

ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ: ΑΙΤΙΕΣ ΑΝΙΣΟΡΡΟΠΙΩΝ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Επιμέλεια έκδοσης

Γεώργιος Οικονόμου

Ισαάκ Σαμπεθάλ

Γεώργιος Συμιγιάννης



ΑΘΗΝΑ
ΙΟΥΛΙΟΣ 2010



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ: ΑΙΤΙΕΣ ΑΝΙΣΟΡΡΟΠΙΩΝ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Επιμέλεια έκδοσης

Γεώργιος Οικονόμου

Ισαάκ Σαρπηθεί

Γεώργιος Συμιγιάννης



ΑΘΗΝΑ
ΙΟΥΛΙΟΣ 2010



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Ελευθ. Βενιζέλου 21
102 50 Αθήνα

www.bankofgreece.gr

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών - Γραμματεία

Τηλ. ++30 210 320 2393

Fax ++30 210 323 3025

Τυπώθηκε στο

Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών
της Τράπεζας της Ελλάδος

ISBN 978-960-7032-47-8

Πρόλογος

Γεώργιος Προβόπουλος
Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος

Στο πλαίσιο της πρόσφατης κρίσης στην Ελλάδα, ο δημόσιος διάλογος ο οποίος αναπτύσσεται επικεντρώνεται πρωτίτως στις σοβαρές δημοσιονομικές προκλήσεις που αντιμετωπίζει η χώρα. Ωστόσο, υπάρχει και μια πρόσθετη και επίσης μεγάλη πρόκληση: η εξωτερική ανισορροπία της οικονομίας, που λαμβάνει τη μορφή ενός μεγάλου και επίμονου ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Αυτές οι δύο προκλήσεις είναι αλληλένδετες, στο βαθμό που το υψηλό δημοσιονομικό έλλειμμα αποτελεί μια βασική αιτία που προκαλεί το χρόνιο υψηλό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Παράλληλα, όμως, το μέγεθος και η επιμονή της εξωτερικής ανισορροπίας είναι δυνατόν να υποδηλώνουν επίσης την ύπαρξη σημαντικών διαρθρωτικών προβλημάτων.

Από τη δεκαετία του 1960 μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 1990, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην Ελλάδα διαμορφωνόταν, σύμφωνα με τα εθνικολογιστικά στοιχεία, μεταξύ 0% και 5% του ΑΕΠ. Σε ορισμένα μάλιστα έτη είχε καταγραφεί και πλεόνασμα. Παρόλο που τα στοιχεία δεν είναι εντελώς συγκρίσιμα, από το 2000 και μετά η κατάσταση άλλαξε δραματικά προς το χειρότερο και το έλλειμμα κορυφώθηκε στο 14% του ΑΕΠ το 2008. Αυτή η εξέλιξη υποδηλώνει αδύναμη ανταγωνιστικότητα. Η ανταγωνιστικότητα μπορεί να εξεταστεί από διάφορες οπτικές γωνίες. Μία προσέγγιση είναι η μικροοικονομική, η οποία δίνει έμφαση στην εξέλιξη των τιμών και του κόστους σε αντιπαραβολή με την ποιότητα των εμπορεύσιμων αγαθών. Εναλλακτικά, με βάση μια μακροοικονομική προσέγγιση, οι εξωτερικές ανισορροπίες αντανακλούν εσωτερικές ανισορροπίες που χαρακτηρίζουν τα νοικοκυριά, τις επιχειρήσεις και το δημόσιο τομέα. Τέλος, με βάση μια αναπτυξιακή προσέγγιση δίνεται έμφαση στη μακροπρόθεσμη εξέλιξη του δυνητικού προϊόντος και της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών παραγωγής.

Γίνεται συχνά παραδεκτό ότι τα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών εντός μιας νομισματικής ένωσης δεν έχουν σημασία, εν μέρει διότι εξαλείφεται η δυνατότητα κερδοσκοπικών επιθέσεων στο εθνικό νόμισμα. Πράγματι, είναι δυνατόν να υποστηριχθεί ότι τα ελλείμματα/πλεονάσματα που καταγράφονται σε επιμέρους χώρες ή περιοχές μιας νομισματικής ένωσης οφείλονται στη συνήθη διαδικασία πραγματικής σύγκλισης, στο πλαίσιο της οποίας πραγματοποιούνται ροές κεφαλαίων από τις πιο προηγμένες προς τις λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες ή περιοχές της νομισματικής ένωσης που έχουν υψηλότερη αποδοτικότητα κεφαλαίου και προσελκύουν περισσότερες επενδύσεις. Αυτές οι ροές κεφαλαίων έχουν ως αντανάκλαση αντίστοιχες ανισορροπίες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Καθώς προχωρεί η διαδικασία της πραγματικής σύγκλισης, οι ροές αυτές τείνουν να μειώνονται και οι επενδύσεις που στηρίζουν τη διαδικασία πραγματικής σύγκλισης αρχίζουν να αποδίδουν καρπούς.

Η εμπειρία ωστόσο της Ελλάδος, όπως και άλλων χωρών της Νότιας Ευρώπης, έχει δείξει ότι η άποψη αυτή είναι υπερβολικά αισιόδοξη. Τα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών συνοδεύονταν συνήθως στις χώρες αυτές από συσσώρευση εξωτερικού χρέους. Σε ορισμένες

περιπτώσεις υπάρχει η δυνατότητα χρηματοδότησης των συνεχών και μεγάλων ελλειμμάτων από ροές κεφαλαίων που δεν δημιουργούν χρέος, π.χ. από ξένες άμεσες επενδύσεις (στην Ελλάδα η εισροή ξένων άμεσων επενδύσεων ήταν κατά μέσο όρο κάτω από 1% του ΑΕΠ). Τα χρέη όμως δεν μπορούν να συνεχίζουν να συσσωρεύονται επ' άπειρον, αφού πρέπει καθ' οδόν να εξυπηρετούνται και στη λήξη τους να αποπληρώνονται. Η ομαλή εξυπηρέτηση του εξωτερικού χρέους είναι δυνατή όταν και εφόσον οι εισροές κεφαλαίων διοχετεύονται σε παραγωγικές επενδύσεις, οι αποδόσεις των οποίων επαρκούν για να καλύψουν το κόστος δανεισμού. Η εξυπηρέτηση δεν θα είναι όμως δυνατή, αν το συσσωρευμένο χρέος διοχετευθεί στην κατανάλωση. Επειδή η ύπαρξη ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών αποτυπώνει το γεγονός ότι η χώρα δαπανά περισσότερο από ό,τι παράγει, η δυνατότητα κανονικής αποπληρωμής του εξωτερικού χρέους προϋποθέτει ότι θα υπάρξει μια περίοδος κατά την οποία η συνολική δαπάνη θα είναι χαμηλότερη από το συνολικό προϊόν της οικονομίας.

Αυτή η προσέγγιση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών αναδεικνύει μια αδήριτη αλήθεια: τα εξωτερικά ελλείμματα δεν μπορούν να διατηρηθούν εσαεί μεγάλα, αν αντικατοπτρίζουν μια υπερβολική συνολική εγχώρια κατανάλωση. Τα υψηλά και παρατεταμένα ελλείμματα δημιουργούν εξωτερικό χρέος, το οποίο μπορεί να αναπτύξει μια ασταθή δυναμική, δηλαδή να αυξάνεται συνεχώς ως ποσοστό του ΑΕΠ ή, με άλλα λόγια, ως ποσοστό της παραγωγικής ικανότητας της χώρας. Αυτή ακριβώς η δυναμική, σε συνδυασμό με τη δυναμική του δημόσιου χρέους (είτε εγχώριου είτε εξωτερικού), καταρρίπτει οριστικά την άποψη ότι οι κερδοσκοπικές επιθέσεις είναι δυνατόν να εκλείψουν με τη συμμετοχή σε μια νομισματική ένωση. Παρόλο που οι κερδοσκοπικές επιθέσεις κατά του εθνικού νομίσματος παύουν εξορισμού να υπάρχουν, αφού σε μια νομισματική ένωση δεν υπάρχουν επιμέρους εθνικά νομίσματα, οι κερδοσκοπικές επιθέσεις κατά των χωρών με υψηλό χρέος εξακολουθούν να είναι πιθανές και μπορούν να πυροδοτηθούν από μη διατηρήσιμα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, δηλαδή ελλείμματα που προσδίδουν ασταθή δυναμική στο εξωτερικό χρέος. Στις χώρες μιας νομισματικής ένωσης αυτού του είδους οι κερδοσκοπικές επιθέσεις εκδηλώνονται, μέσω του πιστωτικού κινδύνου, με τη μορφή της διεύρυνσης των πιστωτικών περιθωρίων (spreads) των επιτοκίων στις αγορές ομολόγων.

Χαρακτηριστική περίπτωση είναι η πρόσφατη εμπειρία της Ελλάδος. Δεν είναι μόνο το δημοσιονομικό έλλειμμα που έχει συμβάλει στο σημερινό πρόβλημα χρηματοδότησης που αντιμετωπίζει η χώρα, αλλά και το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, το οποίο αντανάκλα την υπέρβαση της κατανάλωσης σε σχέση με το εισόδημα, τόσο στον ιδιωτικό όσο και στο δημόσιο τομέα. Εξάλλου, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών οδήγησε σε αύξηση του εξωτερικού χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ από μόλις πάνω από το 40% το 2001 σε περίπου 85% το 2009. Παράλληλα, στο διάστημα αυτό, αυξάνονται οι πληρωμές τόκων επί του εξωτερικού χρέους και σήμερα αντιπροσωπεύουν πάνω από 5% του ΑΕΠ.

Η κατάσταση αυτή δεν είναι διατηρήσιμη. Θα πρέπει να εφαρμοστούν πολιτικές για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας και, κατ' επέκταση, τη βελτίωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε διατηρήσιμα επίπεδα. Ο ανά χείρας τόμος αποτελεί συμβολή στο διάλογο σχετικά με το μέλλον της ελληνικής οικονομίας και τις επιλογές πολιτικής που αντιμετωπίζει η χώρα. Τα επιμέρους κεφάλαια παρουσιάζουν πρωτότυπο ερευνητικό έργο, εξετάζοντας διάφορες πτυχές του προβλήματος της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, και καταλήγουν σε ανάλογα συμπεράσματα πολιτικής.

Για την αναλυτική εξέταση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ή του προβλήματος της ανταγωνιστικότητας είναι δυνατόν να ακολουθηθούν εναλλακτικές προσεγγίσεις, οι οποίες ακολουθούνται και στο παρόν βιβλίο. Σε μικροοικονομικό επίπεδο, μπορεί να γίνει διάκριση μεταξύ ανταγωνιστικότητας τιμών/κόστους και διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας.

Η πρώτη καθορίζεται από παράγοντες όπως η εξέλιξη του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και των περιθωρίων κέρδους σε σύγκριση με τις ανταγωνίστριες χώρες, σε αντιπαράβολή με την εξέλιξη της ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας. Οι δείκτες αυτού του είδους καταγράφουν για την Ελλάδα, από την ένταξή της στη ζώνη του ευρώ, μια σωρευτική μέχρι σήμερα απώλεια ανταγωνιστικότητας τιμών/κόστους της τάξεως του 20-25%. Οι κοινωνικοί εταίροι, όπως φαίνεται, είτε δεν συνεκτιμούν και τον παράγοντα “ανταγωνιστικότητα” κατά τη διαδικασία των μισθολογικών διαπραγματεύσεων είτε δεν έχουν προσαρμοστεί στα δεδομένα της νομισματικής ένωσης, στο πλαίσιο της οποίας δεν υπάρχει πλέον δυνατότητα χρήσης της ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας ως εργαλείου αντιστάθμισης του ελλείμματος ανταγωνιστικότητας.

Ένα χαρακτηριστικό των διεθνών εμπορικών συναλλαγών σήμερα είναι η σημασία του ενδοκλαδικού εμπορίου, που απορρέει από την υψηλή διαφοροποίηση των προϊόντων. Συνέπεια αυτής της διαφοροποίησης είναι ότι η ζήτηση δεν προσδιορίζεται μόνο από την τιμή, αλλά και από άλλους παράγοντες, όπως η ποιότητα του προϊόντος, το κύρος της επωνυμίας κ.λπ. Με αυτό το δεδομένο, το ζήτημα της ανταγωνιστικότητας συνδέεται, πέραν των άλλων, και με παραμέτρους όπως τα ειδικότερα χαρακτηριστικά των προϊόντων που παράγονται. Τίθεται έτσι το κεντρικό ερώτημα κατά πόσον η παραγωγή είναι προσανατολισμένη προς τομείς υψηλής προστιθέμενης αξίας.

Μελέτες που διερευνούν τους προσδιοριστικούς παράγοντες των ελληνικών εξαγωγών και εισαγωγών επιβεβαιώνουν ότι οι συγκριτικές επιδόσεις των εγχώριων προϊόντων και υπηρεσιών έναντι των αντίστοιχων ξένων συνδέονται με την ανταγωνιστικότητα όχι μόνο ως προς τις τιμές αλλά και ως προς άλλες παραμέτρους, οι οποίες είναι εξαιρετικά σημαντικές, ιδίως για δύο καίριους εξαγωγικούς τομείς της ελληνικής οικονομίας: τον τουρισμό και τη ναυτιλία.

Η διατηρησιμότητα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μπορεί επίσης να εξεταστεί από μακροοικονομική σκοπιά, σύμφωνα με την οποία οι εξωτερικές ανισορροπίες αντικατοπτρίζουν εσωτερικές ανισορροπίες του δημόσιου ή/και του ιδιωτικού τομέα. Ως λογιστική ταυτότητα, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών συμπίπτει με το άθροισμα των ελλειμμάτων του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα (το ποσό κατά το οποίο οι επενδύσεις κάθε τομέα υπερβαίνουν την αποταμίευσή του). Μετά την ένταξη στη ζώνη του ευρώ, η ελληνική οικονομία χαρακτηρίζεται από αυξανόμενα δημοσιονομικά ελλείμματα. Ταυτόχρονα, ο ιδιωτικός τομέας (συγκεκριμένα τα νοικοκυριά) επίσης καταγράφει έλλειμμα, κυρίως λόγω της σημαντικής υποχώρησης που σημείωσε η ροπή προς αποταμίευση του τομέα αυτού ήδη στη δεκαετία του 1990, δηλαδή πριν από την ένταξη στη ζώνη του ευρώ. Τα αυξανόμενα ελλείμματα τόσο του ιδιωτικού όσο και του δημόσιου τομέα δεν μπορούν να αποδοθούν σε μόνιμη αύξηση της ροπής προς επενδύσεις. Το γεγονός αυτό έχει ουσιαστική σημασία. Σε αντίθεση με τις δαπάνες για κατανάλωση που χρηματοδοτούνται με δανειακούς πόρους, οι πραγματοποιούμενες επενδύσεις αναμένεται να αποφέρουν στο μέλλον αποδόσεις, από τις οποίες ένα τμήμα θα μπορεί να διατεθεί για την αποπληρωμή του αρχικού δανείου. Συνεπώς, όταν επί μακρό χρονικό διάστημα ο εξωτερικός δανεισμός χρηματοδοτεί καταναλωτικές δαπάνες, θα επακολουθήσει αναπόφευκτα στο μέλλον μια περίοδος κατά την οποία η κατανάλωση θα χρειαστεί να υπολείπεται του εισοδήματος, προκειμένου να καταστεί δυνατή η εξυπηρέτηση των τοκοχρεολυσίων του εξωτερικού χρέους.

Σύμφωνα με τη μακροοικονομική προσέγγιση, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μπορεί να αποδοθεί στο γεγονός ότι η ανάπτυξη προήλθε κυρίως από την πλευρά της ζήτησης, με αποτέλεσμα η εγχώρια συνολική ζήτηση αγαθών και υπηρεσιών να υπερβαίνει επί σειράν ετών το δυνητικό συνολικό προϊόν της ελληνικής οικονομίας. Τόσο ο δημόσιος όσο και ο ιδιωτικός τομέας συνέβαλαν στα υψηλά εξωτερικά ελλείμματα και τη σώρευση του εξωτερικού χρέους. Ως εκ τούτου, απαιτείται τώρα και οι δύο τομείς να προσαρμόσουν τις δομές και τη συμπεριφορά

τους, με τρόπους που θα καθιστούν εφικτή την αντιστροφή της δυναμικής που έχει αποκτήσει το συνολικό εξωτερικό χρέος της χώρας.

Τέλος, μια άλλη προσέγγιση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών εκκινεί από την ανάλυση του δυνητικού προϊόντος και των πηγών ή παραγόντων που προσδιορίζουν το μακροπρόθεσμο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης. Η έννοια της ανταγωνιστικότητας έχει επικριθεί ότι εμφανίζει τις εμπορικές συναλλαγές ως πεδίο σύγκρουσης μεταξύ των χωρών, παραδοχή που έρχεται σε αντίθεση με την κρατούσα οικονομική θεωρία, η οποία καταλήγει στο συμπέρασμα ότι από το διεθνές εμπόριο ωφελούνται όλες οι χώρες που συμμετέχουν σ' αυτό. Η βελτίωση των εναλλακτικών και των μακροοικονομικών επιδόσεων μιας χώρας μέσω ενίσχυσης της ανταγωνιστικότητας ανάγεται τελικά σε ζήτημα βελτίωσης της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών, δηλαδή της παραγωγικότητας τόσο της εργασίας όσο και του κεφαλαίου. Η σταθερή και διατηρήσιμη ανάπτυξη προϋποθέτει πρωτίστως ώθηση του δυνητικού ρυθμού ανάπτυξης, που για τις μικρές οικονομίες καθίσταται εφικτή μόνο με κεντρικό προσανατολισμό της παραγωγής κυρίως προς τα εμπορεύσιμα αγαθά αντί των μη εμπορεύσιμων.

Ποιες προτάσεις πολιτικής θα μπορούσαν να προκύψουν από τις ανωτέρω προσεγγίσεις στο ζήτημα της ανταγωνιστικότητας; Η μακροοικονομική προσέγγιση, όπως προαναφέρθηκε, οδηγεί σε σαφή συμπεράσματα. Οι πολιτικές που βελτιώνουν τη δημοσιονομική θέση συμβάλλουν στη μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Ταυτόχρονα, οι πολιτικές που ενθαρρύνουν την αποταμίευση του ιδιωτικού τομέα και τιθασεύουν την κατανάλωση με δανεισμό συμβάλλουν στη γεφύρωση του χάσματος επενδύσεων/αποταμίευσης του ιδιωτικού τομέα. Τέτοιες πολιτικές επιχειρούν να αντιμετωπίσουν το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών κατά κύριο λόγο από την πλευρά της ζήτησης και αποβλέπουν στην επανευθυγράμμιση των ρυθμών ανόδου της συνολικής ζήτησης στην οικονομία με τους ρυθμούς ανόδου των παραγωγικών δυνατοτήτων της.

Από την άλλη πλευρά, η μικροοικονομική προσέγγιση δίνει έμφαση στην ανάγκη να βελτιωθούν οι επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας από την πλευρά της προσφοράς και να προωθηθούν η εξωστρέφεια και η ευελιξία στην αντιμετώπιση των εξωτερικών κραδασμών που μπορούν να προκύψουν στη νομισματική ένωση. Για το σκοπό αυτό, απαιτούνται μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας (συμπεριλαμβανομένων των συστημάτων εκπαίδευσης και επαγγελματικής κατάρτισης) και στις αγορές προϊόντων, καθώς και αναβάθμιση της ποιότητας των θεσμών.

Η μεταρρύθμιση της αγοράς εργασίας πρέπει να ενισχύει τα κίνητρα και τις ευκαιρίες συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό, να βελτιώνει διαρκώς την ποιότητα ανθρώπινου κεφαλαίου (π.χ. μέσω αποτελεσματικών συστημάτων εκπαίδευσης και κατάρτισης) και να παρέχει στην αγορά εργασίας την ευελιξία που επιτρέπει ελαχιστοποίηση των αρνητικών επιπτώσεων από απροσδόκητες διακυμάνσεις του οικονομικού κύκλου. Η αναβάθμιση του ανθρώπινου κεφαλαίου θα οδηγήσει σε υψηλότερη συνολική παραγωγικότητα, ενισχύοντας έτσι σε μόνιμη βάση το δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης και απασχόλησης. Παράλληλα με τη βελτίωση της εκπαίδευσης, μεγαλύτερη έμφαση πρέπει να δίνεται γενικότερα στην ενδοεπιχειρησιακή κατάρτιση και ιδιαίτερα στην απόκτηση δεξιοτήτων συμβατών με τις ευκαιρίες και τις νέες θέσεις απασχόλησης που δημιουργεί η πρόοδος της τεχνολογίας.

Η μεγαλύτερη ευελιξία διευκολύνει την προσαρμογή, στο πλαίσιο μιας νομισματικής ένωσης, στην οποία εξ ορισμού η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας τιμών/κόστους δεν μπορεί να προέλθει από μονομερή υποτίμηση του νομίσματος, αλλά μόνο από τη βελτίωση του σχετικού κόστους και των σχετικών περιθωρίων κέρδους σε σύγκριση με τις λοιπές περιοχές της ένωσης. Αν ληφθεί υπόψη ότι το εισόδημα από εργασία αποτελεί περίπου το 70% του συνολικού εθνικού εισοδήμα-

τος, γίνεται αντιληπτό ότι η πορεία των μισθών είναι ζωτικής σημασίας για τη διασφάλιση της ευελιξίας ως προς το κόστος. Ο εξορθολογισμός των κανόνων για τις προσλήψεις και απολύσεις επίσης θα ενισχύσει την ευελιξία προσαρμογής του εγχώριου κόστους και των τιμών στις ευκαιρίες και τους περιορισμούς που συνεπάγεται η συμμετοχή σε μια νομισματική ένωση. Χωρίς αυτή την ευελιξία, οι πάσης φύσεως διαρθρωτικές αλλαγές που απαιτούνται για την ισχυρή και σταθερή ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας θα συνεπάγονται υψηλότερο κόστος σε όρους ανεργίας και αναξιοποίητων ευκαιριών παραγωγικής απασχόλησης.

Παράλληλα με τη μεταρρύθμιση της αγοράς εργασίας, απαιτούνται μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων. Η ύπαρξη ευέλικτων αγορών ενισχύει τον ανταγωνισμό και προσδίδει στα περιθώρια κέρδους την ευελιξία που είναι αναγκαία για να διευκολύνεται η προσαρμογή στο πλαίσιο μιας νομισματικής ένωσης. Η κατάργηση των χρονοβόρων και δαπανηρών γραφειοκρατικών διαδικασιών που συνδέονται με την ίδρυση και τη λειτουργία των επιχειρήσεων είναι επίσης απαραίτητη για την ενίσχυση του ανταγωνισμού, της πειθαρχίας των αγορών και της αποτελεσματικής κατανομής των διαθέσιμων παραγωγικών πόρων. Με αυτό τον τρόπο, εξάλλου, θα καταστεί πιο αποτελεσματική και η διαδικασία των διαρθρωτικών αλλαγών, δηλαδή ο αναπροσανατολισμός του παραγωγικού δυναμικού της χώρας προς προϊόντα υψηλότερης προστιθέμενης αξίας και σε τομείς στους οποίους οι προοπτικές ανάπτυξης της αγοράς είναι καλύτερες.

Τέλος, πέραν των προσαρμογών που είναι αναγκαίες και αφορούν το χώρο αμιγώς της οικονομικής πολιτικής, απαιτείται επίσης μια γενικότερη αναβάθμιση της ποιότητας των θεσμών. Οι θεσμοί μιας χώρας θέτουν τους όρους και κανόνες του παιχνιδιού με βάση τους οποίους λειτουργεί, αναπτύσσεται και προοδεύει η κοινωνία. Επειδή επηρεάζουν την οικονομία μέσω ενός πλέγματος κινήτρων ή αντικινήτρων, επιδρούν στο σχηματισμό υλικού και ανθρώπινου κεφαλαίου, την υιοθέτηση νέων τεχνολογιών και την οργάνωση της παραγωγής. Η ποιότητα των θεσμών δεν είναι βεβαίως εύκολο να μετρηθεί. Ωστόσο, συνδέεται με το βαθμό στον οποίο λειτουργεί το κράτος δικαίου, με την έκταση των γραφειοκρατικών εμποδίων στη λειτουργία της οικονομίας και της κοινωνίας και την εκδήλωση φαινομένων διαφθοράς ή παραβατικής συμπεριφοράς. Οι διεθνείς συγκρίσεις, αλλά και οι εμπειρικές ενδείξεις που τεκμηριώνουν τη θετική σχέση μεταξύ της ποιότητας των θεσμών και της μακροπρόθεσμης οικονομικής ανάπτυξης, υποδηλώνουν ότι η Ελλάδα θα μπορούσε να ωφεληθεί σημαντικά από τη βελτίωση της ποιότητας των θεσμών της.

Πολλές από τις πολιτικές που χρειάζονται για να επιτευχθεί ο μετασχηματισμός της ελληνικής οικονομίας περιλαμβάνονται στο οικονομικό πρόγραμμα που συμφωνήθηκε το Μάιο του 2010 μεταξύ Ελλάδος και Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ΕΚΤ και ΔΝΤ για τη στήριξη της ελληνικής οικονομίας. Το πρόγραμμα παρέχει στην ελληνική οικονομία μια μοναδική ευκαιρία να προσαρμοστεί θέτοντας σε κίνηση μια θετική και μακροπρόθεσμα βιώσιμη αναπτυξιακή δυναμική, η οποία, μεταξύ άλλων, θα βελτιώνει την ανταγωνιστικότητα και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Το αναπτυξιακό δυναμικό της ελληνικής οικονομίας είναι τεράστιο. Και πιστεύω ακράδαντα ότι η σημερινή κρίση θα αποδειχθεί ο καταλύτης που θα αναμορφώσει την οικονομία, βελτιώνοντας την ανταγωνιστικότητα και την ευημερία της Ελλάδος εντός της ζώνης του ευρώ.

Θα ήθελα να ευχαριστήσω όλους όσους συνέβαλαν στην έκδοση του βιβλίου. Ειδικότερα, ο κ. Γεώργιος Οικονόμου ανέλαβε την οργάνωση όλου του έργου και επιμελήθηκε των τελικών κειμένων σε συνεργασία με τους κ.κ. Ισαάκ Σαμπεθάι και Γεώργιο Συμιγιάννη. Ευχαριστίες επίσης για τη συμβολή τους οφείλονται σε όλους τους επιμέρους ερευνητές από τη Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών και τη Διεύθυνση Στατιστικής της Τράπεζας. Προγενέστερες μορφές των μελετών που δημοσιεύονται στο βιβλίο παρουσιάστηκαν σε σεμινάρια της Τράπεζας της Ελλάδος και οι συγγραφείς των μελετών επωφεληθήκαν από το διάλογο που αναπτύχθηκε με ερευνητές που δεν ανήκουν στο προσωπικό της Τράπεζας.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Κεφάλαιο 1

Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών: τα συμπεράσματα της ανάλυσης και προτάσεις πολιτικής

1

Γεώργιος Ε. Οικονόμου

1 Γενική θεώρηση: η σημασία του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ	3
1.1 Γενικές διαπιστώσεις – πηγές ανισορροπίας	6
1.2 Στήριξη της ανάπτυξης στην εσωτερική ζήτηση με ενίσχυση της κυκλικότητας	7
1.3 Δυνατότητα σύγκλισης	9
1.4 Εξάρτηση από το πετρέλαιο	10
1.5 Ανταγωνιστικότητα κόστους-τιμών – πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία ισορροπίας	11
1.6 Δημογραφικοί παράγοντες	16
1.7 Ανακεφαλαίωση	19
2 Πόσο πρέπει να μας ανησυχεί το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών;	19
2.1 Παράγοντες που προσδιορίζουν τη διατηρησιμότητα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών	20
2.2 Επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα	26
2.3 Εξωτερική θέση της χώρας – επιτόκια – τόκοι	28
2.4 Ανακεφαλαίωση	30
3 Τα αποτελέσματα των εμπειρικών ερευνών	31
3.1 Διεθνής ανταγωνιστικότητα: σημαντική υπερτίμηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας	31
3.2 Εισαγωγική διείσδυση και μεταφορά τεχνολογίας	33
3.3 Εξαγωγική επίδοση: οι επιδράσεις της ανταγωνιστικότητας και της εμπορευματικής σύνθεσης	35
3.4 Η τουριστική βιομηχανία	37
3.5 Θαλάσσιες μεταφορές – ποντοπόρος ναυτιλία	38
3.6 Μεταβιβάσεις πόρων από την ΕΕ	38
3.7 Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών δεν είναι διατηρήσιμο: η αποκατάσταση της διατηρησιμότητας απαιτεί νέο μείγμα πολιτικής	40
3.8 Οι ανισορροπίες στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών στις χώρες της ζώνης του ευρώ εξηγούνται από θεμελιώδεις παράγοντες	42
3.9 Η προσφορά δεν αντιδρά επαρκώς στην αύξηση της ζήτησης λόγω διαρθρωτικών δυσκαμψιών	44
3.10 Υστέρηση της παραγωγής εμπορεύσιμων αγαθών	45
3.11 Παραγωγικότητα και συνθήκες προσφοράς: ο ρόλος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην ενίσχυση του παραγωγικού δυναμικού της οικονομίας και επιπτώσεις στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	47
3.12 Η χρηματοδότηση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών	52

4 Συμπεράσματα και προτάσεις πολιτικής	
4.1 Γενική αξιολόγηση της υφιστάμενης κατάστασης στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και προτάσεις πολιτικής	54
4.2 Μακροοικονομικές ανισορροπίες	58
4.3 Η αναγκαιότητα των μεταρρυθμίσεων	59
4.4 Οι κοινωνικοί εταίροι πρέπει να δείξουν συναίνεση και αποφασιστικότητα	60
4.5 Οι αναγκαίες μεταρρυθμίσεις για την αντιμετώπιση των συνεπειών της γήρανσης του πληθυσμού για το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	60
4.6 Οι αναγκαίες μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων	63
4.7 Οι αναγκαίες μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας	65
Παράρτημα	
1 Το πλαίσιο της εμπειρικής ανάλυσης	72
2 Το ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών	73
Πίνακας: Το ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών	73

Κεφάλαιο 2

Ανάλυση των εξωτερικών εμπορικών συναλλαγών και εξειδίκευση των βασικών αιτιών των ανισορροπιών του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (Μελέτες Α' Ομάδας)	75

2.1 Η διεθνής ανταγωνιστικότητα και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Ελλιάδος

<i>Α. Μανασσάκη, Χρ. Κατηφόρης και Μ. Βασαρδάνη</i>	
1 Περίληψη	77
2 Γενικές εξελίξεις και προσδιοριστικοί παράγοντες του ΙΤΣ της Ελλιάδος	80
3 Έννοια και μέτρηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας: οι δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας	84
3.1 Η διεθνής ανταγωνιστικότητα: έννοια και ορισμοί	84
3.2 Ο δείκτης ΠΣΣΙ: μεθοδολογία κατασκευής και μειονεκτήματα	85
3.3 Οι δείκτες ΠΣΣΙ με βάση τους εναλλακτικούς δείκτες πληθωρισμού	87
4 Η εξέλιξη της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της Ελλιάδος με βάση τους δείκτες ΠΣΣΙ	90
4.1 Οι διαθέσιμοι δείκτες ΠΣΣΙ για την Ελλάδα, 1974-2008, και ο δείκτης της ΤτΕ	90
4.2 Η εξέλιξη των δεικτών ΠΣΣΙ μετά την ένταξη στη ζώνη του ευρώ: 2001-2008	95
4.3 Τα ελλείμματα του ΙΤΣ και οι δείκτες ΠΣΣΙ την περίοδο 1974-2008	98
5 Η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία ισορροπίας και άθλιοι δείκτες προσδιορισμού της ανατίμησης της ΠΣΣΙ της Ελλιάδος	108
6 Σύγκριση της εξέλιξης της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της Ελλιάδος με τις λοιπές χώρες της ζώνης του ευρώ: αίτια και παράγοντες αποκλίσεων	110
6.1 Παράγοντες που ερμηνεύουν τις αποκλίσεις μεταξύ των χωρών	110
6.2 Αίτια και παράγοντες της επιδείνωσης της δ.α. της Ελλάδος	115
7 Παράγοντες που επηρεάζουν τη δ.α. και την εξαγωγική επίδοση της οικονομίας πηλην των σχετικών τιμών	118
7.1 Διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα (non-price competitiveness)	118
7.2 Οι σύνθετοι δείκτες παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας	120
7.3 Υποδείγματα και ελαστικότητες για τη διεθνή ανταγωνιστικότητα	124
8 Σύνοψη συμπερασμάτων	125

2.2 Εισαγωγές: ο ρόλος της εμπορευματικής διάρθρωσης και της εγχώριας προσφοράς

Παναγιώτης Π. Αθανάσογλου

1 Εισαγωγή	131
2 Διάρθρωση των ελληνικών εισαγωγών και έκθεση της ελληνικής οικονομίας στο διεθνές εμπόριο	132
2.1 Διάρθρωση των ελληνικών εισαγωγών κατά περιοχή προέλευσης, κατηγορία προϊόντων, τεχνολογικό περιεχόμενο και τελικό προορισμό	132
2.2 Η έκθεση της ελληνικής οικονομίας στο διεθνές εμπόριο	137
3 Εισαγωγές, εμπορική πολιτική και εγχώρια αγορά	137
3.1 Η εισαγωγική διείσδυση	137
3.2 Τιμές εισαγομένων, εγχώριες τιμές και σχετικές τιμές	138
3.3 Πολιτικές περιορισμού των εισαγωγών	138
4 Το θεωρητικό υπόδειγμα	140
4.1 Εισαγωγές υπό συνθήκες ισορροπίας	140
4.2 Η ενεργός ζήτηση για εισαγωγές	143
5 Οικονομετρική εξειδίκευση	145
5.1 Εκτίμηση μεμονωμένων εξισώσεων της ζήτησης για εισαγωγές με τη μέθοδο της συνολοκλήρωσης	145
5.2 Εκτίμηση των πραγματικών εισαγωγών	147
6 Αποτελέσματα εκτιμήσεων	148
6.1 Αποτελέσματα με τη μέθοδο της συνολοκλήρωσης	148
6.2 Αποτελέσματα για τις εισαγωγές που προκύπτουν από την εκτίμηση των πραγματικών εισαγωγών	152
7 Συμπεράσματα	152
Παράρτημα Α Τα στατιστικά στοιχεία	158
Παράρτημα Β	
Διαγράμματα: 2.2.Π1: Εισαγωγές, εξαγωγές και εμπορικό ισοζύγιο	160
2.2.Π2: Τόκοι υποχρεωτικών καταθέσεων εισαγωγών	160
2.2.Π3: Δαπάνες σε μηχανήματα και εξοπλισμό δέκα σημαντικότερων χωρών προέλευσης των ελληνικών εισαγωγών	161
2.2.Π4: Ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα (σε σταθερές τιμές) και βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού στη μεταποίηση (1962-2007)	161
Πίνακας: 2.2.Π1: Άνοιγμα στις διεθνείς συναλλαγές	162

2.3 Εξαγωγική επίδοση της ελληνικής οικονομίας: η επίδραση της ανταγωνιστικότητας και της εμπορευματικής σύνθεσης

Παναγιώτης Π. Αθανάσογλου, Ευαγγελία Γεωργίου και Κωνσταντίνα Μπακινέζου

1 Εισαγωγή	163
2 Διάρθρωση των ελληνικών εξαγωγών και έκθεση της ελληνικής οικονομίας στο διεθνές εμπόριο	164
2.1 Διάρθρωση ελληνικών εξαγωγών κατά κατηγορία προϊόντων, τεχνολογικό περιεχόμενο και περιοχή προορισμού	164
2.2 Η έκθεση της ελληνικής οικονομίας στο διεθνές εμπόριο	167
3 Μεριδία αγοράς των ελληνικών εξαγωγών και η μέθοδος των Σταθερών Μεριδίων Αγοράς	169
3.1 Μεριδία αγοράς των ελληνικών εξαγωγών	169
3.2 Η μέθοδος των Σταθερών Μεριδίων Αγοράς	172

4	Η επίδραση της εμπορευματικής σύνθεσης των εξαγόμενων προϊόντων: ποικιλίες και ποιότητα	176
4.1	Εισαγωγικές παρατηρήσεις	176
4.2	Ποικιλίες προϊόντων	177
4.3	Ποιότητα των προϊόντων	180
5	Ανταγωνιστικότητα	182
5.1	Δείκτης συγκριτικού πλεονεκτήματος Balassa	182
5.2	Στατική ανάλυση και δυναμική εξέλιξη του προτύπου εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών	185
5.3	Η ανταγωνιστικότητα των ελληνικών εξαγωγών	191
6	Συμπεράσματα	197
	Παράρτημα	
	Πίνακες: 2.3.Π1: Άνοιγμα στις διεθνείς συναλλαγές	202
	2.3.Π2: Έκθεση στο διεθνές εμπόριο	203
	2.3.Π3: Τα πέντε καλύτερα προϊόντα με βάση το δείκτη B_{ij}	204
2.4	Η τουριστική βιομηχανία	205
	Αικατερίνη Κλούρη και Ανδρέας Καραπαππάς	
1	Η διάρθρωση των ταξιδιωτικών εισπράξεων	208
2	Ανάληψη των τουριστικών εισπράξεων της Ελλιάδος και των βασικών ανταγωνιστριών της	211
3	Εμπειρική ανάληψη, μεθοδολογία και αποτελέσματα	214
4	Συμπεράσματα και προοπτικές	218
2.5	Θαλάσσιες μεταφορές – ποντοπόρος ναυτιλία	
	Στέλιος Παναγιώτου και Ζαχαρίας Μπραγουνδάκης	
1	Εισαγωγή	221
2	Ισοζύγιο υπηρεσιών – παροχή υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών	221
3	Προσδιοριστικοί παράγοντες των εισπράξεων από θαλάσσιες μεταφορές	222
4	Μερίδιο ελληνικής ναυτιλίας	228
5	Συγκριτική παρουσίαση των εισπράξεων από θαλάσσιες μεταφορές	229
6	Οικονομική ανάληψη: προσδιοριστικοί παράγοντες των εισπράξεων από παροχή υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών	230
7	Συμπεράσματα και συστάσεις πολιτικής	231
	Παράρτημα	233
2.6	Η συμβολή των μεταβιβάσεων από την ΕΕ στο ισοζύγιο πληρωμών και την οικονομική ανάπτυξη	
	Άννα Μανασσάκη και Ελένη Κολτσίδα	
1	Εισαγωγή	235
2	Ο ρόλος και οι μεταρρυθμίσεις της δημοσιονομικής πολιτικής της ΕΕ	236
3	Διαχρονική εξέλιξη των μεταβιβάσεων από την ΕΕ και ισοζύγιο πληρωμών, 1981-2008	238
4	Οι μεταβιβάσεις από την ΕΕ την περίοδο 2000-2008	240
4.1	Το Γ' ΚΠΣ (2000-2006) και η “ενδιάμεση” αναθεώρηση της ΚΑΠ	240
4.2	Η συμβολή των μεταβιβάσεων στο ισοζύγιο πληρωμών	241
5	Οι μεταβιβάσεις από την ΕΕ την περίοδο 2007-2013	243
5.1	Το ΕΣΠΑ (Εθνικό Στρατηγικό Πλαίσιο Αναφοράς) 2007-2013	243
5.2	Η προοπτική των μεταβιβάσεων στο πλαίσιο της αναθεωρημένης ΚΑΠ	245
5.3	Η προοπτική των μεταβιβάσεων: συμβολή στο ισοζύγιο πληρωμών	246

6 Η επίδραση των ΚΠΣ στην ελληνική οικονομία	247
6.1 Μηχανισμοί επίδρασης των ΚΠΣ	247
6.2 Απολογισμός του Α' και του Β' ΚΠΣ	248
6.3 Επιπτώσεις του Γ' ΚΠΣ	249
6.4 Η επίδραση του ΕΣΠΑ 2007-2013	251
7 Επιδράσεις της ΚΑΠ στην ελληνική οικονομία	253
8 Σύνοψη συμπερασμάτων και προτάσεις πολιτικής	254

Κεφάλαιο 3

Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών: προσέγγιση της αποταμίευσης και των επενδύσεων (Μελέτες Β' Ομάδας)	261

3.1 Προσδιοριστικοί παράγοντες και διατηρησιμότητα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε περιόδους διαρθρωτικών μεταβολών

Μελίνα Α. Βασαρδάνη, Σοφοκλής Ν. Μπρισίμης, Χρήστος Παπάξογλου, Νικόλαος Θ. Τσαβέας και Γεώργιος Χονδρογιάννης

1 Εισαγωγή	263
2 Σχηματοποιημένα γεγονότα	264
3 Προσδιοριστικοί παράγοντες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών	267
4 Μεθοδολογική προσέγγιση και δεδομένα	272
5 Εμπειρικά αποτελέσματα	275
6 Συνέπειες για την άσκηση πολιτικής	280
7 Συμπεράσματα	282

3.2 Προσδιοριστικοί παράγοντες των ανισορροπιών του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στη ζώνη του ευρώ: εκτίμηση με διαχρονικά και διαστρωματικά στοιχεία

Μελίνα Α. Βασαρδάνη, Σοφοκλής Ν. Μπρισίμης, Χρήστος Παπάξογλου, Νικόλαος Θ. Τσαβέας και Γεώργιος Χονδρογιάννης

1 Εισαγωγή	289
2 Σχηματοποιημένα γεγονότα	290
3 Θεωρητικό πλαίσιο	292
4 Μεθοδολογικά ζητήματα και στατιστικά στοιχεία	294
5 Εμπειρικά αποτελέσματα	297
6 Αποτελέσματα επιμέρους χωρών	301
7 Συμπεράσματα	305
Παράρτημα	
Πίνακας: Ορισμοί και πηγές δεδομένων	309

Κεφάλαιο 4

Παραγωγικότητα και διατηρησιμότητα του ρυθμού οικονομικής επέκτασης: η σημασία των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για το ρυθμό ανάπτυξης και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (Μελέτες Γ' Ομάδας)	311

4.1 Υποδείγματα οικονομικής επέκτασης, ο ρόλος των θεσμών και η Ελλάδα

Γεώργιος Σ. Ταβλάς και Πάυλος Πέτροντας

1 Εισαγωγή	313
2 Γενικά	313
3 Εμπειρικά αποτελέσματα	315

4	Εμπειρικά αποτελέσματα για τους θεσμούς και η περίπτωση της Ελλάδος	321
5	Συμπεράσματα	327
	Παράρτημα	
	Περιγραφική στατιστική των δειγμάτων παλινδρόμησης	331
	Πίνακες: 4.1.Π1	331
	4.1.Π2	331
	4.1.Π3	332
4.2	Ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας κατά τομέα την περίοδο 1995-2003	335
	<i>Heather D Gibson</i>	
1	Υπολογισμός της ανάπτυξης	336
2	Αποτελέσματα και ανάλυση	337
3	Συμπεράσματα	359
	Παράρτημα	
	Διαγράμματα: 4.2.Π1 Τομεακή ανάπτυξη και συνιστώσες της	361
	4.2.Π2 Τομεακή ανάπτυξη, αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας και αύξηση της ΣΠΣ	363
4.3	Εκτιμήσεις του δυνητικού προϊόντος της ελληνικής οικονομίας με τη μέθοδο της συνάρτησης παραγωγής (βραχυχρόνιες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες εκτιμήσεις)	
	<i>Μαρία Αλμπάνη, Νίκος Γ. Ζόνζηλος και Ζαχαρίας Μπραγουδάκης</i>	
1	Εισαγωγή	365
2	Θεωρητικό πλαίσιο	367
2.1	Το βασικό υπόδειγμα αναφοράς	367
2.2	Το δυνητικό προϊόν σε βραχυχρόνια, μεσοπρόθεσμη και μακροχρόνια περίοδο	368
3	Τα στατιστικά δεδομένα	371
4	Εμπειρικά αποτελέσματα	372
4.1	Εκτιμήσεις του ρυθμού ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ	372
4.2	Η συμβολή των παραγωγικών συντελεστών στο ρυθμό μεγέθυνσης του δυνητικού ΑΕΠ	374
5	Συμπεράσματα	375
	Παράρτημα	378
	Πίνακες: 4.3.Π1 Συμβολή στο ρυθμό μεγέθυνσης του δυνητικού ΑΕΠ, βραχυχρόνια περίοδος	378
	4.3.Π2 Συμβολή στο ρυθμό μεγέθυνσης του δυνητικού ΑΕΠ, μεσοπρόθεσμη περίοδος	378
	4.3.Π3 Συμβολή στο ρυθμό μεγέθυνσης του δυνητικού ΑΕΠ, μακροχρόνια περίοδος	379
4.4	Ο δυνητικός ρυθμός ανόδου της ελληνικής οικονομίας – μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες εκτιμήσεις – και ο ρόλος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων	
	<i>Νίκος Γ. Ζόνζηλος και Γεωργία Παύλου</i>	
1	Εισαγωγή	381
2	Η ελληνική οικονομική μεγέθυνση στην περίοδο 1980-2008	382
3	Εμπειρική ανάλυση της μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας	383
3.1	Η διαμέτρηση της συνάρτησης παραγωγής	383
3.2	Ο δυνητικός ρυθμός ανόδου της ελληνικής οικονομίας σε μέσο χρονικό ορίζοντα	385
4	Ο μακροχρόνιος δυνητικός ρυθμός ανόδου της ελληνικής οικονομίας και ο ρόλος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων: εναλλακτικά σενάρια	388
5	Συμπεράσματα	395

4.5 Ο ρόλος των θεσμών των αγορών προϊόντων και εργασίας και της εκπαίδευσης στην εξέλιξη της παραγωγικότητας: συνέπειες για την ελληνική οικονομία

Δημήτρης Σιδέρης

1 Εισαγωγή	399
2 Το θεωρητικό υπόβαθρο: προσδιοριστικοί παράγοντες της παραγωγικότητας και η επίδραση του επιπέδου τεχνολογικής προόδου	400
2.1 Προσδιοριστικοί παράγοντες της παραγωγικότητας μιας οικονομίας	400
2.2 Ένα ανεπτυγμένο επίπεδο τεχνολογίας – η κατάταξη των οικονομιών	402
3 Η εμπειρική ανάλυση	403
3.1 Το τεχνολογικό επίπεδο και ο διαχωρισμός των οικονομιών	403
3.2 Προσδιοριστικοί παράγοντες της παραγωγικότητας και η επίδραση του τεχνολογικού επιπέδου	404
4 Προσδιοριστικοί παράγοντες της παραγωγικότητας: συνέπειες για την ελληνική οικονομία	407
5 Συμπεράσματα	408

4.6 Παραγωγικότητα, ανυπόμονοι καταναλωτές και έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών

Νίκος Γ. Ζόνζηλος

1 Εισαγωγή	413
2 Οι παράγοντες που καθόρισαν τις εξελίξεις στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	414
3 Εμπειρική ανάλυση, οι προσομοιώσεις	417
3.1 Σύντομη περιγραφή του οικονομετρικού υποδείγματος	417
3.2 Οι προσομοιώσεις	418
4 Η επίπτωση μιας περιοριστικής εισοδηματικής πολιτικής στο ΙΤΣ	421
5 Σύνοψη-συμπεράσματα	423

Κεφάλαιο 5

Η χρηματοδότηση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών

5.1 Η χρηματοδότηση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών: διάρθρωση, εξελίξεις και πολιτική

Ιωάννης Ασημακόπουλος, Ανδρέας Καραπαπάς, Σοφοκλής Ν. Μπρισίμης,

Γεώργιος Θ. Συμγιάννης και Νικόλαος Θ. Τσαβέας

1 Εισαγωγή	427
2 Διάρθρωση της χρηματοδότησης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και συμβολή των επιμέρους κεφαλαιακών ροών	427
2.1 Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών	429
2.2 Ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων	440
3 Συμπεράσματα και προτάσεις πολιτικής	440

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

1.1	Εξέλιξη του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας	13
1.2	Η σχετική μεταβλητότητα του εγχώριου και του εξωτερικού τμήματος της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας (REER) μεταξύ των χωρών της ευρωζώνης	16
1.3	Εξέλιξη του ενεργού πληθυσμού, του λόγου εξάρτησης και του δυνητικού βαθμού στήριξης	17

1.4	Εξέλιξη της αποταμίευσης, των επενδύσεων και του πλεονάσματος/ελλείμματος στο δημόσιο τομέα της οικονομίας	20
1.5	Εξέλιξη της αποταμίευσης, των επενδύσεων και του πλεονάσματος/ελλείμματος στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας	21
1.6	Εξέλιξη της αποταμίευσης, των επενδύσεων και του πλεονάσματος/ελλείμματος στο σύνολο της οικονομίας	22
1.7	Εξέλιξη των αποδόσεων του ελληνικού και του γερμανικού κρατικού 10ετούς ομολόγου και της διαφοράς μεταξύ τους (spread)	27
1.8	Εξέλιξη της καθαρής διεθνούς επενδυτικής θέσης και των πληρωμών τόκων	29
2.1.1	Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) και ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών, 1974-2008	81
2.1.2	Δείκτες ΠΣΣΙ για την Ελλάδα με βάση τους δείκτες τιμών: ΔΤΚ, ΔΤΠ, εξαγωγών	93
2.1.3	Δείκτες ΠΣΣΙ για την Ελλάδα με βάση τους δείκτες ΚΕαΜΠ και ΚΕαΜΠΣΟ	94
2.1.4	Οι ευρύτεροι δείκτες Ονομαστικής (ΟΣΣΙ) και Πραγματικής ΣΣΙ-ΔΤΚ για την Ελλάδα (έναντι 28 κύριων εμπορικών εταίρων)	96
2.1.5	Δείκτες ΠΣΣΙ-ΔΤΚ για την Ελλάδα: η επίδραση της αύξησης του αριθμού των εμπορικών εταίρων και του έτους λήψης των σταθμίσεων	97
2.1.6	Ελλείμματα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και εξέλιξη δείκτη ΠΣΣΙ-ΔΤΚ, 1974-2008	106
2.1.7	Οι χώρες της ζώνης του ευρώ με την υψηλότερη μετά το 2000 σωρευτική απώλεια διεθνούς ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές και το κόστος	111
2.1.8	Εκατοστιαίες σωρευτικές μεταβολές ΚΕαΜΠΣΟ και ΔΤΚ, 2001-2008	117
2.2.1	Διάρθρωση των εισαγωγών κατά γεωγραφική περιοχή	133
2.2.2	Διάρθρωση των εισαγωγών κατά κατηγορία προϊόντων	134
2.2.3	Διάρθρωση ελληνικών εισαγωγών μεταποιημένων προϊόντων με βάση το τεχνολογικό περιεχόμενο	135
2.2.4	Διάρθρωση εισαγωγών αγαθών κατά τελικό προορισμό σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά	136
2.2.5	Άνοιγμα στις διεθνείς συναλλαγές	136
2.2.6	Εισαγωγική διείσδυση στη μεταποίηση	138
2.2.7	Εγχώριες τιμές, τιμές εισαγομένων και σχετικές τιμές (χωρίς καύσιμα)	139
2.2.8	Τιμές εισαγομένων αγαθών (χωρίς καύσιμα) και εισαγωγικοί δασμοί	140
2.2.9	Οι πραγματικές εισαγωγές και οι καμπύλες ζήτησης των εισαγωγών	144
2.2.10	Κατανομή πιθανοτήτων στην αγορά των εισαγωγών	148
2.2.11	Προσομοίωση της εξίσωσης 1.4 των εισαγωγών	153
2.3.1	Διάρθρωση ελληνικών εξαγωγών κατά κατηγορία προϊόντων	165
2.3.2	Διάρθρωση ελληνικών εξαγωγών κατά τεχνολογικό επίπεδο	165
2.3.3	Διάρθρωση ελληνικών εξαγωγών κατά περιοχή προορισμού	166
2.3.4	Μερίδια αγοράς των ελληνικών εξαγωγών κατά περιοχή προορισμού	169
2.3.5	Ποιότητα ελληνικών εξαγομένων προϊόντων και μερίδια αγοράς	181
2.3.6	Διάμεσος δεικτών BL_{ij}	184
2.3.7	Συντελεστής συσχέτισης των δεικτών B_{ij} και της διάρθρωσης των ελληνικών εξαγωγών	185
2.3.8	Κατανομή συχνότητας (%) του βαθμού εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών (καμπύλη Kernel)	186
2.3.9	Κατανομή συχνότητας (%) του βαθμού εξειδίκευσης των εξαγωγών της Ισπανίας και της Πορτογαλίας (καμπύλη Kernel)	187
2.3.10	Βαθμός εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών (καμπύλη Lorenz)	188
2.3.11	Βαθμός εξειδίκευσης των εξαγωγών της Ισπανίας και της Πορτογαλίας (καμπύλη Lorenz)	189

2.3.12	Ανταγωνιστικότητα τιμών και κόστους των ελληνικών εξαγόμενων προϊόντων της μεταποίησης	192
2.3.13	Κατά προϊόν κατανομή ελαστικότητας ανταγωνιστικότητας της εξίσωσης (16) με τη μέθοδο των τυχαίων συντελεστών	196
2.4.1	Διαχρονική εξέλιξη ταξιδιωτικών εισπράξεων Ελλάδος, εισερχόμενης κίνησης τουριστών στην Ελλάδα και παγκόσμιας τουριστικής κίνησης	205
2.4.2	Κατανομή ταξιδιωτικών εισπράξεων κατά τρίμηνο	209
2.4.3	Κατανομή ταξιδιωτικών εισπράξεων κατά λόγο ταξιδιού	210
2.4.4	Μερίδια των ταξιδιωτικών εισπράξεων της Ελλάδος και των βασικών ανταγωνιστριών χωρών στον παγκόσμιο τουρισμό	212
2.4.5	Μερίδια της εισερχόμενης τουριστικής κίνησης της Ελλάδος και των βασικών ανταγωνιστριών χωρών στην παγκόσμια τουριστική κίνηση	212
2.4.6	Μερίδια της Ελλάδος και των βασικών ανταγωνιστριών της χωρών στις βασικές αγορές προέλευσης τουριστών	215
2.5.1	Δομή ισοζυγίου θαλάσσιων υπηρεσιών	223
2.5.2	Μέσο ετήσιο επίπεδο ναύλων (ClarkSea Index) και ετήσιες καθαρές εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορές	223
2.5.3	Εξέλιξη του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου διά θαλάσσης	224
2.5.4	Ρυθμός μεταβολής όγκου παγκόσμιου εμπορίου, εμπορίου διά θαλάσσης και χωρητικότητας παγκόσμιου στόλου	225
2.5.5	Μέση ηλικία ελληνόκτητου και παγκόσμιου στόλου	226
2.5.6	Μερίδια ελληνόκτητου στόλου και ναυπηγήσεων ως ποσοστά (%) των αντίστοιχων παγκόσμιων μεγεθών (2000-2009)	226
2.5.7	Δομή ελληνόκτητου στόλου	228
2.5.8	Ισοζύγιο θαλάσσιων μεταφορών (2007)	230
2.6.1	Σύνθεση απολήψεων της Ελλάδος από την ΕΕ, 1981-2008	240
2.6.2	Ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων, 2000-2008	242
2.6.3	Διαχρονική εξέλιξη Προγράμματος Δημόσιων Επενδύσεων (ΠΔΕ), 2000-2009	242
3.1.1	A. Ελλάδα: Διαφορά αποταμίευσης-επενδύσεων και ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	265
	B. Ελλάδα: Αποταμίευση και επενδύσεις ιδιωτικού τομέα	265
	Γ. Ελλάδα: Αποταμίευση και επενδύσεις γενικής κυβέρνησης	265
3.1.2	Ελλάδα: Εξαγωγές και (προσαρμοσμένες) εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	276
3.2.1	Μέσο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών των χωρών της ΕΕ-12	291
3.2.2	Διασπορά του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών	291
3.2.3	Μέσο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	292
4.1.1	Ευχέρεια άσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας	323
4.1.2	Δείκτης εξαγωγών	324
4.1.3	Έρευνα και ανάπτυξη, 2004	324
4.1.4	Κράτος δικαίου και πραγματικό ΑΕΠ	325
4.1.5	Δείκτης διαφθοράς και πραγματικό ΑΕΠ	325
4.1.6	Διοικητική οργάνωση και πραγματικό ΑΕΠ	326
4.1.7	Σύνθετος δείκτης ποιότητας θεσμών και πραγματικό ΑΕΠ	326

4.2.1	Τομεακή ανάπτυξη και συνιστώσες της	338
4.2.2	Τομεακή ανάπτυξη, αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας και αύξηση της ΣΠΣ	339
4.2.3	Σταθμισμένη ανάπτυξη στους τομείς των εμπορευσίμων και των μη εμπορευσίμων	341
4.2.4	Ανάπτυξη κατά μερίδιο αγοράς στις εξαγωγές προς την ΕΕ-15	344
4.2.5	Ανάπτυξη κατά μερίδιο αγοράς στις εξαγωγές προς την ΕΕ-27	345
4.2.6	Ανάπτυξη κατά μεταβολή των μεριδίων αγοράς (1995 έως 2003) στις εξαγωγές προς την ΕΕ-15 και την ΕΕ-27	346
4.2.7	Ανάπτυξη κατά επίπεδο ειδίκευσης (τεταρτημόρια βάσει της αναλογίας επαγγελματιών υψηλής ειδίκευσης σε κάθε τομέα, στοιχεία Έρευνας Διάρθρωσης Αποδοχών), 1995-2003	347
4.2.8	Ανάπτυξη κατά επίπεδο ειδίκευσης (τεταρτημόρια βάσει της αναλογίας επαγγελματιών υψηλής ειδίκευσης σε κάθε τομέα, στοιχεία Έρευνας Εργατικού Δυναμικού του 1995 και του 2003)	348
4.2.9	Ανάπτυξη κατά επίπεδο ειδίκευσης βάσει της κατάταξης των τομέων σε κατηγορίες ειδίκευσης (κατά Ο' Mahony and van Ark, 2003)	349
4.2.10	Ανάπτυξη κατά επίπεδο ειδίκευσης όταν οι τομείς ταξινομούνται ως τομείς εμπορευσίμων ή μη εμπορευσίμων (με την ταξινόμηση TR1 και την ταξινόμηση ειδίκευσης κατά Ο' Mahony and van Ark)	351
4.2.11	Ανάπτυξη κατά επίπεδο ειδίκευσης όταν οι τομείς ταξινομούνται ως τομείς εμπορευσίμων ή μη εμπορευσίμων (με την ταξινόμηση TR1 και τα στοιχεία της ΕΕΔ του 2003 για την κατάταξη των τομέων σε επίπεδα ειδίκευσης)	352
4.2.12	Ανάπτυξη κατά κλάδο (είτε χρήσης είτε παραγωγής) ΤΠΕ και κλάδο που δεν σχετίζεται με ΤΠΕ (κατά Ο' Mahony and van Ark, 2003)	353
4.2.13	Ανάπτυξη κατά κλάδο χρήσης ΤΠΕ, παραγωγής ΤΠΕ και κλάδο μη ΤΠΕ (κατά Ο' Mahony and van Ark, 2003)	354
4.2.14	Ανάπτυξη κατά τριτημόριο βάσει των βαθμών συγκέντρωσης των πέντε μεγαλύτερων επιχειρήσεων για κάθε τομέα	355
4.2.15	Ανάπτυξη κατά τριτημόριο βάσει της αναλογίας των πωλήσεων του τομέα που αποδίδονται σε εταιρίες ΞΑΕ	357
4.2.16	Ανάπτυξη κατά τριτημόριο βάσει της αναλογίας των πωλήσεων του τομέα που αποδίδονται σε ελληνικές πολυεθνικές εταιρίες	358
4.3.1	Διαχρονική εξέλιξη της ηλικίας του κεφαλαιακού αποθέματος και του λόγου των ακαθάριστων συνολικών επενδύσεων προς το κεφαλαιακό απόθεμα	369
4.3.2	Ποσοστό ανεργίας που είναι συνεπές με μη επιταχυνόμενο πληθωρισμό μισθών	370
4.3.3	Διαχρονική εξέλιξη του ρυθμού ανόδου του δυνητικού προϊόντος στους τρεις χρονικούς ορίζοντες, του πραγματικού ΑΕΠ και του ΑΕΠ αναφοράς	373
4.3.4	Μέσος ρυθμός ανόδου του δυνητικού προϊόντος και του πραγματικού ΑΕΠ	373
4.4.1	Αύξηση του δυνητικού ΑΕΠ και της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών	387
4.4.2	Συνιστώσες της αύξησης της παραγωγικότητας	388
4.4.3	Ρυθμοί μεταβολής της ΣΠΣ και του κατά κεφαλήν ΑΕΠ	389
4.4.4	Η διαδρομή της ισόρροπης ανάπτυξης	390
4.4.5	Προσομοίωση 1: επιπτώσεις της διαταραχής των επενδύσεων	392
4.4.6	Προσομοίωση 2: επιπτώσεις των διαρθρωτικών αλλαγών στην αγορά εργασίας	394
4.4.7	Προσομοίωση 3: επιπτώσεις της διαταραχής της ΣΠΣ	396
4.6.1	Εγγώριες πιστώσεις προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά	415
4.6.2	Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών ως ποσοστό % του ΑΕΠ και ανεργία ως ποσοστό % του εργατικού δυναμικού	416

4.6.3	Έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό % του ΑΕΠ και ανεργία ως ποσοστό % του εργατικού δυναμικού	416
4.6.4	Διαταραχή της παραγωγικότητας	419
4.6.5	Συνδυασμένη προσομοίωση	420
4.6.6	Μετριασμός της αύξησης των μισθών	422
5.1.1	Καθαρές εισροές κεφαλαίων κατά κατηγορία	429
5.1.2	Απαιτήσεις και υποχρεώσεις από επενδύσεις χαρτοφυλακίου	434
5.1.3	Απαιτήσεις και υποχρεώσεις από επενδύσεις σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια	436
5.1.4	Διαφορά αποδόσεων μεταξύ του ελληνικού και του γερμανικού δεκαετούς ομολόγου	436
5.1.5	Καθαρές εισροές κεφαλαίων από το εξωτερικό για μετοχές, συμμετοχή ξένων επενδυτών στη χρηματιστηριακή αξία του Χρηματιστηρίου Αθηνών και γενικός δείκτης τιμών μετοχών	438

ΠΙΝΑΚΕΣ

2.1.1	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και επιμέρους ισοζύγια, 1998-2008	82
2.1.2	Δείκτες πραγματικής ΣΣΙ με βάση εναλλακτικούς δείκτες πληθωρισμού: βασικά χαρακτηριστικά	89
2.1.3	Χρονολογικές σειρές διαθέσιμων δεικτών ΠΣΣΙ για την Ελλάδα	91
2.1.4	Σωρευτικές μεταβολές 2001-2008 διαθέσιμων ευρύτερων δεικτών ΠΣΣΙ για την Ελλάδα	97
2.1.5	Ομάδες εμπορικών εταίρων και σταθμίσεις που χρησιμοποιούνται στον υπολογισμό των δεικτών σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας για την Ελλάδα	99
2.1.6	Χρονολογικές σειρές του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, 1974-2008	103
2.1.7	Συντελεστές συσχέτισης μεταξύ ισοζυγίων ως % του ΑΕΠ και δείκτης ΠΣΣΙ-ΔΤΚ (ΤτΕ), 1974-2008	107
2.1.8	Σωρευτικές μεταβολές ΕνΔΑ, εμπορικού ισοζυγίου και ΙΤΣ για τις χώρες της ζώνης του ευρώ (2001-2008)	112
2.1.9	Σωρευτικές μεταβολές ΕνΔΑ και μέσος ετήσιος πληθωρισμός, 2001-2008, και ποσοστό ανοίγματος του εμπορίου προς χώρες εκτός ευρωζώνης	114
2.1.10	Σωρευτικές μεταβολές ΕνΔΑ (%) 2001-2008 και διάρθρωση του εμπορίου με τις εκτός της ζώνης του ευρώ χώρες	115
2.1.11	Ελλάδα: Δείκτες ονομαστικής και πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας	116
2.1.12	Εξέλιξη σύνθετων δεικτών παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας για τις χώρες της ζώνης του ευρώ (κατατάξεις χωρών)	122
2.2.1	Εισαγωγές μεταποιημένων προϊόντων υψηλής τεχνολογίας	135
2.2.2	Εισαγωγική διείσδυση συνόλου αγαθών	137
2.2.3	Περιγραφικές στατιστικές των μεταβλητών (1962-2007)	146
2.2.4	Ανάλυση συνολοκλήρωσης της ζήτησης για εισαγωγές (1962:1-2007:4)	149
2.2.5	Εκτιμήσεις βραχυχρόνιας εξίσωσης εισαγωγών (1962:1-2007:4)	151
2.3.1	Εξαγωγική επίδοση	167
2.3.2	Εισαγωγική διείσδυση	168
2.3.3	Μερίδια αγοράς των ελληνικών εξαγωγών κατά κατηγορία προϊόντος και περιοχή προορισμού	170
2.3.4	Μερίδια αγοράς των ελληνικών εξαγωγών κατά τεχνολογικό επίπεδο και περιοχή προορισμού	171

2.3.5	Η επίδοση των ελληνικών εξαγωγών κατά περιοχή προορισμού με βάση τη μέθοδο των “Σταθερών Μεριδίων Αγοράς”	174
2.3.6	Ανάλυση της επίδοσης των ελληνικών εξαγωγών με βάση τη μέθοδο των “Σταθερών Μεριδίων Αγοράς”	175
2.3.7	Δείκτης ενδοκλαδικού εμπορίου	180
2.3.8	Περιγραφικά στατιστικά στοιχεία για τους δείκτες B_{ij}	183
2.3.9	Δείκτες B_{ij} των πέντε “καλύτερων” και των πέντε “χειρότερων” εξαγόμενων προϊόντων και συμμετοχή των εξαγωγών τους στη συνολική αξία των ελληνικών εξαγωγών	184
2.3.10	Μήτρα μετάβασης Markov δεικτών BL_{ij} των ελληνικών εξαγόμενων προϊόντων	191
2.3.11	Εκτιμήσεις των προδιοριστικών παραγόντων των εξαγωγικών μεριδίων	194
2.3.12	Τα πέντε προϊόντα με την υψηλότερη ελαστικότητα ανταγωνιστικότητας εξαγωγικών τιμών	194
2.3.13	Ελαστικότητες των ελληνικών εξαγωγών μεταποιημένων προϊόντων ως προς την ανταγωνιστικότητα τιμών και λοιπών εκτός τιμών παραγόντων	197
2.4.1	Βασικά οικονομικά μεγέθη σχετιζόμενα με τις ταξιδιωτικές υπηρεσίες	206
2.4.2	Μεριδίο των ταξιδιωτικών εισπράξεων της Ελλάδος κατά γεωγραφική περιοχή	207
2.4.2α	Μεριδία των ταξιδιωτικών εισπράξεων των χωρών της ΕΕ-27 στο σύνολο των ταξιδιωτικών εισπράξεων των χωρών της ΕΕ-27	207
2.4.2β	Μεριδία των ταξιδιωτικών εισπράξεων των χωρών της ζώνης του ευρώ στο σύνολο των ταξιδιωτικών εισπράξεων των χωρών της ζώνης του ευρώ	208
2.4.3	Ταξιδιωτικές εισπράξεις κατά χώρα προέλευσης ταξιδιωτών	210
2.4.4	Διαχρονική εξέλιξη δαπάνης κατά ταξίδι, δαπάνης κατά διανυκτέρευση και μέσης διάρκειας παραμονής ταξιδιωτών στην Ελλάδα	211
2.4.5	Ταξιδιωτικός & τουριστικός δείκτης ανταγωνισμού	213
2.4.5α	Παράγοντες ανταγωνιστικότητας τιμών του ταξιδιωτικού & τουριστικού δείκτη ανταγωνισμού	214
2.4.6	Αποτελέσματα της εμπειρικής ανάλυσης	217
2.5.1	Μακροοικονομικά μεγέθη θαλάσσιων μεταφορών	222
2.5.2	Ισοζύγιο θαλάσσιων μεταφορών (εμπορικό και υπηρεσιών)	225
2.5.3	Μεριδίο ελληνόκτητου εν ενεργεία και υπό κατασκευή στόλου	227
2.5.4	Διαχρονική εξέλιξη του μεριδίου των ελληνικών μεταφορών και της ελληνικής ναυτιλίας επί των αντίστοιχων παγκόσμιων μεγεθών	229
2.6.1	Χρηματικές δοσοληψίες Ελλάδος – ΕΕ, 1981-2008	239
2.6.2	Απολήψεις της Ελλάδος μέσω της ΚΑΠ και Διαρθρωτικών Δράσεων, 1981-2008	239
2.6.3	Ελληνικά Κοινοτικά Πλαίσια Στήριξης (ΚΠΣ), 1989-2013	241
2.6.4	Μεταβιβάσεις κοινοτικών πόρων στην Ελλάδα στο πλαίσιο του ΕΣΠΑ 2007-2013 κατά στόχο	244
2.6.5	Επίδραση της πολιτικής για τη συνοχή στο ΑΕΠ και στην απασχόληση	252
3.1.1	Αποταμίευση και επενδύσεις ως ποσοστό % του ΑΕΠ	267
3.1.2	Επαυξημένος έλεγχος μοναδιαίας ρίζας Dickey-Fuller και έλεγχος Lee-Strazicich	276
3.1.3	Εκτίμηση του μακροχρόνιου υποδείγματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών με τη μέθοδο FM –OLS	277
3.1.4	Εκτίμηση του βραχυχρόνιου υποδείγματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών	278
3.2.1	Συνοπτικές στατιστικές κατά χώρα και ομάδα χωρών: μέσες τιμές και τυπική απόκλιση, 1980-2008	296

3.2.2	Έλεγχος μοναδιαίας ρίζας για την ομάδα ΕΕ-12	298
3.2.3	Έλεγχος συνολοκλήρωσης για την ομάδα ΕΕ-12	299
3.2.4	Εκτίμηση του μακροχρόνιου υποδείγματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών για την ΕΕ-12	299
3.2.5	Εκτίμηση του μακροχρόνιου υποδείγματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών για την ΕΕ-17	300
3.2.6α	Εκτίμηση του μακροχρόνιου υποδείγματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στις επιμέρους χώρες της ΕΕ-12 (8 χώρες)	302
3.2.6β	Εκτίμηση του μακροχρόνιου υποδείγματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στις επιμέρους χώρες της ΕΕ-12 (4 χώρες)	302
3.2.7	Σύνοψη των μακροχρόνιων εκτιμήσεων των συντελεστών για την ΕΕ-12	304
4.1.1	Διαχρονικές και διαστρωματικές παλινδρομήσεις οικονομικής ανάπτυξης – εξαρτημένη μεταβλητή: ρυθμός αύξησης του κατά κεφαλήν πραγματικού ΑΕΠ	319
4.1.2	Ρυθμός αύξησης του κατά κεφαλήν ΑΕΠ και ποιότητα των θεσμών – αποτελέσματα υπόθεσης για την Ελλάδα	321
4.2.1	Πίνακας συντελεστών συσχέτισης	339
4.2.2	Συντελεστές στάθμισης κατά κατηγορία	342
4.2.3	Παραγωγή κατά επίπεδο ειδίκευσης και ομαδοποιήσεις τομέων εμπορευσίμων και μη εμπορευσίμων	351
4.2.4	Παραγωγή κατά βαθμό συγκέντρωσης και ομαδοποιήσεις τομέων εμπορευσίμων και μη εμπορευσίμων	356
4.3.1	Αποτελέσματα εκτίμησης εξίσωσης (6), συνολική παραγωγικότητα στη βραχυχρόνια περίοδο	372
4.3.2	Εκτιμήσεις του μέσου ρυθμού ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ	372
4.3.3	Συμβολή των παραγωγικών συντελεστών στο ρυθμό ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ, βραχυχρόνια περίοδος	374
4.3.4	Συμβολή των παραγωγικών συντελεστών στο ρυθμό ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ, μεσοπρόθεσμη περίοδος	374
4.3.5	Συμβολή των παραγωγικών συντελεστών στο ρυθμό ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ, μακροπρόθεσμη περίοδος	375
4.4.1	Ελλάδα: πηγές αύξησης του δυνητικού προϊόντος, 1984-2007	385
4.4.2	Ελλάδα: συμβολή στις συνολικές ώρες εργασίας, 1984-2007	386
4.5.1	Εγγύτητα προς το τεχνολογικό επίπεδο αναφοράς	404
4.5.2	Εκπαίδευση, θεσμοί στις αγορές εργασίας και προϊόντων, επίπεδο τεχνολογίας και συνολική παραγωγικότητα συντελεστών	406
4.5.3	Κατάταξη της ελληνικής οικονομίας ως προς τους προσδιοριστικούς παράγοντες της ΣΠΣ	408
5.1.1	Βασικά μεγέθη του ισοζυγίου πληρωμών	428
5.1.2	Χρηματοοικονομικές συναλλαγές (εισροές-εκροές)	430
5.1.3	Άμεσες επενδύσεις κατοίκων άλλων χωρών κατά κατηγορία επένδυσης	431
5.1.4	Άμεσες επενδύσεις κατοίκων άλλων χωρών στην Ελλάδα κατά τομέα οικονομικής δραστηριότητας	432
5.1.5	Άμεσες επενδύσεις κατοίκων άλλων χωρών στην Ελλάδα κατά γεωγραφική περιοχή προέλευσης	432
5.1.6	Άμεσες επενδύσεις κατοίκων Ελλάδος στο εξωτερικό κατά κατηγορία επένδυσης	433

5.1.7	Άμεσες επενδύσεις κατοίκων Ελλάδος στο εξωτερικό κατά τομέα οικονομικής δραστηριότητας	433
5.1.8	Άμεσες επενδύσεις κατοίκων Ελλάδος στο εξωτερικό κατά γεωγραφική ζώνη προορισμού	434
5.1.9	Επενδύσεις χαρτοφυλακίου	435
5.1.10	Διεθνής επενδυτική θέση	437
5.1.11	Λοιπές επενδύσεις	438
5.1.12	Σύνοψη βασικών μεγεθών του ισοζυγίου πληρωμών	441

Κεφάλαιο 1

Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών:
τα συμπεράσματα της ανάλυσης
και προτάσεις πολιτικής

1 Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών: τα συμπεράσματα της ανάλυσης και προτάσεις πολιτικής

Γεώργιος Ε. Οικονόμου*

1 Γενική θεώρηση: η σημασία του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ

Με την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ η σημασία του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών έχει αλλάξει.^{1,2} Η χώρα δεν έχει πλέον τη δυνατότητα να χρησιμοποιήσει τη συναλλαγματική ισοτιμία ως μηχανισμό διόρθωσης των ανισορροπιών στις εξωτερικές συναλλαγές της, οι οποίες έχουν επικίνδυνα ενταθεί την τελευταία δεκαετία. Παράλληλα, το διεθνές εμπόριο έχει γίνει πιο παγκοσμιοποιημένο και ο ανταγωνισμός στις διεθνείς αγορές έχει ενισχυθεί. Γι' αυτό, η αύξηση της παραγωγικότητας, η συγκράτηση του κόστους παραγωγής και η προσαρμογή της παραγωγής αγαθών και υπηρεσιών, έτσι ώστε αυτή να ανταποκρίνεται στην εγχώρια και την εξωτερική ζήτηση, αποτελούν τους παράγοντες που θα προσδιορίσουν την ανταγωνιστικότητα και επομένως τη βελτίωση της εξωτερικής επίδοσης της οικονομίας. Η αύξηση της παραγωγικότητας προέχει. Απαιτούνται όμως διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και ενίσχυση των συνθηκών ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και εργασίας. Η ευκαμψία των τιμών και των μισθών μπορεί να υποκαταστήσει τη συναλλαγματική ισοτιμία, να ενισχύσει την ανταγωνιστικότητα και να περιορίσει τις ανισορροπίες στις εξωτερικές συναλλαγές.

Παράλληλα, με την ένταξη στη ζώνη του ευρώ η χώρα δεν αντιμετωπίζει πλέον συναλλαγματικό κίνδυνο στις συναλλαγές της με τις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ. Επίσης, η χώρα έχει αποκτήσει ένα ισχυρό νόμισμα, το οποίο έχει μειώσει τις αβεβαιότητες που πηγάζουν από τις μεταβολές της συναλλαγματικής ισοτιμίας του έναντι των άλλων νομισμάτων. Η εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου συνεπάγεται τη μείωση της επιβάρυνσης του επιτοκίου με το αντίστοιχο ασφάλιστρο κινδύνου (risk premium).³ Ακόμη, η απόκτηση του ισχυρού νομίσματος συνεπάγεται μείωση των συνεπειών από τις απότομες αυξήσεις των τιμών των διεθνώς εμπορεύσιμων πρώτων υλών. Επιπλέον, με το ισχυρό νόμισμα ενισχύεται η σταθερότητα του εξωτερικού χρέους, διότι αποφεύγονται οι μεγάλες διακυμάνσεις της αξίας των υποχρεώσεων της χώρας εκπεφρασμένων σε άλλα νομίσματα. Εν ολίγοις, η συμμετοχή της χώρας στη ζώνη του ευρώ προσφέρει τεράστια πλεονεκτήματα. Το σημαντικότερο όφελος είναι το σταθερό οικονομικό περιβάλλον, το οποίο η οικονομική πολιτική της χώρας αδυνατούσε να δημιουργήσει.

* Καθηγητής Οικονομικών και μέλος του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής της Τράπεζας της Ελλάδος. Θερμές ευχαριστίες εκφράζονται για τις εξαιρετικά χρήσιμες παρατηρήσεις τους στους Ν. Γκαργκάνα, Ε. Δενδρινού-Λουρή, Ι. Παπαδάκη, Γ. Δημόπουλο, Ι. Σαμπιτάι, Σ. Μπρισίμη, Π. Μυλωνά, Ν. Μαργίνα, Ε. Ζερβονδάκη, Ηρ. Βορίδη, Γ. Συμιγιάννη, Θ. Πατασπύρου, Α. Αναστασάτο, Ε. Πατέλη, Σπ. Ζάρκο και Ε. Δαβραδάκη. Εκφράζονται επίσης ευχαριστίες στην Έφη Τσιούτσια-Κρητικίου για την πολύπλευρη βοήθειά της στην εκπόνηση της μελέτης και τον Γ. Νικολαΐδη για τη γλωσσική και τεχνική επεξεργασία του κειμένου της μελέτης.

1 ECB, "Current Account Imbalances in Individual Euro Area Countries: Developments and Issues for Discussion", MRC/95/2001.

2 Ν. Τσαβέας, "Το ισοζύγιο πληρωμών και η ανταγωνιστικότητα της Ελλάδος", στο Bryant, R., Ν. Γκαργκάνας και Γ. Ταβλάς (επιμ.) *Οικονομικές επιδόσεις και προοπτικές της Ελλάδος*, Τράπεζα της Ελλάδος και The Brookings Institution, 2002, 393-434.

3 Blanchard, OI. and Fr. Giavazzi (2002), "Current Account Deficits in the Euro Area. The End of the Feldstein-Horioka Puzzle?", Brookings Papers on Economic Activity, 33, No 2, 152-3.

Όμως, τα υψηλά ελλείμματα και η άνοδος του εξωτερικού χρέους αυξάνουν την ευπάθεια της οικονομίας, ιδίως στη περίπτωση μεταστροφής των εκτιμήσεων των αγορών όσον αφορά τη διατηρησιμότητα του εξωτερικού χρέους. Η συνέπεια μιας τέτοιας μεταστροφής θα ήταν η μείωση της ροής κεφαλαίων και η αύξηση του κόστους δανεισμού, λόγω της επιβάρυνσης του επιτοκίου με αυξημένο ασφάλιστρο κινδύνου, με δυσμενείς επιπτώσεις στο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης και τη δυνατότητα αναχρηματοδότησης του δημόσιου χρέους, μεγαλύτερο μέρος του οποίου διακρατείται από κατοίκους άλλων χωρών. Άλλωστε, ο σημαντικός περιορισμός των κινδύνων που συνδέονται με τη μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας του νομίσματος αυξάνει τη σχετική σημασία των άλλων στοιχείων κινδύνου. Ο πιστωτικός κίνδυνος έχει ήδη καταστεί το πιο σημαντικό συστατικό τιμολόγησης των ομολόγων στη ζώνη του ευρώ.

Τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της ζώνης του ευρώ όσον αφορά την άσκηση της οικονομικής πολιτικής έχουν εισαγάγει μια νέα διάσταση στην αντιμετώπιση των ανισορροπιών του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Η Συνθήκη του Maastricht και το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης συνιστούν σημαντικούς παράγοντες, οι οποίοι αναπληρώνουν μερικώς την απώλεια της δυνατότητας που παρέχει η συναλλαγματική πολιτική. Αυτό συμβαίνει επειδή οι κανόνες που τίθενται από το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης για τη δημοσιονομική πειθαρχία περιορίζουν το δημοσιονομικό έλλειμμα και, συνεπώς, το μέγεθος της αρνητικής αποταμίευσης του δημόσιου τομέα και τη συμβολή της στο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Με τον περιορισμό του ελλείμματος του Δημοσίου μειώνεται και το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Η ανάγκη της υποστήριξης του νομίσματος με τα συναλλαγματικά διαθέσιμα παύει να υπάρχει. Παρά ταύτα, πρέπει να σημειωθεί ότι τα πλεονεκτήματα από την εξάλειψη των κερδοσκοπικών επιθέσεων σε βάρος του νομίσματος μιας χώρας και τον περιορισμό των κινδύνων που συνδέονται με τη μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας μπορούν να αποδυναμωθούν από κερδοσκοπικές επιθέσεις στις αγορές ομολόγων σε βάρος τίτλων χωρών με υψηλό δημόσιο χρέος, μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα ή/και μεγάλα εξωτερικά ελλείμματα, με αποτέλεσμα τη διεύρυνση των διαφορών των επιτοκίων (spreads). Η διεύρυνση των διαφορών των επιτοκίων αποδυναμώνει τη σταθερότητα του οικονομικού περιβάλλοντος και αυτό ενδεχομένως αποδυναμώνει τη σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας του νομίσματος.

Ακόμη, θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι η εξάλειψη του αυξημένου κινδύνου να εκδηλωθούν κρίσεις στα ισοζύγια πληρωμών προκαλούσε εφησυχασμό, με αποτέλεσμα την απροθυμία των κυβερνήσεων να λάβουν μέτρα πολιτικής που μειώνουν τις ανισορροπίες. Η ζώνη του ευρώ θεωρούνταν ότι δεν κινδυνεύει από την ανισορροπία στις εξωτερικές συναλλαγές κάποιας χώρας (αν πρόκειται μάλιστα για σχετικά μικρή χώρα). Όμως, η εμφάνιση μη διατηρήσιμων ανισορροπιών στις εξωτερικές συναλλαγές κάποιων χωρών είναι πλέον δυνατόν να δημιουργήσει εντυπώσεις ότι η ενιαία νομισματική πολιτική της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης δεν αρμόζει σ' όλα τα κράτη-μέλη της,⁴ πράγμα που μπορεί να υπονομεύσει τη σταθερότητα του οικονομικού περιβάλλοντος και να αποδυναμώσει τη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ. Επομένως, αναμένεται ότι η διατήρηση των ελλειμμάτων για μακρά περίοδο είναι δυνατόν να προκαλέσει ανησυχίες στη νομισματική ένωση.

Ήδη, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στην εκτεταμένη επισκόπηση των πρώτων 10 ετών του ευρώ, επισημάνει ότι υπάρχει ανάγκη για μια ευρύτερη παρακολούθηση της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης, πέρα από τα δημοσιονομικά θέματα, στο θέμα της μακροοικονομικής ανισορροπίας, συμπεριλαμβανομένης της εξωτερικής ανισορροπίας. Και τούτο διότι, λόγω της μετάδοσης των

⁴ Εξαιτίας διαφορετικών αντιδράσεων στις εξωτερικές διαταραχές, διαφορετικών μηχανισμών μετάδοσης και δυσκαμψιών στις τιμές και τους μισθούς.

επιδράσεων και της αυξανόμενης αλληλεξάρτησης, οι μακροοικονομικές ανισορροπίες των επιμέρους χωρών-μελών της Ένωσης αποτελούν πηγή ανησυχίας όχι μόνο στις χώρες που υπάρχουν ανισορροπίες αλλά για ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ. Υπάρχει ανάγκη για καλύτερη εποπτεία για την επίτευξη της δημοσιονομικής πειθαρχίας σ' ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ και στενή παρακολούθηση των αποκλίσεων της ανταγωνιστικότητας και του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, καθώς και των παραγόντων που προσδιορίζουν αυτά τα δύο μεγέθη. Τότε μόνο θα είναι η Επιτροπή σε θέση να εκτιμά ποιες από τις εξελίξεις αποτελούν βαθύτερα αίτια των ανισορροπιών, η διόρθωση των οποίων συνεπάγεται κόστος για τις χώρες που αντιμετωπίζουν τις ανισορροπίες αλλά και για την υπόλοιπη ζώνη του ευρώ.⁵

Η δημοσιονομική εκτροπή σε συνδυασμό με την επιδείνωση της ανταγωνιστικότητας και τη διεύρυνση της ανισορροπίας στις εξωτερικές συναλλαγές στην Ελλάδα ήγειραν αμφιβολίες στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων σχετικά με τη δυνατότητα της χώρας να εξυπηρετήσει το δημόσιο χρέος μεσοπρόθεσμα. Ακολούθως, η εσπευσμένη αντίδραση των οίκων αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας και οι άκαιρες υποβαθμίσεις της ελληνικής οικονομίας προκάλεσαν πανικό στις αγορές για τα ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου. Η υπερβολική επιβάρυνση των επιτοκίων δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου με το ασφάλιστρο κινδύνου, η οποία ήταν το φυσικό επακόλουθο των εξελίξεων αυτών, περιόρισε τη δυνατότητα αναχρηματοδότησης του δημόσιου χρέους ακόμη και βραχυπρόθεσμα.

Η μετάδοση της παθογένειας της ελληνικής οικονομίας στις ευεπηρεάστες οικονομίες των νότιων χωρών της ζώνης του ευρώ, οι οποίες αντιμετωπίζουν τα ίδια, αλλά σε μικρότερη έκταση, προβλήματα με την Ελλάδα ήταν εμφανής. Επιπλέον, οι ανησυχίες των χωρών-μελών για την ικανότητα της ζώνης του ευρώ να αντιμετωπίσει την κρίση δημόσιου χρέους υπονόμευσαν τη σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ.

Οι Ευρωπαίοι ηγέτες, υπό την πίεση των χρηματαγορών, σε μια επείγουσα συνάντηση αποφάσισαν να δημιουργήσουν ένα μηχανισμό αντιμετώπισης των κρίσεων δημόσιου χρέους, να βελτιώσουν την εποπτεία για την εφαρμογή των δημοσιονομικών κανόνων και να ενισχύσουν την οικονομική συνεργασία των χωρών, με σκοπό τη συγκέντρωση κεφαλαίων ικανών να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες ανάγκες των χωρών που ενδεχομένως θα αντιμετωπίσουν κρίση δημόσιου χρέους. Η διάθεση των κεφαλαίων θα γίνεται υπό την προϋπόθεση ότι οι χώρες που θα χρησιμοποιούν το μηχανισμό αυτό θα πραγματοποιούν την απαραίτητη δημοσιονομική προσαρμογή και τις αναγκαίες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις.

Στην περίπτωση της Ελλάδας, η σταδιακή χορήγηση των 110 δισεκ. ευρώ στο πλαίσιο του μηχανισμού συνδέεται με την πρόοδο της εφαρμογής της οικονομικής πολιτικής στην τετραετία 2010-2013 που περιλαμβάνεται στο Μνημόνιο, το οποίο υπογράφηκε μεταξύ της Ελλάδας, της ΕΕ, της ΕΚΤ και του ΔΝΤ.

Οι βασικοί στόχοι της οικονομικής πολιτικής που περιγράφονται στο Μνημόνιο είναι η διόρθωση των δημοσιονομικών και εξωτερικών ανισορροπιών και η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης. Υπογραμμίζεται η ανάγκη ενίσχυσης των πολιτικών και της ανταγωνιστικότητας, ώστε να τεθούν τα θεμέλια για ένα πρότυπο ανάπτυξης το οποίο θα στηρίζεται περισσότερο στις επενδύσεις και τις εξαγωγές.

Η αποκατάσταση της ανταγωνιστικότητας μετά από πολλά χρόνια υπερέτιμησης της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας απαιτεί το συνδυασμό πολιτικών που μειώνουν το κόστος και τις τιμές

⁵ European Commission (2009), "Competitiveness developments within the euro area", *Quarterly Report on the Euro Area*, 8, No 1, 20-1.

και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που προάγουν την ικανότητα της οικονομίας να παράγει, να αποταμιεύει και να εξάγει αγαθά και υπηρεσίες.

Γι' αυτό, στο Τμήμα 1 εξειδικεύονται οι παράγοντες που προσδιορίζουν τις ανισορροπίες στις εξωτερικές συναλλαγές και αναλύονται τα γενεσιουργά αίτια των ανισορροπιών αυτών.

1.1 Γενικές διαπιστώσεις – πηγές ανισορροπίας

Την τρέχουσα δεκαετία, το έλλειμμα στις εξωτερικές συναλλαγές της Ελλάδος διευρυνόταν παράλληλα με τη μακρά ανοδική φάση της οικονομικής συγκυρίας, κατά τη διάρκεια της οποίας ο ρυθμός ανάπτυξης υπερέβαινε το 4%. Έτσι, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών από 4% του ΑΕΠ περίπου στο τέλος της δεκαετίας του '90 έφθασε το 14% το 2008. Η ανοδική τάση του ελλείμματος στις εξωτερικές συναλλαγές εξηγείται εν μέρει από την αύξηση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου, το οποίο διευρυνόταν όχι μόνο λόγω του υψηλού ρυθμού ανόδου της εγχώριας ζήτησης αλλά και εν μέρει για λόγους που σχετίζονται με την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ, καθώς και εξαιτίας διαρθρωτικών δυσκαμψιών και πολλών άλλων παραγόντων που προκαλούν τις διαρκείς και επίμονες απώλειες ανταγωνιστικότητας.

Κατά τη δεκαετία του '90, με την άσκηση πολιτικής για τη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος και με ορισμένες μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων και εργασίας, καθώς και με τη συγκράτηση των μισθολογικών αυξήσεων (προς το τέλος της δεκαετίας), ικανοποιήθηκαν τα κριτήρια της Συνθήκης του Μάαστριχτ και έτσι η χώρα εντάχθηκε στη ζώνη του ευρώ. Ευθύς όμως μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας ένταξης η οικονομική πολιτική χαλάρωσε, καθώς διαμορφώθηκαν αντιλήψεις ότι η συμμετοχή της χώρας στο ενιαίο νόμισμα θα της έλυνε σχεδόν αυτόματα όλα τα προβλήματα. Η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των μισθών σταμάτησε και το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος άρχισε και πάλι να αυξάνεται με ρυθμό σημαντικά υψηλότερο του μέσου ρυθμού ανόδου του αντίστοιχου κόστους στη ζώνη του ευρώ. Όμως, τέτοιες αυξήσεις των μισθών δεν μπορούσαν να δικαιολογηθούν από τις εξελίξεις των βασικών μεγεθών (fundamentals) της οικονομίας. Αυτές οι μισθολογικές αυξήσεις συνέβαλαν στη διατήρηση του πληθωρισμού στο 3%-3,5%, δηλαδή 1,0-1,5 εκατοστιαία μονάδα υψηλότερο του μέσου πληθωρισμού των χωρών της ζώνης του ευρώ, με αποτέλεσμα να αυξάνεται η συσσωρευμένη απώλεια της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της οικονομίας.

Οι συνθήκες υπαγόρευαν ότι — με δεδομένη την κατάσταση της ελληνικής οικονομίας κατά την ένταξή της στη ζώνη του ευρώ — έπρεπε να επιδιωχθεί το αντίθετο. Συγκεκριμένα, εφόσον η ενιαία νομισματική πολιτική αποστέρει τη δυνατότητα να ενισχυθεί η ανταγωνιστικότητα με υποτίμηση του νομίσματος, θα έπρεπε να συγκρατηθούν οι ρυθμοί αύξησης των μισθών, έτσι ώστε η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος να είναι μικρότερη της αντίστοιχης αύξησης στη ζώνη του ευρώ.^{6,7} Παράλληλα, θα έπρεπε να πραγματοποιηθούν πιο θαρραλέες μεταρρυθμίσεις στη λειτουργία των αγορών προϊόντων (για να μειωθούν τα περιθώρια κέρδους) και εργασίας, ώστε να ενισχυθεί η δυνατότητα προσαρμογής των τιμών και των μισθών στο νέο περιβάλλον στο οποίο λειτουργεί η ελληνική οικονομία και να βελτιωθεί η κατανομή των παραγωγικών πόρων.

⁶ Σημειώνεται ότι σε Εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδος (*Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2002*, σελ.73, και *Νομισματική Πολιτική 2003-2004*, Μάρτιος 2004, σελ.115-18 και 126-30) είχε διατυπωθεί η πρόταση ότι η αύξηση των πραγματικών μισθών πρέπει να υπολείπεται της αύξησης της παραγωγικότητας και η αύξηση των ονομαστικών μισθών πρέπει να ισούται με το άθροισμα της αύξησης της παραγωγικότητας και του μέσου πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ (και όχι στην Ελλάδα) έως ότου επιτευχθεί η εξάλειψη της διαφοράς του πληθωρισμού.

⁷ Στο Τμήμα 1.5 παρακάτω επισημαίνεται ότι η άνοδος της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας σε σχέση με τις χώρες της ευρωζώνης, που οφείλεται στην αύξηση του κόστους κατά την περίοδο 2000-2008, πρέπει να απορροφηθεί με τη συγκράτηση του ρυθμού ανόδου των χρηματικών μισθών.

Η οικονομική πολιτική που εφαρμόστηκε από την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ και έπειτα ήταν ασυνεπής προς το ενιαίο νόμισμα, διότι δεν τήρησε τη δημοσιονομική πειθαρχία του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης όσον αφορά τη μείωση των ελλειμμάτων του δημόσιου τομέα και δεν πραγματοποιήσε τις μεταρρυθμίσεις που θα βελτίωναν την ανταγωνιστικότητα με την άνοδο της παραγωγικότητας και την ευκαμψία των μισθών και των τιμών. Εξάλλου, το ήμισυ περίπου της ανόδου της συμμετοχής των δαπανών του δημόσιου τομέα στο ΑΕΠ, από 44,1% το 2007, στο 48,3% το 2008 και στο 52,0% το 2009 (αύξηση 7,9 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ), οφείλεται στην αύξηση των δαπανών του δημόσιου τομέα για την αντιμετώπιση της οικονομικής ύφεσης τη διετία 2008-2009,⁸ ενώ το υπόλοιπο ήμισυ εξηγείται από την επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ (σε τρέχουσες τιμές). Και τούτο διότι, λόγω της σχετικής σταθερότητας των εσόδων, η παραπάνω αύξηση των δαπανών αντιστοιχεί σε αύξηση των ελλειμμάτων. Η εξέλιξη αυτή αναδεικνύει τη δυσκολία της μείωσης των ελλειμμάτων του Δημοσίου και, κατ' επέκταση, του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε περιόδους οικονομικής ύφεσης.

Επιπλέον, η σύγκλιση των επιτοκίων προς τα επιτόκια των χωρών που αποτελούν τον πυρήνα της ζώνης του ευρώ και η ενίσχυση των αισιόδοξων προσδοκιών για ταχεία και μόνιμη σύγκλιση του επιπέδου ευημερίας στο αντίστοιχο μέσο επίπεδο των χωρών της ζώνης του ευρώ προκάλεσαν υπερβολική άνοδο της ζήτησης των νοικοκυριών (για κατανάλωση και επένδυση σε κατοικίες). Παράλληλα, ενθάρρυναν την αύξηση των επιχειρηματικών επενδύσεων, που όμως ήταν απαραίτητη για να μπορέσουν οι ελληνικές παραγωγικές μονάδες να ανταπεξέλθουν με επιτυχία στον αυξημένο ανταγωνισμό της Ενιαίας Αγοράς. Οι εξελίξεις αυτές οδήγησαν σε άνοδο του λόγου του χρέους του ιδιωτικού τομέα προς το ΑΕΠ. Υπό τις συνθήκες αυτές θα έπρεπε να συγκρατηθεί ο ρυθμός της δημοσιονομικής επέκτασης προκειμένου να αντισταθμιστούν οι επιδράσεις της σύγκλισης των εγχώριων επιτοκίων στα επίπεδα των επιτοκίων της ζώνης του ευρώ.

Η αύξηση των εισοδημάτων λόγω των υψηλών ρυθμών ανάπτυξης επέτρεψε βελτίωση του βιοτικού επιπέδου, αλλά η τόνωση της εγχώριας ζήτησης ενίσχυσε τις πληθωριστικές πιέσεις και οδήγησε σε άνοδο την πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία. Έτσι, η ανταγωνιστικότητα χειροτέρευσε, με αποτέλεσμα τα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και το εξωτερικό χρέος της χώρας να φθάσουν σε ένα χωρίς προηγούμενο υψηλό επίπεδο.

1.2 Στήριξη της ανάπτυξης στην εσωτερική ζήτηση με ενίσχυση της κυκλικότητας

Κατά τα πρώτα δύο χρόνια της ένταξης της χώρας στη ζώνη του ευρώ (2001-2002) ο μέσος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ ήταν 3,8%, ίσος με το ρυθμό ανόδου του δυνητικού προϊόντος, ενώ κατά την πενταετία 2003-2007 ο ρυθμός ανάπτυξης επιταχύνθηκε στο 4,3%, ο οποίος είναι σημαντικά υψηλότερος του ρυθμού ανόδου του εκτιμώμενου δυνητικού προϊόντος (3,7%). Ακόμη, από το 2006 και έπειτα το επίπεδο της ανεργίας ήταν χαμηλότερο του εκτιμώμενου φυσικού επιπέδου ανεργίας.⁹ Και οι δύο αυτές διαπιστώσεις υποδηλώνουν υπεραπασχόληση του παραγωγικού δυναμικού.

Με επίπεδο παραγωγής υψηλότερο του δυνητικού, οι πιέσεις στις τιμές και το κόστος εργασίας αυξήθηκαν, με αποτέλεσμα να συνεχιστεί η υποχώρηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της οικονομίας.

Ο ρυθμός ανάπτυξης στηρίχθηκε σχεδόν αποκλειστικά στην αύξηση της ζήτησης για κατανάλωση και επενδύσεις σε τομείς που δεν συμβάλλουν άμεσα στην ενίσχυση της παραγωγής εμπορεύσι-

⁸ Την τετραετία 2004-2007 ο μέσος ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές ήταν 7,0%. Εξαιτίας της πτώσης του πληθωρισμού και του ρυθμού οικονομικής επέκτασης, ο ρυθμός αυτός επιβραδύνθηκε στο 5,6% το 2008 και στο 0,4% το 2009.

⁹ Εκτιμήσεις του Τμήματος Οικονομετρικών Προβλέψεων της Τράπεζας της Ελλάδος, Σεπτέμβριος 2008.

μων αγαθών. Για παράδειγμα, κατά την περίοδο 2000-2007 οι επενδύσεις σε κατοικίες αποτελούσαν το 7,5% του ΑΕΠ, που είναι υψηλό συγκρινόμενο με το αντίστοιχο ποσοστό σε κανονικές περιόδους.¹⁰ Η αύξηση της ζήτησης ήταν το αποτέλεσμα: πρώτον, της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής, η οποία καθόλη τη διάρκεια της περιόδου μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ υπήρξε υπερκυκλική (pro-cyclical),^{11,12} δηλαδή επεκτατική στο βαθμό που ενίσχυσε τη φάση άνθισης του οικονομικού κύκλου, δεύτερον, της ενιαίας νομισματικής πολιτικής, η οποία εκ των πραγμάτων ήταν για την Ελλάδα περισσότερο χαλαρή από ό,τι για τις περισσότερες χώρες της ζώνης του ευρώ λόγω της διαφοράς πληθωρισμού, που συνεπάγεται χαμηλότερα πραγματικά επιτόκια, τρίτον, της εισροής σημαντικών πόρων από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της ΕΕ, τέταρτον, της υπερβολικής αντίδρασης των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων στις θετικές συνθήκες που διαμορφώθηκαν στη χρηματοπιστωτική αγορά με την ολοκλήρωση της απελευθέρωσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος και, πέμπτον, του ευνοϊκού διεθνούς περιβάλλοντος.

Η ολοκλήρωση της απελευθέρωσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος, με την κατάργηση των χρηματοπιστωτικών περιορισμών που είχαν απομείνει, η σύγκλιση των επιτοκίων προς τα χαμηλά επιτόκια της ζώνης του ευρώ, η ένταση του ανταγωνισμού μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων για την αύξηση των μεριδίων τους στην αγορά σε συνδυασμό με τις αισιόδοξες εκτιμήσεις των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων σχετικά με την εξέλιξη των μελλοντικών εισοδημάτων και των κερδών, αλλά και η υπερβολική αντίδραση του πιστωτικού συστήματος στην ανοδική φάση της οικονομίας,¹³ οδήγησαν σε αύξηση του δανεισμού και σε ισχυρή ζήτηση. Ενδεχομένως οι οικονομικές μονάδες εξέλαβαν τη συγκυριακή οικονομική άνοδο ως μόνιμη, δηλαδή θεώρησαν τον υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης ως ενίσχυση του ρυθμού ανόδου του δυνητικού προϊόντος, ο οποίος από το 2003 παραμένει σταθερός στο 3,7%.

Ο υψηλότερος πληθωρισμός στην Ελλάδα έναντι του πληθωρισμού που, σύμφωνα με την ΕΚΤ, υποδηλώνει σταθερότητα των τιμών (κάτω αλλά πλησίον του 2%), αλλά και έναντι του μέσου πληθωρισμού των χωρών της ζώνης του ευρώ (γύρω στο 2%), μεταφράστηκε σε χαμηλότερα πραγματικά επιτόκια, που συνοδεύθηκαν από προσδοκίες ότι τα χαμηλά αυτά επιτόκια θα διατηρηθούν μεσοπρόθεσμα. Η αντίληψη αυτή για την εξέλιξη των επιτοκίων ενθάρρυνε την περαιτέρω αύξηση του δανεισμού των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Αυτό προκάλεσε τη συνέχιση της ενίσχυσης της οικονομικής δραστηριότητας και την αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Όμως, επισημαίνεται ότι η ενιαία νομισματική πολιτική αδυνατεί να αντιμετωπίσει άμεσα τις αποκλίσεις του πληθωρισμού σε μια χώρα από το μέσο πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ, καθώς η εν λόγω πολιτική επιδιώκει τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ ως συνόλου και όχι σε καθεμιά από τις χώρες της ζώνης του ευρώ μεμονωμένα.

Ο υψηλός ρυθμός ανάπτυξης συνεχίστηκε μέχρι και το 2007, οπότε η διεθνής κρίση επέδρασε αρνητικά στις προσδοκίες και διατάραξε την ισορροπία στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Η αποδυνάμωση της εσωτερικής ζήτησης, εξαιτίας της μείωσης του δανεισμού, και της εξωτερικής ζήτησης, εξαιτίας της διεθνούς κρίσης και της συσσωρευμένης απώλειας ανταγωνιστικότητας, προκάλεσαν πτώση του ρυθμού ανάπτυξης στο 2,0% το 2008, δηλαδή σε επίπεδο χαμηλότερο του ρυθ-

¹⁰ Η αποδυνάμωση της οικονομικής δραστηριότητας ως αποτέλεσμα της διεθνούς κρίσης προκάλεσε τη μείωση των επενδύσεων στις οικοδομές στο 5,3% του ΑΕΠ το 2008 και στο 4,2% το 2009.

¹¹ Η ΕΚΤ επισημαίνει ότι οι χώρες της ζώνης του ευρώ που έχουν υψηλά ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ακολούθησαν υπερκυκλική δημοσιονομική πολιτική, πράγμα που αύξησε τα ελλείμματα των εξωτερικών συναλλαγών.

¹² Υποστηρίζεται ότι η υπερκυκλικότητα της δημοσιονομικής πολιτικής προκάλεσε την αύξηση των ελλειμμάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ και ότι η υπερκυκλική δημοσιονομική πολιτική πλήττει την οικονομική σταθερότητα. Η σχέση μεταξύ των μεταβολών των ελλειμμάτων και των μεταβολών των δαπανών του Δημοσίου είναι μη γραμμική. Βλ. Maravalle, Aless. and Peter Claeys, "Variable Tax Policy and Current Account Volatility in EMU", Paper presented in the Workshop of "External Imbalances and Public Finances in the EU", organised by the European Commission, Brussels 27.11.2009.

¹³ Η τάση του πιστωτικού συστήματος να αντιδρά υπερβολικά αισιόδοξα στην ανοδική φάση της οικονομικής συγκυρίας και υπερβολικά συντηρητικά στην πτωτική φάση αναφέρεται στη βιβλιογραφία ως υπερκυκλικότητα (pro-cyclicality). Πρακτικά, τα πιστωτικά ιδρύματα στη φάση της ανόδου της συγκυρίας είναι γενναϊώδη στη χορήγηση δανείων, ενώ στη φάση της καθόδου της συγκυρίας είναι υπερβολικώς φειδωλά.

μού ανόδου του δυνητικού προϊόντος. Για πρώτη φορά στην τρέχουσα δεκαετία το παραγωγικό “κενό” έγινε αρνητικό και αυτό υποδηλώνει την ύπαρξη χαμηλού βαθμού απασχόλησης της παραγωγικής δυναμικότητας, εξέλιξη που θα συνεχιστεί τα προσεχή 4-5 χρόνια. Οι επιδράσεις της μείωσης του βαθμού απασχόλησης της παραγωγικής δυναμικότητας και της πτώσης των τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων περιόρισαν μεν τον πληθωρισμό σε χαμηλά επίπεδα, αλλά μόνο για όσο χρόνο οι τιμές των αγαθών αυτών βρίσκονταν στα χαμηλά επίπεδα του 2009.

Η ισχυρή ζήτηση, ο υψηλός ρυθμός αύξησης των επιχειρηματικών επενδύσεων (μέσος ετήσιος ρυθμός 8,5%-9,0%) και η αύξηση του ενεργού εργατικού δυναμικού που σημειώθηκε την περίοδο 1996-2007, καθώς και όσες διαθροωτικές μεταρρυθμίσεις πραγματοποιήθηκαν, δεν ενίσχυσαν το ρυθμό αύξησης του παραγωγικού δυναμικού και του δυνητικού προϊόντος όσο ήταν απαραίτητο προκειμένου η αύξηση της προσφοράς να μην υστερεί της αύξησης της ζήτησης. Οι λόγοι για τους οποίους οι παράγοντες που προσδιορίζουν την προσφορά (επιχειρηματικές επενδύσεις και αύξηση εργατικού δυναμικού) δεν ενίσχυσαν όσο θα έπρεπε το ρυθμό αύξησης του παραγωγικού δυναμικού είναι η αρνητική επίδραση παραγόντων κόστους, η απώλεια ανταγωνιστικότητας, η ατελής λειτουργία των αγορών και η ανεπάρκεια των μεταρρυθμίσεων. Είναι βέβαιο ότι με την πραγματοποίηση των αναγκαίων μεταρρυθμίσεων και την ουσιαστικότερη ενίσχυση του ανταγωνισμού θα μπορούσε να επιτευχθεί αύξηση του προϊόντος και της παραγωγικότητας.

Αυτό ισχύει επειδή οι διαθροωτικές αδυναμίες εμποδίζουν την προσέλκυση παραγωγικών επενδύσεων, ενώ οι ατέλειες του εποπτικού πλαισίου στις αγορές προϊόντων διευκολύνουν την πραγματοποίηση επενδύσεων σε λιγότερο παραγωγικούς τομείς (π.χ. υπηρεσίες εξυπηρέτησης με χαμηλή προστιθέμενη αξία). Ακόμη, αρνητική επίδραση φαίνεται ότι έχει ασκήσει, εξαιτίας της υψηλής μετανάστευσης, η μεγάλη αύξηση του εργατικού δυναμικού ανειδίκευτης και χαμηλής τεχνικής εξειδίκευσης εργασίας με χαμηλή παραγωγικότητα, πράγμα που επιτρέπει την επιβίωση δραστηριοτήτων χαμηλής έντασης τεχνολογίας και υψηλής έντασης εργασίας προς εκμετάλλευση του χαμηλού κόστους.

1.3 Δυνατότητα σύγκλισης

Οι χώρες που υστερούν σε επίπεδο ανάπτυξης εντείνουν τις προσπάθειές τους για να προσεγγίσουν τις ανεπτυγμένες χώρες. Η δυνατότητα σύγκλισης των χωρών αυτών προς τις περισσότερο ανεπτυγμένες αποτελεί σημαντικό προσδιοριστικό παράγοντα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών τους. Αν και στην τρέχουσα συγκυρία ορισμένες αναδυόμενες οικονομίες συνδυάζουν υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης με πλεονάσματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, γενική είναι η εκτίμηση ότι χώρες με υψηλό ρυθμό ανάπτυξης και αυξανόμενο κατά κεφαλήν προϊόν έχουν υψηλό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (χωρίς κατ’ ανάγκη να έχουν υψηλό λόγο χρέους/ΑΕΠ), για τους ακόλουθους λόγους:

Πρώτον, η χαμηλή ποσότητα κεφαλαίου ανά απασχολούμενο συνεπάγεται υψηλή οριακή απόδοση του κεφαλαίου, γεγονός που καθιστά ελκυστικές τις επενδύσεις και για το λόγο αυτό ενθαρρύνει την εισροή κεφαλαίων. Βραχυχρόνια, η αύξηση των επενδύσεων προκαλεί άνοδο του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Μεσοπρόθεσμα, όμως, η αύξηση των επενδύσεων και του προϊόντος μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση της παραγωγικότητας και των εξαγωγών. Επίσης, η αύξηση του προϊόντος και των εισοδημάτων αυξάνει την αποταμίευση και οι δύο αυτοί παράγοντες, μεσοπρόθεσμα, συνεπάγονται τη μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Δεύτερον, τα νοικοκυριά, παρακινούμενα από τον υψηλό ρυθμό ανάπτυξης, προσδοκούν ότι ο ρυθμός αυτός θα συνεχιστεί στο μέλλον. Συνεπώς, το εισόδημα και η κατανάλωσή τους στο μέλλον θα αυξηθούν. Οι αισιόδοξες εκτιμήσεις για την εξέλιξη του εισοδήματός τους στο μέλλον ενθαρρύνουν τα νοικοκυριά σε εξομάλυνση της κατανομής της καταναλωτικής δαπάνης διαχρονικά, αυξάνοντας έτσι την τρέχουσα κατανάλωση.

Με αύξηση της επένδυσης και της κατανάλωσης (μείωση της αποταμίευσης) το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διευρύνεται ως ποσοστό του ΑΕΠ. Όμως, επειδή σε χώρες που βρίσκονται σε στάδιο σύγκλισης οι επενδύσεις που χρηματοδοτούνται από κεφάλαια από το εξωτερικό κατευθύνονται σε δραστηριότητες με υψηλή παραγωγικότητα, η εξέλιξη της παραγωγικότητας θα μπορούσε να θεωρηθεί σημαντική ένδειξη για τη μελλοντική εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

1.4 Εξάρτηση από το πετρέλαιο

Η εξάρτηση της ελληνικής οικονομίας από το πετρέλαιο είναι υψηλή και αυξάνεται με τον ταχύτερο ρυθμό μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ. Παράλληλα, επειδή η κατανάλωση και οι εισαγωγές πετρελαίου είναι ανελαστικές σε σχέση με την τιμή του, η άνοδος της τιμής του πετρελαίου αυξάνει το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Ακόμη, η αύξηση της τιμής του πετρελαίου μειώνει το πραγματικό εισόδημα της χώρας, ενώ απαιτούνται πλέον περισσότερες εξαγωγές για την κάλυψη του κόστους του εισαγόμενου πετρελαίου.

Το ισχυρό νόμισμα που έχει αποκτήσει η χώρα, ως επακόλουθο της ένταξής της στη ζώνη του ευρώ, διαφοροποιεί τη σημασία της επίδρασης της τιμής του πετρελαίου στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Και τούτο διότι η τιμή του πετρελαίου εκφράζεται διεθνώς σε δολάρια ΗΠΑ. Παράλληλα, δεδομένης της αρνητικής συσχέτισης μεταξύ της τιμής του πετρελαίου και της συναλλαγματικής ισοτιμίας του δολαρίου, η υποτίμηση του δολαρίου συνεπάγεται την άνοδο της τιμής του πετρελαίου σε δολάρια. Έτσι, κατά την τρέχουσα δεκαετία, η αποδυνάμωση του δολαρίου προκάλεσε σημαντική αύξηση της τιμής του πετρελαίου. Όμως, η συνακόλουθη υπερτίμηση του ευρώ έναντι του δολαρίου απορρόφησε σημαντικό μέρος της αύξησης της τιμής του πετρελαίου,¹⁴ γι' αυτό η επιδείνωση των όρων εμπορίου στην Ελλάδα εξαιτίας των μεταβολών της τιμής του πετρελαίου και η επίδρασή της στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών περιορίστηκαν.

Εμπειρικές αναλύσεις έχουν δείξει ότι οι διακυμάνσεις των όρων εμπορίου συνδέονται στενά με τις απότομες μεταβολές της τιμής του πετρελαίου. Η προσωρινή άνοδος της τιμής του πετρελαίου χειροτερεύει τους όρους εμπορίου της χώρας και αυτό σημαίνει ότι το τρέχον εισόδημα παροδικά μειώνεται σε επίπεδο χαμηλότερο του “μόνιμου” εισοδήματος.¹⁵ Η μείωση του τρέχοντος εισοδήματος “απορροφάται” κυρίως από την αποταμίευση, η οποία μειώνεται προκειμένου η κατανάλωση να ακολουθεί πρότυπο ομαλής εξέλιξης διαχρονικά. Η μείωση της αποταμίευσης συνεπάγεται την αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Το πρόβλημα που προκύπτει από μια αιφνίδια και προσωρινή άνοδο της τιμής του πετρελαίου είναι η ανεύρεση πόρων για τη χρηματοδότηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Αντίθετα, αν η χειροτέρευση των όρων εμπορίου εξαιτίας της αύξησης της τιμής του πετρελαίου θεωρηθεί μόνιμη, τα νοικοκυριά –καθώς μειώνεται το “μόνιμο” εισόδημά τους– μειώνουν την κατανάλωσή τους κατά το ποσό της μείωσης του εισοδήματος που προκαλείται από τη χειροτέρευση των όρων εμπορίου. Η αποταμίευση δεν μεταβάλλεται και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών μένει αμετάβλητο.¹⁶

Όμως, η χειροτέρευση των όρων εμπορίου εξαιτίας της μόνιμης ανόδου της τιμής του πετρελαίου επηρεάζει αρνητικά τις επενδύσεις που συνδέονται άμεσα με το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλα-

¹⁴ Από το Νοέμβριο του 2003, οπότε εκδηλώθηκε η πρόσφατη πετρελαϊκή κρίση, μέχρι το Νοέμβριο του 2009, όπου φαίνεται ότι ολοκληρώθηκε ο κύκλος της, η μέση τιμή του πετρελαίου Brent Ηνωμένου Βασιλείου σε δολάρια αυξήθηκε κατά 166,7% και σε ευρώ κατά 109,2%.

¹⁵ Η ανάλυση των επιπτώσεων της αύξησης της τιμής του πετρελαίου μπορεί να γίνει στο πλαίσιο της ανάλυσης των επιδράσεων των όρων εμπορίου στα μακροοικονομικά μεγέθη.

¹⁶ Η βασική επιχειρηματολογία για το χειρισμό αυτού του προβλήματος υπαγορεύει: “Finance a temporary shock, adjust to a permanent shock.” Αυτή η αντιμετώπιση των συνεπειών των αιφνιδίων αρνητικών γεγονότων (shocks) είναι ταυτόχρονα “a normative theory (what should happen) and a positive theory (what will happen) of current account.”, Sachs, J. D. and F. B. Larrain, “Macroeconomics in the Global Economy”, Harvester-Wheatsheaf, 1993, 166.

γών. Όσο μονιμότερες είναι οι μεταβολές των όρων εμπορίου, τόσο υψηλότερες είναι οι επιδράσεις τους στις επενδύσεις και τόσο μεγαλύτερες είναι οι επιδράσεις των επενδύσεων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Γι' αυτό, σε περιόδους που ακολουθούν μόνιμες μεταβολές των όρων εμπορίου το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών κινείται προς την αντίθετη κατεύθυνση των μεταβολών των όρων εμπορίου.

Εν συνόψει, αν η χειροτέρευση των όρων εμπορίου οφείλεται σε προσωρινή άνοδο της τιμής του πετρελαίου, η απώλεια εισοδήματος απορροφάται κυρίως από την αποταμίευση και αυτό επιδρά στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, ενώ, αν η χειροτέρευση των όρων εμπορίου είναι μόνιμη, η απώλεια εισοδήματος απορροφάται από την κατανάλωση χωρίς να επηρεάζονται σημαντικά η αποταμίευση και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Όμως, πρέπει να επισημανθεί ότι, αν, παράλληλα με τη μείωση της κατανάλωσης, η ζήτηση για επενδύσεις μειώνεται εξαιτίας των μεταβολών των όρων εμπορίου περισσότερο από όσο μειώνεται η κατανάλωση ή αν η ζήτηση για επενδύσεις μειώνεται εξαιτίας ενός γεγονότος με μακροχρόνιες αρνητικές επιδράσεις, τότε το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ενδέχεται να βελτιωθεί.^{17,18,19}

Πετρελαϊκές κρίσεις συμβαίνουν συχνά προκαλώντας σημαντική διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Η χρηματοδότηση του εν λόγω ελλείμματος δεν υπήρξε πάντοτε εύκολη, και αυτό, σε συνδυασμό με την ιδιαίτερα υψηλή εξάρτηση της ελληνικής οικονομίας από το πετρέλαιο, υποδηλώνει ότι οι οικονομικοί φορείς – κράτος, επιχειρήσεις και νοικοκυριά – θα πρέπει να αναζητήσουν τρόπους μείωσης της πετρελαϊκής εξάρτησης.²⁰

1.5 Ανταγωνιστικότητα κόστους-τιμών – πραγματική συναθροισματική ισοτιμία ισορροπίας

Στη διεθνή βιβλιογραφία δεν υπάρχει σύγκλιση απόψεων σχετικά με τη διατύπωση ενός ορισμού και την ποσοτική έκφραση της ανταγωνιστικότητας των χωρών. Τέσσερις απόψεις σχετικά με την έννοια της ανταγωνιστικότητας παρουσιάζουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον. Η πρώτη άποψη αναφέρεται στην ικανότητα της χώρας να προσελκύει (ability to attract) και περιγράφει τα χαρακτηριστικά μιας χώρας που την καθιστούν κατάλληλο χώρο για την πραγματοποίηση επενδύσεων (π.χ. ξένες άμεσες επενδύσεις). Η δεύτερη άποψη παρέχει πληροφορίες σχετικά με την ικανότητα της χώρας να προσαρμόζεται (ability to adjust) στις διαρθρωτικές αλλαγές και τις οικονομικές διαταραχές που προκαλούνται από έκτακτα γεγονότα (shocks). Η τρίτη άποψη δίδει έμφαση στην ικανότητα της χώρας να αποκομίζει εισοδήματα (ability to earn) και στηρίζεται στο ότι οι τεχνολογικές εξελίξεις και οι αυξήσεις της παραγωγικότητας των επιχειρήσεων βελτιώνουν τα πραγματικά εισοδήματα. Η τέταρτη άποψη επικεντρώνεται στην ικανότητα της χώρας να πωλεί (ability to sell) και συνδέει την οικονομική επίδοση μιας χώρας βραχυχρόνια και μακροχρόνια με τη δυνατότητά της να αυξάνει τα μερίδιά της στο διεθνές εμπόριο.^{21,22}

¹⁷ Kent, Chr. and P. Cashin, "The Response of the Current Account to Terms of Trade Shocks: Persistence Matters", IMF, WP/03/143, 2003, 3-6.

¹⁸ Servén, L., "Terms of Trade Shocks and Optimal Investment: Another Look at the Laursen-Metzler Effect", *Journal of International Money and Finance*, 1999.

¹⁹ Backus, D. and M. Crucini, "Oil Prices and the Terms of Trade", *Journal of International Economics*, 2000, 190-2.

²⁰ Η Ελλάδα είναι η πιο ενεργοβόρα και πιο πετρελαιοβόρα σε όλους τους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας σε σύγκριση με τις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ. Για κάθε μονάδα παραγόμενου προϊόντος στη βιομηχανία, η Ελλάδα καταναλώνει 47% περισσότερη ενέργεια και 319% περισσότερο πετρέλαιο από ότι η ζώνη του ευρώ. Βλ. "Η ενεργειακή και πετρελαϊκή εξάρτηση στην Ελλάδα", Τράπεζα της Ελλάδος, Νομισματική Πολιτική, Ενδιάμεση Έκθεση, Οκτώβριος 2008.

²¹ European Commission, "Successes and challenges after 10 years of Economic and Monetary Union", *European Economy*, 2/2008, Part II, 276.

²² Οι υπηρεσίες της ΕΚΤ αξιοποιούν εκτιμήσεις πρόσφατης έρευνας, η οποία προβαίνει στο διαχωρισμό των μεριδίων των εξαγωγών στα κύρια συστατικά μέρη τους για τις χώρες της ζώνης του ευρώ την περίοδο 1996-2007. Για την Ελλάδα, οι εκτιμήσεις αυτές δείχνουν ότι η μείωση του μεριδίου των εξαγωγών που οφείλεται στη χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας υπό ευρεία έννοια (ανταγωνιστικότητα σε σχέση με τις τιμές και τους ποιοτικούς παράγοντες) είναι μεγαλύτερη της αύξησης του μεριδίου που οφείλεται στην επίδραση της ανάπτυξης των αγορών (αγορές προσανατολισμού των εξαγωγών και εξειδίκευση της παραγωγής) προς τις οποίες κατευθύνονται οι εξαγωγές της χώρας, γι' αυτό το μερίδιο των ελληνικών εξαγωγών στις διεθνείς αγορές μειώνεται. Συγκεκριμένα, οι εκτιμήσεις δείχνουν μείωση του συνολικού μεριδίου αγοράς κατά 0,37% το χρόνο, που οφείλεται στην αρνητική επίδραση της συνολικής (price and non-price) ανταγωνιστικότητας κατά 2,24%, στη θετική επίδραση της ανόδου της αγοράς κατά 2,0%, ωθούμενης από την εξειδίκευση στις γεωγραφικές αγορές που σημείωσαν υψηλό βαθμό επέκτασης, την αρνητική επίδραση της διαφοροποίησης των προϊόντων κατά 0,45% και ένα θετικό υπόλοιπο 0,32% που οφείλεται σε διάφορους άλλους παράγοντες. Βλ. Caliso, G., "The Export Performance of the Euro Area countries in the period 1996-2007", University of Catania, Economics Department, July 2009, Table All 9. CMSA- Greece, 27.

Η θέση των παραγωγών μιας χώρας στις διεθνείς αγορές εξαρτάται σημαντικά από την ανταγωνιστικότητα των προϊόντων τους σε σχέση με τις τιμές και το κόστος.²³ Παράλληλα, η ικανότητα των επιχειρήσεων να διεισδύουν στις διεθνείς αγορές είναι παράγοντας βασικής σημασίας, που προσδιορίζει την προσαρμοστικότητα της οικονομίας για την εξάλειψη των ανισορροπιών, ιδίως την εξάλειψη της ανισορροπίας του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών. Για το λόγο αυτό, η ανάλυση στην παρούσα μελέτη σχετικά με την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας της χώρας ξεκινά από την ανάλυση των εξελίξεων των δεικτών ανταγωνιστικότητας τιμών και κόστους και τον εντοπισμό των αιτιών που προκαλούν τις απώλειες ανταγωνιστικότητας.

Μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ ο πληθωρισμός και η άνοδος του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος διατηρούνται αδιάκοπα σε επίπεδο υψηλότερο του μέσου επιπέδου των αντίστοιχων μεγεθών των χωρών της ζώνης του ευρώ, αντανακλώνοντας τις αδυναμίες των συνθηκών λειτουργίας των αγορών, τη συμπεριφορά των κοινωνικών εταίρων και την κατάσταση της οικονομίας.

Οι συνθήκες ατελούς ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων σε συνδυασμό με την υψηλή ζήτηση επιτρέπουν στις επιχειρήσεις να χορηγούν υψηλές αυξήσεις στους μισθούς και να επιρρίπτουν την αύξηση του κόστους εργασίας στις τιμές ή να αυξάνουν τις τιμές των προϊόντων τους περισσότερο από όσο δικαιολογούν οι αυξήσεις του κόστους παραγωγής και να διαμορφώνουν ολιγοπωλιακά περιθώρια κέρδους.²⁴

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΚΤ, κατά την περίοδο 2000-2008, ο λόγος του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στην Ελλάδα προς το αντίστοιχο μέσο μέγεθος στις χώρες της ζώνης του ευρώ (βλ. Διάγραμμα 1.1), που αποτελεί και την πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία για το μεταξύ τους εμπόριο αλλά και για το εμπόριο με τρίτες χώρες για το οποίο ανταγωνίζονται, αυξήθηκε κατά 21,4%.

Παρόμοια μελέτη της ΕΚΤ αποκαλύπτει ότι την περίοδο 2000-2008 η απώλεια ανταγωνιστικότητας των εξαγωγών, μετρούμενη από τις σχετικές τιμές των εξαγωγών της Ελλάδος σε σχέση με τις τιμές των εξαγωγών των χωρών της ζώνης του ευρώ, ήταν 20,5%, η οποία είναι η υψηλότερη απώλεια ανταγωνιστικότητας μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ.

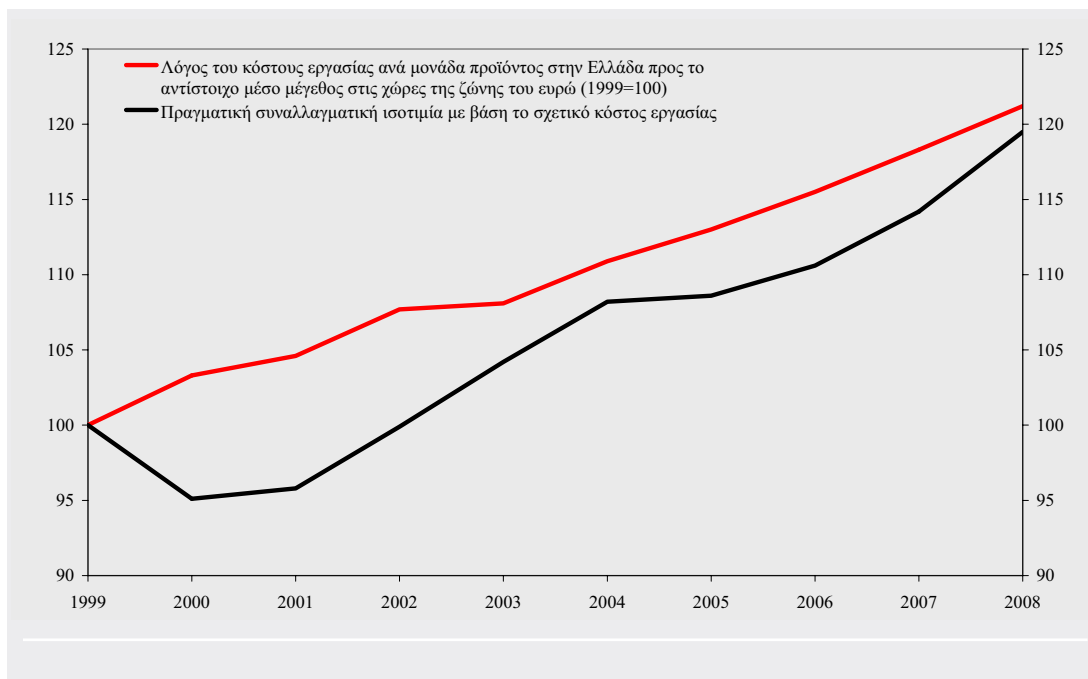
Η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία με βάση το κόστος εργασίας έναντι 28 χωρών (της ζώνης του ευρώ και τρίτων χωρών) μειώθηκε μεν το 2000, λόγω ανόδου της ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας, που αντανάκλωσε κυρίως τη σύγκλιση της τρέχουσας ισοτιμίας της δραχμής έναντι του ευρώ προς την κεντρική ισοτιμία και προς την αμετάκλητη ισοτιμία μετατροπής ενόψει της ένταξης, αλλά από το 2001 και έπειτα η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία αυξήθηκε λόγω ανόδου του σχετικού κόστους εργασίας και της ανατίμησης της μέσης ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ.

Όμως, επειδή το ενιαίο νόμισμα αυξάνει τον ανταγωνισμό, καθώς διευκολύνει τη σύγκριση των τιμών και την ενοποίηση των αγορών, αναμένεται ότι θα μεταβάλει τη συμπεριφορά των οικονομικών μονάδων στον προσδιορισμό των τιμών και των μισθών και θα συμβάλει στη

²³ Μια δεύτερη προσέγγιση διακρίνει τρεις απόψεις σχετικά με την ανταγωνιστικότητα. Με τη στενότερη έννοια η ανταγωνιστικότητα αναφέρεται στην ανταγωνιστικότητα των τιμών, με την ευρύτερη έννοια η ανταγωνιστικότητα σχετίζεται με την εξωτερική επίδοση και τα μερίδια της αγοράς και με την πλέον ευρύτερη έννοια η ανταγωνιστικότητα απεικονίζει τη δυνατότητα για οικονομική ανάπτυξη και συνδέεται με την παραγωγικότητα ως ένα σύνολο διαρθρωτικών παραγόντων, οικονομικών χαρακτηριστικών και θεσμών. Η πλέον ανταγωνιστική οικονομία είναι εκείνη με την υψηλότερη παραγωγικότητα και τις καλύτερες προοπτικές για ανάπτυξη. Βλ. ECB, "Cost and Price Competitiveness of the Euro Area Member States", SEC/CovC/X/08/297a, 2.

²⁴ Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή επισημαίνει ότι, μεταξύ των χωρών με μη ευνοϊκή εξέλιξη του κόστους εργασίας, οι ελληνικές επιχειρήσεις, κυρίως στη βιομηχανία, μεταφέρουν το κόστος στις τιμές, διατηρώντας έτσι τα περιθώρια κέρδους τους αλλά σε βάρος των μεριδίων των εξαγωγών, *European Economy*, No 6/2006, 107.

Διάγραμμα 1.1: Εξέλιξη του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας



σύγκλιση του πληθωρισμού της χώρας προς το μέσο πληθωρισμό των χωρών της ζώνης του ευρώ.²⁵

Στην Ελλάδα, η ώθηση στις αυξήσεις των μισθών δεν πηγάζει από την άνοδο της παραγωγικότητας στον τομέα που παράγει εμπορεύσιμα αγαθά αλλά από την άσκηση πιέσεων από την προσφορά εργασίας στους ολιγοπωλιακά οργανωμένους κλάδους που εντάσσονται κυρίως στον τομέα παραγωγής μη εμπορεύσιμων αγαθών. Άλλωστε, οι μισθοί στο δημόσιο τομέα είναι σημαντικά υψηλότεροι ή δεν υπολείπονται των μισθών στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας. Οι διαπιστώσεις αυτές, σε συνδυασμό με την περιορισμένη κινητικότητα της εργασίας μεταξύ των δύο τομέων της οικονομίας, οδηγούν στην απόρριψη της παραδοχής των Balassa-Samuelson για την ελληνική οικονομία. Άλλωστε, η άνοδος της συμμετοχής των δαπανών του δημόσιου τομέα στο ΑΕΠ τα τελευταία χρόνια υποδηλώνει μείωση της συμμετοχής του τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών στο ΑΕΠ.

Όμως, μέχρι σήμερα, η συμπεριφορά των κοινωνικών εταίρων δεν έχει προσαρμοστεί στις συνθήκες του ενιαίου νομίσματος και της ενιαίας αγοράς της ζώνης του ευρώ. Η πλευρά της προσφοράς εργασίας, ιδίως στους ολιγοπωλιακούς κλάδους, επιδιώκει υψηλές αυξήσεις των μισθών, χωρίς να λαμβάνονται υπόψη οι επιπτώσεις τους στην ανταγωνιστικότητα της παραγωγής και τη βιωσιμότητα των θέσεων εργασίας. Από την άλλη, η πλευρά της ζήτησης εργασίας υποχωρεί στις πιέσεις της προσφοράς, καθώς η διάρθρωση των αγορών προϊόντων επιτρέπει στις επιχειρήσεις τη μετακύλιση του υψηλότερου κόστους στις τιμές.

²⁵ Εμπειρικές μελέτες παρέχουν ισχυρές ενδείξεις ότι στις χώρες της ζώνης του ευρώ την περίοδο 2001-2005 ο βαθμός σύγκλισης των τιμών των εμπορεύσιμων αγαθών ήταν υψηλότερος του βαθμού σύγκλισης της περιόδου 1995-1999. Τα ίδια ευρήματα προέκυψαν και για τις τιμές των μη εμπορεύσιμων αγαθών. Βλ. "Price rigidity in the euro area – An assessment", *European Economy*, Economic Papers 380, 2009, 142, και "The euro and prices: changeover-related inflation and the price convergence in the euro area", *European Economy*, Economic Papers 381, 2009, 205-8.

Επιβεβαίωση των εκτιμήσεων αυτών αποτελεί η αύξηση του κόστους εργασίας κατά 17,3% τα τελευταία δύο χρόνια, περίοδος κατά την οποία το κόστος παραγωγής επιβαρύνθηκε από την υπερβολική αύξηση της τιμής του πετρελαίου και τη χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση.²⁶

Η ανταγωνιστικότητα της οικονομίας εξαρτάται από την εφαρμογή δύο αρχών, δηλαδή: πρώτον, η αύξηση των πραγματικών μισθών να είναι σε στενή σχέση με την αύξηση της παραγωγικότητας, ώστε να μην αυξάνεται το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, και, δεύτερον, η παραγωγή των αγαθών και υπηρεσιών να μπορεί να προσαρμόζεται και να ανταποκρίνεται στην εγχώρια και την εξωτερική ζήτηση. Με την εφαρμογή των δύο αυτών αρχών, η παραγωγή ανταποκρίνεται με επιτυχία στη δοκιμασία του ανταγωνισμού διεθνώς, το ισοζύγιο των συναλλαγών με το εξωτερικό είναι σε ισορροπία και οι πολίτες απολαμβάνουν ένα σταθερά ανερχόμενο βιοτικό επίπεδο. Έτσι, οι φορείς της οικονομικής πολιτικής δεν αναγκάζονται να προσφεύγουν σε πολιτικές που μειώνουν τους πραγματικούς μισθούς ή σε πολιτικές που ωθούν την οικονομία να λειτουργεί σε επίπεδο δραστηριότητας χαμηλότερο του δυνητικού με σκοπό να μειωθεί ο πληθωρισμός και να βελτιωθεί η ανταγωνιστικότητα της παραγωγής, κάτι που επιφέρει επιβράδυνση του ρυθμού οικονομικής επέκτασης και αύξηση της ανεργίας.

Σε σημαντικό βαθμό, οι αγορές βιομηχανικών προϊόντων χαρακτηρίζονται από ολιγοπωλιακή διάρθρωση. Αυτό συνεπάγεται ότι ο ανταγωνισμός στηρίζεται κυρίως σε ποικίλους ποιοτικούς παράγοντες, διαφορετικούς από το κόστος και τις τιμές, π.χ. την ποιότητα, την προώθηση της εμπορίας των προϊόντων (marketing), τον επιχειρηματικό σχεδιασμό, την υπευθυνότητα και την εξυπηρέτηση των καταναλωτών.

Υπάρχουν παραδείγματα χωρών που αύξησαν τα μερίδιά τους στις διεθνείς αγορές παρά το ότι το σχετικό κόστος και οι σχετικές τιμές των προϊόντων τους αυξήθηκαν (π.χ. ορισμένες χώρες συνεχώς βελτιώνουν την ποιότητα ή/και τη σύνθεση των εξαγωγών τους, στρεφόμενες σε προϊόντα υψηλότερης τεχνολογίας). Αντίθετα, υπάρχουν χώρες που έχασαν μερίδια παρά το ότι οι σχετικές τιμές των προϊόντων τους μειώθηκαν.^{27,28,29}

Ακόμη, εμπειρικές μελέτες έχουν δείξει ότι υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ των μεριδίων στις αγορές προϊόντων και της παραγωγικότητας, πράγμα που σημαίνει ότι στο διεθνές εμπόριο αυξάνεται ο ρόλος της τεχνολογίας και παραγόντων διαφορετικών από το κόστος και τις τιμές.

Με τις μεταβολές που επέρχονται στις διεθνείς αγορές από την παγκοσμιοποίηση, η επίδοση της οικονομίας εξαρτάται σημαντικά από την τεχνολογία και τους ποιοτικούς παράγοντες που αναφέρθηκαν παραπάνω. Αντίθετα από ό,τι συμβαίνει σε ένα περίπου σταθερό περιβάλλον όπου οι μεταβολές της ανταγωνιστικότητας εξαρτώνται από το σχετικό κόστος ανά μονάδα προϊόντος ή τις σχετικές τιμές και τις μεταβολές της συναλλαγματικής ισοτιμίας, στο μεταβαλλόμενο διεθνές περιβάλλον η ανταγωνιστικότητα εξαρτάται κυρίως από την ικανότητα της χώρας να προσαρμόζει την οικονομία της στις νέες συνθήκες μέσω αλλαγών στη διάρθρωση της παραγωγής.

Επισημαίνεται όμως ότι η προσαρμογή της παραγωγής στις νέες συνθήκες που δημιουργεί το παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον προϋποθέτει ευνοϊκές συνθήκες κόστους, γι' αυτό η μείωση της

²⁶ OECD, "Taxing Wages", 2005-2006/2007-2008.

²⁷ Το μερίδιο των εξαγωγών του Ην. Βασιλείου στις εξαγωγές παγκοσμίως μειώθηκε από 25% το 1950 στο 9% το 1990, παρά το ότι το κόστος ανά μονάδα προϊόντος σε κοινό νόμισμα έναντι άλλων ανταγωνιστριών χωρών μειώθηκε σημαντικά. Βλ. Howes, C. and A. Singh, "Competitiveness Matters, Industry and Economic Performance in the U.S.", The University of Michigan Press, 2000, 7.

²⁸ Την περίοδο 1999-2007, το μερίδιο των εξαγωγών της Γαλλίας στο σύνολο των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ μειώθηκε παρά τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας τιμών. Βλ. ECB, Occasional Paper Series No 97, 2008, 17.

²⁹ Για μια ανάλυση των εξελίξεων του μεριδίου στις εξαγωγές και της ανταγωνιστικότητας τιμών στη ζώνη του ευρώ την περίοδο 1999-2008 βλ. European Commission, Special Issue: "The impact of the global crisis on competitiveness and current account divergences in the euro area", Quarterly report on the euro area, 9, No 1, 2010, Graph IV.2, 24.

πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας στο επίπεδο που ήταν πριν την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ θα ενδυνάμωνε το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης.³⁰ Επιπλέον, επειδή για να επιτευχθεί η ισορροπία στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών απαιτείται μεγάλη μείωση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας, είναι απαραίτητη η εφαρμογή ενός μείγματος πολιτικής που να περιλαμβάνει εξάλειψη των ελλειμμάτων του Δημοσίου και διαρθρωτικές μεταβολές.

Όμως, οι προσαρμογές της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας δεν επιδρούν μόνο στον εξωτερικό τομέα της οικονομίας, αλλά εμπλέκουν και τον τομέα παραγωγής μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία συνδέονται μεταξύ τους όχι μόνο άμεσα, μέσω της επίδρασης της ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας επί του εξωτερικού τομέα, αλλά και μέσω της ζήτησης και των μεταβολών στην κατανομή των οικονομικών πόρων μεταξύ της παραγωγής εμπορεύσιμων και μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών που προκαλούνται εξαιτίας των μεταβολών των σχετικών τιμών των δύο κατηγοριών αγαθών.^{31,32}

Η σχετική τιμή των μη εμπορεύσιμων και των εμπορεύσιμων αγαθών (P_{NT}/P_T) είναι ο κύριος οικονομικός παράγοντας που προσδιορίζει τις επιλογές των νοικοκυριών για κατανάλωση και την κατανομή των πόρων στην παραγωγή των δύο κατηγοριών αγαθών. Η μείωση των σχετικών τιμών των μη εμπορεύσιμων αγαθών βελτιώνει την αποδοτικότητα των επενδύσεων στον τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών, η παραγωγή των εμπορεύσιμων αγαθών αυξάνεται και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών βελτιώνεται.³³ Παράλληλα, η μείωση της τιμής των μη εμπορεύσιμων αγαθών αυξάνει την κατανάλωσή τους, απορροφώντας μεγαλύτερο μέρος του εισοδήματος των καταναλωτών, πράγμα που μειώνει τη ζήτηση εισαγόμενων (εμπορεύσιμων) αγαθών.

Ακόμη, η μείωση της τιμής των μη εμπορεύσιμων αγαθών είναι δυνατόν να προκαλέσει μείωση της τιμής των εμπορεύσιμων, επειδή τα μη εμπορεύσιμα αγαθά αποτελούν σε σημαντικό βαθμό εισροές για την παραγωγή των εμπορεύσιμων αγαθών.

Οι τιμές των μη εμπορεύσιμων αγαθών διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας (*REER*), ιδίως στην ζώνη του ευρώ. Και τούτο διότι, λόγω της μη ύπαρξης ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας για τις συναλλαγές μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ, η επίδραση του μεριδίου του μη εμπορεύσιμου τμήματος της *REER* στις διακυμάνσεις της *REER* αυξάνεται. Πράγματι, όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 1.2, από την εισαγωγή του ευρώ έχει αυξηθεί ουσιαστικά η σημασία της μεταβλητότητας των σχετικών τιμών των μη εμπορεύσιμων αγαθών στον προσδιορισμό των μεταβολών της *REER* στις χώρες της ζώνης του ευρώ. Μάλιστα, στην περίπτωση της Ελλάδας, λόγω του υψηλού μεριδίου των μη εμπορεύσιμων αγαθών στο ΑΕΠ, η εξέλιξη αυτή είναι εντυπωσιακή.

Υπάρχουν ισχυρές ενδείξεις ότι οι τιμές των μη εμπορεύσιμων αγαθών δεν παίζουν μόνο σημαντικό ρόλο στις διακυμάνσεις της γενικής *REER* αλλά επηρεάζουν και το εμπορικό ισοζύγιο και

³⁰ “Προσδιοριστικοί παράγοντες και διατηρησιμότητα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε περιόδους διαρθρωτικών μεταβολών”, Μ.Α. Βασαριδάνη, Σ.Ν. Μπρισίμης, Χ. Παπάζογλου, Ν.Θ. Τσαβέας και Γ. Χονδρογιάννης, μελέτη 3.1 στον παρόντα τόμο.

³¹ Το ποσοστό συμμετοχής των μη εμπορεύσιμων αγαθών στους δείκτες τιμών-κόστους συντελεί σημαντικά στην παρατηρούμενη μεταβολή της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας. Ακριβέστερα, τα μεγέθη της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας που βασίζονται στους ευρείας σημασίας δείκτες τιμών-κόστους (*CPI*, *ULC*, αποπληθωριστής *GDP*) μπορούν να χωριστούν σε δύο μέρη:

$$REER = REER_T \cdot REER_{NT}$$

$$REER_T = e P_T / P^*_T$$

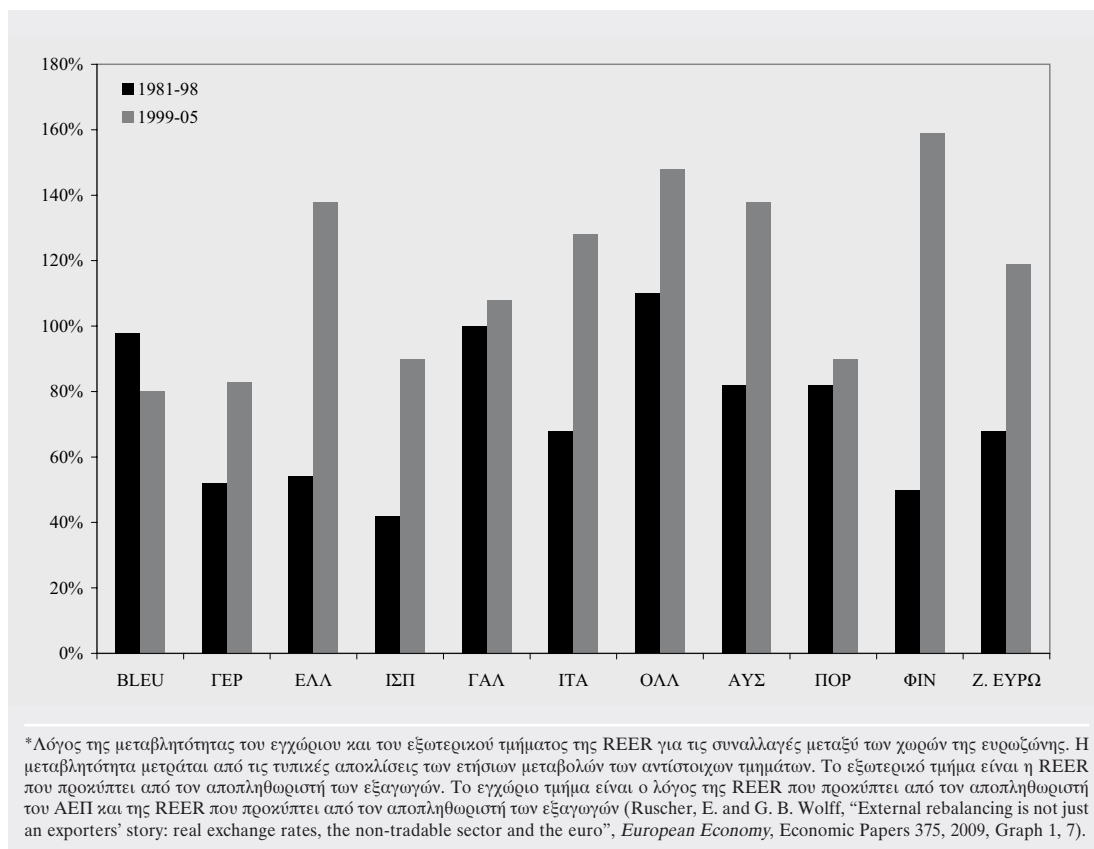
$$REER_{NT} = P / P_T / P^* / P^*_T$$

όπου: e είναι η ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία, *REER*, *REER_T* και *REER_{NT}* είναι η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία για το σύνολο των εμπορεύσιμων και μη εμπορεύσιμων αγαθών αντίστοιχα, P , P_T και P_{NT} είναι οι τιμές του συνόλου των εμπορεύσιμων και μη εμπορεύσιμων αγαθών αντίστοιχα και P^* , P^*_T και P^*_{NT} είναι οι τιμές του συνόλου των εμπορεύσιμων και μη εμπορεύσιμων αγαθών των ανταγωνιστικών χωρών αντίστοιχα.

³² Ruscher, E. and G.B. Wolff, “External rebalancing is not just an exporters’ story: real exchange rates, the non-tradable sector and the euro”, *European Economy*, Economic Papers 375, 2009, 5-8.

³³ Bλ. Dornbusch, R., “Open Economy Macroeconomics”, Basic Books Inc. Publishers, New York, 99-103.

Διάγραμμα 1.2: Η σχετική μεταβλητότητα του εγχώριου και του εξωτερικού τμήματος της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας (REER) μεταξύ των χωρών της ευρωζώνης*



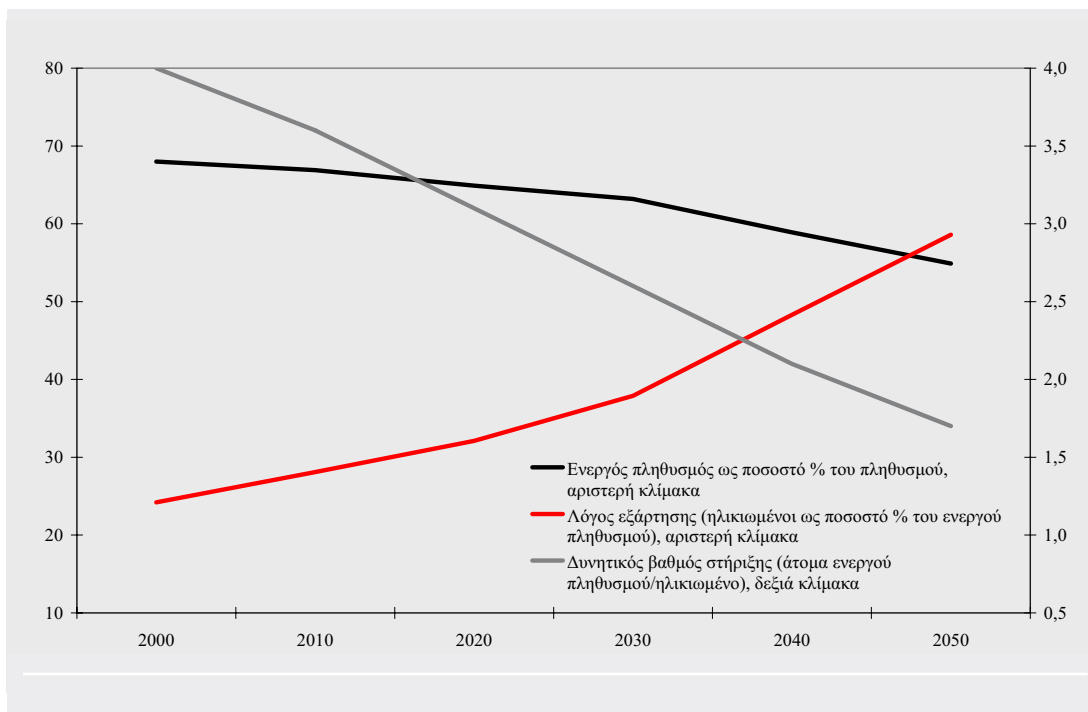
το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Στη ζώνη του ευρώ η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία που προκύπτει από τις σχετικές τιμές των εξαγωγών επηρεάζει περισσότερο τον τομέα των εξαγωγών και λιγότερο το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Αντίθετα, η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία η οποία προκύπτει από τους δείκτες ευρύτερης βάσης που περιλαμβάνουν τις σχετικές τιμές μη εμπορεύσιμων αγαθών (ΔΤΚ, μοναδιαίο κόστος εργασίας και αποπληθωριστής ΑΕΠ) συνδέεται με το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Η μείωση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας που βασίζεται στον αποπληθωριστή του ΑΕΠ και η μείωση των σχετικών τιμών των μη εμπορεύσιμων αγαθών βελτιώνουν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

1.6 Δημογραφικοί παράγοντες

Σύμφωνα με τα στοιχεία και τις προβολές της ΕΣΥΕ, κατά τη λήγουσα δεκαετία ο λόγος εξάρτησης των ηλικιωμένων (άτομα άνω των 65 ετών σε σχέση με τα άτομα σε ηλικία απασχόλησης, 15-64 ετών, old age dependency ratio) αυξήθηκε κατά 3,5 εκατ. μονάδες, ενώ το ποσοστό του ενεργού πληθυσμού (active population: πληθυσμού σε ηλικία απασχόλησης σε σχέση με το σύνολο του πληθυσμού) μειώθηκε κατά 1,0 εκατ. μονάδα. Εξάλλου, οι προβολές του πληθυσμού δείχνουν ότι από το 2020 και έπειτα ο ενεργός πληθυσμός μειώνεται σημαντικά, ενώ ο λόγος εξάρτησης των ηλικιωμένων αυξάνεται απότομα (βλ. Διάγραμμα 1.3). Το αντίστροφο του λόγου εξάρτησης (άτομα σε ηλικία απασχόλησης, δηλ. 15-64 ετών, σε σχέση με τους ηλικιωμένους, δηλ. άτομα άνω

Διάγραμμα 1.3: Εξέλιξη του ενεργού πληθυσμού, του λόγου εξάρτησης και του δυνητικού βαθμού στήριξης



των 65 ετών), που αποτελεί και το δυνητικό βαθμό στήριξης (potential support ratio) που μπορεί να παρέχει ο ενεργός πληθυσμός προς τους ηλικιωμένους, προβλέπεται να μειωθεί από 4,0 άτομα που μπορούν να εργαστούν ανά ηλικιωμένο το 2000 σε 1,7 άτομα το 2050 (βλ. Διάγραμμα 1.3).

Η μείωση του ενεργού πληθυσμού και η αύξηση του λόγου εξάρτησης (μείωση του βαθμού στήριξης των ηλικιωμένων) θα προκαλέσουν σημαντικές αρνητικές επιδράσεις στο προϊόν και το εισόδημα, την αποταμίευση³⁴ και το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών για τους ακόλουθους λόγους:

Πρώτον, η προσφορά εργασίας θα μειωθεί και η σύνθεσή της θα χειροτερεύσει, καθώς θα αυξάνονται ο αριθμός των ατόμων που θα βρίσκονται στα ανώτερα κλιμάκια ηλικιών και το ποσοστό του πληθυσμού που θα αποχωρεί από την αγορά εργασίας λόγω συνταξιοδότησης, ενώ λιγότεροι νέοι θα εισέρχονται στην αγορά εργασίας για να τους αντικαταστήσουν. Οι εξελίξεις αυτές υποδηλώνουν γήρανση του πληθυσμού.

Οι παραπάνω δημογραφικές τάσεις συνεπάγονται ότι το επίπεδο απασχόλησης, ο δυνητικός ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης και το επίπεδο ευημερίας του ελληνικού λαού θα υποχωρήσουν.³⁵

Οι αρνητικές επιδράσεις που ασκεί στο προϊόν η μεταβολή της σύνθεσης της προσφοράς εργασίας προκύπτουν από την επίδραση της γήρανσης του πληθυσμού στη μέση παραγωγικότητα. Η αναμφισβήτητη διαφορά μεταξύ των προσόντων που απαιτούνται για την αξιοποίηση της νέας τεχνολογίας και της ικανότητας των ατόμων που βρίσκονται στα ανώτερα κλιμάκια ηλικιών να

³⁴ Oksamen, H. "Saving in ageing society with public pensions: implications from lifecycle analysis", *European Economy*, Economic Papers 370, 2009.

³⁵ European Commission, "Successes and challenges after 10 years of Economic and Monetary Union", *European Economy*, 2/2008, 82.

αφομοιώσουν τις νέες τεχνολογίες επηρεάζει άμεσα και δυσμενώς τη μέση συνολική παραγωγικότητα.

Δεύτερον, η γήρανση του πληθυσμού θα επιδράσει αρνητικά στη σχέση μεταξύ αποταμίευσης και επένδυσης. Αυτό θα συμβεί επειδή τα νοικοκυριά κατά τη διάρκεια των ετών που εργάζονται διατηρούν υψηλή ροπή προς αποταμίευση για να χρηματοδοτήσουν την κατανάλωσή τους κατά την περίοδο που θα έχουν τεθεί σε σύνταξη. Συνεπώς, η γήρανση του πληθυσμού θα μειώσει περαιτέρω την αποταμίευση,³⁶ εξέλιξη η οποία, με δεδομένη την επένδυση, θα προκαλέσει αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Επισημαίνεται μάλιστα ότι, ενώ με την κατάλληλη οικονομική πολιτική αντιμετωπίζεται σχετικά εύκολα η αρνητική επίδραση των οικονομικών παραγόντων που προκάλεσαν τη μείωση της αποταμίευσης, η αντιμετώπιση της επίδρασης της γήρανσης του πληθυσμού στην αποταμίευση είναι δυσκολότερη και επιτυγχάνεται μόνο μέσω της επίλυσης του προβλήματος του κοινωνικοασφαλιστικού συστήματος.

Η αντιμετώπιση της επίδρασης της γήρανσης του πληθυσμού στην προσφορά εργασίας δεν μπορεί να προέλθει από τη μετανάστευση, διότι για να διατηρηθεί ο ενεργός πληθυσμός αμετάβλητος και η δυνητική στήριξη προς τους ηλικιωμένους στο σημερινό επίπεδο απαιτείται η εισροή μεγάλου αριθμού μεταναστών. Εξάλλου, οι μετανάστες προσφέρουν γενικά ανειδίκευτη ή χαμηλής εξειδίκευσης εργασία και επομένως δεν μπορούν να αναπληρώσουν πλήρως τη μείωση του δυνητικού προϊόντος που προκαλείται από τη μείωση του γηγενούς εργατικού δυναμικού λόγω της γήρανσης. Αντίθετα μάλιστα, είναι ενδεχόμενο η συνέχιση της μετανάστευσης με τους υψηλούς ρυθμούς του παρελθόντος να παγιώσει την οικονομία σε εξειδίκευση στην παραγωγή προϊόντων χαμηλής παραγωγικότητας και ποιότητας. Η Ελλάδα χρειάζεται δημογραφική αναζωογόνηση, η οποία πρέπει να προέλθει από αύξηση της γεννητικότητας.³⁷

Υπό τις συνθήκες αυτές, η διατήρηση ενός υψηλού δυνητικού ρυθμού ανάπτυξης μπορεί να προέλθει από την άνοδο της παραγωγικότητας, την αύξηση του πάγιου κεφαλαίου και την αξιοποίηση του ενεργού πληθυσμού στο ανώτερο δυνατό επίπεδο.

Η αύξηση του πάγιου κεφαλαίου εμποδίζεται ήδη από την ανεπάρκεια της αποταμίευσης, κατάσταση που αναμένεται να χειροτερεύσει, ενώ η εισροή κεφαλαίων για την πραγματοποίηση επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου είναι μέχρι στιγμής αμελητέα.

Η αξιοποίηση του ενεργού πληθυσμού στο υψηλότερο δυνατό επίπεδο μπορεί να γίνει με την αύξηση του ποσοστού συμμετοχής των γυναικών στο εργατικό δυναμικό και τη συγκράτηση στο εργατικό δυναμικό των ανδρών και των γυναικών ηλικίας 55-65 χρόνων που τώρα επιλέγουν την πρόωξη συνταξιοδότηση.

Η αύξηση της συμμετοχής των γυναικών στο εργατικό δυναμικό εξαρτάται άμεσα από την αύξηση των θέσεων εργασίας. Όμως, η επιμήκυνση του χρόνου παραμονής των εργαζομένων στο εργατικό δυναμικό τελικά θα απαιτήσει την επέκταση του απαιτούμενου χρόνου εργασίας για συντα-

³⁶ Μακροοικονομικές εμπειρικές μελέτες έχουν δείξει ότι υπάρχει αρνητική συσχέτιση μεταξύ της ροπής προς αποταμίευση και του λόγου εξάρτησης των ηλικιωμένων. Βλ. π.χ. IMF, "Exchange Rate Assessment, Extension of the Macroeconomic Balance Approach", Occasional Paper No 167, 1998, 35-55.

³⁷ Τα στοιχεία για τον πληθυσμό και οι προβολές λαμβάνουν ως δεδομένο ότι θα υπάρξει εισροή 35 χιλ. μεταναστών το χρόνο. Υπολογίζεται ότι για να είναι το 2050 ο ενεργός πληθυσμός στο σημερινό επίπεδο απαιτούνται 2,5 εκατ. μετανάστες, ενώ, για να διατηρηθεί στο σημερινό επίπεδο η δυνητική στήριξη (potential support ratio) που μπορεί να παράσχει ο ενεργός πληθυσμός στους ηλικιωμένους απαιτείται ένας υπερβολικά υψηλός αριθμός μεταναστών. Είναι, συνεπώς, προφανές ότι το πρόβλημα της γήρανσης του πληθυσμού δεν μπορεί να αντιμετωπιστεί με τη μετανάστευση, η οποία, άλλωστε, έχει ήδη υπερβεί τα αποδεκτά όριά της.

ξιοδότηση. Άμεσα, όμως, είναι δυνατή η αύξηση της μέσης πραγματικής ηλικίας συνταξιοδότησης με τη σταδιακή αύξηση των χαμηλών ορίων ηλικίας συνταξιοδότησης για ειδικές κατηγορίες. Η πρόωγη συνταξιοδότηση συνιστά αχρήστευση ανθρώπινου κεφαλαίου. Οι αλλαγές που απαιτούνται πρέπει να γίνουν σήμερα, οπότε οι δημογραφικοί δείκτες του ενεργού δυναμικού και της γήρανσης του πληθυσμού δεν έχουν ακόμη φθάσει σε ανησυχητικά επίπεδα.³⁸ Με την αύξηση του δυνητικού εργατικού δυναμικού και της προσφοράς εργασίας ενισχύεται ένας παράγοντας προσφοράς που συντελεί στην αύξηση του δυνητικού προϊόντος.

1.7 Ανακεφαλαίωση

Με την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ η ενδεδειγμένη πολιτική για την αντιμετώπιση των εξωτερικών ανισορροπιών έχει υποστεί σημαντικές τροποποιήσεις. Για το λόγο αυτό, στην παρούσα μελέτη η εξειδίκευση των σχέσεων που προσδιορίζουν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών επικεντρώθηκε στους παράγοντες που συνδέονται με το περιβάλλον του ενιαίου νομίσματος.

Ορισμένες από τις αλλαγές που έχουν συντελεστεί συμβάλλουν στην αύξηση της ροπής προς κατανάλωση (μείωση της ροπής προς αποταμίευση) των νοικοκυριών και την ενίσχυση των επενδύσεων, με συνέπεια τη διεύρυνση των εξωτερικών ανισορροπιών της οικονομίας. Όμως, οι σημαντικότερες επιδράσεις στις εξωτερικές ανισορροπίες φαίνεται ότι προήλθαν από τη διεύρυνση των ελλειμμάτων (αύξηση της αρνητικής αποταμίευσης) του Δημοσίου, τη μείωση της ιδιωτικής αποταμίευσης και τη χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας.

Η αντιμετώπιση των ανισορροπιών στις εξωτερικές συναλλαγές προϋποθέτει αλλαγή της συμπεριφοράς των αρχών που ασκούν την οικονομική πολιτική και των οικονομικών μονάδων, έτσι ώστε η ελληνική οικονομία να σταματήσει να συσσωρεύει χρέη και να είναι ανταγωνιστική, με τους περιορισμούς που τίθενται από το ενιαίο νόμισμα στη ζώνη του ευρώ.

Η γήρανση του πληθυσμού φαίνεται ότι ήδη αποτελεί σημαντικό διαρθρωτικό παράγοντα προσδιορισμού της αποταμίευσης και, συνεπώς, της κατάστασης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Επειδή είναι μάλλον βέβαιη η άνοδος του λόγου εξάρτησης του πληθυσμού που προκύπτει από τις προβολές για τον πληθυσμό (Τμήμα 1.6, Διάγραμμα 1.3) στο μέλλον, η μείωση της αποταμίευσης και η αύξηση των ελλειμμάτων των συναλλαγών της χώρας με το εξωτερικό θα προκαλέσουν σημαντική αύξηση του εξωτερικού της χρέους. Γι' αυτό, στα μέτρα αντιμετώπισης του κοινωνικοασφαλιστικού προβλήματος πρέπει να περιλαμβάνονται κίνητρα για την ενίσχυση της ροπής προς αποταμίευση της κοινωνίας.

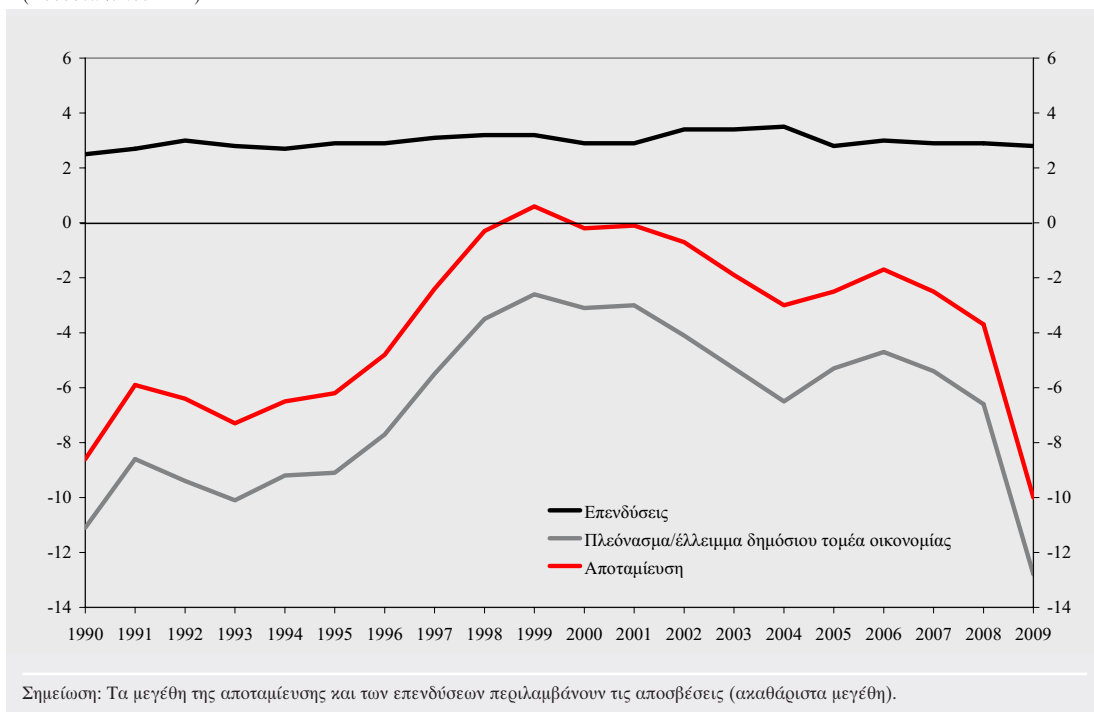
2 Πόσο πρέπει να μας ανησυχεί το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών;

Η περιγραφή των εξελίξεων των παραγόντων που προσδιορίζουν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ έχει δείξει ότι η ενίσχυση των εξωτερικών ανισορροπιών είναι αποτέλεσμα των αλλαγών που έχουν επέλθει στη συμπεριφορά των οικονομικών μονάδων, οι οποίες προέκυψαν εν μέρει ως συνέπεια της ένταξης της χώρας στη ζώνη του ευρώ αλλά και λόγω μεταβολών στη συμπεριφορά των φορέων που ασκούν την οικονομική πολιτική. Η σύντομη παρουσίαση των μεταβολών που έχουν συντελεστεί και των συνεπειών τους συμβάλλει στην κατανόηση του προβλήματος των υψηλών ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του υψηλού εξωτερικού χρέους της χώρας.

³⁸ Σύμφωνα με τις εξελίξεις και τις προβολές του πληθυσμού (Διάγραμμα 1.3), το 2000 αντιστοιχούσαν 4,0 ενεργά άτομα για κάθε συνταξιούχο, το 2020 θα αντιστοιχούν 3,0 άτομα, ενώ το 2045 η αναλογία θα είναι 1,7 ενεργά άτομα ανά 1,0 ηλικιωμένο άτομο.

Διάγραμμα 1.4: Εξέλιξη της αποταμίευσης, των επενδύσεων και του πλεονάσματος/ελλείμματος στο δημόσιο τομέα της οικονομίας

(Ποσοστά % του ΑΕΠ)



2.1 Παράγοντες που προσδιορίζουν τη διατηρησιμότητα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών

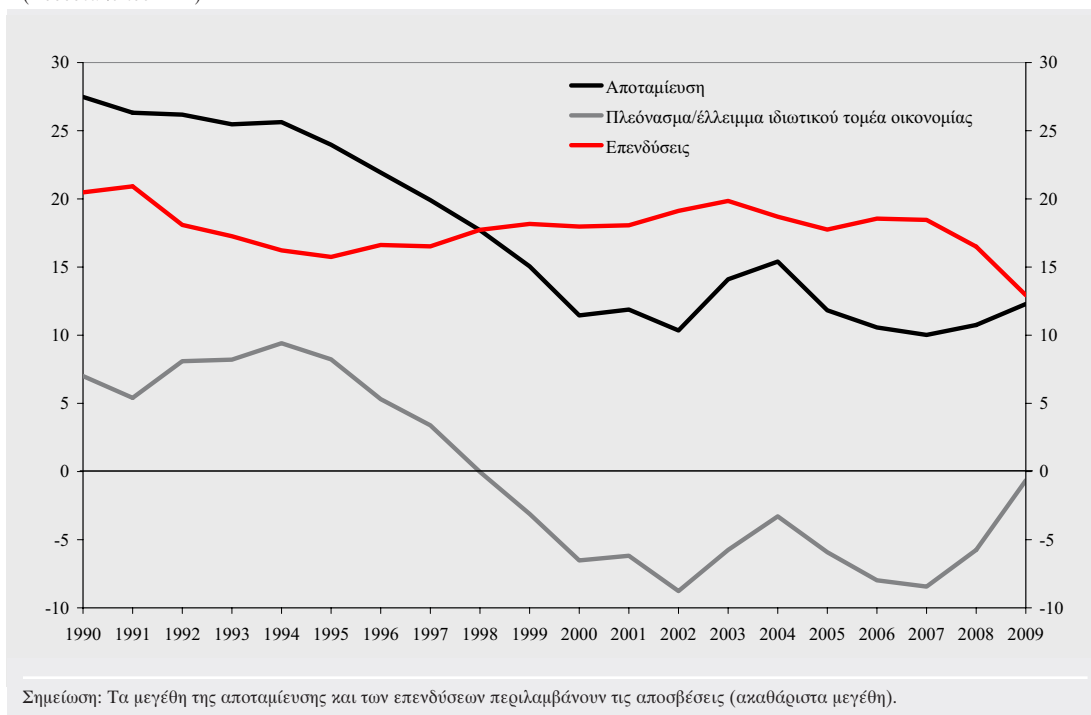
Κατά την περίοδο 2000-2006, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (εθνικολογιστικά στοιχεία) κυμαινόταν μεταξύ 11% και 12% του ΑΕΠ, ενώ κατά τη διετία 2007-2008 έφθασε στο 14% του ΑΕΠ. Το 2009, το έλλειμμα περιορίστηκε στο 10% λόγω της ύφεσης και της πτώσης των τιμών των πρώτων υλών διεθνώς. Η μείωση του ελλείμματος είναι συγκυριακή και δεν οφείλεται σε βελτίωση των βασικών οικονομικών παραγόντων. Η κατάσταση αυτή στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών έχει τις ρίζες της σε μια σειρά παραγόντων που αντανακλώνται στα υπερβολικά ελλείμματα (αρνητική αποταμίευση) του Δημοσίου, τη μεγάλη πτώση της αποταμίευσης στον ιδιωτικό τομέα και τη σημαντική χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας.

Η επισκόπηση των τάσεων της αποταμίευσης και των επενδύσεων (ως ποσοστών του ΑΕΠ και ακαθάριστων μεγεθών) αποκαλύπτει τις βασικές αιτίες των ανισορροπιών στις τρέχουσες εξωτερικές συναλλαγές της οικονομίας τις δύο τελευταίες δεκαετίες. Συγκεκριμένα, από το Διάγραμμα 1.4, στο οποίο απεικονίζονται η αποταμίευση, οι επενδύσεις και το πλεόνασμα (διαφορά αποταμίευσης και επενδύσεων) στο δημόσιο τομέα προκύπτει ότι τη δεκαετία του '90 η προσπάθεια που καταβλήθηκε για να αποκατασταθεί η δημοσιονομική ισορροπία ήταν επιτυχής. Έτσι, την περίοδο 2000-2001 το έλλειμμα του δημόσιου τομέα περιορίστηκε κάτω του 3% του ΑΕΠ, που αποτελούσε το δημοσιονομικό κριτήριο για την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ. Το έλλειμμα αυτό οφειλόταν εξολοκλήρου στις δημόσιες επενδύσεις. Δηλαδή, κατά τη μικρή εκείνη περίοδο το Δημόσιο δανειζόταν μόνο για να πραγματοποιήσει επενδύσεις. Όμως, αμέσως μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ, η δημοσιονομική πολιτική έγινε επεκτατική, προκαλώντας αύξηση του ελλείμματος (αρνητική αποταμίευση) στο δημόσιο τομέα.

Από το Διάγραμμα 1.5, στο οποίο επίσης απεικονίζονται η αποταμίευση, οι επενδύσεις και το πλεόνασμα (διαφορά αποταμίευσης και επενδύσεων) στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας προκύπτει

Διάγραμμα 1.5: Εξέλιξη της αποταμίευσης, των επενδύσεων και του πλεονάσματος/ελλείμματος στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας

(Ποσοστά % του ΑΕΠ)



ότι, κατά την περίοδο της δεκαετίας του '90, παρά την πτώση της ροπής προς αποταμίευση, υπήρχε αρκετό πλεόνασμα αποταμιευτικών πόρων, με το οποίο καλυπτόταν μεγάλο μέρος των ελλειμμάτων του δημόσιου τομέα. Γι' αυτό, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ήταν χαμηλό και οι δανειακές ανάγκες για την κάλυψή του με κεφάλαια από το εξωτερικό ήταν μικρές.

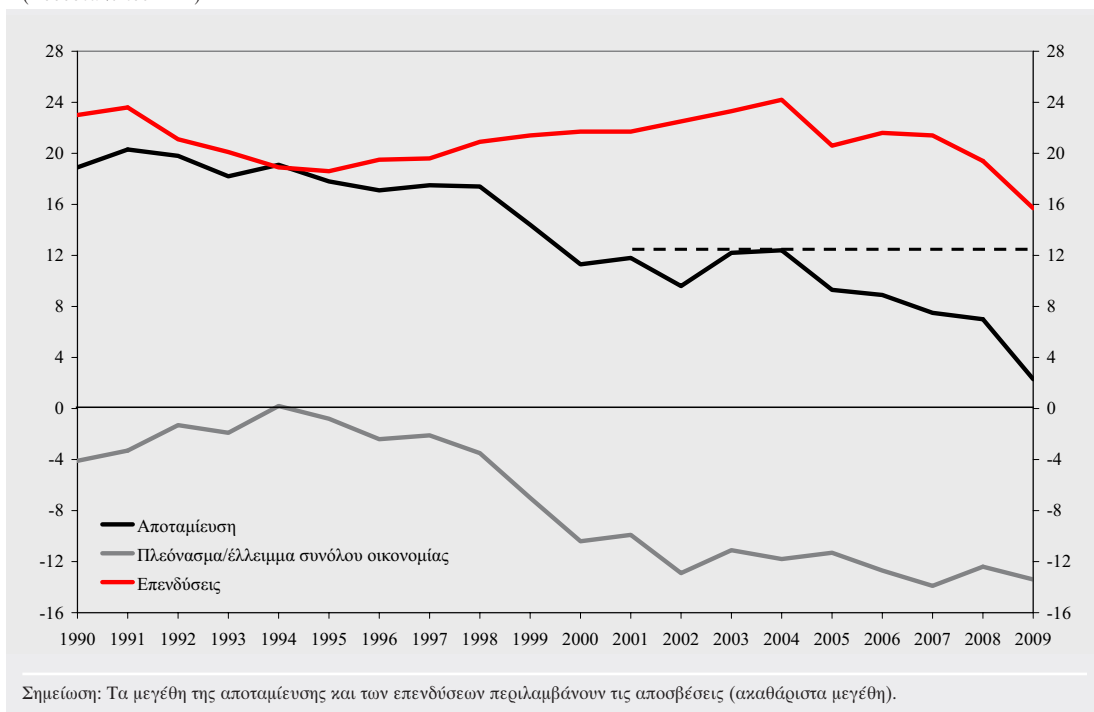
Μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ, η αρνητική τάση της ιδιωτικής αποταμίευσης συνεχίστηκε. Το 2002, η αποταμίευση μειώθηκε στο κατώτατο σημείο της και, μετά από μια μικρή άνοδο, μειώθηκε στο ίδιο κατώτατο σημείο το 2007. Επειδή, μάλιστα οι επενδύσεις διατηρήθηκαν σε υψηλό επίπεδο, ιδίως εξαιτίας των υψηλών επενδύσεων σε κατοικίες, το πλεόνασμα του ιδιωτικού τομέα έγινε αρνητικό.

Η ανεπάρκεια αποταμιευτικών πόρων (ελλείμματα) στο δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα αναπόφευκτα απεικονίστηκε στα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και αντιμετωπίστηκε με την εισροή κεφαλαίων από το εξωτερικό, συσσωρεύοντας εξωτερικό χρέος.

Το Διάγραμμα 1.6 απεικονίζει τα ίδια μεγέθη για το σύνολο της οικονομίας, ενώ η ευθεία διακεκομμένη γραμμή απεικονίζει το επίπεδο της απόσβεσης του κεφαλαίου τη δεύτερη δεκαετία της υπό εξέταση περιόδου. Από την όλη εικόνα του διαγράμματος αυτού αναδύονται δύο διαπιστώσεις. Πρώτον, ότι η διατήρηση των επενδύσεων σε υψηλά επίπεδα σε συνδυασμό με τη μείωση της αποταμίευσης διεύρυναν το χάσμα μεταξύ της αποταμίευσης και των επενδύσεων, πράγμα που ταντίζεται με την αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Δεύτερον, και πιο ανησυχητικό από το πρώτο, κατά το δεύτερο ήμισυ της περιόδου μετά την ένταξη στη ζώνη του ευρώ, η αποταμίευση υπολειπόταν σημαντικά των αποσβέσεων, πράγμα που αποκαλύπτει αρνητική καθαρή αποταμίευση και κατανάλωση του αποθέματος κεφαλαίου. Είναι προφανές ότι η χωρίς προηγούμενο διεύρυνση των εξωτερικών ανισορροπιών οφείλεται στην κατασπατάληση

Διάγραμμα 1.6: Εξέλιξη της αποταμίευσης, των επενδύσεων και του πλεονάσματος/ελλείμματος στο σύνολο της οικονομίας

(Ποσοστά % του ΑΕΠ)



πόρων εξαιτίας μιας φρενιτίδας κατανάλωσης. (Η εξέλιξη των ελλειμμάτων με βάση τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος δίδεται στον πίνακα για το ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών που βρίσκεται στο Παράρτημα της παρούσας μελέτης.)

Συνεπώς, η εξάλειψη των ανισορροπιών στις εξωτερικές συναλλαγές προϋποθέτει την ενίσχυση των παραγόντων που συντελούν στην αύξηση της αποταμίευσης, δηλαδή τη μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης και την αποκατάσταση της ισορροπίας στα δημόσια οικονομικά (εξάλειψη των ελλειμμάτων του Δημοσίου).

Η δημοσιονομική προσαρμογή πρέπει να στηρίζεται στη μόνιμη μείωση των καταναλωτικών δαπανών και τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας του Δημοσίου, συμβάλλοντας έτσι στην άνοδο της αποταμίευσης (σε σχέση με το ΑΕΠ). Αυτό ισχύει επειδή η μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος με έσοδα από την αύξηση της φορολογίας απλώς μεταθέτει το πρόβλημα της αρνητικής αποταμίευσης του Δημοσίου στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας, αφού η αύξηση της φορολογίας μειώνει το ρυθμό ανάπτυξης και το διαθέσιμο εισόδημα, με συνέπεια τη μείωση της ιδιωτικής αποταμίευσης. Η ενίσχυση της αποταμίευσης, που συνεπάγεται τη μείωση των ελλειμμάτων στις συναλλαγές με το εξωτερικό και την ενίσχυση του ρυθμού οικονομικής επέκτασης, δεν πρέπει να προέλθει μόνο από την προσαρμογή της κατανάλωσης στον ιδιωτικό και το δημόσιο τομέα αλλά και από αλλαγές που βελτιώνουν την αποτελεσματικότητα του οικονομικού συστήματος και ενισχύουν το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης. Για να είναι βιώσιμη η αύξηση της αποταμιευτικής ροής της ελληνικής οικονομίας μακροχρόνια, απαιτείται κάτι περισσότερο από τη δημοσιονομική προσαρμογή και τη μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης: απαιτούνται μεταρρυθμίσεις που ενισχύουν την παραγωγικότητα της οικονομίας, βελτιώνουν την αποτελεσματικότητα των αγορών και μεταφέρουν πόρους από τον τομέα παραγωγής μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών στον τομέα παραγωγής εμπορεύσιμων.

Μέρος του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών καλύπτεται από πόρους από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της ΕΕ (1,5% του ΑΕΠ, περίπου) και αποτελεί “δωρεάν γεύμα” βραχυχρόνια. Είναι προφανές ότι ένα τόσο υψηλό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, συγκρινόμενο με τα συνήθη επίπεδα του 4-5%, όχι μόνο δεν είναι διατηρήσιμο μακροχρόνια αλλά προκαλεί και ερωτήματα σχετικά με τη δυνατότητα της χώρας να διαθέτει τους πόρους για την εξυπηρέτηση του χρέους της. Γι’ αυτό, το κόστος δανεισμού της χώρας έχει αυξηθεί σημαντικά (βλ. Διάγραμμα 1.7 παρακάτω).

Η συσσώρευση ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αυξάνει τη χρεωστική καθαρή εξωτερική θέση της χώρας και δημιουργεί ερωτήματα σχετικά με τη δυνατότητά της να αντιμετωπίσει το κόστος εξυπηρέτησης του εξωτερικού χρέους. Δεδομένου ότι υπάρχει συσχέτιση μεταξύ του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και των πιστωτικών κινδύνων που συνδέονται με το καθαρό εξωτερικό χρέος της χώρας, η διατήρηση υψηλών ελλειμμάτων στις τρέχουσες συναλλαγές αναπόφευκτα οδηγεί σε αύξηση του κόστους δανεισμού.

Η διατηρησιμότητα του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σχετίζεται στενά με την πιστοληπτική ικανότητα της οικονομίας και τη φερεγγυότητα των οικονομικών μονάδων της (επιχειρήσεων, νοικοκυριών και Δημοσίου). Ωστόσο, η χάραξη γραμμής μεταξύ διατηρησιμής και μη διατηρησιμής εξωτερικής θέσης δεν είναι απλή. Η εκτίμηση για το ποια θέση είναι διατηρήσιμη στηρίζεται σε ένα σύνολο μελλοντικών εξελίξεων που περιβάλλονται από σημαντική αβεβαιότητα, πράγμα που καθιστά δύσκολη την ποσοτικοποίηση της έννοιας της διατηρησιμότητας.

Όμως, γενικά γίνεται δεκτό ότι η κατάσταση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μπορεί να θεωρηθεί ως διατηρήσιμη αν η συνέχιση της ίδιας κατάστασης δεν επιδρά αρνητικά στη φερεγγυότητα των οικονομικών μονάδων, αν δηλαδή οι αγορές θεωρούν ότι η αύξηση του καθαρού εξωτερικού χρέους της χώρας, εξαιτίας των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, και το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους θα μπορούν να καλυφθούν στο μέλλον.

Μεσαίου μεγέθους αλλά επίμονα ελλείμματα (π.χ. 5% του ΑΕΠ για 4-5 χρόνια) μπορεί να μη θεωρούνται διατηρήσιμα αν τα επίπεδα της αποταμίευσης και της επένδυσης δεν είναι ικανοποιητικά, το ύψος και η διάρκεια των εξωτερικών υποχρεώσεων προκαλούν υπερβολικό βάρος για την εξυπηρέτησή τους, ο εξαγωγικός τομέας είναι μικρός και το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι αδύναμο.³⁹

Αντίθετα, υψηλότερα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μπορούν να θεωρηθούν διατηρήσιμα αν η οικονομία αναπτύσσεται δυναμικά, έτσι ώστε ο λόγος του εξωτερικού χρέους προς το ΑΕΠ να μένει σταθερός ή να μειώνεται, ο λόγος της παραγωγής εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών προς το ΑΕΠ να αυξάνεται και ο βαθμός ανοίγματος της οικονομίας στο διεθνές εμπόριο να είναι υψηλός. Συνεπώς, η διατηρησιμότητα των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών πρέπει να εξετάζεται σε συνάρτηση με τους διαρθρωτικούς παράγοντες που προσδιορίζουν το εν λόγω ισοζύγιο.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι η φερεγγυότητα και, συνεπώς, το κόστος δανεισμού μιας χώρας εξαρτώνται από τη διατηρησιμότητα τόσο του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών όσο και του ύψους της καθαρής εξωτερικής θέσης (καθαρό εξωτερικό χρέος) της χώρας. Η προσέγγιση της διατηρησιμής εξωτερικής θέσης μιας χώρας συνδέει ένα οριζόμενο επίπεδο αναφοράς (bench-

³⁹ Milesi – Ferretti, G. M. and A. Razin, “Sustainability of Persistent Current Account Deficits”, NBER Working Paper No 5467, 1996, 20.

mark) καθαρής εξωτερικής θέσης, NFA^S , με το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, CAB^S , που διασφαλίζει το διατηρήσιμο επίπεδο NFA^S .⁴⁰

Εξάλλου, οι πηγές των εξωτερικών ανισορροπιών που εμπεριέχονται στη σχέση (6), βλ. Παράρτημα της παρούσας μελέτης, αποτέλεσαν αντικείμενο συζητήσεων. Οι αποφάσεις του Συμβουλίου των Υπουργών Οικονομίας και Οικονομικών (ECOFIN) στο πλαίσιο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης υπαγόρευαν ότι το 2012 πρέπει να μηδενιστεί η επίδραση του δημόσιου τομέα στο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Όμως, η επέλευση της διεθνούς οικονομικής κρίσης ανέστειλε μεν την εφαρμογή των εν λόγω αποφάσεων σε όλες τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, (οι αποφάσεις υπαγόρευαν να επιτευχθεί μηδενικό διαρθρωτικό έλλειμμα για όλες τις χώρες – και για την Ελλάδα), αλλά με την έξοδο από την κρίση είναι βέβαιο ότι η ΕΕ θα επαναφέρει το θέμα της πλήρους συμμόρφωσης των κρατών στις επιταγές του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Σύμφωνα μάλιστα με όλες τις ενδείξεις, η δημοσιονομική προσαρμογή θα αρχίσει το 2011.⁴¹ Όταν το δημοσιονομικό έλλειμμα μηδενιστεί, η εξωτερική θέση (καθαρό εξωτερικό χρέος) της χώρας θα εξαρτάται μόνο από τη συμπεριφορά του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας. Σύμφωνα με ορισμένες απόψεις, τα ελλείμματα που προέρχονται από μεταβολές της συμπεριφοράς του ιδιωτικού τομέα δεν πρέπει να προκαλούν ανησυχία και δεν απαιτείται παρέμβαση των αρχών άσκησης οικονομικής πολιτικής για τη μείωση των ελλειμμάτων αυτών.^{42,43}

Η αντίληψη αυτή στηρίζεται στη διαπίστωση ότι οι χρηματοπιστωτικές αγορές έχουν διευρυνθεί και έχουν αποκτήσει μεγαλύτερο βάθος, πράγμα που συντελεί στην αύξηση της κατανάλωσης (μείωση της αποταμίευσης) και την άνοδο των επενδύσεων και, συνεπώς, στην αύξηση των ελλειμμάτων στις τρέχουσες συναλλαγές με το εξωτερικό, αλλά η προκαλούμενη οικονομική επέκταση ενισχύει τη δυνατότητα των οικονομικών μονάδων (νοικοκυριά και επιχειρήσεις) που δανειζονται να εξοφλήσουν το χρέος τους.

Ο εντοπισμός της πηγής προέλευσης των ελλειμμάτων απαιτεί περισσότερη ανάλυση, διότι, ενδεχομένως να μη δικαιολογείται ανησυχία όταν τα ελλείμματα αντανakλούν νέες ευκαιρίες επενδύσεων που χρηματοδοτήθηκαν με δανειακά κεφάλαια από το εξωτερικό, επειδή η αύξηση του αποθέματος του κεφαλαίου θα δημιουργήσει εισόδημα για την εξυπηρέτηση του χρέους στη λήξη του. Όμως, στην περίπτωση που τα υψηλά ελλείμματα στις τρέχουσες συναλλαγές οφείλονται στη μείωση της αποταμίευσης (αύξηση της κατανάλωσης, λόγω αισιόδοξων προοπτικών για την οικονομική ανάπτυξη μακροχρόνια) αλλά και, σε κάποιο βαθμό, στην ενίσχυση της δυνατότητας πρόσβασης στο τραπεζικό σύστημα (λόγω απελευθέρωσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος), τότε τα ελλείμματα πρέπει να εμπνέουν ανησυχία. Και τούτο διότι, αν η αισιοδοξία για τις προοπτικές αποδειχθεί εσφαλμένη, τότε η εξυπηρέτηση των υποχρεώσεων προς το εξωτερικό ενδεχομένως να προσκόψει στην ανεπάρκεια πόρων. Γι' αυτό, η έκταση της ανησυχίας σχετικά με τα ελλείμ-

⁴⁰ Η ποσοτική σχέση που προσδιορίζει τη διατηρήσιμη θέση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και τη διατηρήσιμη καθαρή εξωτερική θέση της χώρας είναι:

$$CAB^S = \frac{\gamma + \pi}{(1 + \gamma)(1 + \pi)} NFA^S$$

όπου γ είναι ο πραγματικός ρυθμός ανάπτυξης και π ο πληθωρισμός. Έτσι, αν υποθεθεί ότι, μεσοπρόθεσμα, η διατηρήσιμη καθαρή εξωτερική θέση της χώρας είναι ίση με το 100% του ΑΕΠ, ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας ίσος με το δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης 3% και ο πληθωρισμός 2%, που είναι ο στόχος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για τη σταθερότητα των τιμών, το υπολογιζόμενο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών είναι 4,76% του ΑΕΠ.

Με επίπεδα $NFA^S = 100\%$ και $CAB^S = 4,76\%$, οι πιστωτικοί και εξωτερικοί κίνδυνοι για τη χρηματοδότηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών είναι περιορισμένοι, ενώ αν αυτό δεν προέρχεται από μείωση της αποταμίευσης (= υπερκατανάλωση) αλλά από επενδύσεις, παρέχει τη δυνατότητα εισροής επαρκών κεφαλαίων για επενδύσεις από το εξωτερικό. (Βλ. IMF, "Methodology for CGER Exchange Rate Assessments", Research Department, Nov. 2006, 18-24.

⁴¹ Βλ. συμπεράσματα του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου στις 11-12 Δεκεμβρίου 2009.

⁴² Reisen, H., "Sustainable and Excessive Current Account Deficits", OECD, Working Paper No 132, 1998.

⁴³ ECB, "Current Account Imbalances in Individual Euro Area Countries: Developments and Issues for Discussion", MPC/095/01, June 2001.

ματα εξαρτάται από το κατά πόσον αυτά οφείλονται στη μείωση της αποταμίευσης ή στην αύξηση των επενδύσεων.^{44,45,46}

Αντίθετα προς την παραπάνω αντίληψη, έχει διατυπωθεί μια πιο συνετή – και επικρατέστερη – άποψη ότι, αν και τα ελλείμματα αντανakλούν αποφάσεις ιδιωτών για αποταμίευση και επενδύσεις, είναι ενδεχόμενο να υπάρχουν παράγοντες που μειώνουν την αποτελεσματικότητα των αποφάσεων αυτών (π.χ. δυσκαμψία τιμών και μισθών). Γι' αυτό, είναι ανεκτό για μια χώρα, για βραχύ χρόνο, να αντιμετωπίζει υψηλά ελλείμματα αλλά δεν είναι μακροχρόνια διατηρήσιμη η κατάσταση μιας χώρας με υψηλά ελλείμματα. Συνεπώς, η παρέμβαση των αρχών που ασκούν την οικονομική πολιτική για τη μείωση των ελλειμμάτων είναι ενδεδειγμένη.

Οι ανισορροπίες μεταξύ ιδιωτικής αποταμίευσης και ιδιωτικής επένδυσης αποτέλεσαν το αίτιο της εκδήλωσης κερδοσκοπικών πιέσεων στις χώρες με υψηλά εξωτερικά ελλείμματα. Τα μεγάλα εξωτερικά ελλείμματα πρέπει να αποφεύγονται ακόμη και αν δεν υπάρχει δημοσιονομικό έλλειμμα.

Συγκεκριμένα, η εμπειρία έχει δείξει ότι τα μεγάλα ελλείμματα στις τρέχουσες συναλλαγές με το εξωτερικό είναι επικίνδυνα, εάν μάλιστα συνοδεύονται από αύξηση (υπερτίμηση) της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας (χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας), μεγάλη μείωση της ιδιωτικής αποταμίευσης και υπερβολική ανάληψη κινδύνων από τις τράπεζες.

Τα χρέη του ιδιωτικού τομέα είναι οιονεί οφειλές (αύξηση του χρέους) του δημόσιου τομέα. Οι κυβερνήσεις βρίσκονται συχνά στην ανάγκη να αναλάβουν χρέη του ιδιωτικού τομέα για γενικότερους οικονομικούς λόγους. Με τον τρόπο αυτό, συχνά ζημίες του ιδιωτικού τομέα απορροφώνται από το δημόσιο τομέα. Πολλές φορές οι κρίσεις του ισοζυγίου πληρωμών και οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις προκαλούνται από τους ίδιους παράγοντες.

Οι εκτιμήσεις των αγορών σχετικά με τον κίνδυνο χώρας στηρίζονται στο λόγο του καθαρού εξωτερικού χρέους προς το ΑΕΠ και όχι τόσο στο κατά πόσον το χρέος αφορά το δημόσιο ή τον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας. Ακόμη, οι αγορές εξετάζουν αν η αύξηση του εξωτερικού δανεισμού γίνεται για κατανάλωση ή για επένδυση στον τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών.

Σημαντικός παράγοντας που προσδιορίζει τη διατηρησιμότητα του χρέους και των ελλειμμάτων στις τρέχουσες συναλλαγές είναι η διάρθρωση των ροών κεφαλαίου. Όταν η αναχρηματοδότηση του εξωτερικού χρέους και του ελλείματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διενεργείται εν πολλοίς με βραχυπρόθεσμα κεφάλαια, υπάρχει ο κίνδυνος μεταβολής των προσδοκιών στις χρηματαγορές όσον αφορά τη δυνατότητα εξυπηρέτησης του χρέους, εξέλιξη που συνήθως συνεπάγεται την αύξηση του κόστους δανεισμού. Αντίθετα, η χρηματοδότηση σημαντικού μέρους με κεφάλαια για ξένες άμεσες επενδύσεις συμβάλλει στη σταθερότητα.

Οι ξένες άμεσες επενδύσεις δεν επηρεάζονται από τις αιφνίδιες μεταβολές των προσδοκιών, διότι δεν προσδιορίζονται από βραχυχρόνιους παράγοντες αλλά από την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας με την ευρεία έννοια και την προσδοκώμενη αποδοτικότητα μακροχρόνια. Γι' αυτό, οι ξένες άμεσες επενδύσεις χειροτερεύουν μεν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών βραχυχρόνια (στο

⁴⁴ Blanchard, OI., "Current Account Deficits in Rich Countries", IMF Staff Papers, 54, No 2, 2007, 193.

⁴⁵ Edwards, S., "Does the Current Account Matter?", in Edwards, S. and J. Frankel (eds) *Preventing Currency Crises In Emerging Markets*, Chicago, University of Chicago Press, 2002, 24 and 28.

⁴⁶ Η παραπάνω αντίληψη δέχθηκε ζωνρή αμφισβήτηση σε περιπτώσεις χωρών της Λατινικής Αμερικής με υψηλά ελλείμματα. Παραδείγματος χάριν, οικονομολόγοι με διεθνή αποδοχή υποστήριζαν ότι στη Χιλή, στις αρχές της δεκαετίας του '80, το υψηλό έλλειμμα του 14% του ΑΕΠ δεν έπρεπε να εμπνέει ανησυχίες, διότι η δημοσιονομική κατάσταση ήταν υπό έλεγχο και η εγχώρια αποταμίευση αυξανόταν. Λίγο χρόνο μετά, η Χιλή εισήλθε σε βαθειά χρηματοοικονομική και οικονομική κρίση.

βαθμό που συνεπάγονται αύξηση εισαγωγών κεφαλαιακών αγαθών) αλλά ενισχύουν το ρυθμό ανάπτυξης και την αποταμίευση αργότερα, με αποτέλεσμα τη βελτίωση του ισοζυγίου μακροχρόνια.

2.2 Επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα

Η επίδραση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην οικονομική δραστηριότητα και το ρυθμό επέκτασής της προσεγγίζεται από τρεις πλευρές, συγκεκριμένα από: πρώτον, τη σημασία των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών για την αξιοποίηση των παραγωγικών δυνατοτήτων της οικονομίας, δεύτερον, την επίδραση της αύξησης των ελλειμμάτων στο ρυθμό οικονομικής επέκτασης και, τρίτον, τις επιπτώσεις τυχόν αυξήσεων του κόστους χρηματοδότησης των ελλειμμάτων.

Τα υψηλά ελλείμματα στις τρέχουσες συναλλαγές με το εξωτερικό υποδηλώνουν την ανεπάρκεια της εθνικής αποταμίευσης να χρηματοδοτήσει την εγχώρια επένδυση. Όσον αφορά στην ελληνική οικονομία, η ανεπάρκεια αυτή οφείλεται στη μείωση της αποταμίευσης των νοικοκυριών και την αύξηση των ελλειμμάτων του Δημοσίου, καθώς και στην υπερεπένδυση που πραγματοποιήθηκε κατά την προσπάθεια σύγκλισης της οικονομίας της χώρας προς τις περισσότερες ανεπτυγμένες χώρες της ζώνης του ευρώ.

Τα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ασκούν διττή επίδραση στην οικονομία της χώρας, διότι αφενός επηρεάζουν αρνητικά το επίπεδο οικονομικής δραστηριότητας και το ρυθμό οικονομικής επέκτασης και αφετέρου, με τη χρησιμοποίηση της διεθνούς αποταμίευσης (κεφάλαια από το εξωτερικό), χρηματοδοτούνται επενδύσεις, οι οποίες δεν θα μπορούσαν να πραγματοποιηθούν λόγω ανεπάρκειας της εγχώριας αποταμίευσης.

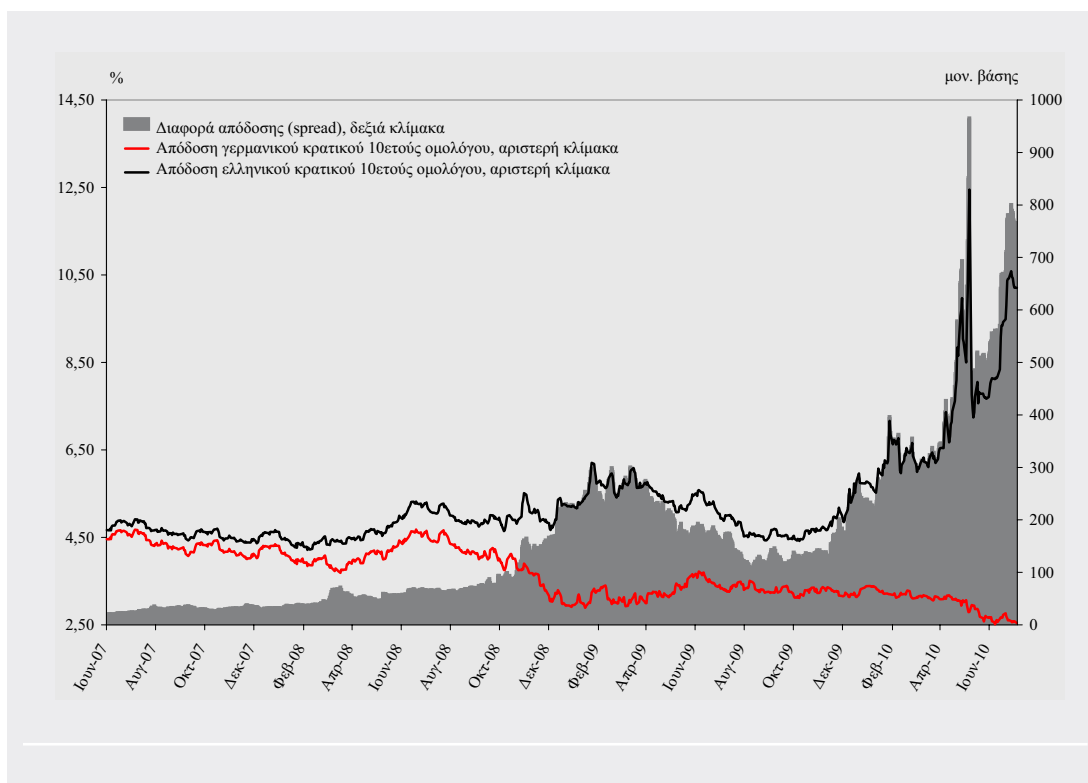
Με την πραγματοποίηση ξένων άμεσων επενδύσεων μπορεί μεν να αυξηθεί το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών λόγω της αύξησης των εισαγωγών κεφαλαιακών αγαθών, αλλά η χρηματοδότηση των εισαγωγών αυτών είναι εξασφαλισμένη. Επίσης, στην περίπτωση που οι επενδύσεις χρηματοδοτούνται με δανεισμό (επιχειρήσεων ή κράτους), τα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών δικαιολογούνται όταν χρηματοδοτούν επενδύσεις με απόδοση υψηλότερη του κόστους δανεισμού. Παρόμοια, είναι γενικά αποδεκτό το επιχείρημα ότι είναι επιθυμητός ο δανεισμός με ευνοϊκούς όρους για την αποπληρωμή παλαιότερων δανείων με υψηλό κόστος.

Η συμβολή της αύξησης του ελλείμματος (εξαγωγές μείον εισαγωγές) αγαθών και υπηρεσιών στο ρυθμό οικονομικής επέκτασης κατά τα τελευταία 10 χρόνια υπήρξε κατά μέσο όρο αρνητική (-0,5 της εκατ. μονάδας το χρόνο).

Η αρνητική επίδραση είναι αποτέλεσμα της ταχύτερης αύξησης των εισαγωγών έναντι της αύξησης των εξαγωγών, και αυτό οφείλεται στην ταχεία άνοδο της ζήτησης και στη χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας. Η αύξηση των εισοδημάτων και ο υψηλός δανεισμός προκαλούν αύξηση της ζήτησης και των τιμών των μη εμπορεύσιμων αγαθών, αλλά και αύξηση της ζήτησης των εμπορεύσιμων αγαθών στις δεδομένες τιμές τους στο εξωτερικό. Η άνοδος των τιμών των μη εμπορεύσιμων αγαθών μεταδίδεται (μέσω της αύξησης των μισθών) στις τιμές των εμπορεύσιμων αγαθών που παράγονται εγχώρια, με συνέπεια την ενίσχυση του πληθωρισμού και τη μείωση της ανταγωνιστικότητας, τη διεύρυνση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και την αποδυνάμωση του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης.

Μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ τα επιτόκια χρηματοδότησης των ελλειμμάτων ήταν χαμηλά, διότι ουσιαστικά εξέλιπε ο συναλλαγματικός κίνδυνος, αλλά και διότι τα επιτόκια στη ζώνη του ευρώ ήταν χαμηλά.

Διάγραμμα 1.7: Εξέλιξη των αποδόσεων του ελληνικού και του γερμανικού κρατικού 10ετούς ομολόγου και της διαφοράς μεταξύ τους (spread)



Επίσης, ο κίνδυνος του πληθωρισμού εξέλιπε διότι οι αγορές θεωρούν ότι η πειθαρχία που επιβάλλεται στη ζώνη του ευρώ θα οδηγήσει μακροπρόθεσμα στη συγκράτηση του πληθωρισμού στο επίπεδο που η ΕΚΤ έχει θέσει ως στόχο για τη σταθερότητα των τιμών.

Όμως, στην πράξη οι μεταβολές της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ενιαίου νομίσματος έναντι των τρίτων χωρών και οι αποκλίσεις του πληθωρισμού από το μέσο πληθωρισμό των χωρών της ζώνης του ευρώ προκαλούν χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας και αύξηση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Οι δανειακές ανάγκες αυξάνονται και καλύπτονται κυρίως από την πώληση ομολόγων του Δημοσίου σε κατοίκους του εξωτερικού με υψηλότερα επιτόκια. Έτσι, ο συναλλαγματικός κίνδυνος και ο κίνδυνος του πληθωρισμού μετατρέπονται σε πιστωτικό κίνδυνο. Η παρατηρούμενη τελευταία απότομη άνοδος των επιτοκίων δανεισμού του Δημοσίου (και των διαφορών τους – spreads – από τα αντίστοιχα επιτόκια άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ, βλ. Διάγραμμα 1.7), που μεταδίδεται και στα επιτόκια χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, συνδέεται με τη χειροτέρευση της δημοσιονομικής κατάστασης της χώρας, αλλά και με την επιδείνωση της εξωτερικής θέσης της οικονομίας της χώρας και την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση.

Τα υψηλά spreads υποδηλώνουν ότι οι αγορές τιμολογούν ως σοβαρή την πιθανότητα η χώρα να αντιμετωπίσει μερική αδυναμία εξυπηρέτησης του χρέους της. Η άνοδος των spreads όχι μόνο αυξάνει το κόστος εξυπηρέτησης του εξωτερικού χρέους, αλλά ενισχύει και τη δυναμική του χρέους. Η πιστωτική θέση της χώρας έχει χειροτερεύσει. Η γενική εικόνα της οικονομίας είναι εικόνα αποδυνάμωσης, και αυτό επηρεάζει τη φερεγγυότητα και την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας.

Η αναστροφή των εκτιμήσεων των αγορών σχετικά με τη διατηρησιμότητα του χρέους της χώρας επιτυγχάνεται μόνο με την αντιμετώπιση των γενεσιουργών αιτίων της συσσώρευσης του χρέους, που είναι η αποκατάσταση της ισορροπίας στα δημόσια οικονομικά, η ενίσχυση του τομέα παραγωγής διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών και η πραγματοποίηση των μεταρρυθμίσεων που ενισχύουν την παραγωγικότητα, το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης και την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας. Τα spreads θα μειωθούν μόνο όταν οι διεθνείς αγορές πειστούν ότι έχουν ενισχυθεί οι δυνάμεις οι οποίες επιτρέπουν ρυθμό ανάπτυξης που εξασφαλίζει επαρκές εισόδημα για την εξυπηρέτηση του χρέους της χώρας.

2.3 Εξωτερική θέση της χώρας – επιτόκια – τόκοι

Το άθροισμα του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του πλεονάσματος του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων συνιστά τις δανειακές ανάγκες της χώρας που καλύπτονται με πόρους από το εξωτερικό.

Οι πόροι αυτοί είναι τα πλεονάσματα του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών (καθαρές εισροές κεφαλαίων από το εξωτερικό) και προέρχονται από: πρώτον, καταθέσεις οικονομικών μονάδων του εξωτερικού στο τραπεζικό σύστημα της χώρας, καθώς και τοποθετήσεις οικονομικών μονάδων άλλων χωρών σε εγχώρια περιουσιακά στοιχεία (εισροή κεφαλαίων), οι οποίες συνεπάγονται τη μεταβίβαση μεριδίων των εγχώριων επιχειρήσεων σε ξένους ή την εξαγορά επιχειρήσεων ή την ίδρυση νέων επιχειρήσεων, δεύτερον, δάνεια που συνάπτουν οι εγχώριες οικονομικές μονάδες, κυρίως με έκδοση ομολογιακών δανείων (κρατικών ή επιχειρηματικών) στην εγχώρια αγορά ή στις αγορές του εξωτερικού τα οποία αγοράζονται από κατοίκους του εξωτερικού, και τρίτον, εισροή κεφαλαίων μέσω των τραπεζών (δανεισμός των επιχειρήσεων και των τραπεζών της χώρας κυρίως από τράπεζες του εξωτερικού) για χρηματοδότηση των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών.

Η συσσώρευση των καθαρών υποχρεώσεων των οικονομικών μονάδων της χώρας έναντι των οικονομικών μονάδων του εξωτερικού συνιστά την καθαρή αρνητική διεθνή επενδυτική θέση (καθαρό χρέος) της χώρας. Οι τοποθετήσεις κεφαλαίων των οικονομικών μονάδων του εξωτερικού στην οικονομία της χώρας, μέσω των τριών παραπάνω διόδων, δημιουργούν εισοδήματα (τόκους, μερίσματα, κέρδη) και προκαλούν ροές πληρωμών προς το εξωτερικό, οι οποίες αυξάνουν το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

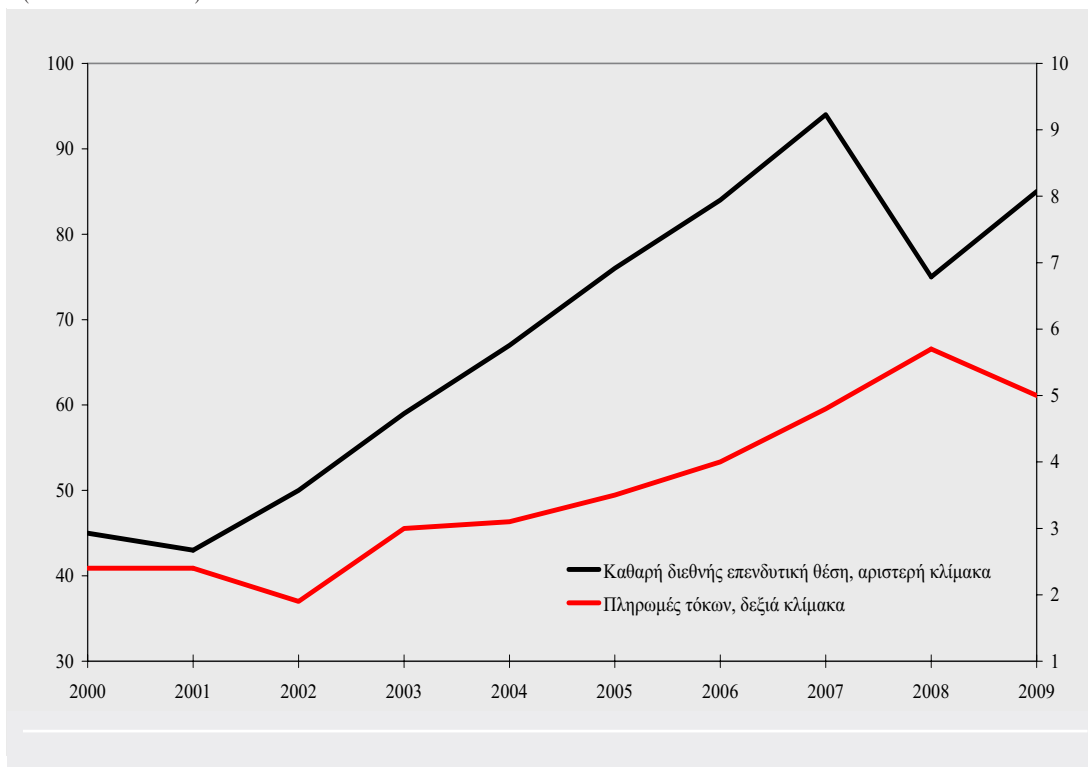
Τη διετία 2007-2008 οι ετήσιες πληρωμές για τόκους στο εξωτερικό αντιστοιχούσαν στο 5,2% του ΑΕΠ και οι καθαρές πληρωμές στο 3,5%. Το Διάγραμμα 1.8 δείχνει την εξέλιξη της καθαρής διεθνούς επενδυτικής θέσης της ελληνικής οικονομίας και τις πληρωμές τόκων κατά την τρέχουσα δεκαετία. Η σύγκριση των Διαγραμμάτων 1.6 και 1.8 αποκαλύπτει ότι η Ελλάδα, καθ' όλη την περίοδο μετά την ένταξή της στη ζώνη του ευρώ, συσσωρεύει ένα διογκούμενο εξωτερικό χρέος εξαιτίας τόσο της μείωσης της ιδιωτικής αποταμίευσης όσο και των έντονων δημοσιονομικών ανισορροπιών.

Η μείωση της αρνητικής καθαρής θέσης της χώρας το 2008 οφείλεται κυρίως στη μείωση της αξίας των επενδύσεων κεφαλαίων από το εξωτερικό, λόγω της πτώσης των τιμών των μετοχών.

Η σοβαρότητα της ανεπάρκειας της αποταμίευσης φαίνεται από το γεγονός ότι, κατά την τρέχουσα δεκαετία, η εθνική αποταμίευση χρηματοδότησε το 46% των επενδύσεων, ενώ το υπόλοιπο 54% χρηματοδοτήθηκε από κεφάλαια του εξωτερικού. Η στήριξη της οικονομίας της χώρας σε κεφάλαια από το εξωτερικό σε τέτοια έκταση είναι μοναδική στη ζώνη του ευρώ.

Διάγραμμα 1.8: Εξέλιξη της καθαρής διεθνούς επενδυτικής θέσης και των πληρωμών τόκων

(Ποσοστά % του ΑΕΠ)



Αναμφίβολα, η αιτία των εξωτερικών ανισορροπιών και της κρίσης που αντιμετωπίζει η χώρα στην αναχρηματοδότηση του χρέους είναι η αβελτηρία ως προς την αντιμετώπιση της δημοσιονομικής ανισορροπίας, της μείωσης της ιδιωτικής αποταμίευσης (υπερκατανάλωσης) και της επιδείνωσης της ανταγωνιστικότητας, με μεταρρυθμίσεις που διορθώνουν τις διαρθρωτικές αδυναμίες της οικονομίας της χώρας. Δικαιολογημένα οι αγορές δεν εμπιστεύονται την οικονομική πολιτική της χώρας. Η αποκατάσταση της τάξης στα δημόσια οικονομικά, η ενίσχυση της ιδιωτικής αποταμίευσης και η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας αποτελούν τις αναγκαίες προϋποθέσεις για να κερδηθεί η χαμένη εμπιστοσύνη επειδή η διατήρηση των υψηλών ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών συνεπάγεται τη συσσώρευση ενός διογκούμενου εξωτερικού χρέους, του οποίου η αναχρηματοδότηση επιτυγχάνεται με αυξανόμενο κόστος δανεισμού. Επισημαίνεται ότι το 2009 το επιτόκιο δανεισμού του Δημοσίου ήταν σημαντικά υψηλότερο του ρυθμού ανόδου του ονομαστικού ΑΕΠ. Χειροτέρευση της σχέσης μεταξύ του επιτοκίου και του ρυθμού ανάπτυξης αναμένεται να υπάρξει τα προσεχή χρόνια.

Η εξέλιξη αυτή συνεπάγεται ότι το ποσοστό του ΑΕΠ που πρέπει να διατεθεί για την εξυπηρέτηση του χρέους αυξάνεται, απομακρύνοντας τη δυνατότητα σταθεροποίησης του δημόσιου χρέους. Επιπλέον, η αφαίρεση σημαντικών πόρων από την οικονομία για την πληρωμή τόκων και η άνοδος των επιτοκίων μειώνουν τις επενδύσεις και τη δυνατότητα της οικονομίας να αναπτύσσεται και αυτό πλήττει τη φερεγγυότητα της χώρας, με την έννοια ότι οι πιστωτές λαμβάνουν σοβαρά υπόψη τους το ύψος του χρέους σε σχέση με τη δυνατότητα της χώρας να δημιουργεί πόρους για την εξυπηρέτησή του.

Οι μεταβολές της διεθνούς θέσης της χώρας εξαρτώνται από τις ανισορροπίες στις εξωτερικές συναλλαγές και τη δυναμική του χρέους, το οποίο συνδέεται θετικά με το επιτόκιο δανεισμού και αρνητικά με το ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ.⁴⁷

Δεδομένου μάλιστα του υψηλού δημόσιου χρέους, οι αγορές αυξάνουν τα επιτόκια δανεισμού της χώρας λόγω της επιβάρυνσης του επιτοκίου με αυξημένο ασφάλιστρο κινδύνου (βλ. Διάγραμμα 1.7). Ακολούθως, λόγω του χαμηλού ρυθμού ανάπτυξης υπάρχει το ενδεχόμενο τα υψηλά επιτόκια να αποτελέσουν τον παράγοντα που θα προκαλέσει ταχεία συσσώρευση χρέους, με κίνδυνο την αδυναμία εξυπηρέτησής του. Για την αντιμετώπιση ενός τέτοιου ενδεχομένου απαιτείται άμεσα η μείωση του χρέους και η ενίσχυση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης για να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη των αγορών ώστε να μειώσουν το ασφάλιστρο κινδύνου.

2.4 Ανακεφαλαίωση

Η προηγούμενη ανάλυση έχει δείξει ότι καθ' όλη την περίοδο από την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ η ελληνική οικονομία στηρίχθηκε σε μεγάλο βαθμό σε δανειακά κεφάλαια από το εξωτερικό. Η αποταμίευση μειώθηκε σημαντικά. Η επένδυση κατά το πρώτο ήμισυ της περιόδου αυτής σημείωσε ελαφρά άνοδο, ενώ κατά το δεύτερο ήμισυ μειώθηκε σημαντικά (βλ. Διάγραμμα 1.6 παραπάνω). Η καθαρή αποταμίευση (συνολική αποταμίευση μείον αποσβέσεις) υπήρξε αρνητική καθ' όλη την επισκοπούμενη περίοδο, πράγμα που σημαίνει ότι η καθαρή αποταμίευση δεν επαρκούσε για την πραγματοποίηση ενός ελάχιστου επιπέδου νέων επενδύσεων. Ο ιδιωτικός και ο δημόσιος τομέας κατέγραψαν σημαντικά ελλείμματα. Το αποτέλεσμα των εξελίξεων αυτών ήταν η αύξηση των ελλειμμάτων στις τρέχουσες συναλλαγές με το εξωτερικό.

Η συσσώρευση των υψηλών ελλειμμάτων στις τρέχουσες συναλλαγές με το εξωτερικό δημιουργεί διογκούμενο εξωτερικό χρέος και αυτό αυξάνει το κόστος δανεισμού για την εξυπηρέτηση και την αναχρηματοδότησή του. Η απότομη άνοδος της διαφοράς μεταξύ των επιτοκίων των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και των κρατικών ομολόγων άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ (spreads) μεταδίδεται στα επιτόκια δανεισμού των τραπεζών για την άντληση κεφαλαίων και, στη συνέχεια, στα επιτόκια των δανείων προς τις επιχειρήσεις, με δυσμενείς επιπτώσεις στις επενδύσεις και την παραγωγή.

Η αντιμετώπιση των ανισορροπιών στις εξωτερικές συναλλαγές δεν ενδείκνυται να προέλθει από τη μείωση των επενδύσεων διότι, ενώ βραχυχρόνια με τη μείωση των επενδύσεων περιορίζεται το έλλειμμα στις τρέχουσες συναλλαγές, μακροχρόνια μειώνεται ο δυνητικός ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης, εξέλιξη η οποία μακροχρόνια συμβάλλει στη διατήρηση των ελλειμμάτων στις συναλλαγές με το εξωτερικό. Η μείωση των ελλειμμάτων στις εν λόγω συναλλαγές πρέπει να προέλθει από την αύξηση της αποταμίευσης, τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας και την ενίσχυση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης. Τα μεγάλα spreads σε βάρος των επιτοκίων των

⁴⁷ Η μεταβολή της καθαρής θέσης της χώρας στο εξωτερικό διατυπώνεται με την ποσοτική σχέση:

$$NFA_t - NFA_{t-1} = TB_t + \frac{(1+r) - (1+\gamma)}{1+\gamma} NFA_{t-1}$$

όπου NFA είναι η καθαρή δανειακή θέση της χώρας, TB το ισοζύγιο εμπορικών συναλλαγών με το εξωτερικό, r το πραγματικό επιτόκιο δανεισμού και γ ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης.

Από την παραπάνω ποσοτική σχέση προκύπτει ότι οι μεταβολές της καθαρής εξωτερικής θέσης εξαρτώνται από την ανισορροπία στις εξωτερικές εμπορικές συναλλαγές και τη δυναμική του χρέους, η οποία εξαρτάται θετικά από το επιτόκιο δανεισμού και αρνητικά από το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης. Αν θεωρηθεί ότι η οικονομία βρίσκεται σε μακροχρόνια ισορροπία, όπου το NFA μένει σταθερό, και τα μεγέθη NFA και TB εκφραστούν ως ποσοστά του ΑΕΠ, προκύπτει ότι:

$$tb = - \frac{(1+r) - (1+\gamma)}{1+\gamma} nfa$$

Η σχέση αυτή υποδηλώνει το απαιτούμενο έλλειμμα στις εμπορικές συναλλαγές με το εξωτερικό για να μείνει το χρέος σταθερό. Βλ. Milesi-Ferretti, G. M. and A. Razin, "Current Account Sustainability", Princeton Studies in International Finance, No 81, 1996, 8-12.

ελληνικών ομολόγων θα μειωθούν μόνον όταν αποκατασταθεί η αξιοπιστία της οικονομικής πολιτικής και οι αγορές πειστούν ότι η οικονομική πολιτική που εφαρμόζεται συντείνει στην αύξηση της αποταμίευσης και στην ενίσχυση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης και ότι στο μέλλον θα υπάρχουν τα απαιτούμενα εισοδήματα για την εξυπηρέτηση του χρέους της χώρας.

3 Τα αποτελέσματα των εμπειρικών ερευνών

Στα δύο προηγούμενα τμήματα αναλύθηκαν οι παράγοντες που προσδιορίζουν το ισοζύγιο των τρεχουσών συναλλαγών, η σοβαρότητα του προβλήματος των ελλειμμάτων του εν λόγω ισοζυγίου και η δυνατότητα εξυπηρέτησης του εξωτερικού χρέους της χώρας.

Στο τμήμα αυτό παρουσιάζεται περίληψη των εμπειρικών μελετών που περιλαμβάνονται στον παρόντα τόμο και έχουν εκπονηθεί για την ανάλυση των επιμέρους θεμάτων που αφορούν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Συγκεκριμένα, οι μελέτες 2.1–2.6 αναλύουν το θέμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών από την άποψη των εμπορικών συναλλαγών με το εξωτερικό (ανταγωνιστικότητα τιμών και κόστους, εισαγωγές, εξαγωγές, τουρισμός, θαλάσσιες μεταφορές και μεταβιβάσεις πόρων από την ΕΕ). Οι μελέτες 3.1 και 3.2 αναλύουν το θέμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών από την άποψη της αποταμίευσης και της επένδυσης, ενώ οι μελέτες 4.1–4.6 αναλύουν λεπτομερώς τη σημασία των ποιοτικών παραγόντων για την παραγωγικότητα, την οικονομική ανάπτυξη και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Τέλος, η μελέτη 5.1 αναλύει τη χρηματοδότηση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

3.1 Διεθνής ανταγωνιστικότητα: σημαντική υπερτίμηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας

Η μελέτη 2.1 των Α. Μανασάκη, Χρ. Κατηφόρη και Μ. Βασαρδάνη, “Η διεθνής ανταγωνιστικότητα και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος”, αναλύει τις εξελίξεις της ανταγωνιστικότητας τιμών και κόστους (price and cost competitiveness) που προκύπτουν από τους σχετικούς δείκτες της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (ΠΣΣΙ) που καταρτίζουν οι διάφοροι διεθνείς οργανισμοί, η ΕΚΤ και η Τράπεζα της Ελλάδος. Επίσης, η μελέτη επισκοπεί τη σημασία των παραγόντων που προσδιορίζουν τη διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα, η οποία αποτελεί τη σημαντικότερη συνιστώσα της ευρύτερης έννοιας της ανταγωνιστικότητας (non-price competitiveness) και παραθέτει τους δείκτες της συνολικής ανταγωνιστικότητας (global competitiveness) τους οποίους καταρτίζουν διεθνείς οργανισμοί.

Μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ (2001-2008), η ΠΣΣΙ, μετρούμενη από το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σε σχέση με τις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ, ήταν υπερτιμημένη κατά 17,5%. Είναι προφανές ότι, επειδή οι εμπορικές συναλλαγές μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ γίνονται με το ενιαίο νόμισμα, η άνοδος της ΠΣΣΙ εξηγείται από την αύξηση του σχετικού κόστους ανά μονάδα προϊόντος και υποδηλώνει τη μείωση της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών αγαθών και υπηρεσιών στις χώρες της ζώνης του ευρώ που οφείλεται στην αύξηση του κόστους.

Την ίδια περίοδο, σύμφωνα με τους ευρύτερους δείκτες πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας που καταρτίζει η ΕΚΤ, η σωρευτική υπερτίμηση της ΠΣΣΙ σε σχέση με 36 ανταγωνίστριες χώρες είναι 19,2% με βάση τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ και 19,6% με βάση το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος.

Εξάλλου, η μεταβολή της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας, μετρούμενης με βάση τις τιμές των εξαγωγών που καταρτίζει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή για 35 ανταγωνίστριες χώρες, είναι 18,5%.

Διεθνείς οργανισμοί υπολογίζουν, με βάση τους μακροχρόνιους ρυθμούς μεταβολής των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών, υπερτίμηση της ΠΣΣΙ κατά 13-34% έναντι του επιπέδου “ισοτιμίας θεμελιώδους ισορροπίας” που διασφαλίζει εσωτερική και εξωτερική ισορροπία της οικονομίας, δηλαδή έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών το οποίο θεωρείται διατηρήσιμο μακροχρόνια.

Η εν λόγω υπερτίμηση είναι απόρροια των ρυθμών με τους οποίους συσσωρεύθηκαν οι απώλειες ανταγωνιστικότητας. Η κάλυψη των απωλειών ανταγωνιστικότητας στο πλαίσιο της ζώνης με ενιαίο νόμισμα πρέπει να προέλθει από τη μείωση του κόστους και των τιμών.

Είναι σφάλμα να θεωρείται ότι οι απώλειες αυτές θα μπορούσαν να περιοριστούν, αν η χώρα είχε παραμείνει εκτός της ζώνης του ευρώ, ώστε να διαθέτει το αντισταθμιστικό μέσο της αυτόνομης συναλλαγματικής πολιτικής. Πριν την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ, ο περιορισμός της απώλειας ανταγωνιστικότητας με τη μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας του νομίσματος δεν αποκαθιστούσε την ισορροπία στις εξωτερικές συναλλαγές. Η υποτίμηση του νομίσματος συνέβαλλε στην αντιμετώπιση των κρίσεων του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών μόνο για βραχύ χρονικό διάστημα. Η ανισορροπία στις εξωτερικές συναλλαγές επανεμφανιζόταν σχεδόν άμεσα, επειδή οι διορθώσεις της ισοτιμίας ανατροφοδοτούσαν την άνοδο του κόστους και των τιμών, η οποία και προκαλούσε μείωση της ανταγωνιστικότητας.

Οι επιδράσεις της χειροτέρευσης της ανταγωνιστικότητας τιμών στην εξαγωγική επίδοση της Ελλάδος επιβεβαιώνονται στις μελέτες διαφόρων οργανισμών, καθώς και στη μελέτη 2.3 για τις εξαγωγές, στον τόμο αυτό.⁴⁸ Παραδείγματος χάριν, η εμπειρική μελέτη των υπηρεσιών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την επίδραση της ανταγωνιστικότητας στα μερίδια αγοράς στις χώρες της ζώνης του ευρώ την περίοδο 1999-2008 αποκαλύπτει ότι το μερίδιο της Ελλάδος μειώθηκε εξαιτίας της υπερτίμησης της ΠΣΣΙ, μετρούμενης από τον αποπληθωριστή των εξαγωγών, χωρίς να υπάρχουν οφέλη από διαρθρωτικούς παράγοντες (non-price competitiveness) για να αντισταθμίσουν την απώλεια του μεριδίου από τη χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας τιμών.⁴⁹

Οι διαρθρωτικοί παράγοντες, που περιλαμβάνουν το τεχνολογικό περιεχόμενο, τη διαφοροποίηση και την ποιότητα των προϊόντων, το γεωγραφικό προσανατολισμό των εξαγωγών και άλλους ποιοτικούς παράγοντες, διαδραματίζουν θετικό ή αρνητικό ρόλο στην εξέλιξη των εξαγωγών και των εισαγωγών.

Πρόσφατες μελέτες⁵⁰ σχετικά με τους παράγοντες που προσδιορίζουν τα μερίδια των εξαγωγών στις χώρες της ζώνης του ευρώ έχουν δείξει για την Ελλάδα ότι οι εξελίξεις της συνολικής ανταγωνιστικότητας (price and non-price competitiveness) και της διαφοροποίησης των προϊόντων επέδρασαν αρνητικά στα μερίδια των εξαγωγών, ενώ οι αλλαγές στον προσανατολισμό των εξαγωγών προς περιοχές με υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης (π.χ. χώρες Ανατολικής Ευρώπης) επέδρασαν θετικά.

Την περίοδο 2004-2008, η αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών αντιπροσωπεύει το 66% της διεύρυνσης του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (βλ. Πίνακα 2.1.1 της μελέτης 2.1). Συνεπώς, υπάρχουν σημαντικά περιθώρια ώστε η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας να συντελέσει στη μείωση του εν λόγω ελλείμματος. Μάλιστα,

⁴⁸ Π. Αθανάσoglou, Ε. Γεωργίου και Κ. Μπακινέζου, “Εξαγωγική επίδοση της ελληνικής οικονομίας: η επίδραση της ανταγωνιστικότητας και της εμπορευματικής σύνθεσης”.

⁴⁹ European Commission, “Special issue: The impact of global crisis on competitiveness and current account divergences in the euro area”, *Quarterly Report on the Euro Area*, 9, No 1, 2010, Graph IV.2, 24.

⁵⁰ Βλ. υποσημείωση 22 του κειμένου.

λόγω της επιδείνωσης του ισοζυγίου εισοδημάτων (εξαιτίας της αύξησης των δαπανών για τόκους λόγω της ανόδου των επιτοκίων) και της μειούμενης πλέον συνεισφοράς του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων (εξαιτίας της αύξησης των καθαρών μεταβιβάσεων εισοδήματος στο εξωτερικό και της βαθμιαίας μείωσης των μεταβιβάσεων από την ΕΕ), η ανάγκη για μια σοβαρή και μόνιμη βελτίωση του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών καθίσταται επιτακτικότερη σε σχέση με το παρελθόν.

Όμως, πρέπει να υπογραμμιστεί ότι η εφαρμογή πολιτικής που επιδιώκει την απορρόφηση όλης της υπερτίμησης της ΠΣΣΙ από τους μισθούς είναι πρακτικώς εξαιρετικά δύσκολη. Επιπλέον, οι μεταβολές της ΠΣΣΙ που θα προέκυπταν από την εφαρμογή μιας τέτοιας πολιτικής, χωρίς μεταβολή των άλλων παραμέτρων της οικονομικής πολιτικής, δεν μπορούν να μειώσουν σε διατηρήσιμο επίπεδο το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, επειδή η παραγωγή του τομέα εμπορεύσιμων αγαθών σε σχέση με το ΑΕΠ είναι μικρή.⁵¹

Ο βαθμός υστέρησης της ΠΣΣΙ από το επίπεδο ισορροπίας, η ταχύτητα της σύγκλισής της προς την ισορροπία και η επιλογή του μείγματος πολιτικής που απαιτείται για την αποκατάσταση της ισορροπίας είναι βασικής σημασίας στην άσκηση της πολιτικής.

Η ταχύτητα και το κόστος προσαρμογής της ΠΣΣΙ προς το επίπεδο ισορροπίας της εξαρτάται από το βαθμό ευκαμψίας των τιμών και των μισθών,⁵² καθώς και από την ευκολία με την οποία οι οικονομικοί πόροι μετατοπίζονται από τον τομέα παραγωγής μη εμπορεύσιμων αγαθών στον τομέα παραγωγής εμπορευσίμων. Αυτό ισχύει ιδιαίτερα για την Ελλάδα όσον αφορά τους τομείς παραγωγής διεθνώς μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών, οι εξελίξεις στους οποίους καθορίζουν σε σημαντικό βαθμό τις αντίστοιχες εξελίξεις στους τομείς των διεθνώς εμπορευσίμων. Οι σχετικές τιμές των μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών είναι ιδιαίτερα δύσκαμπτες εξαιτίας της αναποτελεσματικότητας των συνθηκών ανταγωνισμού.

Οι προσπάθειες βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας θα πρέπει να προσανατολιστούν τόσο στη συγκράτηση του κόστους και των τιμών και τη βελτίωση της παραγωγικότητας όσο και στη βελτίωση των τεχνολογικών και ποιοτικών παραγόντων που προσδιορίζουν την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας.

Τα ευρήματα της μελέτης αυτής αναδεικνύουν τον επείγοντα χαρακτήρα της ανάγκης για: (α) διαρθρωτικές παρεμβάσεις που ενισχύουν ουσιαδώς τον ανταγωνισμό στις αγορές προϊόντων και παραγωγικών συντελεστών και, μέσω αυτού, την ευελιξία και προσαρμοστικότητα του εγχώριου συστήματος τιμών και αμοιβών και (β) δραστικές βελτιώσεις στις θεσμικές, δομικές, οργανωτικές, ποιοτικές και λοιπές, πλην των τιμών και των αμοιβών, παραμέτρους που επίσης επιδρούν στο αποτέλεσμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Υπό τις σημεινές συνθήκες μάλιστα, η γενναία και ταχεία προώθηση της “διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας” είναι η μόνη μέθοδος που μπορεί να μετριάσει την έκταση του “αποπληθωρισμού” που θα χρειαζόταν να υποστεί η ελληνική οικονομία προκειμένου να αποκαταστήσει την επί σειρά ετών και εξ ιδίων λαθών πληττόμενη διεθνή ανταγωνιστικότητά της.

3.2 Εισαγωγική διείσδυση και μεταφορά τεχνολογίας

Η μελέτη 2.2 του Παν. Αθανάσογλου, “Εισαγωγές: ο ρόλος της εμπορευματικής διάρθρωσης και της εγχώριας προσφοράς”, αφορά στη συμπεριφορά των εισαγωγών των αγαθών και αναλύει

⁵¹ Π.χ. βλ. τη μελέτη 4.2 της H. Gibson στον παρόντα τόμο, “Ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας κατά τομέα την περίοδο 1995-2003”.

⁵² Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή επισημαίνει ότι “Οι συμπεριφορές στον προσδιορισμό των μισθών και των τιμών και οι δυσκαμψίες των μισθών και των τιμών επηρεάζουν την αποτελεσματικότητα της διαδικασίας προσαρμογής μέσω των μεταβολών της ανταγωνιστικότητας, και αυτό μπορεί να οδηγήσει σε παρατεταμένες αποκλίσεις του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και άλλων οικονομικών μεγεθών”. Βλ. “Adjustment dynamics in the euro area—Experiences and challenges”, *European Economy*, No 6/2006, *The EU economy review*, 6-7, και Decressin, J. and E. Stavrev, “Current Accounts in a Currency Union,” IMF WP/09/127, 4.

εμπειρικά τους παράγοντες που προσδιορίζουν τις εισαγωγές, δηλαδή την ανταγωνιστικότητα, το εισόδημα, τις προτιμήσεις των νοικοκυριών και την πίεση της ζήτησης για προϊόντα εγχώριας παραγωγής. Αρχικά, παρουσιάζεται η διάρθρωση των ελληνικών εισαγωγών κατά προϊόν, περιοχή προέλευσης και ένταση τεχνολογίας. Επίσης, υπολογίζεται η εισαγωγική διείσδυση στο σύνολο των αγαθών και τη μεταποίηση. Ακολούθως, υπολογίζεται η επίδραση των προσδιοριστικών παραγόντων των εισαγωγών, με έμφαση στους ποιοτικούς παράγοντες της “ποικιλίας και της ποιότητας” και της εγχώριας προσφοράς. Τέλος, με βάση τα εμπειρικά ευρήματα της ανάλυσης διατυπώνονται οι προτάσεις πολιτικής για τον περιορισμό των εισαγωγών και τη μείωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου.

Η γεωγραφική συγκέντρωση των εισαγωγών είναι υψηλή, καθώς τα 2/3 περίπου του συνόλου των εισαγωγών προέρχονται από την ΕΕ-15. Ωστόσο, την τελευταία δεκαετία παρατηρείται σημαντική άνοδος των εισαγωγών από την Κίνα και τις χώρες της Μ. Ανατολής και της Μεσογείου. Η διάρθρωση των εισαγωγών κατά προϊόν και τελική χρήση δείχνει ότι οι εισαγωγές των επιχειρήσεων είναι υψηλότερες από τις εισαγωγές των νοικοκυριών, γεγονός που υποδηλώνει ότι ένα υψηλό ποσοστό των εισαγωγών είναι επενδυτικά αγαθά και ενδιάμεσα αγαθά προς περαιτέρω επεξεργασία.

Εξάλλου, από τη διάρθρωση των εισαγωγών κατά τεχνολογικό περιεχόμενο προκύπτει ότι οι εισαγωγές αγαθών υψηλής τεχνολογίας, αν και παρουσιάζουν ελαφρά άνοδο, συγκρινόμενες με τις αντίστοιχες εισαγωγές των χωρών της Νοτίου Ευρώπης είναι χαμηλές. Συνεπώς, η μεταφορά υψηλής τεχνολογίας είναι σχετικά περιορισμένη στην Ελλάδα, γεγονός που έχει αρνητικές συνέπειες για την άνοδο της παραγωγικότητας, της εγχώριας προσφοράς και των εξαγωγών.

Η διείσδυση των εισαγωγών στα μεταποιημένα προϊόντα αυξάνεται με ταχύ ρυθμό την τελευταία δεκαετία και διαμορφώνεται σε πολύ υψηλό επίπεδο. Η εξέλιξη αυτή επιβεβαιώνει ότι η εγχώρια ζήτηση εξελίσσεται με βάση τα καταναλωτικά πρότυπα των ανεπτυγμένων χωρών, αλλά και την αδυναμία της εγχώριας προσφοράς να ανταποκριθεί πλήρως στις ανάγκες της ζήτησης.

Η εμπειρική ανάλυση των παραγόντων που επηρεάζουν τις εισαγωγές επιχειρείται με την εκτίμηση συναρτήσεων για την περίοδο 1962-2007. Η ανάλυση αυτή δείχνει ότι η εγχώρια ανταγωνιστικότητα, όπως αυτή μετράται από το λόγο των τιμών των εισαγομένων (χωρίς καύσιμα) προς τις τιμές των εγχωρίως παραγόμενων αγαθών (χωρίς καύσιμα) από το 1988 και έπειτα, παρουσιάζει μόνιμη χειροτέρευση, και μάλιστα ακόμη μεγαλύτερη κατά την περίοδο μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ.

Από την οικονομετρική ανάλυση των χρονολογικών σειρών προκύπτει ότι η συνάρτηση των εισαγωγών με βάση την παραδοσιακή μορφή (εισαγωγές ως συνάρτηση του εισοδήματος και των σχετικών τιμών) δεν εξηγεί επαρκώς τις εισαγωγές. Γι’ αυτό, η συνάρτηση αυτή συμπληρώνεται, ώστε να συμπεριλάβει τις προτιμήσεις των καταναλωτών που καλύπτονται με τον όρο “ποικιλία και ποιότητα” των εισαγομένων προϊόντων, καθώς και την πίεση της εγχώριας ζήτησης για το εγχώριο προϊόν (νέα θεωρία εμπορίου). Από τις εκτιμήσεις διαπιστώνεται ότι οι ελληνικές εισαγωγές επηρεάζονται όχι μόνο από την εγχώρια ανταγωνιστικότητα (σχετικές τιμές) και το διαθέσιμο εισόδημα αλλά ιδιαίτερα από τα ποιοτικά χαρακτηριστικά της “ποικιλίας και της ποιότητας” των εισαγομένων προϊόντων. Η επίδραση του παράγοντα αυτού είναι σημαντικά αυξημένη τις τελευταίες δύο δεκαετίες, ενώ το γεγονός ότι δεν ικανοποιείται πλήρως η ζήτηση λόγω της ανεπάρκειας της εγχώριας παραγωγής αυξάνει τις εισαγωγές.

Μακροχρόνια, οι ελαστικότητες όλων των προσδιοριστικών παραγόντων είναι ίσες ή ελαφρά υψηλότερες της μονάδας (1,0), με εξαίρεση την ελαστικότητα των σχετικών τιμών, που εκτιμάται ως

σχετικά χαμηλή. Βραχυχρόνια, η “ποικιλία και η ποιότητα”, η μη ικανοποίηση της ζήτησης του εγχώριου προϊόντος και, σε μικρότερο βαθμό, η εγχώρια ανταγωνιστικότητα διαμορφώνουν τη μεταβολή των εισαγωγών. Αντίθετα, η συμβολή του διαθέσιμου εισοδήματος είναι στατιστικά ασήμαντη.

Ενώ βραχυχρόνια η σχέση μεταξύ των εγχώριων και των εισαγόμενων αγαθών εμφανίζεται να είναι συμπληρωματική, μακροχρόνια τα δύο αγαθά γίνονται υποκατάστατα.

Τα ευρήματα αυτά έχουν σημαντικές συνέπειες στην άσκηση πολιτικής. Συγκεκριμένα, οι τιμές ως εργαλεία πολιτικής (πχ. μέσω της πολιτικής μισθών ή μέτρων περιορισμού της ολιγοπωλιακής διάρθρωσης της εγχώριας αγοράς) έχουν περιορισμένη επίδραση βραχυχρόνια και μακροχρόνια. Βραχυχρόνια, αν και οι εγχώριες τιμές μπορούν να συμβάλουν στη μείωση των εισαγωγών, η αποτελεσματικότητά τους είναι περιορισμένη. Οι εισαγωγές επηρεάζονται βραχυχρόνια από το επίπεδο της οικονομικής δραστηριότητας και από τη φάση της οικονομικής συγκυρίας. Μακροχρόνια, οι πολιτικές που ενισχύουν την εγχώρια παραγωγή και προσφορά μπορούν να συμβάλουν στην υποκατάσταση των εισαγωγών και τη μείωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου. Συνεπώς, η ενίσχυση των παραγόντων που αυξάνουν την παραγωγικότητα και το δυναμικό ρυθμό ανόδου της παραγωγής συνεισφέρει αποτελεσματικά στην υποκατάσταση των εισαγωγών και τη μείωση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

3.3 Εξαγωγική επίδοση: οι επιδράσεις της ανταγωνιστικότητας και της εμπορευματικής σύνθεσης

Η μελέτη 2.3 των Παν. Αθανάσογλου, Ε. Γεωργίου και Κ. Μπακινέζου, “Εξαγωγική επίδοση της ελληνικής οικονομίας: η επίδραση της ανταγωνιστικότητας και της εμπορευματικής σύνθεσης”, αναλύει τις επιδράσεις της ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές των εξαγόμενων προϊόντων και τους εκτός των τιμών παράγοντες στην εξαγωγική επίδοση της χώρας την περίοδο 1996-2006.

Αρχικά παρουσιάζεται η διάρθρωση των ελληνικών εξαγωγών και εκτιμάται ο βαθμός ανοίγματος της ελληνικής οικονομίας στο διεθνές εμπόριο. Ακολούθως, με βάση τη μέθοδο των Σταθερών Μεριδίων Αγοράς επιχειρείται η εξειδίκευση των παραγόντων (διεθνούς εμπορίου, γεωγραφικής διάρθρωσης, εμπορευματικής σύνθεσης και ανταγωνιστικότητας) που προσδιορίζουν την εξαγωγική επίδοση. Εξετάζεται η επίδραση της εμπορευματικής σύνθεσης (ποικιλίες και ποιότητα) επί των εξαγόμενων προϊόντων. Ακολούθως, αναλύεται η επίδραση της ανταγωνιστικότητας στο πρότυπο εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών (βαθμός εξειδίκευσης και δυναμική της εξέλιξης του προτύπου) και στα μερίδια των εξαγωγών στην ΕΕ-15 και το σύνολο των περιοχών προορισμού των εν λόγω εξαγωγών.

Ο ανταγωνισμός από τις αναδυόμενες οικονομίες μείωσε το μερίδιο των ελληνικών εξαγωγών στο παγκόσμιο εμπόριο. Όμως, η στροφή των ελληνικών εξαγωγών προς τις χώρες της ΝΑ Ευρώπης, που υπαγορεύθηκε από τους υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης των χωρών αυτών, τη γεωγραφική εγγύητά τους με την Ελλάδα, καθώς και την έντονη παρουσία ελληνικών επιχειρήσεων και πιστωτικών ιδρυμάτων στην περιοχή, συνέβαλε στην κάλυψη σημαντικού μέρους των απωλειών από τον υψηλό ανταγωνισμό των αναδυόμενων οικονομιών. Παρά ταύτα, το άνοιγμα της Ελλάδος στο διεθνές εμπόριο παραμένει σχετικά μικρό, γεγονός που αντανάκλα το περιορισμένο μέγεθος του τομέα παραγωγής εμπορεύσιμων αγαθών και την αρνητική επίδραση της ανταγωνιστικότητας και της εμπορευματικής σύνθεσης (σε όρους ποικιλίας και ποιότητας).

Η διάρθρωση των ελληνικών εξαγωγών κατά τεχνολογικό περιεχόμενο βελτιώθηκε αισθητά, παραμένει ωστόσο δυσμενέστερη σε σύγκριση με την ΕΕ-15. Η Ελλάδα θα πρέπει να στραφεί εντονότερα προς την παραγωγή προϊόντων υψηλότερου τεχνολογικού περιεχομένου και εξειδικευμένης εργασίας προκειμένου να εκμεταλλευθεί τη δυναμική άνοδο της διεθνούς ζήτησής τους.

Η εμπειρική ανάλυση των εξελίξεων του συνόλου των εξαγωγών διενεργείται μέσω της εκτίμησης συναρτήσεων των εξαγωγών με ερμηνευτικές μεταβλητές το εισόδημα στις χώρες προορισμού των εξαγωγών, την πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία σε σχέση με τις ανταγωνίστριες χώρες, καθώς και ποιοτικούς παράγοντες.⁵³

Επίσης, η εμπειρική ανάλυση της εξαγωγικής επίδοσης επιχειρείται με την εκτίμηση συναρτήσεων των εξαγωγικών μεριδίων περίπου 300 προϊόντων σε επίπεδο τετραψήφιου κλάδου της Τυποποιημένης Ταξινόμησης του Διεθνούς Εμπορίου (ΤΤΔΕ) για την περίοδο 1996-2006 τόσο για το σύνολο των χωρών προορισμού των εξαγωγών όσο και για τις εξαγωγές προς την ΕΕ-15, με ερμηνευτικές μεταβλητές τις ελληνικές εξαγωγικές τιμές και εκείνες των ανταγωνιστριών χωρών και, εναλλακτικά, την ανταγωνιστικότητα (σχετικές τιμές).

Η ανάλυση των παραγόντων που επηρεάζουν τις εξαγωγές με τη μέθοδο των Σταθερών Μεριδίων Αγοράς έδειξε ότι η ανάπτυξη του παγκόσμιου εμπορίου και ο γεωγραφικός αναπροσανατολισμός των εξαγωγών επέδρασαν θετικά, ενώ η εμπορευματική σύνθεση και η ανταγωνιστικότητα συνέβαλαν αρνητικά. Ωστόσο, μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ, η επίδραση των δύο τελευταίων παραγόντων βελτιώθηκε σημαντικά, αν και η συμβολή της εμπορευματικής σύνθεσης παραμένει οριακά αρνητική και της ανταγωνιστικότητας τιμών οριακά μόνο θετική.

Η εμπορευματική σύνθεση διαχωρίστηκε σε δύο συνιστώσες: την ποικιλία των εξαγόμενων προϊόντων και την ποιότητά τους. Η ποικιλία των εξαγόμενων προϊόντων προσεγγίζεται με το δείκτη ενδοκλαδικού εμπορίου, με βάση τον οποίο φαίνεται ότι τα ελληνικά εξαγόμενα προϊόντα δεν είναι επαρκώς διαφοροποιημένα και ότι η Ελλάδα βρίσκεται σημαντικά κάτω του ευρωπαϊκού μέσου όρου. Επίσης, τα τελευταία χρόνια, αν και οι δείκτες ποιότητας των εξαγόμενων προϊόντων προς την ΕΕ-15 βελτιώθηκαν σημαντικά, ωστόσο παραμένουν χαμηλότεροι από τους αντίστοιχους δείκτες των ανταγωνιστών τόσο για το σύνολο των εξαγωγών όσο και για τις εξαγωγές προς την ΕΕ-15.

Ο βαθμός εξειδίκευσης του συνόλου των εξαγωγών παραμένει σχετικά υψηλός, αν και υποχώρησε, κυρίως λόγω της μείωσης της εξειδίκευσης των εξαγωγών προς την ΝΑ Ευρώπη. Επίσης, το πρότυπο εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών συγκεντρώνεται κυρίως στις αρνητικές τιμές του “δείκτη αποκαλυπτόμενου συγκριτικού πλεονεκτήματος”, παρουσιάζοντας όμως ελαφρά βελτίωση την περίοδο 2001-2006, κυρίως λόγω της αντίστοιχης βελτίωσης των εξαγωγών προς τη ΝΑ Ευρώπη, τη Μεσόγειο και τη Μέση Ανατολή. Ακόμη, διαπιστώθηκε ότι η διατηρησιμότητα της εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών μεταξύ 1996 και 2006 είναι υψηλή στα θετικά (καλύτερα) διαστήματα τιμών του σχετικού δείκτη. Η δυναμική εξέλιξη του προτύπου εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών είναι ενθαρρυντική, γεγονός που αναδεικνύει τη δυνατότητα διατηρήσιμης βελτίωσης των εξαγωγών εφόσον οι προσπάθειες συνεχιστούν.

Από την οικονομετρική ανάλυση των διαχρονικών και διαστρωματικών στοιχείων προκύπτει ότι για την προσαρμογή των βραχυχρόνιων εξαγωγικών μεριδίων προς τα μακροχρόνια απαιτείται σχετικά μεγάλη χρονική υστέρηση. Επίσης, η μακροχρόνια ελαστικότητα των ελληνικών εξαγωγικών μεριδίων ως προς τις σχετικές τιμές είναι σχετικά χαμηλή, πράγμα που σημαίνει ότι, για να επιτευχθεί συγκεκριμένη άνοδος της εξαγωγικής επίδοσης, απαιτείται μεγαλύτερη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας τιμών. Εξάλλου, φαίνεται ότι η πολιτική τιμών των ελληνικών εξαγωγικών επιχειρήσεων συναρτάται περισσότερο με τις ελληνικές τιμές και κόστος και λιγότερο με τις τιμές των ανταγωνιστών τους. Η διαπίστωση αυτή αποτελεί ένδειξη ότι μέρος των ελληνικών επιχειρήσεων δεν είναι “price takers” και έτσι δεν ακολουθούν την πολιτική των ανταγωνιστών σε σχέση με το κόστος, τα περιθώρια κέρδους και τις τιμές. Γι’ αυτό η ανάλυση της ανταγωνιστικότητας σε

⁵³ Athanasoglou, P. and I. Bardaka, “New Trade Theory, non-price competitiveness and export performance”, *Economic Modelling*, 27 (2010), 217-28.

σχέση με τις τιμές και το κόστος έχει ιδιαίτερη σημασία. Σε ορισμένες κατηγορίες προϊόντων (π.χ. προϊόντα μηχανολογικού εξοπλισμού, μεταποιημένα μεταλλουργικά προϊόντα και μεταποιημένα προϊόντα χάρτου και γυαλιού) οι ελληνικές εξαγωγικές επιχειρήσεις διαθέτουν αξιοσημείωτη ανταγωνιστική ισχύ στις αγορές του εξωτερικού, ιδίως στις χώρες εκτός της ΕΕ-15.

Με τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των εκτός των τιμών παραγόντων, οι ελληνικές επιχειρήσεις μπορούν να επιτύχουν σημαντική βελτίωση της εξαγωγικής τους επίδοσης και γενικά υψηλότερη από ό,τι με ίση εκατοστιαία μεταβολή της ανταγωνιστικότητας τιμών. Για το λόγο αυτό, η ασκούμενη πολιτική θα πρέπει να περιλαμβάνει μέτρα για την προώθηση της καινοτομίας, τη βελτίωση της ποιότητας και της ποιότητας των προϊόντων και τη δημιουργία κινήτρων που αναβαθμίζουν το επενδυτικό περιβάλλον και ενισχύουν τις επενδύσεις για έρευνα και ανάπτυξη.

Τέλος, το γεγονός ότι υπάρχουν παραδείγματα επιχειρήσεων που παράγουν προϊόντα με δυνατότητα εξαγωγής τα οποία απαιτούν εξειδικευμένη εργασία δείχνει ότι, αν η παραγωγή προσαρμοστεί σε προϊόντα ποιότητας, εξειδικευμένης εργασίας και έντασης κεφαλαίου, δεν θα αντιμετωπίσει προβλήματα ανταγωνιστικότητας.

3.4 Η τουριστική βιομηχανία

Η μελέτη 2.4 των Αικ. Κλούρη και Α. Καραπαππά, “Η τουριστική βιομηχανία”, αναλύει τις εξελίξεις των εσόδων από τον τουρισμό (ταξιδιωτικές υπηρεσίες) και διερευνά εμπειρικά τους παράγοντες που τις προσδιορίζουν. Η σημασία της βιομηχανίας του τουρισμού για την οικονομική δραστηριότητα είναι ιδιαίτερη, αφού τα άμεσα έσοδα από τον τουρισμό αποτελούν το 6% του ΑΕΠ και η άμεση συμβολή του εν λόγω τομέα στην απασχόληση ανέρχεται στο 10,8%. Αν συνυπολογιστεί και η έμμεση επίδραση του τουρισμού στην οικονομία της χώρας, η συνολική (άμεση και έμμεση) συμβολή του στο ΑΕΠ φθάνει το 17,2% και στην απασχόληση το 20,9%. Εξάλλου, τα έσοδα από τον τουρισμό καλύπτουν το 27% του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου.

Αξιοσημείωτο είναι το ότι το μερίδιο του ελληνικού τουρισμού στην παγκόσμια τουριστική κίνηση μειώθηκε στο 1,8% την περίοδο 2004-2007 από 2% την περίοδο 2002-2003. Ανάλογη είναι η μείωση του μεριδίου του ελληνικού τουρισμού στα έσοδα του παγκόσμιου τουρισμού, από 2% το έτος 2000 στο 1,8% το 2007.

Τα εμπειρικά αποτελέσματα αποκαλύπτουν ότι ο αριθμός των ατόμων που έρχονται στη χώρα για αναψυχή επηρεάζεται σημαντικά από το εισόδημά τους και το σχετικό κόστος ζωής (λόγος ΔΤΚ της Ελλάδος προς τον ΔΤΚ των χωρών προέλευσης των τουριστών). Συγκεκριμένα, οι εμπειρικές εκτιμήσεις έχουν δείξει ότι η εισοδηματική ελαστικότητα είναι 1,16, πράγμα που σημαίνει ότι η αύξηση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ στις χώρες προέλευσης των τουριστών κατά 1% συντελεί στην αύξηση του αριθμού των τουριστών κατά 1,16%. Εξάλλου, η βραχυχρόνια ελαστικότητα του σχετικού κόστους ζωής είναι -0,82 και αυτό συνεπάγεται ότι η αύξηση του σχετικού κόστους ζωής στην Ελλάδα έναντι των χωρών προέλευσης των τουριστών κατά 1% προκαλεί μείωση του αριθμού των τουριστών κατά 0,82%.

Ιδιαίτερης σημασίας πληροφορίες παρέχουν οι μακροχρόνιες ελαστικότητες του εισοδήματος, 4,4, και του σχετικού κόστους ζωής, -3,1, μεγέθη που υποδηλώνουν ότι η μακροχρόνια επίδραση της αύξησης κατά 1% του εισοδήματος είναι 4,4%, ενώ η μακροχρόνια επίδραση της αύξησης κατά 1% του σχετικού κόστους ζωής είναι -3,1%.

Οι εκτιμήσεις των ελαστικοτήτων αναδεικνύουν το μέγεθος της αρνητικής επίδρασης που ασκεί η διαφορά πληθωρισμού (1,5 εκατοστιαία μονάδα) έναντι του μέσου πληθωρισμού των χωρών της

ζώνης του ευρώ, από όπου προέρχεται το 43% των τουριστών. Συγκεκριμένα, δεδομένου του χαμηλού ρυθμού αύξησης του κατά κεφαλήν ΑΕΠ στις χώρες της ζώνης του ευρώ, η μόνιμη αύξηση του σχετικού κόστους ζωής στην Ελλάδα κατά 1,5% έναντι των χωρών αυτών εξουδετερώνει σχεδόν πλήρως τη θετική επίδραση που ασκεί η αύξηση του εισοδήματος των τουριστών.

Επιπροσθέτως, η τουριστική βιομηχανία αντιμετωπίζει σοβαρό πρόβλημα ανεπάρκειας των τουριστικών υποδομών, έλλειψης εξειδικευμένου προσωπικού και χαμηλής ποιότητας των παρεχόμενων υπηρεσιών.

3.5 Θαλάσσιες μεταφορές – ποντοπόρος ναυτιλία

Η μελέτη 2.5 των Στ. Παναγιώτου και Ζ. Μπραγουδάκη, “Θαλάσσιες μεταφορές – ποντοπόρος ναυτιλία”, αναλύει τις εξελίξεις των εσόδων από τις θαλάσσιες μεταφορές και τονίζει τη σημασία τους για την οικονομία και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, στηριζόμενη στην εμπειρική διερεύνηση των διόδων μέσω των οποίων η ελληνική οικονομία μπορεί να επωφεληθεί από την επέκταση της ελληνικής εμπορικής ναυτιλίας. Συγκεκριμένα, την περίοδο 2000-2008 οι ακαθάριστες εισπράξεις από υπηρεσίες θαλάσσιων μεταφορών ισοδυναμούσαν με το 6,3% του ΑΕΠ και κάλυψαν το 23% του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου, ενώ οι καθαρές εισπράξεις (εισπράξεις μείον πληρωμές) αντιστοιχούσαν στο 3,5% του ΑΕΠ. Το μερίδιο της ελληνόκτητης στην παγκόσμια ναυτιλία το 2008 ήταν 14,7% με βάση τη χωρητικότητα του ελληνόκτητου στόλου και 15,3% με βάση τον όγκο των παγκόσμιων θαλάσσιων μεταφορών.

Η ανάλυση επισημαίνει ότι τα έσοδα αυξάνονται μέσω δύο διόδων, δηλαδή: πρώτον, από την αύξηση των ναύλων και δεύτερον, από τη διεύρυνση της χρηματοδότησης της εμπορικής ποντοπόρου ναυτιλίας μέσω του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

Τα εμπειρικά αποτελέσματα δίδουν ελαστικότητα των εσόδων σε σχέση με το επίπεδο των ναύλων 0,43, μέγεθος που υποδηλώνει ότι η άνοδος των ναύλων κατά 10% συνεπάγεται αύξηση των εισπράξεων από τις θαλάσσιες μεταφορές κατά 4,3%, με χρονική υστέρηση δύο μηνών.

Εξάλλου, η ελαστικότητα των εσόδων από τις θαλάσσιες μεταφορές σε σχέση με τα υπόλοιπα των πιστώσεων προς την ναυτιλία είναι 0,74, δηλαδή η αύξηση της χρηματοδότησης της εμπορικής ναυτιλίας κατά 10% συμβάλλει στην αύξηση των εσόδων από τη ναυτιλία κατά 7,4%.

Το μέγεθος της επίδρασης του δεύτερου παράγοντα αποτελεί ένδειξη της σημασίας του ναυτιλιακού πλέγματος (της ναυτιλιακής συστάδας, cluster) της χώρας μέσω της ανάπτυξης συμπληρωματικών προς τη ναυτιλία υπηρεσιών (τραπεζικές εργασίες, υπηρεσίες ασφάλισης και διαμεσολάβησης, κ.λπ.). Σημειώνεται ότι στην ανάπτυξη του ναυτιλιακού πλέγματος συμβάλλει η αναβάθμιση του ανθρώπινου κεφαλαίου, η ανάπτυξη των λιμενικών υποδομών και η διεύρυνση της συνεργασίας με τις εταιρίες διαχείρισης των λιμενικών εγκαταστάσεων. Οι παράγοντες αυτοί αναβαθμίζουν την ανταγωνιστικότητα της χώρας στον τομέα των θαλάσσιων μεταφορών, καθιστώντας την αξιόλογο ναυτιλιακό κέντρο.

3.6 Μεταβιβάσεις πόρων από την ΕΕ

Η μελέτη 2.6 των Α. Μανασάκη και Ε. Κολτσίδα, “Η συμβολή των μεταβιβάσεων από την ΕΕ στο ισοζύγιο πληρωμών και την οικονομική ανάπτυξη”, αναλύει τη σημασία των κοινοτικών πόρων για τα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων και για την οικονομική ανάπτυξη της χώρας γενικότερα.

Την περίοδο 1981-2008 εισέρρευσαν στην Ελλάδα συνολικά “καθαροί” κοινοτικοί πόροι ύψους 87,0 δισεκ. ευρώ περίπου (τρέχουσες τιμές κάθε έτους της περιόδου), οι οποίοι κατά μέσο όρο ετησίως τη δεκαετία του '80 αντιστοιχούσαν στο 2,2% του ΑΕΠ, τη δεκαετία του '90 στο 4,2% και την περίοδο 2000-2008 στο 2,4%. Το μεγαλύτερο μέρος των συνολικών χρηματικών πόρων που εισέρρευσαν προήλθε από επιδοτήσεις και εισοδηματικές ενισχύσεις στο πλαίσιο της λειτουργίας της Κοινής Αγροτικής Πολιτικής (ΚΑΠ), οι οποίες αποτελούν συνιστώσα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Διαχρονικά, όμως, τα κονδύλια αυτά βαίνουν σταδιακά μειούμενα προς όφελος των κονδυλίων που αφορούν Διαρθρωτικές Δράσεις στο πλαίσιο των Κοινοτικών Πλαισίων Στήριξης (ΚΠΣ) και καταγράφονται στο ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων. Το πλεόνασμα του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων περιορίζει τις δανειακές ανάγκες της χώρας που πρέπει να χρηματοδοτηθούν από το εξωτερικό.

Πριν την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ, οι κοινοτικές μεταβιβάσεις άμβλυναν το συναλλαγματικό περιορισμό στην ανάπτυξη της οικονομίας. Η έμφαση δινόταν στην πλήρη απορρόφηση των κοινοτικών κονδυλίων, η οποία δεν συνδεόταν πάντοτε με τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας.

Οι μεγάλης κλίμακας επιδοτήσεις και εισοδηματικές ενισχύσεις της ΚΑΠ στήριξαν το αγροτικό εισόδημα και μέσω αυτού τη συνολική εγχώρια ζήτηση προϊόντων και μάλιστα εισαγομένων. Έτσι, ενώ περιορίσαν άμεσα το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, το επιβάρυναν έμμεσα λόγω της αύξησης των εισαγωγών και της ενίσχυσης των εγχώριων πληθωριστικών πιέσεων.

Από τη γενικότερη αξιολόγηση των ΚΠΣ, σε συνδυασμό με την επισκόπηση των αποτελεσμάτων των εμπειρικών μελετών σε ελληνικό και κοινοτικό επίπεδο, προέκυψαν ορισμένα γενικά συμπεράσματα για την περίοδο εφαρμογής των ΚΠΣ. Συγκεκριμένα, τα επενδυτικά προγράμματα που υλοποιήθηκαν μέσω των ΚΠΣ συνέβαλαν στην ανάπτυξη των υποδομών, τη βελτίωση της τεχνολογίας και την αναβάθμιση του ανθρώπινου δυναμικού. Μέσω της προώθησης της δημόσιας και ιδιωτικής επενδυτικής δραστηριότητας έθεσαν τις βάσεις του αναπτυξιακού πλαισίου. Ενίσχυσαν έτσι το δυνητικό ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης και αύξησαν την απασχόληση.

Κατά τη διάρκεια εφαρμογής των ΚΠΣ οι εισαγωγές αυξάνονταν περισσότερο από τις εξαγωγές, λόγω της υψηλής επενδυτικής ζήτησης και της αύξησης της κατανάλωσης εξαιτίας της ανόδου των εισοδημάτων. Όμως, μακροχρόνια, η ενίσχυση του δυνητικού ρυθμού οικονομικής επέκτασης από την αύξηση των επενδύσεων επιδρά θετικά στο ισοζύγιο πληρωμών. Όπως προκύπτει από την επισκόπηση των διαθέσιμων εμπειρικών μελετών, οι θετικές επιδράσεις των ΚΠΣ στην προσφορά περιορίζουν σταδιακά τις πληθωριστικές επιδράσεις που προκύπτουν από την αύξηση της ζήτησης.

Τα μόνιμα αποτελέσματα της εισροής των πόρων του Α' ΚΠΣ (1989-1993) δεν υπήρξαν ικανοποιητικά, δεδομένου ότι στην κατασκευή μεγάλων έργων υποδομής διατέθηκαν περιορισμένοι κοινοτικοί πόροι. Επίσης, δεν λειτούργησαν ικανοποιητικά τα προγράμματα για την αναβάθμιση του ανθρώπινου κεφαλαίου και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας. Βραχυπρόθεσμα όμως, οι εν λόγω εισροές ενίσχυσαν την οικονομική δραστηριότητα και βελτίωσαν το βιοτικό επίπεδο στην περιφέρεια. Αντίθετα, οι πόροι του Β' ΚΠΣ (1994-1999) διατέθηκαν κυρίως για την κατασκευή μεγάλων έργων υποδομής, τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και την αναβάθμιση του περιβάλλοντος, ενισχύοντας μακροχρόνια την παραγωγικότητα της ελληνικής οικονομίας. Όσον αφορά το Γ' ΚΠΣ, η εμπειρική αξιολόγηση κατέδειξε ότι στα πρώτα έτη εφαρμογής του προγράμματος (2000-2003) η συμβολή του στο ρυθμό ανάπτυξης και την απασχόληση προήλθε κυρίως από τις βραχυπρόθεσμες επιδράσεις της αυξημένης ζήτησης. Εμπειρικές μελέτες έχουν δώσει αποτελέσματα που δείχνουν ότι οι επιδράσεις στην παραγωγικότητα και την ανταγωνιστικότητα,

οι οποίες εκδηλώνονται εντονότερα με την πάροδο του χρόνου, συμβάλλουν μακροπρόθεσμα στην ενίσχυση του δυναμικού ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ.

Η προβλεπόμενη εισροή πόρων για τη χρηματοδότηση των έργων και των προγραμμάτων που περιλαμβάνονται στο ΕΣΠΑ (2007-2013) ανέρχεται σε 24,3 δισεκ. ευρώ, ενώ μαζί με την εθνική συμμετοχή οι διαθέσιμοι πόροι φθάνουν τα 32,3 δισεκ. ευρώ και με τους πόρους για τη γεωργία και την αλιεία στα 37,3 δισεκ. ευρώ. Με τη συμμετοχή των ιδιωτικών κεφαλαίων, οι διαθέσιμοι πόροι προσεγγίζουν τα 40,0 δισεκ. ευρώ.

Η σημασία των κοινοτικών πόρων αποκτά ιδιαίτερη βαρύτητα στην παρούσα περίοδο, επειδή, λόγω των σοβαρών δημοσιονομικών δυσχερειών, περιορίζονται οι διαθέσιμοι εθνικοί πόροι για την ανάπτυξη. Το ΕΣΠΑ αποτελεί την τελευταία μεταβίβαση διαρθρωτικών κοινοτικών πόρων τόσο σημαντικού ύψους στην Ελλάδα, αν και σε χαμηλότερο επίπεδο σε σύγκριση με την προηγούμενη περίοδο. Παράλληλα, αξιόλογες παραμένουν την περίοδο αυτή οι άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ. Όμως, μετά το 2013 θα ισχύσουν νέα μέτρα εφαρμογής της ΚΑΠ. Επομένως, στην τρέχουσα περίοδο είναι αναγκαία η πλήρης και αποτελεσματική αξιοποίηση όλων των διαθέσιμων κοινοτικών πόρων. Συγχρόνως, απαιτείται η αύξηση της εθνικής αποταμίευσης με τη μείωση των ελλειμμάτων του Δημοσίου ή/και την αύξηση της ιδιωτικής αποταμίευσης, ώστε να υποκατασταθούν βαθμιαία οι κοινοτικοί πόροι και να αποφευχθεί η μείωση των επενδύσεων και του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης.

3.7 Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών δεν είναι διατηρήσιμο: η αποκατάσταση της διατηρησιμότητας απαιτεί νέο μείγμα πολιτικής

Η μελέτη 3.1 των Μ. Βασαρδάνη, Σ. Μπρισίμη, Χρ. Παπάζογλου, Ν. Τσαβέα και Γ. Χονδρογιάννη, “Προσδιοριστικοί παράγοντες και διατηρησιμότητα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε περιόδους διαρθρωτικών μεταβολών”, ασχολείται με τη διερεύνηση των παραγόντων που προσδιορίζουν στην Ελλάδα το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών από την πλευρά της αποταμίευσης και των επενδύσεων.⁵⁴

Η προσέγγιση που ακολουθείται στη μελέτη αυτή υπαγορεύεται από το ότι οι ανισορροπίες (ελλείμματα) στις εξωτερικές συναλλαγές είναι η άλλη όψη των ανισορροπιών στην πραγματική οικονομία ή η διαφορά μεταξύ αποταμίευσης και επένδυσης. Το άθροισμα του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και των καθαρών κεφαλαιακών μεταβιβάσεων, που κυρίως συνιστούν τις μεταβιβάσεις από την ΕΕ, αντικατοπτρίζει τις χρηματοπιστωτικές ανάγκες (δανειακές ανάγκες) της χώρας. Και επειδή το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε από 0,9% του ΑΕΠ το 1995 στο 14% το 2007, επιδεικνύοντας μάλιστα ιδιαίτερη επιμονή, εγείρεται το ερώτημα κατά πόσον είναι διατηρήσιμο και ποιες οι συνέπειες για την οικονομία εξαιτίας της διατήρησής του σε αυτό το υψηλό επίπεδο.

Στην τρέχουσα δεκαετία, το έλλειμμα στις εξωτερικές συναλλαγές διευρυνόταν παράλληλα με την ανοδική φάση του οικονομικού κύκλου, κατά τη διάρκεια του οποίου το ΑΕΠ αυξανόταν με ρυθμό που υπερέβαινε το 4%. Η ανοδική τάση του ελλείμματος του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών προήλθε αφενός από το διευρυνόμενο έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου που παρατηρήθηκε από την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ και αφετέρου από τις διαρθρωτικές δυσκαμψίες και άλλους παράγοντες που οδήγησαν σε διαρκείς και σωρευτικά σημαντικότερες απώλειες ανταγωνιστικότητας.

⁵⁴ Η επίδραση της ανταγωνιστικότητας στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, όταν αυτό εξετάζεται από την πλευρά της αποταμίευσης και των επενδύσεων, ερμηνεύεται με τον ίδιο τρόπο όπως στο υπόδειγμα του διεθνούς εμπορίου (προσέγγιση ελαστικότητας), στο οποίο η ανταγωνιστικότητα προσδιορίζει τη δυνατότητα της οικονομίας να εξαγει αγαθά στο εξωτερικό και να κερδίζει υψηλότερα μερίδια στις διεθνείς αγορές.

Για την εμπειρική ανάλυση υιοθετήθηκε ένα υπόδειγμα συμβατό με τη θεωρία περί διαχρονικής εξομάλυνσης της κατανάλωσης. Για την εκτίμησή του εξετάστηκε η συμπεριφορά του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μακροχρόνια και βραχυχρόνια, με τη μέθοδο της συνολοκλήρωσης και ορισμένο αριθμό οικονομετρικών ελέγχων που αξιολογούν τη σημασία των διαρθρωτικών αλλαγών που συντελέστηκαν κατά την περίοδο που καλύπτει η ανάλυση. Τα εμπειρικά αποτελέσματα έδειξαν ότι η διαχρονική σταθερότητα του υποδείγματος ενισχύεται σημαντικά όταν το χρέος του ιδιωτικού τομέα προς τις τράπεζες ως ποσοστό του ΑΕΠ περιλαμβάνεται μεταξύ των ερμηνευτικών μεταβλητών του υποδείγματος. Με βάση το υπόδειγμα αυτό, διαπιστώθηκε η μη διατηρησιμότητα του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, όπως αυτό διαμορφωνόταν την τελευταία δεκαετία, και διενεργήθηκαν ασκήσεις προσομοίωσης με σκοπό να ελεγχθεί η δυνατότητα αποκατάστασης της διατηρησιμότητας αυτής.

Από τα οικονομετρικά αποτελέσματα των συναρτήσεων ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών που εκτιμήθηκαν συνάγονται κυρίως τα εξής συμπεράσματα: Πρώτον, η θετική επίδραση της μεταβλητής που εκφράζει την πραγματική σύγκλιση (διαφορά μεταξύ του κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδος και εκείνου της Γερμανίας) υποδηλώνει ότι η προσέγγιση του επιπέδου ανάπτυξης της Ελλάδος προς εκείνο της Γερμανίας μειώνει το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Δεύτερον, η θετική επίδραση του δημοσιονομικού ελλείμματος στο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μαρτυρεί ότι τα δύο μεγέθη κινούνται προς την ίδια κατεύθυνση και ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα αντισταθμίζεται μερικώς από την αύξηση της ιδιωτικής αποταμίευσης, πράγμα που υποδηλώνει ότι η αύξηση των ελλειμμάτων της γενικής κυβέρνησης διευρύνει το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Τρίτον, η επίδραση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είναι αρνητική, γεγονός που υποδηλώνει ότι η μείωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας αυξάνει την κατανάλωση (μειώνει την αποταμίευση), επειδή ενισχύει την αγοραστική δύναμη των εισοδημάτων σε όρους ξένων αγαθών και αυξάνει την αξία των περιουσιακών στοιχείων άλλων χωρών που κατέχουν οι κάτοικοι Ελλάδος. Τέταρτον, ο εκτιμημένος συντελεστής της μεταβλητής των ιδιωτικών επενδύσεων είναι αρνητικός και μικρότερος από τη μονάδα, πράγμα που σημαίνει ότι η αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων διευρύνει το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, επειδή η εγχώρια αποταμίευση δεν επαρκεί για τη χρηματοδότηση των ιδιωτικών επενδύσεων. Πάντως, η αρνητική επίδραση των ιδιωτικών επενδύσεων και η θετική επίδραση της πραγματικής σύγκλισης αλληλοσυμπληρώνονται, με την έννοια ότι η αύξηση των επενδύσεων διευρύνει μεν το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, αλλά αυξάνει το ρυθμό ανάπτυξης και επισπεύδει τη σύγκλιση, πράγμα το οποίο, με τη σειρά του, περιορίζει το έλλειμμα. Πέμπτον, η αύξηση του δανεισμού των νοικοκυριών συντελεί στη διεύρυνση του ελλείμματος, επειδή ενισχύει τη ροπή προς κατανάλωση (περιορίζει την αποταμίευση). Τέλος, έκτον, η αύξηση της αβεβαιότητας, η οποία στο υπόδειγμα προσεγγίζεται με το συντελεστή μεταβλητότητας του πληθωρισμού, μειώνει την αποταμίευση και, συνεπώς, αυξάνει το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Τέλος, ο παράγοντας της γήρανσης του πληθυσμού δεν φαίνεται να επέδρασε αρνητικά στην εξέλιξη της αποταμίευσης (δεν αύξησε το έλλειμμα) κατά την επισκοπούμενη περίοδο, είτε επειδή ενδεχομένως το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης για ένα σημαντικό μέρος της εξεταζόμενης περιόδου δεν είχε ακόμη τον απαιτούμενο βαθμό ωρίμανσης είτε διότι η επιρροή της γήρανσης ασκήθηκε μέσω άλλων προσδιοριστικών παραγόντων που συνετέλεσαν στη μείωση της ροπής για αποταμίευση.

Η γήρανση του πληθυσμού έγινε αισθητή τις τελευταίες δύο-τρεις δεκαετίες, ενώ η κοινωνική πολιτική για την εξασφάλιση των ατόμων της τρίτης ηλικίας εξελίχθηκε με γοργούς ρυθμούς με την έναρξη της δεκαετίας του '80. Η κάλυψη ενός μεγαλύτερου ποσοστού του πληθυσμού με συντάξεις και οι προσδοκίες ότι το ύψος των συντάξεων εξασφαλίζει ένα ικανοποιητικό βιοτικό

επίπεδο αύξησαν την κατανάλωση (μείωσαν την αποταμίευση). Η εκτίμηση του ίδιου υποδείγματος με διαχρονικά και διαστρωματικά δεδομένα για το σύνολο της ζώνης του ευρώ και για την περίοδο 1980-2008 έδωσε αποτελέσματα για την Ελλάδα που είναι συμβατά με τη διεθνή εμπειρία (βλ. Τμήμα 3.8, παρακάτω).

Η διεύρυνση του ελλείμματος, η επιμονή του σε υψηλά επίπεδα και οι ισχυρές ενδείξεις ότι δεν είναι διατηρήσιμο είναι πιθανό να αυξήσουν περαιτέρω το κόστος δανεισμού. Αλλά και η απότομη μείωση του ελλείμματος λόγω μείωσης των επενδύσεων είναι δυνατόν να αποσταθεροποιήσει την αναπτυξιακή διαδικασία και να αποδυναμώσει τη διαδικασία σύγκλισης, επειδή η μείωση των επενδύσεων περιορίζει το ρυθμό ανάπτυξης. Παρόμοιο αποτέλεσμα θα προέκυπτε από την απότομη αύξηση της αποταμίευσης (απότομη μείωση της κατανάλωσης). Βραχυπρόθεσμα, τέτοιες εξελίξεις θα μπορούσαν να επηρεάσουν δυσμενώς τις εισροές ξένων κεφαλαίων. Η αποφυγή τέτοιων φαινομένων μακροπρόθεσμα μπορεί να επιτευχθεί με την έγκαιρη υλοποίηση μεταρρυθμίσεων που αυξάνουν την παραγωγικότητα και ενδυναμώνουν το ρυθμό ανάπτυξης.

Από τις εκτιμήσεις της μελέτης προκύπτει επίσης ότι, για να σταθεροποιηθεί η καθαρή επενδυτική θέση της χώρας σε διατηρήσιμο επίπεδο, πρέπει οι συνολικές ετήσιες δανειακές ανάγκες της να περιοριστούν στο 5% του ΑΕΠ, ποσοστό σημαντικά μικρότερο από το μέσο όρο των τελευταίων ετών (12%).

Τα εμπειρικά αποτελέσματα έδειξαν ότι η αύξηση του δανεισμού των νοικοκυριών ήταν ο βασικός παράγοντας που συνέβαλε στη μείωση της ιδιωτικής αποταμίευσης. Η σύγκλιση του δανεισμού των νοικοκυριών προς τα υψηλότερα πρότυπα άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ ώθησε το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε υψηλό και μη διατηρήσιμο επίπεδο. Συνεπώς, απαιτείται πλέον ένα κατάλληλο μείγμα πολιτικής, το οποίο, παράλληλα με την αποκατάσταση της μακροοικονομικής και της δημοσιονομικής ισορροπίας, θα βελτιώνει ουσιαστικά την ανταγωνιστικότητα, κυρίως μέσω διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που αφενός αυξάνουν την παραγωγικότητα και αφετέρου ευθυγραμμίζουν τις δυνατότητες παραγωγής με τις τάσεις και επιθυμίες της εγχώριας και της εξωτερικής ζήτησης.

3.8 Οι ανισορροπίες στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών στις χώρες της ζώνης του ευρώ εξηγούνται από θεμελιώδεις παράγοντες

Η μελέτη 3.2 των Μ. Βασαρδάνη, Σ. Μπρισίμη, Χρ. Παπάζογλου, Ν. Τσαβέα και Γ. Χονδρογιάννη, “Προσδιοριστικοί παράγοντες των ανισορροπιών του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στη ζώνη του ευρώ: εκτίμηση με διαχρονικά και διαστρωματικά στοιχεία”, εξειδικεύει τους παράγοντες που επηρεάζουν τη μακροχρόνια τάση και τις υφιστάμενες ανισορροπίες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στις χώρες της ζώνης του ευρώ. Ειδικότερα, διερευνάται η επίδραση την οποία ασκούν στην ενίσχυση της διατηρησιμότητας του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών παράγοντες όπως το επίπεδο της οικονομικής ανάπτυξης, οι μακροοικονομικές πολιτικές, οι δημογραφικοί παράγοντες και οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες.

Τα ευρήματα της μελέτης επιβεβαιώνουν την ύπαρξη δύο διαύλων, μέσω των οποίων η Νομισματική Ένωση είναι δυνατόν να συμβάλει στην επιμονή των ανισορροπιών στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Ο πρώτος δίαυλος σχετίζεται με το γεγονός ότι, λόγω απώλειας της δυνατότητας χρησιμοποίησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας ως εργαλείου άσκησης πολιτικής, οι υφιστάμενες οικονομικές συνθήκες στις επιμέρους χώρες είναι δυνατόν να προκαλούν δυσκαμψία της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας που διαμορφώνεται με βάση τις σχετικές τιμές. Η δυσκαμψία αυτή μειώνει την ταχύτητα προσαρμογής του ελλείμματος και προκαλεί επίμονες ανισορροπίες στις συναλλαγές μεταξύ των χωρών-μελών της Νομισματικής Ένωσης. Θεωρητικά, η ευκαμψία

των τιμών θα μπορούσε να υποκαταστήσει το ρόλο που έπαιζε η ευκαμψία της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Στην αρχή όμως, επειδή σε ορισμένες χώρες όπως η Ελλάδα οι πραγματικοί μισθοί τείνουν να αυξάνονται ταχύτερα από την παραγωγικότητα και ο ατελής ανταγωνισμός στις αγορές προϊόντων καθιστά τις τιμές δύσκαμπτες, ο πληθωρισμός είναι σχεδόν μόνιμα υψηλότερος του μέσου πληθωρισμού στις χώρες της ζώνης του ευρώ, με αποτέλεσμα να καταγράφονται σχεδόν συνεχώς απώλειες ανταγωνιστικότητας.

Ο δεύτερος δίαυλος συνδέεται με την πρόοδο της χρηματοοικονομικής ολοκλήρωσης, η οποία διευκολύνει τη χρηματοδότηση των ανοιγμάτων στις εξωτερικές συναλλαγές, πράγμα που επιτρέπει στις χώρες να διατηρούν ελλείμματα στις συναλλαγές αυτές επί μακρό χρονικό διάστημα.

Η εμπειρική διερεύνηση των παραγόντων που προσδιορίζουν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών στηρίζεται σε στοιχεία των χωρών της ζώνης του ευρώ (EA-12) κατά την περίοδο 1980-2008 (panel data). Η προσέγγιση που ακολουθείται επιτρέπει να διερευνηθεί κατά πόσον υπάρχει μακροχρόνια σχέση μεταξύ του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και των θεμελιωδών προσδιοριστικών παραγόντων της αποταμίευσης και των επενδύσεων και να εκτιμηθούν οι μακροχρόνιες αυτές σχέσεις για το σύνολο των χωρών και για καθεμία επιμέρους χώρα. Οι εμπειρικές εκτιμήσεις στηρίζονται στη μέθοδο της συνολοκλήρωσης και τα αποτελέσματα επιβεβαιώνουν την ύπαρξη μακροχρόνιας σχέσης. Ειδικότερα για την Ελλάδα επιβεβαιώνεται με ιδιαίτερη έμφαση η ύπαρξη μιας σχέσης μεταξύ του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και των βασικών παραγόντων που προσδιορίζουν την αποταμίευση και τις επενδύσεις.

Τα εμπειρικά αποτελέσματα για το σύνολο των χωρών της ζώνης του ευρώ των 12 επιβεβαιώνουν ότι: πρώτον, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μειώνεται καθώς το κατά κεφαλήν ΑΕΠ των επιμέρους χωρών πλησιάζει το επίπεδο της χώρας αναφοράς. Η πραγματική σύγκλιση σήμερα τείνει να μειώσει το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στο μέλλον. Δεύτερον, το έλλειμμα του δημόσιου τομέα επιδρά θετικά στο ισοζύγιο των συναλλαγών με το εξωτερικό. Όμως, το μέγεθος της επίδρασης υποδηλώνει ότι η αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος αντισταθμίζεται μόνο εν μέρει από την αύξηση της αποταμίευσης, και αυτό επιβεβαιώνει την άποψη ότι η αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος διευρύνει το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Προκύπτει δηλαδή ισχυρή ένδειξη ότι η “ρικαρδιανή ισοδυναμία” δεν επιβεβαιώνεται στις χώρες της ζώνης του ευρώ. Τρίτον, ο ρυθμός επέκτασης της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα επιδρά αρνητικά στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, κάτι που δείχνει ότι η απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η οποία δεν συνέπεσε χρονικά σε όλες τις χώρες, οδήγησε σε αύξηση της κατανάλωσης (μείωση της αποταμίευσης) και διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Τέταρτον, η αρνητική επίδραση των ιδιωτικών επενδύσεων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών υποδηλώνει ότι οι ιδιωτικές επενδύσεις χρηματοδοτούνται μόνο εν μέρει από την ιδιωτική αποταμίευση, μη επιβεβαιώνοντας έτσι τη θεωρία των Feldstein-Horioka. Πέμπτον, η στατιστικά σημαντική επίδραση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας δείχνει ότι η υπερτίμηση αυξάνει το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών εξαιτίας της αύξησης τόσο της αγοραστικής δύναμης των εγχώριων εισοδημάτων σε όρους ξένων αγαθών όσο και της αξίας των περιουσιακών στοιχείων (του πλούτου) που κατέχουν τα νοικοκυριά. Έκτον, ο δημογραφικός παράγοντας επηρεάζει αρνητικά το ισοζύγιο, και αυτό σημαίνει ότι, όσο η γήρανση του πληθυσμού (βλ. Τμήμα 1.6) αυξάνεται, η αποταμίευση μειώνεται και συνεπώς διευρύνεται το έλλειμμα των συναλλαγών με το εξωτερικό. Τέλος, η επίδραση του επιτοκίου είναι θετική, δείχνοντας ότι η άνοδος του αυξάνει την αποταμίευση και συνακόλουθα μειώνει το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Αξιοσημείωτο επίσης είναι ότι τα εμπειρικά αποτελέσματα για την Ελλάδα είναι παρόμοια με εκείνα που προκύπτουν για το σύνολο των χωρών της ζώνης του ευρώ. Μάλιστα, με εξαίρεση την επίδραση των ιδιωτικών επενδύσεων στην Πορτογαλία και την Ιρλανδία, οι εκτιμηθείσες επιδράσεις όλων των λοιπών παραγόντων στην περίπτωση της Ελλάδος είναι οι υψηλότερες μεταξύ όλων των χωρών (Ζ.Ε.-12) και επενεργούν στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών μέσω μείωσης του λόγου της ιδιωτικής αποταμίευσης προς το ΑΕΠ.

Δύο εμπειρικά ευρήματα αξίζει να τονιστούν ιδιαίτερα. Πρώτον, η επίδραση της μεταβλητής της σύγκλισης στο ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών στην περίπτωση της Ελλάδος είναι μακράν η εντονότερη από ό,τι σε κάθε άλλη χώρα. Μια τόσο ισχυρή ένδειξη ενισχύει την άποψη ότι η αντιμετώπιση του προβλήματος του ισοζυγίου θα είναι ανέφικτη αν δεν ενδυναμωθεί η ανάπτυξη μέσω εκτεταμένων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Δεύτερον, η επίδραση του δημογραφικού παράγοντα, στην εξεταζόμενη περίοδο, είναι η ισχυρότερη για την Ελλάδα σε σύγκριση με την αντίστοιχη επίδραση σε κάθε άλλη χώρα. Η ένδειξη αυτή είναι ιδιαίτερα σημαντική, λόγω της αναμενόμενης γήρανσης του ελληνικού πληθυσμού και της δυσκολίας να προκληθεί μια άμεση πληθυσμιακή ανάζωογόνηση με αύξηση της γεννητικότητας.

3.9 Η προσφορά δεν αντιδρά επαρκώς στην αύξηση της ζήτησης λόγω διαρθρωτικών δυσκαμψιών

Η μελέτη 4.1 των Γ. Ταβλά και Π. Πέτρουλα, “Υποδείγματα οικονομικής επέκτασης, ο ρόλος των θεσμών και η Ελλάδα”,⁵⁵ αναδεικνύει τη σπουδαιότητα ποιοτικών θεσμικών παραγόντων (γραφειοκρατία, νομοθετικό πλαίσιο, διαφθορά και ο συνδυασμός των τριών αυτών παραγόντων) στη διαμόρφωση του ρυθμού οικονομικής επέκτασης. Ιδιαίτερα εντυπωσιακό είναι το εύρημα της μελέτης ότι, κατά μέσο όρο την περίοδο 1997-2006, εάν το μέσο ποιοτικό επίπεδο των θεσμών των χωρών της ΕΕ-15 ήταν ίδιο και στην Ελλάδα, τότε το μέσο κατά κεφαλήν εισόδημα στη χώρα μας θα ήταν υψηλότερο κατά 15,3%.

Τα ευρήματα που προκύπτουν από τις ποσοτικές εκτιμήσεις της μελέτης καταδεικνύουν επίσης την ανάγκη της προώθησης μεταρρυθμίσεων, οι οποίες ενισχύουν την παραγωγικότητα, αυξάνουν το δυνητικό ρυθμό οικονομικής ανόδου και προάγουν την παραγωγή εμπορευσιμων αγαθών. Η ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας και του ρυθμού επέκτασής της μέσω της ζήτησης αυξάνει την προσφορά μόνο βραχυπρόθεσμα, σε βάρος μάλιστα της ισορροπίας στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Τα εμπειρικά υποδείγματα που χρησιμοποιήθηκαν στη μελέτη αυτή για να εξηγήσουν το ρυθμό οικονομικής επέκτασης μπορεί να θεωρηθεί ότι ερμηνεύουν την πλευρά της προσφοράς της οικονομίας. Επιπρόσθετα, οι ποσοτικές εκτιμήσεις καταλήγουν και σε μια σειρά άλλων αποτελεσμάτων, τα οποία συνοψίζονται ως εξής:

1. Κατά το μεγαλύτερο μέρος της δεκαετίας του '90, ο ρυθμός αύξησης της εγχώριας προσφοράς αγαθών και υπηρεσιών ήταν μικρότερος του δυνητικού ρυθμού, πράγμα που υποδηλώνει τη δυσμενή επίδραση των παραγόντων κόστους και των διαρθρωτικών δυσκαμψιών της οικονομίας.
2. Κατά την περίοδο 1997-2006, οι καταγραφέντες ρυθμοί οικονομικής επέκτασης ήταν υψηλότεροι του εκτιμηθέντος δυνητικού ρυθμού ανάπτυξης, γεγονός που υποδηλώνει ότι η εγχώρια ζήτηση είναι μονίμως υψηλότερη της εγχώριας προσφοράς, δηλαδή ο καταγραφόμενος υψηλός ρυθμός οικονομικής επέκτασης δεν είναι βιώσιμος.

Στην έκταση που ο υψηλός ρυθμός ανάπτυξης οφειλόταν στην αύξηση της ζήτησης, χωρίς η πλευρά της προσφοράς να ανταποκρίνεται επαρκώς εξαιτίας της αρνητικής επίδρασης των παρα-

⁵⁵ Μετάφραση από το αγγλικό πρωτότυπο, Tavlas, G. and P. Petroulas, “Growth Regressions, the Role of Institutions and Greece”, 2009.

γόντων κόστους και των διαρθρωτικών δυσκαμψιών, η αυξημένη ζήτηση προκαλούσε άνοδο των εισαγωγών.

Οι μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν στο υπόδειγμα συνδέονται άμεσα με το ρυθμό οικονομικής επέκτασης, την ανταγωνιστικότητα και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Συγκεκριμένα:

1. Η θετική επίδραση των επενδύσεων ως ποσοστού του ΑΕΠ στο ρυθμό οικονομικής επέκτασης, σε συνδυασμό με τη χαμηλή ροπή προς αποταμίευση, συνοδεύεται από αύξηση εισαγωγών επενδυτικών αγαθών, συντελώντας έτσι στη διεύρυνση το ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Πιθανώς, η υπερεπένδυση που σημειώθηκε κατά το μεγαλύτερο μέρος της δεκαετίας του 1990 ενίσχυσε μεν το ρυθμό οικονομικής επέκτασης αλλά διεύρυνε το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Πάντως, ενώ βραχυχρόνια η αύξηση των επενδύσεων μπορεί να προκαλέσει αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, μακροχρόνια η άνοδος του δυνητικού ρυθμού οικονομικής επέκτασης που απορρέει από την αύξηση των επενδύσεων καλύπτει, τουλάχιστον εν μέρει, την υστέρηση της προσφοράς έναντι της ζήτησης και, συνεπώς, μειώνει το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.
2. Οι μεταβλητές της δημόσιας κατανάλωσης (ως ποσοστού του ΑΕΠ), του πληθωρισμού και της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας επηρεάζουν αρνητικά το ρυθμό οικονομικής επέκτασης. Η αύξηση της δημόσιας κατανάλωσης ως ποσοστού του ΑΕΠ συνεπάγεται μεταφορά πόρων από την παραγωγή των εμπορεύσιμων στην παραγωγή των μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών. Το κενό που δημιουργείται με τη μείωση της προσφοράς των εμπορεύσιμων και την αύξηση της εγχώριας ζήτησης για εμπορεύσιμα αγαθά και υπηρεσίες καλύπτεται από τις εισαγωγές, με συνέπεια την αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Τέλος, η επίδραση των δύο άλλων οικονομικών μεταβλητών στο ρυθμό οικονομικής επέκτασης ασκείται μέσω του διαύλου της ανταγωνιστικότητας. Π.χ. η άνοδος του πληθωρισμού ή της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας αυξάνει τις εισαγωγές και μειώνει τις εξαγωγές, μεταβολές που αυξάνουν το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και επιβραδύνουν το ρυθμό οικονομικής επέκτασης.

3.10 Υατέρηση της παραγωγής εμπορεύσιμων αγαθών

Η μελέτη 4.2 της H. D. Gibson, “Ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας κατά τομέα την περίοδο 1995-2003”, αναλύει τις εξελίξεις της παραγωγής των εμπορεύσιμων και μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών και την επίδρασή τους στην εξαγωγική επίδοση της οικονομίας.

Είναι αξιοσημείωτο ότι κατά την περίοδο 1995-2003 η ανάπτυξη προήλθε κυρίως από τους κλάδους παραγωγής μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών. Υπολογίζεται ότι το 42% της Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας αποδίδεται στα εμπορεύσιμα και το 58% στα μη εμπορεύσιμα.⁵⁶ Επιπλέον, ο ρυθμός ανάπτυξης στον τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών συνδέεται με την αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας. Επίσης, ο ρυθμός αύξησης της παραγωγικότητας του συνόλου των συντελεστών παραγωγής (total factor productivity) είναι υψηλότερος στα μη εμπορεύσιμα. Η διαπίστωση αυτή δεν συμφωνεί με τη διεθνή εμπειρία, σύμφωνα με την οποία οι κλάδοι παραγωγής εμπορεύσιμων αγαθών, συγκρινόμενοι με τους κλάδους παραγωγής μη εμπορευ-

⁵⁶ Τα διαθέσιμα στοιχεία δεν επιτρέπουν σύγκριση του μεριδίου του τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών στο ΑΕΠ μεταξύ της Ελλάδος και της ζώνης του ευρώ. Όμως, από τη σύγκριση του μεριδίου του τομέα των υπηρεσιών την περίοδο 2004-2008, που είναι 67,0% για την Ελλάδα έναντι 61,4% για την Ισπανία, 62,7% για την Ιταλία και 63,4% για τη ζώνη του ευρώ, προκύπτει η ένδειξη ότι ο τομέας των μη εμπορεύσιμων αγαθών στην Ελλάδα είναι υπερβολικά μεγάλος.

σίμων είναι πιο παραγωγικοί, γεγονός που ανασκευάζει την αποδοχή της θεωρίας των Balassa-Samuelson για την ελληνική οικονομία.

Τα πρακτικής σημασίας συμπεράσματα των διαπιστώσεων αυτών είναι ότι: Πρώτον, η συμβολή των τιμών των μη εμπορεύσιμων αγαθών στη διαμόρφωση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας (REER) που προκύπτει από ευρύτερη βάση τιμών είναι μεγαλύτερη της συμβολής των τιμών των εμπορεύσιμων αγαθών, ενώ η εξέλιξη της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας προσδιορίζεται κυρίως από τις μεταβολές των τιμών των μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών. Επιπλέον, επειδή διαχρονικά οι σχετικές τιμές των μη εμπορεύσιμων σε σύγκριση με εκείνες των εμπορεύσιμων αγαθών αυξάνονται, αυτό κατατείνει σε ανακατανομή των παραγωγικών πόρων και συντελεστών υπέρ των μη εμπορεύσιμων αγαθών. Δεύτερον, η καλύτερη επίδοση των κλάδων παραγωγής μη εμπορευσίμων όχι μόνο δεν συμβάλλει στη βελτίωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών βραχυχρόνια, αλλά, αντίθετα, η αύξηση των εισοδημάτων που προκαλείται αυξάνει τη ζήτηση των εμπορεύσιμων αγαθών από το εξωτερικό. Τρίτον, η ανάπτυξη των κλάδων των μη εμπορευσίμων βελτιώνει την ανταγωνιστικότητα έμμεσα, επειδή η ανάπτυξη και ο εκσυγχρονισμός των κλάδων παραγωγής μη εμπορευσίμων (υποδομές, υγεία, παιδεία, δημόσια διοίκηση) μακροχρόνια βελτιώνουν την απόδοση των συντελεστών παραγωγής που απασχολούνται στους κλάδους παραγωγής εμπορεύσιμων αγαθών. Η υστέρηση της παραγωγής των εμπορευσίμων εξηγείται από τη σημαντική απώλεια ανταγωνιστικότητας στο εσωτερικό και το εξωτερικό. Εξάλλου, ο ρυθμός ανάπτυξης στους τομείς των εμπορευσίμων είναι σημαντικά χαμηλότερος του ρυθμού ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης, πράγμα που συνεπάγεται ότι η εγχώρια παραγωγή για τα συγκεκριμένα αυτά αγαθά και υπηρεσίες αδυνατεί να ανταποκριθεί στις μεταβολές της ζήτησης (χαμηλή διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα).

Η έλλειψη ανταγωνισμού στον τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών δεν επιτρέπει την αξιοποίηση της σημαντικής ανόδου της παραγωγικότητάς του για συγκράτηση των τιμών αλλά, αντίθετα, συντελεί στην αύξηση των εισοδημάτων (μισθών και περιθωρίων κέρδους). Γι' αυτό, αν και η παραγωγικότητα στον τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών αυξάνεται με υψηλό ρυθμό, οι τιμές των υπηρεσιών αυξάνονται με ρυθμό υψηλότερο του ρυθμού ανόδου των τιμών στον τομέα παραγωγής εμπορεύσιμων αγαθών. Παρά την άνοδο της συνολικής παραγωγικότητας, η ανταγωνιστικότητα των εμπορεύσιμων αγαθών χειροτερεύει, ενώ η αύξηση των πραγματικών εισοδημάτων που προκύπτει από τον υψηλό ρυθμό ανάπτυξης του τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών ενισχύει τη ζήτηση εμπορεύσιμων αγαθών και διευρύνει το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Εξάλλου, η ανάλυση των εξελίξεων της παραγωγής κατά τομείς δείχνει ότι ο ρυθμός ανόδου της παραγωγικότητας και ο ρυθμός ανάπτυξης είναι χαμηλότεροι στους κλάδους όπου η χώρα έχει υψηλά μερίδια αγοράς. Αυτοί είναι οι τομείς έντασης εργασίας, πράγμα που υποδηλώνει ότι η χώρα είναι περισσότερο εκτεθειμένη στον ανταγωνισμό από χώρες με χαμηλό εργατικό κόστος.⁵⁷ Αν και υπάρχουν παραδείγματα παραγωγής προϊόντων τα οποία απαιτούν εξειδικευμένη εργασία, είναι εμφανής η ανάγκη η παραγωγή να προσαρμοστεί σε προϊόντα υψηλής ποιότητας και προϊόντα εξειδικευμένης εργασίας και έντασης κεφαλαίου. Άλλωστε, η μείωση των μεριδίων των εξαγωγών της χώρας στις αγορές της ΕΕ αντανάκλα την επίπτωση της συνεχιζόμενης υποχώρησης της διεθνούς ανταγωνιστικότητας κόστους-τιμών και επιπλέον υποδηλώνει ότι τα εξαγώγιμα προϊόντα προέρχονται από κλάδους χωρίς καλές προοπτικές ανάπτυξης. Επίσης, η αδυναμία της παραγωγής να προσαρμοστεί στις μεταβολές της ζήτησης είχε ως συνέπεια σημαντικό μέρος της

⁵⁷ Μελέτη της ΕΚΤ για τις χώρες της ζώνης του ευρώ, την περίοδο 2004-2007, δείχνει ότι ο βαθμός επικάλυψης (degree of overlap) των ελληνικών εξαγόμενων προϊόντων από τα προϊόντα τα οποία εξαγουν ορισμένες αναδυόμενες αγορές και η Κίνα (χώρες χαμηλού κόστους παραγωγής) είναι ο υψηλότερος σε σύγκριση με τον αντίστοιχο βαθμό των άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ. Το εύρημα αυτό εξηγεί τις υψηλές πιέσεις που δέχεται η εγχώρια παραγωγή από τον ανταγωνισμό των αναδυόμενων αγορών και την Κίνα.

ζήτησης να διοχετευθεί σε εισαγωγές από το εξωτερικό, αυξάνοντας το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

3.11 Παραγωγικότητα και συνθήκες προσφοράς: ο ρόλος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην ενίσχυση του παραγωγικού δυναμικού της οικονομίας και επιπτώσεις στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Ο Τομέας Εσωτερικής Οικονομίας της ΔΟΜ έχει εκπονήσει τέσσερις μελέτες, στις οποίες εξετάζονται οι παράγοντες που επηρεάζουν την παραγωγικότητα και την προσφορά της οικονομίας και τελικά τις επιπτώσεις στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Η εξειδίκευση αυτών των παραγόντων και η μέτρηση των επιδράσεών τους είναι ιδιαίτερης σημασίας, καθόσον εκτιμάται ότι το 50% του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ προέρχεται από την αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας των παραγωγικών εισροών (30% στις ΗΠΑ και την ΕΕ-15).

Μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ, η παραγωγική δυναμικότητα της οικονομίας διευρύνθηκε με υψηλούς ρυθμούς, με κύριο παράγοντα συμβολής το ρυθμό ανόδου της παραγωγικότητας και βασικούς παράγοντες ώθησης τις μεταρρυθμίσεις που έγιναν σε τομείς της οικονομίας. Η άνοδος της προσφοράς ήταν ικανοποιητική αλλά ανεπαρκής σε σύγκριση με την αύξηση της ζήτησης, εν μέρει λόγω διαρθρωτικών δυσκαμψιών στις αγορές εργασίας και προϊόντων.

Η αύξηση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών οφείλεται μεν στην επιδείνωση του εμπορικού ισοζυγίου (ιδιαίτερα την περίοδο 1996-2000) αλλά αποδίδεται εξίσου αφενός στην αύξηση της δαπάνης για τόκους λόγω της αύξησης του εξωτερικού δημόσιου χρέους και αφετέρου στη μείωση των τρεχουσών μεταβιβάσεων από την ΕΕ, την αύξηση των καθαρών μεταβιβάσεων εισοδημάτων προς το εξωτερικό και την πτώση της ροπής προς αποταμίευση των νοικοκυριών.

Η αύξηση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών είναι, τουλάχιστον εν μέρει, αποτέλεσμα της ένταξης της χώρας στη ζώνη του ευρώ, αλλά οφείλεται κατά κύριο λόγο στην υπερβολική καταναλωτική αντίδραση των νοικοκυριών και στο συνδυασμένο αποτέλεσμα της θετικής διαταραχής της παραγωγικότητας που σημειώθηκε και της μεγάλης αισιοδοξίας που δημιουργήθηκε στην προενταξιακή περίοδο από την προσδοκία ταχείας και μόνιμης σύγκλισης των ελληνικών εισοδημάτων προς τους αντίστοιχους ευρωπαϊκούς μέσους όρους. Τα νοικοκυριά προεξόφλησαν ταχύτερα μια ροή αυξημένων μελλοντικών εισοδημάτων, με αποτέλεσμα το μόνιμο εισόδημα να υπερβεί το τρέχον, και αυτό είχε σαν συνέπεια να ενισχυθεί αισθητά ο ρυθμός ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης για μια μεγάλη περίοδο, προκαλώντας σημαντική πτώση της ροπής προς αποταμίευση. Η πτώση της ροπής προς αποταμίευση, σε συνδυασμό με την ενίσχυση της επένδυσης, οδήγησε αναπόδραστα στη διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Θα πρέπει να σημειωθεί βέβαια ότι στη διαδικασία της υλοποίησης των φιλόδοξων καταναλωτικών προγραμμάτων των νοικοκυριών έπαιξε σημαντικό ρόλο η μεγάλη πτώση των επιτοκίων αλλά και η απελευθέρωση της χρηματοπιστωτικής αγοράς. Οι εξελίξεις στο ισοζύγιο πληρωμών της Ελλάδος την τελευταία δεκαετία επιβεβαιώνουν τα θεωρητικά και εμπειρικά ευρήματα της μελέτης των Glick και Rogoff (1995, βλ. βιβλιογρ. μελέτης 4.6) για τις μεμονωμένες σε μια χώρα εξωγενείς διαταραχές της παραγωγικότητας, που, σε αντίθεση με τις γενικευμένες διαταραχές της παραγωγικότητας σε συνολικό επίπεδο, οδηγούν σε επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Οι τέσσερις μελέτες επιδιώκουν, πρώτον, την εξέταση των παραγόντων που διαμόρφωσαν τις συνθήκες προσφοράς, δεύτερον, την εξειδίκευση των παραγόντων που προσδιόρισαν την εξέλιξη της παραγωγικότητας και, τρίτον, την εκτίμηση του δυνητικού ρυθμού αύξησης του προϊόντος σε βραχύ, μέσο και μακρό χρονικό ορίζοντα. Και οι τρεις αυτές επιδιώξεις υποβοηθούν τη μελέτη των εξελίξεων της ανταγωνιστικότητας, καθώς η βραχυχρόνια ανάλυση βοηθά την κατανόηση των

εξελιξέων των τιμών και του κόστους, ενώ η μακροχρόνια ταυτίζεται με την απόδοση της οικονομίας και τις τεχνολογικές δυνατότητές της, που τελικά προσδιορίζουν την εξέλιξη της ανταγωνιστικότητας.

Οι μελέτες αυτές, αν και έχουν αυτοτελή οντότητα και επιδίωξη, εκπονήθηκαν με κοινό σκοπό: την παροχή εκτιμήσεων και την εξαγωγή συμπερασμάτων που να διευκολύνουν τη μελέτη της συμβολής της εξέλιξης της ανταγωνιστικότητας και της προσφοράς στον προσδιορισμό των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Οι μελέτες αυτές είναι συμπληρωματικές μεταξύ τους, διότι η προσέγγιση του θέματος έγινε κατά τρόπο ώστε, ενώ κάθε μελέτη εξετάζει την προσφορά από διαφορετική σκοπιά, τα εμπειρικά της αποτελέσματα να αποτελούν ενιαίο σύνολο.

Η μελέτη 4.3 των Μ. Αλμπάνη, Ν. Ζόνζηλου και Ζ. Μπραγουδάκη, “Εκτιμήσεις του δυνητικού προϊόντος της ελληνικής οικονομίας με τη μέθοδο της συνάρτησης παραγωγής (βραχυχρόνιες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες εκτιμήσεις)”, εκτιμά το δυνητικό ρυθμό ανόδου της ελληνικής οικονομίας την περίοδο 1990-2008 και εξετάζει τις διακυμάνσεις του, που οφείλονται στις μεταβολές του ρυθμού ανόδου των συντελεστών παραγωγής και της συνολικής παραγωγικότητας. Το κύριο χαρακτηριστικό και η καινοτομία της εργασίας είναι ότι οι εκτιμήσεις για το ρυθμό ανόδου του δυνητικού προϊόντος και τη συμβολή των παραγόντων στην άνοδο του προϊόντος έγιναν λαμβάνοντας υπόψη τους διαφορετικούς παράγοντες οι οποίοι, σύμφωνα με τη θεωρία, επηρεάζουν το ρυθμό ανόδου του δυνητικού προϊόντος σε κάθε χρονικό ορίζοντα.

Βραχυχρόνια και μεσοπρόθεσμα, παράγοντες όπως ο βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού και η ηλικία του κεφαλαιακού αποθέματος ενδέχεται να επηρεάζουν τη συνολική παραγωγικότητα. Ειδικότερα, η απόκλιση του τρέχοντος βαθμού χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού στη βιομηχανία από το μέσο μακροχρόνιο επίπεδό του ασκεί θετική επίδραση στη συνολική παραγωγικότητα βραχυπρόθεσμα, ενώ αντίθετα, όταν η ηλικία του κεφαλαιακού αποθέματος υπερβαίνει το μέσο μακροχρόνιο επίπεδό της, αυτό έχει αρνητική επίδραση μεσοπρόθεσμα αλλά και βραχυπρόθεσμα.

Τα εμπειρικά αποτελέσματα δείχνουν ότι η μείωση της ηλικίας του κεφαλαίου κατά ένα έτος συντελεί στην αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας κατά 1,5%, ενώ η αύξηση του βαθμού χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού της οικονομίας κατά 1,0 εκατοστιαία μονάδα οδηγεί σε άνοδο της συνολικής παραγωγικότητας κατά 0,13%.

Ο μέσος ρυθμός ανόδου του δυνητικού προϊόντος στη βραχυχρόνια περίοδο εκτιμάται σε 3,7% και στη μεσοπρόθεσμη 3,6%, ρυθμοί που είναι ίσοι με τον πραγματικό ρυθμό ανόδου (3,7%) του ΑΕΠ. Ο υπολογιζόμενος μακροχρόνιος ρυθμός ανόδου του δυνητικού προϊόντος είναι 2,2% και ο ρυθμός που προκύπτει από το υπόδειγμα αναφοράς είναι 3,2%.

Η συνολική παραγωγικότητα αποτελεί τον κύριο παράγοντα που επηρεάζει την εξέλιξη του δυνητικού ΑΕΠ και στους τρεις χρονικούς ορίζοντες, συμβάλλοντας κατά 50% ή και περισσότερο στην άνοδο του δυνητικού προϊόντος. Στη βραχυχρόνια και τη μεσοπρόθεσμη περίοδο η συμβολή του κεφαλαίου και της απασχόλησης είναι περίπου η ίδια (1%), ενώ οι εργατοώρες συμβάλλουν οριακά αρνητικά (-0,1%). Τα αποτελέσματα αυτά συμφωνούν με τη διεθνή εμπειρία, που θεωρεί ότι η συνολική παραγωγικότητα αποτελεί την κινητήρια δύναμη για την εξέλιξη του δυνητικού προϊόντος.⁵⁸ Αντιθέτως, βραχυχρόνια και μεσοπρόθεσμα τα αποτελέσματα έρχονται σε αντίθεση με την κρατούσα άποψη, που αποδίδει σημαντικό ρόλο στην εργασία και το κεφάλαιο ως προς τη διαμόρφωση του δυνητικού προϊόντος. Το αποτέλεσμα αυτό πιθανόν να οφείλεται στις διαθρο-

⁵⁸ Cahn, C. and A. Saint-Guilhem, 2007, Bagli, M., C. Cahn and J.P. Villetelle, 2006, και Gages, A. and C. Roehler, 2005.

τικές και χρηματοοικονομικές αλλαγές που έλαβαν χώρα τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα (κυρίως λόγω της ένταξης στη ζώνη του ευρώ και της συμβολής των Διαρθρωτικών Ταμείων), οι οποίες επηρέασαν μεν άμεσα τους παραγωγικούς συντελεστές αλλά κυρίως ενίσχυσαν την αποτελεσματικότητα με την οποία αυτοί συνδυάζονται στην παραγωγική διαδικασία.

Τα αποτελέσματα συνηγορούν υπέρ της άποψης ότι η διατήρηση υψηλών ρυθμών ανόδου της οικονομίας απαιτεί την πραγματοποίηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων με έμφαση σε εκείνες που συντελούν στην άνοδο της συνολικής παραγωγικότητας.

Επιπλέον, η αύξηση των επενδύσεων σε έρευνα και τεχνολογία (η Ελλάδα υπολείπεται σε σχέση με το μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης) και η στόχευση στην υιοθέτηση καινοτόμων τεχνολογιών που θα τονώσουν τη συνολική παραγωγικότητα θα δώσουν ώθηση στις παραγωγικές δυνατότητες της ελληνικής οικονομίας, καθιστώντας εφικτή μια νέα αναπτυξιακή προοπτική.

Η μελέτη 4.4 των Ν. Ζόνζηλου και Γ. Παύλου, “Ο δυνητικός ρυθμός ανόδου της ελληνικής οικονομίας – μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες εκτιμήσεις – και ο ρόλος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων”, εξετάζει την αναπτυξιακή πορεία της ελληνικής οικονομίας την περίοδο 1983-2007 και εκτιμά το δυνητικό ρυθμό ανόδου της. Ειδικότερα, στην εργασία αυτή ακολουθείται μια αναπτυξιακή υπολογιστική μεθοδολογία (growth accounting), που κατανέμει τη συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ την οποία έχουν οι μεταβολές αφενός των εισροών κεφαλαίου και εργασίας και αφετέρου της αποτελεσματικότητας με την οποία συνδυάζονται οι εισροές στην παραγωγική διαδικασία (συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών). Με βάση τη συνάρτηση παραγωγής σταθερών αποδόσεων κλίμακας, αξιολογείται η συμβολή των παραπάνω παραγόντων στους ρυθμούς ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ. Η συμπεριφορά και εξέλιξη του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης και της συνολικής παραγωγικότητας διερευνάται συστηματικά. Διαπιστώνεται ότι, σύμφωνα με τα δεδομένα της ελληνικής οικονομίας των τελευταίων 25 ετών, η διαδρομή του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ προσεγγίζει ικανοποιητικά τη διαδρομή ισόρροπης ανάπτυξης, στην οποία οι λόγοι του κεφαλαίου, του προϊόντος και της απασχόλησης (ώρες εργασίας) παραμένουν σταθεροί, ενώ ο ρυθμός ανόδου του κατά κεφαλήν προϊόντος προσδιορίζεται αποκλειστικά από το ρυθμό ανόδου της συνολικής παραγωγικότητας. Σημειώνεται ότι ο συντελεστής συσχέτισης του ρυθμού ανόδου της συνολικής παραγωγικότητας με το ρυθμό ανόδου του κατά κεφαλήν προϊόντος υπερβαίνει το 85%.

Ακολουθώς, γίνονται εκτιμήσεις του δυνητικού ρυθμού ανόδου της ελληνικής οικονομίας σε ένα μακρό χρονικό ορίζοντα, μέσω προσομοιώσεων με χρήση του υποδείγματος Solow, διαμετρημένου στα ελληνικά δεδομένα. Προκειμένου να εξεταστεί η διατηρησιμότητα των ρυθμών ανόδου της οικονομίας, υιοθετούνται διάφορα εναλλακτικά σενάρια, που αποσκοπούν στην εκτίμηση της επίδρασης που θα έχει στο μακροχρόνιο δυνητικό ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ η επαναφορά ορισμένων βασικών οικονομικών μεγεθών σε επίπεδα που κρίνονται “κανονικά” σε σχέση με τις εξαιρετικά υψηλές τιμές που έλαβαν στην πρόσφατη περίοδο. Επιπλέον, διερευνώνται οι επιπτώσεις στο δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης ορισμένων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας, την αγορά προϊόντων και την οργάνωση της παραγωγής, μέσω παρεμβάσεων στις εξωγενείς μεταβλητές του υποδείγματος Solow. Συγκεκριμένα, διενεργούνται οι εξής προσομοιώσεις:

α) σταδιακή μεταβολή των επενδύσεων ως ποσοστού του ΑΕΠ,

β) σταδιακή αύξηση του ποσοστού απασχόλησης και των ωρών εργασίας και

γ) σταδιακή υποχώρηση του ρυθμού ανόδου της συνολικής παραγωγικότητας.

Τα αποτελέσματα των προσομοιώσεων αυτών συγκρίνονται με μια προσομοίωση ελέγχου που διενεργήθηκε σε μια περίοδο 50 ετών, όπου προβάλλονται οι τρέχουσες τάσεις των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών και διατηρούνται οι παράμετροι του υποδείγματος στις πρόσφατες ιστορικές τους τιμές.

Τα βασικά συμπεράσματα της εργασίας αυτής είναι:

- Ο κύριος παράγοντας ενίσχυσης της προσφοράς είναι η σημαντική άνοδος της συνολικής παραγωγικότητας, ενώ η συμβολή του κεφαλαιακού αποθέματος και της προσφοράς εργασίας είναι λιγότερο σημαντική.
- Διαρθρωτικά μέτρα πολιτικής που θα έχουν ως στόχο την ενίσχυση της ευελιξίας της αγοράς εργασίας αυξάνουν το μεσοπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο δυνητικό ρυθμό ανόδου της οικονομίας. Τα μέτρα ενίσχυσης της επενδυτικής δραστηριότητας βραχυχρόνια ασκούν θετικές επιδράσεις, αλλά δεν μπορούν αφεαυτών να στηρίξουν μια μόνιμη αύξηση του ρυθμού ανόδου της οικονομίας. Για μια μόνιμη αύξηση του μεσοπρόθεσμου δυνητικού ρυθμού ανόδου της οικονομίας απαιτείται ενίσχυση της αποτελεσματικότητας με την οποία οι εισροές συνδυάζονται στην παραγωγική διαδικασία και ωθούν την παραγωγή στα όρια των τεχνολογικών δυνατοτήτων, δηλαδή απαιτείται ενίσχυση της συνολικής παραγωγικότητας και μεταρρυθμίσεις ευρύτερης σημασίας. Οι μεταρρυθμίσεις που αποβλέπουν αποκλειστικά στην ενίσχυση των εισροών έχουν μόνο βραχυχρόνιες θετικές επιπτώσεις.

Η μελέτη 4.5 του Δ. Σιδέρη, “Ο ρόλος των θεσμών των αγορών προϊόντων και εργασίας και της εκπαίδευσης στην εξέλιξη της παραγωγικότητας: συνέπειες για την ελληνική οικονομία”, εξετάζει τη σημασία των θεσμικών και ποιοτικών παραγόντων για την εξέλιξη της παραγωγικότητας, π.χ. της ποιότητας της εκπαίδευσης του εργατικού δυναμικού, του επιπέδου της τεχνολογικής ανάπτυξης και των θεσμών στις αγορές προϊόντων και εργασίας.

Η απεικόνιση των θεσμών στις αγορές προϊόντων και εργασίας γίνεται με τους δείκτες που καταρτίζει ο ΟΟΣΑ, η εξέλιξη των οποίων δείχνει κατά πόσον οι ρυθμίσεις που ισχύουν στις αγορές περιορίζουν ή προάγουν τον ανταγωνισμό. Ο δείκτης της αγοράς προϊόντων περιλαμβάνει τις ρυθμίσεις που αφορούν το βαθμό του κρατικού ελέγχου σε παραγωγικούς τομείς, τα διοικητικά και γραφειοκρατικά εμπόδια τα οποία αντιμετωπίζει η επιχειρηματικότητα και τα εμπόδια στο εξωτερικό εμπόριο και τις ξένες επενδύσεις. Εξάλλου, οι θεσμοί στην αγορά εργασίας απεικονίζονται με το δείκτη ρυθμίσεων στην αγορά εργασίας, ο οποίος περιλαμβάνει τις ρυθμίσεις για την προσωρινή απασχόληση, την προστασία της απασχόλησης, κ.λπ.

Η ποσοτική ανάλυση καλύπτει μια ομάδα 16 οικονομιών των χωρών του ΟΟΣΑ, που περιλαμβάνει και την Ελλάδα, για την περίοδο 1998-2006. Οι ποσοτικές εκτιμήσεις αποκαλύπτουν ότι η ενίσχυση της ευελιξίας των αγορών προϊόντων και εργασίας αυξάνει τη συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών. Δεδομένου ότι, όπως αποδεικνύεται από τις προηγούμενες δύο μελέτες, η άνοδος της παραγωγικότητας ενισχύει το δυνητικό ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ, συνάγεται ότι οι μεταρρυθμίσεις που ενισχύουν τις συνθήκες ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και εργασίας ενισχύουν το ρυθμό ανάπτυξης.

Το βασικό και κοινό συμπέρασμα και των τριών εργασιών που συνδέονται με την προσφορά είναι ότι ο ρυθμός ανόδου του δυνητικού προϊόντος της ελληνικής οικονομίας ήταν επαρκώς ικανοποιητικός συγκρινόμενος τόσο με τα διεθνή πρότυπα όσο και με προγενέστερες ιστορικές περιόδους. Ο ρυθμός ανόδου της δυνητικής παραγωγικής ικανότητας της οικονομίας μακροχρόνια προσδιορίζεται σχεδόν αποκλειστικά από την άνοδο της συνολικής παραγωγικότητας. Οι εκτιμήσεις του

δυννητικού ρυθμού ανόδου της οικονομίας διαφοροποιούνται ανάλογα με το χρονικό ορίζοντα των εκτιμήσεων. Οι θεσμοί στην αγορά εργασίας και προϊόντων είναι σημαντικός προσδιοριστικός παράγοντας της εξέλιξης της συνολικής παραγωγικότητας.

Η μελέτη 4.6 του Ν. Ζόνζηλου, “Παραγωγικότητα, ανυπόμονοι καταναλωτές και έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών”, περιγράφει τα βασικά χαρακτηριστικά των εξελίξεων των επιμέρους μεγεθών του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών των τελευταίων 15 ετών και επιδιώκει την εξειδίκευση και ποσοτικοποίηση των παραγόντων που συνέβαλαν στη διαμόρφωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στα σημειντά υψηλά επίπεδα. Η εργασία αυτή υιοθετεί τη διαχρονική προσέγγιση ερμηνείας των ανισορροπιών του ισοζυγίου πληρωμών, σύμφωνα με την οποία το έλλειμμα του ισοζυγίου (εμπορικό ή τρεχουσών συναλλαγών) είναι το αποτέλεσμα επενδυτικών και καταναλωτικών αποφάσεων που λαμβάνονται σε μακρό χρονικό ορίζοντα. Επιπλέον, στην προσέγγιση που ακολουθείται, ο ρόλος των προσδοκιών για τις μελλοντικές εξελίξεις είναι καθοριστικής σημασίας, ιδίως στη συμπεριφορά των καταναλωτών. Η εργασία επιβεβαιώνει τα θεωρητικά και εμπειρικά ευρήματα των Glick and Rogoff (1995, βλ. βιβλιογρ. μελέτης 4.6) και των Bussière et al. (2005, βλ. βιβλιογρ. μελέτης 4.6), σύμφωνα με τα οποία οι μεμονωμένες σε μια χώρα εξωγενείς διαταραχές της παραγωγικότητας οδηγούν σε επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Στην εργασία διαπιστώνεται αρχικά ότι η μεγάλη επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στη περίοδο 2001-2008 οφείλεται στη μεταστροφή του παραδοσιακά πλεονασματικού ισοζυγίου εισοδημάτων σε αρνητικό και στη μείωση των τρεχουσών μεταβιβάσεων από το 2004 και μετά. Αντίθετα, το εμπορικό ισοζύγιο (αγαθά και υπηρεσίες), σε εθνικολογιστική βάση, δεν επιδεινώθηκε σ’ αυτή την περίοδο, παραμένοντας ωστόσο στα υψηλά επίπεδα που διαμορφώθηκαν στην προενταξιακή περίοδο. Ακολούθως, στην εργασία τίθεται το ερώτημα κατά πόσον τα μεγέθη μιας οικονομίας με τα χαρακτηριστικά της ελληνικής μπορούν να αναπαραστήσουν την ιστορική εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αν διαταραχθούν σύμφωνα με μεταβολές που έλαβαν χώρα κατά την εξεταζόμενη περίοδο (αύξηση παραγωγικότητας, μεταβολή στις προτιμήσεις των καταναλωτών, πώση επιτοκίων). Διερευνάται η δυνατότητα των μεταβολών αυτών να ερμηνεύσουν εν όλω ή εν μέρει τη διεύρυνση του εμπορικού ισοζυγίου που έλαβε χώρα τα τελευταία χρόνια. Για το σκοπό αυτό, οι μεταβολές που έλαβαν χώρα ποσοτικοποιούνται και εισάγονται ως εξωγενείς διαταραχές στο οικονομετρικό υπόδειγμα που τηρείται στη Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών (ΔΟΜ). Το υπόδειγμα της ΔΟΜ προσομοιώνεται με τις νέες τιμές των εξωγενών μεταβλητών και τα αποτελέσματα συγκρίνονται με μια ιδανική προσομοίωση μακροχρόνιας ισορροπίας (steady state). Στη νέα διαδρομή της οικονομίας που χαράσσεται από την προσομοίωση, το εμπορικό ισοζύγιο επιδεινώνεται κατά περίπου δύο εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ σε σχέση με τις τιμές στην προσομοίωση ισορροπίας και στη συνέχεια παραμένει στα επίπεδα αυτά, δηλαδή ελάχιστα χαμηλότερα από ό,τι παρατηρείται στα ιστορικά δεδομένα. Το υπόλοιπο τμήμα της απόκλισης μπορεί να αποδοθεί στις απώλειες ανταγωνιστικότητας. Η διαπίστωση αυτή υποδηλώνει ότι, αν εισαχθούν στο υπόδειγμα διαταραχές που διαμετρούνται με βάση τα ιστορικά δεδομένα της περιόδου, το υπόδειγμα αναπαράγει με επιτυχία τα βασικά χαρακτηριστικά του.

Το βασικό συμπέρασμα της εργασίας που συνάγεται από τις προσομοιώσεις είναι ότι η επιδείνωση του εμπορικού ισοζυγίου οφείλεται κατά κύριο λόγο στην εξωγενή διαταραχή της παραγωγικότητας, η οποία ώθησε τους καταναλωτές σε διαχρονική εξομάλυνση της καταναλωτικής δαπάνης, παράλληλα με μια πολύ αισιόδοξη άποψη για την πορεία των μελλοντικών τους εισοδημάτων, τα οποία προεξοφλήθηκαν με ανυπομονησία. Την αισιόδοξία αυτή διαμόρφωσε κατά κύριο λόγο η ένταξη στην ΟΝΕ και η προσδοκία σύγκλισης των μεγεθών της ελληνικής οικονομίας προς τους ευρωπαϊκούς μέσους όρους. Η πώση των επιτοκίων και γενικότερα η αύξηση της προσφοράς πιστώσεων εκ μέρους του τραπεζικού συστήματος διευκόλυναν τη υλοποίηση των φιλόδοξων καταναλωτικών προγραμμάτων.

Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι, επειδή η επένδυση καθυστερεί να προσαρμοστεί στην εξωγενή διαταραχή της παραγωγικότητας, το μόνιμο εισόδημα υπερβαίνει το τρέχον, με αποτέλεσμα να προκύπτει μεγάλη υποχώρηση του ποσοστού αποταμίευσης και παράλληλη επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Αυτό είναι και το εύρημα των ερευνών των Glick and Rogoff (1995) και των Bussière et al. (2005) για τις μεμονωμένες σε μια χώρα εξωγενείς διαταραχές της παραγωγικότητας, που οδηγούν σε επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, εύρημα που επιβεβαιώνεται εμπειρικά και στην Ελλάδα. Η σωρευτική απώλεια ανταγωνιστικότητας υπήρξε αρνητικός παράγοντας αλλά δεν εξηγεί αφεαυτής την επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Επίσης, η συγκρατημένη μισθολογική πολιτική είναι αποτελεσματική, αλλά η επίδρασή της στην αποκατάσταση της ισορροπίας στις εξωτερικές συναλλαγές είναι ανεπαρκής.

3.12 Η χρηματοδότηση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών

Η μελέτη 5.1 των Ι. Ασημακόπουλου, Α. Καραπαπά, Σ. Μπρισίμη, Γ. Συμιγιάννη και Ν. Τσαβέα, “Η χρηματοδότηση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών: διάθρωση, εξελίξεις και πολιτική”, ασχολείται με τις πηγές χρηματοδότησης των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών συνεπάγεται την αύξηση των υποχρεώσεων των κατοίκων της χώρας προς τους κατοίκους άλλων χωρών ή/και τη μείωση των απαιτήσεων τους έναντι των κατοίκων άλλων χωρών, στην έκταση που η διαφορά αυτή δεν χρηματοδοτείται μέσω των κεφαλαιακών μεταβιβάσεων. Δεδομένου ότι η μεταβολή του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ισούται με τη μεταβολή του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων συν τη μεταβολή του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών, η πιο πάνω μελέτη εξετάζει την εξέλιξη των δύο αυτών ισοζυγίων και τη συμβολή τους στη χρηματοδότηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Την περίοδο 2000-2008, οι υποχρεώσεις των κατοίκων της Ελλάδος προς τους κατοίκους άλλων χωρών με τη μορφή ξένων άμεσων επενδύσεων (ΞΑΕ), επενδύσεων χαρτοφυλακίου και λοιπών επενδύσεων αυξήθηκαν κατά 275,5 δισεκ. ευρώ. Το μεγαλύτερο μέρος (52%) της αύξησης αυτής αφορά τη χρηματοδότηση του δημόσιου τομέα. Την ίδια περίοδο, οι απαιτήσεις των κατοίκων της Ελλάδος έναντι των κατοίκων άλλων χωρών αυξήθηκαν κατά 148,4 δισεκ. ευρώ. Έτσι, η καθαρή εισροή κεφαλαίων στη χώρα ανήλθε σε 127,1 δισεκ. ευρώ.

Κύριο χαρακτηριστικό της χρηματοδότησης του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών την περίοδο 2000-2008 ήταν η μηδενική συμβολή των ΞΑΕ και η εξάρτηση της χρηματοδότησης κατά 66% από την καθαρή εισροή κεφαλαίων για επενδύσεις χαρτοφυλακίου. Οι κεφαλαιακές μεταβιβάσεις συμμετείχαν στη χρηματοδότηση του ελλείμματος κατά 15%, ενώ το εναπομένον 19% καλύφθηκε από τις λοιπές επενδύσεις.

Ειδικότερα, οι καθαρές υποχρεώσεις προς τους κατοίκους άλλων χωρών από επενδύσεις χαρτοφυλακίου αυξήθηκαν κατά 104,9 δισεκ. ευρώ. Από τις επιμέρους συνιστώσες του ισοζυγίου των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, ιδιαίτερα σημαντικού ύψους ήταν οι εισροές (83,7 δισεκ. ευρώ) για τοποθετήσεις σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου. Η σημαντική αυτή αύξηση των επενδύσεων ξένων κεφαλαίων σε τίτλους του Δημοσίου συνδέεται με τις αυξημένες ανάγκες χρηματοδότησης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και αναχρηματοδότησης του χρέους του Δημοσίου, καθώς και με την ελκυστικότητα των ελληνικών ομολόγων, λόγω της διαφοράς της απόδοσής τους από τα αντίστοιχα γερμανικά. Οι ανωτέρω εισροές έχουν συμβάλει στην αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, καθώς οι καθαρές πληρωμές τόκων υπερδιπλασιάστηκαν την περίοδο 2000-2008 και ανήλθαν σε 3,4% του ΑΕΠ το 2008.

Όσον αφορά τις κεφαλαιακές μεταβιβάσεις, που κυρίως περιλαμβάνουν τις μεταβιβάσεις από την ΕΕ, αυτές συνέβαλαν θετικά στη χρηματοδότηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (2000-2008: 15% περίπου), αλλά η συμμετοχή τους ακολουθεί φθίνουσα πορεία. Εκτιμάται ότι οι εν λόγω μεταβιβάσεις θα συνεχίσουν να έχουν σημαντική συνεισφορά και τα επόμενα έτη, καθώς αναμένεται ότι μέχρι το 2013 θα ανέλθουν σε 3,5 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο ετησίως.

Ιδιαίτερο χαρακτηριστικό αποτελεί η σχεδόν μηδενική συμμετοχή των ΞΑΕ στη χρηματοδότηση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, καθώς το πλεόνασμα του ισοζυγίου των ΞΑΕ ανήλθε σωρευτικά σε μόλις 0,5 εκατ. ευρώ. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται σε δύο παράγοντες. Πρώτον, στο ότι το μικρό μέγεθος της ελληνικής οικονομίας και της εγχώριας αγοράς δεν επιτρέπει τη δημιουργία οικονομιών κλίμακας ώστε να προσελκυστούν μεγάλες επιχειρήσεις, ενώ η χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας βλάπτει την αξιολόγηση της Ελλάδας ως χώρας κατάλληλης για την εγκατάσταση ξένων επιχειρήσεων και τη συγκέντρωση της παραγωγής τους προς διάθεση σε άλλες αγορές. Επιπλέον, οι μόνιμες γραφειοκρατικές και διαρθρωτικές αδυναμίες που χαρακτηρίζουν την ελληνική οικονομία και τη δημόσια διοίκηση και η έλλειψη υποδομών έκαναν τη χώρα λιγότερο ελκυστικό προορισμό για ΞΑΕ. Δεύτερον, στις σημαντικές εκροές κεφαλαίων για άμεσες επενδύσεις Ελλήνων στο εξωτερικό, ιδίως στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, οι οποίες σχεδόν αντιστάθμισαν τις αντίστοιχες εισροές για ΞΑΕ στην Ελλάδα. Ωστόσο, ως προς το δεύτερο αυτό λόγο θα πρέπει να επισημανθεί ότι, αν και βραχυχρόνια οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό φαίνεται να περιορίζουν τη χρηματοδότηση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, σε μέσο έως μακρό χρονικό ορίζοντα οι εν λόγω επενδύσεις θα ενισχύσουν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών μέσω της επιστροφής τουλάχιστον μέρους των κερδών που δημιουργούν.

Αναλυτικότερα όσον αφορά τις χρηματικές ροές για άμεσες επενδύσεις Ελλήνων στο εξωτερικό, αυτές ανήλθαν κατά την επισκοπούμενη περίοδο σωρευτικά σε 14,8 δισεκ. ευρώ, ενώ οι εισροές κατοίκων του εξωτερικού για ΞΑΕ στην Ελλάδα ανήλθαν σωρευτικά σε 15,2 δισεκ. ευρώ. Σχεδόν το σύνολο των εισροών προήλθε από χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ενώ το 60% περίπου των εισροών αυτών πραγματοποιήθηκε την τριετία 2006-2008. Οι ανωτέρω εισροές κυμαίνονταν κατ' έτος γύρω στο 1% του ΑΕΠ και μόλις το 25% του συνόλου τους αφορούσε τη δημιουργία νέων ή την επέκταση υφιστάμενων επιχειρήσεων. Εξάλλου, το 87,4% των εισροών ΞΑΕ κατευθύνθηκε σε επενδύσεις στον τομέα των υπηρεσιών, ιδίως σε επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού κλάδου.

Από την προηγούμενη ανάλυση έχει γίνει σαφές ότι ελλείμματα της τάξεως του 14% του ΑΕΠ στις τρέχουσες συναλλαγές δεν είναι διατηρήσιμα και τροφοδοτούν τη διόγκωση του χρέους, η χρηματοδότηση του οποίου επιτυγχάνεται μόνο με υψηλό κόστος. Η αύξηση του κόστους εξυπηρέτησης του εξωτερικού χρέους έχει επιπτώσεις στο ρυθμό ανάπτυξης και ενισχύει τη δυναμική του χρέους αυτού. Η άμεση μείωση των ελλειμμάτων στις εξωτερικές συναλλαγές σε διατηρήσιμο επίπεδο αποτελεί προϋπόθεση για τη διατήρηση της δυνατότητας για οικονομική ανάπτυξη και άνοδο της ευημερίας. Αυτό, όπως τεκμηριώνεται και από διάφορες μελέτες που περιλαμβάνονται στον παρόντα τόμο, επιτυγχάνεται σε μεγάλο βαθμό με την αποκατάσταση της ισορροπίας στα δημόσια οικονομικά, την αύξηση της αποταμίευσης του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας και την πολιτική διαρθρωτικών αλλαγών που αυξάνουν την παραγωγικότητα και βελτιώνουν την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας.

Όμως, τέτοιες προσαρμογές προϋποθέτουν την πραγματοποίηση μεταρρυθμίσεων που μπορούν να γίνουν μόνο μεσοπρόθεσμα. Σταδιακά θα πρέπει, με τη μείωση των ελλειμμάτων του Δημοσίου, να περιοριστεί η εξάρτηση της χρηματοδότησής τους από την πώληση κρατικών ομολόγων και να προωθηθούν αλλαγές που θα συμβάλουν στην αύξηση της σημασίας των ξένων άμεσων επενδύσεων για τη χρηματοδότηση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Για το λόγο αυτό, θα πρέπει να εφαρμοστούν πολιτικές βελτίωσης του θεσμικού πλαισίου που διέπει το επιχειρηματικό περιβάλλον στην Ελλάδα, με την κατάργηση περιοριστικών ρυθμίσεων στη διαδικασία έναρξης επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, την ενίσχυση της ευελιξίας των αγορών εργασίας και προϊόντων και την απλούστευση της φορολογικής νομοθεσίας, έτσι ώστε να ενισχυθεί η επιχειρηματικότητα και η προσέλκυση ξένων άμεσων επενδύσεων.

Σε βραχύ χρονικό ορίζοντα, θα πρέπει να επιτευχθεί η μεγαλύτερη δυνατή απορρόφηση των κοινοτικών κονδυλίων και η αποτελεσματική χρήση τους, ώστε να δημιουργηθούν τελικά οι συνθήκες παραγωγής που θα υποκαταστήσουν αυτήν την πηγή χρηματοδότησης όταν θα παύσει να είναι διαθέσιμη, τουλάχιστον στη σημερινή έκταση. Οι συνθήκες αυτές θα βελτιώσουν την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας, με αποτέλεσμα το παραγόμενο προϊόν να ανταποκρίνεται στις εξελίξεις της ζήτησης στο εξωτερικό και το εσωτερικό της χώρας, γεγονός που θα συμβάλει στη μείωση των ελλειμμάτων στις εξωτερικές συναλλαγές.

4 Συμπεράσματα και προτάσεις πολιτικής

Στο τμήμα αυτό αναδεικνύονται τα συμπεράσματα που προκύπτουν από τα ευρήματα των εμπειρικών μελετών από μακροοικονομική σκοπιά και διατυπώνονται προτάσεις για την άσκηση πολιτικής που αποβλέπει στη μείωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών και την ενίσχυση της παραγωγικότητας και της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας. Επίσης, εξειδικεύονται οι αναγκαίες μεταρρυθμίσεις για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της γήρανσης του πληθυσμού στο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης, την αποταμίευση και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και οι αναγκαίες μεταρρυθμίσεις στις αγορές εργασίας και προϊόντων για την ενίσχυση της παραγωγικότητας και της αποτελεσματικότητας της μακροοικονομικής πολιτικής.

4.1 Γενική αξιοθόγηση της υφιστάμενης κατάστασης στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και προτάσεις πολιτικής

Η Ελλάδα έχει σημειώσει σοβαρές αρνητικές επιδόσεις, συγκριτικά με τις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ, ως προς την ανταγωνιστικότητα, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και τη διεθνή καθαρή επενδυτική θέση της. Οι αρνητικές αυτές επιδόσεις οφείλονται σε ένα αριθμό παραγόντων, μερικοί εκ των οποίων αντανακλούν θετικές οικονομικές εξελίξεις, π.χ. η απώλεια ανταγωνιστικότητας αντανακλά εν μέρει την προσαρμογή των τιμών των εμπορεύσιμων αγαθών στο επίπεδο των τιμών των εμπορεύσιμων αγαθών των άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ, την υγιή αντίδραση των οικονομικών μονάδων στην απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και τη διαφορετική φάση του οικονομικού κύκλου.

Το ενιαίο νόμισμα διευκόλυνε τη διεύρυνση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, αλλά παράλληλα βελτίωσε τη δυνατότητα πρόσβασης της χώρας στις διεθνείς αγορές κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση των ελλειμμάτων και την αναχρηματοδότηση του εξωτερικού χρέους.

Όμως, η διαρκής χειροτέρευση των επιδόσεων ως προς το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της χώρας οφείλεται κυρίως στη δυσμενή εξέλιξη ορισμένων βασικών οικονομικών μεγεθών εξαιτίας της οικονομικής πολιτικής της χώρας και στις διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας. Συγκεκριμένα, η επιδείνωση της ανταγωνιστικότητας οφείλεται στον υψηλότερο πληθωρισμό, τη μεταφορά πόρων από τον εμπορεύσιμο στο μη εμπορεύσιμο τομέα, τις υπερβολικές μισθολογικές απαιτήσεις της προσφοράς εργασίας και τους παράγοντες που εμποδίζουν τις αγορές εργασίας και προϊόντων να λειτουργήσουν με ανταγωνιστικές συνθήκες.

Η ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας και του ρυθμού ανάπτυξης στηρίχθηκε στην αύξηση της εγχώριας ζήτησης, η οποία στη συνέχεια ενίσχυσε τις μακροοικονομικές ανισορροπίες (πληθωρισμός, διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών). Η προσπάθεια για κατάκτηση υψηλότερου επιπέδου ευημερίας στηρίχθηκε στην επέκταση του μη εμπορεύσιμου τομέα (επενδύσεις σε κατοικίες και δημόσιος τομέας) χωρίς να ενισχυθούν επαρκώς οι βασικοί παράγοντες της οικονομικής επέκτασης. Η πολιτική αυτή δεν είναι βιώσιμη, καθόσον: πρώτον, η ενίσχυση της ζήτησης μέσω των χαμηλών επιτοκίων και της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής έχει υπερβεί τα όριά της και, δεύτερον, τα υψηλά ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών έχουν συσσωρεύσει υψηλό χρέος, που αυξάνει το κόστος δανεισμού και καθιστά επισφαλή την αναχρηματοδότηση του δημόσιου χρέους.

Η αλλαγή κατεύθυνσης της οικονομικής πολιτικής με τρόπο ώστε να αυξηθεί ο ρόλος της εξωτερικής σε σχέση με την εσωτερική ζήτηση, να βελτιωθεί η ανταγωνιστικότητα και να ενισχυθεί η παραγωγή απαιτεί την πραγματοποίηση μεταρρυθμίσεων που επιφέρουν μεταβολές στη διάρθρωση της οικονομίας και ενισχύουν την επιχειρηματικότητα.

Η ενίσχυση της παραγωγής αγαθών που ανταποκρίνεται στις μεταβολές της ζήτησης στο εξωτερικό και το εσωτερικό μπορεί να γίνει με τη μετατόπιση οικονομικών πόρων από την παραγωγή των μη εμπορεύσιμων στην παραγωγή των εμπορεύσιμων αγαθών.

Επειδή από την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ το διορθωτικό εργαλείο της μεταβολής της συναλλαγματικής ισοτιμίας δεν είναι πλέον διαθέσιμο, η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των εγχώριων προϊόντων μπορεί να προέλθει μόνο από την αύξηση της παραγωγικότητας και τη συγκράτηση της ανόδου του κόστους παραγωγής. Βραχυχρόνια, δεν υπάρχει άλλη επιλογή παρά να περιοριστεί ο ρυθμός αύξησης των τιμών και των μισθών σε επίπεδα χαμηλότερα του αντίστοιχου ρυθμού στις ανταγωνιστικές χώρες. Μακροχρόνια, η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας στηρίζεται μόνο στην αύξηση της παραγωγικότητας και τη βελτίωση της τεχνολογίας και των ποιοτικών παραγόντων.

Από τα ευρήματα των επιμέρους μελετών που παρατίθενται στον τόμο αυτό προκύπτει ότι η ελληνική οικονομία διαθέτει ένα μεγάλο τομέα μη εμπορεύσιμων αγαθών, είναι σχετικά κλειστή οικονομία,⁵⁹ έχει υπερτιμημένη πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία και ισχυρά εργατικά συνδικάτα σε τομείς της οικονομίας όπου επικρατούν ολιγοπωλιακές συνθήκες, τα οποία επιδιώκουν και επιτυγχάνουν αύξηση των πραγματικών μισθών με ρυθμό υψηλότερο της παραγωγικότητας. Τα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών εξαρτώνται σε σημαντικό βαθμό από την ανταγωνιστικότητα, αλλά συνδέονται στενά και με την εγχώρια ζήτηση για εμπορεύσιμα και μη εμπορεύσιμα αγαθά και την κατανομή των οικονομικών πόρων.

Η ανάλυση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών από την άποψη των εμπορικών συναλλαγών έχει δείξει ότι η ανταγωνιστικότητα τόσο ως προς τις τιμές και το κόστος όσο και ως προς τους ποιοτικούς παράγοντες επηρεάζει σημαντικά τα μεγέθη που προσδιορίζουν τις εισαγωγές και τις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών. Συγκεκριμένα, η μελέτη του Π. Αθανάσoglou για τις εισαγωγές (2.2) έδειξε ότι η εισαγωγική διείσδυση επηρεάζεται από την αύξηση του εισοδήματος, την ανταγωνιστικότητα της εγχώριας παραγωγής, τους ποιοτικούς παράγοντες που περιλαμβάνονται στην έννοια της “ποιότητας και της ποιικιλίας”, καθώς και την ανεπάρκεια της εγχώριας προσφοράς.

Παρόμοια, η μελέτη του ίδιου συγγραφέα για τις εξαγωγές (2.3) έχει δείξει ότι η εξαγωγική επίδοση (μερίδια των εξαγωγών) επηρεάζεται από την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών, τους ποι-

⁵⁹ Η Ελλάδα έχει το χαμηλότερο βαθμό ανοίγματος στο διεθνές εμπόριο μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ.

οτικούς παράγοντες και την εγχώρια προσφορά, ενώ η μελέτη των Αικ. Κλούρη και Α. Καραπαππά (2.4) για τον κλάδο του τουρισμού παρέχει ισχυρές ενδείξεις ότι η αύξηση του σχετικού κόστους ζωής στην Ελλάδα σε σύγκριση με το κόστος ζωής στις επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ επηρεάζει αρνητικά τον αριθμό των ατόμων που επισκέπτονται τη χώρα.

Συνεπώς, η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές και το κόστος (με τη συγκράτηση των αυξήσεων των μισθών και την ενίσχυση της παραγωγικότητας), καθώς και ως προς τους ποιοτικούς παράγοντες, έτσι ώστε η εγχώρια παραγωγή να ανταποκρίνεται στις εξελίξεις της εγχώριας και της εξωτερικής ζήτησης, αποτελεί προϋπόθεση για τη μείωση των ανισορροπιών στις εξωτερικές συναλλαγές της χώρας. Ιδιαίτερα επισημαίνεται ότι απαιτείται η μείωση της επίδρασης των παραγόντων κόστους και των διαρθρωτικών δυσκαμψιών που επηρεάζουν αρνητικά την εξέλιξη της προσφοράς.

Η μελέτη των Στ. Παναγιώτου και Ζ. Μπραγουδάκη (2.5) για τις θαλάσσιες μεταφορές αναδεικνύει την επίδραση της χρηματοδότησης της ποντοπόρου ναυτιλίας επί των εσόδων από τις θαλάσσιες μεταφορές. Συνεπώς, η ανάπτυξη συμπληρωματικών προς τη ναυτιλία υπηρεσιών (τραπεζικές, ασφάλισης, διαμεσολάβησης, λιμενικές διευκολύνσεις, κ.λπ.) θα επιδράσει θετικά στα έσοδα από τις θαλάσσιες μεταφορές. Η ανάπτυξη ενός πλέγματος δραστηριοτήτων που υποβοηθούν τη ναυτιλία θα συμβάλει στην εισροή μεγαλύτερου μέρους των εσόδων της ποντοπόρου ναυτιλίας στη χώρα και στην ενίσχυση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Η μελέτη των Ά. Μανασσάκη και Ε. Κολτσιδά (2.6) επισημαίνει τη συμβολή των οικονομικών πόρων από την ΕΕ στη βελτίωση του βιοτικού επιπέδου, ιδίως του πληθυσμού της υπαίθρου, και στην παραγωγική δυναμικότητα της χώρας με τη χρηματοδότηση της κατασκευής των μεγάλων έργων υποδομής. Επίσης, η μελέτη τονίζει ότι η εισροή πόρων μέσω του ΕΣΠΑ συνιστά την τελευταία μεταβίβαση σημαντικών κοινοτικών διαρθρωτικών πόρων, γι' αυτό απαιτείται πλήρης και αποτελεσματική αξιοποίησή τους. Επισημαίνεται η ανάγκη να αυξηθεί η εθνική αποταμίευση, ώστε να υποκατασταθούν οι κοινοτικοί πόροι και να αποφευχθεί η μείωση των επενδύσεων και η επιβράδυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης.

Οι δύο μελέτες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών από την άποψη της διαφοράς μεταξύ αποταμίευσης και επένδυσης (μελέτες 3.1 και 3.2, των Μ. Βασαρδάνη, Σ. Μπρισίμη, Χρ. Παπάζογλου, Ν. Τσαβέα και Γ. Χονδρογιάννη) έδειξαν ότι οι παράγοντες που προσδιορίζουν την αποταμίευση και την επένδυση προσδιορίζουν και τις εξωτερικές ανισορροπίες και, συνεπώς, τη διατηρησιμότητα της εξωτερικής θέσης της χώρας. Ιδιαίτερα, τα εμπειρικά αποτελέσματα των δύο αυτών μελετών έδειξαν ότι οι παράγοντες που προκαλούν την αύξηση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών είναι, κυρίως, η μείωση της αποταμίευσης και, σε μικρότερη έκταση, η άνοδος των επενδύσεων. Η μείωση της επένδυσης αυξάνει τη διαφορά μεταξύ αποταμίευσης και επένδυσης και, έτσι, βελτιώνει το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Όμως, η μείωση της επένδυσης (ως ποσοστό του ΑΕΠ) μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα συνεπάγεται μικρότερο απόθεμα κεφαλαίου και χαμηλότερο επίπεδο ΑΕΠ.

Η μελέτη 4.1, των Γ. Ταβλά και Π. Πέτρουλα, έδειξε ότι το επίπεδο του ρυθμού ανάπτυξης εξηγείται κυρίως από το ύψος των επενδύσεων. Με χαμηλότερο επίπεδο επενδύσεων επιτυγχάνεται χαμηλότερος ρυθμός ανάπτυξης.

Η μείωση των επενδύσεων μειώνει μεν το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών βραχυπρόθεσμα, αλλά μακροπρόθεσμα διαβρώνει τη διατηρησιμότητα του εν λόγω ισοζυγίου και της καθαρής διεθνούς επενδυτικής θέσης. Αντίθετα, οι υψηλές επενδύσεις ενισχύουν την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας στο εξωτερικό, διότι επενεργούν ως εγγύηση για την επίτευξη υψηλού

εισοδήματος στο μέλλον και ενισχύουν την εκτίμηση των πιστωτών ότι η χώρα θα διαθέτει στο μέλλον τους πόρους για την εξυπηρέτηση και την εξόφληση του χρέους της.

Συνεπώς, η αύξηση των επενδύσεων αυξάνει μεν το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών βραχυχρόνια, αλλά μεσοπρόθεσμα και μακροχρόνια ενισχύει τη φερεγγυότητα της χώρας.

Η συσσώρευση κεφαλαίου μέσω των επενδύσεων αυξάνει την ικανότητα της χώρας να εξυπηρετεί τις εξωτερικές υποχρεώσεις της. Όμως, η μελέτη 4.1, των Γ. Ταβλά και Π. Πέτρουλα, έδειξε ότι την ίδια ικανότητα διαθέτει η συσσώρευση ανθρώπινου κεφαλαίου, ενώ οι τέσσερις μελέτες (4.3-4.6) των στελεχών του Τομέα Εσωτερικής Οικονομίας της ΔΟΜ παρέχουν αποτελέσματα που ενισχύουν την άποψη ότι το υψηλό επίπεδο της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών ενισχύει το ρυθμό ανάπτυξης και, έτσι, ενδυναμώνει τη δυνατότητα της χώρας να μειώσει το εξωτερικό της χρέος.

Η μελέτη της H. D. Gibson (4.2) έδειξε ότι ο ρυθμός ανόδου της παραγωγής και της παραγωγικότητας στον τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών είναι χαμηλότερος των αντίστοιχων ρυθμών ανόδου στον τομέα των μη εμπορεύσιμων. Ο χαμηλός ρυθμός ανάπτυξης και ο χαμηλός ρυθμός ανόδου της παραγωγικότητας στον τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών σημαίνει χαμηλή ανταγωνιστικότητα και υψηλά ελλείμματα στις τρέχουσες συναλλαγές με το εξωτερικό.

Γι' αυτό, η σύνθεση του ρυθμού ανάπτυξης αποτελεί ακόμη μια ένδειξη για το βαθμό διατηρησιμότητας του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και της διεθνούς καθαρής επενδυτικής θέσης της χώρας.

Η μελέτη 5.1 των Ι. Ασημακόπουλου, Α. Καραπαπά, Σ. Μπρισίμη, Γ. Συμιγιάννη και Ν. Τσαβέα, “Η χρηματοδότηση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών: διάρθρωση, εξελίξεις και πολιτική”, επισημαίνει ότι είναι μικρή η συμβολή των ξένων άμεσων επενδύσεων στη χρηματοδότηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, πράγμα που αποδίδεται στο ότι: πρώτον, το μικρό μέγεθος της ελληνικής οικονομίας δεν επιτρέπει την προσέλκυση μεγάλων ξένων επενδύσεων (επιχειρήσεις) για να καλύψουν την εγχώρια αγορά και, δεύτερον, η μειωμένη ανταγωνιστικότητα, υπό την ευρεία έννοια, περιορίζει τη σημασία της Ελλάδος ως χώρας κατάλληλης για εγκατάσταση ξένων επενδύσεων και διάθεση της παραγωγής τους σε άλλες χώρες.

Ακόμη, η ανάλυση του Τμήματος 1.1 πιο πάνω παρέχει στοιχεία που δείχνουν ότι από την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ μέχρι σήμερα έχει συντελεστεί μεταφορά πόρων από τον ιδιωτικό προς το δημόσιο τομέα. Ενδέχεται μέρος των δημόσιων επενδύσεων να μην έχουν επιλεγεί με βάση την αποδοτικότητά τους αλλά τις πολιτικές προτεραιότητες. Περαιτέρω, η αύξηση της συμβολής του δημόσιου τομέα στο ΑΕΠ αναμφίβολα έχει επηρεάσει τις σχετικές τιμές, με συνέπεια την ενίσχυση των επενδύσεων στον τομέα παραγωγής μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών, ενώ η αύξηση των εισοδημάτων στον τομέα αυτό συνέβαλε στην αύξηση της ζήτησης εμπορεύσιμων αγαθών και την αύξηση των εισαγωγών. Και οι δύο αυτοί παράγοντες επηρεάζουν αρνητικά το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και τη διατηρησιμότητά του.

Οι εκτιμήσεις για τις αποκλίσεις της ανταγωνιστικότητας από τις τιμές της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας ισορροπίας και τις αποκλίσεις του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών από το διατηρήσιμο επίπεδό του υποδηλώνουν ότι πρέπει να υπάρξουν σημαντικές αναπροσαρμογές στην ανταγωνιστικότητα, την ασκούμενη οικονομική πολιτική και τους θεσμούς. Εκτός από την αναπροσαρμογή των τιμών και των μισθών, οι προσαρμογές συνεπάγονται αλλαγές στη συνολική ζήτηση και μετατοπίσεις οικονομικών πόρων. Παραδείγματος χάριν, η αύξηση της κατανάλωσης του Δημοσίου οδηγεί σε ανατίμηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας και μείωση της

ανταγωνιστικότητας, διότι η κατανάλωση του Δημοσίου αφορά κυρίως μη εμπορεύσιμα αγαθά και υπηρεσίες. Η αύξηση της δημόσιας κατανάλωσης ως ποσοστού του ΑΕΠ αυξάνει τη ζήτηση των μη εμπορεύσιμων αγαθών, με συνέπεια την αύξηση των τιμών και την άνοδο των σχετικών τιμών τους. Η μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προϋποθέτει τη μείωση της κατανάλωσης του Δημοσίου και την ανακατανομή των οικονομικών πόρων από την παραγωγή των μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών στην παραγωγή των εμπορευσίμων.

Τα αποτελέσματα εμπειρικών ερευνών διεθνώς επιβεβαιώνουν την εξάρτηση της ανταγωνιστικότητας από το βαθμό ευκαμψίας των αγορών εργασίας και προϊόντων. Έχει διαπιστωθεί ότι οι τιμές και οι μισθοί είναι περισσότερο δύσκαμπτοι και η προσαρμογή τους στις μεταβολές της οικονομικής δραστηριότητας περισσότερο βραδεία όταν η προστασία της απασχόλησης, οι ελάχιστοι μισθοί και η ισχύς και η έκταση του συνδικαλισμού είναι υψηλά και τα επιδόματα ανεργίας γενναιόδωρα.

Ακόμη, εμπειρικές εργασίες έχουν δείξει ότι τις μεγαλύτερες αποκλίσεις της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας από την ισοτιμία ισορροπίας (έλλειμμα ανταγωνιστικότητας) και το μεγαλύτερο έλλειμμα στις τρέχουσες συναλλαγές με το εξωτερικό έχουν οι χώρες στις οποίες γίνονται ή διατηρούνται παρεμβάσεις που μειώνουν την ευκαμψία των αγορών. Επίσης, στις περισσότερες προστατευμένες αγορές παρατηρείται παρατεταμένη διαδικασία προσαρμογής. Αντίθετα, οι παρεμβάσεις που επιτυγχάνουν μείωση των ολιγοπωλιακών δομών στις αγορές προϊόντων και συντελεστών παραγωγής βελτιώνουν το ισοζύγιο πληρωμών.

Η ταχύτητα και το κόστος προσαρμογής εξαρτώνται από το βαθμό ευκαμψίας των τιμών και των μισθών και από την ευκολία με την οποία οι πόροι μετατοπίζονται μεταξύ των τομέων. Οι πολιτικές που βελτιώνουν τη λειτουργία των αγορών προϊόντων και εργασίας συμβάλλουν στη μείωση των αποκλίσεων της ανταγωνιστικότητας από το επίπεδο ισορροπίας της και διευκολύνουν τη μείωση του ελλείμματος στις τρέχουσες συναλλαγές με το εξωτερικό.

4.2 Μακροοικονομικές ανισορροπίες

Η προηγούμενη ανάλυση έδειξε ότι η προσαρμογή του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προϋποθέτει μεταβολές των τιμών και του κόστους, μετατοπίσεις της ζήτησης και ανακατανομή των οικονομικών πόρων. Συγκεκριμένα, η μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προϋποθέτει τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, τον έλεγχο της συνολικής ζήτησης και την ανακατανομή της προσφοράς και της ζήτησης μεταξύ εμπορεύσιμων και μη εμπορεύσιμων αγαθών. Με άλλα λόγια, το πρόβλημα του υψηλού ελλείμματος στις τρέχουσες συναλλαγές συνδέεται στενά με τις ανισορροπίες στις αγορές των συντελεστών παραγωγής, τις ανισορροπίες στις αγορές προϊόντων και τις μακροοικονομικές συνθήκες. Ακόμη, η αύξηση της παραγωγικότητας, η άνοδος της κατανάλωσης του Δημοσίου, η χειροτέρευση των όρων εμπορίου (λόγος των τιμών των εξαγωγών προς τις τιμές των εισαγωγών) και η αύξηση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων επηρεάζουν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Η άνοδος της παραγωγικότητας, εφόσον προέρχεται από τον τομέα των εξαγώγιμων αγαθών, συντελεί στη συγκράτηση των τιμών, τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και τη μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Αν όμως η άνοδος της παραγωγικότητας προέρχεται από τον τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών, τότε η προκαλούμενη αύξηση των εισοδημάτων αυξάνει τη ζήτηση και τις εισαγωγές και διευρύνει το έλλειμμα στις τρέχουσες συναλλαγές με το εξωτερικό.

Η αύξηση της κατανάλωσης του Δημοσίου (ως ποσοστό του ΑΕΠ) αυξάνει τις σχετικές τιμές των μη εμπορεύσιμων αγαθών (επιδεινώνει τους όρους εμπορίου), διότι η εν λόγω κατανάλωση

κατευθύνεται κυρίως προς τα μη εμπορεύσιμα αγαθά και έτσι ενισχύει τη ζήτηση και τις εισαγωγές, αυξάνοντας το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Οι εμπειρικές έρευνες που έγιναν στο πλαίσιο των μελετών του τόμου αυτού παρέχουν ισχυρές ενδείξεις ότι η άνοδος της παραγωγικότητας και του ρυθμού επέκτασης του τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών, η αύξηση της κατανάλωσης του Δημοσίου και η άνοδος της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας (μείωση της ανταγωνιστικότητας) σε συνδυασμό με τις θετικές αλλαγές που έγιναν στο χρηματοπιστωτικό σύστημα προκάλεσαν το υπερβολικό άνοιγμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Είναι, συνεπώς, προφανές ότι πρωταρχικό ρόλο στην προσαρμογή του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών θα παίξει η βελτίωση των μακροοικονομικών συνθηκών, με τη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και την εξάλειψη της υπερβολής στη χρηματοπιστωτική επέκταση. Όμως, παράλληλα απαιτείται η πραγματοποίηση μεταρρυθμίσεων στις αγορές εργασίας και προϊόντων, καθώς η εξάλειψη των δυσκαμψιών στις αγορές αυτές ενισχύει την αποτελεσματικότητα της μακροοικονομικής πολιτικής. Ο συντονισμός της μακροοικονομικής και της διαρθρωτικής πολιτικής πιθανόν να συμβάλει στη μείωση της απαιτούμενης προσαρμογής της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας για την αποκατάσταση της ισορροπίας στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Η προσαρμογή του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών έχει ανάγκη από αποφασιστικά μέτρα, που περιλαμβάνουν τη μείωση των δαπανών του Δημοσίου, την καταπολέμηση της φοροδιαφυγής, μεταρρυθμίσεις για την αντιμετώπιση του ασφαλιστικού προβλήματος και διοικητική μεταρρύθμιση στον τομέα της γενικής κυβέρνησης.

Οι μεταρρυθμίσεις που περιορίζουν τις μακροοικονομικές ανισορροπίες και ενισχύουν την παραγωγή των εμπορεύσιμων αγαθών επιδρούν άμεσα στις χρηματοπιστωτικές αγορές και μειώνουν τα επιτόκια, λόγω της μείωσης των επιβαρύνσεων για το ασφάλιστρο κινδύνου.

Η κρίση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών δεν είναι απλώς θέμα δημοσιονομικών ελλειμμάτων και θέμα ανταγωνιστικότητας τιμών και κόστους, αλλά πρόβλημα που έχει βαθύτερες ρίζες στις εσωτερικές ανισορροπίες και τις διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας που εμποδίζουν την αποτελεσματική λειτουργία των αγορών. Μακροοικονομικοί και μικροοικονομικοί παράγοντες δημιουργούν το σύνθετο πρόβλημα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Γι' αυτό, η προσαρμογή προϋποθέτει όχι μόνο μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και μείωση των τιμών και του κόστους στον τομέα των εξαγωγών αλλά και μεταβολές στο εγχώριο τμήμα της οικονομίας. Οι ανισορροπίες στις εξωτερικές συναλλαγές συνιστούν την άλλη όψη των ανισορροπιών στην πραγματική οικονομία (διαφορά συνολικής ζήτησης και συνολικής προσφοράς ή διαφορά μεταξύ αποταμίευσης και επένδυσης), γι' αυτό η αντιμετώπιση των ανισορροπιών στις εξωτερικές συναλλαγές προϋποθέτει την αντιμετώπιση των εσωτερικών ανισορροπιών της οικονομίας. Επίσης, απαιτείται ανακατανομή των οικονομικών πόρων από τον τομέα των μη εμπορεύσιμων προς τον τομέα των εμπορεύσιμων.

4.3 Η αναγκαιότητα των μεταρρυθμίσεων

Σε περιόδους κρίσεων η πολιτική βούληση για την πραγματοποίηση μεταρρυθμίσεων είναι πιο ισχυρή, επειδή το εκτιμώμενο κόστος από την ανεπάρκεια των θεσμών και της πολιτικής για την αντιμετώπιση των κρίσεων είναι μεγαλύτερο του κόστους που προκύπτει από τις μεταρρυθμίσεις που πρέπει να γίνουν.

Σε πολλές χώρες, σε δύσκολες περιόδους, πραγματοποιήθηκαν μεταρρυθμίσεις οι οποίες οδήγησαν σε υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης και σε αύξηση της απασχόλησης, ακόμη και βραχυχρόνια. Η

Ελλάδα, αντλώντας επιχειρήματα από την εμπειρία άλλων χωρών, θα μπορούσε να αξιοποιήσει την ευκαιρία της τρέχουσας κρίσης, προκειμένου να αντιμετωπίσει τα διαρθρωτικά προβλήματα για να βελτιωθεί η ανταγωνιστικότητα και να ενισχυθούν ο ρυθμός ανάπτυξης και η απασχόληση.

Η Ελλάδα πρέπει να πραγματοποιήσει ευρείας κλίμακας μεταρρυθμίσεις για να διαχειριστεί την επιδεινούμενη δημοσιονομική κατάσταση και να θέσει σε διατηρήσιμη φθίνουσα πορεία το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ, να ενισχυθούν οι συνθήκες ανταγωνισμού στις αγορές, να αυξηθεί η παραγωγικότητα και να βελτιωθεί η ανταγωνιστικότητα της οικονομίας. Το μείγμα των μεταρρυθμίσεων στα δημόσια οικονομικά, το κοινωνικοασφαλιστικό σύστημα, την αγορά εργασίας και τις αγορές προϊόντων πρέπει να περιλαμβάνει διαρθρωτικές αλλαγές που είναι συμπληρωματικές και αλληλεπιβαλλόμενες. Ένα σύνολο καλοσχεδιασμένων και αλληλοσυμπληρούμενων μεταρρυθμίσεων δημιουργεί καλύτερα αποτελέσματα σε σύγκριση με τις μεμονωμένες και χωρίς συνοχή μεταρρυθμίσεις. Οι μεταρρυθμίσεις με ευρύτερη αντίληψη και ευρύ περιεχόμενο θα δημιουργήσουν θέσεις εργασίας και θα ενισχύσουν το δυνητικό ρυθμό οικονομικής επέκτασης.

4.4 Οι κοινωνικοί εταίροι πρέπει να δείξουν συναίνεση και αποφασιστικότητα

Οι αντιδράσεις των ομάδων οργανωμένων συμφερόντων περιορίζουν τη δυνατότητα των φορέων άσκησης της οικονομικής πολιτικής να προστατεύσουν το κοινωνικό συμφέρον με την πραγματοποίηση αλλαγών. Οι μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας προκαλούν τις περισσότερες αντιδράσεις. Η σύμπτωση των μακροχρόνιων επιδιώξεων και των συμφερόντων της κυβέρνησης, των εργατικών συνδικάτων και των επαγγελματικών οργανώσεων καθιστά αναγκαία την υπέρβαση των σημερινών δυσχερειών και τη σύναψη συμφωνίας μεταξύ των τριών μερών για την υλοποίηση ενός προγράμματος μεταρρυθμίσεων και την κατανομή του κόστους. Κατά το παρελθόν, παραδείγματα συμφωνιών για μεταρρυθμίσεις υπήρξαν: ο συνδυασμός της μείωσης των φόρων και των κρατήσεων του Δημοσίου για κοινωνική ασφάλιση, η συμφωνία των εργατικών συνδικάτων για συγκράτηση των αυξήσεων των μισθών και για τις ώρες εργασίας και την αποφυγή απολύσεων ή/και αύξησης των τιμών των προϊόντων εκ μέρους των επαγγελματικών οργανώσεων. Κατά την τρέχουσα συγκυρία, σε διάφορες χώρες, με τη συνεργασία των κοινωνικών εταίρων πραγματοποιήθηκαν μεταρρυθμίσεις για την κοινωνική ασφάλιση και εφαρμόστηκαν φιλόδοξες μεταρρυθμίσεις στο δημόσιο τομέα, που συνέβαλαν στη μείωση της απασχόλησης στο Δημόσιο, τη συγκράτηση των μισθών και τη μείωση των ελλειμμάτων. Γι' αυτό, είναι ενδεδειγμένο η κυβέρνηση να προσεγγίσει τους κοινωνικούς εταίρους και να επιδιώξει τη σύμφωνη γνώμη τους για την κατάρτιση ενός προγράμματος μεταρρυθμίσεων.

Η αβεβαιότητα σχετικά με το μέγεθος του κόστους και οι δυσκολίες ως προς την κατανομή του δυσχεραίνουν τη διαδικασία των σχεδιασμών και της λήψης αποφάσεων, δεδομένου ότι το κόστος εμφανίζεται ενωρίς, ενώ τα οφέλη των μεταρρυθμίσεων υλοποιούνται μετά παρέλευση αρκετού χρόνου, καθώς η ανακατανομή των οικονομικών πόρων απαιτεί χρόνο για να πραγματοποιηθεί.

Όμως, ακόμη και αν δεν υπάρξει συμφωνία σχετικά με το εύρος των αναγκαίων μεταρρυθμίσεων και την κατανομή του κόστους τους, μέσω του διαλόγου οι κοινωνικοί εταίροι θα αντιληφθούν τη σοβαρότητα των προβλημάτων με συνέπεια τον περιορισμό των αντιδράσεών τους.

4.5 Οι αναγκαίες μεταρρυθμίσεις για την αντιμετώπιση των συνεπειών της γήρανσης του πληθυσμού για το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Η ανάλυση του Τμήματος 1.6 κατέστησε σαφές ότι η γήρανση του πληθυσμού επιδρά δυσμενώς στην προσφορά εργασίας, το δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης και την κατανομή του εισοδήματος και του πλούτου. Ακόμη, οι διαπιστώσεις που προέκυψαν από την οικονομετρική διερεύνηση των

παραγόντων που προσδιορίζουν το ισοζύγιο των συναλλαγών με το εξωτερικό (Τμήματα 2.6 και 2.7) αποκαλύπτουν ότι η γήρανση του πληθυσμού μειώνει την αποταμίευση και, έτσι, αυξάνει το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Αποτελεί ευτυχή σύμπτωση η δημοσίευση μελέτης του ΔΝΤ, η οποία διερευνά τους παράγοντες που προσδιορίζουν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, την αποταμίευση και την επένδυση στις νότιες χώρες της ζώνης του ευρώ και παρέχει εμπειρικές εκτιμήσεις που τεκμηριώνουν την άποψη ότι ο ρυθμός αύξησης και ο βαθμός γήρανσης του πληθυσμού επιδρούν αρνητικά στην αποταμίευση αυξάνοντας το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.⁶⁰

Ακόμη, οι δημογραφικές τάσεις που διαγράφονται με τη μείωση της γεννητικότητας και την αύξηση του προσδόκιμου ορίου ζωής θα μειώσουν τον ενεργό πληθυσμό και το δυνητικό ρυθμό στήριξης που είναι σε θέση να παρέχει ο ενεργός πληθυσμός στους ηλικιωμένους.

Επιπροσθέτως, οι δυσμενείς αυτές δημογραφικές εξελίξεις, σε συνδυασμό με τα πρότυπα της πρόωρης συνταξιοδότησης και του προσδιορισμού του ύψους των συντάξεων, αυξάνουν σε απαγορευτικά επίπεδα το οικονομικό βάρος για το ενεργό εργατικό δυναμικό και περιορίζουν την αποτελεσματικότητα των προσπαθειών για την εξυγίανση των δημόσιων οικονομικών. Για τους λόγους αυτούς, πρέπει να γίνουν αλλαγές στο σύστημα κοινωνικής ασφάλισης. Όμως, δεδομένης της σοβαρότητας του προβλήματος των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, είναι σκόπιμη η εφαρμογή ασφαλιστικών προγραμμάτων που ενθαρρύνουν την αποταμίευση των νοικοκυριών.

Οι μεταρρυθμίσεις πρέπει να επιδιώκουν την εξασφάλιση της βιωσιμότητας του κοινωνικοασφαλιστικού συστήματος και την εξυγίανση και προσαρμογή των δημόσιων οικονομικών στους στόχους της δημοσιονομικής πολιτικής της ΕΕ. Αν η πολιτική που ενσωματώνει αυτές τις δύο επιδιώξεις αποβεί επιτυχής, αυτό σαφώς θα συμβάλει στην ενίσχυση της ροπής προς αποταμίευση.

Οι μεταρρυθμίσεις που έχουν γίνει τελευταία δεν έχουν βελτιώσει σημαντικά την κατάσταση του κοινωνικοασφαλιστικού συστήματος, γι' αυτό και δεν έχουν ενισχύσει την αποταμίευση. Οι αλλαγές που έχει ανάγκη το κοινωνικοασφαλιστικό σύστημα πρέπει να μεταβάλλουν τη δομή του χωρίς να θίγεται ο δημόσιος χαρακτήρας του, να μειώνουν τις μακροχρόνιες υποσχέσεις προς τους ασφαλισμένους και να περιορίζουν τις μελλοντικές δαπάνες για συντάξεις και τα ελλείμματα του κοινωνικοασφαλιστικού συστήματος.

Οι μεταρρυθμίσεις που πρέπει να γίνουν, οι οποίες σχεδόν εξολοκλήρου έχουν προταθεί από διεθνείς οργανισμούς, μεταβάλλουν τις παραμέτρους (παραμετρικές μεταρρυθμίσεις) του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης, επιδιώκοντας:

- Τη μείωση του ποσοστού αναπλήρωσης.
- Την αύξηση των ορίων ηλικίας για συνταξιοδότηση.
- Τη θέσπιση ενός μηχανισμού προσδιορισμού του ύψους των συντάξεων όπου:
 - θα λαμβάνεται υπόψη το μέσο επίπεδο των μισθών (ή των εισφορών) ολόκληρης της περιόδου του εργασιακού βίου αντί του ύψους των μισθών των τελευταίων χρόνων πριν από τη συνταξιοδότηση,

⁶⁰ Jaumotte, F. and P. Sodsriwiboon, “Current Account Imbalances in the Southern Euro Area”, IMF, WP/10/139, 12, Πίνακας 3, και 31, Πίνακας 10.

- οι αναπροσαρμογές των συντάξεων θα αποσυνδεθούν από την εξέλιξη των μισθών και θα συνδεθούν με τον πληθωρισμό και
- οι συντάξεις θα συνδεθούν με τις μεταβολές του βαθμού εξάρτησης των ηλικιωμένων (old age dependency ratio).

Η σύνδεση του μηχανισμού προσδιορισμού του ύψους των συντάξεων με το βαθμό εξάρτησης των ηλικιωμένων θα ενισχύσει τη σταθερότητα του συστήματος προσδιορισμού του ύψους των συντάξεων.⁶¹

- Την εφαρμογή του θεσμού των ατομικών λογαριασμών συνταξιοδότησης, που θα απολαμβάνουν ευνοϊκής φορολογικής μεταχείρισης.
- Την ενίσχυση της ανταποδοτικότητας του ασφαλιστικού συστήματος.
- Την υιοθέτηση των οιονεί κεφαλαιοποιητικών ασφαλιστικών προγραμμάτων (notional defined-contribution schemes) κατά το πρότυπο των προγραμμάτων που εφαρμόστηκαν στην Ιταλία και τη Σουηδία. Τα προγράμματα αυτά στηρίζουν τις παροχές για συντάξεις στο κεφάλαιο που δημιουργείται από τις ασφαλιστικές εισφορές, αυξημένες με ένα ετήσιο ποσοστό απόδοσης. Τα έσοδα από τις ασφαλιστικές εισφορές χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση των συντάξεων στο πλαίσιο του ισχύοντος συστήματος.
- Τη συμπλήρωση του ισχύοντος συστήματος με ένα μερικώς κεφαλαιοποιητικό σύστημα (partial funding system), στο οποίο οι παροχές θα εξαρτώνται από το κεφάλαιο που δημιουργείται από την επένδυση των ασφαλιστικών εισφορών.⁶²

Αναμφίβολα, οι μεταρρυθμίσεις που προωθούν τους ατομικούς λογαριασμούς συνταξιοδότησης και την πρόσθετη ασφάλιση θα ενισχύσουν τη ροπή προς αποταμίευση. Και τούτο διότι τα νοικοκυριά που θα συνάπτουν πρόσθετη ασφάλιση θα αυξάνουν την αποταμίευσή τους για να καλύψουν το κόστος των ασφαλιστικών εισφορών της πρόσθετης ασφάλισης.

Τα εμπειρικά αποτελέσματα ερευνών στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης έχουν δείξει ότι σε χώρες με γενναιόδωρο κοινωνικοασφαλιστικό σύστημα (όπως στην περίπτωση της Ελλάδος) το ποσοστό της αποταμίευσης των ατόμων που ανήκουν στις ηλικίες του ενεργού εργατικού δυναμικού είναι χαμηλό. Αναμένεται ότι η μείωση των παροχών που θα προκληθεί με τις παραπάνω μεταρρυθμίσεις θα αναστρέψει τη φθίνουσα τάση της ροπής προς αποταμίευση. Δηλαδή, τα νοικοκυριά θα αντιδράσουν στη μείωση των συντάξεων αυξάνοντας την αποταμίευσή τους για να αναπληρώσουν την απώλεια του εισοδήματός τους, έτσι ώστε να διατηρήσουν την κατανάλωσή τους στο επίπεδο που θα έχουν κατά τη συνταξιοδότησή τους.

Πάντως, στην περίπτωση της αύξησης των ορίων ηλικίας για τη συνταξιοδότηση είναι ενδεχόμενη η μείωση της αποταμίευσης, επειδή θα απαιτείται χαμηλότερο εισόδημα για τη, μικρότερη πλέον, συντάξιμη περίοδο της ζωής των ασφαλισμένων. Προσομοιώσεις δυναμικών υποδειγμάτων γενικής ισορροπίας στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης δείχνουν ότι, αν οι ασφαλιστικές κρατήσεις διατηρηθούν σταθερές, τα όρια ηλικίας για συνταξιοδότηση αυξηθούν και οι παροχές μειωθούν, για να διατηρηθεί το επίπεδο κατανάλωσης στο ύψος στο οποίο θα βρίσκεται κατά το έτος της συνταξιοδότησης, απαιτείται αύξηση της αποταμίευσης.

⁶¹ Oksanen, H., "Saving in an ageing society with public pensions: implications from lifecycle analysis", *European Economy*, Economic Papers 370, 2009, 1.

⁶² European Commission, "Successes and challenges after 10 years of Economic and Monetary Union", *European Economy*, 2, 2008, 83.

4.6 Οι αναγκαίες μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων

Τα εμπόδια εισόδου νέων επιχειρήσεων στην αγορά δίδουν στις επιχειρήσεις που ήδη λειτουργούν τη δυνατότητα να επηρεάζουν τις τιμές μέσω της άσκησης ελέγχου της προσφοράς ή/και της ζήτησης (market power), πράγμα που επιδρά αρνητικά στην αποτελεσματικότητα των αγορών προϊόντων και εργασίας. Η εξάλειψη των εμποδίων εισόδου στις αγορές προϊόντων επιτρέπει την είσοδο νέων επιχειρήσεων, περιορίζοντας τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις που ήδη συμμετέχουν στην αγορά να αυξάνουν τα κέρδη τους με την άσκηση ελέγχου επί της αγοράς. Ο περιορισμός των κερδών συμπίπτει τις μισθολογικές διεκδικήσεις των συνδικάτων και τη δυνατότητα των επιχειρήσεων να αυξάνουν τους μισθούς, και αυτό συντελεί στη συρρίκνωση του κενού μεταξύ των πραγματικών μισθών και της παραγωγικότητας, με συνέπεια την αύξηση της απασχόλησης. Όμως, ο αυξημένος ανταγωνισμός μεταξύ ενός μεγαλύτερου αριθμού επιχειρήσεων μειώνει τις τιμές και αυξάνει τους πραγματικούς μισθούς σε ολόκληρη την οικονομία, παρά την επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των μισθών στις αγορές που ίσχυαν οι περιορισμοί.

Η εξάλειψη των εμποδίων εισόδου νέων επιχειρήσεων στις αγορές προϊόντων συνεπάγεται ενίσχυση της ζήτησης εργασίας, αύξηση της παραγωγικότητας και άνοδο του επιπέδου οικονομικής δραστηριότητας. Συνεπώς, οι μεταρρυθμίσεις που αναβαθμίζουν τις συνθήκες ανταγωνισμού στις αγορές αγαθών συντελούν στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας.

Εμπειρικές εργασίες παρέχουν ισχυρές ενδείξεις ότι οι παράγοντες που περιορίζουν τον ανταγωνισμό στις αγορές προϊόντων (product market regulations, PMR) αυξάνουν την ανεργία. Επίσης, έχει εμπειρικά επιβεβαιωθεί ότι οι παράγοντες που συντελούν στην προστασία της απασχόλησης (employment protection legislation, EPL) συσχετίζονται θετικά με τους παράγοντες που περιορίζουν τον ανταγωνισμό στις αγορές προϊόντων, και αυτό σημαίνει ότι οι εν λόγω δύο πολιτικές (περιορισμός του ανταγωνισμού στις αγορές και αυξημένη προστασία της απασχόλησης) είναι συμπληρωματικές μεταξύ τους. Κατά συνέπεια, η βελτίωση της ευελιξίας στις αγορές προϊόντων πρέπει να συνοδεύεται από τη βελτίωση της ευελιξίας στην αγορά εργασίας.

Εμπειρικές αναλύσεις έχουν δείξει ότι ο περιορισμός του ανταγωνισμού επιδρά αρνητικά στο ρυθμό ανόδου της παραγωγικότητας όχι μόνο άμεσα αλλά και έμμεσα, μέσω της αρνητικής επίδρασης του στις επενδύσεις σε σύγχρονη τεχνολογία. Συνεπώς, οι διοικητικοί κανόνες που περιορίζουν τον ανταγωνισμό εμποδίζουν τη μεταφορά της σύγχρονης τεχνολογίας στην παραγωγή και μειώνουν τη δυνατότητα της οικονομίας να επωφεληθεί από την άνοδο της παραγωγικότητας σε άλλες χώρες.⁶³

Ακόμη, οι εμπειρικές αναλύσεις έχουν δείξει ότι οι κανόνες που περιορίζουν τον ανταγωνισμό μειώνουν κατά 25% τη δυνατότητα της οικονομίας να αποκομίσει τα κέρδη από την αύξηση της παραγωγικότητας και της προσφοράς τα οποία αποκομίζουν οι χώρες με λιγότερο περιοριστικούς κανόνες ως προς τον ανταγωνισμό. Έτσι, προκύπτει ως αρνητικό αποτέλεσμα η διεύρυνση της διαφοράς παραγωγικότητας μεταξύ π.χ. της Ελλάδος (που έχει αυστηρούς περιορισμούς) και χωρών με χαλαρούς περιορισμούς, με φυσική συνέπεια τη χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας χωρών όπως η Ελλάδα.⁶⁴

Το κανονιστικό περιβάλλον στην Ελλάδα επηρεάζει τα κίνητρα για επενδύσεις και αύξηση της παραγωγής, ιδίως στον τομέα παραγωγής εμπορευσίμων αγαθών. Συγκεκριμένα, η μελέτη 4.1,

⁶³ Εμπειρικές αναλύσεις έχουν δείξει ότι η παραγωγικότητα στις χώρες με χαμηλή παραγωγικότητα επηρεάζεται θετικά από την άνοδο της παραγωγικότητας στις χώρες με την υψηλότερη παραγωγικότητα. Επίσης, η διαφορά παραγωγικότητας μεταξύ των χωρών αυτών και των χωρών με την υψηλότερη παραγωγικότητα ασκεί αρνητικές επιδράσεις, πράγμα που αποτελεί ένδειξη της σύγκλισης μεταξύ των χωρών. Βλ. Conway, P., D. de Rosa, G. Nicoletti and F. Steiner, "Regulation, Competition and Productivity Convergence", OECD, Economics Department, Working Paper, No 509, 2006, 10.

⁶⁴ Conway, P. et al, ibid, 10-11.

των Γ. Ταβλά και Π. Πέτρουλα, παρέχει εμπειρικά αποτελέσματα που δείχνουν ότι οι ποιοτικοί παράγοντες (π.χ. νομοθετικό πλαίσιο, γραφειοκρατία, κ.λπ.) επηρεάζουν αρνητικά το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης.

Η μελέτη 4.5⁶⁵ παρέχει ισχυρές ενδείξεις ότι η μείωση των περιορισμών στη λειτουργία της αγοράς προϊόντων αυξάνει την παραγωγικότητα. Στους περιορισμούς συμπεριλαμβάνονται: ο κρατικός έλεγχος στις επιχειρήσεις, τα νομικά και διοικητικά εμπόδια που περιορίζουν την επιχειρηματικότητα και τα εμπόδια για το διεθνές εμπόριο και τις επενδύσεις.

Η θετική συσχέτιση μεταξύ των παραγόντων που προστατεύουν την απασχόληση (EPL) και των παραγόντων που περιορίζουν τον ανταγωνισμό στις αγορές προϊόντων (PMR) εξηγείται από το ότι η μείωση των κερδών των επιχειρήσεων εξαιτίας της αύξησης του ανταγωνισμού μειώνει το κίνητρο της προσφοράς εργασίας για να διεκδικηθούν υψηλότεροι μισθοί και να ζητηθεί η διατήρηση της απασχόλησης στις θέσεις εργασίας που υπάρχουν, αφού, λόγω της βελτίωσης των συνθηκών ανταγωνισμού, αυξάνονται οι ευκαιρίες απασχόλησης σε ολόκληρη την οικονομία.

Οι δείκτες για τις συνθήκες ανταγωνισμού που καταρτίζει ο ΟΟΣΑ αποκαλύπτουν ότι στην Ελλάδα το 2003 η ευελιξία στις αγορές προϊόντων ήταν σημαντικά μεγαλύτερη από ό,τι το 1998. Και βέβαια, οι μεταρρυθμίσεις που έγιναν κατά τα επόμενα χρόνια έχουν αναβαθμίσει σημαντικά το ανταγωνιστικό περιβάλλον.

Ωστόσο, οι συνθήκες ανταγωνισμού στην αγορά εργασίας δεν έχουν σημειώσει αντίστοιχη βελτίωση. Η Ελλάδα έχει κάνει μεγαλύτερη πρόοδο στον περιορισμό των εμποδίων ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων σε σύγκριση με την αγορά εργασίας. Αν η θετική συσχέτιση μεταξύ των EPL και του PMR υποδηλώνει ότι οι δύο αντίστοιχες πολιτικές είναι συμπληρωματικές μεταξύ τους, τότε η πρόοδος που συντελέστηκε στη λειτουργία των αγορών προϊόντων συνεπάγεται ότι οι συνθήκες για μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας έχουν βελτιωθεί σημαντικά.

Παρά την πρόοδο που είχε συντελεστεί κατά την περίοδο 1998-2003, εμπειρικές μελέτες εμφανίζουν την Ελλάδα το 2003 ως χώρα όπου οι κανόνες που περιορίζουν τον ανταγωνισμό ασκούν την υψηλότερη αρνητική επίδραση στις επιχειρήσεις που χρησιμοποιούν ή/και παράγουν προϊόντα πληροφορικής και επικοινωνιών και ως χώρα με τη μικρότερη δυνατότητα να αποκομίσει οφέλη από την αύξηση της παραγωγικότητας στις χώρες με την υψηλότερη παραγωγικότητα.⁶⁶

Για τους λόγους αυτούς, οι μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων πρέπει να βελτιώνουν τις συνθήκες ανταγωνισμού και να διευκολύνουν τις επενδύσεις. Στις προτάσεις που διατυπώνονται από διεθνείς οργανισμούς και τη Στρατηγική της Λισσαβώνας περιλαμβάνονται τα ακόλουθα μέτρα:⁶⁷

- Απλούστευση των διαδικασιών χορήγησης αδειών για την ίδρυση επιχειρήσεων και μείωση των επιβαρύνσεων που έχουν επιβληθεί με διοικητικές αποφάσεις.

⁶⁵ Σιδέρης, Δ., “Ο ρόλος των θεσμών των αγορών προϊόντων και εργασίας και της εκπαίδευσης στην εξέλιξη της παραγωγικότητας”, Πίνακας 4.5.2, στήλη 5.

⁶⁶ Conway, P. et al, ibid, 32-3.

⁶⁷ Σημειώνεται ότι το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στις 25-26.3.2010 συζήτησε τη νέα στρατηγική της ΕΕ για την απασχόληση και την ανάπτυξη για την προσεχή δεκαετία, “Ευρώπη 2020”, η οποία προορίζεται να αντικαταστήσει τη Στρατηγική της Λισσαβώνας, και συμφώνησε ως προς τα κύρια στοιχεία της προκειμένου να τονωθούν η ανταγωνιστικότητα, η παραγωγικότητα, το αναπτυξιακό δυναμικό και η οικονομική σύγκλιση της Ευρώπης. Η νέα στρατηγική θα επικεντρωθεί σε βασικούς τομείς όπου χρειάζεται δράση, γνώση και καινοτομία, περισσότερο βιώσιμη οικονομία, υψηλό ποσοστό απασχόλησης και αντιμετώπιση του κοινωνικού αποκλεισμού.

Μεταξύ των πρωταρχικών στόχων, οι οποίοι αποτελούν τους κοινούς σκοπούς που καθοδηγούν τη δράση των κρατών-μελών και της Ένωσης, είναι να ανέλθουν στο 75% το ποσοστό απασχόλησης και στο 3% του ΑΕΠ οι επενδύσεις για έρευνα και ανάπτυξη. Η νέα στρατηγική θα αντιμετωπίσει τους κύριους περιορισμούς που εμποδίζουν την ανάπτυξη, σε εθνικό και ενωσιακό επίπεδο, μεταξύ των οποίων και οι περιορισμοί οι οποίοι σχετίζονται με την εσωτερική αγορά και τις υποδομές.

- Εξάλειψη των εμποδίων εισόδου νέων επιχειρήσεων στις αγορές, ιδίως στον τομέα των υπηρεσιών, και εφαρμογή των κατευθύνσεων της ΕΕ για τις υπηρεσίες.
- Κατάργηση των περιορισμών εισόδου στους κλάδους των μεταφορών, των τηλεπικοινωνιών και των υπηρεσιών κοινής ωφέλειας, διαχωρισμός των δραστηριοτήτων παραγωγής, μεταφοράς και διανομής της ηλεκτρικής ενέργειας και μείωση των περιορισμών στην τιμολόγηση της ενέργειας.
- Κατάργηση των εμποδίων εισόδου στις αγορές χερσαίων μεταφορών αγαθών.
- Ενίσχυση τόσο των αρμοδιοτήτων της Επιτροπής Ανταγωνισμού όσο και της δυνατότητας επιβολής της εφαρμογής των αποφάσεών της.

4.7 Οι αναγκαίες μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας

Η αγορά εργασίας στην Ελλάδα δεν είναι εύρωστη. Το ποσοστό απασχόλησης είναι χαμηλό, ιδίως στις γυναίκες και τους νέους, ενώ η διάρκεια της ανεργίας είναι μεγάλη.⁶⁸ Ακόμη, οι μεταβολές της οικονομικής πολιτικής και των θεσμών αποτελούν την κύρια αιτία της μη κυκλικής ανεργίας. Οι επιδράσεις της πολιτικής και των θεσμών στην απασχόληση προέρχονται μεν από τις επιδράσεις τους στην ανεργία, αλλά ενισχύονται και από τις επιδράσεις τους στη συμμετοχή των ατόμων στην αγορά εργασίας, ιδίως όσων βρίσκονται στο όριο της αγοράς εργασίας. Παραδείγματός χάριν, όταν τα επιδόματα ανεργίας είναι υψηλά σε σχέση με τις δυνητικές αποδοχές, οι άνεργοι έχουν μικρό κίνητρο για να αναζητήσουν θέση εργασίας. Τα υψηλά και με μεγάλη χρονική διάρκεια χορηγούμενα επιδόματα ανεργίας, οι υψηλές φορολογικές και άλλες επιβαρύνσεις των μισθών (tax-wedge, διαφορά μεταξύ καθαρού μισθού για τον εργαζόμενο και του κόστους εργασίας για τον εργοδότη), τα υψηλά ελάχιστα όρια των μισθών, η υπερβολική προστασία της απασχόλησης, η μεγάλη ισχύς των εργατικών συνδικάτων, η διάρθρωση των συλλογικών συμβάσεων, το κόστος των προσλήψεων και των απολύσεων, η χαμηλή ελαστικότητα του ωραρίου εργασίας, η ανεπάρκεια των προγραμμάτων κατάρτισης για επανένταξη των ανέργων, ο βαθμός ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και η αναποτελεσματικότητα της πολιτικής για την απόκτηση κατοικίας επηρεάζουν αρνητικά την ευελιξία της αγοράς εργασίας, την απασχόληση, την παραγωγικότητα και το ρυθμό ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας.

Η μελέτη του Δ. Σιδέρη παρέχει εκτιμήσεις ότι η μείωση της προστασίας της απασχόλησης ενισχύει την παραγωγικότητα. Στο δείκτη προστασίας της απασχόλησης περιλαμβάνονται η προστασία των εργατών έναντι ατομικών απολύσεων, οι ειδικές προϋποθέσεις για ομαδικές απολύσεις και οι κανονισμοί για προσωρινή απασχόληση.⁶⁹

Εμπειρικές μελέτες παρέχουν ισχυρές ενδείξεις ότι τα υψηλά και μεγάλης διάρκειας επιδόματα ανεργίας, η διαπραγματευτική ισχύς των εργατικών συνδικάτων, η διάρθρωση των συλλογικών συμβάσεων, η έλλειψη ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων, οι φορολογικές και λοιπές επιβαρύνσεις των μισθών, η χειροτέρευση των όρων εμπορίου και η αύξηση των επιτοκίων επηρεάζουν θετικά την ανεργία, ενώ η αύξηση της παραγωγικότητας με ρυθμό υψηλότερο του μακροχρόνιου (δυνητικού) ρυθμού ανόδου της (productivity shock) μειώνει την ανεργία.⁷⁰

Η πρόσφατη μελέτη του ΔΝΤ παρέχει αποτελέσματα που δείχνουν ότι τα υψηλά ελάχιστα όρια μισθών επηρεάζουν αρνητικά το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (αύξηση ελλειμμάτων), προφανώς λόγω της θετικής επίδρασής τους στους μέσους μισθούς και της μείωσης της ανταγωνι-

⁶⁸ IMF, "Greece: Selected Issues", 2009, Figures 2 and 3, 22-3.

⁶⁹ Βλ. υποσημείωση 65, παραπάνω.

⁷⁰ Bassanini, A. and R. Duval, "Employment Patterns in OECD Countries: Reassessing the Role of Policies and Institutions", OECD, Working Paper 35, 2006, Table 1.2, 71.

στικότητας. Εξάλλου, ο ρυθμός ανόδου της παραγωγικότητας – που δεν αποτελεί καθαντή μεταβλητή πολιτικής αλλά αποτέλεσμα των πολιτικών – συντελεί στη βελτίωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Είναι συνεπώς προφανές ότι οι αρνητικές επιδράσεις τις οποίες ασκούν στην παραγωγικότητα οι παράγοντες περιορισμού του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και οι παράγοντες προστασίας της απασχόλησης – τις εν λόγω επιδράσεις επιβεβαιώνουν τα ευρήματα της μελέτης του Δ. Σιδέρη – συνεπάγονται αύξηση των ελλειμμάτων στις τρέχουσες συναλλαγές.⁷¹

Αν και οι εμπειρικές μελέτες δεν παρέχουν ενδείξεις ότι η προστασία της απασχόλησης ασκεί σημαντική επίδραση στη συνολική ανεργία, η επίδραση της προστασίας της απασχόλησης είναι μάλλον εμφανής στην απασχόληση των νέων, ενώ είναι προς όφελος των πλέον ηλικιωμένων, ιδίως όταν τα κίνητρά τους για παραμονή πλέον ηλικιωμένων στην αγορά εργασίας είναι ισχυρά. Ακόμη, η έντονη προστασία της απασχόλησης ενθαρρύνει τη μερική απασχόληση των γυναικών σε βάρος της πλήρους απασχόλησής τους.

Τα στατιστικά στοιχεία που παρέχουν οι διεθνείς οργανισμοί δείχνουν ότι στην Ελλάδα, συγκρινόμενη με τις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ, υπάρχουν οι υψηλότερες φορολογικές και λοιπές επιβαρύνσεις των μισθών, η πλέον ισχυρή προστασία της απασχόλησης και ο υψηλότερος βαθμός δυσκολίας για την ίδρυση νέων επιχειρήσεων. Επίσης, τα ίδια στοιχεία αποκαλύπτουν ότι το κόστος των απολύσεων είναι σημαντικά μεγαλύτερο του μέσου των χωρών του ΟΟΣΑ και οι ελάχιστοι μισθοί είναι σχετικά υψηλοί. Στις παραπάνω υπερβολές πρέπει να προστεθεί ότι οι πραγματικοί μισθοί αυξάνονται με ρυθμό ταχύτερο του ρυθμού ανόδου της παραγωγικότητας.

Γι' αυτό, στις προτεινόμενες από τους διεθνείς οργανισμούς μεταρρυθμίσεις συμπεριλαμβάνονται:

- η μείωση στο χαμηλότερο επίπεδο της προστασίας της απασχόλησης για τους μόνιμους και μη μόνιμους μισθωτούς,
- η χαλάρωση των κανόνων για τις απολύσεις και η μείωση του συναφούς κόστους και η αύξηση της ελαστικότητας των ωραρίων λειτουργίας των επιχειρήσεων,
- η σύνδεση των διεκδικήσεων των εργατικών συνδικάτων για αναπροσαρμογές μισθών τόσο στο ομοιοεπαγγελματικό επίπεδο όσο και στο επίπεδο των επιχειρήσεων με την παραγωγικότητα και
- η μετριοπάθεια στις διεκδικήσεις για αυξήσεις μισθών, συμπεριλαμβανομένων των ελάχιστων μισθών, στο πλαίσιο των συλλογικών συμβάσεων.

Οι μεταρρυθμίσεις συνεπάγονται κόστος και οφέλη.⁷² Μάλιστα, ενώ το κόστος εμφανίζεται ενωρίς, τα οφέλη προκύπτουν μεσοπρόθεσμα, καθώς για την ανακατανομή των οικονομικών πόρων απαιτείται χρόνος. Η εμπειρία χωρών που πραγματοποίησαν ευρείες μεταρρυθμίσεις δείχνει ότι τα σωρευτικά οφέλη στο εμπόριο και στις αγορές εργασίας και προϊόντων είναι σημαντικά αλλά προκύπτουν μεσοπρόθεσμα, ενώ βραχυπρόθεσμα οι επιδράσεις των μεταρρυθμίσεων στην παραγωγή και την απασχόληση είναι μικρές και μερικές φορές αρνητικές. Μάλιστα, στις μεγάλες επιχειρήσεις, ιδίως εκείνες όπου οι διοικητικοί έλεγχοι συνέβαλαν στην υπερστελέχωσή τους, η απασχόληση θα μειωθεί λόγω των μεταρρυθμίσεων.

⁷¹ Jaumotte, F. and P. Sodsriwiboon (2010), "Current Account Imbalances in the Southern Euro Area", IMF, WP/10/139, 20-1 και 31, Πίνακας 10.

⁷² Το κοινωνικό κόστος της αύξησης της ευελιξίας στην αγορά εργασίας αντιμετωπίζεται σε ορισμένες χώρες (π.χ. Δανία) με αύξηση της ασφάλειας που παρέχει στον άνεργο το κράτος (flexibility vs security). Ωστόσο, οι δαπάνες αυξάνονται σημαντικά στις περιπτώσεις αυτές. Υπολογίζεται ότι το κόστος ενός τέτοιου συστήματος ασφάλειας μπορεί να φθάνει το 5% του ΑΕΠ.

Εντούτοις, τα οφέλη που προκύπτουν από καλοσχεδιασμένες μεταρρυθμίσεις μπορούν να υλοποιηθούν ενωρίτερα, π.χ. μέσω των άμεσων επιδράσεων στο κόστος δανεισμού, καθώς μειώνεται η επιβάρυνση του επιτοκίου με μικρότερο ασφάλιστρο κινδύνου (spread).

Βιβλιογραφία

Allard, C., M. Catalan, L. Everaert and S. Sgherri (2005), “France, Germany, Italy, and Spain: Explaining Differences in External Sector Performance Among Large Euro Area Countries”, IMF, Country Report No 05/401.

Annet, A. (2007), “Lessons from Successful Labor Market Reformers in Europe”, IMF, PDP/07/1.

Arpaia, A., E. Pérez and K. Pichelmann (2009), “Understanding Labor Income Share Dynamics in Europe”, *European Economy*, Economic Papers 379.

Arratibel, O., D. Furceri, R. Martin and A. Zdzienicka (2009), “The Effect of Nominal Exchange Rate Volatility on Real Macroeconomic Performance in the CEE Countries”, GATE, Working Paper No 09-34.

Athanasoglou, P. and I. Bardaka (2008), “Price and Non-Price Competitiveness of Exports of Manufactures”, Bank of Greece, Working Paper No 69.

Baldwin, R. (1988), “Hysteresis in Import Prices: The Beachhead Effect”, NBER, Working Paper No 2545.

Balessiotis, T. and G. Carone (1997), “A Dynamic Analysis of France’s External Trade: Determinants of Merchandise Imports and Exports and their Role in the Trade Surplus of the 1990s”, *European Economy*, Economic Papers 122.

Barrell, R. and D. W. te Veld (1999), “Evolving Patterns in Manufactures Import Demand in the European Union: An Empirical Investigation of ten European Countries”, NIESR.

Barrell, R. and D. W. te Veld (2002), “European Integration and Manufactures Import Demand: An Empirical Investigation of Ten European Countries”, *German Economic Review*, 3, 263-93.

Bassanini, A. and R. Duval (2006), “Employment Patterns in OECD Countries: Reassessing the Role of Policies and Institutions”, OECD, Employment and Migration Working Papers No 35.

Bennett, H., et al. (2008), “Competitiveness in the Southern Euro Area: France, Greece, Italy, Portugal and Spain”, IMF, WP/08/112.

Blanchard, O. (2007), “Current Account Deficits in Rich Countries”, IMF Staff Papers, 54, No 2.

Blanchard, O. and F. Giavazzi (2002), “Current Account Deficits in the Euro Area: The End of the Feldstein Horioka Puzzle?”, *Brookings Papers on Economic Activity*, 33, No 2.

Bogdan, L. (2008), “Trends in Italy’s Non-price Competitiveness”, IMF, WP/08/124.

Bryant, R., N. Γκαργάνας και Γ. Ταβλάς (2002), *Οικονομικές επιδόσεις και προοπτικές της Ελλάδος*, Τράπεζα της Ελλάδος και The Brookings Institution.

Ca’ Zorzi, M. and M. Rubaszek (2008), “On the Empirical Evidence of the Intertemporal Current Account Model for the Euro Area Countries”, ECB, Working Paper 895.

Ca' Zorzi, M., A. Chudik and A. Dieppe (2009), "Current Account Benchmarks for Central and Eastern Europe: A Desperate Search?", ECB, Working Paper 995.

Cafiso, G. (2009), "The Export Performance of the Euro Area Countries in the period 1996-2007", University of Catania, Economics Department.

Camarero, M. and C. Tamarit (2004), "Estimating the export and import demand for manufactured goods: The role of FDI", *Review of World Economics*, 140, No 3, 347-75.

Cardoso, M. and R. Doménech (2010), "On Ricardian Equivalence and Twin Divergence: The Spanish Experience in the 2009 Crisis", BBVA Economic Research Department, Bank of Spain.

Chinn, M. and H. Ito (2005), "Current Account Balances, Financial Development and Institutions: Assaying the World 'Savings Glut' ", NBER, Working Paper 11761.

Conway, P., V. Janod and G. Nicoletti (2005), "Product Market Regulation in OECD Countries: 1998 to 2003", OECD, Economics Department Working Papers No 419.

Decressin, J. and E. Stavrev (2009), "Current Accounts in a Currency Union", IMF, WP/09/127.

De Gregorio, J., A. Giovannini and H. C. Wolf (1994), "International Evidence on Tradables and Nontradables Inflation", *European Economic Review*, 38, No 6, 1225-44.

Dhyne, E., J. Konieczny, F. Rumler and P. Sevestre (2009), "Price rigidity in the euro area: An assessment", *European Economy*, Economic Papers 380.

Di Mauro, F. and K. Forster (2008), "Globalisation and the Competitiveness of the Euro Area", ECB, Occasional Paper Series No 97.

Driver, R. and P. F. Westaway (2004), "Concepts of equilibrium exchange rates", Bank of England Working Paper 248.

Duval, R. and J. Elmeskov (2005), "The Effects of EMU on Structural Reforms in Labour and Product Markets", OECD Economics Department, Working Papers No 438.

ECB, Directorate General Economics (2001), "Current Account Imbalances in Individual Euro Area Countries: Developments and Issues for Discussion", MPC/095/01.

Elbadawi, Ibr. (1994), "Estimating Long-Run Equilibrium Exchange Rates", in John Williamson (ed.) *Estimating Equilibrium Exchange Rates*, Peterson Institute for International Economics.

European Commission (2009), "Special Report: Competitiveness developments within the euro area", *Quarterly Report on the Euro Area*, 8, No 1.

European Commission (2010), "Special Issue: The impact of the global crisis on competitiveness and current account divergences in the euro area", *Quarterly Report on the Euro Area*, 9, No 1.

Fabrizio, S., D. Igan and A. Mody (2007), "The Dynamics of Product Quality and International Competitiveness", IMF, WP/07/97.

Faruquee, H. (1995), “Long-Run Determinants of the Real Exchange Rate: A Stock-Flow Perspective”, *IMF Staff Papers*, 42, No 1.

Gourinchas, P.-O. and W. Buiter (2002), “Comments and Discussion” in O. Blanchard and F. Giavazzi (eds) *Current Account Deficits in the Euro Area: The End of the Feldstein-Horioka Puzzle?*, *Brookings Papers on Economic Activity*, 33, No 2, 187-209.

Guyon, T. (2007), “Should we worry about current-account imbalances in a monetary union?”, *Trésor- Economics*, No 20.

Hansen, J. and W. Roeger (2000), “Estimation of Real Equilibrium Exchange Rates”, European Commission, Economic Papers No 144.

Haugh, D., P. Ollivaud and D. Turner (2009), “What Drives Sovereign Risk Premiums?: An Analysis of Recent Evidence from the Euro Area”, OECD Economics Department, Working Papers No 718.

Hong, P. (1999), “Import Elasticities Revisited”, UN/DESA Discussion Paper No 10.

IMF, Research Department (2006), “Methodology for CGER Exchange Rate Assessments”.

Isard, P. and H. Faruquee (1998), “Exchange Rate Assessment – Extensions of the Macroeconomic Balance Approach”, IMF, Occasional Paper 167.

Isard, P., H. Faruquee, R. G. Kincaid and M. Fetherston (2001), “Methodology for Current Account and Exchange Rate Assessments”, IMF, Occasional Paper 209.

Jaumotte, F. and P. Sodsriwiboon (2010), “Current Account Imbalances in the Southern Euro Area”, IMF, WP/10/139.

Kaminsky, L. G. and C. M. Reinhart (1999), “The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments”, *American Economic Review*, 89, No 3, 473-500.

Kee, H. L., A. Nicita and M. Olarreaga (2004), “Import Demand Elasticities and Trade Distortions”, CEPR, Discussion Paper No 4669.

Maddaloni, A., A. Musso, P. Rother, M. Ward-Warmedinger and T. Westermann (2006), “Macroeconomic Implications of Demographic Developments in the Euro Area”, ECB, Occasional Paper Series No 51.

Mankiw, N. G. (2006), “The Macroeconomist as Scientist and Engineer”, *Journal of Economic Perspectives*, 20, No 4, 29-46.

Mann, C. L. (2002), “Perspectives on the US Current Account Deficit and Sustainability”, *Journal of Economic Perspectives*, 16, No 3, 131-52.

Marinheiro, F. C. (2001), “Ricardian Equivalence: an empirical application to the Portuguese economy”, Catholic University of Leuven, CES Discussion Paper Series No 01.12.

Mihaljek, D. and M. Klau (2008), “Catching-up and inflation in transition economies: The Balassa-Samuelson effect revisited”, BIS Working Paper 270.

Milesi-Ferretti, G. M and A. Razin (1996), “Current Account Sustainability”, Princeton Studies in International Finance, No 81.

Milesi-Ferretti, G. M. and A. Razin (1996), “Sustainability of Persistent Current Account Deficits”, NBER Working Paper 5467.

Milesi-Ferretti, G. M. and A. Razin (1998), “Sharp reductions in current account deficits: An empirical analysis”, *European Economic Review*, 42, Issue 3-5, 897-908.

Nickel, C. and I. Vansteenkiste (2008), “Fiscal Policies, The Current Account and Ricardian Equivalence”, ECB, Working Paper Series No 935.

Oksanen, H. (2009), “Saving in an ageing society with public pensions: implications from lifecycle analysis”, *European Economy*, Economic Papers 370.

Ottaviano, I.P. G., D. Taglioni and F. Mauro (2009), “The euro and the competitiveness of European firms”, *Economic Policy*, 24, No 1, 5-53.

Peltonen, T. and M. Sager (2009), “Productivity Shocks and Real Exchange Rates – A reappraisal”, ECB, Working Paper Series No 1046.

Przybyla, M. and M. Roma (2005), “Does product market competition reduce inflation? –Evidence from EU countries and sectors”, ECB, Working Paper Series No 453.

Reisen, H. (1998), “Sustainable and Excessive Current Account Deficits”, OECD, Working Paper No 132.

Reitschuler, G. and J. C. Cuaresma (2004), “Ricardian Equivalence Revisited: Evidence from OECD countries”, *Economics Bulletin*, 5, No 16, 1-10.

Rubini, N. (2001), “Debt Sustainability: How to assess whether a country is insolvent”, Stern School of Business.

Ruscher, E. and G. Wolff (2009), “External rebalancing is not just an exporters’ story: real exchange rates, the non-tradable sector and the euro”, *European Economy*, Economic Papers 375.

Schmitz, B. and J. von Hagen (2009), “Current Account Imbalances and Financial Integration in the Euro Area”, CEPR, Discussion Paper 7262.

Seater, J. (1993), “Ricardian Equivalence”, *Journal of Economic Literature*, XXXI, 142-90.

Sebastian, E. (2002), “Does the Current Account Matter?”, in NBER book *Preventing Currency Crisis in Emerging Markets*.

Servén, L. (1999), “Terms-of-trade shocks and optimal investment: another look at the Laursen-Metzler effect”, *Journal of International Money and Finance*, 18, Issue 3, 337-65.

Παράρτημα

1 Το πλαίσιο της εμπειρικής ανάλυσης

Η εξειδίκευση του πλαισίου για την ανάλυση των παραγόντων προσδιορισμού του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στηρίζεται στις καθιερωμένες ταυτότητες (1) και (2) των εθνικών λογαριασμών⁷¹:

$$GDP = C + G + I + X - M \quad (1)$$

$$CAB = X - M + NY + NCT \quad (2)$$

όπου GDP είναι το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν, C η ιδιωτική κατανάλωση, G η δημόσια κατανάλωση, I η συνολική επένδυση (ιδιωτική και δημόσια), X οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, M οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, CAB το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, NY το καθαρό εισόδημα από το εξωτερικό και NCT οι καθαρές τρέχουσες μεταβιβάσεις από το εξωτερικό.

Το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα ($GNDY$) και η εθνική αποταμίευση (S) ορίζονται από τις σχέσεις (3) και (4) αντίστοιχα:

$$GNDY = C + G + I + CAB \quad (3)$$

$$S = GNDY - C - G \quad (4)$$

Συνεπώς, ο συνδυασμός των σχέσεων (3) και (4) δίδει:

$$S = I + CAB \text{ ή } CAB = S - I \quad (5)$$

σχέση, η οποία μπορεί να αναπτυχθεί σε:

$$CAB = (S_h - I_h) + (S_b - I_b) + (S_g - I_g) \quad (6)$$

Ο πρώτος όρος του δεύτερου μέρους της σχέσης (6) αποτελεί το πλεόνασμα/έλλειμμα των νοικοκυριών, ο δεύτερος όρος το πλεόνασμα/έλλειμμα των επιχειρήσεων και ο τρίτος το πλεόνασμα/έλλειμμα του Δημοσίου.⁷²

Η Πρώτη Ομάδα, τα διάφορα μέλη της οποίας συνέταξαν τις μελέτες του Κεφαλαίου 2 του τόμου αυτού, στηρίζει την ανάλυσή της για τις εξελίξεις του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στη σχέση (2), ενώ η Δεύτερη Ομάδα (μελέτες Κεφαλαίου 3) προσεγγίζει το θέμα στηριζόμενη στη σχέση (6).

Οι παράγοντες που προσδιορίζουν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών από τη διαφορά μεταξύ της αποταμίευσης και της επένδυσης (σχέσεις 5 και 6) είναι: το δημοσιονομικό έλλειμμα, ο βαθμός οικονομικής ανάπτυξης, που εκφράζεται από το κατά κεφαλήν εισόδημα, το παραγωγικό “κενό” (output gap), η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία και το ποσοστό της δημογραφικής εξάρτησης των ηλικιωμένων (dependency ratio).

Στο υπόδειγμα των εξισώσεων του εμπορίου (σχέση 2), οι κύριοι παράγοντες που προσδιορίζουν τις εξαγωγές είναι το εισόδημα των χωρών που εισάγουν τα ελληνικά προϊόντα, το παραγωγικό “κενό” (output gap) αυτών των χωρών και η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία, ενώ οι κύριοι παράγοντες που προσδιορίζουν τις εισαγωγές είναι το εισόδημα, το παραγωγικό “κενό” και η

πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία. Οι εμπειρικές σχέσεις των εισαγωγών και των εξαγωγών περιλαμβάνουν ποιοτικούς παράγοντες που προτάσσει η νέα θεωρία εμπορίου.

Συνεπώς, η Πρώτη Ομάδα διερευνά τους παράγοντες που προσδιορίζουν την εξωτερική επίδοση της οικονομίας (εισαγωγές, εξαγωγές, μερίδια των αγορών και έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών), ενώ η Δεύτερη Ομάδα εξετάζει τις τρέχουσες συναλλαγές από την πλευρά της εξωτερικής και εσωτερικής ισορροπίας της οικονομίας.

2 Το ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών

Πίνακας 1.Π1: Το ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών

(Εκατ. ευρώ)

		2006	2007	2008	2009****
I	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (I.A + I.B + I.Γ + I.Δ)	-23.758,7	-32.602,2	-34.797,6	-26.703,9
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ χωρίς πλοία	-20.368,2	-27.081,9	-30.092,6	-23.347,0
I.A	ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ (I.A.1-I.A.2)	-35.286,3	-41.499,2	-44.048,8	-30.760,3
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ καυσίμων	-8.761,3	-9.219,6	-12.154,6	-7.596,5
	ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ χωρίς καύσιμα	-26.525,0	-32.279,6	-31.894,3	-23.163,8
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ πλοίων	-3.390,5	-5.520,3	-4.705,0	-3.356,9
	ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ χωρίς καύσιμα και πλοία	-23.134,5	-26.759,3	-27.189,3	-19.806,9
I.A.1	Εξαγωγές αγαθών	16.154,3	17.445,5	19.812,9	15.318,0
	Καύσιμα	2.939,8	3.037,3	4.254,5	3.063,2
	Πλοία (πωλήσεις)	1.631,8	2.275,4	1.582,0	771,7
	Λοιπά αγαθά	11.582,7	12.132,8	13.976,5	11.483,1
I.A.2	Εισαγωγές αγαθών	51.440,6	58.944,8	63.861,7	46.078,3
	Καύσιμα	11.701,1	12.256,9	16.409,0	10.659,8
	Πλοία (αγορές)	5.022,3	7.795,7	6.286,9	4.128,6
	Λοιπά αγαθά	34.717,2	38.892,2	41.165,8	31.289,9
I.B	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (I.B.1-I.B.2)	15.337,1	16.591,7	17.135,6	12.567,2
I.B.1	Εισπράξεις	28.364,1	31.337,3	34.066,2	26.952,2
	Ταξιδιωτικό	11.356,7	11.319,2	11.635,9	10.369,1
	Μεταφορές	14.324,7	16.939,3	19.188,3	13.552,2
	Λοιπές υπηρεσίες	2.682,7	3.078,9	3.242,0	3.030,9
I.B.2	Πληρωμές	13.027,0	14.745,6	16.930,6	14.384,9
	Ταξιδιωτικό	2.382,8	2.485,7	2.679,1	2.466,4
	Μεταφορές	6.991,3	7.771,3	9.316,0	7.073,4
	Λοιπές υπηρεσίες	3.652,9	4.488,6	4.935,5	4.845,1
I.Γ	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ (I.Γ.1-I.Γ.2)	-7.209,4	-9.285,8	-10.643,0	-9.803,5
I.Γ.1	Εισπράξεις	3.528,9	4.558,5	5.573,2	4.124,9
	Αμοιβές, μισθοί	318,1	366,9	344,7	294,6
	Τόκοι, μερίσματα, κέρδη	3.210,8	4.191,7	5.228,5	3.830,3
I.Γ.2	Πληρωμές	10.738,3	13.844,3	16.216,2	13.928,4
	Αμοιβές, μισθοί	280,7	332,6	410,1	411,9
	Τόκοι, μερίσματα, κέρδη	10.457,6	13.511,7	15.806,1	13.516,4
I.Δ	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ (I.Δ.1-I.Δ.2)	3.399,9	1.591,1	2.758,6	1.292,6
I.Δ.1	Εισπράξεις	6.847,4	6.608,1	6.882,7	5.380,7
	Γενική κυβέρνηση (κυρίως μεταβιβάσεις από ΕΕ)	4.462,4	4.361,2	4.678,8	3.527,9
	Λοιποί τομείς (μεταναστευτικά εμβάσματα κ.λπ.)	2.385,0	2.246,9	2.203,9	1.852,8

* (+) καθαρή εισροή, (-) καθαρή εκροή.

** (+) μείωση, (-) αύξηση.

*** Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα, σύμφωνα με τον ορισμό της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, περιλαμβάνουν μόνο το νομισματικό χροστό, τη "συναλλαγματική θέση" στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, τα "ειδικά τραπεζικά δικαιώματα" και τις απαιτήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος σε ξένο νόμισμα έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ. Αντίθετα, δεν περιλαμβάνουν τις απαιτήσεις σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ, τις απαιτήσεις σε συνάλλαγμα και σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών της ζώνης του ευρώ και τη συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος στο κεφάλαιο και στα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ.

**** Προσωρινά στοιχεία.

Πίνακας 1.Π1: Το ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών (συνέχεια)

(Εκατ. ευρώ)

		2006	2007	2008	2009****
I.Α.2	Πληρωμές	3.447,5	5.017,0	4.124,1	4.088,1
	Γενική κυβέρνηση (κυρίως πληρωμές σε ΕΕ)	2.472,7	3.825,4	2.717,6	2.679,6
	Λοιποί τομείς	974,8	1.191,6	1.406,4	1.408,5
II	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ (II.1-II.2)	3.041,3	4.332,3	4.090,8	2.017,4
II.1	Εισπράξεις	3.310,7	4.673,9	4.637,8	2.328,1
	Γενική κυβέρνηση (κυρίως μεταβιβάσεις από ΕΕ)	3.116,5	4.401,4	4.241,9	2.133,2
	Λοιποί τομείς	194,2	272,4	395,9	194,9
II.2	Πληρωμές	269,5	341,6	547,0	310,7
	Γενική κυβέρνηση	32,2	27,1	192,0	14,4
	Λοιποί τομείς	237,3	314,5	354,9	296,3
III	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ (I + II)	-20.717,4	-28.269,9	-30.706,8	-24.686,4
IV	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΡΗΜ/ΚΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (IV.Α+IV.Β+IV.Γ+IV.Δ)	20.454,3	27.570,2	29.914,2	24.225,6
IV.Α	ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ *	1.044,4	-2.290,2	1.420,7	1.091,7
	Κατοίκων στο εξωτερικό	-3.224,4	-3.832,9	-1.650,4	-1.323,3
	Μη κατοίκων στην Ελλάδα	4.268,8	1.542,7	3.071,1	2.415,0
IV.Β	ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ *	8.115,4	17.441,7	16.428,0	27.103,8
	Απαιτήσεις	-6.961,2	-16.351,1	-268,9	-4.533,0
	Υποχρεώσεις	15.076,6	33.792,8	16.696,9	31.636,8
IV.Γ	ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ *	11.518,5	12.740,6	12.094,6	-3.636,9
	Απαιτήσεις	-5.851,0	-16.266,1	-27.823,3	-23.875,7
	Υποχρεώσεις	17.369,5	29.006,8	39.917,8	20.238,8
	(Δάνεια γενικής κυβέρνησης)	-447,7	-2.341,7	-572,7	-2.335,0
IV.Δ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ * *	-224,0	-322,0	-29,0	-333,0
V	ΤΑΚΤΟΠΟΙΗΤΕΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (I + II + IV + V= 0)	263,1	699,7	792,6	460,8
	ΥΨΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ * * *	2.169,0	2.491,0	2.521,0	3.857,0

* (+) καθαρή εισροή, (-) καθαρή εκροή.

** (+) μείωση, (-) αύξηση.

*** Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα, σύμφωνα με τον ορισμό της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, περιλαμβάνουν μόνο το νομισματικό χρυσό, τη "συναλλαγματική θέση" στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, τα "ειδικά τραπεζικά δικαιώματα" και τις απαιτήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος σε ξένο νόμισμα έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ. Αντίθετα, δεν περιλαμβάνουν τις απαιτήσεις σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ, τις απαιτήσεις σε συνάλλαγμα και σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών της ζώνης του ευρώ και τη συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος στο κεφάλαιο και στα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ.

**** Προσωρινά στοιχεία.

Κεφάλαιο 2

**Ανάλυση των εξωτερικών εμπορικών συναλλαγών
και εξειδίκευση των βασικών αιτιών των ανισορροπιών
του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών
(Μελέτες Α' Ομάδας)**

2.1 Η διεθνής ανταγωνιστικότητα και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος¹

Α. Μανασσάκη, Χρ. Κατηφόρης και Μ. Βασαρδάνη

1 Περίληψη

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (ΙΤΣ) της Ελλάδος από το 1998 έως το 2008 διευρύνθηκε κατά 9,5 εκατοστιαίες μονάδες στο 14,3% του ΑΕΠ. Στην επιδείνωση τη δεκαετία αυτή συνέβαλαν σχεδόν κατά τον ίδιο βαθμό οι δυσμενείς εξελίξεις στο ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών αθροιστικά, στο ισοζύγιο εισοδημάτων και στο ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων. Το ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών υπήρξε διαχρονικά έντονα ελλειμματικό (8,6% κατά μ.ό. την περίοδο 1974-1998) συμπεριλαμβανομένου του έτους 1994 οπότε το ΙΤΣ ήταν ισοσκελισμένο. Το 2000, το έτος πριν την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών ήταν ήδη 9,7% του ΑΕΠ, αλλά στη συνέχεια υποχώρησε σταδιακά στο 5,4% το 2004. Από το 2005 το έλλειμμα αυτό χειροτέρευε διαρκώς και το 2008 ανήλθε στο 11,0% του ΑΕΠ. Στο χρονίο αυτό και προσφάτως διευρυνόμενο έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών, το σημαντικότερο ρόλο εκτιμάται ότι διαδραματίζει η εξέλιξη της διεθνούς ανταγωνιστικότητας (δ.α.) της Ελλάδος τόσο ως προς τις τιμές και το κόστος όσο και ως προς άλλα διαρθρωτικά και ποιοτικά χαρακτηριστικά της ελληνικής οικονομίας.

Η δ.α. είναι μια ευρεία και πολύπτυχη έννοια, για την οποία δεν υπάρχει ένας μοναδικός ή πλήρης ορισμός. Για τη μέτρηση και αξιολόγησή της συνήθως χρησιμοποιούνται, εναλλακτικά ή συμπληρωματικά, διάφοροι ποσοτικοί και ποιοτικοί δείκτες, τόσο σε μακροοικονομικό, όσο και σε τομεακό ή μικροοικονομικό επίπεδο. Η παρούσα εργασία αναλύει την έννοια της δ.α. και εξετάζει την εξέλιξή της για την Ελλάδα σε μακροοικονομικό επίπεδο, κυρίως με βάση την προσέγγιση των δεικτών Πραγματικής Σταθμισμένης Συναλλαγματικής Ισοτιμίας (ΠΣΣΙ), η οποία είναι και η επικρατέστερη στη διεθνή βιβλιογραφία. Συμπληρωματικά διερευνώνται η έννοια της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας και η εξέλιξή της στην Ελλάδα, όπως αυτή καταγράφεται από τους σύνθετους δείκτες παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας τους οποίους καταρτίζουν διεθνή ερευνητικά κέντρα.

Αρχικά, συγκρίνονται και αξιολογούνται αναλυτικά οι εναλλακτικοί δείκτες ΠΣΣΙ που συνήθως κατασκευάζονται και προκύπτει ότι δεν τεκμηριώνεται η υπεροχή κάποιου εκ των δεικτών ΠΣΣΙ, ούτε σε θεωρητικό ούτε σε εμπειρικό επίπεδο, καθώς κάθε δείκτης παρουσιάζει τόσο πλεονεκτήματα όσο και περιορισμούς. Γι' αυτό, η διασταύρωση των ευρημάτων από την εξέλιξη όλων των διαθέσιμων δεικτών διευκολύνει την εξαγωγή ασφαλέστερων συμπερασμάτων.

¹ Η παρούσα εργασία αποτελεί τμήμα μιας ευρύτερης μελέτης για την εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος που εκπονήθηκε από στελέχη της Διεύθυνσης Οικονομικών Μελετών της Τράπεζας της Ελλάδος. Ευχαριστίες οφείλονται στους Γεώργιο Οικονόμου, Παναγιώτη Θωμόπουλο, Γιώργο Συμγιάννη, Νίκο Ζόνζηλο, Γιώργο Ζομπανάκη, καθώς και σε όσους έλαβαν μέρος στο σεμινάριο που διοργανώθηκε στην Τράπεζα της Ελλάδος στις 16.3.2009, για τις χρήσιμες παρατηρήσεις και προτάσεις τους. Εννοείται ότι τυχόν παραλείψεις ή λάθη βαρύνουν αποκλειστικά τους συγγραφείς.

Στη συνέχεια παρουσιάζονται, συγκρίνονται και αναλύονται οι εξελίξεις της δ.α με βάση περίπου 20 διαθέσιμες χρονολογικές σειρές δεικτών ΠΣΣΙ για την Ελλάδα οι οποίες καταρτίζονται τόσο από την Τράπεζα της Ελλάδος όσο και από τους μεγαλύτερους διεθνείς οργανισμούς. Τα στοιχεία καλύπτουν –όχι σε όλες τις περιπτώσεις– την περίοδο από τις αρχές της δεκαετίας του 1960 μέχρι και το 2008. Ειδικότερα παρουσιάζεται η μεθοδολογία κατασκευής των δεικτών ΠΣΣΙ που καταρτίζονται από την ΤτΕ και αναδεικνύεται η υπεροχή τους έναντι των άλλων, δεδομένου ότι βασίζονται σε αντιπροσωπευτικότερο για την Ελλάδα δείγμα εμπορικών εταιρών, γεγονός που τους καθιστά ιδιαίτερα αξιόπιστους και χρήσιμους.

Παρά τις διαφοροποιήσεις ως προς το δείγμα και τις σταθμίσεις των εμπορικών εταιρών ή το χρησιμοποιούμενο αποπληθωριστή, η διαχρονική εξέλιξη όλων των δεικτών ΠΣΣΙ τεκμηριώνει τη σχεδόν συνεχή απώλεια δ.α. πολύ πριν την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ, ήδη από το 1987. Εξαίρεση αποτελεί η περίοδος 1997-2000, οπότε σημειώθηκε πρόσκαιρη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας λόγω της ένταξης της δραχμής στον ΜΣΙ-II το 1998 με ταυτόχρονη υποτίμησή της, της σημαντικής μείωσης του ελληνικού πληθωρισμού στο πλαίσιο επίτευξης των κριτηρίων του Μάαστριχτ για ένταξη στην ΟΝΕ και της μεγάλης υποχώρησης της ισοτιμίας ecu/ευρώ. Μετά την είσοδο της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ και μέχρι το 2008 το εύρος της σωρευτικής επιδείνωσης της δ.α. ως προς τις τιμές και το κόστος συγκεντρώνεται στο 17% με βάση τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ, στο 18,6% με βάση τους δείκτες τιμών (ΔΤΚ και εξαγωγών) και στο 22% με βάση το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας.

Συναφή συμπεράσματα για τη σωρευτική απόκλιση (υπερτίμηση) της ΠΣΣΙ συνάγονται και από εκτιμήσεις για την απόκλισή της το 2008 από: (α) το μακροχρόνιο μέσο όρο σχεδόν πέντε δεκαετιών (διαπιστώνεται απόκλιση από 9% έως 36%), (β) το επίπεδό της κατά το έτος “εξωτερικής ισορροπίας” του 1994, κατά το οποίο το έλλειμμα του ΙΤΣ της Ελλάδος σχεδόν μηδενίστηκε (διαπιστώνεται απόκλιση από 14% έως 28%), και (γ) τις εκτιμήσεις διεθνών οργανισμών για τη “συναλλαγματική ισοτιμία ισορροπίας”, όπου διαπιστώνεται υπερτίμηση της ΠΣΣΙ κατά 13% έως 34%.

Προφανώς, η ανταγωνιστικότητα τιμών δεν επιδρά ούτε με τον ίδιο τρόπο ούτε με την ίδια έκταση στα επιμέρους ισοζύγια του ΙΤΣ. Επιδρά κυρίως στο ισοζύγιο αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία και δευτερευόντως στο ισοζύγιο υπηρεσιών, ενώ δεν επηρεάζει άμεσα τα ισοζύγια εισοδημάτων και τρεχουσών μεταβιβάσεων. Τα ισοζύγια καυσίμων και πλοίων του ισοζυγίου αγαθών διαδραμάτισαν το σοβαρότερο ρόλο στην επιδείνωση του ΙΤΣ την περίοδο 2005-2008, για λόγους όμως που δεν συνδέονται με την χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές. Το αθροιστικό έλλειμμα των ισοζυγίων καυσίμων και πλοίων διευρύνθηκε σταδιακά, από 2,3% του ΑΕΠ το 2004 σε 6,9% το 2008. Επομένως, η συνήθης σύνδεση της ΠΣΣΙ μόνο με το συνολικό ΙΤΣ ή με το ισοζύγιο αγαθών συμπεριλαμβανομένων πλοίων και καυσίμων, ιδίως την περίοδο μετά το 2004, δύναται σε οδηγήσει σε εσφαλμένα συμπεράσματα.

Πράγματι, από την εξέταση των συντελεστών συσχέτισης της εξέλιξης του δείκτη ΠΣΣΙ ως προς τις τιμές σε σχέση με την εξέλιξη του ισοζυγίου αγαθών συνολικά από το 1974 και έπειτα διαπιστώνεται μια μεσαίου βαθμού συσχέτιση. Ωστόσο, οι συντελεστές συσχέτισης του δείκτη αυτού σε σχέση με το ισοζύγιο αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία, αντίθετα με ό,τι θα αναμενόταν, είναι ασθενείς και μεγιστοποιούνται με χρονική υστέρηση 3-4 ετών. Αυτό εξηγείται μερικώς από το γεγονός ότι το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία βελτιωνόταν την περίοδο 2001-2005, παρά την παράλληλη απώλεια ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές. Η παρατήρηση αυτή, υποδηλώνει τη σημαντική αλλά πρόσκαιρη ευνοϊκή επίδραση και άλλων παραγόντων (non-price factors) επί του εμπορικού ισοζυγίου της Ελλάδος, οι οποίοι προσωρινά υπεραντιστάθμισαν την αρνητική επίδραση της συνεχούς ανόδου των δεικτών ΠΣΣΙ. Από το 2006 όμως και μετά η επιδείνωση των ισοζυγίων αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία (ΑχΚΠ) και

αγαθών και υπηρεσιών χωρίς καύσιμα και πλοία (ΑΥΧΚΠ) συνδέεται άμεσα με την επιδείνωση των δεικτών ΠΣΣΙ.

Όλες οι χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ υπέστησαν απώλεια ανταγωνιστικότητας την περίοδο 2001-2008, σύμφωνα με τους εναρμονισμένους δείκτες ΠΣΣΙ της ΕΚΤ (ΕνΔΑ). Αν ληφθεί υπόψη η μεγάλη ανατίμηση του ευρώ την περίοδο 2001-2008 (κατά συνολικά 36%), η απώλεια δ.α. λόγω ανατίμησης της ΟΣΣΙ ήταν αναμενόμενη. Η μεταξύ 17% και 22% σωρευτική ανατίμηση της ΠΣΣΙ της Ελλάδος την περίοδο 2001-2008 εμπεριέχει την κατά 12,4% σωρευτική ανατίμηση της ΟΣΣΙ. Ωστόσο, σημειώθηκαν και σημαντικές αποκλίσεις ως προς το ύψος της σωρευτικής ανατίμησης των ΕνΔΑ μεταξύ των οικονομιών, που κυμαίνονται μεταξύ 5% (Αυστρία) και 35% (Ιρλανδία), κυρίως λόγω των διαφορών ως προς την εξέλιξη των δεικτών πληθωρισμού σε κάθε χώρα. Η Ελλάδα, μαζί με τη Σλοβακία, την Ιρλανδία και την Ισπανία, περιλαμβάνονται στις οικονομίες με τις υψηλότερες απώλειες δ.α.

Για την ερμηνεία των αποκλίσεων ως προς το βαθμό επιδείνωσης της ανταγωνιστικότητας μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ εξετάζονται η διαφορά πληθωρισμού, ο βαθμός εμπορικού ανοίγματος προς τις εκτός της ζώνης του ευρώ χώρες και η γεωγραφική διάρθρωση του διεθνούς εμπορίου κάθε χώρας-μέλους. Ως προς την Ελλάδα ο συγκριτικά υψηλότερος πληθωρισμός ήταν ο σημαντικότερος παράγοντας της συγκριτικά μεγαλύτερης επιδείνωσης των δεικτών ΠΣΣΙ, ενώ η γεωγραφική διάρθρωση του εξωτερικού εμπορίου δεν ήταν επιβαρυντική. Συγκεκριμένα, την περίοδο 2001-2008 ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός με βάση τον ΕνΔΤΚ ήταν 3,5% στην Ελλάδα έναντι 2,3% της ζώνης του ευρώ και 2,9% των 28 βασικότερων εμπορικών της εταίρων. Ο υψηλότερος εγχώριος πληθωρισμός ήταν κυρίως αποτέλεσμα των ονομαστικών μισθολογικών αυξήσεων οι οποίες αυξήθηκαν ταχύτερα, τόσο έναντι του ρυθμού που θα ήταν συνεπής με τη σταθερότητα των τιμών όσο και έναντι του αντίστοιχου ρυθμού των κυριότερων εμπορικών μας εταίρων.

Επειδή η εξέλιξη της εξαγωγικής επίδοσης και του εμπορικού ισοζυγίου της Ελλάδος και άλλων οικονομιών δεν μπορεί να ερμηνευθεί αποκλειστικά και μόνον από τις τάσεις της δ.α. τιμών, η μελέτη αναλύει και τους λοιπούς, πλην των τιμών, παράγοντες που επηρεάζουν τη διεθνή ανταγωνιστικότητα (non-price competitiveness). Η παράλειψη των διαρθρωτικών παραγόντων στην ερμηνεία των εξελίξεων του εμπορικού ισοζυγίου δύναται να οδηγήσει σε αντιφατικά συμπεράσματα.

Ιδιαίτερος εξετάζονται οι σύνθετοι δείκτες παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας, οι οποίοι καταρτίζονται από διεθνείς οργανισμούς και λαμβάνουν υπόψη ευρύτερους οικονομικούς, κοινωνικούς, θεσμικούς και τεχνολογικούς παράγοντες οι οποίοι συνδιαμορφώνουν τελικά τη διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα. Από τη συγκριτική και διαχρονική εξέλιξη ορισμένων από τους γνωστότερους αυτούς δείκτες την για την Ελλάδα και τους βασικούς της εμπορικούς εταίρους την περίοδο 1995-2009 συνάγεται ότι (α) η “συνολική” ανταγωνιστικότητα της Ελλάδος είναι συγκριτικά πολύ χαμηλή τόσο εντός της ευρωζώνης όσο και διεθνώς και (β) μετά από τη μικρή της βελτίωση από το 1995 έως και το 2006-07, άρχισε και πάλι να υποχωρεί.

Με δεδομένη (α) τη συνεχή επιδείνωση του ελλειμματικού ισοζυγίου εισοδημάτων (λόγω της αύξησης των δαπανών για τόκους επί του εξωτερικού χρέους) και (β) την ολοένα και μικρότερη πλέον συνεισφορά του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων (λόγω της αύξησης των καθαρών μεταβιβάσεων εισοδήματος προς το εξωτερικό και της βαθμιαίας μείωσης των μεταβιβάσεων από την ΕΕ), η ανάγκη δραστηκής και μόνιμης βελτίωσης του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών καθίσταται επιτακτικότερη σε σχέση με το παρελθόν. *Η επιστροφή του ΙΤΣ σε διατηρήσιμο επίπεδο απαιτεί πλέον όχι μόνο τον ισοσκελισμό, αλλά και την πλεονασματικότητα του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών.*

Για την επίτευξη της βελτίωσης αυτής, πέραν της ανάγκης για αποκατάσταση της ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές και το κόστος, πρέπει να δοθεί έμφαση και στη βελτίωση της διαρθρωτι-

κής ανταγωνιστικότητας, η σημασία της οποίας αυξάνεται διαχρονικά λόγω του υψηλού βαθμού διαφοροποίησης (σε ποικιλία και ποιότητα) του διεθνώς εξαγόμενου προϊόντος. Η τρέχουσα χαμηλή διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα οδηγεί την εγχώρια προσφορά σε αδυναμία να ανταποκριθεί επαρκώς στο ρυθμό ανόδου και στη σύνθεση τόσο της εξωτερικής όσο και της εγχώριας ζήτησης, κυρίως αγαθών, με αποτέλεσμα την ελλειμματικότητα του εμπορικού ισοζυγίου.

Η παρακολούθηση των εξελίξεων των δεικτών ΠΣΣΙ, σε συνδυασμό με όλους τους άλλους ποιοτικούς και ποσοτικούς δείκτες ανταγωνιστικότητας, κρίνεται αναγκαία και χρήσιμη, διότι παρέχει μια ισχυρή ένδειξη για την εξέλιξη των μακροοικονομικών, διαρθρωτικών, θεσμικών και άλλων προβλημάτων που αντιμετωπίζει η Ελλάδα.

2 Γενικές εξελίξεις και προσδιοριστικοί παράγοντες του ΙΤΣ της Ελλάδος

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (ΙΤΣ) της ελληνικής οικονομίας διαχρονικά χαρακτηρίζεται από ελλειμματικότητα, η οποία μετά το 1998 εντάθηκε. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τα διαθέσιμα από το 1974 στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος (ΤτΕ), την εικοσιπενταετία 1974-1998 το μέσο ετήσιο έλλειμμα του ΙΤΣ ήταν 3,6% του ΑΕΠ. Ακραίες τιμές κατά την περίοδο αυτή σημειώθηκαν το 1985, όταν το έλλειμμα είχε ανέλθει στο 8,0% του ΑΕΠ, και το 1994, όπου μετά από πολυετή σταδιακή συρρίκνωση το έλλειμμα σχεδόν μηδενίστηκε. Τη δεκαετία 1999-2008 το μέσο έλλειμμα του ΙΤΣ αυξήθηκε στο 8,7% του ΑΕΠ, δηλ. διαμορφώθηκε σε σαφώς υψηλότερο επίπεδο έναντι κάθε άλλης ιστορικής περιόδου.

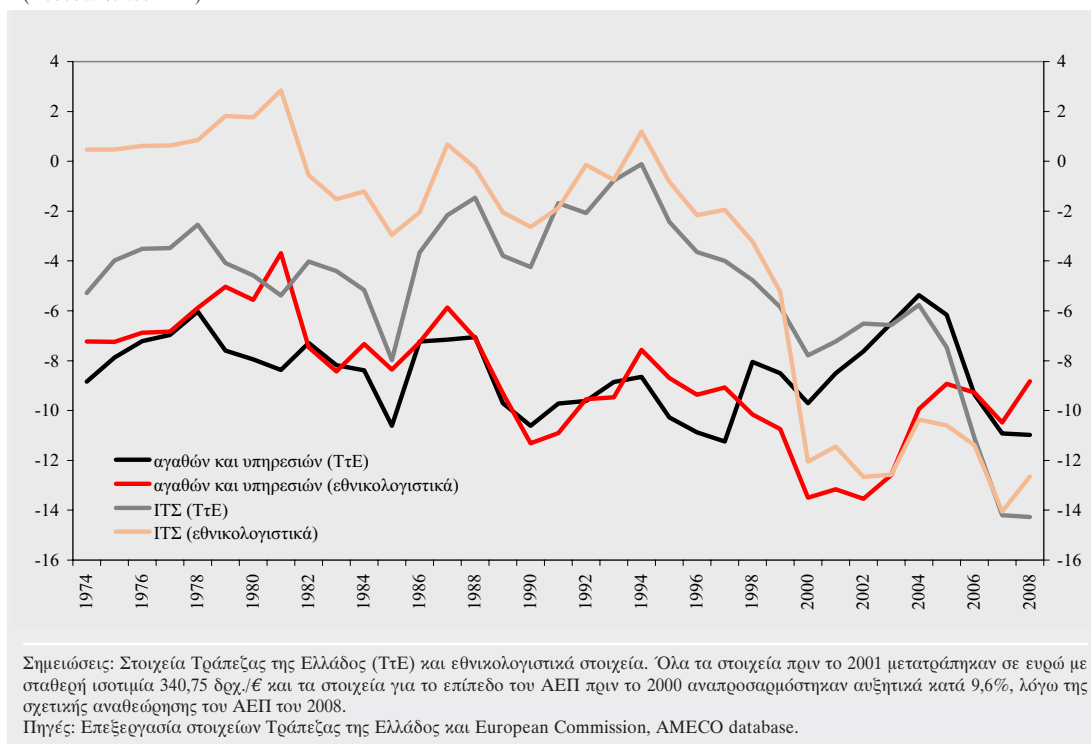
Ήδη πριν την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ (1.1.2001), το έλλειμμα είχε φθάσει στο 7,8% του ΑΕΠ (2000) και την περίοδο 2001-2004 σημειώθηκε οριακή βελτίωση. Στη συνέχεια όμως, το έλλειμμα άρχισε και πάλι να διευρύνεται και, από το 5,8% όπου βρισκόταν το 2004, υπερέβη το 14% του ΑΕΠ τη διετία 2007-08, δηλ. έφθασε στο υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 35 ετών. Τόσο υψηλό έλλειμμα δεν μπορεί να είναι διατηρήσιμο και εύλογα εμπνέει ανησυχίες σχετικά με τη δυνατότητα και το κόστος της χρηματοδότησής του.

Παρόμοιες, γενικά, τάσεις προκύπτουν και από τα εθνικολογιστικά στοιχεία (βλ. Διάγραμμα 2.1.1), παρά τα τεχνικά προβλήματά τους. Και στις δύο σειρές στοιχείων, η μεγάλη επιδείνωση του ελλείμματος του ΙΤΣ την τελευταία δεκαετία παρατηρείται κυρίως σε δύο φάσεις, δηλαδή την τριετία 1998-2000 και την τριετία 2005-2007. Όμως, παρατηρούνται και σημαντικές αποκλίσεις μεταξύ των στοιχείων, οι οποίες μπορεί να οδηγήσουν την εμπειρική διερεύνηση σε διαφορετικά συμπεράσματα (ως προς τη στασιμότητα ή όχι των χρονολογικών σειρών), ιδίως την περίοδο 2000-2005, κατά την οποία το έλλειμμα ως ποσοστό του ΑΕΠ με βάση τα εθνικολογιστικά στοιχεία εμφανίζεται πολύ μεγαλύτερο. Παράλληλα, αδικαιολόγητη και ανεργιμένη είναι η απότομη επιδείνωση του ελλείμματος του ΙΤΣ που καταγράφουν τα εθνικολογιστικά στοιχεία το 2000 έναντι του 1999, γεγονός που προβληματίζει για την αξιοπιστία των στοιχείων αυτών.² Υπό εξέλιξη βρίσκονται προσπάθειες προσαρμογής και σύγκλισης στα στοιχεία του εμπορικού ισοζυγίου των δύο αυτών πηγών (ΕΣΥΕ και ΤτΕ). Στον Πίνακα 2.1.6 παρατίθενται χρονολογικές σειρές του ΙΤΣ (υπολογισμένες όλες ως ποσοστά του ονομαστικού ΑΕΠ) για την περίοδο 1974-2008, τόσο με βάση τα στοιχεία της ΤτΕ όσο και με βάση τα εθνικολογιστικά στοιχεία της ΕΣΥΕ. Γι' αυτό, λόγω μη διαθεσιμότητας πλήρους και διαχρονικά συνεπούς χρονολογικής σειράς του ΙΤΣ και των επιμέρους ισοζυγίων του σε εθνικολογιστική βάση, η ανάλυση της παρούσας εργασίας έχει βασιστεί στα στοιχεία της ΤτΕ.

² Τα εθνικολογιστικά στοιχεία εμφανίζουν έναν αδικαιολόγητο υπερδιπλασιασμό του ελλείμματος του ΙΤΣ στο 12% του ΑΕΠ το 2000, από 5,7% του ΑΕΠ το 1999. Μάλιστα, το έτος αυτό τα εθνικολογιστικά στοιχεία εμφανίζουν μια απότομη (κατά σχεδόν 3% του ΑΕΠ) επιδείνωση του εμπορικού ελλείμματος έναντι του 1999, παρά τη σημειωθείσα θεαματική βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της Ελλάδος ως προς τις τιμές, κατά 7% έναντι του 1999.

Διάγραμμα 2.1.1: Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) και ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών, 1974-2008

(Ποσοστά % του ΑΕΠ)



Το έλλειμμα του ΙΤΣ από το 1998 έως το 2008 διευρύνθηκε κατά 9,5 εκατοστιαίες μονάδες στο 14,3% του ΑΕΠ.³ Στην αρνητική αυτή εξέλιξη του ελλείμματος του ΙΤΣ την τελευταία δεκαετία συνέβαλαν οι δυσμενείς εξελίξεις στα ισοζύγια αγαθών (“εμπορικό” κατά την ΤτΕ) και υπηρεσιών αθροιστικά κατά 31%, το ισοζύγιο εισοδημάτων κατά 33% και το ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων κατά 36% (βλ. Πίνακα 2.1.1). Εάν μάλιστα ληφθεί υπόψη και η περί το 1,5% του ΑΕΠ ετήσια επιβάρυνση του ελλείμματος του ΙΤΣ μετά το 1997 (βλ. Πίνακα 2.1.6) λόγω της αλλαγής της μεθοδολογίας κατάρτισής του,⁴ προκύπτει ότι η επιδείνωση του ΙΤΣ μετά το 1997 οφείλεται πρωτίστως στην αντίστοιχη δυσμενή εξέλιξη του ισοζυγίου εισοδημάτων (κυρίως λόγω των ολοένα και υψηλότερων πληρωμών για το διογκούμενο εξωτερικό χρέος) και του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων (κυρίως λόγω της σταδιακής υποχώρησης τόσο των καθαρών τρεχουσών μεταβιβάσεων από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) όσο και των μεταναστευτικών εμβασμάτων), το οποίο δεν αντισταθμίζει πλέον σημαντικό τμήμα της ελλειμματικότητας του ισοζυγίου αγαθών, όπως συνέβαινε στο παρελθόν.

Ομοίως, την περίοδο της ένταξης στη ζώνη του ευρώ (2001-2008), παρότι το έλλειμμα του ΙΤΣ διευρύνθηκε κατά 6,5 εκατοστιαίες μονάδες, το αθροιστικό έλλειμμα στα ισοζύγια αγαθών και υπηρεσιών διευρύνθηκε μόνο κατά 1,3 εκατοστιαία μονάδα. Το γεγονός ότι η επιδείνωση του ελλείμματος του ΙΤΣ στην Ελλάδα, όπως και στην Πορτογαλία, οφείλεται πρωτίστως στα ισοζύγια εισοδημάτων και τρεχουσών μεταβιβάσεων και όχι στο ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών όπως συνέβη στην Ισπανία, έχει επισημανθεί από διεθνείς οργανισμούς (OECD, 2009, Eur. Commission, 2009c).

³ Σύμφωνα με πρόσφατη αναθεώρηση των στοιχείων (Απρίλιος 2010), το έλλειμμα του ΙΤΣ ήταν 4,4% του ΑΕΠ το 1998 και 14,6% το 2008.

⁴ Το έλλειμμα του ΙΤΣ βάσει των στοιχείων της ΤτΕ μέχρι και το 1997 περιέχει, εκτός από τις τρέχουσες, και τις κεφαλαιακές μεταβιβάσεις από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Από το 1998 η μεθοδολογία κατάρτισης του ΙΤΣ προσαρμόστηκε στο σύστημα του Fifth Balance of Payments Manual του IMF. Το ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων διαχωρίστηκε από τις τρέχουσες μεταβιβάσεις και δεν περιλαμβάνεται στο ΙΤΣ, με αποτέλεσμα την ετήσια επιδείνωση του ελλείμματος του ΙΤΣ κατά 1,5% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο από το 1998 και μετά.

Πίνακας 2.1.1: Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και επιμέρους ισοζύγια, 1998-2008

(Ποσοστά % του ΑΕΠ)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Μεταβολή από 1998 έως 2008	Συμβολή στην επιδεί- νωση του ΙΤΣ 1998- 2008
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (Α+Β+Γ+Δ)	-4,8	-5,9	-7,8	-7,2	-6,5	-6,6	-5,8	-7,5	-11,1	-14,2	-14,3	-9,5	100%
Α+Β. Ισοζύγιο αγαθών & υπηρεσιών	-8,0	-8,5	-9,7	-8,5	-7,6	-6,5	-5,4	-6,2	-9,4	-10,9	-11,0	-2,9	31%
Γ. Ισοζύγιο εισοδημάτων	-1,3	-0,5	-0,7	-1,4	-1,3	-2,3	-2,4	-2,9	-3,3	-4,0	-4,4	-3,2	33%
Δ. Ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων	4,5	3,2	2,6	2,6	2,4	2,2	2,0	1,6	1,6	0,7	1,1	-3,4	36%

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων Τράπεζας της Ελλάδος.

Ωστόσο, στην πρόσφατη φάση επιδείνωσης του ΙΤΣ την περίοδο 2005-2008 κατά 8,5 εκατοστιαίες μονάδες, η αρνητική συμβολή του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών ήταν καθοριστική (66%).

Το άθροισμα των ισοζυγίων αγαθών και υπηρεσιών υπήρξε παραδοσιακά έντονα ελλειμματικό (8,6% του ΑΕΠ κατά την περίοδο 1974-1998), ακόμα και το έτος 1994 (-8,6%), οπότε το ΙΤΣ ήταν ισοσκελισμένο. Το 2000, το έτος πριν την ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών ήταν ήδη 9,7% του ΑΕΠ, αλλά στη συνέχεια υποχώρησε σταδιακά στο 5,8% το 2004, ενδεχομένως ως συνέπεια της βελτίωσης της διεθνούς ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές και το κόστος που προηγήθηκε την περίοδο 1998-2000. Από το 2005 το έλλειμμα αυτό χειροτέρευε διαρκώς και το 2008 ανήλθε στο 11% του ΑΕΠ.

Η διερεύνηση της εξέλιξης του ελλείμματος του ΙΤΣ μπορεί γενικά να βασιστεί, μεμονωμένα ή συνδυαστικά, σε δύο μεθοδολογίες: είτε στην εθνικολογιστική ταυτότητα εθνικής επένδυσης και αποταμίευσης και στην ανάλυση των προσδιοριστικών παραγόντων της εξέλιξης της συνολικής (νοικοκυριών, επιχειρήσεων και Δημοσίου) καθαρής αποταμίευσης είτε στην ανάλυση των ελαστικοτήτων και των λοιπών προσδιοριστικών παραγόντων που επιδρούν στις εισαγωγές και τις εξαγωγές. Σύμφωνα με τον πρώτο τρόπο ανάλυσης, η επιδείνωση του ΙΤΣ της Ελλάδας την περίοδο 1998-2008 αντανακλά κυρίως την αυξανόμενη υστέρηση της εθνικής αποταμίευσης έναντι των καθαρών επενδύσεων της χώρας. Σύμφωνα με το δεύτερο τρόπο ανάλυσης, το αυξανόμενο έλλειμμα του ΙΤΣ αντανακλά την αδυναμία της εγχώριας παραγωγής και των εξαγωγών, σε όρους σύνθεσης, ποιότητας και κόστους, να ανταποκριθούν επαρκώς στην εγχώρια και τη διεθνή ζήτηση. Η ανάλυση της παρούσας μελέτης στηρίζεται στη δεύτερη προσέγγιση.

Οι προσδιοριστικοί παράγοντες της εξέλιξης των ανισορροπιών του ΙΤΣ μπορούν να διακριθούν σε τέσσερις γενικές κατηγορίες: τους *κυκλικούς*, τους *συγκυριακούς*, τους *στατιστικούς* και τους *μακροχρόνιους-διαρθρωτικούς* (ECB, 2007b, και Τράπεζα της Ελλάδος, 2007). Στην περίπτωση του ελλείμματος του ΙΤΣ της Ελλάδας την τελευταία δεκαετία, οι *κυκλικοί* παράγοντες σχετίζονται με το ρυθμό ανόδου της ελληνικής οικονομίας, ο οποίος ήταν υψηλότερος τόσο έναντι του δυνητικού ρυθμού όσο και έναντι του αντίστοιχου ρυθμού των κυριότερων εμπορικών εταίρων της χώρας.⁵ Οι

⁵ Ο μέσος ρυθμός ανόδου του πραγματικού ΑΕΠ της Ελλάδας από το 1997 και μετά ήταν 4,4%, σε αντίθεση με το συγκριτικά χαμηλότερο ρυθμό οικονομικής ανόδου των κυριότερων εμπορικών της εταίρων, ιδίως των τριών σημαντικότερων, δηλ. της Γερμανίας, της Ιταλίας και της Γαλλίας (περί το 1%-2% την ίδια περίοδο).

έκτακτοι ή συγκυριακοί παράγοντες σχετίζονται με τη συνεχή μετά το 2002 άνοδο της διεθνούς τιμής του αργού πετρελαίου (άρα και των δαπανών για εισαγωγές πετρελαίου, με δεδομένη την υψηλή ενεργειακή εξάρτηση της ελληνικής οικονομίας από το εξωτερικό), καθώς και με την ασυνήθιστα αυξημένη επενδυτική δαπάνη για αγορά ή/και κατασκευή πλοίων την περίοδο 2005-2008. Το ισοζύγιο καυσίμων και πλοίων, από -1% του ΑΕΠ το 1998 και -2,4% το 2004, έφθασε στο -7% του ΑΕΠ το 2008, με αποτέλεσμα το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία να έχει υποχωρήσει ελαφρά στο 11,1% του ΑΕΠ το 2008 έναντι 12,6% το 1998. Οι στατιστικοί παράγοντες αφορούν στην αλλαγή μεθοδολογίας κατάρτισης του ΙΤΣ μετά το 1998 σε σχέση με τις μεταβιβάσεις από και προς την ΕΕ (διάκριση σε τρέχουσες και κεφαλαιακές) που προαναφέρθηκε. Οι μακροχρόνιοι-διαρθρωτικοί παράγοντες είναι οι σημαντικότεροι και περιλαμβάνουν μια σειρά χαρακτηριστικών της οικονομίας με μακροχρόνια επίδραση. Στα εν λόγω διαρθρωτικά χαρακτηριστικά συμπεριλαμβάνονται: (α) ο μόνιμα υψηλότερος εγχώριος πληθωρισμός έναντι των εμπορικών μας εταίρων και άρα η συνεχής απώλεια δ.α. τιμών της οικονομίας, (β) η περιορισμένη δυνατότητα της εγχώριας συνολικής προσφοράς να ανταποκριθεί με επάρκεια και ευελιξία στο ρυθμό ανόδου και στη σύνθεση τόσο της εγχώριας όσο και της διεθνούς ζήτησης και (γ) η χαμηλή διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας (η έννοια αυτή εμπεριέχει τεχνολογικές, ποιοτικές και θεσμικές παραμέτρους), η οποία περιορίζει την εξωστρέφεια των επιχειρήσεων.

Αν και υπάρχει γενικά συμφωνία για τον ιδιαίτερο ρόλο καθενός από αυτούς τους παράγοντες στη χρόνια ελλειμματικότητα και την πρόσφατη επιδείνωση του ΙΤΣ, η ανάλυση αναμφίβολα πρέπει να στραφεί περισσότερο προς τους διαρθρωτικούς παράγοντες, οι οποίοι αφενός αντιστοιχούν σε μακροχρόνια χαρακτηριστικά και τάσεις της ελληνικής οικονομίας και παρουσιάζουν σημαντική αδράνεια και αφετέρου καθορίζουν σε μεγάλο βαθμό ένα επίπεδο “διαρθρωτικού” ή “υποκείμενου” ελλείμματος του ΙΤΣ.

Στο πλαίσιο της μελέτης των διαρθρωτικών-μακροχρόνιων παραγόντων, η παρούσα εργασία εξετάζει τον ίσως σημαντικότερο εξ αυτών, ο οποίος είναι η διεθνής ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας τόσο ως προς τις τιμές και το κόστος όσο και ως προς άλλα διαρθρωτικά και ποιοτικά χαρακτηριστικά της.⁶

Για τη μέτρηση και αξιολόγηση της δ.α. συνήθως χρησιμοποιούνται, εναλλακτικά ή συμπληρωματικά, διάφοροι ποσοτικοί και ποιοτικοί δείκτες, τόσο σε μακροοικονομικό όσο και σε τομεακό ή σε μικροοικονομικό επίπεδο. Η παρούσα εργασία επικεντρώνεται στην ανάλυση της δ.α. σε μακροοικονομικό επίπεδο. Αρχικά, αναλύονται οι δείκτες Πραγματικής Σταθμισμένης Συναλλαγματικής Ισοτιμίας (ΠΣΣΙ), οι οποίοι είναι και ο επικρατέστερος στη διεθνή βιβλιογραφία τρόπος μακροοικονομικής ανάλυσης της δ.α. Στο Κεφάλαιο 3 επιχειρείται η ανάλυση της έννοιας της δ.α. και η αξιολόγηση των διαφόρων δεικτών ΠΣΣΙ που χρησιμοποιούνται, με τη συνοπτική παρουσίαση των θεωρητικών πλεονεκτημάτων και των περιορισμών τους. Στο Κεφάλαιο 4 παρουσιάζονται, συγκρίνονται και αναλύονται όλες οι διαθέσιμες χρονολογικές σειρές δεικτών ΠΣΣΙ για την Ελλάδα που υπολογίζονται τόσο από την ΤτΕ όσο και από την ΕΚΤ, την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, τον ΟΟΣΑ, το ΔΝΤ και την ΤΔΔ (BIS). Τα στοιχεία καλύπτουν —όχι σε όλες τις περιπτώσεις— την περίοδο από τις αρχές της δεκαετίας του 1960 μέχρι και το 2008. Έμφαση δίδεται στη σύγκριση της εξέλιξης των δεικτών πριν και μετά την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ, ενώ διερευνάται η συσχέτιση των δεικτών ΠΣΣΙ και των επιμέρους ισοζυγίων του ΙΤΣ. Συμπληρωματικά, στο Κεφάλαιο 5 διερευνάται και η δ.α. τιμών της Ελλάδος με βάση τις διαθέσιμες εκτιμήσεις για τη “συναλλαγματική ισοτιμία ισορροπίας”. Στο Κεφάλαιο 6 συγκρίνεται η εξέλιξη της δ.α. της Ελλά-

⁶ Το ζήτημα των τάσεων της διεθνούς ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές και το κόστος μπορεί σε κάποιο βαθμό να ενταχθεί και στην ανάλυση με βάση τους κυκλικούς παράγοντες που επιδρούν στο ΙΤΣ, η οποία λαμβάνει υπόψη τη σχετική ως προς τους κύριους ανταγωνιστές της θέση της εγχώριας οικονομίας στον οικονομικό κύκλο, δηλ. ως προς το ρυθμό ανόδου της παραγωγικότητας και του δυνητικού προϊόντος.

δος με εκείνη των άλλων χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ την περίοδο ένταξης στην ΟΝΕ και διερευνώνται πιθανοί προσδιοριστικοί παράγοντες των αποκλίσεων ως προς το βαθμό επιδείνωσης της δ.α. μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ. Στο Κεφάλαιο 7 εξετάζονται η διεθνής ανταγωνιστικότητα πλην των τιμών (non-price competitiveness) και οι λοιποί παράγοντες που επηρεάζουν την εξαγωγική επίδοση, ενώ αναλύεται, συγκριτικά και διαχρονικά, η εξέλιξη ορισμένων σύνθετων δεικτών παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας της Ελλάδος και των εταίρων της στη ζώνη του ευρώ για την περίοδο 1995-2009. Τέλος, στο Κεφάλαιο 8 παρατίθενται τα συμπεράσματα.

3 Έννοια και μέτρηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας: οι δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας

3.1 Η διεθνής ανταγωνιστικότητα: έννοια και ορισμοί

Η διεθνής ανταγωνιστικότητα είναι μια ευρεία και πολύπτυχη έννοια, για την οποία δεν υπάρχει ένας μοναδικός ή πλήρης ορισμός, ούτε κάποιος ενιαίος και γενικά αποδεκτός τρόπος μέτρησής της. Συνήθως η δ.α. εξετάζεται ως προς τις τιμές και το κόστος εργασίας (price and cost competitiveness) αλλά και ως προς άλλους οικονομικούς, διαρθρωτικούς, θεσμικούς και ποιοτικούς παράγοντες (non-price competitiveness).

Σύμφωνα με τον ευρύτερο ορισμό του Εθνικού Συμβουλίου Ανταγωνιστικότητας και Ανάπτυξης (ΕΣΑΑ) του ελληνικού Υπουργείου Ανάπτυξης, ως ανταγωνιστικότητα αναφέρεται “η ικανότητα διατήρησης και βελτίωσης του βιοτικού επιπέδου των πολιτών της χώρας – αναβάθμισης του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, ενίσχυσης της απασχόλησης και της πραγματικής συνοχής, της περιβαλλοντικής προστασίας και αναβάθμισης, και διαρκούς βελτίωσης της παραγωγικότητας – υπό συνθήκες παγκοσμιοποίησης” (ΕΣΑΑ, 2008). Παρόμοιος είναι ο ορισμός του ΔΝΤ (Bennett et al., 2008), σύμφωνα με τον οποίο ως δ.α. μιας οικονομίας νοείται ο βαθμός ικανότητάς της να αξιοποιεί τις ευκαιρίες που προκύπτουν σε ένα ολόενα και περισσότερο διεθνοποιημένο οικονομικό περιβάλλον, προκειμένου να εξασφαλίζει τη βιώσιμη ανάπτυξή της και τη βελτίωση του βιοτικού επιπέδου των πολιτών της. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ορίζει εναλλακτικά τη δ.α. ως τη διατηρήσιμη άνοδο του βιοτικού επιπέδου ενός κράτους ή μιας περιοχής με την παράλληλη επίτευξη όσο το δυνατό χαμηλότερου ποσοστού ανεπιθύμητης ανεργίας (Eur. Comm., 2009b). Από τα παραπάνω είναι φανερό ότι η ανταγωνιστικότητα μιας οικονομίας δεν συνδέεται μόνο με την εξαγωγική της επίδοση, αλλά με τον ευρύτερο στόχο της διατήρησης και ενίσχυσης της κοινωνικής ευημερίας.

Υπό μια στενότερη έννοια, και σε συμφωνία με τους σκοπούς της παρούσας μελέτης, η ανταγωνιστικότητα είναι η ικανότητα μιας οικονομίας να διατηρεί ή να αυξάνει τα μερίδια αγοράς της, δηλαδή να διαθέτει όλα εκείνα τα πλεονεκτήματα σε όρους τιμών, ταχύτητας παράδοσης, σχεδιασμού προϊόντος, κ.λπ. που επιτρέπουν σε μια οικονομία να διασφαλίζει τις πωλήσεις της έναντι των ανταγωνιστών της, εγχωρίως και διεθνώς (Epoch, 1978). Την ικανότητα αυτή προσδιορίζουν πολλοί παράγοντες, οικονομικοί, τεχνολογικοί και άλλοι, οι οποίοι συνοψίζονται στον όρο “διεθνής ανταγωνιστικότητα”.

Για τη μέτρηση και αξιολόγηση της δ.α. έχει καθιερωθεί να χρησιμοποιούνται, εναλλακτικά ή συμπληρωματικά, διάφοροι ποσοτικοί και ποιοτικοί δείκτες, οι οποίοι στόχο έχουν να περιγράψουν τα δομικά χαρακτηριστικά της οικονομίας, καθώς και τους παράγοντες εκείνους που επηρεάζουν την εξαγωγική επίδοση μιας χώρας. Επειδή κάθε δείκτης παρουσιάζει περιορισμούς και ερμηνεύει μόνο κάποιες πτυχές της δ.α. μιας οικονομίας, η μελέτη της συνολικής ανταγωνιστικότητας μιας χώρας και των επιδράσεων της θα πρέπει να συνδυάζει και να συνεκτιμά τις επιμέρους εξελίξεις σε όλους τους διαθέσιμους ποσοτικούς και ποιοτικούς δείκτες.

Η εξέλιξη της δ.α. μιας χώρας μπορεί να εξεταστεί κυρίως με τέσσερις εναλλακτικούς τρόπους: (α) σε *μακροοικονομικό* επίπεδο, με βάση τους δείκτες των σταθμ. συναλλ. ισοτιμιών (effective exchange rates) που καταρτίζουν οι μεγάλοι διεθνείς οικονομικοί οργανισμοί, (β) σε *μακροοικονομικό* πάλι επίπεδο, με βάση τους δείκτες εξέλιξης των μεριδίων αγοράς του συνόλου ή κλάδων ή κατηγοριών προϊόντων της οικονομίας, (γ) σε *μικροοικονομικό* επίπεδο, επειδή στην πραγματικότητα ο διεθνής ανταγωνισμός, εγχωρίως και διεθνώς, αφορά συγκεκριμένες επιχειρήσεις και οικονομικούς κλάδους και όχι τις εθνικές οικονομίες ως σύνολο (ανάλυση αυτού του τύπου παρέχει λ.χ. σε ετήσια βάση η Ευρωπαϊκή Επιτροπή⁷) και (δ) *συνολικά* με βάση σύνθετους δείκτες παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας που συνοψίζουν την εξέλιξη σειράς οικονομικών, κοινωνικών, θεσμικών, τεχνολογικών και άλλων παραμέτρων. Γνωστότεροι δείκτες δ.α. αυτής της κατηγορίας είναι οι δείκτες του World Economic Forum και του Institute for Management and Development (IMD).

Στην παρούσα εργασία εξετάζεται η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας με βάση τους τρόπους (α) και (δ). Εντούτοις, θα πρέπει να αναφερθεί ότι ο *βαθμός συσχέτισης των συμπερασμάτων της μακροοικονομικής και της μικροοικονομικής ανάλυσης για την εξέλιξη της ανταγωνιστικότητας των οικονομιών φαίνεται πως είναι υψηλός*,⁸ ενδεχομένως επειδή οι αποφάσεις σε επίπεδο επιχείρησης καθορίζονται σε σημαντικό βαθμό από τις γενικές μακροοικονομικές εξελίξεις και προσδοκίες, γεγονός που επιβεβαιώνει τη χρησιμότητα της παραδοσιακής μακροοικονομικής προσέγγισης.

3.2 Ο δείκτης ΠΣΣΙ: μεθοδολογία κατασκευής και μειονεκτήματα

Ανάμεσα στους δείκτες μέτρησης της ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές και το κόστος, ευρέως διαδεδομένος είναι ο δείκτης της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (ΠΣΣΙ), ο οποίος αντανάκλα τη διαχρονική τάση μεταβολής της δ.α. ως προς τις τιμές ή το κόστος παραγωγής μιας οικονομίας σε σύγκριση με τους εμπορικούς εταίρους της. Η άνοδος του δείκτη ΠΣΣΙ αντανάκλα υποχώρηση του βαθμού δ.α. και η υποχώρηση του δείκτη αντανάκλα βελτίωση της δ.α. Ωστόσο, η επίδραση των μεταβολών της ΠΣΣΙ στο εξωτερικό εμπόριο και την οικονομική δραστηριότητα ενδέχεται να μετριάζεται, διότι, εκτός από τις καθαρές εξαγωγές, οι μεταβολές της ΠΣΣΙ επηρεάζουν και απ' ευθείας, με αντίστροφο τρόπο, την κατανάλωση και την ευημερία των νοικοκυριών.⁹

Πιο αναλυτικά, ο δείκτης της ΠΣΣΙ ουσιαστικά είναι ένας λόγος των σχετικών τιμών (εγχωρίων και ξένων) εκφρασμένων σε κοινό νόμισμα. Σε τεχνικούς όρους όμως, προκύπτει από την προσαρμογή (συνήα αναφέρεται ως “αποπληθωρισμός” ή “διόρθωση”) του δείκτη της Ονομαστικής Σταθμισμένης Συναλλαγματικής Ισοτιμίας (ΟΣΣΙ) με έναν από τους διαφόρους κατασκευαζόμενους δείκτες των σχετικών τιμών ή του σχετικού κόστους παραγωγής των εγχωρίων προϊόντων σε σύγκριση με τα παραγόμενα στο εξωτερικό. Έτσι η ΠΣΣΙ αποτελεί το σταθμικό γεωμετρικό μέσο των διμερών (με κάθε εμπορικό εταίρο) εξελίξεων στις συναλλαγματικές ισοτιμίες και τις σχετικές τιμές ή το κόστος. Ως συντελεστής στάθμισης κάθε χώρας-εταίρου χρησιμοποιείται το ποσοστιαίο μερίδιο της χώρας-εταίρου στο εξωτερικό εμπόριο της χώρας αναφοράς για κάποιο έτος ή περίοδο ετών. Η κατασκευή αυτών των δεικτών ανταγωνιστικότητας στηρίζεται στη μεθοδολογία της BIS (Turner and Van't dack, 1993 και Klau and Fung, 2006) και της EKT (Buldorini et al.,

⁷ Ανάλυση μικροοικονομικών δεικτών δ.α. που μετρούν την “ικανότητα για ανάπτυξη” των επιχειρήσεων, καθώς και μια συνοπτική εικόνα των εξελίξεων κατά χώρα, δίνει κατ' έτος η ετήσια Έκθεση για την Ευρωπαϊκή Ανταγωνιστικότητα των εμπεριoxνόμενων της Ευρ. Επιτροπής, η οποία καθιερώθηκε το 1994 (βλ. European Commission, 2009b).

⁸ ECB (2003), “Can indicators of international cost and price competitiveness provide an important insight into overall competitiveness?”, *Monthly Bulletin*, Box I, August.

⁹ Για παράδειγμα, η απώλεια ανταγωνιστικότητας που προκύπτει από την ανατίμηση του εγχωρίου νομίσματος επιδεινώνει τις εξαγωγές, όμως έχει θετική επίδραση στην αγοραστική δύναμη των εγχωρίων οικονομικών μονάδων, αφού με κάθε μονάδα εγχωρίου νομίσματος αγοράζονται περισσότερες μονάδες ξένου νομίσματος, συνεπώς το τελικό αποτέλεσμα για το σύνολο της οικονομίας είναι αμφίβολο. Βλ. Chinn (2006).

2002) και θέτει ως υπόθεση ότι υπάρχει (α) ένα ομοιογενές διεθνώς εμπορεύσιμο αγαθό και (β) σταθερή ελαστικότητα υποκατάστασης.

$$ΠΣΣΙ = \prod_{i=1}^n \left(\frac{E_i P_i^*}{P} \right)^{w_i}$$

όπου P είναι το εγχώριο επίπεδο τιμών, n είναι ο αριθμός των εμπορικών εταίρων, όπου ο καθένας έχει P_i^* επίπεδο τιμών, E_i διμερή συναλλαγματική ισοτιμία με τη χώρα αναφοράς και w_i στάθμιση στο συνολικό εμπόριο της χώρας αναφοράς.

Επισημαίνεται ότι οι δείκτες της ΠΣΣΙ, σε αντίθεση με τους σύνθετους δείκτες ανταγωνιστικότητας (βλ. Κεφ. 7), δεν μετρούν το επίπεδο της ανταγωνιστικότητας μιας χώρας και γι' αυτό δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν για στατική σύγκριση μεταξύ κρατών για την ίδια χρονική περίοδο. Η διαχρονική εξέλιξη των δεικτών ΠΣΣΙ, όμως, μαρτυρεί την τάση ανόδου ή πτώσης του εν λόγω επιπέδου της δ.α., ή αύξησης/μείωσης της απόστασής του από κάποια περίοδο αναφοράς ή από κάποιο θεωρητικό επίπεδο “ισορροπίας” (βλ. Κεφ. 5).

Η εξέλιξη των δεικτών της ΠΣΣΙ αποτελεί βεβαίως απλή ένδειξη της πραγματικής εξέλιξης της ανταγωνιστικότητας, αφού η κατάρτιση των σχετικών δεικτών βασίζεται σε δύο υποθέσεις: (α) στην ύπαρξη ενός μόνο και διεθνώς ομοιογενούς αγαθού το οποίο παράγεται και εξάγεται από όλες τις χώρες (γι' αυτό χρησιμοποιούνται ενιαίες σταθμίσεις εμπορίου για το σύνολο των εξαγόμενων αγαθών) και (β) στην ύπαρξη σταθερής ελαστικότητας υποκατάστασης. Οι δύο αυτές υποθέσεις είναι απλουστευτικές και εμπειρικά απορρίπτονται (βλ. Spilimbergo and Vamvakides, 2000, και Klau and Fung, 2006).

Ως προς τις σταθμίσεις που χρησιμοποιούνται στους δείκτες ΠΣΣΙ, κυριότερα μεθοδολογικά προβλήματα θεωρούνται τα εξής: (α) ο μη συνυπολογισμός του διεθνούς εμπορίου υπηρεσιών (κυρίως του τουρισμού) στις σταθμίσεις, (β) η μη στάθμιση της τομεακής διάρθρωσης, δηλ. των μεριδίων του διεθνούς εμπορίου κατά κλάδο δραστηριότητας (triple-weighting scheme), επειδή συνήθως οι χώρες δεν ανταγωνίζονται μεταξύ τους στους ίδιους κλάδους (Soares-Estevés and Reis, 2006, και Bennett and Zarnic, 2008), (γ) ο μη συνυπολογισμός του διαφορετικού βαθμού περιεκτικότητας των εξαγωγών σε εισαγωγές (import content of exports)¹⁰ για κάθε χώρα, ο οποίος, όσο υψηλότερος είναι, τόσο περισσότερο αποδυναμώνει την ερμηνευτική δύναμη της επίδρασης των μεταβολών της ΠΣΣΙ επί του εμπορικού ισοζυγίου. Παρά τα σοβαρά μειονεκτήματα της τρέχουσας πρακτικής, του υπολογισμού δηλ. των σταθμίσεων των μεριδίων με βάση το διεθνές εμπόριο μόνο στη μεταποίηση και μόνο με διπλή στάθμιση (double-weighting) των μεριδίων των εξαγωγών, καμιά εναλλακτική λύση από όσες προτείνονται δεν έχει ακόμη γίνει ευρέως αποδεκτή, θεωρητικά και εμπειρικά.

Η αλματώδης αύξηση της συμμετοχής στο παγκόσμιο εμπόριο των αναδυόμενων ασιατικών οικονομιών χαμηλού κόστους την τελευταία δεκαετία ανέδειξε την ύπαρξη ενός ακόμη προβλήματος στους δείκτες ΠΣΣΙ: Οι δείκτες υπολογίζουν μόνο τις μεταβολές και όχι το ίδιο το γενικό επίπεδο τιμών, το οποίο, όταν διαφέρει σημαντικά μεταξύ χωρών, ενδέχεται να ερμηνεύει καλύτερα τις παρατηρούμενες μεταβολές στη γεωγραφική διάρθρωση του εμπορίου.

Επιπλέον, οι δείκτες ΠΣΣΙ αφορούν μόνο τη δ.α. ως προς τις τιμές και το κόστος και όχι την ανταγωνιστικότητα που συνδέεται με άλλους παράγοντες των οποίων η συμβολή και συμπερι-

¹⁰ Η ΕΚΤ (ECB, 2005) υπολόγισε ότι ο βαθμός περιεκτικότητας των εξαγωγών σε εισαγωγές αυξάνεται διαχρονικά και διαφέρει σημαντικά για κάθε χώρα. Το 2000 λ.χ. κυμαίνονταν μεταξύ του 35% της Ιταλίας και του 59% της Ολλανδίας.

ληψη στη διαμόρφωση των τιμών ή του κόστους δεν είναι άμεσα διακριτή ή μετρήσιμη (βλ. Κεφ. 7).

3.3 Οι δείκτες ΠΣΣΙ με βάση τους εναλλακτικούς δείκτες πληθωρισμού

Αν και η μεθοδολογία κατασκευής των δεικτών ΠΣΣΙ είναι ενιαία, οι διαθέσιμοι δείκτες και οι προκύπτουσες εκτιμήσεις τους διαφέρουν ανάλογα με (α) τους δείκτες πληθωρισμού τιμών ή κόστους που επιλέγονται, (β) τη σύνθεση και το μέγεθος του δείγματος των χωρών-εμπορικών εταίρων που επιλέγονται και (γ) τον τρόπο υπολογισμού των σταθμίσεων που χρησιμοποιούνται για τους εταίρους αυτούς.

Ως προς τους διάφορους δείκτες πληθωρισμού που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό των ΠΣΣΙ, οι συνηθέστεροι είναι έξι: οι τιμές των εξαγόμενων προϊόντων, ο δείκτης τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ), ο δείκτης τιμών παραγωγού (ΔΤΠ), το κόστος εργασίας ανά μονάδα παραγόμενου προϊόντος στη μεταποίηση (ΚΕαΜΠΜ) και στο σύνολο της οικονομίας (ΚΕαΜΠΣΟ) και ο αποπληθωριστής του ΑΕΠ. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή είναι ο φορέας που καταρτίζει συγκρίσιμους ΠΣΣΙ με βάση τους περισσότερους από τους προαναφερθέντες δείκτες (πέντε από τους έξι). Ακολουθεί μια σύντομη επισκόπηση των θεωρητικών πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων καθενός από αυτούς τους δείκτες ΠΣΣΙ.

(α) Οι δείκτες ΠΣΣΙ με βάση τις τιμές εξαγωγών

Οι δείκτες της ΠΣΣΙ που καταρτίζονται με βάση τις σχετικές τιμές των εξαγόμενων προϊόντων (export prices) θεωρητικά αποτελούν τον καλύτερο δείκτη μέτρησης της δ.α., αφού αναφέρονται ακριβώς στις τιμές των προϊόντων εκείνων που ανταγωνίζονται στις ξένες αγορές. Στην πράξη όμως μειονεκτούν και γι' αυτό δεν δημοσιεύονται από τους διεθνείς οργανισμούς, με εξαίρεση την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Εκτός από το ότι δεν παρέχουν πληροφορίες σχετικά με τις μεταβολές στη σύνθεση και την ποιότητα των εξαγόμενων προϊόντων, δεν αντανακλούν απαραίτητα την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας ως προς το κόστος παραγωγής. Ο καθορισμός των τιμών των εξαγωγών υπόκειται στην εκάστοτε ακολουθούμενη στρατηγική τιμολόγησης των εξαγωγών από τους εξαγωγείς (pricing-to-market), σύμφωνα με την οποία μια αύξηση του κόστους των εξαγωγών, είτε λόγω αύξησης της ΟΣΣΙ είτε λόγω ανόδου των σχετικών τιμών μιας χώρας έναντι των λοιπών εμπορικών εταίρων της, ενδέχεται να μη μετακυλίεται εξολοκλήρου στις τιμές των εξαγωγών, αλλά να απορροφάται μερικώς από τους εξαγωγείς μέσω μείωσης των περιθωρίων κέρδους τους, προκειμένου να διατηρήσουν το μερίδιό τους στην αγορά (Stahn, 2006). Συναφής τακτική, που περιορίζει την ερμηνευτική δύναμη του δείκτη εξαγομένων, είναι εκείνη της επιδόησης των τιμών των εξαγομένων (dumping), στην οποία ακόμη καταφεύγουν ορισμένες αναπτυσσόμενες οικονομίες (λ.χ. Τουρκία). Συνεπώς, τυχόν μεταβολές της ΟΣΣΙ επηρεάζουν μόνο εν μέρει τις τιμές των εξαγόμενων προϊόντων. Εκτιμήσεις για τη ζώνη του ευρώ ως σύνολο δείχνουν ότι η μεταβολή της ΟΣΣΙ διοχετεύεται στις τιμές των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ μόνο κατά 50% (Anderton et al., 2004). Όμως, είναι σαφές, ότι σε ένα περιβάλλον συνεχιζόμενης αύξησης των σχετικών τιμών και του σχετικού κόστους, τέτοιες στρατηγικές δεν είναι δυνατόν να διατηρηθούν μακροχρόνια, με συνέπεια οι τιμές των εξαγωγών να ενσωματώνουν πλήρως, έστω και με χρονική υστέρηση, τις αυξήσεις της ΟΣΣΙ και του κόστους.

(β) Οι δείκτες ΠΣΣΙ με βάση τις τιμές καταναλωτή

Οι δείκτες της ΠΣΣΙ που καταρτίζονται με βάση το δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ-CPI) είναι οι ευρύτερα διαδεδομένοι δείκτες και χρησιμοποιούνται ως η πιο αξιόπιστη ένδειξη των συνθηκών δ.α. ως προς τις τιμές μιας οικονομίας, μολονότι ενδέχεται να μην είναι οι πλέον κατάλ-

ληλοι. Παρουσιάζουν λιγότερα προβλήματα στατιστικής φύσεως όσον αφορά την ποιότητα, την έγκαιρη διαθεσιμότητα, την ομοιογένεια και τη συγκρισιμότητα των στοιχείων. Το γεγονός όμως ότι περιλαμβάνουν την επίδραση της εξέλιξης των τιμών και των διεθνώς μη εμπορεύσιμων αγαθών συνεπάγεται ουσιώδεις στρεβλώσεις ως προς τη μέτρηση της ανταγωνιστικότητας, ιδίως όταν ο ρυθμός ανόδου των τιμών των διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών υπολείπεται εκείνου των μη εμπορεύσιμων. Σ' αυτές τις περιπτώσεις, ο δείκτης ΠΣΣΙ με βάση τον ΔΤΚ υποεκτιμά τη βελτίωση ή υπερεκτιμά την επιδείνωση της δ.α. ως προς τις τιμές των εξαγωγικών τομέων. Σημειώνεται όμως ότι έχει διατυπωθεί και η αντίθετη άποψη, δηλ. ότι είναι ορθή η χρήση του ΔΤΚ στον υπολογισμό της ΠΣΣΙ, σύμφωνα με την οποία οι μεταβολές στις τιμές των διεθνώς μη εμπορεύσιμων αγαθών θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη, καθώς επηρεάζουν την αποτελεσματική κατανομή των πόρων, τις τιμές των ενδιάμεσων αγαθών και την επιλογή της τοποθεσίας για παραγωγή εξαγωγικών προϊόντων. Επιπλέον, κάποια από αυτά τα προϊόντα είναι δυνητικώς διεθνώς εμπορεύσιμα (ECB, 2005). Παρεμφερής είναι και η στρέβλωση όταν χρησιμοποιούνται οι ΔΤΚ για τον υπολογισμό της ΠΣΣΙ στις περιπτώσεις της ύπαρξης επίδρασης Balassa-Samuelson (B-S).¹¹ Άλλες αδυναμίες των δεικτών της ΠΣΣΙ που καταρτίζονται με βάση τις τιμές καταναλωτή είναι ότι δεν περιλαμβάνουν τις τιμές των κεφαλαιακών και των ενδιάμεσων αγαθών, ενώ ενδέχεται να μην απεικονίζουν ορθά τις εξελίξεις, επειδή επηρεάζονται από τις τιμές των εισαγόμενων προϊόντων (που καλύπτονται από τον ΔΤΚ) ή επειδή ενσωματώνουν φόρους και επιδοτήσεις.

(γ) Οι δείκτες ΠΣΣΙ με βάση τις τιμές παραγωγού

Οι δείκτες ΠΣΣΙ με βάση το δείκτη τιμών παραγωγού (ΔΤΠ-PPI) ή, παλαιότερα, με βάση τις τιμές χονδρικής (ΔΤΧ-WPI) χρησιμοποιούνται συχνά. Μάλιστα, υποδείκτες του ΔΤΠ, όπως ο υποδείκτης ΔΤΠ στη βιομηχανία για την εξωτερική αγορά (χωρίς καύσιμα), τον οποίο καταρτίζει η ΕΣΥΕ, φαίνονται εξαιρετικά κατάλληλοι για την κατάρτιση δεικτών ΠΣΣΙ.¹² Ωστόσο, η μεθοδολογία κατάρτισης αυτού του δείκτη έχει αναθεωρηθεί και δεν υπάρχει ομοιογενής σειρά σε βάθος χρόνου. Γενικά, ο ΔΤΠ έχει το πλεονέκτημα ότι απεικονίζει καλύτερα από τον ΔΤΚ το επίπεδο τιμών για προϊόντα που είναι (πράγματι ή δυνητικά) διεθνώς εμπορεύσιμα. Επίσης οι δείκτες αυτοί είναι διαθέσιμοι σχετικά έγκαιρα και υπόκεινται σε σχετικά μικρές αναθεωρήσεις. Ωστόσο, μεταξύ των οικονομικών παρατηρείται σημαντική ανομοιογένεια ως προς την ποιότητα των δεικτών, τον αριθμό των προϊόντων που καλύπτουν και το μήκος των συγκρίσιμων χρονολογικών σειρών που διατίθενται.

(δ) Οι δείκτες ΠΣΣΙ με βάση το κόστος εργασίας

Καταρτίζονται κυρίως δύο δείκτες ΠΣΣΙ με βάση: το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στη μεταποίηση (ΚΕαΜΠΜ – ULCM) και το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας (ΚΕαΜΠΣΟ – ULCT ή ULCE). Οι δείκτες αυτοί κατ' αρχήν παρέχουν ικανοποιητική ένδειξη των συνθηκών δ.α. μιας οικονομίας (Ca'Zorzi and Schnatz, 2007, και ECB 2007a). Εξ ορισμού όμως ένα γενικό μειονέκτημά τους είναι ότι το κόστος εργασίας αποτελεί ένα μόνο τμήμα του συνολικού κόστους μιας επιχείρησης¹³ και ότι στην πραγματικότητα υπάρχουν και άλλες σημαντικές συνιστώσες του κόστους, όπως π.χ. οι φόροι και το χρηματοδοτικό κόστος. Άλλα μειονεκτήματα των δεικτών του ΚΕαΜΠ είναι ότι: (α) η εξέλιξή τους μπορεί να μην αντανακλά

¹¹ Στις προηγμένες οικονομίες, συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδας, η επίδραση B-S έχει εκτιμηθεί ως μάλλον μικρή, ιδίως τα τελευταία έτη, και συνεπώς δεν επηρεάζει αποφασιστικά την εξέλιξη των δεικτών ΠΣΣΙ. Βλ. Gibson and Malley (2007) και Gaggles et al. (2007).

¹² Η ΕΚΤ χρησιμοποιεί και τον ΔΤΠ για τον υπολογισμό της ΠΣΣΙ του ευρώ. Επίσης προωθεί την κατάρτιση ΔΤΠ για τις υπηρεσίες, ο οποίος προς το παρόν εμπεριέχει μόνο τις μεταφορικές, ταχυδρομικές και τηλεπικοινωνιακές υπηρεσίες.

¹³ Οι μισθοί αποτελούν το σημαντικότερο στοιχείο κόστους. Στην Ελλάδα το ποσοστό των μισθών (εξαχρημένης εργασίας και αυτοαπασχολούμενων) ανέρχεται στα 3/5 του ΑΕΠ (62% για το 2007).

μεταβολές της παραγωγικότητας, αλλά απλώς το αποτέλεσμα της υποκατάστασης μεταξύ των συντελεστών παραγωγής, και (β) παράγονται με βάση εθνικολογιστικά στοιχεία, τα οποία αναθεωρούνται συχνά και δημοσιεύονται με μεγάλες χρονικές υστερήσεις. Οι δείκτες του ΚΕαΜΠΜ έχουν τις εξής επιπλέον αδυναμίες: (α) προβλήματα μεθοδολογίας στην κατάρτισή τους, πράγμα που επηρεάζει τη συγκρισιμότητά τους μεταξύ των χωρών, και (β) περιορισμένο βαθμό αντιπροσωπευτικότητας στις περιπτώσεις χωρών με σχετικά μικρό μερίδιο των βιομηχανικών προϊόντων στις συνολικές εξαγωγές. Είναι προφανές ότι για την παρακολούθηση των εξελίξεων της δ.α. ως προς το κόστος για το σύνολο κάθε οικονομίας η χρήση του ΚΕαΜΠΣΟ είναι πιο ενδεδειγμένη, ιδίως στις περιπτώσεις όπου η συμμετοχή του Ισοζυγίου Υπηρεσιών στο ΙΤΣ είναι σημαντική, όπως λ.χ. στην Ελλάδα, την Κύπρο ή τη Μάλτα.

Πίνακας 2.1.2: Δείκτες πραγματικής ΣΣΙ με βάση εναλλακτικούς δείκτες πληθωρισμού: βασικά χαρακτηριστικά

Δείκτες ΠΣΣΙ με βάση:	Μέγιστη συχνότητα κατάρτισης	Χρονική υστέρηση δημοσίευσης	Συχνότητα αναθεωρήσεων	Διαθεσιμότητα στοιχείων σε βάθος χρόνου	Γεωγρ. κάλυψη, αξιοπιστία και συγκρισιμότητα στοιχείων μεταξύ χωρών	Βαθμός καταλληλότητας δείκτη ως μέτρου δ.α. τιμών
ΔΤΚ (CPI)	μηνιαία	μικρή (+10 ημέρες)	μικρή	μεγάλη	μεγάλη	μέτριος, διότι: -περιέχει τιμές εισαγομένων και μη εμπορευσίμων -δεν περιέχει τιμές κεφαλαιακών και ενδιάμεσων αγαθών -ενσωματώνει φόρους και επιδοτήσεις
ΔΤΠ (PPI)	μηνιαία	μεσαία (+45 ημέρες)	μικρή	μεγάλη	μεσαία	μέτριος, περιέχει τιμές μη εμπορευσίμων μεγάλος, αλλά με χρονική υστέρηση λόγω στρατηγικών τιμολόγησης εξαγωγέων (pricing-to-market)
Τιμές εξαγωγών (Export prices)	μηνιαία	μεσαία (+45 ημέρες)	μεγάλη	μεγάλη	μικρή, λόγω διαφορετικής σύνθεσης	μέτριος, αντανακλά μέρος των συνθηκών κόστους
ΚΕαΜΠ στη μεταποίηση (ULCM)	τριμηνιαία ή ετήσια	μεγάλη (+105 ημέρες)	μεγάλη	μικρότερη	μικρή, μεγάλες αποκλίσεις μεθοδολογίας	μέτριος, αντανακλά μέρος των συνθηκών κόστους
ΚΕαΜΠ στο σύνολο οικονομίας (ULCT ή ULCE)	τριμηνιαία ή ετήσια	μεγάλη (+75)	μεγάλη	μικρότερη	μεσαία	μέτριος, αντανακλά μέρος των συνθηκών κόστους
Αποπληθωριστής ΑΕΠ (GDP deflator)	τριμηνιαία ή ετήσια	μεγάλη (+75 ημέρες)	μεγάλη	μεγάλη	μεγάλη	μέτριος, διότι: -περιέχει τιμές μη εμπορευσίμων -ενσωματώνει φόρους και επιδοτήσεις

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

(ε) Οι δείκτες ΠΣΣΙ με βάση τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ

Οι δείκτες της ΠΣΣΙ που καταρτίζονται με βάση τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ παρουσιάζουν το πλεονέκτημα ότι περιλαμβάνουν τις τιμές όλων των συντελεστών της παραγωγής και τις υπηρεσίες, αλλά το γεγονός ότι στον υπολογισμό τους ενσωματώνουν φόρους και επιδοτήσεις, καθώς και μη εμπορεύσιμα αγαθά και υπηρεσίες, περιορίζει τη συγκρισιμότητά τους μεταξύ των χωρών. Μειονέκτημα είναι επίσης ότι ο αποπληθωριστής αυτός παράγεται από εθνικολογιστικά στοιχεία, τα οποία δημοσιεύονται με μεγάλες χρονικές υστερήσεις.

Στον Πίνακα 2.1.2 (πιο πάνω) συνοψίζονται και συγκρίνονται τα βασικά χαρακτηριστικά κάθε δείκτη ΠΣΣΙ.

Εν κατακλείδι, από την αναλυτική σύγκριση και αξιολόγηση των διαφόρων εναλλακτικών δεικτών ΠΣΣΙ, προέκυψε ότι *δεν φαίνεται να τεκμηριώνεται η υπεροχή κάποιου εκ των δεικτών ΠΣΣΙ, ούτε σε θεωρητικό ούτε σε εμπειρικό επίπεδο, καθώς κάθε δείκτης παρουσιάζει τόσο πλεονεκτήματα όσο και περιορισμούς.*¹⁴ Γι' αυτό είναι χρήσιμο να παρακολουθείται η εξέλιξη όλων των διαθέσιμων δεικτών. Η διασταύρωση των ευρημάτων κάθε δείκτη διευκολύνει την εξαγωγή ασφαλέστερων συμπερασμάτων. Η επιλογή του καταλληλότερου και αντιπροσωπευτικότερου δείκτη τελικά γίνεται συνήθως με βάση: (α) το σκοπό της ανάλυσης και (β) την ποιότητα, τη διαθεσιμότητα (έγκαιρη διάθεση των στοιχείων και μήκος χρονολογικής σειράς) και τη συγκρισιμότητα των στοιχείων.

4 Η εξέλιξη της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της Ελλάδος με βάση τους δείκτες ΠΣΣΙ

4.1 Οι διαθέσιμοι δείκτες ΠΣΣΙ για την Ελλάδα, 1974-2008, και ο δείκτης της ΤτΕ

Για την εξαγωγή πληρέστερων συμπερασμάτων για την εξέλιξη της δ.α. ως προς τις τιμές και το κόστος ελήφθησαν υπόψη όλοι οι διαθέσιμοι δείκτες ΠΣΣΙ που αφορούν την Ελλάδα. Με βάση τις διαθέσιμες πηγές και τους εναλλακτικούς δείκτες πληθωρισμού, συλλέχθηκαν και παρατίθενται περί τους 20 ευρύτερους δείκτες ΠΣΣΙ ως προς τις τιμές και το κόστος, οι οποίοι δημοσιεύονται επίσημα και σε τακτική χρονική βάση. Στις αρχές του 2009 δημοσιεύονταν δύο (2) δείκτες από την ΤτΕ,¹⁵ τρεις (3) από την ΕΚΤ, πέντε (5) από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, δύο (2) από τον ΟΟΣΑ, δύο (2) από το ΔΝΤ και δύο (2) από την ΤΔΔ (BIS). Εάν σε αυτούς τους δείκτες ΠΣΣΙ συνυπολογιστούν και εκείνοι οι οποίοι καταρτίζονται – επίσης σε τακτική βάση – έναντι μικρότερων ομάδων εμπορικών εταιρών, π.χ. έναντι της ΕΕ-27 ή της ζώνης του ευρώ, τότε οι συνολικά διαθέσιμοι δείκτες προς ανάλυση είναι πολύ περισσότεροι.¹⁶

Όλες οι διαθέσιμες χρονολογικές σειρές των δεικτών ΠΣΣΙ, καθώς και τα βασικά τους χαρακτηριστικά, υπάρχουν στον Πίνακα 2.1.3. Οι δείκτες που δημοσιεύονται διαφέρουν ως προς: (α) τον αριθμό των εμπορικών εταιρών, (β) τη χρονική περίοδο που καλύπτουν,¹⁷ (γ) την περίοδο βάσης, (δ) το έτος ή τα έτη λήψης των συντελεστών στάθμισης και (ε) τους χρησιμοποιούμενους δείκτες πληθωρισμού. Οι συντελεστές στάθμισης όλων των δεικτών υπολογίζονται με βάση τις εισαγωγές και εξαγωγές των προϊόντων της μεταποίησης και χρησιμοποιούν διπλή στάθμιση των εξαγωγών (double-weighting scheme), δηλ. λαμβάνουν υπόψη και τον ανταγωνισμό στις τρίτες χώρες (third market effect).

¹⁴ Για μια συνοπτική επισκόπηση των χαρακτηριστικών των εναλλακτικών δεικτών και των εμπειρικών ευρημάτων σχετικά με την ερμηνευτική τους ικανότητα, βλ., μεταξύ άλλων, Ca' Zorzi and Schnatz (2007), ECB (2003), σελ. 73-81, και Turner and Van't Dack (1993).

¹⁵ Στο παρελθόν η ΤτΕ κατάρτιζε δύο ακόμη δείκτες ΠΣΣΙ, έναν με βάση τις τιμές χονδρικής (μέχρι το 2004) και έναν με βάση το ΚΕΑΜΠΜ (μέχρι το 2007). Στη συγκριτική ανάλυση της μελέτης ελήφθησαν υπόψη και αυτοί οι δείκτες.

¹⁶ Ανάλογα με το σκοπό της ανάλυσης, μπορούν να κατασκευάζονται δείκτες ΠΣΣΙ έναντι μικρότερων ομάδων εμπορικών εταιρών με κριτήρια γεωγραφικά ή άλλα. Για τις σταθμίσεις χρησιμοποιείται τότε νέα κλίμακα (re-scaling).

¹⁷ Λόγω του ότι όλοι οι διεθνείς οργανισμοί ορθώς πλέον συμπεριλαμβάνουν τις αναδυόμενες οικονομίες της Ευρώπης στα δείγματα των εμπορικών εταιρών που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό των ΠΣΣΙ, οι περισσότερες χρονολογικές σειρές ΠΣΣΙ δεν εκτείνονται πριν το 1993. Οι οικονομίες αυτές αφενός σταθεροποιήθηκαν μόλις στα μέσα του '90 και αφετέρου δεν διαθέτουν συγκρίσιμα στοιχεία για το εμπόριο και τον πληθωρισμό σε βάθος χρόνου.

Πίνακας 2.1.3: Χρονολογικές σειρές διαθέσιμων δεικτών ΠΣΣΙ για την Ελλάδα

(Μέσο επίπεδο περιόδου, 2000=100)

Πηγή:	Τράπεζα της Ελλάδος					ΕΚΤ		
Όνομα δείκτη:	ΤτΕ - ΟΣΣΙ (28)	ΤτΕ - ΔΤΚ (28)	ΤτΕ - ΚΕαΜΠΣΟ (28)	ΤτΕ- ΚΕαΜΠΜ (28) *	ΤτΕ-ΔΤΠ (14) *	ΕΚΤ-ΔΤΚ (56)	ΕΚΤ-Αποηλ. ΑΕΠ (36)	ΕΚΤ- ΚΕαΜΠΣΟ (36)
Αριθμός εμπορ. εταίρων:	έναντι 28	έναντι 28	έναντι 28	έναντι 28	έναντι παλ. ομάδας 15	έναντι 57	έναντι 37	έναντι 37
Αρχική βάση:	1999α'τρ.=100					1999α'τρ.=100		
Περίοδος λήψης σταθ- μίσων:	1999-2001	1999-2001	1999-2001	1999-2001	1999-2001	1999-2001	1999-2001	1999-2001
1960								
1961					110,4			
1962		132,5			107,7			
1963		131,2		82,9	110,9			
1964		127,7		85,0	111,4			
1965		126,5		86,1	111,1			
1966		128,0		91,4	111,9			
1967		126,6		98,0	112,9			
1968		124,9		98,4	112,2			
1969		123,6		98,5	114,4			
1970		119,6		90,7	111,2			
1971		113,8		85,4	109,5			
1972		103,9		74,5	104,0			
1973		101,0		65,9	104,3			
1974	808,2	114,8		75,9	113,5			
1975	725,6	105,1		68,9	104,5			
1976	692,7	104,2		76,3	104,5			
1977	670,4	104,2		83,5	107,4			
1978	604,7	99,3		84,5	103,0			
1979	564,3	102,7		87,1	107,5			
1980	491,0	100,2		86,1	107,2			
1981	461,6	105,9		92,3	114,8			
1982	420,6	109,9		106,9	115,3			
1983	349,6	102,1		102,4	108,5			
1984	309,6	99,8		108,1	107,8			
1985	254,1	95,6		104,0	105,8			
1986	197,6	89,4		88,2	98,4			
1987	175,9	90,7		84,8	96,5			
1988	163,5	93,4		94,1	95,1			
1989	151,8	94,7		100,8	94,6			
1990	138,1	99,2		107,1	97,3			
1991	122,5	99,7		98,8	97,2			
1992	112,4	102,2		94,6	98,0			
1993	α 102,0	α 103,5		88,2	98,2	104,5		
1994	101,9	104,1		92,1	98,4	104,1		
1995	102,5	106,3	96,8	α 99,5	99,4	106,7	99,8	100,6
1996	104,3	109,9	103,1	103,5	103,4	109,5	102,8	103,1
1997	108,1	109,7	106,7	105,2	103,9	109,5	105,1	109,5
1998	105,2	107,4	103,9	99,8	101,9	107,5	102,6	108,1
1999	106,7	107,5	105,3	103,6	103,7	108,0	103,6	109,1
2000	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2001	101,1	101,0	100,4	103,3	100,0	101,2	99,9	96,0
2002	103,0	103,8	104,3	108,4	103,9	104,4	102,3	104,3
2003	107,6	109,3	109,3	117,2	107,3	110,6	107,8	107,6
2004	109,0	111,4	114,0	124,7	108,5	113,1	110,6	111,1
2005	108,3	111,8	113,5	131,2		113,2	111,3	110,8
2006	108,4	112,9	115,9	136,6		114,1	112,8	108,3
2007	110,0	115,1	119,7	143,0		116,4	115,1	114,6
2008	112,4	118,3	125,7			119,6	119,2	119,6

Σημείωση: Η άνοδος (πτώση) των δεικτών ΠΣΣΙ υποδηλώνει υποχώρηση (βελτίωση) της διεθνούς ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές ή το κόστος. Οι σειρές της ΤτΕ με αστερίσκο δεν χρησιμοποιούνται πλέον. Με α σημειώνεται το έτος από το οποίο άλλαξαν ο αριθμός και οι σταθμίσεις των εμπορικών εταίρων των δεικτών ΠΣΣΙ της ΤτΕ.

Πηγές: Επεξεργασία στοιχείων ΤτΕ, ΕΚΤ, ΕΕ, ΟΟΣΑ, ΔΝΤ-IFS, ΤΑΔ (BIS). Τα στοιχεία της ΕΚΤ του 2008 με βάση τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ και με βάση το ΚΕαΜΠΣΟ (ULCT) είναι μέσος των 3 πρώτων τριμήνων.

Πίνακας 2.1.3: Χρονολογικές σειρές διαθέσιμων δεικτών ΠΣΣΙ για την Ελλάδα (συνέχεια)

(Μέσο επίπεδο περιόδου, 2000=100)

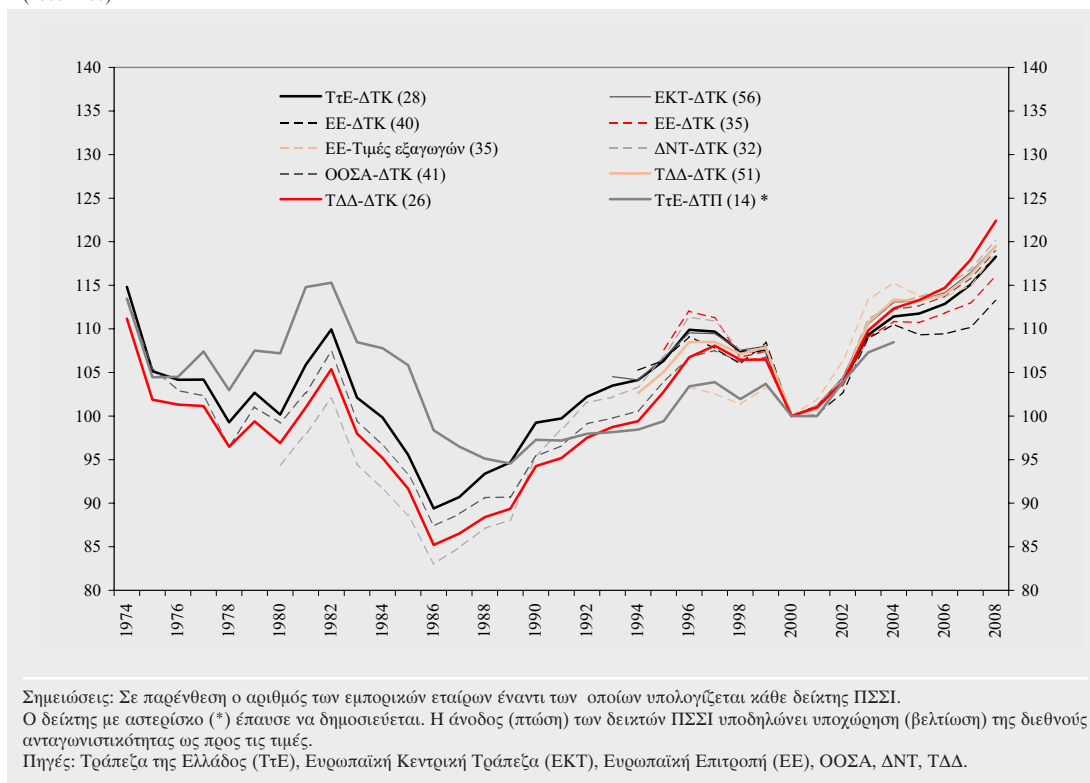
Πηγή:	Ευρωπαϊκή Επιτροπή						ΔΝΤ		ΟΟΣΑ		ΤΔΔ-BIS	
Όνομα δείκτη:	ΕΕ-ΔΤΚ (40)	ΕΕ-ΔΤΚ (35)	ΕΕ-Αποη. ΑΕΠ (35)	ΕΕ-Τιμές εξαγωγών (35)	ΕΕ-ΚΕαΜ-ΠΣΟ (35)	ΕΕ-ΚΕαΜ-ΠΜ (35)	ΔΝΤ-ΔΤΚ (32)	ΔΝΤ-ΚΕαΜ-ΠΜ (32)	ΟΟΣΑ-ΔΤΚ (41)	ΟΟΣΑ-ΚΕαΜ-ΠΜ (41)	ΤΔΔ-ΔΤΚ (51)	ΤΔΔ-ΔΤΚ (26)
Αριθμός εμπορ. εταίρων:	gr41	IC36	IC36	IC36	IC36	IC36	έναντι 33	έναντι 33	έναντι 42	έναντι 42	έναντι 52	έναντι 27
Αρχική βάση:	1999=100						2000=100					
Περίοδος λήψης σταθμίσεων:	2006	2006	2006	2006	2006	2006	1999-2001	1999-2001	2005	2005	2002-04	2002-04
Χρονικά μεταβαλλ. τελευτ. περ.												
1960												
1961												
1962												
1963												
1964												122,4
1965												121,2
1966												122,9
1967												121,6
1968												120,4
1969												119,1
1970									119,0	71,1		115,2
1971									113,3	66,0		109,8
1972									103,8	63,0		100,6
1973									100,6	58,9		97,9
1974									113,5	69,9		111,2
1975									105,5	65,9		101,9
1976									102,9	71,8		101,3
1977									102,3	78,4		101,2
1978								78,8	96,5	75,4		96,5
1979								81,3	101,0	79,0		99,4
1980							94,4	81,3	99,2	78,0		96,9
1981							97,9	87,1	102,6	81,1		101,0
1982							102,0	100,3	107,4	92,6		105,4
1983							94,5	96,6	99,5	87,8		98,0
1984							91,6	101,0	96,6	91,6		95,2
1985							88,6	97,7	93,4	87,0		91,7
1986							83,0	83,3	87,4	72,3		85,2
1987							84,9	79,2	88,8	73,6		86,5
1988							87,1	84,8	90,7	77,3		88,4
1989							88,1	90,3	90,7	82,8		89,4
1990							95,4	92,6	95,4	90,2		94,3
1991							98,5	90,6	96,6	87,7		95,2
1992							101,5	91,7	99,1	89,5		97,5
1993							102,2	92,3	99,8	98,0		98,7
1994	105,3						103,3	94,4	100,6	100,1	102,6	99,4
1995	106,4	107,6	100,6	99,5	101,6	103,8	106,8	101,0	103,9	105,0	105,1	102,8
1996	109,1	112,0	104,5	103,3	104,7	106,2	111,3	104,3	106,8	107,3	108,5	106,7
1997	107,8	111,3	105,7	102,6	109,2	113,2	110,9	107,7	107,5	114,8	108,5	108,1
1998	106,0	106,8	102,1	101,3	106,3	104,0	107,6	104,5	106,2	110,3	107,1	106,5
1999	108,5	107,4	103,7	103,3	107,5	107,2	107,3	106,5	106,8	107,1	107,9	106,5
2000	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2001	100,1	101,2	100,7	102,0	97,1	95,6	101,2	100,7	101,0	94,3	100,8	101,0
2002	102,7	103,5	102,7	106,2	106,2	99,7	104,3	103,4	103,7	97,9	103,9	103,9
2003	108,9	109,0	108,0	113,3	108,6	101,9	111,1	108,1	109,8	100,9	110,7	109,8
2004	110,5	110,8	109,9	115,3	111,3	114,0	113,0	112,9	112,2	112,2	113,3	112,4
2005	109,3	110,7	109,9	113,7	111,2	109,0	113,7	112,8	112,7	107,4	113,2	113,3
2006	109,4	111,8	110,8	113,6	108,4	115,3	114,7	113,3	113,7	112,1	113,9	114,7
2007	110,2	113,0	111,5	115,0	112,8	115,2	116,9	119,7	115,8	116,8	116,2	117,9
2008	113,2	116,0	114,8	118,6	118,1	118,3	120,1	127,3	118,9	121,8	119,5	122,4

Σημείωση: Η άνοδος (πτώση) των δεικτών ΠΣΣΙ υποδηλώνει υποχώρηση (βελτίωση) της διεθνούς ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές ή το κόστος. Οι σειρές της ΤτΕ με αστερίσκο δεν χρησιμοποιούνται πλέον. Με α σημειώνεται το έτος από το οποίο άλλαξαν ο αριθμός και οι σταθμίσεις των εμπορικών εταίρων των δεικτών ΠΣΣΙ της ΤτΕ.

Πηγές: Επεξεργασία στοιχείων ΤτΕ, ΕΚΤ, ΕΕ, ΟΟΣΑ, ΔΝΤ-IFS, ΤΔΔ (BIS). Τα στοιχεία της ΕΚΤ του 2008 με βάση τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ και με βάση το ΚΕαΜΠΣΟ (ULCT) είναι μέσους των 3 πρώτων τριμήνων.

Διάγραμμα 2.1.2: Δείκτες ΠΣΣΙ για την Ελλάδα με βάση τους δείκτες τιμών: ΔΤΚ, ΔΤΠ, εξαγωγών

(2000=100)



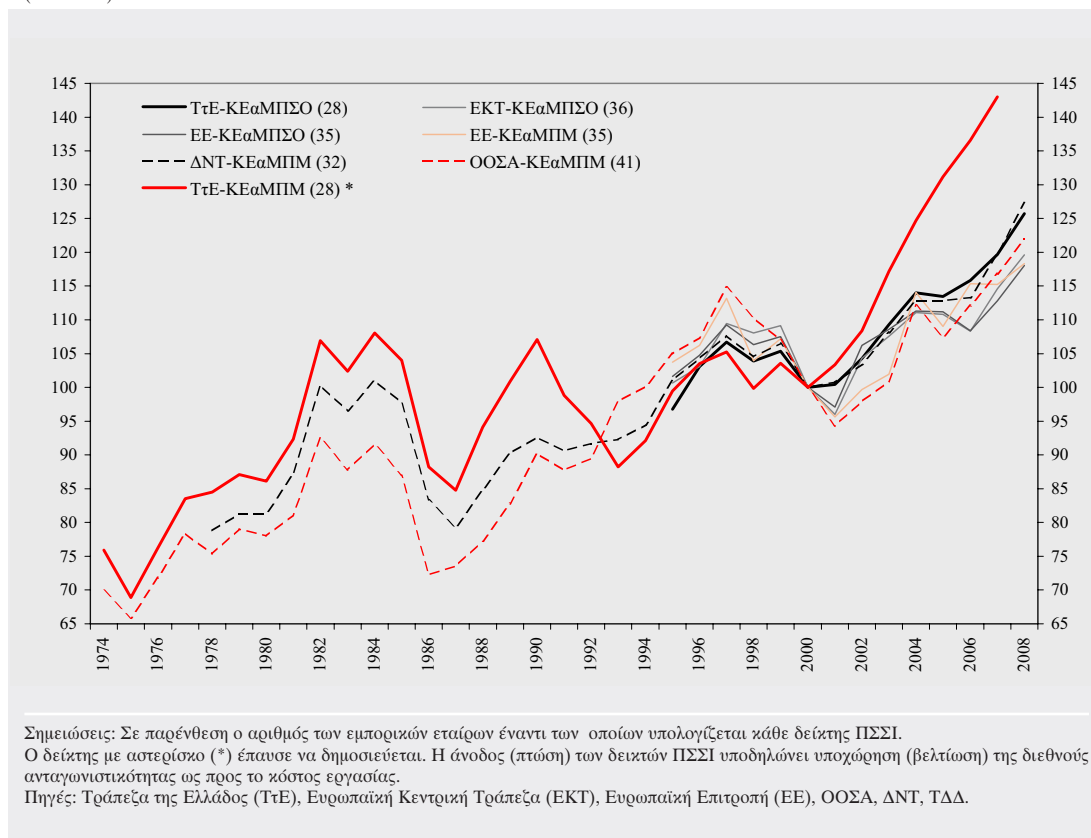
Για λόγους συγκρισιμότητας έγινε επανυπολογισμός των δεικτών με κοινή βάση τον μέσο του έτους 2000. Το έτος 2000 επελέγη λόγω του ότι: (α) είναι το τελευταίο έτος πριν την ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ (1.1.2001), κατά συνέπεια η εξέλιξη των δεικτών ΠΣΣΙ τα επόμενα έτη ενσωματώνει, εκτός της θεσμικής μετάβασης, την επίπτωση της απώλειας της δυνατότητας για άσκηση ανεξάρτητης συναλλαγματικής πολιτικής και (β) το επίπεδο των δεικτών κατά το 2000 συμπίπτει σε μεγάλο βαθμό με εκείνο της περιόδου 1993-1995 κατά την οποία το ΙΤΣ της Ελλάδας ήταν σχεδόν ισοσκελισμένο (βλ. Διάγραμμα 2.1.2).

Οι περισσότεροι διαθέσιμοι δείκτες ΠΣΣΙ ακολουθούν παρόμοια εξέλιξη για το μεγαλύτερο τμήμα της υπό εξέταση περιόδου και διαφέρουν μόνο ως προς το μέγεθος και τη διακύμανση των μεταβολών τους. Εξαιρέση αποτελούν οι δείκτες με βάση το ΚΕαΜΠΜ στη μεταποίηση, οι οποίοι διαφέρουν ως προς όλους τους υπόλοιπους δείκτες επειδή καταγράφουν εντονότερες διακυμάνσεις διαχρονικά. Οι διακυμάνσεις αυτές προφανώς οφείλονται στη μη γραμμική εξέλιξη τόσο της εκάστοτε ασκούμενης εισοδηματικής πολιτικής όσο και της παραγωγικότητας άρα και της αντίστοιχης εξέλιξης του εγχώριου ΚΕαΜΠΜ (βλ. Διάγραμμα 2.1.3).

Η διαχρονική εξέλιξη των ΠΣΣΙ με βάση τους ΔΤΚ γενικά διακρίνεται σε δύο μεγάλες περιόδους. Από το 1974 έως το 1986 παρατηρείται σχεδόν συνεχής τάση βελτίωσης της δ.α. (με εξαίρεση την περίοδο 1979-1982), ενώ την περίοδο 1987-2008 παρατηρείται αντίστροφη πορεία, δηλ. σχεδόν συνεχούς επιδείνωσής της. Εξαιρέση αποτελεί η περίοδος 1997-2000, οπότε σημειώθηκε πρόσκαιρη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, λόγω (α) της ανατίμησης του δολαρίου, του γιεν και της λίρας Αγγλίας έναντι του ecu/ευρώ, (β) της ένταξης της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ) στις 16.3.1998 με ταυτόχρονη υποτίμησή της κατά 12,3% έναντι του

Διάγραμμα 2.1.3: Δείκτες ΠΣΣΙ για την Ελλάδα με βάση τους δείκτες ΚΕΑΜΠ και ΚΕΑΜΠΣΟ

(2000=100)



ecu και (γ) της μεγάλης μείωσης του πληθωρισμού (κατά 5 εκατοστιαίες μονάδες μεταξύ 1996 και 2000), στο πλαίσιο της επίτευξης των κριτηρίων του Μάαστριχτ, έτσι ώστε να καταστεί εφικτή η ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ. Αντιθέτως, η εξέλιξη των δεικτών ΠΣΣΙ με βάση τους δείκτες ΚΕΑΜΠ, παρά τις έντονες διακυμάνσεις που επισημάνθηκαν, εμφανίζει αποκλειστικά ανοδική τάση καθ' όλη την 35ετία.¹⁸

Οι ευρύτεροι δείκτες ΠΣΣΙ που καταρτίζει η ΤτΕ από το 2006¹⁹ σύμφωνα με τη μεθοδολογία της ΤΔΔ και της ΕΚΤ υπολογίζονται έναντι των 28 κυριότερων εμπορικών εταιρών, οι οποίοι αντιπροσωπεύουν περί το 88% του εμπορίου των προϊόντων της μεταποίησης και το 80% του συνολικού εξωτερικού εμπορίου της Ελλάδας.²⁰ Οι δείκτες της ΤτΕ υπερτερούν έναντι των άλλων, δεδομένου ότι βασίζονται σε αντιπροσωπευτικότερο για την Ελλάδα δείγμα εμπορικών εταιρών σε

¹⁸ Ειδικότερα, ο δείκτης ΠΣΣΙ με βάση το ΚΕΑΜΠ, όπως αυτός υπολογιζόταν μέχρι πρότινος από την ΤτΕ, έδειχνε τη χειρότερη διαχρονική εξέλιξη (λ.χ. από το 2000 μέχρι το 2008 εμφάνιζε άνοδο κατά 49,4%), κυρίως λόγω της διαφορετικής μεθοδολογίας κατάρτισης του ελληνικού δείκτη ΚΕΑΜΠ. Ο δείκτης ΚΕΑΜΠ που κατασκευάζει η ΤτΕ λαμβάνει υπόψη το μεγάλο ποσοστό αυτοαπασχολούμενων στην Ελλάδα. Βλ. επίσης Τράπεζα της Ελλάδος, *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2006*, Πλαίσιο IV.1 ("Προσεγγίσεις για τον υπολογισμό του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος"), σελ. 157-60. Η δημοσίευση από την ΤτΕ του δείκτη ΠΣΣΙ με βάση το ΚΕΑΜΠ έπαυσε το 2008 λόγω έλλειψης συγκρισιμότητάς του με τους αντίστοιχους δείκτες άλλων κρατών, οι οποίοι προκύπτουν από εθνικολογιστικά στοιχεία.

¹⁹ Ο δείκτης της ΤτΕ πριν το 2006 υπολογιζόταν έναντι δείγματος 15 εμπορικών εταιρών, βασιζόταν στο σύνολο του εξωτερικού εμπορίου πλην καυσίμων και δεν ελάμβανε υπόψη τον ανταγωνισμό στις τρίτες χώρες.

²⁰ Η ΤτΕ από 1.1.2010 προέβη σε επικαιροποίηση των σταθμίσεων που χρησιμοποιεί στον υπολογισμό των δεικτών ΠΣΣΙ της Ελλάδας. Η πρόσφατη αναθεώρηση των σταθμίσεων βασίζεται στις μέσες αξίες εμπορικών συναλλαγών στη μεταποίηση της περιόδου 2004-2006 και αντικαθιστά την προηγούμενη, που βασιζόταν στις αντίστοιχες σταθμίσεις της περιόδου 1999-2001, λαμβάνοντας υπόψη τις σημαντικές μεταβολές οι οποίες επήλθαν στη γεωγραφική διάρθρωση του διεθνούς εμπορίου την τελευταία δεκαετία με κύριο χαρακτηριστικό, τόσο στο ελληνικό όσο και στο παγκόσμιο εμπόριο, την αύξηση των μεριδίων αγοράς των αναδυόμενων οικονομιών σε βάρος των μεριδίων των προηγμένων οικονομιών. Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2009*, Πλαίσιο IX.2 ("Αναθεώρηση των δεικτών ονομαστικής και πραγματικής ΣΣΙ για την Ελλάδα").

σχέση με τα τυποποιημένα για όλες τις χώρες δείγματα που χρησιμοποιούν οι άλλοι διεθνείς οργανισμοί, γεγονός που τους καθιστά ιδιαίτερα αξιόπιστους και χρήσιμους. Συγκεκριμένα, ο δείκτης ΠΣΣΙ με βάση τον ΔΤΚ της ΤτΕ συμπεριφέρεται ως δείκτης μέσου όρου όλων των υπόλοιπων δεικτών των διεθνών οργανισμών, συνοψίζοντας κατά κάποιον τρόπο τις διαφοροποιήσεις ως προς την εξέλιξή τους. Σημειώνεται ότι η εξέλιξη των δεικτών ΠΣΣΙ με βάση τον ΔΤΚ που καταρτίζουν η ΤτΕ και η ΤΔΔ εμφανίζουν τον υψηλότερο βαθμό συμμεταβολής και συσχέτισης σχεδόν καθ' όλη την περίοδο. Η συγκεκριμένη συμπεριφορά (ως μέσου όρου) και η αξιοπιστία του δείκτη αυτού που κατασκευάζει η ΤτΕ επιτρέπουν την εκτεταμένη χρήση του στην ανάλυση για την εξέλιξη της δ.α ως προς τις τιμές στα επόμενα τμήματα της παρούσας μελέτης.

4.2 Η εξέλιξη των δεικτών ΠΣΣΙ μετά την ένταξη στη ζώνη του ευρώ: 2001-2008

Μετά την ένταξη στον ΜΣΙ ΙΙ το Μάρτιο του 1998, η ταχεία διολίσθηση ή η υποτίμηση της ισοτιμίας του νομίσματος έπαυσαν να αποτελούν εργαλείο της νομισματικής πολιτικής για τη βελτίωση των δεικτών ΠΣΣΙ και την αποκατάσταση των εξωτερικών ανισορροπιών. Ποια ήταν λοιπόν η εξέλιξη της δ.α. ως προς τις τιμές και το κόστος μετά την ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ την 1.1.2001;

Για την περίοδο μετά την είσοδο της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ (2001-2008) η επιδείνωση της δ.α. βάσει της ανατίμησης όλων των διαθέσιμων ευρύτερων δεικτών ΠΣΣΙ ήταν σχεδόν συνεχής και σωρευτικά κυμάνθηκε από 13,2% έως 27,3%, ανάλογα με το χρησιμοποιούμενο ευρύτερο δείκτη. Επιπλέον, το επίπεδο όλων των δεικτών ΠΣΣΙ βρισκόταν τη διετία 2007-2008 στο ανώτερο (δυσμενέστερο) σημείο όλης της υπό εξέταση περιόδου των 35 ετών. Μάλιστα το επίπεδο αυτό σωρευτικά απέκλινε από 35% έως και 57%, ανάλογα με το δείκτη, από το ιστορικά χαμηλότερο (ευνοϊκότερο) επίπεδο των δεικτών που καταγράφηκε την περίοδο 1986-87 (βλ. Πίνακα 2.1.3).

Το εύρος της σωρευτικής επιδείνωσης της δ.α. ως προς τις τιμές και το κόστος την περίοδο 2001-2008 εκτιμάται ότι τελικά συγκεντρώνεται μεταξύ 17% και 22%, όταν ληφθεί ο μέσος των διαθέσιμων εκτιμήσεων ανά είδος δείκτη. Μεγαλύτερη σωρευτική επιδείνωση κατέγραψαν οι δείκτες με βάση το ΚΕΑΜΠ (μέσος: 21,6%).²¹ Συγκριτικά μικρότερη σωρευτική απώλεια σημείωσαν οι δείκτες με βάση τις τιμές εξαγωγών (18,6%) και με βάση τον ΔΤΚ (μέσος: 18,5%). Τη μικρότερη απώλεια δ.α. δείχνουν οι δείκτες ΠΣΣΙ με βάση τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ (μέσος: 17%).

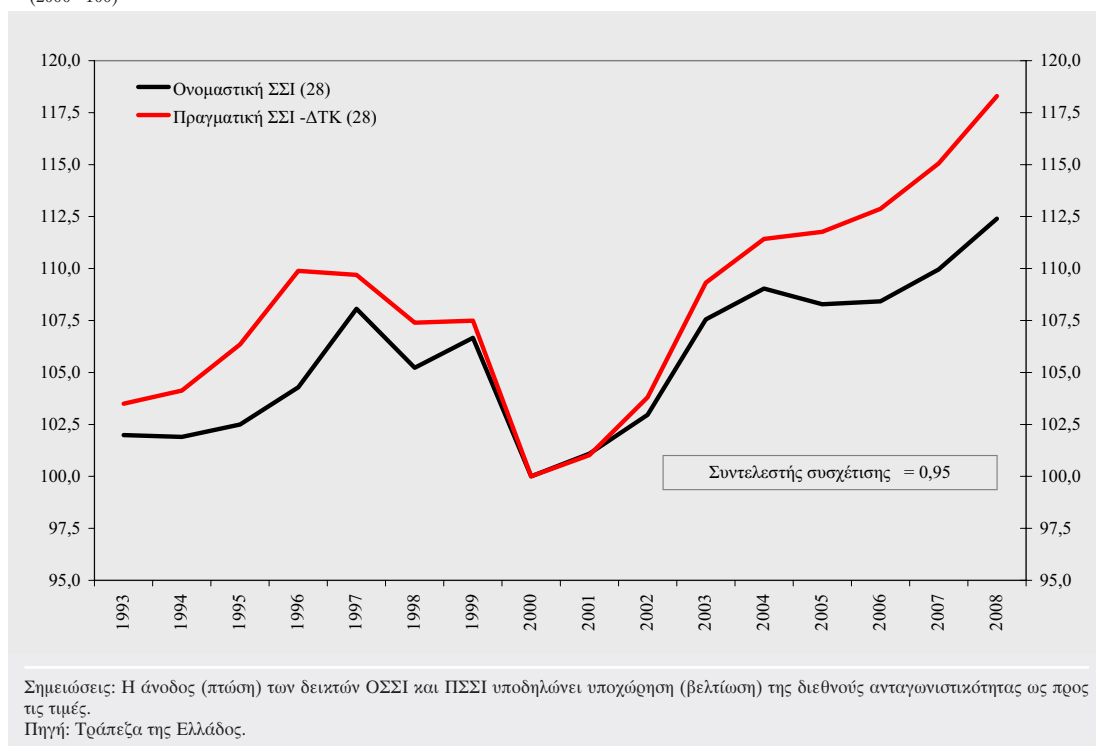
Την περίοδο μετά την ένταξη στη ζώνη του ευρώ οι δείκτες ΠΣΣΙ με βάση το κόστος εργασίας εξακολούθησαν να αυξάνονται ταχύτερα εκείνων με βάση τους δείκτες τιμών. Δεδομένου ότι οι μισθοί στις επιχειρήσεις της μεταποίησης αποτελούν σημαντικό τμήμα του συνολικού κόστους (περί το 1/3 έως 1/2) και, μαζί με το κόστος των πρώτων υλών, των ενδιάμεσων προϊόντων και της χρηματοδότησης, καθορίζουν αποφασιστικά τα περιθώρια κέρδους και τις τελικές τιμές των προϊόντων, η συγκριτικά μεγαλύτερη επιδείνωση των δεικτών με βάση το κόστος εργασίας αποτελεί ισχυρή ένδειξη ότι (α) υπήρξε σταδιακή συμπίεση των περιθωρίων κέρδους και των δεικτών κερδοφορίας,²² η οποία όμως αντισταθμίστηκε εν μέρει από τη μείωση του κόστους χρηματοδότησης (λόγω μείωσης των επιτοκίων) και του κόστους προμήθειας πρώτων υλών και ενδιάμεσων αγαθών (λόγω της ανατίμησης του ευρώ), (β) οι πληθωριστικές πιέσεις στην ελληνική

²¹ Επισημαίνεται ότι οι δείκτες ΠΣΣΙ ως προς το κόστος εργασίας υπόκεινται σε συχνές αναθεωρήσεις, μερικές φορές μάλιστα δραστηκές, από όλους τους διεθνείς οργανισμούς, γεγονός που συνδέεται σε κάποιο βαθμό και με τις συνεχείς αναθεωρήσεις των εθνολογιστικών στοιχείων με βάση τα οποία παράγονται. Π.χ. το Μάιο του 2009 δημοσιεύθηκαν αναθεωρημένα στοιχεία που δείχνουν σωρευτική απώλεια ανταγωνιστικότητας ως προς το ΚΕΑΜΠ την περίοδο 2001-2008 κατά μόνο 1,1% (European Commission, "Price and Cost Competitiveness", May 2009).

²² Οι περισσότεροι δείκτες κερδοφορίας από το 1995 μέχρι σήμερα οδηγούν στο συμπέρασμα αυτό. Ενδεικτικά, το μερίδιο της αμοιβής της εξαρτημένης εργασίας στο σύνολο της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας της Ελλάδας αυξήθηκε σταδιακά από 35,9% το 1995 σε 39,3% το 2008 (βλ. Euro-
pean Commission, 2010b, Πίνακας Α.4, σελ. 141).

Διάγραμμα 2.1.4: Οι ευρύτεροι δείκτες Ονομαστικής ΣΣΙ και Πραγματικής ΣΣΙ – ΔΤΚ για την Ελλάδα (έναντι 28 κύριων εμπορικών εταίρων)

(2000=100)



οικονομία προέρχονται και από την πλευρά του κόστους και της συνολικής προσφοράς και (γ) οι κλάδοι των διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών της ελληνικής οικονομίας, οι οποίοι κατά κανόνα είναι λήπτες τιμών (price-takers) στις διεθνείς αγορές, απολαμβάνουν χαμηλότερα περιθώρια κέρδους και χαμηλότερες προσδοκίες κερδοφορίας, λόγω των εγχώριων εξελίξεων ως προς το κόστος εργασίας, με αποτέλεσμα να είναι σχετικά περιορισμένος ο εξαγωγικός προσανατολισμός της οικονομίας και υψηλό το μερίδιο των κλάδων που παράγουν διεθνώς μη εμπορεύσιμα αγαθά (non-tradable sectors).

Σύμφωνα με τους ευρύτερους δείκτες ΠΣΣΙ που καταρτίζει η ΤτΕ, η σωρευτική επιδείνωση (ανατίμηση) την δετία μέχρι το 2008 υπολογίζεται σε 18,3% με βάση τους ΔΤΚ και 25,7% με βάση το ΚΕΑΜΠΣΟ. Καθοριστικό ρόλο διαδραμάτισε η εξέλιξη της Ονομαστικής ΣΣΙ, η οποία την ίδια περίοδο ανατιμήθηκε κατά 12,4%, κυρίως λόγω της συνεχούς μετά το 2002 ανατίμησης του ευρώ (2002-2008: 36% σε σταθμισμένους όρους). Η σοβαρή επίδραση της “ονομαστικής συνιστώσας” στην εξέλιξη των δεικτών ΠΣΣΙ, τόσο κατά την περίοδο μετά την ένταξη στη ζώνη του ευρώ όσο και πριν από αυτήν, εμφανίζεται στο Διάγραμμα 2.1.4.

Η σωρευτική απώλεια δ.α. της Ελλάδας, όταν αυτή μετρείται έναντι μόνο των εμπορικών της εταίρων εντός της ζώνης του ευρώ (στενότεροι δείκτες), είναι σημαντικά μικρότερη, δεδομένου ότι οι σχετικοί δείκτες δεν περιέχουν μεταβολές της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ από το 2001 και μετά. Σύμφωνα με τους σχετικούς δείκτες ΠΣΣΙ της ΤτΕ, η απώλεια δ.α. της Ελλάδας εντός της ζώνης του ευρώ (16 κράτη-μέλη από 1.1.2009) είναι μικρότερη, 8,8% με βάση τον ΕνΔΤΚ και 15,5% με βάση το ΚΕΑΜΠΣΟ. Οι χώρες της ζώνης του ευρώ αντιπροσωπεύουν το 54% του εμπορίου των προϊόντων της μεταποίησης και το 50% του συνολικού εξωτερικού εμπορίου της Ελλάδας.

Πίνακας 2.1.4: Σωρευτικές μεταβολές 2001-2008 διαθέσιμων ευρύτερων δεικτών ΠΣΣΙ για την Ελλάδα

(Ποσοστά %)

Δείκτες ΠΣΣΙ με βάση:	Τράπεζα της Ελλάδος	ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Επιτροπή	ΟΟΣΑ	ΔΝΤ	ΤΔΔ
ΔΤΚ (CPI)	18,3 (28)		13,2 (40)			19,5 (51)
	8,8 (15)	19,6 (56)	16,0 (35)	18,9 (41)	20,1 (32)	22,4 (26)
Τιμές εξαγωγών (export prices)			18,6 (35)			
ΚΕαΜΠΜ (ULCM)			18,3 (35)	21,8 (41)	27,3 (32)	
ΚΕαΜΠΣΟ (ULCT ή ULCE)	25,7 (28)					
	15,5 (15)	19,6 (36)	18,1 (35)			
Αποπληθωριστής ΑΕΠ (GDP deflator)		19,2 (36)	14,8 (35)			

Σημείωση: Ο αριθμός σε παρένθεση είναι ο αριθμός των εμπορικών εταίρων έναντι των οποίων υπολογίζεται κάθε διαθέσιμος δείκτης της ΠΣΣΙ. Ο δείκτης με ένδειξη (15) υπολογίζεται έναντι των λοιπων χωρών της ζώνης του ευρώ. Θετική (αρνητική) μεταβολή της ΠΣΣΙ αντανακλά χειροτέρευση (βελτίωση) της διεθνούς ανταγωνιστικότητας.

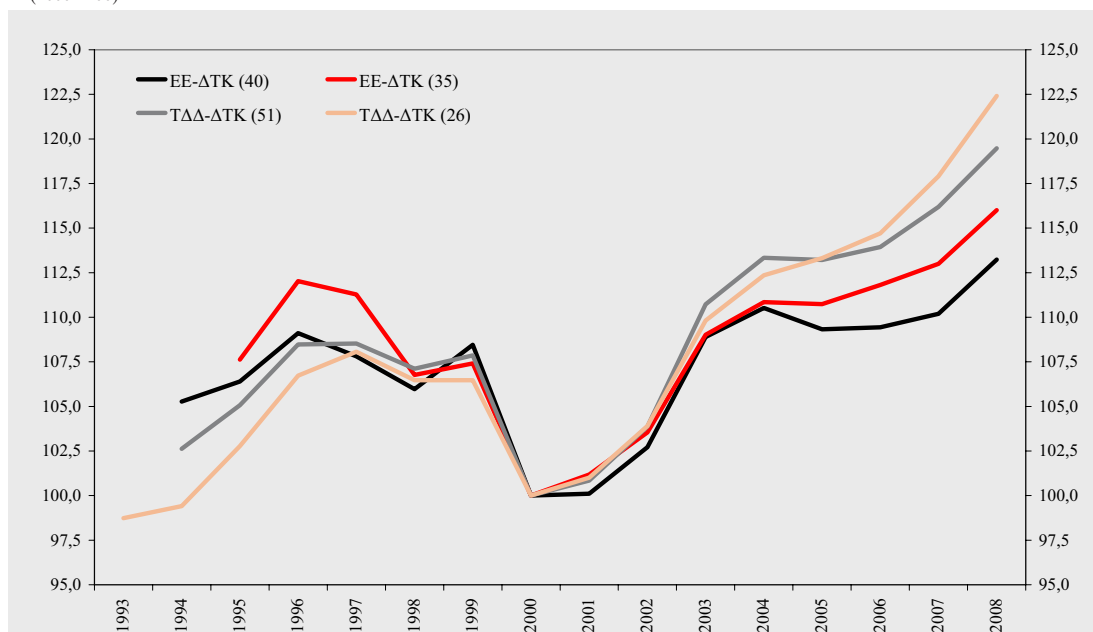
Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΚΤ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2009a), ΟΟΣΑ, ΔΝΤ-IFS, ΤΔΔ (BIS).

Ανάλογα συμπεράσματα με εκείνα που προκύπτουν από τα στοιχεία της ΤτΕ συνάγονται και από τους δείκτες ΠΣΣΙ που καταρτίζονται για την Ελλάδα από διεθνείς οργανισμούς. Παρά το γεγονός ότι αυτοί οι δείκτες ΠΣΣΙ δεν είναι απόλυτα συγκρίσιμοι, ούτε μεταξύ τους, ούτε με τους δείκτες της ΤτΕ, όλοι συντείνουν στο γενικό συμπέρασμα ότι υπήρξε σημαντική απώλεια δ.α. την περίοδο 2001-2008. Αναλυτικότερα η σωρευτική ανατίμηση των δεικτών ΠΣΣΙ κατά φορέα κατάρτισής τους συνοψίζεται στον Πίνακα 2.1.4.

Σημαντικές παράμετροι στις διαφορές της ανατίμησης των διαφόρων δεικτών ΠΣΣΙ της Ελλάδος την περίοδο 2001-2008 διαπιστώνεται ότι είναι: (α) ο αριθμός των εμπορικών εταίρων εκτός της

Διάγραμμα 2.1.5: Δείκτες ΠΣΣΙ-ΔΤΚ για την Ελλάδα: η επίδραση της αύξησης του αριθμού των εμπορικών εταίρων και του έτους λήψης των σταθμίσεων

(2000=100)



Σημειώσεις: Σε παρένθεση ο αριθμός των εμπορικών εταίρων έναντι των οποίων υπολογίζεται κάθε δείκτης ΠΣΣΙ.

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή και ΤΔΔ (BIS).

ζώνης του ευρώ, (β) η συμπερίληψη των αναδυόμενων οικονομιών στους εμπορικούς εταίρους και (γ) το έτος ή η περίοδος λήψης των σταθμίσεων του εμπορίου που λαμβάνονται για την κατάρτιση των διαφόρων δεικτών ΠΣΣΙ. Συγκεκριμένα, διαπιστώθηκε ότι, *όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμός των εμπορικών εταίρων, όσο περισσότερες αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες περιέχονται στο δείγμα και όσο πιο πρόσφατο είναι το έτος ή η περίοδος λήψης των σταθμίσεων που χρησιμοποιούνται, ceteris paribus, τόσο λιγότερο αρνητική εμφανίζεται η εξέλιξη της δ.α. την τελευταία δετία (Διάγραμμα 2.1.5).*

Ιδιαίτερα το έτος ή η περίοδος λήψης των μεριδίων στάθμισης είναι σημαντική παράμετρος για την εξέλιξη των δεικτών ΠΣΣΙ όλων των χωρών και κυρίως της Ελλάδος λαμβανομένων υπόψη: (α) της γενικής τάσης γεωγραφικής ανακατανομής του διεθνούς εμπορίου τα τελευταία έτη υπέρ των αναδυόμενων οικονομιών της Ασίας και της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης (ΚΑΕ) (ECB, 2010) και (β) της γεωγραφικής εγγύτητας και του ολοένα αυξανόμενου μεριδίου συμμετοχής στο σύνολο του εξωτερικού εμπορίου της Ελλάδος πολλών από τις οικονομίες αυτές, σε βάρος του μεριδίου των προηγμένων οικονομιών. Με δεδομένες τις εξελίξεις αυτές στο διεθνές εμπόριο, η πρακτική της συχνότερης επικαιροποίησης των συντελεστών στάθμισης με βάση τα εκάστοτε περισσότερα πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία του εμπορίου (πρακτική που ακολουθείται λ.χ. από την Ευρ. Επιτροπή) ερμηνεύει εν μέρει τη μικρότερη επιδείνωση της δ.α. της Ελλάδος με βάση τους δείκτες αυτούς. Ωστόσο η μέθοδος αυτή, ενώ αποτυπώνει και ερμηνεύει καλύτερα τις τρέχουσες εξελίξεις ως προς την ανταγωνιστικότητα και το εξωτερικό εμπόριο, δεν κατορθώνει το ίδιο για τις παρελθούσες εξελίξεις. Η επίδραση των τριών παραμέτρων που προαναφέρθηκαν στο βαθμό επιδείνωσης της ανταγωνιστικότητας κατά την περίοδο ένταξης της Ελλάδος στην ΟΝΕ απεικονίζεται στο Διάγραμμα 2.1.5.

Τα σχετικά μερίδια λ.χ. της Κίνας, της Ρωσίας, της Τουρκίας, της Ρουμανίας και της Βουλγαρίας, όπως ενσωματώνονται στους δείκτες ΠΣΣΙ, αθροίζονται περί το 9% εάν η περίοδος λήψης σταθμίσεων είναι το 1999-2001 (έτσι υπολογίζουν τις σταθμίσεις η ΤτΕ, η ΕΚΤ και το ΔΝΤ), ενώ το άθροισμα των σχετικών μεριδίων των ίδιων αυτών χωρών αυξάνεται στο 21,7% εάν το έτος λήψης σταθμίσεων είναι το 2006, έτος με βάση το οποίο υπολογίζει τις τελευταίες σταθμίσεις της η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Euror. Commision, 2009a). Αντιθέτως, το σχετικό μερίδιο της Γερμανίας, η οποία όχι μόνο αποτελεί παραδοσιακά το σημαντικότερο εμπορικό εταίρο της Ελλάδος (δηλ. έχει την υψηλότερη στάθμιση στους δείκτες ΠΣΣΙ), αλλά συμβαίνει να καταγράφει μια από τις καλύτερες επιδόσεις στην εξέλιξη του πληθωρισμού και της δ.α. μεταξύ των χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ, μειώθηκε από περίπου 17,5% το 1999-2001 σε 13,8% το 2006. Η συνολική επίδραση της διαφοράς του έτους των σταθμίσεων αποτυπώνεται εύγλωττα στην ευνοϊκότερη εξέλιξη των δεικτών της Ευρ. Επιτροπής (τελευταίο έτος σταθμίσεων είναι το 2006) έναντι των δεικτών της ΤτΕ ή της ΕΚΤ (τελευταία περίοδος σταθμίσεων είναι το 1999-2001). Στον Πίνακα 2.1.5 πιο κάτω παρατίθενται αναλυτικά κατά φορέα ο αριθμός των εμπορικών εταίρων, το έτος ή η περίοδος της πιο πρόσφατης στάθμισης και οι συγκεκριμένοι συντελεστές στάθμισης που χρησιμοποιούνται για την κατάρτιση των δεικτών ΠΣΣΙ.

4.3 Τα ελλείμματα του ΙΤΣ και οι δείκτες ΠΣΣΙ την περίοδο 1974-2008

Για τη διερεύνηση της σχέσης του ΙΤΣ και των δεικτών ΠΣΣΙ επιλέχθηκαν οι δείκτες ΠΣΣΙ με βάση τον ΔΤΚ που καταρτίζονται από την ΤτΕ και την ΤΔΔ, οι οποίοι, όπως προαναφέρθηκε, κινούνται παράλληλα. Στον Πίνακα 2.1.6 παρατίθενται χρονολογικές σειρές του ΙΤΣ συνολικά και των επιμέρους ισοζυγίων του, εκφρασμένες ως ποσοστά του ΑΕΠ, για την περίοδο 1974-2008, τόσο με βάση τα στοιχεία της ΤτΕ τα οποία χρησιμοποιούνται στην παρούσα μελέτη όσο και με βάση τα εθνικολογιστικά στοιχεία.

Πίνακας 2.1.5: Ομάδες εμπορικών εταίρων και σταθμίσεις που χρησιμοποιούνται στον υπολογισμό των δεικτών σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας για την Ελλάδα

Πηγή:	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα			
Όνομα δείκτη: Αριθμός εμπορ. εταίρων: Τελευταία περίοδος λήψης σταθμίσεων:	Εθνικός εναρμ. δείκτης ανταγωνιστικότητας (HCIs) με βάση τον ΔΤΚ		Εθνικοί εναρμ. δείκτες ανταγωνιστικότητας (HCIs) με βάση τον αποπλ. ΑΕΠ και το ΚΕΑΜΠΣΟ (ULCT)	
	56		36	
	α/α	Σχετ. μερίδια	α/α	1999-2001 Σχετ. μερίδια
	1	Γερμανία 16,95%	1	18,37%
	2	Ιταλία 15,11%	2	16,37%
	3	Γαλλία 7,83%	3	8,48%
	4	Ηνωμένο Βασίλειο 6,60%	4	7,15%
	5	ΗΠΑ 5,70%	5	6,18%
	6	Ολλανδία 4,79%	6	5,19%
	7	Ιαπωνία 4,70%	7	5,09%
	8	Νότιος Κορέα 3,76%	8	4,08%
	9	Ισπανία 3,76%	9	4,07%
	10	Βέλγιο 3,44%	10	3,72%
	11	Κίνα 2,85%	11	3,09%
	12	Σουηδία 2,12%	12	2,30%
	13	Ελβετία 1,91%	13	2,07%
	14	Τουρκία 1,69%		
	15	Βουλγαρία 1,67%	14	1,81%
	16	Φινλανδία 1,41%	15	1,53%
	17	Ρωσία 1,29%		
	18	Αυστρία 1,26%	16	1,36%
	19	Ρουμανία 1,19%	17	1,29%
	20	Ιρλανδία 0,98%	18	1,06%
	21	Δανία 0,90%	19	0,97%
	22	Ταϊβάν 0,88%		
	23	Κύπρος 0,76%	20	0,82%
	24	Πολωνία 0,67%	21	0,73%
	25	Ισραήλ 0,67%		
	26	Ταϊλάνδη 0,63%		
	27	Τσεχία 0,53%	22	0,58%
	28	Νορβηγία 0,49%	23	0,53%
	29	Χονγκ-Κονγκ 0,48%	24	0,52%
	30	Ουγγαρία 0,47%	25	0,50%
	31	Πορτογαλία 0,46%	26	0,50%
	32	Ινδία 0,45%		
	33	Ινδονησία 0,42%		
	34	Καναδάς 0,41%	27	0,44%
	35	Μαλαισία 0,34%		
	36	Βραζιλία 0,32%		
	37	Αυστραλία 0,31%	28	0,34%
	38	Σιγκαπούρη 0,28%	29	0,30%
	39	Νότιος Αφρική 0,20%		
	40	Χιλή 0,16%		
	41	Σλοβακία 0,15%	30	0,16%
	42	Μεξικό 0,14%		
	43	Σλοβενία 0,14%	31	0,15%
	44	Μαρόκο 0,13%		
	45	Κροατία 0,12%		
	46	Φιλιππίνες 0,09%		
	47	Μάλτα 0,09%	32	0,10%
	48	Αλγερία 0,08%		
	49	Λουξεμβούργο 0,08%	33	0,08%
	50	Αργεντινή 0,05%		
	51	Βενεζουέλα 0,04%		
	52	Νέα Ζηλανδία 0,02%		
	53	Λιθουανία 0,02%	34	0,02%
	54	Εσθονία 0,02%	35	0,02%
	55	Ισλανδία 0,01%		
	56	Λεττονία 0,01%	36	0,01%
		100,0%		100,0%

Σημείωση: Όλες οι σταθμίσεις προκύπτουν με διπλή στάθμιση των εξαγωγών για να ληφθεί υπόψη ο ανταγωνισμός στις τρίτες αγορές ("third market effect").

Πηγές: ΤτΕ, ΕΚΤ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Πίνακας 2.1.5: Ομάδες εμπορικών εταιρών και σταθμίσεις που χρησιμοποιούνται στον υπολογισμό των δεικτών σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας για την Ελλάδα (συνέχεια)

Πηγή:	Τράπεζα της Ελλάδος					
Όνομα δείκτη:	Ευρύτεροι δείκτες ΟΣΣΙ και ΠΣΣΙ με βάση τον ΔΤΚ και το ΚΕαΜΠΣΟ (ULCT)			Στενότεροι δείκτες ΟΣΣΙ και ΠΣΣΙ με βάση τον ΔΤΚ και το ΚΕαΜΠΣΟ (ULCT)		
Αριθμός εμπορ. εταιρών:	28			15 (λοιποί ζώνης του ευρώ των 16)		
Τελευταία περίοδος λήψης σταθμίσεων:	1999-2001					
	α/α		Σχετ. μερίδια	α/α		Σχετ. μερίδια
	1	Γερμανία	18,23%	1	Γερμανία	29,64%
	2	Ιταλία	16,24%	2	Ιταλία	26,42%
	3	Γαλλία	8,42%	3	Γαλλία	13,69%
	4	Ηνωμένο Βασίλειο	7,09%	4	Ολλανδία	8,38%
	5	ΗΠΑ	6,13%	5	Ισπανία	6,57%
	6	Ολλανδία	5,15%	6	Βέλγιο	6,01%
	7	Ιαπωνία	5,05%	7	Φινλανδία	2,47%
	8	Νότιος Κορέα	4,05%	8	Αυστρία	2,20%
	9	Ισπανία	4,04%	9	Ιρλανδία	1,71%
	10	Βέλγιο	3,70%	10	Κύπρος	1,33%
	11	Κίνα	3,06%	11	Πορτογαλία	0,80%
	12	Σουηδία	2,28%	12	Σλοβακία	0,26%
	13	Ελβετία	2,06%	13	Σλοβενία	0,24%
	14	Τουρκία	1,82%	14	Μάλτα	0,16%
	15	Βουλγαρία	1,80%	15	Λουξεμβούργο	0,13%
	16	Φινλανδία	1,52%			
	17	Ρωσία	1,38%			
	18	Αυστρία	1,35%			
	19	Ρουμανία	1,28%			
	20	Ιρλανδία	1,05%			
	21	Δανία	0,96%			
	22	Κύπρος	0,82%			
	23	Πολωνία	0,72%			
	24	Τσεχία	0,57%			
	25	Ουγγαρία	0,50%			
	26	Πορτογαλία	0,49%			
	27	Σλοβενία	0,15%			
	28	Λουξεμβούργο	0,08%			
	100,0%			100,0%		

Σημείωση: Όλες οι σταθμίσεις προκύπτουν με διπλή στάθμιση των εξαγωγών για να ληφθεί υπόψη ο ανταγωνισμός στις τρίτες αγορές ("third market effect").

Πηγές: ΤτΕ, ΕΚΤ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Πίνακας 2.1.5: Ομάδες εμπορικών εταιρών και σταθμίσεις που χρησιμοποιούνται στον υπολογισμό των δεικτών σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας για την Ελλάδα (συνέχεια)

Πηγή:	Ευρωπαϊκή Επιτροπή					
Όνομα δείκτη:	ΟΣΣΙ και ΠΣΣΙ με βάση τον ΔΤΚ			ΟΣΣΙ και ΠΣΣΙ με βάση τον ΔΤΚ, τιμές εξαγωγών, ΚΕΑΜΠΣΟ, ΚΕΑΜΠΜ, αποπληθωριστή ΑΕΠ		
Αριθμός εμπορ. εταιρών:	40			35		
Τελευταία περίοδος λήψης σταθμίσεων:	2006					
	α/α		Σχετ. μερίδια	α/α		Σχετ. μερίδια
	1	Γερμανία	13,8%	1		16,0%
	2	Ιταλία	12,2%	2		14,1%
	3	Ηνωμένο Βασίλειο	7,3%	3		8,4%
	4	ΗΠΑ	7,2%	4		8,3%
	5	Γαλλία	6,6%	5		7,6%
	6	Ρωσία	6,2%			
	7	Τουρκία	5,5%	6		6,4%
	8	Κίνα	4,5%			
	9	Ισπανία	4,4%	7		5,1%
	10	Ολλανδία	3,2%	8		3,7%
	11	Ρουμανία	2,8%	9		3,2%
	12	Βουλγαρία	2,7%	10		3,1%
	13	Κύπρος	2,4%	11		2,8%
	14-15	Βέλγιο-Λουξεμβούργο	2,3%	12-13		2,7%
	16	Ιαπωνία	2,1%	14		2,4%
	17	Πολωνία	1,6%	15		1,8%
	18	Αυστρία	1,5%	16		1,7%
	19	Νότιος Κορέα	1,4%			
	20	Σουηδία	1,3%	17		1,5%
	21	Ελβετία	1,1%	18		1,3%
	22	Βραζιλία	1,0%			
	23	Δανία	0,9%	19		1,0%
	24	Φινλανδία	0,8%	20		0,9%
	25	Σλοβενία	0,8%	21		0,9%
	26	Ουγγαρία	0,8%	22		0,9%
	27	Τσεχία	0,8%	23		0,9%
	28	Αυστραλία	0,8%	24		0,9%
	29	Καναδάς	0,7%	25		0,8%
	30	Πορτογαλία	0,6%	26		0,7%
	31	Νορβηγία	0,6%	27		0,7%
	32	Χονγκ-Κονγκ	0,5%			
	33	Ιρλανδία	0,5%	28		0,6%
	34	Μεξικό	0,4%	29		0,5%
	35	Σλοβακία	0,3%	30		0,3%
	36	Λιθουανία	0,2%	31		0,2%
	37	Νέα Ζηλανδία	0,1%	32		0,1%
	38	Λεττονία	0,1%	33		0,1%
	39	Εσθονία	0,1%	34		0,1%
	40	Μάλτα	0,0%	35		0,0%
			100%			100%

Σημείωση: Όλες οι σταθμίσεις προκύπτουν με διπλή στάθμιση των εξαγωγών για να ληφθεί υπόψη ο ανταγωνισμός στις τρίτες αγορές ("third market effect").

Πηγές: ΤτΕ, ΕΚΤ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Οι διάφορες φάσεις της εξέλιξης της δ.α. ως προς τις τιμές σε σχέση με το ΙΤΣ και το ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών για την περίοδο 1974-2008 συνοψίζονται ως εξής:

- **1974-1978:** Μετά από πρόσκαιρη επιδείνωση της δ.α. το 1974 λόγω των κλυδωνισμών στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος και των επιπτώσεων της α' πετρελαϊκής κρίσης στον πληθωρισμό,²³ η δ.α. παρουσίασε διαρκή βελτίωση.²⁴ Την ίδια περίοδο το έλλειμμα του ΙΤΣ υποχώρησε ελαφρά και διαμορφώθηκε στο 2,5% του ΑΕΠ το 1978.
- **1979-1982:** Η δ.α. σημείωσε σωρευτική επιδείνωση περί το 10%, κυρίως λόγω της αύξησης του εγχώριου πληθωρισμού, εν μέρει ως αποτέλεσμα της β' πετρελαϊκής κρίσης. Το μέσο έλλειμμα του ΙΤΣ αυξήθηκε και διαμορφώθηκε στο 4,5%.
- **1983-1986:** Η δ.α. σημείωσε σημαντική βελτίωση κατά 18,7%, κυρίως λόγω της επιθετικής διολίσθησης και των δύο υποτιμήσεων της δραχμής το 1983 και το 1985 σε περιβάλλον υψηλού ακόμης πληθωρισμού στην Ελλάδα. Ωστόσο, το ΙΤΣ κατέγραψε έλλειμμα-ρεκόρ (8% του ΑΕΠ) το 1985, κυρίως λόγω της μεγάλης μείωσης της καθαρής αποταμίευσης του Δημοσίου. Το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών παρέμεινε πολύ υψηλό, περί το 12% του ΑΕΠ το 1986.
- **1987-1996:** Η δ.α. σημείωσε σταδιακή αλλά σταθερή χειροτέρευση, σωρευτικά περί το 23%, κυρίως λόγω της ακολουθούμενης πολιτικής της “σκληρής δραχμής” στο πλαίσιο της προσπάθειας σταθεροποίησης της ελληνικής οικονομίας. Παρότι το έλλειμμα του ΙΤΣ σταδιακά περιορίστηκε ως ποσοστό του ΑΕΠ και σχεδόν εξαλείφθηκε τη διετία 1993-94, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών (με ή χωρίς καύσιμα) διευρύνθηκε ως ποσοστό του ΑΕΠ.
- **1997-2000:** Η δ.α. βελτιώθηκε σωρευτικά κατά 9%,²⁵ λόγω (α) της ένταξης της δραχμής στον ΜΣΙ-II το Μάρτιο του 1998, με ταυτόχρονη υποτίμησή της, (β) της σημαντικής μείωσης του ελληνικού πληθωρισμού στο πλαίσιο επίτευξης των κριτηρίων του Μάαστριχτ για ένταξη στην ΟΝΕ και (γ) της μεγάλης υποχώρησης του ecu/ευρώ. Όμως, παρά τη βελτίωση της δ.α., το έλλειμμα του ΙΤΣ διευρύνθηκε και διαμορφώθηκε στο 5,6% του ΑΕΠ έναντι 2,2% της προηγούμενης περιόδου.
- **2001-2008:** Την περίοδο συμμετοχής στη ζώνη του ευρώ παρατηρείται και πάλι επιδείνωση της δ.α. ως προς τις τιμές, σωρευτικά κατά 18,3%. Το έλλειμμα του ΙΤΣ, μετά από πρόσκαιρη βελτίωση μέχρι το 2004, διευρύνθηκε στο 14,3% του ΑΕΠ το 2008 από 7,8% το 2000. Παρομοίως, το αθροιστικό έλλειμμα των ισοζυγίων αγαθών και υπηρεσιών διευρύνθηκε στο 11% το 2008 από 9,7% το 2000 (βλ. Πίνακα 2.1.1).

Προφανώς, η ανταγωνιστικότητα ως προς τις τιμές δεν επιδρά ούτε με τον ίδιο τρόπο ούτε με την ίδια έκταση στα τέσσερα επιμέρους ισοζύγια του ΙΤΣ. Επιδρά κυρίως στο ισοζύγιο αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία και δευτερευόντως στο ισοζύγιο υπηρεσιών (ταξιδιωτικό και μεταφορές),²⁶ ενώ δεν επηρεάζει άμεσα τα ισοζύγια εισοδημάτων και τρεχουσών μεταβιβάσεων.

²³ Το 1974 ο πληθωρισμός στην Ελλάδα εκτινάχθηκε στο 26,9%, δηλ. σε επίπεδο διπλάσιο εκείνου των βιομηχανικών οικονομιών (13,4%). Αντιθέτως, το 1971-72 ο πληθωρισμός στην Ελλάδα ήταν 3,7% έναντι 5% των βιομηχανικών οικονομιών. Η ισοτιμία 30 δρχ. ανά δολάριο παρέμεινε σταθερή μέχρι και το 1974.

²⁴ Την περίοδο 1960-1974, η δ.α. σημείωνε επίσης διαρκή βελτίωση σύμφωνα με στοιχεία από λίγους διαθέσιμους δείκτες (βλ. Πίνακα 2.1.3).

²⁵ Σε αρκετούς δείκτες ΠΣΣΙ (κυρίως εκείνους με βάση το κόστος εργασίας και τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ) φαίνεται ότι η εννοιακή πορεία για τη δ.α. συνεχίστηκε και κατά το 2001.

²⁶ Σχετικές μελέτες δείχνουν επίδραση της ΠΣΣΙ κυρίως στις εξαγωγές και εισαγωγές αγαθών και δευτερευόντως στο ταξιδιωτικό ισοζύγιο. Το ισοζύγιο μεταφορών (θαλάσσιων), αν και σημαντικό στο ελληνικό ΙΤΣ (4% του ΑΕΠ το 2008), δεν επηρεάζεται από αυτήν, καθότι οι ναύλοι καθορίζονται ανταγωνιστικά διεθνώς. Ασφαλώς η μελέτη της εξέλιξης του ισοζυγίου υπηρεσιών, ιδίως του τουριστικού προϊόντος, θα απαιτούσε κατάρτιση ειδικών δεικτών ΠΣΣΙ. Οι χρησιμοποιούμενοι δείκτες ΠΣΣΙ όμως, παρόλο που δεν περιέχουν σταθμίσεις με βάση τους ανταγωνιστές αποκλειστικά στις υπηρεσίες, περιέχουν δείκτες πληθωρισμού οι οποίοι ενσωματώνουν τις εξελίξεις στις σχετικές τιμές (εγχώριες και διεθνείς) και στον τομέα των υπηρεσιών.

Πίνακας 2.1.6: Χρονοσειρές του Ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, 1974-2008

(Ποσοστά % του ΑΕΠ)

Στοιχεία Τράπεζας της Ελλάδος										Εθνικολογιστικά στοιχεία	
	[1]	ΙΤΣ & κεφαλ. μεταβιβάσεων (η επίδραση της αλλοιότητας μεθοδολογίας το 1998)	[2]	[3]	[4]	[5] = [2]-[3]-[4]	[6]	[7] = [2]+[6]	[8] = [5]+[6]		
Δείκτης ΠΣΠ με βάση τους ΔΤΚ (28 εταίροι)	ΙΤΣ: Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών		Ισοζύγιο αγαθών ("εμπορικό")	Ισοζύγιο καυσίμων	Ισοζύγιο πλοίων	Ακκπ: Ισοζύγιο αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία	Ισοζύγιο υπηρεσιών	Ισοζύγιο αγαθών ("εμπορικό") και υπηρεσιών	Ακκπ: Ισοζύγιο αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών
1974	114,8	-5,3	-13,3	-3,4		-9,9	4,5	-8,8	-5,4	0,5	-7,2
1975	105,1	-4,0	-12,5	-3,1		-9,4	4,6	-7,9	-4,8	0,5	-7,2
1976	104,2	-3,5	-12,6	-3,6		-9,0	5,4	-7,2	-3,6	0,6	-6,9
1977	104,2	-3,5	-12,7	-3,1		-9,6	5,7	-7,0	-3,9	0,6	-6,8
1978	99,3	-2,5	-11,5	-2,6		-8,9	5,5	-6,0	-3,4	0,9	-5,9
1979	102,7	-4,1	-13,3	-3,9		-9,5	5,7	-7,6	-3,7	1,8	-5,0
1980	100,2	-4,6	-14,1	-5,7		-8,4	6,1	-7,9	-2,3	1,8	-5,6
1981	105,9	-5,4	-14,9	-6,5		-8,4	6,5	-8,4	-1,9	2,8	-3,7
1982	109,9	-4,0	-12,6	-4,5		-8,1	5,3	-7,3	-2,7	-0,6	-7,5
1983	102,1	-4,4	-12,7	-4,5		-8,1	4,5	-8,2	-3,7	-1,5	-8,4
1984	99,8	-5,2	-13,0	-5,3		-7,7	4,6	-8,4	-3,1	-1,2	-7,3
1985	95,6	-8,0	-15,3	-5,7		-9,5	4,7	-10,6	-4,9	-3,0	-8,4
1986	89,4	-3,7	-11,7	-2,6		-9,1	4,5	-7,2	-4,6	-2,0	-7,3
1987	90,7	-2,2	-12,3	-3,2		-9,1	5,2	-7,2	-3,9	0,7	-5,9
1988	93,4	-1,5	-11,7	-2,1		-9,5	4,6	-7,1	-4,9	-0,3	-7,1
1989	94,7	-3,8	-13,4	-2,5		-10,9	3,7	-9,7	-7,2	-2,0	-9,3
1990	99,2	-4,2	-14,7	-2,7		-12,0	4,0	-10,6	-8,0	-2,6	-11,3
1991	99,7	-1,7	-13,6	-2,3		-11,4	3,9	-9,7	-7,5	-1,9	-10,9
1992	102,2	-2,1	-13,9	-1,7		-12,3	4,3	-9,6	-8,0	-0,1	-9,5
1993	103,5	-0,8	-13,5	-1,5		-11,9	4,6	-8,8	-7,3	-0,7	-9,5
1994	104,1	-0,1	-13,5	-1,3		-12,2	4,9	-8,6	-7,3	1,2	-7,6
1995	106,3	-2,4	-14,6	-1,5		-13,1	4,3	-10,3	-8,8	-0,8	-8,7
1996	109,9	-3,7	-14,8	-1,8		-13,0	3,9	-10,9	-9,1	-2,2	-9,4
1997	109,7	-4,0	-15,1	-1,8		-13,2	3,8	-11,2	-9,4	-1,9	-9,1
1998	107,4	-4,8	-13,6	-1,1		-12,6	5,6	-8,0	-7,0	-3,2	-10,2

Σημείωση: (1) Όλα τα στοιχεία πριν το 2001 μετατράπηκαν σε ευρώ με σταθερή ισοτιμία 340,75 δρχ./€ και το επίπεδο του ΑΕΠ αναπροσαρμόστηκε πριν το 2000 αυξητικά κατά 9,6%, λόγω της σχετικής αναθεώρησης του ΑΕΠ. (2) Το έλλειμμα του ΙΤΣ με βάση τα στοιχεία της ΤτΕ περιέχει μέχρι και το 1997, εκτός από τις τρέχουσες, και τις κεφαλαιακές μεταβιβάσεις από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Από το 1998 η μεθοδολογία κατάρτισης άλλαξε ακολουθώντας το Fifth Balance of Payments Manual του IMF, με επιβλεπτικό αποτέλεσμα στο έλλειμμα του ΙΤΣ. Το ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων διαχωρίζεται πλέον από τις τρέχουσες μεταβιβάσεις και δεν περιλαμβάνεται στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος, European Commission AMECO database, Ιούνιος 2009.

Πίνακας 2.1.6: Χρονοσειρές του Ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, 1974-2008 (συνέχεια)

(Ποσοστά % του ΑΕΠ)

Στοιχεία Τράπεζας της Ελλάδος											Εθνικοδομιστικά στοιχεία	
		[1]	[2]	[3]	[4]	[5] = [2]-[3]-[4]	[6]	[7] = [2]+[6]	[8] = [5]+[6]			
		ΙΤΣ & κεφαλ. μεταβιβάσεων (η επίδραση της αλληλεξ. μεθοδολογίας το 1998)	Ισοζύγιο αμειβομένων ("εμπορικό")	Ισοζύγιο καυσίμων	Ισοζύγιο πλοίων	ΑκκΠ: Ισοζύγιο αμειβομένων χωρίς καύσιμα και πλοία	Ισοζύγιο υπηρεσιών	Ισοζύγιο αμειβομένων ("εμπορικό") και υπηρεσιών	ΑΥΧΚΠ: Ισοζύγιο αμειβομένων υπηρεσιών χωρίς καύσιμα και πλοία	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	Ισοζύγιο αμειβομένων και υπηρεσιών	
	Δείκτης ΠΣΠ με βάση τους ΔΤΚ (28 εταιρείες)	ΙΤΣ: Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών-Υγών										
1999		107,5	-4,1	-14,3	-1,2	-13,1	5,8	-8,5	-7,3	-5,2	-10,7	
2000		100,0	-6,1	-16,1	-2,2	-13,9	6,4	-9,7	-7,5	-12,0	-13,5	
2001		101,0	-5,6	-14,8	-2,0	-12,7	6,2	-8,5	-6,5	-11,4	-13,2	
2002		103,8	-5,5	-14,5	-2,2	-12,5	6,9	-7,6	-5,7	-12,7	-13,5	
2003		109,3	-5,8	-13,2	-2,4	-10,9	6,7	-6,5	-4,2	-12,6	-12,6	
2004		111,4	-4,5	-13,7	-2,4	-11,3	8,3	-5,4	-3,0	-10,4	-9,9	
2005		111,8	-6,4	-13,9	-3,4	-10,2	7,8	-6,2	-2,4	-10,6	-8,9	
2006		112,9	-9,7	-16,6	-4,1	-10,9	7,2	-9,4	-3,7	-11,4	-9,3	
2007		115,1	-12,3	-18,2	-4,0	-11,7	7,3	-10,9	-4,5	-14,0	-10,5	
2008		118,3	-12,6	-18,0	-5,0	-11,1	7,0	-11,0	-4,1	-12,6	-8,8	
Μέσος 1974-1978		105,5	-3,8	-12,5	-3,2	-9,4	5,1	-7,4	-4,2	0,6	-6,8	
Μέσος 1979-1982		104,7	-4,5	-13,7	-5,1	-8,6	5,9	-7,8	-2,7	1,5	-5,4	
Μέσος 1983-1986		96,7	-5,3	-13,2	-4,5	-8,6	4,6	-8,6	-4,1	-1,9	-7,8	
Μέσος 1987-1996		100,4	-2,2	-13,6	-2,0	-11,5	4,3	-9,3	-7,2	-0,9	-8,9	
Μέσος 1997-2000		106,1	-4,3	-14,8	-1,6	-13,2	5,4	-9,4	-7,8	-5,6	-10,9	
Μέσος 2001-2008		110,4	-7,8	-15,4	-3,2	-11,4	7,2	-8,2	-4,3	-12,0	-10,8	
Μέσος 1974-1998		102,2	-3,5	-13,4	-3,1	-10,3	4,8	-8,6	-5,5	-0,5	-7,8	
Μέσος 1999-2008		109,1	-7,3	-15,3	-2,9	-11,8	7,0	-8,4	-4,9	-11,3	-11,1	
Μέσος 1974-2008		104,1	-4,6	-13,9	-3,1	-10,7	5,4	-8,5	-5,3	-3,6	-8,8	

Σημειώσεις: (1) Όλα τα στοιχεία πριν το 2001 μετατράπηκαν σε ευρώ με σταθερή ισοτιμία 340,75 δραχ./€ και το επίπεδο του ΑΕΠ αναπροσαρμόστηκε πριν το 2000 αυξητικά κατά 9,6%, λόγω της σχετικής αναθεώρησης του ΑΕΠ. (2) Το έλλειμμα του ΙΤΣ με βάση της ΤτΕ περιέχει μέχρι και το 1997, εκτός από τις τρέχουσες, και τις κεφαλαιακές μεταβιβάσεις από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Από το 1998 η μεθοδολογία κατάρτισης άλλαξε ακολουθώντας το Fifth Balance of Payments Manual του IMF, με επιβεβαιωτικό αποτέλεσμα στο έλλειμμα του ΙΤΣ. Το ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων διαχωρίζεται πλέον από τις τρέχουσες μεταβιβάσεις και δεν περιλαμβάνεται στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος, European Commission AMECO database, Ιούνιος 2009.

Τα ισοζύγια καυσίμων και πλοίων (το δεύτερο άρχισε να υπολογίζεται χωριστά από το 2002) του ισοζυγίου αγαθών διαδραμάτισαν σοβαρό ρόλο στην επιδείνωση του ισοζυγίου αγαθών την περίοδο 2005-2008, για λόγους όμως που δεν συνδέονται με τη χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές. Συγκεκριμένα, το αθροιστικό έλλειμμα των ισοζυγίων καυσίμων και πλοίων διευρύνθηκε σταδιακά, από το 2,3% του ΑΕΠ το 2004 στο 6,9% το 2008. Αναλυτικά, η συνεχής αύξηση της διεθνούς τιμής του αργού πετρελαίου (από 25 δολ. το βαρέλι το 2002 σε 97 δολ. το 2008), παρὰ τη συνεχή ανατίμηση του ευρώ κατά την ίδια περίοδο, σε συνδυασμό με την υψηλή ενεργειακή εξάρτηση της Ελλάδος, αύξησε το έλλειμμα του ισοζυγίου καυσίμων από 1,1% του ΑΕΠ το 1998 στο 5,0% το 2008, επιβαρύνοντας ισόποσα το έλλειμμα του ΙΤΣ. Επίσης οι καθαρές αγορές πλοίων στις οποίες προέβησαν οι ελληνικών συμφερόντων εταιρίες ως επένδυση λόγω του υψηλού ρυθμού ανόδου και των ευνοϊκών προοπτικών για το διεθνές εμπόριο, μετέτρεψαν το ισοζύγιο πλοίων από οριακά πλεονασματικό το 2004 σε ελλειμματικό (2,4% του ΑΕΠ το 2007 και 1,9%, το 2008) (βλ. Πίνακα 2.1.6).

Επομένως, η συνήθης σύνδεση της ΠΣΣΙ μόνο με το συνολικό ΙΤΣ ή με το ισοζύγιο αγαθών συμπεριλαμβανομένων πλοίων και καυσίμων (Διάγραμμα 2.1.6Α και 2.1.6Β), ιδίως την περίοδο μετά το 2004, μπορεί να οδηγήσει σε εσφαλμένα συμπεράσματα. Γι' αυτό η παρούσα μελέτη εξετάζει παράλληλα τη διαχρονική εξέλιξη της ΠΣΣΙ σε σχέση με το ισοζύγιο αγαθών χωρίς καύσιμα και χωρίς πλοία (ΑχΚΠ) και το ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών χωρίς καύσιμα και πλοία (ΑΥχΚΠ) (Διάγραμμα 2.1.6Γ και 2.1.6Δ).

Διαπιστώνεται ότι, ενώ το έλλειμμα του ΙΤΣ εμφανίζει ραγδαία επιδείνωση μετά το 1998 (με εξαίρεση την περίοδο 2001-04), το έλλειμμα του ΑχΚΠ σε σχέση με το 1998 βελτιώθηκε οριακά (1998: 12,6% του ΑΕΠ, 2008: 11,1%). Το ίδιο ισχύει και στην περίπτωση του ισοζυγίου ΑΥχΚΠ λόγω της ευνοϊκής εξέλιξης στον τουρισμό και τη ναυτιλία. Επισημαίνεται ότι το έλλειμμα του ΑχΚΠ, αντίθετα με το έλλειμμα του ΙΤΣ, υπήρξε ιδιαίτερα υψηλό και πριν το 1998 (μ.ό. 1974-1998: 10,3% του ΑΕΠ).

Υπολογίζοντας τους συντελεστές συσχέτισης για όλη την 35ετία μέχρι το 2008 μεταξύ του δείκτη ΠΣΣΙ-ΔΤΚ και του συνόλου του ΙΤΣ διαπιστώνεται μια μεσαίου βαθμού συσχέτιση, η οποία έχει και το αναμενόμενο αρνητικό πρόσημο (δηλ. η ανατίμηση διευρύνει το έλλειμμα). Υπολογίζοντας όμως συντελεστές συσχέτισης μεταξύ του δείκτη ΠΣΣΙ-ΔΤΚ και των επιμέρους ισοζυγίων για την ίδια περίοδο, ενώ διαπιστώνεται η ύπαρξη μεσαίου βαθμού συσχέτισης με το ισοζύγιο αγαθών (-54%), η συσχέτιση για το ισοζύγιο ΑχΚΠ είναι ασθενής (-26%). Εάν συνυπολογιστεί στο ισοζύγιο ΑχΚΠ και το ισοζύγιο υπηρεσιών (ΑΥχΚΠ), η συσχέτιση γίνεται ανεπαίσθητη και αντίθετη του αναμενόμενου (+6%), γεγονός που επιβεβαιώνει τη γενικά χαμηλή επίδραση της ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές στο ισοζύγιο υπηρεσιών (βλ. Πίνακα 2.1.7).

Υπολογίζοντας συντελεστές συσχέτισης για την πρόσφατη υποπερίοδο 1993-2008, όπου η κυρίαρχη τάση των δεικτών ΠΣΣΙ ήταν ανατιμητική, παρατηρήθηκε παρόμοια στατιστική συσχέτιση μεταξύ του δείκτη ΠΣΣΙ και του ισοζυγίου αγαθών, η οποία όμως ισχυροποιείται με χρονικές υστερήσεις, λαμβάνοντας τη μέγιστη τιμή της μετά από τρία έτη (για t_3 = -80%). Αντίθετα, ο συντελεστής συσχέτισης με το ισοζύγιο ΑχΚΠ όχι μόνο αποκτά το αναμενόμενο πρόσημο με χρονική υστέρηση 3-4 ετών, αλλά είναι και ασθενέστερος (για t_3 είναι -13% και για t_4 είναι -11%). Περισσότερα για τη σχέση των δεικτών ΠΣΣΙ και των ισοζυγίων αγαθών και υπηρεσιών και για τη σύνοψη των ευρημάτων σχετικών οικονομετρικών μελετών βλ. στο Τμήμα 7.3 της μελέτης.

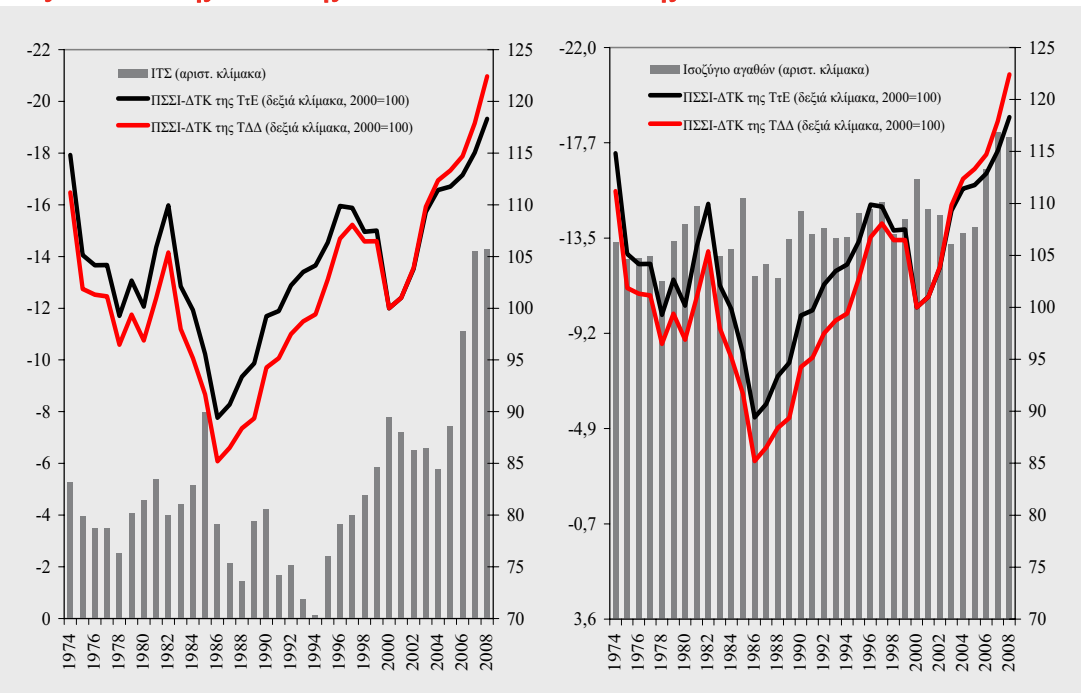
Με βάση τα παραπάνω ευρήματα καταδεικνύεται ότι:

(α) Το γεγονός ότι τα “ελαστικά” ως προς τη δ.α. ισοζύγια ΑχΚΠ και ΑΥχΚΠ, δεν χειροτερεύουν αλλά βελτιώνονται ελαφρά την περίοδο 2001-2005, αντίθετα με ό,τι θα αναμενόταν με βάση

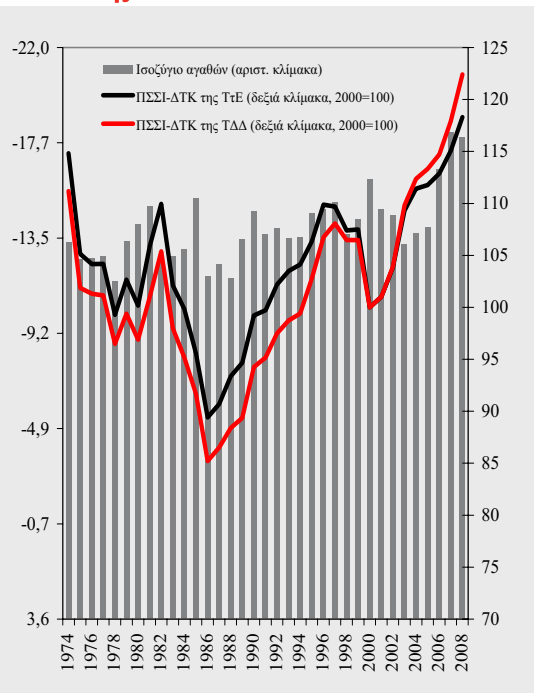
Διάγραμμα 2.1.6: Ελλείμματα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και εξέλιξη δείκτη ΠΣΣΙ-ΔΤΚ, 1974-2008

(Ποσοστά % του ΑΕΠ)

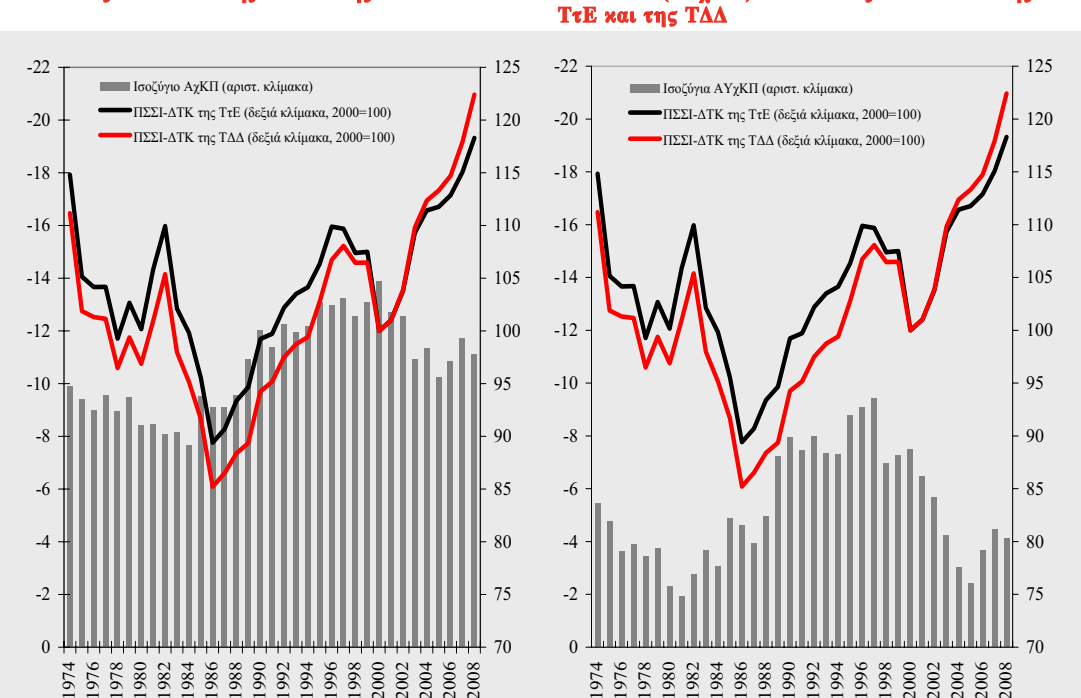
Α. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (ΙΤΣ) και δείκτες ΠΣΣΙ-ΔΤΚ της ΤτΕ και της ΤΔΔ



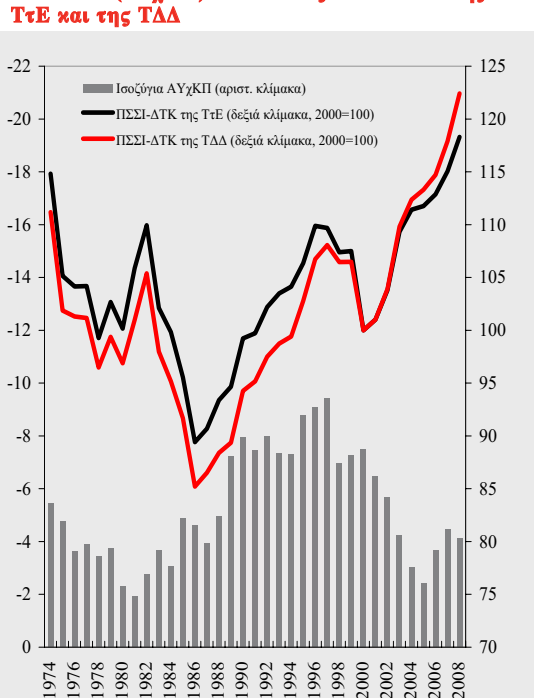
Β. Ισοζύγιο αγαθών και δείκτες ΠΣΣΙ-ΔΤΚ της ΤτΕ και της ΤΔΔ



Γ. Ισοζύγιο αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία (ΑΥΚΠ) και δείκτες ΠΣΣΙ-ΔΤΚ της ΤτΕ και της ΤΔΔ



Δ. Ισοζύγια αγαθών και υπηρεσιών χωρίς καύσιμα και πλοία (ΑΥΥΚΠ) και δείκτες ΠΣΣΙ-ΔΤΚ της ΤτΕ και της ΤΔΔ



Σημειώσεις: Η άνοδος (πτώση) των δεικτών ΠΣΣΙ υποδηλώνει υποχώρηση (βελτίωση) της διεθνούς ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές.
Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων Τράπεζας της Ελλάδος. Δείκτες ΠΣΣΙ-ΔΤΚ από ΤτΕ και ΤΔΔ.

Πίνακας 2.1.7: Συντελεστές συσχέτισης μεταξύ ισοζυγίων ως % του ΑΕΠ και δείκτης ΠΣΣΙ-ΔΤΚ (ΤτΕ), 1974-2008

	Χρονικές υστερήσεις για το δείκτη ΠΣΣΙ μέχρι και 5 έτη:	ΠΣΣΙ t_0	ΠΣΣΙ t_{-1}	ΠΣΣΙ t_{-2}	ΠΣΣΙ t_{-3}	ΠΣΣΙ t_{-4}	ΠΣΣΙ t_{-5}
Για την περίοδο 1974-2008	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (ΙΤΣ)	-0,54	-0,53	-0,58	-0,58	-0,44	-0,27
	Ισοζύγιο αγαθών	-0,54	-0,46	-0,44	-0,38	-0,11	0,08
	Ισοζύγιο αγαθών χωρίς καύσιμα & πλοία (ΑΧΚΠ)	-0,26	-0,18	-0,10	-0,03	0,13	0,26
	Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών χωρίς καύσιμα & πλοία (ΑΥΧΚΠ)	0,06	0,10	0,20	0,22	0,29	0,38
	Ισοζύγιο υπηρεσιών	0,47	0,44	0,48	0,44	0,32	0,29
Για την υποπερίοδο 1993-2008	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (ΙΤΣ)	-0,62	-0,65	-0,74	-0,80	-0,75	-0,59
	Ισοζύγιο αγαθών	-0,51	-0,61	-0,69	-0,80	-0,61	-0,30
	Ισοζύγιο αγαθών χωρίς καύσιμα & πλοία (ΑΧΚΠ)	0,63	0,38	0,17	-0,12	-0,10	-0,01
	Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών χωρίς καύσιμα & πλοία (ΑΥΧΚΠ)	0,52	0,41	0,30	0,17	0,19	0,35
	Ισοζύγιο υπηρεσιών	0,36	0,37	0,35	0,35	0,39	0,56

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

την επιδείνωση των δεικτών ΠΣΣΙ κατά την περίοδο αυτή, υποδηλώνει την ύπαρξη άλλων ισχυρών προσδιοριστικών παραγόντων (*non-price competitiveness factors*), οι οποίοι πρόσκαιρα υπεραντιστάθμισαν την αρνητική επίδραση της συνεχούς απώλειας δ.α. ως προς τις τιμές. Μεταξύ των παραγόντων αυτών είναι η γεωγραφική εξειδίκευση του εξωτερικού εμπορίου προς τις χώρες της ΝΑ Ευρώπης (OECD, 2009) και η βελτίωση της προϊόντικης σύνθεσης των εξαγωγών (IMF, 2008). Όμως, από το 2006 και μετά η επιδείνωση των ισοζυγίων ΑΧΚΠ και ΑΥΧΚΠ συνδέεται άμεσα με την επιδείνωση των δεικτών ΠΣΣΙ.

(β) Η εμφάνιση των επιπτώσεων της απώλειας δ.α. τιμών στο ισοζύγιο ΑΧΚΠ με χρονική υστέρηση 3-4 ετών, κατά την υποπερίοδο 1993-2008, όπου η ανατίμηση της ΠΣΣΙ ήταν σχεδόν συνεχής, εγείρει πρόσθετη ανησυχία για τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές του εμπορικού ισοζυγίου της Ελλάδος, ακόμη και αν οι δείκτες ΠΣΣΙ σταθεροποιηθούν. Οι επιδράσεις της δ.α. τιμών με χρονικές υστερήσεις, η οποία οφείλεται κυρίως στο ότι οι μετατοπίσεις στα δίκτυα πωλήσεων και επιχειρηματικών σχέσεων των εισαγωγών και εξαγωγών εμφανίζουν χρονική αδράνεια και συνεπάγονται κόστος (*switching and menu costs*), καθώς και η μη γραμμικότητα των επιπτώσεων της ανατίμησης και ο κίνδυνος απότομης μείωσης των εξαγωγών όταν η ΠΣΣΙ υπερβεί κάποιο κατώφλι (*“pain threshold”*), έχουν επισημανθεί (βλ. Bussière, 2007).

(γ) Η ύπαρξη συσχέτισης μεταξύ δεικτών ΠΣΣΙ και ισοζυγίου αγαθών περιγράφει αλλά δεν εξηγεί τη μεταξύ τους σχέση. Ιδίως στις παλαιότερες περιόδους η κατεύθυνση αιτιότητας δεν ήταν σαφής. Οι αρχές συνήθως κατέφευγαν σε ταχεία διολίσθηση ή υποτίμηση, δηλ σε πρόσκαιρη βελτίωση της δ.α και του ισοζυγίου, ακριβώς όταν διαπιστωνόταν σημαντική επιδείνωσή του. Η αντίστροφη αυτή σχέση έχει εκτιμηθεί οικονομετρικά για 21 οικονομίες (Eur. Commission, 2009c, Πλαίσιο 4). Επίσης, το όφελος που προέκυπτε από τη βελτίωση της ΠΣΣΙ δεν ήταν πάντοτε το προσδοκώμενο: η ασθενής ή πρόσκαιρη επίδραση της ΠΣΣΙ επί του ισοζυγίου έχει παρατηρηθεί τόσο στην Ελλάδα όσο και διεθνώς και σχετίζεται αφενός με την καμπύλη J και την άνοδο του εγχώριου πληθωρισμού λόγω αύξησης του κόστους των εισαγωγών, αλλά και με τη σημαντική περιεκτικότητα των εξαγωγών σε εισαγωγές (βλ. ECB, 2005, Πλαίσιο 6). Η οικονομετρική διερεύνηση των ελληνικών στοιχείων έχει δείξει την ύπαρξη καμπύλης J σύμφωνα με την οποία, μετά

το 6ο τρίμηνο, η ευνοϊκή επίδραση μιας υποτίμησης της ΠΣΣΙ όχι μόνο εξαλείφεται αλλά και υπεραντισταθμίζεται. Αυτό εξηγείται από το γεγονός ότι, ενώ παρατηρείται πλήρης μετακύλιση της υποτίμησης στις τιμές εισαγομένων, μόνο το 40% από αυτήν μετακυλίεται στις τιμές των εξαγομένων (Brissimis and Leventakis, 1989). Επίσης έχει διαπιστωθεί ότι περίπου το 75% μιας υποτίμησης καταλήγει σε αύξηση των περιθωρίων κέρδους και μόνο 25% σε βελτίωση της δ.α. (Karadeloglou, Papazoglou and Zombanakis, 1998), γεγονός όμως αναμενόμενο για μια μικρή οικονομία η οποία είναι “λήπτης τιμών” (price-taker) στο διεθνές εμπόριο.

(δ) Από τα παραπάνω αναλυτικά στοιχεία για τα ισοζύγια ΑχΚΠ και ΑΥχΚΠ είναι προφανές το δυνητικό όφελος που θα προέκυπτε για το εμπορικό ισοζύγιο της Ελλάδος, είτε με εξάλειψη του ελλείμματός του είτε με τη δημιουργία πλεονασμάτων, εάν οι δείκτες δ.α. τιμών δεν είχαν υποστεί σχεδόν συνεχή ανατίμηση την τελευταία 20ετία.

5 Η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία ισορροπίας και άλλοι δείκτες προσδιορισμού της ανατίμησης της ΠΣΣΙ της Ελλάδος

Στο Κεφάλαιο 4 υπολογίστηκε ότι το εύρος της σωρευτικής επιδείνωσης της δ.α. ως προς τις τιμές και το κόστος εργασίας μετά την είσοδο της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ κυμαίνεται μεταξύ 17% και 22%, όταν ληφθεί ο μέσος των διαθέσιμων εκτιμήσεων ανά είδος δείκτη ΠΣΣΙ. Για τον προσδιορισμό όμως του ακριβούς μεγέθους της σωρευτικής ανατίμησης της ΠΣΣΙ πρέπει να υπολογιστεί η απόκλιση της από το επίπεδο ισορροπίας της, το οποίο δεν συμπίπτει κατ’ ανάγκη με εκείνο του έτους 2000.

Γενικότερα, τα κριτήρια επιλογής της περιόδου βάσης των δεικτών μπορεί να είναι αποκλειστικά θεσμικής ή στατιστικής φύσεως, συνεπώς είναι πιθανό η ΠΣΣΙ κατά την περίοδο βάσης να μην αντιστοιχεί στην ισοτιμία εκείνη που θα οδηγούσε το ΙΤΣ σε κατάσταση ισορροπίας. Π.χ. οι εναρμονισμένοι δείκτες ανταγωνιστικότητας (ΕνΔΑ) που καταρτίζονται από την ΕΚΤ χρησιμοποιούν ως περίοδο βάσης το πρώτο τρίμηνο του 1999, επειδή τότε εισήχθη το ενιαίο νόμισμα στις περισσότερες χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ. Η περίοδος αυτή δεν συμπίπτει απαραίτητα με συνθήκες μακροχρόνιας ισορροπίας σε όλες τις χώρες-μέλη (Buldorini et al., 2002), πράγμα που ούτως ή άλλως θα ήταν πρακτικά αδύνατον, λόγω των διαφορών μεταξύ των οικονομιών.

Συνεπώς, είναι χρήσιμο να υπολογίζεται ένα επίπεδο επιθυμητό ή “ισορροπίας” της ΠΣΣΙ, ώστε να εκτιμάται κατά πόσον το τρέχον επίπεδο της ΠΣΣΙ είναι συνεπές ή όχι με τη μακροχρόνια ισορροπία. Εάν η τρέχουσα ΠΣΣΙ δεν είναι σε επίπεδο ισορροπίας, τότε η ανταγωνιστικότητα αποτελεί σοβαρό πρόβλημα για μια οικονομία ανάλογα με: (α) την εκτιμηθείσα απόστασή της από αυτό, (β) την ταχύτητα και το βαθμό ευκολίας προσαρμογής και άρα τη χρονική διάρκεια της αναγκαίας προσαρμογής για αποκατάσταση της ανισορροπίας αυτής.

Πάντως, οι μεταβολές της ΠΣΣΙ δεν αντανakλούν μόνο μεταβολές στην ανταγωνιστική θέση της χώρας, αλλά και μεταβολές στα θεμελιώδη μεγέθη της οικονομίας. Οποιαδήποτε μεταβολή στα θεμελιώδη μεγέθη συνεπάγεται μετατόπιση της ΠΣΣΙ ισορροπίας. Για το λόγο αυτό, είναι χρήσιμο να είναι σαφές ότι η συναλλαγματική ισοτιμία ισορροπίας στο πλαίσιο ενός οποιουδήποτε υποδείγματος υπολογισμού της δεν λαμβάνει μια σταθερή τιμή, αλλά αποτελεί διαχρονικά μεταβαλλόμενη εξαρτημένη μεταβλητή.

Για τον προσδιορισμό της συναλλαγματικής ισοτιμίας ισορροπίας υπάρχουν πολλές προσεγγίσεις. Μερικές από αυτές είναι: (α) ο απλός υπολογισμός ενός μακροχρόνιου μέσου όρου της ΠΣΣΙ ή της τιμής της σε έτη ισορροπίας του ΙΤΣ, (β) η προσέγγιση της ισοτιμίας αγοραστικών δυνάμεων (PPP) με ή χωρίς την επίδραση Balassa-Samuelson (B-S), (γ) η τομεακή προσέγγιση

μελέτης μόνο των τομέων των διεθνώς εμπορεύσιμων προϊόντων, (δ) η προσέγγιση που βασίζεται σε διαρθρωτικά υποδείγματα υπολογισμού εξισώσεων συναλλαγματικών ισοτιμιών (όπως τα νομισματικά υποδείγματα ή το υπόδειγμα ισορροπίας του χαρτοφυλακίου), (ε) η προσέγγιση της “μακροοικονομικής ισορροπίας” ή της “θεμελιώδους συναλλαγματικής ισοτιμίας ισορροπίας” (fundamental equilibrium exchange rate),²⁷ η οποία βασίζεται στην ταυτόχρονη επίτευξη εσωτερικής και εξωτερικής ισορροπίας, και (στ) η προσέγγιση της “συμπεριφορικής συναλλαγματικής ισοτιμίας ισορροπίας” (behavioural equilibrium exchange rate), η οποία λαμβάνει υπόψη τους δυναμικούς παράγοντες προσαρμογής της συναλλαγματικής ισοτιμίας προς το επίπεδο ισορροπίας (βλ. Clark and McDonald, 1998, McDonald, 2000, και Isard, 2007).

Από τη σύνοψη των διαθέσιμων στοιχείων για τον προσδιορισμό της συσσωρευμένης ανισορροπίας της ΠΣΣΙ διαπιστώνεται ότι η ΠΣΣΙ το 2008 ήταν υπερτιμημένη κατά:

(α) 9% έως 36% σε σχέση με τον μακροχρόνιο μέσο σχεδόν 5 δεκαετιών,

(β) 14% έως 28% από το επίπεδο εξωτερικής “ισορροπίας” του 1994, κατά το οποίο το έλλειμμα του ΙΤΣ της Ελλάδος σχεδόν μηδενίστηκε, και

(γ) 13% έως 34% σε σχέση με τις εκτιμήσεις του ΔΝΤ και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τη “συναλλαγματική ισοτιμία ισορροπίας”.

Αναλυτικότερα, η ανατίμηση της ΠΣΣΙ το 2008, μετρούμενη σε σχέση με το μακροχρόνιο μέσο επίπεδο, είναι: 8,7% με βάση τον ΔΤΚ της ΤτΕ για την περίοδο 1962-2008, 16,9% με βάση τον ΔΤΚ της ΤΔΔ για την περίοδο 1964-2008 και 35,9% με βάση το ΚΕΑΜΠΜ για την περίοδο 1970-2008. Η ανατίμηση της ΠΣΣΙ το 2008 σε σχέση με το 1994, που ήταν έτος ισορροπίας για το ΙΤΣ (μηδενικό έλλειμμα), υπολογιζόμενη από τον ΔΤΚ, ήταν 14,4%, ενώ υπολογιζόμενη από το ΚΕΑΜΠΜ ήταν 28,3%.

Το ΔΝΤ υπολόγισε το 2007 το “έλλειμμα ανταγωνιστικότητας” της ελληνικής οικονομίας, το οποίο εκφράζεται ως η απόκλιση της ΠΣΣΙ από το επίπεδο ισορροπίας της. Το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας υπολογίστηκε από το ΔΝΤ με τρεις μεθόδους. Με βάση τη μέθοδο της “πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας (ERER), η ΠΣΣΙ της Ελλάδος με βάση τον ΔΤΚ στις αρχές του 2006 εκτιμήθηκε ότι ήταν κατά 18% υψηλότερη (ανατιμημένη). Με βάση τη μέθοδο της “μακροοικονομικής ισορροπίας”, όπου εκτιμάται η αναγκαία προσαρμογή της ΠΣΣΙ προκειμένου να εξαλειφθεί το χάσμα μεταξύ του ΙΤΣ ισορροπίας” και του “πυρήνα του ΙΤΣ” (underlying current account deficit), υπολογίστηκαν το έλλειμμα ισορροπίας ΙΤΣ στο 2,7% του ΑΕΠ και το μέσο ύψος του πυρήνα του ΙΤΣ την περίοδο 2003-2006 στο 6,3% του ΑΕΠ, ενώ η προκύπτουσα αναγκαία προσαρμογή της ΠΣΣΙ εκτιμήθηκε στο 24%. Με βάση τη μέθοδο της διατηρησιμότητας του ΙΤΣ (external sustainability), το διατηρήσιμο έλλειμμα του ΙΤΣ υπολογίστηκε στο 3,9% του ΑΕΠ, ενώ η αναγκαία προσαρμογή της ΠΣΣΙ προς αυτό εκτιμήθηκε στο 12,5%.

Δεδομένου ότι η μεταβολή της ονομαστικής ΣΣΙ δεν αποτελεί πλέον για την Ελλάδα εργαλείο πολιτικής, η προσαρμογή της ΠΣΣΙ προκειμένου να εξαλειφθεί το “έλλειμμα ανταγωνιστικότητας” δύναται να επιτευχθεί μέσω σημαντικής μείωσης των πραγματικών μισθών. Το ΔΝΤ εκτιμά ότι, για να εξαλειφθεί η παραπάνω πραγματική ανατίμηση της τάξεως του 18% και να επανέλθει η ΠΣΣΙ στο σημείο ισορροπίας της, θα πρέπει οι ονομαστικοί μισθοί να παραμείνουν αμετάβλη-

²⁷ Έγινε γνωστή κυρίως με την εργασία του John Williamson από το 1985. Εναλλακτικές εφαρμογές της προσέγγισης της θεμελιώδους συναλλ. ισοτιμίας ισορροπίας είναι η προσέγγιση της “επιθυμητής συναλλαγματικής ισοτιμίας ισορροπίας” (desired equilibrium exchange rate, Bayoumi et al., 1994) και η προσέγγιση της “φυσικής πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας” (natural real exchange rate, Stein et al., 1995).

τοι για 5 χρόνια, με αναπόφευκτο επακόλουθο τη σοβαρή οικονομική ύφεση. Αν υποθεθεί ότι οι ονομαστικοί μισθοί αυξάνονται κατά 2% ετησίως, δηλαδή εάν επιτευχθεί μηδενικός ρυθμός αύξησης του πραγματικού μισθού, τότε θα χρειαστούν 10 χρόνια για εξάλειψη της ανατίμησης (Gagales et al., 2007).

Περισσότερο πρόσφατες εκτιμήσεις του ΔΝΤ που βασίζονται στη μεθοδολογία του CGER του IMF αποκαλύπτουν ένα χάσμα ανταγωνιστικότητας που κυμαίνεται από 22,5% μέχρι 33,8% (IMF, 2009b).

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή σε ειδική μελέτη για την ανταγωνιστικότητα υπολόγισε τη συναλλαγματική ισοτιμία ισορροπίας για τις χώρες της ζώνης του ευρώ με δύο μεθοδολογίες που έχει αναπτύξει το ΔΝΤ. Και οι δύο προσεγγίσεις στηρίζονται στην εκτίμηση αρχικώς ενός “ΙΤΣ ισορροπίας”. Στη συνέχεια υπολογίζεται η ΠΣΣΙ εκείνη η οποία θα εξαλείψει τη διαφορά του τρέχοντος ΙΤΣ από το “ΙΤΣ ισορροπίας”. Η πρώτη προσέγγιση εκτιμά το ΙΤΣ ισορροπίας που θα προέκυπτε σε μέσο έως μακρό ορίζοντα με βάση τους παράγοντες που προσδιορίζουν την ισορροπία εθνικής αποταμίευσης και επένδυσης (Current Account Norm –CAN). Η δεύτερη προσέγγιση εκτιμά το ΙΤΣ ισορροπίας με βάση τη διατηρησιμότητα του λόγου της καθαρής επενδυτικής θέσης προς το ΑΕΠ (Net Foreign Asset Stabilization –NFAS). Το ΙΤΣ ισορροπίας εκτιμάται στο 7% του ΑΕΠ σύμφωνα με την προσέγγιση CAN και 5,3% του ΑΕΠ σύμφωνα με την προσέγγιση NFAS. Η Ευρ. Επιτροπή διαπιστώνει ότι οι χώρες με τα υψηλότερα ελλείμματα του ΙΤΣ έχουν και την μεγαλύτερη απόκλιση ως προς την ΠΣΣΙ, η οποία στην περίπτωση της Ελλάδος, της Πορτογαλίας και της Ισπανίας υπολογίζεται στο 12% με 13% σύμφωνα με τη μέθοδο CAN. Σύμφωνα με τη δεύτερη μέθοδο (NFAS) η Ελλάδα βρίσκεται στη χειρότερη θέση μεταξύ των χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ και έχει δείκτη ΠΣΣΙ ανατιμημένο κατά 16,7% (European Commission, 2009c).

Εν συνόψει, το συσσωρευμένο “έλλειμμα ανταγωνιστικότητας” είναι υψηλό και η εξάλειψή του δεν είναι ρεαλιστικό να αναμένεται, ούτε στο πλαίσιο απλουστευτικών μέτρων για τη δραστική μείωση του εγχώριου πληθωρισμού, ούτε σε βραχύ χρονικό ορίζοντα. Η αποκατάσταση τέτοιου μεγέθους απόκλισης της ΠΣΣΙ απαιτεί αναμφίβολα ένα μείγμα μακροοικονομικών και διαρθρωτικών μέτρων και πολυετή προσπάθεια σε περιβάλλον πολιτικοοικονομικής συναίνεσης.

6 Σύγκριση της εξέλιξης της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της Ελλάδος με τις λοιπές χώρες της ζώνης του ευρώ: αίτια και παράγοντες αποκλίσεων

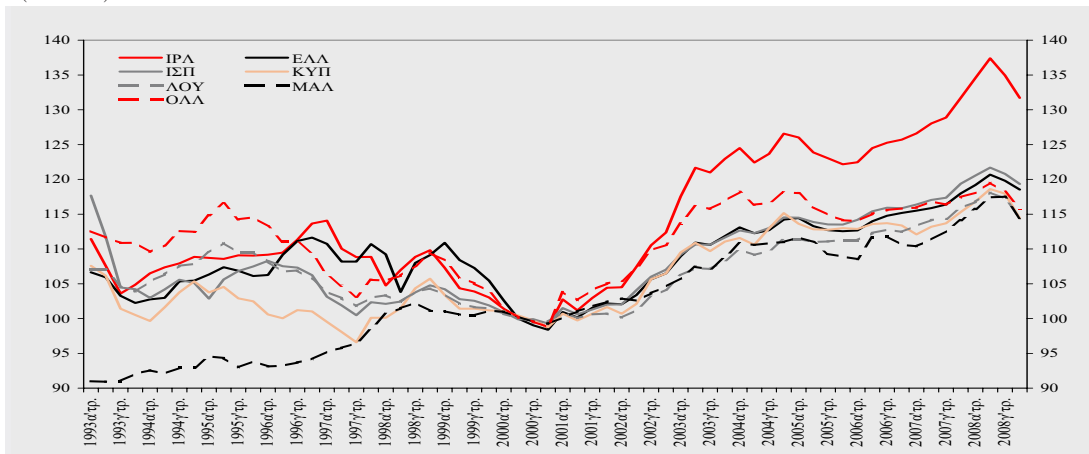
6.1 Παράγοντες που ερμηνεύουν τις αποκλίσεις μεταξύ των χωρών

Οι εξελίξεις των δεικτών της ΠΣΣΙ ως προς τις τιμές και το κόστος εργασίας παρέχουν ισχυρές ενδείξεις ότι η διεθνής ανταγωνιστική θέση της ελληνικής οικονομίας επιδεινώθηκε σημαντικά μετά την είσοδο της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ. Για την πληρέστερη κατανόηση και ερμηνεία της τάσης αυτής είναι χρήσιμο να εξεταστεί συγκριτικά η εξέλιξη των αντίστοιχων δεικτών ΠΣΣΙ και στις υπόλοιπες χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ, στις οποίες επίσης δεν υπάρχει πλέον η δυνατότητα άσκησης αυτόνομης συναλλαγματικής πολιτικής για τη βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικής τους θέσης. Για τη συγκριτική αυτή ανάλυση χρησιμοποιούνται οι εθνικοί Εναρμονισμένοι Δείκτες Ανταγωνιστικότητας (ΕνΔΑ-ΗCI), οι οποίοι καταρτίζονται και δημοσιεύονται από την ΕΚΤ ως εναρμονισμένοι δείκτες ΠΣΣΙ για κάθε χώρα-μέλος της ζώνης του ευρώ.²⁸

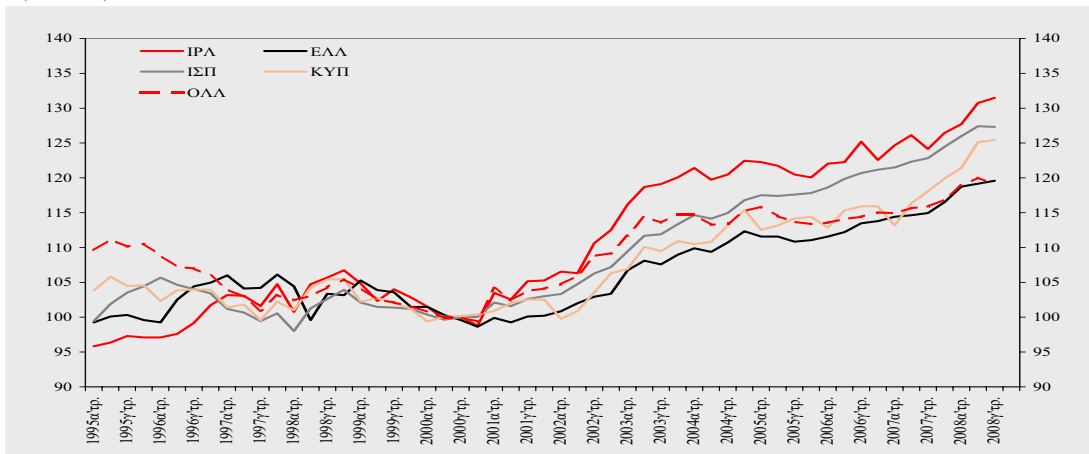
²⁸ Προταρχικός σκοπός της ΕΚΤ για την κατάρτιση και δημοσίευση μεθοδολογικά εναρμονισμένων δεικτών ΠΣΣΙ υπήρξε η κατασκευή ενός συγκριτικού δείκτη για την παρακολούθηση της εξέλιξης της ανταγωνιστικότητας σε κάθε χώρα-μέλος της ζώνης του ευρώ. Η ΕΚΤ το Μάρτιο του 2009 δημοσίευσε τρεις (3) εναρμονισμένους δείκτες, έναν με βάση τον ΔTK, έναν με βάση τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ και έναν με βάση το ΚΕαΜΠΣΟ.

Διάγραμμα 2.1.7: Οι χώρες της ζώνης του ευρώ με την υψηλότερη μετά το 2000 σωρευτική απώλεια διεθνούς ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές και το κόστος

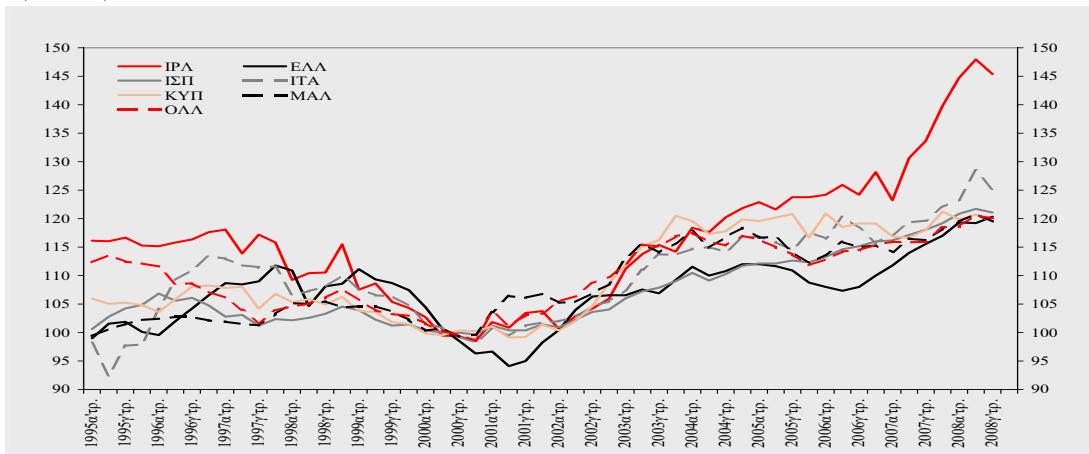
Α. Δείκτες ΠΣΣΙ χωρών της ζώνης του ευρώ (ΕνΔΑ με βάση τον ΔΤΚ)
(2000=100)



Β. Δείκτες ΠΣΣΙ χωρών της ζώνης του ευρώ (ΕνΔΑ με βάση τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ)
(2000=100)



Γ. Δείκτες ΠΣΣΙ χωρών της ζώνης του ευρώ (ΕνΔΑ με βάση το ΚΕαΜΠΣΟ)
(2000=100)



Σημείωση: Άνοδος (πτώση) των ΕνΔΑ υποδηλώνει χειροτέρευση (βελτίωση) της δ.α. τιμών της χώρας.

Δεν περιελήφθη στα διαγράμματα αυτά η Σλοβακία, η οποία, αν και είχε την υψηλότερη άνοδο των ΕνΔΑ, εισήλθε στην ζώνη του ευρώ μόλις το 2009.

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων εθνικών εναρμονισμένων δεικτών ανταγωνιστικότητας (ΕνΔΑ-HCIs) δικτυακού τόπου ΕΚΤ.

Πίνακας 2.1.8: Σωρευτικές μεταβολές ΕνΔΑ, εμπορικού ισοζυγίου και ΙΤΣ για τις χώρες της ζώνης του ευρώ, 2001-2008

	ΕνΔΑ με βάση τον ΔΤΚ	ΕνΔΑ με βάση τον αποπληθ. ΑΕΠ	ΕνΔΑ με βάση το ΚΕαΜΠ στο σύνολο οικονομίας	Μεταβολή του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών 1998-2008 (ως % του ΑΕΠ)	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (ως % του ΑΕΠ)	
Χώρες:	Σωρευτική μεταβολή 2001-2008 (%)				2000	2008
Σλοβακία	68,6	55,1	52,5	9,8	-3,5	-6,6
Ιρλανδία	34,7	30,0	46,0	0,0	0,0	-4,5
Ισπανία	20,6	26,9	21,2	-5,8	-4,0	-9,5
Ελλάδα	19,6	19,2	19,6	-2,0	-7,7	-14,4
Ολλανδία	17,9	19,3	19,8	3,2	1,9	7,5
Κύπρος	16,9	24,0	20,0	-6,4	-5,3	-18,3
Λουξεμβούργο	16,7	17,0	17,3	13,9	13,2	5,5
Μάλτα	16,3		19,9	1,7	-12,6	-6,3
Ιταλία	14,7	17,3	25,7	-3,3	-0,5	-3,4
Βέλγιο	14,0	12,9	14,0	-4,6	4,0	-2,5
Πορτογαλία	13,9	12,4		0,2	-10,2	-12,1
Γαλλία	12,0	13,4	15,8	-5,4	1,2	-1,9
Σλοβενία	10,7	6,3	3,5	-1,2	-2,7	-5,5
Γερμανία	9,7	4,4	-1,9	5,2	-1,7	6,6
Φινλανδία	7,8	8,6	13,4	-4,7	8,1	2,0
Αυστρία	5,0	5,3	3,1	5,2	-0,7	3,5
Ζώνη ευρώ -16	29,4	31,5	30,0	-0,9	-0,5	-1,0

Σημείωση: Θετική (αρνητική) μεταβολή των ΕνΔΑ (δείκτες ΠΣΣΙ της ΕΚΤ) αντανακλά χειροτέρευση (βελτίωση) της διεθνούς ανταγωνιστικότητας. Η Μάλτα και η Πορτογαλία δεν δημοσιεύουν όλους τους δείκτες πληθωρισμού.
 Πηγές: Υπολογισμοί ΤτΕ βάσει των ΕνΔΑ της ΕΚΤ. Στοιχεία για το ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών από European Commission (2009c) και για το ΙΤΣ: Eurostat και OECD.

Με βάση τρεις διαφορετικούς ΕνΔΑ, σε όλες τις χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ παρατηρήθηκε υποχώρηση της δ.α. ως προς τις τιμές και το κόστος την περίοδο 2001-2008. Αντίθετα, την περίοδο που προηγήθηκε (1995-2000) υπήρξε βελτίωση στις περισσότερες χώρες-μέλη. Κύριος προσδιοριστικός παράγοντας για την ανατίμηση των ΕνΔΑ της Ελλάδος και όλων των χωρών-μελών της ευρωζώνης είναι η σχεδόν συνεχής και σημαντική ανατίμηση της ΟΣΣΙ του ευρώ κατά την περίοδο 2001-2008 (σωρευτικά κατά 36%).

Ωστόσο, παρά τη γενική εικόνα ανατίμησης των ΕνΔΑ, υπάρχουν και σημαντικές αποκλίσεις μεταξύ των χωρών: η Αυστρία, η Φινλανδία, η Γερμανία και η Σλοβενία παρουσιάζουν τη μικρότερη απώλεια ανταγωνιστικότητας, ενώ η Σλοβακία, η Ιρλανδία, η Ισπανία, και η Ελλάδα παρουσιάζουν τη μεγαλύτερη. Στο Διάγραμμα 2.1.7 εμφανίζονται μόνο οι χώρες της ζώνης του ευρώ με απώλεια δ.α. από το 2000 παρόμοια ή μεγαλύτερη εκείνης της Ελλάδος.

Στον Πίνακα 2.1.8 καταγράφεται επακριβώς η συγκριτική εξέλιξη της δ.α. ως προς τις τιμές και το κόστος μετά το 2000, όπως αυτή εκτιμάται από την ΕΚΤ με βάση τους 3 ΕνΔΑ για όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Η Ελλάδα βρίσκεται στις χειρότερες θέσεις ως προς τους δείκτες με βάση τον ΔΤΚ και τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ και περίπου στη μέση ως προς το δείκτη με βάση το ΚΕαΜΠΣΟ. Επίσης προκύπτει ότι, εκτός των ΕνΔΑ, το ΙΤΣ επίσης επιδεινώθηκε σχεδόν σε

όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ, με εξαίρεση την Ολλανδία, τη Γερμανία και την Αυστρία. Αντιθέτως, οι εξελίξεις ως προς το εμπορικό ισοζύγιο διαφέρουν σημαντικά και δεν φαίνεται να επηρεάζονται μονοσήμαντα από την εξέλιξη των ΕνΔΑ.

Σημαντικές αποκλίσεις παρατηρούνται μεταξύ των κρατών και ως προς την εξέλιξη του όγκου των εξαγωγών τους και του ΙΤΣ. Παρά τη σημαντική ανατίμηση της ΠΣΣΙ που καταγράφουν οι ΕνΔΑ, η εξαγωγική επίδοση της Ελλάδος (μέση ετήσια άνοδος περί το 6%) ήταν ελαφρώς υψηλότερη του μέσου των χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ την τελευταία δεκαετία, ενώ η απώλεια μεριδίων στις εξαγωγές ήταν μάλλον μικρή, κάτω από 0,5% σωρευτικά την περίοδο 1999-2008. Σημειώνεται ότι χώρες οι οποίες βελτίωσαν τη δ.α. τιμών, όπως το Βέλγιο και η Γαλλία, έχουν υποστεί μεγαλύτερη απώλεια μεριδίων στις εξαγωγές (περί το 1,5% κατά την εκτίμηση της Ευρ. Επιτροπής, 2009c).

Οι αποκλίσεις της σωρευτικής απώλειας ανταγωνιστικότητας μεταξύ των κρατών από το 2000 έως το 2008 είναι εξαιρετικά μεγάλες, μεταξύ 55% και 64%. Σε τι όμως οφείλονται;

Οι αποκλίσεις ως προς την εξέλιξη αυτών των δεικτών ΠΣΣΙ μεταξύ των χωρών μπορούν να εξηγηθούν από τις διαφορές τους ως προς: (α) την εξέλιξη του εγχώριου επιπέδου των τιμών και του κόστους εργασίας, (β) το βαθμό εμπορικού ανοίγματος προς τις εκτός της ζώνης του ευρώ χώρες και τη συγκεκριμένη γεωγραφική κατανομή του για κάθε χώρα και (γ) η διαφορετική τομεακή, κλαδική και προϊόντική διάρθρωση των εξαγωγών κάθε χώρας. Η παρούσα μελέτη επικεντρώνεται στην επίδραση των δύο πρώτων παραγόντων.

(α) Η εξέλιξη των τιμών

Παρατίθεται η μέση ετήσια άνοδος του ΕνΔΤΚ την περίοδο 2001-2008 και η συνολική απώλεια ανταγωνιστικότητας για κάθε χώρα-μέλος της ζώνης του ευρώ (βλ. Πίνακα 2.1.9). Είναι προφανές ότι οι χώρες που παρουσίασαν τη μικρότερη μέση ετήσια άνοδο του πληθωρισμού είναι αυτές που είχαν και τη χαμηλότερη σωρευτική άνοδο των ΕνΔΑ την ίδια χρονική περίοδο, όπως επισημαίνεται και από την ΕΚΤ (ECB, 2007a). Αντιθέτως, οι χώρες με την υψηλότερη απώλεια δ.α. είναι εκείνες με τον υψηλότερο μέσο ετήσιο πληθωρισμό, δηλ. η Σλοβακία (4,9%), η Ιρλανδία (3,2%), η Ισπανία (3,3%) και η Ελλάδα (3,5%). Εξαίρεση αποτελεί η Σλοβενία, η οποία παρά τον υψηλό μέσο ετήσιο πληθωρισμό, δεν αντιμετώπισε μεγάλες απώλειες ανταγωνιστικότητας (μόνο 10,7%), καθώς εισήλθε στη ζώνη του ευρώ μόλις στις αρχές του 2007. Ενδιαφέρουσα είναι η περίπτωση της Ολλανδίας, η οποία, ενώ είχε σημαντικά χαμηλότερο μέσο ετήσιο πληθωρισμό από την Ελλάδα (2,4%) και κατόρθωσε να αυξήσει το πλεόνασμα του ΙΤΣ, είχε μεγάλη απώλεια δ.α. (από 18% έως 20%, ανάλογα με τον ΕνΔΑ), δηλ. περίπου αντίστοιχη με αυτή της Ελλάδος, γεγονός που υποδηλώνει την επίδραση και άλλων παραγόντων τόσο στη διαμόρφωση των δεικτών ΠΣΣΙ όσο και στην εξέλιξη του εμπορικού ισοζυγίου.

Ο σχετικά υψηλότερος ρυθμός πληθωρισμού μιας οικονομίας μπορεί να οφείλεται σε παράγοντες που δεν έχουν επίπτωση στην ανταγωνιστική επίδοση και τις εξαγωγές (benign factors) ή μπορεί αντίθετα να αντικατοπτρίζει σοβαρές δυσκαμψίες και αδυναμίες της οικονομίας και άρα να αποτελέει ανασχετικό παράγοντα της ανταγωνιστικότητας.

Στην πρώτη κατηγορία παραγόντων περιλαμβάνονται η επίδραση Balassa-Samuelson (B-S), οι αρχικές συνθήκες της οικονομίας (το χαμηλό επίπεδο αποδοχών, τιμών και παραγωγικότητας) και η διασυννοριακή σύγκλιση του γενικού επιπέδου τιμών ή/και των εισοδημάτων προς κάποιο ανώτερο επίπεδο, καθώς και οι διαφορές ως προς τον οικονομικό κύκλο (European Commission,

Πίνακας 2.1.9: Σωρευτικές μεταβολές ΕνΔΑ και μέσος ετήσιος πληθωρισμός, 2001-2008, και ποσοστό ανοίγματος του εμπορίου προς χώρες εκτός ευρωζώνης

	ΕνΔΑ με βάση τον ΔΤΚ, σωρευτική μεταβολή (%) 2001-2008	Πληθωρισμός, μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου του ΕνΔΤΚ (%), 2001-2008	Εμπόριο με τις εκτός της ζώνης του ευρώ χώρες ως ποσοστό του συνόλου του εξωτ. εμπορίου
Σλοβακία	68,6	4,9	40,2
Ιρλανδία	34,7	3,2	67,5
Ισπανία	20,6	3,3	37,3
Ελλάδα	19,6	3,5	42,8
Ολλανδία	17,9	2,4	51,8
Κύπρος	16,9	2,7	48,5
Λουξεμβούργο	16,7	3,0	32,6
Μάλτα	16,3	2,5	55,3
Ιταλία	14,7	2,5	47,7
Βέλγιο	14,0	2,3	45,7
Πορτογαλία	13,9	3,0	30,8
Γαλλία	12,0	2,1	46,5
Σλοβενία	10,7	5,0	35,4
Γερμανία	9,7	1,9	56,8
Φινλανδία	7,8	1,7	59,7
Αυστρία	5,0	2,1	37,9
Ζώνη ευρώ -16	29,4	2,3	

Σημείωση: Θετική (αρνητική) μεταβολή των ΕνΔΑ αντανακλά χειροτέρευση (βελτίωση) της διεθνούς ανταγωνιστικότητας. Τα ποσοστά εμπορίου είναι σταθμισμένα μερίδια εισαγωγών και εξαγωγών της περιόδου 1999-2001. Για τις εξαγωγές υπολογίζεται και ο ανταγωνισμός από τρίτες χώρες (double-weighting).

Πηγή: Υπολογισμοί ΤτΕ βάσει στοιχείων της ΕΚΤ.

2009c). Στη δεύτερη κατηγορία, εντάσσονται οι αρνητικοί παράγοντες που οδηγούν σε συγκριτικά υψηλότερο πληθωρισμό, όπως είναι οι δυσκαμψίες στις αγορές προϊόντων (έλλειψη επαρκούς εσωτερικού ανταγωνισμού, κλειστά επαγγέλματα, μεγαλύτερα mark-ups κ.λπ), οι δυσκαμψίες στην αγορά εργασίας (η αναντιστοιχία της εξέλιξης μισθών και παραγωγικότητας και το κανονιστικό πλαίσιο προσδιορισμού των μισθών), η προκυκλική δημοσιονομική πολιτική και τα δημοσιονομικά ελλείμματα, η συσσώρευση υψηλού ιδιωτικού και δημόσιου χρέους και η υπερβολική άνοδος της αξίας περιουσιακών στοιχείων. Αυτοί είναι και οι παράγοντες τους οποίους η οικονομική πολιτική οφείλει να εντοπίσει και να αντιμετωπίσει.

(β) Η γεωγραφική κατανομή του εξωτερικού εμπορίου

Η γεωγραφική κατανομή του εξωτερικού εμπορίου κάθε χώρας καθορίζει αποφασιστικά το βαθμό επίδρασης την οποία ασκούν στους δείκτες της ΠΣΣΙ τόσο οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες όσο και η διαφορά του εγχώριου πληθωρισμού από εκείνο των κύριων ανταγωνιστών της. Είναι αυτονόητο ότι, όσο υψηλότερο είναι το άνοιγμα του εξωτερικού εμπορίου μιας οικονομίας της ζώνης του ευρώ στις χώρες εκτός της ζώνης, τόσο περισσότερο επηρεάζεται ο ΕνΔΑ από την εξέλιξη της εξωτερικής αξίας του ευρώ. Επιπλέον, όσο μεγαλύτερο μερίδιο εμπορίου διεξάγεται με χώρες χαμηλού πληθωρισμού, τόσο περισσότερη ανατιμητική πίεση ασκείται στους δείκτες ΠΣΣΙ και αντιστρόφως.

Πίνακας 2.1.10: Σωρευτικές μεταβολές ΕνΔΑ (%) 2001-2008 και διάρθρωση του εμπορίου με τις εκτός της ζώνης του ευρώ χώρες

	Εμπόριο με τις εκτός της ζώνης του ευρώ χώρες ως ποσοστό του συνόλου του εξωτ. εμπορίου	Μερίδιο (%) κυριότερων εταίρων στο σύνολο του εμπορίου με χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ				ΕνΔΑ με βάση τον ΔΤΚ, σωρευτική μεταβολή (%) 2001-2008
		ΗΠΑ	Ηνωμένο Βασίλειο	Ιαπωνία	Κίνα	
Σλοβακία	40,2	9,4	10,2	5,6	3,8	68,6
Ιρλανδία	67,5	26,1	32,8	8,7	2,7	34,7
Ισπανία	37,3	16,6	21,8	8,8	6,9	20,6
Ελλάδα	42,8	13,3	15,4	11,0	6,7	19,6
Ολλανδία	51,8	19,9	18,9	10,2	6,4	17,9
Κύπρος	48,5	13,8	23,0	15,2	9,9	16,9
Γερμανία	56,8	19,8	14,2	9,4	6,0	9,7
Αυστρία	37,9	16,9	11,7	7,3	4,7	5,0

Σημείωση: Τα ποσοστά εμπορίου είναι σταθμισμένα μερίδια εισαγωγών και εξαγωγών της περιόδου 1999-2001. Για τις εξαγωγές υπολογίζεται και ο ανταγωνισμός από τρίτες χώρες (double-weighting). Στους ΕνΔΑ θετική (αρνητική) μεταβολή αντανακλά χειροτέρευση (βελτίωση) της διεθνούς ανταγωνιστικότητας.

Πηγή: Υπολογισμοί ΤτΕ βάσει στοιχείων της ΕΚΤ.

Το εμπόριο με χώρες εκτός ζώνης του ευρώ ως ποσοστό του συνόλου του εξωτερικού εμπορίου κυμαίνεται από το σχετικά πολύ χαμηλό της Πορτογαλίας (30,8%), της Σλοβενίας (35,4%) και της Ισπανίας (37,3%), μέχρι το πολύ υψηλό της Ιρλανδίας (67,5%) και της Φινλανδίας (59,7%) (βλ. Πίνακα 2.1.9). Το αντίστοιχο μερίδιο για την Ελλάδα βρίσκεται περίπου στη μέση και ανέρχεται σε 42,8%, γεγονός που υποδηλώνει ότι η δυσμενής εξέλιξη της εξωτερικής αξίας του ευρώ καθ' όλη αυτή την περίοδο δεν δικαιολογεί την απώλεια δ.α. της χώρας, σε αντίθεση λ.χ. με την Ιρλανδία.

Εξίσου σημαντική με το συνολικό μέγεθος του ανοίγματος του εμπορίου εκτός της ζώνης του ευρώ είναι και η συγκεκριμένη κατανομή του ανοίγματος αυτού για κάθε χώρα. Η διάρθρωση του εξωτερικού εμπορίου της Ελλάδος με τους κυριότερους εμπορικούς εταίρους εκτός της ζώνης του ευρώ δεν φαίνεται να διαφέρει ουσιωδώς έναντι άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ ώστε να δικαιολογείται η συγκριτικά μεγαλύτερη απώλεια δ.α. την περίοδο αυτή. Συγκρίνοντας την Ελλάδα ή την Ισπανία με την Αυστρία, διαπιστώνεται ότι οι χώρες αυτές, αν και διαφέρουν ως προς την εξέλιξη του ΕνΔΑ, έχουν παρόμοιο βαθμό συνολικού ανοίγματος του διεθνούς εμπορίου τους με χώρες εκτός ευρωζώνης, αλλά και παρόμοιο άνοιγμα προς τις ΗΠΑ, την Ιαπωνία και την Κίνα (βλ. Πίνακα 2.1.10).

Εν συνόψει, η συνεχής απώλεια δ.α της Ελλάδος οφείλεται μεν σε κάποιο βαθμό στην εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας, κυρίως όμως οφείλεται στον υψηλότερο πληθωρισμό έναντι των εμπορικών της εταίρων, ενώ η συγκεκριμένη γεωγραφική διάρθρωση του εξωτερικού εμπορίου δεν ήταν επιβαρυντική.

6.2 Αίτια και παράγοντες της επιδείνωσης της δ.α. της Ελλάνδος

Για την περίοδο μετά την είσοδο της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ (2001-2008), το μέγεθος της σωρευτικής επιδείνωσης (ανατίμησης) σύμφωνα με τους ευρύτερους δείκτες ΠΣΣΙ που καταρτί-

Πίνακας 2.1.11: Ελλάδα: δείκτες ονομαστικής και πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας

(Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές μέσου επιπέδου έτους)

	Ονομαστική ΣΣΙ	Πραγματική ΣΣΙ	
		Με βάση τους σχετικούς ΔΤΚ	Με βάση τους σχετικούς δείκτες κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας
2001	1,1	1,0	0,4
2002	1,9	2,8	3,8
2003	4,5	5,3	4,8
2004	1,4	1,9	4,3
2005	-0,7	0,3	-0,6
2006	0,1	1,0	2,2
2007	1,4	1,9	3,2
2008	2,3	2,8	4,6
Σωρευτική εκατοστιαία μεταβολή 2001-2008	12,4	18,3	25,0

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2008, Απρίλιος 2009.

ξει η ΤτΕ υπολογίζεται σε 18,3% με βάση τους ΔΤΚ και σε 25,7% με βάση τους δείκτες ΚΕα-ΜΠΣΟ. Η δυσμενής επίδραση της εξέλιξης των συναλλαγματικών ισοτιμιών είναι αισθητή, δεδομένου ότι η ΟΣΣΙ ανατιμήθηκε την ίδια περίοδο κατά 12,4%. Συνεπώς οι συναλλαγματικές εξελίξεις εξηγούν σχεδόν το 70% της σωρευτικής απώλειας ανταγωνιστικότητας με βάση τον ΔΤΚ και το 50% της απώλειας ανταγωνιστικότητας με βάση το κόστος εργασίας (βλ. Διάγραμμα 2.1.4 και Πίνακα 2.1.11).

Το 30% της σωρευτικής απώλειας δ.α. της Ελλάδος οφείλεται στο σταθερά υψηλότερο πληθωρισμό και το 50% οφείλεται στο υψηλότερο κόστος εργασίας έναντι των κυριότερων εμπορικών της εταίρων. Την περίοδο 2001-2008 ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός της Ελλάδος με βάση τον ΕνΔΤΚ ήταν 3,5% έναντι 2,3% της ζώνης του ευρώ και 2,9% (σταθμισμένος γεωμετρικός μέσος) των 28 βασικότερων εμπορικών της εταίρων.

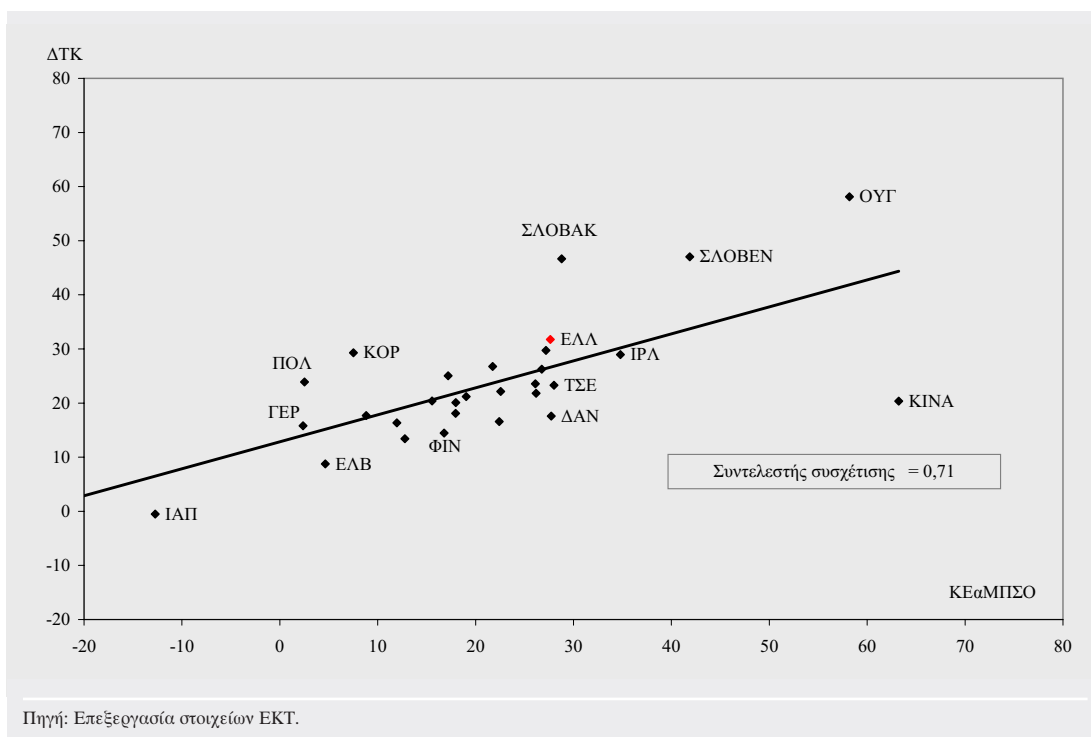
Σε τι όμως οφείλεται ο σταθερά υψηλότερος πληθωρισμός τιμών στην Ελλάδα; Αν και η διερεύνηση της απάντησης εκφεύγει του σκοπού της παρούσας εργασίας, φαίνεται ότι ο υψηλότερος πληθωρισμός υπήρξε το συνδυαστικό αποτέλεσμα της επίδρασης τόσο παραγόντων που επηρεάζουν τη συνολική προσφορά όσο και παραγόντων που προκαλούν υπερβάλλουσα ζήτηση.

Τμήμα μόνο του υψηλότερου ελληνικού πληθωρισμού οφείλεται στις αρχικές συνθήκες (χαμηλό επίπεδο τιμών και εισοδήματος) και στη δυναμική άνοδο και σύγκλιση του γενικού επιπέδου τιμών και του κατά κεφαλήν εισοδήματος της ελληνική οικονομίας την τελευταία δεκαετία (το ελληνικό κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε μονάδες ισοδύναμης αγοραστικής δύναμης αυξήθηκε από το 71,7% του μέσου όρου της ΕΕ-15 το 1999 στο 88,3% το 2009).²⁹

Η εξομάλυνση της συμπεριφοράς των καταναλωτών, οι οποίοι προεξοφλούσαν ότι θα διατηρηθεί και στο μέλλον ο υψηλός ρυθμός αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος που σημειώθηκε τα τελευταία έτη στην Ελλάδα, αλληλεπιδρά με την ταχύτερη άνοδο του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος), δημιουργώντας αρνητική αλληλουχία εξελίξεων του πληθωρισμού και πληθωριστι-

²⁹ European Commission, Statistical Annex of European Economy, Autumn 2009.

Διάγραμμα 2.1.8: Εκατοστιαίες σωρευτικές μεταβολές ΚΕαΜΠΣΟ και ΔΤΚ, 2001-2008



κών προσδοκιών.³⁰ Αναμφίβολα οι υψηλοί ρυθμοί των ονομαστικών αυξήσεων των μισθών τα τελευταία έτη (περί το 6% ετησίως) συμβάλλουν αποφασιστικά στην ταχύτερη άνοδο του πληθωρισμού στην Ελλάδα και άρα στην απώλεια ανταγωνιστικότητας, όπως άλλωστε συμβαίνει και διεθνώς (βλ. Διάγραμμα 2.1.8). Ωστόσο, σε προσομοιώσεις που διενεργήθηκαν με χρήση του ετήσιου μακροοικονομικού υποδείγματος, διαπιστώθηκε ότι, ακόμη και αν οι ονομαστικοί μισθοί είχαν αυξηθεί κατά 2% λιγότερο την πενταετία 2004-2008, η ετήσια βελτίωση του εμπορικού ισοζυγίου δεν θα ξεπερνούσε το 1% του ΑΕΠ (βλ. μελέτη 4.6 στον παρόντα τόμο), γεγονός που υποδηλώνει ότι για την ελλειμματικότητα του εμπορικού ισοζυγίου ευθύνονται, πέραν της δ.α. τιμών και κόστους, και άλλοι παράγοντες διαρθρωτικής φύσεως.

Η Ελλάδα πριν το 2001 είχε αρκετά χαμηλότερο γενικό επίπεδο τιμών, μισθών και κατά κεφαλήν εισοδήματος έναντι των εμπορικών της εταίρων της ζώνης του ευρώ. Για το λόγο αυτό, η επίδραση B-S αποτελεί μια ενδεχόμενη πιθανή εξήγηση για το μόνιμα υψηλότερο πληθωρισμό της Ελλάδος. Η επίδραση B-S προκαλείται όταν, ενώ η παραγωγικότητα των τομέων που παράγουν διεθνώς εμπορεύσιμα αγαθά είναι υψηλότερη εκείνης των υπόλοιπων τομέων, δεν παρατηρούνται διαφορές ως προς το ρυθμό ανόδου των μισθών μεταξύ των τομέων. Σύμφωνα με την επίδραση B-S, ο υψηλότερος πληθωρισμός, στο βαθμό που προκαλείται από τους τομείς της οικονομίας που παράγουν διεθνώς μη εμπορεύσιμα αγαθά, δεν υποδηλώνει κατ' ανάγκην αντίστοιχη επιδείνωση της δ.α. για τους διεθνώς εμπορεύσιμους τομείς της μεταποίησης. Πράγματι, στη διαφορά πληθωρισμού της Ελλάδος έναντι της ζώνης του ευρώ το σημαντικότερο ρόλο φαίνεται ότι παίζουν οι υψηλότερες αυξήσεις μισθών και τιμών στις υπηρεσίες σε σχέση με τη βιομηχανία.³¹

³⁰ Για τα αίτια της διαφοράς πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και της ζώνης του ευρώ, βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική, Ενδιάμεση Έκθεση*, Οκτώβριος 2008, Πλαίσιο V.2 "Η διαφορά πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και της ζώνης του ευρώ".

³¹ Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική, Ενδιάμεση Έκθεση*, Οκτώβριος 2008, Πίνακας V.2: Συμβολές στη διαφορά πληθωρισμού Ελλάδος και ζώνης του ευρώ.

Σύμφωνα με διαθέσιμες μελέτες, η επίδραση B-S ενδέχεται να προσέθεσε περί τις 3 εκατοστιαίες μονάδες στον εγχώριο πληθωρισμό κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '60 και στις αρχές της δεκαετίας του '70. Στη συνέχεια, όταν η Ελλάδα βρέθηκε σε φάση σχεδόν συνεχούς ονομαστικής και πραγματικής απόκλισης της οικονομίας (δεκαετία '80), από τις εκτιμήσεις προκύπτει ακόμα και αρνητική συμβολή της επίδρασης B-S. Στο δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του '90, η επίδραση αυτή εκτιμήθηκε στο 1,5-2,0%, ενώ πρόσφατα δεν πρέπει να υπερβαίνει το 0,5% (Gibson and Malley, 2007).

Σε μελέτη της Ευρ. Επιτροπής (2009c) βρέθηκε ότι η επίδραση B-S ήταν μηδενική για την Ελλάδα την περίοδο 1998-2005. Αν και η παραγωγικότητα του διεθνώς εμπορεύσιμου τομέα αυξήθηκε περί το 20% περισσότερο από εκείνη του μη εμπορεύσιμου τομέα, οι σχετικές τιμές και οι σχετικοί μισθοί των δύο τομέων αυξήθηκαν με τον ίδιο ρυθμό. Στη μελέτη 4.2 της H. Gibson στον παρόντα τόμο διαπιστώνεται υψηλότερος ρυθμός αύξησης της παραγωγικότητας της εργασίας και της συνολικής παραγωγικότητας (TFP) την περίοδο 1995-2003 στους τομείς που παραδοσιακά θεωρούνται διεθνώς μη εμπορεύσιμοι. Το εύρημα αυτό απορρίπτει έμμεσα την ύπαρξη επίδρασης B-S, ενώ ενισχύει την άποψη ότι ο υψηλότερος πληθωρισμός της Ελλάδος επιδείνωσε την ανταγωνιστικότητα της χώρας λιγότερο από όσο δείχνουν οι δείκτες ΠΣΣΙ, αφού εν μέρει αντανάκλυνε τη βελτίωση των υποδομών, της δημόσιας διοίκησης κ.λπ., δηλ. παραγόντων που βελτιώνουν τη διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα. Ωστόσο, η ταχύτερη ανάπτυξη του διεθνώς μη εμπορεύσιμου τομέα δεν συμβάλλει στη βελτίωση του ΙΤΣ, τουλάχιστον βραχυχρόνια.

Ο υψηλός πληθωρισμός της Ελλάδος φαίνεται ότι επίσης οφείλεται σε δυσκαμψίες στις αγορές προϊόντων (έλλειψη επαρκούς εσωτερικού ανταγωνισμού, κλειστά επαγγέλματα, μεγάλα ή αυξανόμενα mark-ups κ.λπ.), σε δυσκαμψίες στην αγορά εργασίας (η αναντιστοιχία της εξέλιξης μισθών και παραγωγικότητας και το κανονιστικό πλαίσιο προσδιορισμού των μισθών κ.λπ.), αλλά και στην προκυκλική δημοσιονομική πολιτική και τη συσσώρευση υψηλού ιδιωτικού και δημόσιου χρέους, παράγοντες που προκαλούν συνθήκες υπερβάλλουσας ζήτησης (Moschovis and Servera, 2009).

Εν κατακλείδι, οι κυριότεροι παράγοντες που συνέβαλαν στην υποχώρηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας ως προς τις τιμές και το κόστος την περίοδο 2001-2008 είναι οι ακόλουθοι: (α) η ανατίμηση της ΟΣΣΙ και (β) ο σχετικά υψηλότερος πληθωρισμός της Ελλάδος σε σχέση με τους εμπορικούς της εταίρους. Οι σημαντικότερες αιτίες για τον υψηλότερο πληθωρισμό της Ελλάδος είναι: (α) η ταχύτερη άνοδος του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σε σχέση με τους εμπορικούς της εταίρους, η οποία τροφοδότησε σε σημαντικό βαθμό τον υψηλό αυτό πληθωρισμό, (β) η αύξηση των περιθωρίων κέρδους σε πολλούς κλάδους και (γ) η υπερβάλλουσα ζήτηση και η μόνιμη υστέρηση της σύνθεσης της εγχώριας παραγωγής έναντι της ζήτησης.

7 Παράγοντες που επηρεάζουν τη δ.α. και την εξαγωγική επίδοση της οικονομίας πλν των σχετικών τιμών

7.1 Διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα (non-price competitiveness)

Στο διεθνές εμπόριο το εξαγώγιμο προϊόν δεν είναι ένα και ομοιογενές, όπως υποθέτει η θεωρία των δεικτών ΠΣΣΙ, αλλά συνήθως εξαιρετικά διαφοροποιημένο ως προς τα τεχνολογικά, ποιοτικά και άλλα χαρακτηριστικά του. Επομένως, η δ.α. μιας οικονομίας επηρεάζεται, πλν των σχετικών τιμών, και από διαρθρωτικούς παράγοντες (non-price competitiveness). Ορισμένοι από τους διαρθρωτικούς παράγοντες επηρεάζουν τους δείκτες της ΠΣΣΙ μέσω της επίδρασής τους στις σχετικές τιμές, ενώ ορισμένοι άλλοι είναι λιγότερο διακριτοί και μετρήσιμοι και δεν αντανάκλυνται άμεσα στους δείκτες ΠΣΣΙ.

Συνεπώς, η εξέλιξη του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών ερμηνεύεται μόνο εν μέρει από την εξέλιξη των δεικτών της ΠΣΣΙ, στο βαθμό που αυτοί αντανakλούν μόνο τις συνθήκες τιμών ή κόστους και δεν λαμβάνουν υπόψη άλλους παράγοντες που επηρεάζουν την εξαγωγική δραστηριότητα μιας οικονομίας, όπως η ποιότητα και η σύνθεση των εξαγωγίμων προϊόντων, αλλά και τους δομικούς και θεσμικούς παράγοντες που επηρεάζουν τη συνολική ανταγωνιστικότητα της χώρας. Η μη συμπερίληψη αυτών των πρόσθετων παραγόντων στην ερμηνεία των εξελίξεων της δ.α. και του εμπορικού ισοζυγίου μπορεί να οδηγήσει σε παραπλανητικά ή αντιφατικά συμπεράσματα. Για το λόγο αυτό κρίνεται σκόπιμη η συνοπτική παρουσίασή τους.

Ενδεικτικό της διαχρονικής σημασίας των διαρθρωτικών παραγόντων είναι το περίφημο “παράδοξο του Kaldor” (Kaldor, 1978), σύμφωνα με το οποίο στη μεταπολεμική περίοδο οι χώρες με την ταχύτερη αύξηση των εξαγωγών ήταν αυτές με την ταχύτερη επίσης αύξηση του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Το αντίστοιχο φαινόμενο εκτιμάται ότι παρουσιάζεται και σήμερα σε ορισμένες οικονομίες τόσο της Ευρώπης όσο και παγκοσμίως (π.χ. Ιρλανδία, Ολλανδία, Κίνα κ.λπ.) και ερμηνεύεται αν ληφθούν υπόψη όλοι οι παράγοντες που εντάσσονται στην έννοια της ανταγωνιστικότητας και επηρεάζουν τόσο την εξωτερική επίδοση (external performance) όσο και την εγχώρια δομή της οικονομίας (domestic structure of an economy) (European Economic Community, 1993).

Μερικοί από τους διαρθρωτικούς παράγοντες μπορούν να ομαδοποιηθούν ως εξής:

(α) Τα ποιοτικά χαρακτηριστικά των εξαγωγών και η γεωγραφική εξειδίκευση: Η κλαδική σύνθεση της διεθνούς ζήτησης, η φήμη και η ποιότητα του προϊόντος, η διαθεσιμότητα και η αξιοπιστία συμπληρωματικών υπηρεσιών που σχετίζονται με το προϊόν, η κάλυψη συγκεκριμένων καταναλωτικών προτιμήσεων με εξειδικευμένα προϊόντα (niche markets), η γεωγραφική εγγύτητα και τα δίκτυα διανομής, οι ιστορικοί δεσμοί, οι εμπορικές αποστολές και οι εκστρατείες προώθησης των εξαγωγίμων προϊόντων κ.λπ. είναι δυνατόν να αντισταθμίσουν εν μέρει ή ακόμη και να υπεραντισταθμίσουν την επιδείνωση της ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές και το κόστος. Στην ελληνική οικονομία, οι σχετικά βελτιωμένες εξαγωγικές επιδόσεις τα τελευταία έτη οφείλονται, σε μεγάλο βαθμό, στην αυξανόμενη εξαγωγική δραστηριότητα προς τις αγορές των Βαλκανίων, της πρώην Σοβιετικής Ένωσης και της Μέσης Ανατολής, οι οποίες σημείωσαν υψηλό ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ και της ζήτησης. Στην περίπτωση αυτή τα προβλήματα ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές αντισταθμίστηκαν πρόσκαιρα και εν μέρει από τα οφέλη της γεωγραφικής γειτνίασης ή/και την καλή γνώση των τοπικών αγορών και των ιδιαιτεροτήτων τους από τις ελληνικές επιχειρήσεις.

(β) Η κλαδική και προϊόντική σύνθεση των εξαγωγών και η τεχνολογική πρόοδος: Η προϊόντική σύνθεση και το τεχνολογικό περιεχόμενο των εξαγωγών φαίνεται να είναι ολοένα και πιο σημαντικοί προσδιοριστικοί παράγοντες της εξαγωγικής επίδοσης στις διεθνείς αγορές. Η Ελλάδα, παρά τη μικρή πρόοδο που σημειώθηκε, συνεχίζει να υστερεί στους τομείς αυτούς. Παρατηρώντας την κλαδική σύνθεση των ελληνικών εξαγωγών, προκύπτει ότι οι σημαντικότεροι κλάδοι σε προϊόντα μεταποίησης στους οποίους η Ελλάδα φαίνεται να έχει κάποια εξειδίκευση είναι, με σειρά σπουδαιότητας, ο κλάδος κλωστοϋφαντουργίας και ένδυσης, ο κλάδος μετάλλων, ο κλάδος φαρμακευτικών και ο κλάδος πλαστικών.³² Συγκυριακοί και κυκλικοί παράγοντες, όπως οι διεθνείς τιμές ορισμένων προϊόντων (π.χ. πετρέλαιο, πλαστικά, χημικά και μέταλλα), μπορεί να επηρεάσουν τόσο την αξία των εξαγωγών (οι εξαγωγές μιας χώρας θα δείχνουν αυξημένες εάν αυξάνονται οι τιμές των προϊόντων αυτών) όσο και το κόστος (αντίστοιχα, οι δείκτες ανταγωνιστικότητας θα

³² Esteves, P. S. and C. Reis (2006), “Measuring export competitiveness: revisiting the effective exchange rate weights for the euro area countries”, Bank of Portugal, και Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2005, Απρίλιος 2006, Πλαίσιο ΙΧ.2 “Επισκόπηση των μεταβολών στη διάρθρωση του ελληνικού εξωτερικού εμπορίου”, 325-30.

δείχνουν επιδείνωση). Πράγματι, οι διεθνείς τιμές του αργού πετρελαίου, οι οποίες επηρεάζουν τις τιμές των πλαστικών και των χημικών, και οι τιμές των μετάλλων έχουν σημειώσει σημαντική άνοδο τα τελευταία χρόνια, συνεπώς οι ελληνικές εξαγωγές σε όρους αξίας στους κλάδους αυτούς έχουν αυξηθεί.

(γ) Οι ξένες άμεσες επενδύσεις (ΞΑΕ): Η αυξανόμενη διεθνοποίηση της παραγωγής επίσης μπορεί να συμβάλει στην αύξηση των καθαρών εξαγωγών. Οι ΞΑΕ μπορούν να οδηγήσουν σε αυξημένες εξαγωγές (export-generating FDI), τόσο για τη χώρα που επενδύει όσο και για τη χώρα που δέχεται την επένδυση (βλ. το παράδειγμα της Ιρλανδίας), μέσω των εξωτερικών επιδράσεων (externalities) από τη μεταφορά τεχνογνωσίας και την αύξηση της παραγωγικότητας. Στην ελληνική οικονομία όμως, το θεσμικό πλαίσιο και οι συνθήκες λειτουργίας των αγορών εργασίας και προϊόντων αποθαρρύνουν τις ΞΑΕ, οι οποίες θα μπορούσαν να συμβάλουν αποφασιστικά στην ενίσχυση του εξαγωγικού προσανατολισμού της οικονομίας. Το υψηλό κόστος για την ανάληψη νέων επιχειρηματικών πρωτοβουλιών, το οποίο σε μεγάλο βαθμό οφείλεται στα γραφειοκρατικά εμπόδια, τη σχετικά υψηλή φορολογική επιβάρυνση (συμπεριλαμβανομένων των εισφορών κοινωνικής ασφάλισης), τις διαρκείς μεταβολές του φορολογικού πλαισίου και την ανεπάρκεια υποδομών, ιδίως σε νέες τεχνολογίες, δεν ευνοεί την προσέλκυση ΞΑΕ.³³

Η σημασία των παραπάνω προσδιοριστικών παραγόντων της δ.α. πλην των σχετικών τιμών επιβεβαιώνεται από τη μέθοδο ανάλυσης των σταθερών μεριδίων αγοράς (CMSA), η οποία αποτελεί ένα επιπλέον “ex-post” δείκτη ανταγωνιστικότητας. Η απώλεια μεριδίων αγοράς των ελληνικών εξαγωγών με βάση τη μέθοδο αυτή είναι μικρότερη από εκείνη που θα αναμενόταν με βάση την επιδείνωση των δεικτών της ΠΣΣΙ, γεγονός που οφείλεται εν μέρει σε κάποια βελτίωση της προϊόντικής σύνθεσης των ελληνικών εξαγωγών, αλλά και στον υψηλό ρυθμό ανόδου της ζήτησης από τις χώρες προορισμού (IMF, 2007, European Commission, 2009c, Cafiso, 2009).

Επισημαίνεται ότι η σημασία της δ.α. ως προς τις τιμές και το κόστος για την ερμηνεία των εξελίξεων του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών της Ελλάδος, αλλά και αρκετών άλλων κρατών-μελών της ΕΕ, βαίνει διαχρονικά μειούμενη, ενώ αυξάνεται συνεχώς η σημασία της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας, καθώς και των άλλων παραγόντων που επηρεάζουν την εξαγωγική επίδοση μιας χώρας (βλ. π.χ. Di Mauro και Forster, 2008, σελ. 5). Η αύξηση της διαφοροποίησης των διεθνώς προσφερόμενων προϊόντων, σε όρους τόσο ποιότητας (vertical differentiation) όσο και ποικιλίας (horizontal differentiation), είναι σοβαρός προσδιοριστικός παράγοντας για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και της εξαγωγικής επίδοσης μιας οικονομίας (Krugman, 1989), παράγοντας που μπορεί εν μέρει να αντισταθμίσει τις συνέπειες της υπερτιμημένης ΠΣΣΙ.

7.2 Οι σύνθετοι δείκτες παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας

Συμπληρωματικός τρόπος εξέτασης της εξέλιξης της δ.α. μια οικονομίας είναι η κατάρτιση και ανάλυση σύνθετων δεικτών παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας (λχ. ECB, 2005). Οι δείκτες αυτοί λαμβάνουν υπόψη ευρύτερους οικονομικούς, κοινωνικούς, και θεσμικούς παράγοντες, οι οποίοι συνδέονται με την παραγωγικότητα, την επιχειρηματικότητα, τις υποδομές, το φορολογικό σύστημα κ.ά. και συνδιαμορφώνουν τελικά τη διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα μιας οικονομίας στο διεθνές περιβάλλον.

Την εξέλιξη ορισμένων από τους παράγοντες αυτούς προσπαθούν να καταγράψουν αναλυτικά οι δείκτες παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας οι οποίοι κατασκευάζονται από διεθνείς οργανισμούς

³³ Βλ. και Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική, Ενδιάμεση Έκθεση 2006*, Οκτώβριος 2006, Πλαίσιο IV.1 (“Ξένες άμεσες επενδύσεις”), 145-51, καθώς και MPC Task Force, “Competitiveness and the export performance of the euro area”, ECB Occasional Paper No. 30, Ιούνιος 2005.

και ιδιωτικούς φορείς. Μεταξύ άλλων εξετάζονται παράγοντες όπως: η ποιότητα των θεσμών και ο βαθμός αποτελεσματικότητας της δημόσιας διοίκησης (σε σχέση με τη γραφειοκρατία και τη διαφθορά), ο βαθμός έρευνας και ανάπτυξης, καινοτομίας και ποιότητας της παραγωγής, ανάπτυξης της επιχειρηματικότητας, εκσυγχρονισμού και επέκτασης των υποδομών, το επίπεδο εκπαίδευσης. Επιπλέον, η ευελιξία στην ανακατανομή των πόρων μεταξύ των κλάδων και των επιχειρήσεων, το ύψος του ποσοστού των παραγωγικών επενδύσεων, ο βαθμός εισαγωγής και χρήσης νέων τεχνολογιών στην παραγωγική διαδικασία, ο βαθμός εξωστρέφειας και η σταθερότητα και η διαφάνεια στο φορολογικό και χρηματοπιστωτικό πλαίσιο συμβάλλουν γενικότερα στη διαμόρφωση της δ.α. μιας οικονομίας.

Γνωστότεροι δείκτες παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας είναι οι δείκτες του World Economic Forum (WEF) και του Institute for Management and Development (IMD), οι οποίοι προκύπτουν από συνδυασμό αντικειμενικών δεδομένων και υποκειμενικών εκτιμήσεων. Παρά τις αδυναμίες τους ως προς τη μεθοδολογία κατάρτισής τους, το ευμετάβλητο των ετήσιων κατατάξεων των χωρών που προκύπτουν από αυτούς, αλλά και τη συχνά μη ομοιόμορφη μεταξύ τους εξέλιξη, οι δείκτες αυτοί παρέχουν χρήσιμες ενδείξεις των τάσεων που διαμορφώνονται στη “συνολική” ανταγωνιστικότητα των οικονομιών. Επιπλέον, σε αντίθεση με τους δείκτες ΠΣΣΙ, με τους δείκτες αυτούς είναι εφικτή όχι μόνο η μελέτη της διαχρονικής εξέλιξης της δ.α. αλλά και η σύγκριση στην ίδια χρονική περίοδο του επιπέδου δ.α. κάθε οικονομίας.

Τα ετήσια στοιχεία για 3 από τους γνωστότερους δείκτες παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας συνοψίζονται αναλυτικά στον Πίνακα 2.1.12. Σύμφωνα με το σύνθετο δείκτη Global Competitiveness Index του WEF, ο οποίος προκύπτει από την εξέταση 110 διαφορετικών κριτηρίων ομαδοποιημένων σε 12 υποδείκτες, η Ελλάδα βελτίωσε σταδιακά τη σχετική της θέση μεταξύ των ετών 1999 (41η σε 59 χώρες) και 2003 (35η σε 102 χώρες). Στη συνέχεια όμως η σχετική της θέση άρχισε να υποχωρεί και για το 2009-2010 κατατάχθηκε 71η μεταξύ 133 χωρών. Μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ, πρώτες κατατάσσονται συνεχώς από το 2005 και μετά η Φινλανδία (6η) και η Γερμανία (7η), χώρες που, όπως αναφέρθηκε στο Τμήμα 5, είχαν και τη μικρότερη σωρευτική απώλεια στους δείκτες ΠΣΣΙ την τελευταία οκταετία. Η Ιρλανδία η οποία είχε τη μεγαλύτερη απώλεια δ.α. σύμφωνα με τους δείκτες ΠΣΣΙ, το 2009-10 υποχώρησε ελαφρά στην 25η θέση στον κατάλογο του WEF, κατέχει όμως την 8η καλύτερη θέση μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ. Αντίθετα, η Ελλάδα κατατάσσεται τελευταία μεταξύ των 16 χωρών της ζώνης του ευρώ.

Σύμφωνα με το σύνθετο δείκτη του IMD, World Competitiveness Yearbook 2009, ο οποίος προκύπτει από την εξέταση 327 διαφορετικών κριτηρίων, η Ελλάδα βελτίωσε σταδιακά τη σχετική της θέση μεταξύ των ετών 1995 (39η σε 44 χώρες) και 2007 (36η σε 55 χώρες). Στη συνέχεια όμως η σχετική της θέση άρχισε να υποχωρεί και για το 2009 κατατάχθηκε 52η μεταξύ 57 χωρών, έναντι της 42ης θέσης που κατείχε το προηγούμενο έτος. Σύμφωνα και με το δείκτη του IMD, η Ελλάδα κατατάσσεται τελευταία μεταξύ των 16 χωρών της ζώνης του ευρώ.

Συμπληρωματικές πληροφορίες προσφέρει και η συναφής έκδοση της Παγκόσμιας Τράπεζας “Doing Business”, η οποία δημοσιεύεται ετησίως από το 2003 και μελετά το βαθμό ευχέρειας και ελκυστικότητας κάθε οικονομίας για την άσκηση επιχειρηματικότητας. Για το 2010, σε σύνολο 183 οικονομιών, η Ελλάδα κατατάχθηκε 106η, επανήλθε δηλαδή στα χαμηλά επίπεδα του 2008.

Εν συνόψει, από τη συγκριτική και διαχρονική εξέλιξη των σύνθετων δεικτών ανταγωνιστικότητας για την Ελλάδα και τους βασικούς της εμπορικούς εταίρους την περίοδο 1995-2009 συνάγεται ότι (α) η “συνολική” ανταγωνιστικότητα της Ελλάδος είναι συγκριτικά πολύ χαμηλή, τόσο εντός της ευρωζώνης όσο και διεθνώς και (β) μετά από τη μικρή της βελτίωση από το 1995 έως και το 2006-07 άρχισε και πάλι να υποχωρεί.

Πίνακας 2.1.12: Εξέλιξη σύνθετων δεικτών παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας για τις χώρες της ζώνης του ευρώ (κατατάξεις χωρών)

(Εκατοστοιία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους)

		Σωρευτική απώλεια ανταγωνιστικότητας με βάση τον δείκτη ΠΣΠ-ΔΤΚ (%), 2001-2008	Global Competitiveness Index του World Economic Forum								
			1999-2000	2001-02	2003-04	2005-06	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10	
Συνολικός αριθμός οικονομιών:			59	75	102	117	125	131	134	133	
	ΗΠΑ		2	2	2	1	6	1	1	2	
	Κίνα		32	39	44	48	54	34	30	29	
	Ελβετία		6	15	7	4	1	2	2	1	
	Δανία		17	14	4	3	4	3	3	5	
	Σλοβακία	68,6	45	40	43	36	37	41	46	47	
	Ιρλανδία	34,7	10	11	30	21	21	22	22	25	
	Ισπανία	20,6	26	22	23	28	28	29	29	33	
	Ελλάδα	19,6	41	36	35	47	47	65	67	71	
	Ολλανδία	17,9	9	8	12	11	9	10	8	10	
	Κύπρος	16,9	-	-	-	41	46	55	40	34	
	Λουξεμβούργο	16,7	-	-	21	24	22	25	25	21	
	Μάλτα	16,3	-	-	19	44	39	56	52	52	
	Ιταλία	14,7	35	26	41	38	42	46	49	48	
	Βέλγιο	14,0	24	19	27	20	20	20	19	18	
	Πορτογαλία	13,9	27	25	25	31	34	40	43	43	
	Γαλλία	12,0	23	20	26	12	18	18	16	16	
	Σλοβενία	10,7	-	31	31	30	33	39	42	37	
	Γερμανία	9,7	25	17	13	6	8	5	7	7	
Φινλανδία	7,8	11	1	1	2	2	6	6	6		
Αυστρία	5,0	20	18	17	15	17	15	14	17		

Σημείωση: Οι δείκτες ΠΣΠ είναι οι εναρμονισμένοι δείκτες ανταγωνιστικότητας της ΕΚΤ (ΕνΔΑ-ΗΚΙ) έναντι 56 χώρων εμπορικών εταίρων. Η θετική σφραγιστική μεταβολή τον ΕνΔΑ υποδηλώνει απόλυτα διεθνοίς ανταγωνιστικότητα.

Πηγές: Υπολογισμοί ΤΙΕ βάσει στοιχείων του World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2009-2010 και προηγούμενα, του Institute for Management Development (IMD), World Competitiveness Yearbook 2009 και προηγούμενα, και της World Bank, Doing Business 2009, Σεπτ. 2009.

Πίνακας 2.1.12: Εξέλιξη σύνθετων δεικτών παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας για τις χώρες της ζώνης του ευρώ (κατατάξεις χωρών) (συνέχεια)

(Εκποσιότητα μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους)

	Συρρευτική απώλεια ανταγωνιστικότητας με βάση τον δείκτη ΠΕΣΙ-ΔΤΚ (%), 2001-2008	World Competitiveness Scoreboard του IMD							World Bank, Doing Business		
		1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2008	2009	2010
ΣΥΝΟΡΙΚΟΣ αριθμός οικονομιών:		44	47	51	53	55	55	57	181	183	183
ΗΠΑ		1	1	1	1	1	1	1	3	4	4
Κίνα		30	30	29	18	15	17	20	90	86	89
Ελβετία		5	7	8	8	6	4	4	15	19	21
Λανία		7	13	7	5	5	6	5	5	5	6
Σλοβακία	68,6	-	-	34	33	34	30	33	37	35	42
Ιρλανδία	34,7	21	5	12	11	14	12	19	7	7	7
Ισπανία	20,6	27	23	32	31	30	33	39	46	51	62
Ελλάδα	19,6	39	34	41	36	36	42	52	106	100	109
Ολλανδία	17,9	8	3	13	15	8	10	10	27	28	30
Κύπρος	16,9	-	-	-	-	-	-	-	-	36	40
Λουξεμβούργο	16,7	-	6	10	9	4	5	12	45	53	64
Μάλτα	16,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ιταλία	14,7	28	32	44	48	42	46	50	59	74	78
Βέλγιο	14,0	20	19	22	26	25	24	22	16	20	22
Πορτογαλία	13,9	31	29	36	37	39	37	34	43	48	48
Γαλλία	12,0	18	22	28	30	28	25	28	32	31	31
Σλοβενία	10,7	-	36	43	39	40	32	32	64	58	53
Γερμανία	9,7	6	11	21	25	16	16	13	20	27	25
Φινλανδία	7,8	17	4	6	10	17	15	9	13	14	16
Αυστρία	5,0	11	15	17	13	11	14	16	23	26	28

Σημείωση: Οι δείκτες ΠΕΣΙ είναι οι εναρμονισμένοι δείκτες ανταγωνιστικότητας της ΕΚΤ (ΕνΔΑ-HCI) έναντι 56 κρίσεων εμπορικών εταιρών. Η θετική σωρευτική μεταβολή των ΕνΔΑ υποδηλώνει απώλεια διεθνούς ανταγωνιστικότητας.

Πηγές: Υπολογισμοί ΤτΕ βάσει στοιχείων της ΕΚΤ και ετήσιων στοιχείων του World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2009-2010 και προηγούμενα, του Institute for Management Development (IMD), World Competitiveness Yearbook 2009 και προηγούμενα, και της World Bank, Doing Business 2009, Σεπτ. 2009.

7.3 Υποδείγματα και ελαστικότητες για τη διεθνή ανταγωνιστικότητα

Στο Τμήμα 4.3 περιγράφηκε η στατιστική συσχέτιση μεταξύ της ΠΣΣΙ και του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών. Ωστόσο, ο βαθμός επίδρασης τόσο της δ.α. τιμών όσο και της διαρθρωτικής δ.α. τελικά προκύπτει από την οικονομετρική εκτίμηση ελαστικοτήτων είτε σε συναρτήσεις εξαγωγών και εισαγωγών (απλές ή διευρυμένες) είτε σε πιο εμπειριστατωμένα υποδείγματα τα οποία έχουν στόχο να μελετηθεί το ΙΤΣ ή το εμπορικό ισοζύγιο ως συνάρτηση θεμελιωδών μακροοικονομικών, χρηματοοικονομικών και άλλων μεγεθών (βλ. Chinn and Prasad, 2003). Τα υποδείγματα αυτά αποτελούν στην πλειοψηφία τους εμπειρικές εφαρμογές που στηρίζονται στα γενικά συμπεράσματα της θεωρίας περί κινήτρου εξομάλυνσης της κατανάλωσης (consumption-smoothing) και μελετούν το εμπορικό ισοζύγιο μέσω της διαφοράς μεταξύ εθνικής αποταμίευσης και επένδυσης ή μέσω των παραγόντων που προκαλούν υπερβάλλουσα εγχώρια ζήτηση ή προσφορά (Eur.Commission, 2009c, Πλαίσιο 3).

Το μέγεθος και η στατιστική σημαντικότητα του εκτιμητή της ελαστικότητας του δείκτη δ.α. τιμών εξαρτώνται, μεταξύ άλλων, από την εξειδίκευση και τον τρόπο εκτίμησης του υποδείγματος, την περίοδο του δείγματος και το δείκτη δ.α. που χρησιμοποιείται. Με βάση όσα αναλύθηκαν στα προηγούμενα τμήματα της μελέτης, προκύπτει ότι δύο ενδέχεται να είναι τα συνηθέστερα προβλήματα των σχετικών υποδειγμάτων: *Είτε δεν επιλέγεται ο καταλληλότερος δείκτης σχετικών τιμών είτε στην εξειδίκευση του υποδείγματος δεν συμπεριλαμβάνονται μεταβλητές ή ψευδομεταβλητές που να λαμβάνουν υπόψη τις εξελίξεις και ως προς τη δ.α. πλην των σχετικών τιμών (διαρθρωτική δ.α.).*

Ως προς την επιλογή του καταλληλότερου δείκτη δ.α. τιμών, αυτή γίνεται μετά από την εμπειρική διερεύνηση της ικανότητας και καταλληλότητας κάθε διαθέσιμου δείκτη ΠΣΣΙ να ερμηνεύσει αλλά και να προβλέψει την εξαγωγική επίδοση μιας οικονομίας. Αντίστοιχα με τη θεωρητική βιβλιογραφία (βλ. Τμήμα 3 παρούσας εργασίας), τα συμπεράσματα των υπαρχουσών εμπειρικών μελετών δεν φαίνεται να τεκμηριώνουν την ερμηνευτική και προβλεπτική υπεροχή κάποιου εκ των δεικτών (Ca' Zorzi, M. and B. Schnatz, 2007). Αρκετές μελέτες κατά χώρα συμπεραίνουν ότι οι ευρύτεροι δείκτες ΠΣΣΙ με βάση λ.χ. τον ΔΤΚ (οι οποίοι δηλ. περιλαμβάνουν τις εξελίξεις τιμών και μισθών στους τομείς με διεθνώς μη εμπορεύσιμα αγαθά) παρέχουν πληροφορίες για τη μελλοντική εξέλιξη των πραγματικών καθαρών εξαγωγών, όπως και οι δείκτες με βάση την αξία ανά μονάδα εξαγωγών (export unit value), σε αντίθεση με τους δείκτες με βάση το ΚΕαΜΠ, που δεν παρέχουν αντίστοιχες πληροφορίες σχετικά με τις εξαγωγές (λ.χ. Nilsson, 1999).

Ως προς την επιλογή δεικτών για τη διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα, διάφορες προσεγγιστικές μεταβλητές (proxies) έχουν προταθεί σχετικά, όπως το ύψος των ΞΑΕ, ο όγκος της συνολικής βιομηχανικής δραστηριότητας, ο αριθμός των επιχειρήσεων, ο αριθμός των ευρεσιτεχνιών κ.λπ. (Gagnon, 2007).³⁴ Για την Ελλάδα το μέγεθος του πάγιου κεφαλαίου έχει χρησιμοποιηθεί ως μια ικανοποιητική προσεγγιστική μεταβλητή (Athanasoglou and Bardaka, 2008).

Οι ελαστικότητες των εξαγωγών ως προς εναλλακτικούς δείκτες ΠΣΣΙ διαφέρουν σημαντικά. Ενδεικτικά, όπως προκύπτει από διάφορες εμπειρικές μελέτες, η μακροχρόνια ελαστικότητα εξαγωγών αγαθών ως προς τις σχετικές τιμές κυμαίνεται λ.χ. μεταξύ -0,3 και -0,6 για τη ζώνη του ευρώ, -0,58 και -1,40 για την Ισπανία, -0,42 και -1,72 για την Ιταλία και -0,45 και -1,05 για τη Γερμανία (Ca' Zorzi and Schnatz, 2007, Deutsche Bundesbank, 1998, Murata et al., 2000, Carlin et al., 2001, ECB, 2005, European Commission, 2010a).

Για την Ελλάδα, σύμφωνα με εκτιμήσεις της Μονάδας Οικονομικών Προβλέψεων της ΤτΕ, οι ελαστικότητες των εξαγωγών αγαθών ως προς τις σχετικές τιμές υπολογίζεται σε -0,46 η

³⁴ Σύνοψη εναλλακτικών proxies δίνει ο Gagnon, J. E. (2007), "Productive Capacity, Product Varieties, and the Elasticities Approach to the Trade Balance", *Review of International Economics*, 15(4), 639–59.

μακροχρόνια και -0,60 η βραχυχρόνια. Σε μελέτη για τις ελληνικές εξαγωγές βιομηχανικών προϊόντων, που χρησιμοποιεί τριμηνιαία στοιχεία για την περίοδο 1962-1999 και συμπεριλαμβάνει στο σχετικό υπόδειγμα την επίδραση της διαφοροποίησης των προϊόντων ως παράγοντα διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας, η μακροχρόνια ελαστικότητα εξαγωγών αγαθών ως προς τις τιμές εκτιμάται ότι κυμαίνεται μεταξύ -0,9 και -1,2, ενώ η βραχυχρόνια μεταξύ -0,5 και -1,1 (Athanasoglou and Bardaka, 2008). Αντίθετα, σε πρόσφατη μελέτη για τους προσδιοριστικούς παράγοντες του ΙΤΣ της Ελλάδος, εκτιμήθηκε μάλλον μικρή μακροχρόνια ελαστικότητα για το δείκτη ΠΣΣΙ (-0,19) (μελέτη 3.1 παρόντος τόμου). Το μεγάλο εύρος των εκτιμώμενων ελαστικωτήτων καθιστά αναγκαία την προσεκτική και συνδυαστική ερμηνεία τους. Σημειώνεται πάντως, ότι γενικά οι εισοδηματικές ελαστικότητες συνήθως είναι υψηλότερες από τις ελαστικότητες των σχετικών τιμών.

8 Σύνοψη συμπερασμάτων

Το έλλειμμα του ΙΤΣ της Ελλάδος επιδεινώθηκε σταδιακά ήδη πριν την ένταξη της Ελλάδος στην ΟΝΕ. Το ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών υπήρξε διαχρονικά έντονα ελλειμματικό και ήταν ήδη 9,7% του ΑΕΠ το 2000, το έτος πριν την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ. Αν και στη συνέχεια σταδιακά υποχώρησε, από το 2005 άρχισε και πάλι να διευρύνεται και το 2008 ανήλθε στο 11,0% του ΑΕΠ. Στην πρόσφατη αυτή επιδείνωση, τα ισοζύγια καυσίμων και πλοίων διαδραμάτισαν το σοβαρότερο ρόλο. Όμως το ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών, ακόμη και χωρίς καύσιμα και πλοία, παραμένει ελλειμματικό, και μάλιστα με αυξητική τάση μετά το 2005.

Στο χρονίο αυτό και πρόσφατα διευρυνόμενο έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών, το σημαντικότερο ρόλο εκτιμάται ότι διαδραματίζει η εξέλιξη της διεθνούς ανταγωνιστικότητας (δ.α.) της Ελλάδος, τόσο ως προς τις τιμές και το κόστος όσο και ως προς άλλα διαρθρωτικά και ποιοτικά χαρακτηριστικά της ελληνικής οικονομίας.

Οι δείκτες ΠΣΣΙ, παρά τις αδυναμίες τους, παρέχουν μια γενικά ικανοποιητική προσέγγιση των εξελίξεων της διεθνούς ανταγωνιστικής θέσης κάθε οικονομίας, τόσο σε μακροοικονομικό όσο και σε μικροοικονομικό επίπεδο. Παρά τις διαφοροποιήσεις τους ως προς το δείγμα και τις σταθμίσεις των εμπορικών εταίρων ή το χρησιμοποιούμενο αποπληθωριστή, η εξέταση της διαχρονικής εξέλιξης σχεδόν 20 διαφορετικών δεικτών ΠΣΣΙ για την περίοδο από τη δεκαετία του '60 έως το 2008 τεκμηριώνει τη σχεδόν συνεχή απώλεια δ.α. ήδη πολύ πριν την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ, από το 1987. Εξαίρεση αποτελεί η περίοδος 1997-2000, οπότε σημειώθηκε πρόσκαιρη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας. Μετά την είσοδο της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ και μέχρι το 2008 το εύρος της σωρευτικής επιδείνωσης της δ.α. ως προς τις τιμές και το κόστος συγκεντρώνεται μεταξύ 17% και 22%.

Συναφή συμπεράσματα για το ύψος της σωρευτικής απόκλισης (υπερτίμησης) της ΠΣΣΙ συνάγονται και από εκτιμήσεις για την απόκλισή της το 2008 από τον μακροχρόνιο μέσο σχεδόν 5 δεκαετιών, από το επίπεδό της κατά το έτος εξωτερικής “ισορροπίας” (1994) και από τις εκτιμήσεις διεθνών οργανισμών για τη “συναλλαγματική ισοτιμία ισορροπίας”. Η επίτευξη ενός ελλείμματος ισορροπίας ή ενός διατηρήσιμου ελλείμματος του ΙΤΣ απαιτεί την προσαρμογή (υποτίμηση) της ΠΣΣΙ κατά 13% έως 34%.

Η συνήθης σύνδεση της ΠΣΣΙ μόνο με το συνολικό ΙΤΣ ή με το ισοζύγιο αγαθών συμπεριλαμβανομένων πλοίων και καυσίμων, ιδίως την περίοδο μετά το 2004, μπορεί να οδηγήσει σε εσφαλμένα συμπεράσματα. Η δ.α. τιμών επιδρά μεν στο ελληνικό ισοζύγιο αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία αλλά με χρονικές υστερήσεις, ενδεχομένως τριών-τεσσάρων ετών. Σε ορισμένες όμως περιόδους, όπως π.χ. την περίοδο 2001-2005, διαφαίνεται ότι άλλοι παράγοντες (non-

price factors) προσωρινά υπεραντιστάθμισαν την αρνητική επίδραση της συνεχούς ανόδου των δεικτών ΠΣΣΙ.

Σύμφωνα με τους εναρμονισμένους ΠΣΣΙ της ΕΚΤ (τους ΕνΔΑ), όλες οι χώρες της ζώνης του ευρώ έχουν υποστεί απώλεια ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές και το κόστος εργασίας την περίοδο 2001-2008. Αν ληφθεί υπόψη η συνεχής ανατίμηση του ευρώ την περίοδο 2001-2008, η οποία ανήλθε στο 36%, η απώλεια δ.α. για την Ελλάδα και τις υπόλοιπες χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ ήταν αναμενόμενη. Ωστόσο, υπάρχουν σημαντικές διαφορές μεταξύ των χωρών ως προς την έκτασή της: η Σλοβακία, η Ιρλανδία, η Ισπανία και η Ελλάδα έχουν υποστεί τη μεγαλύτερη απώλεια ανταγωνιστικότητας. Για την ερμηνεία της σημαντικής διαφοροποίησης μεταξύ των κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ ως προς το ύψος της συσσωρευμένης ανατίμησης την περίοδο 2001-2008 εξετάζονται, εκτός του διαφορικού πληθωρισμού, ο βαθμός εμπορικού ανοίγματος προς τις εκτός της ζώνης του ευρώ χώρες και η γεωγραφική διάρθρωση του διεθνούς εμπορίου κάθε χώρας. Ως προς την Ελλάδα, η συγκριτικά μεγαλύτερη απώλεια δ.α. τιμών οφείλεται σε κάποιο βαθμό στις εξελίξεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών, κυρίως όμως οφείλεται στον υψηλότερο πληθωρισμό έναντι των εμπορικών της εταίρων, ενώ η γεωγραφική διάρθρωση του εξωτερικού εμπορίου δεν ήταν επιβαρυντική.

Όπως προέκυψε από την ανάλυση, η εξέλιξη της εξαγωγικής επίδοσης και του εμπορικού ισοζυγίου της Ελλάδος και άλλων οικονομιών ερμηνεύεται μόνο μερικώς από την ανατίμηση των δεικτών της ΠΣΣΙ. Γι' αυτό η μελέτη αναλύει και τους λοιπούς, πλην των τιμών, παράγοντες που επηρεάζουν τη δ.α. (non-price competitiveness). Η παράλειψη των διαρθρωτικών παραγόντων στην ερμηνεία των εξελίξεων του εμπορικού ισοζυγίου μπορεί να οδηγήσει σε αντιφατικά συμπεράσματα.

Οι σύνθετοι δείκτες παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας που καταρτίζονται από διεθνείς οργανισμούς λαμβάνουν υπόψη ευρύτερους οικονομικούς, κοινωνικούς, θεσμικούς και τεχνολογικούς παράγοντες, οι οποίοι συνδιαμορφώνουν τελικά τη διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα. Από τη συγκριτική και διαχρονική εξέλιξη ορισμένων από τους δείκτες αυτούς για την Ελλάδα και τους βασικούς της εμπορικούς εταίρους την περίοδο 1995-2009 διαπιστώθηκε ότι (α) η “συνολική” ανταγωνιστικότητα της Ελλάδος είναι συγκριτικά πολύ χαμηλή τόσο εντός της ευρωζώνης όσο και διεθνώς και (β) μετά από τη μικρή της βελτίωση από το 1995 έως και το 2006-07, άρχισε και πάλι να υποχωρεί.

Με δεδομένη τη συνεχή επιδείνωση του ελλειμματικού ισοζυγίου εισοδημάτων και την ολοένα και μικρότερη πλέον συνεισφορά του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων, η ανάγκη δραστηκής και μόνιμης βελτίωσης του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών καθίσταται επιτακτικότερη σε σχέση με το παρελθόν. Η επιστροφή του ΙΤΣ σε διατηρήσιμο επίπεδο απαιτεί πλέον όχι μόνο τον ισοσκελισμό, αλλά και την πλεονασματικότητα του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών.

Για την επίτευξη της βελτίωσης αυτής, πέραν της ανάγκης για αποκατάσταση της ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές και το κόστος, πρέπει να δοθεί έμφαση και στη βελτίωση της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας, η σημασία της οποίας διαχρονικά αυξάνεται. Η τρέχουσα χαμηλή διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα οδηγεί την εγχώρια προσφορά σε αδυναμία να ανταποκριθεί επαρκώς στο ρυθμό ανόδου και στη σύνθεση τόσο της εξωτερικής όσο και της εγχώριας ζήτησης, κυρίως αγαθών, με αποτέλεσμα την ελλειμματικότητα του εμπορικού ισοζυγίου.

Βιβλιογραφία

Α. Ελληνική

Αναστασάτος Τ. (2008), “Η Επιδείνωση του Ελληνικού Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών: Αίτια, Επιπτώσεις και Σενάρια Προσαρμογής”, Eurobank Research, Οικονομία & Αγορές.

Εθνικό Συμβούλιο Ανταγωνιστικότητας και Ανάπτυξης (2008), Ετήσια Έκθεση για την Ανταγωνιστικότητα το 2007, Μάιος.

Λεβεντάκης, Ι. (1995), “Τάσεις στη διεθνή ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας και προοπτικές” στο συλλογικό τόμο (2004) *Η ελληνική οικονομία στο κατώφλι του 21ου αιώνα*, Εκδ. Ιονικής Τράπεζας.

Τράπεζα της Ελλάδος (2007), “Το ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών: εξελίξεις, προοπτικές και προσδιοριστικοί παράγοντες”, *Νομισματική Πολιτική, Ενδιάμεση Έκθεση*, Οκτώβριος.

Β. Ξενόγλωσσον

Anderton, R., F. di Mauro, and F. Moneta, F. (2004), “Understanding the Impact of the External Dimension of the Euro Area: Trade, Capital Flows and Other International Macroeconomic Linkages”, ECB Occasional Paper, 12, 22-3.

Argyrou, M.G. and G. Chortareas (2006), “Current account imbalances and real exchange rates in the euro area”, Cardiff Business School Working Paper E2006/23.

Athanasoglou, P. and I. Bardaka (2008), “Price and Non-Price Competitiveness of Exports of Manufactures”, Bank of Greece Working Paper 69, April.

Bayoumi, T., L. Jaewoo and S. Jayanthi (2006), “New rates for new weights”, IMF Staff Paper 53, 2.

Bennett, H., J. Escolano, S. Fabrizio, E. Gutiérrez, I. Ivaschenko, B. Lissovolik, M. Moreno-Badia, W. Schule, S. Tokarick, Y. Xiao and Z. Zarnic (2008), “Competitiveness in the Southern euro area: France, Greece, Italy, Portugal and Spain”, IMF Working Paper WP/08/112, April.

Bennett, H. and Z. Zarnic (2008), “International Competitiveness of the Mediterranean quartet: a heterogeneous-product approach”, IMF Working Paper WP/08/240, October.

Berthou, A. (2008), “An investigation on the effect of real exchange rate movements on OECD bilateral exports”, ECB Working Paper 920, July.

Brissimis, S. and J. Leventakis (1989), “The Effectiveness of Devaluation: A General Equilibrium Assessment with Reference to Greece”, *Journal of Policy Modeling* 11(2), 247-71.

Buldorini, L., St. Makrydakis and C. Thimann (2002), “The effective exchange rates of the euro”, ECB Occasional Paper 2, February.

Bussière, M. (2007), “Exchange rate pass-through to trade prices, the role of non-linearities and asymmetries”, ECB Working Paper 822, October.

Cafiso, G. (2009), “The export performance of the euro area countries in the period 1996-2007”, MPRA paper 20263, July.

Ca’Zorzi, M. and B. Schnatz (2007), “Explaining and forecasting euro area exports: Which competitiveness indicator performs best?”, ECB Working Paper 833, November.

Carlin, W., A. Glyn and J. Van Reenen (2001), “Export Market Performance of OECD Countries: An Empirical Examination of the Role of Cost Competitiveness”, *The Economic Journal*, 111, 128-62.

Chinn, M. and E. Prasad (2003), “Medium-term determinants of current accounts in industrial and developing countries: An empirical exploration”, *Journal of International Economics*, 59, 47-76.

Chinn, M. (2006), “A Primer on Real Effective Exchange Rates Determinants”, *Open Economies Review*, 17, 115-43.

Clark, P. and R. McDonald (1998), “Exchange rates and economic fundamentals: A methodological comparison of BEERs and FEERs”, IMF WP 98/67, May.

Deutsche Bundesbank (1998), “The indicator quality of different definitions of the real external value of the Deutsche Mark”, *Monthly Report*, November.

Deutsche Bundesbank (2007), “Current account balances and price competitiveness in the euro area”, *Monthly Report*, June.

ECB (2003), “Developments in the euro area’s international cost and price competitiveness”, Article, *Monthly Bulletin*, August.

ECB (2005), “Competitiveness and the Export Performance of the Euro Area”, ECB Occasional Paper 30, June.

ECB (2007a), “The introduction of harmonised competitiveness indicators for euro area countries”, Box 6, *Monthly Bulletin*, February.

ECB (2007b), “Adjustment of Global Imbalances in a Financially Integrating World”, *Monthly Bulletin*, August.

ECB (2010), “International trade developments and revision of the effective exchange rates of the euro”, Box 5, *Monthly Bulletin*, January.

Ellis, L. (2001), “Measuring the real exchange rate: pitfalls and practicalities”, Research Discussion Paper 2001-04, Reserve Bank of Australia.

Enoch, C.A. (1978), “Measures of Competitiveness in international trade”, *Bank of England Quarterly Bulletin*, June, 181-95.

European Commission (2007), “The impact of the euro appreciation on domestic prices and the export performance”, *Quarterly Report on the Euro Area*, July.

European Commission (2009a), *Price and Cost Competitiveness*, 3rd quarter, January.

- European Commission (2009b), *European Competitiveness Report 2008*, February.
- European Commission (2009c), *Quarterly Report on the Euro Area*, 8, 1, Special Report: “Competitiveness developments within the euro area”.
- European Commission (2010a), *Quarterly Report on the Euro Area*, 9, no. 1, Special Issue: “The impact of the global crisis on competitiveness and current divergences in the euro area”.
- European Commission (2010b), “Surveillance of Intra-Euro-Area Competitiveness and Imbalances”, *European Economy*, 1, May.
- European Economic Community (1993), *Measuring the Competitiveness of Community Countries: A Methodological Survey*, Economic Unit, July 2nd.
- Gagales A., M. Rossi and M. M. Badia (2007), “Greece’s Competitiveness Deficit: How big is it and how could it be unwound?”, in *Greece: Selected Issues, IMF Country Report* no. 07/27, January.
- Gagnon, J. (2007), “Productive Capacity, Product Varieties, and the Elasticities Approach to the Trade Balance, *Review of International Economics*, 15(4), 639–59.
- Gibson H. and J. Malley (2007), “The Contribution of Sectoral Productivity to Inflation in Greece”, Bank of Greece WP 63, November.
- Institute for Management and Development (2009), *World Competitiveness Yearbook 2009*, May, and other volumes from 1995 to 2008.
- IMF (2008), *Greece: Selected Issues*, Country Report 08/147, May.
- IMF (2009a), *International Financial Statistics*, May.
- IMF (2009b), *Greece: 2009 Article IV Consultation-Staff Report*, no. 09/244, August.
- IMF (2009c), *Greece: Selected Issues*, Country Report 09/245, August.
- IMF (2010), *Greece, Request for Stand-by Arrangement*, May 5th.
- Isard, P. (2007), “Equilibrium exchange rates: Assessment methodologies”, IMF WP 296.
- Kaldor, N. (1978), “The Effects of Devaluations on Trade in Manufactures” in N. Kaldor *Further Essays on Applied Economics*, London: Duckworth.
- Karadeloglou P., Chr. Papazoglou and G. Zombanakis (1998), “Is the exchange rate an effective anti-inflationary policy instrument?”, *Economia*, 2, 1, Summer.
- Klau, M. and San Sau Fung (2006), “The new BIS effective exchange rate indices”, *BIS Quarterly Review*, March.
- Krugman, P. (1989), “Differences in Income Elasticities and Trends in Real Exchange Rates”, *European Economic Review* 33, 1055-85.

MacDonald, R. (2000), “Concepts to calculate equilibrium exchange rates: An overview”, Deutsche Bundesbank Discussion paper 3, July.

Maeso-Fernandez F., C. Osbat and B. Schnatz (2001), “Determinants of the euro real effective exchange rates: A BEER/PEER approach”, ECB Working Paper 85, November.

Manassakis, A. (1985), “Alternative Foreign Exchange Regimes in a developing economy: The case of Greece”, PhD thesis, University of Reading, May.

di Mauro, F. and K. Forster (2008), “Globalization and the competitiveness of the euro area”, ECB Occasional Paper 97, Sept.

Moschovis, G. and M. C. Servera (2009), “External imbalances of the Greek economy: the role of fiscal and structural policies”, *ECFIN Country Focus*, VI, Issue 6, July 10th.

Mourre, G. and M. Thiel (2006), “Monitoring short-term labour cost developments in the EU: Which indicator to trust?”, European Commission Economic Papers, 258, October.

Murata, K., D. Turner, D. Rae and L. Le Foulher (2000), “Modelling Manufacturing Export Volumes Equations – A System Estimation Approach”, OECD Working Papers, 235.

Neary, P. (2006), “Measuring Competitiveness”, IMF Working Paper WP/06/209.

Nilsson K. (1999), “Alternative measures of Swedish real effective exchange rates”, Working Paper No. 68, December, Stockholm.

OECD (2009), *Economic Surveys*, Greece, Vol. 2009/15 July.

Soares-Estevés, P. and C. Reis (2006), “Measuring export competitiveness: revisiting the effective exchange rate weights for the euro area countries”, Working Papers 11/2006, Bank of Portugal, May.

Spilimbergo, A. and A. Vamvakides (2000), “Real Effective Exchange Rate and the Constant Elasticity of Substitution Assumption”, IMF WP/00/128, July.

Stahn, K. (2006), “Has the export pricing behaviour of German enterprises changed? Empirical evidence from German sectoral export prices”, Research Centre, Deutsche Bundesbank, Discussion Paper, Series 1, Economic studies, 37/2006.

The World Bank (2008), *Doing Business 2009*, September.

World Economic Forum (2009), The Global Competitiveness Report 2009-2010, September και προηγούμενοι τόμοι, από το 1999 έως το 2008-09.

Turner, P. and J. Van’t Dack (1993), “Measuring International Price and Cost Competitiveness”, BIS Economic Papers 39, November.

2.2 Εισαγωγές: ο ρόλος της εμπορευματικής διάρθρωσης και της εγχώριας προσφοράς*

Παναγιώτης Π. Αθανάσογλου

1 Εισαγωγή

Οι μεγάλες ανισορροπίες στο ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών της χώρας είναι συχνές. Μάλιστα, κατά περιόδους τα υψηλά ελλείμματα του εν λόγω ισοζυγίου αποτέλεσαν περιοριστικό παράγοντα για την οικονομική ανάπτυξη της χώρας και την άσκηση σταθεροποιητικής και αναπτυξιακής πολιτικής. Σχεδόν μόνιμα τα ελλείμματα του ισοζυγίου πληρωμών προέρχονται κυρίως από την υψηλή ελλειμματικότητα του εμπορικού ισοζυγίου, και τούτο διότι η ελλειμματικότητα αυτή αντανακλά όχι μόνο κυκλικούς παράγοντες αλλά και διαρθρωτικές αδυναμίες της παραγωγικής βάσης.

- Τα χρόνια ελλείμματα του εμπορικού ισοζυγίου οφείλονται σε μια σειρά από παράγοντες που προσδιορίζουν τις εισαγωγές και τις εξαγωγές. Από την πλευρά των εισαγωγών αγαθών, οι σημαντικότεροι παράγοντες είναι:
- Οι εγχώριες επενδύσεις σε μηχανήματα και εξοπλισμό βασίζονται σχεδόν αποκλειστικά στις εισαγωγές των προϊόντων αυτών, οι οποίες αποτελούν σημαντικό ποσοστό των συνολικών εισαγωγών. Επιπρόσθετα, η εγχώρια παραγωγή έτοιμων αγαθών εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από εισαγωγές ενδιάμεσων προϊόντων και πρώτων υλών.
- Το υψηλό εισαγωγικό περιεχόμενο των εξαγόμενων προϊόντων, που συνεπάγεται την αλληλεξάρτηση εισαγωγών και εξαγωγών και τη μονιμότητα του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου. Αυτό συμβαίνει επειδή η προστιθέμενη αξία των εξαγωγών δεν επαρκεί για να καλύψει σημαντικό μέρος του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου.
- Η εξάρτηση της τεχνολογικής αναβάθμισης της εγχώριας παραγωγής από τη μεταφορά της τεχνολογίας μέσω των εισαγωγών.
- Η υψηλή ανταγωνιστικότητα των εισαγόμενων προϊόντων στην ελληνική αγορά.
- Η ανελαστικότητα της προσφοράς στις μεταβολές της ζήτησης λόγω της αρνητικής επίδρασης παραγόντων κόστους αλλά και διαρθρωτικών δυσκαμψιών.

Έτσι, η ενίσχυση της ζήτησης και του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης και ο τεχνολογικός εκσυγχρονισμός της εγχώριας παραγωγής προκαλούν αύξηση των εισαγωγών και διεύρυνση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου.

* Ευχαριστίες εκφράζονται προς τους Ιωάννη Παπαδάκη και Γεώργιο Οικονόμου για τα πολύ χρήσιμα σχόλιά τους, καθώς και προς τους Γεώργιο Καραδήμα και Πάρι Μαυρογένη για τη συμβολή τους στη διαδικασία εκτίμησης του συστήματος των εξισώσεων. Επίσης, ευχαριστίες οφείλονται στη Μαρία Τούλια και την Ειρήνη Γκουγκουλιά για τη συνδρομή τους στη συλλογή και επεξεργασία των στατιστικών στοιχείων.

Η παρούσα μελέτη αποσκοπεί στην ανάλυση της συμπεριφοράς των εισαγωγών αγαθών και στην εκτίμηση της επίδρασης των προσδιοριστικών της παραγόντων. Η εμπειρική ανάλυση στηρίζεται σε τριμηνιαία στατιστικά στοιχεία της περιόδου 1962-2007, δηλαδή καλύπτει μια μακρά περίοδο (45 ετών) οικονομικών εξελίξεων.

Η μελέτη περιέχει σημαντικές καινοτομίες, οι κυριότερες των οποίων είναι: **Πρώτον**, η επέκταση του παραδοσιακού υποδείγματος των εισαγωγών, έτσι ώστε να περιλάβει τη διαφοροποίηση των προϊόντων, σύμφωνα με τη Νέα Θεωρία του Διεθνούς Εμπορίου. **Δεύτερον**, η θεωρητική ανάλυση της συνάρτησης των εισαγωγών, έτσι ώστε να ενσωματώσει την ανεπάρκεια της εγχώριας προσφοράς, καθώς και να εκφράσει τη σχέση που συνδέει τις πραγματικές εισαγωγές με τη ζήτηση για εισαγωγές του επιπέδου ισορροπίας ή, εναλλακτικά, με εκείνη που προσδιορίζεται με βάση την πίεση της ζήτησης για το εγχώριο προϊόν. **Τρίτον**, η εξειδίκευση της συνάρτησης συχνότητας για τις πραγματικές εισαγωγές.

Η μελέτη αναδεικνύει ότι: **Πρώτον**, τα 2/3 των εισαγωγών προέρχονται από την ΕΕ-15. **Δεύτερον**, οι εισαγωγές αγαθών υψηλής τεχνολογίας, παρότι την άνοδό τους, υπολείπονται εκείνων των λοιπών χωρών της Νότιας Ευρώπης. **Τρίτον**, η διείσδυση των εισαγωγών στην εγχώρια αγορά μεταποιημένων προϊόντων αυξάνεται με υψηλό ρυθμό την τελευταία δεκαετία, με συνέπεια την εκτόπιση των εγχώριων βιομηχανικών προϊόντων. **Τέταρτον**, η ανταγωνιστικότητα της εγχώριας παραγωγής παρουσιάζει μόνιμη χειροτέρευση από το 1988 και έπειτα και επιδεινώνεται μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ.

Τα κυριότερα ευρήματα της οικονομετρικής ανάλυσης έχουν ως εξής: **Πρώτον**, μακροχρόνια, οι ελληνικές εισαγωγές επηρεάζονται από την ανταγωνιστικότητα (σχετικές τιμές), το διαθέσιμο εισόδημα και ιδίως από την “ποικιλία και την ποιότητα” των εισαγόμενων προϊόντων και τη ζήτηση για το εγχώριο προϊόν, στην έκταση κατά την οποία, αυτή δεν ικανοποιείται. Οι ελαστικότητες των παραγόντων αυτών είναι ίσες ή ελαφρώς υψηλότερες της μονάδας (1,0), με εξαίρεση εκείνη των σχετικών τιμών. **Δεύτερον**, βραχυχρόνια οι εισαγωγές προσδιορίζονται από την “ποικιλία και την ποιότητα”, τη μη κάλυψη της ζήτησης από την εγχώρια προσφορά του προϊόντος και, σε μικρότερο βαθμό, την ανταγωνιστικότητα, ενώ δεν φαίνεται να επηρεάζονται από το εισόδημα. **Τρίτον**, ενώ μακροχρόνια τα εγχώρια και τα εισαγόμενα αγαθά είναι υποκατάστατα, βραχυχρόνια η σχέση τους εμφανίζεται να είναι συμπληρωματική.

Η μελέτη διαρθρώνεται ως εξής: Στην Ενότητα 2 παρουσιάζεται αναλυτικά η διάρθρωση των ελληνικών εισαγωγών. Στην Ενότητα 3 σχολιάζονται η εισαγωγική διείσδυση, η εγχώρια ανταγωνιστικότητα και οι πολιτικές περιορισμού των εισαγωγών. Το θεωρητικό υπόδειγμα αναλύεται στην Ενότητα 4, ενώ στην Ενότητα 5 εξειδικεύεται η οικονομετρική εκτίμηση των υποδειγμάτων. Τα αποτελέσματα των εκτιμήσεων παρουσιάζονται στην Ενότητα 6 και, τέλος, στην Ενότητα 7 συνοψίζονται τα συμπεράσματα της μελέτης.

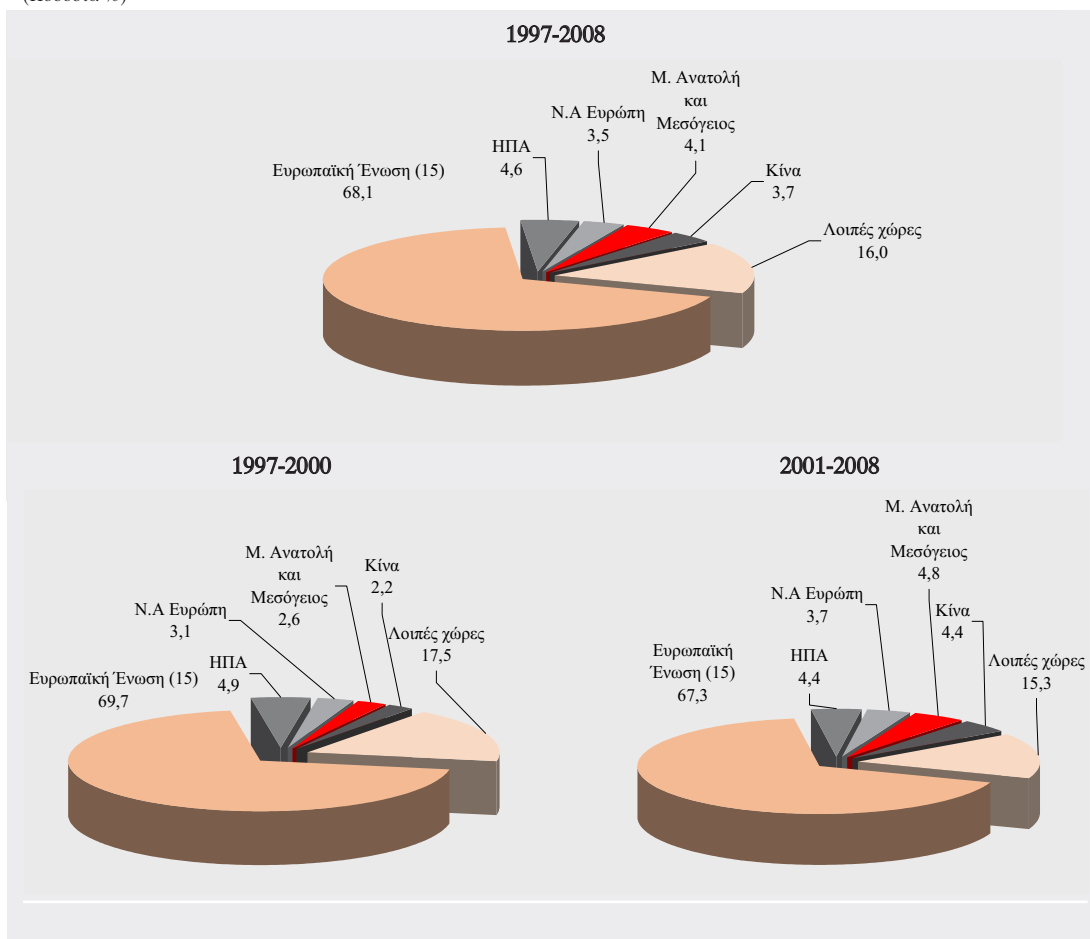
2 Διάρθρωση των ελληνικών εισαγωγών και έκθεση της ελληνικής οικονομίας στο διεθνές εμπόριο

2.1 Διάρθρωση των ελληνικών εισαγωγών κατά περιοχή προέλευσης, κατηγορία προϊόντων, τεχνολογικό περιεχόμενο και τελικό προορισμό

Από την εξέλιξη της διάρθρωσης των εισαγωγών κατά γεωγραφική περιοχή φαίνεται ότι την περίοδο 2001-2008 το ποσοστό συμμετοχής των εισαγωγών από τις χώρες της “ΕΕ-15” υποχώρησε ελαφρά σε 67% από 70% την περίοδο 1977-2000 (βλ. Διάγραμμα 2.2.1).

Διάγραμμα 2.2.1: Διάρθρωση των εισαγωγών κατά γεωγραφική περιοχή

(Ποσοστά %)



Την ίδια περίοδο (2001-2008), μεταξύ 4% και 5% κυμαίνεται η συμμετοχή για κάθε μία από τις χώρες/περιοχές προέλευσης, δηλαδή τις ΗΠΑ, την Κίνα, τη ΝΑ Ευρώπη και τη Μ. Ανατολή και τη Μεσόγειο. Ωστόσο, μεταξύ των περιόδων 1997-2000 και 2001-2008 παρατηρείται διπλασιασμός του ποσοστού της Κίνας και σημαντική άνοδος του ποσοστού από τις χώρες της Μ. Ανατολής και της Μεσογείου.

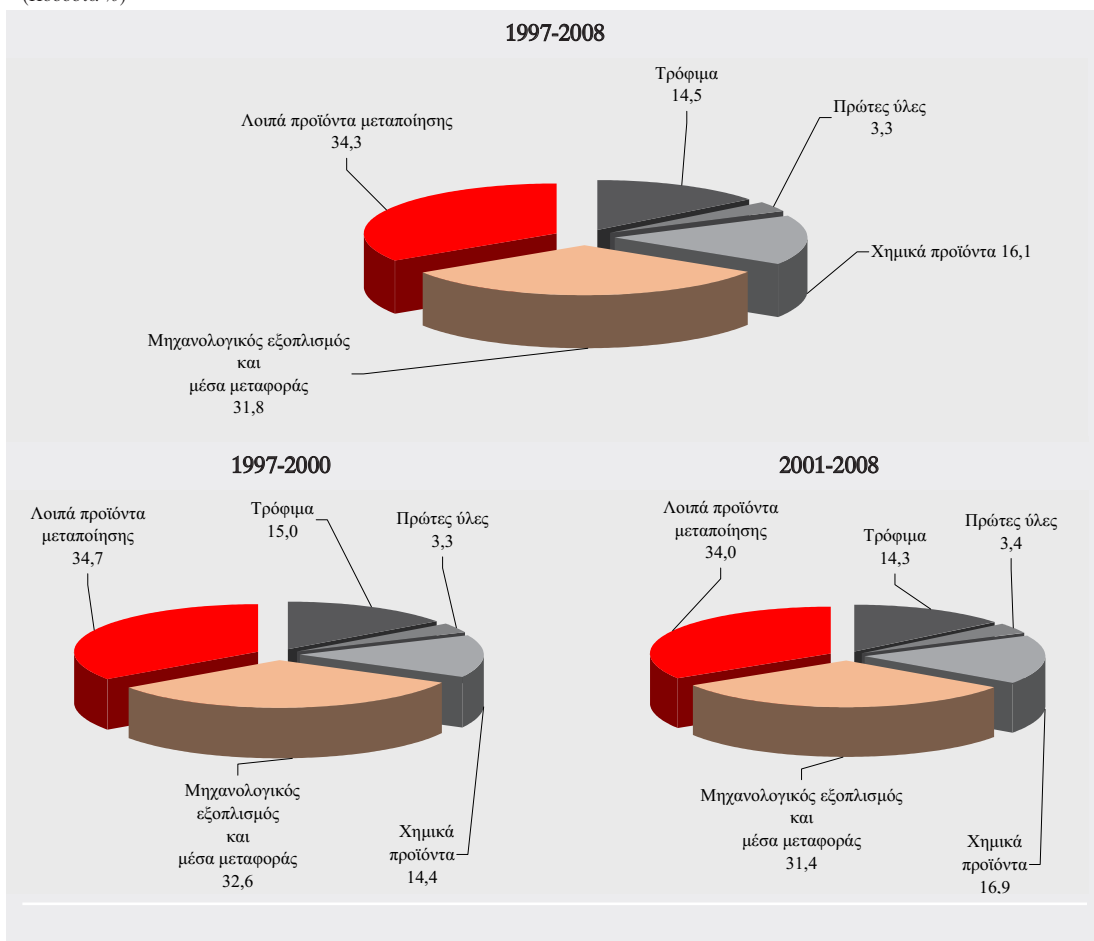
Στο Διάγραμμα 2.2.2 εμφανίζεται η διάρθρωση των ελληνικών εισαγωγών κατά μονοψήφιες κατηγορίες της Τυποποιημένης Ταξινόμησης Διεθνούς Εμπορίου (ΤΤΔΕ) την περίοδο 1997-2008. Ειδικότερα, η κατηγορία “Τρόφιμα” περιλαμβάνει τις κατηγορίες 1,0 και 4 και η κατηγορία “Λοιπά προϊόντα μεταποίησης” τις κατηγορίες 6 και 8.

Διαπιστώνεται ότι κατά την εξεταζόμενη περίοδο περίπου το 1/3 του συνόλου των εισαγωγών αφορά προϊόντα της κατηγορίας “μηχανολογικός εξοπλισμός και μέσα μεταφοράς”¹ και το 1/3 τα “λοιπά προϊόντα μεταποίησης”. Η συμμετοχή των “τροφίμων” και των “χημικών” διαμορφώνεται περίπου σε 15% για την κάθε κατηγορία, ενώ των “πρώτων υλών” ανέρχεται σε 3%. Την περίοδο 2001-2008 η συμμετοχή των “μηχανημάτων” εμφανίζει ελαφρά υποχώρηση σε σύγκριση με την περίοδο 1997-2000, ενώ των “χημικών” μικρή άνοδο. Υπενθυμίζεται ότι ολό-

¹ Η κατηγορία αυτή στο εξής θα αναφέρεται ως “Μηχανήματα”.

Διάγραμμα 2.2.2: Διάρθρωση των εισαγωγών κατά κατηγορία προϊόντων

(Ποσοστά %)



κληρη την περίοδο 1997-2008 οι ελληνικές εξαγωγές της κατηγορίας αυτής παρουσίασαν σημαντική άνοδο.

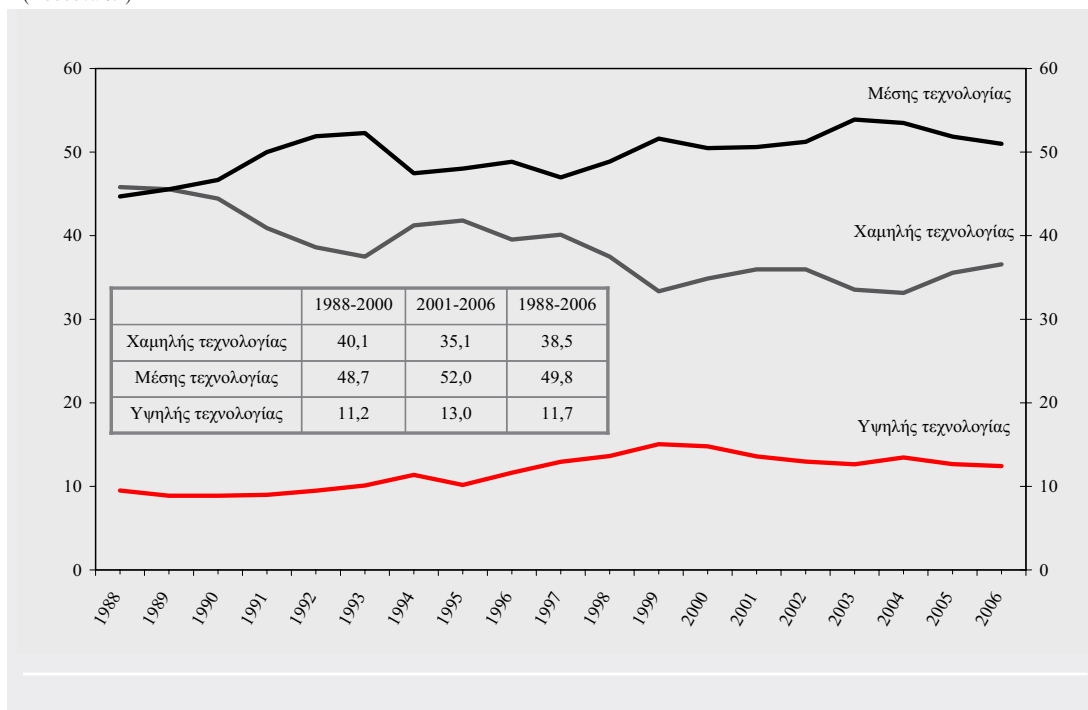
Στο Διάγραμμα 2.2.3 παρουσιάζεται η διάρθρωση των εισαγόμενων προϊόντων, ομαδοποιημένων με βάση το τεχνολογικό τους περιεχόμενο στις κατηγορίες της “χαμηλής”, “μέσης” και “υψηλής” τεχνολογίας. Η διάρθρωση αυτή παρουσίασε αξιοσημείωτες μεταβολές κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Το μερίδιο των προϊόντων χαμηλής τεχνολογίας περιορίστηκε σε 38% το 2006 από 46% το 1996, ενώ παρατηρήθηκε άνοδος της συμμετοχής κυρίως των προϊόντων μέσης τεχνολογίας (σε 51% από 44%) και, σε μικρότερο βαθμό, των προϊόντων υψηλής τεχνολογίας (σε 12% από 10%).

Ωστόσο, αν και σταδιακά παρατηρείται υποκατάσταση των προϊόντων χαμηλής τεχνολογίας με προϊόντα κυρίως μέσης και, σε μικρότερο βαθμό, υψηλής τεχνολογίας, η διάρθρωση των ελληνικών εισαγωγών παραμένει υποδεέστερη σε σύγκριση με εκείνη των χωρών της νότιας Ευρώπης, αφού η συμμετοχή των εισαγωγών προϊόντων υψηλής τεχνολογίας για την Ελλάδα ανέρχεται σε 13% (κατά μέσο όρο) την περίοδο 2001-2006 σε σύγκριση με 17% για την Πορτογαλία και 16% περίπου για την Ιταλία και την Ισπανία αντίστοιχα (βλ. Πίνακα 2.2.1).

Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με το ότι είναι περιορισμένη η εγχωρίως παραγόμενη υψηλή τεχνολογία, έχει επιπτώσεις στην εγχώρια παραγωγή, την παραγωγικότητα και τις εξαγωγές,

Διάγραμμα 2.2.3: Διάρθρωση ελληνικών εισαγωγών μεταποιημένων προϊόντων με βάση το τεχνολογικό περιεχόμενο

(Ποσοστά %)



Πίνακας 2.2.1: Εισαγωγές μεταποιημένων προϊόντων υψηλής τεχνολογίας

(Ποσοστά % του συνόλου των μεταποιημένων)

Χώρες	Μέσος όρος περιόδου 2001-2006
Ελλάδα	12,86
Ιταλία	16,07
Ισπανία	15,70
Πορτογαλία	16,88

Πηγή: Bennett et al. (2008).

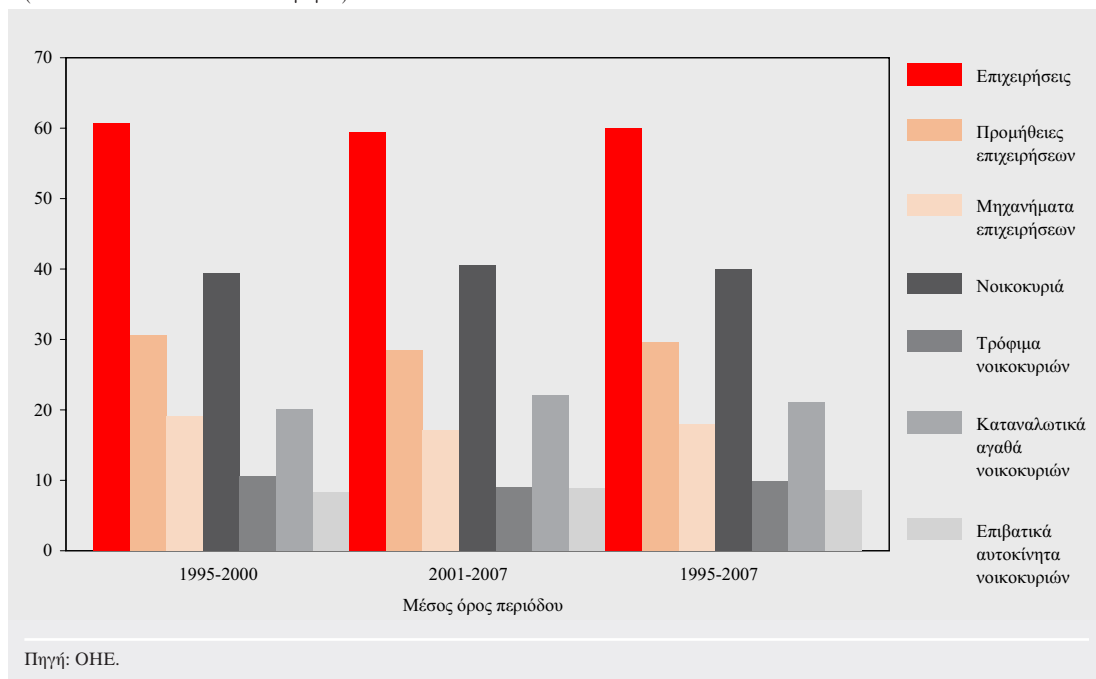
ιδίως εάν ληφθεί υπόψη ότι η ζήτηση των προϊόντων υψηλής τεχνολογίας εμφανίζει έντονο δυναμισμό διεθνώς.

Τέλος, η διάρθρωση των εισαγωγών κατά τελικό προορισμό σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά εμφανίζεται στο Διάγραμμα 2.2.4. Διαπιστώνεται ότι το 60% των εισαγωγών έχει τελικό προορισμό τις επιχειρήσεις και το υπόλοιπο 40% τα νοικοκυριά. Οι εισαγωγές των επιχειρήσεων αφορούν κυρίως προμήθειες, δηλαδή πρώτες ύλες και ενδιάμεσα αγαθά (30% του συνόλου των εισαγωγών) και μηχανήματα (18%).

Οι εισαγωγές καταναλωτικών αγαθών (22%), τροφίμων (10%) και επιβατικών αυτοκινήτων (8%) καλύπτουν σχεδόν το σύνολο των εισαγωγών για τα νοικοκυριά. Αν και η κατανομή των εισαγωγών μεταξύ επιχειρήσεων και νοικοκυριών διατηρείται σταθερή στις υποπεριόδους 1995-2000 και 2001-2007, ωστόσο η διάρθρωση των εισαγωγών των δύο αυτών κατηγοριών μεταβάλλεται.

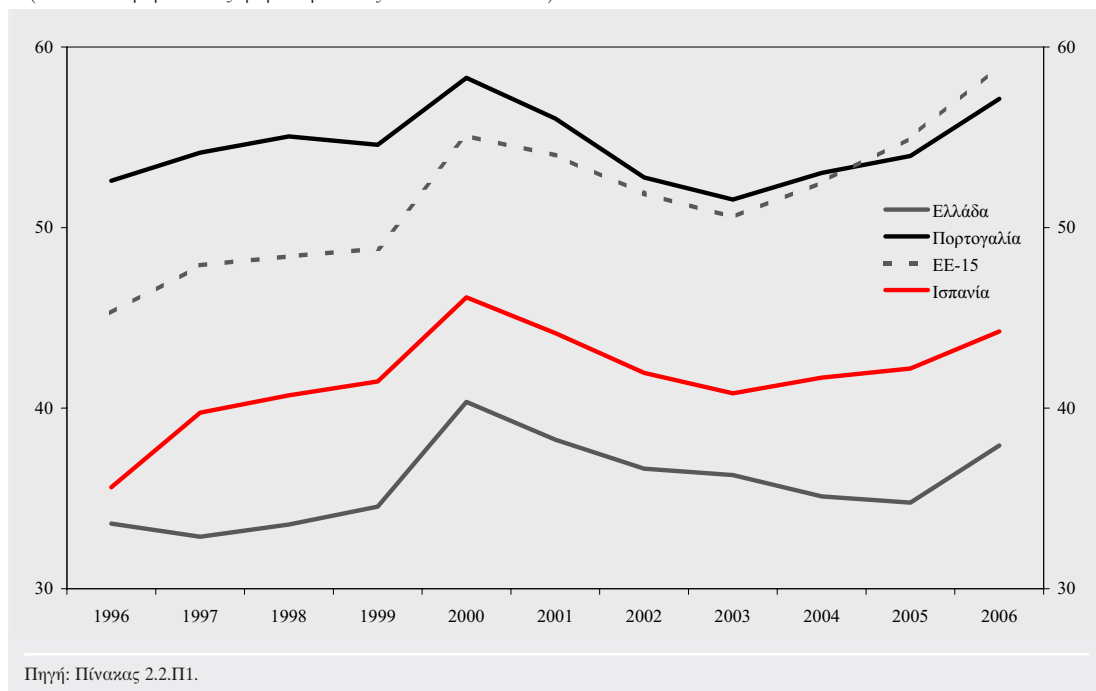
Διάγραμμα 2.2.4: Διάρθρωση εισαγωγών αγαθών κατά τελικό προορισμό σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά

(Ποσοστά % του συνόλου των εισαγωγών)



Διάγραμμα 2.2.5: Άνοιγμα στις διεθνείς συναλλαγές

(Σύνολο εισαγωγών και εξαγωγών αγαθών ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



Συγκεκριμένα, μειώνεται το ποσοστό των προμηθειών και μηχανημάτων για τις επιχειρήσεις και αυξάνεται το ποσοστό των καταναλωτικών αγαθών και αυτοκινήτων για τα νοικοκυριά.

2.2 Η έκθεση της ελληνικής οικονομίας στο διεθνές εμπόριο

Όπως προαναφέρθηκε, μια σειρά παραγόντων, όπως η σταδιακή απελευθέρωση του διεθνούς εμπορίου, ιδίως η δημιουργία της Ενιαίας Αγοράς στην ΕΕ, η μείωση του κόστους μεταφοράς των αγαθών και η αυξημένη ζήτηση των καταναλωτών για περισσότερες ποικιλίες προϊόντων, συνέβαλε τις τελευταίες τρεις δεκαετίες στο σημαντικό “άνοιγμα” πολλών ευρωπαϊκών χωρών στο διεθνές εμπόριο.

Όπως διαπιστώνεται από το Διάγραμμα 2.2.5 (βλ. και Πίνακα 2.2.Π1 στο Παράρτημα Β), αν και το άνοιγμα της ελληνικής οικονομίας στις διεθνείς συναλλαγές αυξάνεται αισθητά την περίοδο 1996-2006, ωστόσο η Ελλάδα παραμένει η πλέον κλειστή οικονομία μεταξύ των χωρών της ΕΕ-15.

3 Εισαγωγές, εμπορική πολιτική και εγχώρια αγορά

3.1 Η εισαγωγική διείδυση

Η εισαγωγική (σε τρέχουσες τιμές) διείδυση (βλ. ορισμό στη σημείωση του Πίνακα 2.2.2) όσον αφορά το σύνολο των εισαγωγών αγαθών στην Ελλάδα την περίοδο 1996-2006 υπολείπεται ελαφρά του μέσου όρου της ΕΕ-15 (βλ. Πίνακα 2.2.2). Ωστόσο, η εισαγωγική (σε σταθερές τιμές) διείδυση στην ελληνική μεταποίηση την περίοδο 2000-2008 παρουσίασε άνοδο, με αποτέλεσμα το 2008 να υπερβαίνει το 80% της εγχώριας φαινομενικής κατανάλωσης μεταποιημένων προϊόντων² (βλ. Διά-

Πίνακας 2.2.2: Εισαγωγική διείδυση συνόλου αγαθών

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Αυστρία	27,5	30,3	31,2	32,1	35,2	36,2	35,3	35,3	38,2	39,6	41,4
Βέλγιο	56,7	60,2	60,5	60,5	68,6	68,1	65,7	64,8	67,6	70,4	71,4
Δανία	25,2	26,6	26,8	26,5	29,1	28,9	29,3	27,7	28,5	30,5	32,7
Φινλανδία	24,9	26,4	26,0	25,2	29,7	26,9	26,1	26,2	27,4	30,1	33,3
Γαλλία	17,5	18,8	19,6	20,0	22,9	22,2	21,0	20,2	20,9	21,7	22,7
Γερμανία	19,1	21,0	22,0	22,8	26,7	26,6	25,7	26,3	28,2	30,5	34,5
Ελλάδα	20,8	20,6	21,2	21,8	25,0	23,9	23,4	23,2	22,5	22,1	23,4
Ιρλανδία	58,6	59,7	62,4	62,4	68,3	65,4	57,5	43,0	42,1	40,7	38,2
Ιταλία	16,4	17,4	17,7	18,1	21,2	20,8	19,9	19,3	20,0	20,9	22,9
Λουξεμβούργο	43,6	47,5	49,4	45,6	47,6	48,6	45,7	43,3	46,4	45,5	44,5
Ολλανδία	44,1	47,0	46,4	46,5	52,9	49,9	46,3	45,4	48,4	51,0	55,2
Πορτογαλία	27,9	28,9	29,5	29,6	31,4	30,2	28,5	27,6	28,6	29,1	30,5
Ισπανία	18,6	20,6	21,3	22,1	24,7	23,6	22,4	21,9	22,6	23,1	24,3
Σουηδία	26,0	28,1	29,1	28,8	31,8	30,4	28,9	28,6	29,9	32,0	34,1
Ηνωμ. Βασίλειο	22,7	21,9	20,6	20,4	21,9	21,7	20,9	19,9	20,0	21,2	22,9
ΕΕ-15	22,3	23,5	23,9	24,3	27,5	26,9	25,7	25,1	26,1	27,5	29,6
ΗΠΑ	10,2	10,5	10,4	10,9	12,2	11,1	10,9	11,2	12,2	13,0	13,5
Ιαπωνία	7,0	7,4	6,8	6,6	7,6	7,8	7,9	8,4	9,2	10,6	12,5

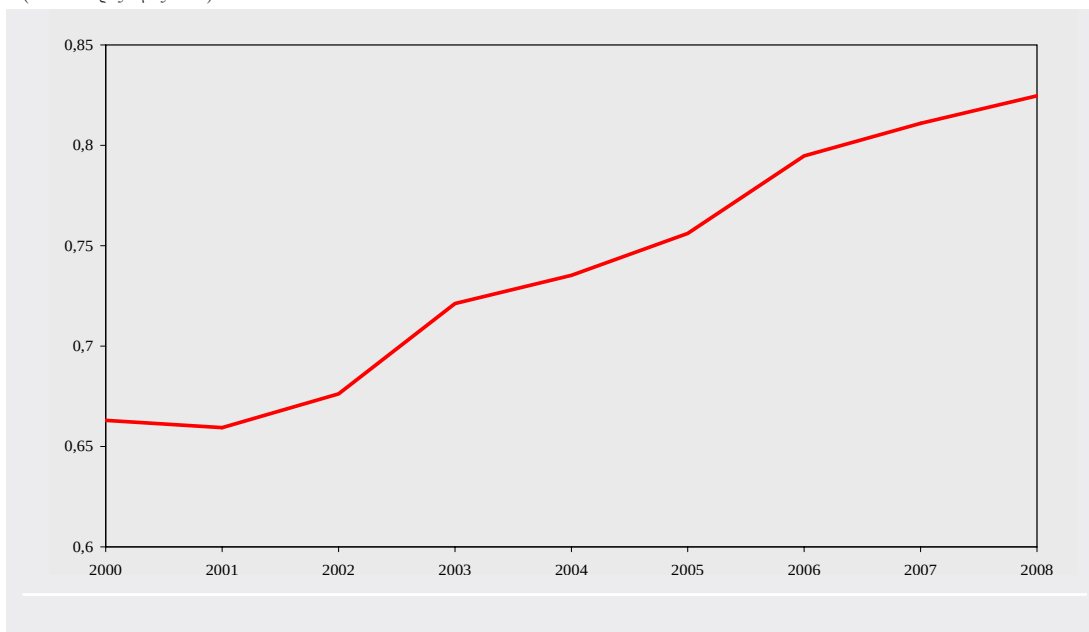
Σημείωση: Εισαγωγική διείδυση = M/DD , όπου $DD(=Y+M-X)$ είναι η εγχώρια ζήτηση και X , M και Y είναι οι εξαγωγές και οι εισαγωγές αγαθών και το ΑΕΠ αντίστοιχα, σε δολάρια ΗΠΑ, τρέχουσες τιμές.

Πηγή: ΟΟΣΑ.

² Η φαινομενική κατανάλωση ορίζεται ως το άθροισμα της ακαθάριστης αξίας της εγχώριας παραγωγής και των εισαγωγών, αφαιρουμένων των εξαγωγών.

Διάγραμμα 2.2.6: Εισαγωγική διείσδυση στη μεταποίηση

(Σε σταθερές τιμές 2000)



γραμμά 2.2.6). Η άνοδος της εισαγωγικής διείσδυσης ήταν εντονότερη στους κλάδους των χημικών, βασιικής μεταλλουργίας, μεταφορικών μέσων, κλωστ/κών, ενδυμάτων-υπόδησης και δέρματος (Τράπεζα της Ελλάδος, 2006).

3.2 Τιμές εισαγομένων, εγχώριες τιμές και σχετικές τιμές

Από το Διάγραμμα 2.2.7 διαπιστώνεται ότι από το 1988 και μετά οι τιμές των εγχώριων προϊόντων αυξήθηκαν με ρυθμό ταχύτερο εκείνου των τιμών των εισαγομένων. Ο ρυθμός αυτός επιταχύνθηκε από το 2001 και μετά, με αποτέλεσμα οι εγχώριες τιμές να υπερβαίνουν (σωρευτικά) εκείνες των εισαγομένων κατά περίπου 40%. Η απώλεια της εγχώριας ανταγωνιστικότητας την περίοδο 2001-2007 σε σύγκριση με την προηγούμενη δεκαετία ανέρχεται περίπου στις 11 εκατοστιαίες μονάδες.

3.3 Πολιτικές περιορισμού των εισαγωγών

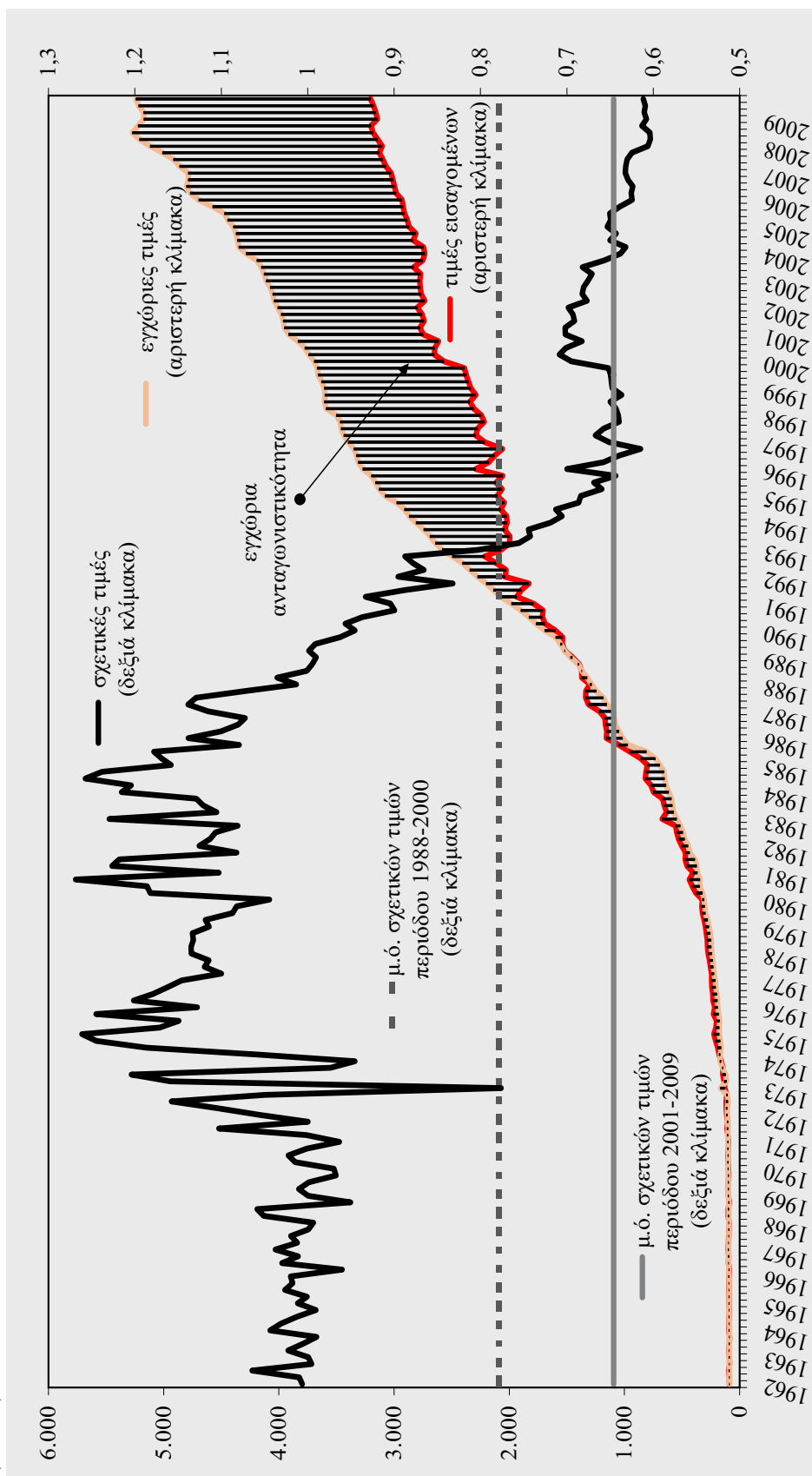
Η εμπορική πολιτική που ακολούθησε η Ελλάδα μέχρι την ένταξή της στην ΕΕ αποσκοπούσε, μεταξύ άλλων, στον περιορισμό των εισαγωγών και βασιζόταν σε τρεις κατηγορίες μέτρων:

- i. τους δασμούς και τους ισοδύναμους με δασμούς φόρους,
- ii. τις υποχρεωτικές καταθέσεις των εισαγωγέων στην Τράπεζα της Ελλάδος και
- iii. τα διοικητικά μέτρα.

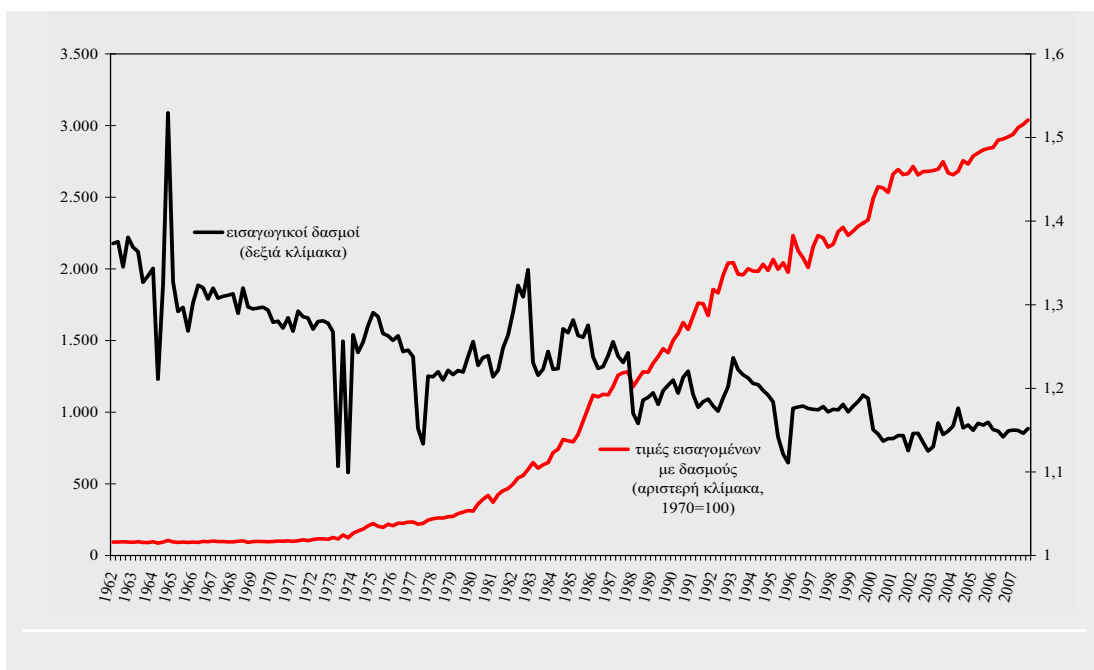
Η προσχώρηση της Ελλάδος στην ΕΕ το 1981 οδήγησε στην άρση των περιορισμών επί της εμπορικής πολιτικής της, με αποτέλεσμα τη σημαντική άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας σε κλάδους στους οποίους η χώρα είχε ή απέκτησε συγκριτικά πλεονεκτήματα, αλλά και την αύξηση των εισαγωγών. Συγκεκριμένα, την πρώτη δεκαετία μετά την προσχώρηση της Ελλάδος, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου με την ΕΕ σχεδόν τριπλασιάστηκε (1980: 2,6 δισεκ. δολ., 1991: 7,4 δισεκ. δολ.), ενώ και το ποσοστό του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου με την ΕΕ προς το συνολικό έλλειμμα σχεδόν διπλασιάστηκε. Επισημαίνεται ότι το 1980 η μέση ονομαστική δασμολογική και

Διάγραμμα 2.2.7: Εγχώριες τιμές, τιμές εισαγομένων και σχετικές τιμές (χωρίς καύσιμα)

(1970=100)



Διάγραμμα 2.2.8: Τιμές εισαγόμενων αγαθών (χωρίς καύσιμα) και εισαγωγικοί δασμοί



μη προστασία ανερχόταν³ σε 28% περίπου, ενώ σημαντικά υψηλότερη ήταν η αποτελεσματική προστασία (60% περίπου, βλ. Διάγραμμα 2.2.8).

4 Το θεωρητικό υπόδειγμα

4.1 Εισαγωγές υπό συνθήκες ισορροπίας

4.1.1 Εγχώρια νοικοκυριά

Στην παρούσα μελέτη χρησιμοποιείται η υπόθεση ότι τα εγχώρια νοικοκυριά κατέχουν τις επιχειρήσεις. Συνεπώς, το αντιπροσωπευτικό νοικοκυριό έχει δύο πηγές εισοδήματος: από εργασία και από κέρδη. Η υπόθεση ότι τα κέρδη κατανέμονται την επόμενη περίοδο συνεπάγεται ότι είναι εξωγενή. Επιπρόσθετα, υιοθετούνται οι ακόλουθες υποθέσεις: Πρώτον, η προσφορά των εισαγωγών είναι απείρως ελαστική και, δεύτερον, η καταναλωτική ζήτηση στην εγχώρια αγορά είναι η πραγματική. Συνεπώς, η ζήτηση για καταναλωτικά αγαθά ικανοποιείται είτε από εγχώριο προϊόν είτε από εισαγόμενο είτε και από τα δύο. Η πρώτη υπόθεση φαίνεται λογική για μια μικρή οικονομία όπως η ελληνική. Το μερίδιο αγοράς των ελληνικών εισαγωγών στις παγκόσμιες εισαγωγές είναι μικρότερο του 1%, επομένως η ζήτηση για το εισαγόμενο προϊόν μπορεί πάντοτε να ικανοποιείται από την προσφορά. Η δεύτερη υπόθεση, η οποία βασίζεται στην πρώτη, συνεπάγεται ότι τα εγχώρια νοικοκυριά μπορούν να αυξάνουν τις εισαγωγές όποτε περιορίζονται από την προσφορά του εγχώριου προϊόντος.

Τα εγχώρια νοικοκυριά έχουν συνάρτηση χρησιμότητας η οποία εξαρτάται από το εγχώριο και το εισαγόμενο προϊόν. Τα δύο αγαθά είναι ατελώς υποκατάστατα στην εγχώρια αγορά:

$$U = U(D, M), \quad (1)$$

³ Για το σύνολο των εισαγωγών η ονομαστική προστασία ανέρχεται σε 33% περίπου.

Τα νοικοκυριά μεγιστοποιούν την (1) με τον ακόλουθο περιορισμό του εισοδήματός τους:

$$P_q D + P_m M = y, \quad (2)$$

όπου D = η ποσότητα του εγχώριου προϊόντος, M = η ποσότητα των εισαγόμενων προϊόντων, P_q = η τιμή του εγχώριου προϊόντος, P_m = η τιμή των εισαγόμενων προϊόντων και y = η συνολική δαπάνη (σε ονομαστικές τιμές), όπου $y = P_q Y$.

Η λύση στο πρόγραμμα μεγιστοποίησης παρέχει τις κατωτέρω συναρτήσεις ζήτησης⁴ για το εγχώριο και το εισαγόμενο προϊόν, αντίστοιχα:

$$D^d = f(P_q, P_m, Y), \quad (3)$$

- + +

$$M_n^d = g(P_q, P_m, Y), \quad (4)$$

+ - +

Τα πρόσημα που εμφανίζονται κάτω από τις μεταβλητές στις εξισώσεις (3) και (4) είναι παραδεκτά με βάση τη θεωρία και την εμπειρική ανάλυση. Η θεωρητική ανάπτυξη της (4) έγινε στην εργασία των Leamer and Stern (1970), ενώ οι Goldstein and Khan (1985), καθώς και οι Hooper, Johnson and Marquez (2000), παρουσιάζουν, μεταξύ άλλων, εμπειρικές εκτιμήσεις.

4.1.2 Ισορροπία κατά Warlas

Οι συνθήκες ισορροπίας της αγοράς αγαθών και του εξωτερικού τομέα της οικονομίας εκφράζονται από τις ακόλουθες εξισώσεις:

$$C^d = D(P_q, P_m, Y) + M(P_q, P_m, Y) - exog, \quad (5)$$

$$Q^d = C^d + X^d - M^d + exog, \quad (6)$$

$$Q^d = Q^s, \quad (7)$$

$$TB = P_q X - P_m M, \quad (8)$$

Η καταναλωτική ζήτηση (5) είναι το άθροισμα της εγχώριας ζήτησης για το εγχώριο αγαθό και της ζήτησης για εισαγωγές μείον την εξωγενή ζήτηση (exog), η οποία ισούται με το άθροισμα των επενδύσεων και των δημόσιων δαπανών. Η ταυτότητα (6) ορίζει τη συνολική ζήτηση του εγχώριου προϊόντος στην εγχώρια και την αγορά εξωτερικού. Η εξίσωση (7) παρέχει τη συνθήκη ισορροπίας στην αγορά προϊόντος. Η ταυτότητα (8) παριστά το ισοζύγιο πληρωμών και εκφράζεται σε μονάδες του εγχώριου νομίσματος, ενώ τα X και M παριστούν τις πραγματικές (ισορροπίας) ποσότητες των εξαγωγών και εισαγωγών, αντίστοιχα.

Σημειώνεται ότι η επίδραση των σχετικών τιμών P_m/P_q (όροι εμπορίου) στην εγχώρια ζήτηση (για το εγχώριο προϊόν) εξαρτάται από το εάν η ελαστικότητα των εισαγωγών ως προς τις σχετικές τιμές είναι μεγαλύτερη, μικρότερη ή ίση της μονάδας. Από τη σχέση (2) προκύπτει:

$$e_m^n = [-\partial M_n^d / \partial (P_m / P_q)] \cdot [(P_m / P_q) / M_n^d] = 1 + [\partial D / \partial (P_m / P_q)] \cdot (1 / M_n^d)$$

⁴ Οι οποίες ονομάζονται και συναρτήσεις ζήτησης του Warlas ή του Marshall ή και επιθυμητές (notional) σύμφωνα με τον Clower (1965).

όπου e_m^n = η ελαστικότητα της ζήτησης για εισαγωγές ως προς τις σχετικές τιμές.

Από την ανωτέρω σχέση γίνεται φανερό ότι:

$$\partial M^d / \partial (P_m / P_q) \gtrless 0, \text{ εάν } e_m^n \gtrless 1, \quad (9)$$

Η (9) συνεπάγεται ότι:

- εάν $e_m^n < 1 \Rightarrow$ τα δύο αγαθά είναι συμπληρωματικά,
- εάν $e_m^n \geq 1 \Rightarrow$ τα δύο αγαθά είναι υποκατάστατα.

4.1.3 Εισαγωγές και Νέα Θεωρία του Διεθνούς Εμπορίου

Η Νέα Θεωρία του Διεθνούς Εμπορίου βασίζεται στις εργασίες των Helpman and Krugman (1985), του Krugman (1989) και των Grossman and Helpman (1991) και συνεπάγεται ότι οι παραδοσιακές εξισώσεις των εισαγωγών, (όπως η εξίσωση (4)), είναι ατελώς εξειδικευμένες, δηλαδή παραλείπουν να συμπεριλάβουν την επίδραση της διαφοροποίησης (οριζόντιας και κάθετης) των προϊόντων. Η διαφοροποίηση αυτή εκφράζεται ως προτίμηση των νοικοκυριών στην “ποικιλία και ποιότητα” των προϊόντων. Συνεπώς, η εξίσωση (4) επεκτείνεται σε:

$$M_n^d = g(P_q, P_m, Y, VQ, AD, D), \quad (10)$$

όπου VQ = η μεταβλητή που εκφράζει την ποικιλία και ποιότητα των εισαγόμενων προϊόντων και προσεγγίζεται από τις δαπάνες σε μηχανήματα και εξοπλισμό ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ⁵ των κυριότερων χωρών προέλευσης των ελληνικών εισαγωγών,⁶ AD = το “κόστος ευκαιρίας” των εισαγωγέων,⁷ δηλαδή οι τόκοι των υποχρεωτικών καταθέσεων των εισαγωγέων⁸ την περίοδο 1962-1992, και D = ψευδομεταβλητή που λαμβάνει τιμή ίση με 0 την περίοδο 1962-1980 και 1 την περίοδο 1981-2007.

Η εξειδίκευση συναρτήσεων εισαγωγών με βάση τη (10) είναι περιορισμένη στη διεθνή βιβλιογραφία. Η ποικιλία των προϊόντων στη μελέτη του Gagnon (2004) αντιπροσωπεύεται από το ρυθμό αύξησης του δυνητικού προϊόντος της εξαγούσας χώρας, ενώ στους Barrell and Vede (1999) από το επίπεδο των ξένων άμεσων επενδύσεων (ΞΑΕ) της εισάγουσας χώρας. Σημειώνεται ότι η μεταβλητή του δυνητικού προϊόντος, επειδή ενσωματώνει έντονη διαχρονική τάση, είναι στάσιμη ως προς αυτήν και επομένως ενδέχεται να προκαλέσει προβλήματα στην εκτίμηση του μακροχρόνιου διανύσματος των εισαγωγών, εάν οι υπόλοιπες μεταβλητές είναι στάσιμες στις πρώτες διαφορές. Εξάλλου, τα υπάρχοντα στατιστικά στοιχεία για τις ΞΑΕ στην Ελλάδα υπολείπονται σημαντικά του δείγματος της παρούσας μελέτης.

Τέλος, επισημαίνεται ότι η μεταβλητή των δαπανών για μηχανήματα και εξοπλισμό ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ, που χρησιμοποιείται στην παρούσα εργασία, ενσωματώνει και την ανάπτυξη της τεχνολογίας και της καινοτομίας στην παραγωγική διαδικασία, παραγόντων που συμβάλλουν σημαντικά στη διαφοροποίηση των προϊόντων.

⁵ Βλ. Παράρτημα Α: Τα στατιστικά στοιχεία, για τον ορισμό της μεταβλητής αυτής.

⁶ Βλ. Παράρτημα Β: Διάγραμμα 2.2.Π3.

⁷ Βλ. Παράρτημα Α: Τα στατιστικά στοιχεία, για τον ορισμό της μεταβλητής αυτής.

⁸ Οι υποχρεωτικές καταθέσεις των εισαγωγέων στην Τράπεζα της Ελλάδος, χρησιμοποιούνταν ως μηχανισμός αποθάρρυνσης των εισαγωγών (Μπρισιμής, 1986). Το μέτρο αυτό καταργήθηκε όταν η Ελλάδα προσχώρησε στην ΕΕ, αν και ακολούθησε μια περίοδος εξαίρεσης λόγω εφαρμογής του σταθεροποιητικού προγράμματος του 1985, όπως διαπιστώνεται και από το Διάγραμμα 2.2.Π2 στο Παράρτημα Β.

4.2 Η ενεργός ζήτηση για εισαγωγές

Στην περίπτωση που η εγχώρια αγορά για το εγχώριο προϊόν χαρακτηρίζεται από υπερβάλλουσα ζήτηση, τότε τα νοικοκυριά επανυπολογίζουν τη ζήτηση για εισαγωγές λαμβάνοντας υπόψη, εκτός από το εισόδημα, και τον περιορισμό που υπάρχει ως προς το εγχώριο προϊόν. Με άλλα λόγια, το πρόγραμμα μεγιστοποίησης των νοικοκυριών γράφεται ως:

$$\text{μεγ } U = U(D, M)$$

$$\text{μ.τ.π.: i) } P_q D + P_m M = y, \text{ και}$$

$$\text{ii) } D^d \leq \bar{D}, \text{ με } \bar{D} = D$$

όπου $\bar{D}$ αντιπροσωπεύει την υπό περιορισμό εγχώρια ζήτηση για το εγχώριο προϊόν, η οποία όμως υποτίθεται ότι είναι ίση με την πραγματική.

Συνεπώς, η ζήτηση που προκύπτει, και αποκαλείται ενεργός (M_e^d), μπορεί να εκφραστεί ως:

$$M_e^d = M_n^d + (P_q/P_m)(D^d - \bar{D}), \quad (11)$$

όπου η ζήτηση (M_n^d) παριστά την εξίσωση (10), ενώ ο όρος $(P_q/P_m)(D^d - \bar{D})$ στη δεξιά πλευρά της (11) παριστά το αποτέλεσμα διάχυσης (σε ονομαστικούς όρους) από τη μη ικανοποίηση της ζήτησης για το εγχώριο προϊόν. Συνεπώς, με βάση την (11), όποτε η εγχώρια ζήτηση για το εγχώριο προϊόν υπερβαίνει την εγχώρια προσφορά, τα νοικοκυριά αυξάνουν τη ζήτηση για εισαγωγές κατά $(P_q/P_m)(D^d - \bar{D})$ υπό τον όρο ότι ο περιορισμός ($D^d \leq \bar{D}$) ισχύει.

Η ενεργός ζήτηση για εισαγωγές (11) παρουσιάζει σημαντικά οικονομικά προβλήματα. Πρώτον, η γραμμική της έκφραση σε λογαρίθμους είναι περίπλοκη και, δεύτερον, οι όροι που εκφράζουν το αποτέλεσμα διάχυσης είναι μη μετρήσιμοι. Για την επίλυση του πρώτου προβλήματος χρησιμοποιείται το ανάπτυγμα του Taylor πρώτου βαθμού της $\ln M_e^d$ γύρω από την $\ln M_n^d$ και της $\ln D^d$ γύρω από την $\ln D$. Αντικαθιστώντας αυτές τις προσεγγίσεις στην (11) προκύπτει η (12):

$$\ln M_e^d = \ln M_n^d + \{ (P_q/P_m)(D^d/M_n^d) \} \ln(D^d/\bar{D}), \quad (12)$$

Οποσδήποτε, η εξίσωση (12) δεν μπορεί να εκτιμηθεί οικονομικά, λόγω της παρουσίας του λόγου, σε ονομαστικούς όρους, της εγχώριας ζήτησης προς τη ζήτηση για εισαγωγές, καθώς και του όρου $\ln(D^d/\bar{D})$, που αντιπροσωπεύει την ανισορροπία στην εγχώρια αγορά για το εγχώριο προϊόν. Ο δεύτερος όρος είναι μη παρατηρήσιμος και μόνο προσεγγιστικά μπορεί να μετρηθεί.

Στην παρούσα μελέτη υιοθετείται η υπόθεση ότι η συνάρτηση χρησιμότητας των νοικοκυριών είναι εκθετική, οπότε, σε μια τέτοια συνάρτηση ο συντελεστής διάχυσης αποδεικνύεται ότι ισούται με μια σταθερά (Ito, 1980). Συνεπώς, μπορεί να γραφεί ότι:

$$(P_q/P_m)(D^d/M_n^d) = m_{e,6} \quad (13)$$

Ο όρος $\ln(D^d/\bar{D})$ μπορεί να αναπτυχθεί ως ακολούθως:

$$\ln(D^d/\bar{D}) = \ln(Q^d/Q^s) + [\ln(D^d/Q^d) - \ln(\bar{D}/Q^s)], \quad (14)$$

Ο πρώτος όρος στη δεξιά πλευρά της (14) εκφράζει την πίεση της ζήτησης στην αγορά του εγχώριου προϊόντος και μπορεί να αντικατασταθεί από μια προσεγγιστική μεταβλητή για την οποία

Τρία σημαντικά θέματα προκύπτουν από τη σύγκριση της (10) με τη (11): *Πρώτον*, μια αύξηση του περιορισμού $\bar{D}$ μειώνει την ενεργό ζήτηση:

$$\partial M^d / \partial \bar{D} = -P_q / P_m < 0$$

Δεύτερον, η ενεργός οριακή ροπή για εισαγωγές είναι μεγαλύτερη της αντίστοιχης βαρλασιανής:

$$(\partial M_e^d / \partial Y) > (\partial M_n^d / \partial Y)$$

Τρίτον, η κλίση της ενεργού ζήτησης για εισαγωγές είναι μικρότερη της βαρλασιανής:

$$\partial M_e^d / \partial (P_m / P_q) = \partial M_n^d / \partial (P_m / P_q) + \partial [P_q / P_m (D^d - \bar{D})] / \partial (P_m / P_q) =$$

$$\partial M_n^d / \partial (P_m / P_q) + (P_m / P_q) [\partial D^d / \partial (P_m / P_q) - (P_m / P_q) (D^d - \bar{D})]$$

Οποιοδήποτε και αν είναι το πρόσημο της μερικής παραγώγου της D^d ως προς (P_m / P_q) , πάντοτε θα ισχύει ότι:

$$[\partial M_e^d / \partial (P_m / P_q)] < [\partial M_n^d / \partial (P_m / P_q)].$$

Η ανωτέρω σχέση συνεπάγεται ότι: $e_m^e < e_m^n$

Με βάση τα ανωτέρω, η γραφική παράσταση της M_n^d και της M_e^d δίδεται από το Διάγραμμα 2.2.9. Στο εν λόγω διάγραμμα, όταν οι σχετικές τιμές είναι μεγαλύτερες των $(P_m / P_q)^*$, η ζήτηση για εισαγωγές βρίσκεται στο τμήμα ΑΕ της ενεργού ζήτησης M_e^d . Στην περίπτωση που οι σχετικές τιμές είναι μικρότερες των $(P_m / P_q)^*$, η ζήτηση δίδεται από το τμήμα ΕΒ της ζήτησης M_n^d . Συνεπώς, από τα ανωτέρω, σε συνδυασμό με την υπόθεση ότι οι πραγματικές εισαγωγές ισούνται πάντοτε με τη ζήτηση, προκύπτει ότι οι πραγματικές εισαγωγές M θα είναι:

$$M = \text{μεγ} (M_e^d, M_n^d), \quad (17)$$

Στο Διάγραμμα 2.2.9 η έντονη γραμμή ΑΕΒ παριστά τη σχέση (17).

Τελικά το σύστημα των εξισώσεων που πρέπει να εκτιμηθεί δίδεται από τις εξισώσεις:

$$\ln M = \text{μεγ} (\ln M_n^d, \ln M_e^d), \quad (18)$$

$$\ln M_n^d = m_{n,0} + m_{n,1} \ln (P_m / P_q) + m_{n,2} \ln Y + m_{n,3} \ln VQ + m_{n,4} \ln AD + m_{n,5} D + u_n, \quad (19)$$

$$\ln M_e^d = m_{e,0} + m_{e,1} \ln (P_m / P_q) + m_{e,2} \ln Y + m_{e,3} \ln VQ + m_{e,4} \ln AD + m_{e,5} D + m_{e,6} \ln CU + u_e, \quad (20)$$

5 Οικονομετρική εξειδίκευση

5.1 Εκτίμηση μεμονωμένων εξισώσεων της ζήτησης για εισαγωγές με τη μέθοδο της συνολοκλήρωσης

Η ανάλυση χρονολογικών σειρών ενός διανύσματος πολλών μεταβλητών περιλαμβάνει τρία στάδια (Enders, 1995). Πρώτον, θα πρέπει να προσδιοριστεί ο βαθμός συνολοκλήρωσης των μεταβλητών, γεγονός που προαπαιτείται για την ανάλυση της συνολοκλήρωσης. Δεύτερον, εάν οι μεταβλητές συνολοκληρώνονται με τον ίδιο βαθμό $I(1)$, το επόμενο βήμα είναι να εκτιμηθεί η μακροχρόνια σχέση ισορροπίας, με τη χρήση της προσέγγισης της συνολοκλήρωσης. Τρίτον, με

Πίνακας 2.2.3: Περιγραφικές στατιστικές των μεταβλητών (1962-2007)

Στατιστικές	Εγχώριες τιμές (1970=100)	Τιμές εισαγομένων (1970=100)	Σχετικές τιμές (1970=1)	Εισαγωγές (δισεκ. ευρώ)	Βαθμός χρησिम/σης παραγωγικού δυναμικού	Εισόδημα (δισεκ. ευρώ)	Δαπάνες σε μηχανήματα και εξοπλισμό (% του ΑΕΠ)
Ελάχιστο	86,89	87,54	0,61	3.774,31	0,66	31,56	7,27
Μέγιστο	5.215,31	3.044,75	1,20	121.746,10	0,95	327,25	10,61
Μέσος	1.626,06	1.159,24	0,88	39.203,78	0,79	144,86	8,64
Διάμεσος	890,02	804,52	0,91	21.810,75	0,78	119,03	8,67
Τυπική απόκλιση	1.633,08	1.032,41	0,16	34.852,96	0,58	83,22	0,76
Συντελεστής μεταβλητότητας	1,00	0,89	0,18	0,89	0,73	0,57	0,88
Ασυμμετρία	0,62	0,39	-0,16	0,86	0,67	0,82	0,20
Κύρτωση	1,85	1,57	1,74	2,31	3,06	2,63	2,64

την προϋπόθεση ότι οι μεταβλητές συνολοκληρώνονται, θα πρέπει να εκτιμηθεί η δυναμική συμπεριφορά του υποδείγματος με την ενσωμάτωση στο υπόδειγμα των “καταλοίπων” από τη μακροχρόνια εκτίμηση με υστέρηση μίας περιόδου, ως όρου διόρθωσης του σφάλματος (Vector Error Correction Model, VECM). Η συσχέτιση μεταξύ της συνολοκλήρωσης και του VECM εξειδικεύεται από το “θεώρημα αντιπροσώπευσης” του Granger (Engle and Granger, 1987). Οι περιγραφικές στατιστικές των μεταβλητών περιλαμβάνονται στον Πίνακα 2.2.3.

Αρχικά, ελέγχεται η ύπαρξη στοχαστικών τάσεων μεταξύ των μεταβλητών του υποδείγματος. Χρησιμοποιούνται οι έλεγχοι (tests) των Dickey–Fuller (ADF), των Phillips–Perron και του Bierens (1993) για τη υπόθεση μίας μοναδιαίας ρίζας, $I(1)$, έναντι της γραμμικής τάσης, καθώς και του Bierens (1997) για τον έλεγχο της μοναδιαίας ρίζας έναντι της μη γραμμικής στασιμότητας. Επίσης, χρησιμοποιήθηκε ο έλεγχος των Bierens – Guo (1993) για την υπόθεση της στασιμότητας έναντι της μοναδιαίας ρίζας. Τελικά, οι ανωτέρω έλεγχοι χρησιμοποιήθηκαν και στις πρώτες διαφορές των μεταβλητών. Η εκτίμηση του διανύσματος συνολοκλήρωσης (VECM) βασίζεται στην προσέγγιση της μέγιστης πιθανοφάνειας (ML) που αναπτύσσεται από τους Johansen and Juselius (1990) και τον Johansen (1991).

Όπως προαναφέρθηκε, εκτιμάται αρχικά το μακροχρόνιο διάνυσμα των μεταβλητών. Ο αριθμός των διανυσμάτων που περιλαμβάνουν τις μεταβλητές των αντίστοιχων υποδειγμάτων προσδιορίζεται από την εφαρμογή δύο ελέγχων: του λ trace και του λ max. Στο τελικό στάδιο, εκτιμάται το βραχυχρόνιο δυναμικό υπόδειγμα, το οποίο εκφράζει η εξίσωση (21):

$$\Delta M_t = \alpha_0 + \alpha_1 EC_{t-1} + \sum_{i=1}^n \beta_i \Delta M_{t-i} + \sum_{i=1}^n \gamma_i \Delta(P_m/P_q)_t + \sum_{i=1}^n \delta_i \Delta Y_t + \sum_{i=1}^n \varepsilon_i \Delta AD_t + \sum_{i=1}^n \zeta_i \Delta VQ_t + \sum_{i=1}^n \theta_i \Delta CU_t, \quad (21)$$

όπου Δ = ο τελεστής των πρώτων διαφορών των λογαρίθμων των μεταβλητών.

Επομένως, γίνεται δεκτό ότι βραχυχρόνια οι εισαγωγές δεν προσαρμόζονται άμεσα στην μακροχρόνια ισορροπία λόγω υστερήσεων μεταξύ των τιμών που αρχικά συμφωνήθηκαν και των τελικών τιμών των προϊόντων, των προσδοκιών και του κόστους προσαρμογής (π.χ. κόστος μεταφοράς, έρευνας αγοράς κ.λπ.).

5.2 Εκτίμηση των πραγματικών εισαγωγών

Για να εκτιμηθούν οι συντελεστές των εξισώσεων (19) και (20), θα πρέπει πρώτα να υπολογιστεί η συνάρτηση συχνότητας των πραγματικών εισαγωγών (18). Η σχετική συνάρτηση συχνότητας για τη σχέση (18) δίδεται από την παρακάτω πρόταση:

Πρόταση:

Εάν ισχύουν οι υποθέσεις:

$$i) \quad u_n \sim N(0, \sigma_{u_n}) \text{ και } u_e \sim N(0, \sigma_{u_e}),$$

$$ii) \quad \text{cov}(u_{n,t}, u_{n,t-1}) = 0,$$

$$iii) \quad \text{cov}(u_{e,t}, u_{e,t-1}) = 0 \text{ και}$$

$$iv) \quad \text{cov}(u_{n,t}, u_{e,t}) = 0,$$

τότε η συνάρτηση συχνότητας της εξίσωσης (20) δίδεται από την ακόλουθη σχέση:

$$f(M) = f_n(M)F_e(M) + f_e(M)F_n(M), \quad (22)$$

όπου $f_n(M)$ = η συνάρτηση συχνότητας της M στην περίπτωση που $M = M_n^d$,

$F_e(M)$ = η συνάρτηση πυκνότητας πιθανότητας της $M = M_e^d$,

$f_e(M)$ = η συνάρτηση συχνότητας της M στην περίπτωση που $M = M_e^d$,

$F_n(M)$ = η συνάρτηση πυκνότητας πιθανότητας της $M = M_n^d$ και

$$f_n(M) = 1/\sigma_{u_n} \sqrt{2\pi} \exp(-u_n^2/2\sigma_{u_n}^2),$$

$$f_e(M) = 1/\sigma_{u_e} \sqrt{2\pi} \exp(-u_e^2/2\sigma_{u_e}^2),$$

$$F_e(M) = \int_{-\infty}^M f_e(M) dM_e^d,$$

$$F_n(M) = \int_{-\infty}^M f_n(M) dM_n^d.$$

Απόδειξη:

Στο Διάγραμμα 2.2.10 η περιοχή του χώρου $M_n^d M_e^d$, όπου $\text{μεγ}(M_n^d, M_e^d) \leq M$ είναι το σύνολο των σημείων για τα οποία $M_n^d \leq M$ και $M_e^d \leq M$.

Επομένως, η συνολική πιθανότητα σε αυτή την περιοχή δίδεται από τη σχέση:

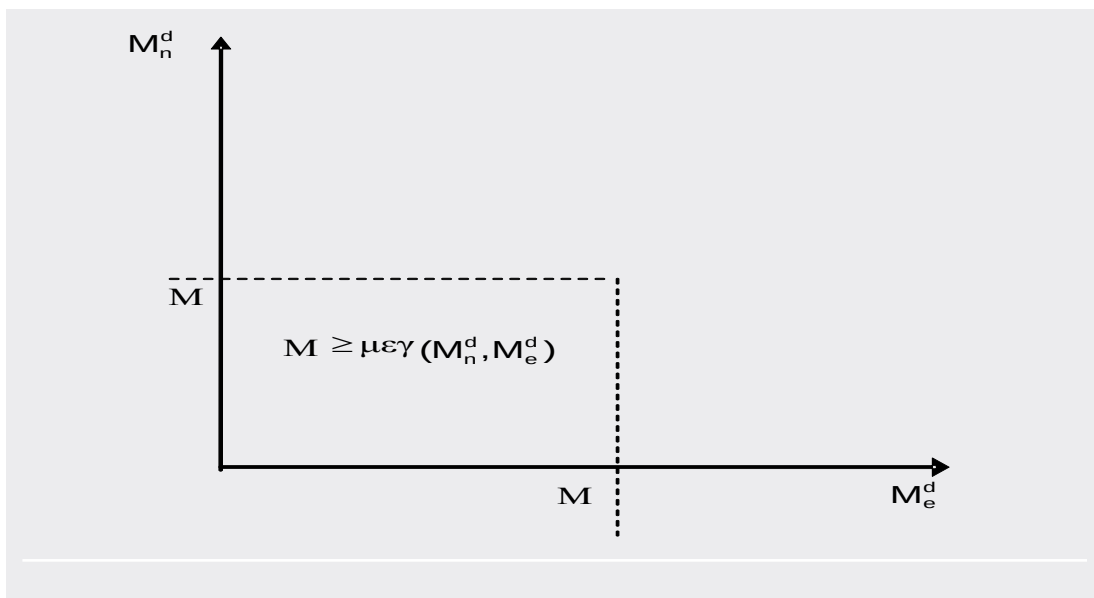
$$F(M) = F(M, M), \quad (23)$$

Δεδομένου όμως ότι τα ενδεχόμενα $(M_n^d = M)$, $(M_e^d = M)$ είναι ανεξάρτητα με βάση την υπόθεση (iv), η (23) γράφεται ως:

$$F(M) = F(M, M) = F_n(M) F_e(M), \quad (24)$$

Όταν ληφθεί το ολικό διαφορικό της (24), προκύπτει η σχέση (22), ό.έ.δ.

Διάγραμμα 2.2.10: Κατανομή πιθανοτήτων στην αγορά των εισαγωγών



Για την εκτίμηση της μέγιστης πιθανοφάνειας, χρειάζεται να προσδιοριστεί η κοινή συνάρτηση συχνότητας ή η συνάρτηση πιθανοφάνειας για το διάνυσμα των ανεξάρτητων μεταβλητών. Για ανεξάρτητες παρατηρήσεις, η συνάρτηση αυτή δίδεται από την:

$$L(M) = \prod_{t=1}^T f(M), \quad (25)$$

Σε λογαρίθμους η (25) γράφεται ως:

$$\ln L(M) = \sum_{t=1}^T \ln f(M), \quad (26)$$

Τελικά η μεγιστοποίηση της (26) δίνει τις εκτιμήσεις των σχετικών παραμέτρων των συναρτήσεων των εισαγωγών.

6 Αποτελέσματα εκτιμήσεων

6.1 Αποτελέσματα με τη μέθοδο της συνολοκλήρωσης

6.1.1 Προκαταρκτικές εκτιμήσεις

Οι συναρτήσεις των εισαγωγών εκτιμώνται για την περίοδο 1962:1-2007:4 με τη χρήση τριμηνιαίων εποχικώς διορθωμένων στοιχείων. Τα αποτελέσματα των ελέγχων για τις μοναδιαίες ρίζες υποδηλώνουν ότι όλες οι μεταβλητές σε λογαρίθμους ακολουθούν την διαδικασία $I(1)$ και ότι οι πρώτες διαφορές τους είναι στάσιμες $I(0)$.

Οι στατιστικές AIC (Akaike Information Criterion), HQ (Hannan-Quinn) και F χρησιμοποιήθηκαν για να επιλεγεί ο δεύτερος βαθμός (2ος) υστέρησης των διανυσμάτων 1.1-1.4 του Πίνακα 2.2.4.

Στον Πίνακα 2.2.4 (Α' τμήμα) παρουσιάζονται οι στατιστικές λ_{trace} και λ_{max} , οι οποίες προσδιορίζουν τον αριθμό των διανυσμάτων συνολοκλήρωσης. Οι στατιστικές αυτές αποδεικνύουν την παρουσία ενός μόνο διανύσματος συνολοκλήρωσης για καθεμία από τις εξισώσεις (1.1-1.4), που

Πίνακας 2.2.4: Ανάλυση συνοδοκλήρωσης της ζήτησης για εισαγωγές (1962:1-2007:4)

Εξισώσεις		1.1		1.2		1.3		1.4	
Μεταβλητές									
Α. Έλεγχοι συνοδοκλήρωσης									
H ₀ : Αριθμός διανυσμάτων (r)		λtrace	λmax	λtrace	λmax	λtrace	λmax	λtrace	λmax
κριτική τιμή: 1% ή 5%		54,5	32,2	76,1	38,8	76,1	38,8	103,2	45,1
r ≤	2	39,3	20,8	61,4	24,1	68,5	24,1	102,7	40,2
Β. Συντελεστές των μεταβλητών του διανύσματος συνοδοκλήρωσης									
Σταθερά		5,006		2,358		5,665		0,496	
p _m /p _q		-0,486 (-3,14)		-0,430 (-3,30)		-0,430 (-3,30)		-0,327 (-2,71)	
y		0,959 (13,27)		1,103 (16,72)		0,171 (0,81)		1,312 (17,99)	
ad		0,018 (1,32)		0,007 (0,59)				0,003 (0,28)	
vq				0,954 (3,33)		2,030 (4,24)		1,260 (4,72)	
cu								-1,327 (-4,29)	
D		0,826 (6,40)		0,586 (5,35)		0,445 (3,76)		0,449 (4,46)	
a ₁		-0,192 (-3,44)		-0,256 (-4,07)		-0,178 (-2,51)		-0,242 (-3,98)	
Λογ L		942		1561		629		1907	
Συνθήκη σταθερότητας		1η χ.ρ.: 1 2η χ.ρ.: 0,687		1η χ.ρ.: 1 2η χ.ρ.: 0,684		1η χ.ρ.: 1 2η χ.ρ.: 0,821		1η χ.ρ.: 1 2η χ.ρ.: 0,670	
Περίοδος		1962-2007		1962-2007		1993-2007		1962-2007	

Σημείωση: Τα μικρά γράμματα παριστούν λογαρίθμους των αρχικών μεταβλητών.
Τα διανύσματα έχουν εκτιμηθεί με υστέρηση 2 περιόδων.
Οι στατιστικές λtrace και λmax έχουν διορθωθεί με τους βαθμούς ελευθερίας.
Εντός παρενθέσεων παρουσιάζονται οι στατιστικές t.
Για την ψευδομεταβλητή D βλ. υποσημείωση στην Ενότητα 4.1.3.

εκτιμήθηκαν με βάση κριτικές τιμές 1% και 5%, αντίστοιχα. Σε όλες τις εκτιμήσεις το διάνυσμα είναι πολύ σταθερό, αφού ικανοποιεί και τις δύο συνθήκες σταθερότητας, δηλαδή έχει χαρακτηριστική ρίζα ίση με τη μονάδα, ενώ η δεύτερη ρίζα είναι σημαντικά μικρότερή της.

6.1.2 Εκτίμηση μακροχρόνιων σχέσεων

Από την εξέταση του Πίνακα 2.2.4 (B' τμήμα) διαπιστώνονται τα εξής: **Πρώτον**, οι συντελεστές των μεταβλητών έχουν τα αναμενόμενα πρόσημα και σχεδόν σε όλες τις περιπτώσεις είναι στατιστικά σημαντικοί.

Δεύτερον, οι εισαγωγές είναι ανελαστικές ως προς τις σχετικές τιμές (0,49 στην εξίσωση 1.1, 0,43 στην 1.2 και 0,33 στην 1.4). Επίσης, εάν ληφθεί υπόψη ότι η ελαστικότητα των ελληνικών εξαγωγών ως προς τις σχετικές τιμές (ανταγωνιστικότητα τιμών) είναι οριακά υψηλότερη της μονάδας (Athanasoglou and Bardaka, 2010), διαπιστώνεται ότι η “συνήθης” μορφή της συνθήκης των Marschall-Lerner ικανοποιείται.

Τρίτον, η ελαστικότητα του εισοδήματος κυμαίνεται από 0,96 στο παραδοσιακό υπόδειγμα μέχρι 1,31 στην εξίσωση 1.4, η οποία περιλαμβάνει, εκτός της μεταβλητής της “ποιικιλίας και ποιότητας”

(VQ), και τη μεταβλητή της εγχώριας ζήτησης και προσφοράς (CU). Όπως έχει παρατηρηθεί (Αθανάσογλου, 1992), το γεγονός ότι η εισοδηματική ελαστικότητα των ελληνικών εισαγωγών είναι υψηλότερη εκείνης των εγχωρίως παραγόμενων προϊόντων¹⁰ έχει ως αποτέλεσμα, σε περιόδους ανάπτυξης (ύφεσης) της οικονομίας, να παρατηρείται άνοδος (μείωση) της ζήτησης για εισαγωγές ταχύτερη εκείνης για τα εγχώρια προϊόντα. Συνεπώς, μακροχρόνια οι εισαγωγές εμφανίζουν **προ-κυκλική** συμπεριφορά. Οι ανωτέρω εκτιμήσεις της ελαστικότητας τόσο των σχετικών τιμών όσο και του εισοδήματος της ελληνικής οικονομίας¹¹ ευρίσκονται μάλλον στο χαμηλότερο εύρος μεγέθους σε σύγκριση με εκείνες για άλλες χώρες (βλ. Hooper et al., 1998, και Anderson, 1993).

Τέταρτον, ως προς τη μεταβλητή της “ποικιλίας και ποιότητας” οι εισαγωγές έχουν ελαστικότητα πλησίον της μονάδας (0,95) στην εξίσωση 1.2 και μεγαλύτερη της μονάδας (1,26) στην εξίσωση 1.4. Όπως έχει ήδη αναφερθεί, η παράλειψη αυτής της μεταβλητής από τις εξισώσεις των εισαγωγών συνεπάγεται σφάλμα μεροληψίας λόγω μη ορθής εξειδίκευσης του υποδείγματος. Πράγματι, όπως διαπιστώνεται από τη σύγκριση των εξισώσεων 1.1 και 1.2, η σταθερά στη δεύτερη εξίσωση έχει περιοριστεί στο ήμισυ της πρώτης, ενώ και η τιμή του Λογ. L έχει αυξηθεί σημαντικά. Εξάλλου, όπως αναμένεται και από τη θεωρία, η ελαστικότητα των σχετικών τιμών είναι ιδιαίτερα έντονη την περίοδο 1993-2007 (εξίσ.1.3: ελαστικότητα ίση με 2), οπότε η οικονομική δραστηριότητα στην Ελλάδα εμφάνισε υψηλό ρυθμό ανόδου (4% περίπου), με αποτέλεσμα την ενίσχυση των προτιμήσεων των καταναλωτών για αγορά εισαγόμενων αγαθών ευρύτερης ποικιλίας και υψηλής ποιότητας.

Πέμπτον, οι εισαγωγές είναι ελαστικές ως προς την εγχώρια ζήτηση και προσφορά (CU). Η ελαστικότητα αυτή λαμβάνει τιμή (-1,33) ελαφρά υψηλότερη εκείνης του εισοδήματος και έχει αρνητικό πρόσημο, γεγονός που υποδηλώνει ότι τα δύο αγαθά, το εισαγόμενο και το εγχώριο, μακροχρόνια είναι υποκατάστατα και, συνεπώς, η σχετική άνοδος της προσφοράς του εγχωρίου προϊόντος μπορεί να μειώσει τις εισαγωγές αγαθών, σε έκταση που να εξουδετερώνει την επίδραση του εισοδήματος.

Επομένως, οι εκτιμήσεις του Πίνακα 2.2.4 (Β' τμήμα) δείχνουν ότι η “ποικιλία και ποιότητα”, που παρίστανται με τις δαπάνες σε μηχανήματα και εξοπλισμό ως ποσοστό % του ΑΕΠ (VQ), αλλά και οι συνθήκες ζήτησης και προσφοράς του εγχωρίου προϊόντος στην εγχώρια αγορά, που παρίστανται με το βαθμό χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού (CU), ασκούν σημαντική επίδραση στις ελληνικές εισαγωγές αγαθών. Ο αποκλεισμός των δύο αυτών μεταβλητών από την εξίσωση των εισαγωγών προκαλεί στο υπόδειγμα σημαντικό σφάλμα εξειδίκευσης.

Τέλος, στον Πίνακα 2.2.4 (Β' τμήμα) παρουσιάζονται οι συντελεστές α_1 , οι οποίοι παριστούν την ταχύτητα προσαρμογής στη μακροχρόνια ισορροπία. Παρατηρείται ότι η προσαρμογή λαμβάνει χώρα σε τέσσερα τρίμηνα στις εξισώσεις 1.2 και 1.4, ενώ εμφανίζεται ελαφρά βραδύτερη (πέντε τρίμηνα) στην εξίσωση 1.1.

6.1.3 Εκτίμηση βραχυχρόνιων σχέσεων των μεμονωμένων εξισώσεων

Η βραχυχρόνια εξίσωση (21) εκτιμήθηκε με τη μέθοδο της μέγιστης πιθανοφάνειας (maximum likelihood, ML) με τη χρήση υστερήσεων μέχρι και 2ου βαθμού. Εκτιμήθηκαν οι εξισώσεις 1.1, 1.2 και 1.4 του Πίνακα 2.2.4 (Β' τμήμα) και τα αποτελέσματα των εκτιμήσεων παρουσιάζονται στον Πίνακα 2.2.5.

Οι εκτιμηθέντες συντελεστές, οι οποίοι αντιπροσωπεύουν τη βραχυχρόνια (short-run impact) ελαστικότητα, έχουν τα πρόσημα που προβλέπονται από τη θεωρία. Ο συντελεστής της μεταβλητής EC_{t-1} είναι αρνητικός και στατιστικά σημαντικός, υποστηρίζοντας την υπόθεση της συνολοκλήρωσης.

¹⁰ Η εισοδηματική ελαστικότητα της ιδιωτικής κατανάλωσης έχει βρεθεί αισθητά μικρότερη της μονάδας (βλ. Ζόνζηλος, 1990, και Τράπεζα της Ελλάδος, 1989, σελ 56).

¹¹ Παρόμοιες εκτιμήσεις για τη μακροχρόνια εισοδηματική ελαστικότητα έχουν γίνει και σε άλλες μελέτες (βλ. Ζόνζηλος, 1991).

Πίνακας 2.2.5: Εκτιμήσεις βραχυχρόνιας εξίσωσης εισαγωγών (1962:1-2007:4)

Μέθοδος: ML	Εκτίμηση μεμονωμένων εξισώσεων			Εκτίμηση συστήματος εξισώσεων	
Εξισώσεις					
Ερμηνευτικές μεταβλητές	1.1	1.2	1.4	1.2	1.4
Σταθερά	0,023 (3,50)	0,026 (4,39)	0,022 (3,70)	0,025 (3,68)	0,019 (2,97)
Δm^d_{t-1}	-0,271 (-2,98)	-0,224 (-3,20)	-0,240 (-3,22)	-0,232 (-3,77)	-0,262 (-3,56)
$\Delta(p_m/p_q)_t$		-0,314 (-1,89)	-0,245 (-1,58)	-0,353 (-2,89)	-0,138 (-1,16)
$\Delta(p_m/p_q)_{t-1}$	-0,130 (-0,73)				
Δy_{t-1}	0,337 (1,80)	0,032 (0,21)	0,108 (0,70)	0,173 (0,89)	0,122 (0,53)
Δad_t	-0,021 (-1,46)	-0,026 (-2,01)	-0,015 (-1,19)	-0,009 (-0,90)	-0,005 (-0,38)
Δvq_{t-1}		1,125 (3,15)	1,357 (3,44)	0,654 (1,35)	0,990 (1,94)
Δcu_t			0,295 (1,99)		0,440 (3,12)
EC_{t-1}	-0,199 (-3,17)	-0,300 (-4,18)	-0,199 (-3,83)	-0,274 (-5,05)	-0,243 (4,33)
D	0,055 (0,92)	0,038 (1,69)	0,025 (1,13)	0,040 (0,457)	0,037 (0,55)
Log L	207	214	214	705	705
Wald	47	861	67		
$\rho_1(A)$	0,254 (2,64)	0,292 (2,63)	0,297 (3,11)		
$\rho_1(G)$	0,617 (3,55)	0,672 (6,29)	0,607 (4,99)		

Σημείωση: Το Δ παριστά τις πρώτες διαφορές των μεταβλητών σε λογαρίθμους.

Εντός παρενθέσεων παρουσιάζονται οι στατιστικές t.

Για την ψευδομεταβλητή D βλ. Ενότητα 4.1.3.

Οι εξισώσεις εκτιμήθηκαν με τη μέθοδο ML με υστέρηση 2 περιόδων. Ο δεύτερος συντελεστής αυτοσυσχέτισης των καταλοίπων και της διακύμανσης ($\rho_2(A)$ και $\rho_2(G)$) είναι στατιστικά μη σημαντικός σε όλες τις περιπτώσεις.

Οι σχετικές τιμές έχουν μικρή μόνο επίδραση στις εισαγωγές και είναι σημαντικές μόνο στην εξίσωση 1.4. Το διαθέσιμο εισόδημα έχει ασήμαντη επίδραση στις εισαγωγές σε όλες τις περιπτώσεις εκτός από την εξίσωση 1.1, όπου η επίδραση του όμως είναι μικρή (0,34).

Η μεταβλητή “ποικιλία και ποιότητα” εμφανίζεται να έχει την ισχυρότερη επίδραση στις εισαγωγές. Η βραχυχρόνια ελαστικότητα παίρνει τιμή 1,13 στην εξίσωση 1.1 και 1,36 στην εξίσωση 1.4 (βλ. Πίνακα 2.2.5). Τα αποτελέσματα αυτά συνεπάγονται ότι, όταν η βραχυχρόνια εξίσωση των εισαγωγών είναι ατελώς εξειδικευμένη, η επίδραση των σχετικών τιμών υποεκτιμάται, ενώ αντίθετα υπερεκτιμάται η επίδραση του εισοδήματος στις εισαγωγές. Τέλος, η επίδραση της μεταβλητής CU εμφανίζεται να είναι στατιστικά σημαντική με συντελεστή 0,30 περίπου, δηλαδή λαμβάνει θετικό πρόσημο. Η εκτίμηση αυτή οδηγεί στο συμπέρασμα ότι, αντίθετα με ό,τι εκτιμήθηκε για τη μακροχρόνια περίοδο, βραχυχρόνια τα εγχώρια και τα εισαγόμενα αγαθά είναι συμπληρωματικά. Συνεπώς, μια κατά 10% αύξηση του βαθμού χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού μπορεί να προκαλέσει μείωση των εισαγωγών κατά 3% περίπου. Το αποτέλεσμα αυτό δεν

εκπλήσσει, δεδομένου ότι ποσοστό 60% περίπου του συνόλου των εισαγωγών αφορούν μηχανήματα, εξοπλισμό και ενδιάμεσα αγαθά για τις επιχειρήσεις.

6.2 Αποτελέσματα για τις εισαγωγές που προκύπτουν από την εκτίμηση των πραγματικών εισαγωγών

Για τη μεγιστοποίηση της συνάρτησης πιθανοφάνειας (22) χρησιμοποιήθηκε ο αλγόριθμος GRADX Quadratic Hill Climbing με αναλυτικές παραγώγους. Η μέθοδος αυτή θεωρείται αρκετά αξιόπιστη και αποτελεσματική, καθώς χρησιμοποιεί πρώτες και δεύτερες παραγώγους.

Οι εκτιμήσεις με την μέθοδο αυτή παρουσιάζονται στον Πίνακα 2.2.5 και είναι συνεπείς με την οικονομική θεωρία. Με βάση τη κατανομή των πιθανοτήτων που εκτιμώνται για κάθε συνάρτηση των εισαγωγών, διαπιστώνεται ότι το 95% περίπου των παρατηρήσεων του δείγματος αντιπροσωπεύονται από την ενεργό ζήτηση για εισαγωγές. Η διαπίστωση αυτή οδηγεί στο ασφαλές συμπέρασμα ότι οι ελληνικές εισαγωγές, με υψηλό ποσοστό εμπιστοσύνης, αντιπροσωπεύονται από τη συνάρτηση εκείνη η οποία, εκτός των προτιμήσεων των καταναλωτών σε ποικιλία και ποιότητα, ενσωματώνει και τις συνθήκες ζήτησης και προσφοράς του εγχώριου προϊόντος.

Τα αποτελέσματα των εκτιμήσεων με τη μέθοδο αυτή όσον αφορά τις σχετικές τιμές και το εισόδημα και στις δύο εξισώσεις επιβεβαιώνουν εκείνες με τη μέθοδο της συνολοκλήρωσης.

Αντίθετα, όταν η επίδραση της μεταβλητής της “ποικιλίας και ποιότητας” και στις δύο συναρτήσεις (1.2 και 1.4) εξετάζεται με την ανωτέρω μέθοδο, εμφανίζεται μικρότερη εκείνης με τη μέθοδο της συνολοκλήρωσης. Ωστόσο, η μεταβλητή αυτή είναι σημαντική στην εξίσωση 1.4 και λαμβάνει ελαστικότητα ίση με τη μονάδα (1). Στην ίδια εξίσωση, η ελαστικότητα ως προς τη μεταβλητή CU είναι θετική, στατιστικά πολύ σημαντική και διαμορφώνεται σε 0,44. Επομένως, η μέθοδος αυτή επιβεβαιώνει τις προηγούμενες εκτιμήσεις, ότι δηλαδή βραχυχρόνια τα δύο προϊόντα είναι συμπληρωματικά.

Από τις προηγούμενες αναλύσεις συνάγεται το συμπέρασμα ότι οι ελληνικές εισαγωγές αγαθών εξηγούνται πληρέστερα από την ενεργό ζήτηση, όπου συνυπολογίζεται και το αποτέλεσμα διάχυσης από την αγορά του εγχώριου προϊόντος. Επομένως, η μη συμμετοχή της μεταβλητής που προσεγγίζει το αποτέλεσμα αυτό στην συνάρτηση των ελληνικών εισαγωγών, όπως έχει συμβεί μέχρι πρόσφατα, προκαλεί σημαντικό σφάλμα εξειδίκευσης.

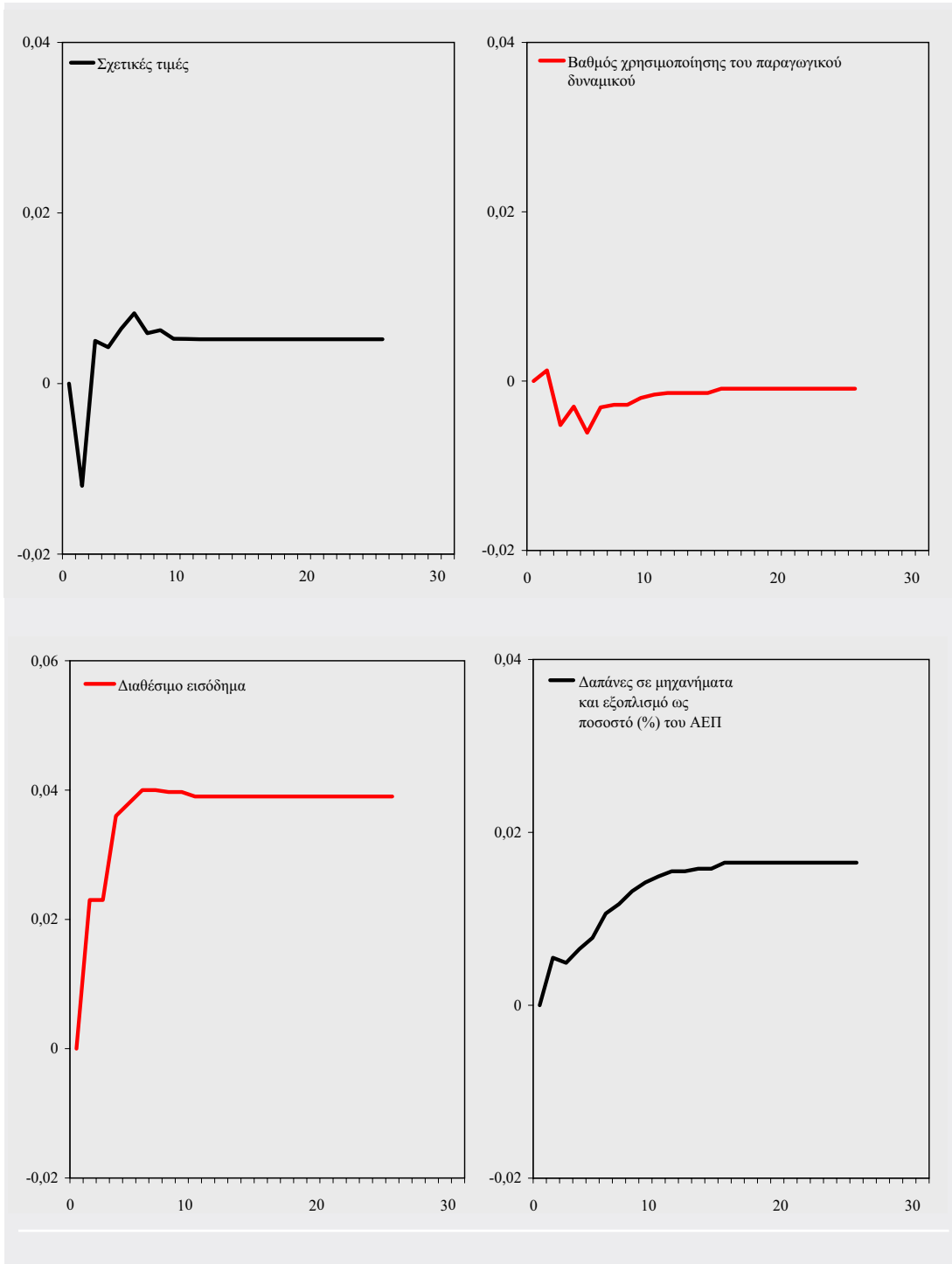
Στο Διάγραμμα 2.2.11 εμφανίζονται οι μεταβολές των εισαγωγών μετά την αύξηση των βασικότερων προσδιοριστικών μεταβλητών τους. Συγκεκριμένα, η άνοδος των σχετικών τιμών, ενώ αρχικά μειώνει τις εισαγωγές, στη συνέχεια οδηγεί σε οριακή άνοδό τους.

Τέλος, εκτός από τις σχετικές τιμές και οι υπόλοιπες μεταβλητές, δηλαδή το διαθέσιμο εισόδημα, η “ποικιλία και ποιότητα” (δαπάνες σε μηχανήματα και εξοπλισμό), καθώς και ο βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού, προκαλούν μόνιμα αποτελέσματα στις εισαγωγές.

7 Συμπεράσματα

Στην εργασία αυτή εξετάστηκε η συμπεριφορά των εισαγωγών αγαθών της ελληνικής οικονομίας τις τελευταίες δεκαετίες και οι προσδιοριστικοί τους παράγοντες, με έμφαση στην “ποικιλία και την ποιότητα” των εισαγόμενων προϊόντων, καθώς και στις συνθήκες ζήτησης και προσφοράς του εγχώριου προϊόντος.

Διάγραμμα 2.2.11: Προσομοίωση της εξίσωσης 1.4 των εισαγωγών



Οι ελληνικές εισαγωγές εμφανίζουν υψηλή γεωγραφική συγκέντρωση, καθώς περίπου τα 2/3 του συνόλου προέρχονται από την ΕΕ-15. Ωστόσο, την τελευταία δεκαετία παρατηρείται σημαντική άνοδος των εισαγωγών από την Κίνα και τις χώρες της Μ. Ανατολής και της Μεσογείου. Η εμπορευματική σύνθεση των ελληνικών εισαγωγών παρουσιάζει υψηλό ποσοστό σε επενδυτικά αγαθά

και σε ενδιάμεσα αγαθά προς περαιτέρω επεξεργασία. Όσον αφορά την τελική χρήση των εισαγωγών, ποσοστό 60% περίπου έχουν ως τελικό χρήστη τις επιχειρήσεις και το υπόλοιπο 40% τα νοικοκυριά. Είναι χαρακτηριστικό ότι τις τελευταίες δύο δεκαετίες οι ελληνικές εισαγωγές παρουσίασαν ελαφρά μετατόπιση από αγαθά χαμηλής τεχνολογίας σε αγαθά κυρίως μεσαίας και, σε μικρότερο βαθμό, υψηλής τεχνολογίας. Ωστόσο, η Ελλάδα υστερεί σε εισαγωγές αγαθών υψηλής τεχνολογίας σε σύγκριση με τις υπόλοιπες χώρες της Νότιας Ευρώπης που είναι μέλη της ζώνης του ευρώ. Συνεπώς, η μεταφορά και η συνολική προσφορά υψηλής τεχνολογίας είναι σχετικά μικρή στην Ελλάδα, γεγονός που έχει αρνητικές συνέπειες στην άνοδο της παραγωγικότητας, της εγχώριας προσφοράς και των εξαγωγών.

Σημαντική και με ανοδική τάση είναι η διείσδυση των εισαγωγών στην εγχώρια αγορά μεταποιημένων προϊόντων. Η κατάργηση των περιορισμών εμπορικής πολιτικής ως συνέπεια της ένταξης της Ελλάδος στην ΕΕ είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση των εισαγωγών, αλλά και τη σημαντική άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας σε κλάδους στους οποίους είχε ή απέκτησε συγκριτικά πλεονεκτήματα.

Η εμπειρική ανάλυση των παραγόντων που επηρεάζουν τις εισαγωγές επιχειρείται με την εκτίμηση συναρτήσεων για την περίοδο 1962-2007. Η ανάλυση έδειξε ότι η εγχώρια ανταγωνιστικότητα, όπως μετρείται από το λόγο των τιμών των εισαγομένων (χωρίς καύσιμα) προς τις τιμές των εγχωρίως παραγόμενων αγαθών (χωρίς καύσιμα) από το 1988 και έπειτα, παρουσιάζει μόνιμη χειρότερηση, η οποία μάλιστα εντείνεται κατά την περίοδο μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ.

Από την οικονομετρική ανάλυση των χρονολογικών σειρών προκύπτει ότι η συνάρτηση των εισαγωγών με βάση την παραδοσιακή μορφή (εισαγωγές ως συνάρτηση του εισοδήματος και των σχετικών τιμών) δεν εξηγεί επαρκώς την εξέλιξη των εισαγωγών. Γι' αυτό, η εν λόγω συνάρτηση συμπληρώνεται, ώστε να συμπεριλάβει τις προτιμήσεις των καταναλωτών που καλύπτονται από την "ποικιλία και την ποιότητα" των εισαγόμενων προϊόντων, καθώς και την πίεση της εγχώριας ζήτησης και της προσφοράς για το εγχώριο προϊόν (Νέα Θεωρία του Εμπορίου). Αξιοσημείωτο είναι ότι οι ελληνικές εισαγωγές επηρεάζονται όχι μόνο από τις σχετικές τιμές και το εισόδημα αλλά και, ιδίως, από ποιοτικά χαρακτηριστικά, όπως η "ποικιλία και η ποιότητα" των εισαγόμενων προϊόντων. Η επίδραση του παράγοντα αυτού είναι σημαντικά αυξημένη τις τελευταίες δύο δεκαετίες. Ακόμη, η μη πλήρης κάλυψη της ζήτησης για το εγχώριο προϊόν από την εγχώρια προσφορά ασκεί και αυτή σημαντική επίδραση στις εισαγωγές.

Μακροχρόνια, η ελαστικότητα των ανωτέρω παραγόντων είναι ίση ή ελαφρά υψηλότερη της μονάδας (1), με εξαίρεση εκείνη των σχετικών τιμών, που εκτιμάται ως σχετικά χαμηλή. Βραχυχρόνια ωστόσο, μόνο η "ποικιλία και η ποιότητα" και το μέρος της ζήτησης του εγχώριου προϊόντος που δεν ικανοποιείται από την εγχώρια παραγωγή, καθώς και, σε μικρότερο βαθμό, οι σχετικές τιμές διαμορφώνουν τη μεταβολή των εισαγωγών. Αντίθετα, η συμβολή του εισοδήματος είναι στατιστικά ασήμαντη. Τέλος, ενώ βραχυχρόνια η σχέση μεταξύ των εγχωρίων και των εισαγόμενων αγαθών εμφανίζεται να είναι συμπληρωματική, μακροχρόνια τα δύο αγαθά χαρακτηρίζονται ως υποκατάστατα.

Τα ευρήματα αυτά έχουν σημαντικές συνέπειες στην άσκηση πολιτικής. Συγκεκριμένα, οι τιμές ως εργαλεία πολιτικής π.χ. μέσω της εισοδηματικής πολιτικής ή μέτρων περιορισμού της ολιγοπωλιακής διάρθρωσης της εγχώριας αγοράς έχουν περιορισμένη επίδραση στις εισαγωγές, συνεπώς και στο εμπορικό ισοζύγιο βραχυχρόνια αλλά και μακροχρόνια.

Βραχυχρόνια, αν και η μη αύξηση των εγχωρίων τιμών μπορεί να συμβάλει στη μείωση των εισαγωγών, η αποτελεσματικότητα της μεταβολής τους είναι περιορισμένη. Γενικά, οι εισαγωγές επη-

ρεάζονται βραχυχρόνια από τη φάση της οικονομικής συγκυρίας και το επίπεδο της οικονομικής δραστηριότητας. Μακροχρόνια, οι πολιτικές που ενισχύουν την εγχώρια παραγωγή και προσφορά είναι αυτές που μπορούν να συμβάλουν στην υποκατάσταση των εισαγωγών και τη μείωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου. Επομένως, η ενίσχυση των παραγόντων που αυξάνουν την παραγωγικότητα και το δυνητικό ρυθμό ανόδου της παραγωγής συμβάλλει αποτελεσματικά στην υποκατάσταση των εισαγωγών και τη μείωση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Βιβλιογραφία

Α. Ελληνική

Αθανάσογλου, Π. (1992), “Οικονομική πολιτική και ισοζύγιο πληρωμών”, Τράπεζα της Ελλάδος, *Αρχείο Μελετών και Ομιλιών*, 72.

Ζόνζηλος, Ν. (1990), “Κατανάλωση: εμπειρική διερεύνηση της υποθέσεως του μονίμου εισοδήματος των ορθολογικών προσδοκιών στην Ελλάδα”, *ΣΠΟΥΔΕΣ*, 40, 60-80.

Μπρισίμης, Σ. (1986), “Μηχανισμοί αποθάρρυνσης των εισαγωγών και η αποτελεσματικότητά τους στην Ελλάδα την περίοδο 1975-1983”, Τράπεζα της Ελλάδος, αδημοσίευτη μελέτη.

Τράπεζα της Ελλάδος (1989), *Έκθεση του Διοικητή*, Αθήνα.

Τράπεζα της Ελλάδος (2006), *Έκθεση του Διοικητή*, Αθήνα.

Β. Ξενόγλωσσον

Anderson, P. S. (1993), “The 45o – rule”, *Applied Economics*, 25, 1279-84.

Athanasoglou, P. and I. Bardaka (2010) “New trade theory, non-price competitiveness and export performance”, *Economic Modelling*, 27, 217-28.

Barrell, R. and D. W. te Velde (1999), “Evolving patterns in manufacturing demand in the European Union: an empirical investigation of 10 European countries”, National Institute of Economic and Social Research.

Bennett, H., J. Escolano, S. Fabrizio, E. Gutierrez, I. Ivaschenko, B. Lissovolik, M. Moreno-Badia, W. Schule, S. Tokarick, Y. Xiao, Z. Zarnic (2008), “Competitiveness in the southern euro area: France, Greece, Italy, Portugal, and Spain”, IMF, WP, 1120.

Bierens, H.J. (1993), “Higher order autocorrelation and the unit root hypothesis”, *Journal of Econometrics*, 57, 137-60.

Bierens, H.J. (1997), “Testing the unit root with drift hypothesis against non-linear trend stationarity, with an application to the US price level and interest rate”, *Journal of Econometrics*, 81, 29-64.

Bierens, H.J. and S. Guo (1993), “Testing stationarity and trend stationarity against the unit root hypothesis”, *Econometric Reviews*, 12, 1-32.

Clower, R. (1965), “The keynesian counterrevolution: a theoretical appraisal”, in Hahn and Brechling (eds) *The Theory of Interest Rates*, London, Macmillan.

Enders, W. (2005), *Applied Econometric Time Series*, 2nd Ed., John Wiley & Sons.

Engle, R.F. and C.W.J. Granger (1987), “Co-integration and error correction: representation, estimation, and testing”, *Econometrica*, 55, 2, 251-76.

Gagnon, E. J. (2004), “Productive capacity, product varieties, and the elasticities approach to the trade balance”, *International Finance Discussion Papers*, 781, Board of governors of the Federal Reserve System.

Goldstein, M. and M. Khan (1985), “*Income and price elasticities in trade*”, in Jones and Kenen (eds), *Handbook of International Economics*, II, North-Holland, Amsterdam.

Grossman, G. and E. Helpman (1991), *Innovation and growth in the global economy*, MIT Press, Cambridge, MA.

Helpman, E. and P. R. Krugman (1985), *Market structure and foreign trade: Increasing returns, imperfect competition, and the international economy*, MIT Press, Cambridge, MA.

Hooper, P., K. Johnson and J. Marquez (2000), “Trade elasticities for the G-7 countries”, *Princeton Studies in International Economics*, 87, August.

Ito, T. (1980), “Methods of estimation for multimarkets disequilibrium models”, *Econometrica*, 48, 97-126.

Johansen, S. (1991), “Estimation and hypothesis testing of cointegration vectors in Gaussian Vector Autoregressive Models”, *Econometrica*, 59, 6, 1551-80.

Johansen, S. and K. Juselius (1990), “Maximum likelihood estimation and inference on cointegration – with application on the demand for money”, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 52, 169-210.

Krugman, P. (1989), “Differences in income elasticities and trends in real exchange rates”, *European Economic Review*, 33, 1031-54.

Leamer, E. E. and R. M. Stern (1970), *Quantitative international economics*, Allyn and Bacon, Boston.

Zonzilos, N. (1991), “Modelling imports when variables are stochastically trending”, *Greek Economic Review*, 2, 269-86.

Παράρτημα Α

Τα στατιστικά στοιχεία

M = Η αξία (σε σταθερές τιμές 1970, εκατ. ευρώ) των εισαγωγών, χωρίς τις εισαγωγές των καυσίμων και των πλοίων. Πηγή: Δελτίο Εξωτερικών Συναλλαγών της ΕΣΥΕ.

y = Το εγχώριο διαθέσιμο εισόδημα σε σταθερές τιμές 1970. Δεδομένου ότι για την υπό εξέταση περίοδο δεν υπάρχουν τριμηνιαία στατιστικά στοιχεία, αυτά υπολογίστηκαν από τα ετήσια στοιχεία για το διαθέσιμο εισόδημα εφαρμόζοντας το τριμηνιαίο εποχικό πρότυπο των αποδοχών των εργαζομένων.

P_m = Ο δείκτης μέσης αξίας των εισαγωγών χωρίς καύσιμα (1970=100).

$P_{m,d}$ = Ο προσαρμοσμένος δείκτης P_m με βάση το ποσοστό των δασμών και φόρων,¹² ο οποίος γράφεται ως ακολούθως:

$$P_{m,d} = P_m \left(\frac{1 + d_t}{1 + A_t d_o} \right), \quad (27)$$

όπου d_t = το ποσοστό των δασμών και φόρων το χρόνο t , d_o = το d_t κατά το χρόνο βάσης και A_t = παράμετρος προσαρμογής.

Από τα ανωτέρω διαπιστώνεται ότι η προσαρμογή των τιμών των εισαγωγών με βάση τους δασμούς και φόρους διαφέρει στην παρούσα μελέτη από εκείνες που, όπως συνηθίζεται, γίνονται με βάση το λόγο $(1 + d_t)/(1 + d_o)$. Για να αποδειχθεί ότι η τελευταία αυτή προσέγγιση είναι εσφαλμένη, μπορεί να υποθεθεί ότι οι τιμές των εισαγόμενων προϊόντων περιλαμβάνουν δασμούς και φόρους. Συνεπώς, ο κατά Paasche δείκτης τιμών γράφεται ως:

$$P_{m,d} = \frac{\sum (P_{ij} + D_{ij})Q_{ij}}{\sum (P_{oj} + D_{oj})Q_{ij}}, \quad (28)$$

όπου P_{ij} και D_{ij} = η τιμή και ο δασμός (και φόρος) ανά μονάδα του προϊόντος j το χρόνο i , Q_{ij} = η ποσότητα του προϊόντος και i, j = ο χρόνος (τρίμηνα) και τα προϊόντα αντιστοίχως.

Η εξίσωση (28) μπορεί να γραφεί ως:

$$P_{m,d} = \frac{\sum P_{ij}Q_{ij} + \sum D_{ij}Q_{ij}}{\sum P_{oj}Q_{ij} + \sum D_{oj}Q_{ij}}$$

διαιρώντας τον αριθμητή και τον παρονομαστή με $\sum P_{oj}Q_{ij}$:

$$P_{m,d} = \frac{\frac{\sum P_{ij}Q_{ij}}{\sum P_{oj}Q_{ij}} + \frac{\sum D_{ij}Q_{ij}}{\sum P_{oj}Q_{ij}}}{1 + \frac{\sum D_{oj}Q_{ij}}{\sum P_{oj}Q_{ij}}} = \frac{\frac{\sum P_{ij}Q_{ij}}{\sum P_{oj}Q_{ij}} \left(1 + \frac{\sum D_{ij}Q_{ij}}{\sum P_{oj}Q_{ij}} \right)}{1 + \frac{\sum D_{oj}Q_{ij}}{\sum P_{oj}Q_{ij}}}, \quad (29)$$

Στην τελευταία σχέση ο λόγος στον παρονομαστή δεν αποτελεί το ποσοστό των δασμών στο έτος βάσης, εκτός εάν υιοθετηθεί η υπόθεση ότι κατά το έτος βάσης όλα τα εισαγόμενα προϊόντα υπό-

¹² Ο όρος 'δασμοί και φόροι' περιλαμβάνει: 1) εισαγωγικούς δασμούς, 2) χαρτόσημο, 3) ειδικό φόρο του άρθρου 17 του Ν. 3092/54, 4) φόρο κατα-
νάλωσης και 5) φόρο πολυτελείας.

κείται στο ίδιο ποσοστό δασμών. Ωστόσο, η τελευταία υπόθεση διακρίνεται από τα στοιχεία. Έτσι, ο λόγος αυτός αναπτύσσεται ως ακολούθως:

$$\frac{\sum D_{oj}Q_{ij}}{\sum P_{oj}Q_{ij}} = \frac{\sum D_{oj}Q_{ij}}{\sum P_{oj}Q_{ij}} \cdot \frac{\sum D_{ij}Q_{ij}}{\sum D_{oj}Q_{oj}} \cdot \frac{\sum P_{oj}Q_{oj}}{\sum P_{oj}Q_{ij}} = \frac{\sum D_{oj}Q_{ij}}{\sum P_{oj}Q_{ij}} \cdot \frac{\sum \left(\frac{D_{oj}Q_{oj}(\frac{Q_{ij}}{Q_{oj}})}{\sum D_{oj}Q_{oj}} \right)}{\frac{\sum P_{oj}Q_{oj}(\frac{Q_{ij}}{Q_{oj}})}{\sum P_{oj}Q_{oj}}} = \frac{\sum D_{oj}Q_{ij}}{\sum P_{oj}Q_{oj}} A_t$$

Από την ανωτέρω έκφραση διαπιστώνεται ότι ο συντελεστής A_t προκύπτει ως το σταθμισμένο άθροισμα των δεικτών όγκου των επιμέρους προϊόντων, όπου οι σταθμίσεις στον αριθμητή είναι το ποσοστό των δασμών κάθε προϊόντος στο σύνολο του έτους βάσης και στον παρονομαστή το ποσοστό των εισαγωγών κάθε προϊόντος στο σύνολο του έτους βάσης. Για τον υπολογισμό των σταθμίσεων χρησιμοποιήθηκε η ανάλυση των εισαγωγών και των δασμών και φόρων σε επίπεδο μονοψήφιου κωδικού της ΤΤΔΕ. Η χρονολογική σειρά του A_t δικαιολογεί την προσπάθεια του συγγραφέα, καθώς λαμβάνει τιμές μεταξύ 0,95 και 1,25, αντί να ισούται πάντοτε με τη μονάδα (1).

P_q = Ο δείκτης χονδρικής των εγχώριων αγαθών (χωρίς καύσιμα) για εγχώρια κατανάλωση, της ΕΣΥΕ.

AD = Το κόστος των υποχρεωτικών καταθέσεων των εισαγωγέων, το οποίο υπολογίστηκε με βάση τη σχέση: $AD = D \cdot r \cdot d / P_q$, όπου D = οι υποχρεωτικές καταθέσεις των εισαγωγέων στην Τράπεζα της Ελλάδος, r = το επιτόκιο καταθέσεων τριμήνης προθεσμίας και d = η διάρκεια των καταθέσεων.

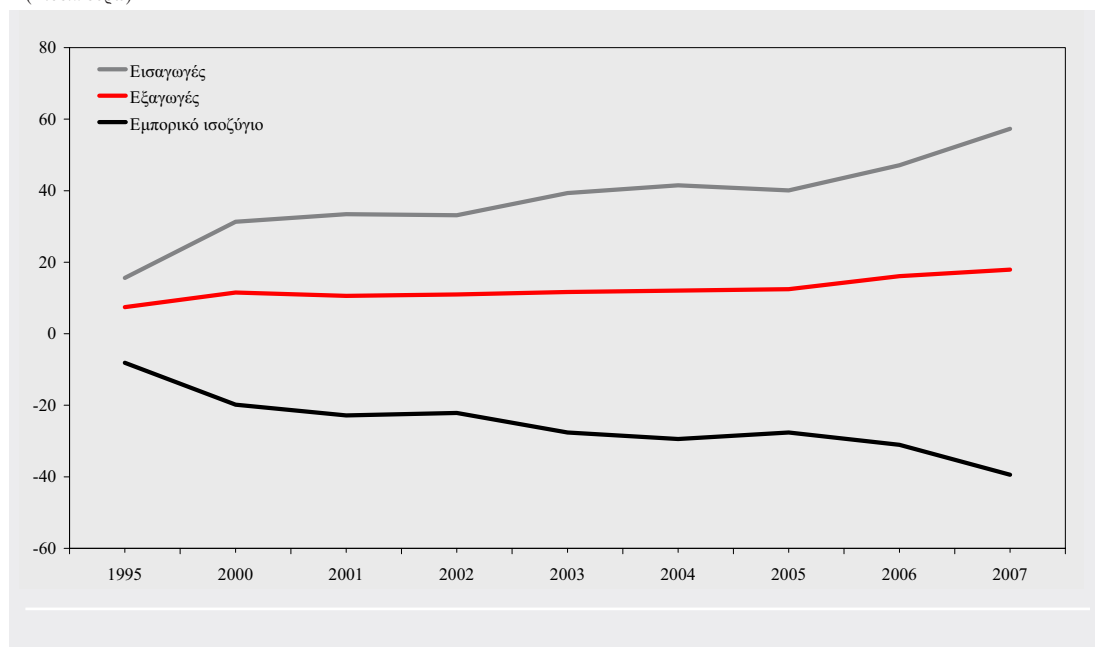
VQ = Οι δαπάνες για μηχανήματα και εξοπλισμό ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ δέκα χωρών (8 ευρωπαϊκών, των ΗΠΑ και της Αυστραλίας), από τις οποίες η Ελλάδα πραγματοποιεί το 70% περίπου του συνόλου των εισαγωγών της. Οι δαπάνες αυτές σταθμίστηκαν με βάση τα μερίδια των ετήσιων εισαγωγών της Ελλάδος από τις χώρες αυτές ως ποσοστά του συνόλου των ελληνικών εισαγωγών.

CU = Ο βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού. Εκτιμήσεις με βάση τη μέθοδο παραγωγής για την περίοδο 1962-1980. Στοιχεία IOBE για την περίοδο 1981-2007.

Παράρτημα Β

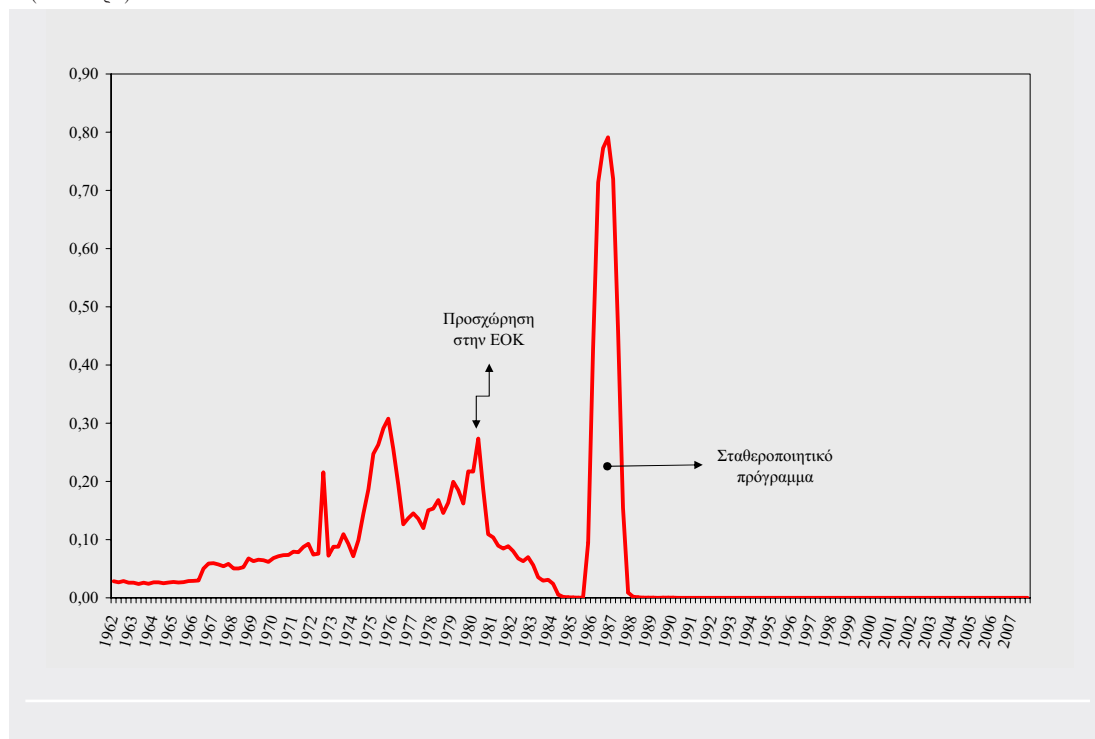
Διάγραμμα 2.2.Π1: Εισαγωγές, εξαγωγές και εμπορικό ισοζύγιο

(Δισεκ. ευρώ)



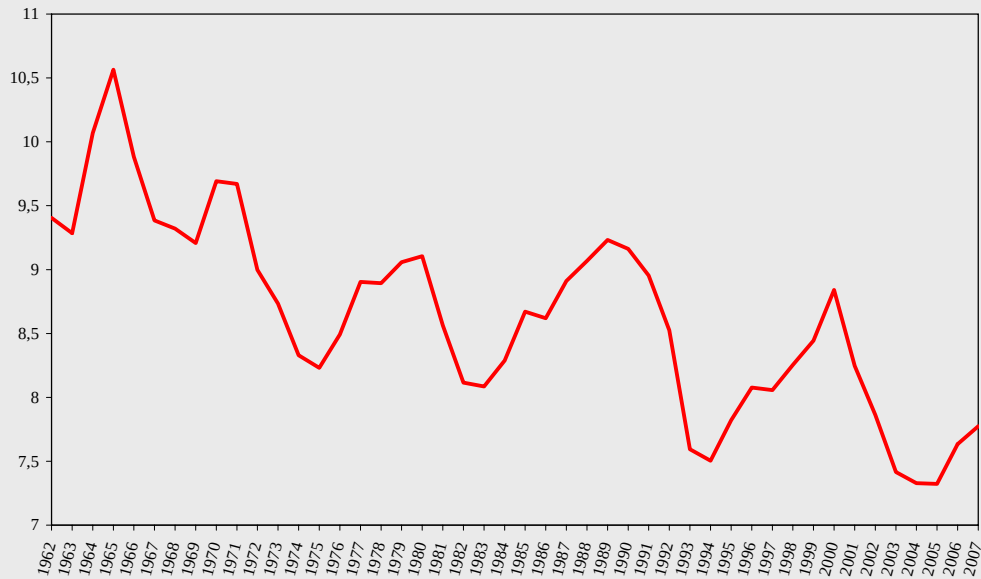
Διάγραμμα 2.2.Π2: Τόκοι υποχρεωτικών καταθέσεων εισαγωγέων

(Εκατ. ευρώ)

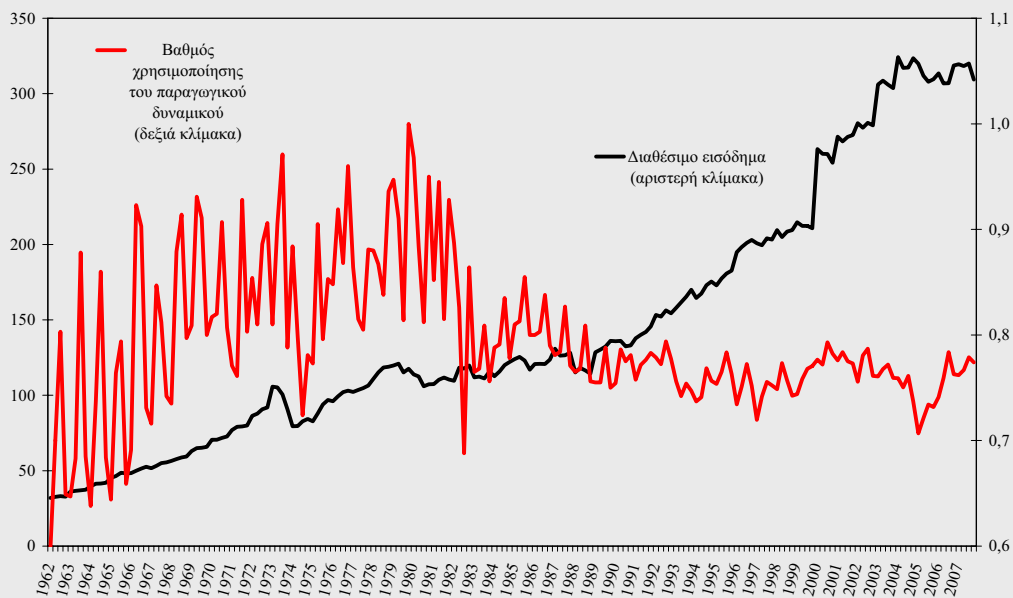


Διάγραμμα 2.2.Π3: Δαπάνες σε μηχανήματα και εξοπλισμό δέκα σημαντικότερων χωρών προέλευσης των ελληνικών εισαγωγών

(Ποσοστό % του ΑΕΠ)



Διάγραμμα 2.2.Π4: Ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα (σε σταθερές τιμές) και βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού στη μεταποίηση (1962-2007)



Πίνακας 2.2.Π1: Άνοιγμα στις διεθνείς συναλλαγές

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Αυστρία	53,3	59,5	61,5	63,4	69,7	72,0	70,7	70,5	76,4	79,1	82,7
Βέλγιο	112,9	119,5	120,1	120,2	136,5	135,2	130,2	128,5	134,1	140,0	142,3
Δανία	51,9	54,4	54,2	54,3	59,5	59,3	60,1	57,0	58,1	61,8	65,6
Φινλανδία	54,4	57,3	56,8	55,0	63,9	58,6	56,6	56,1	57,8	62,2	68,4
Γαλλία	35,7	38,9	40,1	40,6	45,6	44,5	42,4	40,5	41,5	42,7	44,5
Γερμανία	40,0	43,9	46,0	47,3	54,8	55,5	54,5	55,4	59,5	63,8	71,2
Ελλάδα	33,6	32,9	33,6	34,5	40,3	38,3	36,6	36,3	35,1	34,8	37,9
Ιρλανδία	113,9	115,4	119,8	119,2	127,0	122,6	110,8	89,4	87,5	84,6	79,8
Ιταλία	35,8	37,0	37,4	37,4	42,9	42,4	40,5	39,0	40,3	41,8	45,5
Λουξεμβούργο	86,0	94,5	98,6	90,0	94,6	96,8	90,6	85,1	92,1	89,9	87,9
Ολλανδία	88,9	94,3	93,1	93,2	105,5	99,7	93,1	91,3	97,1	101,9	109,6
Πορτογαλία	52,6	54,2	55,0	54,6	58,3	56,0	52,8	51,6	53,0	54,0	57,1
Ισπανία	35,6	39,7	40,7	41,5	46,1	44,2	42,0	40,8	41,7	42,2	44,2
Σουηδία	55,4	59,6	61,2	60,5	66,0	63,5	60,6	59,8	62,5	66,1	70,0
Ηνωμ. Βασίλειο	44,5	42,9	39,8	38,9	41,9	41,0	39,1	37,3	36,9	39,3	42,6
ΕΕ-15	45,3	47,9	48,4	48,8	55,1	54,0	51,9	50,6	52,5	55,0	59,0
ΗΠΑ	18,4	19,1	18,5	18,9	20,8	18,8	18,1	18,4	19,9	21,1	22,2
Ιαπωνία	15,5	16,9	16,2	15,6	17,2	17,0	17,8	18,7	20,6	22,9	26,4

Σημείωση: Άνοιγμα = $(X+M)/Y$, όπου X, M και Y είναι οι εξαγωγές και εισαγωγές αγαθών και το ΑΕΠ αντίστοιχα σε \$ ΗΠΑ, τρέχ. τιμές.
Πηγή: ΟΟΣΑ.

2.3 Εξαγωγική επίδοση της ελληνικής οικονομίας: η επίδραση της ανταγωνιστικότητας και της εμπορευματικής σύνθεσης*

Παναγιώτης Π. Αθανάσογλου, Ευαγγελία Γεωργίου και Κωνσταντίνα Μπακινέζου

1 Εισαγωγή

Η εξαγωγική επίδοση μιας χώρας και η εξέλιξή της διαχρονικά παρέχουν χρήσιμες πληροφορίες για τη λήψη αποφάσεων οικονομικής πολιτικής, γεγονός που ισχύει ιδιαίτερω στην τρέχουσα συγκυρία, κατά την οποία η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση έχει κάνει εμφανείς τις επιπτώσεις της στην πραγματική οικονομία.

Για μικρές οικονομίες όπως η Ελλάδα, που ταυτόχρονα αντιμετωπίζουν σοβαρές ανισορροπίες του εμπορικού ισοζυγίου, η βελτίωση της εξαγωγικής επίδοσης δύναται να συμβάλει στον περιορισμό αυτών των ανισορροπιών. Ωστόσο, παρά τη συμμετοχή της Ελλάδος στην Ευρωπαϊκή Ένωση και την ένταξή της στη ζώνη του ευρώ, η εξαγωγική επίδοση της χώρας εξακολουθεί να είναι χαμηλή, όπως διαπιστώνεται από το γεγονός ότι οι εξαγωγές αγαθών διαμορφώθηκαν τα τελευταία έτη κατά μέσον όρο μόλις στο 9,4% του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 2.3.1, σελ. 167) και καλύπτουν μόνο το 32% των εισαγωγών. Τα μεγέθη αυτά καταδεικνύουν τα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές εξαγωγές όσον αφορά την ανταγωνιστικότητά τους, την επιτυχή διαφοροποίησή τους και την αποτελεσματική διείσδυσή τους σε ξένες (κυρίως ανεπτυγμένες) αγορές.

Η παρούσα μελέτη επιχειρεί να εκτιμήσει την πορεία της επίδοσης των ελληνικών εξαγόμενων προϊόντων στη διάρκεια της περιόδου 1996-2006. Τα στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν αφορούν 280 ελληνικά εξαγόμενα προϊόντα τα οποία καλύπτουν το 95% του συνόλου των εξαγωγών. Είναι η πρώτη φορά, εξ όσων γνωρίζουμε, που για τη μελέτη της εξαγωγικής επίδοσης χρησιμοποιούνται στοιχεία τόσο υψηλού βαθμού ανάλυσης, τα οποία μάλιστα καλύπτουν μια σχετικώς μακρά χρονική περίοδο 11 ετών.

Σύμφωνα με τα συμπεράσματα, η πορεία αυτή κρίνεται σχετικά ικανοποιητική, δεδομένου του ισχυρού ανταγωνισμού που αντιμετώπισαν τα ελληνικά προϊόντα, όπως και τα προϊόντα άλλων ανεπτυγμένων χωρών, από τρίτες χώρες όπως η Κίνα. Από το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του '90 παρατηρήθηκε σημαντική αναδιάρθρωση των προορισμών των ελληνικών εξαγωγών, καθώς οι χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης άρχισαν να αποκτούν όλο και μεγαλύτερη σημασία. Το τεχνολογικό επίπεδο των ελληνικών εξαγωγών βελτιώθηκε σημαντικά, αν και απαιτείται περαιτέρω προόδος προς την κατεύθυνση αυτή προκειμένου να αξιοποιηθούν οι ευνοϊκότερες συνθήκες ζήτησης των οποίων απολαμβάνουν τα προϊόντα υψηλότερης τεχνολογίας διεθνώς. Εξάλλου, διαπιστώθηκε ότι η εμπορευματική σύνθεση των ελληνικών προϊόντων (σε όρους ποικιλίας και ποιότητας) και η, μάλλον χαμηλή, ανταγωνιστικότητά τους εξακολουθούν να αποτελούν τους

* Ευχαριστίες οφείλονται στους Ιωάννη Παπαδάκη και Γεώργιο Οικονόμου για τα πολύ χρήσιμα σχόλιά τους.

κυριότερους παράγοντες που επιδρούν ανασταλτικά στην εξαγωγική επίδοση της Ελλάδος. Η εξειδίκευση των ελληνικών εξαγωγών παραμένει υψηλή, αν και υποχώρησε κατά την εξεταζόμενη περίοδο λόγω της σχετικά μικρότερης εξειδίκευσης των εξαγωγών προς τη ΝΑ Ευρώπη. Το 1996 πολλά προϊόντα (66% του συνόλου) παρουσίαζαν συγκριτικά μειονεκτήματα, ενώ αντίθετα το 2006 η πλειοψηφία των προϊόντων (63%) εμφάνισε συγκριτικά πλεονεκτήματα. Η ανταγωνιστικότητα των ελληνικών εξαγωγών ως προς τις τιμές είναι σχετικά χαμηλή, γεγονός που σημαίνει ότι περισσότερο ικανοποιητικά αποτελέσματα μπορούν να επιτευχθούν μέσω της βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας των λοιπών παραγόντων εκτός των τιμών.

Ειδικότερα, η μελέτη αυτή έχει την εξής δομή: Στην Ενότητα 2 παρουσιάζονται αναλυτικά η διάρθρωση των ελληνικών εξαγωγών την περίοδο 1996-2006 και ο βαθμός έκθεσης της ελληνικής οικονομίας στο διεθνές εμπόριο. Στην Ενότητα 3 παρουσιάζονται τα εξαγωγικά μερίδια αγοράς των ελληνικών εξαγόμενων προϊόντων κατά την ανωτέρω περίοδο και εφαρμόζεται η μέθοδος των Σταθερών Μεριδίων Αγοράς προκειμένου να ερμηνευθεί η εξέλιξή τους. Ο ρόλος της εμπορευματικής σύνθεσης (δηλαδή των ποικιλιών και της ποιότητας) των ελληνικών εξαγόμενων προϊόντων περιγράφεται στην Ενότητα 4. Στην Ενότητα 5 εκτιμάται η ανταγωνιστική θέση των ελληνικών προϊόντων, γίνεται στατική και δυναμική ανάλυση του προτύπου εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών, ενώ επίσης εξετάζεται η ανταγωνιστικότητα τιμών ως προσδιοριστικός παράγοντας των εξαγωγικών μεριδίων. Τέλος, στην Ενότητα 6 συνοψίζονται τα συμπεράσματα της μελέτης.

2 Διάρθρωση των ελληνικών εξαγωγών και έκθεση της ελληνικής οικονομίας στο διεθνές εμπόριο

2.1 Διάρθρωση ελληνικών εξαγωγών κατά κατηγορία προϊόντων, τεχνολογικό περιεχόμενο και περιοχή προορισμού

Στο Διάγραμμα 2.3.1 εμφανίζεται η ετήσια διάρθρωση των ελληνικών εξαγωγών την περίοδο 1996-2006 κατά μονοψήφιες κατηγορίες της Τυποποιημένης Ταξινόμησης Διεθνούς Εμπορίου (ΤΤΔΕ). Όπως προαναφέρθηκε, τα στοιχεία αφορούν 279 εξαγόμενα ελληνικά προϊόντα, τα οποία καλύπτουν το 95% του συνόλου των εξαγωγών. Ειδικότερα, η κατηγορία “Τρόφιμα” περιλαμβάνει τις κατηγορίες 1,0 και 4 και η κατηγορία “Λοιπά προϊόντα μεταποίησης” τις κατηγορίες 6 και 8. Διαπιστώνεται σημαντική υποχώρηση της συμμετοχής των τροφίμων και των λοιπών προϊόντων μεταποίησης στη συνολική αξία των εξαγωγών (1996: 80%, 2006: 64%). Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν οι κατηγορίες “Χημικά” και “Μηχανολογικός εξοπλισμός και μέσα μεταφοράς”,¹ η συμμετοχή των οποίων στο σύνολο των εξαγωγών, αν και σχετικά χαμηλή, παρουσίασε εντυπωσιακή άνοδο (τριπλασιάστηκε και διπλασιάστηκε αντίστοιχα). Αντίθετα, η αντίστοιχη συμμετοχή (περίπου 7%) των εξαγωγών της κατηγορίας “Πρώτες ύλες” διατηρήθηκε σχεδόν σταθερή. Σημειώνεται ότι κατά την εξεταζόμενη περίοδο και η ζώνη του ευρώ εμφάνισε αυξημένη εξειδίκευση στις εξαγωγές χημικών.²

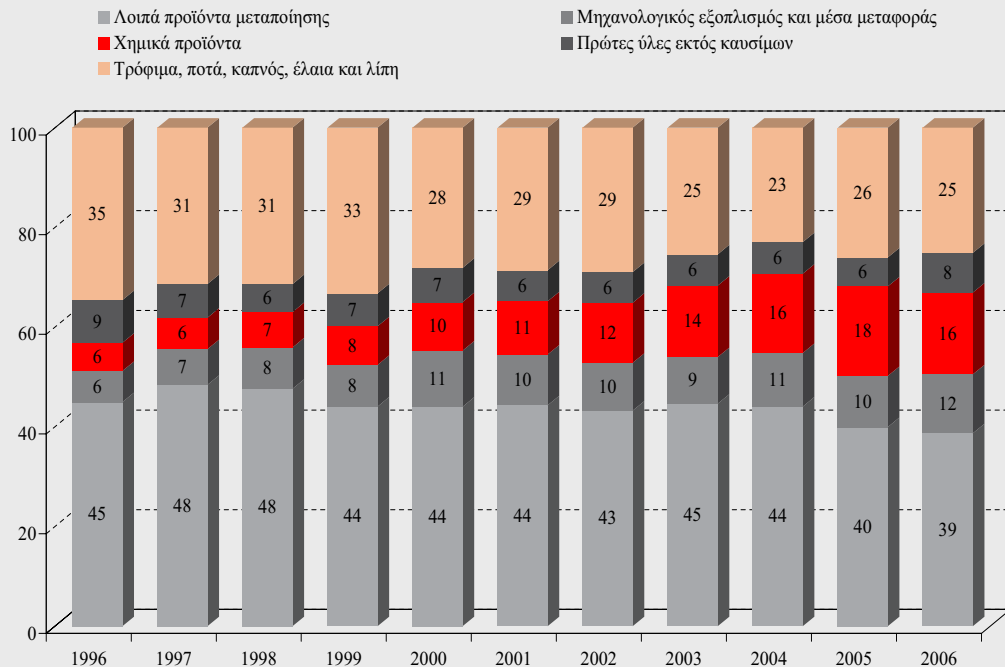
Στο Διάγραμμα 2.3.2 παρουσιάζεται η διάρθρωση των εξαγόμενων προϊόντων, ομαδοποιημένων με βάση το τεχνολογικό τους επίπεδο στις κατηγορίες της “χαμηλής”, “μέσης” και “υψηλής” τεχνολογίας. Η διάρθρωση αυτή παρουσίασε αξιοσημείωτες μεταβολές κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Το μερίδιο των προϊόντων χαμηλής τεχνολογίας περιορίστηκε σε 67% το 2006 από 85% το 1996, ενώ παρατηρήθηκε άνοδος της συμμετοχής κυρίως των προϊόντων μέσης τεχνολογίας (υπερδιπλασιάστηκε) και, σε μικρότερο βαθμό, υψηλής τεχνολογίας. Ωστόσο, αν και σταδιακά

¹ Η κατηγορία αυτή στο εξής θα αναφέρεται ως “Μηχανήματα”.

² Di Mauro and Forster (2008).

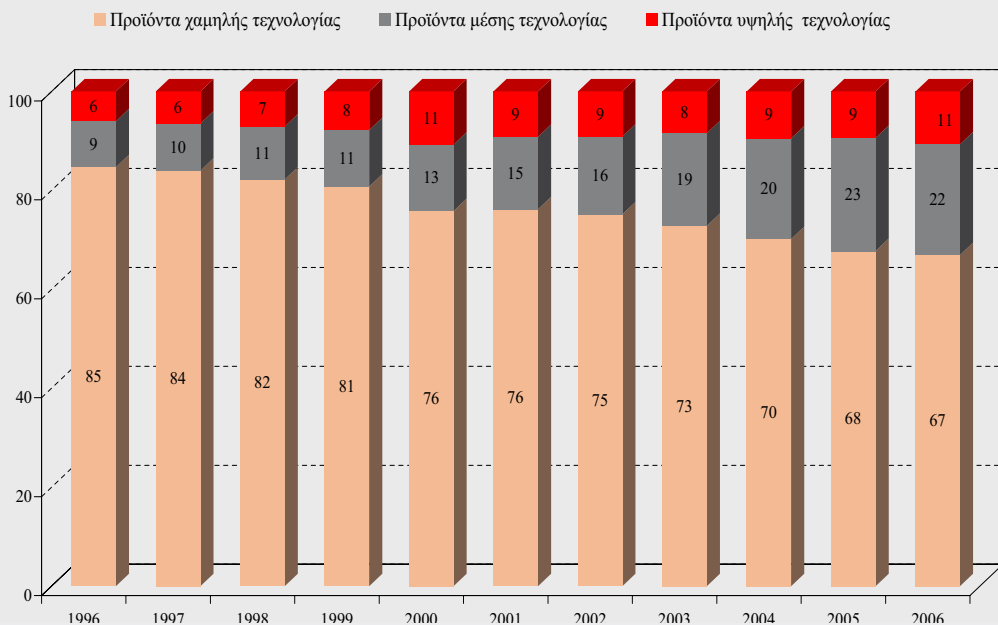
Διάγραμμα 2.3.1: Διάρθρωση ελληνικών εξαγωγών κατά κατηγορία προϊόντων

(Εκατοστιαία συμμετοχή στη συνολική αξία των εξαγωγών)



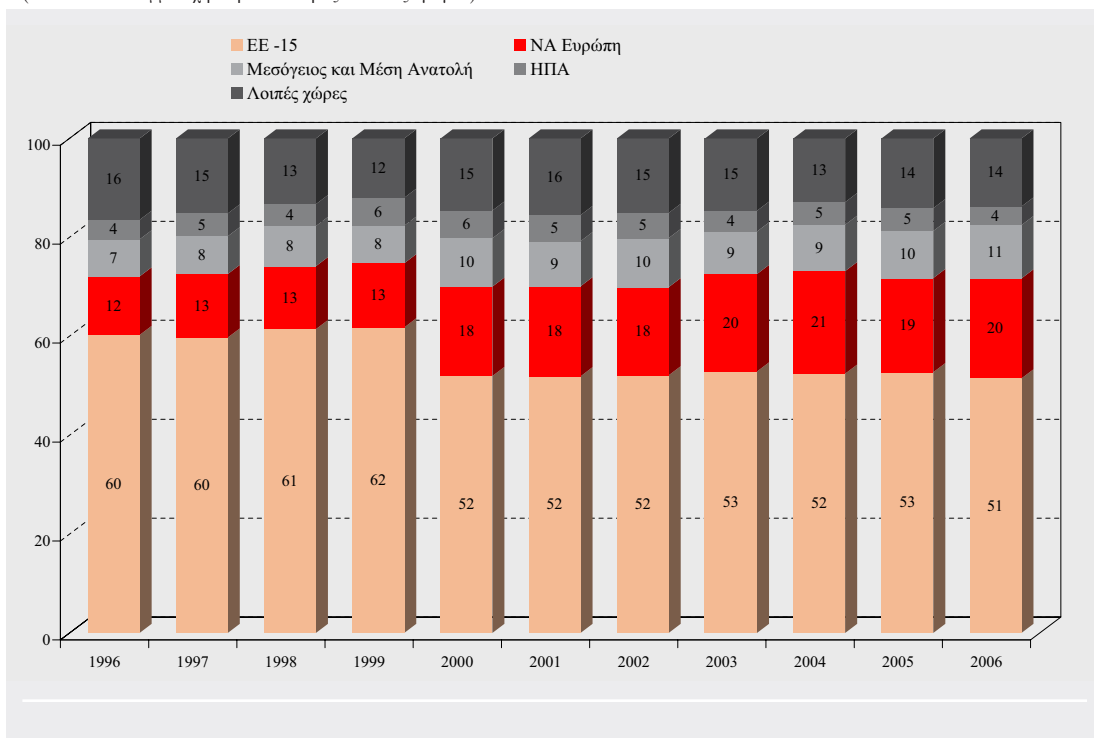
Διάγραμμα 2.3.2: Διάρθρωση ελληνικών εξαγωγών κατά τεχνολογικό επίπεδο

(Εκατοστιαία συμμετοχή στη συνολική αξία των εξαγωγών)



Διάγραμμα 2.3.3: Διάρθρωση ελληνικών εξαγωγών κατά περιοχή προορισμού

(Εκατοστιαία συμμετοχή στη συνολική αξία των εξαγωγών)



παρατηρείται υποκατάσταση των προϊόντων χαμηλής τεχνολογίας με προϊόντα κυρίως μέσης και, σε μικρότερο βαθμό, υψηλής τεχνολογίας, η διάρθρωση των ελληνικών εξαγωγών παραμένει δυσμενής σε σύγκριση με εκείνη της ΕΕ, ως συνόλου, αφού τα 2/3 του συνόλου των εξαγωγών εξακολουθούν να είναι χαμηλής τεχνολογίας, έναντι λιγότερο από 1/3 στη ζώνη του ευρώ. Το γεγονός αυτό έχει ιδιαίτερη σημασία, καθώς τα προϊόντα υψηλής τεχνολογίας είναι αυτά τα οποία εμφανίζουν τη μεγαλύτερη δυναμικότητα όσον αφορά την αύξηση της ζήτησής τους διεθνώς και η Ελλάδα θα πρέπει, προκειμένου να εκμεταλλευθεί πλήρως τις εξελίξεις αυτές, να στραφεί εντονότερα προς την παραγωγή των εν λόγω προϊόντων. Ταυτόχρονα, τα προϊόντα χαμηλής τεχνολογίας, τα οποία αποτελούν τον κύριο όγκο των εξαγωγών της Ελλάδος (αλλά και άλλων χωρών, όπως η Πορτογαλία), αντιμετωπίζουν ισχυρό ανταγωνισμό από χώρες με χαμηλό εργατικό κόστος που παράγουν ανάλογα προϊόντα, όπως η Κίνα.

Εξάλλου, από την εξέλιξη της διάρθρωσης των ελληνικών εξαγωγών κατά περιοχή προορισμού (βλ. Διάγραμμα 2.3.3) φαίνεται ότι η αγορά της “ΕΕ-15” παραμένει κατά την εξεταζόμενη περίοδο ο κυριότερος προορισμός, με σημαντική όμως υποχώρηση της συμμετοχής της από 60% το 1996 σε 51% το 2006. Ωστόσο, η στροφή των ελληνικών εξαγωγών προς εναλλακτικούς προορισμούς και κυρίως προς τη “ΝΑ Ευρώπη”, που ξεκίνησε από τα μέσα της δεκαετίας του 1990, ενισχύθηκε σημαντικά στη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Ειδικότερα, η συμμετοχή της ΝΑ Ευρώπης αυξήθηκε από 12% το 1996 σε 20% το 2006, ενώ ενισχύθηκε και το αντίστοιχο ποσοστό των χωρών της “Μεσογείου και Μέσης Ανατολής” από 7% σε 11%. Και οι δύο αυτές περιοχές μαζί αντιπροσωπεύουν περίπου το 1/3 του συνόλου των ελληνικών εξαγωγών, ενώ τα ελληνικά προϊόντα κατέχουν σημαντικό εξαγωγικό μερίδιο στις εν λόγω αγορές. Στον αναπροσανατολισμό των ελληνικών εξαγωγών συνέβαλαν: (α) ο οξυνόμενος ανταγωνισμός στις αγορές της ΕΕ από τρίτες χώρες, (β) η έντονη παρουσία ελληνικών επιχειρήσεων και πιστωτικών ιδρυμάτων στις χώρες της ΝΑ Ευρώπης και (γ) η γεωγραφική εγγύτητα των χωρών

αυτών προς την Ελλάδα και οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξής τους. Η συμμετοχή των εξαγωγών προς τις “ΗΠΑ” και τις “Λοιπές χώρες” δεν παρουσίασε αξιόλογη μεταβολή κατά την εξεταζόμενη περίοδο.

2.2 Η έκθεση της ελληνικής οικονομίας στο διεθνές εμπόριο

Τις τρεις τελευταίες δεκαετίες το άνοιγμα πολλών ευρωπαϊκών χωρών στο διεθνές εμπόριο ενισχύθηκε λόγω της συμβολής μιας σειράς παραγόντων όπως η σταδιακή απελευθέρωση του διεθνούς εμπορίου, το χαμηλότερο κόστος μεταφοράς των αγαθών, η μείωση των αποστάσεων, η αυξημένη ζήτηση των καταναλωτών για περισσότερες ποικιλίες προϊόντων και ο αυξανόμενος ρόλος των καθετοποιημένων δραστηριοτήτων. Η δημιουργία της ΕΕ (αρχικά ΕΟΚ) και της Ενιαίας Αγοράς το 1992 αποσκοπούσε μεταξύ άλλων στην ενίσχυση του ελεύθερου εμπορίου και τη δημιουργία μιας μεγάλης ενιαίας αγοράς, εντός της οποίας οι επιμέρους χώρες θα μπορούσαν να αποκομίσουν πολλαπλά οφέλη, όπως αυτά που αναφέρθηκαν προηγουμένως. Ιδίως για τις μικρότερες χώρες-μέλη, τα εν λόγω οφέλη θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε αναδιάρθρωση του εξωτερικού τους εμπορίου λόγω προσαρμογής της παραγωγικής τους δομής.

Μια σειρά μελετών (Balassa, 1985, Edwards, 1992, Dollar, 1992, Proudman and Redding, 1997) αποδεικνύει εμπειρικά τη θετική σχέση μεταξύ του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης μιας χώρας και της έκθεσής της στο διεθνές εμπόριο. Οι Sachs and Warner (1995) μελέτησαν την επίδραση της απελευθέρωσης του εμπορίου μεταπολεμικά στην οικονομική ανάπτυξη μιας ομάδας “ανοικτών” και μιας ομάδας “κλειστών” οικονομιών και διαπίστωσαν ότι η αυξημένη έκθεση στο διεθνές εμπόριο οδηγεί τις πιο φτωχές χώρες σε υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης από ό,τι τις πλου-

Πίνακας 2.3.1: Εξαγωγική επίδοση

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Αυστρία	24,8	28,4	29,6	30,6	33,8	35,2	35,7	34,9	38,1	39,3	41,5
Βέλγιο	58,4	61,7	61,9	62,0	69,3	69,0	67,0	66,0	68,5	70,9	71,8
Δανία	27,6	28,5	27,7	28,7	31,3	31,5	31,9	30,4	30,4	32,0	33,0
Φινλανδία	31,7	33,4	33,3	32,2	37,6	34,3	33,0	32,0	32,3	33,5	36,9
Γαλλία	18,3	20,4	20,9	20,9	22,7	22,3	21,5	20,3	20,6	20,7	21,5
Γερμανία	21,4	23,6	24,7	25,3	28,9	30,1	30,4	30,8	33,2	35,5	39,1
Ελλάδα	9,9	9,4	9,1	9,2	10,5	9,9	8,7	8,8	8,6	9,0	10,6
Ιρλανδία	66,4	67,9	69,9	70,9	76,6	74,5	69,3	56,6	54,6	51,0	46,9
Ιταλία	20,0	20,2	20,2	19,6	21,9	21,9	20,8	19,8	20,5	20,9	22,4
Λουξεμβούργο	37,7	41,3	43,1	38,4	41,1	41,8	40,0	37,3	41,0	39,3	39,2
Ολλανδία	47,2	49,9	49,0	48,8	55,6	52,9	49,9	48,9	52,1	54,9	58,7
Πορτογαλία	22,7	22,8	22,6	21,7	23,1	22,4	21,5	21,7	21,7	21,8	23,5
Ισπανία	16,5	18,7	18,6	18,2	19,9	19,3	18,5	17,8	17,7	17,4	17,9
Σουηδία	31,2	33,7	34,2	33,6	36,2	35,1	33,6	33,1	34,7	36,0	37,8
Ηνωμ. Βασίλειο	21,4	20,7	18,7	17,9	19,2	18,5	17,3	16,5	15,9	16,9	18,4
ΕΕ-15	23,3	24,7	24,8	24,7	27,5	27,2	26,4	25,6	26,5	27,5	29,3
ΗΠΑ	8,0	8,3	7,8	7,6	8,0	7,3	6,7	6,6	7,0	7,3	7,9
Ιαπωνία	8,6	9,6	9,7	9,2	9,8	9,4	10,1	10,6	11,7	12,5	14,1

Σημείωση: Εξαγωγική επίδοση = X/Y , όπου X είναι οι εξαγωγές αγαθών και Y το ΑΕΠ αντίστοιχα σε δολάρια ΗΠΑ, τρέχουσες τιμές.
Πηγή: ΟΟΣΑ.

Πίνακας 2.3.2: Εισαγωγική διείσδυση

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Αυστρία	27,5	30,3	31,2	32,1	35,2	36,2	35,3	35,3	38,2	39,6	41,4
Βέλγιο	56,7	60,2	60,5	60,5	68,6	68,1	65,7	64,8	67,6	70,4	71,4
Δανία	25,2	26,6	26,8	26,5	29,1	28,9	29,3	27,7	28,5	30,5	32,7
Φινλανδία	24,9	26,4	26,0	25,2	29,7	26,9	26,1	26,2	27,4	30,1	33,3
Γαλλία	17,5	18,8	19,6	20,0	22,9	22,2	21,0	20,2	20,9	21,7	22,7
Γερμανία	19,1	21,0	22,0	22,8	26,7	26,6	25,7	26,3	28,2	30,5	34,5
Ελλάδα	20,8	20,6	21,2	21,8	25,0	23,9	23,4	23,2	22,5	22,1	23,4
Ιρλανδία	58,6	59,7	62,4	62,4	68,3	65,4	57,5	43,0	42,1	40,7	38,2
Ιταλία	16,4	17,4	17,7	18,1	21,2	20,8	19,9	19,3	20,0	20,9	22,9
Λουξεμβούργο	43,6	47,5	49,4	45,6	47,6	48,6	45,7	43,3	46,4	45,5	44,5
Ολλανδία	44,1	47,0	46,4	46,5	52,9	49,9	46,3	45,4	48,4	51,0	55,2
Πορτογαλία	27,9	28,9	29,5	29,6	31,4	30,2	28,5	27,6	28,6	29,1	30,5
Ισπανία	18,6	20,6	21,3	22,1	24,7	23,6	22,4	21,9	22,6	23,1	24,3
Σουηδία	26,0	28,1	29,1	28,8	31,8	30,4	28,9	28,6	29,9	32,0	34,1
Ηνωμ. Βασίλειο	22,7	21,9	20,6	20,4	21,9	21,7	20,9	19,9	20,0	21,2	22,9
ΕΕ-15	22,3	23,5	23,9	24,3	27,5	26,9	25,7	25,1	26,1	27,5	29,6
ΗΠΑ	10,2	10,5	10,4	10,9	12,2	11,1	10,9	11,2	12,2	13,0	13,5
Ιαπωνία	7,0	7,4	6,8	6,6	7,6	7,8	7,9	8,4	9,2	10,6	12,5

Σημείωση: Εισαγωγική διείσδυση = M/DD , όπου $DD=Y+M-X$ είναι η εγχώρια ζήτηση και X , M και Y είναι οι εξαγωγές και οι εισαγωγές αγαθών και το ΑΕΠ αντίστοιχα, σε δολάρια ΗΠΑ, τρέχουσες τιμές.

Πηγή: ΟΟΣΑ.

σιότερες. Το γεγονός αυτό αποδίδεται στη μεταφορά της τεχνολογίας ή τη συγκέντρωση κεφαλαίου. Ωστόσο, φαίνεται ότι το άνοιγμα της Ελλάδος στο διεθνές εμπόριο την περίοδο 1996-2006 παραμένει σχετικά περιορισμένο, γεγονός που οφείλεται, σε μεγάλο βαθμό, στη χαμηλή επίδοση των εξαγωγών της χώρας.³

Ειδικότερα, από τον Πίνακα 2.3.1 διαπιστώνεται ότι η εξαγωγική επίδοση⁴ της Ελλάδος παραμένει η χαμηλότερη στην ΕΕ-15 και το 2006 διαμορφώνεται στο 1/3 περίπου του ευρωπαϊκού μέσου όρου (1996: 9,9, 2006: 10,6). Ωστόσο, από το 2002 και μετά η εξαγωγική επίδοση της Ελλάδος παρουσιάζει ελαφρώς ανοδική τάση, γεγονός που συνδέεται με την ευνοϊκή επίδραση από την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ. Εάν συνυπολογιστούν και οι εισαγωγές, το άνοιγμα στις διεθνείς συναλλαγές⁵ αυξάνεται αισθητά (1996: 33,6, 2006: 37,9), παραμένει όμως σημαντικά χαμηλότερο του μέσου όρου της ΕΕ-15 (1996: 45,3, 2006: 59,0).

Από πλευράς εισαγωγικής διείσδυσης⁶ όμως, η Ελλάδα (1996: 20,8, 2006: 23,4) πλησιάζει το μέσο όρο της ΕΕ-15 (1996: 22,3 2006: 29,6, βλ. Πίνακα 2.3.2). Τέλος, ο δείκτης έκθεσης της Ελλάδος στο διεθνές εμπόριο⁷ διαμορφώνεται σε επίπεδο πλησίον εκείνου της ΕΕ-15 και είναι υψηλότε-

³ Σχετική μελέτη (Παπάζογλου, 2009) καταλήγει στο συμπέρασμα ότι, σε αντίθεση με την Πορτογαλία, η Ελλάδα δεν έχει αξιοποιήσει επαρκώς τις ευκαιρίες που προέκυψαν από τη δημιουργία της Ενιαίας Αγοράς στην ΕΕ και δεν έχει επιτύχει υψηλό βαθμό διείσδυσης στις αγορές του εξωτερικού.

⁴ Ο δείκτης αυτός εκφράζει τις εξαγωγές αγαθών ως ποσοστό του ΑΕΠ.

⁵ Δηλαδή οι εισαγωγές και οι εξαγωγές αγαθών ως ποσοστό του ΑΕΠ της χώρας. Για την εξέλιξη του δείκτη αυτού βλ. Πίνακα 2.3.Π1 στο Παράρτημα.

⁶ Ο δείκτης αυτός εκφράζει τις εισαγωγές αγαθών ως ποσοστό της εγχώριας ζήτησης.

⁷ Έκθεση στο διεθνές εμπόριο = εξαγωγική επίδοση + (1 - εξαγωγική επίδοση) x εισαγωγική διείσδυση. Για την εξέλιξη του δείκτη αυτού βλ. Πίνακα 2.3.Π2 στο Παράρτημα.

ρος από τον αντίστοιχο δείκτη ορισμένων χωρών όπως της Ισπανίας, γεγονός που οφείλεται αποκλειστικά στις εισαγωγές.

3 Μεριδία αγοράς των ελληνικών εξαγωγών και η μέθοδος των Σταθερών Μεριδίων Αγοράς

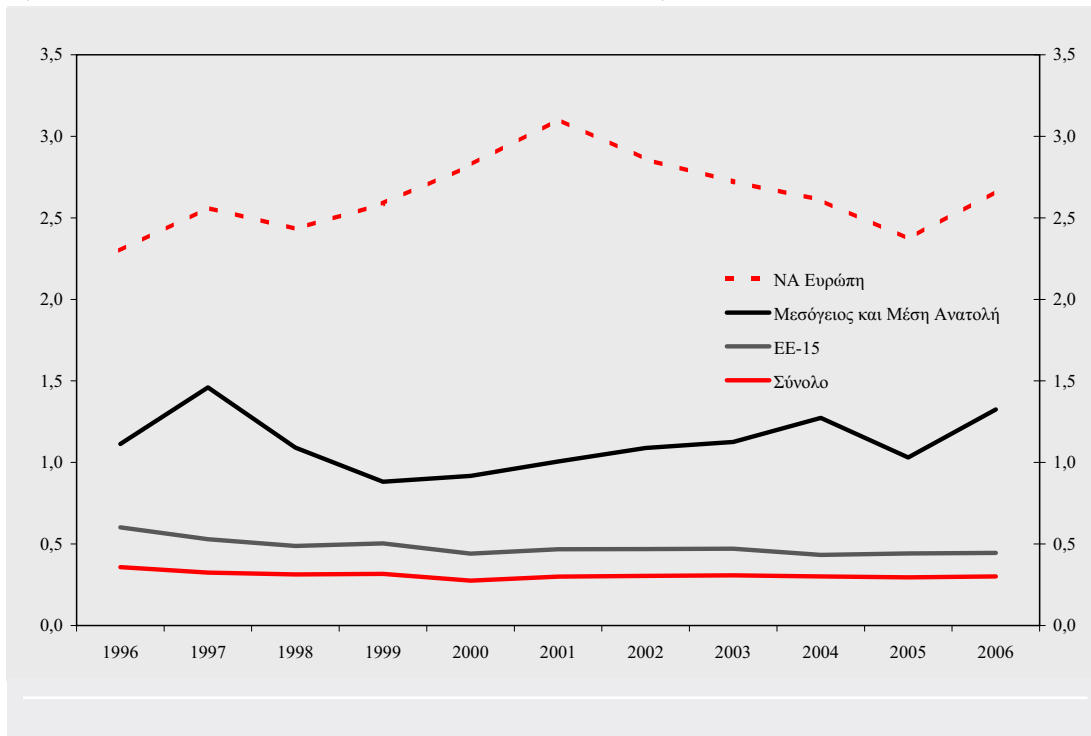
3.1 Μεριδία αγοράς των ελληνικών εξαγωγών

Για την πληρέστερη αξιολόγηση της εξαγωγικής επίδοσης της Ελλάδος είναι απαραίτητο κατ' αρχάς να γίνει διάκριση μεταξύ εξαγωγών (ως απόλυτου μεγέθους) και εξαγωγικών μεριδίων αγοράς. Η εξέταση των μεριδίων αυτών παρουσιάζει το πλεονέκτημα ότι απομονώνει τις επιδράσεις που προέρχονται από την πλευρά της εξωτερικής ζήτησης, με αποτέλεσμα να αντανακλά κατά κύριο λόγο μεταβολές της ανταγωνιστικότητας των εξαγόμενων προϊόντων. Στην παρούσα εργασία ως εξαγωγικό μερίδιο αγοράς για το σύνολο των εξαγόμενων προϊόντων και των περιοχών προορισμού ορίζεται ο λόγος της αξίας των ελληνικών εξαγωγών προς την αξία των παγκόσμιων εισαγωγών.⁸

Ο υπολογισμός των εξαγωγικών μεριδίων αγοράς μπορεί να διαφέρει ανάλογα με τον ορισμό των παγκόσμιων εισαγωγών, αν δηλαδή στον παρονομαστή λαμβάνονται υπόψη οι εισαγωγές αστάθμητες ή αν αυτές είναι σταθμισμένες με βάση τη συμμετοχή κάθε περιοχής προορισμού στις εξαγωγές της χώρας που εξετάζεται. Επίσης, τα εξαγωγικά μερίδια διαφέρουν ανάλογα με το αν οι εμπορικές ροές που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό τους είναι

Διάγραμμα 2.3.4: Μεριδία αγοράς των ελληνικών εξαγωγών κατά περιοχή προορισμού

(Τρέχουσες τιμές, ποσοστό % της αξίας του συνόλου των εισαγωγών κάθε περιοχής)



⁸ Αντίστοιχα, το εξαγωγικό μερίδιο κατά κατηγορία προϊόντος και περιοχή προορισμού ορίζεται ως ο λόγος των εξαγωγών του υπό εξέταση προϊόντος στη συγκεκριμένη περιοχή προς το σύνολο των εισαγωγών της περιοχής αυτής.

Πίνακας 2.3.3: Μεριδία αγοράς των ελληνικών εξαγωγών κατά κατηγορία προϊόντος και περιοχή προορισμού

(Τρέχουσες τιμές, ποσοστό % της αξίας του συνόλου των εισαγωγών κάθε περιοχής)

Κατηγορίες προϊόντων	Σύνολο προϊόντων		Τρόφιμα		Πρώτες ύλες εκτός καυσίμων		Χημικά προϊόντα		Μηχανήματα		Λοιπά προϊόντα μεταποίησης	
	1996 έως 2000	2001 έως 2006	1996 έως 2000	2001 έως 2006	1996 έως 2000	2001 έως 2006	1996 έως 2000	2001 έως 2006	1996 έως 2000	2001 έως 2006	1996 έως 2000	2001 έως 2006
Περιοχή προορισμού												
Σύνολο	0,32	0,30	1,03	0,94	1,44	1,30	0,20	0,31	0,05	0,07	0,40	0,37
ΕΕ-15	0,51	0,46	1,58	1,33	1,52	1,41	0,20	0,40	0,08	0,11	0,64	0,50
ΝΑ Ευρώπη	2,54	2,72	5,34	5,21	14,91	12,52	1,80	1,94	0,77	0,97	2,59	3,31
Μεσόγειος και Μέση Ανατολή	1,09	1,14	1,14	1,30	5,17	4,39	1,12	1,22	0,27	0,49	1,81	1,45
ΗΠΑ	0,11	0,10	0,57	0,50	0,39	0,44	0,04	0,04	0,01	0,01	0,15	0,13
Λοιπές χώρες	0,11	0,10	0,41	0,43	0,54	0,51	0,10	0,10	0,02	0,02	0,12	0,11

Σημείωση: Με έντονα στοιχεία σημειώνονται οι περιπτώσεις όπου τα μερίδια αγοράς παρουσίασαν άνοδο μεταξύ των δύο υποπεριόδων.

εκφρασμένες σε όρους αξίας ή όγκου. Τα εκφρασμένα σε όρους αξίας εξαγωγικά μερίδια αντανakλούν εν μέρει διακυμάνσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας, ωστόσο χρησιμοποιούνται συχνότερα λόγω της διαθεσιμότητας των σχετικών στοιχείων αλλά και λόγω των σφαλμάτων (μέτρησης, υπολογισμού κ.ά.) που συχνά παρατηρούνται σε στατιστικά στοιχεία του διεθνούς εμπορίου όταν αυτά εκφράζονται σε όρους όγκου. Παρά τις διαφορές αυτές, τα συμπεράσματα που εξαγονται είναι γενικώς παρόμοια, αν και σε ορισμένες περιπτώσεις υπάρχουν αποκλίσεις.⁹

Από την εξέταση του Διαγράμματος 2.3.4 και του Πίνακα 2.3.3 φαίνεται ότι το μερίδιο αγοράς των ελληνικών προϊόντων σε όλο τον κόσμο υποχώρησε ελαφρά από 0,32% το 1996 σε 0,30% το 2006. Επισημαίνεται ότι, σύμφωνα με σχετική μελέτη του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου,¹⁰ την περίοδο 1996-2006 πτωτική πορεία εμφάνισαν και τα αντίστοιχα μερίδια των χωρών του ΟΟΣΑ (κατά 13,4%) και της ζώνης του ευρώ (κατά 12,8%), κυρίως λόγω του ισχυρού ανταγωνισμού που δέχθηκαν τα προϊόντα τους από την είσοδο νέων ανταγωνιστών όπως η Κίνα. Τα ελληνικά προϊόντα επιτυγχάνουν το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς στη ΝΑ Ευρώπη (περίπου οκταπλάσιο του συνολικού ελληνικού μεριδίου), το οποίο αυξήθηκε από 2,3% το 1996 σε 2,7% το 2006. Ακολουθεί το μερίδιο της Ελλάδος στις χώρες της Μεσογείου και της Μέσης Ανατολής, το οποίο από 1,1% το 1996 ανήλθε σε 1,3% το 2006. Στην ΕΕ-15 αντίθετα, το αντίστοιχο μερίδιο σημείωσε αισθητή κάμψη και διαμορφώθηκε σε 0,5% το 2006.

Όσον αφορά την πορεία των εξαγωγικών μεριδίων κατά κατηγορία προϊόντος και περιοχή προορισμού, παρατηρείται ότι τα χημικά προϊόντα σημείωσαν εντυπωσιακή άνοδο, καθώς το μερίδιό τους ενισχύθηκε από 0,20% το 1996 σε 0,31% το 2006,¹¹ παρουσιάζοντας ανοδική πορεία τόσο προς την ΕΕ-15 όσο και προς τη ΝΑ Ευρώπη και τη Μεσόγειο και Μέση Ανατολή (βλ.

⁹ Βλ. ECB (2005).

¹⁰ Βλ. IMF (2008).

¹¹ Σύμφωνα με σχετική μελέτη (Michel, 2005), στη διάρκεια της περιόδου 1991-2001 οι ανεπτυγμένες χώρες εμφανίζουν σαφή εξειδίκευση στις εξαγωγές ηλεκτρονικών και, σε μικρότερο βαθμό, χημικών προϊόντων, ενώ αντίθετα οι κατηγορίες των τροφίμων, των υφασμάτων και των μηχανημάτων παρουσίασαν πτώση του εξαγωγικού τους μεριδίου.

Πίνακας 2.3.4: Μεριδία αγοράς των ελληνικών εξαγωγών κατά τεχνολογικό επίπεδο και περιοχή προορισμού

(Τρέχουσες τιμές, ποσοστό % της αξίας του συνόλου των εισαγωγών κάθε περιοχής)

			Τεχνολογία						
		Σύνολο		Χαμηλή		Μέση		Υψηλή	
Περίοδος	Περιοχή προορισμού	1996-2000	2001-2006	1996-2000	2001-2006	1996-2000	2001-2006	1996-2000	2001-2006
Σύνολο		0,32	0,30	0,51	0,48	0,15	0,23	0,05	0,07
ΕΕ-15		0,51	0,46	0,80	0,67	0,17	0,31	0,07	0,12
ΝΑ Ευρώπη		2,54	2,72	3,21	1,65	1,42	3,69	0,71	0,89
Μεσόγειος και Μέση Ανατολή		1,09	1,14	1,61	1,49	0,78	0,89	0,26	0,54
ΗΠΑ		0,11	0,10	0,20	0,18	0,03	0,03	0,01	0,01
Λοιπές χώρες		0,11	0,10	0,19	0,18	0,07	0,08	0,02	0,02

Σημείωση: Με έντονα στοιχεία σημειώνονται οι περιπτώσεις όπου τα μερίδια αγοράς παρουσίασαν άνοδο μεταξύ των δύο υποπεριοδών.

Πίνακα 2.3.3). Επίσης άνοδο του εξαγωγικού της μεριδίου στις ίδιες περιοχές, σε μικρότερο όμως βαθμό, σημείωσε η κατηγορία των μηχανημάτων. Αντίθετα, το εξαγωγικό μερίδιο αγοράς των τροφίμων, των πρώτων υλών και των λοιπών προϊόντων μεταποίησης¹² περιορίστηκε κατά την εξεταζόμενη περίοδο, με εξαίρεση μεμονωμένες περιοχές προορισμού, στις οποίες σημείωσε άνοδο (βλ. Πίνακα 2.3.3). Σημειώνεται ότι η προαναφερθείσα υποχώρηση των εξαγωγικών μεριδίων πολλών ανεπτυγμένων χωρών αφορούσε κυρίως τα προϊόντα των κλάδων της μεταποίησης (όπως υφάσματα και ενδύματα).

Στην ΕΕ-15, μεταξύ των υποπεριοδών 1996-2000 και 2001-2006, άνοδο σημείωσαν τα εξαγωγικά μερίδια των χημικών και των μηχανημάτων, ενώ στις υπόλοιπες κατηγορίες προϊόντων τα μερίδια υποχώρησαν. Στη ΝΑ Ευρώπη η αύξηση του μεριδίου αγοράς προήλθε από τα λοιπά μεταποιημένα προϊόντα, τα μηχανήματα και τα χημικά. Στις χώρες της Μεσογείου και Μέσης Ανατολής αυξήθηκε το μερίδιο των μηχανημάτων, των τροφίμων αλλά και των χημικών.

Τέλος, από τον Πίνακα 2.3.4, που παρουσιάζει τα μερίδια αγοράς των ελληνικών εξαγωγών κατά τεχνολογικό επίπεδο και περιοχή προορισμού προκύπτει ότι μεταξύ των ανωτέρω δύο υποπεριοδών, τόσο στο σύνολο των περιοχών προορισμού όσο και στην ΕΕ-15, τη ΝΑ Ευρώπη και τις χώρες της Μεσογείου και Μέσης Ανατολής αυξήθηκε το μερίδιο αγοράς κυρίως των προϊόντων μέσης τεχνολογίας και, σε μικρότερο βαθμό, των προϊόντων υψηλής τεχνολογίας, ενώ πτώση σε όλες τις περιοχές προορισμού σημείωσε το αντίστοιχο μερίδιο της χαμηλής τεχνολογίας. Σημειώνεται ότι την περίοδο 1994-2005, μεταξύ των νότιων χωρών της ζώνης του ευρώ (Ελλάδα, Γαλλία, Ιταλία, Πορτογαλία και Ισπανία), οι τέσσερις πρώτες επέτυχαν την αναβάθμιση του τεχνολογικού επιπέδου των προϊόντων τους. Η εξέλιξη αυτή ήταν εντονότερη στην Ελλάδα και την Πορτογαλία και συνδέεται με τη διαδικασία σύγκλισης μετά την ένταξή τους στην ΕΕ και αργότερα στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ).

¹² Σημειώνεται ότι οι εξαγωγικές επιχειρήσεις χωρών όπως η Ελλάδα, η Ιταλία και η Πορτογαλία δραστηριοποιούνται εν πολλοίς σε αγορές προϊόντων όπου ο ανταγωνισμός είναι ιδιαίτερα υψηλός, όπως είναι τα υφάσματα, τα ενδύματα, τα δέματα και άλλα συναφή εξαγόμενα προϊόντα χαμηλής τεχνολογίας.

3.2 Η μέθοδος των Σταθερών Μεριδίων Αγοράς

3.2.1 Θεωρητική προσέγγιση

Η μέθοδος των Σταθερών Μεριδίων Αγοράς (ΣΜΑ) βασίζεται στη δυνατότητα εκτίμησης της συμβολής παραγόντων όπως η εμπορευματική και η γεωγραφική διάρθρωση στην εξαγωγική επίδοση μιας χώρας. Με άλλα λόγια, εάν η υπό εξέταση χώρα εμφανίζει μεγαλύτερη (μικρότερη) εξειδίκευση σε εξαγόμενα προϊόντα και γεωγραφικές περιοχές των οποίων η ζήτηση είναι χαμηλή (υψηλή), τότε το συνολικό εξαγωγικό μερίδιο της χώρας αυτής θα παρουσιάσει ανοδική τάση.

Αναλυτικότερα, η ΣΜΑ εκφράζει το εξαγωγικό μερίδιο μιας χώρας ως συνάρτηση της ανταγωνιστικότητάς της, δηλαδή:

$$S_{ij} = \frac{q_{ij}}{Q_{ij}} = f_{ij}(c_{ij}) \quad , \quad (1)$$

όπου: S = το εξαγωγικό μερίδιο της χώρας, q και Q = οι εξαγωγές της χώρας και του κόσμου αντίστοιχα, c = ο δείκτης ανταγωνιστικότητας της χώρας, i = η κατηγορία του εξαγόμενου προϊόντος και j = η περιοχή (αγορά) εξαγωγής.

Από την (1) με παραγωγή (') προκύπτει:

$$\begin{aligned} q'_{ij} &= \sum_i \sum_j S_{ij} Q'_{ij} + \sum_i \sum_j Q_{ij} S'_{ij} \\ &= \sum_i \sum_j S_{ij} Q'_{ij} + \sum_i \sum_j Q_{ij} f'_{ij}(c_{ij}) \quad , \end{aligned} \quad (2)$$

Η σχέση (2) μπορεί να μετασχηματιστεί και να λάβει την ακόλουθη μορφή:

$$q'_{ij} = SQ' + (\sum_i S_i Q'_i - SQ') + (\sum_i \sum_j S_{ij} Q'_{ij} - \sum_i S_i Q'_i) + \sum_i \sum_j Q_{ij} S'_{ij} \quad , \quad (3)$$

Από την (3) προκύπτει ότι η μεταβολή των εξαγωγών μιας χώρας μπορεί να ερμηνευθεί από την επίδραση των εξής παραγόντων:

- της αύξησης των παγκόσμιων εξαγωγών (πρώτος όρος), εάν δηλαδή ο ρυθμός μεταβολής των εξαγωγών της χώρας που εξετάζεται είναι υψηλότερος ή χαμηλότερος από εκείνον του παγκόσμιου εμπορίου,
- της ευνοϊκής ή μη εξειδίκευσης σε ορισμένα προϊόντα ή αγορές του εξωτερικού (δεύτερος και τρίτος όρος εντός παρενθέσεων αντίστοιχα), εάν δηλαδή η διάρθρωση των εξαγωγών της χώρας επικεντρώνεται σε προϊόντα και περιοχές προορισμού που εμφανίζουν αυξανόμενη ζήτηση, και
- των μεταβολών της ανταγωνιστικότητας (τελευταίος όρος), οι οποίες προκύπτουν ως η διαφορά μεταξύ της πραγματικής μεταβολής του εξαγωγικού μεριδίου και της επίδρασης των τριών παραγόντων που προαναφέρθηκαν.

Σημειώνεται ότι η επίδραση της εμπορευματικής και γεωγραφικής εξειδίκευσης είναι στατική (σταθερά μερίδια) και δεν αναφέρεται σε δυναμική μεταβολή της εξαγωγικής επίδοσης.

3.2.2 Εννοιολογικά προβλήματα

Από την εφαρμογή της ΣΜΑ προκύπτει μια σειρά προβλημάτων όπως:¹³

- *Η μονάδα μέτρησης των εμπορικών ροών:* Τα ποσοτικά (κατ' όγκο) μερίδια κρίνονται τα πλέον κατάλληλα, αν και τα κατ' αξία μερίδια, όπως προαναφέρθηκε, χρησιμοποιούνται ευρέως λόγω έλλειψης αξιόπιστων στοιχείων για τον όγκο.
- *Η ερμηνεία της εμπορευματικής σύνθεσης και γεωγραφικής διάρθρωσης:* Η μεταβολή της εμπορευματικής σύνθεσης αντανακλά κυρίως παράγοντες της ζήτησης, όπως μεταβολές στις προτιμήσεις των καταναλωτών της χώρας προορισμού ή/και μεταβολή των συνθηκών ανταγωνισμού από τις ανταγωνίστριες χώρες. Η επίδραση της γεωγραφικής διάρθρωσης από την πλευρά της ζήτησης αντανακλά κυρίως τις προτιμήσεις των καταναλωτών και τις υφιστάμενες παραδοσιακές εμπορικές σχέσεις μεταξύ δύο χωρών. Από την πλευρά της προσφοράς συνδέεται με την παραγωγικότητα, αλλά και με τη νομισματική και τη δημοσιονομική πολιτική που εφαρμόζει η εξάγουσα χώρα.
- *Ο ορισμός της ανταγωνιστικότητας:* Ο προσδιορισμός της μεταβολής των εξαγωγών που οφείλεται στην ανταγωνιστικότητα προκύπτει ως το υπόλοιπο μετά την αφαίρεση της επίδρασης των τριών πρώτων παραγόντων της εξίσωσης (3). Το υπόλοιπο αυτό αποτελεί τη “συνολική ανταγωνιστικότητα”, υπό την έννοια ότι αντανακλά τις σχετικές τιμές, συμπεριλαμβανομένων των μεταβολών της συναλλαγματικής ισοτιμίας, αλλά και τους λοιπούς παράγοντες που προσδιορίζουν την ανταγωνιστικότητα, όπως η ποιότητα του προϊόντος, οι υπηρεσίες που συνδέονται με την εξαγωγική διαδικασία, ο χρόνος εκτέλεσης των παραγγελιών κ.ά.
- *Λοιπά προβλήματα εφαρμογής της ΣΜΑ:* Έχει διαπιστωθεί ότι τα αποτελέσματα της ανάλυσης με βάση τη μέθοδο αυτή μεταβάλλονται ανάλογα με τη σειρά υπολογισμού της εμπορευματικής και της γεωγραφικής σύνθεσης. Επίσης, εάν υποτεθεί ότι η εξίσωση (3) αφορά διακριτό και όχι συνεχή χρόνο, το χρονικό διάστημα της σταθερότητας των εξαγωγικών μεριδίων δεν μπορεί να είναι σχετικά μεγάλο, αφού τόσο η εμπορευματική σύνθεση όσο και η γεωγραφική διάρθρωση μεταβάλλονται.

3.2.3 Αποτελέσματα εφαρμογής της μεθόδου ΣΜΑ την περίοδο 1996-2006

3.2.3.1 Αρχικές παρατηρήσεις

Οι τέσσερις όροι της σχέσης (3) υπολογίστηκαν για τις μέσες ετήσιες μεταβολές της εξεταζόμενης περιόδου, ως εκ τούτου αντιμετωπίζεται το ανωτέρω πρόβλημα του χρόνου (συνεχούς ή διακριτού). Επιπρόσθετα, η μέθοδος εφαρμόστηκε και για τις μεταβολές μεταξύ του πρώτου και του τελευταίου έτους της περιόδου 1996-2006. Εξάλλου, οι υπολογισμοί έγιναν εναλλακτικά με τον παράγοντα της εμπορευματικής σύνθεσης να προηγείται εκείνου της γεωγραφικής διάρθρωσης και αντίστροφως. Το τελικό αποτέλεσμα προκύπτει ως αριθμητικός μέσος των δύο αυτών αποτελεσμάτων. Συνεπώς, αντιμετωπίζεται το πρόβλημα της σειράς υπολογισμού του δεύτερου και του τρίτου όρου της εξίσωσης (3) που προαναφέρθηκε. Οι υπολογισμοί με βάση την εξίσωση (3) αφορούν:

- την περίοδο 1996-2006 και την υποπερίοδο 2001-2006,
- τα εξαγωγικά μερίδια (σε αξία),

¹³ Βλ. Richardson (1971).

- το σύνολο των εξαγωγών καθώς και τις εξαγωγές προς: ΕΕ-15, ΗΠΑ, ΝΑ Ευρώπη (10), Μεσόγειο και Μέση Ανατολή (10) και λοιπές χώρες,
- τις εξαγωγές ταξινομημένες σε μονοψήφιες κατηγορίες προϊόντων της ΤΤΔΕ και
- τις εξαγωγές στις κατηγορίες χαμηλής, μέσης και υψηλής τεχνολογίας, στις οποίες ταξινομείται το δείγμα των 280 τετραψήφων κωδικών (της ΤΤΔΕ).

3.2.3.2 Αποτελέσματα εφαρμογής της ΣΜΑ

Τα αποτελέσματα των υπολογισμών που αναφέρονται στους Πίνακες 2.3.5 και 2.3.6 δείχνουν ότι η αύξηση των ελληνικών εξαγωγών της περιόδου 1996-2006 είναι μικρότερη εκείνης που θα μπορούσε να εξηγηθεί από το ρυθμό ανόδου του παγκόσμιου εμπορίου, γεγονός που οφείλεται τόσο στο ότι δεν είναι ευνοϊκό το πρότυπο ανάπτυξης της εμπορευματικής σύνθεσης των ελληνικών εξαγωγών σε σύγκριση με εκείνο του παγκόσμιου εμπορίου όσο και στην αρνητική συμβολή της ανταγωνιστικότητας. Αντίθετα, το πρότυπο της γεωγραφικής διάρθρωσης των εξαγόμενων προϊόντων φαίνεται ότι είναι σχετικά ευνοϊκό, συμβάλλοντας θετικά στην άνοδο των εξαγωγών. Συνεπώς, κατά την εξεταζόμενη περίοδο, η ελληνική οικονομία εξειδικεύθηκε στην παραγωγή και εξαγωγή προϊόντων για τα οποία η παγκόσμια ζήτηση δεν ήταν ιδιαίτερα αξιόλογη. Τα αποτελέσματα αυτά επιβεβαιώνονται και από σχετική μελέτη (Michel, 2005), σύμφωνα με την οποία την

Πίνακας 2.3.5: Η επίδοση των ελληνικών εξαγωγών κατά περιοχή προορισμού με βάση τη μέθοδο των "Σταθερών Μεριδίων Αγοράς"

Περιοχές προορισμού	Περίοδος	Μέση ετήσια εκατοστιαία μεταβολή εξαγωγών	Αποδιδόμενη σε:			
			Ανάπτυξη του παγκόσμιου εμπορίου	Εμπορευματική σύνθεση εξαγόμενων προϊόντων	Γεωγραφική διάρθρωση των εξωτερικών αγορών	Ανταγωνιστικότητα
Σύνολο	1996-2006	6,7 (=100)	120,9	-18,4	2,1	-4,6
	2001-2006	15,8 (=100)	91,2	-0,9	7,9	1,8
	1968-1972	21,5 (=100)	85,0	-21,0	10,0	26,0
ΕΕ-15	1996-2006	5,7 (=100)	155,3	-26,5	-4,9	-23,9
	2001-2006	17,4 (=100)	101,6	5,0	-1,7	-4,9
	1968-1972	21,4 (=100)	70,0	-23,0	35,0	18,0
ΝΑ Ευρώπη ¹	1996-2006	13,1 (=100)	96,0	2,9	-4,5	5,6
	2001-2006	18,1 (=100)	108,3	-5,2	-11,6	8,5
	1968-1972	16,0 (=100)	63,0	-24,0	39,0	22,0
Μεσόγειος και Μέση Ανατολή	1996-2006	10,7 (=100)	85,1	10,0	-35,3	40,2
	2001-2006	17,3 (=100)	64,2	6,7	-7,5	36,6
	1968-1972	20,2 (=100)	116,0	-66,0	0,0	50,0
Λοιπές χώρες ²	1996-2006	5,0 (=100)	141,3	-44,2	14,4	-11,5
	2001-2006	11,4 (=100)	108,3	-19,7	24,0	-12,6
	1968-1972	38,0 (=100)	115,0	-9,0	-78,0	72,0

1 Ανατολική Ευρώπη για την περίοδο 1968-1972.

2 Το σύνολο των "Λοιπών χωρών" της περιόδου 1968-1972 διαφέρει από το σύνολο των υπόλοιπων περιόδων.

Πηγή: Για τα αποτελέσματα της περιόδου 1968-1972 βλ. Αθανάσογλου (1993).

Πίνακας 2.3.6 Ανάλυση της επίδρασης των ελληνικών εξαγωγών με βάση τη μέθοδο των "Σταθερών Μεριδίων Αγοράς"

(Θετική/αρνητική επίδραση παραγόντων)

Παράγοντες	Ανάπτυξη του παγκόσμιου εμπορίου		Εμπορευματική σύνθεση των εξαγόμενων προϊόντων		Γεωγραφική διάρθρωση των εξωτερικών αγορών		Ανταγωνιστικότητα	
	1996-2006	2001-2006	1996-2006	2001-2006	1996-2006	2001-2006	1996-2006	2001-2006
Σύνολο ελληνικών εξαγωγών	+	+	-	-	+	+	-	+
ανάλογα με:								
1. Περιοχή προορισμού								
ΕΕ -15	+	+	-	+	-	-	-	-
ΗΠΑ	+	+	+	+	-	-	-	-
NA Ευρώπη	+	+	+	-	-	-	+	+
Μεσόγειος και Μέση Ανατολή	+	+	+	+	-	-	+	+
Λοιπές χώρες	+	+	-	-	+	+	-	-
2. Κατηγορία προϊόντος (ΤΤΔΕ)								
Τρόφιμα	+	+	+	+	+	+	+	+
Ποτά & καπνός	-	+	+	-	-	+	+	-
Πρώτες ύλες εκτός καυσίμων	+	+	-	-	+	-	-	+
Ζωϊκά & φυτικά έλαια & λίπη	-	+	+	+	+	+	+	-
Χημικά	+	+	+	+	+	+	+	+
Προϊόντα μεταποίησης ταξινομημένα κατά πρώτη ύλη	+	+	-	-	+	+	+	+
Μηχανήματα	+	+	+	+	-	-	+	+
Λοιπά προϊόντα μεταποίησης	+	+	+	+	+	+	-	-
3. Κατηγορία προϊόντος με βάση το τεχνολογικό επίπεδο								
Προϊόντα χαμηλής τεχνολογίας	+	+	-	-	+	+	-	-
Προϊόντα μέσης τεχνολογίας	+	+	+	+	+	+	+	+
Προϊόντα υψηλής τεχνολογίας	+	+	+	+	-	-	+	+
Σύνολο εξαγωγών ζώνης ευρώ	+		+		+		-	

Σημείωση: Θετικό (αρνητικό) πρόσημο υποδηλώνει θετική (αρνητική) επίδραση. Τα στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ αφορούν την περίοδο 1996-2007.

περίοδο 1997-2001 αρνητική συμβολή στις ελληνικές εξαγωγές είχαν κυρίως η ανταγωνιστικότητα και η εμπορευματική σύνθεση των εξαγωγών.¹⁴

¹⁴ Ειδικότερα, ο Michel (2005) εφαρμόζει τη ΣΜΑ για τις χώρες της ΕΕ-15 τις περιόδους 1991-1997 και 1997-2001. Την πρώτη περίοδο όλες οι χώρες υπέστησαν μείωση του εξαγωγικού τους μεριδίου, η οποία συνδέεται κυρίως με τη γεωγραφική σύνθεση των αγορών τους, που ήταν μη ευνοϊκή για όλες τις χώρες. Επίσης ελαφρώς αρνητική για τις περισσότερες από αυτές ήταν η επίδραση της εμπορευματικής σύνθεσης, ενώ ανάμικτα είναι τα αποτελέσματα για τη συμβολή της ανταγωνιστικότητας. Η πτωτική τάση του μεριδίου αγοράς συνεχίστηκε και στη δεύτερη περίοδο, σε μικρότερο όμως βαθμό. Την περίοδο αυτή, για την υποχώρηση των μεριδίων στις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες κυρίως υπεύθυνη είναι η ανταγωνιστικότητα, ενώ μικρή είναι η συμβολή της γεωγραφικής διάρθρωσης και της εμπορευματικής σύνθεσης των εξαγωγών. Ειδικότερα για την Ελλάδα, τα αποτελέσματα δείχνουν ότι την περίοδο 1991-1997 σημαντική ήταν η αρνητική συμβολή και των τριών παραγόντων, ενώ τη δεύτερη περίοδο αρνητικά συνέβαλαν, όπως προαναφέρθηκε, κατά κύριο λόγο η ανταγωνιστικότητα και η εμπορευματική σύνθεση των εξαγωγών.

Από τη σύγκριση της περιόδου 1996-2006 με την περίοδο 1968-1972¹⁵ διαπιστώνεται ομοιότητα όσον αφορά την επίδραση της εμπορευματικής σύνθεσης, η οποία και την περίοδο αυτή ήταν έντονα αρνητική, αλλά παρατηρείται θεαματική διαφοροποίηση όσον αφορά την επίδραση του διεθνούς εμπορίου και της ανταγωνιστικότητας. Την περίοδο 1968-1972 η άνοδος των εξαγωγών ήταν ταχύτερη από την άνοδο του διεθνούς εμπορίου, ενώ η επίδραση της ανταγωνιστικότητας ήταν έντονα θετική. Σημειώνεται ότι η ανταγωνιστικότητα της συγκεκριμένης περιόδου αντανάκλα και τις υψηλές επιδοτήσεις που ελάμβαναν οι ελληνικές εξαγωγικές επιχειρήσεις.

Την πενταετία 2001-2006 η επίδοση του συνόλου των ελληνικών εξαγωγών βελτιώνεται σημαντικά σε σχέση με ολόκληρη την εξεταζόμενη περίοδο. Ωστόσο, αν και οι επιμέρους παράγοντες εμφανίζουν αισθητή βελτίωση, η επίδραση της εμπορευματικής σύνθεσης παραμένει οριακά αρνητική, ενώ θετική αλλά σχετικά χαμηλή είναι η επίδραση της γεωγραφικής διάρθρωσης και της ανταγωνιστικότητας.

Όσον αφορά τα αποτελέσματα της ανάλυσης κατά γεωγραφική περιοχή, διαπιστώνεται ότι η εξειδίκευση των ελληνικών εξαγωγών προς την ΕΕ-15 χειροτέρευσε σημαντικά μεταξύ των περιόδων 1968-1972 και 1996-2006 όσον αφορά τη γεωγραφική διάρθρωση και την ανταγωνιστικότητα. Αντίθετα, στην περιοχή αυτή κατά την περίοδο 2001-2006 θετική εμφανίζεται η συμβολή της εμπορευματικής σύνθεσης, ενώ περιορίζεται η αρνητική συμβολή της γεωγραφικής διάρθρωσης και της ανταγωνιστικότητας. Ως προς τη ΝΑ Ευρώπη την περίοδο 1996-2006 αρνητική ήταν η συμβολή μόνο της γεωγραφικής διάρθρωσης, ενώ την περίοδο 2001-2006 και η επίδραση της εμπορευματικής σύνθεσης μετατρέπεται σε αρνητική. Αρνητική επίδραση στην επίδοση των εξαγωγών προς τις χώρες της Μεσογείου ασκεί η γεωγραφική διάρθρωση, προς τις ΗΠΑ η ανταγωνιστικότητα, ενώ προς τις λοιπές χώρες η ανταγωνιστικότητα και η εμπορευματική σύνθεση.

Από την ανάλυση κατά κατηγορία προϊόντος με βάση το τεχνολογικό επίπεδο (Πίνακας 2.3.6) διαπιστώνεται ότι η εμπορευματική σύνθεση και η ανταγωνιστικότητα επιδρούν αρνητικά στην επίδοση των εξαγωγών σε προϊόντα χαμηλής τεχνολογίας, ενώ στην περίπτωση των εξαγωγών προϊόντων υψηλής τεχνολογίας αρνητική επίδραση ασκεί η γεωγραφική διάρθρωση. Αντίθετα, στην επίδοση των εξαγωγών προϊόντων μέσης τεχνολογίας θετικά συνέβαλαν όλοι οι επιμέρους παράγοντες.

Συνεπώς, στην επίδοση των ελληνικών εξαγωγών την περίοδο 1996-2006 θετική ήταν η συμβολή της ανάπτυξης του παγκόσμιου εμπορίου και της γεωγραφικής διάρθρωσης των εξωτερικών αγορών, ενώ αρνητικά συνέβαλαν η εμπορευματική σύνθεση και η ανταγωνιστικότητα. Ωστόσο, την πενταετία 2001-2006, αν και οι δύο τελευταίοι παράγοντες εμφανίζουν αισθητή βελτίωση, η συμβολή της εμπορευματικής σύνθεσης παραμένει οριακά αρνητική και της ανταγωνιστικότητας οριακά μόνο θετική. Η εξέταση της εμπορευματικής σύνθεσης και της χαμηλής ανταγωνιστικότητας ως περιοριστικών παραγόντων της επίδοσης των ελληνικών εξαγωγών παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον και ακολουθεί στις επόμενες δύο ενότητες.

4 Η επίδραση της εμπορευματικής σύνθεσης των εξαγόμενων προϊόντων: ποικιλίες και ποιότητα

4.1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Το εισόδημα των χωρών προορισμού και η ανταγωνιστικότητα τιμών των εξαγόμενων προϊόντων ερμηνεύουν μέρος μόνο της εξαγωγικής επίδοσης μιας χώρας, καθώς αυτή επηρεάζεται και από

¹⁵ Βλ. Αθανάσoglou (1993).

την ανταγωνιστικότητα των λοιπών παραγόντων εκτός των τιμών. Στους παράγοντες αυτούς περιλαμβάνονται οι ποικιλίες και η ποιότητα των εξαγόμενων προϊόντων, η τεχνολογική ανταγωνιστικότητα, αλλά και γενικότερα η διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα της οικονομίας.

Η “Νέα Θεωρία του Διεθνούς Εμπορίου (New Trade Theory)” επισημαίνει τη σπουδαιότητα “της ποικιλίας” και “της ποιότητας” των προϊόντων στο διεθνές εμπόριο, καθώς και τα οφέλη για την ευημερία που απορρέουν από τους παράγοντες αυτούς. Καθώς οι χώρες αναπτύσσονται και γίνονται πλουσιότερες, οι καταναλωτές τους τείνουν να ζητούν περισσότερα αλλά και καλύτερης ποιότητας αγαθά. Ο Krugman (1989) υποστήριξε ότι η υψηλή εισοδηματική ελαστικότητα που χαρακτηρίζει τις ανεπτυγμένες χώρες για τα προϊόντα που εξάγουν αντανάκλα τη μεγαλύτερη ποικιλία των προϊόντων που οι ίδιες παράγουν. Επίσης, οι Grossman and Helpman (1991), αφού αναγνώρισαν το ρόλο της καινοτομίας στην ανάπτυξη νέων ποικιλιών σε οριζοντίως διαφοροποιημένα προϊόντα, έδωσαν έμφαση στο ρόλο της βελτίωσης της ποιότητας των προϊόντων (κάθετη διαφοροποίηση) στο διεθνές εμπόριο. Παρόμοια ήταν η ανάλυση των Dixit and Norman (1980). Γι’ αυτό, η νέα θεωρία του εμπορίου εγκαταλείπει την παραδοσιακή υπόθεση για τέλειο ανταγωνισμό και σταθερές οικονομίες κλίμακας και στηρίζεται πλέον στην υπόθεση ότι υπάρχει μονοπωλιακός ανταγωνισμός και αυξανόμενες οικονομίες κλίμακας στην παραγωγή. Στο πλαίσιο της θεωρίας αυτής, μια χώρα μπορεί να επιτύχει την προς τα άνω μετατόπιση της καμπύλης ζήτησης των εξαγωγών της αυξάνοντας την ποικιλία και βελτιώνοντας την ποιότητα των προϊόντων της.

Τα οφέλη για την οικονομική ευημερία από το διεθνές εμπόριο διαφοροποιημένων προϊόντων σύμφωνα με τη “Νέα Θεωρία του Διεθνούς Εμπορίου” μπορούν να προέλθουν από: (1) μείωση του κόστους λόγω των οικονομιών κλίμακας, (2) αύξηση της ευημερίας των καταναλωτών, αφού μπορούν να αγοράσουν διάφορες ποικιλίες του “ίδιου” προϊόντος σε σχετικά χαμηλότερη τιμή (κόστος), και (3) μείωση του διαρθρωτικού κόστους λόγω απελευθέρωσης και διεύρυνσης του εμπορίου.

Πρόσφατες εμπειρικές εργασίες επιβεβαιώνουν τη θετική επίδραση που ασκεί στις εξαγωγές η βελτίωση της ποικιλίας και της ποιότητας των προϊόντων (Anderton, 1999, Funke and Ruhwedel, 2001, Hummels and Klenow, 2002, και Schott, 2004). Ειδικότερα, οι δεύτεροι απέδειξαν ότι η αύξηση της ποικιλίας των εξαγόμενων προϊόντων δέκα χωρών της Ανατολικής Ασίας συνέβαλε στη σημαντική άνοδο των εξαγωγών τους. Στην περίπτωση της Ελλάδος, η θετική συσχέτιση μεταξύ διαφοροποίησης των προϊόντων και εξαγωγικής επίδοσης έχει αποδειχθεί από τους Athanasoglou and Bardaka (2010), αφού η μεταβλητή που χρησιμοποιούν, η οποία προσεγγίζει τους λοιπούς εκτός των τιμών παράγοντες που διαμορφώνουν την ανταγωνιστικότητα, αποτελεί έμμεσο δείκτη της ποικιλίας των προϊόντων.¹⁶

4.2 Ποικιλίες προϊόντων

Για τη μέτρηση της ποικιλίας των προϊόντων έχουν χρησιμοποιηθεί στη βιβλιογραφία διάφοροι άμεσοι δείκτες¹⁷ (Kandogan, 2003) όπως:

- ο αριθμός των κατηγοριών προϊόντων που εξάγει μια χώρα,
- ο δείκτης των Funke and Ruhwedel (2001),

¹⁶ Στην εργασία των Athanasoglou and Bardaka (2010) η ανταγωνιστικότητα των λοιπών εκτός των τιμών παραγόντων προσεγγίζεται με το απόθεμα κεφαλαίου. Επίσης, βλ. Muscatelli et al. (1995) για παρόμοια διαπίστωση.

¹⁷ Για τη μέτρηση της ποικιλίας των εξαγόμενων προϊόντων έχουν χρησιμοποιηθεί στη βιβλιογραφία (Funke and Ruhwedel, 2001) και έμμεσοι δείκτες, όπως οι επενδύσεις, η κερδοφορία, οι δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη και οι ευρεσιτεχνίες.

– ο δείκτης του διευρυμένου περιθωρίου (extensive margin) των Hummels and Klenow (2002) και

– ο δείκτης του ενδοκλαδικού εμπορίου των Grubel and Lloyd (1975).

Ο πρώτος δείκτης, παρά την ευκολία υπολογισμού του, παρουσιάζει το μειονέκτημα ότι αντιμετωπίζει με τον ίδιο τρόπο τις μικρές και τις μεγάλες κατηγορίες προϊόντων, ενώ δεν λαμβάνει υπόψη του τυχόν διαφοροποίηση εντός της ίδιας κατηγορίας προϊόντων.

Ο δείκτης των Funke and Ruhwedel (2001) βασίζεται στη μελέτη του Feenstra (1994) και μπορεί να προκύψει από συναρτήσεις παραγωγής ή χρησιμότητας (Kardogan, 2003). Σύμφωνα με το δείκτη αυτό:

$$FR_t^A = \ln \left(\frac{\sum_{p \in P_t} X_{pt}^A}{\sum_{p \in P_{t-1}} X_{pt-1}^A} \right) - \ln \left(\frac{\sum_{p \in P} X_{pt}^A}{\sum_{p \in P} X_{pt-1}^A} \right), \quad (4)$$

$$P_t = \{p | X_{pt}^A > 0\}, \quad P_{t-1} = \{p | X_{pt-1}^A > 0\}, \quad \text{και} \quad P = P_{t-1} \cup P_t$$

όπου: X_{pt}^A είναι ο όγκος των εξαγωγών της χώρας A του προϊόντος p το χρόνο t. Ο πρώτος όρος της (4) εμφανίζει τη μεταβολή του όγκου του συνόλου των εξαγόμενων προϊόντων σε δύο διαδοχικές χρονικές περιόδους και ο δεύτερος εκφράζει τη μεταβολή του όγκου των εξαγωγών στα προϊόντα που είναι κοινά και στις δύο χρονικές περιόδους. Η διαφορά τους δείχνει την αύξηση του όγκου των εξαγόμενων νέων προϊόντων. Ο δείκτης αυτός λαμβάνει υπόψη του τη σημασία κάθε κατηγορίας προϊόντος για τη χώρα A, ωστόσο παρουσιάζει το μειονέκτημα ότι, αν δεν χρησιμοποιηθούν επαρκώς αναλυτικά στοιχεία, η αύξηση του όγκου των εξαγόμενων προϊόντων που είναι κοινά στις δύο περιόδους ταυτίζεται με την αύξηση της ποικιλίας.

Ο δείκτης του διευρυμένου περιθωρίου δείχνει το ποσοστό των παγκόσμιων εξαγωγών που αντιστοιχεί στις αγορές προς τις οποίες εξάγει η υπό εξέταση χώρα. Μικρό διευρυμένο περιθώριο υποδηλώνει ότι οι ποικιλίες προϊόντων είναι περιορισμένες. Ο δείκτης αυτός για τη χώρα A υπολογίζεται ως εξής:

$$HK^A = \frac{\sum_{i \neq A} \sum_{s \in X_{Ais}} X_{is}^W}{X^W}, \quad (5)$$

όπου: X_{is}^W οι παγκόσμιες εξαγωγές προς τη χώρα i του προϊόντος s, X_{Ais} το σύνολο των αγορών στις οποίες δραστηριοποιείται η εξεταζόμενη χώρα και των προϊόντων (i,s) για τα οποία $X_{Ais} > 0$, ενώ X^W είναι το σύνολο των παγκόσμιων εξαγωγών.

Ο δείκτης HK^A λαμβάνει υπόψη του τη σημασία κάθε κατηγορίας προϊόντων, αν και η στάθμιση που χρησιμοποιεί είναι το μερίδιο στις παγκόσμιες εξαγωγές και όχι στις εξαγωγές της χώρας A. Επίσης, ενδεχομένως υπερεκτιμά τη διαφοροποίηση των προϊόντων, καθώς η αύξηση του εμπορίου μιας κατηγορίας προϊόντος αποδίδεται εξ ολοκλήρου στις ποικιλίες του προϊόντος.

Τέλος, η ποικιλία των εξαγόμενων προϊόντων προσεγγίζεται με τη χρήση του δείκτη ενδοκλαδικού εμπορίου, όπως έχει προταθεί από τους Grubel and Lloyd (1975). Το ενδοκλαδικό εμπόριο αναφέρεται στην εισαγωγή και εξαγωγή από μια χώρα προϊόντων του ίδιου κλάδου. Σύμφωνα

με μελέτη του ΟΟΣΑ (2002), το ενδοκλαδικό εμπόριο έχει παρουσιάσει σημαντική ανάπτυξη από τη δεκαετία του '80 και μετά στις περισσότερες χώρες-μέλη του, ιδίως σε προϊόντα της μεταποίησης με υψηλή εξειδίκευση (όπως χημικά, μηχανήματα) και σε χώρες με πολύ ανοικτές οικονομίες (όπου οι εισαγωγές και οι εξαγωγές υπερβαίνουν το 50% του ΑΕΠ).

Στο σημείο αυτό θα ήταν χρήσιμο να γίνει διάκριση μεταξύ του *κάθετου* και του *οριζόντιου* ενδοκλαδικού εμπορίου. Το πρώτο αναφέρεται στην εισαγωγή και εξαγωγή προϊόντων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο, αλλά σε διαφορετικό στάδιο της παραγωγικής διαδικασίας, ενώ αντίθετα το δεύτερο αναφέρεται στην εισαγωγή και εξαγωγή προϊόντων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο και στο ίδιο στάδιο της παραγωγικής διαδικασίας. Η παρούσα εργασία επικεντρώνεται στο οριζόντιο ενδοκλαδικό εμπόριο, το οποίο ειδικότερα περιλαμβάνει προϊόντα τα οποία:

- είναι στενά υποκατάστατα στην τελική χρήση (κατανάλωση), αλλά ενσωματώνουν διαφορετικούς συντελεστές παραγωγής (χρήση, ένταση),
- δεν διαφέρουν ως προς τους συντελεστές παραγωγής αλλά εμφανίζουν διαφορετική τελική χρήση,
- δεν διαφέρουν ως προς τους συντελεστές παραγωγής και εξυπηρετούν ίδια τελική χρήση (π.χ. ενδύματα, αυτοκίνητα).

Σύμφωνα με την οικονομική ανάλυση, ένας κλάδος ορίζεται από επιχειρήσεις οι οποίες παράγουν παρόμοια αγαθά. Αντίθετα, οι στατιστικές για το εξωτερικό εμπόριο δεν αντιστοιχούν σ' αυτόν τον ορισμό. Σύμφωνα με τους Grubel and Lloyd (1975), “βασίζονται σε αυθαίρετες και ad hoc ομοιότητες ως προς τους συντελεστές παραγωγής και την τελική τους χρήση”. Για το λόγο αυτό, στις στατιστικές για το εξωτερικό εμπόριο περιλαμβάνονται συχνά στον ίδιο κλάδο προϊόντα διαφοροποιημένα ως προς τους συντελεστές παραγωγής, π.χ. ο κωδικός ΤΤΔΕ 712 (μηχανές γραφείου) περιλαμβάνει ηλεκτρονικούς υπολογιστές και ξύστρες. Συνεπώς, ένα μέρος του ενδοκλαδικού εμπορίου ενδέχεται να είναι πλασματικό (spurious). Ωστόσο, σημαντικό ποσοστό του ενδοκλαδικού εμπορίου είναι πραγματικό.¹⁸

Ο δείκτης οριζόντιου ενδοκλαδικού εμπορίου (ΔΟΕΕ) ενός κλάδου i στο χρόνο t εκφράζεται από τον τύπο:

$$\Delta OEE_{it} = 1 - \frac{|x_{it} - m_{it}|}{x_{it} + m_{it}}, \quad 0 \leq \Delta OEE \leq 1, \quad (6)$$

όπου: x_{it} και m_{it} είναι οι εξαγωγές και οι εισαγωγές της εξεταζόμενης χώρας στον κλάδο i .

Από τον Πίνακα 2.3.7 φαίνεται ότι η Ελλάδα έχει το χαμηλότερο δείκτη ενδοκλαδικού εμπορίου στην ΕΕ-15 και βρίσκεται σημαντικά κάτω του ευρωπαϊκού μέσου όρου, γεγονός που σημαίνει ότι (δεν παράγονται και) δεν εξάγονται επαρκώς διαφοροποιημένα σε ποικιλία προϊόντα. Επισημαίνεται ότι κατά την εξεταζόμενη περίοδο η Ελλάδα μαζί με την Πορτογαλία και τη Σουηδία σημείωσαν άνοδο του δείκτη υψηλότερη του μέσου όρου της ΕΕ-15. Σχετικά χαμηλό δείκτη ενδοκλαδικού εμπορίου διαπιστώνουν για την Ελλάδα στη δεκαετία του '90 και οι Fontagne and Freudenberg (2002).

¹⁸ Ο Aquino (1978) υποστήριξε ότι ο δείκτης αυτός μεροληπτεί προς τα κάτω όταν το εμπόριο ενός προϊόντος βρίσκεται σε ανισορροπία.

Πίνακας 2.3.7: Δείκτης ενδοκλαδικού εμπορίου

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Αυστρία	72,3	74,8	74,2	74,9	75,8	76,4	76,8	75,7	76,1	75,0	75,4	76,4
Βέλγιο-Λουξεμβούργο	73,9	75,8	78,8	79,2	78,5	79,3	80,8	80,8	79,8	79,8	80,9	81,3
Δανία	62,5	63,3	65,0	66,8	66,4	66,2	66,8	67,2	65,6	65,4	67,4	67,1
Φινλανδία	47,2	47,9	47,7	45,6	45,4	47,4	46,5	46,6	47,7	50,9	50,8	51,6
Γαλλία	76,5	75,8	77,5	77,9	76,6	76,3	76,0	75,5	74,3	73,8	73,8	74,0
Γερμανία	68,3	67,7	69,6	70,3	70,9	71,2	71,0	70,4	70,5	71,4	72,1	72,1
Ελλάδα	33,0	35,4	34,2	34,4	35,7	36,4	36,0	34,9	35,6	37,6	38,2	37,4
Ιρλανδία	59,4	59,8	57,4	54,1	54,1	56,2	52,1	48,9	47,3	46,1	45,3	42,5
Ιταλία	56,9	56,6	58,3	59,7	60,2	60,9	59,8	60,1	58,9	58,4	58,0	58,3
Ολλανδία	73,3	73,9	75,1	75,2	75,3	74,0	73,9	76,4	75,6	74,8	74,7	76,8
Πορτογαλία	48,6	48,8	51,2	50,8	51,7	52,8	54,7	56,6	56,4	56,8	58,7	59,6
Ισπανία	64,9	64,8	66,2	68,0	66,2	68,5	68,6	68,9	68,6	68,6	67,6	67,0
Σουηδία	59,6	60,2	63,3	62,4	62,1	63,9	63,4	64,7	64,9	65,6	66,0	78,1
Ηνωμ. Βασίλειο	78,6	78,4	77,7	77,8	78,3	76,5	75,2	75,7	75,8	75,9	73,0	74,0
ΕΕ-15	62,5	63,1	64,0	64,1	64,1	64,7	64,4	64,5	64,1	64,3	64,4	65,4

Σημείωση: Ο δείκτης έχει καταρτιστεί με βάση τον τύπο των Grubel and Lloyd (1975).
Πηγή: ΟΟΣΑ.

4.3 Ποιότητα των προϊόντων

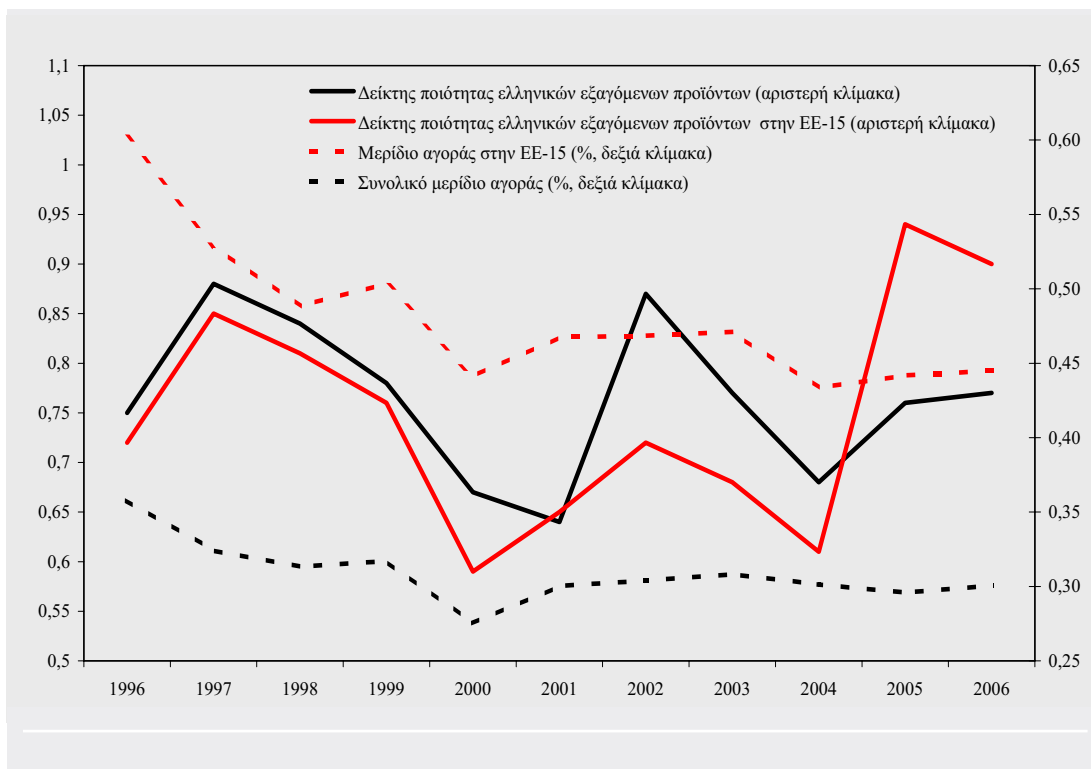
Για την ανάπτυξη των εξαγωγών μιας χώρας απαιτείται πλέον η μετάβαση από την παραγωγή τυποποιημένων, εντάσεως εργασίας προϊόντων, σε παραγωγή περιτεχνων, έντασης εξειδικευμένης εργασίας και υψηλής τεχνολογίας προϊόντων. Στην πρώτη κατηγορία οι διαθέσιμοι πόροι μιας χώρας και οι τιμές αποτελούν τους σημαντικότερους προσδιοριστικούς παράγοντες της παραγωγής και του διεθνούς εμπορίου της. Στη δεύτερη κατηγορία όμως, οι τιμές και κυρίως η ποιότητα του προϊόντος προσδιορίζουν την ανταγωνιστικότητά του. Για την παραγωγή (και εξαγωγή) περιτεχνων και εξειδικευμένων προϊόντων απαιτείται η χρήση όχι μόνο εξειδικευμένης εργασίας και ανεπτυγμένης τεχνολογίας αλλά και επενδύσεων στην ποιότητα του προϊόντος, στην ουσιαστική βελτίωση των διαδικασιών εξαγωγής (π.χ. παραγγελίες, χρόνος παράδοσης) και στην προαγωγή της φήμης (επωνυμίας προϊόντος ή επιχείρησης).

Στην παρούσα εργασία, η ποιότητα ενός προϊόντος προσεγγίζεται με τη σχετική μέση τιμή του προϊόντος αυτού. Για το σύνολο των εξαγόμενων προϊόντων, ο δείκτης ποιότητας προκύπτει από τη σχέση (7):

$$\Pi_t = \frac{\sum_{i=1}^n P_{i,t}^g}{\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^k w_{j,i} P_{i,t}^f}, \quad (7)$$

όπου: Π_t = ο δείκτης ποιότητας στο χρόνο t , $P_{i,t}^g$ = οι ελληνικές μέσες τιμές των εξαγόμενων προϊόντων, $P_{i,t}^f$ = οι μέσες τιμές των εξαγόμενων προϊόντων των ανταγωνιστριών χωρών της Ελλάδος, $i=1, \dots, n$, ο αριθμός των προϊόντων και $j=1, \dots, k$, ο αριθμός των ανταγωνιστών ($n=280$ και $k=15$).

Διάγραμμα 2.3.5: Ποιότητα ελληνικών εξαγόμενων προϊόντων και μερίδια αγοράς



Στο Διάγραμμα 2.3.5 φαίνεται ότι ο δείκτης ποιότητας του συνόλου των εξαγωγών παρουσιάζει χειροτέρευση τα τελευταία χρόνια, ενώ η ποιότητα των εξαγόμενων προϊόντων προς την ΕΕ-15 παρουσίασε επιδείνωση μέχρι το 2004 και σημαντική βελτίωση τη διετία 2005-2006. Το επίπεδο της ποιότητας των ελληνικών εξαγωγών καλύπτει τα $\frac{3}{4}$ περίπου του επιπέδου των ανταγωνιστών της Ελλάδος. Σύμφωνα με εκτιμήσεις του ΔΝΤ¹⁹ η ποιότητα των ελληνικών εξαγόμενων προϊόντων είναι χαμηλότερη από ό,τι εκείνη της Πορτογαλίας και της Ισπανίας.

Είναι στατιστικά σημαντική η διαφορά ως προς την ποιότητα των εξαγόμενων προϊόντων της Ελλάδος έναντι των ανταγωνιστριών της χωρών;

Για να απαντηθεί το ερώτημα αυτό, χρησιμοποιήθηκε η μη παραμετρική στατιστική *Wilcoxon*.²⁰ Από τα αποτελέσματα του ελέγχου αυτού διαπιστώνεται ότι η διαφορά είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο 5% για όλα τα έτη της περιόδου 1996-2006 με εξαίρεση την τριετία 2000-2002. Επίσης, ελέγχθηκε η υπόθεση ότι τα εξαγόμενα ελληνικά προϊόντα προς την ΕΕ-15 και τον υπόλοιπο κόσμο είναι της ίδιας ποιότητας. Με βάση τον ανωτέρω στατιστικό έλεγχο, η υπόθεση αυτή απορρίπτεται για την εξεταζόμενη περίοδο με εξαίρεση το 2000.

¹⁹ Βλ. υποσημείωση 10.

²⁰ Ο στατιστικός μη παραμετρικός έλεγχος υποθέσεων Wilcoxon χρησιμοποιείται στην περίπτωση δύο συνόλων παρατηρήσεων που σχετίζονται μεταξύ τους ή αφορούν επαναληπτικές μετρήσεις του ίδιου δείγματος. Μπορεί να χρησιμοποιηθεί αντί της στατιστικής ελέγχου t-Student, όταν ο πληθυσμός δεν ακολουθεί την κανονική κατανομή. Βασίζεται στον υπολογισμό των διαφορών ανάμεσα σε αντιστοιχιζόμενα ζεύγη παρατηρήσεων και ταξινομεί κατά σειρά τις απόλυτες τιμές των διαφορών αυτών. Η μηδενική υπόθεση είναι ότι η κατανομή των διαφορών είναι συμμετρική γύρω από το 0. Η στατιστική έλεγχου δίνεται από τον τύπο: $W = \sum_{j=1}^n S_j r_j$, όπου r_j οι παρατηρούμενες σειρές με πρόσημο (signed ranks) και S_j είναι είτε +1 είτε -1.

5 Ανταγωνιστικότητα

5.1 Δείκτης συγκριτικού πλεονεκτήματος Balassa

Για τον προσδιορισμό των συγκριτικών πλεονεκτημάτων των εξαγωγών και της ανταγωνιστικής θέσης των εξαγόμενων προϊόντων μιας χώρας χρησιμοποιείται ευρύτατα ο δείκτης Balassa (1965), ο οποίος ονομάζεται και δείκτης του “φαινομενικού συγκριτικού πλεονεκτήματος” (“Revealed Comparative Advantage”, RCA). Ο δείκτης αυτός δίδεται από τη σχέση:

$$B_{ij} = \frac{X_{ij}/X_{wj}}{X_i/X_w}, \quad (8)$$

$$\text{με } X_{wj} = \sum_{i=1}^n X_{ij} \text{ και } X_i = \sum_{j=1}^k X_{ij}$$

όπου: X_{ij} = οι εξαγωγές από τη χώρα i του προϊόντος j , X_{wj} = οι παγκόσμιες εξαγωγές του προϊόντος j , X_i = οι συνολικές εξαγωγές της χώρας i , X_w = οι συνολικές παγκόσμιες εξαγωγές, $i=1, \dots, n$ ο αριθμός των χωρών και $j=1, \dots, k$ ο αριθμός των προϊόντων.

Στη σχέση (8), εάν $(x_{ij}/x_{wj}) > (x_i/x_w)$, δηλαδή εάν το εξαγωγικό μερίδιο της χώρας i στο προϊόν j είναι υψηλότερο από το εξαγωγικό μερίδιο του συνόλου των εξαγωγών της, τότε η χώρα i έχει “φαινομενικό” συγκριτικό πλεονέκτημα στο προϊόν j .

Ο δείκτης B_{ij} παρέχει χρήσιμες πληροφορίες για το πρότυπο της διεθνούς εξειδίκευσης, καθώς αξιολογεί το εξαγωγικό μερίδιο μιας χώρας σε έναν κλάδο ή προϊόν σε σχέση με μια βάση αναφοράς (benchmark), όπως είναι το συνολικό εξαγωγικό μερίδιο της χώρας. Θεωρητικά ο δείκτης B_{ij} λαμβάνει τιμές στο διάστημα $[0, +\infty]$, αλλά το ανώτατο όριο είναι x_w/x_i , το οποίο τείνει στο ∞ όταν το $x_i \rightarrow 0$. Επομένως, η χώρα i έχει συγκριτικό πλεονέκτημα εάν $1 \leq B_{ij} < x_w/x_i$ και συγκριτικό μειονέκτημα εάν $0 < B_{ij} \leq 1$. Επομένως, οι δείκτες B_{ij} ακολουθούν ασύμμετρη κατανομή με κατώτατο όριο το 0 και με μεταβλητό ανώτατο όριο, ενώ και ο αριθμητικός μέσος είναι μεταβλητός. Ειδικότερα, ο αριθμητής στη σχέση (8) δεν σταθμίζεται με τη συμμετοχή του συγκεκριμένου προϊόντος στις συνολικές εξαγωγές της χώρας, ενώ ο παρονομαστής αποτελεί το σταθμισμένο άθροισμα των εξαγωγικών μεριδίων όλων των προϊόντων. Συνεπώς, εάν μια χώρα παρουσιάζει υψηλά εξαγωγικά μερίδια σε λίγα προϊόντα, τα οποία αντιστοιχούν σε μικρό εξαγωγικό μερίδιο στις παγκόσμιες εξαγωγές (όπως στην περίπτωση των μικρών οικονομιών), θα χαρακτηρίζεται από συνολικό μέσο δείκτη $B_{ij} > 1$. Επιπρόσθετα, οι μέσες τιμές του δείκτη B_{ij} μπορεί να μεταβάλλονται διαχρονικά, έτσι ώστε μια οικονομία να παρουσιάζει μεταβολές του μέσου βαθμού εξειδίκευσής της, όπως μετρείται με τον εν λόγω δείκτη.

Προκειμένου να μετατραπεί η κατανομή των B_{ij} σε συμμετρική, χρησιμοποιείται ο δείκτης του Laursen (1998) που δίδεται από τον τύπο:

$$BL_{ij} = \frac{B_{ij} - 1}{B_{ij} + 1}, \quad (9)$$

Ο δείκτης BL_{ij} λαμβάνει τιμές στο διάστημα $[-1, 1]$ και έχει μέση τιμή 0 ($\overline{BL}_{ij} = 0$), η οποία δεν επηρεάζει την κατά μέγεθος κατάταξη των BL_{ij} . Συνεπώς, η χώρα i έχει συγκριτικό πλεονέκτημα στο προϊόν j εάν: $0 \leq BL_{ij} \leq 1$ και συγκριτικό μειονέκτημα εάν: $-1 \leq BL_{ij} < 0$.

Περιγραφικά στοιχεία για το δείκτη B_{ij} των ελληνικών εξαγόμενων προϊόντων

Στον Πίνακα 2.3.8 παρουσιάζονται τα στατιστικά στοιχεία που περιγράφουν τους δείκτες B_{ij} των ελληνικών εξαγόμενων προϊόντων κατά περιοχή προορισμού.²¹

Ο μέσος όρος των δεικτών είναι σχετικά υψηλός και μεγαλύτερος της μονάδας (>1) τόσο στο σύνολο όσο και στις επιμέρους περιοχές προορισμού, ενώ μεταξύ των περιόδων 1996-2000 και 2001-2006 σημειώνει άνοδο σε όλες τις περιοχές με εξαίρεση τη ΝΑ Ευρώπη και τις ΗΠΑ. Ωστόσο, από την εξέταση της τυπικής απόκλισης και της συχνότητας των ελάχιστων και μέγιστων τιμών προκύπτει ότι η κατανομή των δεικτών παρουσιάζει έντονη ασυμμετρία και για το λόγο αυτό η εξέταση της διαμέσου θεωρείται αντιπροσωπευτικότερη σε σχέση με την εξέταση του μέσου όρου των δεικτών. Η διάμεσος των δεικτών B_{ij} παρουσίασε άνοδο μεταξύ των εξεταζόμενων περιόδων για όλες τις περιοχές προορισμού εκτός των ΗΠΑ, όπου παρέμεινε σταθερή. Ωστόσο, παραμένει χαμηλότερη της μονάδας (<1) σε όλες τις περιπτώσεις, γεγονός που υποδηλώνει την ύπαρξη συγκριτικού μειονεκτήματος για τις ελληνικές εξαγωγές, σε αντίθεση με το συμπέρασμα για ύπαρξη συγκριτικού πλεονεκτήματος που προκύπτει από την εξέταση του αριθμητικού μέσου όρου. Ανάλογη πορεία με τη διάμεσο των δεικτών B_{ij} ακολουθεί και η διάμεσος των δεικτών BL_{ij} (Διάγραμμα 2.3.6), η οποία λαμβάνει αρνητικές τιμές (συγκριτικό μειονέκτημα), βελτιώνεται όμως στη διάρκεια της περιόδου 1996-2006 σε όλες τις υπό εξέταση περιοχές και ιδίως στην ΕΕ-15, όπου παρουσιάζει τη μεγαλύτερη βελτίωση.

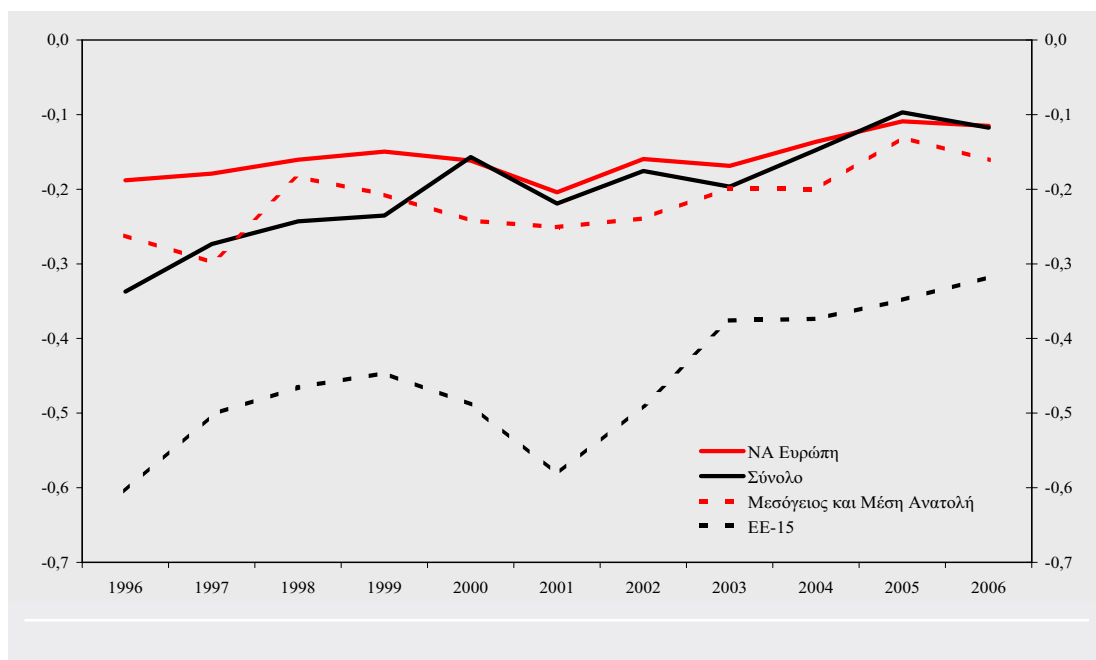
Στον Πίνακα 2.3.9 παρουσιάζεται το μέσο επίπεδο του δείκτη B_{ij} για τα πέντε πρώτα προϊόντα με τον υψηλότερο δείκτη B_{ij} (“καλύτερα”) και για τα πέντε πρώτα προϊόντα με το χαμηλότερο δείκτη B_{ij} (“χειρότερα”). Την περίοδο 1996-2000 τα πέντε “καλύτερα” ελληνικά εξαγόμενα προϊόντα αντιπροσώπευαν αξιόλογο ποσοστό της αξίας του συνόλου των εξαγωγών, κυρίως προς τις λοιπές χώρες (25%), την ΕΕ-15 και τις ΗΠΑ (18%), αλλά και στο σύνολο των περιοχών προορισμού

Πίνακας 2.3.8: Περιγραφικά στατιστικά στοιχεία για τους δείκτες B_{ij}

Περιοχές προορισμού	Μέσος όρος		Διάμεσος		Τυπική απόκλιση		Ελάχιστο		Μέγιστο	
	1996-2000	2001-2006	1996-2000	2001-2006	1996-2000	2001-2006	1996-2000	2001-2006	1996-2000	2001-2006
Σύνολο	2,48	2,69	0,61	0,74	7,15	7,25	0,00	0,00	92,39	87,83
							(7)	(4)	(1)	(1)
ΕΕ-15	2,32	2,73	0,34	0,43	6,83	9,42	0,00	0,00	77,56	155,02
							(42)	(48)	(1)	(1)
ΝΑ Ευρώπη	1,70	1,56	0,62	0,67	3,97	2,90	0,00	0,00	52,59	40,30
							(23)	(26)	(1)	(1)
Μεσόγειος και Μέση Ανατολή	2,81	2,88	0,70	0,74	11,33	14,01	0,00	0,00	170,64	297,54
							(52)	(58)	(1)	(1)
ΗΠΑ	6,61	5,88	0,05	0,05	58,14	39,06	0,00	0,00	1.271,74	872,09
							(456)	(500)	(1)	(1)
Λοιπές χώρες	3,70	3,90	0,36	0,47	20,70	17,16	0,00	0,00	407,26	227,54
							(87)	(66)	(1)	(1)

Σημείωση: Εντός παρενθέσεων σημειώνεται πόσες φορές συναντώνται η ελάχιστη και η μέγιστη τιμή στην εξεταζόμενη περίοδο.

²¹ Για τα πέντε καλύτερα προϊόντα με βάση το δείκτη B_{ij} σε κάθε περιοχή προορισμού βλ. Πίνακα 2.3.Π3 στο Παράρτημα.

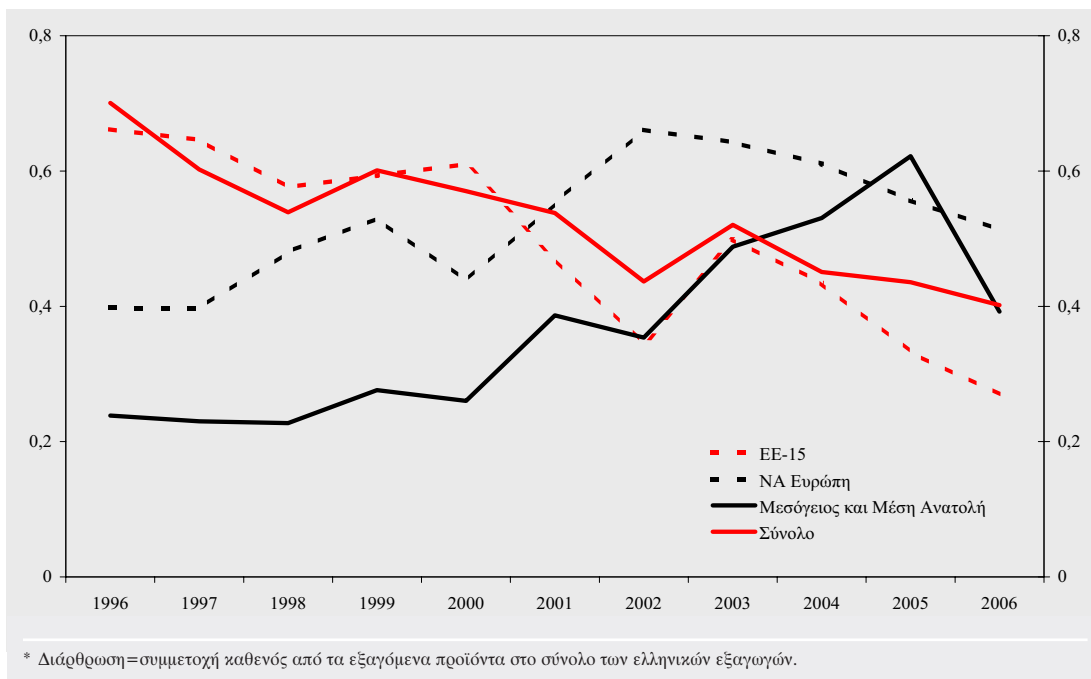
Διάγραμμα 2.3.6: Διάμεσος δείκτης BL_{ij}**Πίνακας 2.3.9: Δείκτες B_{ij} των πέντε "καλύτερων" και των πέντε "χειρότερων" εξαγόμενων προϊόντων και συμμετοχή των εξαγωγών τους στη συνολική αξία των ελληνικών εξαγωγών**

Περιοχές προορισμού	1996-2000			2001-2006		
	Μέσος όρος	5 καλύτερα	5 χειρότερα	Μέσος όρος	5 καλύτερα	5 χειρότερα
Σύνολο	2,48	46,4 (15,7)	0,02 (0,1)	2,69	48,80 (9,6)	0,04 (0,5)
ΕΕ-15	2,32	43,8 (17,8)	0,00 (0,0)	2,73	45,80 (13,7)	0,00 (0,02)
NA Ευρώπη	1,70	23,08 (12,4)	0,01 (0,01)	1,56	15,70 (10,8)	0,01 (0,01)
Μεσόγειος και Μέση Ανατολή	2,81	62,4 (5,6)	0,00 (0,4)	2,88	70,70 (6,4)	0,01 (0,04)
ΗΠΑ	6,61	252,6 (17,6)	0,00 (0,0)	5,88	196,50 (8,3)	0,00 (0,0)
Λοιπές χώρες	3,70	118,4 (24,7)	0,00 (0,0)	3,90	100,90 (19,4)	0,00 (0,0)

Σημείωση: Εντός παρενθέσεων σημειώνεται το ποσοστό συμμετοχής της αξίας εξαγωγών των συγκεκριμένων προϊόντων στο σύνολο των ελληνικών εξαγωγών προς κάθε περιοχή προορισμού.

(16%). Ωστόσο, την περίοδο 2001-2006 τα ποσοστά αυτά περιορίζονται αισθητά σε όλες τις περιοχές προορισμού με εξαίρεση τη Μεσόγειο και Μέση Ανατολή. Το ποσοστό συμμετοχής των πέντε "χειρότερων" προϊόντων στη συνολική αξία των εξαγωγών κυμαίνεται και στις δύο εξεταζόμενες περιόδους σε περίπου μηδενικά επίπεδα. Τα προϊόντα που εμφανίζονται με τη μεγαλύ-

Διάγραμμα 2.3.7: Συντελεστής συσχέτισης των δεικτών B_{ij} και της διάρθρωσης* των ελληνικών εξαγωγών



τερη συχνότητα στα πέντε “καλύτερα” με βάση το δείκτη B_{ij} είναι τα ενδύματα, τα γουνοδέσματα, τα καπνά, τα ενδύματα από γουνοδέσματα, οι σπόροι βαμβακιού και ακολουθούν το ελαιόλαδο, τα σύκα και τα εσπεριδοειδή (βλ. Πίνακα 2.3.Π3 στο Παράρτημα).

Στο Διάγραμμα 2.3.7 παρουσιάζεται ο συντελεστής συσχέτισης μεταξύ των δεικτών B_{ij} και της διάρθρωσης των ελληνικών εξαγωγών κατά προϊόν σε κάθε περιοχή προορισμού. Ο συντελεστής αυτός ακολούθησε πτωτική πορεία την περίοδο 1996-2006 στο σύνολο των περιοχών και την EE-15, ενώ αντίθετα ενισχύθηκε στη NA Ευρώπη και τη Μεσόγειο και Μέση Ανατολή. Αυτό αποτελεί ένδειξη ότι οι ελληνικές εξαγωγές δεν επικεντρώθηκαν σε εκείνα τα προϊόντα στα οποία η χώρα διαθέτει συγκριτικό πλεονέκτημα, με εξαίρεση τις εξαγωγές προς τις περιοχές της NA Ευρώπης και της Μεσογείου και Μέσης Ανατολής. Η εξέλιξη αυτή επιβεβαιώνεται και από την πτωτική πορεία των εξαγωγικών μεριδίων αγοράς στη διάρκεια της περιόδου 1996-2006, η οποία αναλύθηκε προηγουμένως (βλ. Ενότητα 3.1), αλλά και από τον περιορισμό των ποσοστών συμμετοχής των “καλύτερων” εξαγόμενων προϊόντων στη συνολική αξία των εξαγωγών (βλ. Πίνακα 2.3.9).

5.2 Στατική ανάλυση και δυναμική εξέλιξη του προτύπου εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών

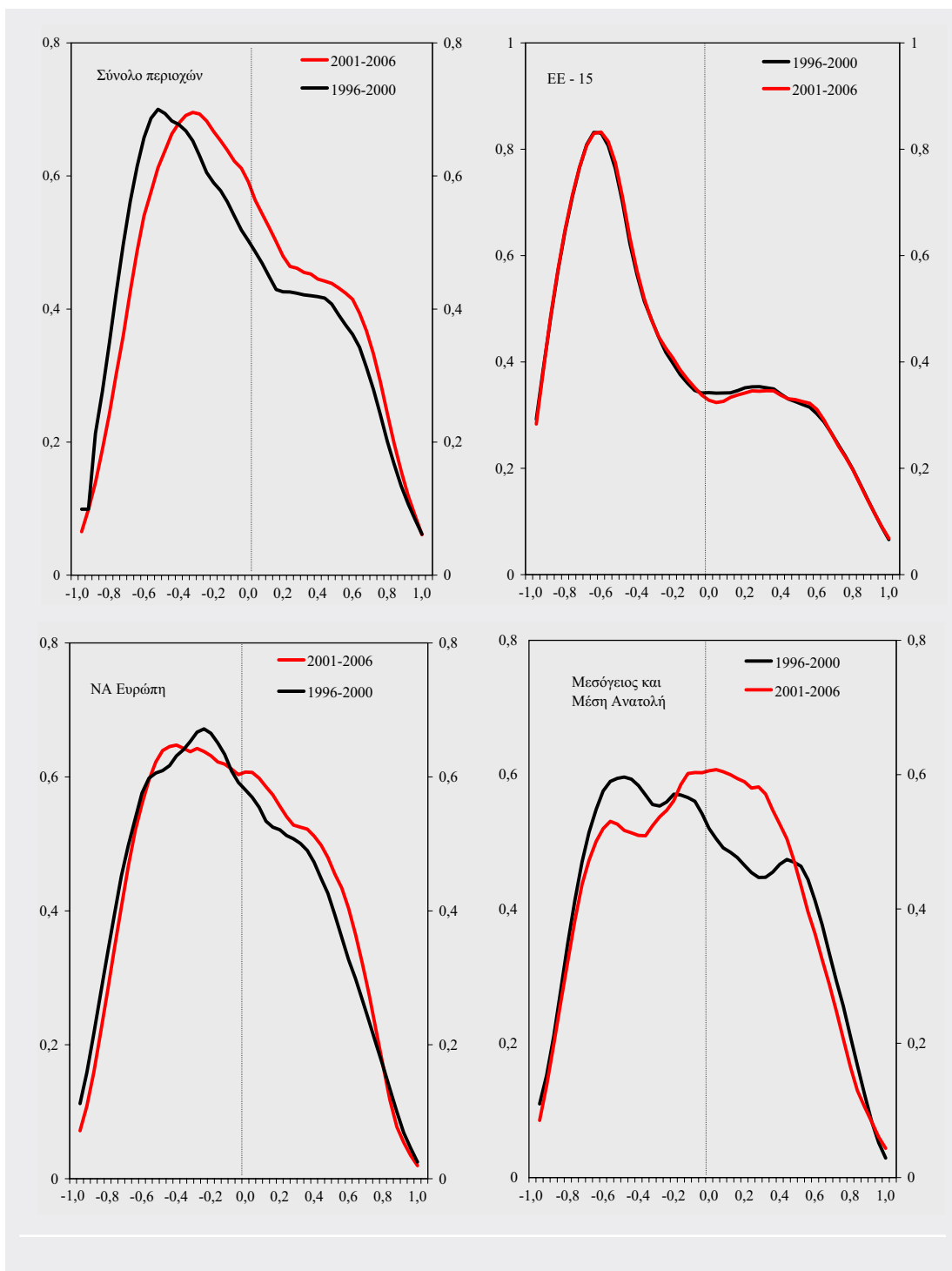
Η ανάλυση που προηγήθηκε είναι αναγκαία αλλά δεν αρκεί για να γίνει πλήρως κατανοητό το πρότυπο εξειδίκευσης και ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων των εξαγωγών μιας χώρας. Η στατική και, πολύ περισσότερο, η δυναμική ανάλυση και μελέτη του προτύπου εξειδίκευσης των εξαγόμενων προϊόντων απαιτεί την εξέταση της εξέλιξης της συνολικής κατανομής των δεικτών B_{ij} . Η εξέταση της κατανομής αυτής θα συμβάλει ώστε:

- να διαμορφωθεί μια ολοκληρωμένη εικόνα του προτύπου εξειδίκευσης,
- να υπολογιστεί ο βαθμός εξειδίκευσης του προτύπου αυτού και
- να προσδιοριστεί η δυναμική εξέλιξη του εν λόγω προτύπου.

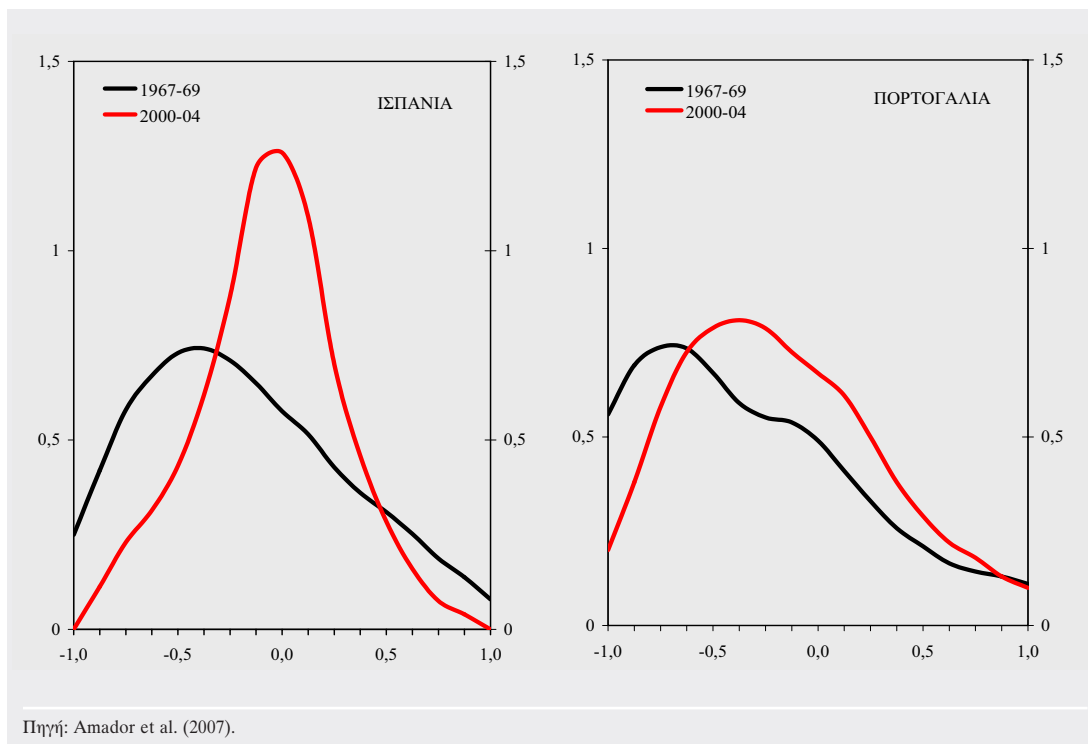
5.2.1 Συνολικό πρότυπο εξειδίκευσης των εξαγωγών

Για να αποκτηθεί συνολική εικόνα του προτύπου εξειδίκευσης, θα πρέπει να μελετηθεί η κατανομή συχρότητας των δεικτών BL_{ij} . Στην παρούσα εργασία χρησιμοποιείται η κατανομή

Διάγραμμα 2.3.8: Κατανομή συχνότητας (%) του βαθμού εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών (καμπύλη Kernel)



Διάγραμμα 2.3.9: Κατανομή συχνότητας (%) του βαθμού εξειδίκευσης των εξαγωγών της Ισπανίας και της Πορτογαλίας (καμπύλη Kernel)



συχνότητας “Kernel”²² για το σύνολο των προϊόντων στις περιόδους 1996-2006 και 2001-2006.

Οι κατανομές αυτές επιβεβαιώνουν τις ενδείξεις που προαναφέρθηκαν, ότι δηλαδή την περίοδο 1996-2006 το πρότυπο εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών παρουσιάζει ασυμμετρία και συγκεντρώνεται κυρίως στο αρνητικό εύρος των δεικτών BLij (Διάγραμμα 2.3.8). Περισσότερο ασύμμετρη στο αρνητικό εύρος είναι η κατανομή των δεικτών της ΕΕ-15, λιγότερο της ΝΑ Ευρώπης και πολύ λιγότερο της Μεσογείου και Μέσης Ανατολής, η οποία μάλιστα πλησιάζει να είναι συμμετρική. Το πρότυπο αυτό παρουσιάζει ελαφρά βελτίωση την περίοδο 2001-2006 και οφείλεται κυρίως στην αντίστοιχη βελτίωση της κατανομής για τη ΝΑ Ευρώπης και της Μεσογείου και Μέσης Ανατολής (βλ. Διάγραμμα 2.3.8).

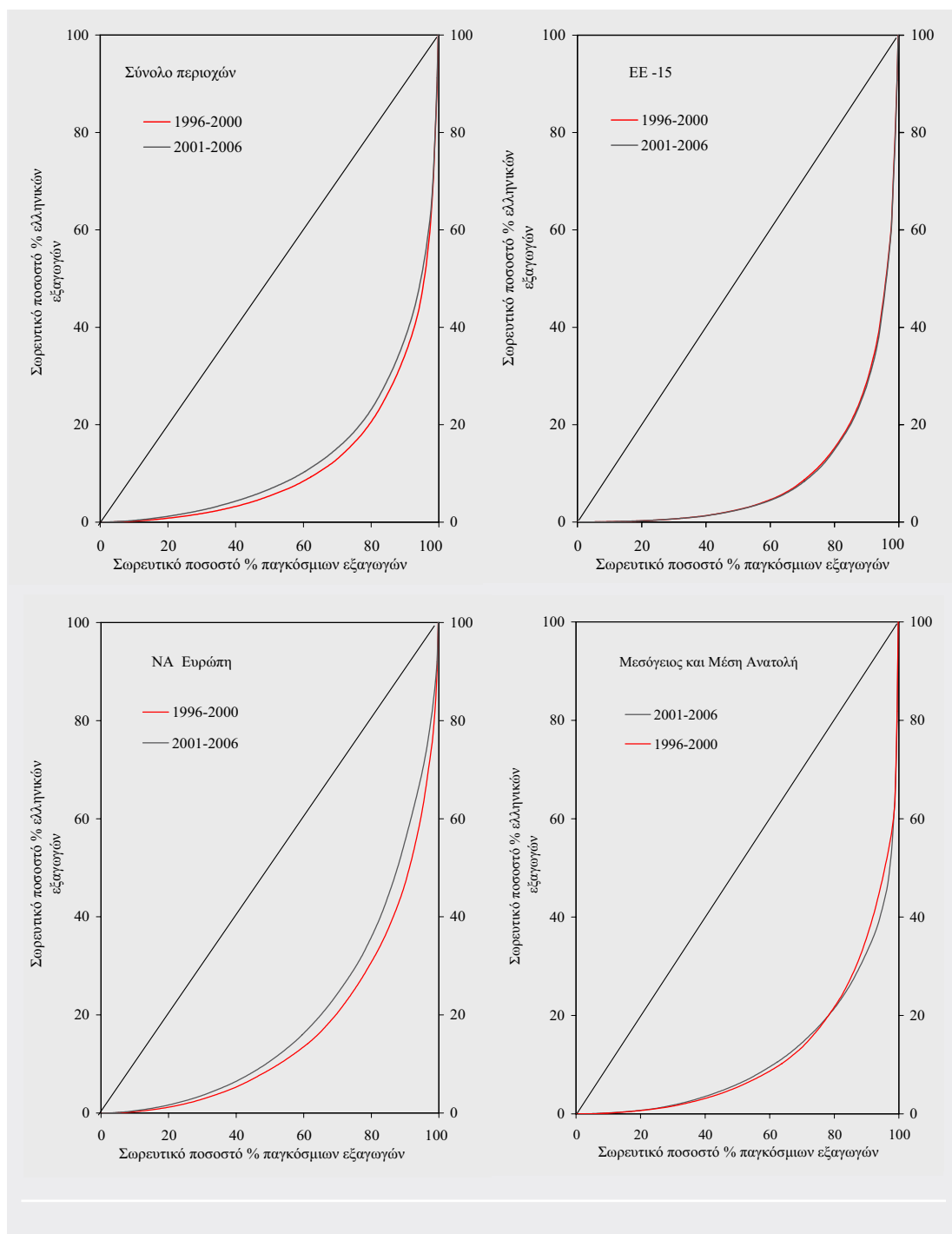
Τέλος, το πρότυπο εξειδίκευσης του συνόλου των εξαγωγών της Ελλάδος παρουσιάζει ομοιότητες με εκείνο της Πορτογαλίας, αλλά διαφέρει από εκείνο της Ισπανίας, το οποίο εμφανίζει περισσότερο συμμετρική κατανομή γύρω από τον μέσο (βλ. Διάγραμμα 2.3.9).

5.2.2 Υπολογισμός του βαθμού εξειδίκευσης

Για την εκτίμηση του βαθμού εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών χρησιμοποιείται η καμπύλη Lorenz, η οποία συγκρίνει τη διάρθρωση των εξαγωγών μιας χώρας με εκείνη του παγκόσμιου

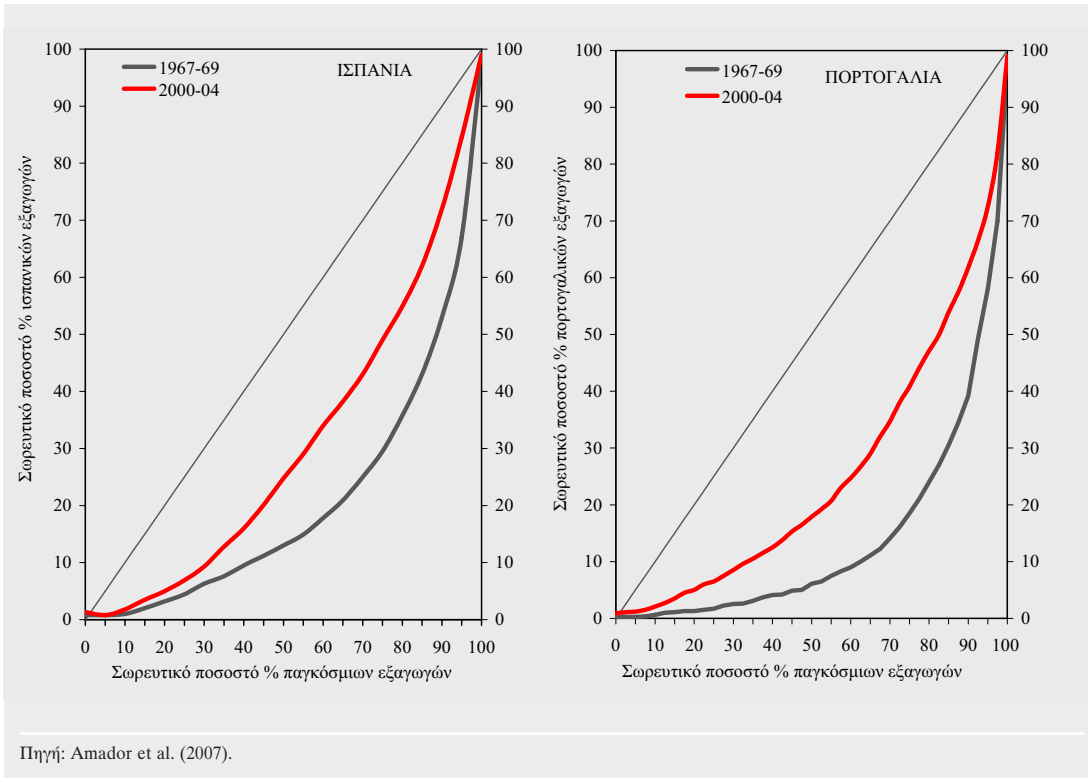
²² Η κατανομή συχνότητας Kernel είναι μια μη παραμετρική μέθοδος εκτίμησης της συνάρτησης πυκνότητας πιθανότητας μιας τυχαίας μεταβλητής. Η Kernel είναι ένα χρήσιμο εργαλείο ανάλυσης, καθώς, με δεδομένες ορισμένες παρατηρήσεις για ένα δείγμα του πληθυσμού, παρέχει τη δυνατότητα να επεκταθούν τα στοιχεία αυτά σε όλο τον πληθυσμό. Στην παρούσα εργασία χρησιμοποιήθηκε η “Epanechnikov συνάρτηση Kernel” με το “άριστο εύρος” της.

Διάγραμμα 2.3.10: Βαθμός εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών (καμπύλη Lorenz)



εμπορίου. Στην παρούσα μελέτη η καμπύλη Lorenz είναι η γραφική απεικόνιση της αθροιστικής κατανομής του αριθμητή (κάθετος άξονας) και του παρονομαστή (οριζόντιος άξονας) της σχέσης (8). Η γραμμή 45ο ονομάζεται “γραμμή πλήρους ισότητας” και παριστά το βαθμό εξειδίκευσης του διεθνούς εμπορίου. Ο βαθμός εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών μετρείται από τη (μέγιστη) απόσταση της καμπύλης Lorenz από τη γραμμή πλήρους ισότητας. Οι καμπύλες Lorenz για

Διάγραμμα 2.3.11: Βαθμός εξειδίκευσης των εξαγωγών της Ισπανίας και της Πορτογαλίας (καμπύλη Lorenz)



τις χρονικές περιόδους 1996-2006 και 2001-2006 εκτιμήθηκαν με βάση τον ετήσιο αριθμητικό μέσο όρο των δύο αυτών περιόδων.

Στο Διάγραμμα 2.3.10 η καμπύλη Lorenz του συνόλου των εξαγωγών της περιόδου 1996-2006 υποδηλώνει σχετικά υψηλό βαθμό εξειδίκευσης. Τη μεγαλύτερη εξειδίκευση εμφανίζουν οι εξαγωγές προς την ΕΕ-15, ενώ αρκετά μικρότερη είναι η εξειδίκευση των εξαγωγών προς τη ΝΑ Ευρώπη, η οποία την περίοδο 2001-2006 υποχωρεί ελαφρώς σε σύγκριση με την περίοδο 1996-2006, συμβάλλοντας στην υποχώρηση του βαθμού εξειδίκευσης του συνόλου των εξαγωγών. Επίσης, από τη σύγκριση των Διαγραμμάτων 2.3.10 και 2.3.11 διαπιστώνεται ότι ο βαθμός εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών είναι υψηλότερος εκείνου των πορτογαλικών και ιδίως της ισπανικών εξαγωγών.

5.2.3 Η δυναμική εξέλιξη του προτύπου εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών

Προκειμένου να εκτιμηθεί η διαχρονική εξέλιξη της συνολικής κατανομής των δεικτών BL_{ij} , εξετάζεται η διατηρησιμότητα (ή μετάβαση) του προτύπου εξειδίκευσης με τη χρήση ενός απλού δυναμικού υποδείγματος Markov διακριτού χρόνου.

Έστω ότι η $F_t(X_{ij})$ παριστά την κατανομή των δεικτών BL_{ij} σε $\Delta=1, \dots, k$ διακριτά υποδιαστήματα του διαστήματος $[-1, +1]$ των τιμών των δεικτών BL_{ij} , ενώ A_t είναι το διάνυσμα των πιθανοτήτων το οποίο παριστά την αρχική κατανομή των δεικτών BL_{ij} . Η πιθανότητα μετάβασης ενός δείκτη στο υποδιάστημα j κατά το χρόνο $t+n$, δεδομένου ότι ήταν στο υποδιάστημα i κατά το χρόνο t , ονομάζεται πιθανότητα μετάβασης ενός βήματος $\{ij\}$ και παριστάται από $p_{ij}(t)$. Συνεπώς, ισχύει ότι:

$$p_{ij}(t) = P(X_{t+n}=j / X_t=i), \quad \forall t, \quad (10)$$

Εάν υποθεθεί ότι $p_{ij}(t)=p_{ij}$, δηλαδή ότι οι πιθανότητες μετάβασης είναι ανεξάρτητες από το χρόνο, τότε το υπόδειγμα Markov λέγεται ότι έχει στάσιμες ή ομοιογενείς πιθανότητες μετάβασης και η X_t ονομάζεται στάσιμη κατανομή. Για k υποδιαστήματα οι p_{ij} διαμορφώνουν τη μήτρα P , η οποία ονομάζεται μήτρα μετάβασης και έχει διαστάσεις $k \times k$. Εάν υποθεθεί ότι $k=2$, τότε η P δίδεται από την (11):

$$P = \begin{bmatrix} p_{11} & p_{12} \\ p_{21} & p_{22} \end{bmatrix}, \quad (11)$$

Σημειώνεται ότι η P είναι στοχαστική υπό την έννοια ότι:

$$0 \leq p_{ij} \leq 1 \quad \forall i, j \quad \text{και} \quad \sum_{j=1}^k p_{ij} = 1, \quad \forall i = 1, 2, \dots, k, \quad (12)$$

δηλαδή για κάθε σειρά της P το άθροισμα των πιθανοτήτων μετάβασης πρέπει να ισούται με 1.

Η διαδικασία Markov ορίζεται πλήρως από την P και την αρχική κατανομή $A_t = \{A_{i,t}\}$, όπου $A_0 = Pr(X_0=i)$ είναι η πιθανότητα να αρχίσει η διαδικασία μετάβασης κατά το χρόνο $i, i=0, 1, \dots$. Συνεπώς, για το σύνολο των υποδιαστημάτων η εξέλιξη των πιθανοτήτων της διαδικασίας Markov σε ένα βήμα $\{n=1\}$ παρίσταται από τη στοχαστική εξίσωση :

$$A_{t+1} = A_0 P, \quad (13)$$

Γενικά, μετά από $\{n=s\}$ περιόδους η σχέση (13) γράφεται ως:

$$A_{t+s} = A_0 P_s, \quad (14)$$

Εάν παρασταθεί με v_{ij} ο αριθμός των δεικτών, οποίοι κατά το έτος t ανήκαν στο υποδιάστημα i και βρίσκονται στο έτος $t+n$ στο υποδιάστημα j , μπορεί να υπολογιστεί η πιθανότητα p_{ij} ενός δείκτη να ανήκει στο υποδιάστημα j το έτος $t+n$, δεδομένου ότι ανήκε στο υποδιάστημα i το έτος $t-n$:

$$p_{ij} = \frac{v_{ij}}{\sum_i v_{ij}}, \quad (15)$$

Συνεπώς, η πιθανότητα μετάβασης p_{ij} είναι ίση με το σύνολο των δεικτών που ξεκίνησαν στο υποδιάστημα i και κατέληξαν στο j ως ποσοστό όλων των δεικτών του i . Οι Anderson and Goodman (1957) αποδεικνύουν ότι η σχέση (15) παρέχει έναν εκτιμητή μέγιστης πιθανοφάνειας, ο οποίος είναι συνεπής, αλλά μεροληπτεί και το σφάλμα της μεροληψίας τείνει στο μηδέν καθώς αυξάνεται το μέγεθος του δείγματος. Επομένως, είναι δυνατόν να εκτιμηθεί μια συνεπής P στην παρούσα εργασία, καθώς το μέγεθος του δείγματος είναι αρκούντως μεγάλο.

Τέλος, από τη μήτρα μετάβασης P είναι δυνατόν να διαπιστωθεί η έκταση της εξέλιξης της κατανομής των δεικτών BL_{ij} διαχρονικά. Υψηλές τιμές των πιθανοτήτων μετάβασης p_{ij} στη διαγώνιο της μήτρας P καταδεικνύουν ότι υπάρχει επίμονη διατηρησιμότητα, ενώ σχετικά υψηλότερες τιμές εκτός διαγωνίου δείχνουν έντονη μετακίνηση.

Από τον Πίνακα 2.3.10 συνάγεται ότι οι υψηλότερες πιθανότητες μετάβασης παρατηρούνται στη διαγώνιο. Η διατηρησιμότητα της εξειδίκευσης είναι πολύ υψηλή (71%) στο 1ο (καλύτερο) τεταρ-

Πίνακας 2.3.10: Μήτρα μετάβασης Markov δεικτών BL_{ijt} των ελληνικών εξαγόμενων προϊόντων

(Ποσοστά %)

Διαστήματα τιμών των δεικτών BL_{ijt}					
	2006				
1996	$[(1) - (0,50)]$	$[(0,50) - (0)]$	$[(0) - (-0,50)]$	$[(-0,50) - (-1)]$	
$[(1) - (0,50)]$	71	20	9	0	
$[(0,50) - (0)]$	25	46	27	2	
$[(0) - (-0,50)]$	6	31	48	15	
$[(-0,50) - (-1)]$	2	11	43	44	
Αρχική κατανομή	16	20	22	42	
Τελική κατανομή	33	30	29	9	
Όριο κατανομής	33	30	29	9	

τημόριο τιμών του δείκτη BL_{ijt} . Στο 2ο καλύτερο τεταρτημόριο, παρά την παρατηρούμενη μείωση της διατηρησιμότητας, ποσοστό 25% των δεικτών βελτιώνεται, ενώ το υπόλοιπο 29% χειροτερεύει. Στο 3ο τεταρτημόριο, περίπου οι μισοί δείκτες διατηρούνται σε αυτό, το 37% εμφανίζει βελτίωση και το 15% χειροτερεύει. Στο 4ο (χειρότερο) τεταρτημόριο το 87% των δεικτών παραμένει στα διαστήματα με αρνητικές τιμές, ενώ μόνο το υπόλοιπο 13% μεταβαίνει στα δύο καλύτερα τεταρτημόρια. Από τη σύγκριση του ορίου κατανομής με την τελική κατανομή διαπιστώνεται ότι η δυναμική διαδικασία σύγκλισης της αρχικής κατανομής ολοκληρώνεται σε μία δεκαετία περίπου και είναι σημαντικά βελτιωμένη έναντι της αρχικής κατανομής. Σημειώνεται ότι τα αποτελέσματα για τη διατηρησιμότητα της εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών είναι συγκρίσιμα με εκείνα της Ιταλίας για τη δεκαετία του '90 για το 1ο τεταρτημόριο, ενώ για τα υπόλοιπα η διατηρησιμότητα της εξειδίκευσης στην Ελλάδα είναι σαφώς χαμηλότερη (De Benedictis and Tamberi, 2001).

5.3 Η ανταγωνιστικότητα των ελληνικών εξαγωγών

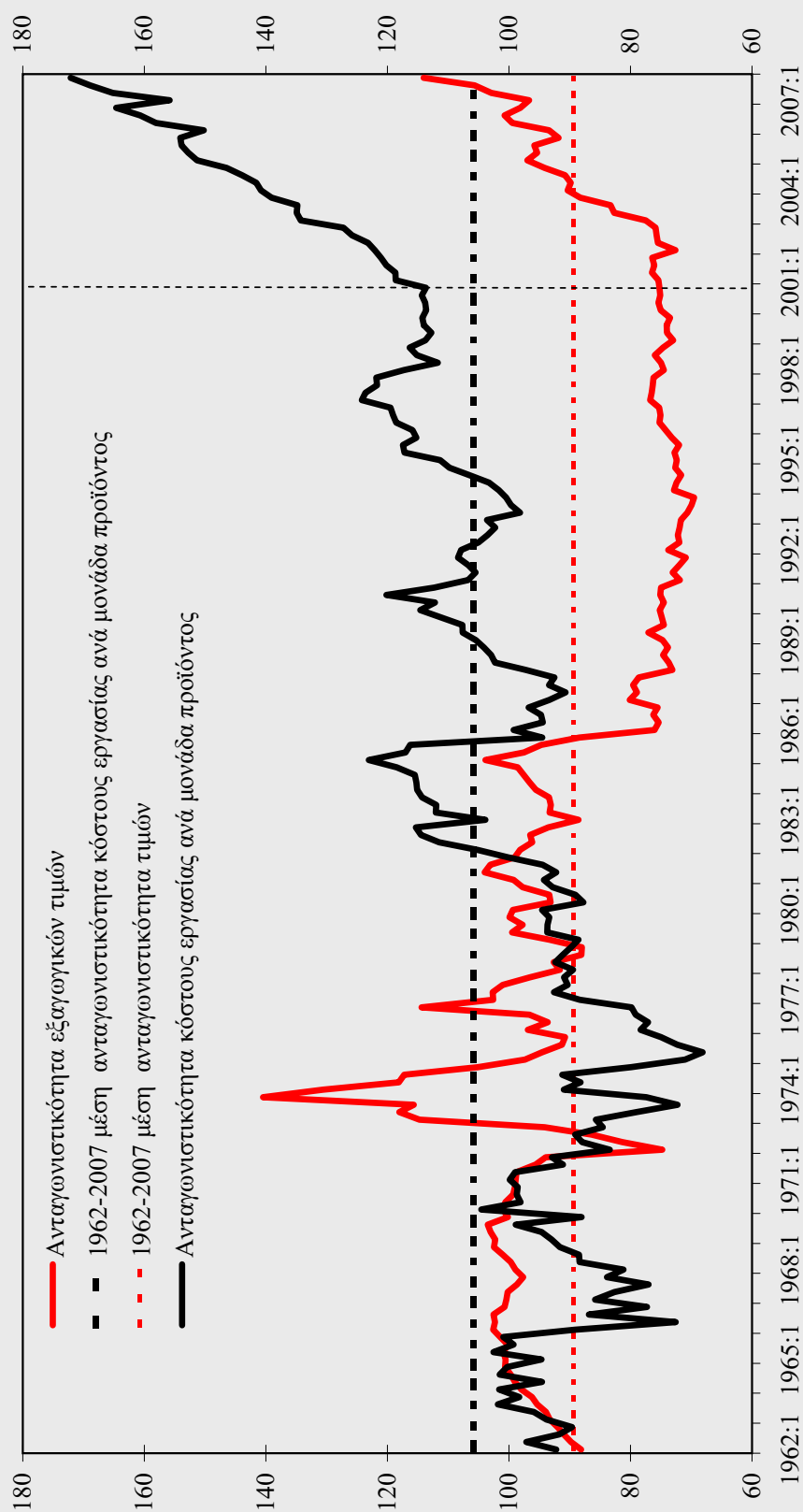
5.3.1 Η ανταγωνιστικότητα τιμών και κόστους ως προσδιοριστικός παράγοντας των εξαγωγικών μεριδίων

Τις τελευταίες πέντε δεκαετίες και ιδίως από το 1980 και μετά, η ανταγωνιστικότητα των (εξαγωγικών) τιμών και σε μεγαλύτερο βαθμό η ανταγωνιστικότητα κόστους (εργασίας ανά μονάδα προϊόντος) παρουσίασαν σημαντική χειροτέρευση για την Ελλάδα (Διάγραμμα 2.3.12). Η ανταγωνιστικότητα κόστους επιδεινώθηκε μεταξύ 1980 και 2007 κατά 75 εκατοστιαίες μονάδες (εκατ. μονάδες.), ενώ η ανταγωνιστικότητα τιμών παρουσίασε ελαφρά μόνο επιδείνωση (περίπου 9 εκατ. μονάδες.). Έτσι, την περίοδο 1980-2007, η μέση ανταγωνιστικότητα κόστους είναι σχεδόν 34 εκατ. μονάδες. υψηλότερη εκείνης των τιμών. Την περίοδο 2001-2007, η μέση ανταγωνιστικότητα τιμών περίπου συγκλίνει στο μακροχρόνιο (1962-2007) μέσο όρο της, ενώ η ανταγωνιστικότητα κόστους αποκλίνει (δηλαδή είναι υψηλότερη) από το μακροχρόνιο μέσο όρο της κατά 37 εκατ. μονάδες.

Στην ανάλυση που προηγήθηκε επισημάνθηκε η υποχώρηση των ελληνικών εξαγωγικών μεριδίων αγοράς στο σύνολο των περιοχών προορισμού αλλά και την ΕΕ-15 κατά την εξεταζόμενη

Διάγραμμα 2.3.12: Ανταγωνιστικότητα τιμών και κόστους των ελληνικών εξαγόμενων προϊόντων της μεταποίησης

(1970=100, τριμηνιαία στοιχεία εποχικώς διορθωμένα)



Σημείωση: Χρησιμοποιήθηκαν στοιχεία για 25 ανταγωνιστικότες χώρες του ΟΟΣΑ με μεταβλητές σταθμίσεις για κάθε έτος.
Πηγή: Athanasoglou and Bardaka (2010).

περίοδο, καθώς και η αρνητική συμβολή της ανταγωνιστικότητας στην εξέλιξη αυτή.²³ Στην παρούσα ενότητα επιχειρείται να εκτιμηθούν οι προσδιοριστικοί παράγοντες των εξαγωγικών μεριδίων και ιδίως η σχέση τους με την ανταγωνιστικότητα τιμών. Η σχέση αυτή εκτιμήθηκε με βάση την ακόλουθη εξίσωση:

$$S_{i,t} = f(P_{x,t}^g, P_{x,t}^c, t), \quad (16)$$

όπου $S_{i,t}$: τα μερίδια αγοράς των ελληνικών εξαγωγών σε σταθερές τιμές, $P_{x,t}^g$: οι μέσες τιμές των ελληνικών εξαγόμενων προϊόντων (σε ευρώ), $P_{x,t}^c$: οι μέσες τιμές των ανταγωνιστών²⁴ (σε ευρώ), $i=1, \dots, N$ προϊόντα και $t=1, \dots, T$ έτη, η χρονική τάση.

Για την εκτίμηση της εξίσωσης (16) χρησιμοποιούνται αναλυτικά (διαστρωματικά) στοιχεία για τα εξαγωγικά μερίδια των 280 εξαγόμενων ελληνικών προϊόντων καθώς και τις τιμές των προϊόντων αυτών και των αντίστοιχων προϊόντων των κυριότερων ανταγωνιστριών της Ελλάδος χωρών την περίοδο 1996-2006.

Η ανταγωνιστικότητα τιμών δεν εξαρτάται από τη μεταβολή των τιμών των ελληνικών εξαγόμενων προϊόντων αυτή καθ'εαυτήν, αλλά από το πώς διαμορφώνονται οι τιμές των ελληνικών προϊόντων σε σχέση με τις τιμές των αγαθών που παράγονται σε άλλες ανταγωνίστριες της Ελλάδος χώρες.

Η εκτίμηση της εξίσωσης (16) έγινε με τρεις μεθόδους:

(α) Τη μέθοδο GMM (Generalized Method of Moments), όπως έχει προταθεί από τους Blundell and Bond (1998), καθώς η φύση των σχέσεων που εξετάζονται και ο δυναμικός χαρακτήρας των στοιχείων υπαγόρευσε την εκτίμηση και μιας δυναμικής εξίσωσης. Επιπλέον, η εκτίμηση της εξίσωσης (16) με χρονική υστέρηση των εξαγωγικών μεριδίων αντιμετωπίζει εν μέρει και το πρόβλημα μεταβλητών που πιθανώς έχουν παραλειφθεί.

(β) Τη μέθοδο των τυχαίων συντελεστών (Random Coefficient Model, RCM), η οποία θεωρεί τα προϊόντα ετερογενή και επιτρέπει να εξετάζεται κάθε προϊόν ξεχωριστά.²⁵

(γ) Τη μέθοδο των διορθωμένων τυπικών σφαλμάτων (Panel Correct Standard Errors, PCSE), η οποία υποθέτει ότι τα σφάλματα είναι εξ ορισμού ετεροσκεδαστικά και ταυτόχρονα συσχετιζόμενα μεταξύ των στρωμάτων (panels).²⁶

Ο Πίνακας 2.3.11 παρουσιάζει τα αποτελέσματα των εκτιμήσεων για το σύνολο των περιοχών προορισμού και για την ΕΕ-15. Οι εκτιμήσεις με τη μεταβλητή της τάσης δεν παρουσιάζονται στον πίνακα αυτό, καθώς ο συντελεστής της εν λόγω μεταβλητής δεν είναι στατιστικά σημαντικός.

Και με τις τρεις μεθόδους διαπιστώνεται ότι η ελαστικότητα της ανταγωνιστικότητας (εξαγωγικών) τιμών του συνόλου είναι στατιστικά σημαντική και κυμαίνεται στο διάστημα $[-0,47, -0,63]$, ενώ η ελαστικότητα των ελληνικών τιμών είναι διπλάσια εκείνης των ανταγωνιστριών χωρών. Η διαπίστωση αυτή οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η ανταγωνιστικότητα τιμών των ελληνικών εξαγω-

²³ Σύμφωνα με την ΕΚΤ (ECB, 2006), μεταξύ 1995-2005 η ανταγωνιστικότητα τιμών μειώθηκε σημαντικά (εκτός από την Ελλάδα) και στο Βέλγιο, την Ισπανία και την Ιταλία, ενώ αντίθετα βελτιώθηκε αισθητά στη Γερμανία, τη Γαλλία, την Αυστρία και τη Φινλανδία.

²⁴ Δηλαδή των 15 κυριότερων ανταγωνιστριών της Ελλάδος χωρών.

²⁵ Με τη μέθοδο αυτή οι συντελεστές των επιμέρους ετερογενών προϊόντων αντιμετωπίζονται ως στοχαστικές διαδικασίες (Swamy, 1970).

²⁶ Οι συντελεστές της εξίσωσης (16) εκτιμήθηκαν με τη μέθοδο των Prais-Winsten, με βάση την υπόθεση ότι υπάρχει αυτοσυσχέτιση στα κατάλοιπα των στρωμάτων.

Πίνακας 2.3.11: Εκτιμήσεις των προσδιοριστικών παραγόντων των εξαγωγικών μεριδίων

N=278, T=11	Μέθοδοι εκτίμησης							
	GMM		Τυχαίων συντελεστών		Διορθωμένων τυπικών σφαλμάτων*			
	Σύνολο	ΕΕ-15	Σύνολο	ΕΕ-15	Σύνολο	ΕΕ-15	Σύνολο	ΕΕ-15
Σταθερά	-1,39 (-40,09)	-1,37 (-14,31)	-1,58 (-19,00)	-1,91 (-14,38)	-1,74 (-40,57)	-2,04 (-34,79)	-1,2 (-19,40)	-1,84 (-24,72)
$\ln S_{it-1}$	0,16 (-8,30)	0,20 (-7,71)						
$\ln(P_{x,t}^g/P_{x,t}^c)$	-0,57 (-15,83)	-0,39 (-6,71)	-0,63 (-13,52)	-0,49 (-13,52)	-0,47 (-13,94)	-0,46 (-16,05)		
$\ln P_{x,t}^g$							-0,60 (-18,74)	-0,50 (-15,50)
$\ln P_x^c$							0,29 (8,06)	0,41 (11,89)
Wald (χ^2)	337	116	183	41	194	258	385	262
R ²					0,33	0,21	0,36	0,19

* Τα σφάλματα σε πρώτες διαφορές δεν αυτοσυσχετίζονται.
Σημείωση: Οι αριθμοί εντός παρενθέσεων παριστούν t-statistics.

Πίνακας 2.3.12: Τα πέντε προϊόντα με την υψηλότερη ελαστικότητα ανταγωνιστικότητας εξαγωγικών τιμών

Σύνολο περιοχών προορισμού			ΕΕ-15		
Κωδικός ΤΤΔΕ	Προϊόν	Ελαστικότητα	Κωδικός ΤΤΔΕ	Προϊόν	Ελαστικότητα
7449	Μηχανολογικά μέρη	-2,90	7426	Αντλίες	-3,01
6825	Πλάκες, φύλλα, ταινίες χαλκού	-2,72	8425	Φούστες	-3,00
6572	Υφάσματα	-2,62	6417	Χαρτί, χαρτόνια, χαρτοβάμβακας	-2,53
6827	Σωλήνες χαλκού	-2,54	6743	Προϊόντα έλασης	-2,43
7426	Αντλίες	-2,32	7436	Συσκευές για διήθηση υγρών	-2,09

Σημείωση: Για το σύνολο, η ελαστικότητα της ανταγωνιστικότητας τιμών είναι >1 σε πενήντα οκτώ (58) προϊόντα, ενώ για την ΕΕ-15 σε εβδομήντα (70).

γών προσδιορίζεται σε μεγάλο βαθμό από την πολιτική τιμών και κόστους των ελληνικών εξαγωγικών επιχειρήσεων και λιγότερο από τη συμπεριφορά των ανταγωνιστών τους.

Ειδικότερα, τα αποτελέσματα της εκτίμησης με την πρώτη μέθοδο (GMM) δείχνουν ότι η χρονική υστέρηση για την προσαρμογή των βραχυχρόνιων εξαγωγικών μεριδίων στα μακροχρόνια είναι σχετικά μακρά (περίπου 6 έτη),²⁷ με αποτέλεσμα η μακροχρόνια ελαστικότητα της ανταγωνιστικότητας τιμών να είναι σχετικά χαμηλή (0,68).

²⁷ Το αποτέλεσμα αυτό συμφωνεί με τη διαπίστωση της ΕΚΤ (ECB, 2006) ότι το εξαγωγικό μερίδιο αντιδρά με χρονική υστέρηση στις μεταβολές των σχετικών τιμών των εξαγωγών, γεγονός που μπορεί να οφείλεται στην παρουσία τριβών στην αγορά.

Επιπρόσθετα, η μέθοδος των τυχαίων συντελεστών επιτρέπει να εκτιμηθεί η ελαστικότητα της ανταγωνιστικότητας κάθε προϊόντος χωριστά. Από το σύνολο αυτών των εκτιμήσεων προκύπτει ότι για περίπου 70 προϊόντα, που κυρίως ανήκουν στα χημικά, μηχανήματα και λοιπά μεταποιημένα, η ελαστικότητα της ανταγωνιστικότητας τιμών είναι υψηλότερη της μονάδας. Συνεπώς, οι εξαγωγείς των προϊόντων αυτών διαθέτουν ανταγωνιστική ισχύ στις αγορές του εξωτερικού. Στον Πίνακα 2.3.12 ενδεικτικά αναφέρονται τα πέντε προϊόντα με την υψηλότερη ελαστικότητα της ανταγωνιστικότητας τιμών. Τα προϊόντα αυτά ανήκουν στις κατηγορίες του μηχανολογικού εξοπλισμού και μέσων μεταφοράς (κατηγορία 7 της ΤΤΔΕ) και των λοιπών προϊόντων μεταποίησης (κατηγορία 6 της ΤΤΔΕ).

Στην περίπτωση της ΕΕ-15, η ελαστικότητα της ανταγωνιστικότητας τιμών είναι στατιστικά σημαντική και ελαφρώς χαμηλότερη εκείνης του συνόλου, δηλαδή κυμαίνεται στο διάστημα $[-0,39, -0,49]$. Το γεγονός αυτό επιβεβαιώνει τις ενδείξεις που είχαν προαναφερθεί, ότι δηλαδή οι Έλληνες εξαγωγείς έχουν πιο αδύναμη ανταγωνιστική θέση στην περιοχή αυτή. Παρά ταύτα, η ελαστικότητα της ανταγωνιστικότητας τιμών είναι υψηλότερη της μονάδας για 58 προϊόντα. Από τον Πίνακα 2.3.12 φαίνεται ότι τα πέντε προϊόντα με την υψηλότερη ελαστικότητα της ανταγωνιστικότητας τιμών στην ΕΕ-15 εντάσσονται επίσης στις κατηγορίες των μηχανημάτων εξοπλισμού και των λοιπών προϊόντων μεταποίησης (κατηγορίες 6 και 8 της ΤΤΔΕ).

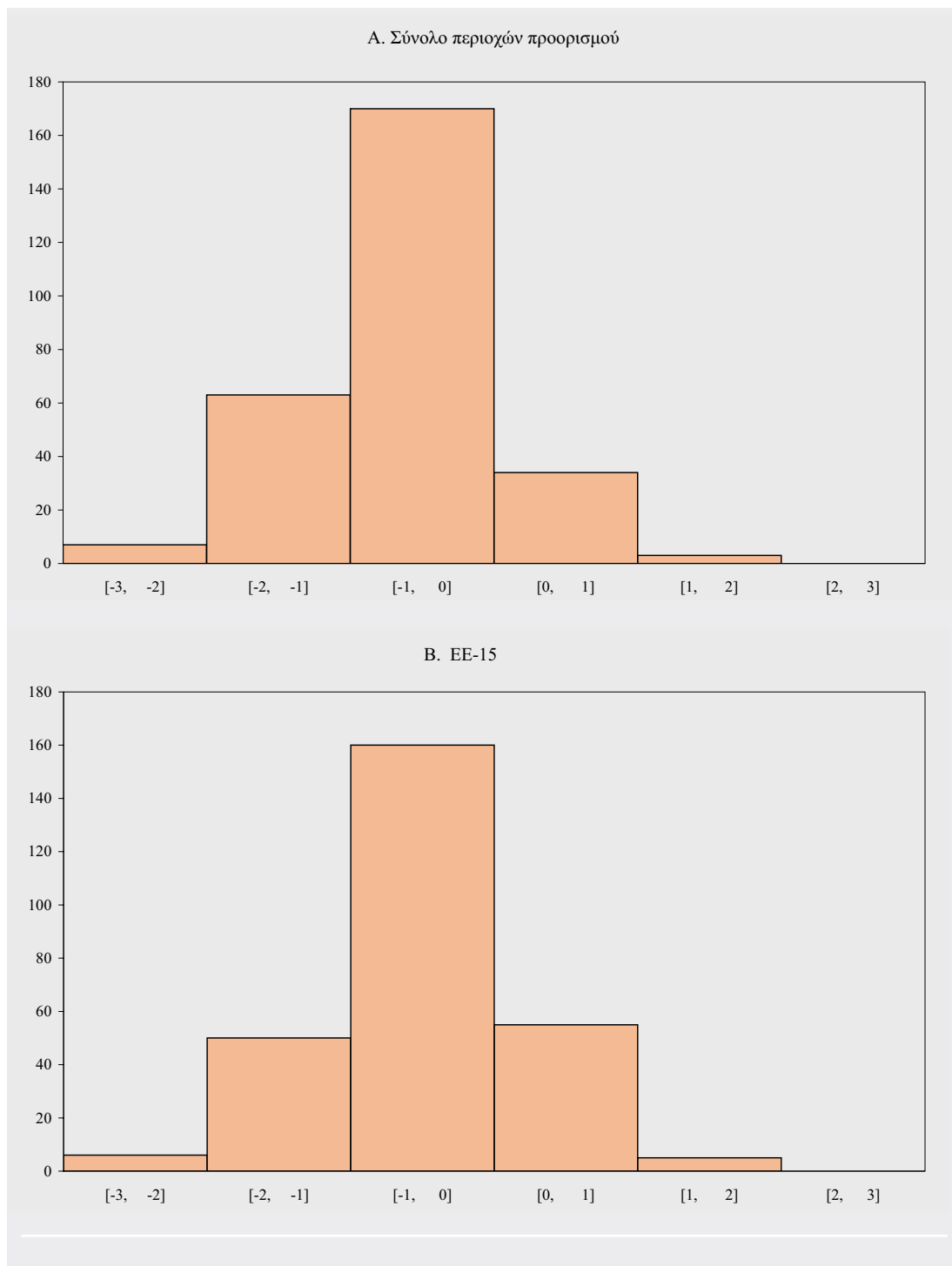
Στο Διάγραμμα 2.3.13 απεικονίζονται οι συχνότητες της ελαστικότητας της ανταγωνιστικότητας εξαγωγικών τιμών για το σύνολο των περιοχών προορισμού και την ΕΕ-15. Και στις δύο περιπτώσεις οι ελαστικότητες παρουσιάζουν παρόμοια κατανομή, καθώς η μεγαλύτερη συχνότητα εντοπίζεται στο διάστημα αρνητικών τιμών $[-1, 0]$. Στο σύνολο των περιοχών προορισμού η δεύτερη μεγαλύτερη συχνότητα σημειώνεται στο διάστημα αρνητικών τιμών $[-2, -1]$ και ακολουθούν τα διαστήματα $[0, 1]$, $[-3, -2]$ και $[1, 2]$. Στην ΕΕ-15 τη δεύτερη θέση καταλαμβάνει το διάστημα τιμών $[0, 1]$ και ακολουθεί με μικρή διαφορά το διάστημα $[-2, -1]$, ενώ πολύ μικρή συχνότητα εντοπίζεται στο διάστημα $[-3, -2]$ και $[1, 2]$.

5.3.2 Ανταγωνιστικότητα των λοιπών παραγόντων εκτός των τιμών

Η προηγούμενη εκτίμηση ότι οι βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες ελαστικότητες της ανταγωνιστικότητας τιμών είναι χαμηλές υποδηλώνει ότι υπάρχουν και άλλοι παράγοντες που μπορούν να ερμηνεύσουν την εξαγωγική επίδοση μιας χώρας, αν και οι επιδράσεις τους είναι πιο δύσκολο να μετρηθούν. Πρόκειται ειδικότερα για παράγοντες όπως η ποικιλία και η ποιότητα των εξαγόμενων προϊόντων, η τεχνολογική ανταγωνιστικότητα και η καινοτομία, ο ρόλος των ξένων άμεσων επενδύσεων, η τομεακή σύνθεση της εξωτερικής ζήτησης αλλά και, γενικότερα, η διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα της οικονομίας.

Στην Ελλάδα, η σημασία της ανταγωνιστικότητας των λοιπών εκτός των τιμών παραγόντων στην επίδοση των εξαγωγών έχει επισημανθεί από τους Athanasoglou and Bardaka (2010). Οι συγγραφείς χρησιμοποιούν υπόδειγμα (χρονολογικών σειρών) για τις ελληνικές εξαγωγές με ερμηνευτική μεταβλητή το εισόδημα εξωτερικού (που προσεγγίζεται από το ΑΕΠ ή εναλλακτικά τη βιομηχανική παραγωγή), την ανταγωνιστικότητα τιμών (εξαγωγικών μέσων τιμών ή κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στην μεταποίηση) και την ανταγωνιστικότητα των λοιπών παραγόντων εκτός των τιμών, που προσεγγίζεται από το απόθεμα κεφαλαίου. Οι εκτιμήσεις για τις ελαστικότητες των εξαγωγών ως προς τις τιμές (εξαγομένων), το κόστος (εργασίας ανά μονάδα προϊόντος) και τους λοιπούς παράγοντες εκτός των τιμών παρουσιάζονται στον Πίνακα 2.3.13. Είναι εμφανές ότι η ελαστικότητα τιμών τόσο βραχυχρόνια όσο και μακροχρόνια είναι κοντά στη μονάδα, ενώ εκείνη των λοιπών εκτός τιμών παραγόντων είναι αρκούτως υψηλή. Συνεπώς, οι

Διάγραμμα 2.3.13: Κατά προϊόν κατανομή ελαστικότητων ανταγωνιστικότητας της εξίσωσης (16) με τη μέθοδο των τυχαίων συντελεστών



Έλληνες εξαγωγείς, αν και κατέχουν, σε μικρό βαθμό όμως, ανταγωνιστική θέση στις αγορές του εξωτερικού, μπορούν να επιτύχουν σχετικά πολύ υψηλότερες επιδόσεις στις εξαγωγές βελτιώνοντας την ανταγωνιστικότητα των λοιπών εκτός τιμών παραγόντων.

Πίνακας 2.3.13: Ελαστικότητες των ελληνικών εξαγωγών μεταποιημένων προϊόντων ως προς την ανταγωνιστικότητα τιμών και λοιπών εκτός τιμών παραγόντων

Ελαστικότητες όταν η ζήτηση εξωτερικού είναι:				
	Βραχυχρόνια	Μακροχρόνια	Βραχυχρόνια	Μακροχρόνια
	ΑΕΠ*		Βιομηχανική παραγωγή*	
Ανταγωνιστικότητα τιμών				
- Σχετικές τιμές εξαγωγών	-1,139 (-5,399)	-	-1,089 (-5,367)	-
- Σχετικό κόστος εργασίας	-	-1,169 (-3,697)	-	0,934 (-4,223)
Ανταγωνιστικότητα λοιπών παραγόντων	2,766 (6,096)	1,265 (2,517)	2,513 (5,636)	1,466 (6,254)

* Το ΑΕΠ και η βιομηχανική παραγωγή των χωρών προορισμού αφορούν τις εναλλακτικές μεταβλητές εισοδήματος που χρησιμοποιήθηκαν στο υπόδειγμα.

Εντός παρενθέσεων αναφέρονται τα t-statistics.

Πηγή: Athanasoglou and Bardaka (2010).

6 Συμπεράσματα

Στην παρούσα μελέτη εξετάστηκε η εξέλιξη της επίδοσης των ελληνικών εξαγωγών στη διάρκεια της περιόδου 1996-2006. Προς το σκοπό αυτό έγινε αναλυτική παρουσίαση της διάρθρωσης των ελληνικών εξαγωγών και εκτιμήθηκε ο βαθμός έκθεσης της Ελλάδος στο διεθνές εμπόριο. Για την αναλυτικότερη αξιολόγηση της εξαγωγικής επίδοσης, εφαρμόστηκε η μέθοδος των Σταθερών Μεριδίων Αγοράς προκειμένου να εντοπιστούν οι συνιστώσες της εν λόγω επίδοσης. Ως αποτέλεσμα της ανάλυσης αυτής, εξετάστηκε η επίδραση της εμπορευματικής σύνθεσης (οι ποικιλίες και η ποιότητα) των ελληνικών εξαγόμενων προϊόντων, καθώς και της ανταγωνιστικότητάς τους. Η τελευταία αναλύθηκε τόσο από την πλευρά του προτύπου εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών (βαθμός εξειδίκευσης και δυναμική εξέλιξη του προτύπου) όσο και ως προσδιοριστικός παράγοντας των εξαγωγικών μεριδίων τόσο για το σύνολο των περιοχών προορισμού όσο και για την ΕΕ-15.

Η επίδοση των ελληνικών εξαγωγών κατά την εξεταζόμενη περίοδο θεωρείται σχετικά ικανοποιητική, εάν ληφθεί υπόψη ο ισχυρός ανταγωνισμός που αντιμετώπισαν τα ελληνικά προϊόντα από τρίτες χώρες. Λόγω του ανταγωνισμού αυτού, το εξαγωγικό μερίδιο αγοράς της Ελλάδος αλλά και πολλών άλλων ανεπτυγμένων χωρών υποχώρησε. Γι' αυτό, παρατηρήθηκε στροφή των ελληνικών εξαγωγών κυρίως προς τις χώρες της ΝΑ Ευρώπης. Η στροφή αυτή ευνοήθηκε από τους υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης των χωρών αυτών, τη γεωγραφική τους εγγύτητα με την Ελλάδα και την έντονη παρουσία ελληνικών επιχειρήσεων και πιστωτικών ιδρυμάτων στην περιοχή. Ωστόσο, το άνοιγμα της Ελλάδος στο διεθνές εμπόριο φαίνεται ότι παραμένει σχετικά περιορισμένο την περίοδο 1996-2006, γεγονός που αντανάκλα όχι μόνο την περιορισμένη παραγωγική βάση της χώρας, αλλά και την αρνητική επίδραση της εμπορευματικής σύνθεσης (σε όρους ποικιλίας και ποιότητας) και της ανταγωνιστικότητας.

Η διάρθρωση των ελληνικών εξαγωγών κατά τεχνολογικό επίπεδο βελτιώθηκε αισθητά κατά την εξεταζόμενη περίοδο, παραμένει ωστόσο δυσμενής σε σύγκριση με την ΕΕ-15. Η Ελλάδα θα πρέπει να στραφεί εντονότερα προς την παραγωγή προϊόντων υψηλότερου τεχνολογικού επιπέδου προκειμένου να εκμεταλλευθεί τη δυναμική αύξηση της εξωτερικής τους ζήτησης.

Στην επίδοση των ελληνικών εξαγωγών (εξαγωγικών μεριδίων) την περίοδο 1996-2006 θετική ήταν η συμβολή της ανάπτυξης του παγκόσμιου εμπορίου και της γεωγραφικής διάρθρωσης των εξωτερικών αγορών, ενώ αρνητικά συνέβαλαν η εμπορευματική σύνθεση και η ανταγωνιστικότητα. Ωστόσο, μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ, η συμβολή των δύο τελευταίων παραγόντων βελτιώθηκε σημαντικά, αν και η συμβολή της εμπορευματικής σύνθεσης παραμένει οριακά αρνητική και της ανταγωνιστικότητας οριακά μόνο θετική.

Ειδικότερα όσον αφορά την εμπορευματική σύνθεση, με βάση το δείκτη ενδοκλαδικού εμπορίου διαπιστώθηκε ότι τα ελληνικά εξαγόμενα προϊόντα δεν είναι επαρκώς διαφοροποιημένα και ότι η Ελλάδα βρίσκεται σημαντικά κάτω του ευρωπαϊκού μέσου όρου. Εξάλλου, και η ποιότητα των ελληνικών προϊόντων ως σύνολο παρουσιάζει χειροτέρευση τα τελευταία χρόνια σε σύγκριση με τους ανταγωνιστές, αν και η ποιότητα των εξαγόμενων προς την ΕΕ-15 προϊόντων σημείωσε σημαντική βελτίωση την τελευταία μόνο διετία.

Ο βαθμός εξειδίκευσης του συνόλου των εξαγωγών παραμένει σχετικά υψηλός, αν και υποχώρησε την περίοδο 1996-2006, κυρίως λόγω της μείωσης της εξειδίκευσης των εξαγωγών προς τη ΝΑ Ευρώπη. Επίσης, το πρότυπο εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών συγκεντρώνεται κυρίως στις αρνητικές τιμές του δείκτη φαινομενικού συγκριτικού πλεονεκτήματος, παρουσιάζει όμως ελαφρά βελτίωση την περίοδο 2001-2006, κυρίως λόγω της αντίστοιχης βελτίωσης των εξαγωγών προς τη ΝΑ Ευρώπη και τη Μεσόγειο και Μέση Ανατολή. Διαπιστώθηκε ακόμη ότι η διατηρησιμότητα της εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών μεταξύ 2006 και 1996 είναι υψηλή στα θετικά (καλύτερα) διαστήματα τιμών του σχετικού δείκτη. Η δυναμική εξέλιξη του προτύπου εξειδίκευσης των ελληνικών εξαγωγών κατά την εξεταζόμενη περίοδο είναι ενθαρρυντική, υπό τον όρο ότι θα διατηρηθεί η επιτευχθείσα πρόοδος.

Από την ανάλυση διαστρωματικών στοιχείων προκύπτει ότι η μακροχρόνια ελαστικότητα της ανταγωνιστικότητας τιμών των ελληνικών εξαγωγών είναι σχετικά χαμηλή, γεγονός που σημαίνει ότι χρειάζεται έντονη προσπάθεια προκειμένου να βελτιωθεί η εξαγωγική επίδοση μέσω των εξαγωγικών τιμών. Επίσης, η χρονική υστέρηση για την προσαρμογή των βραχυχρόνιων εξαγωγικών μεριδίων στα μακροχρόνια είναι σχετικά μεγάλη. Από την άλλη πλευρά, παρατηρείται ότι οι ελληνικές εξαγωγικές επιχειρήσεις διαθέτουν ανταγωνιστική ισχύ στις αγορές του εξωτερικού (η οποία ωστόσο είναι σχετικά χαμηλότερη στην ΕΕ-15) σε ορισμένες κατηγορίες προϊόντων όπως προϊόντα μηχανολογικού εξοπλισμού, μεταποιημένα μεταλλουργικά προϊόντα και μεταποιημένα προϊόντα χαρτου και γυαλιού.

Διαπιστώνεται ότι από πλευράς ανταγωνιστικότητας οι ελληνικές επιχειρήσεις μπορούν να επιτύχουν σχετικά καλύτερα αποτελέσματα επιλέγοντας τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των λοιπών παραγόντων εκτός των τιμών. Η ασκούμενη πολιτική θα πρέπει να περιλαμβάνει μέτρα για την προώθηση της καινοτομίας, τη βελτίωση της ποικιλίας και της ποιότητας των προϊόντων, τη δημιουργία αποτελεσματικού επενδυτικού περιβάλλοντος και την ενίσχυση των επενδύσεων για έρευνα και ανάπτυξη. Τέλος, υπάρχουν περιθώρια άσκησης μικροοικονομικής πολιτικής που να αφορά ορισμένες κατηγορίες προϊόντων, στα οποία, όπως προαναφέρθηκε, η Ελλάδα διατηρεί συγκριτικά πλεονεκτήματα και αξιόλογη ανταγωνιστική θέση στις ξένες αγορές.

Βιβλιογραφία

A. Ελληνική

Αθανάσογλου, Π. (1993), “Προσδιοριστικοί παράγοντες της επίδοσης των ελληνικών εξαγωγών”, Τράπεζα της Ελλάδος, αδημοσίευτη μελέτη.

Παπάζογλου, Χ. (2009), “Είναι πράγματι χαμηλή η εξαγωγική επίδοση της Ελλάδος;”, Τράπεζα της Ελλάδος *Οικονομικό Δελτίο*, 32.

B. Ξενόγλωσση

Anderton, R. (1999), “UK trade performance and the role of product quality, variety, innovation and hysteresis: some preliminary results”, *Scottish Journal of Political Economy*, 46, 553-70, November.

Athanasoglou, P. and J. Bardaka (2010), “New trade theory, non-price competitiveness and export performance”, *Journal of Economic Modelling*, 27, 217-28.

Amador, J., S. Cabral and J. Ramos Maria (2007), “International trade patterns over the last four decades: How does Portugal compare with other cohesion countries?”, Banco de Portugal Working Papers, No. 14, September.

Anderson, T.W. and L.A. Goodman (1957), “Statistical inference about Markov chains”, *Annals of Mathematical Statistics*, XXVIII.

Aquino, A. (1978), “Intra-industry trade and inter-industry specialization as concurrent sources of international trade in manufactures”, *Weltwirtschaftliches Archiv*, 114, 275-96.

Arellano, M. and O. Bover (1995), “Another look at the instrumental variable estimation of error-components models”, *Journal of Econometrics*, 68, 29-51.

Balassa, B. (1965), “Trade liberalization and ‘revealed’ comparative advantages”, The Manchester School of Economics and Social Studies, 32, 2, 99-123.

Balassa, B. (1985), “Exports policy choices and economic growth in developing countries after the 1973 oil shock”, *Journal of Development Economics*, May/June, 23-35.

Blundell, R. and S. Bond (1998), “Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel-data models”, *Journal of Econometrics*, 87, 115-43.

De Benedictis, L. and M. Tamberi (2001), “A note on the Balassa Index of revealed comparative advantage”, available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=289602>.

Dixit, A.K. and V. Norman (1980), *Theory of International Trade*, Cambridge University Press, Cambridge, UK.

Di Mauro, F. and K. Forster (2008), “Globalisation and the competitiveness of the euro area”, European Central Bank, Occasional Paper No. 97.

Dollar, D. (1992), “Outward-orientated developing countries really do grow more rapidly: Evidence from 95 LDCs, 1976-85”, *Economic Development and Cultural Change*, 40, April, 523-44.

Edwards, S. (1992), "Trade orientation, distortions and growth in developing countries", *Journal of Development Economics*, 39, 31-57.

European Central Bank (2005), "Euro area export performance and price competitiveness", Occasional Paper No. 30, June.

European Central Bank (2006), "Competitiveness and the export performance of the euro area", *Monthly Bulletin*, July.

Feenstra, R.C. (1994), "New product varieties and the measurement of international prices," *American Economic Review*, American Economic Association, 84, 1, 157-77.

Fontagne, L. G. and M. Freudenberg (2002), "Long-term trends in intra-industry trade" in Lloyd, P.J. and H.Lee (eds) *Frontiers of research on intra-industry trade*, Palgrave.

Funke, M. and R. Ruhwedel (2001), "Export variety and export performance: empirical evidence from East Asia", *Journal of Asian Economics*, 12, 493-505.

Funke, M. and R. Ruhwedel (2001), "Product variety and economic growth: Empirical evidence for the OECD countries", IMF Staff Papers, 48, 2, 225-42.

Grubel, H. and P. Lloyd (1975), *Intra-Industry Trade*, John Wiley, New York.

Grossman, G. and E. Helpman (1991), "Innovation and growth in the global economy", MIT Press, Cambridge, MA.

Hummels, D. and P. Klenow (2002), "The variety and quality of a nation's trade", Working Paper 8712, National Bureau of Economic Research.

International Monetary Fund (2008), "Competitiveness in the Southeastern Euro Area: France, Greece, Italy, Portugal and Spain", Working Paper No. 112.

Kandogan, Y. (2003), "Does product differentiation explain the increase in exports of transition countries?", Working Paper No. 599, William Davidson Institute, July.

Laursen, K. (1998), "Revealed comparative advantage and the alternatives as measures of international specialization", Working Paper 30, Danish Research Unit for Industrial Dynamics.

Krugman P. (1989), "Differences in income elasticities and trends in real exchange rates", *European Economic Review*, 33, 1031-54.

Michel, B. (2005), "Trends in export market shares between 1991 and 2001", Working Paper No. 7-05, Federal Planning Bureau, Brussels.

Muscattelli, V. A., A. A. Stevenson and C. Montagna (1995), "Modelling aggregate manufactured exports for some Asian newly industrialized economies", *The Review of Economics and Statistics*, MIT Press, 77, 1, 147-55.

Proudman, J. and S. Redding (1997), "Persistence and mobility in international trade", Working Paper 64, Bank of England.

Richardson, J. (1971), “Constant-Market-Shares Analysis of Export Growth”, *Journal of International Economics*, 1, 2, 227–39.

Sachs, J. and A. Warner (1995), “Economic reform and the process of global integration”, *Brookings Papers on Economic Activity*.

Schott, P. (2004), “Across-product versus within-product specialization in international trade”, *Quarterly Journal of Economics*, 119, 2, 647-78.

Swamy, P. (1970), “Efficient inference in a random coefficient regression model”, *Econometrica*, 38, 311-23.

Παράρτημα

Πίνακας 2.3.Π1: Άνοιγμα στις διεθνείς συναλλαγές*

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Αυστρία	53,3	59,5	61,5	63,4	69,7	72,0	70,7	70,5	76,4	79,1	82,7
Βέλγιο	112,9	119,5	120,1	120,2	136,5	135,2	130,2	128,5	134,1	140,0	142,3
Δανία	51,9	54,4	54,2	54,3	59,5	59,3	60,1	57,0	58,1	61,8	65,6
Φινλανδία	54,4	57,3	56,8	55,0	63,9	58,6	56,6	56,1	57,8	62,2	68,4
Γαλλία	35,7	38,9	40,1	40,6	45,6	44,5	42,4	40,5	41,5	42,7	44,5
Γερμανία	40,0	43,9	46,0	47,3	54,8	55,5	54,5	55,4	59,5	63,8	71,2
Ελλάδα	33,6	32,9	33,6	34,5	40,3	38,3	36,6	36,3	35,1	34,8	37,9
Ιρλανδία	113,9	115,4	119,8	119,2	127,0	122,6	110,8	89,4	87,5	84,6	79,8
Ιταλία	35,8	37,0	37,4	37,4	42,9	42,4	40,5	39,0	40,3	41,8	45,5
Λουξεμβούργο	86,0	94,5	98,6	90,0	94,6	96,8	90,6	85,1	92,1	89,9	87,9
Ολλανδία	88,9	94,3	93,1	93,2	105,5	99,7	93,1	91,3	97,1	101,9	109,6
Πορτογαλία	52,6	54,2	55,0	54,6	58,3	56,0	52,8	51,6	53,0	54,0	57,1
Ισπανία	35,6	39,7	40,7	41,5	46,1	44,2	42,0	40,8	41,7	42,2	44,2
Σουηδία	55,4	59,6	61,2	60,5	66,0	63,5	60,6	59,8	62,5	66,1	70,0
Ηνωμ. Βασίλειο	44,5	42,9	39,8	38,9	41,9	41,0	39,1	37,3	36,9	39,3	42,6
ΕΕ-15	45,3	47,9	48,4	48,8	55,1	54,0	51,9	50,6	52,5	55,0	59,0
ΗΠΑ	18,4	19,1	18,5	18,9	20,8	18,8	18,1	18,4	19,9	21,1	22,2
Ιαπωνία	15,5	16,9	16,2	15,6	17,2	17,0	17,8	18,7	20,6	22,9	26,4

* Άνοιγμα = $(X+M)/Y$, όπου X, M και Y είναι οι εξαγωγές και εισαγωγές αγαθών και το ΑΕΠ αντίστοιχα σε \$ ΗΠΑ, τρέχ. τιμές.
Πηγή: ΟΟΣΑ.

Πίνακας 2.3.Π2: Έκθεση στο διεθνές εμπόριο*

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Αυστρία	20,9	22,0	22,3	22,6	23,6	23,9	23,0	23,4	24,0	24,4	24,6
Βέλγιο	24,2	23,7	23,6	23,6	21,8	21,8	22,4	22,7	22,0	21,2	20,9
Δανία	18,5	19,3	19,6	19,2	20,3	20,1	20,3	19,6	20,1	21,0	22,3
Φινλανδία	17,3	17,9	17,7	17,4	18,9	18,0	17,8	18,1	18,9	20,3	21,4
Γαλλία	14,5	15,2	15,7	16,0	17,9	17,5	16,7	16,3	16,8	17,4	18,0
Γερμανία	15,2	16,3	16,8	17,3	19,3	18,9	18,2	18,5	19,2	20,0	21,4
Ελλάδα	18,9	18,7	19,4	19,9	22,5	21,7	21,5	21,2	20,7	20,2	21,1
Ιρλανδία	20,3	19,8	19,5	18,9	16,7	17,4	18,3	19,2	19,7	20,4	20,7
Ιταλία	13,3	14,1	14,3	14,7	16,8	16,5	16,0	15,6	16,1	16,7	18,0
Λουξεμβούργο	27,6	28,3	28,6	28,5	28,5	28,7	27,8	27,5	27,8	28,0	27,5
Ολλανδία	23,8	24,0	24,1	24,3	24,1	24,0	23,7	23,7	23,7	23,6	23,4
Πορτογαλία	21,8	22,5	23,1	23,4	24,4	23,7	22,6	21,8	22,6	23,0	23,6
Ισπανία	15,7	16,9	17,5	18,3	20,0	19,2	18,4	18,1	18,8	19,3	20,1
Σουηδία	18,2	19,0	19,5	19,5	20,7	20,1	19,5	19,4	19,9	20,9	21,6
Ηνωμ. Βασίλειο	18,1	17,5	17,0	16,9	17,9	17,8	17,4	16,8	16,9	17,8	18,8
ΕΕ-15	17,3	18,0	18,2	18,5	20,2	19,8	19,2	18,9	19,5	20,2	21,2
ΗΠΑ	9,4	9,7	9,7	10,2	11,3	10,4	10,2	10,5	11,4	12,1	12,5
Ιαπωνία	6,5	6,8	6,2	6,1	6,9	7,2	7,2	7,6	8,2	9,4	10,9

* Έκθεση στο εξωτερικό εμπόριο = $EE + (1 - EE) * EΔ$, όπου ΕΕ και ΕΔ είναι η εξαγωγική επίδοση και η εισαγωγική διείσδυση αντίστοιχα.
Πηγή: ΟΟΣΑ.

Πίνακας 2.3.Π3: Τα πέντε καλύτερα προϊόντα με βάση το δείκτη B_{ij}

Κωδικός ΤΠΔΕ	Προϊόν	Σύνολο		ΕΕ-15		ΝΑ Ευρώπη		Μεσόγειος και Μ. Ανατολή		ΗΠΑ		Λοιπές χώρες	
		1996 έως 2000	2001 έως 2006	1996 έως 2000	2001 έως 2006	1996 έως 2000	2001 έως 2006	1996 έως 2000	2001 έως 2006	1996 έως 2000	2001 έως 2006	1996 έως 2000	2001 έως 2006
8447	Ενδύματα, πουκάμισα κ.λπ.	1	1	5	5	5	5	2		2			
6133	Γουνο-δέρματα	2	2					3	1	5	5	2	2
4214	Ελαιόλαδο	3		1	2								
1211	Καπνά	4	3	3	1					3	2	4	4
8483	Ενδύματα από γουνο-δέρματα	5	4	4	3			5	5			5	5
2223	Σπόροι βαμβακιού		5	2	4	3	3		4		4		
0483	Ζυμαρικά					1							
0571	Εσπεριδοειδή					2	4						
1222	Τσιγάρα					4							
0567	Λαχανικά							1					
6131	Γουνο-δέρματα συναρμολ.							4					
2631	Βαμβάκι									1			
0576	Σύκα									4	3	3	3
0589	Καρποί και φρούτα παρασκ.											1	1
0579	Φρούτα						1						
8442	Κοστούμι, ταγιέρ κ.λπ.						2						
1213	Απορρίματα καπνού								2				
5423	Φάρμακα								3				
0223	Γιαούρτια											1	

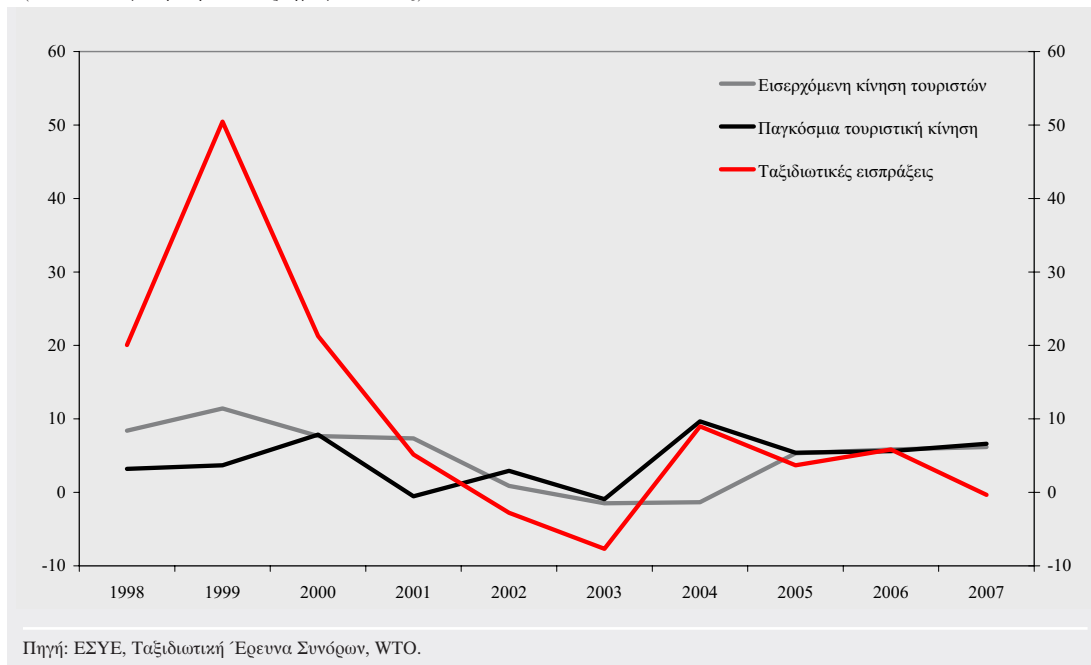
2.4 Η τουριστική βιομηχανία¹

Αικατερίνη Κλούρη και Ανδρέας Καραπαππάς

Ο τουρισμός αποτελεί σημαντικό κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα και συμβάλλει ουσιαστικά στην ανάπτυξη της χώρας. Κατά την τελευταία δεκαετία, 1999-2008, οι εισπράξεις από την παροχή ταξιδιωτικών υπηρεσιών αυξήθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 2-3% και αντιπροσώπευαν κατά μέσον όρο το 6% του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 2.4.1). Πέρα όμως από τον ίδιο τον τουριστικό κλάδο, πολλές δραστηριότητες, κυρίως σε τοπικό επίπεδο, ενισχύονται από τη βιομηχανία του τουρισμού και επομένως ο τουριστικός κλάδος συμβάλλει και έμμεσα στη δημιουργία θέσεων εργασίας και εισοδήματος. Μάλιστα, έχει εκτιμηθεί από την έρευνα των Δορυφόρων Λογαριασμών Τουρισμού του World Travel and Tourism Council για το 2008 ότι αυτά τα έμμεσα οφέλη έχουν την ίδια βαρύτητα στην οικονομία όσο και τα άμεσα οφέλη από την προσφορά τουριστικών υπηρεσιών. Σύμφωνα με την παραπάνω έρευνα, στην Ελλάδα η συνολική άμεση και έμμεση συμβολή της βιομηχανίας του τουρισμού στο ΑΕΠ ανέρχεται σε 17,2%, ενώ η άμεση συμμετοχή της στη δημιουργία θέσεων εργασίας εκτιμάται σε 10,8% και η συνολική συμβολή της σε 20,9%.

Διάγραμμα 2.4.1: Διαχρονική εξέλιξη ταξιδιωτικών εισπράξεων Ελλάδος, εισερχόμενης κίνησης τουριστών στην Ελλάδα και παγκόσμιας τουριστικής κίνησης

(Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους)



¹ Ιδιαίτερες ευχαριστίες οφείλονται στον Γ. Χονδρογιάννη για τη βοήθειά του, ιδίως όσον αφορά την εμπειρική ανάλυση.

Πίνακας 2.4.1: Βασικά οικονομικά μεγέθη σχετιζόμενα με τις ταξιδιωτικές υπηρεσίες

(Εκατ. ευρώ)

Μέγεθος	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ΑΕΠ (τρέχουσες τιμές)	118.076	136.281	146.428	156.615	171.410	185.851	197.645	213.207	228.180	242.234
Ισοζύγιο υπηρεσιών	6.847	8.711	9.150	10.755	11.506	15.467	15.391	15.337	16.592	17.136
Εμπορικό ισοζύγιο	-16.889	-21.927	-21.611	-22.709	-22.643	-25.436	-27.559	-35.286	-41.499	-44.049
Ταξιδιωτικές εισπράξεις	8.296	10.061	10.580	10.285	9.495	10.348	10.730	11.357	11.319	11.636
- Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή		21,27	5,16	-2,79	-7,68	8,98	3,69	5,85	-0,33	2,80
Ταξιδιωτικές πληρωμές	3.761	4.949	4.651	2.549	2.136	2.310	2.446	2.383	2.486	2.679
- Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή		31,59	-6,02	-45,20	-16,19	8,16	5,86	-2,57	4,32	7,79
Καθαρές εισροές από ταξιδιωτικές υπηρεσίες	4.535	5.112	5.929	7.736	7.359	8.037	8.284	8.974	8.834	8.957
- Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή		12,72	15,98	30,47	-4,87	9,21	3,07	8,33	-1,56	1,39
Ταξιδιωτικές εισπράξεις										
Ως ποσοστό % του ΑΕΠ	7,03	7,38	7,23	6,57	5,54	5,57	5,43	5,33	4,96	4,80
Καθαρές εισροές από ταξιδιωτικές υπηρεσίες										
- Ως ποσοστό % του ισοζυγίου υπηρεσιών	66,24	58,69	64,80	71,93	63,96	51,96	53,82	58,51	53,24	52,27
- Ως ποσοστό % κύλινδρος του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου	26,85	23,31	27,44	34,07	32,50	31,60	30,06	25,43	21,29	20,33

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας 2.4.2: Μερίδιο των ταξιδιωτικών εισπράξεων της Ελλάδος κατά γεωγραφική περιοχή

(Ποσοστά %)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
στον παγκόσμιο τουρισμό	2,02	2,03	2,03	2,01	1,93	1,81
στις χώρες της ΕΕ (27)	4,73	4,44	4,54	4,53	4,47	4,24
στις χώρες της ζώνης του ευρώ	6,01	5,59	5,75	5,82	5,80	5,57

Πηγή: WTO, Eurostat.

Πίνακας 2.4.2α: Μερίδια των ταξιδιωτικών εισπράξεων των χωρών της ΕΕ-27 στο σύνολο των ταξιδιωτικών εισπράξεων των χωρών της ΕΕ-27

(Ποσοστά %)

Κατάταξη	Χώρα	Περίοδος					
		2002	2003	2004	2005	2006	2007
1	Ισπανία	15,43	16,45	15,96	16,25	16,02	15,81
2	Γαλλία	15,73	15,18	15,97	14,91	14,53	14,83
3	Ιταλία	12,97	12,95	12,56	11,97	11,94	11,65
4	Ηνωμένο Βασίλειο	9,94	9,41	9,96	10,40	10,57	10,31
5	Γερμανία	9,36	9,59	9,76	9,88	10,28	9,85
6	Αυστρία	5,33	5,59	5,35	5,44	5,22	5,17
7	Ελλάδα	4,73	4,44	4,54	4,53	4,47	4,24
8	Ολλανδία	3,75	3,80	3,64	3,55	3,56	3,64
9	Σουηδία	2,29	2,20	2,19	2,52	2,85	3,29
10	Βέλγιο	3,37	3,40	3,26	3,34	3,23	2,98
11	Πολωνία	2,09	1,69	2,04	2,13	2,26	2,88
12	Πορτογαλία	2,80	2,74	2,72	2,61	2,63	2,77
13	Τσεχία	1,44	1,48	1,48	1,59	1,73	1,81
14	Δανία	2,32	2,19	2,00	1,79	1,75	1,70
15	Ιρλανδία	1,50	1,60	1,55	1,63	1,68	1,66
16	Ουγγαρία	1,59	1,69	1,39	1,39	1,34	1,29
17	Λουξεμβούργο	1,17	1,24	1,29	1,22	1,13	1,09
18	Βουλγαρία	0,56	0,69	0,79	0,82	0,81	0,86
19	Φινλανδία	0,77	0,78	0,73	0,74	0,74	0,78
20	Κύπρος	0,94	0,87	0,80	0,79	0,74	0,73
21	Σλοβενία	0,53	0,56	0,58	0,61	0,61	0,68
22	Σλοβακία	0,35	0,36	0,32	0,41	0,48	0,55
23	Ρουμανία	0,16	0,19	0,18	0,36	0,41	0,40
24	Λιθουανία	0,25	0,26	0,27	0,31	0,32	0,31
25	Εσθονία	0,27	0,28	0,31	0,33	0,32	0,28
26	Μάλτα	0,30	0,30	0,27	0,26	0,24	0,25
27	Λεττονία	0,08	0,09	0,09	0,12	0,15	0,18

Πηγή: Eurostat.

Επιπροσθέτως, οι εισπράξεις από την παροχή τουριστικών υπηρεσιών αποτελούν ένα από τα βασικά μεγέθη του ελληνικού ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, με θετική συμβολή στη διαμόρ-

Πίνακας 2.4.2β: Μεριδία των ταξιδιωτικών εισπράξεων των χωρών της ζώνης του ευρώ στο σύνολο των ταξιδιωτικών εισπράξεων των χωρών της ζώνης του ευρώ

(Ποσοστά %)

Κατάταξη	Χώρα	Περίοδος					
		2002	2003	2004	2005	2006	2007
1	Ισπανία	19,62	20,69	20,21	20,87	20,81	20,76
2	Γαλλία	19,99	19,10	20,22	19,15	18,86	19,48
3	Ιταλία	16,49	16,29	15,90	15,37	15,50	15,31
4	Γερμανία	11,90	12,06	12,36	12,69	13,35	12,94
5	Αυστρία	6,77	7,04	6,78	6,98	6,77	6,78
6	Ελλάδα	6,01	5,59	5,75	5,82	5,80	5,57
7	Ολλανδία	4,77	4,78	4,61	4,56	4,62	4,78
8	Βέλγιο	4,28	4,28	4,12	4,29	4,19	3,91
9	Πορτογαλία	3,56	3,45	3,44	3,36	3,41	3,64
10	Ιρλανδία	1,90	2,01	1,96	2,09	2,18	2,18
11	Λουξεμβούργο	1,49	1,56	1,63	1,57	1,47	1,44
12	Φιλανδία	0,97	0,98	0,93	0,95	0,97	1,02
13	Κύπρος	1,20	1,09	1,01	1,02	0,96	0,96
14	Σλοβενία	0,67	0,70	0,73	0,79	0,79	0,89
15	Μάλτα	0,38	0,38	0,34	0,33	0,31	0,33

Πηγή: Eurostat.

φωσή του. Συγκεκριμένα, τη δεκαετία 1999-2008 οι καθαρές εισπράξεις από την παροχή ταξιδιωτικών υπηρεσιών αντιπροσώπευαν κατά μέσο όρο το 60% περίπου του συνόλου των καθαρών εισπράξεων από υπηρεσίες, ενώ κάλυπταν το 27% περίπου του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου, αν και κατά την πιο πρόσφατη τριετία 2006-08 διαφαίνεται μια ελαφρώς πτωτική τάση των ποσοστών αυτών (βλ. Πίνακα 2.4.1).

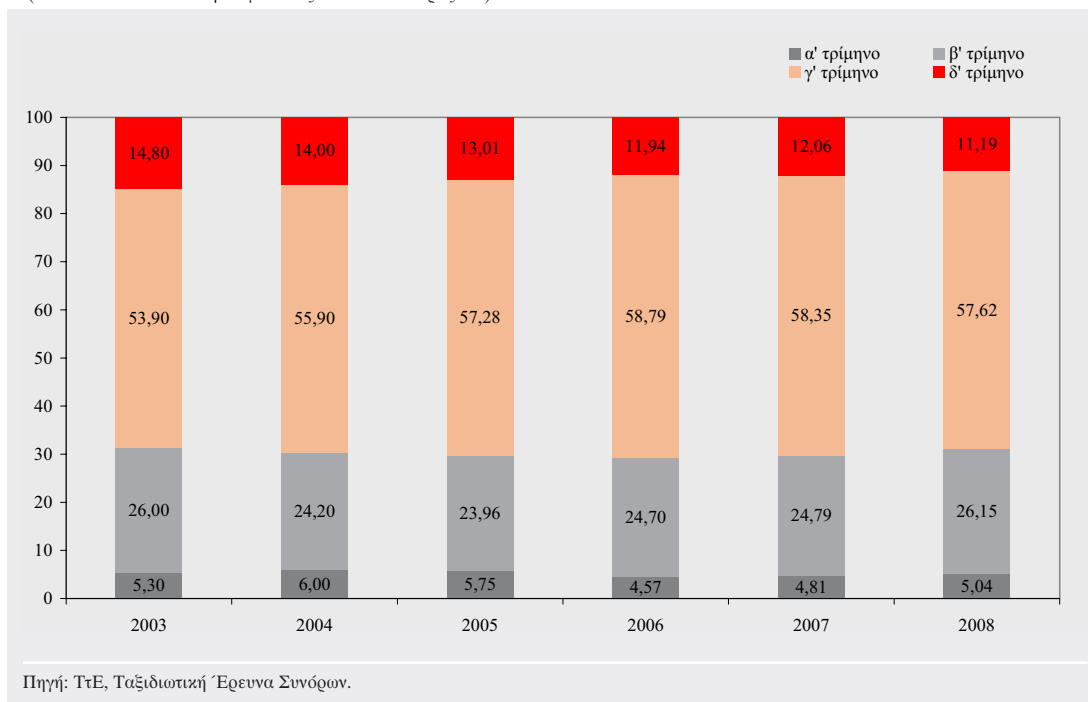
Η άνοδος των ταξιδιωτικών εισπράξεων κατά την πιο πάνω δεκαετία οφείλεται κατά κύριο λόγο στην εξέλιξη των αφίξεων ταξιδιωτών στην Ελλάδα, οι οποίες στην ίδια περίοδο αυξήθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 4,4%. Σημειώνεται όμως ότι η εξέλιξη των αφίξεων και των εισπράξεων παρουσιάζει διακυμάνσεις στην εξεταζόμενη περίοδο, που σε μεγάλο βαθμό αντανακλούν τις τάσεις που διαμορφώνονται στην παγκόσμια τουριστική κίνηση (βλ. Διάγραμμα 2.4.1). Το μερίδιο της εισερχόμενης τουριστικής κίνησης στην Ελλάδα στην παγκόσμια τουριστική κίνηση παρέμεινε σχετικά σταθερό στην περίοδο 2002-2004 (2,0%), ενώ μειώθηκε οριακά στην περίοδο 2005-2007 (1,8%). Επιπρόσθετα, το μερίδιο της Ελλάδος στο σύνολο των παγκόσμιων εισπράξεων παραμένει από το 2000 στο επίπεδο του 2%, παρουσιάζοντας όμως μια μικρή κάμψη το 2006 (1,9%) και το 2007 (1,8%). Σχετική σταθερότητα χαρακτηρίζει και τα μερίδια της Ελλάδος στις συνολικές ταξιδιωτικές εισπράξεις των χωρών της ΕΕ-27 και των χωρών της ζώνης του ευρώ, τα οποία κυμαίνονται γύρω στο 4,5% και 5,8% αντίστοιχα και καταλαμβάνουν την 7η και 6η υψηλότερη θέση αντίστοιχα (βλ. Πίνακα 2.4.2 & Πίνακες 2.4.2α και 2.4.2β).

1 Η διάρθρωση των ταξιδιωτικών εισπράξεων

Το κύριο χαρακτηριστικό των εισπράξεων από τον τουρισμό είναι η έντονη εποχικότητα που εμφανίζουν τους καλοκαιρινούς μήνες, η οποία αντανακλά τις προτιμήσεις των τουριστών για

Διάγραμμα 2.4.2: Κατανομή ταξιδιωτικών εισπράξεων κατά τρίμηνο

(Ποσοστά % επί των παγκόσμιων ταξιδιωτικών εισπράξεων)



“ήλιο και θάλασσα”, που αποτελεί και το βασικό παράγοντα του προσφερόμενου τουριστικού προϊόντος.

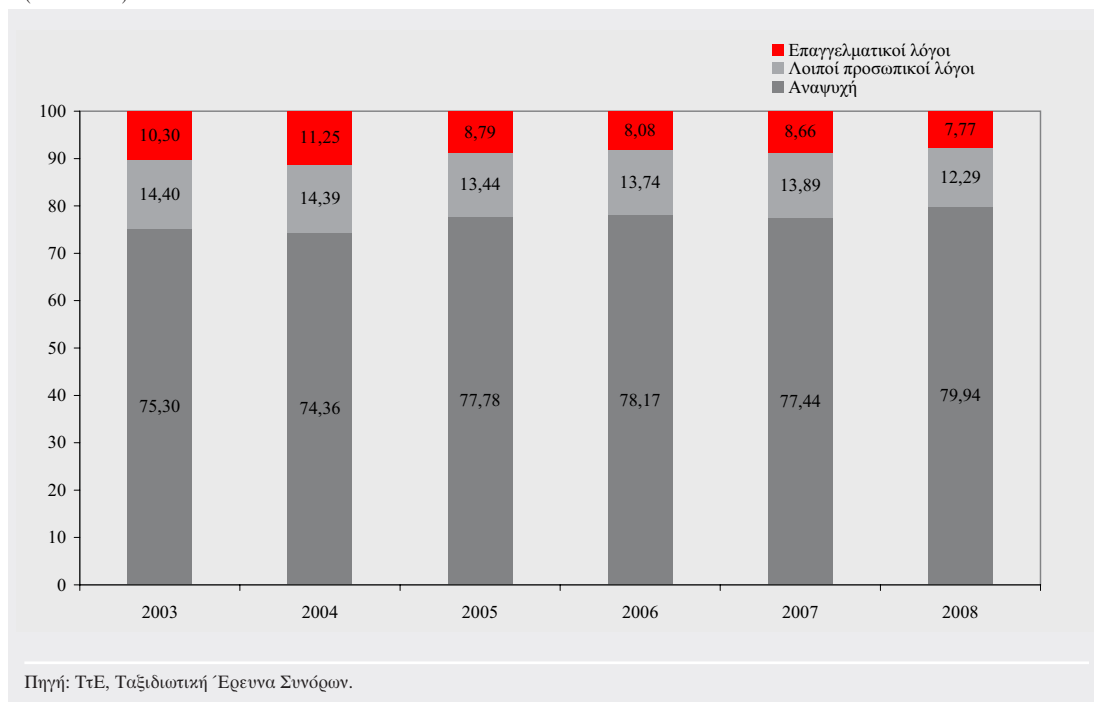
Από την ανάλυση των ταξιδιωτικών εισπράξεων κατά τρίμηνο (βλ. Διάγραμμα 2.4.2) γίνεται φανερό ότι οι εισπράξεις του τρίτου τριμήνου αντιπροσωπεύουν σταθερά πάνω από το ήμισυ των ετήσιων εισπράξεων (περίπου το 57%), ενώ, εάν συμπεριληφθεί και το δεύτερο τρίμηνο, οι εισπράξεις την περίοδο Απριλίου – Σεπτεμβρίου καλύπτουν το 80-83% των συνολικών ετήσιων εισπράξεων.

Σχετική σταθερότητα παρατηρείται και στη διάρθρωση των ταξιδιωτικών εισπράξεων κατά σκοπό ταξιδιού. Ο κύριος όγκος των εισπράξεων αυτών αφορά ταξίδια για προσωπικούς λόγους, (91% περίπου των συνολικών εισπράξεων), ενώ το υπόλοιπο 9% αφορά επαγγελματικά ταξίδια. Από τα ταξίδια για προσωπικούς λόγους, ως κυριότερη κατηγορία καταγράφονται τα ταξίδια αναψυχής (με συμμετοχή από 74% έως 78% στις συνολικές εισπράξεις), με δεύτερο λόγο την επίσκεψη σε συγγενείς – γύρω στο 7% – (βλ. Διάγραμμα 2.4.3).

Όσον αφορά τη διάρθρωση των ταξιδιωτικών εισπράξεων κατά χώρα προέλευσης τουριστών, παρατηρείται ότι το μεγαλύτερο μέρος των εισπράξεων από την παροχή ταξιδιωτικών υπηρεσιών προέρχεται από κατοίκους χωρών-μελών της ΕΕ-27 (πάνω από 70%), όπου τα 2/3 περίπου των εισπράξεων αυτών προέρχονται από κατοίκους της ζώνης του ευρώ. Ωστόσο, τα μερίδια των εισπράξεων από κατοίκους της ΕΕ-27 και της ζώνης του ευρώ εμφανίζουν πτωτική τάση την τελευταία διετία, αντανakλώντας κατά κύριο λόγο τη μείωση που εμφανίζουν τα μερίδια των εισπράξεων από τις δύο πιο σημαντικές χώρες προέλευσης, τη Γερμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Από τις χώρες εκτός της ΕΕ-27, η συμμετοχή της Ρωσίας παρουσιάζει ανοδική τάση, ενώ τα τελευταία έτη παρατηρούνται σημαντικές διακυμάνσεις της συμβολής των υπόλοιπων χωρών στη διαμόρφωση των ταξιδιωτικών εισπράξεων (βλ. Πίνακα 2.4.3).

Διάγραμμα 2.4.3: Κατανομή ταξιδιωτικών εισπράξεων κατά λόγο ταξιδιού

(Ποσοστά %)



Πίνακας 2.4.3: Ταξιδιωτικές εισπράξεις κατά χώρα προέλευσης ταξιδιωτών

(Εκατοστοιαία συμμετοχή στο σύνολο)

Χώρα προέλευσης	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Χώρες ΕΕ-27	78,7	79,8	78,8	78,6	77,0	73,8
Χώρες ζώνης ευρώ,	50,1	50,4	51,7	51,5	48,2	47,6
εκ των οποίων:						
Αυστρία	2,9	3,6	3,1	3,0	2,0	2,4
Βέλγιο	2,8	2,4	2,6	2,8	2,8	3,1
Γαλλία	6,5	4,7	5,8	5,1	6,3	6,7
Γερμανία	21,1	20,7	20,8	21,6	18,0	16,5
Ισπανία	1,0	1,0	1,1	1,2	1,0	1,0
Ιταλία	7,1	7,7	7,9	7,6	7,7	7,1
Ολλανδία	4,0	3,7	4,3	4,4	4,3	5,0
Κύπρος	2,5	4,2	3,7	3,8	3,9	3,4
Λοιπές χώρες ΕΕ εκτός ΟΝΕ	28,5	29,4	27,1	27,0	28,8	26,2

Πηγή: ΤτΕ, Ταξιδιωτική Έρευνα Συνόρων.

Οι βασικοί παράγοντες που συμβάλλουν στη διαμόρφωση των ταξιδιωτικών εισπράξεων κατά χώρα και των σχετικών μεριδίων τους είναι η εξέλιξη της μέσης διάρκειας παραμονής των τουριστών στην Ελλάδα, δηλαδή ο αριθμός των διανυκτερεύσεων κατά ταξίδι, καθώς και η μέση δαπάνη κατά ταξίδι και κατά διανυκτέρευση.

Πίνακας 2.4.4: Διαχρονική εξέλιξη δαπάνης κατά ταξίδι, δαπάνης κατά διανυκτέρευση και μέσης διάρκειας παραμονής ταξιδιωτών στην Ελλάδα

Περίοδος	Δαπάνη κατά ταξίδι (ευρώ)	Δαπάνη κατά διανυκτέρευση (ευρώ)	Μέση διάρκεια παραμονής (διανυκτερεύσεις)
2003	685,7	63,1	10,9
2004	757,5	70,7	10,7
2005	745,7	69,7	10,7
2006	745,9	70,0	10,7
2007	700,2	70,2	10,0
2008	730,0	76,3	9,6

Πηγή: ΤτΕ, Ταξιδιωτική Έρευνα Συνόρων.

Για την περίοδο 2003-2008, για την οποία υπάρχουν τα σχετικά στατιστικά στοιχεία, η μέση διάρκεια παραμονής διαγράφει μια ελαφρώς πτωτική πορεία, από 10,9 διανυκτερεύσεις το 2003 σε 9,6 διανυκτερεύσεις το 2008, ενώ η δαπάνη κατά διανυκτέρευση έμεινε σχετικά σταθερή γύρω στα 70 ευρώ, με σημαντικές αποκλίσεις το 2003 (63,1 ευρώ) και το 2008 (76,3 ευρώ). Η εξέλιξη των μεγεθών αυτών αντανακλάται ευθέως στη μέση δαπάνη κατά ταξίδι, που παρουσιάζει αξιόλογες διακυμάνσεις στην εξεταζόμενη περίοδο. Επισημαίνεται πάντως ότι, παρά τις σημαντικές επιπτώσεις της πρόσφατης χρηματοοικονομικής κρίσης στον τουριστικό τομέα, ιδίως το δεύτερο εξάμηνο του 2008, όπως προκύπτει από τα στοιχεία του World Tourism Organisation η μέση δαπάνη κατά ταξίδι στην Ελλάδα διαμορφώθηκε στα 730 ευρώ, όσο περίπου και ο μέσος όρος της εξεταζόμενης περιόδου (727,5 ευρώ) (βλ. Πίνακα 2.4.4).

2 Ανάλυση των τουριστικών εισπράξεων της Ελλάδος και των βασικών ανταγωνιστριών της

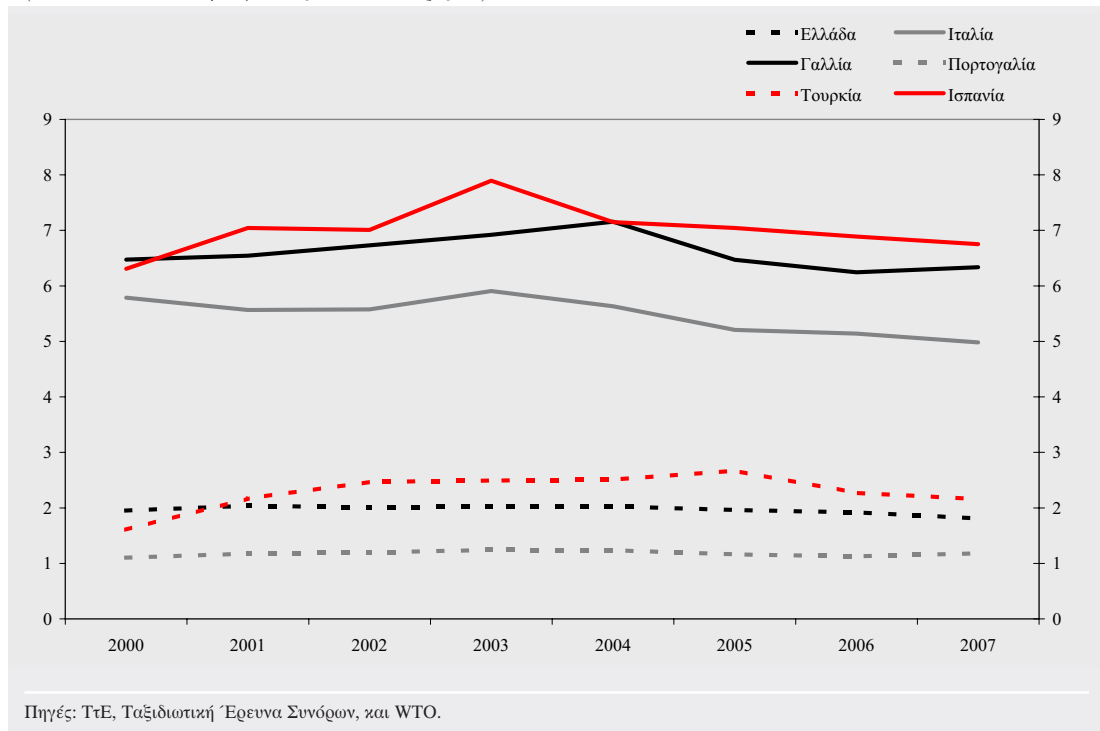
Ο τουρισμός είναι μια από τις μεγαλύτερες και ταχύτερα αναπτυσσόμενες βιομηχανίες παγκοσμίως, ενώ αποτελεί σημαντική πηγή πόρων για σχεδόν όλες τις χώρες της Νότιας Ευρώπης. Παραδοσιακά, η Ελλάδα, η Ισπανία, η Γαλλία, η Ιταλία, η Πορτογαλία και η Τουρκία, λόγω κυρίως της γεωγραφικής τους θέσης, εξειδικεύονται στον τομέα του τουρισμού. Ειδικότερα, η συμμετοχή των τουριστικών εισπράξεων των χωρών αυτών στον παγκόσμιο τουρισμό κυμαίνεται γύρω στο 25% για τα έτη 2000-2007, ενώ η συμμετοχή της Ελλάδος, της Ισπανίας, της Γαλλίας, της Ιταλίας και της Πορτογαλίας στο σύνολο των τουριστικών εισπράξεων των χωρών της ΕΕ-27 και των χωρών της ζώνης του ευρώ διαμορφώνεται κατά μέσο όρο στο 51% και 65% αντιστοίχως για την περίοδο 2002-2007 (βλ. Διάγραμμα 2.4.4, Πίνακες 2.4.2α και 2.4.2β).

Από τις παραπάνω χώρες, η Ισπανία κατέχει το μεγαλύτερο μερίδιο στις παγκόσμιες τουριστικές εισπράξεις, ενώ ακολουθεί η Γαλλία με μικρή διαφορά και τρίτη είναι η Ιταλία. Από τις υπόλοιπες τρεις χώρες, οι οποίες παρουσιάζουν χαμηλότερες εισπράξεις, η Ελλάδα κατατάσσεται πέμπτη όσον αφορά το ποσοστό συμμετοχής της στις παγκόσμιες τουριστικές εισπράξεις μετά την Τουρκία, ενώ τελευταία κατατάσσεται η Πορτογαλία. Παρόλο που όλες οι χώρες εμφανίζουν ανοδικές τάσεις στις ετήσιες τουριστικές τους εισπράξεις, τα μερίδια της Ισπανίας, της Γαλλίας και της Ιταλίας στον παγκόσμιο τουρισμό μειώνονται σταδιακά, ενώ εκείνα των υπόλοιπων τριών χωρών παρουσιάζουν σχετική σταθερότητα (βλ. Διάγραμμα 2.4.4). Η ίδια εικόνα προκύπτει και από τα στοιχεία για την εισερχόμενη τουριστική κίνηση, όπου τα μερίδια της Ισπανίας, της Γαλλίας και της Ιταλίας εμφανίζουν αισθητή πτωτική τάση (βλ. Διάγραμμα 2.4.5).

Η μελέτη του Ταξιδιωτικού & Τουριστικού Δείκτη Ανταγωνισμού του World Economic Forum που αφορά την ανταγωνιστικότητα των χωρών της Νότιας Ευρώπης ως προς τον τουρισμό παρέχει χρη-

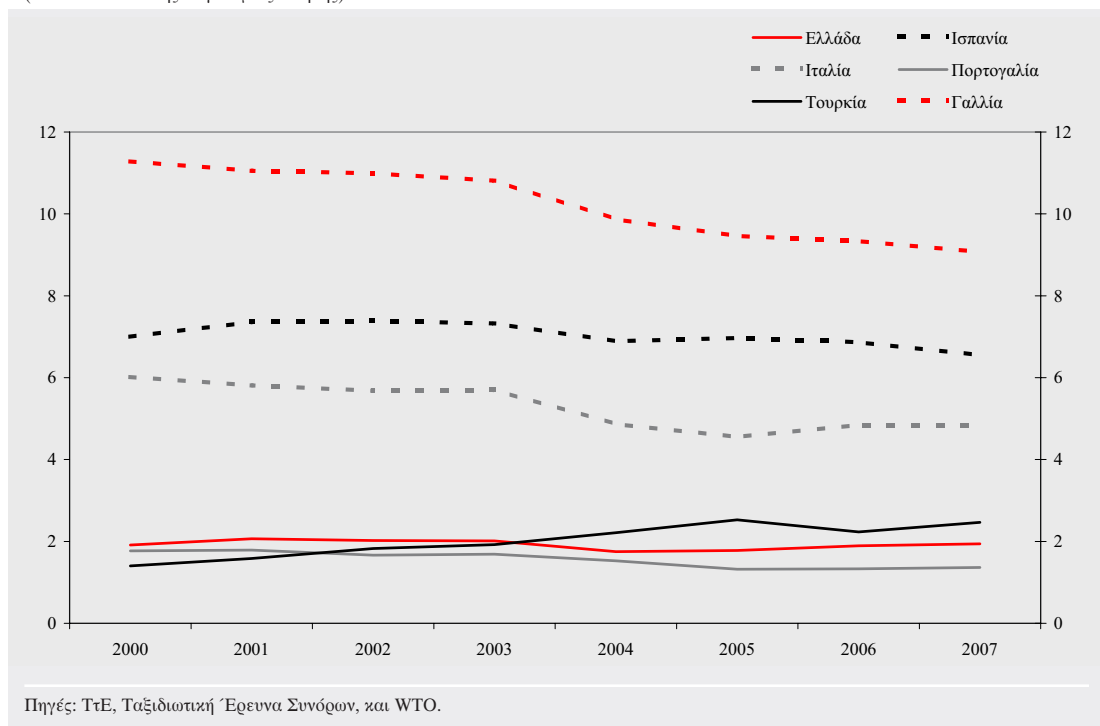
Διάγραμμα 2.4.4: Μερίδια των ταξιδιωτικών εισπράξεων της Ελλάδος και των βασικών ανταγωνιστριών χωρών στον παγκόσμιο τουρισμό

(Ποσοστά % επί των παγκόσμιων ταξιδιωτικών εισπράξεων)



Διάγραμμα 2.4.5: Μερίδια της εισερχόμενης τουριστικής κίνησης της Ελλάδος και των βασικών ανταγωνιστριών χωρών στην παγκόσμια τουριστική κίνηση

(Ποσοστά % επί της παγκόσμιας κίνησης)



Πίνακας 2.4.5: Ταξιδιωτικός & τουριστικός δείκτης ανταγωνισμού

(Κατάταξη στο σύνολο 124 χωρών το 2007, 130 χωρών το 2008 και 133 το 2009)

	Γενικός δείκτης			Νομικό πλαίσιο			Επιχειρησιακό περιβάλλον & υποδομή			Ανθρώπινο δυναμικό, ποιτιστικό και φυσικοί πόροι		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Ελλάδα	24	22	24	20	17	18	32	30	27	15	18	27
Ισπανία	15	5	6	25	28	29	7	5	8	19	4	5
Ιταλία	33	28	28	42	16	46	30	32	26	32	46	22
Γαλλία	12	10	4	13	12	8	5	7	7	28	12	11
Πορτογαλία	22	15	17	11	14	15	22	22	24	30	11	16
Τουρκία	52	54	56	53	56	63	63	57	60	48	44	44

σιμες πληροφορίες. Ο δείκτης αυτός κατασκευάζεται με βάση τις σταθμίσεις τριών τομέων: πρώτον, του νομικού πλαισίου κάθε χώρας, δεύτερον, του επιχειρησιακού περιβάλλοντος και της υποδομής και, τρίτον, του ανθρώπινου δυναμικού και των πολιτιστικών και φυσικών πόρων.

Όπως φαίνεται από τα στοιχεία του Πίνακα 2.4.5, από το σύνολο των 133 χωρών που περιλαμβάνονται στην έρευνα του 2009, η Ελλάδα κατέχει την 24η θέση, έναντι της 22ης που κατείχε το 2008, ενώ βαθμολογείται 18η ανάμεσα στις χώρες της Ευρώπης. Παρά τη βελτίωση της θέσης της όσον αφορά τους τομείς τους σχετικούς με το νομικό πλαίσιο και το επιχειρησιακό περιβάλλον & την υποδομή, καθώς και τον υψηλό βαθμό προτεραιότητας που δίνεται από τους αρμόδιους φορείς στον τουριστικό τομέα, η γενική βαθμολόγησή της παραμένει περίπου σταθερή και τα τρία έτη, καθώς η βελτίωσή της στους τομείς αυτούς αντισταθμίστηκε από τη χειροτέρευση της επίδοσής της στον τομέα του ανθρώπινου δυναμικού και των πολιτιστικών και φυσικών πόρων, καθώς και τη χαμηλή βαθμολόγησή της όσον αφορά την ποιότητα και την ασφάλεια του οδικού της δικτύου. Η Ισπανία και η Γαλλία είναι οι δύο χώρες που βρίσκονται στην πρώτη δεκάδα, παρουσιάζοντας συνεχή άνοδο. Η Γαλλία κατέχει την 4η θέση στη γενική κατάταξη το 2009 έναντι της 12ης το 2007 και η Ισπανία την 6η θέση στη γενική κατάταξη το 2009 έναντι της 15ης το 2007. Μεγάλη βελτίωση εμφανίζει επίσης η Πορτογαλία, ενώ η Ιταλία παραμένει σταθερή στην 28η θέση και η κατάταξη της Τουρκίας χειροτέρευσε κατά 4 θέσεις (από την 52η το 2007 στην 56η το 2009).

Ιδιαίτερη προσοχή πρέπει να δοθεί στο γεγονός ότι η θέση της Ελλάδος όσον αφορά την ανταγωνιστικότητά της ως προς τις τιμές χειροτέρευσε το 2009 (114η θέση) σε σχέση με το 2007 (103η θέση) και έτσι η χώρα βρίσκεται σε χαμηλότερη θέση από την Ισπανία, την Πορτογαλία και την Τουρκία. Η χειροτέρευση αυτή αντανακλά την επίδραση του παράγοντα “ισοτιμία αγοραστικών δυνάμεων”, στον οποίο η Ελλάδα κατέχει την 107η θέση το 2009, έναντι της 94ης το 2007. Αντίθετα, όσον αφορά το “δείκτη τιμών ξενοδοχείων”, η Ελλάδα βελτιώνεται, καταλαμβάνοντας την 83η θέση το 2009 από τη 90ή το 2007 (βλ. Πίνακα 2.4.5α).

Επίσης, από την ανάλυση των μεριδίων συμμετοχής της Ελλάδος και των ανταγωνιστριών της χωρών (Ισπανία, Γαλλία, Ιταλία, Πορτογαλία, Τουρκία) στο σύνολο των ταξιδιωτικών δαπανών των κυριότερων χωρών προέλευσης τουριστών,² στην Ελλάδα προκύπτουν οι εξής τάσεις:

² Όπως έχει ήδη αναφερθεί, οι κυριότερες χώρες προέλευσης τουριστών είναι η Γερμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο, ενώ ακολουθούν η Ιταλία, η Γαλλία, η Ολλανδία και το Βέλγιο. Οι παραπάνω χώρες συμμετέχουν κατά μέσο όρο με 59% στις συνολικές ταξιδιωτικές εισπράξεις και κατά μέσο όρο με 54% στην εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση στην Ελλάδα.

Στις παραπάνω χώρες απεστάλη σχετικό ερωτηματολόγιο με ζητούμενο να καταγράψουν το σύνολο των ταξιδιωτικών δαπανών τους, καθώς και τις δαπάνες των κατοίκων τους στην Ελλάδα, τη Γαλλία, την Ιταλία, την Ισπανία, την Πορτογαλία και την Τουρκία.

Πίνακας 2.4.5α: Παράγοντες ανταγωνιστικότητας τιμών του ταξιδιωτικού & τουριστικού δείκτη ανταγωνισμού

(Κατάταξη στο σύνολο 124 χωρών το 2007, 130 χωρών το 2008 και 133 το 2009)

	Ανταγωνιστικότητα τιμών της τουριστικής βιομηχανίας			Ισοτιμία αγοραστικών δυνάμεων			Δείκτης τιμών ξενοδοχείων		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Ελλάδα	103	120	114	94	109	107		90	83
Ισπανία	105	88	96	102	104	111		55	63
Ιταλία	116	124	130	103	107	117		106	102
Γαλλία	118	130	132	110	118	123		110	113
Πορτογαλία	102	86	99	96	95	106		46	53
Τουρκία	86	103	109	76	74	96		48	57

Πηγή: World Economic Forum.

Η ταξιδιωτική δαπάνη των τουριστών που κατευθύνονται στην Ελλάδα ως ποσοστό του συνόλου των αντίστοιχων δαπανών των κύριων χωρών προέλευσης τουριστών εμφανίζει μικρή κάμψη στην περίπτωση της Γερμανίας, του Ηνωμένου Βασιλείου και του Βελγίου, αντίθετα με ό,τι συμβαίνει στις αγορές της Γαλλίας, της Ιταλίας και της Ολλανδίας, στις οποίες τα αντίστοιχα ποσοστά αυξάνονται. Από τις ανταγωνίστριες χώρες, η Ισπανία και η Γαλλία εμφανίζουν πτωτική τάση. Παρόλο που τα μερίδια της Ισπανίας και της Γαλλίας ως ταξιδιωτικών προορισμών είναι τα μεγαλύτερα στις εξεταζόμενες αγορές, τα τελευταία χρόνια εμφανίζουν πτωτική τάση στις αγορές της Γερμανίας και του Ηνωμένου Βασιλείου. Την ίδια τάση, αλλά σε μικρότερο βαθμό, εμφανίζει η Ιταλία στις σημαντικές αγορές της Γερμανίας και της Γαλλίας, ενώ διατηρεί σταθερό μερίδιο στην αγορά του Ηνωμένου Βασιλείου. Αντιθέτως, η Πορτογαλία ως προορισμός καταγράφει σχετικά ανοδικές τάσεις στις αγορές του Ηνωμένου Βασιλείου και της Γαλλίας, αλλά το μερίδιό της μειώνεται σε όλες τις υπόλοιπες χώρες. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η περίπτωση της Τουρκίας, η οποία εμφανίζει ανοδικές τάσεις ως προς τη συμμετοχή των ταξιδιωτικών δαπανών, δεδομένου ότι αυξάνει το μερίδιό της σε όλες τις κύριες αγορές με εξαίρεση αυτή στην Ιταλία, όπου το μερίδιό της παραμένει σταθερό (βλ. Διάγραμμα 2.4.6).

Αν συνδυαστούν τα παραπάνω στοιχεία με την ανάλυση του Ταξιδιωτικού & Τουριστικού Δείκτη Ανταγωνισμού, συνάγεται ότι η ανταγωνιστικότητα ως προς τις τιμές είναι ένας από τους παράγοντες που συμβάλλουν σημαντικά στη βελτίωση της ανταγωνιστικής θέσης κάθε χώρας. Όπως προκύπτει από την ανάλυση του Ταξιδιωτικού & Τουριστικού Δείκτη Ανταγωνισμού, η Τουρκία αποκτά ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των υπόλοιπων χωρών, κυρίως λόγω της καλύτερης της απόδοσης ως προς τους παράγοντες “ισοτιμία αγοραστικών δυνάμεων” και “δείκτης τιμών ξενοδοχείων”.

3 Εμπειρική ανάλυση, μεθοδολογία και αποτελέσματα

Μεθοδολογία και στατιστικά δεδομένα

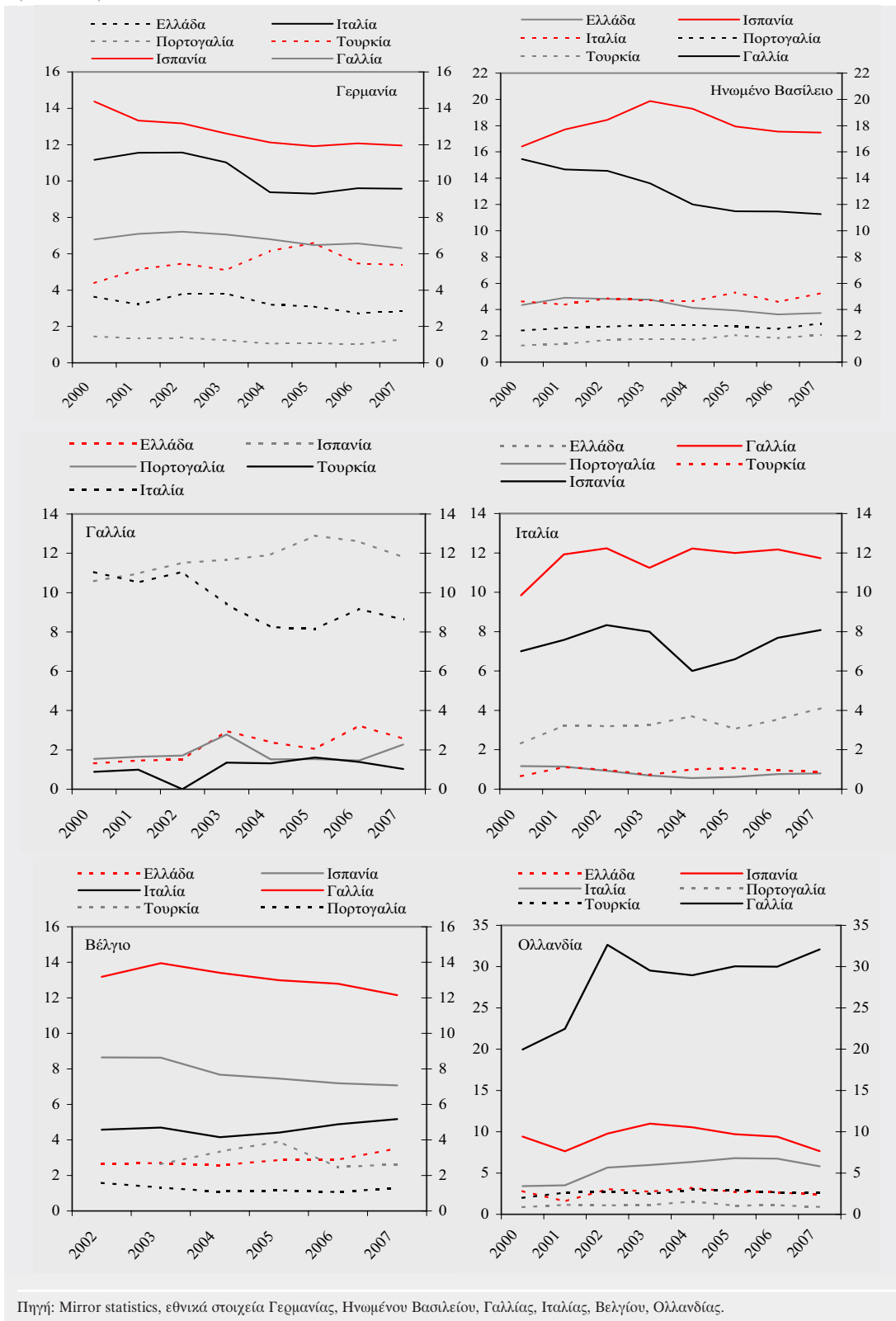
Προκειμένου να διερευνηθεί αναλυτικότερα η ζήτηση τουριστικών υπηρεσιών στην Ελλάδα και να εξεταστούν οι κυριότεροι προσδιοριστικοί παράγοντες που την επηρεάζουν, εκτιμήθηκε μια συνάρτηση ζήτησης τουριστικών υπηρεσιών.

Στη διεθνή βιβλιογραφία η ζήτηση τουριστικών υπηρεσιών εκφράζεται ποσοτικά είτε από τις δαπάνες των τουριστών είτε από την εισερχόμενη κίνηση ταξιδιωτών.³ Οι κυριότεροι παράγοντες

³ Βλ. σχετικά τις μελέτες των Gonzalez and Moral (1995) και Garin-Munoz (2006, 2007).

Διάγραμμα 2.4.6: Μερίδια της ΕΛΛΑΔΟΣ και των βασικών ανταγωνιστριών της χωρών στις βασικές αγορές προέλευσης τουριστών

(Ποσοστά %)



Πηγή: Mirror statistics, εθνικά στοιχεία Γερμανίας, Ηνωμένου Βασιλείου, Γαλλίας, Ιταλίας, Βελγίου, Ολλανδίας.

που την προσδιορίζουν είναι: το εισόδημα των ταξιδιωτών, οι τιμές των τουριστικών υπηρεσιών και διάφοροι μη οικονομικοί παράγοντες (π.χ. οι προτιμήσεις των τουριστών, η δημοφιλία του προορισμού, η πολιτική κατάσταση, διεθνή γεγονότα κ.λπ.). Ειδικότερα από την πλευρά της τιμής των τουριστικών υπηρεσιών, οι περισσότερες μελέτες περιλαμβάνουν μεταβλητές σχετικά με την ανταγωνιστικότητα τιμών και το κόστος μεταφοράς.

Ακολουθώντας τη μεθοδολογία Garin-Munoz (2006, 2007) εκτιμήθηκε το κατωτέρω υπόδειγμα ζήτησης τουριστικών υπηρεσιών:

$$Q_{i,t} = f(Q_{i,t-1}, GDP_{i,t}, PT_{i,t}, PTC_{i,t}, PCO_{i,t}, \text{dummies, country dummies})$$

όπου:

$Q_{i,t}$ = ο λόγος της εισερχόμενης τουριστικής κίνησης από την χώρα i το έτος t προς το σύνολο του πληθυσμού της χώρας,

$Q_{i,t-1}$ = η εξαρτημένη μεταβλητή με μία χρονική υστέρηση,

$GDP_{i,t}$ = πραγματικό κατά κεφαλήν ΑΕΠ της χώρας i το έτος t ,

$PT_{i,t}$ = ο λόγος του ΔTK της Ελλάδος προς τον ΔTK της χώρας i επί τη διμερή συναλλαγματική ισοτιμία Ελλάδος – χώρας i το έτος t ,

$PTC_{i,t}$ = ο λόγος του ΔTK της Ελλάδος προς τον σταθμισμένο ΔTK του συνόλου των ανταγωνιστριών χωρών επί τις διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες Ελλάδος – ανταγωνίστριας χώρας το έτος t , όπου ως παράγοντας στάθμισης χρησιμοποιήθηκε το μερίδιο των εισπράξεων της ανταγωνίστριας χώρας i το έτος t στο σύνολο των εισπράξεων των ανταγωνιστριών χωρών το έτος t , και

$PCO_{i,t}$ = η μέση ετήσια τιμή ανά βαρέλι του αργού πετρελαίου στο νόμισμα της χώρας i το έτος t .

Χρησιμοποιήθηκαν τρεις ψευδομεταβλητές. Η πρώτη, D2001, λαμβάνει την τιμή 1 το 2001 και 0 στα υπόλοιπα χρόνια και μετρά την πιθανή επίπτωση στον ελληνικό τουρισμό της τρομοκρατικής ενέργειας της 11ης Σεπτεμβρίου 2001, η δεύτερη, DOLYMPICS, λαμβάνει την τιμή 1 το 2004 και 0 στα υπόλοιπα χρόνια και μετρά την επίδραση την οποία άσκησε στον ελληνικό τουρισμό η διεξαγωγή των Ολυμπιακών Αγώνων στην Αθήνα και, τέλος, η τρίτη, DEURO, λαμβάνει την τιμή 1 μετά το 2002 και 0 τα προηγούμενα έτη και μετρά την επίδραση της εισαγωγής του ευρώ.

Τέλος, στην εκτίμηση του υποδείγματος χρησιμοποιήθηκαν ψευδομεταβλητές για κάθε χώρα ξεχωριστά. Όλες οι μεταβλητές, πλην των ψευδομεταβλητών, είναι σε λογαριθμική μορφή.

Το υπόδειγμα εκτιμήθηκε χρησιμοποιώντας δύο διαφορετικές μεθοδολογίες. Η πρώτη μεθοδολογία είναι εκείνη των “fixed effects”, ενώ η δεύτερη είναι των Arellano and Bond (1991), η οποία λαμβάνει υπόψη τη μη στασιμότητα των σειρών και την ενδογένειά τους.

Στην εμπειρική ανάλυση χρησιμοποιήθηκαν ετήσια διαστρωματικά στοιχεία για τη χρονική περίοδο 1995-2008 (panel data). Τα ετήσια στοιχεία επιλέχθηκαν για να αποφευχθούν τα προβλήματα που δημιουργεί η έντονη εποχικότητα που χαρακτηρίζει τη δραστηριότητα του τουριστικού κλάδου στις μεγαλύτερες συχνότητες (μηνιαία ή τριμηνιαία στοιχεία).

Συγκεκριμένα χρησιμοποιήθηκαν οι κατωτέρω μεταβλητές:

- Η ζήτηση τουριστικών υπηρεσιών εκφράζεται ως η ετήσια εισερχόμενη κίνηση από 10 βασικές χώρες προέλευσης τουριστών: Γερμανία, Ηνωμένο Βασίλειο, Γαλλία, Ιταλία, Ολλανδία, Βέλγιο, Αυστρία, Κύπρος, Σουηδία, Ελβετία, οι οποίες αποτελούν κατά μέσο όρο το 66% του συνόλου της εισερχόμενης κίνησης την εξεταζόμενη περίοδο. Η πηγή των στοιχείων αυτών είναι η ΕΣΥΕ έως το 2002 και η Τράπεζα της Ελλάδος από το 2003 έως το 2008.

- Το εισόδημα εκφράζεται ως πραγματικό κατά κεφαλήν ΑΕΠ. Η πηγή είναι η EUROSTAT.

- Οι τιμές εκφράζονται σύμφωνα με το λόγο του δείκτη τιμών καταναλωτή και είναι οι ακόλουθες:

- τιμές της Ελλάδος ως προς το δείκτη τιμών καταναλωτή καθεμιάς από τις 10 βασικές χώρες προέλευσης τουριστών,

- τιμές της Ελλάδος ως προς το δείκτη τιμών καταναλωτή των 5 ανταγωνιστριών χωρών (Ιταλία, Γαλλία, Ισπανία, Πορτογαλία, Τουρκία) και

- τιμή αργού πετρελαίου (πηγή: IMF), ως αντιπροσωπευτική μεταβλητή (proxy) του κόστους μεταφοράς.

Εμπειρικά αποτελέσματα

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της εμπειρικής ανάλυσης.

Πίνακας 2.4.6: Αποτελέσματα της εμπειρικής ανάλυσης

Υποδείγματα Ζήτησης τουριστικών υπηρεσιών στην Ελλάδα		
Μεταβλητές	1.Υπόδειγμα επιπέδων	2. Υπόδειγμα Arellano-Bond
LnQi,t-1	0,785*** (19,9)	0,736*** (18,7)
LnGDP	1,039** (2,41)	1,158** (2,37)
LnPT	-0,517 (-1,45)	-0,816* (-1,92)
LnPTC	1,054 (1,31)	1,297 (1,45)
LnPCO	-0,053 (-1,01)	-0,033 (-0,70)
D2001	-0,007 (-0,14)	-0,017 (-0,29)
DOLYMPICS	-0,069 (-0,88)	-0,063 (-0,78)
DEURO	-0,001 (-0,01)	-0,003 (-0,05)
R ²	0,97	
AR(1)	1,303	-2,058*
AR(2)	-1,120	-0,5630
Sargan (d.f)		124,4
Wald test	3,298·10 ⁴ ***	1455***
Μακροχρόνιοι συντελεστές		
LnGDP	4,834** (2,02)	4,379** (2,18)
LnPT	-2,405 (-1,38)	-3,087* (-1,80)
LnPTC	4,9031 (1,16)	4,907 (1,29)
LnPCO	-0,2448 (0,99)	-0,126 (-0,71)

Σημειώσεις: Τα μεγέθη στις παρενθέσεις είναι τα t-statistics. Τα ***, **, * υποδηλώνουν επίπεδο σημαντικότητας 1%, 5% και 10% αντίστοιχα.

Λόγω της λογαρίθμησης των στατιστικών σειρών, οι συντελεστές τους αποτελούν τις ελαστικότητες.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις αυτές, ο τουρισμός αποτελεί υπηρεσία πολυτελείας, καθώς τόσο η βραχυχρόνια όσο και η μακροχρόνια εισοδηματική ελαστικότητα ζήτησης είναι μεγαλύτερη της μονάδας. Επίσης, η εισερχόμενη κίνηση ταξιδιωτών φαίνεται ότι επηρεάζεται από την εισερχόμενη κίνηση της προηγούμενης περιόδου, καθώς η εξαρτημένη μεταβλητή με μία χρονική υστέρηση είναι στατιστικά σημαντική, δεδομένου ότι εξηγεί γιατί η τουριστική κίνηση προς την Ελλάδα παρουσιάζει αξιόλογη σταθερότητα.

Αντιθέτως, οι σχετικές τιμές ως προς τους ανταγωνιστές, δηλ. η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία, και το κόστος μεταφοράς δεν φαίνεται να είναι στατιστικά σημαντικές μεταβλητές, ενώ η εισερχόμενη κίνηση ταξιδιωτών δεν φαίνεται να επηρεάστηκε από την τρομοκρατική ενέργεια της 11ης Σεπτεμβρίου, τους Ολυμπιακούς Αγώνες και την εισαγωγή του ευρώ.

Σύμφωνα με τη μέθοδο των Arellano-Bond, η οποία λαμβάνει υπόψη την ενδογένεια των μεταβλητών, οι σχετικές τιμές μεταξύ της Ελλάδος και των χωρών προέλευσης των τουριστών εμφανίζονται ως στατιστικά σημαντική μεταβλητή.

Συγκεκριμένα, οι εμπειρικές εκτιμήσεις δείχνουν ότι η βραχυχρόνια εισοδηματική ελαστικότητα είναι 1,16 και η μακροχρόνια 4,4, πράγμα που σημαίνει ότι η αύξηση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ στις χώρες προέλευσης των τουριστών κατά 1% συντελεί στην αύξηση του αριθμού των τουριστών κατά 1,16% άμεσα και κατά 4,4% μακροχρόνια. Εξάλλου, η βραχυχρόνια ελαστικότητα του σχετικού κόστους ζωής είναι -0,82 και η μακροχρόνια -3,1 και αυτό συνεπάγεται ότι η άνοδος του σχετικού κόστους ζωής στην Ελλάδα έναντι των χωρών προέλευσης των τουριστών κατά 1% προκαλεί μείωση του αριθμού των τουριστών κατά 0,82% άμεσα και 3,1% μακροχρόνια.

4 Συμπεράσματα και προοπτικές

Συνοψίζοντας τα αποτελέσματα της οικονομετρικής ανάλυσης, μπορεί να λεχθεί ότι το βιοτικό επίπεδο (εκφραζόμενο με το κατά κεφαλήν ΑΕΠ) της χώρας προέλευσης ταξιδιωτών είναι ο πιο σημαντικός παράγοντας για τη διαμόρφωση της εισερχόμενης ταξιδιωτικής κίνησης. Επιπροσθέτως, υπάρχουν ενδείξεις ότι το σχετικό κόστος ζωής, εκφραζόμενο με τις σχετικές τιμές μεταξύ Ελλάδος και χώρας προέλευσης των τουριστών, επηρεάζει τη ζήτηση τουριστικών υπηρεσιών.

Ωστόσο, το ελληνικό τουριστικό προϊόν παρουσιάζει έντονη εποχικότητα, με κύριο χαρακτηριστικό την προσφορά του συνδυασμού “ήλιος και θάλασσα”, χωρίς να δίνεται έμφαση στην ανάπτυξη εναλλακτικών μορφών τουρισμού. Παράλληλα, η έλλειψη τουριστικής υποδομής και εξειδικευμένου ανθρώπινου δυναμικού αποτελεί βασικό πρόβλημα της τουριστικής βιομηχανίας της χώρας. Το νομικό πλαίσιο που διέπει τον τουρισμό και οι ελλείψεις ως προς την υποδομή των χερσαίων μεταφορών θεωρούνται θέματα που πρέπει να αντιμετωπιστούν προκειμένου να συνεχιστεί η ανάπτυξη του κλάδου.

Η οικονομική πολιτική για την ανάπτυξη του τουρισμού πρέπει να αποσκοπεί στην παροχή ανώτερης ποιότητας υπηρεσιών και στη διαφοροποίησή τους, με την ενίσχυση της προσφοράς υπηρεσιών για ειδικά ενδιαφέροντα (π.χ. καταδυτικός τουρισμός), καθώς και στη βελτίωση της εικόνας του τουριστικού προϊόντος. Προσοχή πρέπει να δοθεί και στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας τιμών, καθώς και της ποιότητας.

Σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης υπάρχουν και στον κλάδο των επαγγελματικών ταξιδιών προς ελληνικούς προορισμούς. Ειδικότερα, εκτιμάται ότι η προώθηση του συνεδριακού τουρισμού και

διάφορων άλλων μορφών εναλλακτικού τουρισμού, ιδίως κατά τους εκτός αιχμής μήνες, αποτελεί σημαντικό παράγοντα ανάπτυξης, δεδομένου ότι είναι περιορισμένες οι δυνατότητες περαιτέρω αύξησης της τουριστικής κίνησης κατά τη θερινή περίοδο. Πρέπει επίσης να ληφθεί υπόψη ότι η κατανομή των εισπράξεων κατά χώρα προέλευσης δείχνει ότι υπάρχουν σημαντικά περιθώρια για επέκταση σε νέες αγορές, όπως της Ρωσίας, των νέων μελών της ΕΕ και πολλών αναδυόμενων χωρών.

Τέλος, το ελληνικό τουριστικό προϊόν παρουσιάζει υψηλή εισοδηματική ελαστικότητα ζήτησης, με αποτέλεσμα μια δυσμενής οικονομική συγκυρία στις χώρες προέλευσης των τουριστών να επηρεάζει αρνητικά τις συνολικές τουριστικές εισπράξεις. Η διεθνής οικονομική κρίση επηρέασε δυσμενώς την ταξιδιωτική κίνηση παγκοσμίως. Σύμφωνα με τις πρόσφατες εκτιμήσεις του Παγκόσμιου Οργανισμού Τουρισμού, οι τουριστικές αφίξεις το 2009 παρουσίασαν μείωση της τάξεως του 4% παγκοσμίως, ενώ, οι χώρες-προορισμοί της Ευρώπης επηρεάστηκαν περισσότερο.

Η διεθνής οικονομική κρίση επέδρασε αρνητικά στους ρυθμούς ανάπτυξης των παραδοσιακών χωρών προέλευσης του ελληνικού τουρισμού (Ηνωμένο Βασίλειο, Γερμανία, Γαλλία, Ιταλία), το 2009. Καθώς η κρίση έπληξε τις βασικές αγορές προέλευσης τουριστών και το διαθέσιμο εισόδημά τους, η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση στην Ελλάδα μειώθηκε. Η πτώση αυτή των αφίξεων, σε συνδυασμό με την μείωση της μέσης διάρκειας παραμονής των τουριστών από τις εν λόγω χώρες, επηρέασε σημαντικά τα έσοδα από τον τουρισμό, συνεπώς και το ισοζύγιο υπηρεσιών.

Βιβλιογραφία

Α. Ελληνική

Παντελίδης, Ε. και Γ. Κουβατσέας (2006), “Έρευνα συνόρων για την ταξιδιωτική δαπάνη: μεθοδολογία – παρουσίαση και αξιολόγηση αποτελεσμάτων 2003-2005”, Τράπεζα της Ελλάδος, *Οικονομικό Δελτίο*, 27, 71-119.

Β. Ξενόγλωσση

Arellano, M. and S. Bond (1991), “Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations”, *Review of Economic Studies*, 58, 277-97.

Garin-Munoz, T. (2006), “Inbound international tourism to Canary Islands: A dynamic panel data model”, *Tourism Management*, 27(2), 281-91.

Garin-Munoz, T. and L. Montero-Martin (2007), “Tourism in the Balearic Islands: A dynamic model for international demand using panel data”, *Tourism Management*, 28, 1224-35.

Gonzalez, P. and P. Moral (1995), “An analysis of the international tourism demand in Spain”, *International Journal of Forecasting*, 11, 233-51.

World Economic Forum (2007), “The Travel & Tourism Competitiveness Report”.

World Economic Forum (2008), “The Travel & Tourism Competitiveness Report”.

World Economic Forum (2009), “The Travel & Tourism Competitiveness Report”.

World Tourism Organization (2009), “UNWTO World Tourism Barometer”, 7(1), January.

World Travel & Tourism Council (2009), “Travel and Tourism Economic Impact”.

2.5 Θαλάσσιες μεταφορές – ποντοπόρος ναυτιλία

Στέλιος Παναγιώτου και Ζαχαρίας Μπραγουδάκης

1 Εισαγωγή

Την περίοδο 2000–2008,¹ το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών για μεταφορές συνέβαλε καθοριστικά στον περιορισμό του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, αφού κάλυψε πάνω από 20% του συνεχώς διευρυνόμενου ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου. Εξάλλου, οι καθαρές εισπράξεις από την παροχή υπηρεσιών μεταφορών αντιστοιχούν στο 3,4% του ΑΕΠ της χώρας. Η σημαντικότερη συνιστώσα (περίπου 93%) των εισπράξεων του ισοζυγίου υπηρεσιών μεταφορών είναι οι εισπράξεις για την παροχή υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών, οι οποίες παρουσίασαν σημαντικά ταχύτερη αύξηση την πιο πάνω περίοδο (βλ. Πίνακα 2.5.1). Ειδικότερα, οι καθαρές εισπράξεις από υπηρεσίες μεταφορών αυξήθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 16,3% την περίοδο 2004-2008 έναντι 3,6% την περίοδο 2000-2003. Η επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου των καθαρών εισπράξεων από τη ναυτιλία οφείλεται κυρίως στην αύξηση των ναύλων από το 2004 και μετά λόγω της υψηλότερης ζήτησης για θαλάσσιες μεταφορές εκ μέρους της Κίνας.

2 Ισοζύγιο υπηρεσιών – παροχή υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών

Οι υπηρεσίες θαλάσσιων μεταφορών περιλαμβάνουν τις ακόλουθες δραστηριότητες:²

1. Μεταφορά αγαθών, η οποία διακρίνεται σε υπηρεσίες για:
 - α) μεταφορά αγαθών από/προς την χώρα αναφοράς και
 - β) διαμετακομιστικό εμπόριο, οι οποίες προσφέρονται σε τρίτες χώρες.
2. Μεταφορά προσώπων, και
3. Λοιπές ή βοηθητικές προς τη ναυτιλία υπηρεσίες, δηλαδή ελλιμενισμός, πλοήγηση κ.ά.

Την περίοδο 2000-2008, οι εισπράξεις από μεταφορά αγαθών —προερχόμενες σχεδόν αποκλειστικά από το διαμετακομιστικό εμπόριο— αντιστοιχούσαν σε περίπου 95% των συνολικών εισπράξεων από υπηρεσίες θαλάσσιων μεταφορών. Αντίθετα, οι πληρωμές για βοηθητικές προς τη ναυτιλία υπηρεσίες αποτελούν τη σημαντικότερη εκροή (βλ. Διάγραμμα 2.5.1). Όμως, τόσο οι θαλάσσιες μεταφορές για διαμετακομιστικό εμπόριο όσο και οι σχετιζόμενες με αυτές πληρωμές για λιμενικά τέλη και συναφείς υπηρεσίες συνδέονται με τις δραστηριότητες της ποντοπόρου ναυτιλίας.³

¹ Μέχρι το 1998, η Τράπεζα της Ελλάδος ακολουθούσε τη συναλλαγματική στατιστική για την κατάρτιση του ισοζυγίου πληρωμών. Έκτοτε, και σύμφωνα με το εννοιολογικό πλαίσιο κατάρτισης του ισοζυγίου πληρωμών, το οποίο περιγράφεται στην 5η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών (IMF, 1993, Balance of Payments Manual), εφάρμοσε τη μεθοδολογία που βασίζεται στη διάκριση μεταξύ κατοίκου και μη κατοίκου. Με την τροποποίηση αυτή περιορίστηκε η συγκρισιμότητά των νέων στοιχείων με τα στοιχεία για τα προηγούμενα έτη, ιδίως για τις μη ομαδοποιημένες κατηγορίες (βλ. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1998, Απρίλιος 1999, Κεφάλαιο VIII, Πλαίσιο VIII.1 σελ. 227). Για το λόγο αυτό, η ανάλυση στην παρούσα εργασία περιορίζεται στην περίοδο 2000-2008.

² Σύμφωνα με την 5η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών (Balance of Payments Compilation Guide, 1995).

³ Η ανάλυση βασίζεται σε μεγέθη εκφρασμένα σε δολάρια ΗΠΑ, αφού το δολάριο αποτελεί το κύριο νόμισμα τιμολόγησης και διακανονισμού των συναλλαγών στην ποντοπόρο ναυτιλία. Ως ισοτιμία μετατροπής χρησιμοποιείται η μέση ετήσια ισοτιμία δολαρίου ΗΠΑ/ευρώ, όπως δημοσιεύεται από την ΕΚΤ και την ΤτΕ.

Πίνακας 2.5.1: Μακροοικονομικά μεγέθη θαλάσσιων μεταφορών

Καθαρές εισπράξεις από την παροχή υπηρεσιών για θαλάσσιες μεταφορές:	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009*	2000-2008	2000-2003	2004-2008
- ως % του ΑΕΠ	3,4	2,8	2,6	3,0	4,3	4,3	3,9	4,5	4,7	3,1	3,8	2,9	4,3
- ως % του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών	43,3	38,9	39,3	45,7	73,9	56,3	34,9	31,4	32,0	28,1	40,0	41,9	39,4
- ως % του εμπορικού ισοζυγίου	21,0	19,1	17,6	22,7	31,1	30,1	23,4	24,7	25,3	24,3	24,3	20,1	26,4
- ως % των εισπράξεων από υπηρεσίες	52,8	45,0	37,2	44,7	51,2	54,0	53,8	61,8	65,0	59,1	53,1	44,5	57,4
- ως % των εισπράξεων από υπηρεσίες μεταφορών	110,0	109,5	114,7	110,7	104,5	108,8	112,6	111,8	112,8	115,3	110,5	111,1	110,3

* = προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Από τη σύγκριση του επιπέδου των εισπράξεων από υπηρεσίες θαλάσσιων μεταφορών με την εξέλιξη των ναύλων παρατηρείται ότι η άνοδος των καθαρών εισπράξεων από θαλάσσιες μεταφορές συνδέεται με την αύξηση των ναύλων, όπως αυτή προσδιορίζεται από το ClarkSea Index⁴ (βλ. Διάγραμμα 2.5.2). Συγκεκριμένα, την περίοδο 2000-2008, η μέση ετήσια αύξηση των ναύλων ήταν 9%, ενώ των καθαρών εισπράξεων από θαλάσσιες μεταφορές ανήλθε σε 18%. Ειδικότερα την περίοδο 2004-2008, οπότε και σημειώθηκαν ιστορικά υψηλά επίπεδα στις τιμές των ναύλων, η μέση ετήσια αύξηση των ναύλων ήταν 12% και των καθαρών εισπράξεων 23%. Σημειώνεται ότι, λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, το 2009 οι ναύλοι σημείωσαν πτώση κατά 63% και οι καθαρές εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορές κατά 40% σε σύγκριση με το 2008.

3 Προσδιοριστικοί παράγοντες των εισπράξεων από θαλάσσιες μεταφορές

Προκειμένου να αξιολογηθούν οι εισπράξεις από υπηρεσίες θαλάσσιων μεταφορών, εξετάζονται οι ακόλουθες σημαντικές παράμετροι:

- το επίπεδο των ναύλων στις διεθνείς ναυλαγορές και
- το μέγεθος του ελληνόκτητου στόλου.⁵

ι. Ναυλαγορά

Την περίοδο 2000-2008,⁶ ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου εμπορίου που διεκπεραιώνεται διά θαλάσσης (σε όρους τόννοι-μίλια⁷) ανήλθε σε 4,6%. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβο-

⁴ Ο ClarkSea Index είναι ένας δείκτης των μέσων ναύλων για το σύνολο των πλοίων της παγκόσμιας εμπορικής ναυτιλίας και είναι εκφρασμένος σε δολάρια ΗΠΑ ανά ημέρα. Ο ClarkSea Index είναι εβδομαδιαίος δείκτης των εσόδων όλων των τύπων πλοίων που ναυλώνονται και υπολογίζεται ως ο σταθμικός μέσος όρος των εσόδων των κύριων τύπων εμπορικών πλοίων. Η στάθμιση βασίζεται στον αριθμό των πλοίων σε κάθε κλάδο του στόλου. Συγκεκριμένα, οι κλάδοι που περιέχονται στο δείκτη είναι αυτοί των πετρελαιοφόρων (συμπεριλαμβανομένων αυτών για μεταφορά παραγώγων του πετρελαίου), των πλοίων μεταφοράς ξηρού-χύδην φορτίου, των πλοίων μεταφοράς υγροποιημένου αερίου και αυτών μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων.

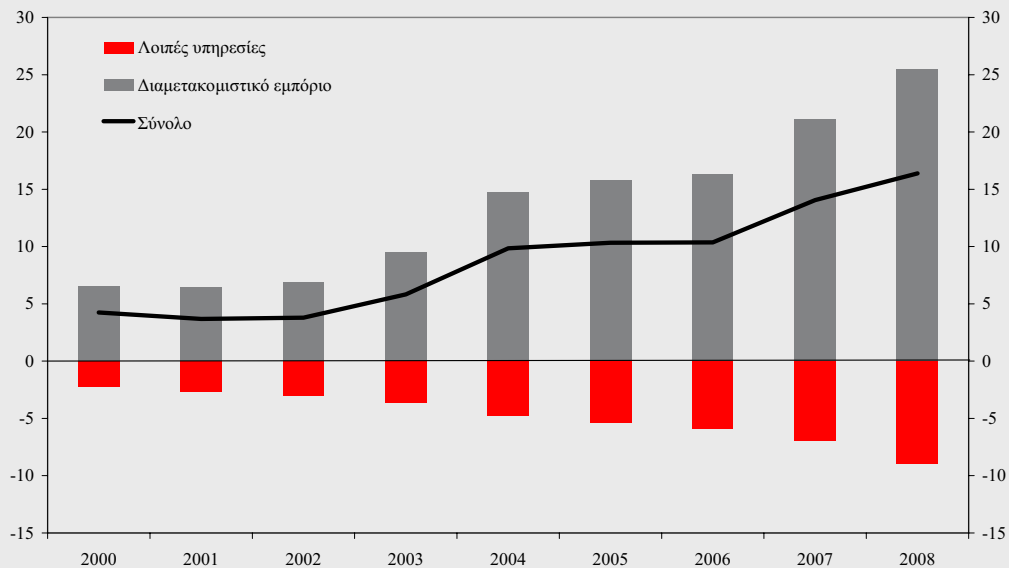
⁵ Η διάκριση μεταξύ ελληνικού στόλου (που φέρει την ελληνική σημαία) και ελληνόκτητου στόλου (που φέρει ξένη σημαία αλλά ελέγχεται από ελληνικά συμφέροντα) αποτελεί πάντοτε σημείο διαμάχης για τη συμβολή του ναυτιλιακού κλάδου στην ελληνική οικονομία. Η μελέτη αυτή επικεντρώνεται στον ελληνόκτητο στόλο, αφού ο Ν. 89/1967 επιτρέπει σε αλλοδαπές ναυτιλιακές εταιρίες (συνήθως υπεράκτιες εταιρίες ελληνικών συμφερόντων) να ιδρύουν υποκαταστήματα στην Ελλάδα.

⁶ Τα στοιχεία για τον όγκο του θαλάσσιου εμπορίου δημοσιεύονται με μεγάλη χρονική υστέρηση και υπόκεινται σε συχνές αναθεωρήσεις. Κατά τη συγγραφή της παρούσας εργασίας τα διαθέσιμα στοιχεία αφορούσαν μέχρι και το έτος 2008.

⁷ Ως τόννος-μίλι ορίζεται η μεταφορά ενός τόννου προϊόντος σε απόσταση ενός μιλίου. Επομένως, η μέτρηση των παρεχόμενων υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών σε τόννους-μίλια καταγράφει μεταβολές τόσο του όγκου των μεταφερόμενων προϊόντων όσο και της απόστασης που διανύεται.

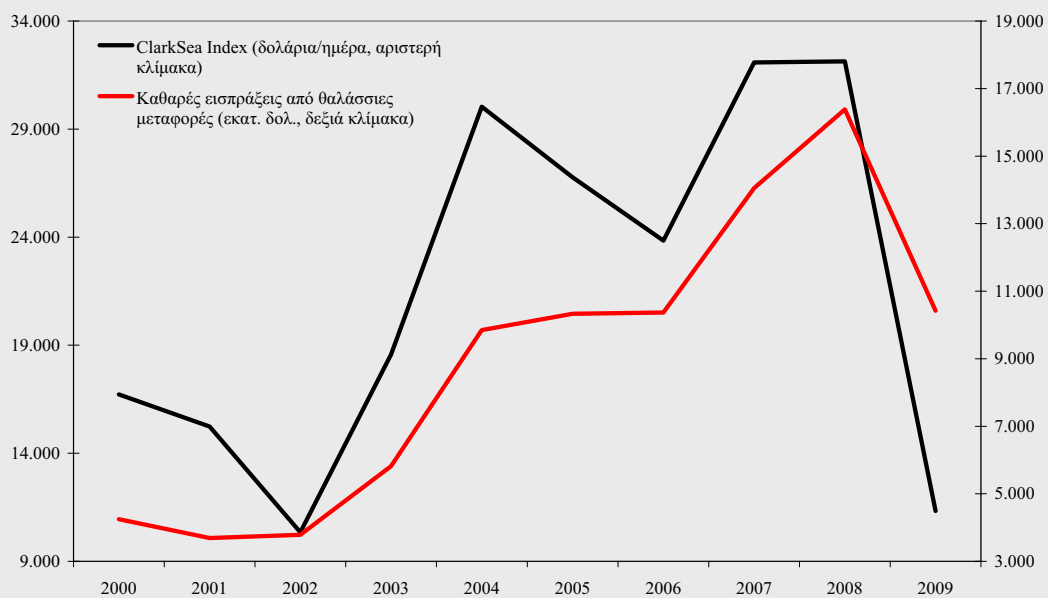
Διάγραμμα 2.5.1: Δομή ισοζυγίου θαλάσσιων υπηρεσιών

(Δισεκ. δολ. ΗΠΑ)



Σημείωση: Το σύνολο περιλαμβάνει επιπλέον τις εισπράξεις από και τις πληρωμές για υπηρεσίες μεταφοράς αγαθών και προσώπων, οι οποίες, λόγω του μικρού μεγέθους τους, δεν εμφανίζονται ξεχωριστά στο διάγραμμα.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

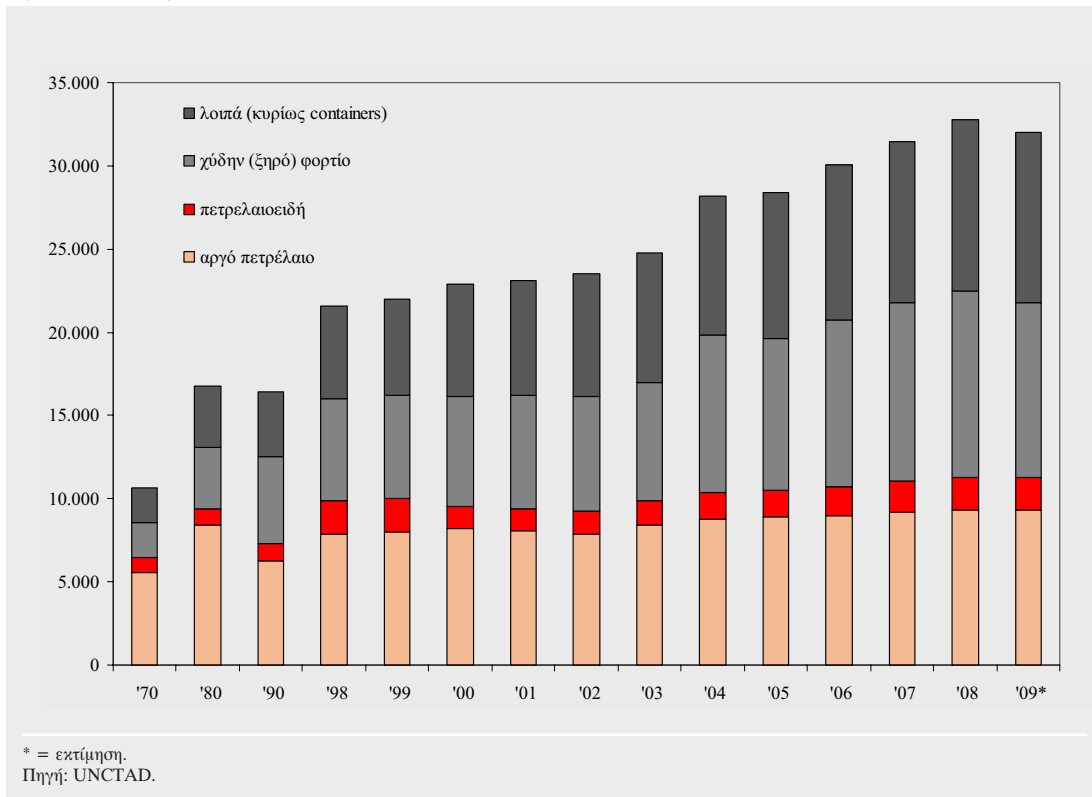
Διάγραμμα 2.5.2: Μέσο ετήσιο επίπεδο ναύλων (ClarkSea Index) και ετήσιες καθαρές εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορές



Πηγές: Clarkson Research Services & TtE, επεξεργασία: TtE.

Διάγραμμα 2.5.3: Εξέλιξη του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου διά θαλάσσης

(Δισεκ. τόνοι-μίλια)



λής των χύδην-ξηρών φορτίων (όπως είναι το σιδηρομετάλλευμα, ο άνθρακας και τα σιτηρά) ανήλθε σε 6,8% και των εμπορευματοκιβωτίων σε περίπου 5,3%. Αντίθετα, σχετικά μικρός ήταν ο ετήσιος ρυθμός αύξησης για τα φορτία αργού πετρελαίου και ανήλθε σε 1,6% (βλ. Διάγραμμα 2.5.3).

Από την πλευρά της προσφοράς, ο παγκόσμιος στόλος αυξανόταν με ρυθμούς μικρότερους από αυτούς της παγκόσμιας ζήτησης για θαλάσσιες μεταφορές, ιδίως την περίοδο 2002-2005 (βλ. Διάγραμμα 2.5.4). Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με συγκυριακούς παράγοντες,⁸ συνετέλεσε στην περαιτέρω ανισορροπία μεταξύ προσφερόμενων και ζητούμενων υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών, στην οποία οφείλονται τα ιστορικά υψηλά επίπεδα ναύλων που σημειώθηκαν (πρωτίστως στο κλάδο των πλοίων μεταφοράς ξηρού φορτίου).

ii. Ελληνόκτητος στόλος

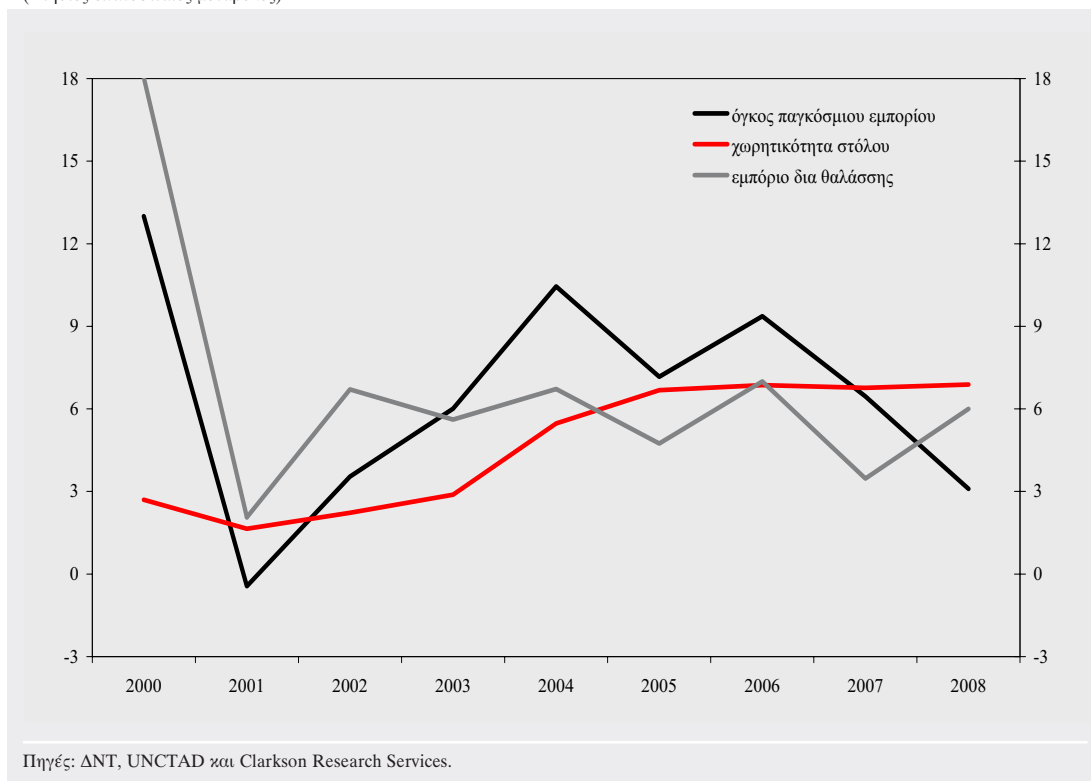
Η κερδοφορία των ναυτιλιακών εταιριών των τελευταίων ετών παγκοσμίως και η υψηλή ρευστότητα των διεθνών χρηματαγορών και κεφαλαιαγορών συνέβαλαν στην αύξηση των παραγγελιών νέων πλοίων, στρατηγική που εφαρμόστηκε και από τις ελληνικές ναυτιλιακές εταιρίες (βλ. Πίνακα 2.5.2).

Η διαδικασία ανανέωσης του ελληνόκτητου στόλου συνέβαλε στην ποιοτική αναβάθμισή του, όπως αυτό αποτυπώνεται στη μείωση της μέσης ηλικίας του. Συγκεκριμένα, ενώ το 1999 η δια-

⁸ Καθυπόρση στη διαδικασία φόρτωσης και εκφόρτωσης των πλοίων στους λιμένες λόγω ανεπαρκών υποδομών, έντονα καιρικά φαινόμενα (π.χ. τυφώνας Κατρίνα) κ.ά.

Διάγραμμα 2.5.4: Ρυθμός μεταβολής όγκου παγκόσμιου εμπορίου, εμπορίου διά θαλάσσης και χωρητικότητας παγκόσμιου στόλου

(Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πίνακας 2.5.2: Ισοζύγιο θαλάσσιων μεταφορών (εμπορικό και υπηρεσιών)

(Εκατ. ευρώ)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Καθαρές εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορές (μετά από τις καθαρές εισαγωγές πλοίων)	4.440,0	5.279,6	8.053,9	7.583,1	4.865,2	4.731,4	6.434,1	4.115,1
Εμπορικό ισοζύγιο θαλάσσιων μεταφορών	434,5	136,3	135,6	-723,0	-3.390,5	-5.520,3	-4.705,0	-3.356,9
- Εξαγωγές πλοίων (πωλήσεις)	531,0	260,5	1.291,4	1.602,2	1.631,8	2.275,4	1.582,0	771,7
- Εισαγωγές πλοίων (αγορές)	96,5	124,2	1.155,8	2.325,2	5.022,3	7.795,7	6.286,9	4.128,6
Ισοζύγιο υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών	4.005,5	5.143,3	7.918,3	8.306,1	8.255,7	10.251,7	11.139,0	7.472,0
- Εισπράξεις	7.997,0	8.961,1	12.404,2	12.953,0	13.280,2	15.678,5	17.623,6	12.261,7
- Πληρωμές	3.991,5	3.817,9	4.486,0	4.646,9	5.024,5	5.426,8	6.484,6	4.789,7

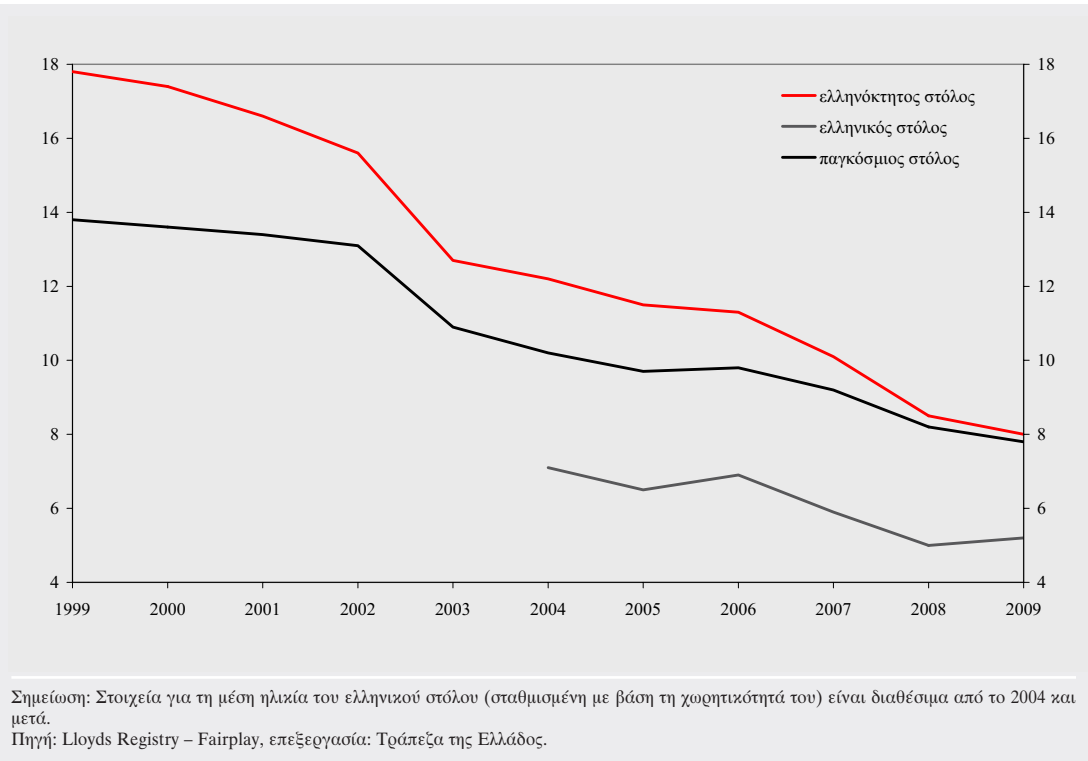
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

φορά της μέσης σταθμισμένης⁹ ηλικίας του ελληνόκτητου στόλου από αυτή του παγκόσμιου στόλου ανερχόταν στα 4 έτη, σήμερα είναι οριακή και ανέρχεται μόλις σε 3 μήνες (βλ. Διάγραμμα

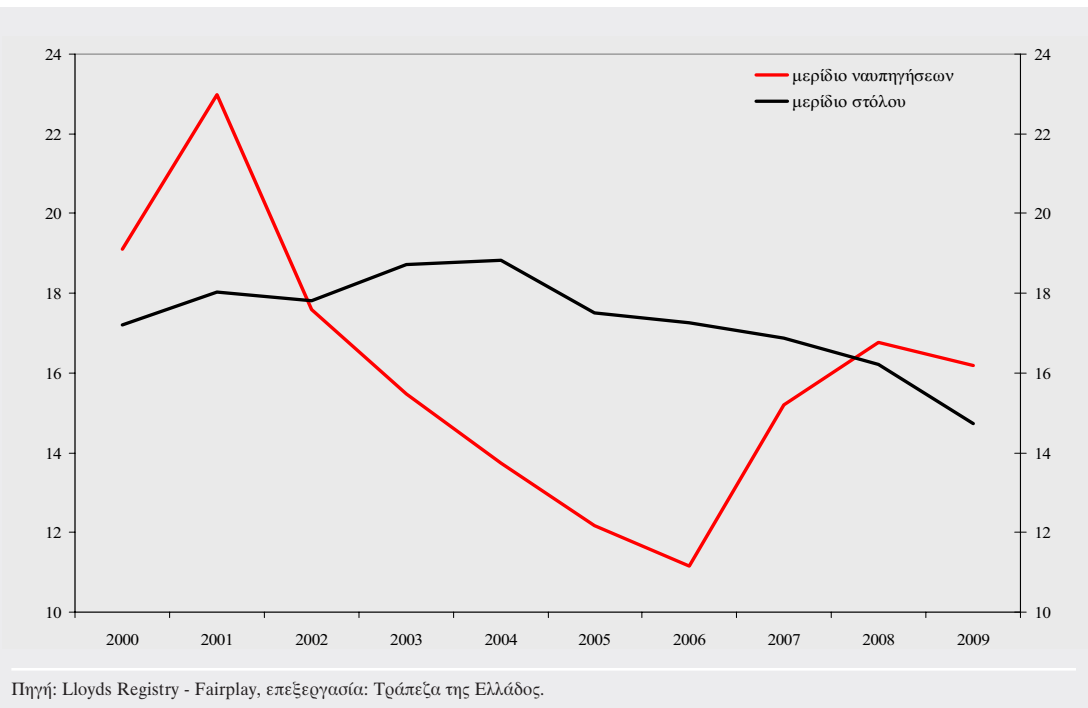
⁹ Βάσει της μεταφορικής δυνατότητας dwt. Βάσει του αριθμού των πλοίων η σταθμισμένη ηλικία του ελληνόκτητου στόλου είναι μικρότερη κατά 1 έτος από του παγκόσμιου.

Διάγραμμα 2.5.5: Μέση ηλικία ελληνικού, ελληνόκτητου και παγκόσμιου στόλου

(Έτη)



Διάγραμμα 2.5.6: Μερίδια ελληνόκτητου στόλου και ναυπηγήσεων ως ποσοστά (%) των αντίστοιχων παγκόσμιων μεγεθών (2000-2009)



Πίνακας 2.5.3: Μεριδίο ελληνόκτητου εν ενεργεία και υπό κατασκευή στόλου

(Ως ποσοστό % των αντίστοιχων παγκόσμιων μεγεθών, με βάση τη χωρητικότητα dwt)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ελληνόκτητος εν ενεργεία	17,2	18,0	17,8	18,7	18,8	17,5	17,3	16,9	16,2	14,7
Ελληνόκτητος υπό ναυπήγηση	19,1	23,0	17,6	15,5	13,8	12,2	11,2	15,2	16,8	16,2

Πηγή: Lloyds Registry – Fairplay, επεξεργασία: Τράπεζα της Ελλάδος.

2.5.5). Αξίζει να σημειωθεί ότι η ηλικία του υπό ελληνική σημαία στόλου ήταν 5,2 έτη το πρώτο τρίμηνο του 2009, δηλ. σημαντικά μικρότερη από εκείνη τόσο του παγκόσμιου όσο και του ελληνόκτητου στόλου.

Τη δεκαετία 2000-2009, ο ελληνόκτητος στόλος αντιστοιχούσε στο 17% του παγκόσμιου, αν και διαχρονικά παρατηρείται μείωση του μεριδίου του.¹⁰ Συγκεκριμένα, ο ελληνόκτητος στόλος (ως ποσοστό του παγκόσμιου) εμφανίζει υψηλή συγκέντρωση στους κλάδους των πλοίων μεταφοράς χύδην φορτίου (24% του παγκόσμιου συνόλου) και των πετρελαιοφόρων (21%), ενώ υπολείπεται σημαντικά στον κλάδο των πλοίων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων (6%).

Η μείωση αυτή μπορεί να αποδοθεί στο μικρότερο μέγεθος παραγγελιών για νέα πλοία – ως ποσοστό του παγκόσμιου βιβλίου παραγγελιών – συγκριτικά με το μερίδιο του ελληνόκτητου στόλου (βλ. Διάγραμμα 2.5.6 και Πίνακα 2.5.3). Δηλαδή, κάθε έτος (από το 2002 μέχρι το 2008) το μερίδιο των υπό κατασκευή ελληνόκτητων πλοίων ήταν μικρότερο από το μερίδιο των εν ενεργεία ελληνόκτητων πλοίων. Από το 2008 όμως και μετά, το μερίδιο του υπό κατασκευή ελληνόκτητου στόλου ήταν μεγαλύτερο από αυτό του εν ενεργεία. Το γεγονός αυτό εξηγεί και την αναμενόμενη ανάκαμψη του μεριδίου της ελληνόκτητης ναυτιλίας από το 2011 και εξής.^{11,12}

Αναφορικά με τη δομή του ελληνόκτητου στόλου, τα πλοία μεταφοράς χύδην- ξηρού φορτίου αποτελούν το 47% και τα πετρελαιοφόρα το 35% αυτού, χωρίς να έχουν σημειωθεί σημαντικές μεταβολές των εν λόγω μεριδίων στη διάρκεια της εξεταζόμενης δεκαετίας. Αντίθετα, το μερίδιο των πλοίων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων (container vessels) στο σύνολο του ελληνόκτητου στόλου διπλασιάστηκε από 2,4% το 2000 σε 4,9% το 2009, κατ' αντιστοιχία με τη μεταβολή του μεριδίου των πλοίων container στον παγκόσμιο στόλο. Το μερίδιο των πλοίων μεταφοράς χημικών και παραγώγων του πετρελαίου, μετά τη σημαντική μείωση που κατέγραψε το 2003 (κατά 5,5 εκατοστιαίες μονάδες), επανέκαμψε και πλέον αντιστοιχεί στο 9,3% του στόλου (βλ. Διάγραμμα 2.5.7).

Συνολικά, την περίοδο 2000-2009, ο ελληνόκτητος στόλος αυξήθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό 2,6%, ενώ ο υπό ελληνική σημαία στόλος κατά 1,1%.¹³

¹⁰ Την πενταετία 2000-2004, το μερίδιο του ελληνόκτητου στόλου ήταν 18%, ενώ την περίοδο 2005-2009, μειώθηκε κατά περίπου 2 εκατοστιαίες μονάδες (στο 16%).

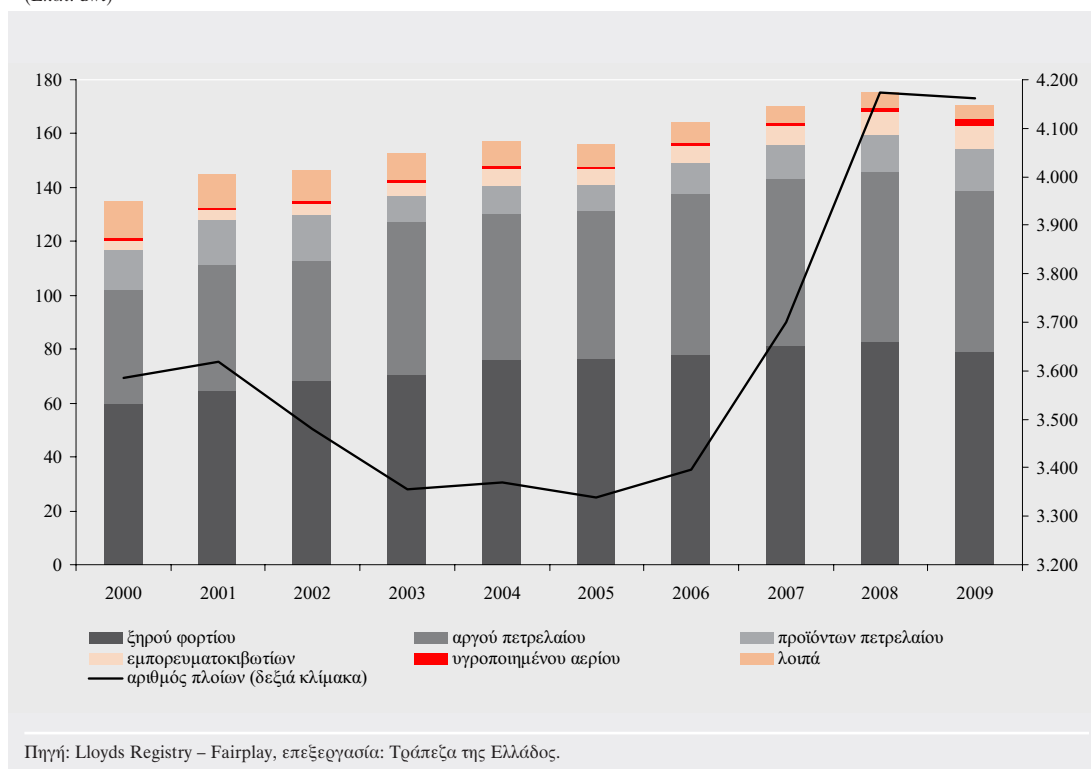
¹¹ Η εκτίμηση αυτή βασίζεται στην υπόθεση ότι οι αγοραπωλησίες νέων πλοίων δεν θα επηρεάσουν τα μερίδια του εν ενεργεία στόλου και των ναυπηγήσεων, καθώς και ότι οι ακυρώσεις ναυπηγικών συμβολαίων από ελληνικές εταιρίες θα είναι σε αντιστοιχία με εκείνες του συνόλου των ναυτιλιακών εταιριών. Επιπροσθέτως, ο συντελεστής συσχέτισης μεταξύ των μεριδίων των υπό κατασκευή και των εν ενεργεία στόλων λαμβάνει την υψηλότερη τιμή του (92%) με χρονική υστέρηση 3 ετών, ενώ μειώνεται (στο 77%) για χρονική υστέρηση 4 ετών. Το εύρημα αυτό – αν και δεν αποτελεί απόδειξη αιτιότητας – συνάδει με τον πραγματικό χρόνο που μεσολαβεί μεταξύ της παραγγελίας και της παραλαβής ενός πλοίου, που είναι κατ' ελάχιστον 18-24 μήνες και μπορεί να φθάσει μέχρι και τα 4 έτη.

¹² Αν και η δραστηριότητα των Ελλήνων εφοπλιστών στην αγορά μεταχειρισμένων πλοίων επιδρά στο μερίδιο του ελληνόκτητου στόλου, δεν υπάρχουν διαθέσιμα αξιόπιστα στοιχεία για τις συναλλαγές αυτές.

¹³ Τα ποσοστά αυτά έχουν υπολογιστεί με βάση τη μεταφορική ικανότητα (dwt) του στόλου. Με βάση τον αριθμό των πλοίων, οι ετήσιοι ρυθμοί αύξησης ανήλθαν σε 2,0% και 2,1%.

Διάγραμμα 2.5.7: Δομή ελληνόκτητου στόλου

(Εκατ. dwt)



4 Μερίδιο ελληνικής ναυτιλίας

Ο πιο συχνά χρησιμοποιούμενος τρόπος για να υπολογιστεί το μερίδιο ενός εξαγωγίμου προϊόντος¹⁴ ή υπηρεσίας στην παγκόσμια οικονομία είναι ο λόγος των εξαγωγών-εισπράξεων από το προϊόν ή την υπηρεσία προς το σύνολο των παγκόσμιων εισαγωγών-πληρωμών. Στην περίπτωση όμως των εισπράξεων και πληρωμών από/για υπηρεσίες θαλάσσιων μεταφορών, τα σχετικά στοιχεία δεν είναι διαθέσιμα σε παγκόσμιο επίπεδο. Συνεπώς, με βάση τα σχετικά μεγέθη για τις υπηρεσίες μεταφορών, την περίοδο 2000-2006¹⁵ το μερίδιο των ελληνικών υπηρεσιών μεταφορών στην παγκόσμια οικονομία ανέρχεται σε 2,3%, έχοντας σημειώσει τη μέγιστη τιμή του το 2004 (2,7%, βλ. Πίνακα 2.5.4).

Παράλληλα όμως το μερίδιο της ελληνόκτητης ναυτιλίας μπορεί να προσεγγιστεί μέσω της μεταφορικής της ικανότητας βάσει της χωρητικότητας (σε όρους dwt), σε συνδυασμό με τον όγκο των παγκόσμιων θαλάσσιων μεταφορών (σε όρους τόνων-μιλίων – tonmiles). Συγκεκριμένα, εκτιμάται ότι ο ελληνόκτητος στόλος μετέφερε το 2008 άνω του 15% του παγκόσμιου θαλάσσιου εμπορίου. Η πτώση από 18,2% το 2003 σε 15,3% το 2008¹⁶ μπορεί να αποδοθεί στην καθυστέρηση των ελληνικών ναυτιλιακών εταιριών να προβούν σε παραγγελίες νέων πλοίων, όπως αναφέρθηκε παραπάνω.

¹⁴ Η αγορά θαλάσσιων μεταφορών παρουσιάζει χαρακτηριστικά διεθνούς ανταγωνισμού και επομένως δεν μπορεί να υπάρξει επικέντρωση σε θέματα σχετικά με τον ανταγωνισμό τιμών (αφού η τιμή του ναύλου διαμορφώνεται στην παγκόσμια αγορά) ή κόστους (αφού τόσο οι Έλληνες όσο και οι αλλοδαποί εφοπλιστές μπορούν να χρησιμοποιούν υπεράκτιες ναυτιλιακές εταιρίες ή να νηολογούν τα πλοία τους σε κράτη με πιο ευέλικτη νομοθεσία για τη σύνθεση του πληρώματος του πλοίου). Σημειώνεται ότι η πλειοψηφία των Ελλήνων εφοπλιστών δραστηριοποιούνται στον κλάδο των πετρελαιοφόρων πλοίων και των πλοίων μεταφοράς χύδην φορτίου.

¹⁵ Τα στοιχεία για τις εισπράξεις της παγκόσμιας οικονομίας από την παροχή υπηρεσιών μεταφορών ήταν διαθέσιμα μέχρι το έτος 2006.

¹⁶ Βλ. υποσημείωση 11 πιο πάνω.

Πίνακας 2.5.4: Διαχρονική εξέλιξη του μεριδίου των ελληνικών μεταφορών και της ελληνικής ναυτιλίας επί των αντίστοιχων παγκόσμιων μεγεθών

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2000-2008
Μερίδιο ελληνικών μεταφορών	1,9	2,0	1,9	2,2	2,7	2,5	2,4	-/-	-/-	2,3*
Μερίδιο ελληνόκτητης ναυτιλίας	17,3	17,5	17,6	18,2	18,1	17,0	16,7	16,4	15,3	17,1

*: αφορά την περίοδο 2000-2006.

Πηγές: ΟΟΣΑ, ΔΝΤ, UNCTAD, Lloyds Register/Fairplay, επεξεργασία: ΤτΕ.

Η σημαντική αυτή απόκλιση μεταξύ των παραπάνω δύο εναλλακτικών μεθόδων υπολογισμού του μεριδίου των υπηρεσιών των θαλάσσιων μεταφορών συνδέεται με τη δομή της παγκόσμιας ναυτιλίας, ιδίως με τη δραστηριοποίησή της μέσω υπεράκτιων (offshore) εταιριών. Παράλληλα όμως αποτελεί ένδειξη των πιθανών αποτελεσμάτων που θα είχε μια εθνική στρατηγική για την προσέλκυση ναυτιλιακών εταιριών και εταιριών παροχής επικουρικών προς αυτές υπηρεσιών, καθώς και για τη δημιουργία ναυτιλιακής συστάδας (maritime cluster).¹⁷

5 Συγκριτική παρουσίαση των εισπράξεων από θαλάσσιες μεταφορές

Οι εισπράξεις από την παροχή υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών που καταγράφονται στο ισοζύγιο πληρωμών της χώρας ανέρχονται σε υψηλά επίπεδα σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της ΕΕ-27. Συγκεκριμένα, στο σύνολο της ΕΕ-27, οι σχετικές εισπράξεις ως ποσοστό του ΑΕΠ δεν ξεπερνούν το 1%, ενώ στην Ελλάδα υπερβαίνουν το 6%.

Το 2007, η Δανία κατέγραψε τις υψηλότερες εισπράξεις στην ΕΕ-27 (23,1 δισεκ. ευρώ), ακολουθούμενη από τη Γερμανία (19,5 δισεκ. ευρώ) και την Ελλάδα (15,7 δισεκ. ευρώ). Ως ποσοστό όμως του ΑΕΠ, οι εισπράξεις για τη Δανία διαμορφώθηκαν στο 10,2%, για τη Γερμανία στο 0,8% (λόγω του μεγέθους της γερμανικής οικονομίας) και για την Ελλάδα στο 6,9% (βλ. Διάγραμμα 2.5.8).

Οι καθαρές εισπράξεις από την παροχή θαλάσσιων υπηρεσιών ως ποσοστό του ΑΕΠ ήταν σημαντικές στην Ελλάδα (4,5%), στη Δανία (2,7%), στην Κύπρο (3,0%) και στη Νορβηγία (1,4%), ενώ για την ΕΕ-27 διαμορφώθηκαν μόλις στο 0,1% το 2007.¹⁸

Το 2007, το 99% των εισπράξεων από θαλάσσιες μεταφορές στην Ελλάδα προερχόταν από τις μεταφορές αγαθών.¹⁹ Σε αντίστοιχο επίπεδο διαμορφώθηκαν οι μεταφορές αγαθών και στη Δανία, ενώ στη Γερμανία και τη Σουηδία ανήλθαν σε περίπου 92%. Το αντίστοιχο μέγεθος για το σύνολο των χωρών της ΕΕ-27 ήταν 85%. Αντίθετα, στην περίπτωση της Κύπρου, περίπου το 64% των εισπράξεων προήλθε από λοιπές υπηρεσίες,²⁰ ενώ το αντίστοιχο μέγεθος ήταν για την Ιταλία 45%, την Ολλανδία 26% και το Βέλγιο 28%.²¹

¹⁷ Βλ. "The role of maritime clusters to enhance the strength and development in European maritime sectors", Policy Maritime Corporation (Νοέμ. 2008), study commissioned by the European Commission.

¹⁸ Η Γαλλία και η Ιταλία εμφανίζουν καθαρές πληρωμές στον τομέα των υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών.

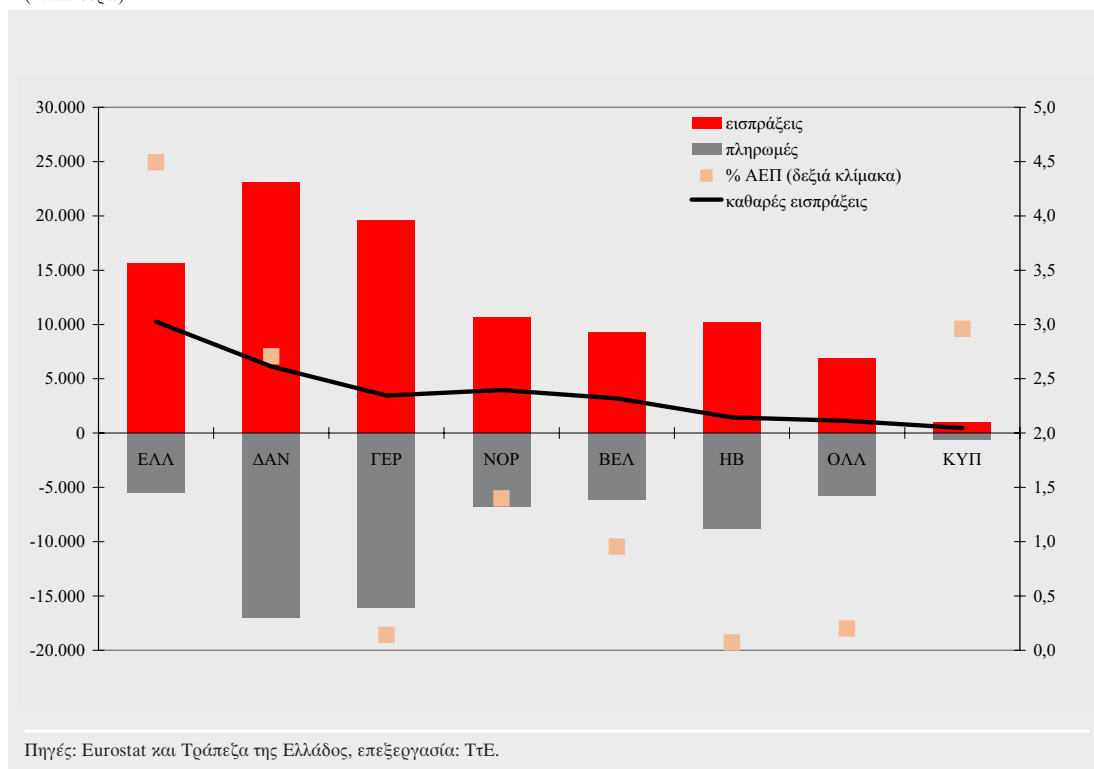
¹⁹ Για την Ελλάδα, οι μεταφορές αγαθών αφορούν σχεδόν αποκλειστικά διαμετακομιστικό εμπόριο.

²⁰ Ενδεικτικά αναφέρεται ότι το αντίστοιχο ποσοστό για τη Μάλτα είναι περίπου 80%.

²¹ Σύμφωνα με τα στοιχεία της Eurostat (2008), το 2006 οι λιμένες του Ρότερνταμ (Ολλανδία) και της Αμβέρσας (Βέλγιο) αποτελούσαν τους δύο μεγαλύτερους λιμένες της ΕΕ-27. Τα κράτη-μέλη της ΕΕ-27 με το μεγαλύτερο μερίδιο στη διακίνηση εμπορευμάτων στους λιμένες τους ήταν το Ην. Βασίλειο (15%), η Ιταλία (14%), η Ολλανδία (12%) και η Ισπανία (11%).

Διάγραμμα 2.5.8: Ισοζύγιο θαλάσσιων μεταφορών (2007)

(Εκατ. ευρώ)



6 Οικονομετρική ανάλυση: προσδιοριστικοί παράγοντες των εισπράξεων από παροχή υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών

Από την οικονομετρική ανάλυση²² (βλ. Παράρτημα) προέκυψε ότι το επίπεδο των ναύλων και το υπόλοιπο των πιστώσεων προς τον κλάδο της ναυτιλίας αποτελούν στατιστικά σημαντικούς προσδιοριστικούς παράγοντες των εισπράξεων από την παροχή υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών για διαμετακομιστικό εμπόριο. Συγκεκριμένα:

- α) Ο συντελεστής μετάδοσης (pass through rate) των μεταβολών των τιμών των ναύλων στις εισπράξεις από υπηρεσίες θαλάσσιων μεταφορών είναι της τάξεως του 43%, με χρονική υστέρηση έως δύο μήνες. Δηλαδή μια μεταβολή του δείκτη ClarkSeaIndex κατά 10% το μήνα t θα οδηγήσει σε μεταβολή κατά 4,3% των σχετικών (ακαθάριστων) εισπράξεων τους μήνες $t+1$ και $t+2$. Συνεπώς, τόσο η άνοδος όσο και η πτώση των ναύλων αντικατοπτρίζονται στις εισπράξεις του ισοζυγίου υπηρεσιών με χρονική υστέρηση έως δύο μήνες και μικρότερη ένταση από αυτή των ναύλων.
- β) Η ελαστικότητα των εισπράξεων από θαλάσσιες μεταφορές ως προς το υπόλοιπο των πιστώσεων προς το κλάδο της ναυτιλίας²³ είναι της τάξεως του 74%. Η εισαγωγή του υπολοίπου των πιστώσεων των εγχώριων τραπεζών προς τη ναυτιλία στην εξίσωση που εκτιμήθηκε αποτελεί μια προσεγγιστική μεταβλητή (proxy variable) και αποσκοπεί στον έλεγχο

²² Για την εκτίμηση της σχέσης χρησιμοποιήθηκε η μεθοδολογία Error Correction Model (ECM) με τη χρήση μηνιαίων στοιχείων. Μελέτη σε εξέλιξη.

²³ Η ναυτιλιακή οικονομική θεωρία προβλέπει και τη χρήση είτε του αριθμού των πλοίων είτε του μεγέθους του ελληνόκτητου στόλου ως ερμηνευτική μεταβλητή. Ωστόσο, σχετικά στοιχεία σε μηνιαία βάση δεν είναι διαθέσιμα.

της δυναμικής την οποία δημιουργεί για τις εισπράξεις του ισοζυγίου πληρωμών από θαλάσσιες μεταφορές η ανάπτυξη των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που συνδέονται με τη χρηματοδότηση της ναυτιλίας, καθώς η χορήγηση δανείων αυξάνει το μέρος των ναύλων που διακανονίζεται μέσω των ελληνικών τραπεζών.²⁴ Σύμφωνα με τη πιο πάνω εκτίμηση, μια αύξηση των πιστώσεων κατά 10% θα αυξήσει τις εισπράξεις κατά 7,4%. Ακριβώς αυτή η υψηλή τιμή της ελαστικότητας αντανακλά το ότι αυξάνεται διαρκώς το μέρος των εισπραχθέντων ναύλων που διακανονίζεται μέσω των ελληνικών τραπεζών, λόγω των δανείων που έχουν χορηγήσει στις ελληνικές ναυτιλιακές εταιρίες στο πλαίσιο της ανανέωσης του ελληνόκτητου στόλου. Εκτιμάται όμως ότι, με την ολοκλήρωση των προγραμμαμάτων ναυπήγησης νέων πλοίων και ανανέωσης του ελληνόκτητου στόλου, η προαναφερθείσα ελαστικότητα θα μειωθεί.

Συμπερασματικά, άμεσα οφέλη για την ελληνική οικονομία και τις εισπράξεις του ισοζυγίου υπηρεσιών μπορούν να προκύψουν μέσω:

- α) της προσέλκυσης νέων ναυτιλιακών εταιριών στην χώρα ή της διεύρυνσης των σχετιζόμενων με τη ναυτιλία δραστηριοτήτων της υπάρχουσας ναυτιλιακής συστάδας (maritime cluster) και
- β) της ενίσχυσης της ανταγωνιστικότητας της συστάδας των ελληνικών τραπεζών που δραστηριοποιούνται στο χώρο της ναυτιλιακής πίστης (maritime finance cluster).

7 Συμπεράσματα και συστάσεις πολιτικής

Η σημασία της ελληνικής ποντοπόρου ναυτιλίας για την εθνική οικονομία αναδεικνύεται από την άμεση συμβολή της στο ΑΕΠ και στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της χώρας. Η αύξηση της συμβολής αυτής τα τελευταία έτη οφείλεται αφενός στη σημαντική άνοδο των ναύλων και αφετέρου στην ανάπτυξη της ναυτιλιακής συστάδας της χώρας, η οποία καθιστά δυνατή τη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών ναυτιλιακών εταιριών. Βεβαίως, η περαιτέρω ενίσχυση της ναυτιλιακής συστάδας θα συμβάλει στην προσέλκυση νέων εταιριών. Παραδοσιακά, η κύρια πολιτική προσέλκυσης ναυτιλιακών εταιριών συνδεόταν με τη νηολόγηση πλοίων υπό την ελληνική σημαία. Θα πρέπει, όμως, να εξεταστούν και πολιτικές που ενισχύουν τη ναυτιλιακή συστάδα μέσω της ανάπτυξης συμπληρωματικών προς τη ναυτιλία υπηρεσιών, όπως τραπεζικές υπηρεσίες, υπηρεσίες ασφάλισης (π.χ. P&I clubs²⁵) και διαμεσολάβησης (π.χ. ναυλομεσίτες και μεσίτες μεταχειρισμένων πλοίων – cargo & vessel brokerage services).²⁶ Παράλληλα, βασική προϋπόθεση για την ανάπτυξη και διατήρηση της ναυτιλιακής συστάδας αποτελεί η προσέλκυση νέων εργαζομένων και γενικά η ενίσχυση του ανθρώπινου κεφαλαίου στον κλάδο της εμπορικής ναυτιλίας. Τέλος, η ανάπτυξη των λιμενικών και ναυπηγοεπισκευαστικών υποδομών της χώρας, η διεύρυνση της συνεργασίας με εταιρίες διαχείρισης λιμενικών εγκαταστάσεων²⁷ και η προσέλκυση ναυτιλιακών εταιριών τακτικών γραμμών (container shipping companies) μπορούν να συμβάλουν στην αύξηση των εισπράξεων από συμπληρωματικές προς τη ναυτιλία υπηρεσίες.

²⁴ Κατά τη συνήθη πρακτική, ταυτόχρονα με τη χορήγηση δανείου στη ναυτιλιακή εταιρία για την αγορά πλοίων, η τράπεζα που χορηγεί το δάνειο δημιουργεί έναν τραπεζικό λογαριασμό (operating account) στον οποίο ο δανειολήπτης υποχρεούται να καταβάλλει τους ναύλους που εισπράττονται από τη λειτουργία/εκμετάλλευση των χρηματοδοτούμενων πλοίων.

²⁵ Protection & Indemnity Clubs: αποτελούν Συνεταιρισμούς Θαλάσσιας Αλληλασφάλισης, Προστασίας, Αποζημίωσης & Πολεμικών Κινδύνων και ασφαλίζουν τους πλοιοκτήτες έναντι απαιτήσεων τρίτων.

²⁶ Ορισμένες από αυτές τις υπηρεσίες ήδη παρέχονται από ελληνικές εταιρίες, αλλά η έκτασή τους υπολείπεται σημαντικά του μεγέθους του ελληνόκτητου στόλου.

²⁷ Ενδεικτικά αναφέρεται η πρόσφατη συμφωνία παραχώρησης τμήματος των εγκαταστάσεων του ΟΛΠ σε εταιρία διαχείρισης λιμένων με παγκόσμια παρουσία (COSCO).

Βιβλιογραφία

Α. Ελληνική

Τράπεζα της Ελλάδος (2008), *Νομισματική Πολιτική - Ενδιάμεση Έκθεση* (Οκτώβριος), Πλαίσιο VI.2, 119-20.

Τράπεζα της Ελλάδος (2009), *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2008*, Πλαίσιο I.X 1, 148-51.

Τράπεζα της Ελλάδος (2010), *Νομισματική Πολιτική 2009-2010* (Μάρτιος), Ειδικό ζήτημα 2.Ε, 147-51.

Χαρλαύτη, Τζ., Ι. Θεοδοκά και Ε. Θανοπούλου (2009) *Το Παρόν και το Μέλλον της Ελληνικής Ναυτιλίας*, Γραφείο Οικονομικών Μελετών, Μελέτες: Αριθμός 10. Αθήνα. Ακαδημία Αθηνών.

Β. Ξενόγλωσσον

Bragoudakis, Z. and S. Panagiotou (2007) “The relationship between freight rates and the Balance of Payments Receipts from shipping services: The case of Greece” – Paper presented at IAME 2007.

Dickey, D.A. and W.A. Fuller (1979), “Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root,” *Journal of the American Statistical Association*, 74, 427-31.

Engle, R.F. and C.W.J. Granger (1987), “Cointegration and Error-Correction: Representation, Estimation, and Testing”, *Econometrica* 55 (March), 251-76.

Greek Shipping Co-operation Committee (διάφορα έτη), *Greek Controlled Shipping*. An information paper based on data provided to the GSCC by Lloyd's Register of Shipping – Fairplay.

IMF (1993), *Balance of payments manual* – Washington, DC, USA, International Monetary Fund.

IMF (1995), *Balance of payments compilation guide* – Washington, DC, USA, International Monetary Fund.

IMF (1996), *Balance of payments textbook* – Washington, DC, USA, International Monetary Fund.

Policy Maritime Corporation (2008) *The role of maritime clusters to enhance the strength and development in European maritime sectors*, study commissioned by the European Commission.

Stopford, M. (2009), “Maritime Economics”, 3rd edition, Routledge Professional, London.

UNCTAD (2009), *Review of Maritime Transport 2009*, Geneva: UNCTAD.

Παράρτημα

Οικονομετρικό υπόδειγμα

Την περίοδο 2000:01 – 2009:06, άνω του 93% των εισπράξεων από υπηρεσίες μεταφορών προέρχεται από θαλάσσιες μεταφορές και περίπου το 95% αυτών προέρχεται από το διαμετακομιστικό εμπόριο που πραγματοποιούν οι ελληνικές εφοπλιστικές εταιρίες. Γι' αυτό, στο υπόδειγμα εκτιμήθηκαν οι προσδιοριστικοί παράγοντες των εισπράξεων από θαλάσσιες μεταφορές, αφού είναι ακριβώς αυτές οι οποίες επηρεάζονται κατά κύριο λόγο από τους ναύλους που καθορίζονται στις διεθνείς ναυλαγορές.

Μεθοδολογία

Η μεθοδολογία που εφαρμόζεται είναι εκείνη των Engle-Granger (1987) σε δύο στάδια. Στο πρώτο στάδιο εκτιμάται η μακροχρόνια σχέση των μεταβλητών και στο δεύτερο στάδιο εκτιμάται ένα βραχυχρόνιο δυναμικό υπόδειγμα διόρθωσης σφάλματος ECM.

Βήμα 1: Έλεγχος του βαθμού ολοκλήρωσης των σειρών με την εφαρμογή του ελέγχου Augmented Dickey-Fuller (1979) για την ύπαρξη μοναδιαίας ρίζας.

Βήμα 2: Εκτίμηση του υποδείγματος μακροχρόνιας σχέσης,

$$\log(sr)_t = \mu + \zeta \log(ind)_t + \theta \log(cr)_t + d_t \quad (1)$$

δηλαδή εκτιμάται το διάνυσμα $x' = [1 - \zeta - \theta - \mu]$

όπου μ = σταθερά

ζ και θ = μακροχρόνιες παράμετροι

d_t = μακροχρόνια κατάλοιπα

sr_t = εισπράξεις από υπηρεσίες θαλάσσιων μεταφορών την περίοδο t

ind_t = μέσο επίπεδο του ClarkSea Index την περίοδο t

cr_t = υπόλοιπα πιστώσεων στον κλάδο της ναυτιλίας στην αρχή της περιόδου t

Βήμα 3: Βραχυχρόνια όμως οι μεταβλητές αυτές μπορεί να βρίσκονται σε ανισορροπία. Αυτή η σχέση ανισορροπίας μπορεί να διατυπωθεί με το ακόλουθο βραχυχρόνιο δυναμικό υπόδειγμα ECM (Error Correction Model)

$$\Delta \log(sr)_t = \delta_0 + \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta \log(sr)_{t-i} + \sum_{i=0}^n \beta_i \Delta \log(ind)_{t-i} + \sum_{i=0}^n \gamma_i \Delta \log(cr)_{t-i} + \delta d_{t-1} + \varepsilon_t \quad (2)$$

όπου Δ = οι πρώτες διαφορές των λογαρίθμων

$d_t = \log(sr)_t - \zeta \log(ind)_t - \theta \log(cr)_t - \mu$ = όρος διόρθωσης σφάλματος, ο οποίος είναι στάσιμος $I(0)$, και ε_t κατανομονται με $N(0, \sigma^2)$.

Δεδομένα

Μηνιαία στοιχεία, μη εποχικώς διορθωμένα, περιόδου 2000:1 – 2009:6.

Χρονολογικές σειρές (*ind*) [Clark Sea Index], (*sr*) [εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορές - διαμετοκομιστικό εμπόριο²⁸] και (*cr*) [υπόλοιπα πιστώσεων στον κλάδο της ναυτιλίας].

Οικονομετρικά αποτελέσματα

Οι τρεις μεταβλητές (*ind*) [ClarkSea Index], (*sr*) [εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορές] και (*cr*) [υπόλοιπα πιστώσεων στον κλάδο της ναυτιλίας] εμφανίζουν μοναδιαία ρίζα, όμως σε πρώτες διαφορές είναι στάσιμες, δηλαδή όλες οι σειρές είναι $I(1)$.

Επίσης, τα κατάλοιπα από τη σχέση (1) είναι στάσιμα, επομένως οι δύο σειρές είναι συνολοκληρωμένες, με βαθμό συνολοκλήρωσης $CI(1,1)$. Στη συνέχεια, εκτιμάται το υπόδειγμα (1) και το αντίστοιχο διάνυσμα της μακροχρόνιας σχέσης που προκύπτει είναι το εξής:

$$\log(sr)_t = -3,7491 + 0,4267 \log(ind)_t + 0,7382 \log(cr)_t + d_t$$

$$(0,2448) \quad (0,0263) \quad (0,0234) \quad R^2-(adj) = 95,15\%$$

ενώ το διάνυσμα συνολοκλήρωσης των σειρών είναι:

$$x' = [1-0,4267 -0,7382 +3,7491]$$

Από το εκτιμηθέν υπόδειγμα μακροχρόνιας ισορροπίας προκύπτει ότι ο μακροχρόνιος βαθμός μετάδοσης των μεταβολών των ναύλων στις εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορές ανέρχεται σε $\zeta = 42,67\%$, δηλαδή μια μεταβολή κατά 10% στο επίπεδο των ναύλων θα συντελέσει σε μια αντίστοιχη μεταβολή κατά 4,3% στο επίπεδο των εισπράξεων, όπως καταγράφονται στο ισοζύγιο πληρωμών. Στις παρενθέσεις εμφανίζονται τα τυπικά σφάλματα.

Παράλληλα, η μακροχρόνια ελαστικότητα των εισπράξεων από θαλάσσιες μεταφορές ως προς τα υπόλοιπα των πιστώσεων προς τον κλάδο της ναυτιλίας είναι $\theta = 0,738$, δηλαδή μια μεταβολή κατά 10% στα υπόλοιπα των δανείων θα οδηγήσει σε αντίστοιχη μεταβολή κατά 7,38% στο επίπεδο των εισπράξεων, όπως καταγράφονται στο ισοζύγιο πληρωμών.

Η εκτίμηση του βραχυχρόνιου υποδείγματος διόρθωσης σφάλματος (2) δίνει αντίστοιχα τα ακόλουθα αποτελέσματα:

$$\Delta \log(sr)_t = 0,008 - 0,3312 \Delta \log(sr)_{t-1} - 0,1687 \Delta \log(sr)_{t-2} + 0,3847 \Delta \log(ind)_{t-1}$$

$$(0,008) \quad (0,0929) \quad (0,0771) \quad (0,0722)$$

$$+ 0,3847 \Delta \log(cr)_{t-3} - 0,2403 d_{t-1}$$

$$(0,3254) \quad (0,0876) \quad (2)$$

$$R^2 - (adj) = 48,69\% , F\text{-statistic} = 13,8285$$

Ο συντελεστής του όρου διόρθωσης σφάλματος (error correction term) εκτιμήθηκε σε -0,2403 και μετρά τη ταχύτητα προσαρμογής που απαιτείται για την επαναφορά της ισορροπίας στο βραχυχρόνιο δυναμικό υπόδειγμα (2). Συμπεραίνεται ότι η ταχύτητα προσαρμογής είναι σχετικά μικρή αλλά στατιστικά σημαντική σε επίπεδο σημαντικότητας 5%, παρέχοντας ένδειξη για την ύπαρξη στενής σχέσης μεταξύ των μεταβλητών *sr*, *ind* και *cr*. Κάθε μήνα διορθώνεται το 24% της απόκλισης από τη μακροχρόνια ισορροπία και συνεπώς εκτιμάται ότι απαιτούνται περίπου 4 μήνες κατά μέσο όρο για να ολοκληρωθεί η διαδικασία διόρθωσης.

²⁸ Στο εξής θα αναφέρονται ως εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορές.

2.6 Η συμβολή των μεταβιβάσεων από την ΕΕ στο ισοζύγιο πληρωμών και την οικονομική ανάπτυξη

Άννα Μανασσάκη και Ελένη Κολτσίδα

1 Εισαγωγή

Οι μεταβιβάσεις χρηματικών πόρων από την ΕΕ συμβάλλουν θετικά στην οικονομική ανάπτυξη και στο ισοζύγιο πληρωμών (ΙΠ) της Ελλάδος, καθόσον από τον πρώτο χρόνο της ένταξης η χώρα έχει “καθαρό” δημοσιονομικό όφελος από τον Κοινοτικό Προϋπολογισμό (ΚΠ), αφού οι μεταβιβάσεις προς την Ελλάδα υπερβαίνουν κατά πολύ τις πληρωμές. Οι εξελίξεις στο επίπεδο και τη δομή των χρηματικών δοσοληψιών της Ελλάδος με την ΕΕ είναι αποτέλεσμα των κοινοτικών πολιτικών και προτεραιοτήτων, της πολιτικής και των διαδικασιών που ακολουθούνται σε εθνικό επίπεδο και, βέβαια, της διάρθρωσης της ελληνικής οικονομίας.

Οι συνολικές καθαρές μεταβιβάσεις από την ΕΕ (απολήψεις μείον αποδόσεις προς τον ΚΠ) τη δεκαετία του '90 προσέγγιζαν κατά μέσο όρο τα 3,7 δισεκ. ευρώ ετησίως και αντιστοιχούσαν στο 4,2% του ΑΕΠ, ενώ την περίοδο 2000-2008 αυξήθηκαν σε 4,4 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο ετησίως και αντιστοιχούσαν στο 2,4% του ΑΕΠ. Το μεγαλύτερο μέρος των συνολικών απολήψεων που εισέρρευσαν προήλθε από επιδοτήσεις και άμεσες ενισχύσεις σύμφωνα με τις ρυθμίσεις της Κοινής Αγροτικής Πολιτικής (ΚΑΠ), οι οποίες καταγράφονται στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (ΙΤΣ). Διαχρονικά, όμως, τα κονδύλια αυτά βαίνουν σταδιακά μειούμενα προς όφελος των κονδυλίων που αφορούν Διαρθρωτικές Δράσεις στο πλαίσιο των Κοινοτικών Πλαισίων Στήριξης (ΚΠΣ) και τα οποία καταγράφονται στο ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων (ΙΚΜ). Και οι δύο κατηγορίες μεταβιβάσεων (τρέχουσες και κεφαλαιακές) περιορίζουν το συνολικό έλλειμμα του ΙΤΣ και του ΙΚΜ και επομένως μειώνουν τις ανάγκες της οικονομίας για χρηματοδότηση από το εξωτερικό.

Οι κοινοτικές μεταβιβάσεις, πέραν της θετικής “ταμειακής” επίδρασης στο ΙΠ, έχουν και γενικότερες επιδράσεις. Επηρεάζουν τα άλλα κονδύλια του ΙΤΣ μέσω της αύξησης των εισαγωγών κεφαλαιακών αγαθών, ενώ ενισχύουν το εισόδημα ορισμένων ομάδων του πληθυσμού με επακόλουθο την αύξηση των εισαγωγών καταναλωτικών αγαθών. Τέλος επιδρούν στο ΙΠ έμμεσα, επειδή επηρεάζουν την παραγωγικότητα, την ανταγωνιστικότητα και την αναπτυξιακή διαδικασία γενικότερα. Οι επιδράσεις αυτές συνδέονται με το βαθμό απορρόφησης και την αποτελεσματική διαχείριση των κοινοτικών πόρων. Οι δίαυλοι επηρεασμού του ΙΠ και γενικότερα της οικονομίας είναι διαφορετικοί για τις δύο μορφές μεταβιβάσεων.

Πριν από την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ, οι κοινοτικές μεταβιβάσεις άμβλυναν το συναλλαγματικό περιορισμό στην ανάπτυξη της οικονομίας. Αρχικά δινόταν μεγαλύτερη έμφαση στην απορρόφηση των κοινοτικών κονδυλίων, η οποία όμως δεν συνδεόταν πάντοτε με την αναπτυξιακή απόδοση των έργων και προγραμμάτων και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας, ώστε να αντιμετωπιστούν τα μονιμότερα διαρθρωτικά αίτια του ελλείμματος του ΙΠ.

Αναμφισβήτητα οι διαρθρωτικοί κοινοτικοί πόροι, παρόλο που δεν αξιοποιήθηκαν πλήρως, ενίσχυσαν το δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης και την απασχόληση, όπως προκύπτει από τα αποτελέσματα εμπειρικών μελετών σε ελληνικό και κοινοτικό επίπεδο. Τα ΚΠΣ μέσω της προώθησης της δημόσιας και ιδιωτικής επενδυτικής δραστηριότητας έθεσαν τις βάσεις ενός ολοκληρωμένου αναπτυξιακού πλαισίου. Το Α΄ ΚΠΣ (1989-1993) ενίσχυσε κυρίως την οικονομική δραστηριότητα στην περιφέρεια, ενώ στο Β΄ ΚΠΣ (1994-1999) δόθηκε έμφαση κυρίως στην κατασκευή μεγάλων έργων υποδομής. Όσον αφορά το Γ΄ ΚΠΣ (2000-2006), στη διάρκεια εφαρμογής του οι επιδράσεις στο ρυθμό ανάπτυξης και την απασχόληση οφείλονται κυρίως σε βραχυπρόθεσμες επιδράσεις από την πλευρά της ζήτησης. Οι επιδράσεις από τη πλευρά της προσφοράς, οι οποίες θα εκδηλωθούν μεταγενέστερα, συμβάλλουν μακροπρόθεσμα στη διατήρηση υψηλότερων ρυθμών ανάπτυξης. Αντίστοιχα στην τρέχουσα περίοδο, υπάρχουν και επιδράσεις από την πλευρά της προσφοράς οι οποίες οφείλονται σε προηγούμενα ΚΠΣ.

Οι μεγάλης κλίμακας επιδοτήσεις και άμεσες ενισχύσεις της ΚΑΠ σε όλη τη διάρκεια της περιόδου αντανακλώνται άμεσα στο ΙΤΣ περιορίζοντας “ταμειακά” το έλλειμμα του. Παράλληλα, ενίσχυσαν το αγροτικό εισόδημα, με επακόλουθο όμως την αύξηση της κατανάλωσης και των εισαγωγών και ενδεχομένως των πληθωριστικών πιέσεων. Οι γενικότερες επιδράσεις στον αγροτικό τομέα και το σύνολο της οικονομίας προφανώς ποικίλλουν λόγω των διαδοχικών μεταρρυθμίσεων της ΚΑΠ.

Όσον αφορά την τρέχουσα δημοσιονομική περίοδο 2007-2013, η Ελλάδα έχει εξασφαλίσει κοινοτική χρηματοδότηση 24,3 δισεκ. ευρώ για την εφαρμογή του Εθνικού Στρατηγικού Πλαισίου Αναφοράς (ΕΣΠΑ), συμπεριλαμβανομένων των πόρων για την αγροτική ανάπτυξη. Επίσης, σημαντικές παραμένουν την περίοδο αυτή οι άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ. Αν ληφθούν υπόψη και οι αποδόσεις προς τον ΚΠ, οι καθαρές μεταβιβάσεις εκτιμώνται σε 3,5 δισεκ. ευρώ κατά μέσον όρο ετησίως. Η σημασία των κοινοτικών πόρων αποκτά ιδιαίτερη βαρύτητα στην παρούσα περίοδο καθότι, λόγω των σοβαρών δημοσιονομικών δυσχερειών, έχουν περιοριστεί οι διαθέσιμοι εθνικοί πόροι για την αναπτυξιακή πολιτική της χώρας. Επισημαίνεται σχετικά ότι σχεδόν το 63% του Προγράμματος Δημόσιων Επενδύσεων συγχρηματοδοτείται από κοινοτικούς πόρους, όπου το ποσοστό της κοινοτικής συμμετοχής ανέρχεται στο 66% περίπου (κατά μέσον όρο στην περίοδο 2000-2009), με συνέπεια την εξοικονόμηση εθνικών πόρων, χάρη στην οποία αντιμετωπίζεται η ανεπάρκεια της εθνικής αποταμίευσης. Το ΕΣΠΑ αποτελεί την τελευταία μεταβίβαση διαρθρωτικών κοινοτικών πόρων τόσο σημαντικού ύψους στην Ελλάδα. Παράλληλα, νέα μέτρα εφαρμογής της ΚΑΠ θα ισχύσουν μετά το 2013, τα οποία θα επηρεάσουν το ύψος, τη σύνθεση και τον τρόπο καταβολής των σχετικών κονδυλίων. Η περίοδος 2007-2013 αποτελεί μεταβατικό στάδιο, κατά το οποίο η ανάπτυξη της χώρας θα “αποσυνδεθεί” βαθμιαία από τους πόρους. Απαιτείται, επομένως, η καλύτερη δυνατή αξιοποίηση των εν λόγω πόρων και ο κατάλληλος σχεδιασμός της οικονομικής πολιτικής, ώστε να αποφευχθεί η μείωση των επενδύσεων και του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης.

2 Ο ρόλος και οι μεταρρυθμίσεις της δημοσιονομικής πολιτικής της ΕΕ

Το ύψος και η διάρθρωση των μεταβιβάσεων από την ΕΕ αντανακλούν τις γενικότερες τάσεις που επικράτησαν στη δημοσιονομική και διαρθρωτική πολιτική της ΕΕ.¹ Η Οικονομική και Νομισματική Ένωση της Ευρώπης (ΟΝΕ) προϋποθέτει υψηλό βαθμό πραγματικής σύγκλισης των οικονομιών των κρατών-μελών. Η υιοθέτηση όμως από τα κράτη-μέλη πολιτικής προσανατολισμένης στη νομισματική και δημοσιονομική σταθερότητα στο πλαίσιο της ΟΝΕ ενδέχεται, τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα, να επηρεάσει αρνητικά το ρυθμό της οικονομικής ανάπτυξης σε οικονομίες οι οποίες δεν

¹ Ιστορική αναδρομή των θεσμικών αλλαγών της δημοσιονομικής και διαρθρωτικής πολιτικής της ΕΕ περιέχεται στο Μανασσάκη (1998).

ΟΙ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΗΣ ΕΕ

1989-1993 (1ο Πακέτο Delors)	- Εγκαθίδρυση της ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς - Έμφαση στην “Οικονομική και Κοινωνική Συνοχή”	- 1η μεταρρύθμιση ΚΑΠ (1992) - Αύξηση πόρων για Διαρθρωτικές Δράσεις (Α΄ ΚΠΣ)
1993-1999 (2ο Πακέτο Delors)	Επίτευξη των στόχων της Συνθήκης του Μάαστριχτ (1992)	- Αύξηση πόρων για Διαρθρωτικές Δράσεις (Β΄ ΚΠΣ) - Ίδρυση Ταμείου Συνοχής για Ελλάδα, Ισπανία, Πορτογαλία, Ιρλανδία
2000-2006	- Ζώνη του ευρώ (1999) - Διεύρυνση ΕΕ (2004) (25 κράτη-μέλη)	- 2η μεταρρύθμιση ΚΑΠ (2003) - Συμβολή των Διαρθρωτικών Δράσεων (Γ΄ ΚΠΣ) στους στόχους της Στρατηγικής της Λισσαβώνας (ΣτΛ) (2000)
2007-2013	- Διεύρυνση ΕΕ (2007) (27 κράτη-μέλη) - Νέα διάσταση της Οικονομικής και Κοινωνικής Συνοχής - Προώθηση βιώσιμης ανάπτυξης	- Έμφαση στις Διαρθρωτικές Δράσεις στα <u>νέα</u> κράτη-μέλη - Συμβολή στους στόχους της αναθεωρημένης ΣτΛ (2005)

έχουν επιτύχει ακόμη το στόχο αυτό. Επίσης, είναι ενδεχόμενο να υπάρξει σημαντικό κόστος προσαρμογής ορισμένων κλάδων και υπηρεσιών στις λιγότερο ανεπτυγμένες περιοχές. Είναι αναγκαία, επομένως, η ύπαρξη μηχανισμών σε κοινοτικό επίπεδο για την ενίσχυση των περιοχών αυτών. Η δημοσιονομική και διαρθρωτική πολιτική της ΕΕ, μέσω της λειτουργίας του ΚΠ, στοχεύει στην ενδυνάμωση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης στις περιοχές αυτές. Η αναδιανεμητική λειτουργία του ΚΠ επιτελείται με τη μεταβίβαση πόρων από τα πλουσιότερα στα λιγότερο εύπορα κράτη-μέλη. Τόσο το ύψος όσο και η δομή του ΚΠ θα πρέπει να εξασφαλίζουν τη διοχέτευση επαρκών πόρων στις οικονομίες εκείνες με τις μεγαλύτερες διαρθρωτικές αδυναμίες.

Ο ΚΠ χρηματοδοτείται από ένα σύστημα “ιδίων πόρων” (συνεισφορές κρατών-μελών), ενώ οι δαπάνες του διενεργούνται μέσω των κοινοτικών ταμείων και αποτελούν δωρεάν μεταβιβάσεις. Η μία κατηγορία δαπανών αφορά τις άμεσες (εισοδηματικές) ενισχύσεις και επιδοτήσεις σύμφωνα με τις ρυθμίσεις της ΚΑΠ, ενώ η άλλη αφορά Διαρθρωτικές Δράσεις και χρηματοδοτείται από τα Διαρθρωτικά Ταμεία και το Ταμείο Συνοχής.² Παράλληλα, υπάρχουν δυνατότητες δανεισμού από ορισμένα εκτός προϋπολογισμού όργανα, όπως π.χ. την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ΕΤΕ).

Διαχρονικά, ο αναπροσανατολισμός των δαπανών του ΚΠ προς όφελος των διαρθρωτικών δαπανών και εις βάρος των δαπανών στήριξης των αγροτικών προϊόντων στο πλαίσιο της ΚΑΠ συνδέεται με τις δύο μεταρρυθμίσεις της δημοσιονομικής πολιτικής της ΕΕ, γνωστές ως “Πακέτα Delors”. Το 1ο “Πακέτο Delors”, το οποίο κάλυψε την περίοδο 1989-93, συνδέθηκε με την Ενιαία Ευρωπαϊκή Πράξη (ΕΕΠ) – 1987, η οποία αναφέρθηκε ρητά στην αναγκαιότητα της “Οικονομικής και Κοινωνικής Συνοχής”³ μεταξύ των κρατών-μελών για τη δημιουργία της ΟΝΕ. Αποσκοπούσε στην εξασφάλιση του κατάλληλου δημοσιονομικού πλαισίου για την υλοποίηση του “Στό-

² Το Ταμείο Συνοχής, το οποίο ιδρύθηκε στο πλαίσιο της Συνθήκης του Μάαστριχτ, χρηματοδοτεί προγράμματα για την προστασία του περιβάλλοντος και την ανάπτυξη των διευρωπαϊκών δικτύων στα κράτη-μέλη με κατά κεφαλήν ΑΕΠ χαμηλότερο του 90% του ευρωπαϊκού μέσου όρου. Το χρητήριο αυτό πληρούσαν μέχρι το 2004 η Ελλάδα, η Πορτογαλία, η Ισπανία και η Ιρλανδία.

³ Ο όρος “Οικονομική και Κοινωνική Συνοχή” σημαίνει τον περιορισμό των ανισοτήτων μεταξύ των διαφόρων περιφερειών της ΕΕ μέσω της μεταβίβασης πόρων από τα περισσότερα στα λιγότερο ανεπτυγμένα κράτη-μέλη. Ο στόχος αυτός επιτελείται μέσω της λειτουργίας του ΚΠ (κυρίως των Διαρθρωτικών Ταμείων), καθώς και μέσω διαφόρων δανειοδοτικών μηχανισμών της ΕΕ. Η διάσταση της “Συνοχής” πρέπει να εμπεριέχεται σε όλες τις πολιτικές της ΕΕ, όπως π.χ. η ΚΑΠ.

χου 92”, δηλαδή την εγκαθίδρυση της Ενιαίας Ευρωπαϊκής Αγοράς. Το 2ο “Πακέτο Delors”, το οποίο κάλυψε την επταετία 1993-1999, αποσκοπούσε στην επίτευξη των στόχων της Συνθήκης του Μάαστριχτ, η οποία περιέλαβε ένα σαφές χρονοδιάγραμμα για την υλοποίηση της ΟΝΕ, προσδιορίζοντας παράλληλα και τις προϋποθέσεις για τη συμμετοχή των κρατών-μελών.

Οι μεταρρυθμίσεις περιέλαβαν, μεταξύ άλλων, σημαντική αύξηση των πόρων των Διαρθρωτικών Ταμείων και αναμόρφωση της ΚΑΠ με παράλληλη συγκράτηση των δαπανών της.⁴ Το συνολικό ανώτατο όριο των ιδίων πόρων του ΚΠ αυξήθηκε σταδιακά μέχρι το 1999 σε 1,27% του συνολικού κοινοτικού ΑΕΠ. Συγχρόνως, εκτός από τις συνεισφορές κυρίως με βάση τους δασμούς που επιβάλλονται στις εισαγωγές από τρίτες χώρες και με βάση το Φόρο Προστιθέμενης Αξίας (ΦΠΑ), καθιερώθηκε ως “τέταρτος πόρος” ένα ποσοστό του ΑΕΠ των κρατών-μελών το οποίο αποτελεί πλέον την κυριότερη πηγή εσόδων του ΚΠ.

Βασική καινοτομία που θεσπίστηκε στο πλαίσιο της πρώτης δημοσιονομικής μεταρρύθμισης της ΕΕ είναι τα ΚΠΣ, στα οποία εντάχθηκαν οι εισροές από τα Διαρθρωτικά Ταμεία. Τα ΚΠΣ αποτελούν ολοκληρωμένα προγράμματα οικονομικής ανάπτυξης, που επιδιώκουν τη βελτίωση της συνολικής παραγωγικότητας της οικονομίας. Εγκρίνονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή με βάση τον αναπτυξιακό σχεδιασμό κάθε κράτους-μέλους. Η παρέμβαση της ΕΕ μέσω των Διαρθρωτικών Ταμείων αποσκοπεί στην επίτευξη επιμέρους στόχων: (“Στόχος 1”: περιφέρειες με υστέρηση ανάπτυξης, “Στόχος 2”: περιφέρειες υπό οικονομική και κοινωνική αναδιάρθρωση και “Στόχος 3”: συστήματα εκπαίδευσης και προώθησης της απασχόλησης). Οι προαναφερθέντες στόχοι τροποποιούνται στη νέα δημοσιονομική περίοδο 2007-2013 (βλ. Ενότητα 5). Για την υπαγωγή στο “Στόχο 1”, το κριτήριο επιλεξιμότητας για μία περιφέρεια είναι να μην υπερβαίνει το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της το 75% του μέσου όρου της ΕΕ. Στις περιφέρειες του “Στόχου 1” περιελήφθησαν αρχικά όλη η επικράτεια της Ελλάδος, της Ιρλανδίας και της Πορτογαλίας και ορισμένες μόνο περιοχές της Ισπανίας, της Γαλλίας, της Ιταλίας και του Ηνωμένου Βασιλείου. Το συνολικό κόστος των έργων και προγραμμάτων καλύπτεται από εθνική, κοινοτική και ιδιωτική συμμετοχή, ενώ μέρος της εθνικής συμμετοχής δύναται να καλυφθεί από δάνεια της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων. Με βάση το σύνολο των διαθέσιμων κοινοτικών πόρων για την Ελλάδα από τα Πακέτα Delors I και Delors II, διαμορφώθηκαν το ελληνικό Α’ ΚΠΣ (1989-1993) και Β’ ΚΠΣ (1994-99) (βλ. Πίνακα 2.6.3).

3 Διαχρονική εξέλιξη των μεταβιβάσεων από την ΕΕ και ισοζύγιο πληρωμών, 1981-2008

Οι μεταβιβάσεις από την ΕΕ διαχρονικά αποτελούν σημαντικό κονδύλιο στη διαμόρφωση του ΙΤΣ και του ΙΠ γενικότερα. Πριν από την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ, οι συνολικοί καθαροί κοινοτικοί πόροι άμβλυναν τους συναλλαγματικούς περιορισμούς της χώρας, δεδομένου ότι κάλυπταν, τις δεκαετίες του ’80 και του ’90, σημαντικό ποσοστό του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου (17,4% και 28,5% αντίστοιχα). Στην περίοδο 2000-2008, το ποσοστό αυτό περιορίστηκε στο 15,2%.

Ως αποτέλεσμα της κοινοτικής δημοσιονομικής πολιτικής, σε συνδυασμό με τη διάρθρωση της ελληνικής οικονομίας, την περίοδο 1981-2008 εισέρρευσαν στην Ελλάδα συνολικά “καθαροί” κοινοτικοί πόροι (απολήψεις μείον αποδόσεις προς τον Κοινοτικό Προϋπολογισμό (ΚΠ) ύψους 87,0 δισεκ. ευρώ περίπου (σε τρέχουσες τιμές κάθε έτους της περιόδου). Οι συνολικές απολήψεις, στο πλαίσιο της ΚΑΠ και των Διαρθρωτικών Δράσεων, ανήλθαν σε 118,0 δισεκ. ευρώ, ενώ οι αντίστοιχες αποδόσεις προς τον ΚΠ ανήλθαν σε 31,0 δισεκ. ευρώ περίπου (σε τρέχουσες τιμές

⁴ Η αναμόρφωση της ΚΑΠ ξεκίνησε με τη δημοσίευση του κειμένου της Ευρωπαϊκής Επιτροπής με τίτλο “Πράσινη Βίβλος” τον Ιούνιο του 1985 και εντάχθηκε στις προτάσεις του Πακέτου Delors I, οι οποίες οδήγησαν σε ριζική μεταρρύθμιση της ΚΑΠ το 1992.

Πίνακας 2.6.1: Χρηματικές δοσοληψίες Ελλάδος – ΕΕ, 1981-2008

	Απολήψεις από ΕΕ (εκατ. ευρώ)	ως % ΑΕΠ	Αποδόσεις στην ΕΕ (εκατ. ευρώ)	ως % ΑΕΠ	Καθαρές μεταβιβάσεις (εκατ. ευρώ)	ως % ΑΕΠ
	(Α)		(Β)		(Α-Β)	
Μ.Ο. 1981-1989	1.566,5	3,0	419,1	0,8	1.147,5	2,2
Μ.Ο. 1990-1999	4.724,5	5,3	998,8	1,1	3.725,7	4,2
Μ.Ο. 2000-2008	6.245,8	3,4	1.873,6	1,0	4.372,2	2,4

Σημειώσεις:

- Στοιχεία σε ταμειακή βάση. Για τα έτη 1981-1998: εκατ. ECU.

- Υπάρχουν κάποιες αποκλίσεις από τα αντίστοιχα στοιχεία, όπως αυτά καταγράφονται στο ΠΠ που καταρτίζει η ΤτΕ.

- ΑΕΠ: Τρέχουσες αγοραίες τιμές. Για τα έτη 1981-1999, μετατροπή σε ευρώ με τρέχουσες ισοτιμίες. Για τα έτη 2000-2008, στοιχεία ΥΠΟΙΟ, Ιαν. 2009.

Πηγές: Ετήσιες Εκθέσεις του Ελεγκτικού Συνεδρίου των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, διάφορα τεύχη, European Commission, *Allocation of EU expenditure by Member States*, διάφορα τεύχη, και European Commission, *EU Budget Financial Report*, διάφορα τεύχη.

κάθε έτους της περιόδου). Την πρώτη δεκαετία μετά την ένταξη της χώρας στην ΕΕ (ΕΟΚ), οι συνολικές καθαρές μεταβιβάσεις προσέγγιζαν τα 1,2 δισεκ. ευρώ ετησίως και αντιστοιχούσαν στο 2,2% του ΑΕΠ (Μ.Ο. 1981-1989). Τη δεκαετία του 1990, τα αντίστοιχα ποσά ανέρχονταν σε 3,8 δισεκ. ευρώ ετησίως και αντιστοιχούσαν στο 4,2% του ΑΕΠ. Την περίοδο 2000-2008, οι καθαρές μεταβιβάσεις αυξήθηκαν σε 4,4 δισεκ. ευρώ ετησίως, και αντιστοιχούσαν στο 2,4% του ΑΕΠ, (βλ. Πίνακα 2.6.1).

Πίνακας 2.6.2: Απολήψεις της Ελλάδος μέσω της ΚΑΠ και Διαρθρωτικών Δράσεων, 1981-2008

	Συνολικές απολήψεις (εκατ. ευρώ)	ως % ΑΕΠ	ΕΓΤΠΕ- Εγγυήσεις (εκατ. ευρώ)	ως % ΑΕΠ	Διαρθρωτικές Δράσεις (εκατ. ευρώ)	ως % ΑΕΠ
Μ.Ο. 1981-1989	1.566,54	3,0	1.082,06	2,1	430,17	0,8
Μ.Ο. 1990-1999	4.724,48	5,3	2.491,34	2,8	2.066,60	2,3
Μ.Ο. 2000-2008	6.245,79	3,4	2.659,71	1,5	3.218,39	1,7

Σημειώσεις:

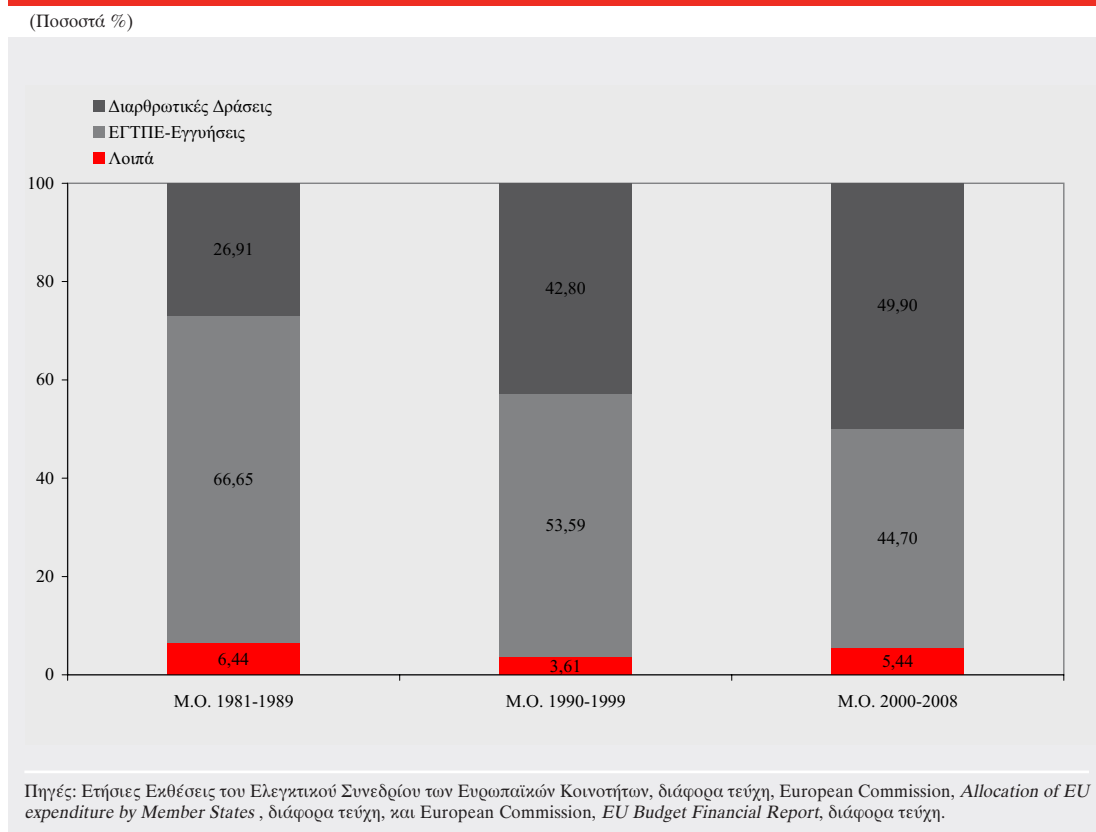
- Στοιχεία σε ταμειακή βάση. Για τα έτη 1981-1998: εκατ. ECU. Υπάρχουν κάποιες αποκλίσεις από τα αντίστοιχα στοιχεία όπως αυτά καταγράφονται στο ΠΠ που καταρτίζει η ΤτΕ.

Πηγές: Ετήσιες Εκθέσεις του Ελεγκτικού Συνεδρίου των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, διάφορα τεύχη, European Commission, *Allocation of EU expenditure by Member States*, διάφορα τεύχη, και European Commission, *EU Budget Financial Report*, διάφορα τεύχη.

Καθόλη τη διάρκεια της περιόδου 1981-2008, το μεγαλύτερο μέρος των συνολικών απολήψεων προήλθε από επιδοτήσεις και άμεσες ενισχύσεις στο πλαίσιο της λειτουργίας της ΚΑΠ. Διαχρονικά, όμως, τα κονδύλια αυτά έβαιναν σταδιακά μειούμενα προς όφελος των κονδυλίων που αφορούσαν Διαρθρωτικές Δράσεις. Τη δεκαετία του '80, οι εισροές από το Τμήμα Εγγυήσεων του Ευρωπαϊκού Γεωργικού Ταμείου Προσανατολισμού και Εγγυήσεων (ΕΓΤΠΕ) κάλυπταν το 67% περίπου των συνολικών ακαθάριστων εισπράξεων. Το υψηλό αυτό ποσοστό οφειλόταν, πρώτον, στον κυρίαρχο ρόλο της ΚΑΠ την περίοδο εκείνη και κατά συνέπεια στο γεγονός ότι το μεγαλύτερο μέρος των δαπανών του ΚΠ κατευθυνόταν στην επιδότηση των τιμών των αγροτικών προϊόντων και, δεύτερον, στη σημαντική θέση που κατέχει η γεωργία στην ελληνική οικονομία.⁵

⁵ Την περίοδο αυτή, οι υψηλές δραχμικές εισπράξεις προέρχονταν, πέρα από την επίτευξη υψηλών θεσμικών τιμών σε κοινοτικό επίπεδο για ορισμένα αγροτικά προϊόντα, και από την υιοθέτηση της αποκαλούμενης "πράσινης" ισοτιμίας της δραχμής (βλ. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 1987, Μπουρδάρας, 1987, και Μανασσάκη, 1989).

Διάγραμμα 2.6.1: Σύνθεση απολήψεων της Ελλάδος από την ΕΕ, 1981-2008



Τη δεκαετία του '90, οι μεταβιβάσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ περιορίστηκαν στο 55% των συνολικών απολήψεων, ενώ την περίοδο 2000-2008 περιορίστηκαν περαιτέρω στο 45%, λόγω του περιορισμού των αγροτικών δαπανών στο σύνολο του ΚΠ ως αποτέλεσμα των διαδοχικών μεταρρυθμίσεων της ΚΑΠ και παράλληλα λόγω της έμφασης που δόθηκε στη χρηματοδότηση των Διαρθρωτικών Δράσεων στα κράτη-μέλη (βλ. Πίνακα 2.6.2 και Διάγραμμα 2.6.1).

4 Οι μεταβιβάσεις από την ΕΕ την περίοδο 2000-2008

4.1 Το Γ' ΚΠΣ (2000-2006) και η "ενδιάμεση" αναθεώρηση της ΚΑΠ

Το δημοσιονομικό πλαίσιο της ΕΕ της περιόδου 2000-2006 συνέπεσε με την καθιέρωση του ενιαίου νομίσματος και τη διεύρυνση της ΕΕ. Με βάση το σύνολο και τη σύνθεση των διαθέσιμων κοινοτικών πόρων της περιόδου αυτής, διαμορφώθηκε το ελληνικό Γ' ΚΠΣ, το οποίο εξασφάλισε υψηλότερους διαρθρωτικούς πόρους για τη χώρα. Το σύνολο της ελληνικής επικράτειας περιελήφθη στις περιφέρειες του "Στόχου 1". Το Γ' ΚΠΣ αποτέλεσε το σημαντικότερο μέσο για την επίτευξη των στόχων της Συνθήκης της Λισσαβώνας (ΣτΛ), δεδομένου ότι το 63,5% των πόρων των Διαρθρωτικών Ταμείων που διατέθηκαν στην Ελλάδα κατευθύνθηκε στη χρηματοδότηση δράσεων που συμβάλλουν άμεσα στη στρατηγική αυτή.

Το προβλεπόμενο συνολικό κόστος των έργων και προγραμμάτων του Γ' ΚΠΣ για το σύνολο της περιόδου ανήλθε σε 50,7 δισεκ. ευρώ, συμπεριλαμβανομένων των 6,4 δισεκ. ευρώ του Ταμείου Συνοχής (σε τιμές 2000). Από αυτά, η εθνική συμμετοχή καλύπτει τα 13,2 δισεκ. ευρώ, η κοινοτική συμμετοχή τα 26,0 δισεκ. ευρώ (συμπεριλαμβανομένων των 3,3 δισεκ. ευρώ του Ταμείου Συνοχής).

Πίνακας 2.6.3: Ελληνικά Κοινοτικά Πλαίσια Στήριξης (ΚΠΣ), 1989-2013

	Α'ΚΠΣ (1989-1993), εκατ. ecu, τιμές 1989	Β'ΚΠΣ (1994-1999), εκατ. ecu, τιμές 1994	Γ'ΚΠΣ (2000-2006), εκατ. ευρώ, τιμές 2000	ΕΣΠΑ (Δ' ΚΠΣ), (2007-2013), εκατ. ευρώ, τρέχουσες τιμές
1. Συνολικό κόστος	14.342	29.721	44.364	40.000
2. Δημόσια δαπάνη	12.995	21.050	33.833	32.200
2.1 Εθνική συμμετοχή	5.802	7.070	11.126	7.900
2.2 Κοινοτική συμμετοχή	7.193	13.980	22.707	24.300
3. Ιδιωτική συμμετοχή	1.347	8.671	10.531	7.800

Σημειώσεις:

- Στο Α' ΚΠΣ μετά το 1989 ενσωματώθηκαν και τα Μεσογειακά Ολοκληρωμένα Προγράμματα (ΜΟΠ).

- Στο Γ' ΚΠΣ δεν περιλαμβάνεται η χρηματοδότηση ύψους 3,3 δισεκ. ευρώ που αφορά το Ταμείο Συνοχής και τα προγράμματα των Κοινοτικών Πρωτοβουλιών.

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών.

και ο ιδιωτικός τομέας τα 11,5 δισεκ. ευρώ περίπου. Το μέσο ποσοστό συμμετοχής των Διαρθρωτικών Ταμείων στο σύνολο της δημόσιας δαπάνης (εθνικής και κοινοτικής) των έργων και προγραμμάτων ανήλθε στο 67%, ενώ το ποσοστό συμμετοχής του Ταμείου Συνοχής στη συγχρηματοδότηση των επενδύσεων που υποστηρίζονται από αυτό ανήλθε στο 60%. Η δυνατότητα προσφυγής σε κοινοτικά δάνεια από την ΕΤΕ ανερχόταν σε 3,8 δισεκ. ευρώ (βλ. Πίνακα 2.6.3).

Παράλληλα με τις εισροές από τα Διαρθρωτικά Ταμεία και το Ταμείο Συνοχής στο πλαίσιο του Γ' ΚΠΣ, οι εισροές για άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις σύμφωνα με τις ρυθμίσεις της ΚΑΠ παρέμειναν στο επίπεδο των 2,6-2,7 δισεκ. ευρώ ετησίως, διότι πρώτον τα κονδύλια της ΚΑΠ παρέμειναν –και στην περίοδο 2000-2006– η σημαντικότερη κατηγορία δαπανών του ΚΠ (περισσότερο από το 40% του συνόλου) και, δεύτερον, οι νέες ρυθμίσεις της ενδιάμεσης αναθεώρησης της ΚΑΠ 2003 άρχισαν να εφαρμόζονται σταδιακά στην Ελλάδα από το 2006 (βλ. Ενότητα 5.2).

4.2 Η συμβολή των μεταβιβάσεων στο ισοζύγιο πληρωμών

Την περίοδο 2000-2008, το έλλειμμα του ΙΤΣ διευρύνθηκε σημαντικά και διαμορφώθηκε από 7,8% του ΑΕΠ το 2000 σε 14,3% του ΑΕΠ το 2008, ενώ το συνολικό έλλειμμα του ΙΤΣ και του ΙΚΜ διευρύνθηκε από 6,1% του ΑΕΠ σε 12,6% του ΑΕΠ.

Οι καθαρές τρέχουσες μεταβιβάσεις από την ΕΕ⁶ ανήλθαν σε 1,7 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο ετησίως.⁷ Το ποσό αυτό, το οποίο αντιστοιχεί στο 1,0% του ΑΕΠ, κάλυψε το 5,8% του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου και του ισοζυγίου εισοδημάτων αθροιστικά. Την ίδια περίοδο, το ΙΚΜ εμφάνισε πλεόνασμα, 2,6 δισεκ. ευρώ κατά μέσον όρο ετησίως, το οποίο αντιστοιχούσε στο 1,4% του ΑΕΠ.

⁶ Σύμφωνα με τη νέα μεθοδολογία κατάρτισης του ισοζυγίου πληρωμών, οι επιδοτήσεις και οι άμεσες ενισχύσεις βάσει των ρυθμίσεων της ΚΑΠ, οι απολήψεις από το ΕΚΤ και οι πληρωμές στον ΚΠ καταγράφονται στο ΙΤΣ, ειδικότερα στο ΙΤΜ. Οι απολήψεις από τα Διαρθρωτικά Ταμεία και το Ταμείο Συνοχής (πλην του ΕΚΤ) στο πλαίσιο των ΚΠΣ καταγράφονται στο ΙΚΜ, αποτελώντας σχεδόν το μοναδικό συστατικό του. Επισημαίνεται γενικότερα ότι οι τρέχουσες μεταβιβάσεις δεν αντιστοιχούν πάντοτε στα ποσά των άμεσων ενισχύσεων και επιδοτήσεων της ΚΑΠ ούτε στις τακτικές αποδόσεις προς τον ΚΠ, δεδομένου ότι διακινούνται και ορισμένα άλλα κονδύλια, όπως έκτακτες εισφορές, επιστροφές κονδυλίων και ποσά για ειδικούς λόγους, όπως οι πληρωμές αναδρομικών εισφορών ύψους 1,1 δισεκ. το Δεκέμβριο του 2007, λόγω της προς τα άνω αναθεώρησης του ΑΕΠ της Ελλάδος κατά 9,6%.

⁷ Οι τρέχουσες απολήψεις προσεγγίζουν κατά μέσον όρο τα 4,1 δισεκ. ευρώ ετησίως (συμπεριλαμβάνονται 2,6-2,7 δισεκ. ευρώ για άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ, και 0,6 δισεκ. ευρώ περίπου από το ΕΚΤ). Οι αντίστοιχες πληρωμές στον ΚΠ ανέρχονταν σε 2,4 δισεκ. ευρώ κατά μέσον όρο ετησίως.

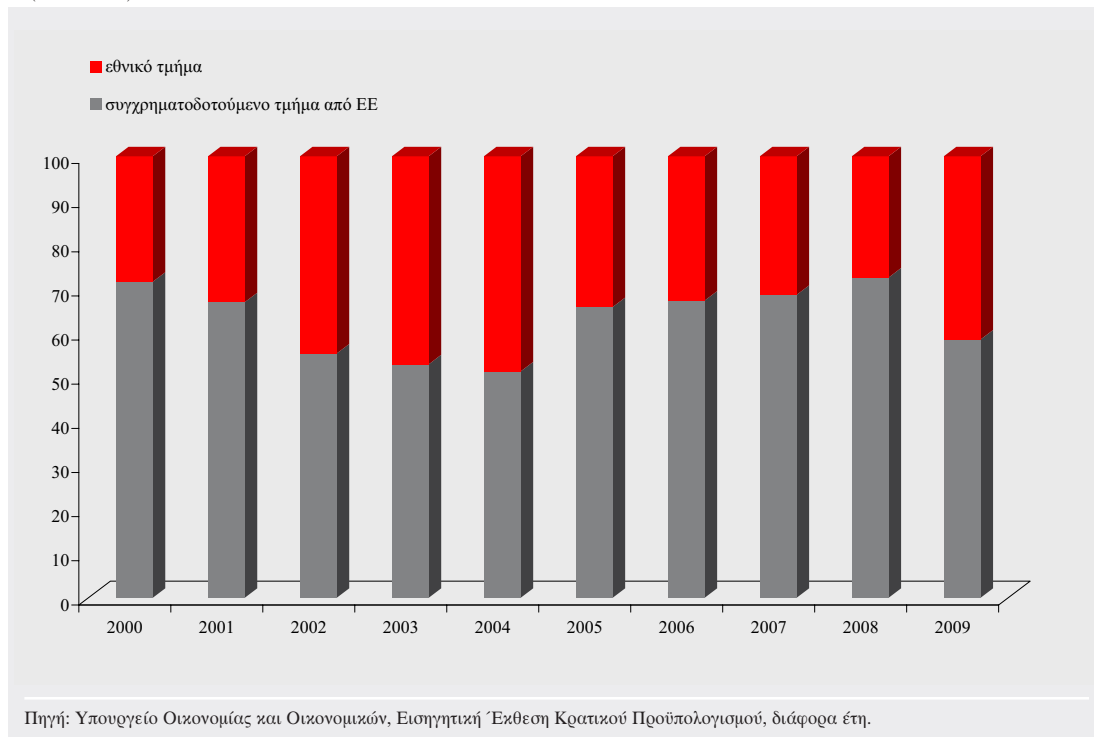
Διάγραμμα 2.6.2: Ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων, 2000-2008

(Ποσοστά % του ΑΕΠ)



Διάγραμμα 2.6.3: Διαχρονική εξέλιξη Προγράμματος Δημόσιων Επενδύσεων (ΠΔΕ), 2000-2009

(Ποσοστά %)



Οι κεφαλαιακές μεταβιβάσεις προήλθαν από αποπληρωμές του Β' ΚΠΣ, πληρωμές του Γ' ΚΠΣ και προκαταβολές του ΕΣΠΑ 2007-2013 (Δ' ΚΠΣ). Το Γ' ΚΠΣ κάλυψε την περίοδο 2000-2006 και υλοποιήθηκε σχεδόν εξολοκλήρου έως τις 31.12.2008.⁸ Το ποσοστό απορρόφησης έως το τέλος Δεκεμβρίου του 2006 δεν ήταν ικανοποιητικό (περίπου 55%). Από την έναρξη υλοποίησης του Γ' ΚΠΣ το 2001 μέχρι και το τέλος του 2008 είχαν εκταμιευθεί από τα Διαρθρωτικά Ταμεία 21,2 δισεκ. ευρώ, δηλαδή το 94% της προβλεπόμενης συνολικής κοινοτικής χρηματοδότησης (22,7 δισεκ. ευρώ). Στη βελτίωση της απορρόφησης των διαθέσιμων κοινοτικών πόρων συνέβαλαν οι διαδοχικές αναθεωρήσεις του Γ' ΚΠΣ και ορισμένες ευνοϊκές ρυθμίσεις, όπως η αύξηση του ποσοστού κοινοτικής χρηματοδότησης σε ορισμένα έργα και προγράμματα.

Οι κοινοτικοί πόροι είχαν και ευρύτερη θετική επίδραση στο ΙΠ διότι περιόρισαν το δημόσιο έλλειμμα, δεδομένου ότι το 63% περίπου του Προγράμματος Δημόσιων Επενδύσεων συγχρηματοδοτήθηκε από κοινοτικούς πόρους, όπου το αντίστοιχο ποσοστό της κοινοτικής συμμετοχής ανήλθε στο 66% περίπου (Μ.Ο. 2000-2009) (βλ. Διάγραμμα 2.6.3).

5 Οι μεταβιβάσεις από την ΕΕ την περίοδο 2007-2013

Οι δημοσιονομικές προοπτικές της ΕΕ της περιόδου 2007-2013 αντανακλούν τις κύριες πολιτικές προτεραιότητες της διευρυμένης Ευρώπης: προώθηση της βιώσιμης ανάπτυξης, υπεράσπιση των δικαιωμάτων του Ευρωπαίου πολίτη και ενίσχυση της ΕΕ ως παγκόσμιου εταίρου. Το ανώτατο όριο των ιδίων πόρων διατηρείται στο προηγούμενο επίπεδο του 1,24% του Ακαθάριστου Εθνικού Εισοδήματος (ΑΕΕ) της ΕΕ. Οι πόροι για τη γεωργία στο πλαίσιο της αναθεωρημένης ΚΑΠ περιορίζονται περαιτέρω ως ποσοστό του ΚΠ προς όφελος των πόρων οι οποίοι προβλέπονται για τη “συνοχή”.⁹ Όσον αφορά την Ελλάδα, για την περίοδο 2007-2013 η προβλεπόμενη κοινοτική χρηματοδότηση για την εφαρμογή του ΕΣΠΑ ανέρχεται σε 24,3 δισεκ. ευρώ (συμπεριλαμβανομένων των πόρων για την αγροτική ανάπτυξη), ενώ οι άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ παραμένουν σημαντικές.¹⁰

5.1 Το ΕΣΠΑ (Εθνικό Στρατηγικό Πλαίσιο Αναφοράς) 2007-2013

Το ΕΣΠΑ περιλαμβάνει το σύνολο των αναπτυξιακών προτεραιοτήτων και προγραμμάτων της χώρας τα οποία συγχρηματοδοτούνται από την ΕΕ. Στο ΕΣΠΑ περιγράφονται οι κύριοι αναπτυξιακοί στόχοι της χώρας σε εθνικό, τομεακό και περιφερειακό επίπεδο. Οι στόχοι είναι συναφείς με τις βασικές προτεραιότητες της αναθεωρημένης ΣτΑ (2005) (δηλ. να καταστεί η Ευρώπη ελκυστικότερος τόπος επενδύσεων και εργασίας, η γνώση και η καινοτομία να χρησιμεύσουν ως παράγοντες μεγέθυνσης, δημιουργία περισσότερων και καλύτερων θέσεων απασχόλησης). Την περίοδο 2007-2013 διατίθεται μεγαλύτερο ποσοστό της κοινοτικής συνδρομής για την υλοποίηση των στόχων της ΣτΑ σε σχέση με την προηγούμενη περίοδο. Το ΕΣΠΑ περιλαμβάνει το εθνικό σχέδιο και τις εθνικές προτεραιότητες ανάπτυξης κατά την προγραμματική περίοδο 2007-2013, το Εθνικό Στρατηγικό Σχέδιο Αγροτικής Ανάπτυξης και το Εθνικό Στρατηγικό Σχέδιο Ανάπτυξης της Αλιείας. Το 80% των παρεχόμενων κοινοτικών πόρων έχει προγραμματιστεί να διατεθούν στην περιφέρεια. Ο στρατηγικός σχεδιασμός για την ανάπτυξη της χώρας υλοποιείται με οκτώ (8)

⁸ Ενώ, σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές της ΕΕ σχετικά με το κλείσιμο των επιχειρησιακών προγραμμάτων, το Γ' ΚΠΣ έπρεπε να ολοκληρωθεί σε επίπεδο υλοποίησης μέχρι 31.12.2008 (κανόνας “n+2”), η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έδωσε στην Ελλάδα παράταση της προθεσμίας έως το τέλος του 2009 για τα προγράμματα των πυρόπληκτων περιοχών της χώρας. Επιπλέον, με το Ευρωπαϊκό Σχέδιο Οικονομικής Ανάκαμψης, στο πλαίσιο της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης, παρασχέθηκε στα κράτη-μέλη η δυνατότητα εξάμηνης παράτασης για την απορρόφηση υπολειπόμενων πόρων του Γ' ΚΠΣ. Μέχρι το τέλος του 2009 είχε απορροφηθεί σχεδόν το σύνολο της προβλεπόμενης κοινοτικής χρηματοδότησης των Διαρθρωτικών Ταμείων. Όμως η απορρόφηση των πόρων του Ταμείου Συνοχής δεν υπήρξε το ίδιο ικανοποιητική.

⁹ Στο δημοσιονομικό πλαίσιο 2007-2013 εφαρμόζεται νέα ταξινόμηση των δαπανών του ΚΠ, η οι οποία αντικατοπτρίζει τους νέους οικονομικούς και πολιτικούς στόχους της διευρυμένης ΕΕ. Επίσης διαφοροποιούνται τα κοινοτικά ταμεία χρηματοδότησης. Ως εκ τούτου, οι επιμέρους δαπάνες της νέας περιόδου δεν είναι απολύτως συγκρίσιμες με αυτές των προηγούμενων δημοσιονομικών προοπτικών.

¹⁰ Το ποσό των 24,3 δισεκ. ευρώ (σε τρέχουσες τιμές κάθε έτους της περιόδου) που καλύπτει το ΕΣΠΑ αντιστοιχεί σε 20,1 δισεκ. ευρώ σε σταθερές τιμές 2004, έναντι 26 δισεκ. ευρώ του Γ' ΚΠΣ, επίσης σε σταθερές τιμές 2004.

Πίνακας 2.6.4: Μεταβιβάσεις κοινοτικών πόρων στην Ελλάδα στο πλαίσιο του ΕΣΠΑ 2007-2013 κατά στόχο

(Σε δισεκ. ευρώ, τρέχουσες τιμές της περιόδου που καλύπτει το ΕΣΠΑ)

Στόχοι	Ταμεία χρηματοδότησης	Απολήψεις από Κοινοτικό Προϋπολογισμό
1. Περιφέρειες με κατά κεφαλήν ΑΕΠ μικρότερο του 75% του μέσου κοινοτικού (υπάρχουν στο Στόχο "Σύγκλιση" – πρώην Στόχος 1)	ΕΤΠΑ-EKT	9,4
2. Περιφέρειες στατιστικής σύγκλισης – Phasing out (υπάρχουν στο Στόχο "Σύγκλιση" – πρώην Στόχος 1 – με σταδιακά μειούμενα κονδύλια)	ΕΤΠΑ-EKT	6,5
3. Περιφέρειες πραγματικής σύγκλισης – Phasing in (υπάρχουν πλέον στο Στόχο "Περιφερειακή Ανταγωνιστικότητα και Απασχόληση" – πρώην Στόχος 2)	ΕΤΠΑ-EKT	0,6
4. Στόχος "Ευρωπαϊκή Εδαφική Συνεργασία"	ΕΤΠΑ	0,2
5. Αγροτική Ανάπτυξη και Αλιεία	ΕΓΤΑΑ-ΕΤΑ	3,9
6. Ταμείο Συνοχής	ΤΑΜΕΙΟ ΣΥΝΟΧΗΣ	3,7
Σύνολο		24,3

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Τομεακά Επιχειρησιακά Προγράμματα (ΕΠ), πέντε (5) Περιφερειακά ΕΠ και δεκατέσσερα (14) Προγράμματα Ευρωπαϊκής Εδαφικής Συνεργασίας. Με το ΕΣΠΑ 2007-2013 η Ελλάδα έχει στη διάθεσή της για να αξιοποιήσει, μαζί με την εθνική συμμετοχή, πόρους που φθάνουν τα 32,2 δισεκ. ευρώ. Με τους επιπλέον πόρους για την αγροτική ανάπτυξη και την αλιεία, οι συνολικοί πόροι προσεγγίζουν τα 37,3 δισεκ. ευρώ, ενώ μαζί με τη συμμετοχή ιδιωτικών κεφαλαίων το σύνολο κυμαίνεται περίπου στα 40 δισεκ. ευρώ (σε τρέχουσες τιμές κάθε έτους της περιόδου).

Την περίοδο 2007-2013 αναθεωρήθηκαν ριζικά η λειτουργία και οι στόχοι των Διαρθρωτικών Ταμείων: Οκτώ περιφέρειες της Ελλάδος (το 38% του συνολικού πληθυσμού) συνεχίζουν να πληρούν τα κριτήρια υπαγωγής στο Στόχο "Σύγκλιση", ο οποίος είναι παραπλήσιος του πρώην Στόχου 1. Τρεις περιφέρειες (το 55% του συνολικού πληθυσμού), λόγω της "στατιστικής επίδρασης" της διεύρυνσης, παραμένουν μεν στο Στόχο "Σύγκλιση", αλλά προβλέπεται να λαμβάνουν ειδική στήριξη, προοδευτικά φθίνουσα, μέχρι το 2013. Τέλος, δύο περιφέρειες, λόγω "πραγματικής σύγκλισης", λαμβάνουν στο πλαίσιο του Στόχου "Περιφερειακή Ανταγωνιστικότητα και Απασχόληση" μεταβατική ενίσχυση, επίσης προοδευτικά φθίνουσα, μέχρι το 2013. Η Ελλάδα παραμένει και στη νέα προγραμματική περίοδο επιλέξιμη για τις παρεμβάσεις του Ταμείου Συνοχής¹¹ (βλ. Πίνακα 2.6.4).

Σχετικά με τις ειδικότερες ρυθμιστικές διατάξεις που αφορούν τη χορήγηση των κοινοτικών πόρων στη νέα προγραμματική περίοδο, σημειώνονται τα εξής:

Πληρωμές προκαταβολών: Την περίοδο 2007-2013, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή καταβάλλει στην Ελλάδα και τα υπόλοιπα κράτη-μέλη της ΕΕ των 15 ως "πληρωμή έναντι" (προκαταβολή) το 5% της συνολικής συνδρομής των Διαρθρωτικών Ταμείων και το 7,5% των κονδυλίων που αφορούν το Ταμείο Συνοχής. Πρόσθετες προκαταβολές χορηγήθηκαν στο πλαίσιο των μέτρων για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Συντελεστές συγχρηματοδότησης: Το ποσοστό της κοινοτικής συμμετοχής στο σύνολο του κόστους των έργων και προγραμμάτων διαμορφώθηκε για την Ελλάδα την περίοδο 2007-2013 κατ' ανώ-

¹¹ Για τις παρεμβάσεις του Ταμείου Συνοχής συνεχίζουν στη νέα προγραμματική περίοδο να είναι επιλέξιμα τα κράτη-μέλη των οποίων το κατά κεφαλήν ΑΕΠ είναι χαμηλότερο από το 90% του κοινοτικού μέσου όρου. Το κριτήριο αυτό πληρούν πλέον η Ελλάδα, η Πορτογαλία και τα νέα κράτη-μέλη. Η επιλεξιμότητα των κρατών-μελών για το Ταμείο Συνοχής θα επανεξεταστεί το 2010 βάσει δεδομένων που θα αφορούν την ΕΕ των 27. Υπενθυμίζεται ότι η χορήγηση ενίσχυσης συνδέεται με την τήρηση των όρων που προβλέπει η Συνθήκη όσον αφορά τα προγράμματα σύγκλισης και τα υπερβολικά ελλείμματα για τα κράτη-μέλη που μετέχουν στην ΟΝΕ (άρθρο 104 της Συνθήκης ΕΚ).

τατο όριο: στο 85% για το Ταμείο Συνοχής, όπως επίσης για το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης (ΕΤΠΑ) και το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο (ΕΚΤ) στους Στόχους “Σύγκλιση” και “Περιφερειακή Ανταγωνιστικότητα και Απασχόληση”, και στο 75% για το ΕΤΠΑ στο Στόχο “Ευρωπαϊκή Εδαφική Συνεργασία”. Η αύξηση της κοινοτικής συγχρηματοδότησης σε σχέση με την περίοδο 2000-2006 συνεπάγεται εξοικονόμηση εθνικών πόρων για τη χρηματοδότηση άλλων αναπτυξιακών προτεραιοτήτων.

Κανόνας αυτόματης αποδέσμευσης (n+2): Σημαντική επίσης είναι η επέκταση για ένα ακόμη έτος της δυνατότητας άντλησης κοινοτικών πόρων (ιδίως σήμερα, οπότε ο έλεγχος της απορροφητικότητας και οι κυρώσεις σε περίπτωση καθυστέρησης γίνονται σε αυστηρότερο πλαίσιο). Ο γνωστός “κανόνας n+2” έγινε “κανόνας n+3”, μόνο όμως για τα έτη 2007-2010 και μόνο για τα κράτη-μέλη των οποίων το μέσο κατά κεφαλήν ΑΕΠ κατά την περίοδο 2001-2003 ήταν χαμηλότερο του 85% του μέσου όρου της ΕΕ-25, όπως η Ελλάδα.¹²

5.2 Η προοπτική των μεταβιβάσεων στο πλαίσιο της αναθεωρημένης ΚΑΠ

Το ύψος και η σύνθεση των μεταβιβάσεων προς τον αγροτικό τομέα της Ελλάδας την περίοδο 2007-2013 συνδέονται με τις συγκεκριμένες αποφάσεις που ελήφθησαν στο πλαίσιο της “ενδιάμεσης αναθεώρησης” της ΚΑΠ τον Ιούνιο του 2003. Η δεύτερη φάση της μεταρρύθμισης, η οποία καλύπτει τα μεσογειακά προϊόντα, εγκρίθηκε τον Απρίλιο του 2004.¹³ Βασικό στοιχείο της “ενδιάμεσης αναθεώρησης” της ΚΑΠ αποτελεί η σταδιακή αντικατάσταση του συστήματος επιδότησης των τιμών των γεωργικών προϊόντων με απευθείας ενισχύσεις του εισοδήματος των παραγωγών και η αποδέσμευση των άμεσων εισοδηματικών ενισχύσεων από την παραγωγή. Παράλληλα, μέρος των κοινοτικών κονδυλίων μεταφέρεται στην ενδυνάμωση της “Αγροτικής Ανάπτυξης”, η οποία αποτελεί πλέον το δεύτερο πυλώνα της ΚΑΠ.

Η αναθεώρηση της ΚΑΠ (2003) συνέβαλε στον προσανατολισμό του αγροτικού τομέα προς τις συνθήκες της αγοράς και στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητάς του. Εν τούτοις, μετρίασε μεν, αλλά δεν απάλειψε τις στρεβλώσεις στην ευρωπαϊκή και παγκόσμια γεωργία.¹⁴ Η δαπανηρή ενιαία ενίσχυση τελικά απέτυχε σε βασικούς στόχους όπως η δικαιότερη αναδιανομή των αγροτικών εισοδημάτων, η ανάπτυξη της υπαίθρου και η προστασία του περιβάλλοντος. Με στόχο τον περαιτέρω εκσυγχρονισμό της ΚΑΠ, το Νοέμβριο του 2007 ξεκίνησε ο αποκαλούμενος “διαγνωστικός έλεγχος — health check” — της ΚΑΠ¹⁵ με τις εξής κατευθύνσεις: α) βελτίωση και απλούστευση του καθεστώτος ενιαίας ενίσχυσης, β) μέτρα στήριξης της αγοράς (αντιμετώπιση της πλεονάζουσας προσφοράς) και γ) νέες περιβαλλοντικές προκλήσεις. Το “health check” δεν αποτελεί νέα μεταρρύθμιση της ΚΑΠ, όπως αυτές που προηγήθηκαν το 1992 και το 2003, αλλά προσπάθεια για τη συνέχιση της ευρείας αναθεώρησής της. Αφορά την προσαρμογή της ΚΑΠ μέχρι το 2013 και αποτελεί τη βάση για τον προσανατολισμό της μετά το 2013. Οι γενικές τάσεις της περιόδου 2014-2020 θα διαμορφωθούν στο πλαίσιο της Στρατηγικής της ΕΕ με ορίζοντα το 2020, η οποία θα διαδεχθεί τη Στρατηγική της Λισσαβώνας. Η μελλοντική ΚΑΠ στο πλαίσιο της παγκοσμιοποίησης και της αντιμετώπισης των επιπτώσεων της κλιματικής αλλαγής θα πρέπει να προσανατολιστεί περαιτέρω προς τις συνθήκες της αγοράς, εξασφαλίζοντας παράλληλα την οικονομική βιωσιμότητα της γεωργικής δραστηριότητας στην ΕΕ.¹⁶

¹² Ο “κανόνας n+2” ενεργοποιείται όταν τα κράτη-δικαιούχοι δεν κατορθώσουν να κινητοποιήσουν τις πιστώσεις πληρωμής εντός δύο ετών αφότου τις δεσμεύουν (n = έτος δέσμευσης της πίστωσης). Ο “κανόνας n+2” δηλαδή προβλέπει ότι η μέγιστη επιτρεπόμενη καθυστέρηση για την απορρόφηση των κοινοτικών κονδυλίων είναι δύο χρόνια (Κανονισμός ΕΚ 1083/2006, Επίσημη Εφημερίδα της ΕΕ, L210, 31.7.2006).

¹³ Βλ. Επίσημη Εφημερίδα L 270, 21.10.2003 και Κανονισμούς (ΕΚ) 864/2004 για τον καπνό, το βαμβάκι και το λινικό και 865/2004 για το ελαιόλαδο, Επίσημη Εφημερίδα L 161, 30.4.2004.

¹⁴ Βλ. ΕΚΤ (2007) “Οι τιμές των ειδών διατροφής στη ζώνη του ευρώ: πρόσφατες εξελίξεις και προοπτικές” *Μηνιαίο Δελτίο*, Δεκ. 2007, και OECD (2007) *Economic Surveys*, 2007.

¹⁵ Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, Προετοιμασία για το Check up της μεταρρύθμισης της ΚΑΠ, COM(2007) 722 τελικό, 20.11.2007.

¹⁶ Βλ. Ανακοίνωση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, “Ευρώπη 2020, Στρατηγική για έξυπνη, διατηρήσιμη και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξη”, COM(2010)2020 τελικό, 3.3.2010. Council of the EU, Presidency paper on the “Future of the CAP Market Management post 2013” AGRI 34,6063/10, 15.2.10

Οι ρυθμίσεις της αναθεώρησης της ΚΑΠ του 2003 άρχισαν να εφαρμόζονται σταδιακά στην Ελλάδα από 1.1.2006. Μέχρι και το 2013, για την Ελλάδα και τα υπόλοιπα 15 κράτη-μέλη οι χρηματοδοτήσεις που αφορούν άμεσες εισοδηματικές ενισχύσεις και επιδοτήσεις διασφαλίστηκαν σε ονομαστικούς όρους στα επίπεδα της περιόδου 2000-2006, με αποτέλεσμα όμως να μειώνονται σε πραγματικούς όρους. Επομένως, εκτός από τις απολήψεις της Ελλάδος στο πλαίσιο του ΕΣΠΑ για την πολιτική συνοχής (Διαρθρωτικές Δράσεις), συνεχίζονται οι άμεσες εισοδηματικές ενισχύσεις και επιδοτήσεις προς τον αγροτικό τομέα, οι οποίες προβλέπεται να κυμαίνονται σε 2,3 δισεκ. ευρώ ετησίως, παράλληλα με τα ποσά που διατίθενται για την Αγροτική Ανάπτυξη. Νέα μέτρα εφαρμογής της ΚΑΠ θα ισχύσουν μετά το 2013, δεδομένου ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα προβεί σε επανεξέταση των δαπανών του ΚΠ – Διαρθρωτικές Δράσεις και ΚΑΠ – κατά τις διαπραγματεύσεις των δημοσιονομικών προοπτικών της περιόδου 2014-2020. Θεωρείται βέβαιο ότι μετά το 2013 οι δαπάνες για τη γεωργία θα περιοριστούν δραστικά ως ποσοστό του ΚΠ και του κοινοτικού ΑΕΠ. Διαφαίνεται ότι θα συνεχίσουν να καταβάλλονται άμεσες εισοδηματικές ενισχύσεις, χαμηλότερου όμως ύψους και με διαφορετικούς όρους και προϋποθέσεις, ενώ σημαντικά κονδύλια θα κατευθυνθούν στην ανάπτυξη της υπαίθρου.

5.3 Η προοπτική των μεταβιβάσεων: συμβολή στο ισοζύγιο πληρωμών

Στο ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων (ITM), εκτός από τις άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ, οι οποίες μέχρι το τέλος του 2013 προβλέπονται σε 2,3-2,5 δισεκ. ευρώ ετησίως, καταγράφονται και οι απολήψεις από το ΕΚΤ, οι οποίες, σύμφωνα με την ενδεικτική κατανομή του ΕΣΠΑ, προβλέπονται σε 0,6 δισεκ. ευρώ περίπου ετησίως. Οι αντίστοιχες πληρωμές στον ΚΠ εκτιμώνται σε 2,5 δισεκ. ευρώ. Έτσι, το συνδυασμένο αποτέλεσμα των παραπάνω οδηγεί σε καθαρές τρέχουσες μεταβιβάσεις από την ΕΕ οι οποίες θα κυμανθούν σε 0,5-1 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο ετησίως.¹⁷

Στο ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων (IKM), στο οποίο καταγράφονται αποκλειστικά οι εισροές από τα Διαρθρωτικά Ταμεία και το Ταμείο Συνοχής στο πλαίσιο του ΕΣΠΑ (2007-2013) (πλην του ΕΚΤ), αντιστοιχούν κατά μέσον όρο 3,0 δισεκ. ευρώ ετησίως. Την πρώτη τριετία οι εκταμιεύσεις υπήρξαν περιορισμένες. Ως αποτέλεσμα όμως της αναθεώρησης των επιχειρησιακών προγραμμάτων του ΕΣΠΑ και της απλούστευσης των διοικητικών διαδικασιών διαχείρισης, από το 2010 αναμένεται επιτάχυνση του ρυθμού απορρόφησης των κοινοτικών πόρων.¹⁸ Η χρηματοδότηση του ΕΣΠΑ θα διευκολυνθεί από τη συμβολή της ΕΤΕ και από την εφαρμογή του νόμου περί Συμπράξεων Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα (ΣΔΙΤ). Εξάλλου, στο πλαίσιο της αντιμετώπισης της πρόσφατης κρίσης της ελληνικής οικονομίας, οι εκταμιεύσεις της διμερούς οικονομικής βοήθειας από τα κράτη-μέλη της ευρωζώνης προς την Ελλάδα συνδέονται πλέον με την αύξηση της απορρόφησης των πόρων των Διαρθρωτικών Ταμείων και του Ταμείου Συνοχής. Οι πόροι του Προγράμματος Δημόσιων Επενδύσεων θα διατίθενται κατά προτεραιότητα στα συγχρηματοδοτούμενα έργα.¹⁹

Εφόσον παραμένουν οι δομικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας, η απώλεια ανταγωνιστικότητας τιμών και κόστους των ελληνικών προϊόντων και η χαμηλή διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα,

¹⁷ Διευκρινίζεται ότι η ακριβής κατ' έτος εκτίμηση του ποσού και η σύγκριση με τα προηγούμενα έτη δεν είναι εφικτή για τους εξής λόγους: πρώτον, λόγω της νέας ταξινόμησης των επιμέρους δαπανών της δημοσιονομικής περιόδου 2007-2013, ορισμένα κονδύλια του αγροτικού τομέα τα οποία στην προηγούμενη περίοδο καταγράφονταν στο ITΣ μεταφέρονται στο IKM. Δεύτερον, το ακριβές ποσό που αφορά ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ δεν είναι δυνατόν να υπολογιστεί με ακρίβεια, δεδομένου ότι η αναθεώρηση της ΚΑΠ περιλαμβάνει πολλές και εκτενείς αλλαγές, οπότε πρέπει να ληφθούν υπόψη το ύψος και η σύνθεση του ελληνικού αγροτικού τομέα και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά κάθε αγοράς προϊόντων. Τρίτον, το υπό εκτίμηση ποσό εξαρτάται από τις τιμές των γεωργικών προϊόντων στις διεθνείς αγορές και την ισοτιμία ευρώ/δολαρίου.

¹⁸ Βλ. ΥΠΟΙΟ, Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης, Ιανουάριος 2010, και Ν. 3840/2010, ΦΕΚ Α' 53/31.3.10 για την αναθεώρηση και διαχείριση του ΕΣΠΑ.

¹⁹ Βλ. Ν. 3845, ΦΕΚ Α' 65/6.5.2010, "Μέτρα για την εφαρμογή του μηχανισμού στήριξης της ελληνικής οικονομίας από τα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο".

το εμπορικό έλλειμμα θα παραμένει σημαντικό. Επομένως, η εισροή κοινοτικών πόρων για την κάλυψη μέρους των ελλειμμάτων του εμπορικού ισοζυγίου και του ισοζυγίου εμπορευμάτων αποκτά ιδιαίτερη σημασία, ενώ η αποτελεσματική αξιοποίηση των πόρων αυτών δύναται να συμβάλει ουσιαστικά στην αντιμετώπιση των διαρθρωτικών αιτίων του ελλείμματος του ΙΠ. Μετά το 2013 όμως, η εισροή κοινοτικών πόρων για Διαρθρωτικές Δράσεις και πόρων στο πλαίσιο της ΚΑΠ θα περιοριστεί αισθητά στο πλαίσιο των νέων δημοσιονομικών προοπτικών της ΕΕ.

6 Η επίδραση των ΚΠΣ στην ελληνική οικονομία

Οι κοινοτικές μεταβιβάσεις, πέραν της θετικής “ταμειακής” επίδρασης στο ΙΠ, έχουν και γενικότερες επιδράσεις: Μεταξύ άλλων, α) επηρεάζουν άλλα κονδύλια του ΙΤΣ μέσω της αύξησης των εισαγωγών κεφαλαιακών αγαθών, β) ενισχύουν το εισόδημα ορισμένων ομάδων του πληθυσμού, με επακόλουθο την αύξηση των εισαγωγών καταναλωτικών αγαθών και γ) επηρεάζουν το ΙΠ μέσω της γενικότερης επίδρασής τους στην παραγωγικότητα, την ανταγωνιστικότητα και το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης. Προφανώς οι δίαυλοι επηρεασμού του ΙΠ και της οικονομίας είναι διαφορετικοί όσον αφορά τις μεταβιβάσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ σε σύγκριση με τις μεταβιβάσεις για Διαρθρωτικές Δράσεις στο πλαίσιο των ΚΠΣ.

6.1 Μηχανισμοί επίδρασης των ΚΠΣ

Η εισροή κοινοτικών πόρων στο πλαίσιο των ΚΠΣ στοχεύει στην ενίσχυση τριών κύριων τομέων επενδύσεων: υποδομές (ιδίως μεταφορές και περιβάλλον), παραγωγικές επενδύσεις (ιδίως σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις, έρευνα και τεχνολογική ανάπτυξη και καινοτομία) και επενδύσεις σε ανθρώπινο δυναμικό. Οι πόροι αυτοί επιδρούν τόσο στη ζήτηση όσο και στη προσφορά. Ειδικότερα, τα ΚΠΣ επηρεάζουν τη ζήτηση που προέρχεται από: α) την ενίσχυση των δημόσιων επενδύσεων σε υποδομή και δίκτυα, β) την ενίσχυση για τη βελτίωση του ανθρώπινου κεφαλαίου και γ) την αύξηση της δαπάνης με την ενίσχυση ορισμένων κατηγοριών εισοδημάτων. Παράλληλα, επηρεάζουν και την προσφορά μέσω της βελτίωσης της παραγωγικότητας, της ανάπτυξης των υποδομών, της βελτίωσης της τεχνογνωσίας των επιχειρήσεων και της αναβάθμισης του εργατικού δυναμικού. Επομένως, οι επιδράσεις από την πλευρά της προσφοράς έχουν μονιμότερο χαρακτήρα και η συμβολή τους στην οικονομία παρατείνεται και μετά τη λήξη των ΚΠΣ, αυξάνοντας το δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης.

Τα ΚΠΣ δημιουργούν νέες θέσεις εργασίας. Βραχυχρόνια η αύξηση της ζήτησης ασκεί πληθωριστικές πιέσεις, οι οποίες όμως σταδιακά περιορίζονται. Κατά τη διάρκεια εφαρμογής των ΚΠΣ, οι εισαγωγές αυξάνονται περισσότερο από τις εξαγωγές (λόγω αυξημένης επενδυτικής ζήτησης και αύξησης της κατανάλωσης), επιβαρύνοντας το εμπορικό ισοζύγιο, αλλά μακροχρόνια η τάση αυτή αντιστρέφεται λόγω της αύξησης της προσφοράς. Αυτό συνεπάγεται ότι οι χώρες της ΕΕ οι οποίες είναι “καθαροί” συνεισφορείς στον ΚΠ, όπως π.χ. η Γερμανία, αποκομίζουν σημαντικά οφέλη από την αύξηση του ενδοκοινοτικού εμπορίου η οποία οφείλεται στην εφαρμογή των ΚΠΣ.²⁰

Τα αποτελέσματα των κοινοτικών παρεμβάσεων στη οικονομία εξαρτώνται από τις εξής προϋποθέσεις: α) την πλήρη απορρόφηση των διαθέσιμων κοινοτικών πόρων, που εξαρτάται από την αποτελεσματικότητα των μηχανισμών διαχείρισης και ελέγχου σε εθνικό επίπεδο, β) την κλίμακα χρηματοδότησης, την τομεακή διάρθρωση της οικονομίας, τα διαρθρωτικά της προβλήματα, το άνοιγμα προς το διεθνές εμπόριο και τη δυνατότητα αύξησης της παραγωγικότητας λόγω της

²⁰ Για μια συνοπτική παρουσίαση του μηχανισμού επίδρασης των ΚΠΣ βλ. π.χ. Bradley (2004), 104-5, και Varga and Veld (2009), III-VI.

τεχνολογικής προόδου και γ) τις συνοδευτικές πολιτικές σε μικροοικονομικό και μακροοικονομικό επίπεδο, δεδομένου ότι το μέγεθος της επίδρασης των ΚΠΣ εξαρτάται από τον τρόπο λειτουργίας της οικονομίας και των επιμέρους αγορών (π.χ. θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας επιχειρήσεων, πλαίσιο εργασιακών συμβάσεων κ.λπ.). Οι πολιτικές αυτές καθορίζουν κατά πόσον οι θετικές επιδράσεις των εισροών θα είναι βραχυχρόνιες και θα προέλθουν ως επί το πλείστον από την ενίσχυση της ζήτησης ή θα είναι μακροχρόνιες και θα προκύψουν από τη βελτίωση της προσφοράς.

Επομένως, για την ποσοτική αξιολόγηση των ΚΠΣ είναι επιβεβλημένη η προσέγγιση σε μακροοικονομικό επίπεδο. Οι μελέτες με τις οποίες εκτιμώνται οι μακροοικονομικές επιπτώσεις των ΚΠΣ διακρίνονται, ανάλογα με τη χρονική στιγμή διεξαγωγής της μελέτης σε σχέση με την περίοδο αναφοράς του ΚΠΣ, (i) στις εκ των προτέρων (ex ante), οι οποίες είναι και οι περισσότερες (ii) κατά τη διάρκεια (on going) και (iii) εκ των υστέρων (ex post). Για τη μελέτη μεμονωμένων έργων χρησιμοποιούνται “μελέτες περιπτώσεων” (case studies).

Οι μακροοικονομικές επιδράσεις των ΚΠΣ στην ελληνική οικονομία έχουν διερευνηθεί εμπειρικά σε ελληνικό και κοινοτικό επίπεδο με βάση διαφορετικά οικονομετρικά υποδείγματα. Η ex ante αξιολόγηση των ΚΠΣ βασίζεται στην υπόθεση της πλήρους απορρόφησης των κονδυλίων του προγράμματος. Σε μερικές περιπτώσεις τα αποτελέσματα αφορούν στην επίδραση των ΚΠΣ στην οικονομία που οφείλεται μόνον στη συμβολή της κοινοτικής χρηματοδότησης και όχι στο σύνολο της δαπάνης των ΚΠΣ (δηλαδή, δεν περιλαμβάνονται η εθνική και η ιδιωτική συμμετοχή), με αποτέλεσμα οι επιδράσεις του συνολικού προγράμματος των ΚΠΣ να υποεκτιμώνται. Ελάχιστα υποδείγματα λαμβάνουν υπόψη και τις συνοδευτικές πολιτικές που ακολουθούνται κατά τη διάρκεια εφαρμογής των προγραμμάτων.

Στη συνέχεια επιχειρείται μια σύντομη παρουσίαση των επιδόσεων των τριών ΚΠΣ και του ΕΣΠΑ σύμφωνα με εκτιμήσεις επιλεγμένων εμπειρικών μελετών σε συνδυασμό με ορισμένα ποιοτικά στοιχεία. Παρόλο που τα αποτελέσματα των εμπειρικών μελετών διαφοροποιούνται ανάλογα με το συγκεκριμένο υπόδειγμα και τις υποθέσεις που χρησιμοποιήθηκαν, προκύπτουν ορισμένα γενικά συμπεράσματα, που πρέπει να ληφθούν υπόψη κατά την εφαρμογή του ΕΣΠΑ 2007-2013.

6.2 Αποθρογισμός του Α' και του Β' ΚΠΣ

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα επιλεγμένων εμπειρικών μελετών, οι συνδρομές των Διαρθρωτικών Ταμείων συνέβαλαν κατά περίπου μισή εκατοστιαία μονάδα στο μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ της Ελλάδος, με αποτέλεσμα αυτό να είναι 2,0-2,5% υψηλότερο από ό,τι θα ήταν χωρίς την κοινοτική συνδρομή. Με τον τρόπο αυτό περιορίστηκε η απόκλιση της ελληνικής οικονομίας από τον κοινοτικό μέσο όρο. Η εκτέλεση του ΚΠΣ συνέβαλε στη δημιουργία περίπου 50.000 νέων θέσεων απασχόλησης, γεγονός που επέτρεψε στην Ελλάδα να διατηρήσει το ποσοστό ανεργίας το 1993 σε επίπεδο κατώτερο από τον κοινοτικό μέσο όρο.²¹

Σε γενικές γραμμές διατυπώθηκε η άποψη ότι τα μακροχρόνια αποτελέσματα τα οποία συνδέονται με τις θετικές επιπτώσεις των ΚΠΣ στην προσφορά δεν υπήρξαν σημαντικά, γεγονός που συνδέεται με την περιορισμένη χρηματοδότηση μεγάλων έργων υποδομής, ιδιαίτερα από το Α' ΚΠΣ. Τα αποτελέσματα από την αύξηση της συνολικής δαπάνης υπήρξαν παροδικά και τροφοδότησαν σε κάποιο βαθμό πληθωριστικές πιέσεις εξαιτίας της ανελαστικότητας της προσφο-

²¹ Για την εμπειρική διερεύνηση των επιπτώσεων του Α' και του Β' ΚΠΣ στην Ελλάδα και τις υπόλοιπες χώρες της συνοχής βλ. π.χ. Ευρωπαϊκή Επιτροπή (1994), Πέμπτη Ετήσια Έκθεση για την εφαρμογή της μεταρρύθμισης των Διαρθρωτικών Ταμείων, Bourguignon et al. (1995), Lolos and Zonzilos (1994), αξιολόγηση των Α' και Β' ΚΠΣ που περιλαμβάνεται στο επίσημο κείμενο του Γ' ΚΠΣ (2000-2006), Lolos (2001), ΚΕΠΕ (2005) αδημοσίευτο.

ράς κατά την περίοδο εκείνη. Περισσότερο σημαντική υπήρξε η περιφερειακή διάσταση του Α' ΚΠΣ, συγκεκριμένα η συμβολή του στην αύξηση του ΑΕΠ σε ορισμένες περιφέρειες όπως η Κρήτη, το Νότιο Αιγαίο και τα Ιόνια Νησιά. Γενικότερα, η αναπτυξιακή στρατηγική που εφαρμόστηκε στην Ελλάδα χαρακτηρίστηκε, όπως και στο προηγούμενο διάστημα (1984-1989), από μεγάλη διασπορά των αναπτυξιακών πόρων σε μικρά έργα υποδομής σε ολόκληρη τη χώρα. Η πολιτική αυτή στήριξε την οικονομική δραστηριότητα και βελτίωσε το βιοτικό επίπεδο στις αγροτικές περιοχές και τις περιοχές της περιφέρειας. Αναβάθμισε το επαρχιακό δίκτυο μεταφορών και επιτάχυνε τον εκσυγχρονισμό των μικρών γεωργικών επιχειρήσεων και την ίδρυση ξενοδοχείων μικρού και μεσαίου μεγέθους σε πολλές περιοχές. Αντίθετα, δεν λειτούργησαν ικανοποιητικά τα προγράμματα που είχαν στόχο την αναβάθμιση του ανθρώπινου κεφαλαίου και την άμεση βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων. Έτσι, η εφαρμογή του Α' ΚΠΣ (1989-93) δεν δημιούργησε τις συνθήκες που θα βελτιώναν ουσιαστικά την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας.

Η περίοδος εφαρμογής του Β' ΚΠΣ συνέπεσε με την περίοδο προετοιμασίας της χώρας για την ένταξη στην ΟΝΕ. Στην περίοδο αυτή δόθηκε μεγαλύτερη έμφαση στην υλοποίηση μεγάλων έργων υποδομής σε ολόκληρη την χώρα, στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και στην αναβάθμιση του περιβάλλοντος. Παράλληλα, ελήφθησαν μέτρα που απέβλεπαν στη βελτίωση της λειτουργίας των αγορών, όπως η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος.

Την περίοδο 1994-1999, οι περισσότερες μελέτες εκτιμούν ότι το ΑΕΠ ήταν κατά 2,0-2,5% υψηλότερο κατά μέσον όρο ετησίως λόγω της κοινοτικής συνδρομής.

Το Β' ΚΠΣ, πέρα από τα θετικά πολλαπλασιαστικά αποτελέσματα της αυξημένης ζήτησης, συνέβαλε και στην αύξηση της παραγωγικότητας της ελληνικής οικονομίας. Παρόλο όμως που σε γενικές γραμμές η εφαρμογή του Β' ΚΠΣ υπήρξε περισσότερο αποτελεσματική σε σχέση με αυτή του Α' ΚΠΣ, οι μηχανισμοί διαχείρισης και υλοποίησης των έργων και προγραμμάτων δεν βελτιώθηκαν ουσιαστικά.

Ορισμένα γενικά συμπεράσματα που προκύπτουν από την εφαρμογή του Α' και του Β' ΚΠΣ είναι τα εξής: πριν από την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ οι κοινοτικές μεταβιβάσεις άμβλυναν το συναλλαγματικό περιορισμό στην ανάπτυξη της οικονομίας χωρίς όμως αξιοσημείωτη ανατιμητική πίεση στη δραχμή. Αρχικά πάντως δινόταν έμφαση στη μεγαλύτερη απορρόφηση κοινοτικών πόρων, η οποία δεν συνέλιπε πάντοτε με τη μεγιστοποίηση της αναπτυξιακής απόδοσης των έργων και προγραμμάτων και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας.

Εν συνόψει, η συμβολή των κοινοτικών διαρθρωτικών πόρων του Α' και Β' ΚΠΣ στον ετήσιο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ ήταν της τάξεως του 0,5% τουλάχιστον, ενώ οι εν λόγω πόροι περιορίσαν το ποσοστό ανεργίας δημιουργώντας σημαντικό αριθμό νέων θέσεων εργασίας, της τάξεως των 50 χιλιάδων. Τα ΚΠΣ ενίσχυαν την επενδυτική δραστηριότητα (δημόσια και ιδιωτική), ενώ οι πληθωριστικές πιέσεις λόγω της αυξημένης ζήτησης δεν ήταν ουσιώδεις. Εν τούτοις, στη διάρκεια εφαρμογής των προγραμμάτων η αυξημένη επενδυτική ζήτηση και η αύξηση της κατανάλωσης έδωσαν ώθηση στη ζήτηση για εισαγωγές και επιβάρυναν το εμπορικό ισοζύγιο.

6.3 Επιπτώσεις του Γ' ΚΠΣ

Η εφαρμογή των έργων και προγραμμάτων που συνδέονται με το Γ' ΚΠΣ (2000-2006) ολοκληρώθηκε ουσιαστικά το 2009. Για την αξιολόγηση των μακροοικονομικών επιπτώσεων του Γ' ΚΠΣ υπάρχουν, σε κοινοτικό και ελληνικό επίπεδο, κυρίως *ex ante* εκτιμήσεις, οι οποίες πραγματοποιήθηκαν κατά την περίοδο κατάρτισής του, και περιορισμένες ενδιάμεσες (*on going*) εκτιμήσεις.

Σύμφωνα με ex ante αξιολόγηση του Γ' ΚΠΣ που πραγματοποιήθηκε σε κοινοτικό επίπεδο κατά το χρόνο κατάρτισής του, για την Ελλάδα²² το επίπεδο του ΑΕΠ την περίοδο 2000-2006 αναμενόταν να είναι κατά 2,4% υψηλότερο από το επίπεδο που θα έφθανε χωρίς κοινοτικές παρεμβάσεις (επίδραση μόνο της κοινοτικής συμμετοχής). Για το σύνολο της δημόσιας δαπάνης (κοινοτική και εθνική) αναμενόταν να είναι κατά 3,5% υψηλότερο. Η συμβολή της κοινοτικής χρηματοδότησης στο ρυθμό μεταβολής του ελληνικού ΑΕΠ κυμαίνεται γύρω στο 0,4%, ενώ της συνολικής χρηματοδότησης (εθνικής και κοινοτικής) στο 0,5%.

Επίσης, εκτιμήθηκε ότι η συνολική παρέμβαση του Γ' ΚΠΣ δημιουργεί 150.000 θέσεις εργασίας (100.000 μόνον η κοινοτική συνδρομή), οι οποίες δεν αφορούν πάντοτε τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, αλλά περιορίζουν το ποσοστό της ανεργίας. Ουσιαστικά αφορούν τις θέσεις εργασίας που συνδέονται με την υλοποίηση του Γ' ΚΠΣ και προφανώς εξαρτώνται από την αποτελεσματική εφαρμογή των έργων και προγραμμάτων. Σε πρώτη φάση επιβαρύνεται το εμπορικό ισοζύγιο, δεδομένου ότι, σε μια μικρή ανοικτή οικονομία όπως η Ελλάδα, ένα μέρος των κεφαλαίων αγαθών που απαιτούνται για την υλοποίηση των ΚΠΣ εισάγεται κυρίως από τις άλλες χώρες της ΕΕ-15 και κατά δεύτερο λόγο από τις τρίτες χώρες (import leakage).

Σύμφωνα με άλλα υποδείγματα προσομοίωσης τα οποία αποτύπωσαν ex ante τη μακροοικονομική επίδραση των πόρων του Γ' ΚΠΣ στην ελληνική οικονομία, το επίπεδο του ΑΕΠ εκτιμάται κατά 2,0% έως 2,3% περίπου υψηλότερο κατά μέσον όρο ετησίως από το επίπεδο που θα έφθανε χωρίς τη συμβολή του Γ' ΚΠΣ (σύμφωνα με τα υποδείγματα ΚΕΠΕ και Quest II). Ωστόσο, το υπόδειγμα Hermin εμφανίζει σημαντικώς υψηλότερα ποσοστά.²³

Μια ενδιαμέση αξιολόγηση του Γ' ΚΠΣ σε ελληνικό επίπεδο έλαβε υπόψη την πορεία υλοποίησής του μέχρι το 2004.²⁴ Με την υπόθεση ότι το σύνολο των κοινοτικών πόρων θα είχε απορροφηθεί μέχρι το τέλος του 2008, για το σύνολο της περιόδου 2000-2008 η μέση ετήσια επίδραση των πόρων του ΚΠΣ στο ΑΕΠ εκτιμήθηκε σε 3,4%, συμβάλλοντας κατά 0,6 της εκατοστιαίας μονάδας στο μέσο ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ (2,3% η επίδραση μόνον της κοινοτικής συμμετοχής). Η συμβολή στην απασχόληση εκτιμήθηκε σε 70 χιλιάδες θέσεων εργασίας. Η αυξημένη ζήτηση που δημιουργείται με τις δράσεις στο πλαίσιο του Γ' ΚΠΣ δεν ασκεί ουσιαστικές πληθωριστικές πιέσεις (είναι της τάξεως του 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας με βάση τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ). Η σημαντικότερη επίδραση είναι η αύξηση των εισαγωγών κατά 5% περίπου ετησίως, ενώ η επίδραση στις εξαγωγές δεν είναι σημαντική, με αποτέλεσμα το ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών να επηρεάζεται, σε πρώτη φάση, αρνητικά.

Μια μεταγενέστερη αξιολόγηση του Γ' ΚΠΣ (2007) περιελήφθη στην Τέταρτη Έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την Οικονομική και Κοινωνική Συνοχή παράλληλα με ex ante προκαταρκτική αξιολόγηση των διαρθρωτικών παρεμβάσεων της περιόδου 2007-2013²⁵ (βλ. Πίνακα 2.6.5). Οι εκτιμήσεις έλαβαν υπόψη τις πραγματοποιηθείσες ετήσιες εισροές κοινοτικών πόρων μέχρι και το 2006 και όχι τις προβλεπόμενες ετήσιες κατανομές της δημοσιονομικής περιόδου 2000-2006 και θεώρησαν ως δεδομένο ότι τα εναπομείναντα κονδύλια θα εισέρρεαν ισόποσα το 2007 και το 2008.²⁶

Αναλύοντας τις επιπτώσεις των κοινοτικών παρεμβάσεων στο ΑΕΠ και την απασχόληση, σημειώνεται ότι οι παρεμβάσεις της κοινοτικής πολιτικής για τη συνοχή κατά την περίοδο 2000-2006

²² Βλ. Beutel (2002).

²³ Βλ. υπόδειγμα του ΚΕΠΕ, υπόδειγμα HERMIN, το οποίο ανέπτυξε το Ινστιτούτο ESRI της Ιρλανδίας για τις 4 χώρες της Συνοχής, και υπόδειγμα QUEST II, το οποίο αναπτύχθηκε από τις υπηρεσίες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για όλες τις οικονομίες των κρατών-μελών της ΕΕ. Για μια σύντομη επισκόπηση των αποτελεσμάτων, βλ. επίσημο κείμενο Γ' ΚΠΣ, 153-60.

²⁴ Βλ. Έκθεση Απολογισμού Γ' ΚΠΣ, ΥΠΟΙΟ, 8η Επιτροπή παρακολούθησης, Δεκ. 2005.

²⁵ Βλ. European Union, Fourth Report on Economic and Social Cohesion, 30 Μαΐου 2007, Πίνακες 2.3α και 2.3β, 100.

²⁶ Όπως όμως αναπτύχθηκε στην Ενότητα 4.2, μέχρι το τέλος του 2008 η Ελλάδα δεν είχε απορροφήσει το σύνολο των διαθέσιμων κοινοτικών πόρων.

είχαν ως αποτέλεσμα να είναι το επίπεδο του ΑΕΠ της Ελλάδος το 2006 υψηλότερο κατά 2,8% και το επίπεδο της απασχόλησης υψηλότερο κατά 2,0% από ότι θα ήταν χωρίς αυτές τις παρεμβάσεις (πρόκειται για τη μεγαλύτερη εκτιμώμενη επίδραση μεταξύ των χωρών της Συνοχής). Οι προσομοιώσεις που αναφέρονται στο συγκεκριμένο υπόδειγμα²⁷ αφορούν μόνο την επίδραση της κοινοτικής συμμετοχής, επομένως οι επιπτώσεις είναι μεγαλύτερες για το σύνολο της εθνικής και κοινοτικής συμμετοχής. Οι επιδράσεις στο ΑΕΠ και την απασχόληση το 2006 οφείλονται κυρίως σε βραχυπρόθεσμες επιδράσεις από την πλευρά της ζήτησης, με τη μορφή, π.χ., μιας προσωρινής αύξησης των κατασκευαστικών έργων. Ωστόσο, υπάρχουν και επιδράσεις από την πλευρά της προσφοράς με τη μορφή, π.χ., αύξησης του κεφαλαίου και της έρευνας και ανάπτυξης, οι οποίες θα εκδηλωθούν μεταγενέστερα και θα συμβάλουν μακροπρόθεσμα στη διατήρηση υψηλότερων ρυθμών ανάπτυξης. Οι εκτιμήσεις για το 2006 δεν λαμβάνουν υπόψη τις επιδράσεις από την πλευρά της προσφοράς που οφείλονται σε προηγούμενα ΚΠΣ.

Πρόσφατη μελέτη (2009) αξιολογεί την επίδραση του Γ' ΚΠΣ μέχρι το 2020, λαμβάνοντας υπόψη τις πραγματοποιηθείσες ετήσιες εισροές κοινοτικών πόρων στα κράτη-μέλη μέχρι το 2009.²⁸ Από την ανάλυση προκύπτει ότι σημαντικά οφέλη, τα οποία συνδέονται με την αύξηση της παραγωγικότητας, εκδηλώνονται μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα. Τα σημαντικότερα οφέλη αποκομίζουν κατά σειρά η Πορτογαλία, η Ελλάδα και η Ισπανία. Για την Ελλάδα εκτιμήθηκε ότι το 2010 το ΑΕΠ θα είναι 2,3% υψηλότερο από το επίπεδο στο οποίο θα έφθανε χωρίς την κοινοτική συνδρομή. Κατόπιν, το ποσοστό αυτό αυξάνεται σταδιακά και το 2020 φθάνει στο 3% περίπου. Οι πληθωριστικές πιέσεις οι οποίες εκδηλώνονται κατά τη διάρκεια εφαρμογής του προγράμματος περιορίζονται σταδιακά. Το εμπορικό ισοζύγιο, το οποίο αρχικά επιδεινώνεται, μακροχρονίως ανακάμπτει.

Συμπερασματικά, παρόλο που τα αποτελέσματα διαφοροποιούνται σε ποσοτικούς όρους μεταξύ των επιμέρους εμπειρικών μελετών ανάλογα με το συγκεκριμένο υπόδειγμα και τις υποθέσεις που χρησιμοποιήθηκαν, η διαμόρφωση των συναφών μακροοικονομικών μεγεθών ακολουθεί την ίδια τάση διαχρονικά.

6.4 Η επίδραση του ΕΣΠΑ 2007-2013

Οι μακροοικονομικές επιδράσεις του ΕΣΠΑ έχουν εκτιμηθεί εμπειρικά με βάση ex ante μελέτες σε ευρωπαϊκό και ελληνικό επίπεδο. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την Οικονομική και Κοινωνική Συνοχή στη διευρυμένη Ένωση των 27 κρατών-μελών, οι παρεμβάσεις της κοινοτικής πολιτικής για τη συνοχή σε ολόκληρη την περίοδο 2000-2013 συνολικά (Γ' ΚΠΣ και ΕΣΠΑ) θα έχουν ως αποτέλεσμα να είναι το επίπεδο του ΑΕΠ της Ελλάδος το 2015 υψηλότερο κατά 3,5% και το επίπεδο της απασχόλησης υψηλότερο κατά 2,3% από ότι θα ήταν χωρίς αυτές τις παρεμβάσεις (οι προσομοιώσεις αναφέρονται μόνο στην επίδραση της κοινοτικής συμμετοχής) (βλ. Πίνακα 2.6.5).

Όσον αφορά τις μακροοικονομικές επιδράσεις αποκλειστικά των κονδυλίων του ΕΣΠΑ χωρίς τις παράλληλες επιπτώσεις του Γ' ΚΠΣ, σύμφωνα με ex ante εκτιμήσεις σε ελληνικό επίπεδο²⁹ το ΑΕΠ στην περίοδο 2007-2013 θα είναι κατά μέσον όρο ετησίως 1,5% υψηλότερο από το επίπεδο όπου θα έφθανε χωρίς τις δράσεις του ΕΣΠΑ, εάν ληφθεί υπόψη μόνον η κοινοτική συμμετοχή, και κατά 2,1% υψηλότερο εάν ληφθεί υπόψη το σύνολο της εθνικής και κοινοτικής συμμετοχής.³⁰

²⁷ Με βάση το υπόδειγμα HERMIN. Χρησιμοποιήθηκαν επίσης άλλα δύο διαφορετικά οικονομετρικά υποδείγματα (EcoMod και QUEST).

²⁸ Varga and Veld (2009). Η επίδραση του Γ' ΚΠΣ αξιολογείται με βάση μια παραλλαγή του υποδείγματος QUEST III.

²⁹ Οι μακροοικονομικές επιδράσεις του ΕΣΠΑ έχουν εκτιμηθεί ex ante με βάση το αναθεωρημένο οικονομετρικό υπόδειγμα του ΚΕΠΕ (ΚΕΠΕ 2006 αδημοσίευτο).

³⁰ Αντίστοιχα αποτελέσματα προκύπτουν από σχετική μελέτη σε κοινοτικό επίπεδο, η οποία χρησιμοποίησε τις αρχικές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με το μέγεθος και την κατανομή των κοινοτικών κονδυλίων στην Ελλάδα και τα υπόλοιπα κράτη-μέλη την περίοδο 2007-2013 (βλ. Bradley et al., 2004).

Πίνακας 2.6.5: Επίδραση της πολιτικής για τη συνοχή στο ΑΕΠ και στην απασχόληση

	Επίδραση της πολιτικής για τη συνοχή της περιόδου 2000-2006 (Γ' ΚΠΣ) στο ΑΕΠ και στην απασχόληση			Επίδραση της πολιτικής για τη συνοχή της περιόδου 2000 - 2013 (Γ' ΚΠΣ και ΕΣΠΑ) στο ΑΕΠ και στην απασχόληση		
	2006: Απόκλιση από σενάριο βάσης			2015: Απόκλιση από σενάριο βάσης		
Χώρα	ΑΕΠ (Εκατ. μονάδες)	Απασχόληση (Εκατ. μονάδες)	Θέσεις εργασίας (χιλιάδες)	ΑΕΠ (Εκατ. μονάδες)	Απασχόληση (Εκατ. μονάδες)	Θέσεις εργασίας (χιλιάδες)
Ελλάδα	2,8	2,0	85,2	3,5	2,3	95,0
Πορτογαλία	2,0	1,4	70,6	3,1	2,1	104,8
Ισπανία	1,0	0,7	133,5	1,2	0,8	156,7
Ιρλανδία	0,9	0,7	12,9	0,6	0,4	8,2

Πηγή: Υπόδειγμα HERMIN, European Union, Fourth Report on Economic and Social Cohesion, 30.5.2007.

Αντίστοιχα, η συμβολή του ΕΣΠΑ στο μέσο ετήσιο ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ ανέρχεται σε 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας, χάρη μόνο στην κοινοτική συνδρομή, και σε 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας αν ληφθεί υπόψη το σύνολο της εθνικής και κοινοτικής συμμετοχής. Η μέση ετήσια απασχόληση εκτιμάται ότι θα είναι υψηλότερη κατά 1,3% ως αποτέλεσμα των δράσεων του ΕΣΠΑ, ποσοστό που αντιστοιχεί σε 60 χιλιάδες θέσεις εργασίας. Όπως είναι αναμενόμενο, την πιο σημαντική αύξηση εμφανίζουν οι δημόσιες επενδύσεις, κατά 34% σε σχέση με το σενάριο βάσης.

Όσον αφορά ειδικότερα τις επιπτώσεις του ΕΣΠΑ στο ΙΠ, το σημαντικότερο στοιχείο είναι ότι οι εισαγωγές στην περίοδο 2007-2013 θα είναι κατά μέσον όρο 2,5% υψηλότερες από το επίπεδο όπου θα έφθαναν χωρίς τις δράσεις του ΕΣΠΑ, ενώ λιγότερο σημαντική είναι η επίδραση στις εξαγωγές (0,2% σε σχέση με το σενάριο βάσης). Επομένως, η καθαρή επίδραση στο ΙΠ είναι αρνητική. Όπως όμως προαναφέρθηκε, η τάση αυτή αναμένεται να αντιστραφεί μακροχρόνια λόγω των επιπτώσεων από την πλευρά της προσφοράς.

Τέλος, η επίδραση του ΕΣΠΑ στον πληθωρισμό δεν είναι ιδιαίτερα σημαντική, λαμβανομένου υπόψη ότι οι πιέσεις από την πλευρά της ζήτησης αντισταθμίζονται σταδιακά από τις επιδράσεις στην πλευρά της προσφοράς. Το ΕΣΠΑ συμβάλλει στο ρυθμό αύξησης των τιμών (με βάση τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ) κατά 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας.

Η εφαρμογή του ΕΣΠΑ έχει και ευρύτερες θετικές επιδράσεις, που συνδέονται π.χ. με την υιοθέτηση νέων καινοτόμων τεχνολογιών και την αύξηση των ερευνητικών δαπανών, οι οποίες προωθούνται με την εφαρμογή του ΕΣΠΑ. Οι επιδράσεις αυτές, μέσω της συμβολής τους στη βελτίωση της παραγωγικότητας, οδηγούν σε περαιτέρω επιτάχυνση του μέσου ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ και της απασχόλησης. Συγκεκριμένα, ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιταχύνεται από 0,3% σε 0,4%, ενώ οι θέσεις εργασίας αυξάνονται από 60 σε 70 χιλιάδες.

Στο ΕΣΠΑ 2007-2013 για την εξυπηρέτηση των Στόχων της ΣτΛ θα διατεθεί το 61,9% της κοινοτικής συνδρομής στις 11 περιφέρειες του Στόχου “Σύγκλιση” (από 55% του Γ' ΚΠΣ) και το 67% στις 2 περιφέρειες του Στόχου “Περιφερειακή Ανταγωνιστικότητα και Απασχόληση”. Το ΕΣΠΑ θα συμβάλει κατ' αρχήν στην αύξηση της απασχόλησης. Σχετικά με τους λοιπούς βασικούς στόχους της ΣτΛ, ένα μέρος των επενδύσεων του ΕΣΠΑ για το ανθρώπινο κεφάλαιο από τα τομεακά και περιφερειακά ΕΠ θα συμβάλει στην αύξηση της δημόσιας δαπάνης για την εκπαίδευση.

Παράλληλα, το ΕΣΠΑ θα συμβάλει στην αύξηση της δημόσιας δαπάνης για Έρευνα, Τεχνολογία και Ανάπτυξη (ΕΤΑ).³¹

7 Επιδράσεις της ΚΑΠ στην ελληνική οικονομία

Σε όλη τη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου εισέρρευσαν σημαντικοί κοινοτικοί πόροι στο πλαίσιο της ΚΑΠ,³² οι οποίοι κατ' αρχήν αντανakλώνται άμεσα στο ΙΤΣ. Πριν από την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ, οι μεγάλης κλίμακας επιδοτήσεις των τιμών των αγροτικών προϊόντων, όπως και οι εισροές από τα Διαρθρωτικά Ταμεία, άμβλυναν το συναλλαγματικό περιορισμό στην ανάπτυξη της χώρας.

Παράλληλα, οι μεταβιβάσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ ενίσχυσαν το αγροτικό εισόδημα με επακόλουθο την αύξηση της κατανάλωσης και των εισαγωγών. Οι γενικότερες επιδράσεις τους στην οικονομία ποικίλλουν στις διάφορες φάσεις των διαδοχικών μεταρρυθμίσεων της ΚΑΠ. Δεδομένου ότι η ενδιαμέση αναθεώρηση άρχισε να εφαρμόζεται στην Ελλάδα σταδιακά από το 2006, οι μεταβιβάσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ επιδρούν με διαφορετικό τρόπο σε σχέση με τις προηγούμενες περιόδους, εφόσον συνιστούν πλέον μια αυτόνομη ενίσχυση του αγροτικού εισοδήματος και δεν επηρεάζουν άμεσα την παραγωγή.

Οι επιδράσεις της ΚΑΠ σε κοινοτικό επίπεδο και στην ελληνική οικονομία ειδικότερα αποτελούν αντικείμενο ευρείας και εξειδικευμένης μελέτης.³³ Στο πλαίσιο της παρούσας εργασίας επιχειρείται η εξαγωγή ορισμένων συμπερασμάτων που συνδέονται με την εξέλιξη του ΙΠ. Μια ποσοτική εκτίμηση της επίπτωσης των μεταβιβάσεων στο πλαίσιο της ΚΑΠ για το διάστημα 2000-2006 παρέχει το οικονομετρικό υπόδειγμα της Τράπεζας της Ελλάδος, με την υπόθεση όμως ότι οι μεταβιβάσεις αυτές αποτελούν αύξηση του εισοδήματος χωρίς να γίνεται διάκριση, όσον αφορά το καταναλωτικό πρότυπο, μεταξύ του αγροτικού και του υπόλοιπου πληθυσμού.³⁴ Σύμφωνα με τα αποτελέσματα αυτά, το ΑΕΠ στην περίοδο 2000-2006 ήταν κατά μέσον όρο κατά 0,9% υψηλότερο από το επίπεδο που θα έφθανε χωρίς τις μεταβιβάσεις της ΚΑΠ (εκατοστιαία απόκλιση επιπέδων). Όσον αφορά ειδικότερα τις επιπτώσεις της ΚΑΠ στο ΙΤΣ, το σημαντικότερο στοιχείο είναι ότι οι εισαγωγές στην περίοδο 2000-2006 ήταν κατά μέσον όρο 1,4% υψηλότερες από το επίπεδο που θα έφθαναν χωρίς τις μεταβιβάσεις της ΚΑΠ, με αποτέλεσμα το έλλειμμα του ΙΤΣ να είναι κατά 0,4% υψηλότερο από το επίπεδο που θα έφθανε χωρίς τις μεταβιβάσεις αυτές. Το εν λόγω συμπέρασμα θα πρέπει να ληφθεί υπόψη κατά την αξιολόγηση της “ταμειακής” επίδρασης την οποία ασκούν στον περιορισμό του ελλείμματος του ΙΤΣ οι μεταβιβάσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ. Τέλος, όσον αφορά την επίδραση στον πληθωρισμό, ο αποπληθωριστής του ΑΕΠ ήταν κατά 0,8% υψηλότερος από το επίπεδο που θα έφθανε χωρίς τις μεταβιβάσεις αυτές.

Δεδομένου ότι η αναθεώρηση της ΚΑΠ περιέλαβε πολλές και εκτενείς αλλαγές, είναι σαφές ότι στην παρούσα φάση δεν είναι εφικτή η εξαγωγή ενός συνολικού ποσοτικού συμπεράσματος. Πρέ-

³¹ Δεν είναι δυνατόν να υπάρξει εκ των προτέρων ακριβής ποσοτική εκτίμηση της συμβολής των παρεμβάσεων του ΕΣΠΑ στους στόχους αυτούς. Τόσο οι δείκτες που χρησιμοποιούνται για την παρακολούθηση της ΣτΛ σε επίπεδο ΕΕ όσο και οι δείκτες που παρακολουθούνται σε εθνικό επίπεδο σχετικά με την εφαρμογή του ΕΠΜ εξαρτώνται και από παράγοντες εκτός των παρεμβάσεων του ΕΣΠΑ (βλ. ΕΣΠΑ 2007-2013, Επίσημο κείμενο 106-7, ΥΠΟΙΟ, Εθνικό Πρόγραμμα Μεταρρυθμίσεων (ΕΠΜ) για την Ανάπτυξη και την Απασχόληση 2008-2010, Οκτ. 2008, 97).

³² Πρώτον, λόγω του κυρίαρχου ρόλου που κατέχει η ΚΑΠ σε κοινοτικό επίπεδο και δεύτερον, λόγω της σημαντικής θέσης που κατέχει η γεωργία στην ελληνική οικονομία, παρόλο που η ποσοστιαία συμμετοχή της στο ΑΕΠ μειώθηκε διαχρονικά. Το ποσοστό της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας του πρωτογενούς τομέα ανέρχεται σε 4% περίπου (2009). Η γεωργία απασχολεί το 3,2% του εργατικού δυναμικού (2005). Οι εισαγωγές και οι εξαγωγές αγροτικών προϊόντων αντιπροσωπεύουν το 13,0% και το 23,4% αντίστοιχα των συνολικών εισαγωγών και εξαγωγών (2008). Οι συντελεστές στάθμισης των τιμών των ειδών διατrophή στον ελληνικό εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή είναι 13,6% για τα επεξεργασμένα και 8,5% για τα μη επεξεργασμένα είδη (2009).

³³ Η εμπειρική διερεύνηση των επιπτώσεων της ΚΑΠ στο ΙΠ και στα υπόλοιπα μακροοικονομικά μεγέθη απαιτεί τη χρήση ενός υποδείγματος γενικής ισορροπίας, εξειδικευμένου για τον αγροτικό τομέα και τις διασυνδέσεις με τους λοιπούς τομείς της οικονομίας.

³⁴ Οι μακροοικονομικές επιδράσεις της ΚΑΠ έχουν εκτιμηθεί με βάση το οικονομετρικό υπόδειγμα της ΤτΕ και βασίζονται στις πραγματοποιηθείσες μεταβιβάσεις της ΚΑΠ την περίοδο 2000-2006. Οι εκτιμήσεις παρουσιάζονται ως μεταβολές σε σχέση με ένα σενάριο βάσης και προκύπτουν ως μέση ετήσια εκατοστιαία διαφορά των επιπέδων των συγκεκριμένων μεταβλητών στο σενάριο που περιλαμβάνει τις μεταβιβάσεις της ΚΑΠ σε σύγκριση με το σενάριο αναφοράς, δηλαδή το σενάριο χωρίς τις δράσεις της ΚΑΠ.

πει να ληφθεί υπόψη η σύνθεση του ελληνικού αγροτικού τομέα και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά κάθε αγοράς προϊόντων και να αξιολογηθεί η συμβολή των μέτρων στην επίτευξη των επιμέρους στόχων της μεταρρύθμισης του 2003.³⁵

Παρά τη μεγάλη εισροή κοινοτικών πόρων στο πλαίσιο της ΚΑΠ,³⁶ παραμένουν οι χρόνιες παθογένειες του αγροτικού τομέα της χώρας, όπως η έλλειψη σχετικών επενδυτικών πρωτοβουλιών, η επιδείνωση του αγροτικού ισοζυγίου της χώρας και η περιβαλλοντική επιβάρυνση της υπαίθρου. Μετά το 2013, εν όψει της επικείμενης αναθεώρησης της ΚΑΠ, η ελληνική γεωργία θα λειτουργήσει με τελείως διαφορετικούς όρους και προϋποθέσεις. Ο αγροτικός τομέας θα πρέπει να αποσυνδεθεί βαθμιαία από εισοδηματικές ενισχύσεις τόσο σημαντικού ύψους και να ικανοποιήσει τις αυξανόμενες απαιτήσεις όσον αφορά τα διεθνή πρότυπα υγείας, περιβάλλοντος και ασφάλειας. Η βιωσιμότητα του αγροτικού τομέα και η σταδιακή μετάβαση σε μια παγκοσμιοποιημένη, ανταγωνιστικότερη και με έντονες διακυμάνσεις αγορά θα επιτευχθεί μόνο με την υιοθέτηση ενός νέου προτύπου αγροτικής ανάπτυξης.

8 Σύνοψη συμπερασμάτων και προτάσεις πολιτικής

Την περίοδο 1981-2008 εισέρρευσαν στην Ελλάδα σημαντικοί κοινοτικοί πόροι, οι οποίοι τις δεκαετίες του '90 και του 2000 κυμάνθηκαν στο 4,2% και στο 2,4% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Το μεγαλύτερο ποσοστό των συνολικών κοινοτικών πόρων σε όλη τη διάρκεια της περιόδου προήλθε από επιδοτήσεις και άμεσες ενισχύσεις στο πλαίσιο της λειτουργίας της ΚΑΠ. Το ποσοστό αυτό έβαινε σταδιακά μειούμενο προς όφελος των ποσοστών που αφορούσαν Διαρθρωτικές Δράσεις στο πλαίσιο των ΚΠΣ.

Η μεγάλη διεύρυνση του ελλείμματος του ΙΠ διαχρονικά καταδεικνύει τη σημασία της εισροής κοινοτικών πόρων για την κάλυψη μέρους αυτού του ελλείμματος. Οι συνολικές καθαρές μεταβιβάσεις (τρέχουσες και κεφαλαιακές) από την ΕΕ περιορίζουν τις ανάγκες της οικονομίας για χρηματοδότηση από το εξωτερικό. Πριν από την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ, οι κοινοτικές μεταβιβάσεις άμβλυναν το χρόνιο συναλλαγματικό περιορισμό στην ανάπτυξη της οικονομίας.

Οι κοινοτικές μεταβιβάσεις, πέραν της θετικής “ταμειακής” επίδρασης στο ΙΠ, είχαν και γενικότερες επιδράσεις. Επηρέασαν άλλα κονδύλια του ΙΤΣ μέσω της αύξησης των εισαγωγών κεφαλαιακών αγαθών, ενίσχυσαν το εισόδημα ορισμένων ομάδων του πληθυσμού με επακόλουθο την αύξηση των εισαγωγών καταναλωτικών αγαθών και τέλος επέδρασαν στο ΙΠ μέσω της επίδρασής τους στην παραγωγικότητα, την ανταγωνιστικότητα και την αναπτυξιακή διαδικασία γενικότερα.

Στην Ελλάδα εισέρρευσαν σημαντικοί κοινοτικοί πόροι για άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο λειτουργίας της ΚΑΠ, οι οποίοι αντανakλώνται άμεσα στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών περιορίζοντας “ταμειακά” το έλλειμμά του. Παράλληλα, ενίσχυσαν το αγροτικό εισόδημα, με επακόλουθο όμως την αύξηση της κατανάλωσης και των εισαγωγών, χωρίς ουσιαστική συμβολή στην αντιμετώπιση των χρόνιων προβλημάτων του αγροτικού τομέα.

Σε όλη τη διάρκεια της περιόδου από το 1989 μέχρι σήμερα, στο πλαίσιο των Α', Β' και Γ' ΚΠΣ, το σύνολο της ελληνικής επικράτειας υπήρξε επιλέξιμο στο “Στόχο 1”, με αποτέλεσμα να διοχετευθούν στην Ελλάδα σημαντικοί κοινοτικοί διαρθρωτικοί πόροι. Το σύνολο των χρηματοδοτικών

³⁵ Για τις επιδράσεις της ΚΑΠ στην Ελλάδα βλ. π.χ. Μαραβέγιας (1999), Μπαλάς (2001), Παχάκη (2006).

³⁶ Το μερίδιο των επιδοτήσεων στο ελληνικό γεωργικό εισόδημα αυξήθηκε από 27% το 1996 σε 39% το 2007 (Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2008, Απρ. 2009).

πόρων σε απόλυτους αριθμούς αυξανόταν διαδοχικά από το προηγούμενο στο επόμενο ΚΠΣ, ενώ στο ΕΣΠΑ 2007-2013 το αντίστοιχο ποσό μειώθηκε και παράλληλα ορισμένες περιφέρειες τέθηκαν εκτός του “Στόχου 1”.

Από τη γενικότερη αξιολόγηση των ΚΠΣ σε συνδυασμό με τα αποτελέσματα *ex ante*, *ex post* και “ενδιάμεσων” εμπειρικών μελετών σε ελληνικό και κοινοτικό επίπεδο, προκύπτουν ορισμένα γενικά συμπεράσματα για την περίοδο εφαρμογής των ΚΠΣ. Οι διαρθρωτικοί κοινοτικοί πόροι, παρόλο που δεν αξιοποιήθηκαν πλήρως, συνέβαλαν στο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ και ενίσχυσαν την απασχόληση. Μέσω της προώθησης της δημόσιας και ιδιωτικής επενδυτικής δραστηριότητας έθεσαν τις βάσεις ενός ολοκληρωμένου αναπτυξιακού πλαισίου. Τα επενδυτικά προγράμματα που υλοποιούνται μέσω των ΚΠΣ συμβάλλουν στην ανάπτυξη των υποδομών, τη βελτίωση της τεχνολογίας και την αναβάθμιση του ανθρώπινου δυναμικού.

Κατά τη διάρκεια εφαρμογής των προγραμμάτων, οι εισαγωγές αυξάνονται περισσότερο από τις εξαγωγές λόγω αυξημένης επενδυτικής ζήτησης και αύξησης της κατανάλωσης, οφειλόμενης στην άνοδο των εισοδημάτων. Όμως, μακροχρόνια, η τάση αυτή αντιστρέφεται. Η αύξηση των επενδύσεων και η ενίσχυση του δυναμικού ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης συμβάλλουν θετικά στη διαμόρφωση του ΙΠ. Επίσης, οι τυχόν πληθωριστικές πιέσεις οι οποίες εκδηλώνονται κατά τη διάρκεια εφαρμογής των προγραμμάτων περιορίζονται σταδιακά.

Το Α' ΚΠΣ (1989-1993) ενίσχυσε κυρίως την οικονομική δραστηριότητα στην περιφέρεια, ενώ στο Β' ΚΠΣ (1994-1999) δόθηκε έμφαση κυρίως στην κατασκευή μεγάλων έργων υποδομής. Όσον αφορά το Γ' ΚΠΣ (2000-2006), στη διάρκεια εφαρμογής του οι επιπτώσεις στο ΑΕΠ και την απασχόληση οφείλονται κυρίως σε βραχυπρόθεσμες επιδράσεις από την πλευρά της ζήτησης. Οι επιδράσεις από τη πλευρά της προσφοράς, οι οποίες θα εκδηλωθούν μεταγενέστερα, θα συμβάλουν μακροπρόθεσμα στη διατήρηση υψηλότερων ρυθμών ανάπτυξης. Αντίστοιχα στην τρέχουσα περίοδο, υπάρχουν και επιδράσεις από την πλευρά της προσφοράς, οι οποίες οφείλονται σε προηγούμενα ΚΠΣ. Κατά την περίοδο εφαρμογής του ΕΣΠΑ θα εκδηλωθούν και οι μακροχρόνιες επιδράσεις του Γ' ΚΠΣ.

Την περίοδο 2007-2013, ορισμένοι παράγοντες διευκολύνουν την απορρόφηση των πόρων του ΕΣΠΑ όπως η αύξηση των συντελεστών κοινοτικής συγχρηματοδότησης στο σύνολο του κόστους των έργων και των προγραμμάτων σε σχέση με το Γ' ΚΠΣ, με αντίστοιχη εξοικονόμηση εθνικών πόρων, και η επέκταση για ένα ακόμη έτος της δυνατότητας άντλησης κοινοτικών πόρων, παράλληλα με τις ευνοϊκές ρυθμίσεις που είχε εγκρίνει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την αντιμετώπιση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης. Επίσης, παρά τις περιορισμένες εκταμιεύσεις στην αρχή της περιόδου, από το 2010 αναμένεται επιτάχυνση του ρυθμού απορρόφησης των κοινοτικών πόρων, ως αποτέλεσμα όμως της αναθεώρησης των επιχειρησιακών προγραμμάτων του ΕΣΠΑ και της απλούστευσης των διοικητικών διαδικασιών διαχείρισης. Επισημαίνεται ότι, στο πλαίσιο της αντιμετώπισης της πρόσφατης κρίσης της ελληνικής οικονομίας, οι εκταμιεύσεις της διμερούς οικονομικής βοήθειας από τα κράτη-μέλη της ευρωζώνης προς την Ελλάδα συνδέονται πλέον με την αύξηση της απορρόφησης των πόρων των Διαρθρωτικών Ταμείων και του Ταμείου Συνοχής. Οι πόροι του Προγράμματος Δημόσιων Επενδύσεων θα διατίθενται κατά προτεραιότητα στα συγχρηματοδοτούμενα έργα.

Η αποτελεσματική αξιοποίηση των πόρων του ΕΣΠΑ θα οδηγήσει σε βελτίωση της παραγωγικότητας και της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, συμβάλλοντας έτσι ουσιαστικά στην αντιμετώπιση των μονιμότερων διαρθρωτικών αιτίων του ελλείμματος του ΙΠ και διευκολύνοντας παράλληλα τη διαδικασία πραγματικής οικονομικής σύγκλισης προς το μέσο όρο των πιο ανεπτυγμένων χωρών της ΕΕ. Η σημασία των κοινοτικών πόρων στο πλαίσιο του ΕΣΠΑ αποκτά ιδι-

αίτερη βαρύτητα στην παρούσα περίοδο επειδή, λόγω των σοβαρών δημοσιονομικών δυσχερειών, έχουν περιοριστεί οι διαθέσιμοι εθνικοί πόροι για την αναπτυξιακή πολιτική της χώρας. Το 63% του Προγράμματος Δημόσιων Επενδύσεων συγχρηματοδοτείται από κοινοτικούς πόρους, όπου το ποσοστό της κοινοτικής συμμετοχής ανέρχεται στο 66% περίπου κατά μέσον όρο στην περίοδο 2000-2009, με συνέπεια την εξοικονόμηση εθνικών πόρων. Η συμβολή του ιδιωτικού τομέα στη χρηματοδότηση του ΕΣΠΑ και η δυνατότητα δανεισμού από ορισμένα εκτός κοινοτικού προϋπολογισμού όργανα, όπως η ΕΤΕ, συνεπάγονται περαιτέρω άμβλυνση της δημοσιονομικής επιβάρυνσης των αναπτυξιακών έργων και προγραμμάτων και έτσι αντιμετωπίζεται η ανεπάρκεια της εθνικής αποταμίευσης. Το ΕΣΠΑ θα αποτελέσει το βασικό μοχλό ανάπτυξης της οικονομίας.

Την περίοδο μετά το 2013 θα επαναπροσδιοριστούν οι μακροχρόνιες αναπτυξιακές προτεραιότητες και στόχοι της ΕΕ στο πλαίσιο της Στρατηγικής της Ευρωπαϊκής Ένωσης με ορίζοντα το 2020. Το ΕΣΠΑ αποτελεί την τελευταία μεταβίβαση διαρθρωτικών κοινοτικών πόρων τόσο σημαντικού ύψους στην Ελλάδα. Παράλληλα νέα μέτρα εφαρμογής της ΚΑΠ θα ισχύσουν μετά το 2013, τα οποία θα επηρεάσουν το ύψος, τη σύνθεση και τον τρόπο καταβολής των σχετικών κονδυλίων. Η περίοδος 2007-2013 αποτελεί μεταβατικό στάδιο, κατά το οποίο η ανάπτυξη της χώρας θα “αποσυνδεθεί” βαθμιαία από τους πόρους αυτούς. Απαιτείται, επομένως, η καλύτερη δυνατή αξιοποίηση των εν λόγω πόρων και ο κατάλληλος σχεδιασμός της οικονομικής πολιτικής, ώστε να αποφευχθεί η μείωση των επενδύσεων και του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης.

Βιβλιογραφία

Α. Ελληνική

Ευρωπαϊκή Επιτροπή (1995), Πέμπτη Ετήσια Έκθεση για την Εφαρμογή της Μεταρρύθμισης των Διαρθρωτικών Ταμείων, COM (30) τελικό, 20 Μαρτίου. Ευρωπαϊκή Επιτροπή (1997), Όγδοη Ετήσια Έκθεση για τα Διαρθρωτικά Ταμεία, COM(97) 526, τελικό, 30 Οκτωβρίου.

Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2004), “Η οικοδόμηση του κοινού μας μέλλοντος – Προκλήσεις πολιτικής και δημοσιονομικά μέσα της διευρυμένης Ένωσης 2007-2013”, COM(2004) 101 τελικό, 10 Φεβρουαρίου.

Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2004), “Η συνοχή στην καμπή του 2007”, DG-Regio, Ενημερωτικό Φυλλάδιο.

Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2004), “Η χρηματοδότηση της Ευρωπαϊκής Ένωσης”, COM(2004) 505 τελικό, 14 Ιουλίου.

Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2007), “Προετοιμασία για το Check up της μεταρρύθμισης της ΚΑΠ”, COM(2007) 722 τελικό, 20 Νοεμβρίου.

Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2010), “Ευρώπη 2020, Στρατηγική για έξυπνη, διατηρήσιμη και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξη”, COM(2010) 2020 τελικό, 3 Μαρτίου.

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (2007), “Οι τιμές των ειδών διατροφής στη ζώνη του ευρώ: πρόσφατες εξελίξεις και προοπτικές,” Πλαίσιο 4, και “Η Κοινή Αγροτική Πολιτική της ΕΕ στο πλαίσιο της ανόδου των τιμών των ειδών διατροφής στις διεθνείς αγορές”, Πλαίσιο 5, *Μηνιαίο Δελτίο*, Δεκέμβριος.

Ευρωπαϊκό Συμβούλιο του Λουξεμβούργου (1997), Συμπεράσματα της Προεδρίας 12 και 13 Δεκεμβρίου.

ΚΕΠΕ (2005), “Επιπτώσεις των Διαρθρωτικών Πολιτικών της ΕΕ στην Ελλάδα 1989-2006”, Δεκ., αδημοσίευτο.

ΚΕΠΕ (2006), “Οι μακροοικονομικές επιδράσεις του ΕΣΠΑ”, 29.12.2006, αδημοσίευτο.

Λώλος, Σ. Ε. (2001), “Ευρωπαϊκοί διαρθρωτικοί πόροι: ο ρόλος τους στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας”, Τράπεζα της Ελλάδος, *Οικονομικό Δελτίο*, τεύχος 15.

Μανασσάκη, Α. (1990), “Μηχανισμοί Λειτουργίας του FEOGA και Επίδραση της Συναλλαγματικής Πολιτικής στις Αντίστοιχες Εισροές από τον Κοινοτικό Προϋπολογισμό”, Τράπεζα της Ελλάδος, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών, αδημοσίευτο.

Μανασσάκη, Α. (1998), “Οι εισροές κοινοτικών πόρων στην Ελλάδα: Ιστορική αναδρομή και προοπτικές”, Τράπεζα της Ελλάδος, *Οικονομικό Δελτίο*, τεύχος 12.

Μαραβέγιας, Ν. (επιμ.) (1999), “Η ελληνική γεωργία προς το 2010”, Παπαζήσης, Αθήνα.

Μπαλτάς, Ν. (επιμ.) (2001), “Αναπτυξιακή στρατηγική και επενδύσεις στη μεταποίηση και εμπορία αγροτικών προϊόντων”, Υπουργείο Γεωργίας, Κέντρο Έρευνας Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών, Αθήνα.

Μπουρδάρας, Δ.Ν. (1989), “Το Αγροτονομισματικό Σύστημα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων”, Εκδόσεις Επικαιρότητα, Αθήνα.

Παχάκη, Κ. (2006) “Η ελληνική γεωργία ενώπιον των νέων συνθηκών και θεσμικού πλαισίου”, ΚΕΠΕ, Αθήνα.

Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών (1993), “Σχέδιο Περιφερειακής Ανάπτυξης 1994-1999”, Δεκέμβριος.

Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών (2000), Γ΄ ΚΠΣ 2000-2006.

Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών (2006), ΕΣΠΑ 2007-2013.

Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών (2008), “Εθνικό Πρόγραμμα Μεταρρυθμίσεων για την Ανάπτυξη και την Απασχόληση 2008-2010”, Οκτώβριος.

Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών (2010), “Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης”, Ιανουάριος.

B. Ξενόγλωσση

Beutel, J. (2002), “The economic impact of objective interventions for the period 2000-2006”, Final Report to Directorate-General for Regional Policies, European Commission.

Bliss, C. and J. Braga de Macedo (1990), “Unity with Diversity within the European Economy: The Community’s Southern Frontier”, Cambridge UK, Cambridge Univ. Press.

Bourguignon, F., S. Lolos, A. Suwa and N. Zonzilos (1995), “Evaluating the CSF with an Extended Computable General Equilibrium Model: The case of Greece (1988-1995)”, *Journal of Policy Modelling*.

Bradley, J. et al. (2004), “A study of the Macroeconomic Impact of the Reform of the EU Cohesion Policy”, The Economic and Social Research Institute.

Council of the EU, “Future of the CAP Market Management post 2013”, AGRI 34, 6063/10, 15.2.10

European Commission (1990), “One Market, One Money, An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union”, *European Economy*, No. 44.

European Commission (1991), “The Economics of EMU: Background Studies”, *European Economy*, Special edition, No. 1.

European Commission (1997a), “The CAP and Enlargement”, *European Economy*.

European Commission (1997b), AGENDA 2000, VOL. 1: *For a Stronger and Wider Union*, COM (97), 2000 Final.

European Commission (1997c), AGENDA 2000, VOL. 2: *The Challenge of Enlargement*, COM (97), 2000 Final.

European Commission (2001), Summary of the Community Support Framework: *Greece 2000-2006*, Directorate-General for Regional Policies, Brussels.

European Commission (2004), Third Report on economic and social cohesion, February.

European Commission (2007), Fourth Report on Economic and Social Cohesion, May.

European Commission, *Allocation of EU expenditure by Member State*, various issues.

European Commission, Court of Auditors, Annual Reports, various issues.

European Commission, EU Budget Financial Reports, various issues.

European Commission, Annual Reports of the budgetary implementation of the Structural Funds, various issues.

Evaluation (1995), “Ex-Post Evaluation of the Greek Community Support Framework 1989-93”, Evaluation and European Commission.

Ederveen, S., H. L.F. de Croot, R. Nahuis (2002), “Fertile Soil for Structural Funds? – A panel data analysis of the conditional effectiveness of European Cohesion policy”, CPB Netherlands’ Bureau for Economic Policy Analysis, Discussion Paper No 10.

Ederveen, S., J. Gorter, R. Mooij and R. Nahuis (2002), “Funds and Games – The Economics of European Cohesion Policy”, CPB Netherlands’ Bureau for Economic Policy Analysis.

Hartwig, I. (2004), “The Agenda 2007 Proposals: Evolution or Revolution?”, European Institute of Public Administration.

Lackenbauer, J. (2003), “The Eastern Enlargement of the European Union: New Challenges for EU Cohesion Policy”, The BMW Centre for German and European Studies.

Lolos, S. and N. Zonzilos, (1994), “The Impact of European Structural Funds on the Development of the Greek Economy: A Comparison of Two Models”, *Economic and Financial Modelling*, Summer.

MacDougall, Sir, D. (1977), “Report of the Study Group on the Role of Public Finance in European Integration”, Commission E.C., Collection Studies.

Mayhew, A. (2004), “The Financial Framework of the European Union 2007-2013: New Policies? New Money?” Working Paper No. 78, Sussex European Institute.

OECD (2007), *Economic Surveys*, EU Volume 11 Sept. 2007.

Padoa-Schioppa, T., et al. (1987), “Efficiency, Stability and Equity: A Strategy for the Evolution of the Economic System of the European Community”, Oxford University Press.

Quaisser, W. and J. Hall (2002), “Toward Agenda 2007: Preparing the EU for Eastern Enlargement”, Osteuropa-Institut Muenchen.

Tarschys, D. (2003), “Reinventing Cohesion – The future of European Structural Policy”, Swedish Institute for European Policy studies.

Varga, J. and J. Veld. (2009), “A Model-based Analysis of the Impact of Cohesion Policy Expenditure 2000-2006”, European Commission, Economic and Financial Affairs, *European Economy*, Economic Paper, No 387.

Veld, J. (2007), “The potential impact of the fiscal transfers under the EU Cohesion Policy Programme”, European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Economic Paper, No 283.

Weise, C. (2001), “EU Eastern Enlargement Can Be Financed - Increased Needs for Reforms”, DIW - The German Institute for Economic Research.

Weise, C. (2002), “How to finance Eastern Enlargement of the EU”, DIW – The German Institute for Economic Research, Discussion Paper, No 287.

Κεφάλαιο 3

**Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών:
προσέγγιση της αποταμίευσης και των επενδύσεων
(Μελέτες Β' Ομάδας)**

3.1 Προσδιοριστικοί παράγοντες και διατηρησιμότητα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε περιόδους διαρθρωτικών μεταβολών*

Μελίνα Α. Βασαρδάνη, Σοφοκλής Ν. Μπρισίμης, Χρήστος Παπάζογλου,
Νικόλαος Θ. Τσαβέας και Γεώργιος Χονδρογιάννης

1 Εισαγωγή

Τα μεγάλα και επίμονα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προκαλούν πάντοτε προβληματισμό, ιδίως όταν εγείρονται ζητήματα διατηρησιμότητας με αποτέλεσμα να διακυβεύονται οι οικονομικές προοπτικές μιας χώρας. Στην περίπτωση μικρών ανοικτών οικονομιών που βασίζονται σε μεγάλο βαθμό στην εξωτερική χρηματοδότηση, μια δυσμενής αλλαγή της συμπεριφοράς των ξένων επενδυτών μπορεί να προκαλέσει μια διαδικασία μη ομαλής προσαρμογής των εξωτερικών ανισορροπιών, με σοβαρές επιπτώσεις για την οικονομία. Αυτό αποκτά ιδιαίτερη σημασία στο πλαίσιο της πρόσφατης παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης, η οποία φαίνεται να έχει εντείνει τους εν λόγω κινδύνους μακροπρόθεσμα, καθώς η διόρθωση των ανισορροπιών του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών που επιτεύχθηκε στον απόηχο της κρίσης κρίνεται μάλλον κυκλική και βραχύβια.

Στο πλαίσιο αυτό, η αναγνώριση των προσδιοριστικών παραγόντων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών έχει μεγάλη σημασία, όπως φαίνεται και από την ανάπτυξη διαφόρων θεωρητικών υποδειγμάτων στη βιβλιογραφία την τελευταία δεκαετία. Αρκετές εμπειρικές εφαρμογές αυτών των υποδειγμάτων βασίζονται στην εθνικολογιστική ταυτότητα, κατά την οποία το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ισούται με τη διαφορά μεταξύ της αποταμίευσης και των επενδύσεων σε εθνικό επίπεδο, ενώ προβάλλονται και ορισμένοι “θεμελιώδεις” παράγοντες ως προσδιοριστικοί του εν λόγω ισοζυγίου.

Η παρούσα μελέτη, η οποία έχει ως θεωρητικό υπόβαθρο το διαχρονικό υπόδειγμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, επιχειρεί να ταυτοποιήσει εμπειρικά τους προσδιοριστικούς παράγοντες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην Ελλάδα. Η ανάλυση καλύπτει περίοδο σχεδόν 50 ετών (1960-2007) και αποσκοπεί στην ανάδειξη των κύριων μακροοικονομικών, χρηματοπιστωτικών και διαρθρωτικών χαρακτηριστικών που επηρέασαν την καθαρή εθνική αποταμίευση, ασκώντας έτσι καθοριστική επίδραση στην πορεία του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Λόγω του ότι οι παγκόσμιες οικονομικές εξελίξεις το 2008 και το 2009 χαρακτηρίστηκαν από έκτακτες συνθήκες συνδεδεμένες με την κρίση, η ανάλυση δεν καλύπτει τα τελευταία χρόνια. Κατά το μεγαλύτερο

* Η παρούσα μελέτη παρουσιάστηκε στο σεμινάριο του Ευρωσυστήματος “Detecting Macroeconomic Imbalances in the Euro Area Countries” (“Ανίχνευση μακροοικονομικών ανισορροπιών στις χώρες της ζώνης του ευρώ”) που διεξήχθη στις 11-12 Μαΐου 2009 στη Φραγκφούρτη. Ευχαριστίες εκφράζονται σε όσους συμμετείχαν στο σεμινάριο του Ευρωσυστήματος, όπως και στους Γεώργιο Οικονόμου, Γεώργιο Δημόπουλο, Heather Gibson, Stephen Hall, Πέτρο Μηγιάκη, Αγγελο Κανά, σε άλλα στελέχη της Τράπεζας της Ελλάδος και ιδίως σε ανώνυμο σχολιαστή για τα σχόλιά τους και τη γόνιμη ανταλλαγή απόψεων. Ευχαριστούμε την Τζωρτζίνα Καναβού για την ερευνητική της βοήθεια. Η μελέτη δεν απηχεί κατ’ ανάγκην τις απόψεις της Τράπεζας της Ελλάδος ή του Ευρωσυστήματος.

μέρος της υπό εξέταση περιόδου η Ελλάδα κατέγραφε μέτρια έως μικρά ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, τα οποία όμως ήταν αποτέλεσμα των διαφορετικών συνθηκών που επικρατούσαν μεταξύ των υποπεριοδών. Ωστόσο, η τελευταία υποπερίοδος (1999-2007) παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον, καθώς χαρακτηρίζεται από σημαντική διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, που εγείρει το ζήτημα της διατηρησιμότητας της εξωτερικής θέσης. Η μελέτη οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η απελευθέρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών τη δεκαετία του 1990 και η διαδικασία νομιμοποίησης ολοκλήρωσης που κατέληξε στην υιοθέτηση του ευρώ το 2001 είχαν ως αποτέλεσμα τη μεγάλη πιστωτική επέκταση και τη μείωση του ποσοστού ιδιωτικής αποταμίευσης, παράγοντες που συνετέλεσαν στη διαμόρφωση πολύ μεγαλύτερων ελλειμμάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, τα οποία με τη σειρά τους καθιστούν την οικονομία πιο ευπαθή στις εξωτερικές διαταραχές.

Ο σκοπός της παρούσας μελέτης είναι διττός. Πρώτον, επιχειρείται να προσδιοριστούν εμπειρικά οι βασικές μεταβλητές που επηρεάζουν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών στην Ελλάδα τόσο σε μακρό όσο και σε βραχύ ορίζοντα χρησιμοποιώντας την ανάλυση συνολοκλήρωσης. Στο πλαίσιο αυτό διαπιστώνεται ότι είναι εφικτή η κατασκευή ενός σταθερού υποδείγματος ισορροπίας του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, εάν συμπεριληφθεί στη μακροχρόνια εξειδίκευσή του ο λόγος των πιστώσεων στον ιδιωτικό τομέα προς το ΑΕΠ ως προσεγγιστική μεταβλητή της απελευθέρωσης των χρηματοπιστωτικών αγορών. Δεύτερον, βάσει των εμπειρικών αποτελεσμάτων η μελέτη πραγματεύεται το θέμα της διατηρησιμότητας, ιδίως για την περίοδο μετά το 1999. Μια καινοτομία της μελέτης είναι ότι συνδέει τα μέτρα πολιτικής που απαιτούνται για την αποκατάσταση της διατηρησιμότητας με το υπόδειγμα ισορροπίας του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών που αναπτύσσεται. Μια ακόμη συμβολή της μελέτης είναι η χρησιμοποίηση διαφόρων οικονομετρικών ελέγχων για τη μακροχρόνια ανάλυση και τη βραχυχρόνια δυναμική προκειμένου να ερμηνευθούν οι αλλαγές συμπεριφοράς σε περιόδους σημαντικής διαρθρωτικής μεταβολής. Αυτό ισχύει κατ' εξοχήν για την Ελλάδα, όπου κατά την υπό εξέταση περίοδο ολοκληρώθηκε η διαδικασία απελευθέρωσης της χρηματοπιστωτικής αγοράς και επήλθαν ριζικές μεταβολές πολιτικής που άλλαξαν ουσιαστικά τις μακροοικονομικές συνθήκες της χώρας. Η μελέτη ολοκληρώνεται με τη διερεύνηση πιθανών επιλογών άσκησης πολιτικής για την αποκατάσταση της διατηρησιμότητας της εξωτερικής θέσης της χώρας μέσω άσκησης προσομοίωσης στο εκτιμώμενο υπόδειγμα ισορροπίας.

Η συνέχεια της μελέτης είναι οργανωμένη ως εξής: στην Ενότητα 2 παρουσιάζονται τα σχηματοποιημένα γεγονότα που αφορούν την εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και τις διαφορές αποταμίευσης-επενδύσεων στην Ελλάδα κατά τομέα. Το εμπειρικό υπόδειγμα και οι προσδιοριστικοί παράγοντες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών παρατίθενται στην Ενότητα 3. Στην Ενότητα 4 εξετάζονται τα μεθοδολογικά ζητήματα και παρουσιάζονται οι πηγές των στοιχείων που χρησιμοποιήθηκαν. Τα εμπειρικά αποτελέσματα της ανάλυσης αναπτύσσονται στην Ενότητα 5. Η Ενότητα 6 πραγματεύεται τις προεκτάσεις των εμπειρικών ευρημάτων όσον αφορά την άσκηση πολιτικής. Τέλος, στην Ενότητα 7 παρουσιάζονται τα συμπεράσματα της μελέτης.

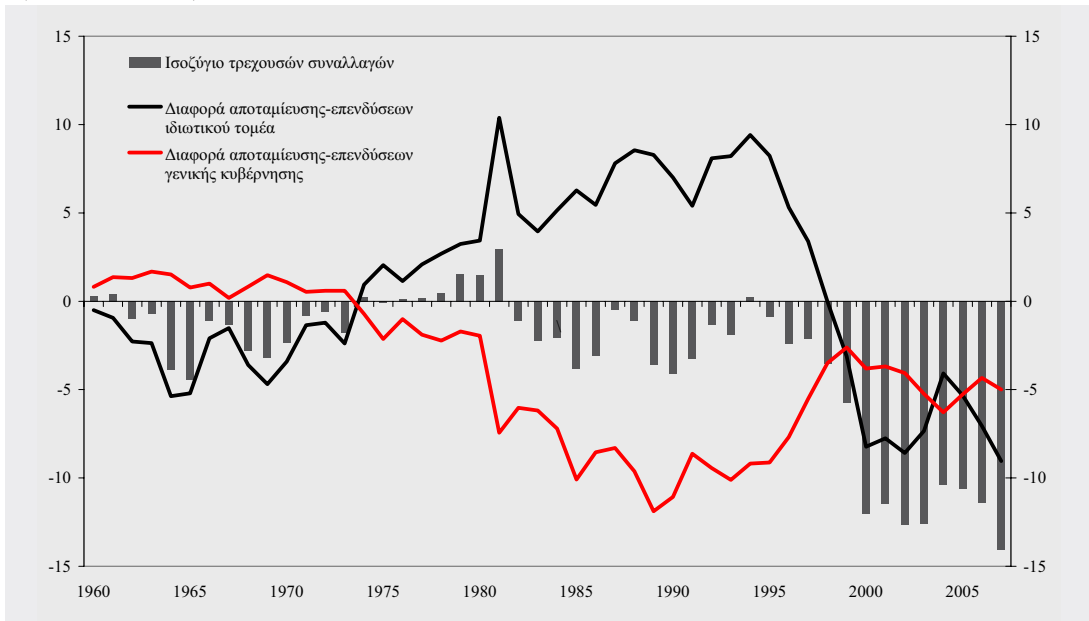
2 Σχηματοποιημένα γεγονότα

Στο παρελθόν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος χαρακτηριζόταν από μεσαίου μεγέθους ή μικρά ελλείμματα (1,7% του ΑΕΠ την περίοδο 1960-1973 και 2,2% του ΑΕΠ την περίοδο 1982-1998) ή μικρά πλεονάσματα (0,9% του ΑΕΠ την περίοδο 1974-1981). Ωστόσο, μετά το 1999 παρατηρήθηκε θεαματική επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, καθώς το έλλειμμά του ανήλθε σε 11,2% του ΑΕΠ κατά μέσον όρο.

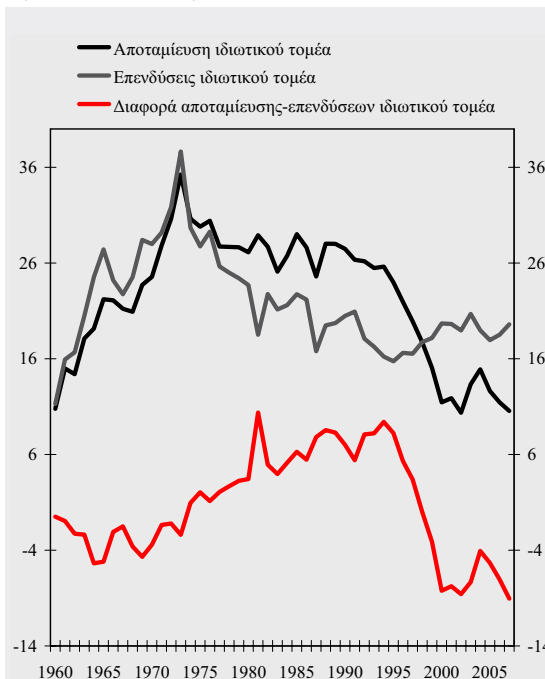
Η μελέτη της διαφοράς αποταμίευσης-επενδύσεων σε επίπεδο ιδιωτικού τομέα και γενικής κυβέρνησης χωριστά είναι διαφωτιστική για την πιθανή προέλευση των προβλημάτων της Ελλά-

Διάγραμμα 3.1.1

Α. Ελλάδα: Διαφορά αποταμίευσης-επενδύσεων και ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (Ποσοστά % του ΑΕΠ)



Β. Ελλάδα: Αποταμίευση και επενδύσεις ιδιωτικού τομέα (Ποσοστά % του ΑΕΠ)



Γ. Ελλάδα: Αποταμίευση και επενδύσεις γενικής κυβέρνησης (Ποσοστά % του ΑΕΠ)



δος σχετικά με το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (βλ. Διάγραμμα 3.1.1). Κατά την αρχική περίοδο 1960-1973, τα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ήταν αποτέλεσμα της μεγαλύτερης αύξησης των ιδιωτικών επενδύσεων σε σύγκριση με την αύξηση της ιδιωτικής απο-

ταμίευσης, που συνολικά αντιστάθμιζε τα μέτρια δημοσιονομικά πλεονάσματα. Επρόκειτο για περίοδο υψηλής αύξησης του προϊόντος, με μέσο ετήσιο ρυθμό 8,6%. Λαμβανομένων υπόψη των σταθερών μακροπρόθεσμων χρηματοοικονομικών εισροών, ιδίως των ξένων άμεσων επενδύσεων, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αυτής της περιόδου θεωρούνταν εν γένει διατηρήσιμο.

Στην περίοδο μετά το 1974 εμφανίστηκαν ορισμένες μεταβολές της αποταμιευτικής και επενδυτικής συμπεριφοράς τόσο στον ιδιωτικό όσο και στο δημόσιο τομέα, οι οποίες φαίνεται ότι σχετίζονται με τη σταδιακή επιδείνωση της θέσης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Πρώτον, οι ιδιωτικές επενδύσεις είχαν σταθερά πτωτική πορεία, ακολουθώντας σε γενικές γραμμές τις φάσεις οικονομικής ανάπτυξης, όπου στα αρχικά στάδια της διαδικασίας σύγκλισης απαιτείται υψηλότερη συσσώρευση κεφαλαιακού αποθέματος.¹ Από την άλλη πλευρά όμως, η υποτονική τους εξέλιξη έκτοτε ενδέχεται επίσης να φανερώνει κάποιο βαθμό μη ορθής κατανομής της αυξημένης εισροής πόρων από την ΕΕ, με τη διάθεση αυτών των πόρων για σκοπούς καταναλωτικούς και όχι επενδυτικούς κατά τις δεκαετίες του 1980 και του 1990. Έτσι, η καθαρή διαφορά αποταμίευσης-επενδύσεων στον ιδιωτικό τομέα ήταν θετική μέχρι το μέσο και προς το τέλος της δεκαετίας του 1990, όταν έγινε και πάλι αρνητική μετά την έντονη μείωση των ιδιωτικών επενδύσεων. Η μεγάλη επιδείνωση της ιδιωτικής αποταμίευσης συνέπεσε με τη χρηματοπιστωτική απελευθέρωση στην Ελλάδα, την ολοκλήρωση της ενιαίας αγοράς και τη διαδικασία νομισματικής ενοποίησης στην ΕΕ. Δεύτερον, σημειώθηκε σημαντική δημοσιονομική επέκταση, περισσότερο λόγω αύξησης της κατανάλωσης παρά λόγω αύξησης των επενδύσεων του Δημοσίου, οι οποίες παρέμειναν σχετικά σταθερές καθ' όλη τη διάρκεια της αντίστοιχης περιόδου, με μια ελαφρά αύξηση λόγω δημόσιων έργων υποδομής στο τέλος της δεκαετίας του 1980, κατά τη δεκαετία του 1990 (πακέτα μέτρων στο πλαίσιο της πολιτικής για τη συνοχή) και το 2004 (Ολυμπιακοί Αγώνες). Δημοσιονομική εξυγίανση φαίνεται ότι υπήρξε μόνο κατά την υποπερίοδο 1995-1999, στο πλαίσιο των προσπαθειών σύγκλισης που καταβλήθηκαν από τις ελληνικές αρχές προκειμένου να πληρωθούν τα κριτήρια ένταξης στη ζώνη του ευρώ. Τέλος, στην πιο πρόσφατη υποπερίοδο από το 1999 και μετά, η αρνητική καθαρή θέση στην αποταμίευση τόσο του δημόσιου όσο και του ιδιωτικού τομέα διευρύνθηκε περαιτέρω, και πάλι κυρίως λόγω μείωσης της αποταμίευσης παρά λόγω αύξησης των επενδύσεων.

Η επίδραση αυτών των εξελίξεων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών φαίνεται ότι εξαρτάται εν μέρει από την αλληλεπίδραση μεταξύ ιδιωτικού και δημόσιου τομέα. Κατά την αρχική υποπερίοδο 1974-1995 η ιδιωτική αποταμίευση αντιστάθμιζε πλήρως ή σε μεγάλο βαθμό τα υψηλά και μερικές φορές διψήφια δημοσιονομικά ελλείμματα, με αποτέλεσμα να παραμένουν υπό έλεγχο οι ανισορροπίες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Ωστόσο, η ισχύς της ρικαρδιανής ισοδυναμίας αποδυναμώθηκε μετά το 1996 και στη συνέχεια ανατράπηκε μετά το 1999, γεγονός που υποδηλώνει ότι η δημοσιονομική πολιτική άρχισε να επηρεάζει, τουλάχιστον εν μέρει, την εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (υπόθεση δίδυμων ελλειμμάτων).

Ωστόσο, η συμπεριφορά του ιδιωτικού τομέα είναι αυτή που φαίνεται ότι διαδραμάτισε πολύ πιο καίριο ρόλο στη διεύρυνση των ανισορροπιών του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών την περίοδο μετά το 1999. Ο Πίνακας 3.1.1 δείχνει ότι η μείωση της ιδιωτικής αποταμίευσης ήταν ο παράγοντας που ευθυνόταν ουσιαστικά εξ ολοκλήρου για την επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (την οποία και υπερβαίνει) και ότι τα υπόλοιπα στοιχεία είχαν μικρή και ως επί το πλείστον αντισταθμιστική επίδραση. Σημειώνεται ότι ο λόγος αποταμίευσης είχε ήδη μειωθεί πριν από την

¹ Βλ. Debelles and Faruquee (1996), Faruquee and Debelles (1998) και Chinn and Prasad (2003). Μια λιγότερο ανεπτυγμένη χώρα έχει μεγαλύτερο έλλειμμα, καθώς η αυξημένη ανάγκη για επενδύσεις συνοδεύεται από σχετικά χαμηλή εγχώρια αποταμίευση. Σε ένα αρχικό στάδιο ανάπτυξης, οι απαιτήσεις για εξωτερική χρηματοδότηση αρχικά σημειώνουν άνοδο όσο αυξάνεται η ανάπτυξη μιας χώρας, αλλά στη συνέχεια μειώνονται, όταν επιτευχθεί υψηλότερο επίπεδο ανάπτυξης.

Πίνακας 3.1.1: Αποταμίευση και επενδύσεις ως ποσοστό % του ΑΕΠ

	Αποταμίευση ιδιωτικού τομέα	Αποταμίευση γενικής κυβέρνησης	Επενδύσεις ιδιωτικού τομέα	Επενδύσεις γενικής κυβέρνησης	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών
1994	25,6	-6,5	16,2	2,7	0,2
2007	10,5	-2,0	19,6	3,0	-14,0
Δ(2007-1994)	-15,1	4,5	3,4	0,3	-14,3

Πηγές: Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδος και υπολογισμοί των συγγραφέων.

είσοδο της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ το 2001. Ο λόγος αποταμίευσης μειώθηκε από 25% και άνω την περίοδο πριν από το 1995 σε επίπεδα κατά τι υψηλότερα του 10% την περίοδο μετά το 2001. Έτσι, θα μπορούσε να διατυπωθεί η υπόθεση ότι εκ πρώτης όψεως η απελευθέρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών και η διαδικασία ένταξης στην ΟΝΕ, που επέφερε μεταξύ άλλων μείωση του πληθωρισμού και των επιτοκίων, είναι οι παράγοντες στους οποίους οφείλεται η έντονη μείωση του λόγου αποταμίευσης² και η επακόλουθη μεγάλη επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην Ελλάδα. Παρόμοιες εξελίξεις σημειώθηκαν και σε άλλες περιφερειακές χώρες της ΕΕ που απελευθέρωσαν το χρηματοπιστωτικό τους σύστημα περίπου την ίδια εποχή με την Ελλάδα. Η διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ήταν σε κάποιο βαθμό αναμενόμενη, όχι όμως κατ' ανάγκη με το μέγεθος και την ταχύτητα με την οποία εκδηλώθηκε.

3 Προσδιοριστικοί παράγοντες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών

Οι δύο ευρύτερα χρησιμοποιούμενες προσεγγίσεις για την ερμηνεία του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών είναι η προσέγγιση των ελαστικοτήτων, κατά την οποία η διεθνής ανταγωνιστικότητα τιμών και η σχετική ζήτηση αποτελούν τους προσδιοριστικούς παράγοντες των εξαγωγών και των εισαγωγών, και η διαχρονική προσέγγιση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, η οποία θεωρεί ότι το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών προκύπτει ως αποτέλεσμα της επίδρασης μακροοικονομικών, χρηματοπιστωτικών και διαρθρωτικών παραγόντων που επηρεάζουν τη διαφορά αποταμίευσης-επενδύσεων. Καθώς αυτοί οι παράγοντες κατά κανόνα διαφέρουν από τις ερμηνευτικές μεταβλητές των κλασικών υποδειγμάτων εμπορίου που χρησιμοποιούνται για να διατυπωθούν εκτιμήσεις σχετικά με τη θέση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, οι συνέπειες που προκύπτουν για την οικονομική πολιτική και τις προσαρμογές της συναλλαγματικής ισοτιμίας είναι δυνατόν να διαφέρουν σημαντικά, ανάλογα με την υιοθετούμενη προσέγγιση.

Η οικονομική θεωρία στην οποία βασίζεται η παρούσα μελέτη απορρέει από τη διαχρονική προσέγγιση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, η οποία διατυπώθηκε αρχικά από τους Sachs (1981) και Buiter (1981) και αναπτύχθηκε στη συνέχεια από τους Obstfeld and Rogoff (1995). Το διαχρονικό υπόδειγμα καθορισμού του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αποτελεί προέκταση του υποδείγματος ιδιωτικής κατανάλωσης που βασίζεται στην υπόθεση του μόνιμου εισοδήματος και των ορθολογικών προσδοκιών σε περιβάλλον ανοικτής οικονομίας. Το εν λόγω υπόδειγμα θεωρεί το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών μιας χώρας ως το αποτέλεσμα καταναλωτικών και επενδυτικών αποφάσεων με προσανατολισμό προς το μέλλον (Gandolfo, 2001), που λαμβάνονται με βάση τις προσδοκίες σχετικά με τη μελλοντική εξέλιξη των μακροοικονομικών μεταβλητών. Το τυπικό διαχρονικό υπόδειγμα χαρακτηρίζεται από μια μικρή ανοικτή οικονομία με ένα αντιπρο-

² Περίπου το 1/5 της μείωσης του λόγου της ιδιωτικής αποταμίευσης προς το ΑΕΠ οφείλεται στην υποχώρηση του λόγου του διαθέσιμου εισοδήματος προς το ΑΕΠ, η οποία αντανάκλα την αυξημένη φορολογία του ιδιωτικού τομέα.

σωρευτικό άτομο με απεριόριστη διάρκεια ζωής, το οποίο κατανέμει με βέλτιστο τρόπο την κατανάλωση στην πορεία του χρόνου συνάπτοντας ή χορηγώντας ελευθέρως δάνεια στο εξωτερικό για να μεγιστοποιήσει την ευημερία του (δηλ. τη συνολική συνάρτηση χρησιμότητας). Το υπόδειγμα δέχεται ότι το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών απορροφά τις προσωρινές ή μεταβατικές διαταραχές της καθαρής ταμειακής ροής σε εθνικό επίπεδο (δηλ. προϊόν μείον επενδύσεις και δημόσιες δαπάνες), που αντικατοπτρίζονται κατά κύριο λόγο στην εθνική αποταμίευση, έτσι ώστε να εξομαλύνεται πλήρως η ιδιωτική κατανάλωση διαχρονικά, με την παραδοχή της ελεύθερης κυκλοφορίας των κεφαλαίων. Η εθνική αποταμίευση μειώνεται (αυξάνεται) και δημιουργείται έλλειμμα (πλεόνασμα) στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όποτε αναμένεται προσωρινή μείωση (αύξηση) των καθαρών εθνικών ταμειακών ροών στο μέλλον.³

Οι εμπειρικές εφαρμογές του υποδείγματος ακολούθησαν δύο κατευθύνσεις (βλ. Bussière et al., 2004, Ca' Zorzi and Rubaszek, 2008). Αφενός, σε αρκετές μελέτες επιχειρείται η εξαγωγή συμπερασμάτων υπέρ του βασικού υποδείγματος μέσω διαφόρων στρατηγικών στατιστικού ελέγχου (π.χ. Sheffrin and Woo, 1990, Bergin and Sheffrin, 2000, Nason and Rogers, 2006). Αφετέρου, σε ορισμένες μελέτες εξετάζεται η μακροπρόθεσμη σχέση μεταξύ του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και των θεμελιωδών μακροοικονομικών προσδιοριστικών παραγόντων του με την εφαρμογή τυποποιημένων οικονομετρικών τεχνικών (βλ. π.χ. Debelles and Faruquee, 1996, Blanchard and Giavazzi, 2002, Chinn and Prasad, 2003, Bussière et al., 2005). Στην παρούσα μελέτη υιοθετείται η δεύτερη κατεύθυνση της έρευνας και επιχειρείται ο εμπειρικός έλεγχος ορισμένων συνεπειών του διαχρονικού υποδείγματος για το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Αφετηρία του εμπειρικού υποδείγματος είναι η λογιστική ταυτότητα κατά την οποία το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (CA) ισούται με τη διαφορά μεταξύ εγχώριας αποταμίευσης (S) και εγχώριων επενδύσεων (I). Η διαφορά αυτή μπορεί να αναλυθεί περαιτέρω σε καθαρή αποταμίευση στον ιδιωτικό τομέα ($S_p - I_p$) και στο δημοσιονομικό αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης:

$$S - I = (S_p - I_p) + (S_G - I_G) \quad (1)$$

Για λόγους εξομάλυνσης όλες οι μεταβλητές εκφράζονται ως ποσοστά του ΑΕΠ. Η μεταβλητή στα αριστερά είναι το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Αρνητική τιμή της μεταβλητής αυτής σημαίνει έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών:

$$\frac{CA}{Y} = \frac{S_p}{Y} - \frac{I_p}{Y} + \frac{S_G - I_G}{Y} \quad (2)$$

Επειδή τα στοιχεία εκ πρώτης όψεως υποδηλώνουν ότι η ιδιωτική αποταμίευση διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην ερμηνεία της εξέλιξης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην Ελλάδα, ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η διερεύνηση των προσδιοριστικών παραγόντων της. Ο λόγος ιδιωτικής αποταμίευσης προς ΑΕΠ (S_p/Y) προσδιορίζεται ως συνάρτηση διαφόρων οικονομικών μεταβλητών, μεταξύ των οποίων περιλαμβάνονται το πραγματικό εγχώριο κατά κεφαλήν ΑΕΠ (Y/N) σε σχέση με το πραγματικό κατά κεφαλήν ΑΕΠ μιας χώρας αναφοράς ή μιας ομάδας χωρών αναφοράς (Y^*/N^*), η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία ($REER$), ο λόγος του δημοσιονομικού αποτελέσματος της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ ($(S_G - I_G)/Y$) και ο λόγος των ιδιωτικών επενδύσεων προς το ΑΕΠ (I_p/Y). Είναι αυτονόητο ότι τα εγχώρια ιδιωτικά επενδυτικά σχέδια επηρεάζουν το λόγο ιδιωτικής αποταμίευσης κατά το μέτρο που χρηματοδοτούνται εγχωρίως. Έτσι, η βασική εξειδίκευση της ιδιωτικής αποταμίευσης είναι η εξής:

³ Από την άλλη πλευρά, μια αναμενόμενη μόνιμη μεταβολή των εθνικών ταμειακών ροών, π.χ. λόγω αύξησης του προϊόντος, προκαλεί ανάλογη μεταβολή της κατανάλωσης, χωρίς να επηρεαστεί το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (Makrydakis, 1999).

$$\frac{S_p}{Y} = f \left(\frac{Y}{N} / \frac{Y^*}{N^*}, REER, \frac{S_G - I_G}{Y}, \frac{I_p}{Y} \right) \quad (3\alpha)$$

Συμπληρωματικά, λαμβάνονται υπόψη πρόσθετοι χρηματοοικονομικοί και δημογραφικοί παράγοντες για να ερμηνευθεί ο ρυθμός ιδιωτικής αποταμίευσης: (α) οι πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ (*CRP*), (β) το πραγματικό επιτόκιο (*RIR*) και (γ) ο λόγος εξάρτησης των ηλικιωμένων (ή, εναλλακτικά, ο ρυθμός φυσικής ανανέωσης του πληθυσμού–*DEM*). Τέλος, λαμβάνεται υπόψη η επίδραση της αβεβαιότητας, όπως εκφράζεται κατά προσέγγιση από τη μεταβλητότητα του πληθωρισμού (*VOL*). Συνεπώς, η διευρυμένη εξειδίκευση της ιδιωτικής καταναλώσης έχει την ακόλουθη μορφή:

$$\frac{S_p}{Y} = f \left(\frac{Y}{N} / \frac{Y^*}{N^*}, REER, \frac{S_G - I_G}{Y}, \frac{I_p}{Y}, CRP, RIR, DEM, VOL \right) \quad (3\beta)$$

Το σχετικό πραγματικό κατά κεφαλήν ΑΕΠ αποτελεί σημαντικό παράγοντα για την ερμηνεία της εξέλιξης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Σύμφωνα με τις μελέτες των Debelles and Faruquee (1996), Faruquee and Debelles (1998), Chinn and Prasad (2003) και Freund (2000), γίνεται δεκτό ότι υπάρχει συσχέτιση μεταξύ της διαχρονικής προσέγγισης και της υπόθεσης των σταδίων ανάπτυξης. Σε μια μικρή ανοικτή οικονομία που ξεκινά από σχετικά χαμηλό επίπεδο εγχώριου εισοδήματος αναμένεται χαμηλή αποταμίευση, καθώς τα βέλτιστα επίπεδα κατανάλωσης είναι υψηλά σε σχέση με το τρέχον εισόδημα. Αυτό συνεπάγεται αυξημένο δανεισμό από το εξωτερικό έναντι του μελλοντικού εισοδήματος, που, σε συνδυασμό με τις μεγάλες αρχικές επενδυτικές ανάγκες, οδηγεί σε μεγαλύτερα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Με άλλα λόγια, σε ένα αρχικό στάδιο ανάπτυξης, οι ανάγκες εξωτερικής χρηματοδότησης αρχικά βαίνουν αυξανόμενες, καθώς η χώρα αναπτύσσεται, αλλά στη συνέχεια μειώνονται, όταν έχει επιτευχθεί υψηλότερο επίπεδο ανάπτυξης, χάρη στη διαδικασία σύγκλισης της οικονομίας. Έτσι, αναμένεται ότι το σχετικό πραγματικό κατά κεφαλήν ΑΕΠ σχετίζεται θετικά με την ιδιωτική αποταμίευση.

Μια ανατίμηση της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (*REER*) αυξάνει την αγοραστική δύναμη του τρέχοντος και του μελλοντικού εισοδήματος σε όρους εισαγόμενων αγαθών, καθώς και την αξία των σωρευμένων χρηματοοικονομικών και πραγματικών περιουσιακών στοιχείων των εγχώριων φορέων. Αυτό το αποτέλεσμα τείνει να αυξάνει την κατανάλωση και να μειώνει τη ροπή προς αποταμίευση. Έτσι, μια αύξηση της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (*REER*) αναμένεται να οδηγήσει σε μείωση της ιδιωτικής αποταμίευσης.

Η σχέση μεταξύ αφενός ιδιωτικής αποταμίευσης και ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και αφετέρου δημοσιονομικής πολιτικής εξαρτάται από το κατά πόσον οι καταναλωτές αντιδρούν με κεϋνσιανό ή με ρικαρδιανό τρόπο.⁴ Στο κεϋνσιανό υπόδειγμα χρησιμοποιείται η υπόθεση ότι το υψηλότερο δημοσιονομικό έλλειμμα (ή το χαμηλότερο δημοσιονομικό πλεόνασμα), το οποίο μπορεί να οφείλεται σε χαμηλότερους φόρους ή υψηλότερες δημόσιες δαπάνες, αυξάνει το διαθέσιμο εισόδημα και, συνεπώς, την κατανάλωση, ενώ μειώνει την ιδιωτική αποταμίευση, με αποτέλεσμα την αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (ή τη μείωση του πλεονάσματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών). Η οικονομική αντίδραση των ιδιωτικών φορέων βάσει του κεϋνσιανού υποδείγματος συνάδει με την υπόθεση των δίδυμων ελλειμμάτων, σύμφωνα με την οποία η αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος θα πρέπει συνήθως να συνο-

⁴ Για ανασκόπηση της βιβλιογραφίας, βλ. Debelles and Faruquee (1996), Bussière et al. (2005) και Briotti (2005).

δεύεται από αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Ωστόσο, η υπόθεση αυτή δεν ισχύει κατ' ανάγκη όταν οι καταναλωτές ενεργούν με ρικαρδιανό τρόπο. Αν οι φορείς εκτιμούν ότι η δημοσιονομική κατάσταση είναι ολοένα και περισσότερο μη διατηρήσιμη, τότε αναμένονται στο μέλλον αυξήσεις της φορολογίας ή μείωση των δημόσιων δαπανών (δηλ. δημοσιονομική εξυγίανση), οι οποίες θα επηρεάσουν τον καθαρό μελλοντικό πλούτο των ατόμων. Στην περίπτωση αυτή η ύπαρξη υψηλότερου δημοσιονομικού ελλείμματος (ή χαμηλότερου δημοσιονομικού πλεονάσματος) στο παρόν οδηγεί σε μείωση της κατανάλωσης και αύξηση της αποταμίευσης για λόγους πρόνοιας, ούτως ώστε να μπορέσουν τα άτομα να διατηρήσουν το μακροπρόθεσμο ρυθμό κατανάλωσής τους σε περιβάλλον χαμηλότερου μελλοντικού διαθέσιμου εισοδήματος. Αυτό οδηγεί σε μικρότερο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (ή σε υψηλότερο πλεόνασμά του). Στις ακραίες περιπτώσεις όπου οι μεταβολές της δημόσιας αποταμίευσης αντισταθμίζονται πλήρως από τις μεταβολές της ιδιωτικής αποταμίευσης (ρικαρδιανή ισοδυναμία), η δημοσιονομική πολιτική δεν έχει καμία επίδραση στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, όπως δέχεται και το κλασικό διαχρονικό υπόδειγμα. Οι εμπειρικές μελέτες που πραγματοποιούνται κατά πόσον η ιδιωτική αποταμίευση αντισταθμίζει τα δημοσιονομικά ελλείμματα καταλήγουν εν γένει στο συμπέρασμα ότι τα δεδομένα δεν επιβεβαιώνουν την υπόθεση της πλήρους αντιστάθμισης (ρικαρδιανή ισοδυναμία), κάτι που σημαίνει ότι η δημοσιονομική πολιτική έχει σημαντικές μακροπρόθεσμες συνέπειες για το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Αν ληφθεί υπόψη ο πεπερασμένος χρονικός ορίζοντας της ζωής των ατόμων, η ετερογένεια του πληθυσμού και η ύπαρξη περιορισμών στο δανεισμό, συνάγεται ότι η απορρόφηση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων από την ιδιωτική αποταμίευση μπορεί να μην είναι πλήρης.⁵ Έτσι, όταν οι ιδιωτικοί φορείς (επιχειρήσεις και νοικοκυριά) δεν προσαρμόζουν τις αποταμιεύσεις τους περισσότερο από τη μεταβολή του δημοσιονομικού αποτελέσματος, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών αντιδρά θετικά στο δημοσιονομικό αποτέλεσμα.

Ένας δυνητικά σημαντικός προσδιοριστικός παράγοντας της αποταμίευσης που τονίζεται στη βιβλιογραφία είναι η απελευθέρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών, για την οποία χρησιμοποιούνται συνήθως ως προσεγγιστική μεταβλητή οι πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ. Η διαδικασία απελευθέρωσης των χρηματοπιστωτικών αγορών είναι εύλογο να συνδέεται με χαμηλότερη ιδιωτική αποταμίευση, καθώς χαλαρώνουν οι περιορισμοί του δανεισμού που αντιμετωπίζουν τα νοικοκυριά. Η απελευθέρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών και η ολοκλήρωση των αγορών κεφαλαίων επιτρέπουν στις τράπεζες να δανειζουν πιο ελεύθερα και με χαμηλότερο κόστος ιδιώτες, π.χ. για αγορά κατοικίας ή για κατανάλωση, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε σημαντική μείωση της αποταμίευσης. Τα εμπειρικά στοιχεία επιβεβαιώνουν αυτή την αιτιώδη σχέση σε χώρες στις οποίες έχει απελευθερωθεί η πρόσβαση στην καταναλωτική πίστη (βλ. Jappelli and Pagano, 1989, Bayoumi, 1993, Lehmussaari, 1990, και Ostry and Levy, 1995).⁶ Επιπλέον, οι πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ είναι επίσης πιθανό να αποτυπώνουν επιδράσεις του πλούτου που συνδέονται με την έντονη αύξηση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, ιδίως των κατοικιών. Για παράδειγμα, τα στοιχεία δείχνουν ότι η αύξηση των τιμών των κατοικιών σε ορισμένες βιομηχανικές χώρες την τελευταία δεκαετία έχει οδηγήσει

⁵ Φαίνεται ότι το ύψος του λόγου του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ μπορεί να εξηγήει εν μέρει τη ρικαρδιανή ή την κείνσιανή συμπεριφορά των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Τα εμπειρικά στοιχεία (Nickel and Vansteenkiste, 2008) δείχνουν ότι για τις χώρες με λόγο χρέους/ΑΕΠ μέχρι 90% η σχέση μεταξύ του δημοσιονομικού αποτελέσματος και του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών είναι θετική, δηλ. η αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος οδηγεί σε αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Ωστόσο, για τις χώρες με πολύ υψηλό χρέος, η σχέση αυτή γίνεται αρνητική αλλά μη σημαντική, γεγονός που υποδηλώνει ότι η αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος δεν οδηγεί σε αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Το αποτέλεσμα αυτό οδηγεί στο έμμεσο συμπέρασμα ότι στις χώρες με πολύ υψηλό χρέος τα νοικοκυριά τείνουν προς τη ρικαρδιανή συμπεριφορά. Η σύνθεση των δημόσιων δαπανών μπορεί επίσης να είναι σημαντική (βλ. Bayoumi and Masson, 1998). Για παράδειγμα, οι δημόσιες επενδύσεις, κατά το μέτρο που θεωρούνται παραγωγικές, δεν αναμένεται να δημιουργήσουν την ανάγκη για αύξηση της φορολογίας και δεν θα πρέπει να προκαλέσουν αύξηση των ιδιωτικών αποταμιεύσεων. Αντίθετα, οι επενδύσεις που δεν αποφέρουν έσοδα στο Δημόσιο (και θεωρούνται ισοδύναμες με κατανάλωση του Δημοσίου) θα συνεπάγονταν μελλοντικούς φόρους και θα μπορούσαν να επιφέρουν μεγαλύτερη αντιστάθμιση μέσω της αύξησης της ιδιωτικής αποταμίευσης.

⁶ Για περισσότερα στοιχεία από άλλες χώρες που δείχνουν ότι η απελευθέρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών αυξάνει την κατανάλωση και μειώνει σημαντικά την αποταμίευση, αλλά δεν αυξάνει ουσιαστικά τις επενδύσεις, βλ. Melitz (1990), Englund (1990) και Osugi (1990).

σε αύξηση των ενυπόθηκων δανείων προς τα νοικοκυριά και ότι ταυτόχρονα οι θετικές επιδράσεις του πλούτου (που οφείλονται σ' αυτή την αύξηση) οδήγησαν σε μείωση της αποταμίευσης των νοικοκυριών (Faulkner-MacDonagh and Mühleisen, 2004). Έτσι, η αύξηση των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα αναμένεται να έχει αρνητική επίδραση στην ιδιωτική αποταμίευση.

Όσον αφορά το πραγματικό επιτόκιο, η αύξησή του οδηγεί σε μεγαλύτερη απόδοση των αποταμιεύσεων και, κατ' επέκταση, σε υψηλότερο ποσοστό αποταμίευσης.⁷ Ομοίως, η μείωση της διαφοράς των επιτοκίων (spreads) και του συναλλαγματικού κινδύνου, λόγω, π.χ., της απελευθέρωσης των χρηματοπιστωτικών αγορών και της ονομαστικής σύγκλισης στην ΕΕ, αναμένεται να οδηγήσει σε μείωση της ιδιωτικής αποταμίευσης (και σε αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων) σε χώρες όπως η Ελλάδα που είναι καθαροί δανειολήπτες. Συνεπώς, το πραγματικό επιτόκιο είναι αναμενόμενο να συνδέεται θετικά με την ιδιωτική αποταμίευση και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Επιπλέον προστέθηκε μια δημογραφική μεταβλητή, όπως αντιπροσωπεύεται από το συνολικό δείκτη εξάρτησης ή το ποσοστό φυσικής ανανέωσης του πληθυσμού, επειδή τα ηλικιακά χαρακτηριστικά του πληθυσμού είναι πιθανό να αποτελούν διαρθρωτικό προσδιοριστικό παράγοντα της εγχώριας αποταμίευσης. Θα ήταν ίσως αναμενόμενο να συσχετίζεται αρνητικά με τη συνολική εγχώρια αποταμίευση το μέγεθος του εξαρτώμενου πληθυσμού σε σχέση με τον πληθυσμό σε ηλικία εργασίας. Η αύξηση του δείκτη εξάρτησης ή του ποσοστού φυσικής ανανέωσης του πληθυσμού μειώνει το λόγο αποταμίευσης, διότι, σύμφωνα με την υπόθεση του κύκλου ζωής, οι νέοι και οι ηλικιωμένοι είναι καθαροί καταναλωτές, ενώ οι υπόλοιπες κατηγορίες πληθυσμού είναι καθαροί αποταμιευτές. Ωστόσο, άλλοι παράγοντες, όπως η επιθυμία των ηλικιωμένων να αφήσουν κληροδοτήματα, η αβεβαιότητα σχετικά με τη διάρκεια της ζωής και την απαιτούμενη οικονομική στήριξη μετά τη συνταξιοδότηση, καθώς και το ότι το μέρος των εισοδημάτων των ηλικιωμένων που συνίσταται σε δημόσια σύνταξη ίσως να μην είναι μεγάλο, ενδέχεται να τους παροτρύνουν να αποταμιεύουν αντί να δαπανούν. Κατά συνέπεια, η επίδραση της δημογραφικής μεταβλητής στην ιδιωτική αποταμίευση μπορεί να είναι θετική ή αρνητική.

Η μεταβλητότητα του πληθωρισμού μπορεί να επηρεάσει την αποταμίευση για διάφορους λόγους. Το κυρίαρχο συμπέρασμα της βιβλιογραφίας είναι ότι τα άτομα σε οικονομίες που χαρακτηρίζονται από πιο ευμετάβλητο πληθωρισμό τείνουν να αποταμιεύουν περισσότερο για λόγους πρόνοιας, ώστε να εξομαλύνουν την καταναλωτική τους συμπεριφορά εν όψει ευμετάβλητων μελλοντικών εισοδηματικών ροών. Ωστόσο, ορισμένα εμπειρικά στοιχεία δείχνουν ότι η μεγάλη μεταβλητότητα του πληθωρισμού μπορεί να οδηγεί σε μικρότερη αποταμίευση, διότι επιστεύει την πραγματοποίηση δαπανών δημιουργώντας κλίμα ανασφάλειας, που ευνοεί την παρούσα (σε σχέση με τη μελλοντική) κατανάλωση.⁸ Γι' αυτό, το πρόσημο των διακυμάνσεων της μεταβλητής του πληθωρισμού δεν επιτρέπει την εξαγωγή βέβαιων συμπερασμάτων και μπορεί να καθοριστεί μόνο εμπειρικά.

Εάν στην εξίσωση (2) αντικατασταθεί ο λόγος της ιδιωτικής αποταμίευσης προς το ΑΕΠ (S_p/Y) με την (3β), προκύπτουν τα εξής:

$$\frac{CA}{Y} = f \left(\frac{Y}{N} / \frac{Y^*}{N^*}, REER, \frac{S_G - I_G}{Y}, \frac{I_P}{Y}, CRP, RIR, DEM, VOL \right) + \frac{S_G - I_G}{Y} - \frac{I_P}{Y} \quad (4)$$

⁷ Η εισοδηματική επίδραση που ασκούν στην αποταμίευση οι μεταβολές του επιτοκίου δεν λαμβάνεται υπόψη, καθώς οι περισσότερες εμπειρικές μελέτες δείχνουν ότι υπάρχει θετική, αν και συχνά μη σημαντική, ελαστικότητα της αποταμίευσης ως προς το επιτόκιο.

⁸ Βλ. π.χ. Dayal-Gulati and Thimann (1997) και πρόσφατη εργασία των Nocetti and Smith (2010).

Οι ιδιωτικές επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ θεωρούνται τόσο προσδιοριστικός παράγοντας της ιδιωτικής αποταμίευσης όσο και αυτόνομη μεταβλητή που επηρεάζει άμεσα το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Ομοίως, το δημοσιονομικό αποτέλεσμα υπεισέρχεται στην εξίσωση τόσο ως προσδιοριστικός παράγοντας της ιδιωτικής αποταμίευσης (S_p) όσο και αυτόνομα χωρίς περαιτέρω ανάλυση, καθώς είναι δύσκολο να διαχωριστούν σαφώς οι παράγοντες που επηρεάζουν τη δημόσια κατανάλωση (αποταμίευση) και τις δημόσιες επενδύσεις, δεδομένου ότι οι αποφάσεις του Δημοσίου συνήθως δεν ακολουθούν αμιγώς οικονομικά κριτήρια.

Μια γραμμική αναπαράσταση της εξίσωσης (4) έχει την ακόλουθη μορφή:⁹

$$\left(\frac{CA}{Y}\right)_t = \beta_0 + \beta_1^+ \left(\frac{Y}{N} / \frac{Y^*}{N^*}\right) + \beta_2^- REER_t + (1 + \beta_3^+) \left(\frac{S_G - I_G}{Y}\right)_t + (\beta_4^- - 1) \left(\frac{I_P}{Y}\right)_t + \beta_5^- CRP_t + \beta_6^+ RIR_t + \beta_7^{+/-} DEM_t + \beta_8^{+/-} VOL_t + \varepsilon_t \quad (5)$$

Εφόσον $(1 + \beta_3) = 0$, η ρικαρδιανή ισοδυναμία ισχύει. Εφόσον $(\beta_4 - 1) = 0$, οι εγχώριες επενδύσεις χρηματοδοτούνται εξ ολοκλήρου από την εγχώρια αποταμίευση (υπόθεση Feldstein-Horioka¹⁰). Σύμφωνα με τα ανωτέρω επιχειρήματα, αναμένεται θετικό πρόσημο για τα β_1 , $(1 + \beta_3)$ και β_6 , αρνητικό πρόσημο για τα β_2 , $(\beta_4 - 1)$ και β_5 , ενώ τα πρόσημα των β_7 και β_8 δεν μπορούν να καθοριστούν εκ των προτέρων.

4 Μεθοδολογική προσέγγιση και δεδομένα

Όπως προαναφέρθηκε, σκοπός της εμπειρικής ανάλυσης είναι να ανιχνευθούν οι προσδιοριστικοί παράγοντες του επιπέδου του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος κατά την περίοδο 1960-2007 και να συσχετιστούν με το ζήτημα της διατηρησιμότητας του εν λόγω ισοζυγίου. Στο πρώτο στάδιο, εκτιμάται και ελέγχεται ως προς τη σταθερότητα ένα διάνυσμα συνολοκλήρωσης. Στο δεύτερο στάδιο επιλέγονται, πλέον του γραμμικού, δύο εναλλακτικά μη γραμμικά υποδείγματα της δυναμικής του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, ένα υπόδειγμα με αλλαγή καθεστώτος ($RS-R$) και ένα υπόδειγμα με αλλαγή καθεστώτος βάσει τιμής κατωφλίου ($TA-R$), τα οποία εκτιμώνται υπό την προϋπόθεση ότι στο πρώτο στάδιο προκύπτει σταθερή εξίσωση συνολοκλήρωσης. Τα εν λόγω υποδείγματα χρησιμοποιούνται για να εξεταστεί η βραχυχρόνια συμπεριφορά του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών όταν αυτό υπόκειται σε αλλαγές καθεστώτος ή σε αλλαγές πάνω ή κάτω από μια τιμή κατωφλίου. Σύμφωνα με την υπόθεση αυτή, το εκτιμώμενο υπόδειγμα μπορεί να αποτυπώσει με ακρίβεια τις μη γραμμικότητες ή/και ασυμμετρίες που απορρέουν από τυχόν αλλαγές καθεστώτος.

Προτού εκτιμηθεί η μακροχρόνια σχέση, ελέγχεται η τάξη ολοκλήρωσης των μεταβλητών. Προκειμένου να διερευνηθεί η τάξη ολοκλήρωσης των μεταβλητών που χρησιμοποιούνται στην εμπειρική ανάλυση, διενεργούνται οι κλασικοί έλεγχοι για την ύπαρξη μοναδιαίας ρίζας που βασίζονται στις μελέτες των Dickey and Fuller (1979, 1981), Perron (1988), Phillips (1987), Phillips and Perron (1988), Kwiatkowski et al. (1992) και Lee and Strazicich (2004). Συγκεκριμένα, γίνεται έλεγχος μοναδιαίας ρίζας στην περίπτωση ύπαρξης διαρθρωτικής μεταβολής με τη μέθοδο (Lee and Strazicich, 2004) του ελάχιστου πολλαπλασιαστή Lagrange (minimum LM) για τον έλεγχο μοναδιαίας ρίζας, η οποία προσδιορίζει ενδογενώς μια διαρθρωτική μεταβολή στη σταθερά και την τάση. Η μέθοδος minimum LM για τον έλεγχο μοναδιαίας ρίζας με ένα σημείο μεταβολής (break), σε αντίθεση με τον έλεγχο των Zivot and Andrews (1992), δεν εμφανίζει στρεβλώσεις

⁹ Βλ. επίσης Herrmann and Jochem (2005).

¹⁰ Για περισσότερες λεπτομέρειες, βλ. Coakley et al. (1996).

μεγέθους όταν υπάρχει μεταβολή (break) με βάση την υπόθεση μηδέν.

Η τάξη ολοκλήρωσης του λόγου του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προς το ΑΕΠ (CA/Y) είναι σημαντική για τον πρόσθετο λόγο ότι συνδέεται με την έννοια της διατηρησιμότητας της εξωτερικής θέσης (Trehan and Walsh, 1991). Η τελευταία αξιολογείται βάσει του λόγου του εξωτερικού χρέους προς το ΑΕΠ, που πρέπει να είναι μια στάσιμη διαδικασία σε κατάσταση μακροχρόνιας ισορροπίας (steady state, περισσότερες λεπτομέρειες βλ. στην Ενότητα 6), υποδηλώνοντας ότι η οικονομία αντεπεξέρχεται στο διαχρονικό μακροπρόθεσμο εισοδηματικό περιορισμό (βλ. Taylor, 2002). Η συνθήκη της διατηρησιμότητας της εξωτερικής θέσης ικανοποιείται όταν ο λόγος CA/Y είναι στάσιμος. Ωστόσο, η μη στασιμότητα του λόγου CA/Y δεν σημαίνει κατ' ανάγκην ότι δεν υπάρχει διατηρησιμότητα της εξωτερικής θέσης. Το θέμα της διατηρησιμότητας της εξωτερικής θέσης μπορεί να μελετηθεί κατά τρόπο πιο διαφωτιστικό με την εξέταση της ακόλουθης μακροχρόνιας εξίσωσης παλινδρόμησης (βλ. Holmes, 2006):

$$\left(\frac{X}{Y}\right)_t = \beta_0 + \beta_1 \left(\frac{M^*}{Y}\right)_t + \varepsilon_t \quad (6)$$

όπου X είναι οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών και M^* είναι οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών μείον το καθαρό εισόδημα των συντελεστών παραγωγής και τις καθαρές μονομερείς μεταβιβάσεις.¹¹ Δεδομένου ότι οι λόγοι (X/Y) και (M^*/Y) είναι μη στάσιμες μεταβλητές, αν δεν διαπιστωθεί συνολοκλήρωση μεταξύ τους, τούτο αποτελεί ένδειξη ότι η οικονομία δεν είναι ικανή να αντεπεξέλθει στο διαχρονικό εισοδηματικό περιορισμό και, κατά συνέπεια, ότι αναμένεται αδυναμία εξυπηρέτησης του εξωτερικού χρέους της (βλ. Hakkio and Rush, 1991). Ωστόσο, αν υπάρχει συνολοκλήρωση εξαγωγών και εισαγωγών, δηλ. η σειρά ε_t είναι διαδικασία $I(0)$, και επιπλέον (β_0, β_1) είναι $(0, 1)$, τότε προκύπτει διατηρησιμότητα του χρέους, διότι στην περίπτωση αυτή το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είναι ισοσκελισμένο. Αν οι εξαγωγές και οι εισαγωγές είναι συνολοκληρωμένες αλλά $\beta_1 < 1$ ή $\beta_0 \neq 1$ και $\beta_1 = 1$, τότε το εξωτερικό χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ είναι μη διατηρήσιμο και μπορεί να αυξάνεται επ' άπειρον.¹²

Αφού προσδιοριστεί η τάξη ολοκλήρωσης των μεταβλητών, εκτιμάται η μακροχρόνια σχέση, εξίσωση (5), η οποία αποτελεί την τελική εξειδίκευση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Για τον έλεγχο της συνολοκλήρωσης χρησιμοποιείται η τεχνική παλινδρόμησης των πλήρως τροποποιημένων ελάχιστων τετραγώνων ($FM\text{-}OLS$) κατά Phillips and Hansen (1990), η οποία τροποποιεί τα ελάχιστα τετράγωνα για να ληφθεί υπόψη η ενδογένεια των προσδιοριστικών μεταβλητών που οφείλεται στην ύπαρξη σχέσης συνολοκλήρωσης. Το γεγονός ότι μετά το 1999 σημειώθηκε σημαντική διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών θα μπορούσε να προκαλέσει αστάθεια στην εκτιμώμενη μακροχρόνια σχέση προς το τέλος του δείγματος. Καθώς η μακροχρόνια σταθερότητα υποδηλώνει ότι οι εκτιμώμενες παράμετροι της σχέσης συνολοκλήρωσης παραμένουν αμετάβλητες με την πάροδο του χρόνου, προκειμένου να εξαχθούν βάσιμα συμπεράσματα οι έλεγχοι σταθερότητας διενεργούνται λαμβανομένων υπόψη (α) της μη στασιμότητας των μεταβλητών και (β) του ότι ενδέχεται να έχει συντελεστεί μεταβολή στην εκτιμώμενη μακροχρόνια σχέση προς το τέλος της περιόδου του δείγματος. Οι Andrews and Kim (2003) πρότειναν έναν έλεγχο μεταβολής (breakdown) της σχέσης συνολοκλήρωσης που ενδείκνυται για τον έλεγχο της σταθερότητας της σχέσης συνολοκλήρωσης προς το τέλος του δείγματος. Ο έλεγχος

¹¹ Οι καθαρές πληρωμές για τόκους και οι καθαρές εισπράξεις από τη ναυτιλία είναι τα κύρια στοιχεία της συνιστώσας του καθαρού εισοδήματος των συντελεστών παραγωγής στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδας.

¹² Για τον έλεγχο συνολοκλήρωσης μεταξύ των δύο μεταβλητών χρησιμοποιήθηκε η μέθοδος Engle-Granger. Λόγω του ότι κατά τη διάρκεια μεγαλύτερων περιόδων ενδέχεται να έχουν επέλθει μεταβολές στη δομή της βιομηχανίας, την παραγωγικότητα κ.λπ. που τροποποίησαν τη μακροχρόνια σχέση, εφαρμόζονται οι έλεγχοι συνολοκλήρωσης κατά Gregory and Hansen (1996), που καλύπτουν την ύπαρξη μιας ενδογενούς προσδιορισμένης διαρθρωτικής μεταβολής. Πρόκειται για διαδικασία σε δύο στάδια (όπως και η μέθοδος Engle-Granger), κατά την οποία συμπεριλαμβάνονται ψευδομεταβλητές στην εξίσωση συνολοκλήρωσης για να ληφθούν υπόψη τυχόν μεταβολές.

τυχόν μεταβολής της σχέσης συνολοκλήρωσης αποτελεί γενίκευση του ελέγχου σταθερότητας κατά Chow και μπορεί να εφαρμοστεί στη διαδικασία *FM-OLS*. Προς τούτο, αναφέρονται δύο στατιστικές από τους Andrews and Kim (2003), οι στατιστικές P_c και R_c , οι οποίες διερευνούν εάν η μεταβολή της σχέσης συνολοκλήρωσης οφείλεται σε μεταβολή των εκτιμώμενων παραμέτρων ή σε αλλαγές στην κατανομή των καταλοίπων συνολοκλήρωσης, τα οποία στην προκειμένη περίπτωση δεν θα είναι πλέον στάσιμα.

Τέλος, εκτιμάται ένα υπόδειγμα διόρθωσης σφάλματος (*ECM*) για το λόγο (CA/Y) με εφαρμογή της μεθόδου των ελάχιστων τετραγώνων (*OLS*) και, εναλλακτικά, των υποδειγμάτων αλλαγής καθεστώτος (*RS-R*) ή κατωφλίου (*TA-R*). Σύμφωνα με τους Engle and Granger (1987), όταν υπάρχει συνολοκλήρωση, υπάρχει πάντοτε ένα αντίστοιχο υπόδειγμα διόρθωσης σφάλματος, γεγονός που συνεπάγεται ότι οι αλλαγές της εξαρτημένης μεταβλητής αποτελούν συνάρτηση του σφάλματος της σχέσης συνολοκλήρωσης που εμφανίζεται με υστέρηση (όρος διόρθωσης σφάλματος, *ECT*), καθώς και μεταβολών στις ερμηνευτικές μεταβλητές. Ωστόσο, εάν υπάρχει διαρθρωτική μεταβολή στη βραχυχρόνια δυναμική του υποδείγματος *ECM*, η εκτίμηση του συντελεστή του *ECT* που προκύπτει δεν είναι συνεπής. Μια βασική παραδοχή της *OLS* είναι ότι οι συντελεστές είναι σταθεροί. Προκειμένου να ενσωματωθούν οι ενδεχόμενες μεταβολές καθεστώτος, χρησιμοποιούνται δύο διαφορετικές μέθοδοι εκτίμησης του υποδείγματος διόρθωσης σφάλματος (*ECM*): τα υποδείγματα παλινδρόμησης *RS-R* και *TA-R*. Στο υπόδειγμα *RS-R* η αλλαγή καθεστώτος προσδιορίζεται από εξωγενείς παράγοντες, ενώ στο υπόδειγμα *TA-R* η διαδικασία που αποτελεί τη γενεσιουργό αιτία του νέου καθεστώτος δεν θεωρείται εξωγενής, αλλά άμεσα συνδεδεμένη με την εξαρτημένη μεταβλητή. Και τα δύο υποδείγματα εκτιμώνται με βάση την υπόθεση ότι υπάρχουν δύο καθεστώτα.^{13,14}

Η εμπειρική ανάλυση διενεργήθηκε με βάση ετήσια στοιχεία για την περίοδο 1960-2007. Η μεταβλητή του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (CA/Y) είναι ο λόγος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προς το ονομαστικό ΑΕΠ, το δημοσιονομικό αποτέλεσμα $((S_G - I_G)/Y)$ ισούται με την αποταμίευση της γενικής κυβέρνησης μείον τις επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ, ενώ το ποσοστό των ιδιωτικών επενδύσεων (I_p/Y) είναι οι ιδιωτικές επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ. Τα προαναφερθέντα στοιχεία, καθώς και τα στοιχεία που αφορούν τις εξαγωγές (X) και τις προσαρμοσμένες εισαγωγές (M^*) ως ποσοστό του ΑΕΠ προέρχονται από τους Εθνικούς Λογαριασμούς της Ελλάδος. Ο δείκτης *REER* είναι η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία με βάση τον ΔΤΚ, σύμφωνα με τα στοιχεία της Eurostat. Η αύξηση της *REER* σημαίνει ανατίμηση του νομίσματος. Ο λόγος $(Y/N)/(Y^*/N^*)$ υπολογίζεται (λογαριθμικά) ως η διαφορά μεταξύ του πραγματικού κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδος και εκείνου της Γερμανίας. Τα στοιχεία για το πραγματικό ΑΕΠ και τον πληθυσμό της Γερμανίας προέρχονται από τα Διεθνή Χρηματοπιστωτικά Στοιχεία (International Financial Statistics – IFS) του ΔΝΤ, ενώ πηγή για τον πληθυσμό της Ελλάδος είναι η Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδος. Οι πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα (*CRP*) είναι ο (λογαριθμικός) λόγος των απαιτήσεων των τραπεζών έναντι των εγχώριων τομέων, εκτός του δημόσιου τομέα (*IFS*), προς το ΑΕΠ. Η πηγή για τις δημογραφικές μεταβλητές (δείκτης εξάρτησης και δείκτης φυσικής ανανέωσης του πληθυσμού) είναι η βάση δεδομένων υγείας του ΟΟΣΑ. Το πραγματικό επιτόκιο είναι το επιτόκιο καταθέσεων ή το επιτόκιο των έντοκων γραμματίων του Δημοσίου (*IFS*) προσαρμοσμένο ώστε να λαμβάνεται υπόψη ο πληθωρισμός βάσει του ΔΤΚ (Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδος). Τέλος, η μεταβλητή *VOL*, που χρησιμεύει ως προσεγγιστική μεταβλητή για την αβεβαιότητα, είναι η διακύμανση του ετήσιου ρυθμού αύξησης του πληθωρισμού με βάση τα τριμηνιαία στοιχεία του ΔΤΚ.

¹³ Κατά τον Krolzig (1997) και τους Krolzig et al. (2002), γίνεται εκτίμηση των υποδειγμάτων παλινδρόμησης με αλλαγή καθεστώτος (*RS-R*) και με αλλαγή καθεστώτος βάσει τιμής κατωφλίου (*TA-R*), με μεταβολές των συντελεστών (συμπεριλαμβανομένης της σταθεράς) και της διακύμανσης σφάλματος Σ .

¹⁴ Η εκτίμηση των υποδειγμάτων *RS-R* και *TA-R* γίνεται με τον αλγόριθμο EM που προτείνουν οι Dempster et al. (1977) με τη βοήθεια του λογισμικού MSVAR του Krolzig. Για περισσότερες λεπτομέρειες, βλ. Krolzig (1997).

Κατασκευάστηκε ένα υπόδειγμα GARCH για τη μεταβλητότητα ως ακολούθως:

$$\text{Εξίσωση του μέσου: } \pi_t = \alpha_0 + \alpha_1 \pi_{t-1} + \alpha_2 \pi_{t-2} + \varepsilon_t \quad (7)$$

$$\text{Εξίσωση της διακύμανσης: } \sigma_t^2 = \beta_0 + \beta_1 \varepsilon_{t-1}^2 + \beta_2 \sigma_{t-1}^2 + \beta_3 \pi_{t-1} \quad (8)$$

όπου π_t είναι ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του πληθωρισμού βάσει του ΔΤΚ και ε_t είναι ένα τυχαίο σφάλμα. Η υπό συνθήκη διακύμανση στην εξίσωση (8) είναι συνάρτηση τεσσάρων όρων: (α) του μέσου όρου, β_0 , (β) της πληροφόρησης σχετικά με τη μεταβλητότητα του πληθωρισμού κατά την προηγούμενη περίοδο, η οποία μετρείται ως η χρονική υστέρηση του τετραγώνου των καταλοίπων της εξίσωσης του μέσου, ε_{t-1}^2 (ο όρος ARCH), (γ) της διακύμανσης σφάλματος της τελευταίας περιόδου, σ_{t-1}^2 (ο όρος GARCH) και (δ) του πληθωρισμού της προηγούμενης περιόδου.

5 Εμπειρικά αποτελέσματα

Οι έλεγχοι στασιμότητας με τις μεθόδους *ADF*, *PP*, *KPSS* και *Lee-Strazicich* εφαρμόστηκαν στα επίπεδα και τις πρώτες διαφορές όλων των μεταβλητών.¹⁵ Στον Πίνακα 3.1.2 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα των ελέγχων *ADF* και *Lee-Strazicich*. Όλες οι μεταβλητές εκτός της μεταβλητότητας του πληθωρισμού (*VOL*) ελέγχθηκαν για στασιμότητα με βάση την υπόθεση ότι υπάρχει μεταβολή του μέσου όρου. Η μεταβλητή *VOL* ελέγχθηκε με βάση την υπόθεση ότι υπάρχει μεταβολή τόσο του μέσου όρου όσο και της τάσης. Η στατιστική *ADF* υποδηλώνει ότι όλες οι μεταβλητές είναι ολοκληρωμένες πρώτης τάξης, *I*(1). Ο έλεγχος κατά *Lee-Strazicich* επιβεβαίωσε τις ιδιότητες στασιμότητας της πρώτης διαφοράς για όλες τις μεταβλητές, υποδηλώνοντας παράλληλα ότι η μεταβλητή *VOL* είναι *I*(0).¹⁶ Ως εκ τούτου, προέκυψε το συμπέρασμα ότι ο λόγος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών είναι μη στάσιμος, γεγονός που με τη σειρά του έδειξε ότι χρειάζονταν περαιτέρω έλεγχοι όσον αφορά το θέμα της διατηρησιμότητας της εξωτερικής θέσης.

Στη συνέχεια ελέγχθηκε η ύπαρξη συνολοκλήρωσης μεταξύ των μεταβλητών (*X/Y*) και (*M*/Y*), οι οποίες αποδεικνύεται ότι είναι σειρές *I*(1) (βλ. Πίνακα 3.1.2 και Διάγραμμα 3.1.2). Η σχέση συνολοκλήρωσης μεταξύ των δύο αυτών μεταβλητών εκτιμήθηκε με τη μέθοδο *Engle-Granger*. Διενεργήθηκε έλεγχος *ADF* για να ελεγχθεί η στασιμότητα των καταλοίπων της εν λόγω σχέσης. Με το συγκεκριμένο έλεγχο δεν απορρίφθηκε η μηδενική υπόθεση της μη συνολοκλήρωσης μεταξύ των δύο μεταβλητών σε επίπεδο σημαντικότητας 5% (*ADF* = -1,72).¹⁷ Δύο ψευδομεταβλητές συμπεριλήφθηκαν στη σχέση συνολοκλήρωσης για να ληφθεί υπόψη μια δυνητική διαρθρωτική μεταβολή το 1999, έτος κατά το οποίο το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διευρύνθηκε σημαντικά. Η πρώτη ψευδομεταβλητή επηρεάζει τη σταθερά και λαμβάνει την τιμή 1 για όλα τα έτη από το 1999 και εξής. Η δεύτερη είναι μια ψευδομεταβλητή κλίσης που επηρεάζει το λόγο *M*/Y*. Η σχέση συνολοκλήρωσης μεταξύ (*X/Y*) και (*M*/Y*) εκτιμήθηκε και πάλι με τη βοήθεια της μεθόδου *Engle-Granger*. Με τον έλεγχο *ADF* απορρίφθηκε η μηδενική υπόθεση της μη συνολοκλήρωσης μεταξύ των μεταβλητών σε επίπεδο σημαντικότητας 5% (*ADF* = -3,48). Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι για την περίοδο 1960-1998 ο εκτιμώμενος συντελεστής του (*M*/Y*)

¹⁵ Στα αποτελέσματα δεν συμπεριλαμβάνονται οι μεταβλητές που βρέθηκαν μη σημαντικές στην ανάλυση συνολοκλήρωσης (βλ. επίσης υποσημείωση 17).

¹⁶ Τα αποτελέσματα των ελέγχων μοναδιαίας ρίζας *PP* και *KPSS* είναι διαθέσιμα από τους συγγραφείς εφόσον ζητηθούν.

¹⁷ Επειδή το αποτέλεσμα αυτό ενδέχεται να μεροληπτεί υπέρ της υπόθεσης μηδέν της μη συνολοκλήρωσης λόγω της ύπαρξης διαρθρωτικών μεταβολών, διενεργήθηκε έλεγχος κατά *Gregory-Hansen*, που προβλέπει ενδογενώς πιθανές μεταβολές του διανύσματος συνολοκλήρωσης κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Οι διάφοροι έλεγχοι (μεταβολή επιπέδου: -4,02, μεταβολή επιπέδου με τάση: -4,25 και μεταβολή καθεστώτος με δυνητικό σημείο διαρθρωτικής μεταβολής: -4,55) υποδηλώνουν ότι τα στοιχεία συνηγορούν υπέρ της υπόθεσης της μη συνολοκλήρωσης μεταξύ των δύο μεταβλητών.

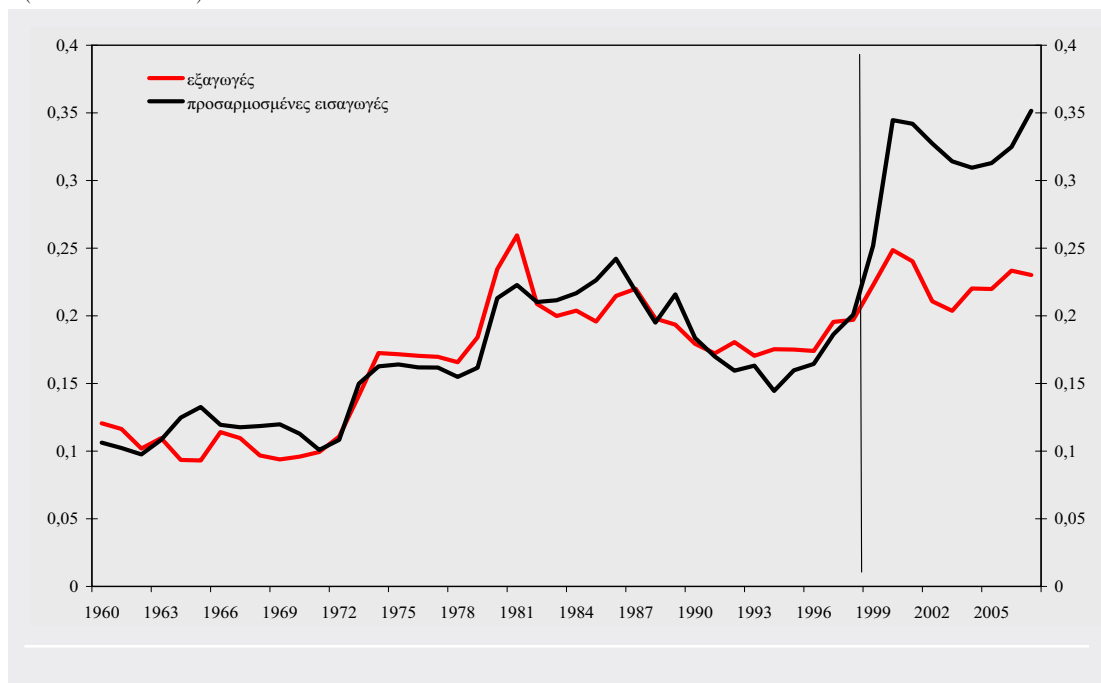
Πίνακας 3.1.2: Επαυξημένος έλεγχος μοναδιαίας ρίζας Dickey-Fuller και έλεγχος Lee-Strazicich

Μεταβλητές	Έλεγχος μοναδιαίας ρίζας ADF		Έλεγχος μοναδιαίας ρίζας Lee-Strazicich	
	Επίπεδο	Πρώτη διαφορά	Επίπεδο	Πρώτη διαφορά
CA/Y	-0,359	-6,260***	-2,395	-6,059***
$\frac{Y}{N} / \frac{Y^*}{N^*}$	-2,599	-1,913	-0,708	-6,060***
REER	-1,900	-6,515***	-1,401	-7,889***
$(S_b - I_G)/Y$	-1,393	-6,598***	-1,68	-7,151***
I_p/Y	-2,489	-7,365***	-1,54	-7,420***
CRP	0,051	-5,803***	-1,471	-6,266***
VOL	-2,388	-8,607***	-4,609**	-
X/Y	-2,114	-8,943***	-2,422	-6,178***
M^*/Y	-1,467	-8,671***	-2,115	-4,968***

Σημειώσεις: Ο έλεγχος μοναδιαίας ρίζας LM των Lee-Strazicich προσδιορίζει ενδογενώς τη διαρθρωτική μεταβολή της σταθεράς για όλες τις μεταβλητές εκτός VOL, καθώς και της σταθεράς και της τάσης για τη μεταβλητή VOL. Οι κρίσιμες τιμές για την πρώτη περίπτωση είναι: -4,24, -3,57 και -3,21 σε επίπεδα σημαντικότητας 1%, 5% και 10%, ενώ για τη δεύτερη περίπτωση είναι -5,11, -4,50 και -4,21 αντίστοιχα (βλ. Lee and Strazicich, 2004). Τα σύμβολα ** και *** δηλώνουν σημαντικότητα σε επίπεδα 5% και 1%.

Διάγραμμα 3.1.2: Εξαγωγές και (προσαρμοσμένες) εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών

(Ποσοστά % του ΑΕΠ)



ισούται με 0,99, δηλ. δεν είναι διάφορος του 1 ($t = -0,02$), και ο σταθερός όρος δεν είναι διάφορος του μηδενός ($t = -0,03$), ενώ για την περίοδο 1999-2007 ο συντελεστής του (M^*/Y) ισούται με 0,19, που είναι μικρότερο από το 1 ($t = -12,27$). Το γεγονός αυτό υποδηλώνει ότι η εξωτερική θέση της Ελλάδος φαίνεται διατηρήσιμη κατά την περίοδο 1960-1998, αλλά μη διατηρήσιμη κατά την περίοδο 1999-2007.

Στον Πίνακα 3.1.3 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα εκτίμησης του υποδείγματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών με τη βασική εξειδίκευση για το ποσοστό της ιδιωτικής αποταμίευσης (εξίσωση 3α) με βάση τη μέθοδο *FM-OLS*. Όλοι οι εκτιμώμενοι συντελεστές έχουν το σωστό πρόσημο και είναι στατιστικά σημαντικοί εκτός από την πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία (Πίνακας 3.1.3, βασική εξειδίκευση). Έγιναν έλεγχοι μεταβολής της σχέσης συνολοκλήρωσης σύμφωνα με τους Andrews and Kim (2003) για να ελεγχθεί η σταθερότητα των παραμέτρων της σχέσης συνολοκλήρωσης. Εξετάστηκε η ύπαρξη ενός σημείου μεταβολής προς το τέλος της υπό εκτίμηση περιόδου, δηλ. το 1999. Τα αποτελέσματα που αναφέρονται στον Πίνακα 3.1.3 (στήλη 2) δείχνουν σαφώς ότι η σταθερότητα της εν λόγω εξειδίκευσης απορρίπτεται σε επίπεδο σημαντικότητας 1%, γεγονός που αποτελεί ένδειξη για την ύπαρξη μεταβολής. Στη συνέχεια, εκτιμήθηκε μια διευρυμένη εξειδίκευση μέσω της ένταξης στο υπόδειγμα δύο πρόσθετων μεταβλητών, αυτής των πιστώσεων (*CRM*) και εκείνης της μεταβλητότητας του πληθωρισμού (*VOL*).¹⁸ Όλοι οι εκτιμώμενοι συντελεστές έχουν το σωστό πρόσημο και είναι στατιστικά σημαντικοί. Επίσης, η σταθερότητα της εκτιμώμενης εξίσωσης συνολοκλήρωσης δεν μπορεί να απορριφθεί.

Από την ανωτέρω εξίσωση (Πίνακας 3.1.3, τελευταία στήλη) προκύπτουν ορισμένα ενδιαφέροντα αποτελέσματα. Πρώτον, το στάδιο ανάπτυξης έχει σημασία. Ο θετικός εκτιμώμενος συντελεστής του σχετικού πραγματικού κατά κεφαλήν ΑΕΠ υποδηλώνει ότι το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μειώνεται όσο το πραγματικό κατά κεφαλήν ΑΕΠ στην Ελλάδα προσεγγίζει αυτό της Γερμανίας. Έτσι, η περαιτέρω πραγματική οικονομική σύγκλιση αναμέ-

¹⁸ Σύμφωνα με προκαταρκτικές εκτιμήσεις του υποδείγματος, η μεταβλητή του πραγματικού επιτοκίου (*RIR*) και η δημογραφική μεταβλητή (*DEM*) ήταν μη σημαντικές και ως εκ τούτου, παραλείφθηκαν. Τα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων είναι διαθέσιμα εάν ζητηθούν.

Πίνακας 3.1.3: Εκτίμηση του μακροχρόνιου υποδείγματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών με τη μέθοδο FM-OLS

Μεταβλητές	Βασική εξειδίκευση	Διευρυμένη εξειδίκευση
Σταθερά	0,275 (1,06)	1,667*** (6,66)
$\frac{Y}{N} / \frac{Y^*}{N^*}$	0,099** (2,04)	0,274*** (4,56)
REER	-0,027 (-0,46)	-0,189*** (-3,60)
$(S_G - I_G)/Y$	0,407** (2,48)	0,467** (2,70)
I_p/Y	-0,394*** (-3,56)	-0,928*** (-6,01)
CRP		-0,119*** (-9,65)
VOL		-0,015** (-2,12)
Έλεγχοι μεταβολής της συνολοκλήρωσης του μακροχρόνιου υποδείγματος		
Έτος μεταβολής/ έλεγχος	Τιμή πιθανότητας (p-value)	Τιμή πιθανότητας (p-value)
1999 / P_c	0,000	0,74
1999 / R_c	0,000	0,77

Σημειώσεις: Οι αριθμοί εντός παρενθέσεων είναι τιμές της στατιστικής *t*. Τα σύμβολα ** και *** δηλώνουν σημαντικότητα σε επίπεδα 5% και 1%. P_c και R_c είναι οι έλεγχοι μεταβολής της συνολοκλήρωσης που προτείνουν οι Andrews και Kim (2003). Οι αναφερόμενες τιμές είναι προσομοιωμένες τιμές πιθανότητας (p-values).

Πίνακας 3.1.4: Εκτίμηση του βραχυχρόνιου υποδείγματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών

	RS-R		TA-R		Γραμμική εξειδίκευση
Μεταβλητές	Καθεστώς 1	Καθεστώς 2	Καθεστώς 1	Καθεστώς 2	Υπόδειγμα
Σταθερά	-0,002 (-0,53)	0,004 (0,77)	-0,007 (-1,08)	-0,007** (-3,34)	-0,002 (-0,65)
$\Delta \left(\frac{Y}{N} / \frac{Y^*}{N^*} \right)_{t-1}$	-0,096 (-1,43)	0,287** (1,93)			-0,082 (-0,89)
$\Delta REER_{t-1}$	-0,168*** (-2,87)	0,090 (0,52)	-0,167 (-1,64)	-0,117** (-2,63)	-0,167** (-2,45)
$\Delta \left(\frac{S_G - I_G}{Y} \right)_{t-1}$	0,245 (1,28)	-0,29 (-1,10)	-0,288 (-1,39)	0,618*** (3,97)	-0,022 (-0,11)
$\Delta \left(\frac{I_P}{Y} \right)_{t-1}$			0,100 (0,63)	-0,272*** (-4,00)	0,028 (0,23)
ΔCRP_{t-1}	-0,008 (-0,36)	-0,235*** (-5,11)	-0,215*** (-5,66)	0,019 (1,24)	-0,037 (-1,52)
D1991			0,016* (1,86)	-0,007 (-1,29)	0,001 (0,22)
ECT_{t-1}	0,020 (0,15)	-0,57** (-1,89)	-0,702** (-2,94)	0,045 (0,46)	-0,080 (-0,50)
Τυπικό σφάλμα	0,013	0,011	0,012	0,008	0,016
Λογαριθμική πιθανοφάνεια		137,71		146,68	125,60
AIC		-5,38		-5,64	-5,07
SC		-4,82		-4,96	-4,71
Έλεγχος γραμμικότητας LR		24,32***		42,95***	

Σημειώσεις: Οι αριθμοί σε παρένθεση είναι τιμές της στατιστικής *t*. Τα σύμβολα ** και *** δηλώνουν σημαντικότητα σε επίπεδο 5% και 1%.

νεται να επιφέρει μείωση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στο μέλλον. Δεύτερον, ο αρνητικός συντελεστής της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (*REER*) δείχνει ότι μια ανατίμηση της ισοτιμίας αυτής επηρεάζει αρνητικά το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, όχι μόνο λόγω της επιδείνωσης της διεθνούς ανταγωνιστικότητας και της υποχώρησης των καθαρών εξαγωγών (εμπορικός διάυλος), αλλά και μέσω της μείωσης της αποταμίευσης λόγω αύξησης της αγοραστικής δύναμης σε όρους εισαγόμενων αγαθών, καθώς και της ανόδου της αξίας των συσσωρευμένων χρηματοοικονομικών και πραγματικών περιουσιακών στοιχείων. Τρίτον, ο εκτιμώμενος συντελεστής του δημοσιονομικού αποτελέσματος είναι μεγαλύτερος από μηδέν και μικρότερος από ένα. Το αποτέλεσμα αυτό υποδηλώνει ότι η αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος αντισταθμίζεται μόνο εν μέρει από την άνοδο της ιδιωτικής αποταμίευσης, με αποτέλεσμα να διευρύνεται το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Ως εκ τούτου, τα αποτελέσματα δεν επιβεβαιώνουν την πλήρη ρικαρδιανή ισοδυναμία και υποστηρίζουν την υπόθεση των δίδυμων ελλειμμάτων. Τέταρτον, ο εκτιμώμενος συντελεστής των ιδιωτικών επενδύσεων είναι στατιστικά σημαντικός και δείχνει ότι η εγχώρια αποταμίευση χρηματοδοτεί εν μέρει μόνο τις ιδιωτικές επενδύσεις και, ως εκ τούτου, η υπόθεση Feldstein-Horioka απορρίπτεται. Κατά συνέπεια, η άνοδος των ιδιωτικών επενδύσεων τείνει να αυξάνει το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Πέμπτον, η πολύ σημαντική αρνητική επίδραση των πιστώσεων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών δείχνει ότι η χαλάρωση των περιορισμών δανεισμού για τον ιδιωτικό τομέα, έπειτα από την απελευθέρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών, οδήγησε σε αισθητή επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών κατά την τελευταία δεκαετία, καθώς η κατανάλωση αυξήθηκε και η αποταμίευση μειώθηκε. Τέλος, η μεταβλητότητα του πληθωρισμού, που αποτελεί προσεγγιστική μεταβλητή της μακροοικονομικής αβεβαιότητας, παραδόξως επηρεάζει αρνητικά το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, καθώς μειώνει την αποταμίευση.

Σε δεύτερο στάδιο, εκτιμήθηκε το υπόδειγμα διόρθωσης σφάλματος (*ECM*) για το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών αρχικά για τη συνολική περίοδο¹⁹ (βλ. Πίνακα 3.1.4, τελευταία στήλη). Προέκυψε ότι μόνο ο συντελεστής της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (*REER*) είναι στατιστικά σημαντικός και έχει αρνητικό πρόσημο, γεγονός που υποδηλώνει ότι μια ανατίμηση του νομίσματος επιδεινώνει τη θέση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Όλοι οι υπόλοιποι συντελεστές, συμπεριλαμβανομένου του όρου της διόρθωσης σφάλματος, δεν είναι στατιστικά σημαντικοί. Η μη σημαντικότητα του όρου διόρθωσης σφάλματος δείχνει ότι το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ήταν ασθενώς εξωγενής μεταβλητή, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι αποκλίσεις από την ισορροπία δεν διορθώνονταν βραχυχρόνια, επειδή το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών δεν παρουσίαζε τάσεις επανόδου στην ισορροπία. Αντίθετα, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών προσαρμοζόταν μέσω μεταβολών της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας κατά την εν λόγω περίοδο.

Ωστόσο, το γραμμικό υπόδειγμα *ECM* ίσως να μην ενδείκνυται για να αποτυπώσει τις διαφορές της βραχυχρόνιας δυναμικής που οφείλονται σε μεταβολές καθεστώτος. Για το λόγο αυτό, χρησιμοποιήθηκαν τα υποδείγματα *RS-R* και *TA-R*.²⁰ Στο υπόδειγμα *RS-R* επιλέχθηκαν δύο καθεστώτα. Το καθεστώς 1 είναι η περίοδος πριν από το 1991 και το καθεστώς 2 η περίοδος από το 1991 και έπειτα. Το 1991 σηματοδοτεί την αρχή μιας περιόδου με χαρακτηριστικό τη μετάβαση από υψηλό (περίπου 20%) σε μονοψήφιο πληθωρισμό (βλ. Garganas and Tavlas, 2001). Τα αποτελέσματα της εκτίμησης που παρατίθενται στον Πίνακα 3.1.4 δείχνουν ότι κατά τη διάρκεια του πρώτου καθεστώτος, δηλ. πριν από το 1991, όλοι οι εκτιμώμενοι συντελεστές εκτός της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (*REER*) δεν είναι στατιστικά σημαντικοί. Η μη σημαντικότητα του όρου διόρθωσης σφάλματος συνεπάγεται ότι πριν από το 1991 το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ήταν μια ασθενώς εξωγενής μεταβλητή που ανταποκρινόταν στη συναλλαγματική πολιτική. Αντίθετα, κατά τη διάρκεια του δεύτερου καθεστώτος, δηλ. μετά το 1991, όλοι οι εκτιμώμενοι συντελεστές εκτός της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (*REER*) και του δημοσιονομικού αποτελέσματος ήταν στατιστικά σημαντικοί. Η διαπίστωση αυτή υποδηλώνει ότι μετά το 1991 η εξέλιξη των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα και του σχετικού πραγματικού κατά κεφαλήν ΑΕΠ αποτέλεσαν τους προωθητικούς παράγοντες των βραχυχρόνιων εξελίξεων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Επίσης, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ήταν ασθενώς ενδογενής μεταβλητή κατά την ίδια περίοδο, γεγονός που υποδηλώνει ότι προσαρμοζόταν βραχυχρόνια προκειμένου να αποκατασταθεί η ισορροπία, όπως αυτή προσδιορίζεται από τη μακροχρόνια σχέση.

Στην ανάλυση της βραχυχρόνιας δυναμικής με το υπόδειγμα *TA-R* χρησιμοποιήθηκαν και πάλι δύο καθεστώτα και προέκυψαν παρόμοια συμπεράσματα. Τα καθεστώτα προσδιορίστηκαν από τη θέση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστού του ΑΕΠ κατά το προηγούμενο έτος. Στον Πίνακα 3.1.4 παρατίθενται οι σχετικές εκτιμήσεις. Η τιμή κατωφλίου του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών που προσδιορίστηκε ενδογενώς από το υπόδειγμα εκτιμήθηκε σε -1,3% του ΑΕΠ. Τα αποτελέσματα της εκτίμησης (βλ. Πίνακα 3.1.4) υποδηλώνουν ότι, για τα υψηλά ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (υψηλότερα του 1,3% του ΑΕΠ), το ύψος των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα είναι σημαντικό, γεγονός που επιβεβαιώνει τη σπουδαιότητα της απελευθέρωσης των χρηματοπιστωτικών αγορών για τη βραχυχρόνια επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μετά το 1999. Επιπλέον, η στατιστική σημαντικότητα του όρου διόρθωσης σφάλματος για το συγκεκριμένο καθεστώς συνεπάγεται ότι, σε περιόδους με υψηλά ελλείμματα

¹⁹ Υιοθετήθηκε χρονική υστέρηση ενός έτους για όλες τις μεταβλητές του υποδείγματος *ECM*.

²⁰ Όλοι οι έλεγχοι γραμμικότητας καταρρίπτουν την υπόθεση μηδέν γραμμικής σχέσης και για τα δύο υποδείγματα ($LR = 24,32$ και $LR = 42,95$ αντίστοιχα). Επιπρόσθετα, τα κριτήρια AIC και SC έχουν μικρότερη τιμή στην περίπτωση μη γραμμικών υποδειγμάτων, δείχνοντας καλύτερη προσαρμογή. Εκτός αυτού, τα τυπικά σφάλματα διαφέρουν μεταξύ των καθεστώτων και στα δύο υποδείγματα, αλλά είναι σημαντικά μικρότερα σε σύγκριση με τα αντίστοιχα του γραμμικού υποδείγματος. Με βάση το τελευταίο αυτό εύρημα, η συσχέτιση μεταξύ των μεταβλητών διαφέρει από καθεστώς σε καθεστώς.

στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, το εν λόγω ισοζύγιο αντιδρά προκειμένου να διορθωθούν οι αποκλίσεις από την ισορροπία. Κατά τη διάρκεια του δεύτερου καθεστώτος, δηλ. σε περίοδο με πλεόνασμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ή με έλλειμμα μικρότερο του 1,3% του ΑΕΠ, οι μεταβλητές που άσκησαν σημαντική επίδραση στο εν λόγω ισοζύγιο ήταν η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία (*REER*), το δημοσιονομικό αποτέλεσμα και το ποσοστό των ιδιωτικών επενδύσεων. Ωστόσο, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ήταν ασθενώς εξωγενής μεταβλητή, καθώς ο συντελεστής του όρου διόρθωσης σφάλματος δεν ήταν στατιστικά σημαντικός.

6 Συνέπειες για την άσκηση πολιτικής

Τα εμπειρικά ευρήματα της μελέτης δείχνουν σαφώς ότι μέχρι την εκδήλωση της παγκόσμιας κρίσης το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος ακολουθούσε μη διατηρήσιμη πορεία και ότι οι κατάλληλες διαρθρωτικές και μακροοικονομικές πολιτικές θα μπορούσαν να διευκολύνουν την ομαλή και εύρυθμη διόρθωση των ανισορροπιών του.

Ένα γενικό συμπέρασμα που μπορεί να συναχθεί από την ανάλυση της προηγούμενης ενότητας είναι ότι οι εξελίξεις στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος καθορίζονται από παράγοντες όπως το δημοσιονομικό αποτέλεσμα, η ανταγωνιστικότητα, η πραγματική σύγκλιση, οι ιδιωτικές επενδύσεις και η μακροοικονομική αβεβαιότητα. Οι παράγοντες αυτοί λειτουργούν μέσω του διαύλου αποταμίευσης-επενδύσεων. Ωστόσο, η διαπίστωση που φαίνεται να έχει ειδικό βάρος για την ερμηνεία των αυξανόμενων ανισορροπιών του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος αφορά το ρόλο της χρηματοπιστωτικής απελευθέρωσης, η οποία μελετήθηκε με προσεγγιστική μεταβλητή τις πιστώσεις του ιδιωτικού τομέα σε σχέση με το ΑΕΠ. Διαπιστώθηκε ότι η εισαγωγή της μεταβλητής των πιστώσεων στο υπόδειγμα είναι αυτή που δημιουργεί μια σταθερή σχέση ανάμεσα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και τους προσδιοριστικούς του παράγοντες. Οι πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα αυξήθηκαν ραγδαία μετά τη χρηματοπιστωτική απελευθέρωση. Οι ιδιωτικοί φορείς, κυρίως τα νοικοκυριά, άρχισαν να δανείζονται με ανοδικό ρυθμό, προκειμένου να φθάσουν σε ένα υψηλότερο επιθυμητό επίπεδο χρέους. Στην πράξη, οι ιδιωτικοί φορείς κινήθηκαν από μια αρχική θέση πολύ χαμηλού χρέους προς την κατάσταση μακροχρόνιας ισορροπίας, η οποία ορίζεται ως το επίπεδο στο οποίο ο ρυθμός αύξησης των πιστώσεων ισούται με το ρυθμό αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ. Εν όψει της μετάβασης σε ένα νέο καθεστώς με εύκολη πρόσβαση στην άντληση πόρων λόγω της χαλάρωσης των πιστοδοτικών περιορισμών και με χαμηλό κόστος χρηματοδότησης λόγω χαμηλότερων και πιο σταθερών ρυθμών πληθωρισμού και επιτοκίων, τα νοικοκυριά επέλεξαν να προσαρμόσουν την κατανάλωση και τις επενδύσεις τους (κυρίως σε κατοικίες) με αύξηση του δανεισμού και μείωση της ιδιωτικής αποταμίευσης. Η εξέλιξη αυτή συνέβαλε στη μεγάλη επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Εν ολίγοις, διαπιστώθηκε σημαντική αύξηση του ιδιωτικού χρέους κατά την περίοδο 1999-2007 κατόπιν των μεταβολών που επήλθαν στο οικονομικό περιβάλλον λόγω της απελευθέρωσης των χρηματοπιστωτικών αγορών και της ένταξης της χώρας στην ΟΝΕ.

Καθώς το χρέος του ιδιωτικού τομέα πλησιάζει την κατάσταση ισορροπίας, αναμένεται ότι ο ρυθμός συσσώρευσης ιδιωτικού χρέους θα επιβραδυνθεί είτε επειδή οι τράπεζες θα παύσουν να χορηγούν τόσα δάνεια όσα στο παρελθόν είτε επειδή ο ιδιωτικός τομέας θα αποφύγει να υπερχρεωθεί για να μην περιορίσει την ικανότητα εξυπηρέτησης του χρέους του. Αξίζει να σημειωθεί ότι η τάση αυτή έχει ενταθεί από το καλοκαίρι του 2007 λόγω της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης. Συνεπώς, μακροπρόθεσμα, αναμένεται να σταθεροποιηθεί το χρέος του ιδιωτικού τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ.²¹ Η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των πιστώσεων συνεπάγεται:

²¹ Μια πρόσφατη μελέτη των Brissimis and Vlassopoulos (2009) δείχνει ότι τα ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια έχουν μοναδιαία μακροπρόθεσμη ελαστικότητα ως προς το ΑΕΠ.

(α) μειωμένη καταναλωτική ικανότητα και κατ' επέκταση υποχώρηση της εγχώριας ζήτησης και της ζήτησης για εισαγωγές και (β) αύξηση της αποταμίευσης, ώστε οι ιδιωτικοί φορείς να είναι σε θέση να εξυπηρετήσουν μελλοντικά το σωρευμένο χρέος (με την παραδοχή ότι οι φορείς επιδεικνύουν συμπεριφορά διαχρονικής εξομάλυνσης της κατανάλωσης). Η ανωτέρω πορεία προσαρμογής των πιστώσεων που χορηγούνται στον ιδιωτικό τομέα προς τη μακροχρόνια ισορροπία είναι μια διαδικασία που ρυθμίζεται από την αγορά, αλλά θα μπορούσε να ενισχυθεί περαιτέρω με την εφαρμογή αυστηρότερων πιστοδοτικών κριτηρίων και εποπτικών κανόνων στις τραπεζικές χορηγήσεις.

Τόσο η μείωση της καταναλωτικής ικανότητας όσο και η συνεχής αναδιάρθρωση των ισολογισμών με αύξηση της αποταμίευσης εκ μέρους των νοικοκυριών πιθανώς θα συμβάλουν στη μείωση του λόγου του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προς το ΑΕΠ. Καθώς ο ρυθμός αύξησης των πιστώσεων επιβραδύνεται τείνοντας να εξομοιωθεί με το ρυθμό αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ, ο λόγος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών θα σταθεροποιηθεί και αυτός. Εντούτοις, απαιτείται προσοχή. Η σταθεροποίηση του λόγου των πιστώσεων σε υψηλότερο επίπεδο (πιθανώς πλησίον του μέσου όρου της ΕΕ) δεν συνεπάγεται κατ' ανάγκην ότι η εξωτερική θέση της χώρας θα καταστεί διατηρήσιμη. Πρόσθετα μέτρα πολιτικής, τα οποία προκύπτουν από τα συμπεράσματα της παρούσας μελέτης και αναπτύσσονται στη συνέχεια, μπορούν να συμβάλουν στην αποκατάσταση της διατηρησιμότητας του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Αναγκαία συνθήκη για την εξωτερική διατηρησιμότητα είναι η καθαρή επενδυτική θέση της χώρας (*NIP*), εκφρασμένη ως λόγος προς το ΑΕΠ, να παραμένει σταθερή σε τέτοιο επίπεδο ώστε:

$$NIP_t / GDP_t = NIP_{t-1} / GDP_{t-1} = k \quad (9)$$

Λόγω του ότι οι καθαρές απαιτήσεις της χώρας έναντι του εξωτερικού εξελίσσονται με βάση τον ακόλουθο τύπο (για λόγους απλούστευσης παραβλέπονται οι επιδράσεις τυχόν συναλλαγματικών διαφορών):

$$NIP_t = NIP_{t-1} + CA_t \quad (10)$$

όπου *CA* είναι το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, η συνθήκη της διατηρησιμότητας μπορεί να διατυπωθεί ως εξής:

$$CA_t / GDP_t = g k \quad (11)$$

όπου *g* είναι ο ονομαστικός ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας και *k* είναι το επίπεδο στο οποίο σταθεροποιείται το καθαρό εξωτερικό χρέος της οικονομίας. Για λόγους απλούστευσης γίνεται δεκτό ότι το *k* είναι ίσο με την τρέχουσα καθαρή εξωτερική θέση της Ελλάδος, όπου οι καθαρές εξωτερικές υποχρεώσεις προσεγγίζουν το ΑΕΠ της χώρας, αλλά παραμένουν χαμηλότερες από αυτό. Έτσι, εμμέσως τίθεται ο στόχος να μην επιδεινωθεί περαιτέρω η εξωτερική θέση της χώρας. Ας υποθεθεί επίσης ότι ο μακροπρόθεσμος ονομαστικός ρυθμός ανάπτυξης είναι περίπου 5%, με πραγματικό ρυθμό ανάπτυξης 3% (που συμβαδίζει σε γενικές γραμμές με το δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης των τελευταίων 15 ετών) και με ρυθμό πληθωρισμού κατά τι χαμηλότερο του 2% (που συνάδει με το στόχο της ΕΚΤ για τον πληθωρισμό). Με βάση τις παραδοχές αυτές, η συνθήκη της διατηρησιμότητας απαιτεί έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών κάτω του 5%.

Επιπρόσθετα, προκειμένου να διερευνηθεί καλύτερα η προσαρμογή, χρησιμοποιείται η σχέση συνολοκλήρωσης που εκτιμήθηκε ανωτέρω για τη διενέργεια άσκησης προσομοίωσης. Ειδικό-

τερα, γίνεται δεκτό ότι οι ιδιωτικές επενδύσεις θα διατηρηθούν στο μέσο προ της κρίσης επίπεδό τους (περίπου 20% του ΑΕΠ) και ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα θα μειωθεί ταχέως και θα μηδενιστεί μέχρι το 2012, όπως προέβλεπε και το προηγούμενο Πρόγραμμα Σταθερότητας της Ελλάδος. Ταυτόχρονα, γίνεται δεκτό ότι η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία (*REER*) θα επανέλθει από το προ της κρίσης επίπεδο στα επίπεδα που παρατηρούνταν προτού η Ελλάδα ενταχθεί στη ζώνη του ευρώ. Η προσαρμογή της *REER* θα μπορούσε να επιτευχθεί με συνδυασμό διαρθρωτικών και άλλων μεταρρυθμίσεων που θα επέφεραν συγκράτηση των τιμών και του κόστους. Για παράδειγμα, πολιτικές όπως η απελευθέρωση των κλειστών επαγγελμάτων θα αύξαναν τον ανταγωνισμό στην αγορά, με αποτέλεσμα τη μείωση των τιμών και του κόστους και τη βελτίωση της εξωτερικής και εσωτερικής ανταγωνιστικότητας. Τέλος, γίνεται επίσης η υπόθεση ότι η σύγκλιση του πραγματικού κατά κεφαλήν ΑΕΠ θα συνεχιστεί σύμφωνα με την προ της κρίσης τάση, ενισχυόμενη από διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις.

Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι δεν υπάρχει περιθώριο εφησυχασμού. Με βάση αρκετά φιλόδοξες παραδοχές και το μάλλον μετριοπαθή στόχο για μη περαιτέρω επιδείνωση της εξωτερικής θέσης της χώρας πέραν του προ της κρίσης επιπέδου, προκύπτει ότι το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος θα μειωθεί σε 4,7% του ΑΕΠ το 2015, δηλ. μόνο μετά από ορισμένα χρόνια και μόνο μετά την ανάληψη αποφασιστικής και πολύπλευρης δράσης με στόχο την εξάλειψη των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και την υλοποίηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων θα φθάσει σε σημείο που να μπορεί να θεωρηθεί διατηρήσιμο.

Οι κίνδυνοι για μια τέτοια πορεία προσαρμογής είναι επί τα χείρω. Η κατάσταση ενδέχεται να αποδειχθεί ακόμη πιο δύσκολη, λαμβανομένης υπόψη της δέσμης μέτρων λιτότητας που υιοθέτησε πρόσφατα η ελληνική κυβέρνηση εν όψει των σοβαρών οικονομικών προβλημάτων που αντιμετωπίζει η χώρα. Στο πλαίσιο αυτό, ενδεχομένως θα ήταν προτιμότερος ένας πιο φιλόδοξος στόχος για τη μείωση του εξωτερικού χρέους. Επιπρόσθετα, τα αμέσως επόμενα έτη πιθανόν ο ρυθμός αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ να υπολείπεται κατά πολύ του ποσοστού της προσομοίωσης (5%), καθώς η οικονομία διέρχεται περίοδο δημοσιονομικής προσαρμογής και υποτονικής εγχώριας και, ενδεχομένως, εξωτερικής ζήτησης. Αν και η παρούσα κρίση πιθανόν να επηρεάσει αρνητικά τους δυνητικούς ρυθμούς αύξησης των περισσότερων οικονομιών, συμπεριλαμβανομένης της ελληνικής, η γήρανση του πληθυσμού και η υποχώρηση της μετανάστευσης αναμένεται να μειώσουν ακόμη περισσότερο το δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης της Ελλάδος σε επίπεδα χαμηλότερα από τη σημερινή της επίδοση. Στο πλαίσιο αυτό φαίνεται ότι η αποκατάσταση της διατηρησιμότητας της εξωτερικής θέσης θα απαιτήσει ακόμη περισσότερο χρόνο και περαιτέρω πολυεπίπεδη και ευρεία δράση πολιτικής. Η λήψη ενός μόνο μέτρου θα είναι αναποτελεσματική για τη διόρθωση των εγχώριων ανισορροπιών που ευθύνονται για τη σημαντική επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος μετά το 1999.

Συνολικά, παρόλο που η συνεχιζόμενη χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση φαίνεται ότι έχει επισπεύσει την προσαρμογή των ανισορροπιών του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην Ελλάδα, καθώς άσκησε πιέσεις για τη διόρθωση ορισμένων βασικών εγχώριων ανισορροπιών, χρειάζονται toλμηρά μέτρα πολιτικής προκειμένου να αποκατασταθεί η εξωτερική ισορροπία της οικονομίας.

7 Συμπεράσματα

Στην παρούσα μελέτη αναλύθηκαν οι προσδιοριστικοί παράγοντες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1960-2007 με έμφαση στα βασικά μακροοικονομικά, χρηματοπιστωτικά και διαρθρωτικά χαρακτηριστικά που επηρέασαν τα πρότυπα της αποταμίευ-

σης και των επενδύσεων. Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διευρύνθηκε σημαντικά από το 1999 και έπειτα, εμφανίζοντας μεγάλη επιμονή και ενδείξεις μη διατηρησιμότητας, όπως έδειξαν οι σχετικοί έλεγχοι. Η επιδείνωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών οφείλεται κυρίως στη σημαντική μείωση του ρυθμού ιδιωτικής αποταμίευσης και στο ότι δεν ήταν ιδιαίτερα έντονη η επενδυτική δραστηριότητα. Από την ανάλυση συνολοκλήρωσης του υποδείγματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών που προσδιορίστηκε, διαπιστώθηκε ότι η αύξηση των πιστώσεων διαδραμάτισε κεντρικό ρόλο στη μείωση του ρυθμού ιδιωτικής αποταμίευσης. Επίσης, η μελέτη οδηγεί στο συμπέρασμα ότι ο τερματισμός της ταχείας πιστωτικής επέκτασης θα συμβάλει στην αναχαίτιση της πρόσφατης έντονης επιδείνωσης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Βέβαια, ακόμη και αν ανακοπεί η ταχεία πιστωτική επέκταση, είναι ορατός ο κίνδυνος το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών να σταθεροποιηθεί μεν, αλλά σε επίπεδα μη συμβατά με τη μακροχρόνια διατηρησιμότητα.

Συνεπώς, κρίνεται αναγκαία η ανάληψη περαιτέρω δράσεων πολιτικής με σκοπό τη συγκράτηση του ελλείμματος εντός ορίων. Χρησιμοποιήθηκε η εκτιμηθείσα εξίσωση συνολοκλήρωσης για να διενεργηθεί άσκηση προσομοίωσης και διαπιστώθηκε ότι, παρόλο που η επάνοδος σε διατηρησιμο επίπεδο είναι εφικτή, απαιτείται ένα ευρύ φάσμα προσαρμογών πολιτικής για τη διασφάλιση της διατηρησιμότητας. Οι επιλογές στην άσκηση πολιτικής που μπορούν να μελετηθούν για να αποκατασταθεί η μακροοικονομική ισορροπία είναι η δημοσιονομική εξυγίανση, η βελτίωση της εξωτερικής ανταγωνιστικότητας και η υλοποίηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Η ανάληψη δράσης σε ένα μόνο μέτωπο δεν επαρκεί για την αποκατάσταση της διατηρησιμότητας εντός εύλογου χρονικού διαστήματος.

Βιβλιογραφία

Αλμπάνη, Μ.Κ., Ζ.Γ. Μπραγουδάκης και Ν.Γ. Ζόνζηλος (2009), “Εκτιμήσεις του δυνητικού προϊόντος της ελληνικής οικονομίας με τη μέθοδο της συνάρτησης παραγωγής (βραχυχρόνιες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες εκτιμήσεις)”, Τράπεζα της Ελλάδος, Μελέτη 4.3 στον παρόντα τόμο.

Andrews, D.W.K. and J.Y. Kim (2003), “End-of-sample cointegration breakdown tests”, *Discussion Paper*, 1404, Cowles Foundation.

Bayoumi, T.A. (1993), “Financial deregulation and consumption in the United Kingdom”, *Review of Economic and Statistics*, 75, 536-9.

Bayoumi, T.A. and P.R. Masson (1998), “Liability-creating versus non-liability-creating fiscal stabilisation policies: Ricardian equivalence, fiscal stabilisation and EMU”, *Economic Journal*, 108, 1026-45.

Bergin, P.R. and S.M. Sheffrin (2000), “Interest rates, exchange rates and present value models of the current account”, *Economic Journal*, 110, 535-58.

Blanchard, O. and F. Giavazzi (2002), “Current account deficits in the euro area: the end of the Feldstein –Horioka puzzle?”, *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 147-86.

Briotti, M.G. (2005), “Economic reactions to public finance consolidation: a survey of the literature”, European Central Bank, *ECB Occasional Paper*, No. 38.

Brissimis, S.N. and T. Vlassopoulos (2009), “The interaction between mortgage financing and housing prices in Greece”, *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 39, 146-64.

Buiter, W.H. (1981), “Time preference and international lending and borrowing in an overlapping-generations model”, *Journal of Political Economy*, 89, 769-97.

Bussière, M., M. Fratzscher and G.J. Müller (2004), “Current account dynamics in OECD and EU acceding countries – an intertemporal approach”, European Central Bank, *ECB Working Paper*, No. 311.

Bussière, M., M. Fratzscher and G.J. Müller (2005), “Productivity shocks, budget deficits and the current account”, European Central Bank, *ECB Working Paper*, No. 509.

Ca’ Zorzi, M. and M. Rubaszek (2008), “On the empirical evidence of the intertemporal current account model for the euro area countries”, European Central Bank, *ECB Working Paper*, No. 895.

Chinn, M.D. and E.S. Prasad (2003), “Medium-term determinants of current accounts in industrial and developing countries: an empirical exploration”, *Journal of International Economics*, 59, 47-76.

Coakley, J., F. Kulasi and R. Smith (1996), “Current account solvency and the Feldstein-Horioka puzzle”, *Economic Journal*, 106, 620-7.

Dayal-Gulati, A. and C. Thimann (1997), “Saving in Southeast Asia and Latin America compared: searching for policy lessons”, in Hicklin, J. et al. (eds) *Macroeconomic Issues Facing ASEAN Countries*, International Monetary Fund, 130-50.

Debelle, G. and H. Faruquee (1996), “What determines the current account? A cross-sectional and panel approach”, International Monetary Fund, *IMF Working Paper*, No. 58.

Dempster, A.P., N.M. Laird and D.B. Rubin (1977), “Maximum likelihood from incomplete data via the EM algorithm”, *Journal of the Royal Statistical Society, Series B*, 39, 1-38.

Dickey, D.A. and W.A. Fuller (1979), “Distributions of the estimators for autoregressive time series with a unit root”, *Journal of the American Statistical Association*, 74, 427-31.

Dickey, D.A. and W.A. Fuller (1981), “The likelihood ratio statistics for autoregressive time series with a unit root”, *Econometrica*, 49, 1057-72.

Engle, R.F. and C.W.J. Granger (1987), “Co-integration and error correction: representation, estimation, and testing”, *Econometrica*, 55, 251-76.

Englund, P. (1990), “Financial deregulation in Sweden”, *European Economic Review*, 34, 385-93.

Faruquee, H. and G. Debelle (1998), “Saving-investment balances in industrial countries: an empirical investigation”, in P. Isard and H. Faruquee (eds) *Exchange Rate Assessment: Extensions of the Macroeconomic Balance Approach*, International Monetary Fund, Washington, *IMF Occasional Paper*, No. 167, 35-55.

Faulkner-Mac Donagh, C. and M. Mühleisen (2004), “Are U.S. households living beyond their means?”, *Finance and Development*, 41, 36-9.

Freund, C.L. (2000), “Current account adjustment in industrialized countries”, Board of Governors, *International Finance Discussion Papers*, 680.

Gandolfo, G. (2001), *International Finance and Open-Economy Macroeconomics*, Springer-Verlag, New York.

Garganas, N.C. and G.S. Tavlas (2001), “Monetary regimes and inflation performance”, in R.C. Bryant, N.C. Garganas and G.S. Tavlas (eds) *Greece's Economic Performance and Prospects*, Bank of Greece and The Brookings Institution, Athens, 43-96.

Gregory, A.W. and B.E. Hansen (1996), “Residual-based tests for cointegration in models with regime shifts”, *Journal of Econometrics*, 70, 99-126.

Hakkio, C., and M. Rush (1991), “Is the budget deficit ‘too large’ ”? *Economic Inquiry*, 29, 429-45.

Herrmann, S. and A. Jochem (2005), “Determinants of current account developments in the central and east European EU member states – consequences for the enlargement of the euro area”, *Discussion Paper Series 1: Economic Studies*, No. 32, Deutsche Bundesbank, Research Centre.

Holmes, M.J. (2006), “How sustainable are OECD current account balances in the long run?”, *Manchester School*, 74, 626-43.

Jappeli, T. and M. Pagano (1989), “Consumption and capital market imperfection: an international comparison”, *American Economic Review*, 79, 1088-105.

Krolzig, H.M. (1997), *Markov Switching Vector Autoregressions. Modelling Statistical Inference and Application to Business Cycle Analysis, Lecture Notes in Economics and Mathematical Systems*, Springer.

Krolzig, H., M. Marcellino, and G.E. Mizon (2002) "A Markov-switching vector equilibrium correction model of the UK labour market", *Empirical Economics*, 27, 233-54.

Kwiatkowski, D., P.C.B. Phillips, P. Schmidt and Y. Shin (1992), "Testing the null hypothesis of stationarity against the alternative of a unit root", *Journal of Econometrics*, 54, 159-78.

Lee, J. and M.C. Strazicich (2004), "Minimum LM unit root test with one structural break", *Working Papers*, 04-17, Appalachian State University.

Lehmussaari, O.P. (1990), "Deregulation and consumption: saving dynamics in the Nordic countries", *IMF Staff Papers*, 37, 71-93.

Makrydakis, S. (1999), "Consumption-smoothing and the excessiveness of Greece's current account deficits", *Empirical Economics*, 24, 183-209.

Melitz, J. (1990), "Financial deregulation in France", *European Economic Review*, 34, 394-402.

Nason, J.M. and J.H. Rogers (2006), "The present-value model of the current account has been rejected: round up the usual suspects", *Journal of International Economics*, 68, 159-87.

Nickell, C. and, I. Vansteenkiste (2008), "Fiscal policies, the current account and Ricardian equivalence". European Central Bank, *ECB Working Paper*, No. 935.

Nocetti, D. and W.T. Smith (2010), "Price variability and savings", unpublished paper, available at <http://ssrn.com/abstract=1538407>.

Obstfeld, M. and K. Rogoff (1995), "The intertemporal approach to the current account", in Grossman, G.M. and K. Rogoff (eds) *Handbook of International Economics*, vol. 3. North-Holland, 1731-99.

Ostry, J.D. and J. Levy (1995), "Household saving in France: stochastic income and financial deregulation", *IMF Staff Papers*, 42, 375-97.

Osugi, K. (1990), "Japan's experience of financial deregulation since 1984 in an international perspective", *BIS Economic Papers*, No. 26.

Perron, P. (1988), "Trends and random walks in macroeconomic time series: further evidence from a new approach", *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12, 297-332.

Phillips, P.C.B. (1987), "Time series regression with a unit root", *Econometrica*, 55, 277-301.

Phillips, P.C.B. and B.E. Hansen (1990), "Statistical inference in instrumental variables regression with I(1) processes", *Review of Economic Studies*, 57, 99-125.

Phillips, P.C.B. and P. Perron (1988), "Testing for a unit root in time series regression", *Biometrika*, 75, 335-46.

Sachs, T.D. (1981), “The current account and macroeconomic adjustment in the 1970s”, *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 201-68.

Sheffrin, S.M. and W.T. Woo (1990), “Present value tests of an intertemporal model of the current account”, *Journal of International Economics*, 29, 237-53.

Taylor, A.M. (2002), “A century of current account dynamics”, *Journal of International Money and Finance*, 21, 725-48.

Trehan, B. and C.E. Walsh (1991), “Testing intertemporal budget constraints: theory and applications to U.S. Federal Budget and current account deficits”, *Journal of Money, Credit, and Banking*, 23, 206-23.

Zivot, E. and D.W.K. Andrews (1992), “Further evidence on the great crash, the oil-price shock, and the unit-root hypothesis”, *Journal of Business and Economic Statistics*, 10, 251-70.

3.2 Προσδιοριστικοί παράγοντες των ανισορροπιών του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στη ζώνη του ευρώ: εκτίμηση με διαχρονικά και διαστρωματικά στοιχεία*

Μελίνα Α. Βασαρδάνη, Σοφοκλής Ν. Μπρισίμης, Χρήστος Παπάζογλου,
Νικόλαος Θ. Τσαβέας και Γεώργιος Χονδρογιάννης

1 Εισαγωγή

Από τη μελέτη των ανισορροπιών του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ τα τελευταία έτη διαπιστώνεται διεύρυνση των σχετικών ελλειμμάτων σε ορισμένες χώρες (π.χ. Ελλάδα, Πορτογαλία και Ισπανία), η οποία αντικρίζεται από αύξηση των πλεονασμάτων σε άλλα κράτη-μέλη (Γερμανία, Ολλανδία, Λουξεμβούργο και Φινλανδία). Η ύπαρξη επίμονων ανισορροπιών του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και οι μακροοικονομικοί κίνδυνοι που εγκυμονεί η πιθανώς μη ομαλή διόρθωσή τους καθιστούν την ανάλυση των προσδιοριστικών παραγόντων των εν λόγω θέσεων ιδιαίτερα σημαντική στο πλαίσιο της συζήτησης για την άσκηση πολιτικής και της μακροπροληπτικής εποπτείας.

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να προσδιοριστούν οι οικονομικοί και χρηματοπιστωτικοί παράγοντες που επηρεάζουν τις πιο μακροχρόνιες τάσεις του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ και να εξεταστεί σε ποιο βαθμό οι ίδιοι παράγοντες επηρεάζουν τις εξωτερικές ανισορροπίες μεταξύ διαφόρων χωρών. Η ανάλυση βασίζεται στην προσέγγιση της διαχρονικής εξομάλυνσης της κατανάλωσης και διερευνά τους προσδιοριστικούς παράγοντες της αποταμιευτικής και επενδυτικής συμπεριφοράς. Ειδικότερα, εξετάζεται ο ρόλος που διαδραματίζουν παράγοντες όπως το επίπεδο ανάπτυξης, οι δημογραφικές εξελίξεις, οι μακροοικονομικές πολιτικές και οι πιστωτικές συνθήκες στην εξασφάλιση της διατηρησιμότητας των θέσεων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Όσον αφορά την άσκηση πολιτικής, η καλύτερη κατανόηση των παραγόντων αυτών είναι καίριας σημασίας για την αξιολόγηση των μέτρων πολιτικής που χρειάζονται για την έγκαιρη και ομαλή διόρθωση των εξωτερικών ανισορροπιών. Παρόμοιες εργασίες έχουν εκπονηθεί από τους DeBelle and Faruquee (1996), Chinn and Prasad (2003), Gruber and Kamin (2007), Afonso and Rault (2008) και Schmitz and von Hagen (2009).

Στην παρούσα εργασία διερευνάται επίσης κατά πόσον η συμμετοχή στην ΟΝΕ έχει μεταβάλει τη σημασία των διαφόρων θεμελιωδών οικονομικών παραγόντων που προσδιορίζουν τις θέσεις του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Κατ' αρχήν, μια νομισματική ένωση μπορεί να συμβάλει στη

* Η μελέτη παρουσιάστηκε στο συνέδριο του Ευρωσυστήματος και των κεντρικών τραπεζών των χωρών της Λατινικής Αμερικής “Global Rebalancing, Asset Prices and Policy Responses” (“Διορθώσεις ανισορροπιών σε παγκόσμιο επίπεδο, τιμές των περιουσιακών στοιχείων και αντιδράσεις πολιτικής”) που διεξήχθη στις 24-25 Ιουνίου 2010 στο Σαντιάγο της Χιλής. Ευχαριστίες εκφράζονται σε όσους συμμετείχαν στο συνέδριο, όπως και στους Ιωάννη Παπαδόκη, Γεώργιο Οικονόμου, Γεώργιο Δημόπουλο και Heather Gibson για τις εποικοδομητικές παρατηρήσεις τους. Ευχαριστούμε την Τζωρτζίνα Καναβού για την ερευνητική της βοήθεια. Η μελέτη δεν απηχεί κατ' ανάγκη τις απόψεις της Τράπεζας της Ελλάδος ή του Ευρωσυστήματος.

διαμόρφωση επίμονων ανισορροπιών του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μέσω δύο κύριων διαύλων. Ο πρώτος δίαυλος σχετίζεται με το γεγονός ότι, επειδή δεν υπάρχουν εθνικά νομίσματα, οι διαταραχές που επηρεάζουν συγκεκριμένες χώρες τείνουν να έχουν ως αποτέλεσμα πιο επίμονες ανισορροπίες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μεταξύ των κρατών-μελών, καθώς η ακαμψία των ονομαστικών συναλλαγματικών ισοτιμιών επιβραδύνει το ρυθμό προσαρμογής.¹

Ο δεύτερος δίαυλος συνδέεται με τη μεγαλύτερη χρηματοπιστωτική ολοκλήρωση, που κατά κύριο λόγο απορρέει από την αύξηση του βαθμού διαφάνειας των αγορών και τη μείωση του κόστους συναλλαγών. Η ολοκλήρωση αυτή μεταξύ των κρατών-μελών συνήθως οδηγεί σε αύξηση των κεφαλαιακών ροών, γεγονός που διευκολύνει την πρόσβαση σε εξωτερική χρηματοδότηση, καθώς η εθνική μεροληψία που κανονικά χαρακτηρίζει τα εθνικά χρηματοοικονομικά χαρτοφυλάκια τείνει να μειώνεται.² Αυτό, με τη σειρά του, σημαίνει ότι οι χώρες καταγράφουν ελλείμματα (ή πλεονάσματα) του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών για πιο μακρές χρονικές περιόδους σε σύγκριση με την περίπτωση κατά την οποία αντιμετωπίζουν περιορισμούς ως προς τη λήψη (ή τη χορήγηση) δανείων.

Ως σημείο εκκίνησης της εμπειρικής ανάλυσης στη μελέτη καθορίστηκε ένα δείγμα χωρών (EE-12) για την περίοδο 1980-2008, το οποίο απαρτίζεται από τα 11 αρχικά κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ συν την Ελλάδα, η οποία εισήλθε στη ζώνη του ευρώ την 1η Ιανουαρίου 2001. Εν συνεχεία, το δείγμα διευρύνθηκε σε 17 χώρες με την προσθήκη της Κύπρου και της Μάλτας (που έγιναν μέλη της ζώνης του ευρώ την 1η Ιανουαρίου 2008³), καθώς και της Δανίας, της Σουηδίας και του Ηνωμένου Βασιλείου (EE-17). Σκοπός είναι να διαπιστωθεί ο βαθμός στον οποίο η διεύρυνση ή η ενδεχόμενη διεύρυνση της ζώνης του ευρώ θα μπορούσε να μεταβάλει τους προσδιοριστικούς παράγοντες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών εντός της νομισματικής ένωσης.

2 Σχηματοποιημένα γεγονότα

Ένα βασικό ερώτημα σε σχέση με το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είναι εάν η μετάβαση στο ενιαίο νόμισμα είχε ως αποτέλεσμα τη διαμόρφωση μεγαλύτερων ανισορροπιών. Στο Διάγραμμα 3.2.1 παρουσιάζεται το μέσο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του ΑΕΠ για τα επιμέρους κράτη-μέλη της EE-12 καθώς και για την EE-12 συνολικά κατά τις δεκαετίες πριν και μετά την υιοθέτηση του ευρώ (δηλ. 1989-1998 και 1999-2008). Σύμφωνα με το εν λόγω διάγραμμα, ενώ το μέσο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών για το σύνολο της EE-12 διαμορφώθηκε σε αρκετά χαμηλά επίπεδα στη διάρκεια και των δύο περιόδων, φαίνεται ότι ήταν κατά 2/3 μικρότερο στη διάρκεια της δεύτερης δεκαετίας. Αυτό αντανακλά σε μεγάλο βαθμό την αυξανόμενη οικονομική ολοκλήρωση μεταξύ των κρατών-μελών.

Ωστόσο, όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα 3.2.1, αυτό το συνολικό μέγεθος συνδέεται με μεγάλες ανισορροπίες συγκεκριμένων κρατών-μελών, οι οποίες κατά τη δεκαετία μετά την υιοθέτηση του ευρώ έγιναν σημαντικά μεγαλύτερες. Συγκεκριμένα, η Ελλάδα, η Πορτογαλία και η Ισπανία, χώρες που κατά κύριο λόγο καταγράφουν ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, σημείωσαν πολύ μεγαλύτερα ελλείμματα κατά την περίοδο 1999-2008. Αντίθετα, η Γερμανία, η Φινλανδία, η Ολλανδία και το Λουξεμβούργο, χώρες που κυρίως καταγράφουν πλεονάσματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, παρουσίασαν ακόμη μεγαλύτερα πλεονάσματα την ίδια περίοδο. Συνολικά, σε όλα τα κράτη-μέλη, με αξιοσημείωτες εξαιρέσεις το Βέλγιο και τη Γαλλία,

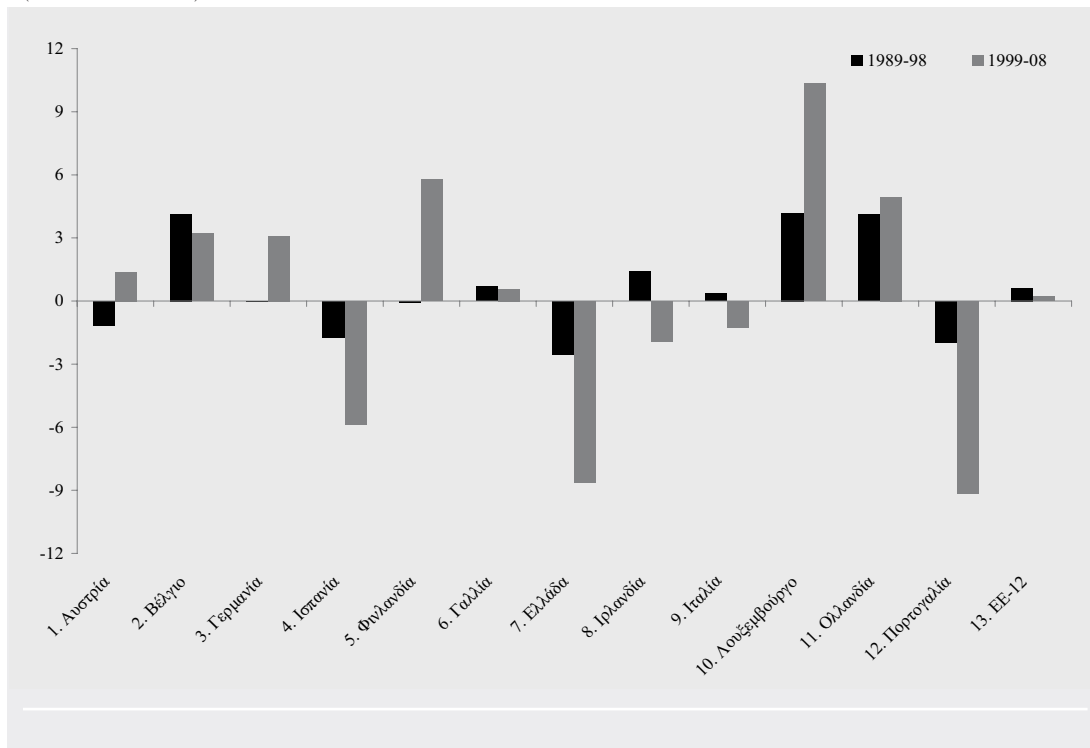
¹ Ο Friedman (1953) υποστήριξε ότι η ευελιξία της συναλλαγματικής ισοτιμίας συμβάλλει στη μείωση επίμονα υψηλών θέσεων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Ορισμένες μελέτες παρέχουν εμπειρικά ευρήματα που στηρίζουν την υπόθεση του Friedman (Ghosh et al., 2008), ενώ άλλες οδηγούν σε αντίθετα συμπεράσματα (Chinn and Wei, 2008). Βλ. επίσης Decressin and Stavrev (2009).

² Βλ. Lane (2008), Faruqee and Lee (2008) and Schmitz and von Hagen (2009).

³ Η Σλοβενία και η Σλοβακία δεν περιλαμβάνονται στην παρούσα εμπειρική ανάλυση, εφόσον σημαντικό τμήμα του δείγματος καλύπτει χρονική περίοδο κατά την οποία οι δύο χώρες διέθεταν κατευθυνόμενες οικονομίες και όχι οικονομίες της αγοράς.

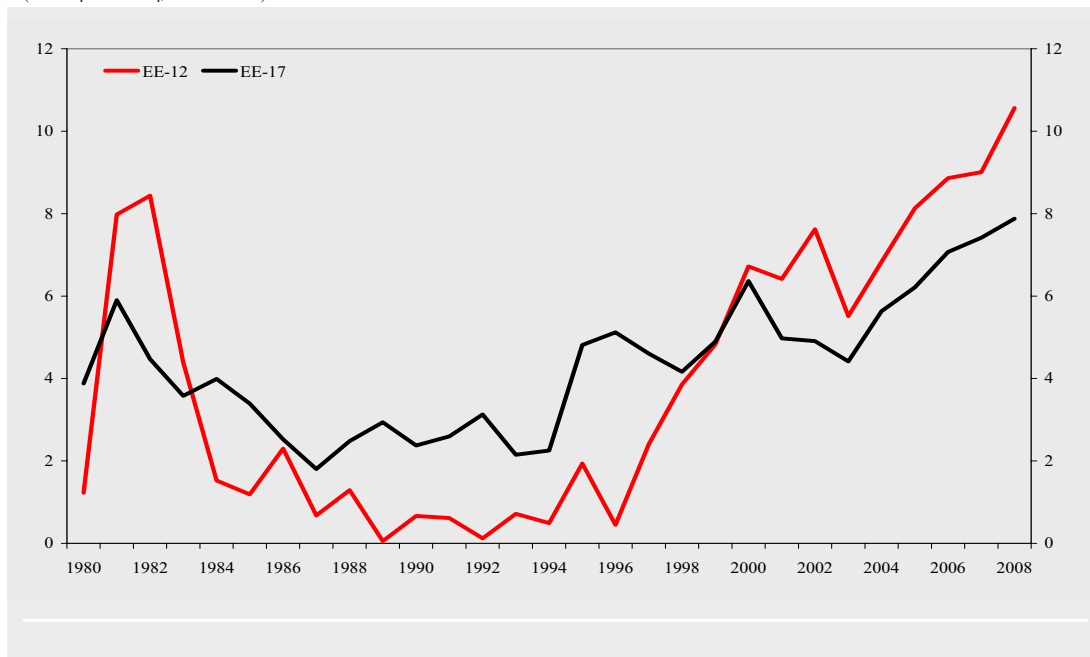
Διάγραμμα 3.2.1: Μέσο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών των χωρών της ΕΕ-12

(Ποσοστό % του ΑΕΠ)



Διάγραμμα 3.2.2: Διασπορά του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών

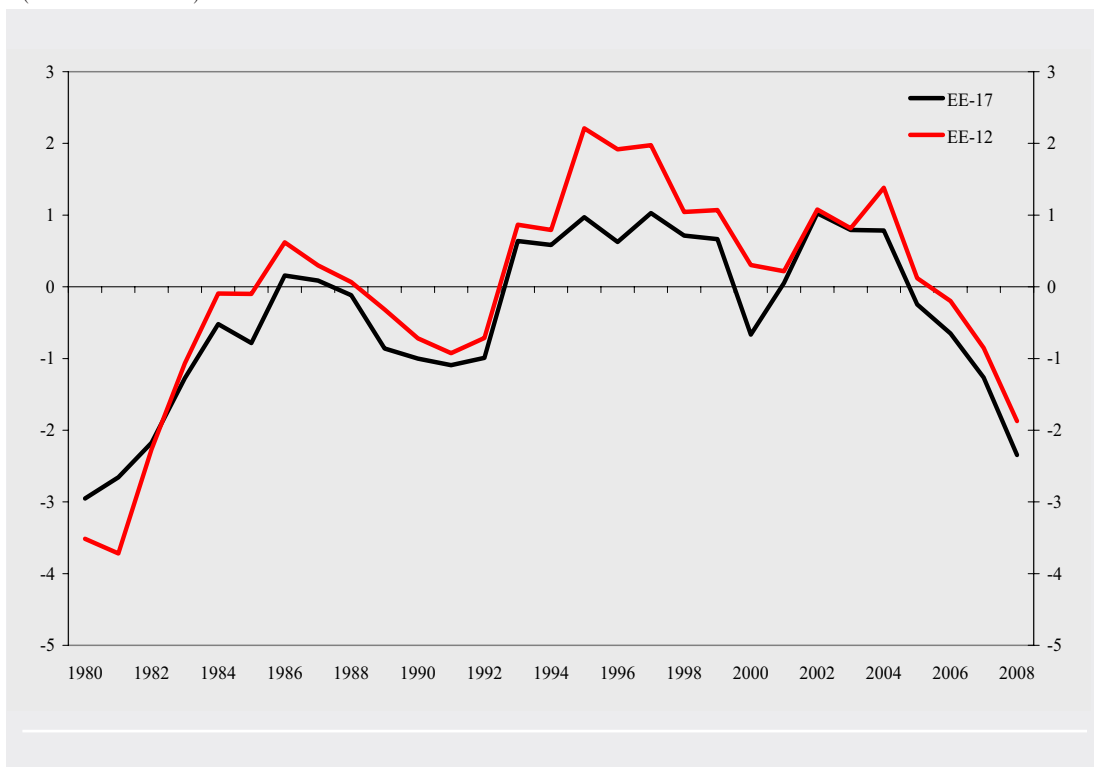
(Τυπική απόκλιση, % του ΑΕΠ)



παρατηρήθηκαν μεγαλύτερες ανισορροπίες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών κατά τη δεύτερη περίοδο.

Διάγραμμα 3.2.3: Μέσο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

(Ποσοστό % του ΑΕΠ)



Ένας εναλλακτικός τρόπος να εξεταστεί η επίδραση της ONE στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών των κρατών-μελών είναι να συγκριθεί το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της EE-12 με εκείνο της EE-17. Στο Διάγραμμα 3.2.2 παρουσιάζεται η διασπορά του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μεταξύ των χωρών σε καθεμία από τις δύο ομάδες για όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, η οποία ορίζεται ως η μη σταθμισμένη διασπρωματική τυπική απόκλιση. Ο σκοπός της διαδικασίας αυτής είναι διττός. Πρώτον, επιθυμείται να εξεταστεί η διαχρονική τάση της διασποράς του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μεταξύ των κρατών-μελών της EE-12 και να διαπιστωθεί αν η διασπορά αυξήθηκε μετά την υιοθέτηση του ευρώ το 1999. Δεύτερον, επιχειρείται να ελεγχθεί αν η διασπορά επηρεάζεται από το ότι συμπεριλαμβάνονται άλλα 5 κράτη-μέλη της EE (δύο εκ των οποίων είναι ήδη μέλη της ζώνης του ευρώ).

Το Διάγραμμα 3.2.2 δείχνει σαφώς ότι η διασπορά του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών των κρατών-μελών της EE-12 παρουσιάζει ανοδική τάση από το 1996, η οποία γίνεται εντονότερη από το 1999 και μετά. Ως εκ τούτου, ενώ κατά τη δεκαετία του '80 ήταν σχεδόν μηδενική, η εν λόγω διασπορά ακολουθεί ανοδική πορεία από τα μέσα της δεκαετίας του '90, περίοδο κατά την οποία, μεταξύ άλλων, υιοθετήθηκε το ενιαίο νόμισμα. Από τη σύγκριση των τάσεων των χωρών της EE-12 και της διευρυμένης ομάδας χωρών (EE-17) προκύπτει ότι, στη δεύτερη περίπτωση, η διασπορά του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών επίσης αυξήθηκε την τελευταία δεκαετία, αν και σε μικρότερο βαθμό σε σχέση με την EE-12.

3 Θεωρητικό πλαίσιο

Σύμφωνα με τις ταυτότητες των εθνικών λογαριασμών, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών εκφράζεται ως εξής:

$$CA = (S_p - I_p) + (S_G - I_G) \quad (1)$$

όπου CA το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, S_p η ιδιωτική αποταμίευση, I_p οι ιδιωτικές επενδύσεις, S_G η δημόσια αποταμίευση και I_G οι δημόσιες επενδύσεις. Όλες οι μεταβλητές εκφράζονται ως ποσοστά του ΑΕΠ. Βάσει αυτής της εξίσωσης, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ισούται με τη διαφορά μεταξύ της εγχώριας αποταμίευσης και των εγχώριων επενδύσεων, στοιχεία τα οποία, όπως φαίνεται, αναλύονται περαιτέρω σε διαφορά αποταμίευσης-επενδύσεων στον ιδιωτικό τομέα ($S_p - I_p$) και δημοσιονομικό αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης ($S_G - I_G$). Αν ληφθούν υπόψη οι προσδιοριστικοί παράγοντες του λόγου της ιδιωτικής αποταμίευσης προς το ΑΕΠ, η εξίσωση (1) μπορεί να εκφραστεί ως εξής:

$$CA = f\left(\frac{Y/N}{Y^*/N^*}, REER, (S_G - I_G), I_p, CRP, RIR, DEM\right) \quad (2)$$

όπου $(Y/N)/(Y^*/N^*)$ το πραγματικό εγχώριο κατά κεφαλήν εισόδημα (Y/N) προς το πραγματικό κατά κεφαλήν εισόδημα μιας χώρας αναφοράς ή μιας ομάδας χωρών αναφοράς (Y^*/N^*), $REER$ η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία, CRP οι πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ, RIR το πραγματικό επιτόκιο, DEM ο λόγος εξάρτησης (ή, εναλλακτικά, ο ρυθμός φυσικής ανανέωσης του πληθυσμού) και $(S_G - I_G)$ και I_p ο λόγος του δημοσιονομικού αποτελέσματος της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ και ο λόγος των ιδιωτικών επενδύσεων προς το ΑΕΠ αντίστοιχα. Πρέπει να σημειωθεί ότι η εξίσωση λαμβάνει υπόψη τυχόν συσχετίσεις μεταξύ του ποσοστού της ιδιωτικής αποταμίευσης και των δύο τελευταίων μεταβλητών στο πλαίσιο της υπόθεσης της ρικαρδιανής ισοδυναμίας και της υπόθεσης Feldstein-Horioka αντίστοιχα.⁴

Η μεταβλητή του σχετικού πραγματικού κατά κεφαλήν εισοδήματος αντανακλά το επίπεδο ανάπτυξης της εν λόγω χώρας. Χώρες με χαμηλότερο πραγματικό κατά κεφαλήν εισόδημα συνήθως εισάγουν κεφάλαια προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τις ανάγκες τους για επενδύσεις και, συνεπώς, καταγράφουν ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Αυτή η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης ολοκληρώνεται καθώς η υπό εξέταση χώρα προσεγγίζει το κατά κεφαλήν εισόδημα της χώρας αναφοράς (βλ. επίσης Roldos, 1996, Chinn and Prasad, 2003).

Η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία ($REER$) μπορεί επίσης να επηρεάσει την ιδιωτική αποταμίευση. Συγκεκριμένα, η ανατίμηση της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας αυξάνει την αγοραστική δύναμη των κατοίκων της χώρας σε όρους ξένων αγαθών, καθώς και την αξία του πλούτου τους. Αυτό, με τη σειρά του, επιδρά θετικά στην κατανάλωση, ενώ μειώνει τη ροπή προς αποταμίευση.

Ο λόγος των πιστώσεων που χορηγούν οι τράπεζες στον ιδιωτικό τομέα προς το ΑΕΠ, ο οποίος αντιπροσωπεύει τη “χρηματοπιστωτική βάθυνση”, μπορεί να θεωρηθεί ως προσεγγιστική μεταβλητή των περιορισμών ως προς το δανεισμό του ιδιωτικού τομέα. Ως εκ τούτου, ο μεγαλύτερος βαθμός “χρηματοπιστωτικής βάθυνσης” συνεπάγεται μείωση των περιορισμών ως προς το δανεισμό και αύξηση των τραπεζικών δανείων και, συνεπώς, θα μπορούσε να συσχετιστεί με άνοδο του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (χαμηλότερο επίπεδο ιδιωτικής αποταμίευσης). Πιο συγκεκριμένα, στην περίπτωση των κρατών-μελών της ΕΕ-12, η μεγαλύτερη χρηματοπιστωτική ολοκλήρωση, κυρίως ως αποτέλεσμα της εισαγωγής του ενιαίου νομίσματος, αναμένεται να αυξήσει τις κεφαλαιακές ροές μεταξύ των χωρών-μελών, γεγονός που με τη σειρά του μπο-

⁴ Βλ. επίσης Βασαρδάνη κ. ά. (2010).

ρεί να οδηγήσει σε υψηλότερο ρυθμό πιστωτικής επέκτασης με συνέπεια την αύξηση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.⁵

Όσον αφορά το πραγματικό επιτόκιο, η αύξησή του οδηγεί σε μεγαλύτερη απόδοση των αποταμιεύσεων και, ως εκ τούτου, ασκεί θετική επίδραση στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Αυτή η μεταβλητή αναμένεται να επηρεάσει σημαντικά το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών σε πολλές χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ, καθώς η πτώση των επιτοκίων, λόγω της μεγαλύτερης χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης μετά την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος, οδηγεί σε αύξηση των δαπανών (μείωση της αποταμίευσης) και, συνεπώς, σε άνοδο του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Όσον αφορά το λόγο εξάρτησης, αναμένεται να ασκήσει αρνητική επίδραση στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, καθώς η αύξησή του τείνει να επιφέρει μείωση της εγχώριας αποταμίευσης.⁶

Σύμφωνα με την Κεϋνσιανή θεωρία, η άνοδος του δημοσιονομικού ελλείμματος, ($S_G - I_G$), συνεπάγεται μείωση της εθνικής αποταμίευσης και, ως εκ τούτου, επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (ή αύξηση του ελλείμματος). Πρόκειται για την υπόθεση των ‘δίδυμων ελλειμμάτων’. Από την άλλη πλευρά, σύμφωνα με την υπόθεση της ρικαρδιανής ισοδυναμίας, οι καταναλωτές θεωρούν ότι η τρέχουσα άνοδος του δημοσιονομικού ελλείμματος θα μπορούσε να οδηγήσει σε αύξηση της φορολογίας μελλοντικά. Για το λόγο αυτό, αποταμιεύουν περισσότερο, προκειμένου να είναι σε θέση να πληρώσουν τους υψηλότερους μελλοντικούς φόρους και έτσι το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών παραμένει ανεπηρέαστο. Συνολικά, η επίδραση του δημοσιονομικού αποτελέσματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών αποτελεί εμπειρικό ζήτημα.⁷

Η επίδραση των ιδιωτικών επενδύσεων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το κατά πόσον ευσταθεί η υπόθεση Feldstein-Horioka (1980). Έτσι, στο βαθμό που η αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων χρηματοδοτείται μέσω της αύξησης της εγχώριας αποταμίευσης, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών δεν επηρεάζεται. Ωστόσο, επηρεάζεται όταν η εν λόγω χρηματοδότηση γίνεται μέσω των διεθνών εισροών κεφαλαίων. Το δεύτερο αποτέλεσμα φαίνεται πιο εύλογο τα τελευταία έτη, καθώς μειώνεται η εθνική μεροληψία στην κατανομή χαρτοφυλακίων (βλ. Ahearne et al., 2004). Σαφώς αυτό ισχύει ακόμη περισσότερο στην περίπτωση των κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ.

4 Μεθοδολογικά ζητήματα και στατιστικά στοιχεία

Σκοπός της εμπειρικής ανάλυσης είναι να διερευνηθούν οι προσδιοριστικοί παράγοντες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε δείγμα επιλεγμένων χωρών της ΕΕ κατά την περίοδο 1980-2008. Πιο συγκεκριμένα, χρησιμοποιούνται 17 χώρες της ΕΕ: Αυστρία, Βέλγιο, Κύπρος, Δανία, Γερμανία, Ελλάδα, Φινλανδία, Γαλλία, Ιρλανδία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Μάλτα, Ολλανδία, Πορτογαλία, Ισπανία, Σουηδία και Ηνωμένο Βασίλειο (ΕΕ-17). Σύμφωνα με την προσέγγιση που ακολουθείται στην παρούσα εργασία, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών εξετάζεται από μια πιο μακροπρόθεσμη προοπτική (ισορροπίας). Με την εφαρμογή κλασικών οικονομετρικών τεχνικών ελέγχεται η ύπαρξη μακροχρόνιας σχέσης μεταξύ του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και ορισμένων “θεμελιωδών” προσδιοριστικών παραγόντων της αποταμίευσης και των επενδύσεων σε εθνικό επίπεδο, ενώ διερευνάται και η μακροχρόνια σχέση τόσο για το σύνολο του δείγματος όσο και για τις επιμέρους χώρες.

⁵ Πιο λεπτομερής ανάλυση παρέχεται από τους Schmitz and von Hagen (2009). Επιπλέον, η υιοθέτηση του ευρώ οδήγησε σε αύξηση των διασυννοριακών απαιτήσεων και υποχρεώσεων στην Ευρώπη σε σχέση με τον υπόλοιπο κόσμο βλ. Lane (2006) και Lane and Milesi-Ferretti (2008).

⁶ Σύμφωνα με την υπόθεση του κύκλου ζωής, οι νέοι και οι ηλικιωμένοι είναι καθαροί καταναλωτές, ενώ οι εργαζόμενοι είναι καθαροί αποταμιευτές. Βλ. επίσης Βασαρδάνη κ.ά. (2010).

⁷ Για μια πιο ολοκληρωμένη ανάλυση, βλ. την πρόσφατη μελέτη των Afonso and Rault (2008). Οι συγγραφείς χρησιμοποιούν ελέγχους συνολοκλήρωσης προκειμένου να διαπιστώσουν την επίδραση του δημοσιονομικού αποτελέσματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, τα αποτελέσματα των οποίων είναι ανάμικτα. Βλ. επίσης Briotti (2005), Bussière et al. (2005) και Debelle and Faruquee (1996).

Προτού εκτιμηθεί η μακροχρόνια αυτή σχέση, ελέγχεται ο βαθμός ολοκλήρωσης των μεταβλητών. Στο πλαίσιο κλασικών ελέγχων για την ύπαρξη μοναδιαίας ρίζας, βάσει των εργασιών των Im et al. (2003), ελέγχεται η υπόθεση ότι για κάθε σειρά διαχρονικών και διαστρωματικών στοιχείων (panel data) υπάρχει κοινή μοναδιαία ρίζα. Επιπροσθέτως, χρησιμοποιήθηκε ο έλεγχος Hadri (2000) για την ύπαρξη μοναδιαίας ρίζας σε ετερογενές δείγμα. Σε αντίθεση με τον πρώτο έλεγχο, ο έλεγχος Hadri εξετάζει την υπόθεση μηδέν της στασιμότητας έναντι της εναλλακτικής υπόθεσης των μοναδιαίων ριζών στα διαχρονικά και διαστρωματικά στοιχεία.

Προτού εκτιμηθεί η εξίσωση (2), χρησιμοποιήθηκαν έλεγχοι συνολοκλήρωσης προκειμένου να ελεγχθεί η υπόθεση ότι υπάρχει μακροχρόνια σχέση μεταξύ των μεταβλητών. Οι Kao (1999) και Pedroni (1999, 2004) ανέπτυξαν διάφορους ελέγχους για να εξετάσουν την ύπαρξη συνολοκλήρωσης στο πλαίσιο του πολυμεταβλητού υποδείγματος. Οι προτεινόμενες στατιστικές ελέγχουν την υπόθεση μηδέν της μη συνολοκλήρωσης έναντι της εναλλακτικής υπόθεσης της συνολοκλήρωσης. Ο Pedroni (1999, 2004) ανέπτυξε διάφορους ελέγχους προκειμένου να επαληθεύσει τη μη συνολοκλήρωση σε ένα δυναμικό δείγμα λαμβάνοντας υπόψη την ετερογένεια των επιμέρους χωρών.⁸ Οι έλεγχοι επιτρέπουν να υφίσταται ετερογένεια στα διανύσματα συνολοκλήρωσης και η δυναμική της διαδικασίας σφάλματος μεταξύ των διαστρωματικών μονάδων εκτιμάται στο πλαίσιο ελέγχων των καταλοίπων. Η στασιμότητα της διαδικασίας σφάλματος στην υπό εκτίμηση εξίσωση εξετάζεται βάσει επτά ελέγχων (Πίνακας 3.2.3). Οι τέσσερις πρώτες στατιστικές βασίστηκαν στην ομαδοποίηση των παρατηρήσεων εντός των διαστρωματικών μονάδων. Ειδικότερα, βάσει αυτών ελέγχθηκε η υπόθεση μηδέν της μη συνολοκλήρωσης για όλες τις διαστρωματικές μονάδες έναντι της εναλλακτικής υπόθεσης της συνολοκλήρωσης. Οι τελευταίες τρεις στατιστικές βασίστηκαν στην ομαδοποίηση των παρατηρήσεων μεταξύ των διαστρωματικών μονάδων, επιτρέποντας διαφορετικές κλίσεις (ετερογενές δείγμα). Το κριτήριο ελέγχου του Kao ακολουθεί την ίδια βασική προσέγγιση με του Pedroni.

Η εκτίμηση της εξίσωσης (2) έγινε βάσει διαχρονικών και διαστρωματικών στοιχείων. Τα στοιχεία αυτά έχουν το πλεονέκτημα ότι αυξάνουν το μέγεθος του δείγματος, είναι καταλληλότερα για την εξέταση της δυναμικής των μεταβλητών και βοηθούν στη διερεύνηση περίπλοκων υποδειγμάτων συμπεριφοράς. Ωστόσο, η χρησιμοποίηση διαχρονικών και διαστρωματικών στοιχείων παρουσιάζει ορισμένα προβλήματα ως προς την εκτίμηση και την εξαγωγή συμπερασμάτων, καθώς η μέθοδος εκτίμησης θα πρέπει να συνδυάσει δύο διαστάσεις, τη διαχρονική και τη διαστρωματική. Στην ανάλυσή μας χρησιμοποιήθηκαν τρεις μέθοδοι εκτίμησης: το υπόδειγμα των 'σταθερών επιδράσεων', το υπόδειγμα των 'φαινομενικά μη σχετιζόμενων παλινδρομήσεων' (SUR) και το υπόδειγμα των 'πλήρως τροποποιημένων ελάχιστων τετραγώνων' (FMOLS). Ειδικότερα, η εξίσωση (2) μπορεί να εκφραστεί και ως εξής:

$$CA_{it}/Y_{it} = \beta_0 + \beta'X_{it} + \mu_i + \lambda_t + v_{it} \quad (3)$$

όπου X_{it} το διάνυσμα των ερμηνευτικών μεταβλητών που χρησιμοποιούνται στην εκτίμηση της παλινδρόμησης και v_{it} ο όρος σφάλματος. Το υπόδειγμα των σταθερών επιδράσεων λαμβάνει υπόψη ότι ορισμένες μη παρατηρήσιμες μεταβλητές που αφορούν συγκεκριμένες χώρες, οι οποίες είναι σταθερές στο χρόνο t , μπορούν να επηρεάσουν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και συσχετίζονται με τις ερμηνευτικές μεταβλητές της εξίσωσης. Βάσει αυτής της υπόθεσης, ένας σταθερός όρος που αφορά συγκεκριμένες χώρες (μ_i) προστίθεται στο δεξιό σκέλος της εξίσωσης (3),

⁸ Η συγγέντρωση χρονολογικών σειρών είχε ως αποτέλεσμα έναν σημαντικό συμβιβασμό ως προς την επιτρεπόμενη ετερογένεια των επιμέρους χρονολογικών σειρών. Ο έλεγχος συνολοκλήρωσης μεταξύ των μεταβλητών θα πρέπει να επιτρέπει τη μεγαλύτερη δυνατή ετερογένεια μεταξύ των επιμέρους χωρών του δείγματος. Αν τα συγγεντωμένα αποτελέσματα βασίζονται σε ομοιογενές δείγμα, τότε προκύπτουν κοινοί συντελεστές. Οι Pesaran and Smith (1995) αποδεικνύουν ότι η χρήση κοινού εκτιμητή όπου υπάρχουν διαφορές μεταξύ των επιμέρους χωρών συνεπάγεται τη μη συνολοκλήρωση των μεταβλητών.

Πίνακας 3.2.1: Συνοπτικές στατιστικές κατά χώρα και ομάδα χωρών: μέσες τιμές και τυπική απόκλιση, 1980-2008

Χώρα	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών/ΑΕΠ	Σχετικό κατά κεφαλήν εισόδημα	Δημοσιο- νομικό αποτέ- λεσμα γενικής κυβέρνη- σης/ΑΕΠ	Πιστώ- σεις προς ιδιωτικό τομέα/ ΑΕΠ	Επενδύ- σεις/ΑΕΠ	Πραγμα- τική σταθμ. συναλλ. ισοτιμία	Λόγος εξάρ- τησης	Πραγμα- τικό επιτόκιο
Αυστρία	0,09 (1,71)	75,07 (1,85)	-2,42 (1,82)	95,21 (13,18)	22,42 (1,07)	96,86 (5,33)	48,37 (1,04)	2,60 (1,60)
Βέλγιο	2,86 (2,48)	79,81 (1,64)	-4,93 (4,50)	60,88 (23,98)	19,89 (1,44)	96,79 (5,24)	50,79 (1,52)	3,12 (2,27)
Κύπρος	-4,64 (4,35)	40,80 (1,42)	-3,49 (2,32)	120,17 (47,28)	22,15 (4,06)	94,20 (5,41)	53,29 (5,18)	1,80 (1,49)
Γερμανία	1,78 (2,82)	73,58 (2,41)	-2,15 (1,28)	102,51 (10,74)	21,63 (2,44)	103,97 (5,41)	46,38 (2,52)	3,04 (1,69)
Δανία	0,27 (2,68)	94,22 (2,02)	-0,61 (3,56)	75,77 (60,49)	19,69 (1,49)	94,52 (5,60)	49,89 (1,26)	3,68 (2,71)
Ισπανία	-2,86 (3,16)	37,67 (2,14)	-2,99 (2,60)	96,53 (36,72)	23,55 (3,88)	94,39 (8,15)	48,90 (3,82)	3,45 (3,34)
Φινλανδία	1,72 (4,44)	74,07 (4,20)	1,17 (4,03)	40,31 (7,76)	21,26 (3,97)	108,68 (11,15)	48,92 (1,18)	4,27 (3,13)
Γαλλία	0,31 (1,30)	71,68 (2,51)	-3,14 (1,21)	86,87 (8,90)	19,68 (1,26)	99,97 (3,71)	52,97 (0,76)	3,53 (2,20)
Ελλάδα	-5,09 (3,64)	38,67 (2,79)	-7,30 (3,28)	47,09 (20,14)	20,61 (1,74)	89,91 (9,08)	49,90 (2,19)	1,22 (3,94)
Ιρλανδία	-1,31 (3,35)	81,18 (20,36)	-2,69 (4,83)	85,62 (52,49)	20,21 (3,63)	93,05 (7,19)	56,08 (8,26)	3,68 (3,55)
Ιταλία	-0,54 (1,74)	61,09 (2,21)	-6,91 (4,01)	66,02 (17,05)	20,86 (1,40)	98,59 (7,24)	48,09 (2,28)	3,48 (2,64)
Λουξεμ- βούργο	5,38 (5,38)	131,22 (19,18)	2,14 (1,88)	107,68 (29,17)	20,52 (1,98)	96,84 (4,84)	46,78 (2,15)	2,23 (2,72)
Μάλτα	-2,50 (5,24)	27,57 (2,70)	-4,82 (2,73)	79,31 (25,88)	20,17 (1,92)	96,28 (7,90)	48,42 (2,57)	2,37 (1,89)
Ολλανδία	4,85 (2,38)	73,77 (1,83)	-2,55 (2,35)	167,17 (28,40)	20,98 (1,18)	95,19 (4,07)	46,79 (1,27)	3,16 (2,27)
Πορτο- γαλία	-4,70 (4,59)	31,93 (2,61)	-5,14 (2,20)	94,12 (42,99)	25,30 (3,13)	88,52 (10,55)	50,39 (3,11)	1,71 (3,56)
Σουηδία	2,41 (3,79)	88,22 (3,35)	-1,13 (4,43)	62,20 (32,63)	18,38 (2,31)	111,80 (11,03)	55,10 (1,40)	1,43 (2,01)
Ηνωμένο Βασίλειο	-1,74 (1,36)	74,51 (2,49)	-2,66 (2,37)	114,89 (42,54)	17,52 (1,37)	89,49 (8,87)	53,04 (1,17)	4,48 (1,90)
Ομάδα ΕΕ-12	-0,03 (4,67)	68,95 (26,09)	-3,19 (4,12)	86,08 (41,68)	21,63 (3,08)	96,74 (9,09)	49,84 (4,45)	2,82 (3,34)
Ομάδα ΕΕ-17	-0,38 (4,64)	67,77 (26,29)	-3,02 (3,95)	86,29 (43,85)	21,06 (3,24)	97,06 (9,90)	50,49 (4,35)	2,73 (3,18)

Σημειώσεις: Οι τυπικές αποκλίσεις βρίσκονται σε παρένθεση. Η ομάδα ΕΕ-12 περιλαμβάνει την Αυστρία, το Βέλγιο, τη Γαλλία, τη Φινλανδία, τη Γερμανία, την Ελλάδα, την Ιρλανδία, την Ιταλία, το Λουξεμβούργο, την Ολλανδία, την Πορτογαλία και την Ισπανία. Η ομάδα ΕΕ-17 περιλαμβάνει την ΕΕ-12, την Κύπρο, τη Μάλτα, τη Δανία, τη Σουηδία και το Ηνωμένο Βασίλειο.

γεγονός που καθιστά δυνατόν να συμπεριληφθούν επιδράσεις που αφορούν συγκεκριμένες χώρες. Επιπλέον, ένας ακόμη όρος (λ_t), που δεν μεταβάλλεται μεταξύ επιμέρους χωρών αλλά διαχρονικά προστίθεται στην εξίσωση (3) και αντανακλά επιδράσεις που αφορούν συγκεκριμένα χρονικά σημεία. Έτσι, η χρήση του υποδείγματος των σταθερών επιδράσεων, το οποίο περιλαμβάνει και επιδράσεις που αφορούν χώρες και επιδράσεις που αφορούν χρονικά σημεία, για την εκτίμηση της εξίσωσης (3) μπορεί να δώσει αμερόληπτες και συνεπείς εκτιμήσεις των συντελεστών.

Η δεύτερη μέθοδος εκτίμησης είναι οι φαινομενικά μη σχετιζόμενες παλινδρομήσεις. Πρόκειται για αποτελεσματική και αμερόληπτη μέθοδο εκτίμησης όταν υπάρχει διαστρωματική εξάρ-

τηση. Η συγκεκριμένη προσέγγιση είναι εφικτή όταν η διαστρωματική διάσταση είναι μικρότερη από τη χρονική διάσταση. Ωστόσο, η εκτίμηση της εξίσωσης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών εγείρει το ζήτημα της ενδογένειας των ερμηνευτικών μεταβλητών και της μη παρατηρούμενης ετερογένειας μεταξύ χωρών. Το πρόβλημα της ενδογένειας μπορεί να οφείλεται και στη ύπαρξη αντίστροφης αιτιώδους σχέσης. Διάφορες ερμηνευτικές μεταβλητές, όπως το δημοσιονομικό αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης, οι ιδιωτικές επενδύσεις, η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία και το πραγματικό επιτόκιο, μπορούν να προσδιοριστούν από κοινού με το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Η μέθοδος FMOLS χρησιμοποιείται ευρέως στις χρονολογικές σειρές για την επιτυχή αντιμετώπιση του ζητήματος της ενδογένειας και της αυτοσυσχέτισης. Ο Pedroni (2000, 2001) προτείνει δύο τρόπους για την εφαρμογή του υποδείγματος FMOLS στην περίπτωση συνολοκλήρωσης σε δείγμα διαχρονικών και διαστρωματικών στοιχείων: τον εκτιμητή FMOLS εντός δείγματος και τον εκτιμητή FMOLS μέσου όρου ομάδας (μεταξύ ομάδων). Στην εμπειρική ανάλυση χρησιμοποιείται ο δεύτερος εκτιμητής επειδή παρέχει, κατά τον έλεγχο, μεγαλύτερη ευελιξία, όταν υπάρχουν ετερογενή διανύσματα συνολοκλήρωσης.

Η εμπειρική ανάλυση διενεργήθηκε βάσει διαχρονικών και διαστρωματικών στοιχείων για την περίοδο 1980-2008. Η μεταβλητή του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (CA/Y) είναι ο λόγος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προς το ονομαστικό ΑΕΠ, το δημοσιονομικό αποτέλεσμα $[(S_G - I_G)/Y]$ ισούται με τη διαφορά αποταμίευσης-επενδύσεων της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ και το ποσοστό των ιδιωτικών επενδύσεων (I_P/Y) είναι οι ιδιωτικές επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ. $REER$ είναι η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία με βάση τον ΔΤΚ. Η αύξηση της $REER$ σημαίνει ανατίμηση του νομίσματος. Η μεταβλητή $(Y/N)/(Y^*/N^*)$ υπολογίζεται ως ο λόγος του πραγματικού κατά κεφαλήν ΑΕΠ στη χώρα i και στις ΗΠΑ. Οι πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα (CRP) είναι ο λόγος των απαιτήσεων των τραπεζών έναντι τομέων της οικονομίας εκτός του δημόσιου τομέα προς το ΑΕΠ. Το πραγματικό επιτόκιο είναι το πραγματικό επιτόκιο καταθέσεων και ο συνολικός λόγος εξάρτησης είναι ο λόγος των ατόμων που κατά κανόνα δεν ανήκουν στο εργατικό δυναμικό (το εξαρτώμενο τμήμα του πληθυσμού) προς τα άτομα που κατά κανόνα ανήκουν στο εργατικό δυναμικό (το παραγωγικό τμήμα του πληθυσμού). Το εξαρτώμενο τμήμα περιλαμβάνει άτομα κάτω των 15 και άνω των 64 ετών και το παραγωγικό τμήμα άτομα από 15 έως 64 ετών. Οι πηγές όλων των στοιχείων που χρησιμοποιήθηκαν στην ανάλυση παρέχονται στο Παράρτημα, ενώ στον Πίνακα 3.2.1 παρουσιάζονται οι περιγραφικές στατιστικές για όλες τις χώρες και τις ομάδες που χρησιμοποιήθηκαν στην εμπειρική ανάλυση.

5 Εμπειρικά αποτελέσματα

Στο πλαίσιο της εμπειρικής διερεύνησης χρησιμοποιούνται δύο διαφορετικά δείγματα (ομάδες χωρών). Η πρώτη ομάδα (EE-12) περιλαμβάνει τα αρχικά 11 μέλη της ζώνης του ευρώ συν την Ελλάδα, που έγινε μέλος την 1η Ιανουαρίου 2001. Η δεύτερη ομάδα (EE-17) περιλαμβάνει την ομάδα EE-12 και επιπλέον την Κύπρο, τη Μάλτα (που έγιναν μέλη της ζώνης του ευρώ την 1η Ιανουαρίου 2008), καθώς και τη Δανία, τη Σουηδία και το Ηνωμένο Βασίλειο.

Οι έλεγχοι ADF, PP και KPSS για τη στασιμότητα εφαρμόστηκαν στα επίπεδα και τις πρώτες διαφορές όλων των μεταβλητών. Σύμφωνα με τα συνδυασμένα αποτελέσματα αυτών των ελέγχων, όλες οι σειρές των επιμέρους χωρών εκτός του επιτοκίου φαίνεται ότι είναι διαδικασίες $I(1)$.⁹ Στον Πίνακα 3.2.2 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα του ελέγχου για την ύπαρξη μοναδιαίας ρίζας για την ομάδα EE-12, μέσω του ελέγχου των Im, Pesaran and Shin και του ελέγχου του

⁹ Τα αποτελέσματα των ελέγχων για την ύπαρξη μοναδιαίας ρίζας στα στοιχεία που αφορούν τις χώρες είναι διαθέσιμα από τους συγγραφείς.

Πίνακας 3.2.2: Έλεγχος μοναδιαίας ρίζας για την ομάδα ΕΕ-12

Μεταβλητή	Επίπεδο		Πρώτη διαφορά	
	Έλεγχος Z του Hadri	Έλεγχος W των Im, Pesaran and Shin	Έλεγχος Z του Hadri	Έλεγχος W των Im, Pesaran and Shin
CA/Y	6,06***	-0,65	1,52	-11,72***
$\frac{Y}{N} / \frac{Y^*}{N^*}$	10,61***	0,11	0,99	-8,63***
$(S_G - I_G) / Y$	7,59***	-1,24	0,43	-15,00***
CRP	8,72***	4,77	3,53	-6,41***
I_p / Y	6,38***	-1,39	1,19	-10,72***
REER	6,15***	-0,05	-0,24	-10,77***
DEM	9,56***	-1,14	3,15	-2,79**
RIR	4,19***	-3,16***	0,99	-17,70***

Σημειώσεις: Οι αστερίσκοι **, *** δηλώνουν απόρριψη της υπόθεσης μηδέν σε επίπεδα σημαντικότητας 5% και 1% αντίστοιχα.

Hadri. Και στους δύο ελέγχους έγινε εκτίμηση των επιπέδων και των πρώτων διαφορών κάθε μεταβλητής. Ο πρώτος έλεγχος δεν απορρίπτει την υπόθεση μηδέν της μοναδιαίας ρίζας για όλες τις μεταβλητές με εξαίρεση το επιτόκιο, την απορρίπτει όμως για τις πρώτες διαφορές. Παρομοίως, σύμφωνα με το δεύτερο έλεγχο, η υπόθεση μηδέν της στασιμότητας απορρίπτεται σε επίπεδο σημαντικότητας 1% για τα επίπεδα όλων των μεταβλητών εκτός του επιτοκίου.

Στον Πίνακα 3.2.3 συνοψίζονται τα αποτελέσματα της ανάλυσης συνολοκλήρωσης μεταξύ των μεταβλητών της ομάδας ΕΕ-12 με χρήση των στατιστικών των Pedroni και Kao. Πέντε από τους επτά ελέγχους του Pedroni απορρίπτουν την υπόθεση μηδέν της μη συνολοκλήρωσης με χρήση των ελέγχων Phillips-Perron και ADF για ολόκληρο το δείγμα και για επιμέρους ομάδες. Επιπλέον, ο έλεγχος Kao απορρίπτει την υπόθεση μηδέν της μη συνολοκλήρωσης. Έτσι, οι εκτιμηθείσες στατιστικές συνηγορούν υπέρ της συνολοκλήρωσης, υποδηλώνοντας ότι υπάρχει σχέση συνολοκλήρωσης μεταξύ των μεταβλητών στην ομάδα ΕΕ-12. Οι ίδιοι έλεγχοι εφαρμόζονται για να επαληθευθεί η ύπαρξη συνολοκλήρωσης για το άλλο δείγμα και τα αποτελέσματα είναι παρόμοια.

Η εκτίμηση της εξίσωσης (3) έγινε με τη χρήση δείγματος με ίσο αριθμό παρατηρήσεων για κάθε διαστροφματική μονάδα για την ΕΕ-12, βάσει των μεθόδων σταθερών επιδράσεων, SUR και FMOLS (Πίνακας 3.2.4). Στην πρώτη μέθοδο χρησιμοποιούνται σταθερές επιδράσεις που αφορούν τις χώρες και τα χρονικά σημεία και διατυπώνεται η υπόθεση ότι όλες οι ερμηνευτικές μεταβλητές είναι προκαθορισμένες. Ο έλεγχος Wald υποδεικνύει ότι η υπόθεση μηδέν, δηλαδή ότι οι επιδράσεις που αφορούν τις χώρες, οι επιδράσεις που αφορούν τα χρονικά σημεία και οι επιδράσεις που αφορούν από κοινού τις χώρες και τα χρονικά σημεία δεν είναι σημαντικές, απορρίπτεται σε επίπεδο σημαντικότητας 1%. Ο Πίνακας 3.2.4 δείχνει ότι όλες οι μεταβλητές, εκτός του πραγματικού επιτοκίου, είναι στατιστικά σημαντικές. Επιπλέον, όλοι οι εκτιμώμενοι συντελεστές εκτός του εκτιμώμενου συντελεστή για τη δημογραφική μεταβλητή έχουν το ορθό πρόσημο. Η μέθοδος εκτίμησης SUR δίνει παρόμοια αποτελέσματα και μόνο το μέγεθος των εκτιμώμενων συντελεστών διαφέρει. Αυτά τα αποτελέσματα είναι συμβατά με το θεωρητικό υπόδειγμα της Ενότητας 3, αλλά φαίνεται να υποδεικνύουν ότι η υπόθεση του κύκλου ζωής δεν επαληθεύεται όταν εξετάζεται η ομάδα ΕΕ-12 και ότι το πραγματικό επιτόκιο δεν διαδραματίζει κανένα ρόλο στην ερμηνεία των μεταβολών του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Πίνακας 3.2.3: Έλεγχος συνοβολοκλήρωσης για την ομάδα ΕΕ-12

Στατιστικές συνοβολοκλήρωσης	Τιμή
Έλεγχος συνοβολοκλήρωσης Pedroni	
Στατιστική ν δείγματος	-1,170
Στατιστική ρ δείγματος	1,847
Στατιστική t δείγματος: (μη παραμετρική)	-3,158***
Στατιστική t δείγματος: (παραμετρική)	-3,202***
Στατιστική ρ επιμέρους ομάδων	2,884
Στατιστική t επιμέρους ομάδων: (μη παραμετρική)	-3,505***
Στατιστική t επιμέρους ομάδων: (παραμετρική)	-3,630***
Έλεγχος συνοβολοκλήρωσης Kao	-3,084***

Σημειώσεις: Οι αστερίσκοι *** δηλώνουν απόρριψη της υπόθεσης μηδέν της μη συνοβολοκλήρωσης σε επίπεδο σημαντικότητας 1%.

Πίνακας 3.2.4: Εκτίμηση του μακροχρόνιου υποδείγματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών για την ΕΕ-12

Μεταβλητές	Σταθερές επιδράσεις	SUR	FMOLS
Σταθερά	0,273 (1,48)	0,300*** (4,67)	
$\frac{Y}{N} / \frac{Y^*}{N^*}$	0,239*** (11,88)	0,219*** (21,39)	0,101*** (2,92)
$(S_G - I_G) / Y$	0,296*** (4,92)	0,238*** (10,52)	0,202*** (4,76)
CRP	-0,045*** (-4,92)	-0,045*** (-13,13)	-0,052*** (-7,65)
I_p / Y	-0,514*** (-7,37)	-0,678*** (-27,96)	-0,660*** (-11,69)
REER	-0,151*** (-5,46)	-0,090*** (-9,61)	-0,059*** (-3,48)
DEM	0,105*** (3,64)	0,038*** (3,24)	-0,072** (-1,98)
RIR	-0,00001 (-0,13)	0,0002 (0,86)	0,001** (2,86)
Σταθερές επιδράσεις (χώρες)	31,24***	131,40***	
Σταθερές επιδράσεις (χρονικά σημεία)	2,40***		
Σταθερές επιδράσεις (χώρες και χρονικά σημεία)	10,07***		
Διορθωμένο R^2	0,72	0,71	0,73

Σημειώσεις: Οι αριθμοί σε παρένθεση είναι στατιστικές t . Οι αστερίσκοι ** και *** δηλώνουν επίπεδα σημαντικότητας 5% και 1%.

Τέλος, η μέθοδος FMOLS εφαρμόζεται για την επίλυση του θεωρητικού προβλήματος της ενδογένειας των ερμηνευτικών μεταβλητών και της ετερογένειας του δείγματος. Τα αποτελέσματα για την ομάδα ΕΕ-12 αναγράφονται στην τελευταία στήλη του Πίνακα 3.2.4 και ορισμένα από αυτά είναι ενδιαφέροντα. Πρώτον, έχει σημασία το στάδιο ανάπτυξης. Το ότι είναι θετικός ο εκτιμώμενος συντελεστής του σχετικού πραγματικού κατά κεφαλήν εισοδήματος υποδηλώνει ότι το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών θα μειώνεται όσο το πραγματικό κατά κεφαλήν ΑΕΠ της ομάδας προσεγγίζει το αντίστοιχο μέγεθος της χώρας αναφοράς (ΗΠΑ). Έτσι, η πραγματική οικονομική σύγκλιση αναμένεται να επιφέρει χαμηλότερα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στο μέλλον. Δεύτερον, ο εκτιμώμενος συντελεστής του δημοσιονομικού αποτελέσματος είναι στατιστικά σημαντικός και η τιμή του είναι μεγαλύτερη του μηδενός και χαμη-

Πίνακας 3.2.5: Εκτίμηση του μακροχρόνιου υποδείγματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών για την ΕΕ-17

Μεταβλητές	Σταθερές επιδράσεις	SUR	FMOLS
Σταθερά	-0,179 (-1,13)	-0,075 (-1,54)	
$\frac{Y}{N} / \frac{Y^*}{N^*}$	0,203*** (9,41)	0,185*** (21,05)	-0,036 (-0,90)
$(S_G - I_G) / Y$	0,382*** (7,13)	0,301** (19,24)	0,187*** (4,95)
CRP	-0,021*** (-3,53)	-0,024*** (-13,60)	-0,036*** (-6,33)
I_p / Y	-0,679*** (-10,98)	-0,703** (-45,06)	-0,636*** (-10,40)
REER	-0,081*** (-3,85)	-0,071*** (-11,18)	-0,052*** (-3,51)
DEM	0,149*** (5,68)	0,114*** (11,46)	-0,088** (-2,89)
RIR	-0,001* (-1,80)	-0,0001 (-0,90)	0,0014*** (3,06)
Σταθερές επιδράσεις (χώρες)	22,19***	156,07***	
Σταθερές επιδράσεις (χρονικά σημεία)	1,52**		
Σταθερές επιδράσεις (χώρες και χρονικά σημεία)	9,15***		
Διορθωμένο R ²	0,63	0,64	0,66

Σημειώσεις: Οι αριθμοί σε παρένθεση είναι στατιστικές t. Οι αστερίσκοι ** και *** δηλώνουν επίπεδα σημαντικότητας 5% και 1%.

λότερη του ένα. Αυτό το αποτέλεσμα υποδηλώνει ότι η αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος αντισταθμίζεται μόνο εν μέρει από την αύξηση της ιδιωτικής αποταμίευσης, γεγονός που οδηγεί στη διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Συνεπώς, υπάρχουν στοιχεία που συνηγορούν κατά της υπόθεσης της πλήρους ρικαρδιανής ισοδυναμίας, ενώ η υπόθεση των δίδυμων ελλειμμάτων ισχύει, τουλάχιστον εν μέρει, καθώς η εκτιμώμενη τιμή του συντελεστή είναι μικρότερη του ένα. Τρίτον, η σημαντική αρνητική επίδραση των πιστώσεων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών υποδεικνύει ότι η χαλάρωση των περιορισμών ως προς το δανεισμό του ιδιωτικού τομέα μετά την απελευθέρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών σε αρκετές χώρες οδήγησε σε άνοδο της κατανάλωσης, μείωση της αποταμίευσης και σημαντική επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Τέταρτον, ο εκτιμώμενος συντελεστής των ιδιωτικών επενδύσεων είναι στατιστικά σημαντικός, εύρημα που σημαίνει ότι η άνοδος των ιδιωτικών επενδύσεων οδηγεί σε αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Έτσι, η εγχώρια αποταμίευση χρηματοδοτεί μόνο εν μέρει τις ιδιωτικές επενδύσεις, υποδεικνύοντας ότι απορρίπτεται η υπόθεση Feldstein-Horioka. Πέμπτον, η σημαντικότητα του συντελεστή της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας σημαίνει ότι η ανατίμησή της μπορεί να επηρεάσει αρνητικά το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όχι μόνο μέσω της επιδείνωσης της διεθνούς ανταγωνιστικότητας και της μείωσης των καθαρών εξαγωγών (διάυλος του εμπορίου), αλλά και μέσω της μείωσης της αποταμίευσης λόγω της μεγαλύτερης αγοραστικής δύναμης σε όρους εισαγόμενων αγαθών, καθώς και μέσω της αύξησης της αξίας των συσσωρευμένων χρηματοοικονομικών και πραγματικών περιουσιακών στοιχείων. Έκτον, η σημαντικότητα της δημογραφικής μεταβλητής υποδηλώνει ότι οι δημογραφικές τάσεις ασκούν επιδράσεις σε όλη τη διάρκεια του κύκλου ζωής, οι οποίες επηρεάζουν αρνητικά την αποταμίευση και κατ'επέκταση το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Καθώς το ποσοστό του οικονομικά εξαρτώμενου πληθυσμού (νέοι και ηλικιωμένοι) αυξάνει την εθνική κατανάλωση και μειώνει την εθνική αποταμίευση, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών επιδεινώνεται. Τέλος, ο εκτιμώμενος συντελεστής του πραγματικού επιτοκίου είναι θετικός και σημαντικός, υποδηλώνοντας ότι το αποτέλεσμα υποκατάστασης είναι

μεγαλύτερο από το αποτέλεσμα εισοδήματος και ότι η αύξηση του πραγματικού επιτοκίου οδηγεί σε αύξηση της αποταμίευσης και βελτίωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Οι ίδιες μέθοδοι εκτίμησης εφαρμόζονται για την ομάδα EE-17 και τα αποτελέσματα καταγράφονται στον Πίνακα 3.2.5. Οι εκτιμήσεις βάσει της μεθόδου FMOLS παρουσιάζονται στην τελευταία στήλη των αντίστοιχων πινάκων. Οι συντελεστές του δημοσιονομικού αποτελέσματος, των πιστώσεων, των ιδιωτικών επενδύσεων, της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας και του πραγματικού επιτοκίου φέρουν το ορθό πρόσημο και είναι στατιστικά σημαντικοί σε διαφορετικά επίπεδα σημαντικότητας. Ως προς το μέγεθος, οι εκτιμώμενοι συντελεστές είναι παρόμοιοι και οι διαφορές σε σύγκριση με την ομάδα EE-12 είναι ελάχιστες. Η μόνη αξιοσημείωτη διαφορά σχετίζεται με τη μεταβλητή της οικονομικής σύγκλισης, η οποία δεν είναι σημαντική στην ομάδα EE-17. Πέραν αυτού, δεν υπάρχουν άλλες σημαντικές διαφορές μεταξύ των δύο ομάδων, γεγονός που σημαίνει ότι οι 'θεμελιώδεις' προσδιοριστικοί παράγοντες της αποταμίευσης και των επενδύσεων σε εθνικό επίπεδο εξηγούν ικανοποιητικά τις μακροχρόνιες μεταβολές του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στις δύο επιλεγείσες ομάδες χωρών της ΕΕ.

6 Αποτελέσματα επιμέρους χωρών

Ενόψει των αυξανόμενων ανησυχιών σχετικά με τις σημαντικές και επίμονες ανισορροπίες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στις επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ, διερευνώνται, βάσει της μεθόδου FMOLS, οι παράγοντες που επηρεάζουν την εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε επίπεδο μεμονωμένων χωρών. Τα αποτελέσματα για τις χώρες της ομάδας EE-12 παρουσιάζονται στον Πίνακα 3.2.6α. Το εμπειρικό υπόδειγμα φαίνεται ότι αντανακλά ορθά τις δυνάμεις που προκαλούν τις αποκλίσεις του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μεταξύ των παλαιών χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ (με εξαίρεση το Βέλγιο και, σε μικρότερο βαθμό, την Πορτογαλία).

Ο εκτιμώμενος συντελεστής της μεταβλητής του σταδίου ανάπτυξης είναι θετικός και σημαντικός για τέσσερις ελλειμματικές και πλεονασματικές χώρες (Ελλάδα, Πορτογαλία, Ιταλία και Ολλανδία), αρνητικός και σημαντικός για την Ιρλανδία και την Αυστρία και μη σημαντικός για τις υπόλοιπες χώρες. Επιπλέον, οι τιμές του εκτιμώμενου συντελεστή είναι υψηλές στην Ελλάδα και την Πορτογαλία, γεγονός που υποδηλώνει ότι, όπως είναι αναμενόμενο, η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης επηρεάζει κυρίως χώρες με σχετικά χαμηλό εισόδημα και συμβάλλει στη διαμόρφωση μεγάλων ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Ο εκτιμώμενος συντελεστής του δημοσιονομικού αποτελέσματος είναι θετικός και στατιστικά σημαντικός σε πέντε ελλειμματικές ή πλεονασματικές χώρες (Ελλάδα, Ιρλανδία, Γαλλία, Ιταλία και Φινλανδία) και η τιμή του είναι υψηλότερη του μηδενός και χαμηλότερη του ένα, γεγονός που στηρίζει την υπόθεση των δίδυμων ελλειμμάτων. Αντίθετα, δεν είναι στατιστικά σημαντικός σε έξι χώρες (Πορτογαλία, Ισπανία, Βέλγιο, Αυστρία, Γερμανία και Ολλανδία). Αυτό υποδηλώνει ότι η αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος θα οδηγήσει σε αύξηση της ιδιωτικής αποταμίευσης, αφήνοντας έτσι ανεπηρέαστο το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και παρέχοντας στήριξη στην υπόθεση της ρικαρδιανής ισοδυναμίας για τις εν λόγω χώρες.¹⁰ Σε μία χώρα, το Λουξεμβούργο, ο εκτιμώμενος συντελεστής του δημοσιονομικού αποτελέσματος είναι αρνητικός, γεγονός που συνηγορεί υπέρ της αποκαλούμενης δίδυμης απόκλισης (Kim and Roubini, 2008).

¹⁰ Τα στοιχεία που αποδεικνύουν την ύπαρξη ρικαρδιανής ισοδυναμίας στη μακροχρόνια εξίσωση για το Βέλγιο, την Αυστρία, τη Γερμανία, την Ολλανδία και την Ισπανία φαίνεται να συμβαδίζουν με τα σχετικά υψηλά ποσοστά αποταμίευσης που καταγράφονται σε αυτές τις χώρες μετά την υιοθέτηση του ευρώ. Δεν ισχύει το ίδιο, όμως, στην περίπτωση της Πορτογαλίας, όπου μετά το 1999 παρατηρείται σημαντική μείωση του ποσοστού εθνικής αποταμίευσης. Αυτό το εύρημα μπορεί να υποδηλώνει τη μετάβαση του πορτογαλικού ιδιωτικού τομέα προς περισσότερο Κεϊνσιανά πρότυπα συμπεριφοράς από το 1999 και μετά.

Πίνακας 3.2.6α: Εκτίμηση του μακροχρόνιου υποδείγματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στις επιμέρους χώρες της ΕΕ-12

Μεταβλητές	Αυστρία	Βέλγιο	Φινλανδία	Γαλλία	Γερμανία	Ελλάδα	Ιρλανδία	Ιταλία
$\frac{Y}{N} / \frac{Y^*}{N^*}$	-0,412*** (-3,12)	-0,066 (-0,27)	0,514 (1,26)	-0,064 (-0,37)	-0,110 (-0,68)	2,443*** (10,42)	-0,148*** (-3,08)	0,251*** (3,78)
$(S_G - I_G) / Y$	0,175 (1,15)	0,155 (0,80)	0,411* (1,77)	0,534** (1,86)	0,386 (1,54)	0,384** (1,81)	0,337*** (6,67)	0,304** (2,31)
CRP	-0,067** (-2,04)	0,081** (2,30)	-0,091 (-1,44)	-0,020 (-0,63)	-0,205*** (-9,27)	-0,270*** (-5,37)	-0,061*** (-4,78)	-0,053** (-2,56)
I_p / Y	-0,832** (-2,45)	-0,197 (-0,77)	-2,365*** (-3,22)	-0,438* (-1,79)	-1,175*** (-3,15)	-0,362** (-1,87)	-0,617*** (-10,22)	-0,314* (-1,72)
REER	-0,203* (-1,68)	-0,157 (-1,28)	0,256* (1,73)	0,003 (0,03)	0,004 (0,07)	-0,459*** (-8,10)	0,132*** (3,43)	-0,032 (-1,37)
DEM	-0,133 (-0,60)	0,065 (0,29)	-0,126 (-0,92)	0,422 (1,57)	-0,644*** (-7,61)	-2,315*** (-6,30)	-0,396*** (-6,54)	0,065 (0,88)
RIR	-0,005* (-1,70)	-0,002 (-0,72)	0,002 (0,72)	0,009*** (3,20)	0,005** (2,85)	0,003** (1,80)	-0,001 (-1,47)	0,003 (1,53)

Σημειώσεις: Οι αριθμοί σε παρένθεση είναι στατιστικές t. Οι αστερίσκοι *, ** και *** δηλώνουν επίπεδα σημαντικότητας 10%, 5% και 1%.

Πίνακας 3.2.6β: Εκτίμηση του μακροχρόνιου υποδείγματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στις επιμέρους χώρες της ΕΕ-12

Μεταβλητές	Λουξεμβούργο	Ολλανδία	Πορτογαλία	Ισπανία
$\frac{Y}{N} / \frac{Y^*}{N^*}$	-0,032 (-0,64)	0,331* (1,70)	0,805** (2,42)	-0,233 (-1,28)
$(S_G - I_G) / Y$	-0,466** (-2,57)	0,362 (1,41)	0,081 (0,32)	-0,048 (-0,59)
CRP	0,011 (0,32)	0,019 (1,55)	-0,030 (-0,97)	-0,050*** (-3,61)
I_p / Y	-0,972*** (-4,61)	-1,335*** (-5,04)	-0,779** (-2,58)	0,416*** (3,03)
REER	-0,305** (-1,96)	0,001 (0,00)	-0,219 (-1,53)	-0,033 (-1,41)
DEM	0,985*** (7,02)	0,307 (1,48)	0,437* (1,71)	0,139** (2,13)
RIR	0,001 (0,56)	0,010** (2,71)	0,004* (1,74)	-0,001 (-1,33)

Σημειώσεις: Οι αριθμοί σε παρένθεση είναι στατιστικές t. Οι αστερίσκοι *, ** και *** δηλώνουν επίπεδα σημαντικότητας 10%, 5% και 1%.

Η επίδραση της μεταβλητής των πιστώσεων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είναι σημαντική και αρνητική σε έξι ελλειμματικές ή πλεονασματικές χώρες (Ελλάδα, Ισπανία, Ιρλανδία, Ιταλία, Αυστρία και Γερμανία). Η Ελλάδα έχει τον υψηλότερο εκτιμώμενο συντελεστή, γεγονός που υποδηλώνει ότι η χαλάρωση των περιορισμών ως προς το δανεισμό του ιδιωτικού τομέα και το χαμηλότερο κόστος χρηματοδότησης που προέκυψε από την απελευθέρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών οδήγησαν σε μεγάλες μειώσεις της ιδιωτικής αποταμίευσης και, έτσι, σε σημαντική επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Η Γερμανία έχει το δεύτερο κατά σειρά εκτιμώμενο συντελεστή, κάτι που πιθανώς υποδηλώνει ότι η σχετικά υποτονική δραστηριότητα δανειοδότησης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα από τις τράπεζες έχει συμβάλει εν μέρει στη συγκράτηση της κατανάλωσης και την άνοδο του ποσοστού της ακαθάριστης αποταμίευσης. Σε ορισμένες χώρες όπως η Πορτογαλία, η Φινλανδία, η Γαλλία, το Λουξεμβούργο και η Ολλανδία, ο εκτιμώμενος συντελεστής δεν είναι στατιστικά σημαντικός, ενώ στο Βέλγιο είναι σημαντικός με αντίθετο πρόσημο, πράγμα που υποδηλώνει ότι η χαλάρωση των περιορισμών ως προς το δανεισμό έχει οδηγήσει σε βελτίωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Ο εκτιμώμενος συντελεστής των ιδιωτικών επενδύσεων είναι στατιστικά σημαντικός και έχει το αναμενόμενο πρόσημο (αρνητικό) σε όλες τις χώρες της ομάδας ΕΕ-12 εκτός της Ισπανίας, υποδηλώνοντας απόρριψη της υπόθεσης Feldstein-Horioka σε αυτές τις χώρες. Όπως θα προέβλεπε η θεωρία, η αύξηση (μείωση) των ιδιωτικών επενδύσεων φαίνεται ότι οδηγεί σε επιδείνωση (βελτίωση) του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Από αυτή την άποψη, το ότι είναι θετικός και ιδιαίτερα σημαντικός ο συντελεστής της Ισπανίας είναι ένα μάλλον ασυνήθιστο και δυσερμήνευτο εύρημα. Ένα ακόμη ενδιαφέρον εμπειρικό αποτέλεσμα είναι ότι ο συντελεστής των ιδιωτικών επενδύσεων είναι περισσότερο σημαντικός, τόσο σε στατιστικούς όρους όσο και ως προς το μέγεθός του, στις χώρες της ζώνης του ευρώ που καταγράφουν πλεονάσματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, όπως η Φινλανδία, η Γερμανία, η Ολλανδία και το Λουξεμβούργο.

Ο συντελεστής της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας είναι αρνητικός και στατιστικά σημαντικός μόνο σε τρεις χώρες (Ελλάδα, Αυστρία και Λουξεμβούργο). Σε όλες τις υπόλοιπες χώρες, εκτός της Φινλανδίας και της Ιρλανδίας (θετικό πρόσημο), των οποίων οι εξαγωγές φαίνεται ότι ωφελούνται από την ευνοϊκή σύνθεση των προϊόντων και δεν επηρεάζονται αρνητικά από την επιδεινούμενη ανταγωνιστικότητα τιμών, ο συντελεστής της REER δεν διαφέρει σημαντικά από το μηδέν.

Η δημογραφική μεταβλητή είναι αρνητική και σημαντική σε τρεις χώρες (Ελλάδα, Ιρλανδία και Γερμανία), ενώ είναι θετική και σημαντική στην Πορτογαλία, την Ισπανία και το Λουξεμβούργο. Σε όλες τις υπόλοιπες χώρες δεν είναι στατιστικά σημαντική. Ο εκτιμώμενος θετικός και σημαντικός συντελεστής υποδηλώνει ότι η αύξηση του οικονομικά εξαρτώμενου πληθυσμού δεν θα μειώσει την αποταμίευση και επομένως δεν υποστηρίζει την υπόθεση του κύκλου ζωής. Οι διαφορές ως προς τη διάρθρωση της ενδοοικογενειακής χρηματοοικονομικής στήριξης, καθώς και ως προς τα συνταξιοδοτικά και ασφαλιστικά συστήματα και την αντίστοιχη κάλυψη, εξηγούν εν μέρει τις αποκλίνουσες μεταξύ των χωρών αντιδράσεις του εξαρτώμενου πληθυσμού.

Τέλος, ο εκτιμώμενος συντελεστής του πραγματικού επιτοκίου είναι θετικός και σημαντικός σε πέντε χώρες (Ελλάδα, Πορτογαλία, Γαλλία, Γερμανία και Ολλανδία), ενώ είναι μη σημαντικός στις υπόλοιπες. Ο εκτιμώμενος συντελεστής είναι αρνητικός και μάλλον σημαντικός στην Αυστρία, υποδηλώνοντας ότι η αύξηση του πραγματικού επιτοκίου θα οδηγήσει σε μείωση της αποταμίευσης, επειδή το αποτέλεσμα εισοδήματος επικρατεί του αποτελέσματος υποκατάστασης. Συνολικά, η σχετική ανάλυση παρουσιάζεται συνοπτικά στον Πίνακα 3.2.7, όπου για κάθε μεταβλητή του υποδείγματος αναφέρεται ο αριθμός χωρών που αντιστοιχούν σε καθένα από τα τρία επίπεδα σημαντικότητας (δηλ. 1%, 5% και 10%).

Κατά την πιο αναλυτική εξέταση των αποτελεσμάτων για την Ελλάδα, πρέπει κατ'αρχάς να επισημανθεί ότι, σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, η χώρα καταγράφει ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών τα οποία επιδεινώθηκαν σημαντικά κατά την πιο πρόσφατη περίοδο της συμμετοχής στη ζώνη του ευρώ. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα αυτά, φαίνεται ότι και οι δύο δίαυλοι μέσω των οποίων η συμμετοχή στη ζώνη του ευρώ μπορεί να πολλαπλασιάσει την επίδραση ορισμένων προσδιοριστικών παραγόντων στην εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών των χωρών-μελών ήταν ιδιαίτερα σημαντικοί στην περίπτωση της Ελλάδας.

Όσον αφορά τον πρώτο δίαυλο, σύμφωνα με τον οποίο η έλλειψη εξισορροπητικών κινήσεων της συναλλαγματικής ισοτιμίας μπορεί να επιτείνει την επίδραση των μεταβολών των σχετικών τιμών στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, όπως επισημάνθηκε παραπάνω, το φαινόμενο αυτό ήταν ακόμη πιο εμφανές στην περίπτωση της Ελλάδας. Με άλλα λόγια, η συνεχιζόμενη χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας της χώρας, όπως αποτυπώνεται στην τάση ανατίμησης της πραγματικής

Πίνακας 3.2.7: Σύνοψη των μακροχρόνιων εκτιμήσεων των συντελεστών για την ΕΕ-12

Μεταβλητές	Αριθμός χωρών για τις οποίες υπάρχει στατιστική σημαντικότητα:			
	1%	5%	10%	Σύνολο
$\frac{Y}{N} / \frac{Y^*}{N^*}$	4	1	1	6/12
$(S_G - I_G) / Y$	1	5	-	6/12
CRP	4	-	3	7/12
I_p / Y	6	3	2	11/12
REER	2	1	2	5/12
DEM	4	1	1	6/12
RIR	1	3	2	6/12

σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας, φαίνεται ότι άσκησε έντονη επίδραση στο ύψος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Όσον αφορά το δεύτερο διάλυο, ο οποίος αφορά την επίδραση που ασκεί ο μεγαλύτερος βαθμός χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης μεταξύ των κρατών-μελών μιας νομισματικής ένωσης, φαίνεται ότι και αυτός επηρέασε σημαντικά το ελληνικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Αυτό σημαίνει ότι η αύξηση των εισροών κεφαλαίων που απορρέει κατά κύριο λόγο από τη διαδικασία πραγματικής σύγκλισης και τον αυξανόμενο βαθμό “χρηματοπιστωτικής βάθυνσης” φαίνεται ότι επηρέασε σε μεγάλο βαθμό την εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην Ελλάδα.

Τέλος, ιδιαίτερα σημαντική φαίνεται ότι είναι η επίδραση του λόγου εξάρτησης στην εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος. Με άλλα λόγια, η σταδιακή γήρανση του ελληνικού πληθυσμού φαίνεται ότι έχει σημαντικά μεγαλύτερη επίδραση στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της χώρας σε σύγκριση με τον αντίστοιχο μέσο όρο της ΕΕ-12.

Συνοπτικά, τα συμπεράσματα που παρουσιάζουν ενδιαφέρον για την οικονομική πολιτική βάσει των αποτελεσμάτων των επιμέρους χωρών της ζώνης του ευρώ είναι τα εξής:

- Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών στις περισσότερες χώρες της ζώνης του ευρώ φαίνεται ότι επηρεάζεται κυρίως από τις εξελίξεις στον ιδιωτικό τομέα και σε πολύ μικρότερο βαθμό από τις εξελίξεις στο δημόσιο τομέα. Το δημοσιονομικό αποτέλεσμα φαίνεται ότι έχει διαδραματίσει καίριο ρόλο μόνο στην περίπτωση της Ιρλανδίας.
- Η εύκολη πρόσβαση του ιδιωτικού τομέα σε χρηματοδότηση χαμηλού κόστους, χάρη στην απελευθέρωση και την ολοκλήρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών στην ευρωπαϊκή νομισματική ένωση, φαίνεται ότι αποτέλεσε έναν από τους κύριους προσδιοριστικούς παράγοντες (μέσω της χαμηλής ιδιωτικής αποταμίευσης) που εξηγούν τα μεγάλα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών που καταγράφονται σε ορισμένες χώρες.
- Αντίθετα, τα μεγάλα πλεονάσματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στη ζώνη του ευρώ εξηγούνται κυρίως από την εξέλιξη των ιδιωτικών επενδύσεων.

- Η ανταγωνιστικότητα τιμών δεν εξηγεί, κατά μέσο όρο, τη μακροχρόνια διαμόρφωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Ωστόσο, στην περίπτωση της Ελλάδος, η συνεχιζόμενη απώλεια της ανταγωνιστικότητας τιμών έχει επηρεάσει αρνητικά την εξέλιξη του εν λόγω ισοζυγίου.
- Η γήρανση του πληθυσμού φαίνεται ότι επηρεάζει αρνητικά το ύψος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην Ελλάδα, την Ιρλανδία και τη Γερμανία.

7 Συμπεράσματα

Η παρούσα εργασία μελετά τους προσδιοριστικούς παράγοντες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε δείγμα επιλεγμένων ευρωπαϊκών χωρών κατά την περίοδο 1980-2008. Η ανάλυση αφορά διαφορετικές ομάδες χωρών, με αφετηρία τις 12 χώρες που συμμετείχαν αρχικά στη ζώνη του ευρώ (EE-12), ενώ στη συνέχεια το δείγμα διευρύνεται και συμπεριλαμβάνει πέντε ακόμη χώρες της ΕΕ (EE-17). Βασικές οικονομετρικές τεχνικές χρησιμοποιήθηκαν για να ελεγχθεί η ύπαρξη μακροχρόνιας σχέσης (σχέσης ισορροπίας) μεταξύ ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και διαφόρων 'θεμελιωδών' προσδιοριστικών παραγόντων της αποταμίευσης και των επενδύσεων σε εθνικό επίπεδο. Έγινε εκτίμηση του μακροχρόνιου υποδείγματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών για το σύνολο του δείγματος και για κάθε χώρα της ομάδας EE-12.

Το εμπειρικό υπόδειγμα που εφαρμόστηκε φαίνεται να εξηγεί ικανοποιητικά την εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στις επιλεγμένες ευρωπαϊκές χώρες. Σύμφωνα με την ανάλυση, το ύψος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στα διάφορα κράτη-μέλη της EE-12, ιδίως στις ελλειμματικές χώρες, εξηγείται βάσει των θεμελιωδών οικονομικών μεγεθών και, από αυτή την άποψη, κάθε δυνητικά μη διατηρήσιμη θέση βραχυπρόθεσμα μπορεί να διορθωθεί με την προσαρμογή και την εξισορρόπηση της εθνικής αποταμίευσης και των εθνικών επενδύσεων. Πιο συγκεκριμένα, όλοι οι προσδιοριστικοί παράγοντες της αποταμιευτικής και επενδυτικής συμπεριφοράς, στους οποίους συμπεριλαμβάνονται το επίπεδο ανάπτυξης, οι δημογραφικές εξελίξεις, οι μακροοικονομικές πολιτικές και η ανταγωνιστικότητα, ήταν σημαντικοί για την ύπαρξη διατηρήσιμου ύψους του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην ομάδα EE-12.

Η αύξηση των χωρών στο δείγμα δεν μετέβαλε τα αποτελέσματα κατά τρόπο ουσιαστικό, επαληθεύοντας εν προκειμένω την αξιοπιστία της οικονομετρικής εξειδίκευσης. Κατά τη σύγκριση των αποτελεσμάτων των κρατών-μελών της EE-12 και του διευρυμένου δείγματος χωρών της EE-17, η μόνη σημαντική διαφορά η οποία προκύπτει αφορά την επίδραση του σταδίου ανάπτυξης. Όπως επισημαίνεται, η στατιστική σημαντικότητα της εν λόγω μεταβλητής για την ομάδα EE-12 αντανάκλα το μεγαλύτερο βαθμό χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης εντός της ΟΝΕ. Ωστόσο, όταν στο δείγμα προστίθενται το Ηνωμένο Βασίλειο, η Δανία και η Σουηδία, η επίδραση αυτή εξαφανίζεται, καθώς η συγκεκριμένη μεταβλητή καθίσταται στατιστικά μη σημαντική. Συνεπώς, φαίνεται ότι ο μεγαλύτερος βαθμός χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης μεταξύ των μελών της EE-12, ο οποίος τους επιτρέπει να ανέχονται μεγαλύτερες ανισορροπίες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, δεν ισχύει στην περίπτωση των τριών χωρών οι οποίες δεν είναι μέλη της ζώνης του ευρώ.¹¹

Όσον αφορά την Ελλάδα, φαίνεται ότι η επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της προήλθε κατά κύριο λόγο από τη σημαντική αύξηση της εγχώριας ζήτησης, σε συνδυασμό με τη συνεχιζόμενη χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας τιμών έναντι των βασικών της εμπορικών

¹¹ Στη μελέτη των Schmitz and von Hagen (2009) διαπιστώνεται ότι η ελαστικότητα, ως προς το κατά κεφαλήν εισόδημα, των καθαρών κεφαλαιακών ροών μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ έχει αυξηθεί, ενώ δεν συμβαίνει το ίδιο μεταξύ της ζώνης του ευρώ και χωρών που δεν ανήκουν σε αυτή ή του υπόλοιπου κόσμου. Τα στοιχεία αυτά υποδεικνύουν ότι είναι αυξημένος ο βαθμός χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης στη ζώνη του ευρώ.

εταίρων, δηλ. κυρίως των ομολόγων της εντός της ΕΕ-12. Η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης και η σημαντική υποχώρηση του ποσοστού ιδιωτικής αποταμίευσης, η οποία προκλήθηκε κυρίως από τον υπέρμετρο δανεισμό και τις υπερβολικά αισιόδοξες προσδοκίες για τα μελλοντικά εισοδήματα και την παραγωγικότητα, συνέβαλαν στη διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών την τελευταία δεκαετία και τη διαμόρφωσή του σε μη διατηρήσιμα επίπεδα. Η προσαρμογή των ελλειμμάτων αποταμίευσης/επενδύσεων του ιδιωτικού τομέα, η δημοσιονομική εξυγίανση και η έγκαιρη αντιμετώπιση του προβλήματος της γήρανσης του πληθυσμού θα προστατεύσουν την οικονομία από μια μη ομαλή και υψηλού κόστους διόρθωση αυτών των ανισορροπιών.

Βιβλιογραφία

Afonso, A. and C. Rault (2008), “Budgetary and external imbalances relationship: a panel data diagnostic”, ECB Working Paper No. 961, European Central Bank.

Ahearne, A.G., W.L. Grier and F.E. Warnock (2004), “Information costs and home bias: an analysis of US holdings of foreign equities”, *Journal of International Economics*, 62, 313-36.

Briotti, M. G. (2005), “Economic reactions to public finance consolidation: a survey of the literature”, ECB Occasional Paper No. 38, European Central Bank.

Βασαρδάνη, Μ.Α., Σ. Ν. Μπρισίμης, Χ. Παπάζογλου, Ν. Θ. Τσαβέας και Γ. Χονδρογιάννης (2010), “Προσδιοριστικοί παράγοντες και διατηρησιμότητα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε περιόδους διαρθρωτικών μεταβολών”, Μελέτη 3.1 στον παρόντα τόμο.

Bussière, M., M. Fratzscher and G.S. Müller (2004), “Current account dynamics in OECD and EU acceding countries – an intertemporal approach”, ECB Working Paper No. 311, European Central Bank.

Chinn, M. D. and E.S. Prasad (2003), “Medium-term determinants of current accounts in industrial and developing countries: an empirical exploration”, *Journal of International Economics* 59, 47-76.

Chinn, M. D. and S.J. Wei (2008), “A faith-based initiative: do we really know that a flexible exchange regime facilitates current account adjustment?” NBER Working Paper No. 14420.

Debelle, G. and E. Faruquee (1996), “What determines the current account? a cross-sectional and panel approach”, IMF Working Paper No. 58, International Monetary Fund.

Decressin, J. and H. Sravrev (2009), “Current accounts in a currency union”, IMF Working Paper No. 127, International Monetary Fund.

Faruquee, H. and G. Debelle (1998), “Saving-investment balances in industrial countries: an empirical investigation”, in Isard, P. and H. Faruquee (eds) *Exchange Rate Assessment: Extensions of the Macroeconomic Balance Approach*, IMF Occasional Paper No. 167, International Monetary Fund, Washington, 35-55.

Feldstein, M. and C. Horioka (1980), “Domestic saving and international capital flows”, *Economic Journal*, 90, 314-29.

Gruber, W. M. and S. B. Kamin (2007), “Explaining the global pattern of current account imbalances”, *Journal of International Money and Finance*, 26, 500-22.

Hadri, K. (2000), “Testing for stationarity in heterogeneous panel data”, *Econometric Journal*, 3, 148-61.

Im, K. S. M., H. Pesaran and Y. Shin (2003), “Testing for unit roots in heterogeneous panels”, *Journal of Econometrics*, 115, 53-74.

Kao, C. (1999), “Spurious regression and residual based tests for cointegration in panel data”, *Journal of Econometrics*, 90, 1-44.

Kim, S. and N. Roubini (2008), “Twin deficit or twin divergence? Fiscal policy, current account, and real exchange rate in the U.S.”, *Journal of International Economies*, 74, 362-83.

Lane, R. (2006), “Global bond portfolios and EMU”, *International Journal of Central Banking*, 2, 1-23.

Lane, R. (2008), “EMU and financial market integration”, Institute for International Integration Studies Discussion Paper No. 248.

Lane, R. and G.M Milesi-Ferretti (2008), “The drivers of financial globalization”, *American Economic Review*, 98, 327-32.

Pedroni, P. (1999), “Critical values for cointegration tests in heterogeneous panels with multiple regressors”, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 61, 653-70.

Pedroni, P. (2004), “Panel cointegration: Asymptotic and finite sample properties of pooled time series tests with an application to the PPP hypothesis”, *Econometric Theory*, 20, 597-625.

Pesaran, M. H. and R. Smith (1995), “Estimating long-run relationships from dynamic heterogeneous panels”, *Journal of Econometrics*, 68, 79-113.

Schmitz, B. and J. von Hagen (2009), “Current account imbalances and financial integration in the euro area”, CEPR Discussion Paper No. 7262.

Παράρτημα

Ορισμοί και πηγές δεδομένων

Μεταβλητή	Ορισμός	Πηγή
CA	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών σε δολάρια ΗΠΑ	ΟΟΣΑ, WEO
(S _G - I _G)	Δημοσιονομικό αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης σε εθνικό νόμισμα	ΟΟΣΑ, WEO
I _p	Επενδύσεις σε εθνικό νόμισμα	ΟΟΣΑ, WEO
CRP	Πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα σε ευρώ	IFS
Υ σε δολάρια	Ονομαστικό ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε δολάρια ΗΠΑ	ΟΟΣΑ, WEO
Υ σε εθνικό νόμισμα	Ονομαστικό ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε εθνικό νόμισμα	ΟΟΣΑ, WEO
RGDP	Πραγματικό ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε εθνικό νόμισμα	ΟΟΣΑ, WEO
REER	Πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία βάσει ΔΤΚ (δείκτης)	IFS
RIR	Πραγματικό επιτόκιο βραχυπρόθεσμων καταθέσεων	ΟΟΣΑ, WEO
DEM	Λόγος εξάρτησης (δείκτης)	AMECO
N	Πληθυσμός	IFS

Κεφάλαιο 4

Παραγωγικότητα και διατηρησιμότητα
του ρυθμού οικονομικής επέκτασης:
η σημασία των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για
το ρυθμό ανάπτυξης και το ισοζύγιο τρεχουσών
συναλλαγών (Μελέτες Γ' Ομάδας)

4.1 Υποδείγματα οικονομικής επέκτασης, ο ρόλος των θεσμών και η Ελλάδα

Γεώργιος Σ. Ταβλάς και Παύλος Πέτρουλας

1 Εισαγωγή

Η παρούσα μελέτη έχει διττό σκοπό: πρώτον, να διερευνήσει το ρόλο που διαδραματίζουν οι θεσμοί στην οικονομική ανάπτυξη σε ένα εμπειρικό περιβάλλον ενδογενούς οικονομικής μεγέθυνσης και, δεύτερον, να εφαρμόσει τα ευρήματα σε μια ανάλυση της ελληνικής οικονομίας.

Όπως προκύπτει από διαχρονικά και διαστρωματικά στοιχεία από όλο τον κόσμο, η ποιότητα των θεσμών είναι βασικός παράγοντας της οικονομικής ανάπτυξης. Εφαρμοζόμενα στην περίπτωση της Ελλάδος, τα εν λόγω αποτελέσματα οδηγούν στο συμπέρασμα ότι, εάν η Ελλάδα είχε “καλύτερο” θεσμικό σύστημα, ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξής της θα μπορούσε να είναι, κατά μέσο όρο, 15-30% υψηλότερος ετησίως.

Η υπόλοιπη μελέτη διαρθρώνεται ως εξής: στην Ενότητα 2 επισκοπείται η σχέση μεταξύ θεσμών και οικονομικής ανάπτυξης. Στην Ενότητα 3 παρουσιάζονται τα εμπειρικά αποτελέσματα. Στην Ενότητα 4 εξετάζεται η σχέση μεταξύ της ποιότητας του θεσμών και της οικονομικής ανάπτυξης στην Ελλάδα. Τέλος, στην Ενότητα 5 παρουσιάζονται τα συμπεράσματα.

2 Γενικά

Η παραδοσιακή νεοκλασική θεωρία οικονομικής μεγέθυνσης, κατά Solow (1956), εξηγεί το κατά κεφαλήν εισόδημα με όρους συσσώρευσης φυσικού και ανθρώπινου κεφαλαίου. Στο νεοκλασικό υπόδειγμα, οι μεταξύ χωρών διαφορές όσον αφορά το κατά κεφαλήν εισόδημα οφείλονται πρωτίστως στις διαφορές τους ως προς τους ρυθμούς αποταμίευσης (οι οποίοι καθορίζουν τη συσσώρευση κεφαλαίου) ή/και τους ρυθμούς αύξησης της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών (ΣΠΣ), στοιχεία τα οποία στην παρούσα μελέτη θεωρούνται εξωγενή. Το νεοκλασικό υπόδειγμα, ωστόσο, αφήνει αναπάντητο ένα σημαντικό ερώτημα: “Γιατί κάποιες χώρες μπορούν να αναπτύσσουν ταχύτερα από άλλες νέα προϊόντα ή παλαιά προϊόντα με νέα ποιοτικά χαρακτηριστικά;” Με άλλα λόγια, μια ταχέως αναπτυσσόμενη οικονομία έχει συνήθως και υψηλότερο ρυθμό αύξησης της παραγωγικότητας των συντελεστών σε σύγκριση με μια οικονομία που αναπτύσσεται με βραδύτερο ρυθμό.¹ Τι είναι λοιπόν αυτό που καθορίζει το ρυθμό τεχνολογικής προόδου;

Τα τελευταία χρόνια έχουν αναπτυχθεί δύο βασικές προσεγγίσεις σε σχέση με το θέμα αυτό. Η πρώτη, που ανάγεται στον Romer (1990), ορίζει ως ενδογενή το ρυθμό τεχνολογικής προόδου. Οι περισσότερες μελέτες αυτού του είδους επικεντρώνονται στις επενδύσεις σε έρευνα και ανάπτυξη, επειδή θεωρούν ότι υπάρχει άμεση σύνδεση μεταξύ των δαπανών για έρευνα και ανά-

¹ Στο νεοκλασικό υπόδειγμα, τυχόν αύξηση της παραγωγικότητας: (α) αυξάνει την οριακή παραγωγικότητα τόσο του κεφαλαίου όσο και της εργασίας, καθιστώντας πιο αποδοτική την κλίση της συνολικής συνάρτησης παραγωγής, και (β) μετατοπίζει προς τα άνω τη συνάρτηση παραγωγής.

πτυξη και της έκτασης της συντελούμενης τεχνολογικής προόδου. Από επιτυχή προγράμματα έρευνας και ανάπτυξης προκύπτουν νέα ή/και βελτιωμένα προϊόντα, καθώς και καλύτερες μέθοδοι παραγωγής. Σε αντίθεση με το νεοκλασικό υπόδειγμα οικονομικής μεγέθυνσης, στο οποίο η τεχνολογική πρόοδος είναι εξωγενής, στην προσέγγιση αυτή ο ρυθμός τεχνολογικής προόδου καθορίζεται εντός του υποδείγματος. Στο υπόδειγμα του Romer (1990), το ύψος της επένδυσης σε έρευνα και ανάπτυξη είναι συνάρτηση του οικονομικού οφέλους και του κόστους των εφευρέσεων. Το οικονομικό όφελος εξαρτάται από διάφορους παράγοντες, όπως το μέγεθος της αγοράς (εγχώριας και αλλοδαπής) και η ισχύς των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας (που επιτρέπουν στις επιχειρήσεις που πραγματοποιούν επενδύσεις σε έρευνα και ανάπτυξη να διατηρούν ορισμένα δικαιώματα επί των εφευρέσεων).²

Το υπόδειγμα του Romer εξηγεί μέχρι ένα βαθμό γιατί οι μεγάλες και προηγμένες χώρες δαπανούν περισσότερο σε έρευνα και ανάπτυξη από ό,τι οι μικρές και λιγότερο προηγμένες χώρες. Οι πρώτες έχουν μεγάλες εγχώριες αγορές και πιθανώς μεγάλη προσφορά εξειδικευμένου εργατικού δυναμικού, συμπεριλαμβανομένων μηχανικών και επιστημόνων. Το υπόδειγμα Romer μπορεί επίσης να εξηγήσει γιατί κάποιες μικρότερες χώρες εμφανίζουν και αυτές υψηλές επενδύσεις σε έρευνα και ανάπτυξη. Για παράδειγμα, στη Σουηδία και τη Φινλανδία το επίπεδο κατοχύρωσης των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας είναι υψηλό. Και οι δύο γηγούνται στους τομείς των φαρμακευτικών προϊόντων και των τηλεπικοινωνιών.³

Μια άλλη νεότερη προσέγγιση για την εξήγηση της τεχνολογικής προόδου ακολουθεί διαφορετική τακτική από αυτή του Romer. Ξεκινά από την ιδέα ότι (α) η συσσώρευση φυσικού και ανθρώπινου κεφαλαίου και (2) η τεχνολογική πρόοδος αποτελούν, στην καλύτερη περίπτωση, απλώς τα άμεσα αίτια της οικονομικής ανάπτυξης. Για παράδειγμα, το υπόδειγμα του Romer ορίζει ως ενδογενή την τεχνολογική πρόοδο συνδέοντάς την με τις επενδύσεις σε έρευνα και ανάπτυξη, οι οποίες με τη σειρά τους εξαρτώνται από την αποτελεσματικότητα των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας. Εντούτοις, το υπόδειγμα του Romer αφήνει αναπάντητο το ερώτημα: “Αλλά γιατί ορισμένες κοινωνίες (λ.χ. η Φινλανδία και η Σουηδία) κατορθώνουν να έχουν ένα αποτελεσματικό πλαίσιο δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας;” ή, για να τεθεί διαφορετικά, “η χώρα Α έχει υψηλότερο ρυθμό αύξησης του κατά κεφαλήν εισοδήματος σε σχέση με τη χώρα Β διότι αφιερώνει περισσότερους πόρους στην καινοτομία, αλλά τι καθορίζει τις προτιμήσεις της ως προς την ανάπτυξη ιδεών;” Γενικότερα, η προσέγγιση του Romer δεν ασχολείται ευθέως με το ερώτημα: “Ποιοι είναι οι υποκείμενοι (βαθύτεροι) παράγοντες που καθορίζουν την καινοτομία και τη συσσώρευση φυσικού και ανθρώπινου κεφαλαίου και άρα την ανάπτυξη;” Για να τεθεί διαφορετικά, παράγοντες όπως η καινοτομία και η συσσώρευση κεφαλαίου “δεν αποτελούν αίτια της ανάπτυξης, είναι η ίδια η ανάπτυξη” (North and Thomas, 1973, σελ. 2).

Οι μελέτες για τον εντοπισμό των βαθύτερων παραγόντων που καθορίζουν την οικονομική ανάπτυξη (βλ. λ.χ. Acemoglu et al., 2001, 2004, και Rodrick et al., 2004) επικεντρώνονται σε τρεις κατηγορίες τέτοιων παραγόντων: (α) γεωγραφικά χαρακτηριστικά, τα οποία επηρεάζουν βασικούς παράγοντες, όπως οι διαθέσιμοι φυσικοί πόροι, το κλίμα, η επικράτηση μολυσματικών ασθενειών, η διάδοση της γνώσης και της τεχνολογίας από πιο προηγμένες περιοχές (βλ. Diamond, 1997, Gallup et al., 1998, και Sachs, 2001), (β) ενοποίηση των εμπορικών συναλλαγών, η οποία μπορεί να ενισχύσει τη διάδοση της γνώσης, αυξάνοντας το δυνητικό προϊόν (Sachs and Warner, 1995, και De Grauwe, 2007, σελ. 77) και (γ) ποιότητα του θεσμικού συστήματος (κράτος δικαίου, αποτελεσματικότητα των αγορών κ.ά. – Acemoglu et al., 2001, 2004, και Rodrick et al., 2004).

² Υπάρχει εκτενής βιβλιογραφία σχετικά με την επίδραση της έρευνας και της ανάπτυξης στο ρυθμό αύξησης της παραγωγικότητας. Γενικά διαπιστώνεται ότι οι δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη έχουν σημαντική θετική επίδραση στην αύξηση της παραγωγικότητας. Βλ. ενδεικτικά Griffith et al. (2004), Cameron et al. (2005) και Parisi et al. (2006).

³ Επιπλέον, η Σουηδία και η Φινλανδία είναι εξωστρεφείς οικονομίες και έχουν μεγάλες επιχειρήσεις σε σύγκριση με το πληθυσμό τους.

Θεσμοί και οικονομική ανάπτυξη

Μια βασική διαπίστωση των εμπειρικών μελετών που εξετάζουν τη σχετική συμβολή των γεωγραφικών χαρακτηριστικών, της ενοποίησης των εμπορικών συναλλαγών και των θεσμών ως καθοριστικών παραγόντων των οικονομικών εξελίξεων είναι ότι “η ποιότητα του θεσμών ‘κατισχύει’ όλων των άλλων” (Rodrick, Subramanian and Trebbi, 2004, σελ. 131).⁴ Η τοποθέτηση ότι οι θεσμοί είναι σημαντικοί για την οικονομική εξέλιξη στηρίζεται στο γεγονός ότι αυτοί επηρεάζουν τη διάρθρωση των κινήτρων μιας οικονομίας. Π.χ. τα δικαιώματα ιδιοκτησίας παρέχουν κίνητρο για τοποθετήσεις σε φυσικό και ανθρώπινο κεφάλαιο εκ μέρους του ιδιωτικού τομέα, καθώς και για την υιοθέτηση νέων τεχνολογιών (Acemoglu et al., 2004, σελ. 2). Η σωστή λειτουργία του διοικητικού μηχανισμού και η απουσία διαφθοράς μπορούν να συμβάλουν στην αποτελεσματικότερη κατανομή των πόρων και στην ενθάρρυνση της καινοτομίας. Οι θεσμοί θα μπορούσαν να νοηθούν όπως τους ορίζει ο North (1990, σελ. 3): “Οι θεσμοί είναι οι κανόνες του παιχνιδιού σε μια κοινωνία ή, πιο τυπικά, περιορισμοί τους οποίους επινόησαν οι άνθρωποι και μορφοποιούν την αλληλεπίδραση μεταξύ ανθρώπων. [...] Κατά συνέπεια, οι θεσμοί επιδρούν στη διαμόρφωση των κινήτρων στις ανθρώπινες συναλλαγές, είτε αυτές είναι πολιτικές είτε κοινωνικές είτε οικονομικές”.

Από τον ορισμό αυτό είναι φανερό ότι συμβάλλουν στην οικονομική ανάπτυξη διάφορες μορφές θεσμών. Μερικοί από τους θεσμούς που προάγουν την ανάπτυξη συνδέονται με τα δικαιώματα ιδιοκτησίας και την ισονομία σε μια κοινωνία, ενώ άλλοι αφορούν την ποιότητα της διοικητικής οργάνωσης και τη διαφθορά σε μια οικονομία. Στην εμπειρική εξέταση που ακολουθεί περιλαμβάνονται ορισμένοι συναφείς δείκτες.

3 Εμπειρικά αποτελέσματα

Μια γενική διατύπωση, η οποία αποτυπώνει το πλαίσιο που χρησιμοποιείται στη βιβλιογραφία για τους παράγοντες που καθορίζουν την οικονομική ανάπτυξη, ορίζει το ρυθμό αύξησης του κατά κεφαλήν ΑΕΠ μιας χώρας τη χρονική περίοδο t ως διάνυσμα των κεντρικών μεταβλητών και των αρχικών τιμών των μεταβλητών (state variables – Barro and Sal-a-i-Martin, 2004, σελ. 511-20):

$$y_{it} = \alpha_j + \gamma_t + I_{itk} + V_{it} + X_{it\delta} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

όπου y_{it} είναι ο μέσος ρυθμός αύξησης του πραγματικού κατά κεφαλήν ΑΕΠ μιας χώρας i κατά τη χρονική περίοδο t , α_j είναι οι επιδράσεις που σχετίζονται με τη συγκεκριμένη περιοχή, γ_t είναι οι χρονικές ψευδομεταβλητές, V_{it} είναι το διάνυσμα των μεταβλητών ελέγχου, όπως μετρούνται στην αρχή της περιόδου t , $X_{it\delta}$ είναι το διάνυσμα των δεικτών των μεταβλητών ελέγχου, οι οποίοι αποτελούν μέσους όρους της περιόδου t , και ε_{it} είναι ο όρος σφάλματος. Για τη διερεύνηση των επιδράσεων των θεσμών, η εξίσωση (1) επαυξάνεται με ένα διάνυσμα μεταβλητών I_{itk} , οι οποίες αποβλέπουν στην αποτύπωση του θεσμού k της χώρας i κατά την περίοδο t .

Στοιχεία και αποτελέσματα

Με εξαίρεση τις μεταβλητές του θεσμών, τα στοιχεία αυτής της έρευνας προέρχονται από τις μελέτες των Easterly (2001), Dollar and Kraay (2003) και Levine et al. (2000) (όπως διευρύνθηκαν από τους Dollar and Kraay). Η έρευνα καλύπτει, ανάλογα με τα διαθέσιμα στοιχεία, χώρες από όλο τον κόσμο κατά την περίοδο 1960-1999 και κατά διαστήματα 10 ετών που δεν συμπίπτουν χρονικά μεταξύ τους. Η εξαρτημένη μεταβλητή των παλινδρομήσεων είναι ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού κατά κεφαλήν ΑΕΠ $\sum (y_t - y_{t-1})/y_{t-1}/T$. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι μεταβλητές που αντιπροσωπεύουν την ποιότητα των θεσμών είναι διαθέσιμες μόνο για τις δύο τελευταίες δεκαετίες.

⁴ Βλ. επίσης Acemoglu, Johnson and Robinson (2004).

Στη σχετική βιβλιογραφία διαπιστώνεται ότι υπάρχει πληθώρα ερμηνευτικών μεταβλητών που επεξηγούν την οικονομική ανάπτυξη. Πολλές από αυτές προκύπτουν από τη συνολική συνάρτηση παραγωγής για τα υποδείγματα ενδογενούς οικονομικής μεγέθυνσης ή από το επανυζημένο υπόδειγμα Solow-Swan. Οι μεταβλητές αυτές συνήθως θεωρούνται ως “βασικοί” παράγοντες της οικονομικής ανάπτυξης. Οι “βασικές” μεταβλητές που χρησιμοποιούνται στη συνέχεια είναι οι εξής:

α) Οι επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ (*Inv* στις παλινδρομήσεις που ακολουθούν). Οι χώρες που πραγματοποιούν συγκριτικά περισσότερες επενδύσεις αναμένεται ότι θα τείνουν να εμφανίζουν υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης.

β) Ο ρυθμός συσσώρευσης ανθρώπινου κεφαλαίου. Ως προσεγγιστική μεταβλητή αυτού χρησιμοποιούνται οι εγγραφές στη δευτεροβάθμια εκπαίδευση (*Edu* στις παλινδρομήσεις που ακολουθούν). Αναμένεται ότι και για τις επενδύσεις σε φυσικό κεφάλαιο.

γ) Αρχικό εισόδημα (*in Y*). Επιδιώκει να αποτυπώσει την επίδραση της “υπό συνθήκη” σύγκλισης.

Πέραν αυτών των βασικών μεταβλητών, στην παρούσα μελέτη έχουν συμπεριληφθεί και διάφορες άλλες ερμηνευτικές μεταβλητές, οι οποίες, όπως προκύπτει από τη βιβλιογραφία, επεξηγούν κατά στατιστικά σημαντικό τρόπο την οικονομική ανάπτυξη. Οι μεταβλητές αυτές είναι οι ακόλουθες:⁵

α) Η δημόσια κατανάλωση ως ποσοστό του ΑΕΠ (*Gov.Conc*). Οι χώρες με σχετικώς σημαντική δημόσια κατανάλωση ως ποσοστό των συνολικών δαπανών τείνουν να εμφανίζουν σχετικά χαμηλούς ρυθμούς ανάπτυξης. Μια πιθανή εξήγηση είναι ότι ένα μεγάλο μέρος της δαπάνης αυτής δεν προορίζεται για παραγωγική κατανάλωση, όπως είναι η παιδεία, αλλά αντιθέτως συχνά κατευθύνεται προς μη παραγωγικούς τομείς της οικονομίας, όπως οι στρατιωτικές δαπάνες.

β) Το ύψος του πληθωρισμού (*Inf*). Οι χώρες που εφαρμόζουν υπέρμετρα επεκτατική μακροοικονομική πολιτική συνήθως εμφανίζουν σχετικά υψηλό πληθωρισμό και σχετικά χαμηλούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης για μεγαλύτερα χρονικά διαστήματα. Η κυριότερη πιθανή εξήγηση του φαινομένου είναι ότι σχετικώς υψηλά επίπεδα πληθωρισμού θα συνδέονται κατά κανόνα με σχετικά υψηλή μεταβλητότητα του πληθωρισμού. Η μεταβλητότητα του πληθωρισμού μπορεί ωστόσο να στρεβλώσει τις διακυμάνσεις των σχετικών τιμών, οι οποίες αποτελούν το συνήθη διάυλο μετάδοσης των πληροφοριών στην αγοράς, κάτι το οποίο δημιουργεί αβεβαιότητα και οδηγεί σε αναποτελεσματική κατανομή των πόρων. Επιπλέον, ο πληθωρισμός μειώνει την αγοραστική δύναμη του χρήματος, ευτελίζοντας τη λειτουργία του ως “μέσου αποθησαυρισμού”. Σημαντική προϋπόθεση για την επίτευξη μιας παρατεταμένης περιόδου *χαμηλού* πληθωρισμού και *χαμηλής* μεταβλητότητας του πληθωρισμού είναι η εφαρμογή σταθερής και συνεπούς κρατικής πολιτικής, ιδίως νομισματικής πολιτικής.

γ) Το ανεπίσημο ασφάλιστρο για το συναλλαγματικό κίνδυνο (*Black Market Pr*). Χρησιμοποιείται ως δείκτης της διατηρησιμότητας και της καταλληλότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Τυχόν αύξηση του ασφαλίστρου υποδηλώνει προσδοκίες υποτίμησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας και

⁵ Πρόκειται για υποσύνολο των ερμηνευτικών μεταβλητών που χρησιμοποιούνται στην εμπειρική βιβλιογραφία για την οικονομική ανάπτυξη. Στις παλινδρομήσεις οικονομικής ανάπτυξης δοκιμάστηκε μεγάλος αριθμός μεταβλητών. Αυτές που περιγράφονται εδώ είναι όσες διαπιστώθηκε ότι είχαν τη μεγαλύτερη στατιστική σημαντικότητα. Μεταξύ των μεταβλητών που εξετάστηκαν μεν αλλά δεν βρέθηκαν στατιστικά σημαντικές στις περισσότερες ή σε όλες τις παλινδρομήσεις ήταν διάφοροι δείκτες σχετικοί με: 1) το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό, 2) την αύξηση του βάθους της χρηματοπιστωτικής αγοράς, 3) το βαθμό ανοίγματος της οικονομίας, 4) τη δημοσιονομική πολιτική, 5) το εθνικό χρέος, 6) τον πληθυσμό, 7) το εθνικό νομικό πλαίσιο, 8) το ύψος της λαμβανόμενης ξένης οικονομικής βοήθειας και 9) τα ποσοστά θνησιμότητας.

άσκησης διοικητικού ελέγχου επί των συναλλαγματικών αποθεμάτων. Με άλλα λόγια, το εν λόγω ασφάλιστρο μπορεί να ερμηνευθεί ως δείκτης της διατηρησιμότητας της μακροοικονομικής πολιτικής ή/και ως προσεγγιστική μεταβλητή των στρεβλώσεων των αγορών λόγω κρατικών παρεμβάσεων.

δ) Ο λογάριθμος της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (*IREER*) είναι ένας άλλος δείκτης της διατηρησιμότητας της μακροοικονομικής πολιτικής. Μπορεί να θεωρηθεί ως άμεσος δείκτης της ανταγωνιστικότητας. Η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία ορίζεται στην παρούσα μελέτη έτσι ώστε η αύξηση αυτού του δείκτη να αντιπροσωπεύει ανατίμηση της ισοτιμίας και συνεπώς μείωση της ανταγωνιστικότητας.

Σημαντικό είναι να παρατηρηθεί εδώ ότι τείνει να υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ των μεταβλητών που αντιπροσωπεύουν τη δημόσια κατανάλωση, το ύψος του πληθωρισμού, το ανεπίσημο ασφάλιστρο κινδύνου και την πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία. Συγκεκριμένα, οι χώρες που τείνουν να εμφανίζουν υψηλά επίπεδα δημόσιας κατανάλωσης τείνουν να έχουν και σχετικά υψηλά δημοσιονομικά ελλείμματα. Στο βαθμό που οι δημοσιονομικές δαπάνες χρηματοδοτούνται από τη δημιουργία χρέους, οι δαπάνες αυτές τείνουν να προκαλούν σχετικά υψηλό πληθωρισμό. Επιπλέον, υπό τον όρο ότι όλοι οι άλλοι παράγοντες διατηρούνται σταθεροί, οι σχετικά υψηλοί ρυθμοί πληθωρισμού συνδέονται κατά κανόνα με αυξήσεις του ανεπίσημου ασφαλίστρου κινδύνου και της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας. Επομένως, αναμένεται να υπάρχει σημαντικός βαθμός συγγραμμικότητας μεταξύ των τεσσάρων αυτών μεταβλητών, με συνέπεια, όταν συνυπάρχουν περισσότερες από μία από αυτές σε εξισώσεις, να μην είναι όλες στατιστικά σημαντικές.

Εκτός από τις παραπάνω χρονικά μεταβαλλόμενες ερμηνευτικές μεταβλητές, το υπόδειγμα που χρησιμοποιείται στη μελέτη περιλαμβάνει και άλλες, χρονικά σταθερές, μεταβλητές ελέγχου. Σ' αυτές συγκαταλέγονται οι ψευδομεταβλητές περιοχής και περιόδου, μια ψευδομεταβλητή που υποδηλώνει αν μια χώρα είναι ηπειρωτική και μια μεταβλητή για την εθνική σύνθεση του πληθυσμού μιας χώρας, το γεωγραφικό της μήκος και πλάτος, καθώς και τη χερσαία της έκταση.⁶

Προκειμένου να αποτυπωθεί η επίδραση της ποιότητας των θεσμών στην οικονομική ανάπτυξη, χρησιμοποιούνται οι ακόλουθες μεταβλητές, οι οποίες προέρχονται από τον International Country Risk Guide (ICRG):

α) *Διαφθορά*: Επιδιώκει να αποτυπώσει την επίδραση της διαφθοράς εντός του πολιτικού συστήματος.

β) *Κράτος δικαίου*: Δείκτης της επιβολής του νόμου και της τάξης. Η μεταβλητή αυτή μετρά την ισχύ και την αμεροληψία του νομικού συστήματος και αξιολογεί την τήρηση του νόμου εκ μέρους του κοινού.

γ) *Διοικητική οργάνωση*: Μετρά την ικανότητα διακυβέρνησης χωρίς δραστικές μεταβολές πολιτικής ή χωρίς να διακόπτεται η παροχή δημόσιων υπηρεσιών κάθε φορά που υπάρχει κυβερνητική αλλαγή.

δ) *Σύνθετος δείκτης*: Συνδυασμός όλων των παραπάνω μεταβλητών, με ίσους συντελεστές στάθμισης.

Καθένας από τους παραπάνω δείκτες ποιότητας των θεσμών λαμβάνει τιμές μεταξύ 0 και 6 (6 = ανώτατο επίπεδο ποιότητας).

⁶ Οι μεταβλητές αυτές δεν παρουσιάζονται στην παρούσα μελέτη λόγω των περιορισμών όσον αφορά το διαθέσιμο χώρο.

Ο Πίνακας 4.1.1 παρουσιάζει τα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων. Όπως φαίνεται στην πρώτη στήλη του πίνακα, η βασική παλινδρόμηση περιλαμβάνει το αρχικό εισόδημα, το ανθρώπινο κεφάλαιο (Edu) και τις επενδύσεις. Καθεμία από τις ανωτέρω μεταβλητές είναι στατιστικά σημαντική. Ειδικότερα, η οικονομική ανάπτυξη σχετίζεται θετικά με το ανθρώπινο κεφάλαιο (Edu) και τις επενδύσεις, ενώ τα αποτελέσματα στηρίζουν την υπόθεση μιας “υπό συνθήκη” σύγκλισης (conditional convergence), δεδομένου ότι στην περίπτωση του αρχικού εισοδήματος καταγράφεται στατιστικά σημαντική αρνητική σχέση, δηλ. οι φτωχότερες χώρες τείνουν να συγκλίνουν διαχρονικά προς τις λοιπές χώρες. Συνεπώς, τα αποτελέσματα της παρούσας μελέτης επιβεβαιώνουν τη στατιστική σημαντικότητα των “συνήθων” μεταβλητών του νεοκλασικού υποδείγματος οικονομικής ανάπτυξης. Ακολούθως, εξετάζονται οι υπόλοιπες μεταβλητές.

Η δημόσια κατανάλωση εμφανίζει αρνητική και στατιστικά σημαντική (στην πλειοψηφία των περιπτώσεων) σχέση με την οικονομική ανάπτυξη, ενίοτε δε ερμηνεύεται και ως προσεγγιστική μεταβλητή της διασπάθισης φορολογικών εσόδων για μη παραγωγικούς σκοπούς, όπως στον Barro (1991).⁷ Η εκτίμηση σημείου, -4,8, στην παλινδρόμηση (2) υποδηλώνει ότι μια αύξηση κατά μία τυπική απόκλιση (δηλ. κατά 5 εκατοστιαίες μονάδες) μειώνει το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης κατά 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας ετησίως.

Το ανεπίσημο ασφάλιστρο κινδύνου σχετίζεται και αυτό αρνητικά με την οικονομική ανάπτυξη. Στην παλινδρόμηση (3) παρατηρείται π.χ. ότι αύξηση κατά 1% προκαλεί μείωση του ρυθμού ανάπτυξης κατά 1,5%. Όσον αφορά τον πληθωρισμό, όπως δείχνει η παλινδρόμηση (4), αύξηση κατά μία τυπική απόκλιση μειώνει το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης κατά 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας ετησίως. Τέλος, προκειμένου για την πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία, όπως δείχνει η παλινδρόμηση (5), αύξηση κατά 1% προκαλεί μείωση του ρυθμού ανάπτυξης κατά 0,6% περίπου.

Μολονότι αυτές οι μεταβλητές (η δημόσια κατανάλωση, ο πληθωρισμός, η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία και το ανεπίσημο ασφάλιστρο κινδύνου) είναι γενικώς στατιστικά σημαντικές, αυτό δεν συμβαίνει πάντοτε στις παλινδρομήσεις.⁸ Ωστόσο καθεμία είναι στατιστικά σημαντική όταν εμφανίζεται σε μια παλινδρόμηση που δεν περιλαμβάνονται οι άλλες τρεις. Έτσι, η δημόσια κατανάλωση είναι στατιστικά σημαντική στην παλινδρόμηση (2), το ανεπίσημο ασφάλιστρο κινδύνου στην παλινδρόμηση (3), ο πληθωρισμός στην παλινδρόμηση (4) και η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία στην παλινδρόμηση (5). Εντούτοις, η πολυσυγγραμμικότητα δεν επιτρέπει στις μεταβλητές αυτές να είναι όλες στατιστικά σημαντικές όταν συνυπάρχουν. Το βασικό αποτέλεσμα το οποίο θα πρέπει να τονιστεί εδώ είναι ότι τείνει να υπάρχει μια ορισμένη σχέση μεταξύ δημόσιας κατανάλωσης, πληθωρισμού και ανταγωνιστικότητας, όπως αυτή αποτυπώνεται από το ανεπίσημο ασφάλιστρο κινδύνου ή την πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία, και ότι, εξαιτίας αυτής της σχέσης, καθεμία από τις εν λόγω μεταβλητές ασκεί αρνητική επίδραση στις μακροπρόθεσμες αναπτυξιακές επιδόσεις.

Είναι αξιοσημείωτο ότι πολλές από τις παραπάνω μεταβλητές, ιδίως ο πληθωρισμός, η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία και το ανεπίσημο ασφάλιστρο κινδύνου (στο βαθμό που αντανακλά την εκτίμηση της αγοράς ότι η συναλλαγματική ισοτιμία δεν είναι ευθυγραμμισμένη όπως πρέπει), σχετίζονται άμεσα με την ανταγωνιστικότητα και τη διατηρησιμότητα της εξωτερικής θέσης της χώρας. Δηλαδή, η σχέση μεταξύ οικονομικής ανάπτυξης και αυτών των οικονομικών μεταβλητών μπορεί να λειτουργεί εν μέρει μέσω της επίδρασης που ασκούν ο πληθω-

⁷ Βλ. Easterly and Rebelo (1993) για τις επιδράσεις της δημοσιονομικής πολιτικής στην οικονομική ανάπτυξη.

⁸ Όπως επισημάνθηκε, έχει ήδη εξεταστεί πλήθος ερμηνευτικών μεταβλητών. Αυτές που παρουσιάζονται εδώ είναι όσες παρέμειναν στατιστικά σημαντικές στην πλειοψηφία των περιπτώσεων.

Πίνακας 4.1.1: Διαχρονικές και διαστρωματικές παλινδρομήσεις οικονομικής ανάπτυξης – εξαρτημένη μεταβλητή: ρυθμός αύξησης του κατά κεφαλήν πραγματικού ΑΕΠ

(Με βάση το ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ και του πληθυσμού, χωρίς προσαρμογή σε όρους ΙΑΔ)															
	-1	-2	-3	-4	-5	-6	-7	-8	-9	-10	-11	-12	-13	-14	-15
inY	-0,913*** [0,243]	-0,995*** [0,245]	-1,232*** [0,250]	-1,023*** [0,250]	-1,284*** [0,367]	-1,439*** [0,367]	-1,293*** [0,260]	-1,371*** [0,378]	-1,523*** [0,392]	-1,622*** [0,402]	-1,646*** [0,399]	-1,618*** [0,402]	-1,541*** [0,397]	-1,666*** [0,405]	-1,610*** [0,395]
Edu	0,021** [0,008]	0,023*** [0,008]	0,021** [0,008]	0,024*** [0,009]	0,027** [0,011]	0,034*** [0,011]	0,023*** [0,009]	0,021* [0,011]	0,026** [0,011]	0,022** [0,011]	0,023** [0,011]	0,022* [0,011]	0,022** [0,011]	0,023** [0,011]	0,023** [0,011]
Inv	11,280*** [1,852]	11,296*** [1,859]	12,306*** [1,889]	13,074*** [1,933]	9,386*** [2,751]	9,396*** [2,709]	13,090*** [1,994]	11,308*** [3,031]	10,608*** [3,050]	10,853*** [3,016]	10,505*** [3,023]	10,754*** [3,101]	12,330*** [3,038]	11,310*** [3,110]	10,536*** [3,024]
Gov. Conc	-4,827** [2,298]	-6,230*** [2,359]					-3,838 [2,621]	-6,215* [3,289]	-5,495* [3,240]	-5,985* [3,237]	-6,181* [3,232]				-6,046* [3,230]
Inf				-0,002** [0,001]		-0,002* [0,001]	-0,001 [0,001]	-0,001 [0,001]	-0,001 [0,001]	-0,001 [0,001]	-0,001 [0,001]		-0,002** [0,001]	-0,001 [0,001]	-0,001 [0,001]
Black Market Pr.			-1,534*** [0,366]				-1,456*** [0,397]	-0,783* [0,445]	-0,727 [0,444]	-0,56 [0,451]	-0,666 [0,442]			-0,616 [0,454]	-0,664 [0,443]
IREER				-0,702*** [0,215]		-0,366 [0,267]									
Διασπορά								0,331* [0,186]							
Κράτος δικαίου									0,395** [0,179]						
Διοικητική οργάνωση									0,494** [0,202]						
Σύνθετος δείκτης										0,601*** [0,229]					
In. Composite Index												0,713*** [0,222]	0,493** [0,221]	0,453** [0,225]	0,569*** [0,220]
Παρατηρήσεις	403	390	370	334	150	148	359	173	173	173	173	186	178	174	173
Προσαρμοσμένος συντελεστής προσαρμοσμού (Adjusted R-squared)	0,56	0,58	0,59	0,59	0,63	0,64	0,58	0,48	0,49	0,49	0,49	0,45	0,47	0,47	0,49
Εντός παρενθέσεων: τυπικά σφάλματα. * : στατιστική σημαντικότητα σε επίπεδο 10%, ** : στατιστική σημαντικότητα που αφορούν την πλειοψηφία ή μη θέση μιας χώρας, την εθνότητα της σύνθεσης, το γεωγραφικό της μήκος και πλάτος και την έκτασή της.															

Εντός παρενθέσεων: τυπικά σφάλματα. *: στατιστική σημαντικότητα σε επίπεδο 10%, **: στατιστική σημαντικότητα σε επίπεδο 5%, ***: στατιστική σημαντικότητα σε επίπεδο 1%. Συμπεριλαμβανονται πάντοτε οι ψευδομεταβλητές της περιοχής και της περιόδου, καθώς και ορισμένες μεταβλητές που αφορούν την ητριοπιστική ή μη θέση μιας χώρας, την εθνότητα της σύνθεσης, το γεωγραφικό της μήκος και πλάτος και την έκτασή της.

ρισμός, η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία και το ανεπίσημο ασφάλιστρο κινδύνου στην εξωτερική θέση της οικονομίας. Για παράδειγμα, τυχόν ενίσχυση του ρυθμού του πληθωρισμού ή, ισοδύναμα, της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας (υπό τον όρο ότι οι άλλοι παράγοντες διατηρούνται σταθεροί) θα προκαλούσε πτώση των εξαγωγών και άνοδο των εισαγωγών και συνεπώς μείωση του ΑΕΠ. Επίσης, ένας υψηλότερος λόγος δημόσιας κατανάλωσης/ΑΕΠ θα οδηγούσε σε μεγέθυνση του τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών. Υπό τον όρο ότι όλοι οι άλλοι παράγοντες διατηρούνται σταθεροί, η εκτροπή πόρων από τον τομέα των εμπορεύσιμων προς τον τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών θα μπορούσε επίσης να μειώσει την ανταγωνιστικότητα.

Στη συνέχεια εξετάζονται οι μεταβλητές που μετρούν την ποιότητα των θεσμών. Όπως δείχνει ο πίνακας, καθεμία από τις τέσσερις μεταβλητές έχει στατιστικά σημαντικό θετικό συντελεστή, κάτι που υποδηλώνει ότι ένα “καλό” ή “καλύτερο” θεσμικό σύστημα επιδρά θετικά στην οικονομική ανάπτυξη. Πράγματι, ο σύνθετος δείκτης έχει πολύ υψηλότερη εκτίμηση σημείου από ό,τι οι επιμέρους συνιστώσες του, γεγονός το οποίο αποκαλύπτει την ιδιαίτερη σημαντικότητα που έχει η συνδυαστική επίδραση των δεικτών ποιότητας των θεσμών.

Δεδομένου ότι οι μεταβλητές που αντιπροσωπεύουν τους θεσμούς εκφράζονται ως μέσοι όροι περιόδου (στις παλινδρομήσεις 6 έως 9), ενδέχεται να υπάρχει ενδογένεια μεταξύ ποιότητας του θεσμικού συστήματος και οικονομικής ανάπτυξης, με την έννοια ότι ένα “καλό” θεσμικό σύστημα συμβάλλει μεν στην οικονομική ανάπτυξη, αλλά και η οικονομική ανάπτυξη συμβάλλει στη διαμόρφωση ενός “καλού” θεσμικού συστήματος. Προκειμένου να αντιμετωπιστεί αυτή η δυνητική ενδογένεια, χρησιμοποιείται ως ερμηνευτική μεταβλητή η αρχική τιμή του σύνθετου δείκτη (παλινδρομήσεις 10 έως 13). Δεδομένου ότι αυτή είναι στατιστικά σημαντική σε όλες τις παλινδρομήσεις, συνάγεται ότι η στατιστική σημαντικότητα της μεταβλητής του θεσμικού συστήματος δεν οφείλεται στην οικονομική ανάπτυξη.

Τι αποκαλύπτουν αυτές οι παλινδρομήσεις όσον αφορά την επίδραση των θεσμών στην οικονομική ανάπτυξη; Επειδή τόσο η εξαρτημένη όσο και η ανεξάρτητη μεταβλητή που ενδιαφέρουν την παρούσα μελέτη εκφράζονται σε γραμμικούς όρους, η ελαστικότητα ποικίλλει ανάλογα με την τιμή του συντελεστή κλίσης. Η συνήθης προσέγγιση γι’ αυτό το ζήτημα είναι η εκτίμηση της ελαστικότητας σε ένα συγκεκριμένο σημείο, συνήθως στον μέσο.

Έστω λ.χ. η παλινδρόμηση (15) του Πίνακα 4.1.1. Η ελαστικότητα του μέσου όρου είναι $\beta_{Inst.} * (\overline{Inst./growth})$.⁹ Άρα η ελαστικότητα για το σύνολο του δείγματος θα είναι περίπου 1,85. Αυτό σημαίνει ότι τυχόν βελτίωση της ποιότητας των θεσμών κατά 1% αυξάνει το ρυθμό ανάπτυξης κατά 1,85%. Υπενθυμίζεται ότι ο δείκτης ποιότητας των θεσμών λαμβάνει τιμές μεταξύ 0 και 6. Επομένως, αν μια χώρα ξεκινήσει από διαβάθμιση ποιότητας 4 και τη βελτιώσει σε 4,4, θα έχει αυξήσει το μέσο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξής της κατά 18,5%.

Η σημασία αυτών των αποτελεσμάτων φαίνεται στο παρακάτω παράδειγμα. Έστω ότι η οικονομία μιας χώρας με αρχικό κατά κεφαλήν εισόδημα 10.000 δολ. ΗΠΑ αναπτύσσεται με ρυθμό 3% ετησίως. Μετά από μία δεκαετία, το κατά κεφαλήν εισόδημα θα είναι $10.000 * (1,03)^{10} = 13.439$, δηλαδή θα υπάρχει αύξηση κατά 34,4%. Εάν οι θεσμοί βελτιωθούν, το κατά κεφαλήν εισόδημα θα είναι $10.000 * (1,03554)^{10} = 14.179$, αύξηση κατά 41,8%. Όπως φαίνεται στο παράδειγμα, οι σωρευτικές διαφορές ως προς την ανάπτυξη που οφείλονται στις διαφορές όσον αφορά την ποιότητα του θεσμικού συστήματος μπορεί να είναι αρκετά σημαντικές χρονικά.

⁹ Ο συντελεστής είναι 0,569, ενώ ο μέσος παρουσιάζεται στο Παράρτημα των περιγραφικών στατιστικών στοιχείων.

4 Εμπειρικά αποτελέσματα για τους θεσμούς και η περίπτωση της Ελλάδος

Στην ενότητα αυτή χρησιμοποιούνται τα πιο πάνω εμπειρικά αποτελέσματα για να αναλυθεί η περίπτωση της Ελλάδος. Κατ' αρχάς, το αναπτυξιακό υπόδειγμα εκτιμάται για τις τιμές των ανεξάρτητων μεταβλητών που ισχύουν για την Ελλάδα. Κατά τον τρόπο αυτό προκύπτουν οι αντίστοιχες ελαστικότητες, καθώς και ο προβλεπόμενος ρυθμός ανάπτυξης. Σε επόμενο στάδιο, μεταβάλλεται η τιμή για τους θεσμούς, ενώ διατηρούνται σταθερές όλες οι άλλες εξηγητικές μεταβλητές. Στη συνέχεια, υπολογίζονται και πάλι οι αντίστοιχες ελαστικότητες, καθώς και ένας νέος προβλεπόμενος ρυθμός ανάπτυξης. Τέλος, γίνεται σύγκριση μεταξύ των δύο ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης που εκτιμήθηκαν από το υπόδειγμα. Εφόσον τροποποιήθηκε μόνο η τιμή της μεταβλητής που αφορά τους θεσμούς, οι διαφορές μεταξύ των προβλεπόμενων ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης θα αντικατοπτρίζουν διαφορές ως προς την ποιότητα των θεσμών.

Ως ομάδες ελέγχου χρησιμοποιούνται: (α) η μέση αρχική διαβάθμιση ποιότητας των θεσμών της ΕΕ-15 (πλην της Ελλάδος) και (β) η τιμή των τριών χωρών (Σουηδία, Δανία, Ολλανδία) που έχουν την υψηλότερη διαβάθμιση ποιότητας των θεσμών στην ΕΕ-15. Τα αποτελέσματα αυτών των υπολογισμών παρέχουν ένδειξη για το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης της Ελλάδος εάν η ποιότητα των θεσμών ήταν καλύτερη.

Από την παραπάνω άσκηση προκύπτουν διάφορα στοιχεία που αξίζει να σχολιαστούν. Πρώτον, παρατηρείται ότι η άνοδος των προβλεπόμενων ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης είναι πολύ αξιόλογη. Εάν η Ελλάδα είχε τη μέση ποιότητα των θεσμών της ΕΕ-15, ο ρυθμός αύξησης του κατά κεφαλήν ΑΕΠ της θα ήταν υψηλότερος κατά 22,7%. Αντίστοιχα, εάν η Ελλάδα είχε την ποιότητα των θεσμών των τριών χωρών της ΕΕ με την υψηλότερη διαβάθμιση ποιότητας θεσμών, ο ρυθμός αύξησης του κατά κεφαλήν ΑΕΠ της θα ήταν υψηλότερος κατά 30,7%. Δεύτερον, παρατηρείται ότι ο καταγεγραμμένος ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης της Ελλάδος τη δεκαετία του '90 είναι χαμηλός σε απόλυτους όρους (1,43) και υπολείπεται σε σχέση με το ρυθμό που προβλέπεται από το υπόδειγμα.¹⁰ Με χρήση στοιχείων της περιόδου 1997-2006 για την Ελλάδα, η άσκηση επαναλαμβάνεται και το υπόδειγμα εκτιμάται για τις τιμές αυτής της δεύτερης περιόδου. Διαπιστώνεται και πάλι ότι η βελτίωση των θεσμών οδηγεί σε όχι ασήμαντη επιτάχυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης, αλλά αυτή τη φορά ο καταγεγραμμένος ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης είναι υψηλότερος από το ρυθμό που προβλέπεται για την περίοδο αυτή.

¹⁰ Ο ρυθμός αύξησης του κατά κεφαλήν ΑΕΠ στην Ελλάδα "απογειώθηκε" το 1997, ενώ το προηγούμενο διάστημα υπήρχαν έτη κατά τα οποία ήταν αρνητικός ή βρισκόταν πλησίον του μηδενός.

Πίνακας 4.1.2: Ρυθμός αύξησης του κατά κεφαλήν ΑΕΠ και ποιότητα των θεσμών – αποτελέσματα υπόθεσης για την Ελλάδα

(Εκατ. μονάδες)

	Υφιστάμενοι θεσμοί	Θεσμοί ΕΕ-15	3 χώρες με τους καλύτερους θεσμούς
Ρυθμός οικον. ανάπτυξης, δεκαετία του '90	1,43		
Προβλεπόμενος ρυθμός οικον. ανάπτυξης, δεκαετία του '90	2,64	3,24	3,45
Αύξηση προβλεπόμενου ρυθμού οικον. ανάπτυξης		22,7%	30,7%
Ρυθμός οικον. ανάπτυξης, 1997-2006	4,01		
Προβλεπόμενος ρυθμός οικον. ανάπτυξης	3,13	3,61	3,83
Αύξηση προβλεπόμενου ρυθμού οικον. ανάπτυξης		15,3%	22,4%

Οι παλινδρομήσεις για την οικονομική ανάπτυξη όπως η πιο πάνω θα μπορούσε να θεωρηθεί ότι αναπαριστούν την πλευρά της προσφοράς. Εάν υποτεθεί ότι το υπόδειγμα αποτυπώνει με ακρίβεια τους παράγοντες που καθορίζουν τη μακροχρόνια ανάπτυξη, τα αποτελέσματα αποκαλύπτουν ότι:

α) Η επίδοση της πλευράς της προσφοράς στην Ελλάδα στις αρχές της δεκαετίας του '90 υπολείπεται της δυνητικής, πιθανώς λόγω διαθροσικών προβλημάτων που δεν αποτυπώνονται στις παλινδρομήσεις.

β) Ο υψηλότερος (σε σχέση με τον προβλεπόμενο από το υπόδειγμα) ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης κατά τη δεύτερη περίοδο (1997-2006) οφειλόταν κυρίως στη ζήτηση και συνεπώς δεν ήταν διατηρήσιμος.

Αυτές οι διαπιστώσεις συνάδουν με την άποψη ότι η διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών τα τελευταία έτη δεν είναι διατηρήσιμη. Στο βαθμό που η οικονομική ανάπτυξη στηρίζεται τα τελευταία χρόνια στη ζήτηση και που η προσφορά, πιθανώς λόγω διαθροσικών δυσκαμψιών, δεν είναι σε θέση να ανταποκριθεί επαρκώς, εκτιμάται ότι η αυξημένη ζήτηση καλύπτεται από την άνοδο των εισαγωγών (με αποτέλεσμα τη χειροτέρευση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών).¹¹

Όπως αναφέρεται στην Ενότητα 3 (τμήμα: “Στοιχεία και αποτελέσματα”), οι οικονομικές μεταβλητές που χρησιμοποιούνται στην παλινδρόμηση της μελέτης (λόγος δημόσιας κατανάλωσης/ΑΕΠ, πληθωρισμός, πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία και ανεπίσημο ασφάλιστρο κινδύνου) σχετίζονται άμεσα τόσο με την οικονομική ανάπτυξη όσο και με την ανταγωνιστικότητα. Πιο συγκεκριμένα, καθεμία από αυτές είχε αρνητική επίδραση στην οικονομική ανάπτυξη και καθεμία από αυτές συνδέεται με την ανταγωνιστικότητα. Η αιτιώδης σχέση από αυτές προς την οικονομική ανάπτυξη είναι πιθανό ότι λειτουργεί, τουλάχιστον εν μέρει, μέσω του διαύλου της ανταγωνιστικότητας.

Μεταβλητές που συμβάλλουν στην οικονομική ανάπτυξη και η κατάταξη της Ελλάδος

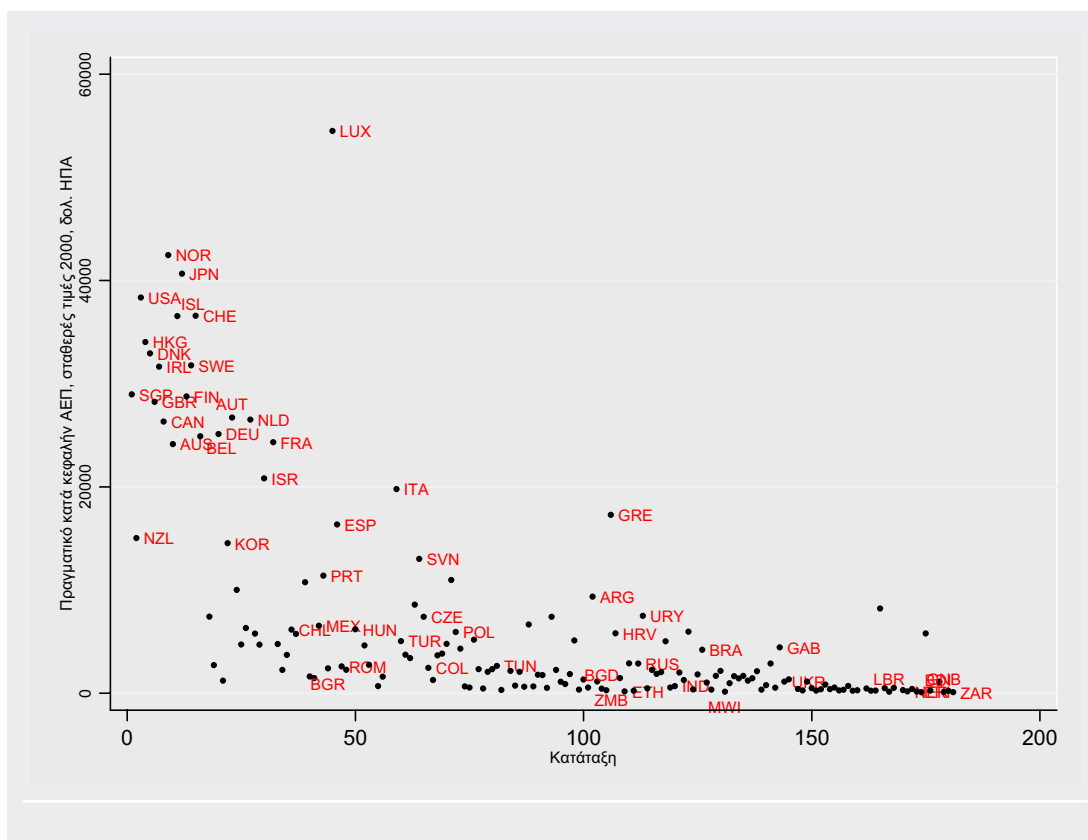
Όπως δείχνουν αυτά τα αποτελέσματα, η ποιότητα των θεσμών αποτελεί βασικό παράγοντα της οικονομικής ανάπτυξης. Επιπλέον, προκύπτει ότι η επίδραση της ποιότητας των θεσμών στην οικονομική ανάπτυξη μπορεί να είναι ουσιώδης. Τα αποτελέσματα αυτά συμφωνούν με τα πρόσφατα ευρήματα της εμπειρικής βιβλιογραφίας αναφορικά με την οικονομική ανάπτυξη, τα οποία οδήγησαν σε προσπάθειες να αναπτυχθεί ένα ευρύ φάσμα δεικτών για τη μέτρηση της ποιότητας των θεσμών. Η ετήσια κάλυψη αυτών των πρόσθετων δεικτών αρχίζει γενικά μετά το 2000. Ως εκ τούτου, δεν ήταν δυνατόν να χρησιμοποιηθούν στην παρούσα μελέτη δείκτες που αναπτύχθηκαν πιο πρόσφατα. Το ίδιο ισχύει και για ένα άλλο σημαντικό παράγοντα της οικονομικής ανάπτυξης, τις δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη.

Ακολούθως, εκτιμάται η επίδοση της Ελλάδος με βάση αυτούς τους πρόσθετους ποιοτικούς δείκτες, ενώ επίσης εκτιμάται η επίδοσή της όσον αφορά τις δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη. Μάλιστα, γίνεται σύγκριση με την επίδοση άλλων χωρών ώστε να προκύψει σαφέστερη εικόνα της σχετικής επίδοσης της χώρας.

Οι δύο πρώτες μεταβλητές που παρουσιάζουν ενδιαφέρον για την παρούσα μελέτη προέρχονται από την έκθεση “Doing Business 2009” και περιλαμβάνουν την κατάταξη με βάση το “δείκτη

¹¹ Είναι σαφές ότι, εάν οι εισαγωγές ήταν κυρίως επενδυτικά προϊόντα, η πλευρά της προσφοράς θα μπορούσε να ανταποκριθεί. Στην περίπτωση της Ελλάδος ωστόσο, η αύξηση των εισαγωγών τα τελευταία χρόνια αφορά κυρίως καταναλωτικά προϊόντα.

Διάγραμμα 4.1.1: Ευχέρεια άσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας



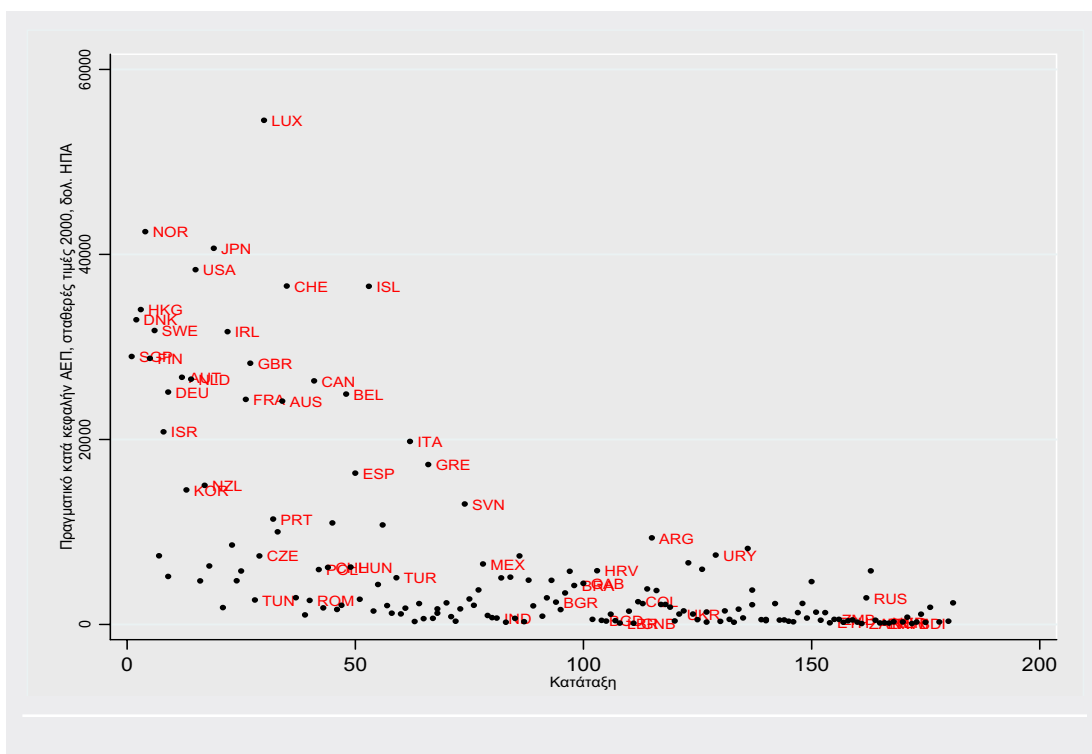
ευχέρειας άσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας” και το “δείκτη εξαγωγών”. Η τρίτη μεταβλητή δείχνει τη δαπάνη για έρευνα και ανάπτυξη ως ποσοστό του ΑΕΠ, ενώ τα τέσσερα τελευταία διαγράμματα απεικονίζουν τους δείκτες ποιότητας των θεσμών που χρησιμοποιούνται στην παρούσα ανάλυση.

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 4.1.1, η Ελλάδα καταλαμβάνει πολύ χαμηλή θέση στην κατάταξη όσον αφορά το “δείκτη ευχέρειας άσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας”, καθώς είναι η τελευταία μεταξύ όλων των ανεπτυγμένων οικονομιών. Μάλιστα, σε σχέση και με το κατά κεφαλήν εισόδημά της, η Ελλάδα βρίσκεται στην τελευταία θέση παγκοσμίως. Αυτό είναι φανερό από το γεγονός ότι η τιμή για την Ελλάδα αποτελεί ακραία τιμή και δεν υπάρχει άλλη παρατήρηση στο άνω δεξιό τμήμα του διαγράμματος.

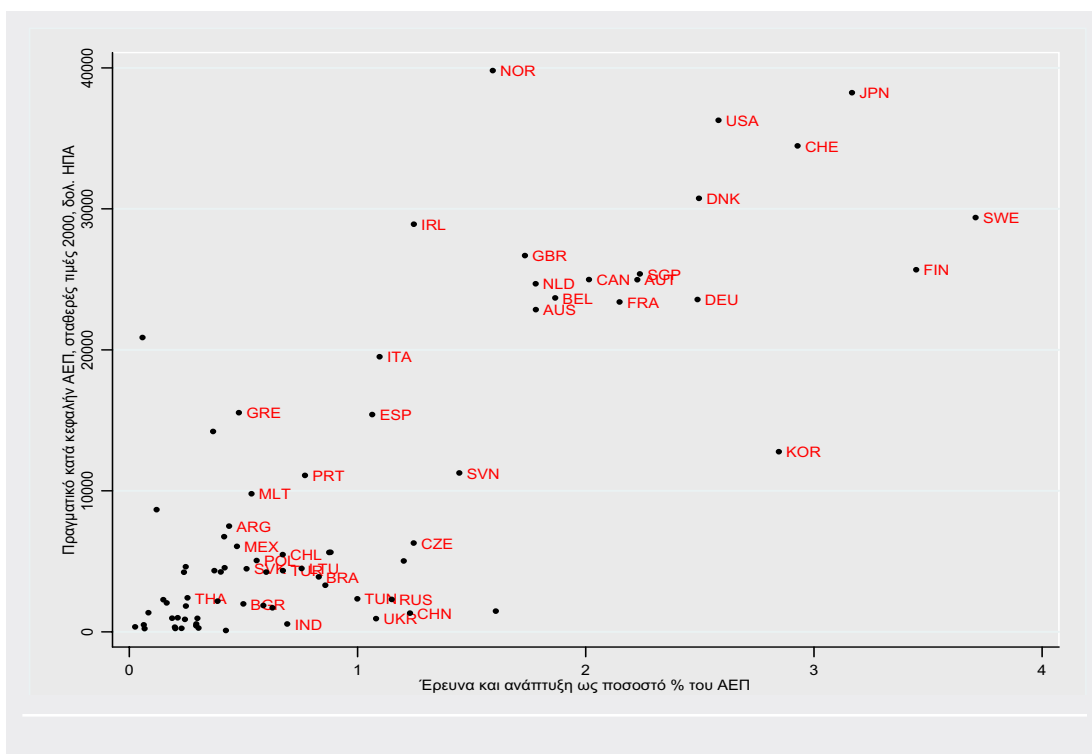
Στο Διάγραμμα 4.1.2 μετρείται η “εξαγωγική” επίδοση των χωρών (ή η εξαγωγική τους ευχέρεια). Παρατηρείται ότι η Ελλάδα έχει και πάλι κακή επίδοση σε σχέση με το κατά κεφαλήν εισόδημά της (μόνο λίγες χώρες βρίσκονται άνω δεξιά της). Εκτός από την Ελλάδα, κακή επίδοση (σε σχέση με το κατά κεφαλήν τους εισόδημα) έχουν και η Ιταλία, η Ισλανδία, η Σλοβενία, η Αργεντινή και η Ουρουγουάη.

Το Διάγραμμα 4.1.3 δείχνει τη δαπάνη για έρευνα και ανάπτυξη ως ποσοστό του ΑΕΠ. Σε σχέση με το επίπεδο του κατά κεφαλήν εισοδήματός της, η Ελλάδα εμφανίζει τη μικρότερη δαπάνη για έρευνα και ανάπτυξη. Αυτό διαπιστώνεται εύκολα από το γεγονός ότι δεν υπάρχουν άλλες παρατηρήσεις άνω αριστερά της παρατήρησης σημείου για την Ελλάδα. Η Ιρλανδία και η Νορβηγία

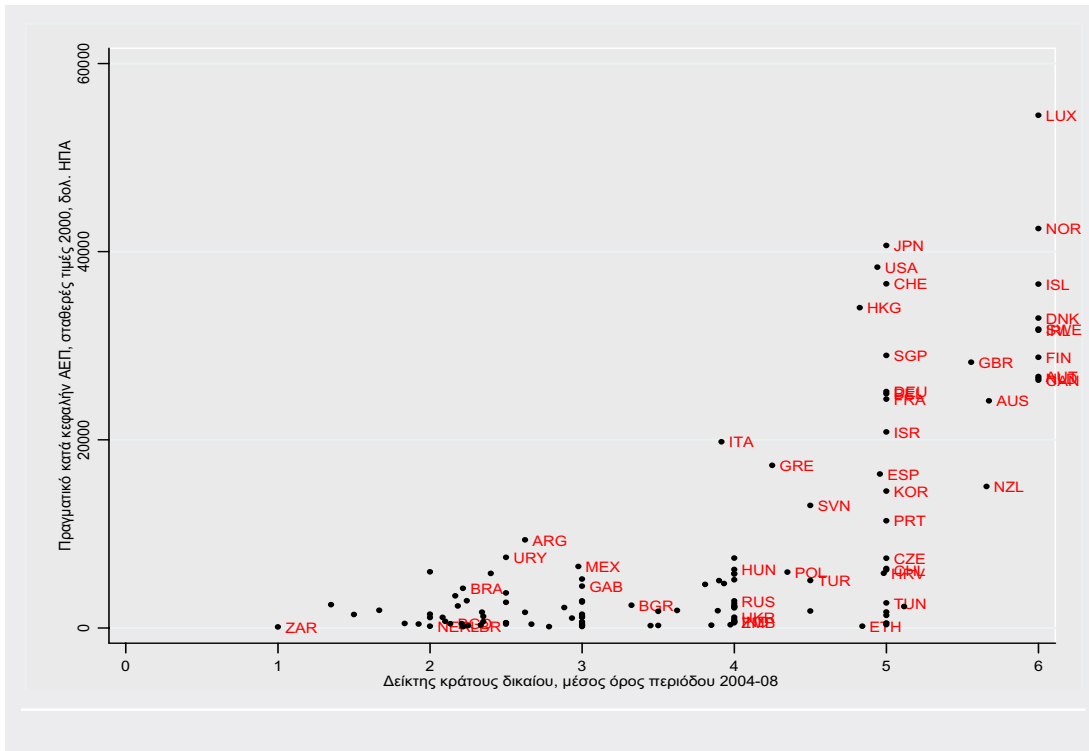
Διάγραμμα 4.1.2: Δείκτης εξαγωγών



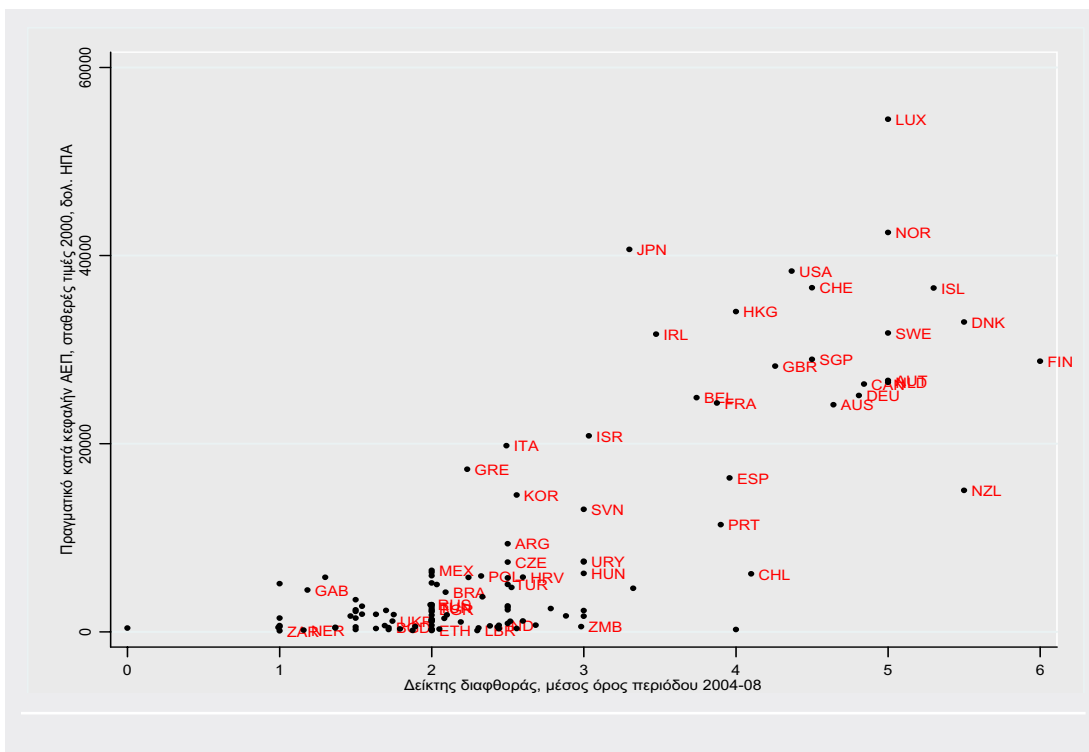
Διάγραμμα 4.1.3: Έρευνα και ανάπτυξη, 2004



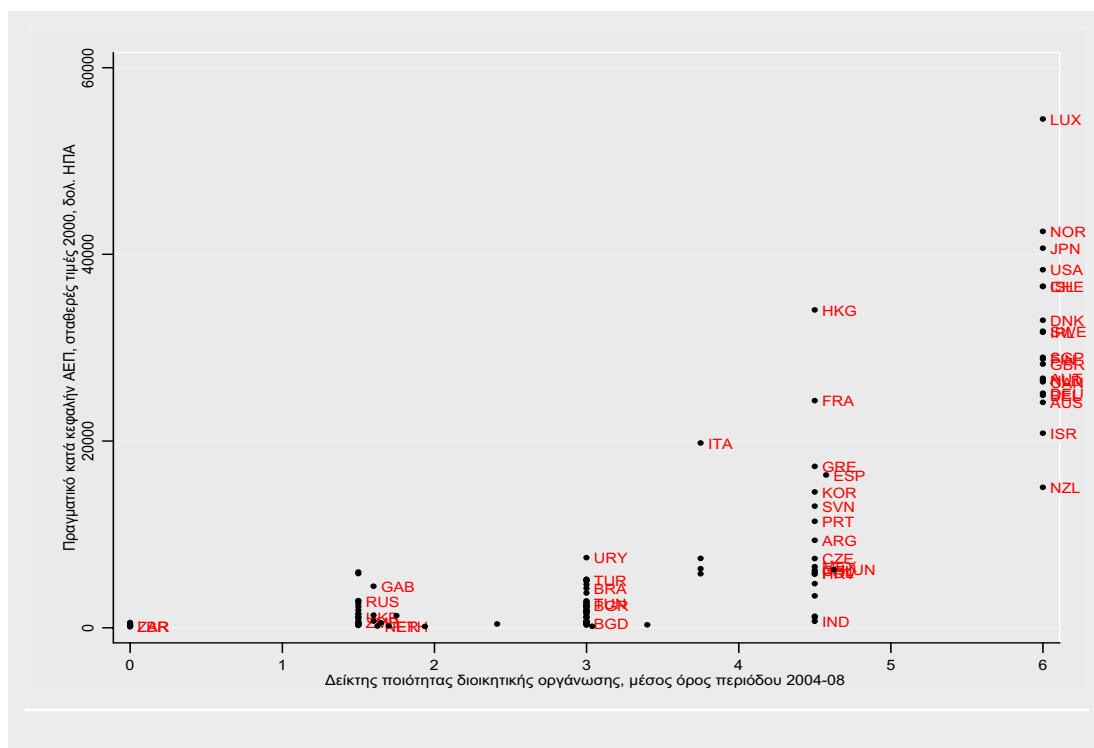
Διάγραμμα 4.1.4: Κράτος δικαίου και πραγματικό ΑΕΠ



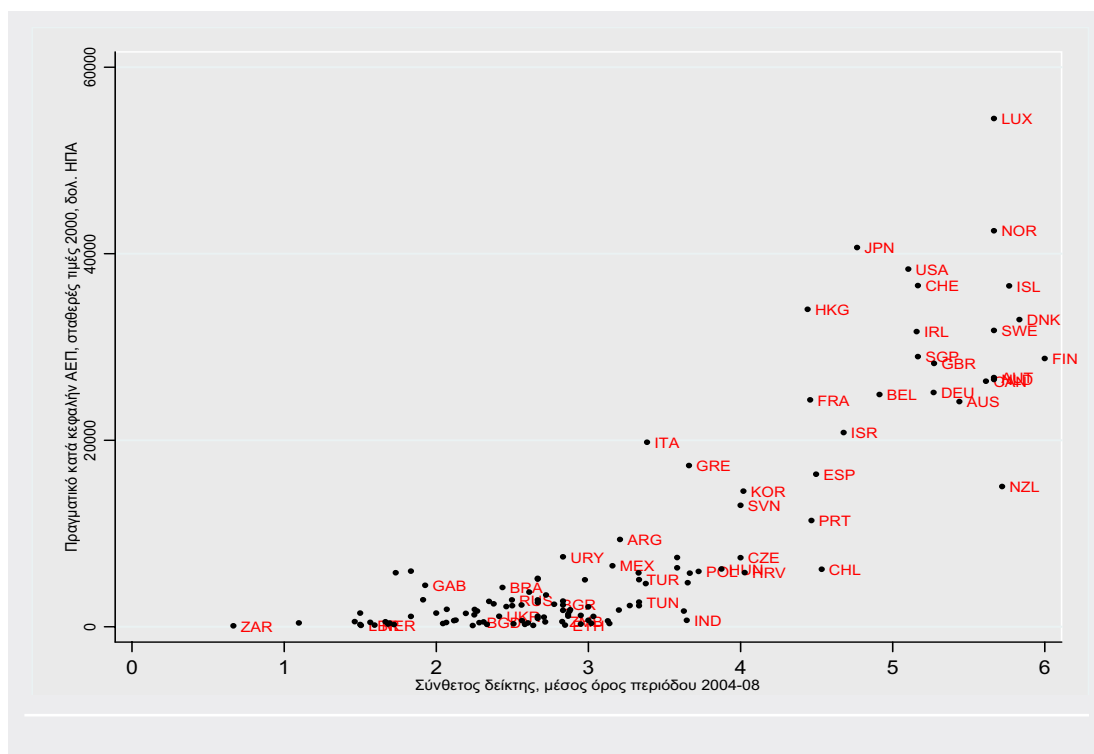
Διάγραμμα 4.1.5: Δείκτης διαφθοράς και πραγματικό ΑΕΠ



Διάγραμμα 4.1.6: Διοικητική οργάνωση και πραγματικό ΑΕΠ



Διάγραμμα 4.1.7: Σύνθετος δείκτης ποιότητας θεσμών και πραγματικό ΑΕΠ



πλησιάζουν την επίδοση της Ελλάδος (σε σχέση με το επίπεδο του κατά κεφαλήν ΑΕΠ τους). Αυτό όμως θα μπορούσε να είναι έως ένα βαθμό παραπλανητικό, αφού ο κατά κεφαλήν πλούτος της Νορβηγίας εξαρτάται σε πολύ μεγάλο βαθμό από την παραγωγή πετρελαίου της χώρας και συνεπώς η Νορβηγία δεν μπορεί να θεωρηθεί “συνθητισμένη” χώρα, ενώ μεγάλο μέρος των δαπανών της Ιρλανδίας για έρευνα και ανάπτυξη πιθανότατα προέρχεται σιωπηρώς από εισροές ξένων άμεσων επενδύσεων.

Τα τέσσερα τελευταία διαγράμματα (4.1.4 έως 4.1.7) περιλαμβάνουν τις μέσες εκτιμήσεις για την ποιότητα των θεσμών σε σχέση με το κατά κεφαλήν ΑΕΠ. Στο Διάγραμμα 4.1.4, σχετικά με τους θεσμούς που μετρούν την ποιότητα του “κράτους δικαίου”, η Ελλάδα εμφανίζει μη ικανοποιητική επίδοση. Στην πράξη, μεταξύ των χωρών της ΕΕ, μόνο η Ιταλία έχει χειρότερη επίδοση (βρίσκεται άνω αριστερά της Ελλάδος στο διάγραμμα). Στο Διάγραμμα 4.1.5 (σχετικά με τη διαφθορά στην οικονομία), η Ελλάδα είναι και πάλι μεταξύ των χωρών με τη χειρότερη επίδοση και καμία άλλη χώρα δεν βρίσκεται εμφανώς άνω αριστερά της. Στο Διάγραμμα 4.1.6, σχετικά με την ποιότητα της διοικητικής οργάνωσης, οι παρατηρήσεις εμφανίζουν ομαδοποίηση. Αυτό σημαίνει ότι η πρόοδος ως προς τον τρόπο λειτουργίας της διοικητικής οργάνωσης είναι αργή. Αν και στην Ιταλία και τη Γαλλία η διοικητική οργάνωση λειτουργεί λιγότερο καλά από ό,τι στην Ελλάδα, οι υπόλοιπες χώρες της ΕΕ έχουν σαφώς καλύτερες επιδόσεις. Τέλος, το Διάγραμμα 4.1.7, σχετικά με το Σύνθετο Δείκτη Ποιότητας των θεσμών, δείχνει ότι, σε σχέση με το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της, μόνο η Ιταλία (κατά μέσο όρο) έχει χειρότερης ποιότητας θεσμούς από ό,τι η Ελλάδα. Όλες οι άλλες ανεπτυγμένες χώρες έχουν πιο ικανοποιητικές επιδόσεις.

5 Συμπεράσματα

Σκοπός της παρούσας μελέτης ήταν να εξεταστεί ο ρόλος των θεσμών στην οικονομική ανάπτυξη και να εξαχθούν συμπεράσματα για την περίπτωση της Ελλάδος. Τα διαχρονικά και διαστρωματικά στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν εδώ καλύπτουν χώρες από όλο τον κόσμο την περίοδο 1960-99. Τα κυριότερα αποτελέσματα μπορούν να συνοψιστούν ως εξής:

- Οι “βασικοί” προσδιοριστικοί παράγοντες της οικονομικής ανάπτυξης είναι: (α) οι επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ, (β) ο ρυθμός συσσώρευσης φυσικού κεφαλαίου και (γ) το αρχικό εισόδημα (ως δείκτης της επίδρασης της “υπό συνθήκη” σύγκλισης).
- Πέραν αυτών των βασικών μεταβλητών, διαπιστώθηκε ότι η οικονομική ανάπτυξη επηρεάζεται και από άλλες οικονομικές μεταβλητές, όπως: (α) η δημόσια κατανάλωση ως ποσοστό του ΑΕΠ, (β) ο πληθωρισμός (γ) το ανεπίσημο ασφάλιστρο για το συναλλαγματικό κίνδυνο (ως δείκτης της διατηρησιμότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας) και (δ) η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία (ως δείκτης της ανταγωνιστικότητας). Παρατηρήθηκε ότι καθεμία από αυτές τις μεταβλητές επηρεάζει την οικονομική ανάπτυξη. Ωστόσο, οι μεταβλητές αυτές δεν ήταν στατιστικά σημαντικές σε όλες τις παλινδρομήσεις, κάτι που υποδηλώνει την ύπαρξη συγγραμμικότητας μεταξύ των τεσσάρων αυτών μεταβλητών.
- Η σχέση μεταξύ οικονομικής ανάπτυξης και αυτών των οικονομικών μεταβλητών μπορεί να λειτουργεί εν μέρει μέσω της επίδρασης που ασκούν στην εξωτερική θέση της οικονομίας ο πληθωρισμός, η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία και το ανεπίσημο ασφάλιστρο κινδύνου. Π.χ. τυχόν αύξηση του ρυθμού του πληθωρισμού ή, ισοδύναμα, της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας (υπό τον όρο ότι οι άλλοι παράγοντες διατηρούνται σταθεροί) θα προκαλούσε πτώση των εξαγωγών και άνοδο των εισαγωγών και συνεπώς μείωση του ΑΕΠ. Επίσης, ένας υψηλότερος λόγος δημόσιας κατανάλωσης/ΑΕΠ θα οδηγούσε σε μεγέθυνση του τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών. Υπό τον όρο ότι όλοι οι άλλοι παράγοντες διατηρούνται σταθεροί, η εκτροπή πόρων από

τον τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών προς τον τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών θα μπορούσε επίσης να μειώσει την ανταγωνιστικότητα.

- Παρατηρήθηκε ότι οι τέσσερις δείκτες της ποιότητας των θεσμών είχαν στατιστικά σημαντική θετική επίδραση στην οικονομική ανάπτυξη. Με άλλα λόγια, όσο “καλύτεροι” ήταν οι θεσμοί, τόσο υψηλότερος ήταν ο συνολικός ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης (υπό τον όρο ότι όλοι οι άλλοι παράγοντες διατηρούνταν σταθεροί). Τη σημαντικότερη επίδραση στην οικονομική ανάπτυξη φάνηκε να έχει η σύνθετη μεταβλητή για τους θεσμούς, γεγονός που υποδηλώνει ότι η συνδυαστική επίδραση των διάφορων δεικτών ποιότητας των θεσμών είναι σημαντική.

- Από την εφαρμογή των ανωτέρω αποτελεσμάτων στην περίπτωση της Ελλάδος προκύπτει ότι εάν, η Ελλάδα είχε τη μέση ποιότητα των θεσμών της ΕΕ-15, ο ρυθμός αύξησης του κατά κεφαλήν ΑΕΠ της θα ήταν 15,3% υψηλότερος την περίοδο 1997-2006.

- Τα αποτελέσματα αυτά συνάδουν με την άποψη ότι το συνεχώς διευρυνόμενο τα τελευταία χρόνια έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος δεν είναι διατηρήσιμο. Στο βαθμό που η οικονομική ανάπτυξη στηρίζεται τα τελευταία χρόνια στη ζήτηση και ενόσω η προσφορά, πιθανώς λόγω διαρθρωτικών δυσκαμψιών, δεν είναι σε θέση να ανταποκριθεί επαρκώς, εκτιμάται ότι η αυξημένη ζήτηση καλύπτεται από την άνοδο των εισαγωγών (με αποτέλεσμα τη χειροτέρευση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών).

Βιβλιογραφία

- Acemoglu, D., S. Johnson and J.A. Robinson (2001), “The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation”, *American Economic Review*, 91(5), 1369-401.
- Acemoglu, D., S. Johnson and J.A. Robinson (2004), “Institutions as a Fundamental Cause of Long-Run Growth”, NBER Working Paper No. 10481; Chapter 06 in *Handbook of Economic Growth*, 2005, vol. 1, Part A, 385-472.
- Barro, R.J. (1991), “Economic Growth in a Cross-Section of Countries”, *Quarterly Journal of Economics*, 106, 407–43.
- Barro, R.J. and X. Sala-i-Martin (2003), *Economic Growth*, MIT Press, 2nd edition.
- Cameron, G., J. Proudman and S. Redding (2005), “Technological convergence, R&D, trade and productivity growth”, *European Economic Review*, vol. 49, 775-807.
- De Grauwe, P. (2007), “Quo Vadis Europe? Fortress or Land of Opportunities”, *Quarterly Economic Bulletin*, 21-36.
- Diamond, J.M. (1997), “Guns, Germs and Steel: The Fate of Human Societies”, New York: W.W. Norton & Co.
- Dollar, D. and A. Kraay (2003), “Institutions, Trade, and Growth”, *Journal of Monetary Economics*, 50, 133–62.
- Easterly, W. (2001), “The Lost Decades: Developing Countries’ Stagnation in Spite of Policy Reform 1980–1998”, *Journal of Economic Growth*, 6, 135–57.
- Easterly, W. and S. Rebelo (1993), “Fiscal Policy and Economic Growth: an Empirical Investigation”, *Journal of Monetary Economics*, 32, 417–58.
- Gallup, J.L., A.D. Mellinger and J.D. Sachs (1998), “Geography and Economic Development”, NBER Working Paper, No. 6849.
- Griffith, R., S. Redding and J. Van Reenen (2004), “Mapping the Two Faces of R&D: Productivity Growth in a Panel of OECD Industries”, *The Review of Economics and Statistics*, MIT Press, 86, 883-95.
- Levine, R., N. Loayza and T. Beck (2000), “Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes”, *Journal of Monetary Economics*, 46(1), 31-7.
- Kraay, A., N. Loayza, L. Servén and J. Ventura (2000), “Country portfolios”, *Economics Working Papers 913*, Department of Economics and Business, Universitat Pompeu Fabra.
- North, D.C. and R.P. Thomas (1973), *The Rise of the Western World: A New Economic History*, Cambridge: Cambridge University Press.
- North, D. (1990), *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge: Cambridge University Press.

Parisi, M. L., F. Schiantarelli and A. Sembenelli (2006), "Productivity, innovation and R&D: Micro evidence for Italy," *European Economic Review*, vol. 50, 2037-61.

Rodrick, D., A. Subramanian and F. Trebbi (2004), "Institutions Rule: The primacy of institutions Over Geography and Intergration in Economic Development", *Journal of Economic Growth*, Springer, 9(2), 131-65.

Romer, P.M. (1990), "Are Nonconvexities Important for Understanding Growth?", *American Economic Review*, 80, 97-103.

Sachs, J.D. (2001), "Tropical Underdevelopment", NBER Working Paper, No w8119.

Sachs, J.D. and A. Warner (1995), "Economic Reform and the Process of Global Integration", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1-118.

Solow, R.M. (1956), "A Contribution to the Theory of Economic Growth", *Quarterly Journal of Economics*, 70, 65-94.

Παράρτημα

Περιγραφική στατιστική των δειγμάτων παθινδρόμησης

Πίνακας 4.1.Π1

Περίοδος 1960-2000				
Στατιστικά στοιχεία	μέσος	τυπ. απόκλ.	ελάχ.	μέγ.
Ρυθμός αύξησης του κατά κεφαλήν ΑΕΠ	1,82	2,61	-6,94	13,12
inY	7,81	1,03	5,77	10,58
Edu	45,29	31,92	1,00	129,97
Inv	0,16	0,09	0,01	0,37
Gov. Conc	0,14	0,05	0,03	0,44
Black Market Pr.	0,18	0,33	-0,08	2,46
Inf	39,32	164,17	-1,10	1693,85

Πίνακας 4.1.Π2

Περίοδος 1980-2000				
Στατ. στοιχ.	μέσος	τυπ. απόκλ.	ελάχ.	μέγ.
Ρυθμός αύξησης του κατά κεφαλήν ΑΕΠ	1,059241	2,411568	-6,93983	7,156192
inY	7,989062	1,067724	5,774551	9,904387
Edu	55,14421	33,23383	3,46	129,9667
Inv	0,160434	0,081702	0,012717	0,37218
Gov. Conc	0,151758	0,058199	0,034161	0,43818
Black Market Pr.	0,22356	0,405276	-0,01502	2,464695
Inf	64,64317	224,1664	-0,07669	1693,849
Lreer	4,77	0,64	4,04	4,77
Διαφθορά	3,447163	1,319913	0,475	6
Κράτος δικαίου	3,50934	1,504243	0,8125	6
Διοικητική οργάνωση	3,389995	1,551238	0,8	6
Σύνθετος δείκτης	3,448833	1,366193	0,7	6
In. Composite Index	3,439566	1,390301	0,56	6

Πίνακας 4.1.Π3

Ονομασία μεταβλητής	Περιγραφή μεταβλητής	Πηγή	Αρχική πηγή
inY	Λογάρithμος του πραγματικού κατά κεφαλήν ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές 1985, δολ. ΗΠΑ). Αρχική τιμή περιόδου.	Dollar and Kraay (2003)	
Edu	Εγγραφές στη δευτεροβάθμια εκπαίδευση (% σε ακαθάριστη βάση). Μέσος όρος περιόδου. Ο δείκτης ακαθάριστων εγγραφών είναι ο λόγος των συνολικών εγγραφών, ανεξαρτήτως ηλικίας, προς τον πληθυσμό της ηλικιακής ομάδας που επισήμως αντιστοιχεί στο αναγραφόμενο επίπεδο εκπαίδευσης. Οι εκτιμήσεις βασίζονται στη Διεθνή Τυποποιημένη Ταξινόμηση της Εκπαίδευσης (International Standard Classification of Education - ISCED). Η δευτεροβάθμια εκπαίδευση ολοκληρώνει την παροχή της βασικής εκπαίδευσης που άρχισε στο πρωτοβάθμιο επίπεδο και έχει στόχο να θέσει τα θεμέλια της διά βίου μάθησης και ανάπτυξης του ανθρώπινου κεφαλαίου διά της προσφοράς πιο εξειδικευμένων γνώσεων και δεξιοτήτων από πιο εξειδικευμένο διδακτικό προσωπικό.	Easterly (2001)	Global Development Finance & World Development Indicators
Inv	Επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ σε όρους ΙΑΔ (σε σταθερές τιμές 1985, δολ. ΗΠΑ). Μέσος όρος περιόδου.	Dollar and Kraay (2003)	Summers Heston PWT56, όπως διευρύνθηκε από τους Kraay, Loayza, Serven and Ventura (2000).
Gov. Conc	Δημόσια κατανάλωση ως ποσοστό του ΑΕΠ (στο ισχύον τοπικό νόμισμα). Μέσος όρος περιόδου. Η τελική καταναλωτική δαπάνη της γενικής κυβέρνησης (πρώην "κατανάλωση της γενικής κυβέρνησης") περιλαμβάνει το σύνολο των τρεχουσών δημόσιων δαπανών για την αγορά αγαθών και υπηρεσιών (και τη συνολική δαπάνη για αποδοχές και εργοδοτικές εισφορές). Επίσης περιλαμβάνει τις περισσότερες δαπάνες εθνικής άμυνας και ασφαλείας, αλλά όχι τις δημόσιες στρατιωτικές δαπάνες που υπάγονται στις κρατικές επενδύσεις κεφαλαίου.	Dollar and Kraay (2003)	World Bank World Development Indicators
Inf	Πληθωρισμός τιμών καταναλωτή (ετήσιος, %). Μέσος όρος περιόδου.	Easterly (2001)	Global Development Finance & World Development Indicators
Black Market Pr.	Λογάρithμος του (1+ανεπίσημο ασφάλιστρο κινδύνου). Ο Easterly δίνει την εξής περιγραφή: "Levine and Renelt, <i>World's Currency Yearbook</i> (for 1985, 1990-93); Adrian Wood, Global trends in real exchange rates: 1960-84, WB Discussion paper no. 35, 1988 (filling in missing observations); Global Development Finance & World Development Indicators (for 1996-1997, calculated as (parallel Xrate/official Xrate-1)*100); values for industrial countries are added as 0)."	Dollar and Kraay (2003)	World Currency Yearbook, με προσθήκη στοιχείων προερχόμενων από τους World Bank World Development Indicators και άλλες πηγές.

Πίνακας 4.1.Π3 (συνέχεια)

Ονομασία μεταβλητής	Περιγραφή μεταβλητής	Πηγή	Αρχική πηγή
In liquid liabil./GDP	Λόγος ρευστών υποχρεώσεων προς το ΑΕΠ (αρχική τιμή περιόδου). Υπολογίζεται (και αποπληθωρίζεται) με βάση τον τύπο: $\{(0,5)*[F/P_{-e_t} + F_{t-1}/P_{-e_{t-1}}]/[GDP/P_{-a_t}]\},$ όπου F είναι οι ρευστές υποχρεώσεις, P_{-e} είναι ο πληθωρισμός βάσει του ΔTK (στοιχεία τέλους περιόδου) και P_{-a} είναι ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΔTK. Τα πρωτογενή στοιχεία προέρχονται από την ηλεκτρονική έκδοση “International Financial Statistics” του ΔΝΤ (Οκτώβριος 2005): Ρευστές υποχρεώσεις (σειρές IFS 55L..ZF ή, εάν δεν είναι διαθέσιμες, σειρά 35..ZF), ΑΕΠ σε τοπικό νόμισμα (σειρά IFS 99B..ZF ή, εάν δεν είναι διαθέσιμη, σειρά 99B.CZF), πληθωρισμός βάσει του ΔTK (στοιχεία τέλους περιόδου) (σειρά IFS 64M..ZF ή, εάν δεν είναι διαθέσιμη, σειρά 64Q..ZF) και ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΔTK (σειρά IFS 64..ZF).	Dollar and Kraay (2003)	
Διαφθορά	Εκτίμηση της διαφθοράς εντός του πολιτικού συστήματος. Η διαφθορά αυτή συνιστά απειλή για τις ξένες επενδύσεις για διάφορους λόγους. Στρεβλώνει το οικονομικό και χρηματοπιστωτικό περιβάλλον. Μειώνει την αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης και της επιχειρηματικής δραστηριότητας, αφού επιτρέπει σε άτομα να καταλαμβάνουν θέσεις ισχύος μέσω πελατειακών σχέσεων και όχι με αξιοκρατικό τρόπο. Τελευταίο, αλλά εξίσου σημαντικό, εισάγει μια σύμφυτη αστάθεια στο πολιτικό γίγνεσθαι. Η συνηθέστερη μορφή διαφθοράς με την οποία έρχεται άμεσα αντιμέτωπη η επιχειρηματική δραστηριότητα είναι η οικονομική διαφθορά με τη μορφή απαιτήσεων για “ειδικές” πληρωμές ή δωροδοκίας σε σχέση με εισαγωγικές και εξαγωγικές άδειες, ελέγχους συναλλαγών, φορολογικές εκτιμήσεις, αστυνομική προστασία ή δάνεια. Αυτού του είδους η διαφθορά μπορεί να δυσχεράνει την αποτελεσματική άσκηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας και, σε ορισμένες περιπτώσεις, να οδηγήσει σε αναγκαστική ανάκληση ή αναστολή μιας επένδυσης. Παρότι ο δείκτης που χρησιμοποιείται εδώ λαμβάνει υπόψη και αυτού του είδους τη διαφθορά, κυρίως ασχολείται με την πραγματική ή δυνητική διαφθορά με τη μορφή υπέρμετρης πελατοκρατίας, οικογενειοκρατίας, διακρίσεων για την κάλυψη θέσεων εργασίας, ανταλλαγής “διευκολύνσεων”, μυστικής χρηματοδότησης κομμάτων και ύποπτα στενών διασυνδέσεων μεταξύ πολιτικής και επιχειρηματικής δραστηριότητας. Κατά την άποψή μας, αυτές οι ύπουλες μορφές διαφθοράς συνιστούν ενδεχομένως πολύ μεγαλύτερο κίνδυνο για την ξένη επιχειρηματική δραστηριότητα, αφού μπορεί να προκαλέσουν λαϊκή δυσανεμία, να οδηγήσουν στην επιβολή μη ρεαλιστικών και αναποτελεσματικών ελέγχων στην κρατική οικονομία και να ευνοήσουν τη δημιουργία μιας “ανεπίσημης παράλληλης” αγοράς (black market). Ο μεγαλύτερος κίνδυνος αυτής της διαφθοράς είναι ότι θα καταστεί κάποτε τόσο αχαλίνωτη ή ότι θα αποκαλυφθεί αιφνης ένα τόσο μεγάλο σκάνδαλο ώστε να προκληθεί λαϊκή αντίδραση, που θα οδηγήσει σε πτώση ή ανατροπή της κυβέρνησης, σε σημαντική αναδιοργάνωση ή αναδιάρθρωση των πολιτικών θεσμών ή, στη χειρότερη περίπτωση, σε κατάλυση του νόμου και της τάξης, με αποτέλεσμα η χώρα να παραδοθεί σε ακυβερνησία.		ICRG

Πίνακας 4.1.Π3 (συνέχεια)

Ονομασία μεταβλητής	Περιγραφή μεταβλητής	Πηγή	Αρχική πηγή
Κράτος δικαίου	Ο νόμος και η τάξη αξιολογούνται χωριστά το ένα από το άλλο, βαθμολογούμενα σε μια κλίμακα από το 1 έως το 3. Όσον αφορά το νόμο, αξιολογούνται η ισχύς και η αμεροληψία του νομικού συστήματος, ενώ, όσον αφορά την τάξη, αξιολογείται η τήρηση του νόμου. Επομένως, μια χώρα μπορεί να έχει υψηλή βαθμολογία (3) για το δικαστικό της σύστημα αλλά χαμηλή βαθμολογία (1) εάν έχει πολύ υψηλό βαθμό εγκληματικότητας ή εάν αποτελεί σύνηθες φαινόμενο σ' αυτή ο νόμος να αγνοείται χωρίς να επιβάλλονται αποτελεσματικές κυρώσεις (όπως π.χ. στην περίπτωση εκτεταμένων παράνομων απεργιών).		ICRG
Διοικητική οργάνωση	Η θεσμική ισχύς και η ποιότητα της διοικητικής οργάνωσης αποτελεί ένα άλλο μέσο απορρόφησης των κραδασμών, το οποίο τείνει να ελαχιστοποιεί τις αναθεωρήσεις πολιτικής όταν υπάρχει κυβερνητική αλλαγή. Για το λόγο αυτό λαμβάνουν υψηλή βαθμολογία οι χώρες στις οποίες οι φορείς της διοικητικής οργάνωσης έχουν τη δύναμη και τις γνώσεις να ασκούν διοίκηση χωρίς δραστικές μεταβολές πολιτικής ή χωρίς να διακόπτεται η παροχή δημόσιων υπηρεσιών. Σ' αυτές τις χαμηλού κινδύνου χώρες η διοικητική οργάνωση τείνει να είναι μέχρι ένα βαθμό ανεξάρτητη από τις πολιτικές πιέσεις και να έχει ένα παγιωμένο μηχανισμό πρόσληψης και κατάρτισης προσωπικού. Οι χώρες οι οποίες δεν διαθέτουν την ικανότητα απορρόφησης κραδασμών που συνδέεται με την ύπαρξη ισχυρής διοικητικής οργάνωσης λαμβάνουν χαμηλή βαθμολογία επειδή τυχόν κυβερνητική αλλαγή τείνει να είναι "τραυματική" σε όρους χάραξης πολιτικής και καθημερινών διοικητικών λειτουργιών.		ICRG
Composite Index	Σύνθετος δείκτης: συνδυασμός των τριών αρχικών μεταβλητών (νόμος και τάξη, διοικητική οργάνωση και διαφθορά) με ίσους συντελεστές στάθμισης.		
Αρχική τιμή περιόδου			
In. Composite Index	Συμπεριλαμβάνονται πάντοτε οι ψευδομεταβλητές της περιοχής και της περιόδου, καθώς και ορισμένες μεταβλητές που αφορούν την ηπειρωτική ή μη θέση μιας χώρας, την εθνοτική της σύνθεση, το γεωγραφικό της μήκος και πλάτος και την έκτασή της.	Easterly (2001)	

Περιοχές

ΑΑΕ: Ανατολική Ασία και Ειρηνικός

ΑΕΚΑ: Ανατολική Ευρώπη και Κεντρική Ασία

ΜΑΒΑ: Μέση Ανατολή και Βόρειος Αφρική

ΝΑ: Νότιος Ασία

ΔΕ:Δυτική Ευρώπη

ΒΑ: Βόρειος Αμερική

ΥΑ:Υποσαχάριος Αφρική

ΛΑΚ:Λατινική Αμερική και Καραϊβική

4.2 Ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας κατά τομέα την περίοδο 1995-2003¹

Heather D Gibson

Από τα μέσα της δεκαετίας του '90 ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας ήταν κατά μέσον όρο περίπου 3,7% κατ' έτος. Το ίδιο διάστημα όμως, άλλοι δείκτες της ευρωστίας της οικονομίας δεν κατέγραψαν εξίσου ικανοποιητικές επιδόσεις. Στο πλαίσιο αυτό, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της χώρας επιδεινώθηκε, γεγονός που υποδηλώνει ότι η ανάπτυξη στη διάρκεια των προηγούμενων δέκα ετών περίπου συνοδεύθηκε από απώλεια ανταγωνιστικότητας. Είναι επομένως χρήσιμο να υπάρξει λίγο μεγαλύτερη εμβάθυνση στα στοιχεία σχετικά με την ανάπτυξη που καταγράφηκε την τελευταία δεκαετία. Για το σκοπό αυτό, στην παρούσα μελέτη εξετάζονται οι πηγές της ανάπτυξης σε επίπεδο τομέα.

Στην πρώτη ενότητα περιγράφεται η μεθοδολογία υπολογισμού της ανάπτυξης και φανερώνεται με ποιον τρόπο αυτή επιτρέπει να αναλυθεί η ανάπτυξη σε διάφορες συνιστώσες της: αύξηση της απασχόλησης, αύξηση του αποθέματος κεφαλαίου και αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας και του κεφαλαίου που απορρέει από μη ενσωματωμένη και ενσωματωμένη τεχνολογική πρόοδο.

Στη δεύτερη ενότητα γίνεται πραγμάτευση των αποτελεσμάτων της ανάλυσης σε συνιστώσες για διαφορετικούς τομείς της οικονομίας και κατόπιν εξετάζονται τα αποτελέσματα αυτής της κατά τομέα ανάλυσης σε συνιστώσες, με εστίαση σε διάφορους παράγοντες που ενδέχεται να επηρεάζουν τόσο την πράγματι σημειούμενη όσο και τη δυνητική ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας. Συγκεκριμένα, κατατάσσονται οι τομείς σύμφωνα με διάφορες μεθόδους ταξινόμησης, ανάλογα με τα χαρακτηριστικά κάθε τομέα όσον αφορά:

- το βαθμό στον οποίο μπορεί να θεωρηθεί τομέας εμπορευσίμων,
- το μερίδιο στην εξαγωγική αγορά,
- τις ανάγκες σε ανθρώπινο κεφάλαιο,
- το ρόλο των τεχνολογιών πληροφορικής και επικοινωνιών (ΤΠΕ),
- το βαθμό συγκέντρωσης,
- τη διείσδυση ξένων άμεσων επενδύσεων (ΞΑΕ) και
- το ρόλο των ελληνικών πολυεθνικών εταιριών.

Τα αποτελέσματα στηρίζουν την άποψη ότι η ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας την περίοδο 1995-2003 παρουσίασε μεγαλύτερη συγκέντρωση στους τομείς των μη εμπορευσίμων. Επιπλέον, διαπιστώνεται ότι ο βαθμός στον οποίο οι διάφοροι τομείς χαρακτηρίζονται αφενός από εξειδίκευση και

¹ Ευχαριστίες εκφράζονται για τα χρήσιμα σχόλια και τις προτάσεις τους προς τους Δάφνη Νικολίτσα, Γιώργο Οικονόμου, Παύλο Πέτρουλα, Γιώργο Συμγιάννη, Γιώργο Ταβλά και Δημήτρη Μαρούλη (Alpha Bank), καθώς και προς όσους συμμετείχαν στο σεμινάριο που διοργανώθηκε στην Τράπεζα της Ελλάδος στο οποίο παρουσιάστηκαν οι μελέτες του τόμου αυτού. Επιπλέον ευχαριστίες οφείλονται στους Δώρα Κοσμά, Δάφνη Νικολίτσα και Παύλο Πέτρουλα για τη συνδρομή τους όσον αφορά τα στοιχεία. Φυσικά, η ευθύνη για τυχόν σφάλματα βαρύνει αποκλειστικά τη συγγραφέα.

αφετέρου από τη χρήση ΤΠΕ αποτελεί σημαντικό προσδιοριστικό παράγοντα του διαφορετικού ρυθμού ανάπτυξής τους. Τέλος, υποστηρίζεται ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις μπορούν να ωφεληθούν από μια αύξηση του μεγέθους τους, κάτι που θα διευκόλυνε την αναβάθμιση της εξειδίκευσής τους και του επιπέδου τεχνολογίας που χρησιμοποιούν.

1 Υπολογισμός της ανάπτυξης

Χρησιμοποιείται μια μέθοδος υπολογισμού που αναλύει την ανάπτυξη σε συνιστώσες: στο ρυθμό αύξησης του συντελεστή “εργασία” (σταθμισμένο βάσει του μεριδίου συμβολής της εργασίας στην παραγωγή), στο ρυθμό αύξησης του αποθέματος κεφαλαίου (σταθμισμένο βάσει του μεριδίου συμβολής του κεφαλαίου στην παραγωγή) και σε ένα κατάλοιπο (το λεγόμενο “κατάλοιπο Solow”), που αντιπροσωπεύει την αύξηση της Συνολικής Παραγωγικότητας των Συντελεστών (ΣΠΣ). Το εν λόγω κατάλοιπο ισοδυναμεί με εκείνο το τμήμα της ανάπτυξης που δεν μπορεί να αποδοθεί σε μεγαλύτερες ποσότητες είτε εργασίας είτε κεφαλαίου. Ουσιαστικά, η αύξηση της ΣΠΣ μετρά τη συνδυαστική επίδραση της αύξησης της παραγωγικότητας της εργασίας και του κεφαλαίου (από ενσωματωμένη και μη ενσωματωμένη τεχνολογική πρόοδο), δηλ. των βασικών παραγόντων που καθορίζουν την άνοδο των επιπέδων διαβίωσης.

Συγκεκριμένα:

$$Y_i = A_i + \alpha L_i + (1 - \alpha)K_i \quad (1)$$

όπου, για κάθε τομέα i : Y_i είναι ο ρυθμός αύξησης της παραγωγής, A_i είναι η αύξηση της ΣΠΣ, L_i είναι η αύξηση της απασχόλησης (ή των ωρών εργασίας), K_i είναι ο ρυθμός αύξησης του αποθέματος κεφαλαίου και α_i είναι το μερίδιο συμβολής της εργασίας, οπότε $(1 - \alpha_i)$ είναι το μερίδιο συμβολής του κεφαλαίου.

Η βάση δεδομένων STAN (Διαρθρωτική Ανάλυση) Κλάδων Δραστηριότητας του ΟΟΣΑ παρέχει αδιάλειπτη σειρά λεπτομερών στοιχείων για την ελληνική οικονομία (με βάση στοιχεία εθνικών λογαριασμών) σε διψήφιο επίπεδο για το διάστημα 1995-2003, τα οποία επιτρέπουν να αναλυθεί η ανάπτυξη σύμφωνα με την εξίσωση (1) για κάποιους από τους διψήφιους τομείς της οικονομίας. Στη μελέτη η ανάπτυξη ορίζεται ως ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της Ακαθάριστη Προστιθέμενης Αξίας (ΑΠΑ). Ο ρυθμός αύξησης της εισροής εργασίας ορίζεται ως ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της απασχόλησης.² Θα ήταν προτιμότερο να είναι εφικτό να διορθωθούν τα στοιχεία που αφορούν την εργασία σύμφωνα με τις μεταβολές που επήλθαν ως προς την ποιότητα της εργασίας την περίοδο που εξετάζεται ή να εκτιμηθούν χωριστά οι επιδράσεις της ποιότητας της εργασίας (ενσωματωμένο ανθρώπινο κεφάλαιο). Πάντως, στο χρησιμοποιούμενο μεθοδολογικό πλαίσιο αυτά περιλαμβάνονται στην αύξηση της ΣΠΣ. Και, όπως θα αναφερθεί παρακάτω, κάτι παρόμοιο ισχύει και για το απόθεμα κεφαλαίου.

Βασικό πρόβλημα σε κάθε μεθοδολογική προσέγγιση υπολογισμού της ανάπτυξης αποτελεί η ανάγκη εξεύρεσης αξιόπιστων δεικτών του αποθέματος κεφαλαίου, αφού οι δείκτες αυτού του τύπου κατά κανόνα δεν αφορούν μακροχρόνιες περιόδους. Η προσέγγιση που υιοθετήθηκε στη μελέτη ήταν να αξιοποιηθούν τα στοιχεία των εθνικών λογαριασμών για τις Ακαθάριστες Επενδύσεις Πάγιου Κεφαλαίου (ΑΕΠΚ) σε ευρείς τομείς της οικονομίας. Αυτή η σειρά στοιχείων ανατρέχει έως και το 1948 για τους ακόλουθους ευρείς τομείς: Γεωργία (που αντιπροσωπεύεται από τους διψήφιους κωδικούς 1-5), Ορυχεία και Λατομεία (10-14), Μεταποίηση (15-37), Ενέργεια (40-41), Κατασκευές (45), Μεταφορά, Αποθήκευση και Επικοινωνίες (60-64), Υπηρεσίες

² Οι ώρες εργασίας θα ήταν προτιμότερος δείκτης, αλλά διαθέσιμα στοιχεία υπάρχουν μόνο για κάποιους ευρείς τομείς.

(χονδρικό και λιανικό εμπόριο, 50-55), Υπηρεσίες χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης (65-67), Λοιπές επιχειρηματικές υπηρεσίες (70-74) και Κοινοτικές, κοινωνικές και προσωπικές υπηρεσίες (75-99). Για να υπολογιστούν τα αποθέματα κεφαλαίου γι' αυτούς τους ευρείς τομείς, χρησιμοποιήθηκε η μέθοδος των διαρκών αποθεμάτων, σύμφωνα με τον ακόλουθο τύπο:³

$$K_{t,i} = (1 - \delta)K_{t-1,i} + \text{ΑΕΠΚ}_{t,i} \quad (2)$$

όπου δ είναι ο συντελεστής απόσβεσης, K_t το απόθεμα κεφαλαίου τη χρονική στιγμή t και ΑΕΠΚ_t οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου τη χρονική στιγμή t . Χρησιμοποιείται η υπόθεση ότι το αρχικό απόθεμα κεφαλαίου ήταν οι ΑΕΠΚ σε κάθε τομέα το 1948, μια υπόθεση που δεν επηρεάζει τα αποτελέσματα της μελέτης, καθώς η επιρροή του αποθέματος κεφαλαίου κατά το έτος βάσης μηδενίζεται έως την έναρξη της περιόδου που ενδιαφέρει (1995). Γίνεται επίσης παραδεκτό ότι οι συντελεστές απόσβεσης ποικίλλουν κατά τομέα. Χρησιμοποιούνται οι συντελεστές απόσβεσης κατά τομέα για δύο είδη επενδύσεων, σε εξοπλισμό και σε κτίρια, από το NIESR (1999) και κατόπιν υπολογίζεται ο συντελεστής απόσβεσης για κάθε συγκεκριμένο τομέα ως ο σταθμισμένος μέσος όρος των συντελεστών απόσβεσης για τον εξοπλισμό και τα κτίρια στον τομέα αυτόν. Η στάθμιση γίνεται με βάση τα μέσα ποσοστά των επενδύσεων σε εξοπλισμό και κτίρια με βάση την κατανομή των ΑΕΠΚ κατά τομέα σε εξοπλισμό και κτίρια στην Ελλάδα την περίοδο 2001-2004.⁴

Αφού υπολογίστηκαν τα αποθέματα κεφαλαίου για τους ευρείς τομείς, οι λόγοι κεφαλαίου-παραγωγής που προκύπτουν παρέχουν τη δυνατότητα να εξαχθούν αρχικές τιμές για το απόθεμα κεφαλαίου σε κάθε διψήφιο τομέα το 1995. Γίνεται η υπόθεση ότι κάθε διψήφιος τομέας το 1995 είχε απόθεμα κεφαλαίου ίσο με το γινόμενο του λόγου κεφαλαίου-παραγωγής (του ευρύτερου τομέα) επί την ΑΠΑ στο συγκεκριμένο διψήφιο τομέα. Έτσι, παραδείγματος χάριν, η αρχική τιμή για το διψήφιο τομέα “Αλιεία” ισούται με το λόγο κεφαλαίου-παραγωγής το 1995 για τη “Γεωργία” (τον ευρύ τομέα που περιλαμβάνει την Αλιεία) επί την ΑΠΑ του τομέα Αλιεία το 1995.

Για να υπολογιστούν τα μερίδια συμβολής της εργασίας (α_i) σε διψήφιο επίπεδο χρησιμοποιούνται οι τομεακές δαπάνες για αποδοχές (που συμπεριλαμβάνουν τις εισφορές κοινωνικής ασφάλισης), με διόρθωση ώστε να ληφθεί υπόψη και η αυτοαπασχόληση.⁵ Κατ' αυτόν τον τρόπο λαμβάνονται υπόψη οι διαφορές ως προς τα μερίδια συμβολής της εργασίας και ως προς τους μέσους ρυθμούς αύξησης των αποδοχών των εργαζομένων και το ποσοστό των αυτοαπασχολούμενων.⁶

2 Αποτελέσματα και ανάλυση

Η συμβολή των αυξήσεων του κεφαλαίου, της εργασίας και της ΣΠΣ στην αύξηση της ΑΠΑ σε κάθε τομέα εμφανίζεται στο Διάγραμμα 4.2.1 (όπου οι τομείς κατατάσσονται σύμφωνα με το μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής της ΑΠΑ). Το Διάγραμμα 4.2.2 παρέχει τις ίδιες πληροφορίες για την ανάπτυξη κατά τομέα και την αύξηση της ΣΠΣ, αλλά περιλαμβάνει και στοιχεία για την κατά

³ Η συγγραφέας πειραματίστηκε με δύο ακόμη ομάδες τομεακών συντελεστών απόσβεσης: (i) τους συντελεστές απόσβεσης στη Γερμανία με στοιχεία για την απόσβεση και το απόθεμα κεφαλαίου από τη βάση δεδομένων STAN του ΟΟΣΑ και (ii) ένα συντελεστή απόσβεσης 10% για όλους τους τομείς. Οι συντελεστές απόσβεσης που επιλέχθηκαν δεν επηρεάζουν ποιοτικά τα αποτελέσματα.

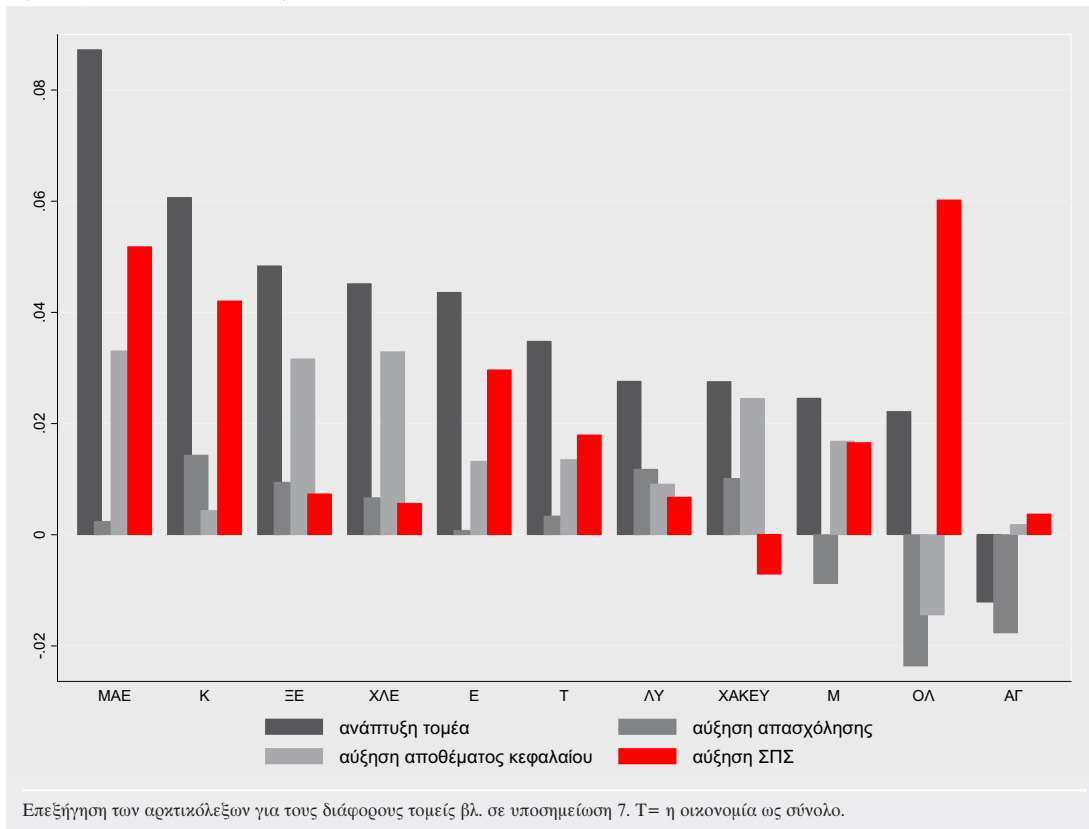
⁴ Στοιχεία για τις ΑΕΠΚ κατά τομέα, χωρισμένες σε εξοπλισμό και σε κτίρια, υπάρχουν μόνο για το διάστημα 2001-2004. Φυσικά κατά την εν λόγω στάθμιση γίνεται η υπόθεση ότι η ανάλυση των ΑΕΠΚ σε εξοπλισμό και σε κτίρια αντανακλά εκείνη του αποθέματος κεφαλαίου. Η παραπάνω αποτελεί εύλογη μέθοδο προσέγγισης όταν υπάρχει ισοκατανομή των διαφόρων ειδών επενδύσεων διαχρονικά.

⁵ Κατά τη διόρθωση του μεριδίου συμβολής της εργασίας του τομέα i για την αυτοαπασχόληση γίνεται η υπόθεση, σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία, ότι οι αυτοαπασχολούμενοι στον τομέα i λαμβάνουν εισόδημα από εργασία ισοδύναμο με τις μέσες αποδοχές στον τομέα. Έτσι, το συνολικό εισόδημα από εργασία στον τομέα i ισούται με το εισόδημα από μισθούς συν το τεχνητό εισόδημα από εργασία των αυτοαπασχολούμενων. Το εναπομένον εισόδημα των αυτοαπασχολούμενων αντανακλά την απόδοση του κεφαλαίου των αυτοαπασχολούμενων (κέρδη ή ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα).

⁶ Ελέγχεται η επίδραση αυτής της υπόθεσης στα αποτελέσματα. Ειδικότερα, συγκρίνονται τα αποτελέσματα της χρήσης των μεριδίων συμβολής της εργασίας του κάθε τομέα με εκείνα της χρήσης ενός κοινού μεριδίου συμβολής της εργασίας (0,66) για όλους τους τομείς. Τα αποτελέσματα παραμένουν ποιοτικά ανεπηρέαστα από αυτή την υπόθεση.

Διάγραμμα 4.2.1: Τομεακή ανάπτυξη και συνιστώσες της

(Κατά ρυθμό τομεακής ανάπτυξης)



τομέα αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας (που ορίζεται ως η αύξηση της ΑΠΑ ανά απασχολούμενο). Τα διαγράμματα αυτά προκύπτουν από συγκέντρωση των στοιχείων σε διψήφιο επίπεδο,⁷ ενώ παρόμοια διαγράμματα για τους διψήφιους τομείς παρέχονται στο Παράρτημα (Διαγράμματα 4.2.Π1 και 4.2.Π2).

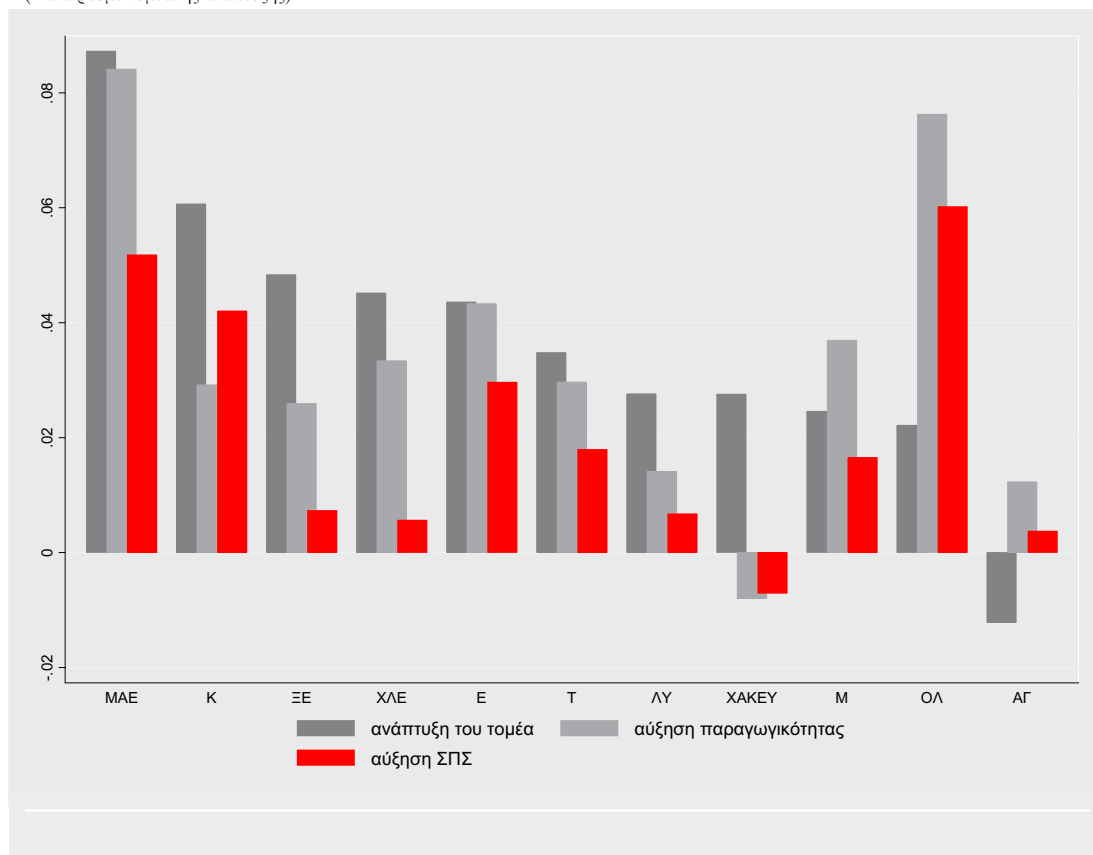
Τα Διαγράμματα 4.2.1 και 4.2.2 υποδηλώνουν ότι η ανάπτυξη ενός συγκεκριμένου τομέα σχετίζεται στενά με την αύξηση τόσο της παραγωγικότητας της εργασίας όσο και της ΣΠΣ σε αυτόν τον τομέα (αξιοσημείωτη εξαίρεση αποτελεί ο τομέας “Ορυχεία και Λατομεία” (ΟΛ), ο οποίος γι’ αυτό το λόγο δεν περιλαμβάνεται στην ανάλυση που ακολουθεί). Πράγματι, ο συντελεστής συσχέτισης μεταξύ τομεακής ανάπτυξης και αύξησης της παραγωγικότητας της εργασίας είναι 0,85, ενώ εκείνος μεταξύ τομεακής ανάπτυξης και αύξησης της ΣΠΣ είναι 0,61 (βλ. Πίνακα 4.2.1). Ο εν λόγω πίνακας υποδηλώνει επίσης ότι το κεφάλαιο και η εργασία είναι συμπληρωματικά στην παραγωγή, δηλ. ότι μια αύξηση των επενδύσεων που οδηγεί σε υψηλότερο απόθεμα κεφαλαίου δεν περιορίζει τις ευκαιρίες απασχόλησης.

Την περίοδο 1995-2003 οι τομείς που κατέγραψαν την ταχύτερη ανάπτυξη ήταν οι “Μεταφορά, Αποθήκευση και Επικοινωνίες” (MAE) και “Κατασκευές” (Κ). Με την εξαίρεση του τομέα

⁷ Η αντιστοιχία ανάμεσα στους διψήφιους τομείς και τους ευρύτερους τομείς που εμφανίζονται στα Διαγράμματα 4.2.1 και 4.2.2 είναι η εξής: Γεωργία, Θήρα, Δασοκομία και Αλιεία (ΑΓ, διψήφιοι κωδικοί ISIC 1-5), Ορυχεία και Λατομεία (ΟΛ, 10-14), Μεταποίηση (Μ, 15-37), Παροχή Ηλεκτρισμού, Φυσικού Αερίου και Νερού (Ε, 40-41), Κατασκευές (Κ, 45), Χονδρικό και Λιανικό Εμπόριο (ΧΛΕ, 50-52), Ξενοδοχεία και Εστιατόρια (ΞΕ, 55), Μεταφορά, Αποθήκευση και Επικοινωνία (MAE, 60-64), Χρηματοπιστωτικές, Ασφαλιστικές, Κτηματομεσιτικές και Επιχειρηματικές Υπηρεσίες (ΧΑΚΕΥ, 65-74), Κοινοτικές, Κοινωνικές και Προσωπικές Υπηρεσίες (ΛΥ, 75-99).

Διάγραμμα 4.2.2: Τομεακή ανάπτυξη, αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας και αύξηση της ΣΠΣ

(Κατά ρυθμό τομεακής ανάπτυξης)



Πίνακας 4.2.1: Πίνακας συντελεστών συσχέτισης

(Αριθμός παρατηρήσεων: 51)

	Τομεακή ανάπτυξη (αύξηση της ΑΠΑ)	Αύξηση της ΣΠΣ	Αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας	Αύξηση του αποθέματος κεφαλαίου	Αύξηση της απασχόλησης
Τομεακή ανάπτυξη (αύξηση της ΑΠΑ)	1,00				
Αύξηση της ΣΠΣ	0,61	1,00			
Αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας	0,85	0,79	1,00		
Αύξηση του αποθέματος κεφαλαίου	0,37	-0,35	0,06	1,00	
Αύξηση της απασχόλησης	0,43	-0,30	-0,04	0,61	1,00

“Ορυχεία και Λατομεία”,⁸ αυτοί οι δύο ήταν επίσης οι τομείς όπου σημειώθηκε η μεγαλύτερη αύξηση της ΣΠΣ. Στη “Γεωργία”, αντίθετα, καταγράφηκε αρνητική ανάπτυξη.⁹ Ο τομέας που

⁸ Η περίπτωση του τομέα “Ορυχεία και Λατομεία” αποτελεί ένα είδος “ακραίας τιμής” (outlier), που οφείλεται στο κλείσιμο ενός ορυχείου. Η μείωση της απασχόλησης φαίνεται ότι καταγράφηκε το ένα έτος, ενώ η μείωση της παραγωγής το αμέσως επόμενο έτος. Καθώς αυτό συνέβη στο τέλος της περιόδου που καλύπτουν τα στοιχεία της μελέτης και η επίδρασή του δεν εξαλείφεται με εξαγωγή του μέσου όρου για την περίοδο 1995-2003, ο εν λόγω τομέας δεν συμπεριλαμβάνεται στην ανάλυση που ακολουθεί.

⁹ Ο αρνητικός ρυθμός ανάπτυξης που σημειώθηκε στο γεωργικό τομέα το διάστημα 1995-2003 αποτελούσε συνέχιση παλαιότερων υποχωρήσεων σε αυτόν τον τομέα.

απεικονίζεται ως “Τ” είναι η οικονομία ως σύνολο. Η πρώτη στήλη των Διαγραμμάτων 4.2.1 και 4.2.2 δείχνει τη μέση ετήσια αύξηση της ΑΠΑ (κατά σχεδόν 4%). Αυτή οφείλεται στη σχετικά μικρή συμβολή της απασχόλησης, στην ετήσια αύξηση του αποθέματος κεφαλαίου κατά λίγο περισσότερο από 1% και στο κατάλοιπο, δηλ. την ετήσια αύξηση της ΣΠΣ κατά σχεδόν 2%.

Μια πρώτη ενδιαφέρουσα παρατήρηση είναι ότι οι τομείς που σημείωσαν βραδύτερη ανάπτυξη από ό,τι η οικονομία ως σύνολο (και άρα στα Διαγράμματα 4.2.1 και 4.2.2 βρίσκονται δεξιότερα από τον τομέα “Τ”) περιλαμβάνουν όσους παραδοσιακά θα θεωρούνταν τομείς εμπορευσίμων, ενώ εκείνοι στα αριστερά, οι παραδοσιακά θεωρούμενοι τομείς μη εμπορευσίμων, αναπτύχθηκαν ταχύτερα. Στο θέμα αυτό θα επανέλθουμε.

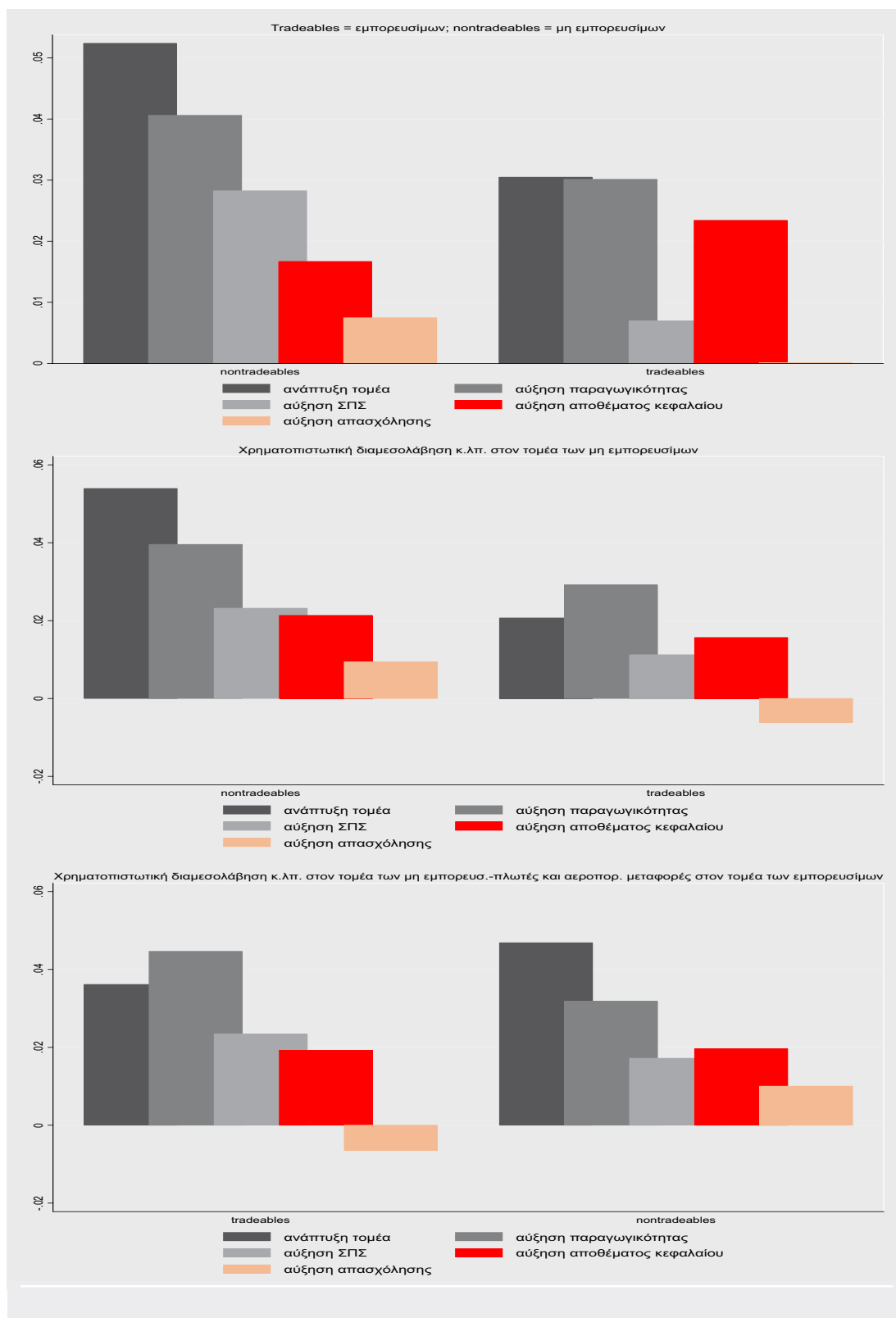
Στοιχεία για την τομεακή αύξηση της ΣΠΣ σε άλλες χώρες την περίοδο που εξετάζεται συναντώνται σχετικά σπάνια στη διεθνή βιβλιογραφία (ιδίως όταν η ΣΠΣ υπολογίζεται όπως εδώ, δηλ. χωρίς διορθώσεις των εισροών κεφαλαίου και εργασίας για μεταβολές της ποιότητας). Οι Daveri and Filippin (2002) παρέχουν κάποια αποτελέσματα για τους ευρείς τομείς, αλλά μόνο για την περίοδο 1971-1997 (ή την υποπερίοδο 1989-1997), η οποία ελάχιστα συμπίπτει με την περίοδο του δείγματος της παρούσας μελέτης. Η περίπτωση της Ελλάδος υποδηλώνει πολύ μεγαλύτερη αύξηση της ΣΠΣ απ’ ό,τι στις χώρες που εξετάζει η μελέτη των Daveri and Filippin, αλλά αυτό ήταν μάλλον αναμενόμενο δεδομένων των υψηλών ρυθμών ανάπτυξης που καταγράφηκαν στην Ελλάδα το διάστημα 1995-2003.

Ας εξεταστούν τώρα τα αποτελέσματα σε διψήφιο επίπεδο. Προκειμένου να διευκολυνθεί η ανάλυση, ομαδοποιούνται οι τομείς σε κατηγορίες βάσει κοινών χαρακτηριστικών. Εκτός από τον τομέα “Ορυχεία και Λατομεία”, παραλείπεται και ο διψήφιος τομέας “Κτηματομεσιτικές Δραστηριότητες” (κωδικός 70), ο οποίος αφορά εισόδημα από μισθώσεις ακινήτων και άρα δεν είναι κατ’ αρχήν εφικτή η εφαρμογή της έννοιας της παραγωγικότητας όπως αυτή γίνεται συνήθως αντιληπτή. Αρχικά υπολογίζονται σταθμισμένοι ρυθμοί αύξησης (της παραγωγής, της εισροής εργασίας, της εισροής κεφαλαίου, της παραγωγικότητας της εργασίας και της ΣΠΣ) για κάθε κατηγορία, όπου για τη στάθμιση χρησιμοποιείται η ΑΠΑ των διψήφιων τομέων. Έτσι αποκτάται μια εικόνα της ανάπτυξης που πράγματι σημειώθηκε στην Ελλάδα και της ανάλυσής της κατά χαρακτηριστικό. Αν ένας συγκεκριμένος διψήφιος τομέας που ορίζεται ως τομέας εμπορευσίμων παρουσιάζει μια πολύ μεγάλη αύξηση της ΣΠΣ, αλλά αντιπροσωπεύει μόνο ένα ελάχιστο ποσοστό της ΑΠΑ της ομάδας των τομέων των εμπορευσίμων, τότε η συμβολή του τομέα αυτού στην αύξηση της ΣΠΣ της ομάδας των τομέων των εμπορευσίμων θα είναι αντίστοιχα μικρή. Κατ’ αυτόν τον τρόπο τα αποτελέσματα επιτρέπουν να σχολιαστούν οι πηγές της ανάπτυξης που καταγράφηκε στην ελληνική οικονομία την περίοδο 1995-2003. Επίσης, διορθώνονται οι σταθμισμένοι ρυθμοί αύξησης του κεφαλαίου και της εργασίας με βάση τα μερίδια συμβολής του κεφαλαίου και της εργασίας, έτσι ώστε το άθροισμα των αυξήσεων της ΣΠΣ, του κεφαλαίου και της απασχόλησης να ισούται με την ανάπτυξη του τομέα.

Όπως προαναφέρθηκε, φαίνεται ότι ανάπτυξη την περίοδο που εξετάζεται σημειώθηκε κυρίως σε τομείς που παραδοσιακά θεωρούνταν τομείς μη εμπορευσίμων. Στο πάνω τμήμα του Διαγράμματος 4.2.3 ταξινομούνται οι τομείς σε διψήφιο επίπεδο ως τομείς εμπορευσίμων και μη εμπορευσίμων¹⁰ και παρουσιάζονται οι σταθμισμένοι μέσοι ρυθμοί ανάπτυξης κατά ομάδα και έτσι παρέχεται, όπως εξηγήθηκε νωρίτερα, μια εικόνα των πηγών της ανάπτυξης που πράγματι σημειώθηκε. Αποτέλεσμα αυτής της ταξινόμησης είναι η ΑΠΑ να αποδίδεται κατά 42% στον τομέα των εμπορευσίμων και κατά 58% στον τομέα των μη εμπορευσίμων (βλ. Πίνακα 4.2.2).

¹⁰ Οι τομείς των εμπορευσίμων περιλαμβάνουν: Γεωργία (διψήφιοι κωδικοί ISIC 1-5), Μεταποίηση (15-37), Ξενοδοχεία και Εστιατόρια (55) και Χρηματοπιστωτικές, Ασφαλιστικές και Λοιπές Επιχειρηματικές Υπηρεσίες (65-74, εκτός του 70). Οι τομείς των μη εμπορευσίμων περιλαμβάνουν: Ενέργεια (40-41), Κατασκευές (45), Μεταφορά, Αποθήκευση και Επικοινωνίες (60-64), Χονδρικό και Λιανικό Εμπόριο (50-52) και Λοιπές Υπηρεσίες (75-99).

Διάγραμμα 4.2.3: Σταθμισμένη ανάπτυξη στους τομείς των εμπορευσίμων και των μη εμπορευσίμων



Πίνακας 4.2.2: Συντελεστές στάθμισης κατά κατηγορία

	Κατηγοριοποίηση (% της ΑΠΑ σε κάθε κατηγορία)			
	TR	NTR		
- Χρηματοπιστωτικές και λοιπές υπηρεσίες στον τομέα των εμπορευσίμων	42,0	58,0		
- Χρηματοπιστωτικές και λοιπές υπηρεσίες στον τομέα των μη εμπορευσίμων	32,2	67,8		
- Χρηματοπιστωτικές και λοιπές υπηρεσίες στον τομέα των μη εμπορευσίμων και “Πλωτές και Αεροπορικές Μεταφορές” στον τομέα των εμπορευσίμων	34,1	65,9		
Ειδικευση (βάσει της Έρευνας Διάρθρωσης Αποδοχών)	HS	HIS	LIS	LS
	12,9	30,8	23,2	33,1
Ειδικευση (κατά Ο’ Mahony and van Ark)	HS	HIS	LIS	LS
	23,7	14,9	31,1	30,4
ΤΠΕ	Χρήσης ΤΠΕ	Παραγωγής ΤΠΕ	Μη ΤΠΕ	
	23,6	4,8	71,7	
Βαθμός συγκέντρωσης προϊόντων	HC	MC	LC	
	27,0	31,1	41,8	
ΞΑΕ	HFDI	MFDI	LFDI	
	34,1	23,1	42,7	

Σημείωση: TR: τομείς εμπορευσίμων, NTR: τομείς μη εμπορευσίμων, HS: τομείς υψηλής ειδίκευσης, HIS: τομείς μέσης έως υψηλής ειδίκευσης, LIS: τομείς χαμηλής έως μέσης ειδίκευσης, LS: τομείς χαμηλής ειδίκευσης, HC: τομείς υψηλής συγκέντρωσης, MC: τομείς μέσης συγκέντρωσης, LC: τομείς χαμηλής συγκέντρωσης, HFDI: τομείς υψηλής διείσδυσης ΞΑΕ, MFDI: τομείς μέσης διείσδυσης ΞΑΕ, LFDI: τομείς χαμηλής διείσδυσης ΞΑΕ.

Είναι σαφές ότι η ανάπτυξη παρουσιάζει έντονη συγκέντρωση στον τομέα των μη εμπορευσίμων. Επιπλέον, η ανάπτυξη σε αυτόν τον τομέα συνδέεται σε μεγάλο βαθμό με την αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας. Η αύξηση της ΣΠΣ είναι επίσης πολύ εντονότερη στους τομείς των μη εμπορευσίμων από ό,τι στους τομείς των εμπορευσίμων.

Ο συγκεκριμένος ορισμός του τομέα των εμπορευσίμων που χρησιμοποιείται στην παρούσα ανάλυση χρήζει κάποιας επεξήγησης. Πρώτα εξετάζονται οι ευρείς τομείς του Διαγράμματος 4.2.1. Οι “Χρηματοπιστωτικές, Ασφαλιστικές και Λοιπές Επιχειρηματικές Υπηρεσίες”, οι οποίες ταξινομούνται ως εμπορεύσιμες, μπορούν επίσης να θεωρηθούν μη εμπορεύσιμες, τουλάχιστον στην περίπτωση της Ελλάδας. Αν λοιπόν αυτός ο τομέας ανακαταταγεί ως τομέας μη εμπορευσίμων, ο καταμερισμός της παραγωγής μεταξύ των τομέων των μη εμπορευσίμων και των εμπορευσίμων διαμορφώνεται σε 68%-32% (βλ. Πίνακα 4.2.2). Τα αποτελέσματα αυτού του καταμερισμού, που εμφανίζονται στο μεσαίο τμήμα του Διαγράμματος 4.2.3, οδηγούν σε παρόμοια συμπεράσματα όπως και τα παραπάνω αποτελέσματα, στηρίζοντας περαιτέρω την άποψη ότι η τομεακή ανάπτυξη την περίοδο που εξετάζεται έκλινε προς τους τομείς των μη εμπορευσίμων. Το αποτέλεσμα αυτό δεν συμφωνεί με τη διεθνή βιβλιογραφία, στην οποία κατ’ επανάληψη διαπιστώνεται ότι ο τομέας των εμπορευσίμων είναι πιο παραγωγικός από τον τομέα των μη εμπορευσίμων (βλ. π.χ. Turner and Van’t Dack, 1993). Φυσικά η πρόταση ότι η αύξηση της ΣΠΣ του τομέα των εμπορευσίμων υπερβαίνει εκείνη του τομέα των μη εμπορευσίμων αποτελεί θεμελιώδη υπόθεση της ανάπτυξης Balassa-Samuelson (βλ. Gibson and Malley, 2008).

Ωστόσο, μπορούν να γίνουν ακόμη λεπτότερες διακρίσεις μεταξύ των τομέων των εμπορευσίμων και των μη εμπορευσίμων αν η εστίαση γίνει σε διψήφιο επίπεδο. Μπορεί να υποστηριχθεί ότι, εντός της ευρείας ομάδας “Μεταφορές και Επικοινωνίες”, οι υποτομείς “Πλωτές Μεταφορές” (κωδικός 61) και “Αεροπορικές Μεταφορές” (κωδικός 62) είναι τομείς εμπορευσίμων. Αν αυτοί οι δύο υποτομείς ανακαταταγούν από τον τομέα των μη εμπορευσίμων στον τομέα των εμπορευ-

σίμων, η συνολική εικόνα αλλάζει. Αυτό ακριβώς γίνεται στο τρίτο τμήμα του Διαγράμματος 4.2.3. Εκεί πλέον, η αύξηση της ΣΠΣ και η αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας του τομέα των εμπορευσίμων είναι υψηλότερες από εκείνες του τομέα των μη εμπορευσίμων, αν και η συνολική ανάπτυξη του τομέα των μη εμπορευσίμων εξακολουθεί να υπερβαίνει εκείνη του τομέα των εμπορευσίμων. Στο Παράρτημα γίνεται σαφές ότι την ανατροπή αυτή προκαλεί ο υποτομέας “Πλωτές Μεταφορές”. Το 1995 αναλογούσε μόνο στο 0,04% της ΑΠΑ στην ελληνική οικονομία, ενώ έως το 2003 το ποσοστό αυτό είχε ανέλθει στο 2,07%. Ωστόσο, ακόμη και με τέτοια ανάπτυξη, εξακολουθεί να αποτελεί έναν πολύ μικρό τομέα της ελληνικής οικονομίας.

Εξεταζόμενα από κοινού αυτά τα αποτελέσματα, παρέχουν ενδείξεις ότι σε ορισμένους τομείς που θα μπορούσαν να χαρακτηριστούν ως τομείς μη εμπορευσίμων σημειώθηκε ραγδαία αύξηση της ΣΠΣ και της παραγωγικότητας. Είναι σαφές ότι οι επιδόσεις του τομέα των μη εμπορευσίμων θα μπορούσαν να επηρεάσουν την ανταγωνιστικότητα θετικά, αλλά μόνο έμμεσα και μακροπρόθεσμα. Παράγοντες όπως οι υποδομές, η δημόσια διοίκηση ή η υγεία του εργατικού δυναμικού θα μπορούσαν να συμβάλουν στη βελτίωση των επιδόσεων των τομέων των εμπορευσίμων. Έτσι, μια εντονότερη αύξηση της παραγωγικότητας στους τομείς των μη εμπορευσίμων θα μπορούσε να θεωρηθεί αναγκαία αλλά όχι και ικανή συνθήκη για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας μιας οικονομίας, και μάλιστα αυτό μπορεί να επιτευχθεί μόνο μετά από πάροδο κάποιου χρονικού διαστήματος. Βραχυπρόθεσμα, εξακολουθεί να είναι πιθανότερο οι οικονομίες στις οποίες οι τομείς των μη εμπορευσίμων καταγράφουν ανώτερες επιδόσεις να εμφανίζουν επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

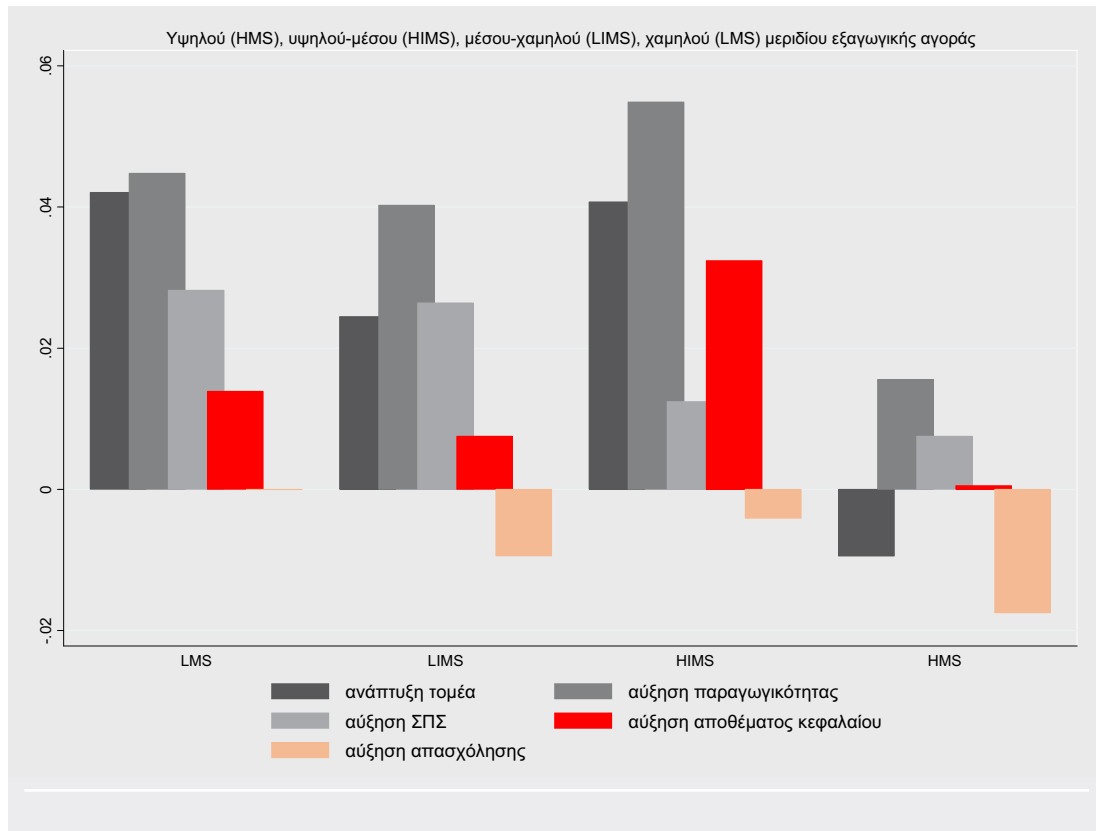
Για να διερευνηθεί περαιτέρω το ζήτημα της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας σε επίπεδο τομέα, είναι χρήσιμο να συσχετιστεί η τομεακή ανάπτυξη με τις εξαγωγικές επιδόσεις. Στα Διαγράμματα 4.2.4 και 4.2.5 κατηγοριοποιούνται οι τομείς ανάλογα με τα εξαγωγικά μερίδιά τους (μέσες τιμές για το διάστημα 1995-2003) στις αγορές της ΕΕ-15 και της ΕΕ-27 αντίστοιχα.¹¹ Οι τομείς κατατάσσονται σε τεταρτημόρια υψηλού (HMS), υψηλού-μέσου (HIMS), μέσου-χαμηλού (LIMS) και χαμηλού (LMS) μεριδίου εξαγωγικής αγοράς. Τα αποτελέσματα υποδηλώνουν ότι οι τομείς με σχετικά υψηλό μερίδιο αγοράς δεν είχαν μεγάλη συμβολή στην ανάπτυξη, κάτι που ισχύει όταν εξετάζονται οι εξαγωγές της Ελλάδος στις χώρες της ΕΕ-15 και πολύ περισσότερο στις χώρες της ΕΕ-27. Έτσι, οι ελληνικές εξαγωγές δεν σημειώνουν καλές επιδόσεις στους τομείς όπου παραδοσιακά είχαν σχετικά έντονη παρουσία.

Πράγματι, αν εξεταστεί η εξέλιξη της ανάπτυξης ανάλογα με το αν τα εξαγωγικά μερίδια αυξάνονται ή μειώνονται (τεταρτημόρια βάσει της μεταβολής των εξαγωγικών μεριδίων των τομέων μεταξύ 1995 και 2003, βλ. Διάγραμμα 4.2.6)¹² παρατηρείται ότι οι αυξήσεις της ΣΠΣ και της παραγωγικότητας της εργασίας ήταν μικρές σε τομείς όπου καταγράφηκαν είτε ραγδαίως μειούμενα μερίδια αγοράς (έναντι της ΕΕ-15) είτε μειούμενα/ραγδαίως μειούμενα μερίδια αγοράς (όταν η ομάδα σύγκρισης είναι η ΕΕ-27). Έτσι φαίνεται να υπάρχουν ενδείξεις μιας αρνητικής σχέσης μεταξύ της εξέλιξης των εξαγωγικών επιδόσεων και της παραγωγικότητας της οικονομίας. Ωστόσο, δεν προκύπτει καμία σαφής ένδειξη ύπαρξης αιτιώδους σχέσης μεταξύ εξαγωγικών επιδόσεων και παρα-

¹¹ Τα μερίδια αγοράς βασίζονται σε στοιχεία από τη βάση δεδομένων STAN του ΟΟΣΑ για το Διμερές Εμπόριο. Αυτή περιλαμβάνει τομεακές πληροφορίες για τις εξαγωγές περίπου 30 χωρών (μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα) προς την ΕΕ-15 και την ΕΕ-27. Γι' αυτό, το μερίδιο αγοράς της Ελλάδος ορίζεται ως ο λόγος των εξαγωγών της Ελλάδος στην ΕΕ-15 προς τις συνολικές εξαγωγές όλων των χωρών του δείγματος στην ΕΕ-15. Η σύγκριση των στοιχείων αυτών με τα συνολικά μεγέθη για τις εισαγωγές στις χώρες της ΕΕ-15 και της ΕΕ-27 (πηγή: *Direction of Trade Statistics* του ΔΝΤ) υποδηλώνει ότι στις εν λόγω 30 χώρες αναλογούν το 90% των εισαγωγών στην ΕΕ-15 και το 81% των εισαγωγών στην ΕΕ-27. Έτσι, αν και τα μερίδια αγοράς δεν είναι τα πράγματι καταγραφόμενα μερίδια, είναι μάλλον αντιπροσωπευτικά. Πρέπει να σημειωθεί ότι δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για τους τομείς Κατασκευές (45), Μεταφορές και Επικοινωνίες (60-64), Χονδρικό και Λιανικό Εμπόριο (50-52), Ξενοδοχεία και Εστιατόρια (55), Χρηματοπιστωτικές, Ασφαλιστικές, Κτηματομεσιτικές και Λοιπές Επιχειρηματικές Υπηρεσίες (65-74) και Κοινωνικές, Κοινωνικές και Προσωπικές Υπηρεσίες (75-99). Σε κάθε περίπτωση, αυτοί θεωρούνται συχνά τομείς μη εμπορευσίμων. Η προσέγγιση εδώ ακολουθεί τη μεθοδολογία των Carlin et al. (2001).

¹² Έτσι δημιουργούνται οι εξής κατηγορίες τομέων: ραγδαίως αυξανόμενου μεριδίου αγοράς (HRMS), μέτρια αυξανόμενου μεριδίου αγοράς (IRMS), μέτρια μειούμενου μεριδίου αγοράς (IFMS) και ραγδαίως μειούμενου μεριδίου αγοράς (HFMS).

Διάγραμμα 4.2.4: Ανάπτυξη κατά μερίδιο αγοράς στις εξαγωγές προς την ΕΕ-15

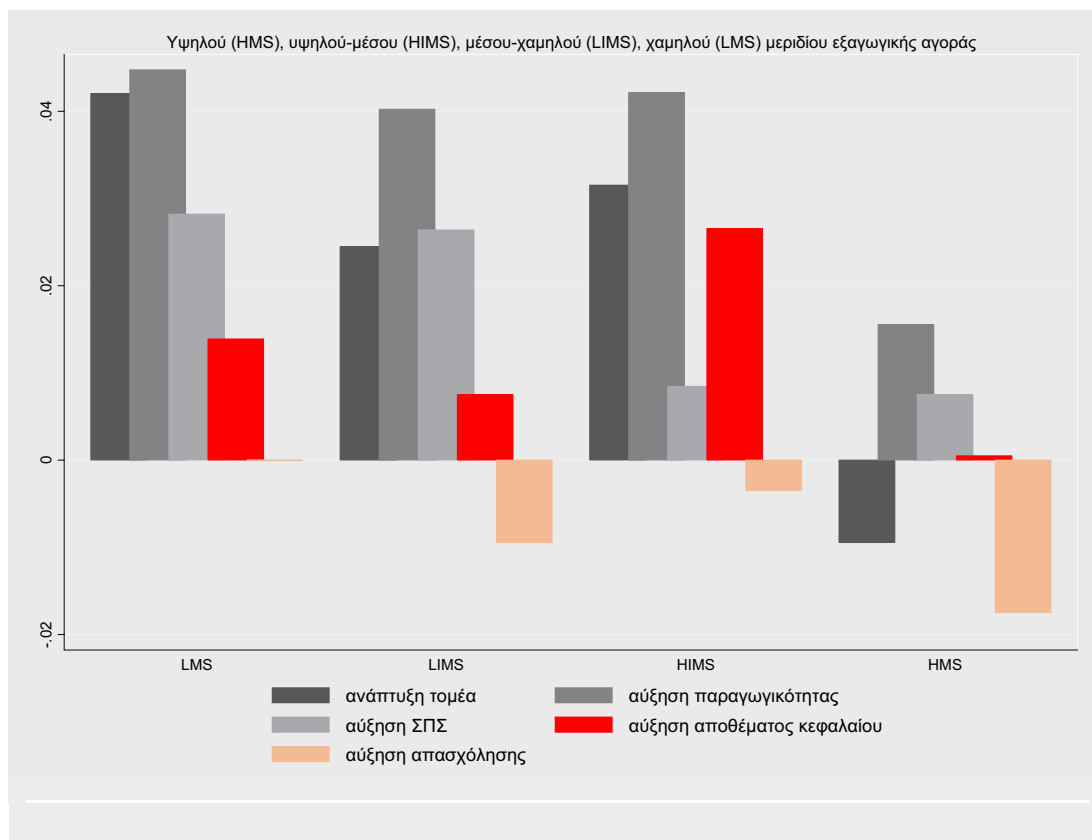


γωγικότητας. Παραδείγματος χάριν, η εξέλιξη τόσο της παραγωγικότητας όσο και των εξαγωγικών επιδόσεων ενδέχεται να εξαρτάται από μια τρίτη μεταβλητή, όπως αναλύεται παρακάτω.

Αυτά τα σχηματοποιημένα δεδομένα σχετικά με τα εξαγωγικά μερίδια μπορούν να εξηγηθούν με πολλούς τρόπους. Πρώτον, ενδέχεται οι ελληνικές εξαγωγές να παρουσιάζουν συγκέντρωση σε τομείς με φθίνουσα βαρύτητα για το παγκόσμιο εμπόριο, οι οποίοι είναι μάλλον απίθανο να παρέχουν δυναμική για μελλοντική ανάπτυξη (τομείς προϊόντων με χαμηλά επίπεδα εισοδηματικής ελαστικότητας της ζήτησης). Δεύτερον, τα αποτελέσματα ενδέχεται να αντανakλούν το γεγονός ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις καταγράφουν απώλειες ανταγωνιστικότητας σε αυτούς τους τομείς, δηλ. ότι ίσως τα ελληνικά προϊόντα είναι υπερβολικά ακριβά σε σχέση με την ποιότητά τους. Αυτή η τελευταία εξήγηση θα μπορούσε να συσχετιστεί και με τις νεοεισελθούσες οικονομίες σε αυτούς τους τομείς, οι οποίες έχουν αποσπάσει μερίδιο αγοράς από τα ελληνικά προϊόντα.

Στους τομείς που χαρακτηρίζονται από υψηλότερα μερίδια εξαγωγικής αγοράς των ελληνικών προϊόντων συμπεριλαμβάνονται Γεωργία, Αλιεία, Είδη Διατροφής, Καπνός, Κλωστοϋφαντουργικά και Δερμάτινα και Προϊόντα Δέρματος (όπου συμπεριλαμβάνεται η Υπόδηση), εικόνα που ίσως βοηθά στην εξήγηση της επιδείνωσης του εξωτερικού ισοζυγίου της ελληνικής οικονομίας. Παρ' ότι υπάρχουν μικρά τμήματα αυτών των τομέων που έχουν υψηλή εισοδηματική ελαστικότητα της ζήτησης, γενικά χαρακτηρίζονται από χαμηλά επίπεδα εισοδηματικής ελαστικότητας της ζήτησης. Ως εκ τούτου, το δυναμικό αυτών των τομέων για ανάπτυξη είναι περιορισμένο, εκτός αν επανεστιαστούν σε προϊόντα υψηλής ποιότητας και υψηλής προστιθέμενης αξίας. Παράλληλα, τα ελληνικά προϊόντα σε αυτούς τους τομείς αντιμετωπίζουν αυξανόμενο ανταγωνισμό από νεο-

Διάγραμμα 4.2.5: Ανάπτυξη κατά μερίδιο αγοράς στις εξαγωγές προς την ΕΕ-27



εισελθούσες οικονομίες (ανατολικοευρωπαϊκές και ασιατικές χώρες), οι οποίες σε κάποιους τομείς παράγουν αγαθά εφάμιλλης ποιότητας σε πολύ ανταγωνιστικότερες τιμές.

Πέραν του να περιγραφούν οι δεσμοί μεταξύ τομεακής ανάπτυξης και ανταγωνιστικότητας που παρατηρήθηκαν την περίοδο που εξετάζεται, περαιτέρω στόχος της παρούσας ανάλυσης είναι να προταθούν τρόποι βελτίωσης της δυνητικής ανάπτυξης και να εξεταστεί κατά πόσον οι επενδύσεις σε τομείς που προσφέρουν υψηλότερη δυνητική ανάπτυξη θα μπορούσαν να συμβάλουν και στη βελτίωση της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας.

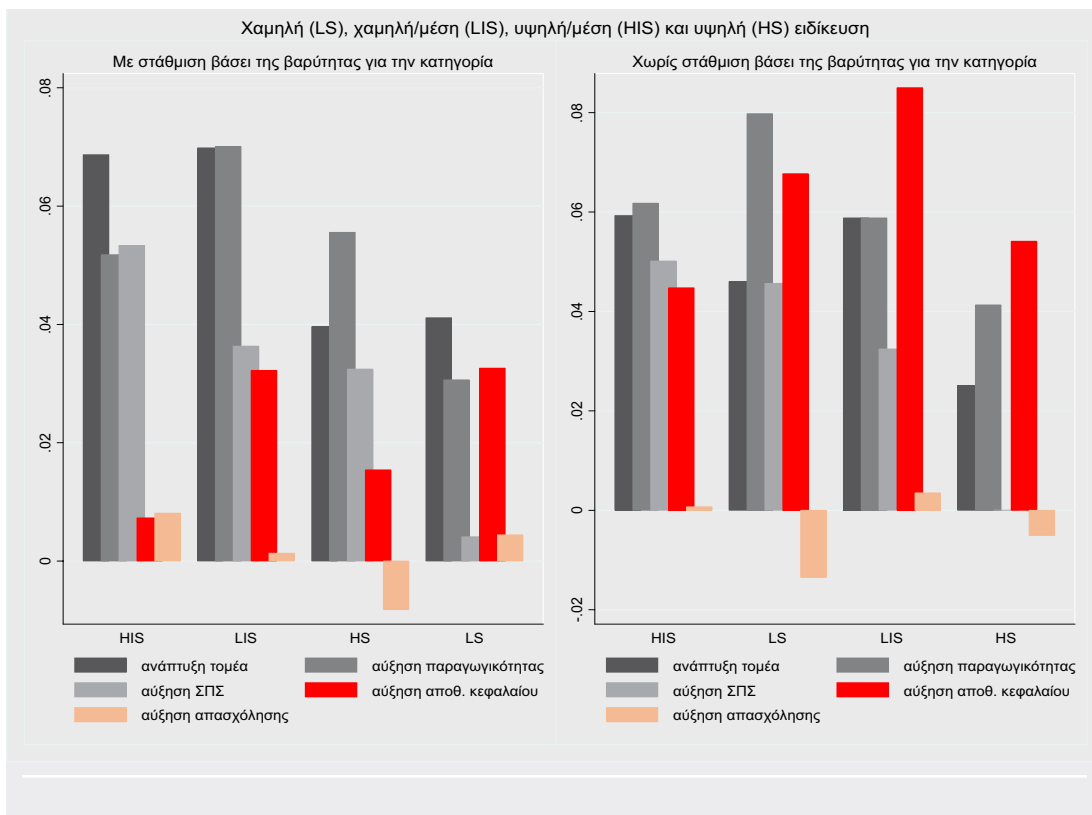
Για να διευκολυνθεί η ανάλυση, γίνεται εστίαση σε διάφορους παράγοντες που ενδέχεται να επηρεάζουν τις τομεακές επιδόσεις: τα επίπεδα ειδίκευσης που χαρακτηρίζουν κάθε τομέα, το ρόλο των ΤΠΕ, τη συγκέντρωση των επιχειρήσεων, τη βαρύτητα των ΞΑΕ και το ρόλο των ελληνικών πολυεθνικών εταιριών. Για να εξεταστεί η επίδραση αυτών των παραγόντων παρουσιάζονται δύο πρόσθετες κατηγορίες αποτελεσμάτων.¹³

Πρώτον, οι διψήφιοι τομείς κατατάσσονται σε κάποια κατηγορία (π.χ. τομέας υψηλής ειδίκευσης, τομέας παραγωγής ΤΠΕ, κ.λπ.) και υπολογίζεται ένας απλός αριθμητικός μέσος για τους ρυθμούς αύξησης της παραγωγής, της απασχόλησης, του κεφαλαίου και της ΣΠΣ.¹⁴ Τα αποτελέσματα αυτά

¹³ Δηλ. πρόσθετα σε εκείνα που εστιάζονται στους σταθμισμένους μέσους όρους που προαναφέρθηκαν.

¹⁴ Σημειώνεται ότι οι ρυθμοί αύξησης του κεφαλαίου και της απασχόλησης δεν είναι διορθωμένοι για τα αντίστοιχα μερίδια συμβολής του κεφαλαίου και της εργασίας. Δεν είναι αβάντισμο να υποθεθεί ότι, όταν επέρχεται μια διαρθρωτική μεταβολή σε μια οικονομία, αυτή συνοδεύεται από μεταβολή των τομεακών μεριδίων συμβολής του κεφαλαίου και της εργασίας.

Διάγραμμα 4.2.6: Ανάπτυξη κατά μεταβολή των μεριδίων αγοράς (1995 έως 2003) στις εξαγωγές προς την ΕΕ-15 και την ΕΕ-27



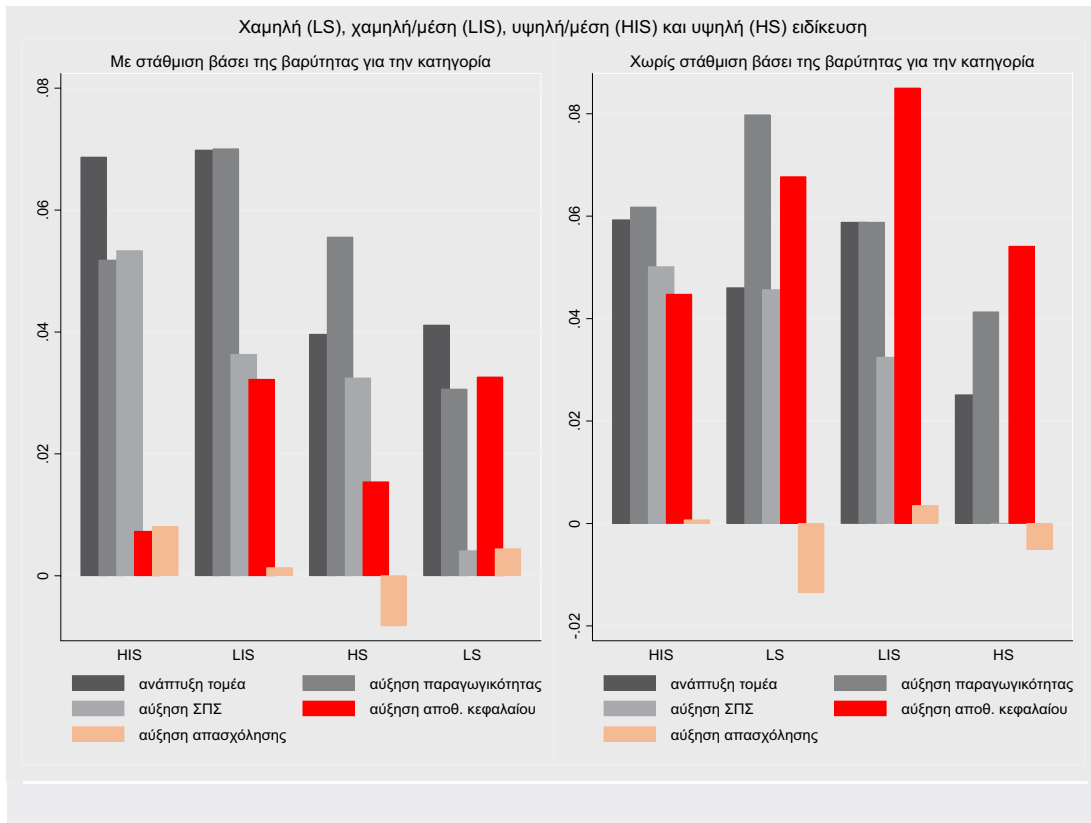
δεν επηρεάζονται από τη διάρθρωση της ελληνικής οικονομίας, δηλ. τη σχετική βαρύτητα ενός τομέα έναντι ενός άλλου την παρούσα χρονική στιγμή. Τα αποτελέσματα αυτής της άσκησης απαντούν σε κάποιο βαθμό στο υποθετικό ερώτημα: τί θα μπορούσε να επιτύχει η ελληνική οικονομία αν η τομεακή της διάρθρωση ήταν διαφορετική;

Εντούτοις, τα αποτελέσματα αυτής της άσκησης εξαρτώνται από τα χαρακτηριστικά των διψήφιων τομέων στην Ελλάδα, καθώς θα μπορούσε να υποτεθεί ότι σε κάποια άλλη χώρα ο ίδιος τομέας ενδεχομένως παρέχει ακόμη μεγαλύτερες ευκαιρίες για ανάπτυξη επειδή χρησιμοποιεί πιο σύγχρονη τεχνολογία ή είναι οργανωμένος διαφορετικά. Για να καταστεί ευκρινέστερη η δυναμική των πραγμάτων για την Ελλάδα, παρατίθενται, όπου είναι δυνατόν, συγκρίσεις με άλλες χώρες.

Ένας παράγοντας που θεωρείται κρίσιμος για την αύξηση της δυνητικής ανάπτυξης είναι οι επενδύσεις σε ανθρώπινο κεφάλαιο. Τα Διαγράμματα 4.2.7 και 4.2.8 παρέχουν πληροφορίες για την πράγματι σημειούμενη και τη δυνητική ανάπτυξη και το ρόλο του ανθρώπινου κεφαλαίου. Στο Διάγραμμα 4.2.7, η αναλογία των θέσεων εργασίας υψηλής ειδίκευσης σε κάθε τομέα (με βάση το ότι είναι διαφορετικά τα είδη επαγγεμάτων που κυριαρχούν σε κάθε τομέα)¹⁵ παρέχει

¹⁵ Οι πληροφορίες αυτές βασίζονται σε στοιχεία από την Έρευνα Διάρθρωσης Αποδοχών (Structure of Earnings Survey), που παρέχει πληροφορίες για επαγγελματικές κατηγορίες κατατασόμενες βάσει διψήφιων κωδικών ISCO και επιτρέπει να υπολογιστεί η αναλογία των επαγγεμάτων υψηλής ειδίκευσης σε κάθε τομέα. Εξ ορισμού τα επαγγέλματα υψηλής ειδίκευσης περιλαμβάνουν νομοθέτες, διευθυντές, ανώτερους υπαλλήλους, τεχνικούς, εξειδικευμένους αγρότες και αλιείς, καθώς και τεχνίτες και εργαζομένους στο συναφές με τους τεχνίτες εμπόριο (κωδικοί ISCO 1, 2, 3, 6, 7). Δεν υπάρχουν διαθέσιμες πληροφορίες για τους τομείς Γεωργία (1-5), Χρηματοπιστωτικές, Ασφαλιστικές, Κτηματομεσιτικές και Λοιπές Επιχειρηματικές Υπηρεσίες (65-74) και Κοινωνικές, Κοινωνικές και Προσωπικές Υπηρεσίες (75-99). Ευχαριστίες οφείλονται στη Δώρα Κοσμά για την παροχή αυτών των στοιχείων.

Διάγραμμα 4.2.7: Ανάπτυξη κατά επίπεδο ειδίκευσης (τεταρτημόρια βάσει της αναλογίας επαγγελματιών υψηλής ειδίκευσης σε κάθε τομέα, στοιχεία Έρευνας Διάρθρωσης Αποδοχών), 1995-2003

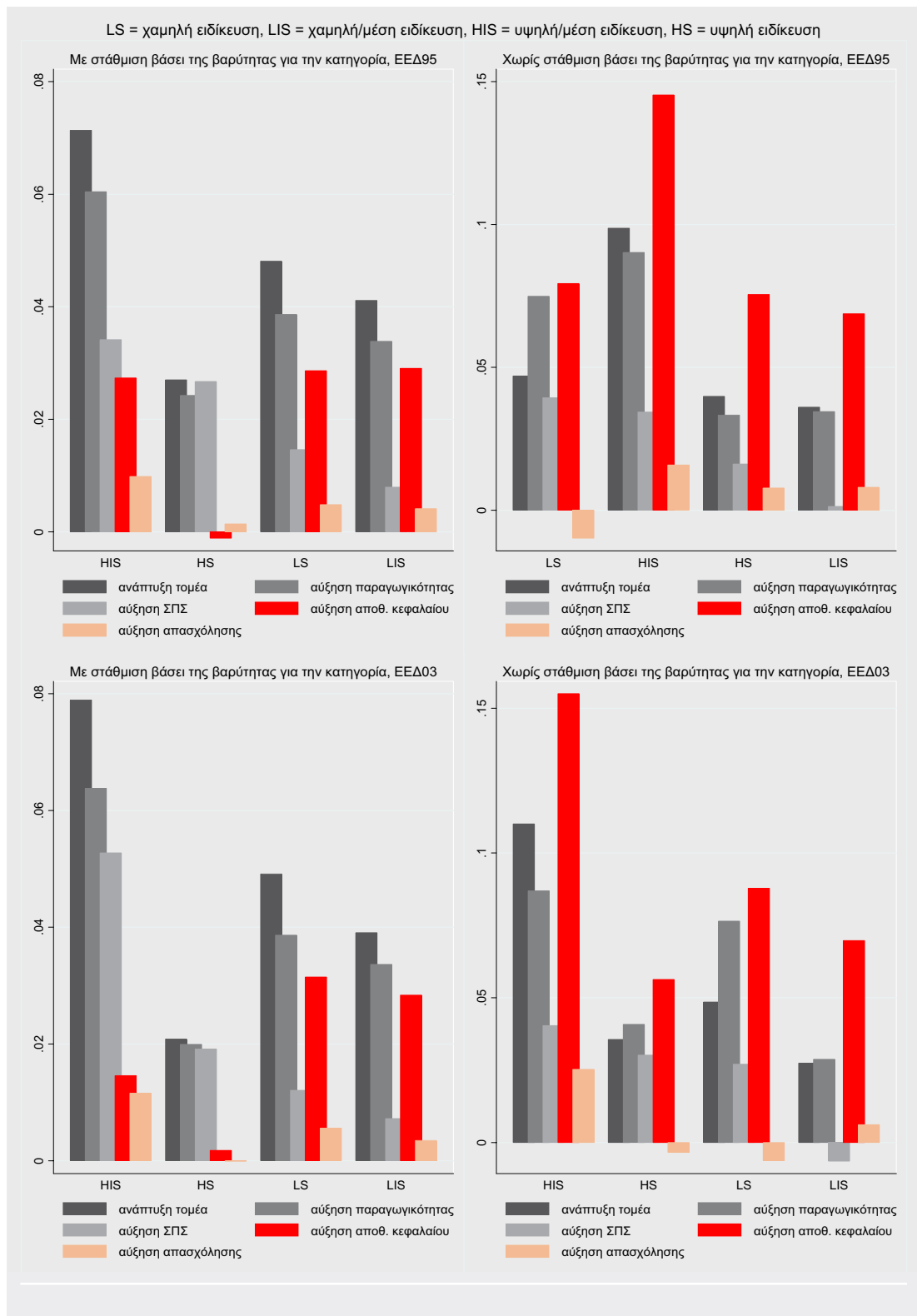


έναν δείκτη του βαθμού ειδίκευσης των διαφόρων τομέων. Κατασκευάζονται τεταρτημόρια με βάση αυτή την αναλογία, ούτως ώστε οι τομείς να κατατάσσονται σε ένα συγκεκριμένο τεταρτημόριο υψηλής (HS), μέσης έως υψηλής (HIS), χαμηλής έως μέσης (LIS), ή χαμηλής (LS) ειδίκευσης. Στα Διαγράμματα 4.2.8 και 4.2.9 χρησιμοποιούνται οι Έρευνες Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ) των ετών 1995 και 2003 για να εξεταστεί το επίπεδο ειδίκευσης των διαφόρων τομέων (και πάλι με βάση το ότι είναι διαφορετικά τα είδη επαγγελματιών που κυριαρχούν σε κάθε τομέα).¹⁶ Αυτή η πηγή στοιχείων έχει το πλεονέκτημα ότι καλύπτει όλους τους τομείς της οικονομίας, ενώ παράλληλα επιτρέπει να εξεταστούν τυχόν μεταβολές μεταξύ 1995 και 2003, καθώς και να διερευνηθεί κατά πόσον οι μεταβολές της διάρθρωσης της ειδίκευσης εξηγούν τη διαφοροποίηση των τομεακών επιδόσεων. Τέλος, στο Διάγραμμα 4.2.9 οι τομείς διακρίνονται ανάλογα με τα επίπεδα ειδίκευσης (σύμφωνα με τους O' Mahony and van Ark, 2003).¹⁷ Σε κάθε διάγραμμα το αριστερό τμήμα παρουσιάζει τους διάφορους ρυθμούς αύξησης σταθμισμένους με βάση τη σχετική βαρύτητα κάθε τομέα, παρέχοντας έτσι, όπως υποστηρίχθηκε πιο πάνω, μια εικόνα της σύνθεσης της πράγματι καταγεγραμμένης ανάπτυξης. Στο δεξιό τμήμα διερευνάται κατά πόσον οι τομείς υψηλότερης ειδίκευσης θα μπορούσαν να αποτελέσουν

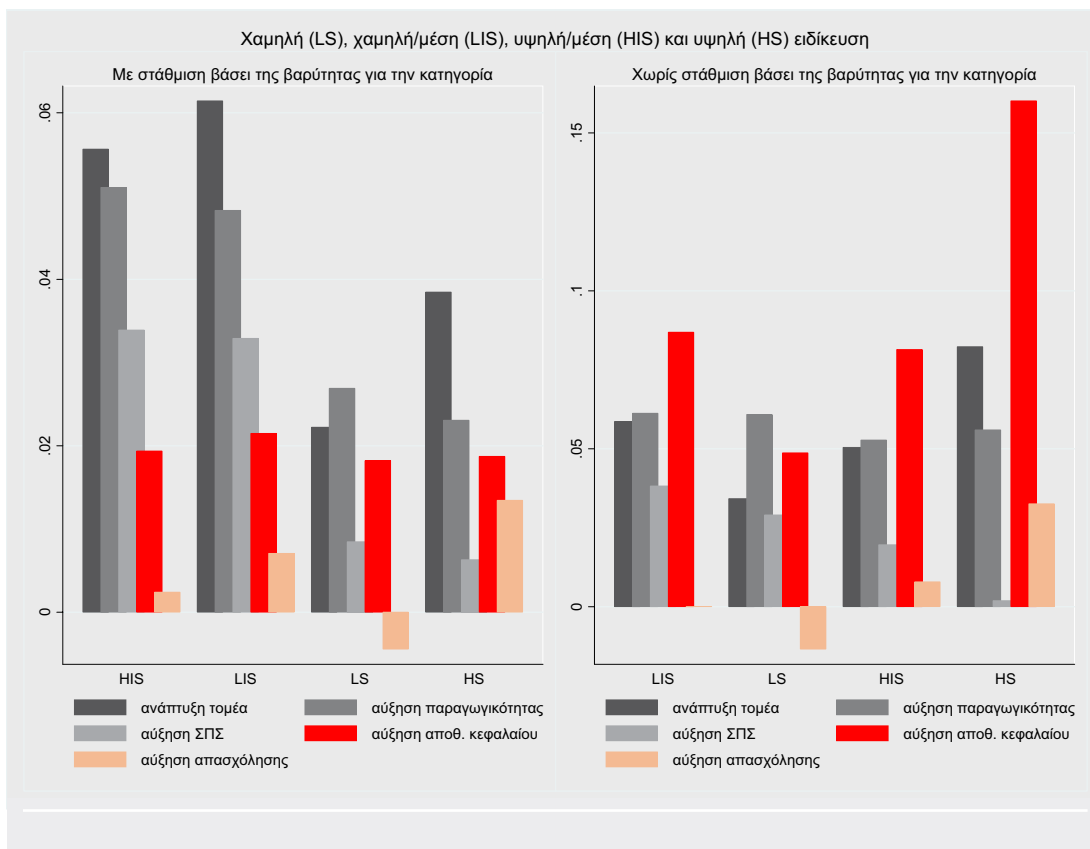
¹⁶ Ευχαριστίες οφείλονται στη Δάφνη Νικολίτσα γι' αυτά τα στοιχεία.

¹⁷ Βλ. O' Mahony and van Ark, 2003, Πίνακας II.9a, 58-9. Με βάση αυτό το δείκτη οι τομείς κατατάσσονται σε τέσσερις κατηγορίες ειδίκευσης βάσει δύο διαφορετικών συστημάτων ταξινόμησης. Πρώτον, χρησιμοποιούνται στοιχεία από τις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο που παρέχουν πληροφορίες για τα επίπεδα εκπαίδευσης και ειδίκευσης σε διάφορους κλάδους. Δεύτερον, αξιοποιούνται στοιχεία της Eurostat από εθνικές Έρευνες Εργατικού Δυναμικού για τα κεκτημένα επίπεδα εκπαίδευσης, όπου χρησιμοποιούνται πληροφορίες τόσο για όλες τις χώρες της ΕΕ-15 όσο και για τις 7 μεγαλύτερες. Μετά από σύγκριση των διαφόρων αποτελεσμάτων προκύπτει μια τελική ταξινόμηση των τομέων βάσει της ειδίκευσης.

Διάγραμμα 4.2.8: Ανάπτυξη κατά επίπεδο ειδίκευσης (τεταρτημόρια βάσει της αναλογίας επαγγελματιών υψηλής ειδίκευσης σε κάθε τομέα, στοιχεία Έρευνας Εργατικού Δυναμικού του 1995 και του 2003)



Διάγραμμα 4.2.9: Ανάπτυξη κατά επίπεδο ειδίκευσης βάσει της κατάταξης των τομέων σε κατηγορίες ειδίκευσης (κατά Ο' Mahony and van Ark, 2003)



κινητήριο μοχλό για την ανάπτυξη, ανεξάρτητα από την τρέχουσα διάρθρωση της ελληνικής οικονομίας κατά τομείς.

Κανονικά θα έπρεπε οι τομείς που ταξινομούνται ως υψηλής ειδίκευσης να μπορούν δυνητικά να δημιουργούν υψηλή προστιθέμενη αξία και επομένως να συμβάλλουν σε άνοδο του επιπέδου διαβίωσης (βλ. Ο' Mahony and van Ark, 2003). Τα αριστερά τμήματα στα Διαγράμματα 4.2.7, 4.2.8 και 4.2.9 στηρίζουν εν μέρει την άποψη ότι η αύξηση της παραγωγής και, ιδίως, η αύξηση της ΣΠΣ στην Ελλάδα την περίοδο που εξετάζεται παρουσίασε συγκέντρωση στους τομείς με υψηλότερα επίπεδα ειδίκευσης (αν και αυτό ισχύει σαφέστερα όταν οι τομείς κατατάσσονται σε κάποια κατηγορία ειδίκευσης βάσει των επαγγελματιών που συναντώνται στους διάφορους τομείς, όπως γίνεται στα Διαγράμματα 4.2.7 και 4.2.8). Παραδείγματος χάριν στο Διάγραμμα 4.2.8, όπου χρησιμοποιούνται στοιχεία της ΕΕΔ, στο άνω τμήμα κατηγοριοποιούνται τα επίπεδα ειδίκευσης των τομέων βάσει των στοιχείων της ΕΕΔ του 1995. Στο κάτω τμήμα χρησιμοποιείται η διάρθρωση των τομέων κατά επάγγελμα το 2003. Και στα δύο τμήματα φαίνεται ότι οι τομείς με υψηλότερη αναλογία επαγγελματιών υψηλής ειδίκευσης σημείωσαν μεγαλύτερη αύξηση της ΣΠΣ και, σε κάποιο βαθμό, της παραγωγικότητας της εργασίας. Τα αποτελέσματα αυτά αντανακλούν τη διάρθρωση της ελληνικής οικονομίας κατά επάγγελμα.

Όταν οι τομείς κατατάσσονται σε κατηγορίες ειδίκευσης βάσει της ταξινόμησης κατά Ο' Mahony and van Ark, προκύπτει ότι οι τομείς υψηλής ειδίκευσης στην Ελλάδα δεν επέτυχαν υψηλούς ρυθμούς αύξησης της ΣΠΣ ή της παραγωγικότητας της εργασίας, μολονότι έγιναν σημαντικές επεν-

δύσεις σε αυτούς τους τομείς (βλ. Διάγραμμα 4.2.9). Επιπλέον, τα αποτελέσματα στα δεξιά τμήματα των Διαγραμμάτων 4.2.7 έως 4.2.9, τα οποία έχουν σχεδιαστεί ώστε να δείχνουν τη δυναμική της ανάπτυξης στους τομείς υψηλής ειδίκευσης, δεν υποδηλώνουν με σαφήνεια για την περίπτωση της Ελλάδος ότι μια απλή αύξηση της αναλογίας της ΑΠΑ στους τομείς υψηλής ειδίκευσης θα συνέβαλλε σε επιτάχυνση της ανάπτυξης, αφού δεν υπάρχουν ισχυρές ενδείξεις ότι οι τομείς υψηλότερης ειδίκευσης καταγράφουν καλύτερες επιδόσεις. Σχετικά με αυτό υπάρχουν δύο πιθανές εξηγήσεις, οι οποίες δεν αποκλείουν κατ' ανάγκη η μία την άλλη. Πρώτον, τα επαγγέλματα που θεωρητικά αναγνωρίζονται ως υψηλής ειδίκευσης ενδεχομένως στην πράξη δεν είναι πολύ υψηλής ειδίκευσης στην περίπτωση της Ελλάδος. Δεύτερον, οι τομείς που ορίζονται ως υψηλής ειδίκευσης με βάση τα χαρακτηριστικά αυτών των τομέων σε πιο ανεπτυγμένες οικονομίες (όπως οι ΗΠΑ ή το Ηνωμένο Βασίλειο) ενδεχομένως στην Ελλάδα δεν κατορθώνουν να χρησιμοποιούν εργασία υψηλής ειδίκευσης στο βαθμό που θα μπορούσαν (δεδομένου του επιπέδου της επικρατούσας τεχνολογίας). Ως εκ τούτου, μια απλή αύξηση του μεγέθους των τομέων υψηλής ειδίκευσης δεν θα συνέβαλλε σε επιτάχυνση του ρυθμού ανάπτυξης. Αυτό που απαιτείται είναι να μεταβληθεί ο τρόπος λειτουργίας αυτών των τομέων, έτσι ώστε να μπορέσει να αξιοποιηθεί η δυναμική τους να επιτυγχάνουν αύξηση της προστιθέμενης αξίας και της ΣΠΣ.

Θα μπορούσε άραγε η επένδυση σε τομείς υψηλής ειδίκευσης που καταγράφουν επιδόσεις ανάλογες με τις δυνητικές να συμβάλει στη βελτίωση της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας της χώρας; Στον Πίνακα 4.2.3 συγκρίνονται τα επίπεδα ειδίκευσης στους τομείς των εμπορευσίμων και των μη εμπορευσίμων. Τα αποτελέσματα για την ταξινόμηση κατά Ο' Mahony and van Ark εξαρτώνται από το αν ο υποτομέας "Χρηματοπιστωτικές, Ασφαλιστικές και Λοιπές Επιχειρηματικές Υπηρεσίες" περιλαμβάνεται στον τομέα των εμπορευσίμων ή όχι.¹⁸ Αν όχι (περίπτωση TR1), τότε ο τομέας των εμπορευσίμων σαφώς κλίνει προς τους τομείς που έχουν ταξινομηθεί ως τομείς χαμηλότερης ειδίκευσης. Ακόμη και όταν ο παραπάνω υποτομέας συγκαταλέγεται στον τομέα των εμπορευσίμων (περίπτωση TR), ένα σημαντικό ποσοστό αγαθών/υπηρεσιών εξακολουθεί να παράγεται από τομείς μη εμπορευσίμων που έχουν ταξινομηθεί ως τομείς χαμηλής ειδίκευσης (27%), ενώ μόλις λίγο περισσότερο από 11% των εμπορευσίμων αγαθών/υπηρεσιών παράγονται από τομείς υψηλής ειδίκευσης. Παρόμοια είναι και η εικόνα από την ταξινόμηση σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΕΔ, όπου μόνο το 15-20% της ΑΠΑ στην ελληνική οικονομία μπορεί να αποδοθεί σε τομείς υψηλής ή μέσης έως υψηλής ειδίκευσης που έχουν ταξινομηθεί ως τομείς μη εμπορευσίμων. Στο βαθμό που οι τομείς χαμηλής ειδίκευσης έχουν χαμηλή προστιθέμενη αξία, το ελληνικό εμπόριο θα μπορούσε να ωφεληθεί από μια στροφή προς τομείς με υψηλότερα επίπεδα ειδίκευσης. Πράγματι, τα Διαγράμματα 4.2.10 και 4.2.11 υποδηλώνουν ότι η αύξηση της ΣΠΣ και της παραγωγικότητας της εργασίας σημείωσε τις υψηλότερες τιμές στις κατηγορίες μέσης έως υψηλής και υψηλής ειδίκευσης στον τομέα των εμπορευσίμων την περίοδο που εξετάζεται (όταν αυτός δεν περιλαμβάνει τις "Χρηματοπιστωτικές, Ασφαλιστικές και Λοιπές Επιχειρηματικές Υπηρεσίες"). Μια τέτοια ανακατανομή της οικονομικής δραστηριότητας είναι απολύτως απαραίτητη, ιδίως ενόψει του ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν πλέον πολύ μεγαλύτερο ανταγωνισμό στους τομείς χαμηλής ειδίκευσης από ανατολικοευρωπαϊκές και ασιατικές χώρες.

Μια συναφής αλλά εναλλακτική προσέγγιση για την κατηγοριοποίηση της οικονομικής δραστηριότητας είναι να υπάρξει εστίαση στους τομείς που αξιοποιούν τις πλέον πρόσφατες εξελίξεις στις ΤΠΕ. Τα πρώτα έτη της τρέχουσας δεκαετίας πολυάριθμες μελέτες ασχολήθηκαν με τη λεγόμενη "νέα οικονομία" και το ρόλο των ΤΠΕ (βλ. Bassanini and Scarpetta, 2002, Broersma and van Ark, 2007, Daveri, 2002, Oulton, 2002, Stiroh and Botsch, 2007, Vajselaar and Albers, 2004). Βασικός τους ισχυρισμός είναι ότι η επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης της παραγωγικότητας στις ΗΠΑ

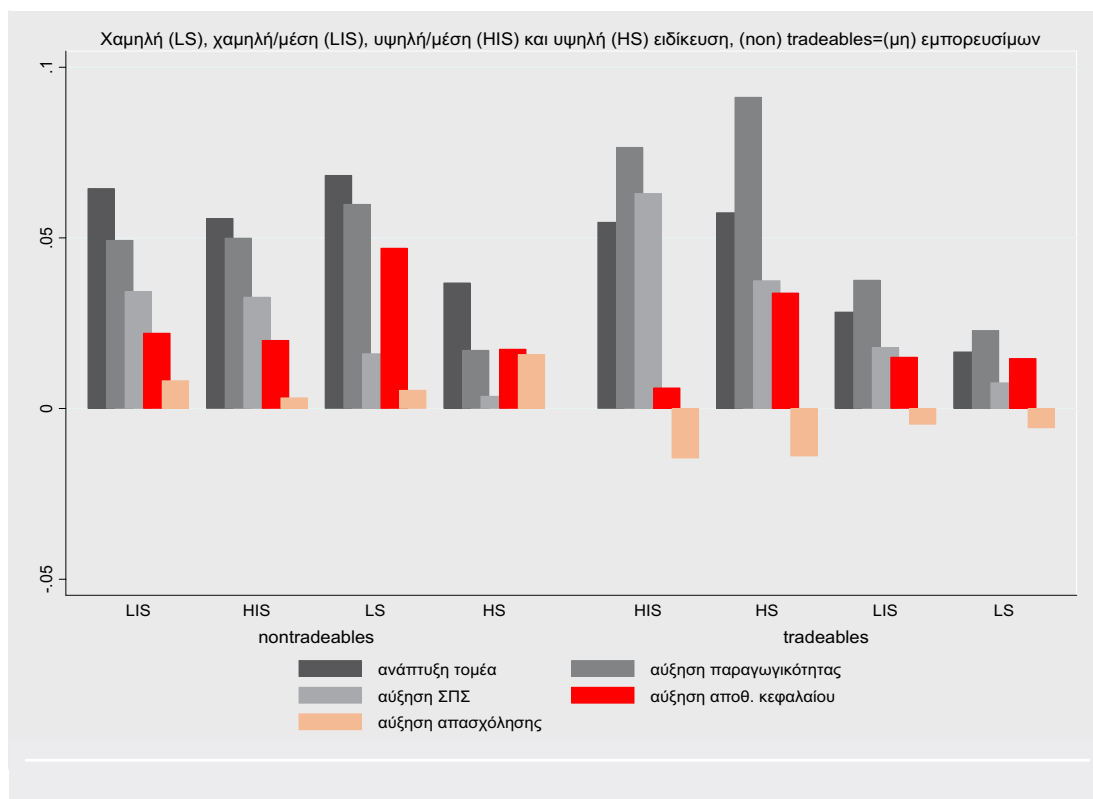
¹⁸ Τα αποτελέσματα για το TR2, όπου οι "Πλωτές και Αεροπορικές Μεταφορές" συμπεριλαμβάνονται στον τομέα των εμπορευσίμων, δεν διαφέρουν πολύ από εκείνα για το TR1.

Πίνακας 4.2.3: Παραγωγή κατά επίπεδο ειδίκευσης και ομαδοποιήσεις τομέων εμπορευσίμων και μη εμπορευσίμων

% συνοδικής ΑΠΑ	Κατά TR*		Κατά TR1*	
Ταξινόμηση κατά Ο' Mahony and van Ark	Εμπορευσίμων	Μη εμπορευσίμων	Εμπορευσίμων	Μη εμπορευσίμων
Χαμηλής ειδίκευσης (LS)	27,1	3,3	27,1	3,3
Χαμηλής έως μέσης ειδίκευσης (LIS)	2,6	28,4	2,6	28,4
Μέσης έως υψηλής ειδίκευσης (HIS)	1,1	13,8	0,6	14,3
Υψηλής ειδίκευσης (HS)	11,2	12,5	1,9	21,8
ΕΕΔ του 2003				
Χαμηλής ειδίκευσης (LS)	7,3	14,9	12,7	9,5
Χαμηλής έως μέσης ειδίκευσης (LIS)	27,0	6,6	27,0	6,6
Μέσης έως υψηλής ειδίκευσης (HIS)	11,0	6,1	15,4	1,8
Υψηλής ειδίκευσης (HS)	12,7	14,4	12,7	14,4

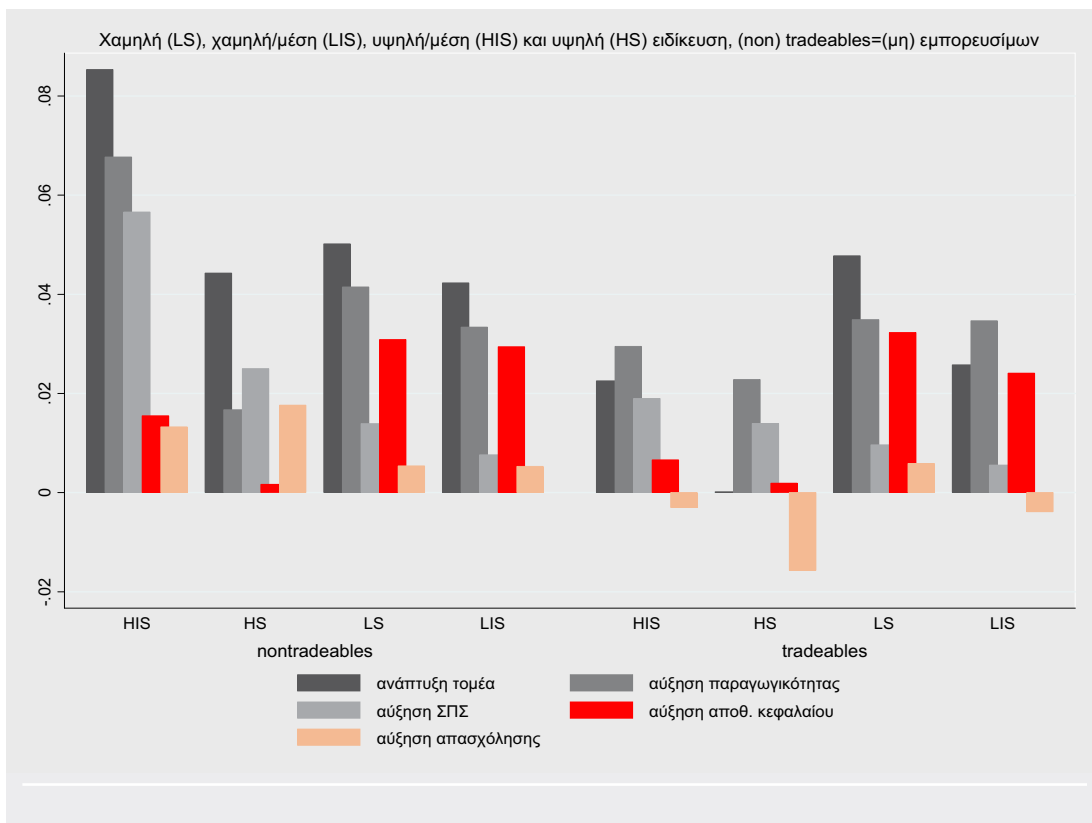
* Στη στήλη TR οι χρηματοπιστωτικές και επιχειρηματικές υπηρεσίες συγκαταλέγονται στον τομέα των εμπορευσίμων, ενώ στη στήλη TR1 περιλαμβάνονται στον τομέα των μη εμπορευσίμων.

Διάγραμμα 4.2.10: Ανάπτυξη κατά επίπεδο ειδίκευσης όταν οι τομείς ταξινομούνται ως τομείς εμπορευσίμων ή μη εμπορευσίμων (με την ταξινόμηση TR1 και την ταξινόμηση ειδίκευσης κατά Ο' Mahony and van Ark)



στα μέσα της δεκαετίας του '90 μπορεί να αποδοθεί σε μια διάχυση των ΤΠΕ (μη ενσωματωμένη τεχνολογική πρόοδος) στον τομέα παραγωγής ΤΠΕ, η οποία κατόπιν μετατράπηκε σε ενσωματω-

Διάγραμμα 4.2.11: Ανάπτυξη κατά επίπεδο ειδίκευσης όταν οι τομείς ταξινομούνται ως τομείς εμπορευσίμων ή μη εμπορευσίμων (με την ταξινόμηση TR1 και τα στοιχεία της ΕΕΑ του 2003 για την κατάταξη των τομέων σε επίπεδα ειδίκευσης)



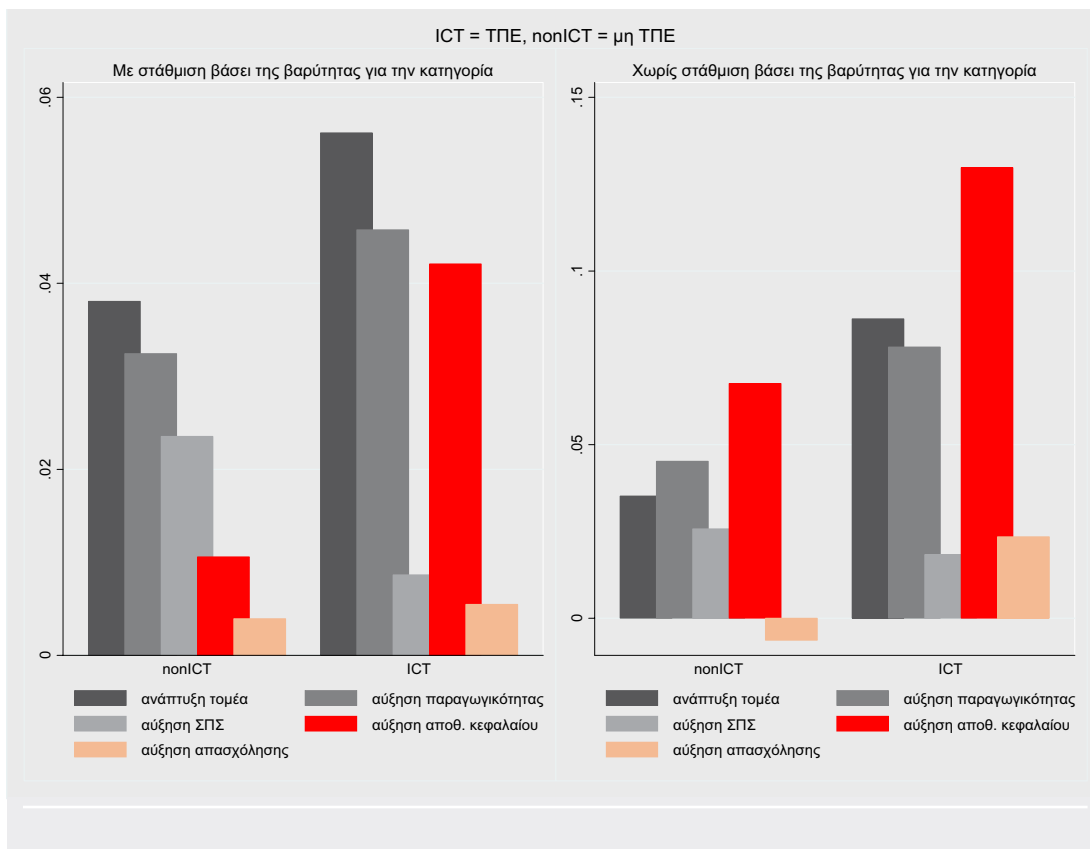
μένη τεχνολογική πρόοδο για την παραγωγή εξοπλισμού που χρησιμοποιείται από άλλους τομείς. Οι Stiroh and Botsch (2007), παραδείγματος χάριν, στηρίζουν την άποψη ότι η αύξηση της παραγωγικότητας στις ΗΠΑ υπήρξε αποτέλεσμα των επενδύσεων σε ΤΠΕ στα τέλη της δεκαετίας του '90. Πέραν αυτού όμως, και άλλοι παράγοντες έπαιξαν ρόλο. Ο Oulton (2002) παρουσιάζει ένα παρόμοιο εύρημα για το Ηνωμένο Βασίλειο. Στη ζώνη του ευρώ η διαδικασία ξεκίνησε αργότερα, με ισχνές ενδείξεις δευτερογενών επιδράσεων έως και μέχρι πριν από λίγα έτη (βλ. Daveri, 2002, Vijsselaar and Albers, 2004).

Όσον αφορά τις ενδείξεις που παρέχονται για την Ελλάδα, έχει ενδιαφέρον ότι ο Daveri (2002) την κατατάσσει (μεταξύ χωρών όπως η Ιρλανδία, η Ιταλία, η Ισπανία και η Πορτογαλία) ως χώρα που εξακολουθούσε να καθυστερεί ως προς την υιοθέτηση των ΤΠΕ έως και το 2001.

Στο Διάγραμμα 4.2.12 οι τομείς διαιρούνται σε τομείς ΤΠΕ και τομείς μη ΤΠΕ. Στο Διάγραμμα 4.2.13 οι τομείς ΤΠΕ υποδιαιρούνται περαιτέρω σε τομείς παραγωγής ΤΠΕ και τομείς χρήσης ΤΠΕ.¹⁹ Από το αριστερό τμήμα του Διαγράμματος 4.2.12, στο οποίο και πάλι οι ρυθμοί αύξησης σταθμίζονται με βάση τη βαρύτητα του τομέα για την ελληνική οικονομία την περίοδο που εξετάζεται, συνάγεται ότι οι κλάδοι ΤΠΕ κατέγραψαν σημαντική αύξηση των επενδύσεων κεφαλαίου

¹⁹ Η κατηγοριοποίηση των τομέων σε τομείς ΤΠΕ και τομείς μη ΤΠΕ, αλλά και η περαιτέρω διάκριση των τομέων ΤΠΕ σε τομείς δημιουργίας ΤΠΕ και τομείς χρήσης ΤΠΕ, γίνονται σύμφωνα με τη μεθοδολογία των O' Mahony and van Ark (2003, σελ. 49). Βασίζονται σε λεπτομερή στοιχεία για τη χρήση των ΤΠΕ σε διάφορους τομείς στις ΗΠΑ.

Διάγραμμα 4.2.12: Ανάπτυξη κατά κλάδο (είτε χρήσης είτε παραγωγής) ΤΠΕ και κλάδο που δεν σχετίζεται με ΤΠΕ (κατά Ο' Mahony and van Ark, 2003)



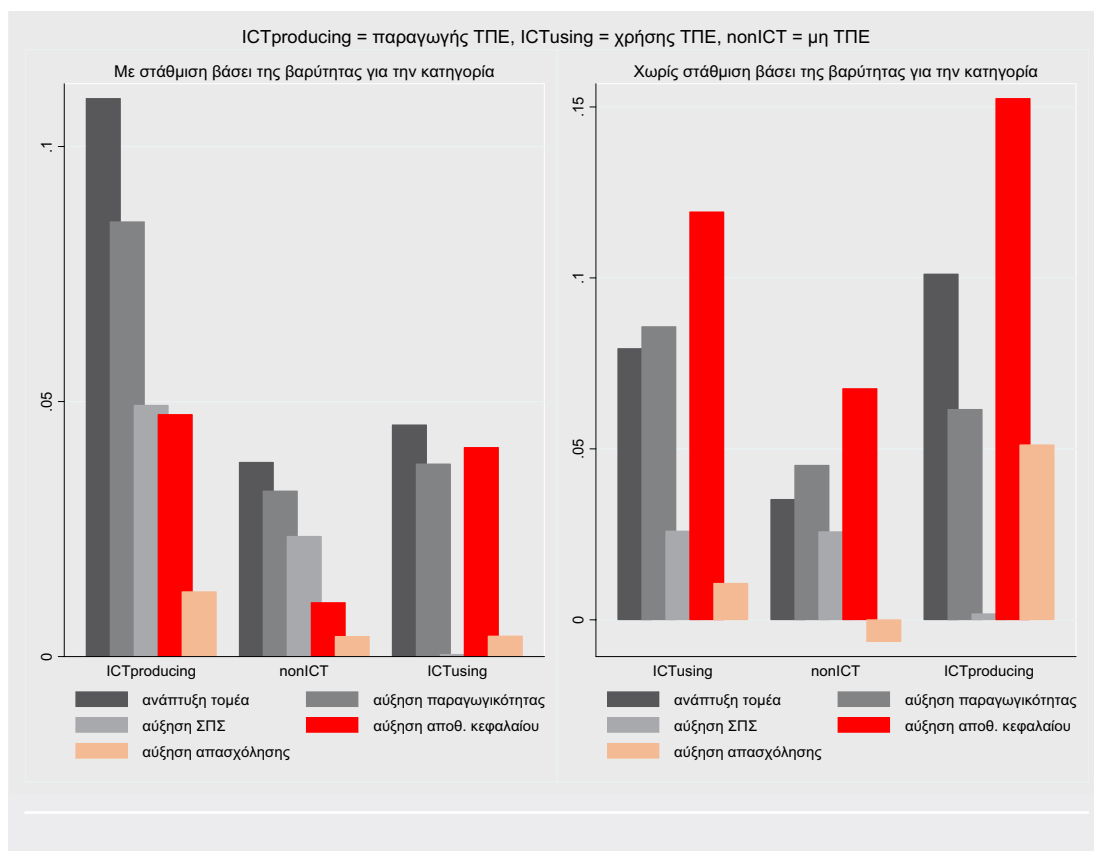
την περίοδο 1995-2003. Αυτό επέφερε μεγάλη αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας, αλλά όχι και της ΣΠΣ. Από το αριστερό τμήμα του Διαγράμματος 4.2.13 προκύπτει ότι μεγάλο μέρος της ανάπτυξης στους τομείς ΤΠΕ προήλθε από τους τομείς παραγωγής ΤΠΕ. Στους τομείς χρήσης ΤΠΕ δεν σημειώθηκε μεγάλη αύξηση της ΣΠΣ, αν και οι υψηλές επενδύσεις κεφαλαίου στους τομείς αυτούς ενδέχεται να αποφέρουν καρπούς αργότερα.

Είναι σημαντικό ωστόσο να υπάρχει κατά νου ότι οι τομείς παραγωγής ΤΠΕ αναλογούν στο 4,8% της ΑΠΑ στην ελληνική οικονομία την περίοδο που εξετάζεται (έναντι μέσου όρου 6,2% για την ΕΕ-15 το 1999). Επιπλέον, τα αποτελέσματα από το δεξιό τμήμα του Διαγράμματος 4.2.13 υποδηλώνουν ότι οι κλάδοι παραγωγής ΤΠΕ στην Ελλάδα εξακολουθούν να έχουν αξιόλογες δυνατότητες να καταγράψουν καλύτερες επιδόσεις, αφού η μη σταθμισμένη αύξηση της ΣΠΣ ήταν ουσιαστικά μηδενική.

Οι τομείς παραγωγής και χρήσης ΤΠΕ τείνουν να είναι τομείς εμπορευσίμων.²⁰ Οι τομείς παραγωγής ΤΠΕ σε μια μικρή χώρα όπως η Ελλάδα είναι πιθανότερο να προσαρμόζονται στα δεδομένα τους τις τεχνολογικές εξελίξεις που σημειώνονται αλλού, παρά να είναι εφευρετικοί οι ίδιοι. Από την άλλη πλευρά ωστόσο, οι τομείς παραγωγής ΤΠΕ παρέχουν σημαντικές εισροές στους τομείς

²⁰ Οι εξαιρέσεις είναι οι τομείς “Ταχυδρομεία και Τηλεπικοινωνίες” (παραγωγοί ΤΠΕ) και “Χονδρικό και Λιανικό Εμπόριο” (χρήστες ΤΠΕ). Ο τομέας “Χρηματοπιστωτικές, Ασφαλιστικές και Λοιπές Επιχειρηματικές Υπηρεσίες” είναι επίσης τομέας χρήσης ΤΠΕ και, ως εκ τούτου, αν κατηγοριοποιηθεί ως τομέας μη εμπορευσίμων, αποτελεί μια ακόμη εξαίρεση.

Διάγραμμα 4.2.13: Ανάπτυξη κατά κλάδο χρήσης ΤΠΕ, παραγωγής ΤΠΕ και κλάδο μη ΤΠΕ (κατά O' Mahony and van Ark, 2003)

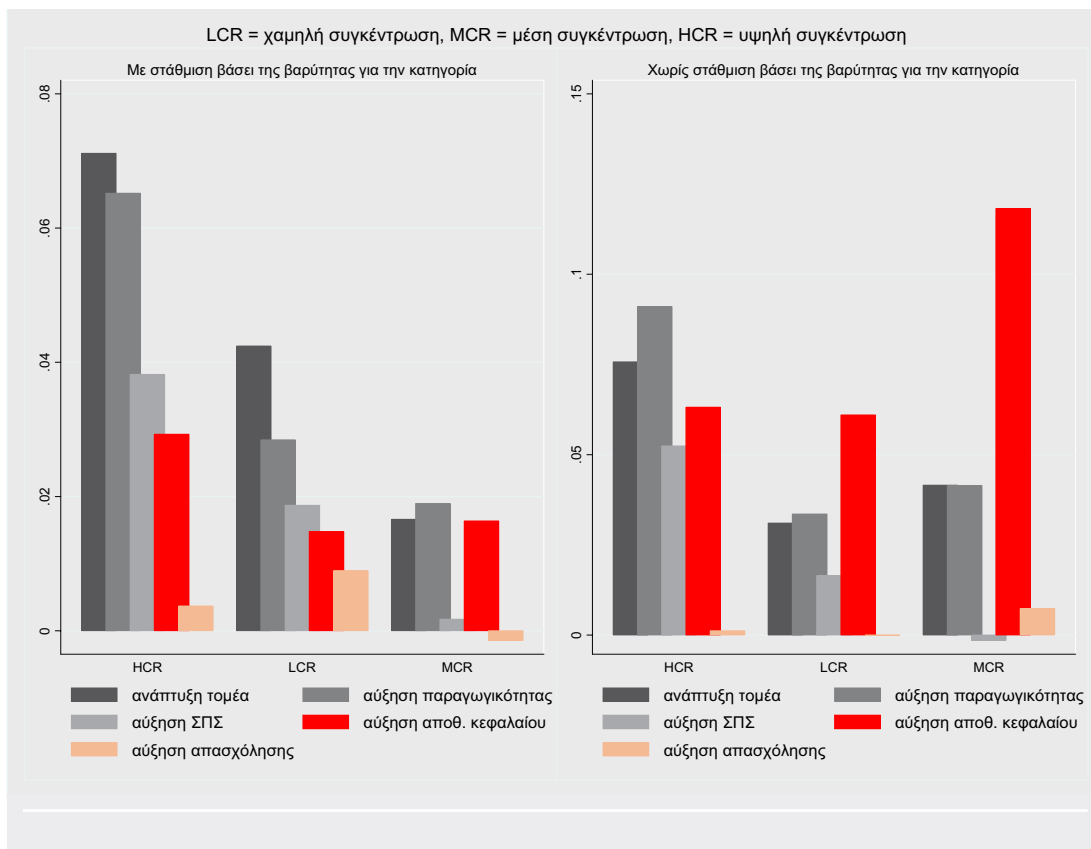


χρήσης ΤΠΕ, οι επιδόσεις των οποίων επηρεάζουν έντονα την ανταγωνιστικότητα μιας χώρας όπως η Ελλάδα. Πράγματι, από την εξέταση των τομέων των μη εμπορευσίμων προκύπτει ότι οι κλάδοι χρήσης ΤΠΕ έχουν πολύ καλύτερες επιδόσεις από ό,τι απεικονίζει συνολικά για τους κλάδους χρήσης ΤΠΕ το αριστερό τμήμα του Διαγράμματος 4.2.13.

Οι δεξιότητες που απαιτούνται για την αναβάθμιση της διάρθρωσης της ελληνικής οικονομίας ώστε να υπάρξει μεγαλύτερη εξειδίκευση στους τομείς υψηλότερων δεξιοτήτων ή τους τομείς ΤΠΕ μπορούν να προκύψουν από επενδύσεις σε εκπαίδευση και κατάρτιση. Η απόκτηση δεξιοτήτων που προσιδιάζουν στη συγκεκριμένη επιχείρηση, οι οποίες θεωρούνται καθοριστικές για τις επιδόσεις της εν λόγω επιχείρησης, λαμβάνει έτσι τη μορφή της επιτόπιας κατάρτισης (on-the-job training). Εντούτοις, οι μικρές και μεσαίες μεγέθους επιχειρήσεις δεν μπορούν εξίσου εύκολα με τις υπόλοιπες να παρέχουν κατάρτιση αυτού του είδους ή να εκμεταλλεύονται τα οφέλη οικονομικών κλίμακας ή/και φάσματος. Σε μια μικρή οικονομία οι τομείς με μεγάλες επιχειρήσεις τείνουν να παρουσιάζουν υψηλό βαθμό συγκέντρωσης. Αυτό υποδηλώνει την πιθανότητα ύπαρξης μιας σχέσης μεταξύ των επιδόσεων και του βαθμού συγκέντρωσης των επιχειρήσεων κάθε τομέα. Αναφορικά με αυτό, στο Διάγραμμα 4.2.14 εξετάζεται η επίδραση της συγκέντρωσης της αγοράς προϊόντων στις πηγές της ανάπτυξης.²¹ Κατασκευάζονται

²¹ Οι βαθμοί συγκέντρωσης υπολογίζονται βάσει στοιχείων της ICAP από ένα δείγμα περίπου 19.000 εταιριών. Οι βαθμοί ορίζονται ως το ποσοστό των συνολικών πωλήσεων που αποδίδεται στις 5 μεγαλύτερες επιχειρήσεις κάθε τομέα. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι δεν συγκαταλέγονται οι τομείς 64-67 (Χρηματοπιστωτική Διαμεσολάβηση και Ασφάλιση) και 73 (Έρευνα και Ανάπτυξη). Ευχαριστίες οφείλονται στον Παύλο Πέτρουλα γι' αυτά τα στοιχεία.

Διάγραμμα 4.2.14: Ανάπτυξη κατά τριτημόριο βάσει των βαθμών συγκέντρωσης των πέντε μεγαλύτερων επιχειρήσεων για κάθε τομέα



τριτημόρια με βάση το μερίδιο συμβολής των 5 μεγαλύτερων εταιριών κάθε τομέα στις συνολικές πωλήσεις του τομέα και οι τομείς κατατάσσονται σε ένα από αυτά τα 3 τριτημόρια: υψηλής συγκέντρωσης (HCR), μέσης συγκέντρωσης (MCR) και χαμηλής συγκέντρωσης (LCR). Στο αριστερό τμήμα του Διαγράμματος 4.2.14 παρουσιάζονται οι μέσοι ρυθμοί αύξησης σταθμισμένοι με βάση την τομεακή ΑΠΑ για κάθε μία από τις μεταβλητές της εξίσωσης (1), παράλληλα με την αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας. Στο δεξιό τμήμα παρουσιάζονται οι μη σταθμισμένοι μέσοι όροι.

Οι σταθμισμένοι μέσοι όροι παρέχουν μια εικόνα των πηγών της ανάπτυξης την περίοδο 1995-2003. Στο διάγραμμα εμφανίζονται αναλυτικά ομάδες βαθμού συγκέντρωσης κατά σειρά αύξησης της ΣΠΣ (με πρώτο τον τομέα με τη μεγαλύτερη αύξηση της ΣΠΣ). Είναι σαφές από τα αποτελέσματα ότι οι τομείς με τον υψηλότερο βαθμό συγκέντρωσης είχαν μεγαλύτερη αύξηση της ΣΠΣ και της παραγωγικότητας της εργασίας. Κατόπιν, οι τομείς με χαμηλότερους βαθμούς συγκέντρωσης είχαν καλές επιδόσεις, ενώ οι επιδόσεις των τομέων με μέσα επίπεδα συγκέντρωσης δεν ήταν ικανοποιητικές. Η ετήσια αύξηση της ΣΠΣ ήταν κατά μέσο όρο σχεδόν 4% στους τομείς της κατηγορίας με τους υψηλότερους βαθμούς συγκέντρωσης, έναντι λιγότερο από 2% στους τομείς με τους χαμηλούς βαθμούς συγκέντρωσης.

Σε μια μικρή οικονομία όπως η Ελλάδα, οι τομείς με υψηλότερο βαθμό συγκέντρωσης είναι πιθανότερο να ωφεληθούν από οικονομίες κλίμακας και φάσματος. Οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις μπορούν ευκολότερα να παρέχουν κατάρτιση, κάτι που διευκολύνει τις επενδύσεις σε

Πίνακας 4.2.4: Παραγωγή κατά βαθμό συγκέντρωσης και ομαδοποιήσεις τομέων εμπορευσίμων και μη εμπορευσίμων

% συνολικής ΑΠΑ	Κατά TR*		Κατά TR1*	
	Εμπορευσίμων	Μη εμπορευσίμων	Εμπορευσίμων	Μη εμπορευσίμων
Χαμηλής συγκέντρωσης (LCR)	19,8	22,0	16,7	25,1
Μέσης συγκέντρωσης (MCR)	14,6	16,6	13,9	17,3
Υψηλής συγκέντρωσης (HCR)	6,9	20,0	2,0	25,0

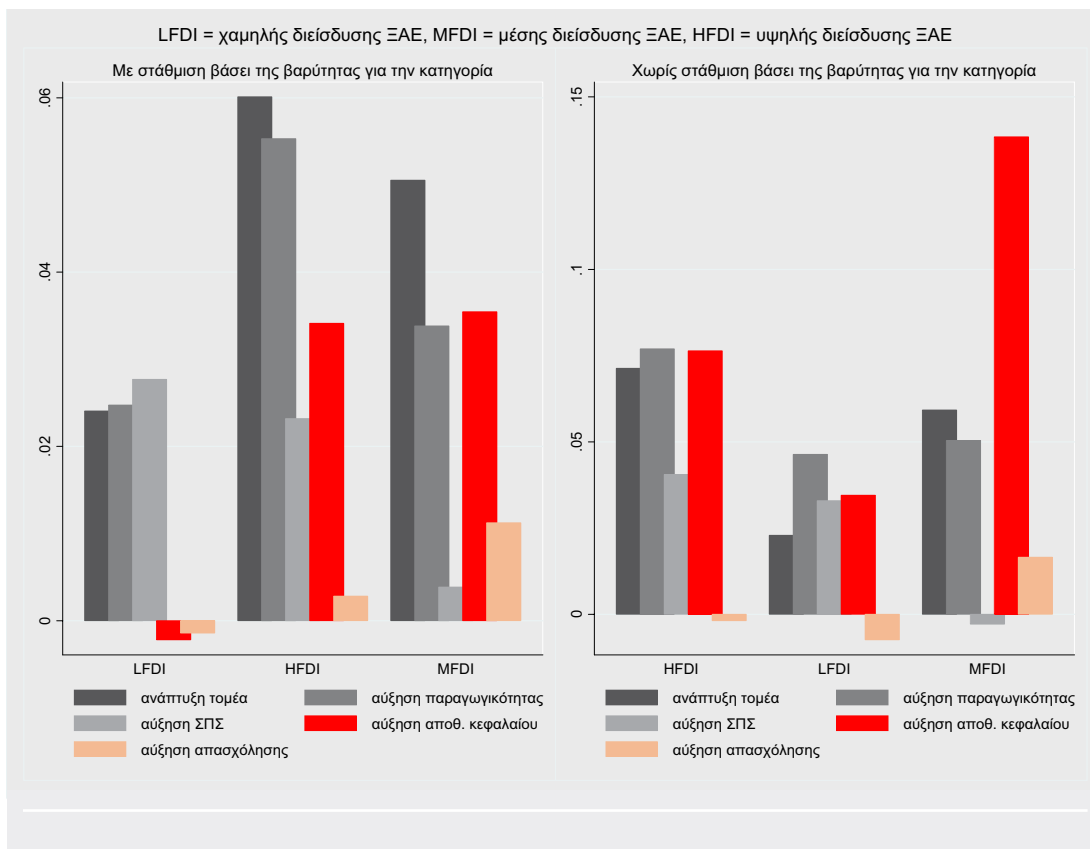
* Στη στήλη TR οι χρηματοπιστωτικές και επιχειρηματικές υπηρεσίες συγκαταλέγονται στον τομέα των εμπορευσίμων, ενώ στη στήλη TR1 περιλαμβάνονται στον τομέα των μη εμπορευσίμων.

δεξιότητες που προσιδιάζουν στη συγκεκριμένη επιχείρηση, αλλά είναι και πιθανότερο ότι διαθέτουν καλύτερες δεξιότητες όσον αφορά την προώθηση των προϊόντων τους (marketing), την οικονομική διαχείριση, τη διαχείριση των αποθεμάτων, κ.λπ., σε σύγκριση με τις μικρότερες επιχειρήσεις, που δεν μπορούν να διαθέτουν ειδικευμένα τμήματα σε αυτούς τους τομείς. Όταν η δυνητική αγορά στην οποία απευθύνεται μια εταιρία εκτείνεται και πέρα από τα σύνορα της Ελλάδος, η παράμετρος του μεγέθους αποκτά μεγαλύτερη βαρύτητα, επειδή τμήματα της εταιρίας που ασχολούνται με τον εντοπισμό και την εξυπηρέτηση νέων εξαγωγικών αγορών πιθανότατα σπανίζουν ακόμη περισσότερο στις μικρότερες εταιρίες. Αξίζει να τονιστεί ότι το ποσοστό της ΑΠΑ σε τομείς υψηλού βαθμού συγκέντρωσης ανερχόταν μόλις στο 27% της συνολικής ΑΠΑ στην οικονομία την περίοδο που εξετάζεται. Έτσι, η σημαντική πλειονότητα της ελληνικής παραγωγής συνωθείται σε τομείς με σχετικά χαμηλούς βαθμούς συγκέντρωσης, όπου ως εκ τούτου κυριαρχούν πολλές μικρές επιχειρήσεις.

Από το δεξιό τμήμα του Διαγράμματος 4.2.14 παρέχεται μια εικόνα της δυνητικής ανάπτυξης των τομέων, ανεξάρτητα από την τομεακή διάρθρωση της ελληνικής οικονομίας. Για μια ακόμη φορά, οι τομείς με υψηλότερο βαθμό συγκέντρωσης εμφανίζονται να αποφέρουν μεγαλύτερη αύξηση της ΣΠΣ και της παραγωγικότητας της εργασίας και, εντέλει, μεγαλύτερη τομεακή ανάπτυξη. Αυτό αποτελεί ένδειξη του ότι μια μικρή οικονομία όπως η Ελλάδα μπορεί να αποκομίσει οφέλη από τη δημιουργία ενός περιβάλλοντος όπου οι επιχειρήσεις μπορούν να μεγεθυνθούν και να επεκτείνουν τον ορίζοντα των δραστηριοτήτων τους πέρα από την εγχώρια αγορά. Εντούτοις, στην Ελλάδα οι τομείς με υψηλό βαθμό συγκέντρωσης τείνουν να είναι τομείς μη εμπορευσίμων (βλ. Πίνακα 4.2.4). Αυτό ισχύει ιδίως όταν ο υποτομέας “Χρηματοπιστωτικές, Ασφαλιστικές και Λοιπές Επιχειρηματικές Υπηρεσίες” ταξινομείται στον τομέα των μη εμπορευσίμων (οπότε το ποσοστό της ΑΠΑ που παράγεται σε τομείς μη εμπορευσίμων που εμφανίζουν υψηλούς βαθμούς συγκέντρωσης υποχωρεί από 6,9% σε 2,0%).

Οι υποτομείς υψηλού βαθμού συγκέντρωσης ενδέχεται να επηρεάζουν το βαθμό ανταγωνισμού εντός του τομέα, και τούτο ενδέχεται να έχει συνέπειες στη συμπεριφορά των επιχειρήσεων και το ρυθμό με τον οποίο υιοθετούν νέες τεχνολογίες. Οι σουμπετεριανές θεωρίες της καινοτομίας υποδηλώνουν ότι ο ρυθμός υιοθέτησης καινοτομιών σχετίζεται αρνητικά με το βαθμό ανταγωνισμού. Έτσι, οι τομείς με πιο υψηλό βαθμό συγκέντρωσης εμφανίζουν υψηλότερα επίπεδα καινοτομίας, λόγω των κινήτρων που παρέχει η δυνατότητα επίτευξης μονοπωλιακών προσόδων. Οι περισσότερες εμπειρικές μελέτες ωστόσο εντοπίζουν μια θετική σχέση ανάμεσα στην καινοτομία και τον ανταγωνισμό (βλ. π.χ. Bassanini and Scarpetta, 2002). Έτσι, τα υψηλότερα επίπεδα συγκέντρωσης, αν συνδέονται με χαμηλότερο βαθμό ανταγωνισμού, δεν ενθαρρύνουν την καινοτομία. Για μια μικρή οικονομία όπως η Ελλάδα, αυτά τα αποτελέσματα υποδηλώνουν ότι, αν και είναι σημαντικό να υπάρχει υψηλός βαθμός συγκέντρωσης, διότι αυτό επιτρέπει στις επιχει-

Διάγραμμα 4.2.15: Ανάπτυξη κατά τριτημόριο βάσει της αναλογίας των πωλήσεων του τομέα που αποδίδονται σε εταιρίες ΞΑΕ

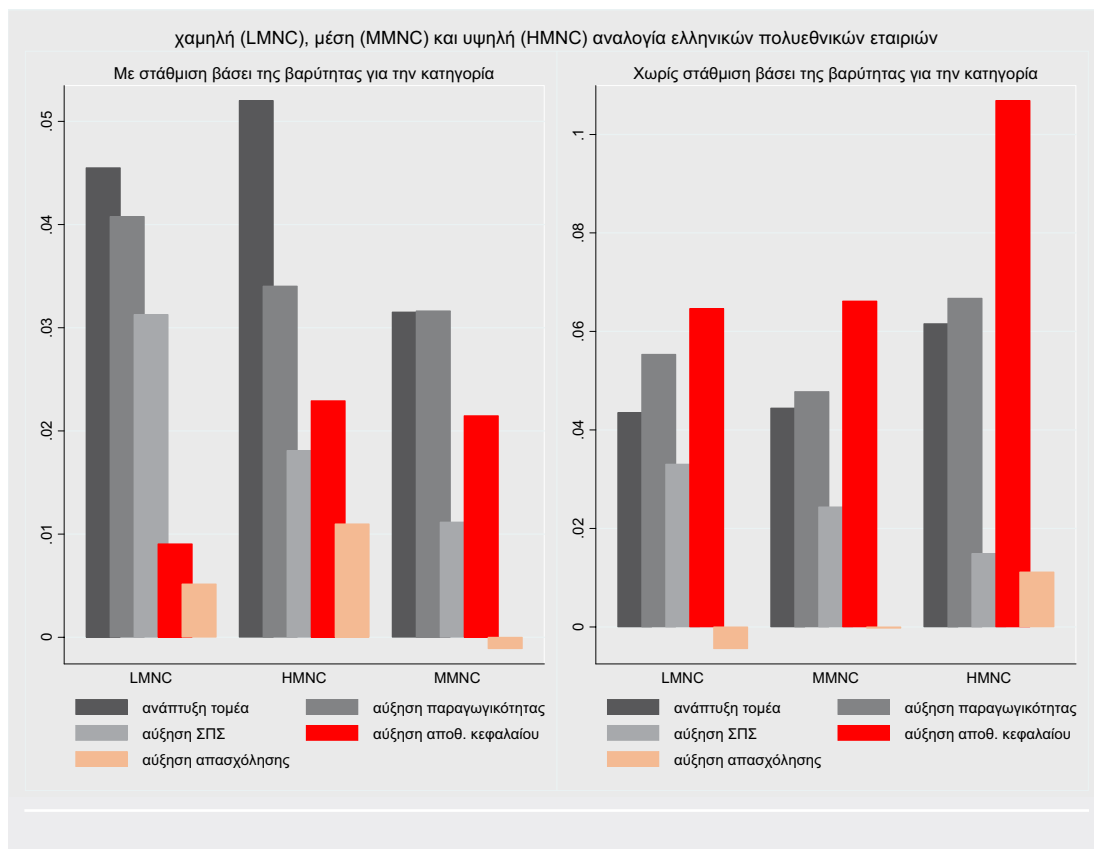


ρήσεις να μεγεθυνθούν, δημιουργώντας έτσι τα πλεονεκτήματα που περιγράφηκαν πιο πάνω, είναι επίσης σημαντικό αυτό να μην συντελείται εις βάρος του βαθμού ανταγωνισμού. Ο υψηλότερος ανταγωνισμός σε συνδυασμό με υψηλά επίπεδα συγκέντρωσης είναι πιθανότερο να ενθαρρύνεται σε μια οικονομία που χαρακτηρίζεται από εξωστρέφεια, αφού η εξωστρέφεια προσφέρει ανταγωνισμό από ξένους παραγωγούς και εξουδετερώνει τις επιβλαβείς επιδράσεις του υψηλού βαθμού συγκέντρωσης.

Το γεγονός ότι η σχέση μεταξύ αύξησης της ΣΠΣ και βαθμού συγκέντρωσης στην Ελλάδα δεν είναι γραμμική (και οι τομείς χαμηλού βαθμού συγκέντρωσης ακολουθούν τους τομείς υψηλού βαθμού συγκέντρωσης) παρέχει πρόσθετες ενδείξεις της σημασίας του να μη θυσιάζεται ο ανταγωνισμός.

Ένα τελευταίο ζήτημα αφορά την έκταση στην οποία οι τομείς στους οποίους έγιναν σημαντικές ΞΑΕ κατέγραψαν καλύτερες επιδόσεις. Είναι αναμενόμενο ότι οι ξένες επιχειρήσεις που διενεργούν ΞΑΕ στην Ελλάδα προσφέρουν παράλληλα και κάποια από τα πλεονεκτήματα που μπορούν να παρέχουν οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις, όπως αναλύθηκε νωρίτερα. Είναι καλύτερα σε θέση να παρέχουν κατάρτιση και διαθέτουν πιο εξελιγμένες δεξιότητες από πλευράς marketing (στις οποίες συμπεριλαμβάνεται η γνώση των εξαγωγικών αγορών), χρηματοοικονομικές δεξιότητες, κ.λπ. Πέρα από αυτά, προσφέρουν επίσης ειδικές γνώσεις διαχείρισης και τεχνολογική πρόοδο (βλ. Petroulas, 2008).

Διάγραμμα 4.2.16: Ανάπτυξη κατά τριτημόριο βάσει της αναλογίας των πωλήσεων του τομέα που αποδίδονται σε ελληνικές πολυεθνικές εταιρίες



Στο Διάγραμμα 4.2.15 οι τομείς κατηγοριοποιούνται σε τριτημόρια σύμφωνα με την αναλογία των πωλήσεων που αποδίδονται σε επιχειρήσεις ΞΑΕ (οι οποίες ορίζονται, σύμφωνα με τη σχετική βιβλιογραφία, ως επιχειρήσεις με ποσοστό ξένης ιδιοκτησίας μεγαλύτερο από 10%).²² Από το αριστερό τμήμα του Διαγράμματος 4.2.15 φαίνεται ότι οι αυξήσεις της παραγωγικότητας της εργασίας, της προστιθέμενης αξίας και του κεφαλαίου είναι μεγαλύτερες στους τομείς όπου η αναλογία των επιχειρήσεων με σχετικά μεγάλες ΞΑΕ είναι υψηλή. Η αύξηση της ΣΠΣ σε αυτή την ομάδα είναι ελαφρώς μικρότερη από ό,τι στους τομείς με χαμηλή αναλογία εταιριών ΞΑΕ (κυρίως λόγω της διαφορετικής επενδυτικής εμπειρίας των δύο αυτών ομάδων τομέων).

Ούτε οι ελληνικές επιχειρήσεις που προβαίνουν σε ΞΑΕ (οι οποίες ορίζονται ως ελληνικές πολυεθνικές εταιρίες) φαίνεται να δημιουργούν το ίδιο μεγάλη αύξηση της ΣΠΣ και της παραγωγικότητας της εργασίας. Στο Διάγραμμα 4.2.16 οι τομείς κατηγοριοποιούνται σύμφωνα με την αναλογία των πωλήσεων που διενεργούνται από τις ελληνικές πολυεθνικές εταιρίες. Υπάρχουν μόνο αμυδρές ενδείξεις ότι οι τομείς με υψηλή αναλογία πωλήσεων που αποδίδονται σε ελληνικές πολυεθνικές εταιρίες²³ σημειώνουν μεγαλύτερη αύξηση της ΣΠΣ ή της παραγωγικότητας της εργασίας.

²² Τα στοιχεία βασίζονται σε δείγμα 19.000 εταιριών που αξιοποιεί στοιχεία της ICAP. Οι τομείς που δεν περιλαμβάνονται είναι οι 64-67 (Χρηματοπιστωτική Διαμεσολάβηση και Ασφάλιση) και 73 (Έρευνα και Ανάπτυξη). Τα τριτημόρια είναι: υψηλής (HFDI), μέσης (MFDI) και χαμηλής (LFDI) αναλογίας εταιριών ΞΑΕ. Ευχαριστίες εκφράζονται στον Πάυλο Πέτρουλα γι' αυτά τα στοιχεία.

²³ Και πάλι με βάση το δείγμα που περιγράφεται στην υποσημείωση 20. Τα τριτημόρια εδώ είναι: υψηλής (HMNC), μέσης (MMNC) και χαμηλής (LMNC) αναλογίας ελληνικών πολυεθνικών εταιριών.

3 Συμπεράσματα

Στην παρούσα μελέτη εξετάστηκε η τομεακή ανάπτυξη στην ελληνική οικονομία την περίοδο 1995-2003. Η αύξηση της ΑΠΑ σε κάθε τομέα αναλύθηκε σε συνιστώσες που αποδίδονται στην αύξηση της απασχόλησης, την αύξηση του αποθέματος κεφαλαίου και την αύξηση της ΣΠΣ. Παρασχέθηκαν επίσης πληροφορίες σχετικά με την αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας.

Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι μεγάλο μέρος της ανάπτυξης σημειώθηκε σε τομείς που θα μπορούσαν να θεωρηθούν τομείς μη εμπορευσίμων. Επιπλέον, οι ελληνικές εξαγωγές αγαθών/υπηρεσιών δεν φαίνεται να έχουν καταγράψει καλές επιδόσεις στους τομείς όπου παραδοσιακά κατείχαν υψηλότερο μερίδιο αγοράς.

Προκειμένου να διερευνηθούν περαιτέρω αυτά τα αποτελέσματα, οι τομείς κατηγοριοποιήθηκαν ανάλογα με τα επίπεδα ειδίκευσης, το ρόλο των ΤΠΕ, το βαθμό συγκέντρωσης των επιχειρήσεων, τη διείσδυση ΞΑΕ και την παρουσία ελληνικών πολυεθνικών εταιριών που παρατηρούνται στον κάθε τομέα. Η ανάλυση αποκαλύπτει ότι τόσο η στροφή της παραγωγής προς τομείς υψηλότερης ειδίκευσης όσο και η βελτίωση της ειδίκευσης των τομέων που μπορούν δυνητικά να είναι υψηλής ειδίκευσης θα μπορούσαν να συμβάλουν σε βελτίωση της ΣΠΣ και ταχύτερη αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας, ενώ υπάρχουν και ενδείξεις ότι θα ενίσχυαν και τη διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα της χώρας.

Ωστόσο, δεν αρκεί μια τέτοια στροφή της παραγωγής. Τα αποτελέσματα υποδηλώνουν επίσης ότι οι τομείς υψηλότερης ειδίκευσης δεν καταγράφουν τόσο καλές επιδόσεις όσο θα μπορούσαν. Το πρόβλημα δείχνει να μην είναι απλώς ζήτημα σύνθεσης, δηλ. ότι η ελληνική οικονομία κλίνει προς τους τομείς χαμηλής ειδίκευσης. Παρόμοια συμπεράσματα συνάγονται και για τους τομείς παραγωγής ΤΠΕ και χρήσης ΤΠΕ.

Για την απόκτηση ειδίκευσης και την αποτελεσματική χρήση της στην ελληνική οικονομία απαιτούνται μεταβολές της διάρθρωσης και του τρόπου λειτουργίας των επιχειρήσεων. Υπάρχουν ενδείξεις ότι οι τομείς με υψηλότερο βαθμό συγκέντρωσης (δηλ. με μεγαλύτερες επιχειρήσεις) έχουν καλύτερες επιδόσεις, κάτι που αντανάκλα την ικανότητά τους να επωφελούνται από οικονομίες κλίμακας, καθώς και να χρησιμοποιούν αποτελεσματικότερες μορφές οργάνωσης. Ωστόσο, αυτό δεν σημαίνει ότι οι συνθήκες ανταγωνισμού μπορούν να αγνοηθούν. Αντίθετα, αυτές είναι που παρέχουν κίνητρα για επενδύσεις σε νέες τεχνολογίες. Το γεγονός ότι οι επιχειρήσεις που είναι, εν μέρει τουλάχιστον, ξένης ιδιοκτησίας φαίνεται να επιτυγχάνουν καλούς ρυθμούς αύξησης της ΣΠΣ και της παραγωγικότητας της εργασίας δείχνει ότι οι επιχειρήσεις αυτές έχουν τη δυνατότητα να αξιοποιούν τα πλεονεκτήματα του μεγέθους διαμέσου των μητρικών τους εταιριών ώστε να βελτιώνουν τις επιδόσεις τους, ενώ εξακολουθούν να λειτουργούν σε ανταγωνιστικό περιβάλλον. Αντίθετα, δεν είναι σαφές αν οι ελληνικές πολυεθνικές εταιρίες εκμεταλλεύονται πλήρως τα οφέλη αυτού του είδους, αν και πραγματοποιήσαν μεγάλες επενδύσεις την περίοδο που εξετάστηκε.

Τέλος, όσον αφορά τα ζητήματα που σχετίζονται με τη διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα, υπάρχουν σαφείς ενδείξεις ότι οι επιχειρήσεις στους τομείς των μη εμπορευσίμων παρουσιάζουν πιο μεγάλη συγκέντρωση σε τομείς που χαρακτηρίζονται ταυτόχρονα από χαμηλότερο βαθμό συγκέντρωσης επιχειρήσεων και χαμηλότερη ειδίκευση. Έτσι, τα συμπεράσματα που αναφέρθηκαν παραπάνω σχετικά με την οικονομία γενικά ισχύουν ακόμη περισσότερο όταν στόχος είναι και η βελτίωση της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας.

Βιβλιογραφία

Bassanini, A. and S. Scarpeta (2002), “Growth, technological change and ICT Diffusion: Recent evidence from OECD countries”, *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 18, no. 3, 324-44.

Broersma, L. and B. van Ark (2007), “ICT, Business Services and Labour Productivity Growth”, *Economics of Innovation of New Technology*, Vol. 16, 433-49.

Daveri, F. (28 June 2002), “The New Economy in Europe (1992-2001)”, *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 18, no. 3, 345-62.

Daveri, F. and A. Filippin (15 October 2002), “Are real wages and TFP important correlates of sector employment?”, unpublished mimeo.

Gibson, H. and J. Malley (2008), “The Contribution of Sectoral Productivity Differentials to Inflation in Greece”, *Open Economies Review*, 19, 629-50.

O’ Mahony, M. and B. van Ark (2003), “EU Productivity and Competitiveness: An Industry Perspective”, *European Commission Enterprise Publication*, 7-273.

Oulton, N. and S. Srinivasan (2005), “Productivity Growth in UK Industries, 1970-2000: Structural change and the role of ICT”, Bank of England, Working Paper no. 259.

Oulton, N. (2002), “ICT and Productivity Growth in the United Kingdom”, *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 18, no. 3, 363-79.

Petroulas, P. (2008), “Foreign Direct Investment in Greece: Productivity and Spillover Effects”, Bank of Greece, *Economic Bulletin* No. 31, 31-48, November.

van Ark, B. and E. Monnikhof (2000), “Productivity and Unit Labour Cost Comparisons: a Data Base”, *International Labour Office*, no. 5, 1-42.

van Ark, B., M. O’ Mahony and M. P. Timmer (2008), “The Productivity Gap between Europe and the United States: Trends and Causes”, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 22, no. 1, 25-44.

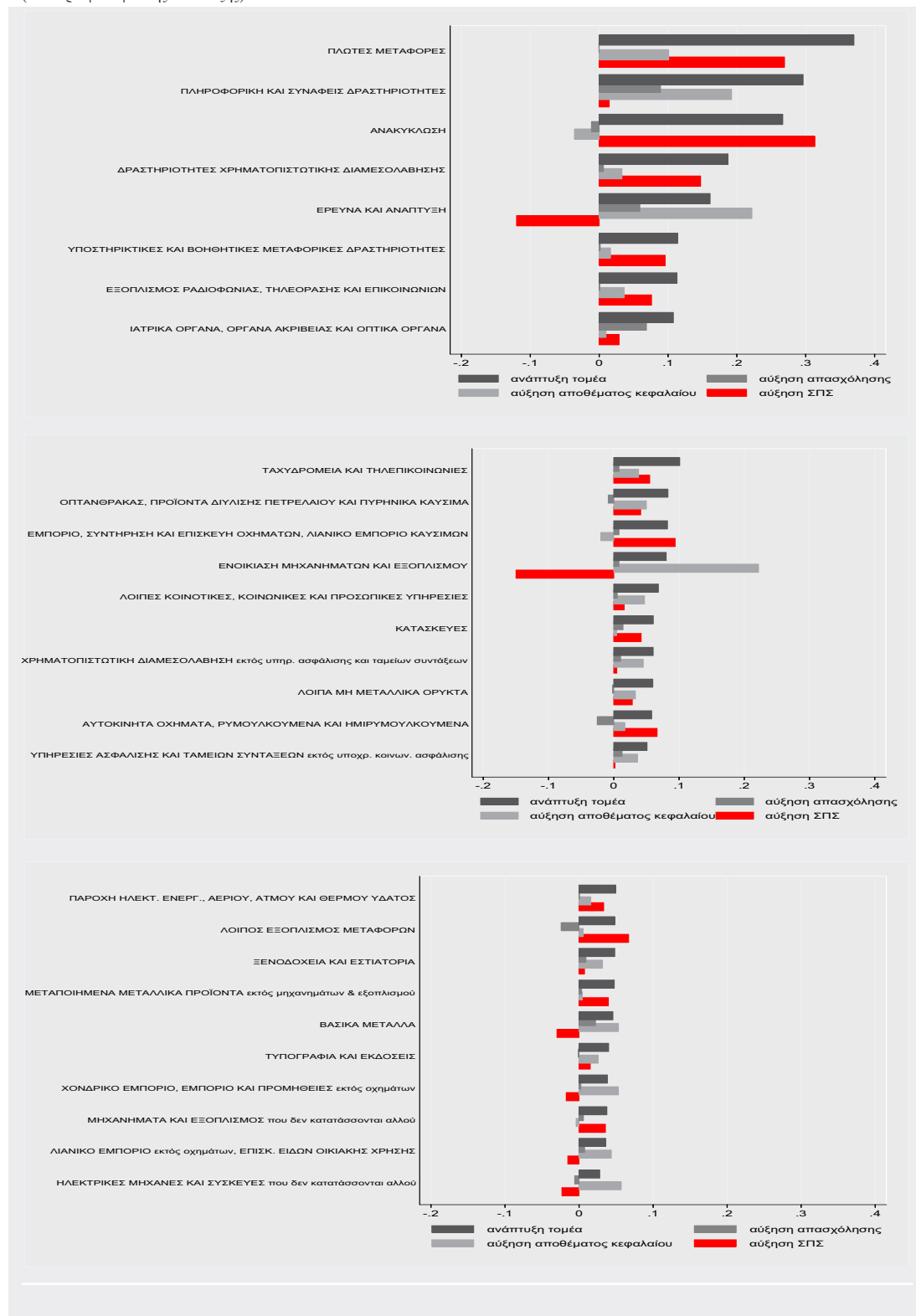
van Ark, B., E. Stuivenwold and G. Ypma (August 2005), “Unit Labour Costs, Productivity and International Competitiveness”, *Research Memorandum*, University of Groningen, Groningen Growth and Development Centre and The Conference Board, 1-21.

Vijselaar F. and R. Albers (2004), “New Technologies and Productivity Growth in the Euro Area”, *Empirical Economics*, no. 29, 621-46.

Παράρτημα

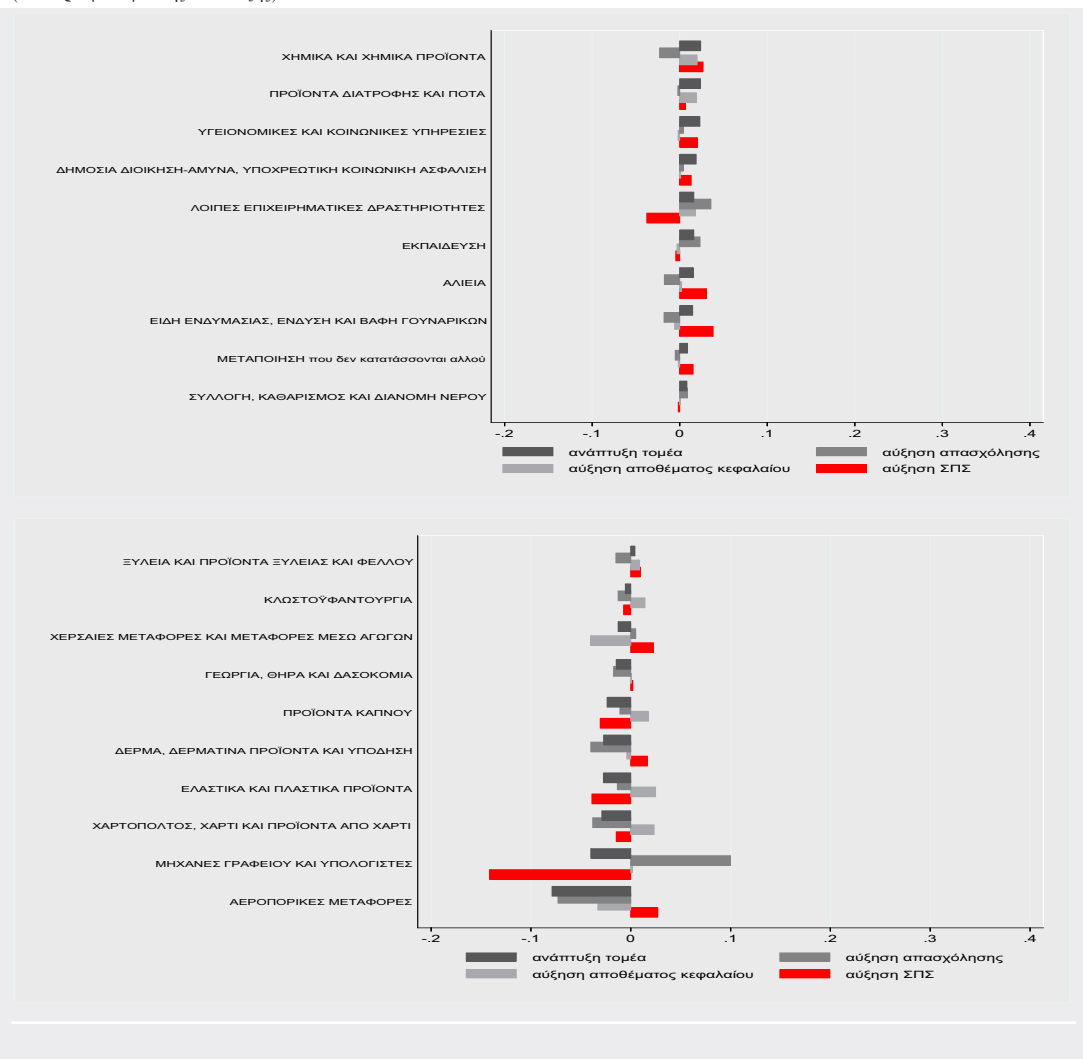
Διάγραμμα 4.2.Π1: Τομεακή ανάπτυξη και συνιστώσες της

(Κατά ρυθμό τομεακής ανάπτυξης)



Διάγραμμα 4.2.Π1: Τομεακή ανάπτυξη και συνιστώσες της (συνέχεια)

(Κατά ρυθμό τομεακής ανάπτυξης)



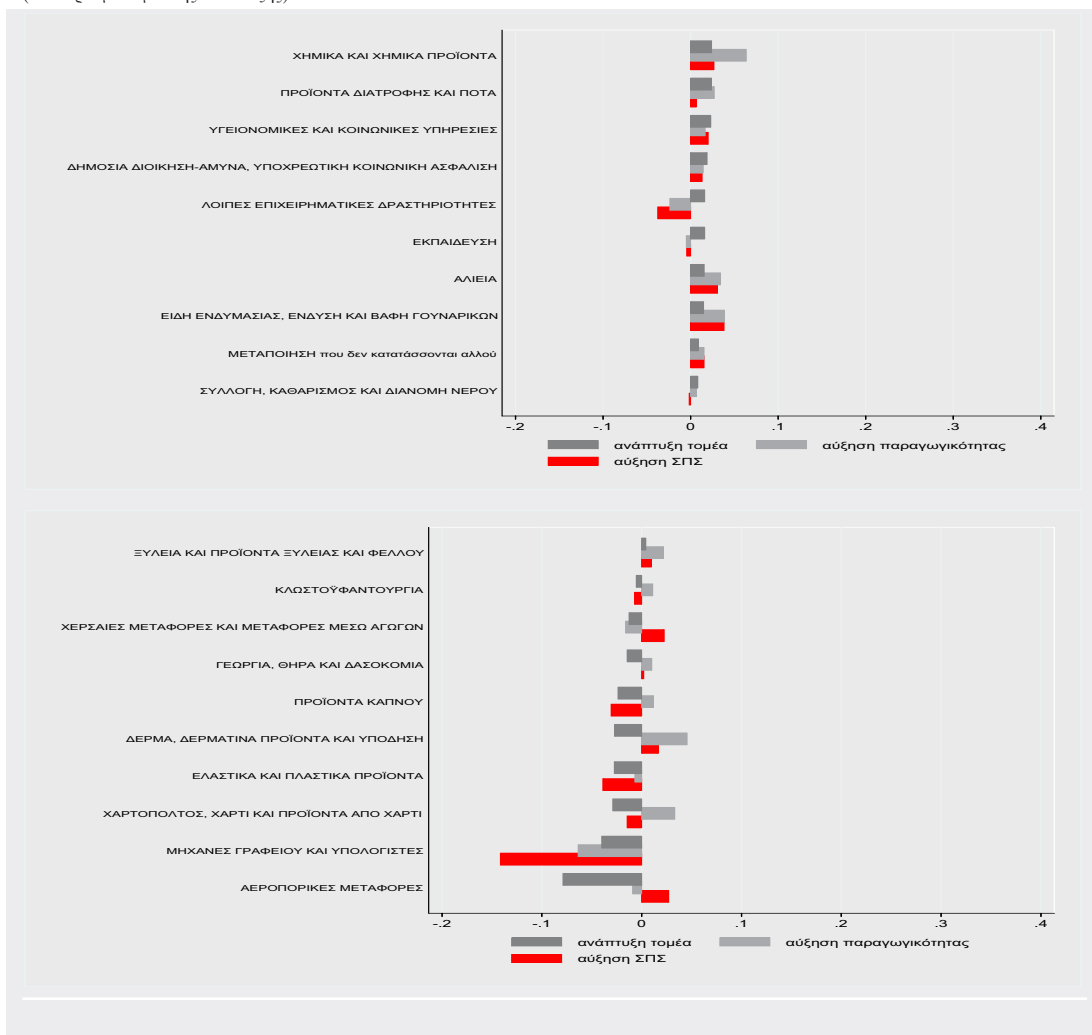
Διάγραμμα 4.2.Π2: Τομεακή ανάπτυξη, αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας και αύξηση της ΣΠΣ

(Κατά ρυθμό τομεακής ανάπτυξης)



Διάγραμμα 4.2.Π2: Τομεακή ανάπτυξη, αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας και αύξηση της ΣΠΣ (συνέχεια)

(Κατά ρυθμό τομεακής ανάπτυξης)



4.3 Εκτιμήσεις του δυνητικού προϊόντος της ελληνικής οικονομίας με τη μέθοδο της συνάρτησης παραγωγής (βραχυχρόνιες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες εκτιμήσεις)¹

Μαρία Αλμπάνη, Νίκος Γ. Ζόνζηλος και Ζαχαρίας Μπραγουδάκης

1 Εισαγωγή

Η έννοια του δυνητικού ρυθμού ανόδου της οικονομίας και η συναφής έννοια του παραγωγικού κενού αποτελούν θέματα κεντρικής σημασίας των συζητήσεων τόσο σε ακαδημαϊκό επίπεδο όσο και σε επίπεδο διαμόρφωσης της τρέχουσας οικονομικής πολιτικής. Η ύπαρξη έγκυρων και κατά το δυνατόν ακριβών εκτιμήσεων του δυνητικού προϊόντος και του παραγωγικού κενού βοηθούν στη διαμόρφωση της κατάλληλης πολιτικής σε μια σειρά ζητημάτων που αφορούν το σχεδιασμό της οικονομικής πολιτικής και τις μεσοπρόθεσμες αναπτυξιακές δυνατότητες της οικονομίας, την άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής και την ανάλυση της διατηρησιμότητας των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, καθώς και την εφαρμογή της νομισματικής και αντιπληθωριστικής πολιτικής από τις κεντρικές τράπεζες.²

Οι έννοιες του δυνητικού προϊόντος και του δυνητικού ρυθμού ανόδου της οικονομίας, παρά την ευρεία χρήση τους, παραμένουν αρκετά ασαφείς στις τρέχουσες συζητήσεις.³ Μια πρώτη έννοια/ορισμός του δυνητικού ρυθμού ανόδου αφορά τη μεσοπρόθεσμη πρόβλεψη του ρυθμού ανόδου της οικονομίας σε έναν ορίζοντα περίπου δέκα ετών και συνδέεται περισσότερο με την έννοια του steady-state ρυθμού ανόδου της οικονομίας. Ασφαλώς σε μια περίοδο δέκα ετών περιλαμβάνεται ως ένα βαθμό και η δυναμική της μετάβασης της οικονομίας στο steady-state. Σε πιο βραχυχρόνια περίοδο και στο πλαίσιο του υποδείγματος του πραγματικού κύκλου δραστηριότητας (RBC), το δυνητικό προϊόν συμπίπτει με το προϊόν ισορροπίας σε καθεστώς πλήρους ευκαμψίας τιμών. Το επίπεδο αυτό ασφαλώς μεταβάλλεται και οι εν λόγω μεταβολές αποτελούν βέλτιστες αντιδράσεις ισορροπίας των οικονομικών μονάδων σε εξωγενείς διαταραχές. Στο νεοκεϋνσιανό υπόδειγμα, που είναι εμπλουτισμένο με έναν αρκετά μεγάλο αριθμό δυσκαμψιών, το δυνητικό προϊόν αποκλίνει αισθητά από το προϊόν ισορροπίας, ενώ στη νεοκεϋνσιανή καμπύλη Phillips το παραγωγικό κενό ορίζεται ως η διαφορά μεταξύ του τρέχοντος προϊόντος και του προϊόντος ισορροπίας που αντιστοιχεί σε πλήρη ευκαμψία (Gali, 2003). Είναι πάντως χαρακτηριστικό ότι σε αυτά τα υποδείγματα οι βραχυχρόνιες διαδρομές ισορροπίας συγκλίνουν στη διαδρομή της ισόρροπης ανάπτυξης.

Σε καταστάσεις όπου υπάρχουν ατέλειες στις αγορές, το δυνητικό προϊόν συμπίπτει με το επίπεδο παραγωγής που προκύπτει από την επίλυση του προβλήματος της αριστοποίησης της αντιπροσω-

¹ Ευχαριστίες οφείλονται στην κ. Ε. Λουρή και στον κ. Γ. Δημόπουλο για τα εποικοδομητικά σχόλια.

² Η εκτίμηση του δυνητικού προϊόντος της οικονομίας λόγω της μεγάλης σημασίας της για την άσκηση πολιτικής έχει γίνει αντικείμενο εκτεταμένης έρευνας από τις κεντρικές τράπεζες αλλά και από τους διεθνείς οικονομικούς οργανισμούς.

³ Για τα ζητήματα αυτά βλ. Basu and Fernald (2009).

πεντυικής επιχείρησης. Η έννοια του δυνητικού προϊόντος σε αυτή την περίπτωση είναι περισσότερο συναφής με την κλασική έννοια που συνήθως έχουν κατά νουν οι φορείς άσκησης μακροοικονομικής πολιτικής, δηλαδή το μέγιστο επίπεδο παραγωγής που μπορεί να επιτευχθεί χωρίς να σημειωθούν πληθωριστικές πιέσεις.

Στην εργασία αυτή εκτιμάται αρχικά το δυνητικό προϊόν της ελληνικής οικονομίας σε ένα πλαίσιο μονοπωλιακού ανταγωνισμού, ο οποίος πιστεύεται ότι αποτελεί ένα ρεαλιστικό υπόδειγμα για την Ελλάδα. Η εκτίμηση αυτή αποτελεί εκτίμηση αναφοράς (benchmark) προκειμένου να αξιολογηθεί μια σειρά νέων εκτιμήσεων του δυνητικού προϊόντος της ελληνικής οικονομίας που διενεργούνται σε βραχυχρόνιο, μεσοπρόθεσμο και μακροχρόνιο ορίζοντα. Οι εκτιμήσεις του δυνητικού προϊόντος βασίζονται σε νεοκλασικές συναρτήσεις παραγωγής που έχουν διαμετρηθεί στα δεδομένα της ελληνικής οικονομίας. Ακολούθως, εξετάζεται η συμβολή των επιμέρους συντελεστών παραγωγής στη μεγέθυνση του δυνητικού προϊόντος. Συγκεκριμένα, επιχειρείται να διερευνηθεί με βάση μια νεοκλασική συνάρτηση παραγωγής τύπου Cobb-Douglas η σημασία και συμβολή των συντελεστών παραγωγής (κεφαλαιακό απόθεμα, εργασία, αλλά και η αποτελεσματικότητα με την οποία συνδυάζονται οι εισροές, δηλ. η λεγόμενη συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών) στη διαμόρφωση του δυνητικού προϊόντος σε κάθε χρονικό ορίζοντα. Ειδικότερα εξετάζεται η επίδραση του βαθμού χρησιμοποίησης των παραγωγικών συντελεστών στη συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών. Με την αναζήτηση και διάκριση των επιμέρους πηγών που συνέβαλαν στο ρυθμό ανόδου του δυνητικού προϊόντος μπορούν ευκολότερα να διατυπωθούν προτάσεις οικονομικής πολιτικής, αλλά και να δοθεί μια πιο ακριβής ερμηνεία των κυκλικών διακυμάνσεων. Ένα από τα βασικά συμπεράσματα της εργασίας αυτής είναι ότι η επιτάχυνση του δυνητικού ρυθμού ανόδου της ελληνικής οικονομίας των τελευταίων ετών οφείλεται κατά κύριο λόγο στην άνοδο της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών.

Ανάλογες εργασίες έχουν γίνει και από τους Cahn and Saint-Guilhem (2007), οι οποίοι εξέτασαν ένα σύνολο ανεπτυγμένων οικονομιών και την οικονομία της ζώνης του ευρώ για την περίοδο 1991-2004. Το βασικό εύρημα της εργασίας των Cahn and Saint-Guilhem είναι ότι τόσο μεσοπρόθεσμα όσο και μακροχρόνια η συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών είναι ο παράγοντας που συμβάλλει περισσότερο στη διαμόρφωση του δυνητικού προϊόντος. Οι Baghli, Cahn and Villette (2006), εξετάζοντας τις οικονομίες της Γερμανίας, της Γαλλίας και της Ιταλίας για το διάστημα 1986-2003, βρήκαν ότι η συμβολή της συνολικής παραγωγικότητας, σε αντίθεση με το κεφαλαιακό απόθεμα, ήταν ιδιαίτερα σημαντική στις δύο πρώτες χώρες, ενώ για την Ιταλία το κεφαλαιακό απόθεμα αποτελεί παράγοντα σπουδαιότερης σημασίας για τον καθορισμό του δυνητικού προϊόντος. Οι McQuinn and Whelan (2006), μελετώντας τις οικονομίες της ευρωζώνης ως σύνολο και των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής για το διάστημα 1970-2006, συμπεραίνουν ότι η συνολική παραγωγικότητα είναι ο παράγοντας με τη μεγαλύτερη συμβολή στην άνοδο του δυνητικού προϊόντος. Τα συμπεράσματα διαφοροποιούνται στο διάστημα 2000-2006 για την περιοχή της ευρωζώνης, φανερώνοντας ότι η συμμετοχή της συνολικής παραγωγικότητας υποχωρεί, ενώ το κεφαλαιακό απόθεμα συμβάλλει περισσότερο στη μεγέθυνση του δυνητικού ΑΕΠ. Οι Gagales and Roehler (2005) μελετούν την εξέλιξη του δυνητικού προϊόντος και των παραγόντων, που το προσδιορίζουν για την ελληνική οικονομία κατά την περίοδο 1980-2004. Τα συμπεράσματά τους για την περίοδο 1995-2004 συμφωνούν γενικά με τις διαπιστώσεις των παραπάνω εργασιών, ότι δηλαδή η συνολική παραγωγικότητα είναι αυτή που συμβάλλει κατά κύριο λόγο στη μεγέθυνση του πραγματικού προϊόντος, ενώ η εργασία και το κεφάλαιο συμβάλλουν εξ ίσου και σε μικρότερο βαθμό.

Το υπόλοιπο μέρος της εργασίας οργανώνεται ως εξής: Στο δεύτερο τμήμα αναπτύσσεται το θεωρητικό υπόβαθρο και εξειδικεύονται οι τεχνικές στις οποίες στηρίζεται η εμπειρική εκτίμηση. Στο τρίτο τμήμα γίνεται αναλυτική περιγραφή των δεδομένων που χρησιμοποιούνται, καθώς και των πηγών προέλευσής τους. Στο τέταρτο μέρος παρουσιάζονται τα αποτελέσματα των εκτιμήσεων

για το δυνητικό προϊόν και η συμβολή των επιμέρους παραγόντων που το επηρεάζουν σε κάθε έναν από τους τρεις χρονικούς ορίζοντες. Στο τελευταίο τμήμα παρουσιάζονται τα βασικά συμπεράσματα που προκύπτουν από την εργασία μαζί με κάποιες προτάσεις πολιτικής.

2 Θεωρητικό πλαίσιο

2.1 Το βασικό υπόδειγμα αναφοράς

Αρχικά, γίνεται μια εκτίμηση του δυνητικού προϊόντος της οικονομίας με τη χρήση μιας συνάρτησης παραγωγής οι παράμετροι της οποίας έχουν διαμετρηθεί από τις διαθέσιμες χρονολογικές σειρές της περιόδου 1990-2008. Επιπλέον όμως, προκειμένου να γίνει καλύτερη προσαρμογή του υποδείγματος στα δεδομένα, η σχέση αυτή εκτιμάται με παλινδρόμηση με τη χρήση πρόσθετων εξωγενών μεταβλητών (σταθερός όρος και ψευδομεταβλητές).

Γίνεται αρχικά δεκτό ότι η αντιπροσωπευτική επιχείρηση παράγει ένα ομοιογενές προϊόν με μια συνάρτηση παραγωγής τύπου Cobb-Douglas σταθερών αποδόσεων κλίμακας. Σε κατάσταση συμμετρικής ισορροπίας, όπου το προϊόν κάθε επιχείρησης είναι ίσο με Y_i , το συνολικό ΑΕΠ της οικονομίας δίδεται από τη συνολική συνάρτηση παραγωγής:

$$Y_t = G \cdot K_t^{1-\alpha} \cdot (e^{\gamma \cdot trend} \cdot N_t \cdot H_t)^\alpha \quad 0 < \alpha < 1 \quad (1)$$

όπου Y είναι το ΑΕΠ σε σταθερές τιμές, K το κεφαλαιακό απόθεμα, N ο αριθμός των απασχολούμενων και H οι μέσες ετήσιες εργατοώρες. Με γ συμβολίζεται ο ρυθμός μεταβολής της τεχνολογικής προόδου (ουδέτερη κατά την έννοια του Harrod), G είναι ο συντελεστής της συνάρτησης παραγωγής, και $1-\alpha$ και α τα μερίδια της εργασίας και του κεφαλαίου αντίστοιχα.

Η διαμέτρηση των θεωρητικών παραμέτρων του υποδείγματος γίνεται ως εξής:

Με βάση τη μάλλον καθιερωμένη διαδικασία υπολογισμού των μεριδίων,⁴ υπολογίστηκε ότι το μερίδιο συμμετοχής του συντελεστή παραγωγής “εργασία” στο ακαθάριστο εγχώριο προϊόν είναι $\alpha = 0,666$ και συνεπώς του κεφαλαίου είναι $1-\alpha = 0,333$. Ακολουθώντας η διαμέτρηση του ρυθμού μεταβολής της τεχνολογικής προόδου υπολογίζεται ως ο μέσος ρυθμός ανόδου της παραγωγικότητας της εργασίας σε ώρες την περίοδο του δείγματος (1990–2008), δηλαδή $\gamma = \text{μέσος} (\Delta \ln(Y/NH)) = 0,02$. Αφού ελήφθησαν υπόψη οι υπολογισθείσες τιμές των παραμέτρων, καθώς και η διαθέσιμη εκτίμηση για το κεφαλαιακό απόθεμα, ο συντελεστής της συνάρτησης, G διαμετρείται ως ο μέσος της σχέσης (2) στην περίοδο 1990-2008.

$$G_t = \text{μέσος} (Y_t / (K_t^{1-\alpha} \cdot (e^{\gamma \cdot trend} \cdot N_t \cdot H_t)^\alpha)) \quad (2)$$

Η τιμή του G από την εξίσωση (2) είναι 4,93.

Με την προσθήκη της σταθεράς μ_i και λαμβάνοντας τους λογαρίθμους, η (1) γίνεται:

$$y_t = \mu_i + g + a \cdot \gamma \cdot trend + (1-a) \cdot k_t + a \cdot (n+h)_t \quad (3)$$

Εκτιμώντας την (3) στην περίοδο 1990-2008 για την μ_i προκύπτει:

$$y_t = -0,12 + \ln(4,93) + 0,666 \cdot 0,02 \cdot trend + 0,333 \cdot k_t + 0,666 \cdot (n+h)_t \quad (4)$$

⁴ Βλ. π.χ. τον υπολογισμό στο Ζόντζηλος και Παύλου (2010).

Από την εξίσωση (4) εκτιμάται ο δυνητικός ρυθμός ανόδου της οικονομίας, ο οποίος αποτελεί την εκτίμηση αναφοράς προκειμένου να συγκριθούν οι εκτιμήσεις που θα διενεργηθούν στη συνέχεια.

2.2 Το δυνητικό προϊόν σε βραχυχρόνια, μεσοπρόθεσμη και μακροχρόνια περίοδο

Σε αυτό το τμήμα, ακολουθώντας τη μεθοδολογία των Cahn and Saint-Guilhem (2007), αναπτύσσεται το θεωρητικό πλαίσιο με βάση το οποίο εκτιμάται το δυνητικό προϊόν σε βραχυχρόνια, μεσοπρόθεσμη και μακροχρόνια περίοδο. Η διάκριση του χρονικού ορίζοντα ως προς τον οποίο διενεργείται η εκτίμηση του δυνητικού προϊόντος γίνεται λαμβανομένων υπόψη των διαφορετικών παραγόντων οι οποίοι, σύμφωνα με τη θεωρία, επηρεάζουν το δυνητικό προϊόν σε κάθε χρονικό ορίζοντα.

2.2.1 Βραχυχρόνια περίοδος

Από τη συνάρτηση παραγωγής (1) μπορεί να υπολογιστεί η συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών σύμφωνα με τη σχέση:

$$gp_t = y_t - (1-a) \cdot k_t - a \cdot (n+h)_t \quad (5)$$

Βραχυχρόνια, παράγοντες όπως ο βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού και η ηλικία του κεφαλαιακού αποθέματος ενδέχεται να επηρεάζουν τη συνολική παραγωγικότητα. Για το λόγο αυτό, στη βραχυχρόνια περίοδο η συνολική παραγωγικότητα εκτιμάται από την ακόλουθη εξίσωση:

$$gp_t = \gamma_0 + \gamma_1 \cdot gp_{t-1} + \gamma_2 \cdot (cur_t - cur_{mean}) + \gamma_3 \cdot (\tau_t - \tau_{mean}) + \gamma_4 \cdot t_1 + \gamma_5 \cdot dv91 + \gamma_6 \cdot dv93 + \gamma_7 \cdot dv02 + \varepsilon_t \quad (6)$$

$dv91$ = ψευδομεταβλητή για το έτος 1991

$dv93$ = ψευδομεταβλητή για το έτος 1993

$dv02$ = ψευδομεταβλητή για τα έτη 2002 και 2004.

Με τον όρο $cur_t - cur_{mean}$ συμβολίζεται η απόκλιση του βαθμού χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού στη βιομηχανία (σε λογαρίθμους) από ένα ιστορικά καθορισμένο μακροχρόνιο μέσο επίπεδο.⁵ Με τον όρο $\tau_t - \tau_{mean}$ συμβολίζεται η απόκλιση της ηλικίας του κεφαλαιακού αποθέματος από τη μακροχρόνια μέση τιμή της. Με τον όρο t_1 συμβολίζεται η μακροχρόνια προσδιοριστική τάση, η οποία έχει ένα σημείο καμπής το έτος 1993. Τέλος, το ε_t είναι ο όρος σφάλματος.

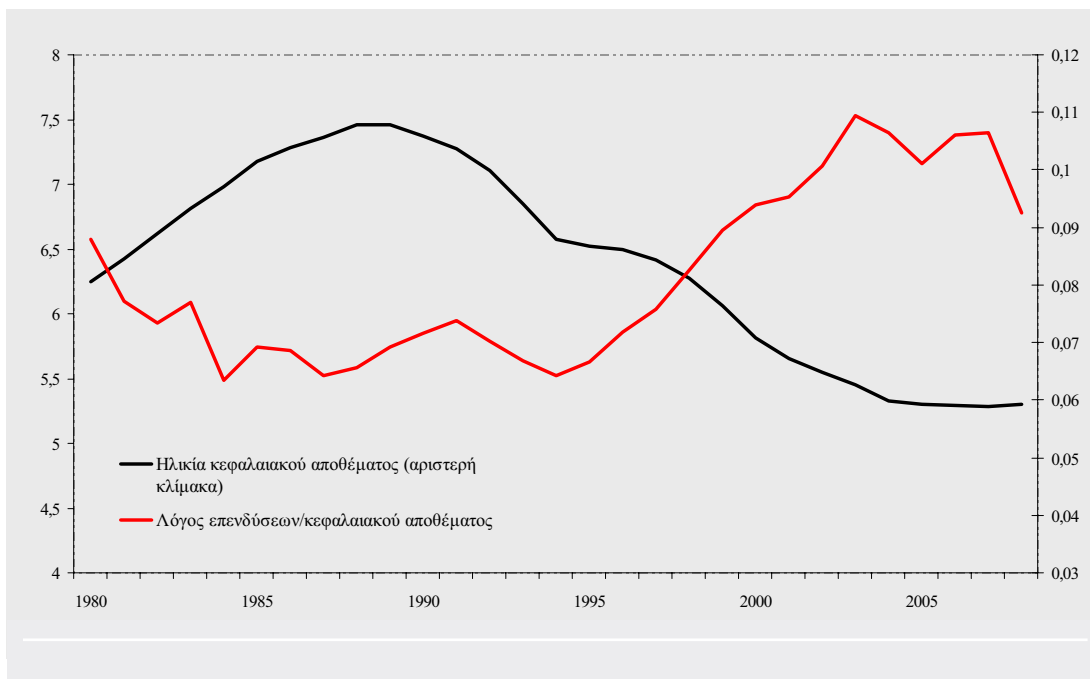
Η ηλικία του κεφαλαιακού αποθέματος υπολογίζεται διαχρονικά ως το άθροισμα της μη αποσβεσμένης επένδυσης του κεφαλαιακού αποθέματος για ένα χρονικό διάστημα $t=20$ ετών (όσο δηλαδή εκτιμάται ότι είναι η διάρκεια ζωής του κεφαλαιακού εξοπλισμού έως ότου η υπολειμματική αξία του μηδενιστεί). Πιο συγκεκριμένα, η ηλικία του κεφαλαιακού αποθέματος υπολογίζεται με βάση τον παρακάτω τύπο:

$$\tau_t = \sum_{j=0}^{t-1} (1-\delta)^j \frac{I_{t-j}}{K_t} \quad (7)$$

Στο Διάγραμμα 4.3.1 παρουσιάζεται η διαχρονική εξέλιξη της ηλικίας του κεφαλαιακού αποθέματος, όπως υπολογίστηκε για την περίοδο 1980-2008, καθώς και ο λόγος των ακαθάριστων συνολικών επενδύσεων προς το κεφαλαιακό απόθεμα της οικονομίας.

⁵ Έχει υπολογιστεί ως ο μέσος όρος του βαθμού χρησιμοποίησης στην περίοδο 1990-2008.

Διάγραμμα 4.3.1: Διαχρονική εξέλιξη της ηλικίας του κεφαλαιακού αποθέματος και του λόγου των ακαθάριστων συνολικών επενδύσεων προς το κεφαλαιακό απόθεμα



Όπως φαίνεται από το διάγραμμα, υπάρχει μια φθίνουσα πορεία στην ηλικία του κεφαλαιακού αποθέματος από το 1990 έως το τέλος της περιόδου, η οποία συνοδεύεται από άνοδο του λόγου των ακαθάριστων συνολικών επενδύσεων προς το συνολικό κεφαλαιακό απόθεμα της οικονομίας. Οι παραπάνω δύο διαπιστώσεις είναι συνεπείς μεταξύ τους, καθώς αναμένεται ότι η αύξηση του λόγου επενδύσεων/κεφαλαιακού αποθέματος συνδέεται με μείωση της ηλικίας του κεφαλαιακού αποθέματος.

Με τη βοήθεια της εξίσωσης (6), είναι δυνατόν να εκτιμηθούν οι επιδράσεις βραχυχρόνιων παραγόντων που οδηγούν σε αποκλίσεις της συνολικής παραγωγικότητας από τη μακροχρόνια ντετερμινιστική τάση της τεχνολογικής προόδου που την καθορίζει. Ειδικότερα, η απόκλιση του τρέχοντος βαθμού χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού στη βιομηχανία από το μέσο μακροχρόνιο επίπεδό του ασκεί θετική επίδραση στη συνολική παραγωγικότητα, ενώ αντίθετα, η απόκλιση της ηλικίας του κεφαλαιακού αποθέματος από το μέσο μακροχρόνιο επίπεδό της ασκεί αρνητική επίδραση. Επιπλέον, οι ψευδομεταβλητές που έχουν εισαχθεί στην εξίσωση αντανακλούν τις επιδράσεις ακραίων μεταβολών της δραστηριότητας που παρατηρήθηκαν στην περίοδο εκτίμησης (ύφεση για την περίοδο 1991-93 και ανάκαμψη για την περίοδο 2002-04). Τέλος, στο υπόδειγμα (6) εισάγεται ένας αυτοπαλίνδρομος όρος της συνολικής παραγωγικότητας για να εκφραστεί η αδράνεια στη συμπεριφορά των μεταβολών της.

2.2.2 Μεσοπρόθεσμη περίοδος

Στη μεσοπρόθεσμη περίοδο επιβάλλονται δύο περιορισμοί στην εκτίμηση της συνολικής παραγωγικότητας. Πρώτον, γίνεται δεκτός ένας σταθερός ρυθμός, ρ , αύξησης της ολικής παραγωγικότητας μεσοπρόθεσμα, ο οποίος είναι ο μέσος ρυθμός ανόδου της παραγωγικότητας στην υπό εξέταση περίοδο. Δεύτερον, θεωρείται ότι ο βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού στη βιομηχανία προσεγγίζει το μέσο μακροχρόνιο επίπεδό του και συνεπώς η απόκλιση,

$cur_t - cur_{mean}$ του βαθμού χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού στη βιομηχανία από τον μακροχρόνιο μέσο του μηδενίζεται. Αφού επιβληθούν οι παραπάνω περιορισμοί στη σχέση (6) και ύστερα από κάποιους αλγεβρικούς μετασχηματισμούς, η συνολική παραγωγικότητα μεσοπρόθεσμα δίδεται από την ακόλουθη σχέση:

$$g_t = \frac{\gamma_3}{1-\gamma_1} \cdot (\gamma_0 - \rho + \gamma_4) + \frac{\gamma_3}{1-\gamma_1} \cdot (\tau_{t+1} - \tau_{mean}) + \frac{\gamma_4}{1-\gamma_1} t_1 \quad (8)$$

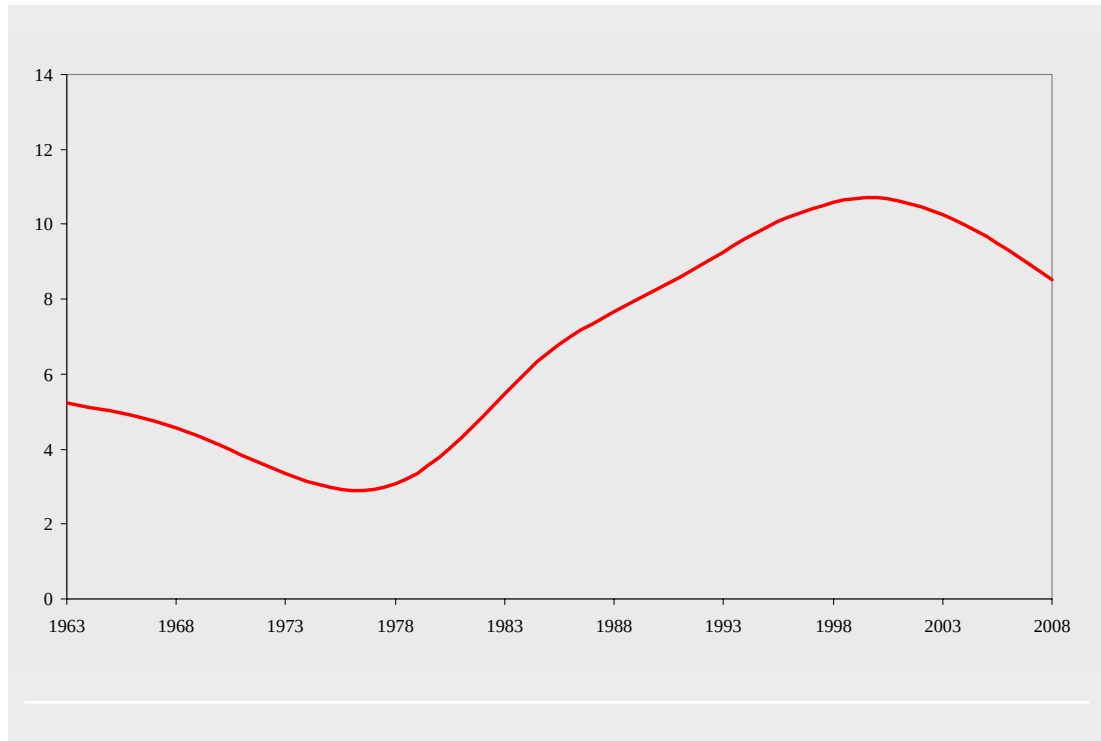
Δηλαδή η συνολική παραγωγικότητα, g , στη μεσοπρόθεσμη περίοδο καθορίζεται από: α) την εξωγενή χρονική τάση και β) την απόκλιση της ηλικίας του κεφαλαιακού αποθέματος από τη μακροχρόνια μέση τιμή της. Το επόμενο βήμα είναι η εκτίμηση της δυνητικής απασχόλησης σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Η εκτίμηση αυτή απαιτεί πρωτίστως ένα δείκτη του φυσικού ποσοστού ανεργίας. Στην παρούσα εργασία γίνεται δεκτό ως εκτίμηση του φυσικού ποσοστού ανεργίας το NAWRU, δηλ. το ποσοστό ανεργίας u που είναι συνεπές με μη επιταχυνόμενη άνοδο των μισθών (Διάγραμμα 4.3.2).

Ακολουθώντας, η δυνητική απασχόληση δίδεται από τη σχέση (9) ως συνάρτηση του συνολικού πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών, Ω , και του ποσοστού συμμετοχής r :

$$N_T^* = \Omega_T \cdot r_t^* \cdot (1 - u_t^*) \quad (9)$$

Όλες οι παραπάνω σειρές έχουν εξομαλυνθεί με το φίλτρο των Hodrick-Prescott (HP) και οι εξομαλυνμένες σειρές συμβολίζονται με έναν αστερίσκο (*). Το ποσοστό συμμετοχής είναι μια έντονα κυκλική μεταβλητή που επηρεάζεται από τις επικρατούσες συνθήκες στην αγορά εργασίας και συνεπώς η εξομάλυνσή της είναι θεμιτή. Η εξομάλυνση της χρονολογικής σειράς του πληθυσμού

Διάγραμμα 4.3.2: Ποσοστό ανεργίας που είναι συνεπές με μη επιταχυνόμενο πληθωρισμό μισθών



ηλικίας 15-64 ετών είναι συζητήσιμη, επειδή η συγκεκριμένη σειρά είναι μάλλον εξωγενής ως προς την τρέχουσα δραστηριότητα, ωστόσο τα μεταναστευτικά ρεύματα, που έχουν κυκλικό χαρακτήρα, την έχουν επηρεάσει έντονα τα τελευταία χρόνια με αποτέλεσμα η εξομάλυνση να είναι επιβεβλημένη και γι' αυτή τη χρονολογική σειρά.

Η δυνητική απασχόληση, όπως προκύπτει από την εξίσωση (9), χρησιμοποιείται στη συνέχεια σε συνδυασμό με τη μεσοπρόθεσμη συνολική παραγωγικότητα που έχει προκύψει από τη σχέση (8) και το κεφαλαιακό απόθεμα, για να εκτιμηθεί το μεσοπρόθεσμο δυνητικό προϊόν, το οποίο υπολογίζεται από τη σχέση (10) στην οποία με h^* συμβολίζονται οι εξομαλυνμένες με το φίλτρο HP ώρες εργασίας:

$$y_t^* = (1 - \alpha) \cdot k_t + \alpha \cdot (n_t^* + h_t^*) + g_t \quad (10)$$

2.2.3 Μακροχρόνια περίοδος

Στη συνέχεια, για τη μακροχρόνια εκτίμηση του δυνητικού προϊόντος επιβάλλονται νέες πρόσθετες υποθέσεις. Συγκεκριμένα, η ηλικία του κεφαλαιακού αποθέματος προσεγγίζει το μέσο επίπεδο της, υποδηλώνοντας ότι η επίδρασή της στη συνολική παραγωγικότητα εξαλείφεται. Επιπλέον χρησιμοποιείται η υπόθεση ότι τόσο το ποσοστό συμμετοχής του εργατικού δυναμικού στο σύνολο του πληθυσμού όσο και το NAWRU και οι ετήσιες εργατοώρες βρίσκονται στα μέσα μακροχρόνια επίπεδά τους. Συνεπώς, ο ρυθμός μεταβολής της απασχόλησης προσδιορίζεται μακροχρόνια αποκλειστικά από το ρυθμό μεταβολής του πληθυσμού. Αφού ληφθούν υπόψη οι παραπάνω παραδοχές και υποθέσεις, το μακροχρόνιο δυνητικό προϊόν προσδιορίζεται από το ρυθμό αύξησης του πληθυσμού και από την τάση της συνολικής παραγωγικότητας.

Από την εξίσωση (11) προκύπτει ο μακροχρόνιος ρυθμός του δυνητικού ΑΕΠ⁶:

$$\Delta y_t^* = \Delta \omega_t^* + \Delta g_t^* \quad (11)$$

3 Τα στατιστικά δεδομένα

Σε αυτό το τμήμα περιγράφονται τα στατιστικά δεδομένα τα οποία έχουν χρησιμοποιηθεί και οι πηγές από τις οποίες έχουν αντληθεί. Το κεφαλαιακό απόθεμα της οικονομίας, K , έχει υπολογιστεί με τη μέθοδο της διαρκούς συσσώρευσης των ακαθάριστων επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου αφού ελήφθη υπόψη ένα ετήσιο ποσοστό απόσβεσης. Η σειρά των ακαθάριστων επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου προέρχεται από τους εθνικούς λογαριασμούς (ΕΣΥΕ). Η εισροή εργασίας στην παραγωγική διαδικασία έχει οριστεί ως το γινόμενο των μέσων ετήσιων ωρών εργασίας, H , επί τον αριθμό των απασχολούμενων N (στοιχεία βάσης δεδομένων Eurostat). Ο συνολικός πληθυσμός και το ποσοστό συμμετοχής του εργατικού δυναμικού στο σύνολο του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών προέρχονται επίσης από τη βάση δεδομένων της Eurostat. Για το βαθμό χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού στη βιομηχανία χρησιμοποιήθηκαν τα διαθέσιμα στοιχεία του IOBE. Η εκτίμηση του NAWRU διενεργείται στο τμήμα οικονομετρικών προβλέψεων της Διεύθυνσης Οικονομικών Μελετών της ΤτΕ (Σιδέρης, 2001). Οι στατιστικές σειρές έχουν ετήσια συχνότητα και καλύπτουν την κοινή χρονική περίοδο 1990-2008 και για τους τρεις χρονικούς ορίζοντες. Σε ορισμένες περιπτώσεις οι εκτιμήσεις περιορίζονται στην περίοδο 1995-2008, διότι λαμβάνονται υπόψη οι περιορισμοί ως προς τη διαθεσιμότητα κάποιων σειρών.

⁶ Η σχέση αυτή μπορεί να προκύψει στο steady state και από το θεωρητικό πλαίσιο που έχει διατυπωθεί ως $\Delta y_t^* = (1-\alpha) \Delta k_t + \alpha \Delta \omega_t^* + \gamma_4/(1-\gamma_1)$.

4 Εμπειρικά αποτελέσματα

Στο τμήμα αυτό της εργασίας παρουσιάζονται τα αποτελέσματα των εκτιμήσεων του ρυθμού ανόδου του δυνητικού προϊόντος και η συμβολή των επιμέρους συντελεστών παραγωγής στη μεγέθυνση του δυνητικού προϊόντος για τους τρεις χρονικούς ορίζοντες που εξετάζονται.

Ο Πίνακας 4.3.1 συνοψίζει τα αποτελέσματα των εκτιμήσεων της εξίσωσης (6) για τη συνολική παραγωγικότητα κατά τη βραχυχρόνια περίοδο.⁷

Οι εκτιμήσεις των παραμέτρων έχουν το αναμενόμενο πρόσημο, σύμφωνα με την οικονομική θεωρία: οι συντελεστές του βαθμού χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού στη βιομηχανία και της χρονικής τάσης έχουν θετικό πρόσημο, ενώ ο συντελεστής της ηλικίας του κεφαλαιακού αποθέματος έχει αρνητικό πρόσημο. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της εξίσωσης, αν η ηλικία του κεφαλαιακού αποθέματος είναι κατά ένα έτος μικρότερη, αυτό οδηγεί σε ετήσια αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας κατά 1,5%. Επίσης, αν ο βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού στη βιομηχανία αυξηθεί κατά μία εκατοστιαία μονάδα, η ετήσια αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας θα είναι 0,13%.

4.1 Εκτιμήσεις του ρυθμού ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ

Οι εκτιμήσεις του ρυθμού ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας στους τρεις χρονικούς ορίζοντες βασίζονται στις εκτιμήσεις των παραμέτρων της εξίσωσης (6) και στη διαμέτρηση, με βάση τα δεδομένα της ελληνικής οικονομίας, των παραμέτρων του υποδείγματος προσφοράς που παρουσιάστηκε στο Τμήμα 2 της εργασίας.

Στον Πίνακα 4.3.2 παρουσιάζονται ο μέσος ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας και οι εκτιμήσεις του ρυθμού ανόδου του δυνητικού προϊόντος στους τρεις χρονικούς ορίζοντες που εξετάζονται. Είναι χαρακτηριστικό ότι η εκτίμηση του μέσου δυνητικού ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ στη βραχυχρόνια εκτίμηση συμπίπτει με το ρυθμό ανόδου του πραγματικού ΑΕΠ. Στο μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, ο μέσος δυνητικός ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ υπολείπεται οριακά του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ, ενώ είναι σαφώς χαμηλότερος στην εκτίμηση της μακροχρόνιας περιόδου. Η εκτίμηση του ρυθμού μεγέθυνσης του δυνητικού ΑΕΠ με τη χρήση του υποδείγματος αναφοράς βρίσκεται στο ενδιάμεσο αυτών των εκτιμήσεων.

⁷ Υπολογίζεται ότι ο βαθμός συσχέτισης μεταξύ της βραχυχρόνιας συνολικής παραγωγικότητας και της απασχόλησης είναι 0,98.

Πίνακας 4.3.1: Αποτελέσματα εκτίμησης εξίσωσης (6), συνολική παραγωγικότητα στη βραχυχρόνια περίοδο

(Περίοδος εκτίμησης: 1990-2008)

γ_0	γ_1	γ_2	γ_3	γ_4
constant	θ_{t-1}	$cur_t - cur_{mean}$	$\tau_t - \tau_{mean}$	trend
0,64	0,58	0,13	-0,02	0,01
(4,37)	(5,71)	(1,86)	(-1,93)	(2,45)

Σημειώσεις: Οι αριθμοί στις παρενθέσεις αντιστοιχούν στα t-statistics.

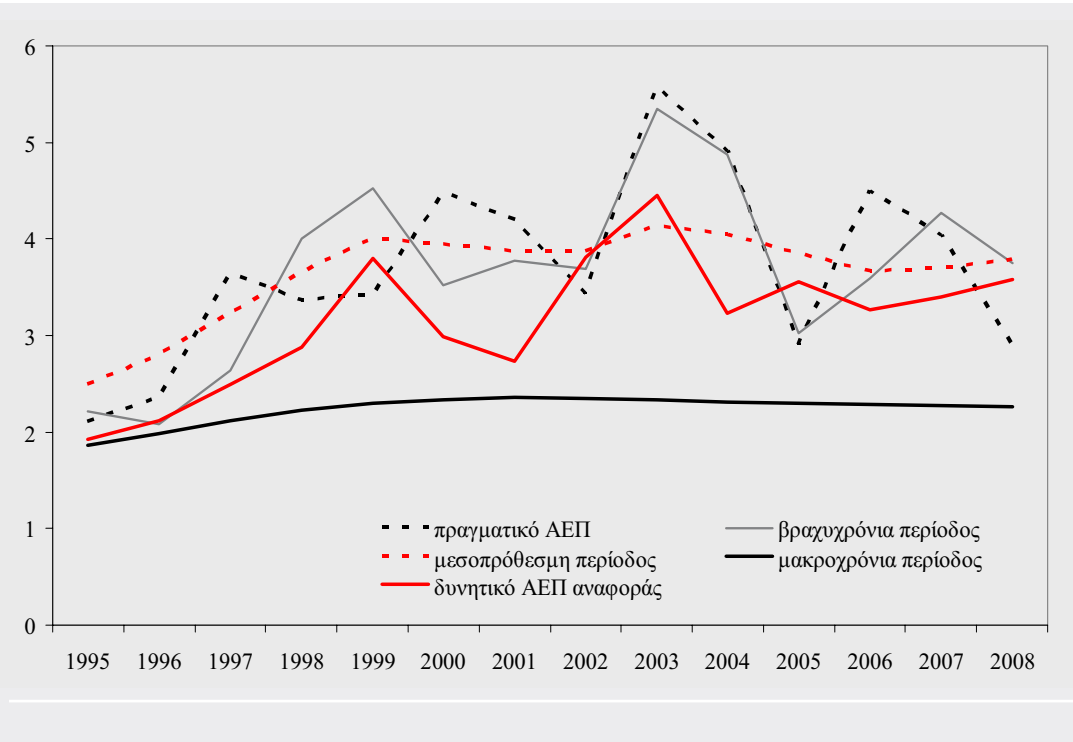
Πίνακας 4.3.2: Εκτιμήσεις του μέσου ρυθμού ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ

(Ετήσιοι ρυθμοί εκατοστιαίας μεταβολής)

	Δυνητικό προϊόν αναφοράς	Πραγματικό ΑΕΠ	Βραχυχρόνια περίοδος	Μεσοπρόθεσμη περίοδος	Μακροχρόνια περίοδος
1995-2008	3,2	3,7	3,7	3,6	2,2

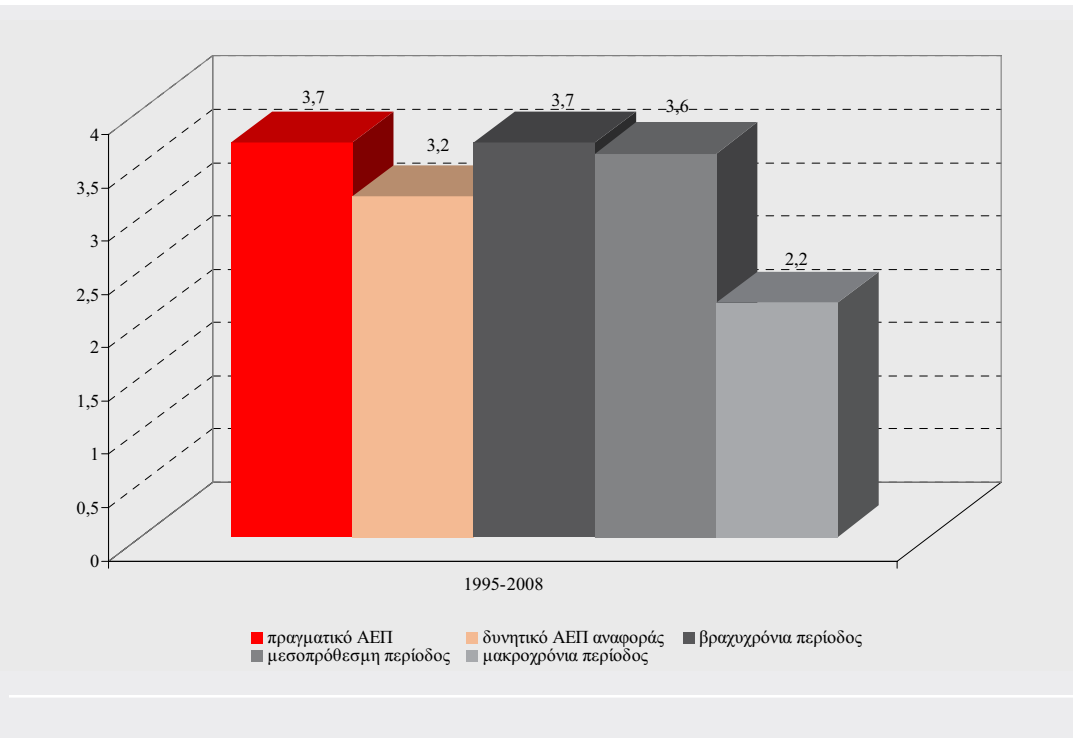
Διάγραμμα 4.3.3: Διαχρονική εξέλιξη του ρυθμού ανόδου του δυνητικού προϊόντος στους τρεις χρονικούς ορίζοντες, του πραγματικού ΑΕΠ και του ΑΕΠ αναφοράς

(Εκατ. μονάδες)



Διάγραμμα 4.3.4: Μέσος ρυθμός ανόδου του δυνητικού προϊόντος και του πραγματικού ΑΕΠ

(Εκατ. μονάδες)



Στο Διάγραμμα 4.3.3 απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του ρυθμού ανόδου του δυνητικού προϊόντος κατά τη βραχυχρόνια, μεσοπρόθεσμη και μακροχρόνια εκτίμηση, καθώς και η πορεία του πραγματικού ΑΕΠ και του ΑΕΠ αναφοράς κατά το χρονικό διάστημα 1995-2008. Ο ρυθμός ανόδου του πραγματικού προϊόντος και του βραχυχρόνιου δυνητικού προϊόντος ακολουθούν, σε γενικές γραμμές, κοινή πορεία σε όλη την υπό εξέταση περίοδο, ενώ παρουσιάζουν σχετικά μεγάλες διακυμάνσεις. Ο ρυθμός ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ στη μεσοπρόθεσμη περίοδο, αν και παρουσιάζει μικρότερες διακυμάνσεις, είναι οριακά χαμηλότερος από το ρυθμό της βραχυχρόνιας εκτίμησης. Τέλος, ο ρυθμός ανόδου του μακροπρόθεσμου δυνητικού προϊόντος σαφώς εξομαλύνεται και διαμορφώνεται σε επίπεδο ελαφρά υψηλότερο του 2% σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Ο ρυθμός ανόδου του δυνητικού προϊόντος που προκύπτει από το υπόδειγμα αναφοράς διακυμαίνεται αρκετά στην περίοδο 1995-2008, ωστόσο, όπως αναμενόταν, παραμένει στο ενδιάμεσο των άλλων εκτιμήσεων.

4.2 Η συμβολή των παραγωγικών συντελεστών στο ρυθμό μεγέθυνσης του δυνητικού ΑΕΠ

4.2.1 Βραχυχρόνια περίοδος

Στον Πίνακα 4.3.3 παρουσιάζεται η συμβολή των επιμέρους παραγόντων που διαμορφώνουν το μέσο ρυθμό μεγέθυνσης του δυνητικού ΑΕΠ στη βραχυχρόνια περίοδο.

Η συνολική παραγωγικότητα είναι η κύρια συνιστώσα του ρυθμού μεγέθυνσης του δυνητικού ΑΕΠ, συμβάλλοντας στην άνοδο κατά 1,8% κατά μέσο όρο στην περίοδο 1995-2008. Η συμβολή του κεφαλαίου και του αριθμού των απασχολουμένων είναι μικρότερη και περιορίζεται στο 1%. Οι εργατοώρες συμβάλλουν οριακά αρνητικά σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο.

4.2.2 Μεσοπρόθεσμη περίοδος

Ο Πίνακας 4.3.4 περιλαμβάνει τις εκτιμήσεις της συμβολής των παραγωγικών συντελεστών στην άνοδο του δυνητικού ΑΕΠ όταν οι εκτιμήσεις γίνουν με την επιβολή των περιορισμών της μεσοπρόθεσμης περιόδου. Σε αυτή την περίπτωση, όπως και στη βραχυχρόνια περίοδο, ο ρυθμός ανόδου του δυνητικού προϊόντος καθορίζεται σε μεγάλο βαθμό από την άνοδο της συνολικής παραγωγικότητας.

Το κεφάλαιο και η εργασία συμβάλλουν σε όλη την υπό εξέταση περίοδο με το ίδιο ποσοστό περίπου, το οποίο σαφώς υπολείπεται της συμβολής της συνολικής παραγωγικότητας. Η συμβολή των ωρών εργασίας είναι οριακά αρνητική σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο.

Πίνακας 4.3.3: Συμβολή των παραγωγικών συντελεστών στο ρυθμό ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ, βραχυχρόνια περίοδος

(Μέσοι ρυθμοί εκατοστιαίας μεταβολής)

	Δυνητικό ΑΕΠ	Συνολική παραγωγικότητα	Κεφάλαιο	Αριθμός απασχολούμενων	Εργατοώρες
1995-2008	3,7	1,8	1,0	1,0	-0,1

Πίνακας 4.3.4: Συμβολή των παραγωγικών συντελεστών στο ρυθμό ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ, μεσοπρόθεσμη περίοδος

(Μέσοι ρυθμοί εκατοστιαίας μεταβολής)

	Δυνητικό ΑΕΠ	Συνολική παραγωγικότητα	Κεφάλαιο	Αριθμός απασχολούμενων	Εργατοώρες
1995-2008	3,6	1,8	1,0	0,9	-0,1

Πίνακας 4.3.5: Συμβολή των παραγωγικών συντελεστών στο ρυθμό ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ, μακροπρόθεσμη περίοδος

(Μέσοι ρυθμοί εκατοστιαίας μεταβολής)

	Δυνητικό ΑΕΠ	Συνολική παραγωγικότητα	Πληθυσμός
1995-2008	2,2	1,7	0,5

4.2.3 Μακροχρόνια περίοδος

Όπως ήδη αναφέρθηκε, στη μακροχρόνια περίοδο ο ρυθμός μεγέθυνσης του δυνητικού ΑΕΠ καθορίζεται αποκλειστικά από το ρυθμό ανόδου του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών και από την τάση της συνολικής παραγωγικότητας. Στον Πίνακα 4.3.5 περιλαμβάνονται τα αποτελέσματα των εκτιμήσεων που επιβεβαιώνουν τον ισχυρισμό.

Στον Πίνακα 4.3.Π1 του Παραρτήματος εμφανίζεται η διαχρονική εξέλιξη της συμβολής των διαφόρων προσδιοριστικών παραγόντων στην άνοδο του δυνητικού προϊόντος στην περίοδο 1995-2008. Η τάση της συνολικής παραγωγικότητας αποτελεί τον κύριο παράγοντα διαμόρφωσης του ρυθμού ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ σε όλη τη διάρκεια της περιόδου εκτίμησης και για τους τρεις χρονικούς ορίζοντες για τους οποίους παρουσιάστηκαν εκτιμήσεις. Ωστόσο, τόσο στη βραχυχρόνια όσο και στη μεσοπρόθεσμη εκτίμηση, ο ρόλος του κεφαλαίου ενισχύεται σημαντικά στο δεύτερο ήμισυ της υπό εξέταση περιόδου (2003 έως και το 2008) και στην ίδια περίοδο παρατηρείται κάποια υποχώρηση της συμβολής της συνολικής παραγωγικότητας.

5 Συμπεράσματα

Στην εργασία αυτή διερευνήθηκε η εξέλιξη του δυνητικού ΑΕΠ για την περίοδο 1995-2008 στο πλαίσιο τριών χρονικών οριζόντων: βραχυχρόνιου, μεσοπρόθεσμου και μακροχρόνιου. Αρχικά, παρουσιάστηκαν εκτιμήσεις του ρυθμού ανόδου του δυνητικού προϊόντος που βασίζονται στην επιβολή διαφορετικών περιορισμών στη συνάρτηση παραγωγής, οι οποίοι πηγάζουν από το διαφορετικό χρονικό ορίζοντα εκτίμησης. Ακολούθως, έγιναν εκτιμήσεις της συμβολής των παραγωγικών συντελεστών στην άνοδο του δυνητικού ΑΕΠ στους τρεις διαφορετικούς χρονικούς ορίζοντες.

Η συνολική παραγωγικότητα εμφανίζεται ως ο κύριος παράγοντας που καθορίζει την εξέλιξη του δυνητικού ΑΕΠ και στους τρεις χρονικούς ορίζοντες, συμβάλλοντας κατά 50% ή και περισσότερο στην άνοδο του δυνητικού προϊόντος. Στη βραχυχρόνια και τη μεσοπρόθεσμη περίοδο, η συμβολή τόσο του κεφαλαίου όσο και της απασχόλησης είναι περίπου ίδια, ενώ οι εργατώρες συμβάλλουν (οριακά) αρνητικά.

Είναι ενδιαφέρον ότι τα αποτελέσματα που προέκυψαν συμφωνούν με την ισχύουσα αντίληψη ότι μακροχρόνια η συνολική παραγωγικότητα αποτελεί την κινητήρια δύναμη της εξέλιξης του δυνητικού προϊόντος. Αντιθέτως, βραχυχρόνια και μεσοπρόθεσμα τα αποτελέσματα έρχονται σε κάποια αντίθεση με την επικρατούσα άποψη που αποδίδει σημαντικό ρόλο στην εργασία και το κεφάλαιο στη διαμόρφωση του δυνητικού προϊόντος. Το αποτέλεσμα αυτό πιθανόν να οφείλεται στις μεγάλες διαρθρωτικές και χρηματοοικονομικές αλλαγές που έλαβαν χώρα τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα (κυρίως λόγω της ένταξης στη ζώνη του ευρώ και της συμβολής των διαρθρωτικών ταμείων), οι οποίες δεν επηρέασαν μεμονωμένα τους παραγωγικούς συντελεστές αλλά κυρίως την αποτελεσματικότητα με την οποία αυτοί συνδυάζονται στην παραγωγική διαδικασία.

Από τη σκοπιά της οικονομικής πολιτικής, τα αποτελέσματα στηρίζουν την άποψη ότι η διατήρηση υψηλών ρυθμών ανόδου της οικονομίας απαιτεί την εντατικοποίηση των διαρθρωτικών αλλαγών

με έμφαση στην αναβάθμιση του εργατικού δυναμικού, την εισαγωγή καινοτομιών στην παραγωγική διαδικασία, την πάταξη της γραφειοκρατίας, την εξυγίανση του θεσμικού πλαισίου και την ενίσχυση της ευκαμψίας της αγοράς εργασίας και προϊόντων. Επιπλέον, η αύξηση των επενδύσεων σε έρευνα και ανάπτυξη (η Ελλάδα υπολείπεται σε σχέση με το μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης) και η στόχευση σε καινοτόμες τεχνολογίες που θα τονώσουν τη συνολική παραγωγικότητα θα δώσουν ώθηση στις παραγωγικές δυνατότητες της ελληνικής οικονομίας, καθιστώντας εφικτή μια νέα αναπτυξιακή προοπτική.

Βιβλιογραφία

Α. Ελληνική

Σιδέρης, Δ. (2001) Η εκτίμηση του NAWRU για την ελληνική οικονομία, Τράπεζα της Ελλάδος, mimeo.

Ζόνζηλος, Ν. και Γ. Παύλου (2010), “Ο δυνητικός ρυθμός ανόδου της ελληνικής οικονομίας – μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες εκτιμήσεις – και ο ρόλος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων”, μελέτη 4.4 στον παρόντα τόμο.

Β. Ξενόγλωσση

Baghli, M., C. Cahn and J.P. Villette (2006) “Estimating potential output with a production function for France, Germany and Italy”, in de Bandt, O., , H. Herrmann and G. Parigi (eds) *Convergence or Divergence in Europe? Growth and Business Cycles in France, Germany and Italy*, Springer Verlag, 159-81.

Basu, S. and J.G. Fernald (2009), “What do we know and not know about potential output?”, Federal Reserve Bank of San Francisco, WP 2009-05.

Cahn, C. and A. Saint-Guilhem (2007), “Potential output growth in several industrialised countries: A comparison”, ECB Working Paper Series No. 828, Αύγουστος.

Gagales, A. and C.L. Roehler (2005), “Selected Issues, Staff Report for the 2005 Article IV Consultation, Greece”, International Monetary Fund (IMF), Νοέμβριος.

Gali, J. (2003): “New Perspectives on Monetary Policy, Inflation, and the Business Cycle”, in Dewatripont, M., L.P.Larsen and S.J.Turnovsky (eds, 2003) *Advances in Economics and Econometrics: Theory and Applications, Eight World Congress*, Volume III, Econometric Society Monographs, No. 37, Cambridge University Press.

Hodrick, R. and E.C. Prescott (1997) “Post U.S.Business Cycles: An empirical investigation”, *Journal of Money, Credit and Banking*, 29(1), 1-16, Φεβρουάριος.

McQuinn, K. and K. Whelan (2006), “Prospects for growth in the Euro Area”, Central Bank and Financial Services Authority of Ireland Research Technical Paper 12/RT/06, Νοέμβριος.

Παράρτημα

Πίνακας 4.3.Π1: Συμβολή στο ρυθμό μεγέθυνσης του δυνητικού ΑΕΠ, βραχυχρόνια περίοδος

(Ποσοστά %)

	Δυνητικό ΑΕΠ	Συνολική παραγωγικότητα	Κεφάλαιο	Αριθμός απασχολούμενων	Εργατοώρες
1995	2,2	1,6	0,1	0,6	-0,2
1996	2,1	1,3	0,2	0,7	-0,2
1997	2,6	1,5	0,4	0,9	-0,2
1998	4,0	2,5	0,5	1,3	-0,3
1999	4,5	2,1	0,7	1,4	0,3
2000	3,5	1,9	1,0	1,0	-0,3
2001	3,8	2,4	1,1	0,1	0,2
2002	3,7	1,2	1,2	1,5	-0,2
2003	5,4	2,2	1,3	1,5	0,3
2004	4,9	3,0	1,6	0,9	-0,6
2005	3,0	0,8	1,5	0,6	0,2
2006	3,6	1,7	1,3	1,2	-0,6
2007	4,3	2,2	1,5	0,9	-0,3
2008	3,7	1,5	1,5	0,7	0,0

Πίνακας 4.3.Π2: Συμβολή στο ρυθμό μεγέθυνσης του δυνητικού ΑΕΠ, μεσοπρόθεσμη περίοδος

(Ποσοστά %)

	Δυνητικό ΑΕΠ	Συνολική παραγωγικότητα	Κεφάλαιο	Αριθμός απασχολούμενων	Εργατοώρες
1995	2,5	1,6	0,1	0,8	-0,1
1996	2,8	1,8	0,2	0,9	-0,1
1997	3,2	2,0	0,4	0,9	-0,1
1998	3,7	2,3	0,5	0,9	-0,1
1999	4,0	2,4	0,7	1,0	-0,1
2000	3,9	2,1	1,0	1,0	-0,1
2001	3,9	1,9	1,1	1,0	-0,1
2002	3,9	1,8	1,2	1,0	-0,1
2003	4,1	1,9	1,3	1,0	-0,1
2004	4,0	1,6	1,6	1,0	-0,1
2005	3,8	1,5	1,5	1,0	-0,2
2006	3,7	1,5	1,3	1,0	-0,2
2007	3,7	1,4	1,5	0,9	-0,2
2008	3,8	1,5	1,5	0,9	-0,2

Πίνακας 4.3.Π3: Συμβολή στο ρυθμό μεγέθυνσης του δυνητικού ΑΕΠ, μακροχρόνια περίοδος

(Ποσοστά %)

	Δυνητικό ΑΕΠ	Συνολική παραγωγικότητα	Πληθυσμός
1995	1,9	1,1	0,7
1996	2,0	1,3	0,7
1997	2,1	1,4	0,7
1998	2,2	1,6	0,7
1999	2,3	1,7	0,6
2000	2,3	1,8	0,6
2001	2,4	1,9	0,5
2002	2,3	1,9	0,4
2003	2,3	1,9	0,4
2004	2,3	1,9	0,4
2005	2,3	1,9	0,4
2006	2,3	1,9	0,4
2007	2,3	1,9	0,4
2008	2,3	1,9	0,4

4.4 Ο δυνητικός ρυθμός ανόδου της ελληνικής οικονομίας – μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες εκτιμήσεις – και ο ρόλος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων

Νίκος Γ. Ζόνζηλος και Γεωργία Παύλου

1 Εισαγωγή

Η αναπτυξιακή επίδοση της ελληνικής οικονομίας τα τελευταία χρόνια ήταν πολύ ικανοποιητική, ιδίως αν αυτή συγκριθεί με τις αναπτυξιακές επιδόσεις του μέσου όρου των οικονομιών της ζώνης του ευρώ. Στην εργασία αυτή εξετάζεται η αναπτυξιακή πορεία της ελληνικής οικονομίας την περίοδο 1983-2007 και εκτιμάται ο δυνητικός της ρυθμός ανόδου. Ειδικότερα, ακολουθείται μια αναπτυξιακή υπολογιστική μεθοδολογία (growth accounting), που αποδίδει τις μεταβολές του προϊόντος στις μεταβολές των εισροών κεφαλαίου και εργασίας, καθώς και στις μεταβολές της αποτελεσματικότητας με την οποία συνδυάζονται αυτές οι εισροές στην παραγωγική διαδικασία, της λεγόμενης συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών (ΣΠΣ). Στο πλαίσιο αυτής της μεθοδολογίας, στην οποία κεντρικό ρόλο έχει μια συνάρτηση παραγωγής σταθερών αποδόσεων κλίμακας, επιχειρείται να αξιολογηθεί η συμβολή των παραγόντων αυτών στους ρυθμούς ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ. Η έμφαση δίδεται στην παραγωγικότητα, το βαθμό χρησιμοποίησης της εργασίας, τους δημογραφικούς παράγοντες και το ποσοστό επένδυσης, δηλ. στους κύριους παράγοντες ενίσχυσης του δυνητικού ΑΕΠ.

Ακολουθώντας, διερευνάται ο ρόλος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην ενίσχυση του παραγωγικού δυναμικού της οικονομίας. Το υπόδειγμα οικονομικής μεγέθυνσης του Solow αποτελεί το βασικό πλαίσιο ανάλυσης το οποίο διαμετράται στα δεδομένα της ελληνικής οικονομίας. Διατυπώνεται αρχικά μια προσομοίωση ελέγχου για ένα διάστημα 50 ετών και στη συνέχεια εξετάζονται οι ποσοτικές και διαχρονικές επιδράσεις των μεταβολών των παραμέτρων του υποδείγματος, αλλά και των εξωγενών μεταβλητών του, στο δυνητικό ρυθμό ανόδου της οικονομίας. Οι μεταβολές αυτές αντανακλούν την επίδραση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην οικονομία.

Η διάρθρωση του υπολοίπου της εργασίας έχει ως εξής: Στο δεύτερο μέρος γίνεται μια σύντομη περιγραφική ανάλυση της ελληνικής οικονομίας στην περίοδο 1980-2008. Στο τρίτο μέρος διαμετράται η νεοκλασική συνάρτηση παραγωγής στα ελληνικά δεδομένα, υπολογίζεται ο δυνητικός ρυθμός ανόδου της ελληνικής οικονομίας και εκτιμάται η συμβολή των διαφόρων παραγόντων στην άνοδο του δυνητικού προϊόντος σε διάφορους ορίζοντες. Στο τέταρτο μέρος διατυπώνεται το υπόδειγμα Solow, διαμετράται στα ελληνικά δεδομένα και ακολουθώντας διενεργούνται ορισμένες προσομοιώσεις, που σκοπό έχουν να αναδείξουν την επίδραση την οποία ασκεί μια σειρά διαρθρωτικών παρεμβάσεων (στην αγορά εργασίας, την επενδυτική δραστηριότητα και την αποτελεσματικότητα της χρησιμοποίησης των συντελεστών παραγωγής) στο μεσοπρόθεσμο δυνητικό ρυθμό ανόδου της οικονομίας. Στο πέμπτο μέρος συνοψίζονται τα συμπεράσματα.

2 Η ελληνική οικονομική μεγέθυνση στην περίοδο 1980-2008

Στην εξεταζόμενη περίοδο η ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας δεν μπορεί να χαρακτηριστεί ως ομοιογενής. Υψηλοί αναπτυξιακοί ρυθμοί τα πρώτα χρόνια της μεταπολίτευσης ακολουθήθηκαν από μακρά περίοδο υποτονικών ρυθμών ανόδου, υψηλού πληθωρισμού και σημαντικών μακροοικονομικών ανισορροπιών. Η περίοδος αυτή κάλυψε το διάστημα από τη δεύτερη πετρελαϊκή κρίση έως τα μέσα της δεκαετίας του 1990. Η ελληνική οικονομία, χαρακτηριζόμενη από ουσιαστικές διαρθρωτικές αδυναμίες, απορρόφησε την ισχυρή εξωγενή επίδραση της ανόδου των τιμών του πετρελαίου με μεγάλο κόστος σε όρους παραγωγής προϊόντος και δυσανάλογη άνοδο του πληθωρισμού. Ο μέσος ρυθμός ανόδου την περίοδο 1980-1993 ήταν 0,7%, κάτω από τον αντίστοιχο μέσο όρο της ΕΕ, ο πληθωρισμός κατέγραφε υψηλούς ρυθμούς (18,9% κατά μέσο όρο), υπερβαίνοντας σημαντικά το μέσο πληθωρισμό της ΕΕ, η παραγωγικότητα ήταν χαμηλή, η ανεργία αυξήθηκε από 4% το 1981 σε περίπου 10% το 1994, ενώ το δημόσιο έλλειμμα ως ποσοστό του ΑΕΠ βρισκόταν διαρκώς σε υψηλά επίπεδα. Οι υψηλές δημόσιες δαπάνες, που αύξησαν το δημόσιο έλλειμμα και χρέος σε ανεπίτρεπτα επίπεδα (το 1993 το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ είχε ανέλθει στο 111%), η συνεχής υποτίμηση του νομίσματος, η διευκολυντική νομισματική πολιτική, το αυστηρό κανονιστικό πλαίσιο του τραπεζικού συστήματος και των χρηματοπιστωτικών αγορών, καθώς και η υπερπροστασία της αγοράς εργασίας και η αρκετά μεγάλη δυσκαμψία της αγοράς προϊόντων είναι οι βασικές αιτίες των ασθενικών επιδόσεων της ελληνικής οικονομίας κατά την περίοδο 1980-1993.

Από τον Ιούνιο του 1994 ο πρωταρχικός στόχος που είχε τεθεί από την κυβέρνηση ήταν αρχικά η σταθεροποίηση της οικονομίας και ακολούθως η ονομαστική σύγκλιση με την ΕΕ και η εκπλήρωση των κριτηρίων για την ένταξη στην ΟΝΕ έως τον Ιανουάριο του 2001. Οι εξαιρετικές επιδόσεις της οικονομίας που επιτεύχθηκαν το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του 1990, σε αντίθεση με την προηγούμενη περίοδο επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας, και η ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ ήταν απόρροια της ισχυρής πολιτικής δέσμευσης της κυβέρνησης για την επίτευξη αυτού του σκοπού και της δραστηρής μεταστροφής προς πολιτικές σταθεροποίησης, με προσανατολισμό τόσο προς τη δημοσιονομική όσο και προς τη νομισματική σταθερότητα. Επιπλέον, η ονομαστική σύγκλιση επιτεύχθηκε χωρίς απώλειες προϊόντος, ενώ η κυκλική ανεργία αυξήθηκε μόνο οριακά. Συγκεκριμένα, ο ελληνικός πληθωρισμός μειώθηκε από 14,4% το 1993 σε 3,2% το 2000. Ακόμη, το δημοσιονομικό έλλειμμα ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκε από 13,8% το 1993 σε 2,0% το 2000, ενώ η μεταβολή του ΑΕΠ από -1,6% το 1993 κατέγραψε μέσο ρυθμό ανόδου 3,1% την περίοδο 1994-2000.

Την περίοδο 2001-2007 ο νέος στόχος πολιτικής ήταν η σταθερότητα, η ευημερία και η πραγματική σύγκλιση προς το μέσο κατά κεφαλήν ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ. Τα επτά αυτά χρόνια η οικονομική δραστηριότητα στην Ελλάδα αυξήθηκε με πολύ υψηλούς ρυθμούς, υπερβαίνοντας τις προσδοκίες και διαψεύδοντας κάποιες πιο επιφυλακτικές προβλέψεις και εκτιμήσεις από διεθνείς οργανισμούς και ιδιωτικά ιδρύματα. Ο πιο περιεκτικός δείκτης της οικονομικής δραστηριότητας, το ΑΕΠ, υπερέβη κατά μέσο όρο το 4% καθ' όλη την προαναφερθείσα περίοδο. Η Ελλάδα υπερακρόντισε ως προς τις επιδόσεις τις περισσότερες χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ, καθώς η ανάπτυξη ήταν κατά πολύ υψηλότερη του μέσου όρου των χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ. Έτσι, η σύγκλιση σε πραγματικούς όρους σημείωσε σημαντική πρόοδο, και το 2007 το κατά κεφαλήν εισόδημα σε όρους Ισοτιμίας Αγοραστικών Δυνάμεων (ΙΑΔ) στην Ελλάδα ανήλθε σε περίπου 87% του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ των 15, από 73% το 2000.

Ως προς τη διάρθρωση του ΑΕΠ και την εξέλιξη των βασικών συνιστωσών της δαπάνης την περίοδο 2001-2007, η εγχώρια ζήτηση υπήρξε ως επί το πλείστον η βασική κινητήρια δύναμη της ανάπτυξης στην Ελλάδα (η μέση συμβολή της στο ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ ανήλθε σε 4,3%). Η κατανάλωση (ιδιωτική και δημόσια) κατέγραψε υψηλούς ρυθμούς ανόδου, στηρίζοντας την

ανάπτυξη. Η συμβολή της ιδιωτικής κατανάλωσης στο ΑΕΠ ανήλθε στις 3 εκατοστιαίες μονάδες την περίοδο 2000-2007. Δηλαδή, η ανάπτυξη στην Ελλάδα στηρίχθηκε κυρίως στην κατανάλωση. Οι επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου αυξήθηκαν επίσης σημαντικά, συμβάλλοντας κατά 1,4% στο ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ. Οι επενδύσεις ενισχύθηκαν επιπλέον τα πρώτα έτη της δεκαετίας χάρη στην προετοιμασία για τους Ολυμπιακούς Αγώνες, δηλαδή κυρίως από δημόσιες επενδύσεις σε έργα υποδομής, ενώ τα διαρθρωτικά κεφάλαια της ΕΕ ενίσχυσαν τις επενδύσεις και αύξησαν το παραγωγικό δυναμικό της οικονομίας. Ο εξωτερικός τομέας είχε τα περισσότερα έτη αρνητική συμβολή στο ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ κατά την προαναφερθείσα περίοδο, αντανakλώντας τις διαρθρωτικές αδυναμίες που εξακολουθούσαν να χαρακτηρίζουν την οικονομία.

Η περίοδος 2001-2007 χαρακτηρίζεται από την άνοδο του λόγου των επενδύσεων προς το ΑΕΠ (σε επίπεδο γύρω στο 23%) και τη σταθερή μείωση του ποσοστού αποταμίευσης (τόσο για το σύνολο της οικονομίας όσο και για τα νοικοκυριά). Αυτό γενικά αποτελεί χαρακτηριστικό μιας συγκλίνουσας οικονομίας και αντανakλάται σε ένα υψηλό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, το οποίο για την Ελλάδα ξεπέρασε τις 14 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ το 2007 και υποχώρησε στη συνέχεια στο 13,8% το 2008. Τα θετικά παραγωγικά κενά, οι μεγάλες αυξήσεις μισθών και οι δυσκαμψίες στις αγορές προϊόντων και εργασίας, καθώς και η ισχυρή εξάρτηση της ελληνικής οικονομίας από τις τιμές του πετρελαίου, απέτρεψαν τη σταδιακή μείωση του πληθωρισμού στο μέσο όρο της ζώνης του ευρώ.

3 Εμπειρική ανάλυση της μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας

3.1 Η διαμέτρηση της συνάρτησης παραγωγής

Κεντρική υπόθεση της προσέγγισης της υπολογιστικής αναπτυξιακής μεθοδολογίας που ακολουθείται για την ποσοτικοποίηση της συμβολής των διαφόρων παραγόντων στην αναπτυξιακή διαδικασία είναι ότι η αντιπροσωπευτική επιχείρηση λειτουργεί σε πλήρως ανταγωνιστικό περιβάλλον. Ακολουθώντας, σε κατάσταση συμμετρικής ισορροπίας που επιτρέπει την αθροισμότητα, το συνολικό προϊόν παράγεται από μια συνάρτηση παραγωγής σταθερών αποδόσεων κλίμακας.

$$Y = A * K^{\alpha} * L^{(1-\alpha)} \quad (3.1)$$

Με Y συμβολίζεται το συνολικό ΑΕΠ σε σταθερές τιμές, με K το συνολικό κεφαλαιακό απόθεμα της οικονομίας και με L η εισροή εργασίας (σε ανθρωποώρες). Ο συντελεστής A είναι ο δείκτης της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών και η παράμετρος α , $0 < \alpha < 1$, το μερίδιο του κεφαλαίου στο προϊόν.

Για τη διενέργεια της υπολογιστικής διαδικασίας απαιτείται να διαμετρηθεί η συνάρτηση (3.1) στα δεδομένα της ελληνικής οικονομίας. Κύρια πηγή στατιστικής πληροφόρησης ήταν τα στοιχεία Εθνικών Λογαριασμών της ΕΣΥΕ, ενώ για την αγορά εργασίας τα στοιχεία αντλήθηκαν από την Eurostat. Ειδικότερα, ο πληθυσμός, το εργατικό δυναμικό και τα παράγωγα μεγέθη, το ποσοστό συμμετοχής και η απασχολησιμότητα καλύπτουν την περίοδο 1983-2007 και αφορούν τις ηλικίες 15-64 ετών.¹ Επιπλέον, στη στατιστική βάση της Eurostat είναι διαθέσιμος και ο αριθμός των μέσων εβδομαδιαίων ωρών εργασίας για την περίοδο 1983-2007. Με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία, οι συνολικές ετήσιες ώρες εργασίας υπολογίζονται ως το γινόμενο της συνολικής απασχόλησης επί το μέσο αριθμό των εβδομαδιαίων ωρών εργασίας επί τον αριθμό των εργάσιμων εβδομάδων κατ' έτος (κατά προσέγγιση 46 εβδομάδες).

¹ Η επιλογή της περιόδου διαμέτρησης υπαγορεύθηκε από την διαθεσιμότητα των στοιχείων για την αγορά εργασίας.

Για τον υπολογισμό του κεφαλαιακού αποθέματος ακολουθήθηκε η κατά βάση γνωστή και δεδομένη μέθοδος της διαρκούς συσσώρευσης των επενδύσεων. Ωστόσο, εφαρμόστηκε μια παραλλαγή της μεθόδου, που έχει μεγαλύτερη συνέπεια με τα διαθέσιμα στατιστικά δεδομένα και ακολουθείται σε ορισμένες εργασίες αυτού του τύπου. Η εν λόγω παραλλαγή παρατίθεται στην εργασία των Conesa et al (2007).

Για την εφαρμογή της μεθόδου της διαρκούς συσσώρευσης των επενδύσεων απαιτούνται η τιμή του κεφαλαιακού αποθέματος στην αρχή της περιόδου, η χρονολογική σειρά των επενδύσεων σε σταθερές τιμές και ο συντελεστής απόσβεσης δ . Ακολουθώς, ο υπολογισμός της χρονολογικής σειράς του κεφαλαιακού αποθέματος γίνεται από την αναδρομική σχέση:

$$K_{t+1} = I_t + (1-\delta) * K_t \quad (3.2)$$

Ο υπολογισμός του συντελεστή απόσβεσης δ γίνεται με βάση τα στοιχεία των εθνικών λογαριασμών. Η μέση απόσβεση ως ποσοστό του ΑΕΠ στην περίοδο 2000-2007, για την οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, είναι:

$$1/8 * \sum \delta * K/Y = 0,1113 \quad (3.3)$$

Ακολουθώς, απαιτείται μια τιμή για το κεφαλαιακό απόθεμα στην αρχή της περιόδου υπολογισμού, το έτος 1960. Στη παρούσα μελέτη έγινε η αυθαίρετη αλλά μάλλον εύλογη υπόθεση ότι ο λόγος κεφαλαίου/προϊόντος, K/Y , το 1960 είναι ίσος με το μέσο όρο του λόγου K/Y στην περίοδο 1961-1970:

$$K/Y = 1/10 \sum_{1961}^{1970} K/Y \quad (3.4)$$

Το σύστημα των εξισώσεων (3.2) έως (3.4), μαζί με τη χρονολογική σειρά των ακαθάριστων επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου, I , επιτρέπει τον υπολογισμό του κεφαλαιακού αποθέματος στην περίοδο 1983-2007, καθώς και μια συνεπή με τα δεδομένα διαμέτρηση του συντελεστή απόσβεσης δ . Το σύστημα έχει 26 αγνώστους, το κεφάλαιο στο έτος βάσης K_{1983} , το δ , την ακολουθία των αποθεμάτων κεφαλαίου στην περίοδο 1984-2007 και 26 εξισώσεις, τις 24 εξισώσεις (3.2) για $t=1, 2 \dots 24$, καθώς και τις (3.3) και (3.4). Η επίλυση του συστήματος αυτού δίνει την ακολουθία του κεφαλαιακού αποθέματος από το 1983 έως το 2007 και μια τιμή για το συντελεστή απόσβεσης δ ίση με 3,3751%.

Το επόμενο βήμα για τη διαμέτρηση της συνάρτησης παραγωγής (3.1) είναι ο υπολογισμός του μεριδίου της εργασίας $(1-\alpha)$ με βάση τα εθνικολογιστικά δεδομένα.

Το μερίδιο της εργασίας υπολογίζεται ως ο μέσος όρος της περιόδου των ετήσιων αμοιβών των μισθωτών και των αυτοαπασχολούμενων προς το ονομαστικό ΑΕΠ. Στις ετήσιες αμοιβές από μισθωτές υπηρεσίες προστίθενται και οι αμοιβές των αυτοαπασχολούμενων, δεδομένου ότι στην Ελλάδα οι αυτοαπασχολούμενοι αποτελούν μεγάλο ποσοστό του συνόλου των απασχολούμενων. Η ετήσια αμοιβή ανά αυτοαπασχολούμενο θεωρείται ίση με τη μέση ετήσια αμοιβή ανά μισθωτό. Με βάση τις υποθέσεις αυτές, το μερίδιο της εργασίας στην προστιθέμενη αξία υπολογίζεται σε 0,623%.

Μετά τον υπολογισμό και του α υπάρχουν όλα τα στοιχεία για τον υπολογισμό της συνολικής παραγωγικότητας A από την εξίσωση παραγωγής (3.1).

$$A = Y/K^\alpha * L^{(1-\alpha)} \quad (3.5)$$

3.2 Ο δυνητικός ρυθμός ανόδου της ελληνικής οικονομίας σε μέσο χρονικό ορίζοντα

Η συνάρτηση παραγωγής (3.1) μπορεί να γραφεί και σε ρυθμούς μεταβολής:

$$\Delta Y_t/Y_{t-1} = \Delta A_t/A_{t-1} + \alpha \cdot \Delta K_t/K_{t-1} + (1-\alpha) \cdot \Delta L_t/L_{t-1} \quad (3.6)$$

Ο δυνητικός ρυθμός ανόδου της ελληνικής οικονομίας σε μέσο ορίζοντα εκτιμάται με εφαρμογή του φίλτρου HP στο ρυθμό μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ ($\Delta Y_{t-1}/Y_t$). Για την περίοδο 1984-

Πίνακας 4.4.1: Ελλάδα: πηγές αύξησης του δυνητικού προϊόντος, 1984-2007

(Ετήσιοι ρυθμοί εκατοστιαίας μεταβολής)

	Δυνητικό προϊόν	Συνολική παραγωγικότητα	Συμβολές συντελεστών	Σταθμισμένες συμβολές	
				Κεφαλαίου	Εργασίας
1984	1,5	1,0	0,5	0,9	-0,4
1985	1,4	0,8	0,6	0,8	-0,2
1986	1,4	0,7	0,7	0,8	-0,1
1987	1,4	0,6	0,8	0,8	0,0
1988	1,4	0,6	0,9	0,7	0,2
1989	1,5	0,5	0,9	0,7	0,3
1990	1,5	0,5	1,0	0,7	0,3
1991	1,5	0,5	1,1	0,7	0,4
1992	1,6	0,5	1,1	0,7	0,5
1993	1,7	0,5	1,2	0,7	0,6
1994	1,9	0,7	1,3	0,7	0,6
1995	2,2	0,8	1,4	0,7	0,7
1996	2,5	1,0	1,5	0,7	0,7
1997	2,8	1,2	1,6	0,8	0,8
1998	3,1	1,4	1,7	0,9	0,8
1999	3,4	1,6	1,8	0,9	0,9
2000	3,6	1,7	1,9	1,0	0,9
2001	3,8	1,8	2,0	1,1	0,9
2002	4,0	1,9	2,1	1,2	0,9
2003	4,2	2,0	2,2	1,3	0,8
2004	4,3	2,0	2,2	1,4	0,8
2005	4,3	2,1	2,3	1,5	0,8
2006	4,4	2,1	2,3	1,6	0,7
2007	4,5	2,2	2,3	1,7	0,6
Μέσος όρος περιόδου	2,7	1,2	1,5	1,0	0,5
Μέσος όρος περιόδου 1984- 1994	1,5	0,6	0,9	0,7	0,2
Μέσος όρος περιόδου 1984- 2000	2,0	0,8	1,2	0,8	0,4
Μέσος όρος περιόδου 2001- 2007	4,2	2,0	2,2	1,4	0,8

Σημείωση: Οι εκτιμήσεις έγιναν με βάση τη συνάρτηση παραγωγής.

Πίνακας 4.4.2: Ελλάδα: συμβολή στις συνολικές ώρες εργασίας, 1984-2007

(Ετήσιοι ρυθμοί εκατοστιαίας μεταβολής)

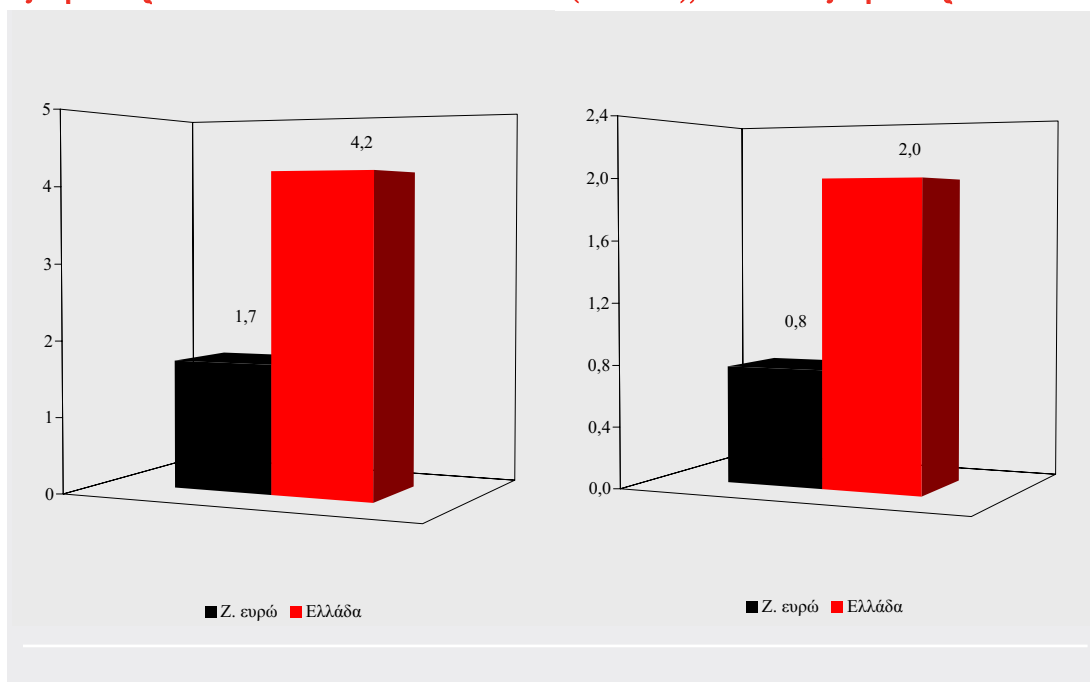
	Συνολικές ώρες εργασίας	Πληθυσμός	Ποσοστό % συμμετοχής στην αγορά εργασίας	Ποσοστό % απασχόλησης	Μέσες ώρες εργασίας ανά εβδομάδα εργασίας
1984	-0,4	0,6	-0,2	0,1	-0,9
1985	-0,2	0,6	-0,2	0,1	-0,8
1986	-0,1	0,6	-0,1	0,0	-0,6
1987	0,0	0,6	-0,1	0,0	-0,4
1988	0,2	0,6	-0,1	0,0	-0,3
1989	0,3	0,6	-0,1	-0,1	-0,2
1990	0,3	0,6	0,0	-0,1	-0,1
1991	0,4	0,5	0,1	-0,2	0,0
1992	0,5	0,5	0,2	-0,2	0,0
1993	0,6	0,5	0,3	-0,2	0,0
1994	0,6	0,5	0,4	-0,2	0,0
1995	0,7	0,5	0,5	-0,2	0,0
1996	0,7	0,4	0,6	-0,2	0,0
1997	0,8	0,4	0,6	-0,2	0,0
1998	0,8	0,4	0,6	-0,2	0,0
1999	0,9	0,4	0,6	-0,1	0,0
2000	0,9	0,4	0,6	0,0	-0,1
2001	0,9	0,3	0,6	0,0	-0,1
2002	0,9	0,3	0,6	0,1	-0,1
2003	0,8	0,2	0,6	0,2	-0,1
2004	0,8	0,2	0,5	0,2	-0,1
2005	0,8	0,2	0,5	0,3	-0,1
2006	0,7	0,2	0,4	0,4	-0,2
2007	0,6	0,2	0,3	0,4	-0,2
Μέσος όρος περιόδου	0,5	0,4	0,3	0,0	-0,2
Μέσος όρος περιόδου 1984-1994	0,2	0,6	0,0	-0,1	-0,3
Μέσος όρος περιόδου 1984-2000	0,4	0,5	0,2	-0,1	-0,2
Μέσος όρος περιόδου 2001-2007	0,8	0,2	0,5	0,2	-0,1

2007, ο μέσος δυνητικός ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ εκτιμάται σε 2,7%. Δεδομένου ότι το φίλτρο HP είναι γραμμικός τελεστής, ο ρυθμός μεταβολής του δυνητικού ΑΕΠ ισούται με το άθροισμα της τάσης του ρυθμού μεταβολής της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών ($\Delta A_t/A_{t-1}$), της τάσης του ρυθμού μεταβολής του κεφαλαιακού αποθέματος ($\Delta K_t/K_{t-1}$) σταθμισμένης με τη συμμετοχή στο ΑΕΠ των αμοιβών του κεφαλαίου στην προστιθέμενη αξία και της τάσης του ρυθμού μεταβολής των συνολικών ωρών εργασίας ($\Delta L_t/L_{t-1}$) σταθμισμένης με την αντίστοιχη συμμετοχή της αμοιβής της εργασίας. Με τον τρόπο αυτό υπολογίζεται η συμβολή των επιμέρους συνιστωσών στο δυνητικό ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ. Συγκεκριμένα, για την περίοδο 1984-2007 η μέση συμβολή της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών εκτιμάται σε 1,2%, η συμβολή του κεφαλαίου σε 1,0% και η συμβολή των ωρών εργασίας σε 0,5% (βλ. Πίνακα 4.4.1).

Διάγραμμα 4.4.1: Αύξηση του δυνητικού ΑΕΠ και της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών

Α. Μέσος ρυθμός εκατοστιαίας ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ (2001-2007), Ελλάδα και ζώνη του ευρώ

Β. Μέσος ρυθμός εκατοστιαίας ανόδου της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών (2001-2007), Ελλάδα και ζώνη του ευρώ



Ομοίως, μπορεί να αναλυθεί η συμβολή των συνιστωσών των συνολικών ωρών εργασίας, δηλαδή του πληθυσμού, του ποσοστού συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό, του ποσοστού απασχόλησης και των μέσων εβδομαδιαίων ωρών εργασίας. Η ανάλυση αυτή καταδεικνύει ότι το μεγαλύτερο ποσοστό συμβολής της περιόδου 1984-2007 προέρχεται από την αύξηση του πληθυσμού (0,4%) και από το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό (0,3%), ενώ μηδενική είναι η συμβολή του ποσοστού απασχόλησης και αρνητική (-0,2%) των μέσων εβδομαδιαίων ωρών εργασίας (βλ. Πίνακα 4.4.2).

Στο Διάγραμμα 4.4.1 συγκρίνονται τα μεγέθη του μέσου ρυθμού ανόδου του δυνητικού προϊόντος και της ΣΠΣ για την Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ την περίοδο 2000-2007. Ο ρυθμός ανόδου του δυνητικού προϊόντος στην Ελλάδα σαφώς υπερβαίνει τον αντίστοιχο ρυθμό ανόδου στη ζώνη του ευρώ και αυτή η υπεροχή οφείλεται κατά κύριο λόγο στην πολύ ταχύτερη άνοδο της ΣΠΣ στην Ελλάδα από ό,τι στη ζώνη του ευρώ.

Ενδιαφέρον όμως από την άποψη της αναπτυξιακής διαδικασίας της ελληνικής οικονομίας έχει και η ακόλουθη αναδιατύπωση της (3.6):

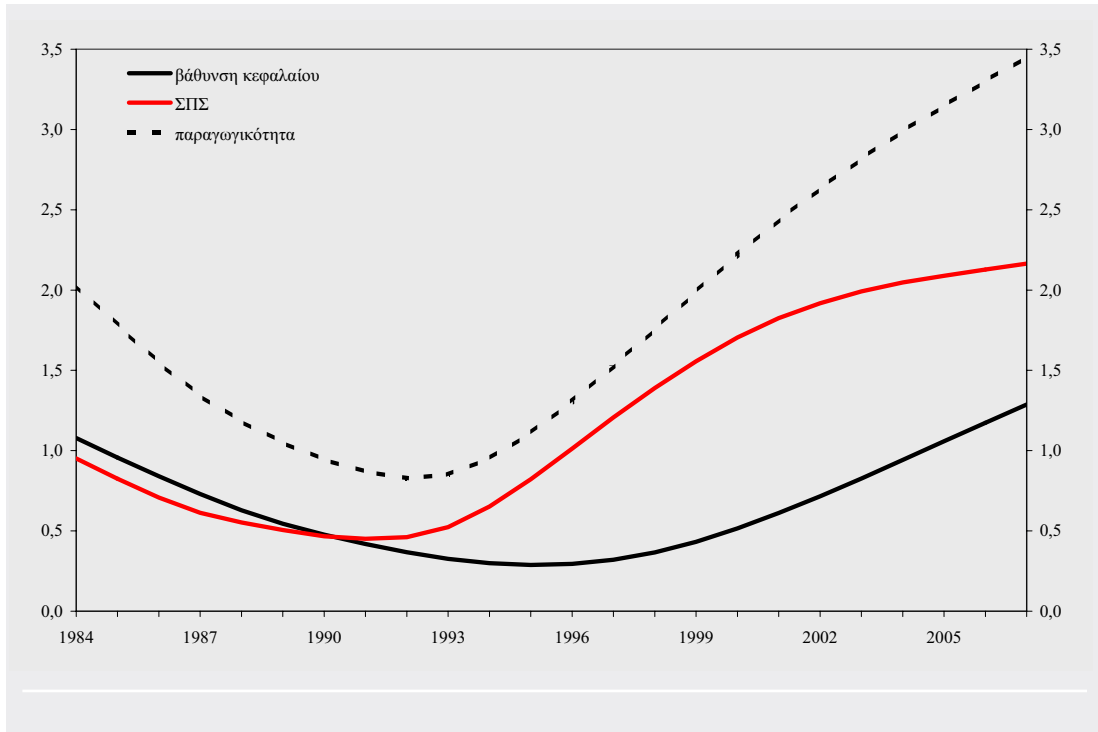
$$\Delta Y_t/Y_{t-1} - \Delta L_t/L_{t-1} = \Delta A_t/A_{t-1} + \alpha^*(\Delta K_t/K_{t-1} - \Delta L_t/L_{t-1}) \quad (3.7)$$

Σύμφωνα με την (3.7), ο ρυθμός μεταβολής της παραγωγικότητας της εργασίας σε ώρες είναι ίσος με το άθροισμα του ρυθμού μεταβολής της ΣΠΣ και της βάθυνσης του κεφαλαίου, σταθμισμένης με τη συμμετοχή της αμοιβής του κεφαλαίου στην προστιθέμενη αξία.

Το Διάγραμμα 4.4.2 παρουσιάζει την εξέλιξη αυτών των μεγεθών την περίοδο 1984-2007. Παρατηρείται ότι η άνοδος της παραγωγικότητας της εργασίας που σημειώθηκε από τα μέσα της δεκα-

Διάγραμμα 4.4.2: Συνιστώσες της αύξησης της παραγωγικότητας

(Ποσοστά %)



ετίας του 1990 οφείλεται κυρίως στη σημαντική άνοδο της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών και λιγότερο στην άνοδο της βάθυνσης του κεφαλαίου. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι το μέγεθος της ΣΠΣ ενσωματώνει και αντανακλά ως ένα σημείο και το βαθμό χρησιμοποίησης του κεφαλαίου και την εντατικοποίηση της εργασίας. Ο πλήρης διαχωρισμός μεταξύ ΣΠΣ και επιδράσεων του βαθμού χρησιμοποίησης των συντελεστών είναι εξαιρετικά δύσκολη. Ωστόσο, με τη χρησιμοποίηση εξομαλυσμένων σειρών η επίδραση των παραγόντων αυτών μπορεί να θεωρηθεί ότι βρίσκεται σε κανονικά επίπεδα.

4 Ο μακροχρόνιος δυνητικός ρυθμός ανόδου της ελληνικής οικονομίας και ο ρόλος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων: εναλλακτικά σενάρια

Οι εκτιμήσεις του δυνητικού ρυθμού ανόδου της ελληνικής οικονομίας που διενεργήθηκαν έως τώρα αφορούσαν μάλλον τη βραχυχρόνια περίοδο (6 με 8 έτη), δηλαδή περιόδους που βρίσκονται μέσα στα όρια του κύκλου δραστηριότητας, ώστε να είναι ενδεδειγμένη και θεμιτή η χρήση του φίλτρου HP για το διαχωρισμό της τάσης από την κυκλική συνιστώσα. Η έννοια του δυνητικού ρυθμού που αντιστοιχεί σε αυτή την περίοδο προσεγγίζει μάλλον την έννοια του steady state output.

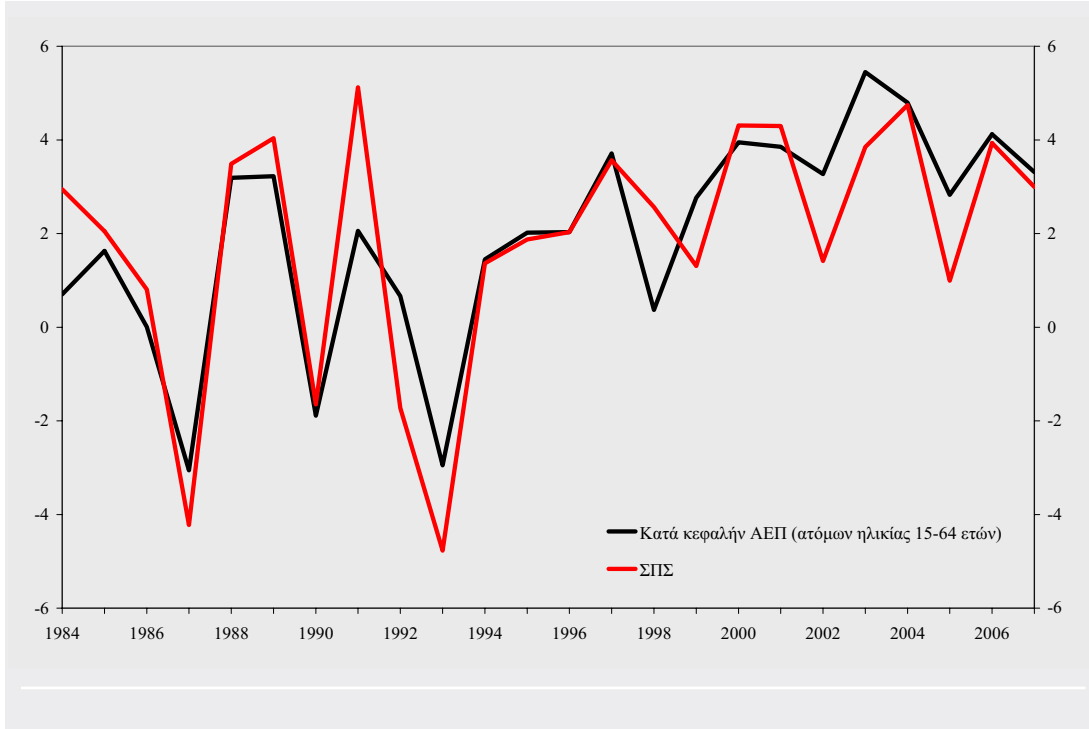
Εξετάζεται τώρα η έννοια του δυνητικού ρυθμού ανόδου της οικονομίας που αφορά περισσότερο τη μακροχρόνια περίοδο.

Ας υποτεθεί ότι η ΣΠΣ και ο πληθυσμός 15-64 ετών αυξάνονται με σταθερούς (αλλά εξωγενείς) ρυθμούς $g^{1-\alpha}-1$ και $n-1$ αντίστοιχα, έτσι ώστε:

$$A_{t+1} = A_t * g^{(1-\alpha)}$$

Διάγραμμα 4.4.3: Ρυθμοί μεταβολής της ΣΠΣ και του κατά κεφαλήν ΑΕΠ

(Για άτομα σε ηλικία εργασίας, εκατοστιαίες μονάδες)



$$N_{t+1} = N_t * n$$

Η συνάρτηση παραγωγής (3.1) μπορεί να αναδιατυπωθεί, ώστε το προϊόν ανά άτομο (15-64) να δίδεται από τη σχέση:

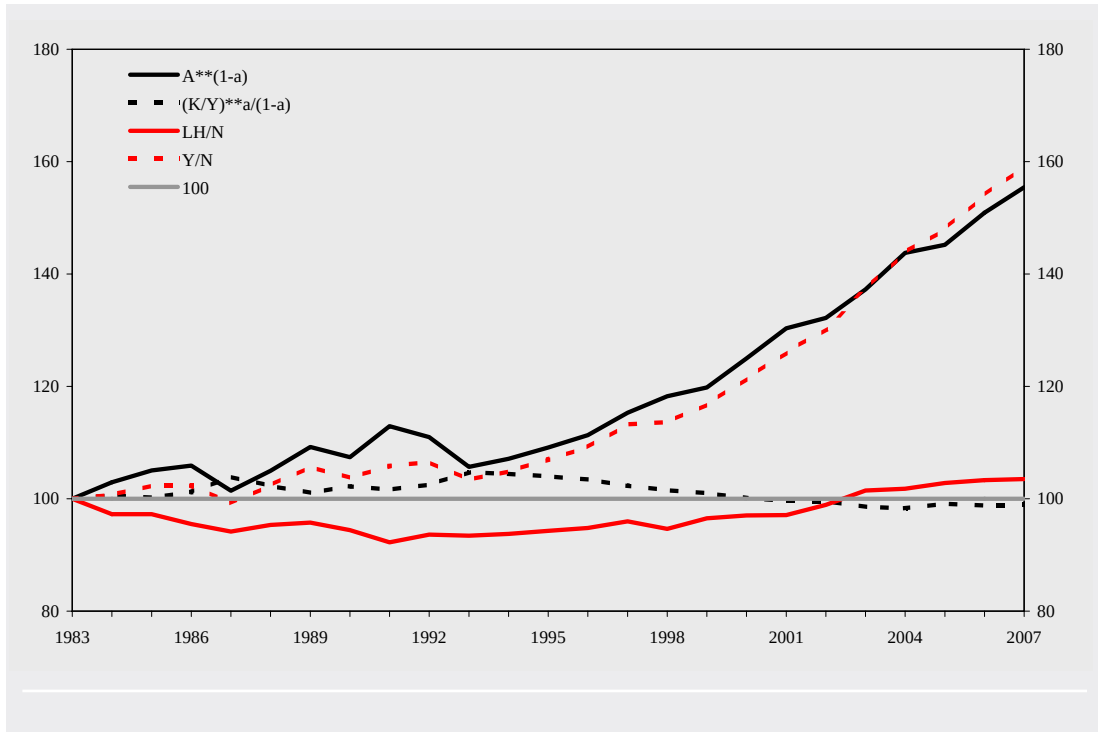
$$Y/N = A^{1/(1-\alpha)} (K/Y)^{\alpha/(1-\alpha)} LH/N \quad (4.1)$$

Τότε υπάρχει μια διαδρομή ισορροπίας ανάπτυξης στην οποία οι λόγοι $(K/Y)^{\alpha/(1-\alpha)}$ και LH/N παραμένουν σταθεροί και το προϊόν ανά άτομο (15-64 ετών) αυξάνεται με το σταθερό και εξωγενή ρυθμό $g-1$, που προσδιορίζεται αποκλειστικά από το ρυθμό ανόδου της ΣΠΣ ($A^{1/(1-\alpha)}$). Ο πρώτος παράγοντας της (4.1) είναι η συμβολή της ΣΠΣ στο προϊόν, ο δεύτερος είναι η συμβολή του λόγου κεφαλαίου προϊόντος και ο τρίτος η συμβολή του λόγου των συνολικών ωρών ανά άτομο 15-64 ετών.

Είναι χαρακτηριστικό ότι, για τα δεδομένα της ελληνικής οικονομίας, η (4.1) δίνει μια διαδρομή ανόδου για το ΑΕΠ που προσεγγίζει ικανοποιητικά την ισορροπία ανάπτυξη, ενώ ο συντελεστής συσχέτισης του ρυθμού ανόδου της ΣΠΣ με το ρυθμό ανόδου του κατά κεφαλήν προϊόντος υπερβαίνει το 85%. Το Διάγραμμα 4.4.3 δείχνει την υψηλή συσχέτιση των ρυθμών ανόδου των δύο μεγεθών στην επισκοπούμενη περίοδο.

Το Διάγραμμα 4.4.4 περιγράφει την εξέλιξη της ελληνικής οικονομίας στην περίοδο 1983-2007 σε σχέση με τη διαδρομή της ισορροπίας ανάπτυξης. Παρά το ότι η συμβολή της ΣΠΣ είναι μεγάλη, η συμβολή και των άλλων δύο παραγόντων δεν είναι αμελητέα. Οι μεταβολές του κεφαλαίου και της εργασίας μετρούν τη συμβολή των αποκλίσεων από τη διαδρομή της ισορροπίας ανάπτυξης. Η (4.1) έχει το πλεονέκτημα ότι απομονώνει πλήρως τους παράγοντες συμβολής και έτσι παρέχει τη

Διάγραμμα 4.4.4: Η διαδρομή της ισορροπίας ανάπτυξης



δυνατότητα εξέτασης συγκεκριμένων μέτρων πολιτικής που μπορούν να τους μεταβάλουν και κατά συνέπεια να επηρεάσουν το δυνητικό ρυθμό ανόδου. Επιπλέον, σε καθεστώς πλήρους ανταγωνισμού η διαδρομή ισορροπίας συγκλίνει στη διαδρομή ισορροπίας ανάπτυξης.

Στη συνέχεια επιχειρούνται εκτιμήσεις του δυνητικού ρυθμού ανόδου της ελληνικής οικονομίας σε μακρό ορίζοντα, με προσομοιώσεις του υποδείγματος μεγέθυνσης του Solow. Επιπλέον, στο τμήμα αυτό της εργασίας παρουσιάζονται διάφορα εναλλακτικά σενάρια, που αποβλέπουν να δείξουν την πιθανή επίδραση που θα έχει στο μακροχρόνιο δυνητικό ρυθμό ανόδου της ελληνικής οικονομίας η εφαρμογή μιας σειράς διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας, την οργάνωση της παραγωγής και την αγορά προϊόντων.

Η διατύπωση του υποδείγματος Solow περιλαμβάνει τη νεοκλασική συνάρτηση παραγωγής (4.2), και την αναδρομική σχέση συσσώρευσης του φυσικού κεφαλαίου (4.3), ενώ ενδογεντοποιεί την ακαθάριστη επένδυση, με βάση την υπόθεση ότι αυτή αποτελεί σταθερό ποσοστό s του προϊόντος, σχέση (4.4).

$$Y = A * K^{\alpha} * L^{1-\alpha} \quad (4.2)$$

$$K_t = I + (1-\delta) * K_{t-1} \quad (4.3)$$

$$I = s * Y \quad (4.4)$$

Χαρακτηριστικό του υποδείγματος Solow είναι ο εξωγενής χαρακτήρας του ποσοστού αποταμίευσης s . Οι αποφάσεις των καταναλωτών για το τμήμα του εισοδήματός τους που θα αποταμιεύσουν ή θα καταναλώσουν, καθώς και η επιλογή τους μεταξύ εργασίας και αναψυχής, δεν ερμη-

νεύονται από το υπόδειγμα, αλλά καθορίζονται εξωγενώς. Επιπλέον, δεν υπάρχουν παράγοντες αβεβαιότητας στη διατύπωσή του.

Ακόμη, για τις ανάγκες των εναλλακτικών προσομοιώσεων προστίθενται οι ακόλουθες ταυτότητες, που περιγράφουν την προσφορά εργασίας:

$$LNN = POP*PART*EMPRATE \quad (4.5)$$

$$LH = LNN*WH*46 \quad (4.6)$$

Σημείο εκκίνησης αποτελεί η διατύπωση ενός σεναρίου αναφοράς/ελέγχου που καλύπτει μια περίοδο περίπου 50 ετών (2008-2045) και αποτελεί την προέκταση των τρεχουσών τάσεων της ελληνικής οικονομίας. Ειδικότερα, το ποσοστό αποταμίευσης και ο ρυθμός ανόδου της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών διατηρούνται σταθεροί σε όλη την περίοδο προσομοίωσης στο επίπεδο του 23% και του 2% αντίστοιχα, που αποτελούν και τους μέσους όρους της πρόσφατης περιόδου 2001-2007. Ο ρυθμός αύξησης του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών είναι 0,5% και το ποσοστό συμμετοχής του πληθυσμού (15-64 ετών) στο εργατικό δυναμικό διατηρείται στην τιμή που είχε το 2007, δηλαδή 0,67. Οι εβδομαδιαίες ώρες διατηρούνται σε όλη την περίοδο προσομοίωσης στην τιμή των 42,7 ωρών, που αποτελεί και την τιμή που καταγράφηκε το 2007. Στην προσομοίωση αυτή ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ είναι 3,8% και ο ρυθμός ανόδου του κατά κεφαλήν ΑΕΠ είναι 3,2%, όπως καθορίζεται από το ρυθμό ανόδου της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών.

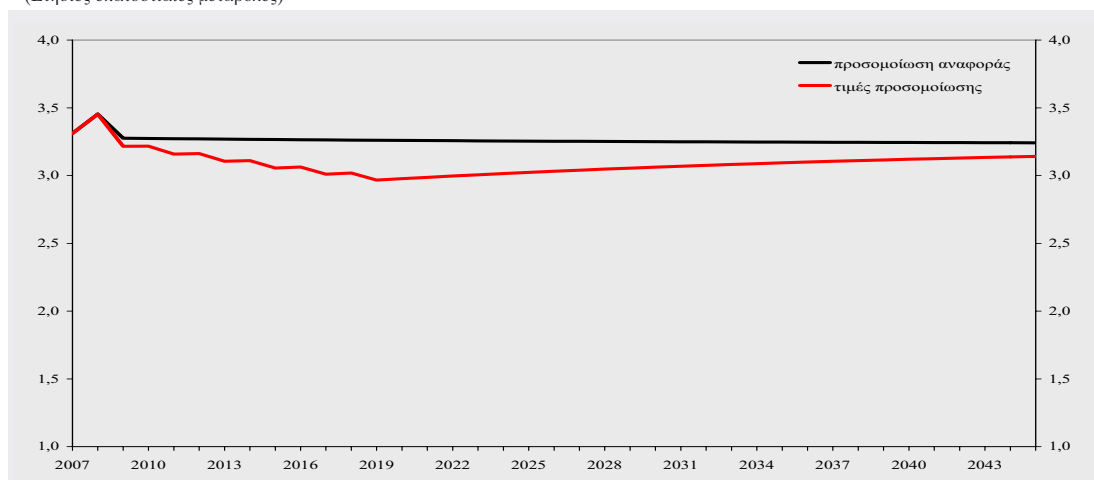
Προσομοίωση 1: σταδιακή μείωση των επενδύσεων ως ποσοστού του ΑΕΠ

Τα τελευταία χρόνια ο ρυθμός ανόδου των ακαθάριστων επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου στην Ελλάδα ήταν υψηλός (μέσος ρυθμός ανόδου στην περίοδο 2001-2007: 6,1%). Η άνοδος των επενδύσεων είχε συνέπεια οι επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ να διαμορφωθούν σε σχετικά υψηλά επίπεδα (μέσο ποσοστό περιόδου 2001-2007: 23,6%). Η διεθνής εμπειρία έχει δείξει ότι ποσοστά επένδυσης της τάξεως του 25% του ΑΕΠ είναι δύσκολο να διατηρηθούν για μακρά περίοδο. Το γεγονός ότι η ελληνική οικονομία επέτυχε αυτές τις επιδόσεις τα τελευταία χρόνια οφείλεται σε μια σειρά έκτακτων παραγόντων (Κοινοτικές ενισχύσεις, Ολυμπιακοί αγώνες, χαμηλά κυκλικά αλλά και λόγω ένταξης επιτόκια, απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος), οι οποίοι, επειδή είναι παροδικής φύσεως, δεν αναμένεται να εξακολουθήσουν να λειτουργούν και να την επηρεάζουν ευνοϊκά και στο μέλλον.² Διενεργείται λοιπόν μια προσομοίωση στην οποία το ποσοστό επένδυσης υποχωρεί σταδιακά σε πιο κανονικά επίπεδα. Συγκεκριμένα, γίνεται η υπόθεση ότι το ποσοστό επένδυσης σε πραγματικούς όρους υποχωρεί σταδιακά από το 2008 και εξής από την τιμή 23% που έχει υποτεθεί στην προσομοίωση αναφοράς και το 2018 προσεγγίζει την τιμή 20%, όπου και παραμένει έως το τέλος της περιόδου προσομοίωσης. Τα αποτελέσματα της προσομοίωσης αυτής παρουσιάζονται στο Διάγραμμα 4.4.5. Η σταδιακή υποχώρηση του ποσοστού επενδύσεων έχει συνέπεια το μεσοπρόθεσμο περιορισμό του ρυθμού ανόδου του κατά κεφαλήν ΑΕΠ, καθώς και του επιπέδου του ΑΕΠ σε σχέση με τους ρυθμούς που έχουν υποτεθεί στην προσομοίωση αναφοράς. Η μείωση του ποσοστού επένδυσης αφαιρεί από το ρυθμό ανόδου του κατά κεφαλήν ΑΕΠ αρχικά ελάχιστα, ενώ η μέγιστη επίδραση παρατηρείται το 2018, με αφαίρεση 0,28 της εκατοστιαίας μονάδας. Επίσης, παρατηρείται και μικρή υποχώρηση της παραγωγικότητας σε ανθρωποώρες. Ωστόσο, μακροπρόθεσμα ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επανέρχεται σταδιακά στους ρυθμούς αναφοράς παρά τη διατήρηση του ποσοστού επένδυσης στο 20%. Βεβαίως, το επίπεδο του κατά κεφαλήν ΑΕΠ είναι χαμηλότερο κατά 6,0% στο τέλος της περιόδου προσομοίωσης.

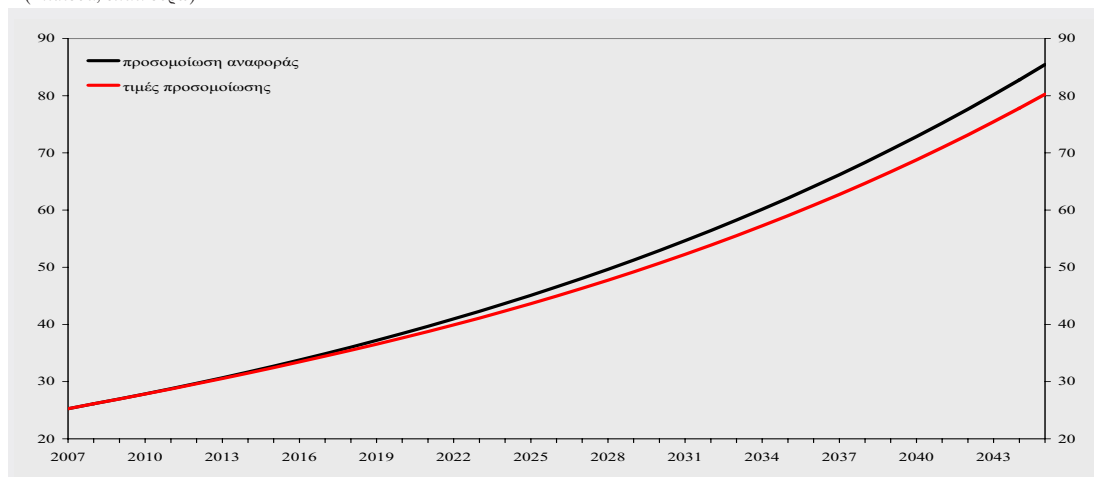
² Βλ. και Α. Gagales (2005).

Διάγραμμα 4.4.5: Προσομοίωση 1: επιπτώσεις της διαταραχής των επενδύσεων

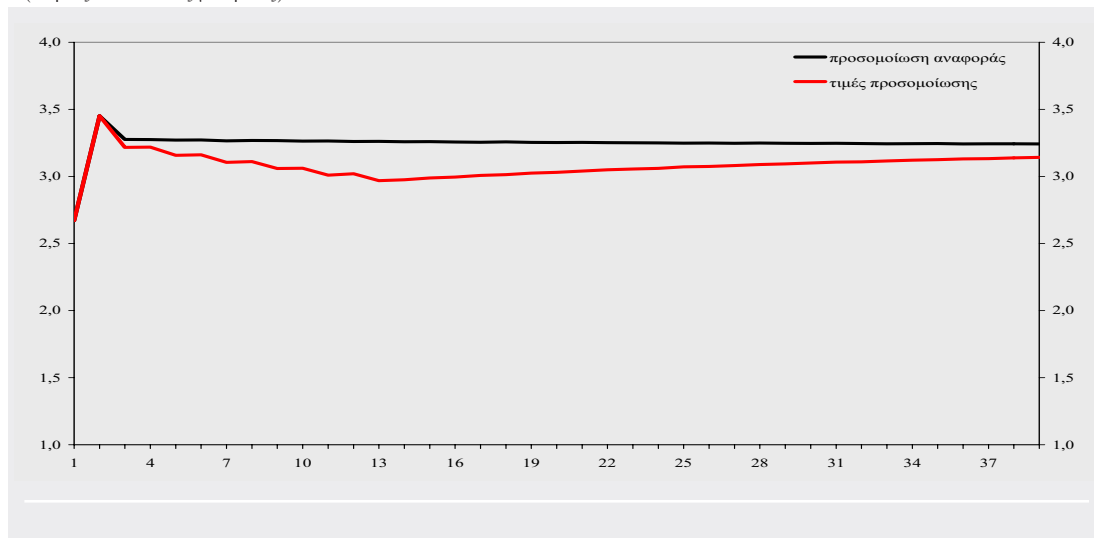
Α. Επιπτώσεις της διαταραχής των επενδύσεων επί του ΑΕΠ κατ' άτομο σε ηλικία εργασίας (Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Β. Επιπτώσεις της διαταραχής των επενδύσεων επί του ΑΕΠ κατ' άτομο σε ηλικία εργασίας (Επίπεδα, εκατ. ευρώ)



Γ. Επιπτώσεις της διαταραχής των επενδύσεων επί της παραγωγικότητας (Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Διενεργήθηκε επίσης μια προσομοίωση όπου, σε αντίθεση με την προηγούμενη, το ποσοστό επένδυσης αυξάνεται από 23% σε 26% του ΑΕΠ. Όπως αναφέρθηκε, τόσο υψηλά ποσοστά επενδύσεων είναι δύσκολο να διατηρηθούν μεσοπρόθεσμα. Ωστόσο, κάτι τέτοιο θα μπορούσε να συμβεί αν η κυβέρνηση προωθούσε αναπτυξιακά προγράμματα και νόμους που θα απελευθέρωναν δραστηρικά την αγορά προϊόντων και εργασίας, θα καταπολεμούσαν τη γραφειοκρατία και θα ενίσχυαν το επιχειρηματικό κλίμα γενικότερα. Θα πρέπει βέβαια το διεθνές περιβάλλον και η ακολουθούμενη νομισματική πολιτική να συμβάλουν στη δημιουργία ευνοϊκού επιχειρηματικού κλίματος. Τα αποτελέσματα της προσομοίωσης είναι συμμετρικά με τα προηγούμενα, δηλαδή παρατηρείται μικρή επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου του κατά κεφαλήν ΑΕΠ (και του ΑΕΠ), πολύ μικρή επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου της παραγωγικότητας σε ανθρωποώρες, επαναφορά των ρυθμών ανόδου στη διαδρομή ισορροπίας στο τέλος της περιόδου προσομοίωσης και ικανοποιητική άνοδος του επιπέδου του ΑΕΠ στο τέλος της εν λόγω περιόδου.³

Προσομοίωση 2: διαρθρωτικές αλλαγές στην αγορά εργασίας

Η αγορά εργασίας στην Ελλάδα εμφανίζει σημαντικές δυσκαμψίες, ιδίως όταν αυτή συγκρίνεται με τη λειτουργία των αγορών εργασίας των μεγάλων οικονομιών της ζώνης του ευρώ. Οι υπάρχουσες δυσκαμψίες, που αντανakλούν το ισχύον θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας της αγοράς, αλλά και ο υπερπροστατευτισμός της εργασίας αποβαίνουν εμπόδιο στην ενίσχυση της απασχόλησης, της απασχολησιμότητας και εν τέλει του δυνητικού ρυθμού ανόδου της οικονομίας. Οι ελληνικές κυβερνήσεις έχουν θέσει ως στόχο τη βελτίωση της λειτουργίας της αγοράς εργασίας με την προώθηση των κατάλληλων διαρθρωτικών παρεμβάσεων και πράγματι έχει σημειωθεί πρόοδος προς την κατεύθυνση της μεγαλύτερης ευκαμψίας, αν και όχι στο επιθυμητό επίπεδο.

Οι προσομοιώσεις που διενεργούνται έχουν σκοπό να δώσουν μια αίσθηση των επιπτώσεων που θα είχε στο ρυθμό ανόδου (αλλά και στο επίπεδο) του κατά κεφαλήν ΑΕΠ η εφαρμογή μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας με αποτέλεσμα την πιθανή αύξηση της απασχόλησης αλλά και των συνολικών ωρών εργασίας. Γίνεται αρχικά η υπόθεση ότι το ποσοστό απασχόλησης, υπολογιζόμενο ως ποσοστό της απασχόλησης στο εργατικό δυναμικό, αυξάνεται σταδιακά από 9,15% το 2007 σε 9,42% το 2028 και ακολούθως παραμένει σ' αυτό το επίπεδο ως το τέλος της περιόδου προσομοίωσης. Όπως παρατηρείται στο Διάγραμμα 4.4.6, ο ρυθμός ανόδου του κατά κεφαλήν ΑΕΠ αυξάνεται στην αρχή της περιόδου προσομοίωσης μαζί με την άνοδο της απασχόλησης, αλλά ακολούθως επιστρέφει στη διαδρομή της προσομοίωσης ελέγχου όταν το ποσοστό απασχόλησης σταθεροποιηθεί στο νέο υψηλότερο επίπεδο. Το επίπεδο του κατά κεφαλήν ΑΕΠ είναι βέβαια υψηλότερο στο τέλος της περιόδου προσομοίωσης σε σχέση με τη διαδρομή ελέγχου.

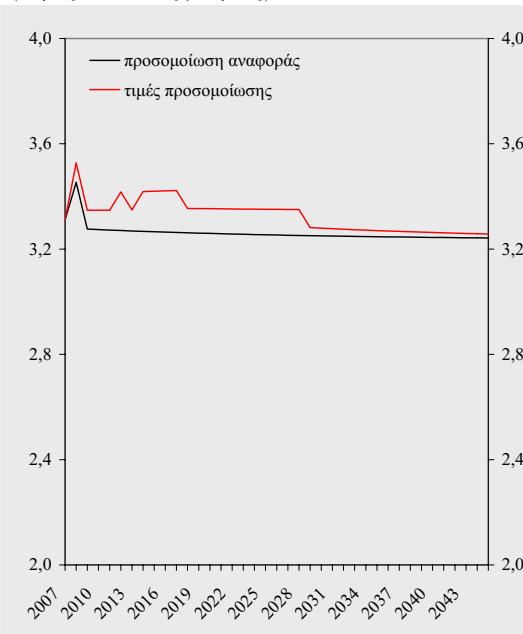
Ακολούθως, διενεργείται μια προσομοίωση σταδιακής αύξησης των ωρών εργασίας. Αυτό θα μπορούσε να επιτευχθεί π.χ. με μια αλλαγή της νομοθεσίας, που θα επέτρεπε χαλαρότερους όρους εργασίας. Συγκεκριμένα, γίνεται η υπόθεση ότι οι ώρες εργασίας από 42,7 ώρες τη εβδομάδα το 2007 αυξάνονται σταδιακά σε 44,3 το 2023 και ακολούθως παραμένουν σ' αυτό το επίπεδο σε όλη την περίοδο προσομοίωσης. Στο Διάγραμμα 4.4.6 παρουσιάζεται ο ρυθμός ανόδου του κατά κεφαλήν ΑΕΠ στην προσομοίωση ελέγχου και στη νέα προσομοίωση, όπου οι ώρες εργασίας σταδιακά αυξάνονται από το 2008 και μετά. Το αποτέλεσμα και εδώ είναι να επιταχυνθεί ο ρυθμός ανόδου του κατά κεφαλήν ΑΕΠ, μόνο όμως για όσο διάστημα αυξάνονται οι ώρες εργασίας. Όταν οι ώρες εργασίας σταθεροποιηθούν στο νέο υψηλότερο επίπεδο, τότε ο ρυθμός ανόδου του κατά κεφαλήν ΑΕΠ, αλλά και του ΑΕΠ, επανέρχονται στους ρυθμούς ανόδου που έχουν υποθεθεί στην προσομοίωση αναφοράς. Σε κάθε περίπτωση όμως η επίδραση της αύξησης των ωρών εργασίας στο ρυθμό ανόδου του κατά κεφαλήν ΑΕΠ (αλλά και του ΑΕΠ) είναι περιορισμένη. Ο ρυθμός ανόδου του κατά κεφαλήν ΑΕΠ ενισχύεται κατά

³ Τα αποτελέσματα δεν παρουσιάζονται εδώ για λόγους οικονομίας του κειμένου, είναι όμως διαθέσιμα από τους συγγραφείς.

Διάγραμμα 4.4.6: Προσομοίωση 2: επιπτώσεις των διαρθρωτικών αλλαγών στην αγορά εργασίας

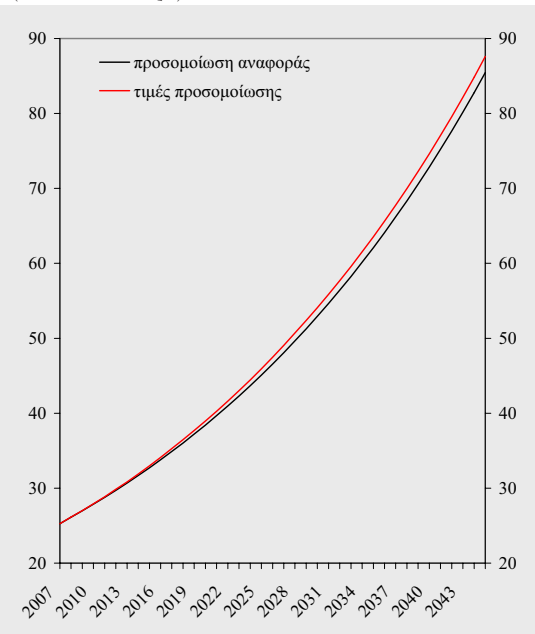
Α. Επιπτώσεις της διαταραχής του ποσοστού απασχόλησης επί του ΑΕΠ κατ' άτομο σε ηλικία εργασίας

(Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



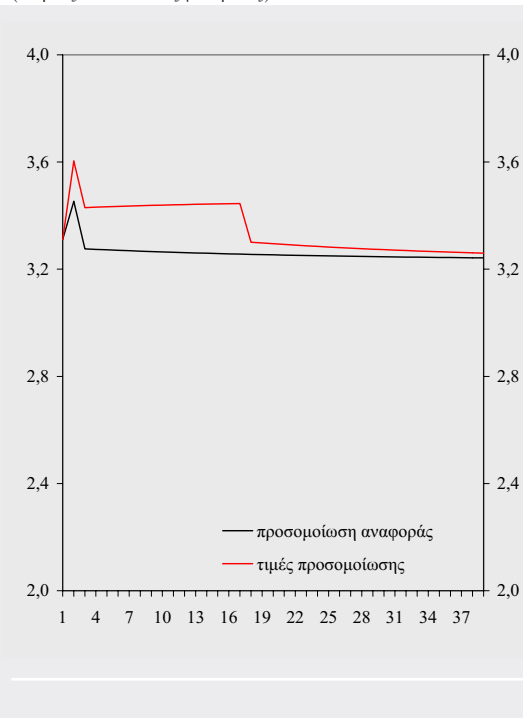
Β. Επιπτώσεις της διαταραχής του ποσοστού απασχόλησης επί του ΑΕΠ κατ' άτομο σε ηλικία εργασίας

(Επίπεδα, εκατ. ευρώ)



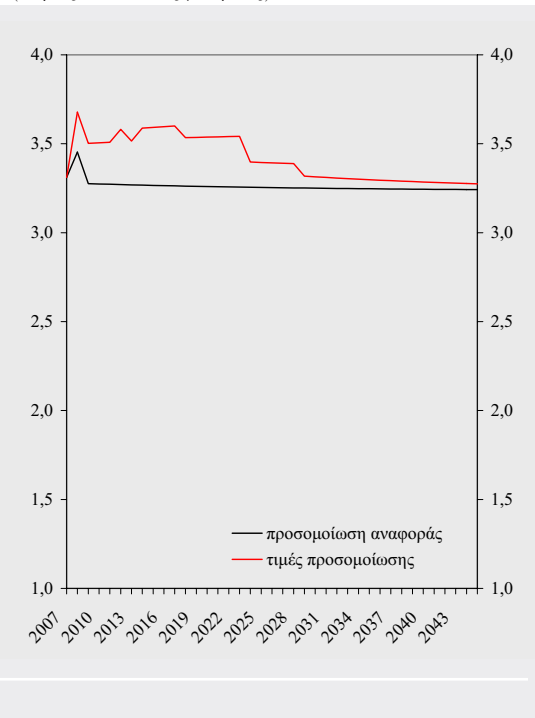
Γ. Επιπτώσεις της διαταραχής των ωρών εργασίας επί του ΑΕΠ κατ' άτομο σε ηλικία εργασίας

(Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Δ. Επιπτώσεις της διαταραχής του ποσοστού απασχόλησης και των ωρών εργασίας επί του ΑΕΠ κατ' άτομο σε ηλικία εργασίας

(Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



0,17-0,18 της εκατοστιαίας μονάδας όταν οι ώρες σταθεροποιούνται στο υψηλότερο επίπεδο. Το επίπεδο του κατά κεφαλήν ΑΕΠ είναι κατά 3,3% υψηλότερο στο τέλος της προσομοίωσης.

Ακολούθως, διενεργείται μια νέα προσομοίωση, που συνδυάζει τις δυο επιδράσεις, αύξηση απασχόλησης και ωρών εργασίας συγχρόνως. Οι σταδιακές αυτές μεταβολές στα μεγέθη της αγοράς εργασίας μπορεί να θεωρηθεί ότι προκύπτουν ως αποτέλεσμα ενός ευρέος προγράμματος μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας. Τα αποτελέσματα της προσομοίωσης αυτής παρουσιάζονται στο Διάγραμμα 4.4.6. Το συνδυασμένο αποτέλεσμα δεν διαφέρει από τα επιμέρους αποτελέσματα. Όταν οι ώρες εργασίας και η απασχόληση σταματήσουν να αυξάνονται, τότε και ο ρυθμός ανόδου του κατά κεφαλήν ΑΕΠ (και του ΑΕΠ) επιστρέφουν αμέσως στη διαδρομή ελέγχου.

Προσομοίωση 3: υποχώρηση του ρυθμού ανόδου της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών (ΣΠΣ)

Στην προσομοίωση αυτή γίνεται η υπόθεση ότι ο ετήσιος ρυθμός ανόδου της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών υποχωρεί από το 2008 και ως το τέλος της περιόδου προσομοίωσης στο 1,2%, από 2% που έχει υποτεθεί στην προσομοίωση αναφοράς.

Η υπόθεση της επιβράδυνσης του ρυθμού ανόδου της συνολικής παραγωγικότητας είναι εύλογη, διότι, στο μέτρο που η διαδικασία πραγματικής σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας έχει σημειώσει ουσιαστική πρόοδο και το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδος προσεγγίζει το μέσο κατά κεφαλήν ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ, η άνοδος της ΣΠΣ δεν μπορεί να αποκλίνει σημαντικά από το μέσο ευρωπαϊκό ρυθμό ανόδου. Επιπλέον όμως, θα πρέπει να σημειωθεί ότι, για μια σχετικώς μακρά περίοδο, κυρίως μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ, η ελληνική οικονομία δέχθηκε την επίδραση μιας σειράς έκτακτων ευνοϊκών παραγόντων που συνέβαλαν καθοριστικά στην αύξηση της ΣΠΣ και στην ενίσχυση του δυναμικού ρυθμού ανόδου της οικονομίας. Όπως ήδη αναφέρθηκε, οι παράγοντες αυτοί δεν αναμένεται να εξακολουθήσουν να επηρεάζουν την ελληνική οικονομία στο μέλλον, τουλάχιστον στην ίδια έκταση που επέδρασαν στα προηγούμενα χρόνια.

Στο Διάγραμμα 4.4.7 (επόμενη σελ.) περιγράφεται η διαδρομή του ρυθμού μεταβολής του κατά κεφαλήν ΑΕΠ στην προσομοίωση αναφοράς και στο σενάριο επιβράδυνσης της παραγωγικότητας την περίοδο 2007-2045. Στο σενάριο επιβράδυνσης της ΣΠΣ, ο ρυθμός ανόδου του συνολικού και του κατά κεφαλήν ΑΕΠ υποχωρεί σταδιακά σε μέσο ορίζοντα και μακροπρόθεσμα ο ρυθμός ανόδου του κατά κεφαλήν ΑΕΠ προσεγγίζει τη μακροχρόνια διαδρομή ισορροπίας ανάπτυξης (Balanced Growth Path) που καθορίζεται από τη ΣΠΣ, δηλ. από το ρυθμό ανόδου του $A^{**1/(1-\alpha)}$ ή $(1,2)^{**1/(1-0,377737)} = 1,93\%$. Ο μακροχρόνιος διατηρήσιμος ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ σύμφωνα με τις υποθέσεις της προσομοίωσης είναι 2,5% περίπου.

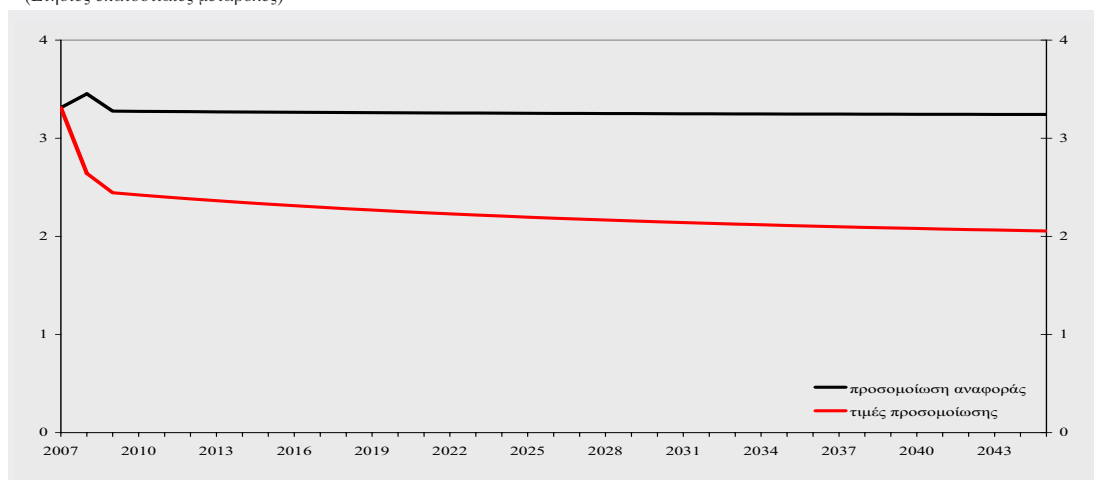
Το επίπεδο του δυναμικού ΑΕΠ περιορίζεται σημαντικά στο τέλος της περιόδου προσομοίωσης. Σε αντίθεση με τα άλλα σενάρια που εξετάστηκαν, το σενάριο της διαταραχής της ΣΠΣ καταδεικνύει τις μόνιμες αλλά και ποσοτικά σημαντικές επιδράσεις που ασκούν στο ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ οι μεταβολές του ρυθμού ανόδου της ΣΠΣ.

5 Συμπεράσματα

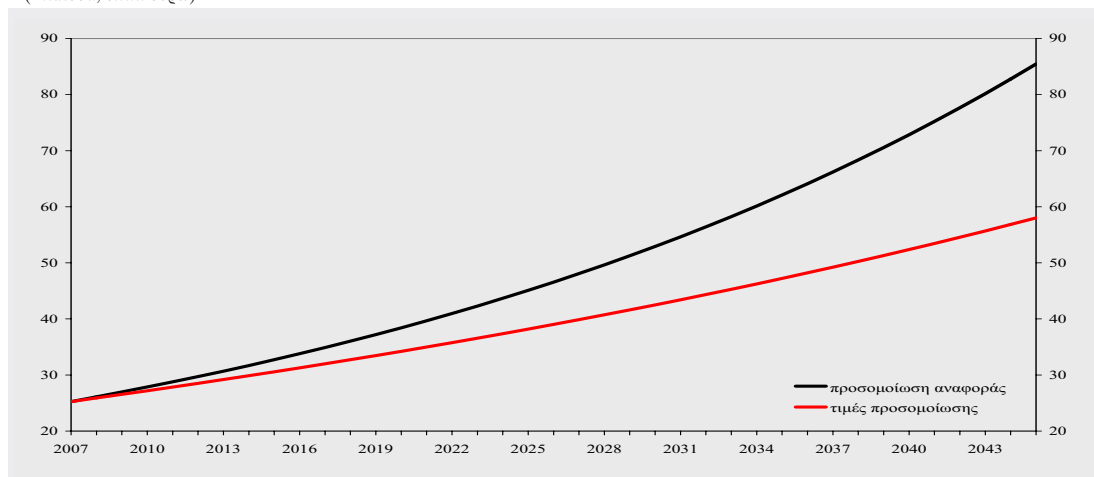
Σ' αυτή την εργασία εφαρμόστηκε μια αναπτυξιακή υπολογιστική μεθοδολογία, προκειμένου να ταυτοποιηθούν και να εκτιμηθούν ποσοτικά οι παράγοντες που συνέβαλαν στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας την περίοδο 1983-2007. Ακολούθως, διενεργήθηκε μια σειρά μακροπρόθεσμων προσομοιώσεων με τη χρήση του αναπτυξιακού υποδείγματος Solow, διαμετρημένου στα ελληνικά δεδομένα, προκειμένου να εξεταστεί η διατηρησιμότητα των ρυθμών ανόδου της ελληνικής οικονομίας. Ο κύριος στόχος ήταν να αξιολογηθούν ποσοτικά οι επιπτώσεις των διαρθρωτικών παρεμβάσεων στο μεσοπρόθεσμο-μακροπρόθεσμο ρυθμό ανόδου της ελληνικής οικονομίας.

Διάγραμμα 4.4.7: Προσομοίωση 3: επιπτώσεις της διαταραχής της ΣΠΣ

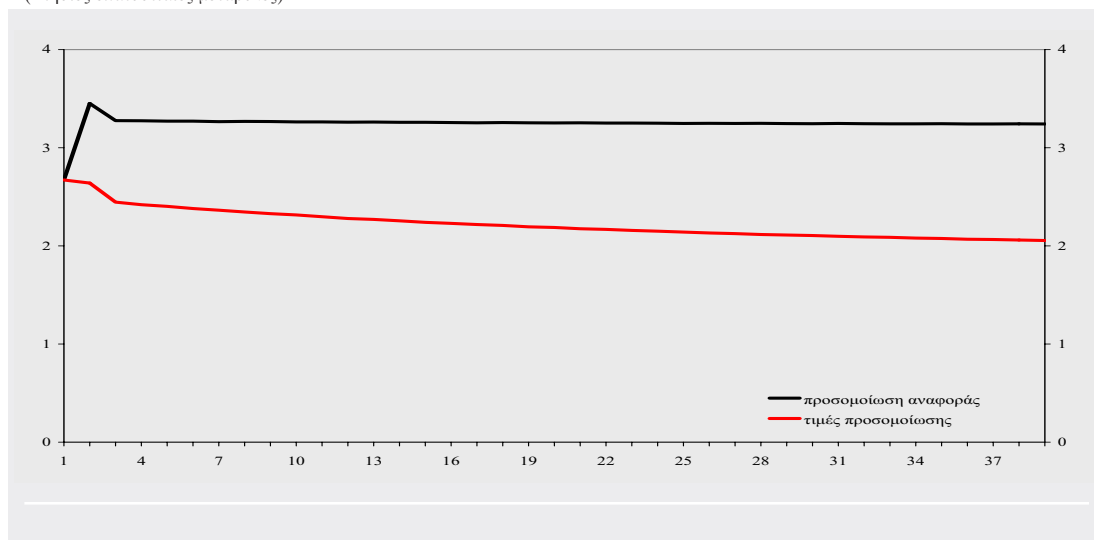
Α. Επιπτώσεις της διαταραχής της ΣΠΣ επί του ΑΕΠ κατ' άτομο σε ηλικία εργασίας (Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Β. Επιπτώσεις της διαταραχής της ΣΠΣ επί του ΑΕΠ κατ' άτομο σε ηλικία εργασίας (Επίπεδα, εκατ. ευρώ)



Γ. Επιπτώσεις της διαταραχής της ΣΠΣ επί της παραγωγικότητας (Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Τα συμπεράσματα αυτής της εργασίας, τα οποία ασφαλώς εξαρτώνται από το υπόδειγμα που έχει χρησιμοποιηθεί, καθώς και οι προτάσεις πολιτικής που απορρέουν μπορούν να συνοψιστούν ως εξής:

(α) Η ελληνική οικονομία κατά την διάρκεια των τελευταίων 25 ετών ακολούθησε μια διαδρομή που προσέγγισε ικανοποιητικά τη διαδρομή της ισόρροπης ανάπτυξης.

(β) Ο κύριος παράγοντας ενίσχυσης της προσφοράς ήταν η σημαντική άνοδος της ΣΠΣ, ενώ η συμβολή του κεφαλαιακού αποθέματος και της προσφοράς εργασίας ήταν λιγότερο σημαντική.

(γ) Διαρθρωτικά μέτρα πολιτικής που θα έχουν στόχο την ενίσχυση και απελευθέρωση της αγοράς εργασίας θα έχουν περιορισμένες και παροδικού χαρακτήρα επιπτώσεις στο μεσοπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο δυνητικό ρυθμό ανόδου της οικονομίας. Μέτρα ενίσχυσης της επενδυτικής δραστηριότητας δεν μπορούν να στηρίξουν αφεαυτών μια μόνιμη άνοδο του ρυθμού μεγέθυνσης της οικονομίας, ενώ βραχυχρόνια βεβαίως έχουν θετικές επιδράσεις.

(δ) Για μια μόνιμη άνοδο του μεσοπρόθεσμου δυνητικού ρυθμού ανόδου της οικονομίας απαιτείται ενίσχυση της αποτελεσματικότητας με την οποία οι εισροές συνδυάζονται στην παραγωγική διαδικασία και ωθούν την παραγωγή στα ανώτατα όρια που μπορούν να επιτευχθούν με τη χρήση του εκάστοτε επιπέδου της τεχνολογίας. Διαρθρωτικά μέτρα και μεταρρυθμίσεις αποκλειστικής ενίσχυσης των εισροών έχουν μόνο βραχυχρόνιες επιπτώσεις. Π.χ. οι δημοσιονομικές μεταρρυθμίσεις ενισχύουν συνήθως μόνο τις παραγωγικές εισροές, γι' αυτό και δεν μπορούν να θεωρηθούν εργαλεία μόνιμης μεσοπρόθεσμης ανόδου.

(ε) Τέλος, θα πρέπει βεβαίως να διαγνωστούν οι τομείς με έλλειμμα παραγωγικότητας, ώστε οι μεταρρυθμίσεις να έχουν ορθή στόχευση.

Βιβλιογραφία

Conesa, J.C., T. Kehoe and K. Ruhl (2007), “Modeling Great Depressions: The Depression in Finland in the 1990s”, *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, November.

Gagales, A. (2005), IMF, Selected Issues.

McQuin, K. and K. Whelan (2006), “Prospects for Growth in the Euro Area”, Central Bank and Financial Services Authority of Ireland, 12/RT/06.

Solow, R. (1956), “A Contribution to the Theory of Economic Growth”, *Quarterly Journal of Economics*, 70, 65-94.

4.5 Ο ρόλος των θεσμών των αγορών προϊόντων και εργασίας και της εκπαίδευσης στην εξέλιξη της παραγωγικότητας: συνέπειες για την ελληνική οικονομία

Δημήτρης Σιδέρης

1 Εισαγωγή

Σύμφωνα με την οικονομική θεωρία, η οικονομική μεγέθυνση εξαρτάται μακροχρόνια από τρεις παράγοντες: (i) την αύξηση της εργασίας, (ii) την αύξηση του κεφαλαίου και (iii) τη βελτίωση της συνολικής παραγωγικότητας των δύο αυτών συντελεστών, κεφαλαίου και εργασίας. Η βελτίωση της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών (ΣΠΣ) επηρεάζεται, εκτός από την τεχνολογική πρόοδο, και από παράγοντες όπως η βελτίωση της ποιότητας του εργατικού δυναμικού και η οργάνωση της παραγωγής. Μεγάλο μέρος της πρόσφατης βιβλιογραφίας υποστηρίζει ότι, δεδομένων των συγκριτικά πιο περιορισμένων περιθωρίων αύξησης του εργατικού δυναμικού και του κεφαλαίου, η βελτίωση της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών είναι ο σημαντικότερος παράγοντας της μεγέθυνσης μακροχρόνια (βλ. μεταξύ άλλων, European Commission, 2007). Για το λόγο αυτό, μεγάλος αριθμός εμπειρικών μελετών σχετικά με την οικονομική μεγέθυνση έχει ως αντικείμενο την διερεύνηση των παραγόντων που επηρεάζουν την συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών μιας οικονομίας.

Η σχετική επιστημονική συζήτηση προσπαθεί επίσης να ερμηνεύσει τη διαφορά που παρατηρήθηκε τα τελευταία 10-15 χρόνια μεταξύ των υψηλών ρυθμών βελτίωσης της παραγωγικότητας της οικονομίας των ΗΠΑ και των χαμηλότερων ρυθμών πολλών χωρών της ΕΕ. Οι μελέτες δείχνουν ότι η αύξηση της παραγωγικότητας καθορίζεται από τη βελτίωση της ποιότητας του εργατικού δυναμικού, την ανάπτυξη της τεχνολογίας και της έρευνας, καθώς και από το θεσμικό πλαίσιο που επικρατεί στην λειτουργία των αγορών εργασίας και προϊόντων. Βάσει αυτών των αποτελεσμάτων, η ΕΕ στρέφεται στην άσκηση συναφών πολιτικών (βλ. μεταξύ άλλων, Trichet, 2007).

Η σχετική συζήτηση έχει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για την ελληνική οικονομία. Η διερεύνηση των παραγόντων που επηρεάζουν την εξέλιξη της παραγωγικότητας στην Ελλάδα αποκτά ιδιαίτερη βαρύτητα, αν ληφθεί υπόψη ότι η συμβολή της ετήσιας αύξησης της ΣΠΣ στην ετήσια αύξηση του ΑΕΠ στην Ελλάδα είναι γύρω στο 50% κατά μέσο όρο την τελευταία 15ετία.

Στην παρούσα εργασία εξετάζεται η επίπτωση μιας σειράς παραγόντων στην παραγωγικότητα, με βάση στοιχεία από μια ομάδα οικονομιών που περιλαμβάνει και την Ελλάδα, για την πρόσφατη περίοδο 1998-2006. Στους εν λόγω παράγοντες συμπεριλαμβάνονται οι επενδύσεις σε έρευνα και τεχνολογία, το μορφωτικό επίπεδο του εργατικού δυναμικού και ο βαθμός ευελιξίας των αγορών εργασίας και προϊόντων. Η επίπτωση αυτών των παραγόντων εξετάζεται τόσο ξεχωριστά όσο και από κοινού, για να διερευνηθεί αν έχουν συμπληρωματικό ρόλο.

Ένας επιπλέον παράγοντας που έχει αποδειχθεί ότι επηρεάζει την εξέλιξη της παραγωγικότητας είναι το τεχνολογικό επίπεδο στο οποίο βρίσκεται μια οικονομία. Πρόσφατες συναφείς μελέτες καταδεικνύουν ότι μέτρα πολιτικής που επηρεάζουν τους προσδιοριστικούς παράγοντες της παραγωγικότητας – όπως π.χ. αυτά που αφορούν μεταβολές στην εκπαίδευση και στην ευελιξία των αγορών – δεν έχουν την ίδια επίπτωση σε οικονομίες με διαφορετικό τεχνολογικό επίπεδο. Στην παρούσα μελέτη εξετάζεται επίσης κατά πόσον αυτό ισχύει για τις οικονομίες υπό ανάλυση.

Η εμπειρική ανάλυση περιλαμβάνει δύο μέρη. Στο πρώτο μέρος οι εξεταζόμενες οικονομίες διαχωρίζονται σε δύο ομάδες ανάλογα με το επίπεδο τεχνολογικής προόδου στο οποίο βρίσκονται. Στο δεύτερο μέρος εξετάζονται εμπειρικά οι επιδράσεις των θεσμικών και ποιοτικών παραγόντων στην εξέλιξη της παραγωγικότητας και υπολογίζεται αν και κατά πόσον αυτές οι επιδράσεις διαφοροποιούνται ανάλογα με το επίπεδο τεχνολογικής προόδου.

Η μελέτη διαρθρώνεται ως εξής: Στην επόμενη ενότητα γίνεται μια σύντομη θεωρητική παρουσίαση των υποδειγμάτων που αναλύονται. Στην τρίτη ενότητα παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της εμπειρικής διερεύνησης. Στην τέταρτη ενότητα γίνεται μια προσπάθεια διατύπωσης των συνεπειών που έχουν τα αποτελέσματα για την ελληνική οικονομία. Στην τελευταία ενότητα συνοψίζονται τα ευρήματα και διατυπώνονται κατάλληλες προτάσεις πολιτικής.

2 Το θεωρητικό υπόβαθρο: προσδιοριστικοί παράγοντες της παραγωγικότητας και η επίδραση του επιπέδου τεχνολογικής προόδου

2.1 Προσδιοριστικοί παράγοντες της παραγωγικότητας μιας οικονομίας

Η υπόθεση που χρησιμοποιείται περισσότερο ευρέως στη θεωρία της μακροχρόνιας μεγέθυνσης είναι ότι η παραγωγή ακολουθεί συνάρτηση Cobb-Douglas:

$$Y_t = A_t (K_t)^{1-\alpha} (L_t)^\alpha \quad (1)$$

όπου Y_t συμβολίζει το παραγόμενο προϊόν, K_t και L_t συμβολίζουν τα επίπεδα των παραγωγικών συντελεστών κεφαλαίου και εργασίας αντίστοιχα και A_t είναι ο δείκτης της παραγωγικότητας των συντελεστών παραγωγής. Έτσι διατυπωμένη, η συνάρτηση παραγωγής υιοθετεί την υπόθεση ότι υπάρχουν σταθερές αποδόσεις κλίμακας, καθώς οι εκθέτες των εισροών κεφάλαιο $(1-\alpha)$ και εργασία (α) έχουν άθροισμα τη μονάδα. Μετασχηματισμένη σε λογαρίθμους, η συνάρτηση παραγωγής Cobb-Douglas γίνεται γραμμική. Αν ληφθούν πρώτες διαφορές ($\Delta x_t = x_t - x_{t-1}$) και αναδιαταχθεί η συνάρτηση, προκύπτει μια εκτίμηση της ΣΠΣ (total factor productivity – *TFP*), τα λεγόμενα κατάλοιπα του Solow:

$$\Delta TFP_t = \Delta a_t = \Delta y_t - (1-\alpha) \Delta k_t - \alpha \Delta l_t \quad (2)$$

όπου τα μικρά γράμματα συμβολίζουν λογαρίθμους των αντίστοιχων μεγεθών που εκφράζονται με κεφαλαία γράμματα στην (1).

Η (2) ουσιαστικά δείχνει ότι υπάρχει ένα τμήμα της αύξησης του παραγόμενου προϊόντος που δεν μπορεί να αποδοθεί στις ποσοτικές αυξήσεις των παραγωγικών εισροών κεφαλαίου και εργασίας. Αντίθετα, μπορεί να αποδοθεί στην συνδυασμένη αύξηση της παραγωγικότητας των δύο εισροών, που οφείλεται σε άλλους παράγοντες, όπως η βελτίωση της τεχνολογίας, η αναδιάρθρωση της παραγωγής, η ποιοτική βελτίωση του εργατικού δυναμικού μέσω της εκπαίδευσης, κ.λπ. Σημαντικός αριθμός άρθρων προσπαθούν να καθορίσουν ποιοι είναι οι προσδιοριστικοί

παράγοντες της βελτίωσης της παραγωγικότητας μακροχρόνια. Η σχετική βιβλιογραφία προτείνει μια σειρά παραγόντων, οι οποίοι μπορούν να ταξινομηθούν ως εξής:

2.1.1 Παράγοντες που αφορούν την ποιοτική βελτίωση των παραγωγικών συντελεστών

Βασικός παράγοντας που βελτιώνει την ποιότητα της εργασίας (του εργατικού δυναμικού) είναι η εκπαίδευση, ενώ παράγοντας που βελτιώνει την απόδοση και των δύο συντελεστών (κεφάλαιο και εργασία) μέσω της αναβάθμισης των μεθόδων παραγωγής είναι η τεχνολογική πρόοδος. Η τεχνολογική πρόοδος με τη σειρά της εξελίσσεται και τροφοδοτείται από την έρευνα. Η βελτίωση της ποιότητας του εργατικού δυναμικού μέσω της εκπαίδευσης φαίνεται να είναι ιδιαίτερα σημαντική για την ανάπτυξη των ευρωπαϊκών χωρών. Ειδικά οι τεχνολογικά προηγμένες χώρες χρειάζεται να βελτιώνουν την ικανότητά τους για υιοθέτηση νέων τεχνολογιών και, κατά συνέπεια, να κρατούν υψηλό το επίπεδο της παιδείας τους (για μια επισκόπηση της σχετικής βιβλιογραφίας, βλ., μεταξύ άλλων, Khan and Luintel, 2006, Gonard, 2007).

Στη βιβλιογραφία έχει επίσης διατυπωθεί η άποψη ότι υπάρχει ανάγκη οι πολιτικές για την έρευνα και τεχνολογία να έχουν δημόσιο χαρακτήρα, καθώς αυτό ασκεί θετικές εξωτερικές επιδράσεις. Οι ιδιωτικές εταιρίες δεν προωθούν επαρκώς την έρευνα, αφού δεν θα έχουν ιδιαιτέρως υψηλά κέρδη από τη βελτίωση της τεχνολογίας. Επίσης, η κατοχύρωση των ευρεσιτεχνιών μπορεί να οδηγήσει σε ανάπτυξη της έρευνας και τεχνολογίας σε μια οικονομία.

2.1.2 Παράγοντες που αφορούν την ανταγωνιστική λειτουργία της αγοράς προϊόντων

Ο ανταγωνισμός στην αγορά προϊόντων επηρεάζει την παραγωγικότητα μέσω τριών διαύλων: (1) Οι πιο παραγωγικές επιχειρήσεις επιζούν, οι λιγότερο παραγωγικές αναγκάζονται να βγουν από την παραγωγή. (2) Μέτρα για αύξηση του ανταγωνισμού, όπως η μείωση του διοικητικού και γραφειοκρατικού κόστους, οδηγούν σε βελτίωση της παραγωγικότητας και των ήδη υπαρχουσών επιχειρήσεων. (3) Η αύξηση του ανταγωνισμού οδηγεί στην ανάγκη υιοθέτησης πιο προηγμένων τεχνολογικά μεθόδων και αποτελεί κίνητρο για ανάπτυξη νέων τεχνολογιών (βλ., μεταξύ άλλων, Nicoletti and Scarpetta, 2003, Alesina et al. 2003, Griffith and Haskel, 2006).

2.1.3 Παράγοντες που αφορούν την πιο ευέλικτη λειτουργία των αγορών εργασίας και προϊόντων

Πιο ευέλικτες αγορές βοηθούν στην αναδιανομή των παραγωγικών συντελεστών από τους λιγότερο παραγωγικούς τομείς στους πιο παραγωγικούς. Η αναδιανομή επηρεάζεται από: (i) Τις ρυθμίσεις στην αγορά προϊόντων: π.χ. μια ρύθμιση μείωσης του διοικητικού και γραφειοκρατικού κόστους ενθαρρύνει την είσοδο νέων επιχειρήσεων στην αγορά (Koedijk and Kremers, 1996). (ii) Τις ρυθμίσεις στην αγορά εργασίας: Μια μεσαία επιχείρηση που λειτουργεί στο πλαίσιο μιας ευέλικτης αγοράς εργασίας δεν διστάζει να προσλάβει νέους εργαζομένους σε περίοδο αύξησης της ζήτησης. Η επέκταση της επιχείρησης μπορεί να βελτιώσει την παραγωγικότητα, στο βαθμό που αυτή εξαρτάται από οικονομίες κλίμακας (Griffith et al., 2007). Από την άλλη πλευρά, κάποιες μελέτες διατυπώνουν την άποψη ότι μια λιγότερο ευέλικτη αγορά εργασίας προσφέρει περισσότερη ασφάλεια στους εργαζομένους, οδηγεί στη αύξηση των κινήτρων και της δέσμευσής τους στην απασχόλησή τους και κατά συνέπεια στην αύξηση της παραγωγικότητάς τους (βλ. π.χ. Storm and Naastepad, 2007).

Η βιβλιογραφία επίσης έχει δείξει ότι οι παράγοντες που περιγράφονται στο τμήμα αυτό της μελέτης δρουν συμπληρωματικά. Με άλλα λόγια, η αποτελεσματικότητα ενός μέτρου πολιτικής που επηρεάζει κάποιους από αυτούς τους παράγοντες εξαρτάται από το επίπεδο στο οποίο βρίσκονται οι άλλοι παράγοντες. Π.χ., η αποτελεσματικότητα της αύξησης των δαπανών για την

έρευνα, που πιθανόν να οδηγεί στην ανακάλυψη νέων τεχνολογιών, εξαρτάται από το ποσοστό των ειδικά εκπαιδευμένων ατόμων που υπάρχουν στη συγκεκριμένη οικονομία και θα εφαρμόσουν τις νέες τεχνολογίες, άρα εξαρτάται από την ποιότητα της παιδείας και το ύψος των δαπανών γι' αυτήν. Επίσης, η ευελιξία στην αγορά προϊόντων και η μείωση των γραφειοκρατικών και διοικητικών δαπανών έχειδειχθεί ότι έχουν καλύτερα αποτελέσματα όταν συνοδεύονται από ευελιξία και στην αγορά εργασίας (Griffith et al., 2007).

Επί του παρόντος, οι περισσότερες μελέτες καταδεικνύουν την ύπαρξη επιδράσεων των θεσμικών χαρακτηριστικών στη μεταβολή της παραγωγικότητας. Ωστόσο, η ισχύς των επιδράσεων αυτών είναι δύσκολο να υπολογιστεί επακριβώς.

Η βιβλιογραφία οδηγεί σε προτάσεις πολιτικής οι οποίες καλύπτουν τους παρακάτω τρεις άξονες. Αφορούν πολιτικές: (i) για βελτίωση της παιδείας και της έρευνας, (ii) για την προώθηση του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και (iii) για την προώθηση της ευελιξίας στις αγορές προϊόντων και εργασίας. Οι πολιτικές (ii) και (iii) αποσκοπούν με άλλα λόγια σε αλλαγές του θεσμικού πλαισίου που διέπει την παραγωγική διαδικασία των οικονομιών.

2.2 Ένα ανεπτυγμένο επίπεδο τεχνολογίας – η κατάταξη των οικονομιών

Δύο πρόσφατες μελέτες των Aghion et al. (2007, 2009) για την εξέλιξη της ΣΠΣ εξετάζουν κατά πόσον το επίπεδο τεχνολογικής ανάπτυξης μιας οικονομίας καθορίζει και διαφοροποιεί τις επιπτώσεις της εκπαίδευσης και άλλων θεσμικών παραγόντων στην εξέλιξη της παραγωγικότητας. Ειδικότερα οι Aghion et al. (2009) χρησιμοποιούν στοιχεία για 17 χώρες του ΟΟΣΑ για την περίοδο 1985-2003 και καταλήγουν σε ενδιαφέροντα αποτελέσματα, όπως π.χ. ότι η βελτίωση της εκπαίδευσης του εργατικού δυναμικού δεν έχει καμία επίπτωση στην παραγωγικότητα χωρών που δεν είναι επαρκώς ανεπτυγμένες τεχνολογικά ή που απέχουν από ένα συγκεκριμένο επίπεδο αναφοράς ως προς την τεχνολογική ανάπτυξη.

Στη σχετική βιβλιογραφία, το επίπεδο τεχνολογικής ανάπτυξης προσεγγίζεται από την ωριαία παραγωγικότητα της εργασίας. Το μέγεθος αυτό μετράται από τον ΟΟΣΑ και μας παρέχει μια ενδεικτική κατάταξη των χωρών ανάλογα με το επίπεδο τεχνολογικής προόδου. Όμως, όπως σωστά επισημαίνουν οι Aghion et al. (2009), η ωριαία παραγωγικότητα μπορεί να μην απεικονίζει με ακρίβεια το επίπεδο τεχνολογικής προόδου, καθώς επηρεάζεται από παράγοντες όπως ο αριθμός των ωρών απασχόλησης, το ποσοστό απασχόλησης σε μια οικονομία, κ.λπ. Άρα, για να υπάρξει ακριβέστερη εκτίμηση του τεχνολογικού επιπέδου μιας χώρας και ορθότερη κατάταξη βάσει αυτού του κριτηρίου, είναι σκόπιμο να υπολογίζεται η ωριαία παραγωγικότητα με βάση την υπόθεση ότι τόσο ο αριθμός των ωρών απασχόλησης όσο και το ποσοστό των απασχολούμενων είναι ίσα για όλες τις χώρες υπό ανάλυση.

Ακολουθώντας την προσέγγιση των Aghion et al. (2007, 2009), ως επίπεδο προηγμένης τεχνολογίας που αποτελεί και επίπεδο αναφοράς χρησιμοποιείται στην παρούσα μελέτη η ωριαία παραγωγικότητα της οικονομίας των ΗΠΑ. Σύμφωνα με το κριτήριο αυτό, οι χώρες κατανέμονται σε αυτές που βρίσκονται κοντά στο τεχνολογικό επίπεδο αναφοράς – τις τεχνολογικά προηγμένες – με ωριαία παραγωγικότητα τουλάχιστον ίση με το 80% της ωριαίας παραγωγικότητας των ΗΠΑ, και στις λιγότερο προηγμένες, με παραγωγικότητα κάτω από το 80% της ωριαίας παραγωγικότητας των ΗΠΑ. Για να είναι όμως εφικτή η ακριβής σύγκριση των επιπέδων τεχνολογικής προόδου των χωρών, πρέπει να υπολογιστεί το ακριβές επίπεδο της ωριαίας παραγωγικότητας με βάση την υπόθεση ότι σε όλες τις υπό ανάλυση χώρες υπάρχει το ίδιο ποσοστό απασχόλησης (με αυτό των ΗΠΑ) και ότι οι απασχολούμενοι εργάζονται ίσο (με αυτόν των ΗΠΑ) αριθμό ωρών.

Για το σκοπό αυτό, εκτιμάται η συνάρτηση που προτείνεται από τους Bourlès and Cette (2005, 2007), η οποία είναι της μορφής:

$$\Delta hp = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta hp_{-1} + \alpha_2 \Delta ER + \alpha_3 \Delta h + \alpha_4 \Delta CUR + \alpha_i \Sigma X_i + e \quad (3)$$

όπου με το σύμβολο Δ εκφράζονται οι μεταβολές των μεταβλητών. Η συνάρτηση εκτιμά τις επιδράσεις τις οποίες ασκούν στη μεταβολή της ωριαίας παραγωγικότητας hp (hourly productivity) οι μεταβολές του ποσοστού απασχόλησης ER (employment rate), των ωρών εργασίας h , του βαθμού χρησιμοποίησης του δυναμικού CUR (Capacity Utilisation Rate) και μιας ομάδας άλλων παραγόντων ΣX_i – όπως οι επενδύσεις σε τηλεπικοινωνίες (ICT) κ.λπ. Ο στόχος είναι να υπολογιστεί η ελαστικότητα του ποσοστού απασχόλησης και των ωρών εργασίας – των συντελεστών α_2 και α_3 της (3) – έτσι ώστε βάσει αυτών να υπολογιστεί ακριβέστερα το επίπεδο της ωριαίας παραγωγικότητας στις υπό εξέταση χώρες.

3 Η εμπειρική ανάλυση

3.1 Το τεχνοθωγικό επίπεδο και ο διαχωρισμός των οικονομιών

Στην ανάλυση χρησιμοποιούνται στοιχεία από μια ομάδα 21 χωρών του ΟΟΣΑ που περιλαμβάνει και την Ελλάδα για την περίοδο 1982-2007. Οι χώρες είναι: Αυστραλία, Αυστρία, Βέλγιο, Γαλλία, Γερμανία, Δανία, Ελλάδα, Ηνωμένο Βασίλειο, ΗΠΑ, Ιαπωνία, Ιρλανδία, Ισπανία, Ιταλία, Καναδάς, Λουξεμβούργο, Νέα Ζηλανδία, Νορβηγία, Ολλανδία, Πορτογαλία, Σουηδία και Φινλανδία. Το κριτήριο για την επιλογή των παραπάνω οικονομιών ήταν η διαθεσιμότητα των στοιχείων.

Η εκτίμηση της συνάρτησης (3) δίνει τα ακόλουθα αποτελέσματα:¹

$$\Delta ph = 0,5 + 0,17 \Delta ph_{-1} - 0,098 \Delta ER - 0,016 \Delta h + 0,10 \Delta CUR \quad (4\alpha)$$

(10,8) (3,6) (-2,35) (-9,27) (5,95)

Η (4α) έχει εκτιμηθεί με OLS για την περίοδο 1981-2007 για 17 από τις 21 χώρες.² Τα t-statistics στις παρενθέσεις καταδεικνύουν ότι όλες οι παραπάνω μεταβλητές είναι στατιστικά σημαντικές για τη μεταβολή της παραγωγικότητας. Οι εκτιμηθείσες παράμετροι λαμβάνουν το πρόσημο που αναμένει η θεωρία αλλά χαμηλότερες τιμές από αυτές των Bourlès and Cette (2007).

Εναλλακτικά, η εκτίμηση της (1), με χρήση των διαθέσιμων μεταβλητών για τις 21 χώρες, δίνει τα ακόλουθα αποτελέσματα:

$$\Delta ph = 0,49 + 0,23 \Delta ph_{-1} - 0,047 \Delta ER - 0,013 \Delta h \quad (4\beta)$$

(12,2) (5,7) (-1,70) (-8,93)

Στη συνέχεια υπολογίζεται το ποσοστό της παραγωγικότητας των χωρών σε σχέση με αυτό των ΗΠΑ. Η δομική ωριαία παραγωγικότητα ισούται με αυτό το ποσοστό προσαυξημένο με τη διαφορά ως προς την παραγωγικότητα που θα υπήρχε αν στις άλλες χώρες ίσχυαν ίσες ώρες εργασίας με αυτές στις ΗΠΑ και ίσο ποσοστό απασχόλησης με αυτό στις ΗΠΑ. Η διαφορά αυτή υπολογίζεται ως το γινόμενο των εκτιμημένων ελαστικοτήτων επί τη διαφορά ως προς τα μεγέθη των ωρών εργασίας και ποσοστού απασχόλησης σε σχέση με τα αντίστοιχα των ΗΠΑ.

¹ Χρησιμοποιούνται οι βασικές ερμηνευτικές μεταβλητές του υποδείγματος, καθώς, όσον αφορά τους “βοηθητικούς” παράγοντες X_i , δεν υπάρχουν στοιχεία για την ελληνική οικονομία.

² Για την Αυστραλία, την Ιαπωνία, τη Νέα Ζηλανδία και τη Νορβηγία δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για τη μεταβλητή CUR .

Πίνακας 4.5.1: Εγγύτητα προς το τεχνολογικό επίπεδο αναφοράς

Τμήμα 1		Τμήμα 2		
	Καταγεγραμμένη παραγωγικότητα σε σχέση με αυτή των ΗΠΑ		Εκτιμημένη παραγωγικότητα σε σχέση με των ΗΠΑ (εξίσωση 4α)	Εκτιμημένη παραγωγικότητα σε σχέση με των ΗΠΑ (εξίσωση 4β)
Αυστραλία	83,2	Λουξεμβούργο	149,7	148,9
Αυστρία	87,7	Νορβηγία	142,5	141,4
Βέλγιο	103,5	Βέλγιο	107,5	106,6
Γαλλία	100,9	Ιρλανδία	107,3	106,8
Γερμανία	91,8	Ολλανδία	106,9	105,7
Δανία	84	Γαλλία	105,1	104,1
Ελλάδα	60,8	ΗΠΑ	100	100
ΗΒ	81,2	Γερμανία	98	96,7
ΗΠΑ	100	Σουηδία	92,7	91,9
Ιαπωνία	71	Αυστρία	90	89,6
Ιρλανδία	104,6	Δανία	87,5	86,9
Ισπανία	80	Αυστραλία	84,4	84,1
Ιταλία	73,7	Φινλανδία	83,3	82,9
Καναδάς	81,4	ΗΒ	83,3	82,9
Λουξεμβούργο	145,6	Ισπανία	82,7	82
Νέα Ζηλανδία	57,3	Καναδάς	82,5	82,2
Νορβηγία	136,5	Ιταλία	73,4	73,4
Ολλανδία	100,5	Ιαπωνία	71,1	71,1
Πορτογαλία	50,4	Νέα Ζηλανδία	57,6	57,6
Σουηδία	88,8	Ελλάδα	57	57,6
Φινλανδία	81,5	Πορτογαλία	51,8	51,4

Πηγή: Στοιχεία του ΟΟΣΑ για το 2007.

Με τις νέες εκτιμήσεις η κατάταξη των χωρών ως προς την εγγύτητά τους προς το τεχνολογικό επίπεδο αναφοράς δεν επηρεάζει την ομαδοποίησή τους.³ Οι υπολογισμοί γίνονται βάσει των εκτιμημένων συντελεστών των εξισώσεων (4α) και (4β). Τα αναλυτικά αποτελέσματα παρουσιάζονται στο Τμήμα 2 του Πίνακα 4.5.1. Από το δείγμα, όλες οι χώρες εκτός της Ελλάδος, της Ιαπωνίας, της Ιταλίας, της Πορτογαλίας και της Νέας Ζηλανδίας είναι κοντά στο τεχνολογικό επίπεδο των ΗΠΑ.⁴ Έτσι, η ανάλυση συνεχίζεται βάσει αυτού του διαχωρισμού.

3.2 Προσδιοριστικοί παράγοντες της παραγωγικότητας και η επίδραση του τεχνολογικού επιπέδου

Στην ανάλυση χρησιμοποιούνται στοιχεία από μια ομάδα 16 χωρών του ΟΟΣΑ για την περίοδο 1998-2006. Οι χώρες είναι: Αυστρία, Βέλγιο, Γαλλία, Γερμανία, Δανία, Ελλάδα, Ηνωμένο Βασίλειο, ΗΠΑ, Ιρλανδία, Ισπανία, Ιταλία, Καναδάς, Ολλανδία, Πορτογαλία, Σουηδία και

³ Σε αντίθεση με τα αποτελέσματα της εργασίας των Bourlès and Cetté (2007), σύμφωνα με τα οποία η εκτίμηση των παραμέτρων οδηγεί στην υποβάθμιση κάποιων δυτικών οικονομιών σε οικονομίες κάτω του τεχνολογικού επιπέδου αναφοράς.

⁴ Ωστόσο, η σχετική θέση των οικονομιών αλλάζει, όπως φαίνεται στο Τμήμα 2 του Πίνακα 4.5.1. Ειδικότερα η ελληνική οικονομία με τις νέες, πιο ακριβείς εκτιμήσεις καταλαμβάνει την προτελευταία θέση ανάμεσα στις 17 οικονομίες που εξετάζονται. Σύμφωνα με αυτό τον δείκτη, είναι η λιγότερο προηγμένη τεχνολογικά οικονομία μετά την Πορτογαλία.

Φινλανδία. Το κριτήριο για την επιλογή των παραπάνω οικονομιών ήταν η διαθεσιμότητα των στοιχείων.

Εκτιμάται ένας αριθμός εξισώσεων με εξαρτημένη μεταβλητή τις μεταβολές της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών (ΔTFP) και ερμηνευτικές μεταβλητές μια σειρά μεταβλητών που προτείνονται από τη βιβλιογραφία. Οι μεταβλητές είναι οι ακόλουθες:

(1) Το ποσοστό του εργατικού δυναμικού σε παραγωγική ηλικία (25-65 ετών) που έχει τριτοβάθμια εκπαίδευση σε σχέση με το συνολικό πληθυσμό στην αντίστοιχη ηλικία (μεταβλητή 3rd edu).

(2) Η μεταβλητή PMR (product market regulation -ρυθμίσεις στην αγορά προϊόντων). Πρόκειται για δείκτη των δυσκαμψιών στις αγορές προϊόντων. Δείχνει κατά πόσον οι ρυθμίσεις που ισχύουν στις χώρες προάγουν τον ανταγωνισμό σε τομείς όπου αυτός είναι βιώσιμος. Καλύπτει ρυθμίσεις που αφορούν το βαθμό του κρατικού ελέγχου σε παραγωγικούς τομείς, τα διοικητικά και γραφειοκρατικά εμπόδια στην επιχειρηματικότητα, καθώς και τα εμπόδια στο εμπόριο και τις ξένες επενδύσεις. Όσο υψηλότερες τιμές παίρνει η μεταβλητή, τόσο πιο δύσκαμπτη είναι η αγορά προϊόντων.

(3) Η μεταβλητή EPL (employment protection legislation – νομοθεσία για προστασία της εργασίας). Είναι δείκτης των ρυθμίσεων στην αγορά εργασίας: περιλαμβάνει ρυθμίσεις για περιστασιακή απασχόληση, για προστασία απολύσεων, κ.λπ. Όσο υψηλότερες τιμές παίρνει η μεταβλητή EPL, τόσο πιο δύσκαμπτη είναι η αγορά εργασίας.

(4) Οι δαπάνες που επενδύονται σε έρευνα και τεχνολογία (R&D) ως ποσοστό του ΑΕΠ.

(5) Ο σύνθετος δείκτης CI (composite indicator), που είναι το γινόμενο των PMR και EPL, για να εκτιμηθεί η από κοινού επίδραση των θεσμών που επικρατούν στις αγορές προϊόντων και εργασίας.⁵

Επίσης χρησιμοποιούνται: (6) οι μεταβολές του βαθμού χρησιμοποίησης του δυναμικού ΔCUR, για να καλύψουν κυκλικές επιδράσεις, (7) οι μεταβολές του ποσοστού απασχόλησης (ΔΕΡ) και (8) οι μεταβολές των ωρών εργασίας (ΔΗ), για να ληφθούν υπόψη πιθανές φθίνουσες αποδόσεις κλίμακας από τις δύο μεταβλητές (8) και (9).

Τέλος, για να υπολογιστεί η επίδραση της εγγύτητας στο τεχνολογικό επίπεδο αναφοράς, εισάγονται οι μεταβλητές 3rdedu, PMR, EPL, R&D και CI πολλαπλασιασμένες με την ψευδομεταβλητή D. Η D λαμβάνει την τιμή 1 όταν η παραγωγικότητα της χώρας ισούται με το επίπεδο αναφοράς ή το ξεπερνά και την τιμή 0 όταν βρίσκεται κάτω από αυτό. Η επίδραση των μεταβλητών εξετάστηκε και με υστέρηση έως δύο περιόδων. Στην ανάλυση χρησιμοποιήθηκαν στοιχεία για τις μεταβλητές από τις στατιστικές βάσεις του ΟΟΣΑ, της Παγκόσμιας Τράπεζας και της AMECO.⁶

Μια σειρά από εξισώσεις εκτιμήθηκαν, κάποιες από τις οποίες παρουσιάζονται στον Πίνακα 4.5.2. Για όλες, η μέθοδος εκτίμησης βασίζεται στην υπόθεση για σταθερές επιδράσεις (fixed effects), όπως αυτό υπαγορεύθηκε από τα αποτελέσματα των σχετικών στατιστικών ελέγχων που παρουσιάζονται στη τελευταία γραμμή του Πίνακα 4.5.2. Οι τιμές κάτω από τους εκτιμημένους

⁵ Κάποιες επιπλέον μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν –όπως π.χ. το ποσοστό του εργατικού δυναμικού με δευτεροβάθμια εκπαίδευση– αλλά δεν ήταν στατιστικά σημαντικές ή δεν είχαν το αναμενόμενο από τη θεωρία πρόσημο δεν αναφέρονται στην παρούσα ανάλυση.

⁶ Πιο αναλυτικά, τα στοιχεία για τις μεταβλητές 2nd edu και R&D ελήφθησαν από τις βάσεις της Παγκόσμιας Τράπεζας (World Bank, World Development Indicators), τα στοιχεία για τις PMR, CUR, EPL, H, 3rd edu και ER από τον ΟΟΣΑ (OECD statistics) και της TFP από την AMECO.

Πίνακας 4.5.2: Εκπαίδευση, θεσμοί στις αγορές εργασίας και προϊόντων, επίπεδο τεχνολογίας και συνολική παραγωγικότητα συντελεστών

(Ερμηνευόμενη μεταβλητή: Δtfr)

Ερμηνευτ. μεταβλητές	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	[6]	[7]	[8]
3 rd edu	-0,034 0,049	-0,03 0,04	0,03 0,04	0,01 0,04				
3 rd edu*D	0,08 0,05	0,09** 0,04	0,01 0,04	0,03 0,05	0,044** 0,019	0,043** 0,021	0,041** 0,019	0,05** 0,02
EPL	-0,93 1,12		-0,89 1,01	-0,77 0,59	-0,88* 0,53	-1,23** 0,49		
EPL*D	-0,81 1,71		-0,63 1,56					
PMR	-0,72 0,97		-0,42 0,91	-0,80 0,51	-0,89** 0,44		-1,34** 0,52	
PMR*D	-0,62 0,67		-0,82 0,68					
CI		-0,31* 0,18						-0,33** 0,12
CI *D		-0,23 0,23						
R&D	-4,26 4,63	-4,3 4,8						
R&D* D	3,42 4,62	3,6 4,7						
ΔER	0,008 0,049	0,015 0,044						
Δh	0,017 0,041	0,002 0,003	0,006 0,005	0,006 0,004	0,006 0,005	0,006** 0,003	0,005 0,005	0,006 0,005
ΔCUR	0,15** 0,06	0,16** 0,07	0,16** 0,06	0,17** 0,05	0,17** 0,05	0,16** 0,06	0,16** 0,06	0,18** 0,05
Σταθερός όρος	6,37** 2,47	0,02 1,15	1,43 1,53	0,92 1,52	1,35 1,37	1,77 1,75	1,43 1,21	2,12 1,32
R ²	0,717	0,719	0,681	0,673	0,672	0,665	0,664	0,673
Αρ. παρατηρήσεων	131	131	139	139	139	139	139	139
Αρ. χωρών	16	16	16	16	16	16	16	16
Redundant fixed effects test F	(23,96) 4,48 (0,000)	(23,98) 4,86 (0,000)	(23,107) 6,31 (0,000)	(23,109) 6,28 (0,000)	(23,110) 6,86 (0,000)	(23,111) 6,73 (0,000)	(23,111) 6,53 (0,000)	(23,111) 7,15 (0,000)

* στατιστικά σημαντικές σε επίπεδο 10%; ** στατιστικά σημαντικές σε επίπεδο 5%.

συντελεστές είναι τα τυπικά σφάλματα. Οι [1] και [2] είναι οι γενικότερες μορφές, καθώς περιλαμβάνουν εκτιμήσεις για τις επιδράσεις όλων των υπό εξέταση μεταβλητών. Η εκτίμησή τους δείχνει ότι οι μεταβλητές ΔΕΡ και R&D δεν είναι στατιστικά σημαντικές για την ερμηνεία της ΔΤFΡ. Δεδομένου ότι οι δύο μεταβλητές παραμένουν στατιστικά μη σημαντικές και στα άλλα υποδείγματα που εκτιμήθηκαν, δεν συμπεριλαμβάνονται στις εξισώσεις [3] έως και [8] που παρουσιάζονται.

Οι εξισώσεις [3] έως [8] περιλαμβάνουν τις επιπτώσεις των μεταβολών του βαθμού χρησιμοποίησης του δυναμικού και της μεταβολής των ωρών εργασίας σε όλες τις χώρες που εξετάζονται. Εκτιμούν επιπλέον τις επιπτώσεις του ύψους του ποσοστού του εργατικού δυναμικού με τριτοβάθμια εκπαίδευση και των δυσκαμψιών στις αγορές εργασίας και προϊόντων (χωριστά και από κοινού) και διαχωρίζουν αυτές τις επιπτώσεις στις δύο ομάδες χωρών – κάτω και πάνω από το τεχνολογικό όριο. Η εξειδίκευση των εξισώσεων [4] έως [8] γίνεται βάσει στατιστικών κριτηρίων. Οι παράμετροι λαμβάνουν θεωρητικά αποδεκτές τιμές και πρόσημα. Π.χ. σε όλες τις εκτιμημένες σχέσεις, το ύψος του ποσοστού του εργατικού δυναμικού με υψηλή εκπαίδευση έχει θετική επί-

πτωση, ενώ οι δυσκαμψίες στην αγορά εργασίας και προϊόντων έχουν αρνητική επίπτωση στις μεταβολές της παραγωγικότητας και για τις δύο ομάδες χωρών.

Οι στατιστικά πιο αξιόπιστες εκτιμήσεις προκύπτουν από τις εξισώσεις [5] έως [8]. Σύμφωνα με αυτές, βασικοί προσδιοριστικοί παράγοντες της παραγωγικότητας στην ομάδα των χωρών που εξετάζονται είναι οι θεσμοί στις αγορές προϊόντων και εργασίας, ενώ το ποσοστό του εργατικού δυναμικού με τριτοβάθμια εκπαίδευση επιδρά θετικά μόνο στην παραγωγικότητα των χωρών που βρίσκονται σε υψηλό τεχνολογικό επίπεδο. Η εξέλιξη της παραγωγικότητας επηρεάζεται επίσης από κυκλικούς παράγοντες, μέσω της επίδρασης του ΔCUR, καθώς και από τις μεταβολές των ωρών εργασίας. Πιο αναλυτικά, οι [6] και [7] καταδεικνύουν τη σημασία των ρυθμίσεων στις αγορές εργασίας και προϊόντων αντίστοιχα για την εξέλιξη της παραγωγικότητας όταν οι ρυθμίσεις αυτές εξετάζονται χωριστά, ενώ οι [5] και [8] εκτιμούν την επίδραση των θεσμών των αγορών από κοινού.

Η εξίσωση [5] φαίνεται να περιέχει την πιο κατάλληλη εκτίμηση για την εξέλιξη της παραγωγικότητας. Σύμφωνα με αυτή, βασικός παράγοντας για την εξέλιξη της παραγωγικότητας σε όλες τις υπό ανάλυση χώρες είναι το θεσμικό πλαίσιο που διέπει τις αγορές προϊόντων (η μεταβλητή PMR είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο σημαντικότητας 5%), ενώ δευτερευόντως η παραγωγικότητα επηρεάζεται και από τους θεσμούς στην αγορά εργασίας (η μεταβλητή EPL είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο σημαντικότητας 10%). Το ύψος του ποσοστού των εργαζομένων με τριτοβάθμια εκπαίδευση επηρεάζει την παραγωγικότητα των συντελεστών μόνο στις τεχνολογικά ανεπτυγμένες χώρες. Πιο αναλυτικά, βάσει της εξίσωσης [5]: (i) η αύξηση του λόγου του εργατικού δυναμικού με τριτοβάθμια εκπαίδευση κατά μία εκατοστιαία μονάδα έχει ως επίπτωση την αύξηση της ΣΠΣ μόνο για τις πιο ανεπτυγμένες τεχνολογικά χώρες κατά 0,04% το έτος. (ii) Η επίπτωση των δυσκαμψιών στις αγορές προϊόντων και εργασίας είναι αρνητική για την παραγωγικότητα και στις δύο ομάδες χωρών. Η αύξηση του δείκτη δυσκαμψιών στην αγορά προϊόντων κατά μία εκατοστιαία μονάδα μειώνει την παραγωγικότητα κατά 0,89%, ενώ αντίστοιχη χειροτέρευση της ευελιξίας στην αγορά εργασίας μειώνει την παραγωγικότητα των συντελεστών κατά 0,88%. (iii) Η αύξηση του ρυθμού χρησιμοποίησης του δυναμικού κατά μία εκατοστιαία μονάδα αυξάνει την παραγωγικότητα κατά 0,17%.⁷

4 Προσδιοριστικοί παράγοντες της παραγωγικότητας: συνέπειες για την ελληνική οικονομία

Η ελληνική συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών παρουσίασε ικανοποιητικούς ρυθμούς αύξησης την τελευταία 25ετία. Ειδικότερα τα έτη 1981-2007 αυξανόταν με μέσο ετήσιο ρυθμό 1%, που είναι πολύ κοντά στο μέσο όρο του ετήσιου ρυθμού αύξησης του αντίστοιχου μεγέθους στις 16 χώρες του δείγματος που αναλύεται (1,09%).⁸ Επιπλέον, η αύξηση της παραγωγικότητας είναι ο σημαντικότερος παράγοντας της μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας. Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, στη μέση ετήσια αύξηση της παραγωγικότητας αποδίδεται περίπου το ήμισυ της μέσης ετήσιας αύξησης του ΑΕΠ την περίοδο 1995-2007 (βλ. μεταξύ άλλων, Αλμπάνη κ.ά., 2010, Ζόνζηλος και Παύλου, 2010, Gibson, 2010). Κατά συνέπεια η ανάλυση των προσδιοριστικών παραγόντων της παραγωγικότητας αποκτά ιδιαίτερο ενδιαφέρον για την ελληνική οικονομία.

Η κατάταξη της ελληνικής οικονομίας ως προς τους προσδιοριστικούς παράγοντες της παραγωγικότητας δίνεται στον Πίνακα 4.5.3. Οι αναφερόμενες τιμές αφορούν τη μέση τιμή των δεικτών

⁷ Τα παραπάνω αποτελέσματα θα πρέπει να αντιμετωπιστούν με τη δέουσα προσοχή, δεδομένου ότι είναι σχετικά μικρό το δείγμα των χωρών και των χρονολογικών παρατηρήσεων, κάτι που δυστυχώς υπαγορεύθηκε από το ότι ήταν σχετικά μικρή η διαθεσιμότητα των στοιχείων.

⁸ Ο ρυθμός αύξησης της παραγωγικότητας είναι ακόμη υψηλότερος για τη δεκαετία 1998-2007.

Πίνακας 4.5.3: Κατάταξη της ελληνικής οικονομίας ως προς τους προσδιοριστικούς παράγοντες της ΣΠΣ

	PMR		3 rd Edu		EPL
HB	1,03	Φινλανδία	0,82	HB	0,21
ΗΠΑ	1,16	ΗΠΑ	0,80	ΗΠΑ	0,64
Καναδάς	1,28	Ελλάδα	0,69	Καναδάς	0,78
Δανία	1,29	Σουηδία	0,65	Ιρλανδία	0,96
Ιρλανδία	1,30	Ιρλανδία	0,64	Δανία	1,83
Σουηδία	1,52	Ισπανία	0,64	Φινλανδία	2,16
Ολλανδία	1,58	Δανία	0,57	Αυστρία	2,16
Αυστρία	1,59	HB	0,56	Ολλανδία	2,51
Γερμανία	1,67	Καναδάς	0,55	Βέλγιο	2,70
Φινλανδία	1,70	Βέλγιο	0,55	Σουηδία	2,74
Βέλγιο	1,71	Πορτογαλία	0,54	Γερμανία	2,79
Πορτογαλία	1,85	Γαλλία	0,52	Γαλλία	2,94
Ισπανία	1,97	Ιταλία	0,49	Ιταλία	3,01
Γαλλία	2,09	Ολλανδία	0,47	Ισπανία	3,35
Ελλάδα	2,31	Αυστρία	0,45	Ελλάδα	3,43
Ιταλία	2,32	Γερμανία	0,39	Πορτογαλία	3,82
μ.ό.	1,65	μ.ό.	0,58	μ.ό.	2,25

για την περίοδο 1998-2006 για κάθε οικονομία. Στην κάτω σειρά αναγράφεται και η μέση τιμή όλων των οικονομιών υπό εξέταση. Από τα στοιχεία του πίνακα αυτού, αξίζει να επισημανθούν τα εξής:

Η ελληνική οικονομία κατέχει τη δεύτερη χαμηλότερη θέση ως προς τους δείκτες που περιγράφουν την ευελιξία των αγορών εργασίας και προϊόντων. Δεδομένων των αποτελεσμάτων της ανάλυσης, οι συναφείς πολιτικές στην Ελλάδα θα πρέπει να στοχεύουν πρωτίστως στην αναδιάρθρωση της αγοράς προϊόντων και δευτερευόντως στην ευελιξία της αγοράς εργασίας. Από την άλλη πλευρά, η ελληνική οικονομία κατέχει την τρίτη θέση ως προς το ποσοστό του εργατικού δυναμικού που έχει τριτοβάθμια εκπαίδευση, γεγονός όμως που δεν συμβάλλει στην αύξηση της παραγωγικότητάς της, αφού η Ελλάδα δεν ανήκει στην ομάδα χωρών με υψηλό τεχνολογικό επίπεδο. Αυτό σημαίνει ότι στην παρούσα κατάσταση η ελληνική οικονομία πιθανόν να μη μπορεί να απορροφήσει το εξειδικευμένο εργατικό δυναμικό που υπάρχει στη χώρα και να επωφεληθεί από αυτό. Όμως, θα μπορεί να επωφεληθεί από τη στιγμή που θα πλησιάσει το επίπεδο των τεχνολογικά πιο προηγμένων οικονομιών.

5 Συμπεράσματα

Στην παρούσα μελέτη εξετάζεται η επίδραση θεσμικών και ποιοτικών οικονομικών χαρακτηριστικών στην παραγωγικότητα με βάση στοιχεία από μια ομάδα οικονομιών που περιλαμβάνει και την ελληνική, για την πρόσφατη περίοδο 1998-2006. Επίσης, υπολογίζεται κατά πόσον η επίδραση αυτή καθορίζεται από το επίπεδο τεχνολογικής προόδου στο οποίο βρίσκονται οι χώρες υπό εξέταση. Ως επίπεδο αναφοράς χρησιμοποιείται αυτό των ΗΠΑ — όπως προτείνεται από τη σχετική βιβλιογραφία — και οι χώρες διαχωρίζονται ανάλογα με την εγγύτητά τους σε αυτό. Σύμφωνα με την εν λόγω κατάταξη, η ελληνική οικονομία εντάσσεται στις οικονομίες με χαμηλό τεχνολογικό επίπεδο.

Η εμπειρική ανάλυση δείχνει ότι κύριος προσδιοριστικός παράγοντας για την εξέλιξη της παραγωγικότητας είναι το θεσμικό πλαίσιο στις αγορές προϊόντων, ενώ οι θεσμοί στις αγορές εργασίας παίζουν ένα σημαντικό δευτερεύοντα ρόλο για όλες τις υπό ανάλυση οικονομίες. Όσον αφορά την εκπαίδευση, το ύψος του ποσοστού του εργατικού δυναμικού με τριτοβάθμια εκπαίδευση συμβάλλει στην αύξηση της παραγωγικότητας μόνο στις οικονομίες με υψηλό τεχνολογικό επίπεδο.

Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι οι πολιτικές που θα αποβλέπουν στην αναμόρφωση του θεσμικού πλαισίου που ισχύει κυρίως στην παραγωγή και δευτερευόντως στην αγορά εργασίας είναι απαραίτητες για την αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών. Τα αποτελέσματα είναι ιδιαίτερης σημασίας για την Ελλάδα, καθώς οι αντίστοιχοι δείκτες για την ελληνική οικονομία λαμβάνουν πολύ χαμηλές τιμές σε σχέση με τις τιμές των άλλων οικονομιών της ομάδας που εξετάζεται.

Βιβλιογραφία

Α. Ελληνική

Αλμπάνη, Μ., Ν. Ζόνζηλος και Ζ. Μπραγουδάκης (2010), “Εκτιμήσεις του δυνητικού προϊόντος της ελληνικής οικονομίας με τη μέθοδο της συνάρτησης παραγωγής (βραχυχρόνιες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες εκτιμήσεις)”, μελέτη 4.3 στον παρόντα τόμο.

Gibson, H. (2010), “Ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας κατά τομέα την περίοδο 1995-2003”, μελέτη 4.2 στον παρόντα τόμο.

Ζόνζηλος, Ν. και Γ. Παύλου (2010), “Ο δυνητικός ρυθμός ανόδου της ελληνικής οικονομίας – μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες εκτιμήσεις – και ο ρόλος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων”, μελέτη 4.4 στον παρόντα τόμο.

Β. Ξενόγλωσσον

Aghion, P., P. Askenazy, R. Boulès, G. Cette and N. Dromel (2007), “Education supérieure, Rigidités de marché et Croissance”, CEPREMAP Working Paper, 705.

Aghion, P., P. Askenazy, R. Boulès, G. Cette and N. Dromel (2009), “Education, Market Rigidities and Growth”, *Economics Letters*, 102, 62-5.

Alesina, A., S. Ardagna, G. Nicoletti and F. Schiantarelli (2003), “Regulation and Investment”, NBER Working Papers 9560.

Boulès, R. and G. Cette (2005), “A comparison of structural productivity levels in the major industrialised countries”, *OECD Economic Studies*, 41, 96-138.

Boulès, R. and G. Cette (2007), “Trends in Structural Productivity Levels in the Major Industrialised Countries”, *Economics Letters*, 95, 151-6.

European Commission (2007), “The EU economy: 2007 Review. Moving Europe’s productivity frontier”.

Gonard, F. (2007), “The impact of growth on higher efficiency of public spending on goods”, *OECD Economics Department Working Papers*, 547.

Griffith, R. and J. Haskel (2006), “Why is productivity so dispersed?” *Oxford Review of Economic Policy*, 22, 513-25.

Khan, M. and K.B. Luintel (2006), “Sources of knowledge and productivity: how robust is the relationship?” *OECD STI Working Papers*, 2006/6.

Koedijk, K. and J. Kremers (1996), “Market opening, regulation and growth”, *Economic Policy*, 23, 445-67.

Krugman, P. (1996), “Making sense of the competitiveness debate”, *Oxford Review of Economic Policy*, 12, 17-26.

Nicoletti, G. and S. Scarpetta (2003), “Regulation, productivity and growth: OECD evidence”, *OECD Economics Department Working Papers*, 460.

Storm, S. and C. Naastepad (2007), “Why labour market regulation may pay off: worker motivation, co-ordination and productivity growth”, ILO, Economic and Labour Market Paper, 2007/4.

Trichet, J.-C. (2007), “How can we increase growth potential in Europe?”, ECB Speeches & Interviews, 20 July.

4.6 Παραγωγικότητα, ανυπόμονοι καταναλωτές και έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών¹

Νίκος Γ. Ζόνζηλος

1 Εισαγωγή

Το 2008 το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών —ΙΤΣ— (χωρίς τις κεφαλαιακές μεταβιβάσεις) ως ποσοστό του ΑΕΠ ξεπέρασε το 14%. Σε εθνικολογιστική βάση το ΙΤΣ ήταν επίσης εξαιρετικά υψηλό και προσέγγισε σχεδόν το 14% του ΑΕΠ.

Το ύψος του ελλείμματος, αλλά και η εμμονή του σε υψηλά επίπεδα για μεγάλο χρονικό διάστημα (περίπου μία δεκαετία), αποτελούν μια από τις βασικές ανισορροπίες της ελληνικής οικονομίας, που έχει ως αποτέλεσμα τη συσσώρευση χρέους και την επιδείνωση της διεθνούς επενδυτικής θέσης της χώρας. Πόροι που θα έπρεπε να κατευθύνονται στη χρηματοδότηση της οικονομικής ανάπτυξης της χώρας χρησιμοποιούνται για την εξυπηρέτηση του διογκούμενου εξωτερικού χρέους. Είναι φυσικό οι εξελίξεις αυτές να αποτελούν αντικείμενο προβληματισμού των ασκούντων την οικονομική πολιτική.

Από την εξέταση των επιμέρους συνιστωσών του ΙΤΣ συνάγεται ότι η σταδιακή επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην Ελλάδα σε εθνικολογιστική βάση οφείλεται αρχικά στην επιδείνωση του εμπορικού ισοζυγίου στην προενταξιακή περίοδο 1996-2000 και ακολούθως στη διατήρηση του εμπορικού ελλείμματος σε υψηλά επίπεδα, της τάξεως του 17-18 εκατοστιαίων μονάδων του ονομαστικού ΑΕΠ, σε όλη την περίοδο 2000-2008. Ωστόσο, σημαντική αρνητική επίδραση στη διαμόρφωση της τρέχουσας εξαιρετικά δυσμενούς κατάστασης του ΙΤΣ άσκησε και η μεταστροφή του παραδοσιακά πλεονασματικού ισοζυγίου εισοδημάτων και τρεχουσών μεταβιβάσεων σε ελλειμματικό από το 2004 και μετά. Σημειώνεται ότι το έλλειμμα του ισοζυγίου εισοδημάτων και τρεχουσών μεταβιβάσεων το 2008 ήταν περίπου το 1/3 του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών.

Στην εργασία αυτή αρχικά δίνεται μια θεωρητική εξήγηση των σχηματοποιημένων δεδομένων (stylized facts) και επιχειρείται να ταυτοποιηθούν οι παράγοντες που συνέβαλαν στη διαμόρφωση του ΙΤΣ στα σημεινικά υψηλά επίπεδα. Στη θεωρητική εξήγηση, αλλά και στην εμπειρική ανάλυση που ακολουθεί, δίδεται ιδιαίτερη έμφαση στη διαμόρφωση των προσδοκιών για τις μελλοντικές εξελίξεις, αλλά και στη διαχρονική εξομάλυνση της κατανάλωσης. Στην προσέγγιση αυτή το έλλειμμα του ισοζυγίου (εμπορικό ή τρεχουσών συναλλαγών) είναι το αποτέλεσμα επενδυτικών και καταναλωτικών αποφάσεων που λαμβάνονται σε μακρό χρονικό ορίζοντα. Η εργασία επιβεβαιώνει τα θεωρητικά και εμπειρικά ευρήματα των Glick και Rogoff (1995), καθώς και των Bussiere et al. (2005), σύμφωνα με τα οποία οι μεμονωμένες σε μια χώρα εξωγενείς διαταραχές της παραγωγικότητας οδηγούν σε επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

¹ Με τον Χ. Κατηφόρη έγινε γόνιμη συζήτηση για τα θέματα αυτής της εργασίας. Ευχαριστίες εκφράζονται στην Η. Gibson για τα σχόλιά της.

Η διαχρονική προσέγγιση ερμηνείας των ανισορροπιών του ΙΤΣ εισήχθη στη βιβλιογραφία αρχικά από τον Buiter (1981) και στη συνέχεια αποτέλεσε το θεωρητικό πλαίσιο πολλών εργασιών που αφορούσαν το ΙΤΣ. Μια πιο εκλεπτυσμένη μορφή της διαχρονικής προσέγγισης ακολουθήθηκε από τους Blanchard and Giavazzi (2002) για τη διερεύνηση του ΙΤΣ της Ελλάδος και της Πορτογαλίας. Ανάλογη πρακτική υιοθέτησαν και οι Fagan and Gaspar (2007) για τη μελέτη των ισοζυγίων συγκλινουσών οικονομιών ευρωπαϊκών χωρών που εντάχθηκαν στη ζώνη του ευρώ. Είναι χαρακτηριστικό ότι στη διαχρονική προσέγγιση του ΙΤΣ ο ρόλος των σχετικών τιμών και της ανταγωνιστικότητας είναι περιορισμένος ως ερμηνευτικός παράγων ανισορροπίας.

Η οργάνωση της εργασίας έχει ως εξής: στο δεύτερο μέρος γίνεται μια περιγραφή των εξελίξεων του ΙΤΣ κατά το διάστημα των τελευταίων ετών και αναλύονται οι παράγοντες που οδήγησαν στη μεγάλη άνοδο του ελλείμματος. Στο τρίτο μέρος διενεργούνται οι προσομοιώσεις οι οποίες υποστηρίζουν τα θεωρητικά επιχειρήματα που προτάθηκαν στο προηγούμενο τμήμα. Στο τέταρτο μέρος διερευνάται η αποτελεσματικότητα μιας περιοριστικής εισοδηματικής πολιτικής στην εξισορρόπηση του ΙΤΣ. Στο πέμπτο μέρος γίνεται η σύνοψη.

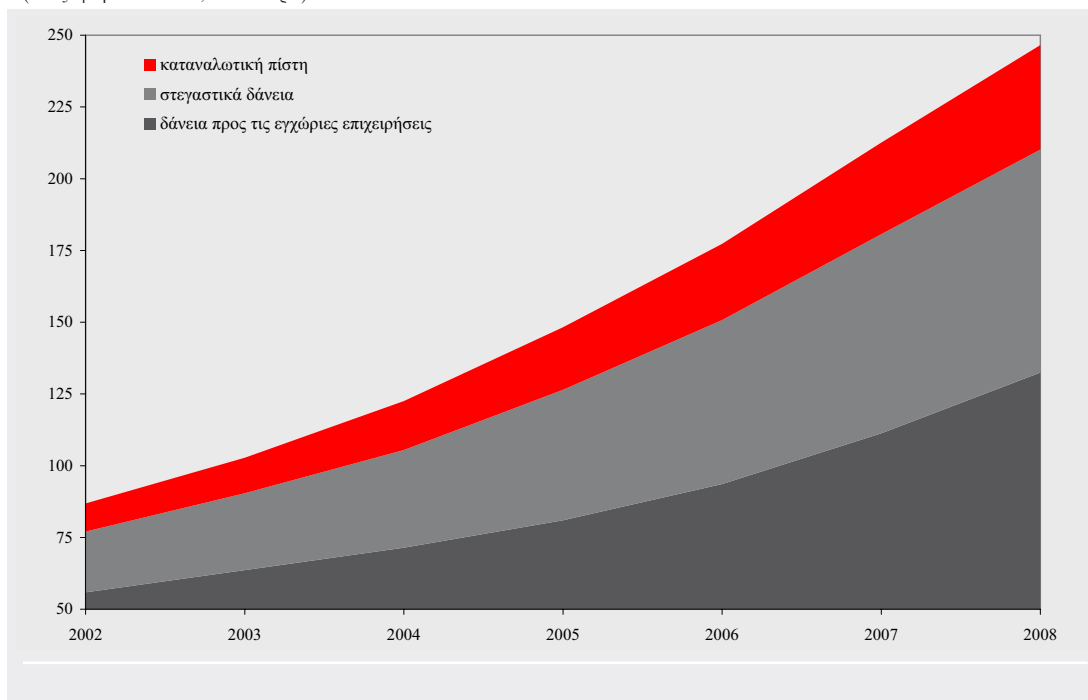
2 Οι παράγοντες που καθόρισαν τις εξελίξεις στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Όπως είναι γνωστό, από τον Ιούνιο του 1994 ο πρωταρχικός στόχος που είχε τεθεί από την κυβέρνηση ήταν αρχικά η σταθεροποίηση της ελληνικής οικονομίας και ακολούθως η ονομαστική σύγκλιση με την ΕΕ και η εκπλήρωση των κριτηρίων για την ένταξη στην ΟΝΕ έως τον Ιανουάριο του 2001. Οι πολύ ικανοποιητικές επιδόσεις της οικονομίας που επιτεύχθηκαν το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του 1990, σε αντίθεση με την προηγούμενη περίοδο επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας, και η ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ ήταν απόρροια της ισχυρής πολιτικής δέσμευσης της κυβέρνησης ως προς αυτό το σκοπό και της δραστηκής μεταστροφής προς πολιτικές σταθεροποίησης με προσανατολισμό τόσο προς τη δημοσιονομική όσο και προς τη νομισματική σταθερότητα. Σημειώνεται ότι ο μέσος ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ την περίοδο 1994-2000 ήταν 3,1%. Η άνοδος του ΑΕΠ στηρίχθηκε αποκλειστικά στην εγχώρια ζήτηση και ειδικότερα στην ιδιωτική κατανάλωση. Ωστόσο, θα πρέπει να τονιστεί ότι και οι επενδύσεις (δημόσιες και ιδιωτικές) σημείωσαν πολύ ικανοποιητικούς ρυθμούς ανόδου. Το αποτέλεσμα των πολιτικών σταθεροποίησης αλλά και κάποιων διαρθρωτικών παρεμβάσεων ήταν να αρχίσει να επιταχύνεται η άνοδος της παραγωγικότητας. Η σημαντική άνοδος της παραγωγικότητας αλλά και η επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου της ελληνικής οικονομίας την περίοδο 1995-2000 καθορίστηκαν σε μεγάλο βαθμό από την προοπτική της ένταξης στη ζώνη ευρώ. Το πρόβλημα του εμπορικού ισοζυγίου δημιουργήθηκε εκείνη την περίοδο και ακολούθως το έλλειμμα παρέμεινε σε εξαιρετικώς υψηλά επίπεδα. Η υποχώρηση του πληθωρισμού και ο περιορισμός του κινδύνου χώρας μείωσαν δραστικά τα ονομαστικά και τα πραγματικά επιτόκια και ενίσχυσαν την κατανάλωση και τις επενδύσεις. Επιπλέον, η εφαρμογή της πολιτικής της σκληρής δραχμής, αν και ενδεχόμενη, επέτεινε το πρόβλημα του ισοζυγίου. Ειδικότερα, το εμπορικό ισοζύγιο στο τέλος της δεκαετίας του 1990 σημείωσε σημαντική άνοδο και ξεπέρασε το 18% του ΑΕΠ (με βάση μη αναθεωρημένα εθνικολογιστικά στοιχεία).

Την περίοδο 2001-2007 ο νέος στόχος πολιτικής ήταν η σταθερότητα, η ευημερία και η πραγματική σύγκλιση προς το μέσο κατά κεφαλήν ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ. Η παραγωγικότητα σημείωσε ουσιαστική άνοδο αυτή την περίοδο (μέσος ρυθμός ανόδου 3,8%). Παράλληλα, δημιουργήθηκε ένα κλίμα ευφορίας για ταχεία σύγκλιση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ στο επίπεδο των ανεπτυγμένων οικονομιών της ζώνης του ευρώ. Οι προσδοκίες αυτές ήταν εν μέρει ορθολογικές και εκ των υστέρων αποδείχθηκαν μάλλον ορθές, τουλάχιστον για την υπό εξέταση περίοδο. Τα επτά αυτά χρόνια η οικονομική δραστηριότητα στην Ελλάδα αυξήθηκε με πολύ υψηλούς ρυθμούς ξεπερνώντας τις προσδοκίες και διαψεύδοντας κάποιες πιο επιφυλακτικές προβλέψεις και εκτιμήσεις από διεθνείς οργανισμούς και ιδιωτικά ιδρύματα. Η αύξηση του πιο περιεκτικού δείκτη

Διάγραμμα 4.6.1: Εγχώριες πιστώσεις προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά

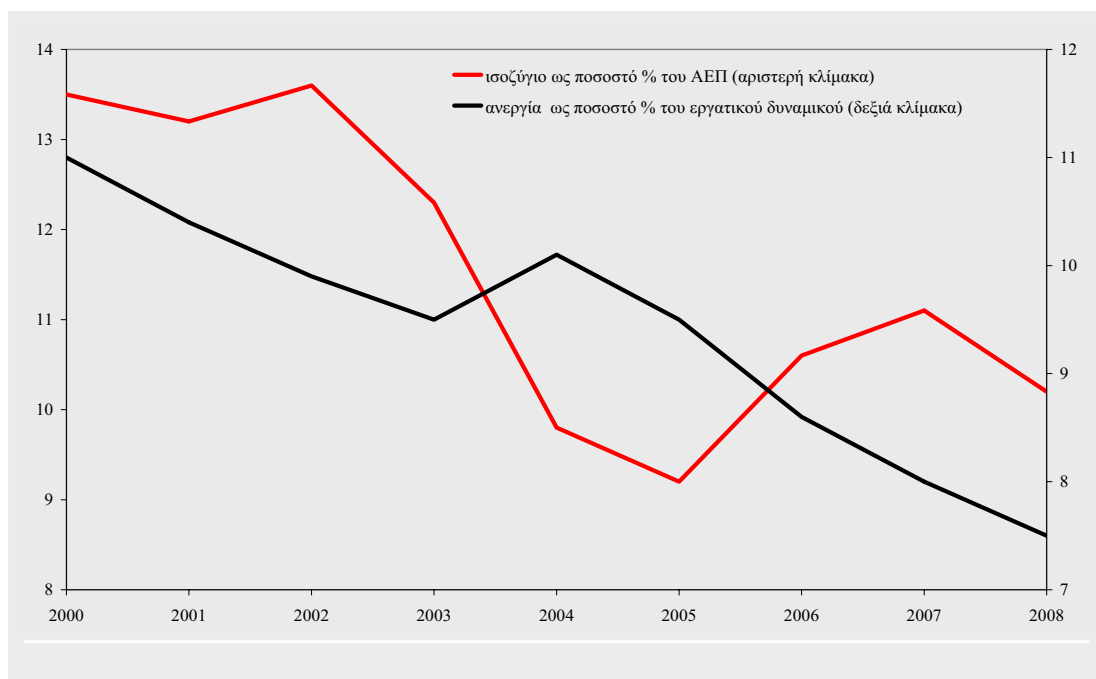
(Ανεξόφλητα υπόλοιπα, δισεκ. ευρώ)



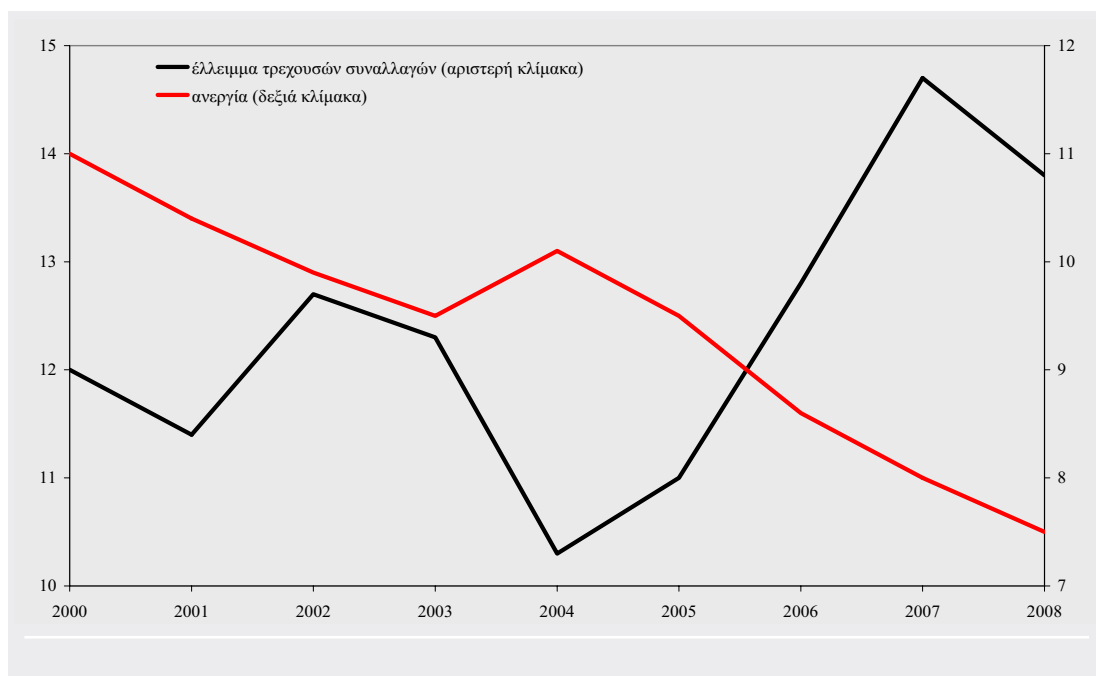
της οικονομικής δραστηριότητας, του ΑΕΠ, ξεπέρασε κατά μέσο όρο το 4% καθ' όλη την προαναφερθείσα περίοδο. Χαρακτηριστικό είναι ότι οι καταναλωτές άρχισαν να εξομαλύνουν την κατανάλωσή τους σ' ένα σαφώς μακρότερο ορίζοντα και, το σημαντικότερο, καταλήφθηκαν από ανυπομονησία και προεξόφλησαν ταχύτερα τα αναμενόμενα μελλοντικά τους εισοδήματα. Σε αυτή τη διαδικασία η χρηματοπιστωτική απελευθέρωση και βάθυνση βοήθησε τους καταναλωτές που είχαν άμεση πρόσβαση στην πίστη (περίπου 80% του συνόλου) να υλοποιήσουν τα καταναλωτικά τους προγράμματα με άνεση. Η κατανάλωση αυξήθηκε με ταχύτατους ρυθμούς όλη την περίοδο, ενισχύοντας το ΑΕΠ και περιορίζοντας την ανεργία, παράλληλα όμως το ποσοστό αποταμίευσης υποχώρησε δραστικά. Ο ρόλος των πιστωτικών ιδρυμάτων σαφώς ενίσχυσε τους τομείς της καταναλωτικής πίστης και της οικοδομικής δραστηριότητας, τομείς κατά κύριο λόγο μη εμπορεύσιμων αγαθών (βλ. Διάγραμμα 4.6.1). Η μεγάλη άνοδος της ζήτησης καλύφθηκε από εισαγωγές διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών, ενώ η ζήτηση στον τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών (κυρίως υπηρεσίες) ώθησε προς τα πάνω τις τιμές. Η άνοδος των τιμών των μη εμπορεύσιμων αγαθών οδήγησε σε μεταφορά πόρων σε αυτούς τους τομείς, γεγονός που απεικονίζεται στη σημαντική άνοδο της προστιθέμενης αξίας των τομέων αυτών ως μεριδίου της συνολικής προστιθέμενης αξίας. Παράλληλα, όμως, προέκυψε και σημαντική πραγματική ανατίμηση. Ωστόσο, σε εθνικολογιστική βάση το εμπορικό ισοζύγιο (αγαθά και υπηρεσίες) δεν επιδεινώθηκε στο διάστημα 2001-2008, αντίθετα βελτιώθηκε! Σημειώνεται πάντως ότι, με βάση τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, προκύπτει επιδείνωση, που οφείλεται στις εισαγωγές πλοίων και στην άνοδο των τιμών του πετρελαίου. Το Διάγραμμα 4.6.2 περιγράφει την εξέλιξη του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών και της ανεργίας, δηλ. ενός από τους δείκτες που σχετίζονται άμεσα με την εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας στο διάστημα 2000-2008.

Η επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών οφείλεται στη μεταστροφή του παραδοσιακά πλεονασματικού ισοζυγίου εισοδημάτων και τρεχουσών μεταβιβάσεων σε ελλειμματικό από το 2004 και μετά. Σε αυτό βεβαίως συνέβαλαν οι αυξημένες πληρωμές τόκων λόγω της διόγκωσης του

Διάγραμμα 4.6.2: Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών ως ποσοστό % του ΑΕΠ και ανεργία ως ποσοστό % του εργατικού δυναμικού



Διάγραμμα 4.6.3: Έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό % του ΑΕΠ και ανεργία ως ποσοστό % του εργατικού δυναμικού



εξωτερικού χρέους, αλλά και ο σταδιακός περιορισμός των εισροών από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Σημειώνεται ότι το έλλειμμα του ισοζυγίου εισοδημάτων και τρεχουσών μεταβιβάσεων το 2008

υπερέβη το 1/3 του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών. Στο Διάγραμμα 4.6.3 περιγράφονται οι εξελίξεις στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και την ανεργία.

3 Εμπειρική ανάλυση, οι προσομοιώσεις

Στο τμήμα αυτό της εργασίας, με τη χρήση του ετήσιου οικονομετρικού υποδείγματος (που τηρείται στην Διεύθυνση Οικ. Μελετών της ΤτΕ, Τομέας Εσωτερικής Οικονομίας) διενεργούνται ορισμένες προσομοιώσεις με στόχο την εμπειρική στήριξη ορισμένων από τους ισχυρισμών που διατυπώθηκαν στο προηγούμενο τμήμα, καθώς, και των διαπιστώσεων για τους βασικούς παράγοντες που προκάλεσαν τη σταδιακή επιδείνωση του ΙΤΣ στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια. Ουσιαστικά επιχειρείται να διαμετρηθούν οι συνθήκες που επικρατούσαν κατά την τελευταία δεκαετία προκειμένου να εξεταστεί αν οι μεταβολές που έλαβαν χώρα (αύξηση παραγωγικότητας, μεταβολή στις προτιμήσεις των καταναλωτών, πώση επιτοκίων) μπορούν να ερμηνεύσουν εν όλο ή εν μέρει τη διεύρυνση του ΙΤΣ και ειδικότερα του εμπορικού ισοζυγίου. Πριν όμως από την παράθεση των προσομοιώσεων κρίνεται σκόπιμο να παρουσιαστούν ορισμένα βασικά χαρακτηριστικά του υποδείγματος που χρησιμοποιήθηκε τα οποία θεωρείται ότι θα βοηθήσουν στην καλύτερη κατανόηση των αποτελεσμάτων.

3.1 Σύντομη περιγραφή του οικονομετρικού υποδείγματος

Το υπόδειγμα που χρησιμοποιήθηκε είναι ένα μέσου μεγέθους μακροοικονομικό υπόδειγμα που περιγράφει τις βασικές διασυνδέσεις της ελληνικής οικονομίας και χρησιμοποιείται για τη διενέργεια προβλέψεων και την εμπειρική ανάλυση της οικονομικής πολιτικής. Το υπόδειγμα είναι δυναμικό και χρησιμοποιούνται ο μηχανισμός διόρθωσης σφάλματος και οι τεχνικές συνολοκλήρωσης για την εκτίμηση των εξισώσεων συμπεριφοράς. Η ιδιομορφία του συνίσταται στο ότι οι μεσοπρόθεσμες σχέσεις ενδιάμεσων στόχων στην πλευρά της προσφοράς του υποδείγματος, καθώς και οι αντίστοιχες σχέσεις που περιγράφουν το πλέγμα μισθών-τιμών, έχουν διαμετρηθεί (calibrated) στους μέσους του δείγματος και εν συνεχεία έχουν εκτιμηθεί με την προσθήκη ψευδομεταβλητών και χρονικών τάσεων. Η μέθοδος αυτή βελτιώνει σημαντικά την προσαρμογή (fit) των εξισώσεων μέσα στο δείγμα.

Η πλευρά της προσφοράς περιγράφεται από μια συνάρτηση παραγωγής τύπου Cobb-Douglas σταθερών αποδοχών κλίμακος στο κεφάλαιο και την εργασία (άτομα), με τεχνολογική πρόοδο αύξησης εργασίας. Από το πρόγραμμα βελτιστοποίησης της αντιπροσωπευτικής επιχείρησης προκύπτουν οι σχέσεις ισορροπίας για τη ζήτηση των παραγωγικών συντελεστών και ο αποπληθωριστής του ΑΕΠ, που αποτελεί και το βασικό δείκτη πληθωρισμού στο υπόδειγμα. Όλες οι άλλες τιμές του υποδείγματος καθορίζονται από τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ με κάποιες ειδικές προσαρμογές.

Από την πλευρά της ζήτησης, η συνολική ζήτηση καθορίζεται από μεμονωμένες εξισώσεις για κάθε συνιστώσα της, συμπεριλαμβανομένων της κατανάλωσης, των επενδύσεων, των εξαγωγών, των εισαγωγών και των δημόσιων δαπανών. Τα αποθέματα και οι δημόσιες επενδύσεις είναι εξωγενείς μεταβλητές σε πραγματικούς όρους. Ειδικότερα, στη συνάρτηση που περιγράφει την ιδιωτική κατανάλωση γίνεται η διάκριση μεταξύ καταναλωτών που έχουν πρόσβαση στην τραπεζική πίστη και τα χρηματοοικονομικά προϊόντα και καταναλωτών με περιορισμούς ρευστότητας. Οι πρώτοι έχουν εμπροσθοβαρή συμπεριφορά, ενώ οι δεύτεροι καταναλώνουν το διαθέσιμο εισόδημα που τους αναλογεί. Μακροχρόνια, η κατανάλωση των προσανατολισμένων στο μέλλον καταναλωτών καθορίζεται από ένα γραμμικό συνδυασμό του διαθέσιμου εισοδήματος, του αποθέματος του ανθρώπινου κεφαλαίου και του χρηματοοικονομικού πλούτου. Ειδικότερα, το ανθρώπινο κεφάλαιο προσδιορίζεται ως η παρούσα αξία μελλοντικών εισοδημάτων από εργασία.

Ως προς το εξωτερικό εμπόριο, οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών καθορίζονται μακροπρόθεσμα από την παγκόσμια ζήτηση και τις σχετικές τιμές. Βραχυπρόθεσμα, οι μεταβολές των εξαγωγών σε πραγματικούς όρους επηρεάζονται από τις μεταβολές των σχετικών τιμών και της ζήτησης από το εξωτερικό, καθώς και από τη μακροχρόνια σχέση ισορροπίας. Οι εισαγωγές καθορίζονται μακροπρόθεσμα από τη συνολική τελική ζήτηση και τις σχετικές τιμές, ενώ βραχυπρόθεσμα οι μεταβολές της εγχώριας ζήτησης και των σχετικών τιμών επηρεάζουν τις μεταβολές των εισαγωγών.

3.2 Οι προσομοιώσεις

Η προσομοίωση παραγωγικότητας σχεδιάστηκε ως εξής:

Προστίθεται στο υπόδειγμα μια ακόμη εξίσωση, που περιγράφει την εξέλιξη της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών ως ένα αυτοπαλίνδρομο σχήμα με λόγο 0,95. Το σχήμα αυτό επιτρέπει σχετικά βραδεία απόσβεση των εξωγενών διαταραχών της παραγωγικότητας. Αυτονόητο, είναι βέβαια ότι η συνολική παραγωγικότητα από παράμετρος του υποδείγματος στο block της προσφοράς γίνεται τώρα μεταβλητή.

Στη συνέχεια, επεκτείνεται η στατιστική βάση κατά 300 περιόδους και διαταράσσεται εξωγενώς η παραγωγικότητα για μία μόνο περίοδο, ώστε η επίδραση της διαταραχής στο δυνητικό ρυθμό ανόδου της οικονομίας το έτος της διαταραχής να είναι 2,5% (μετρούμενη σε αποκλίσεις επιπέδων).² Βέβαια η εξωγενής διαταραχή της παραγωγικότητας έχει αισθητά πιο περιορισμένη θετική επίπτωση στο πραγματικό ΑΕΠ. Το υπόδειγμα προσομοιώνεται με τα νέα δεδομένα σ' ένα χρονικό διάστημα 300 περιόδων.³ Τα αποτελέσματα παρουσιάζονται στο Διάγραμμα 4.6.4 για μια περίοδο 30 περιόδων.

Η εξωγενής διαταραχή της παραγωγικότητας έχει ευεργετικά αποτελέσματα στο εμπορικό ισοζύγιο ως ποσοστό του ΑΕΠ, το οποίο βελτιώνεται κατά 0,7 της εκατοστιαίας μονάδας την έβδομη περίοδο. Η βελτίωση προέρχεται κυρίως από την πώση των τιμών που επιφέρει η άνοδος της παραγωγικότητας και κατ' επέκταση η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας. Οι εξαγωγές αυξάνονται. Η βελτίωση των σχετικών τιμών υπεραντισταθμίζει την άνοδο των εισαγωγών που προέρχεται από την αύξηση του εισοδήματος και προκύπτει μείωση των εισαγωγών. Λόγω της παροδικής φύσης της διαταραχής, όλες οι μεταβλητές επιστρέφουν σχετικά γρήγορα στη διαδρομή ελέγχου παρά το ότι οι κανόνες πολιτικής του υποδείγματος δεν είναι σε λειτουργία.

Ακολούθως, μειώνεται κατά 900 μονάδες βάσης και ο συντελεστής προεξόφλησης των μελλοντικών εισοδημάτων που διαμορφώνουν τον ανθρώπινο πλούτο στη συνάρτηση κατανάλωσης, και διενεργείται νέα προσομοίωση. Τα αποτελέσματα της συνδυασμένης προσομοίωσης παρουσιάζονται στο Διάγραμμα 4.6.5.

Στην προσομοίωση αυτή, πέραν της επίδρασης της ανόδου της παραγωγικότητας, λαμβάνεται υπόψη η επίδραση της ταχύτερης προεξόφλησης των μελλοντικών εισοδημάτων που ενισχύουν αρχικά την κατανάλωση και στη συνέχεια τα άλλα στοιχεία της ζήτησης και το ΑΕΠ. Η ισχυρή άνοδος της ζήτησης αντισταθμίζει την άνοδο της παραγωγικότητας και κλείνει το παραγωγικό κενό, προκαλώντας άνοδο τιμών, απώλεια ανταγωνιστικότητας και μείωση των εξαγωγών σε σχέση με τη διαδρομή ελέγχου.

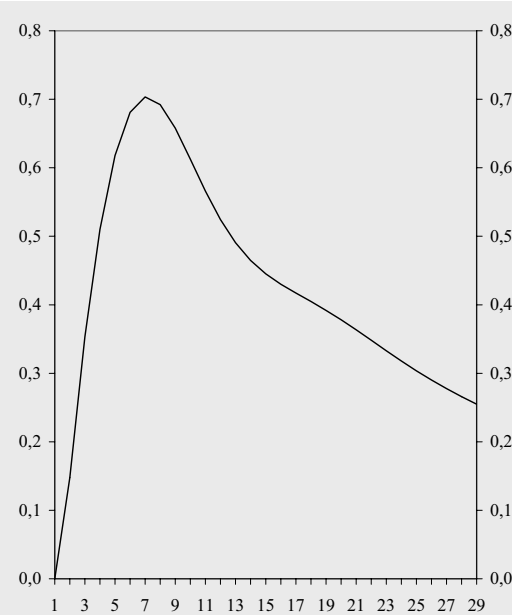
² Η τιμή 2,5% για την παραγωγικότητα βασίζεται στις εκτιμήσεις της μελέτης Ζόνζηλος και Παύλου (2010).

³ Στις προσομοιώσεις που διενεργούνται οι κανόνες πολιτικής του υποδείγματος δεν είναι σε λειτουργία.

Διάγραμμα 4.6.4: Διαταραχή της παραγωγικότητας

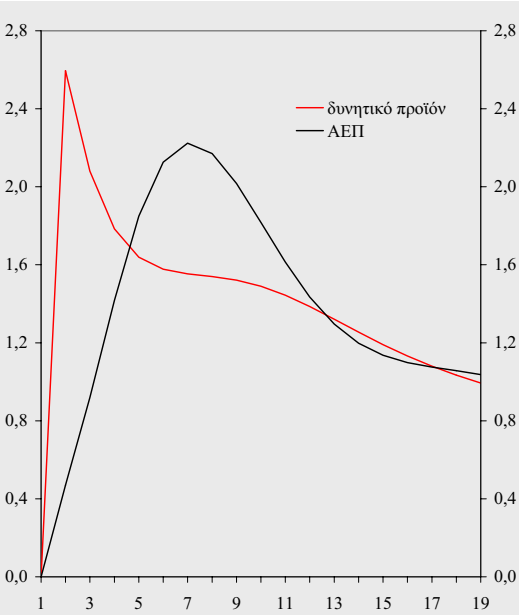
Α. Εμπορικό ισοζύγιο ως ποσοστό % του ΑΕΠ

(Απόκλιση από τη βάση)



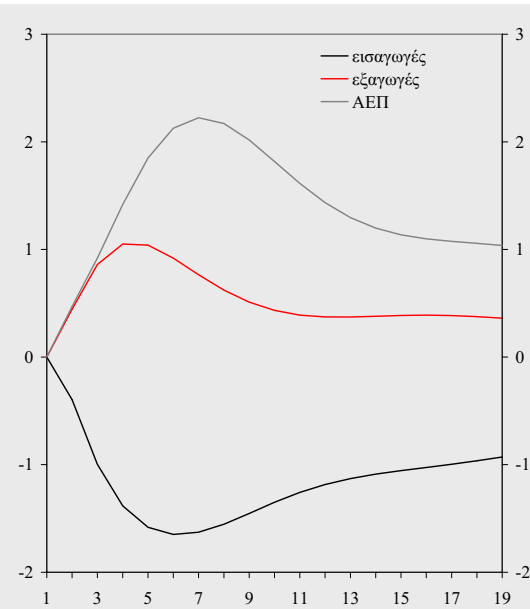
Β. Επιδράσεις στο προϊόν

(Εκατοστιαίες αποκλίσεις από τη βάση)



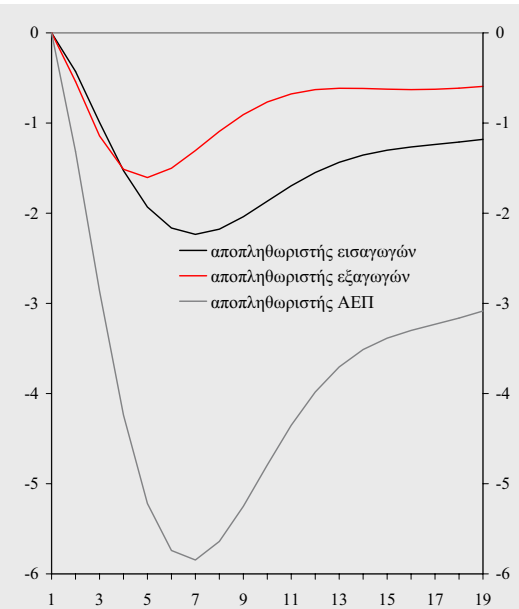
Γ. Επιδράσεις στο ΑΕΠ, τις εξαγωγές και τις εισαγωγές

(Εκατοστιαίες αποκλίσεις από τη βάση)



Δ. Επιδράσεις στις τιμές

(Εκατοστιαίες αποκλίσεις από τη βάση)

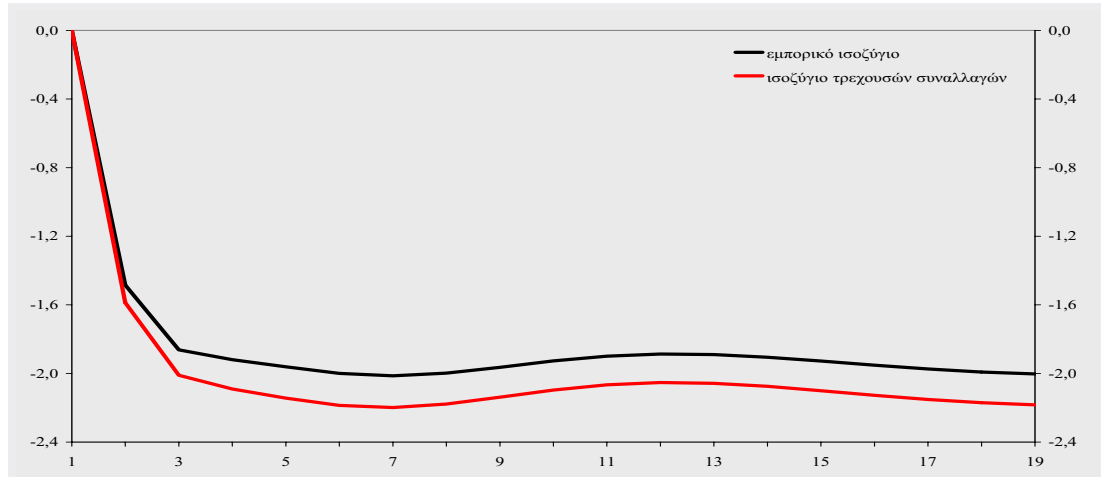


Οι εισαγωγές αυξάνονται σημαντικά σε σχέση με την διαδρομή ελέγχου, λόγω της ανόδου της ζήτησης, και η αύξησή τους ενισχύεται από την επιδείνωση των σχετικών τιμών. Το συνδυασμένο αποτέλεσμα αυτών των παρεμβάσεων είναι ότι το εμπορικό ισοζύγιο, αλλά και το ΙΤΣ, επιδεινώνονται κατά περίπου δυο εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ και παραμένουν στα επίπεδα αυτά, δηλαδή λίγο λιγότερο από ό,τι παρατηρείται στα ιστορικά δεδομένα. Η διαπίστωση αυτή υποδηλώνει ότι, αν εφαρμοστούν στο υπόδειγμα διαταραχές που διαμετρούνται με βάση τα ιστορικά

Διάγραμμα 4.6.5: Συνδυασμένη προσομοίωση

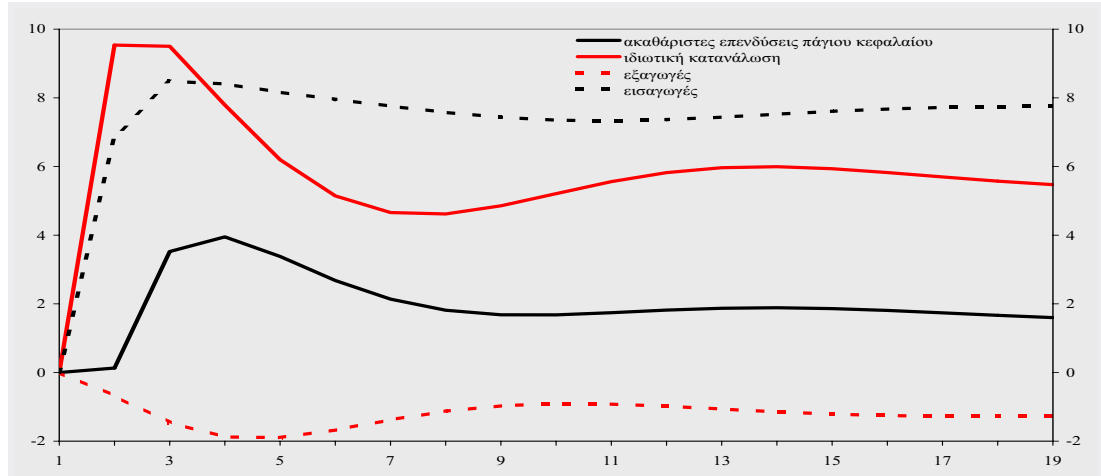
Α. Εμπορικό ισοζύγιο και ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστά % του ΑΕΠ

(Απόκλιση από τη βάση)



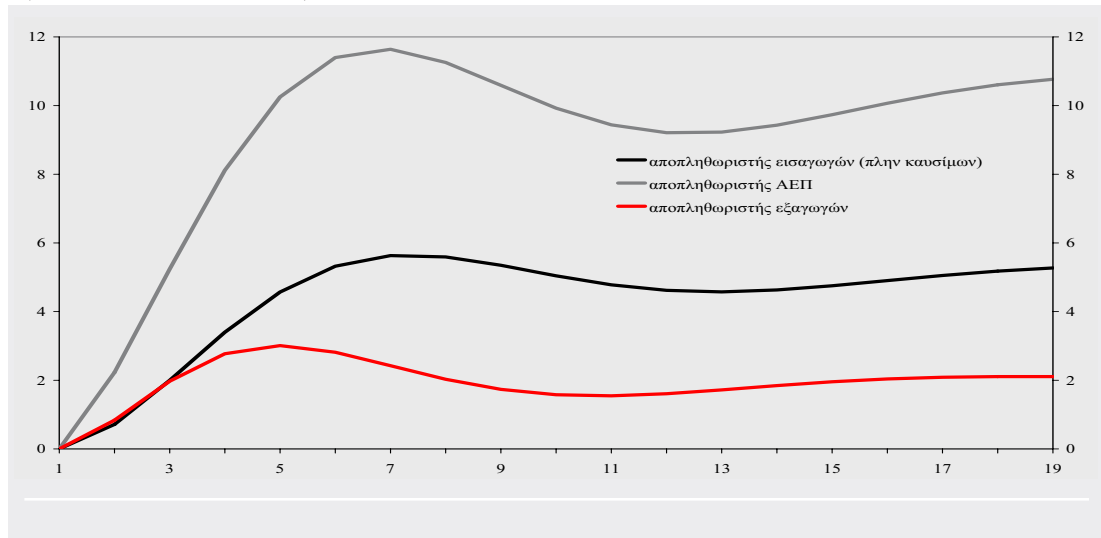
Β. Επιδράσεις στο ΑΕΠ και τις συνιστώσες της ζήτησης

(Εκατοστιαία απόκλιση από τη βάση)



Γ. Επιδράσεις στους αποπληθωριστές του ΑΕΠ, των εξαγωγών και των εισαγωγών

(Εκατοστιαία απόκλιση από τη βάση)



δεδομένα της περιόδου, το υπόδειγμα αναπαράγει τα “stylized facts” με επιτυχία. Ειδικότερα, τα αποτελέσματα δείχνουν ότι, επειδή οι επενδύσεις προσαρμόζονται με χρονική υστέρηση στην εξωγενή διαταραχή της παραγωγικότητας, το μόνιμο εισόδημα υπερβαίνει το τρέχον και έτσι προκύπτει μεγάλη υποχώρηση του ποσοστού αποταμίευσης και παράλληλη επιδείνωση του ΙΤΣ. Το αποτέλεσμα αυτό συμφωνεί και με το βασικό συμπέρασμα των Glick and Rogoff για τις μεμονωμένες (σε συγκεκριμένες χώρες) διαταραχές της παραγωγικότητας που επιδεινώνουν το ισοζύγιο σε αντίθεση με τις γενικευμένες (global) διαταραχές που δεν το επιδεινώνουν. Το υπόλοιπο τμήμα της ανόδου του εμπορικού ελλείμματος μπορεί να αποδοθεί στη σωρευτική απώλεια ανταγωνιστικότητας που προέρχεται από τη συστηματική άνοδο των μισθών με ρυθμούς που υπερβαίνουν αυτούς των ανταγωνιστών της Ελλάδος. Τα αποτελέσματα που παρατίθενται στο επόμενο τμήμα υποστηρίζουν αυτή την άποψη.

4 Η επίπτωση μιας περιοριστικής εισοδηματικής πολιτικής στο ΙΤΣ

Όπως ήδη αναφέρθηκε, κατά τα τελευταία χρόνια η επίμονη διαφορά πληθωρισμού και η άνοδος του κόστους εργασίας με ρυθμό που συστηματικά υπερέβαινε αυτόν των βασικών ανταγωνιστών της χώρας είχε αποτέλεσμα τη σωρευτική απώλεια ανταγωνιστικότητας, με άλλα λόγια την πραγματική ανατίμηση. Η πραγματική ανατίμηση θεωρείται μια από τις αιτίες της επιδείνωσης του ΙΤΣ. Σε καθεστώς νομισματικής ένωσης, όπως των χωρών της ζώνης του ευρώ, το μόνο εργαλείο πολιτικής που διαθέτει η χώρα για την αποκατάσταση της ισορροπίας είναι ο έλεγχος των ονομαστικών μισθών.

Με βάση όσα ελέγχθησαν, στο τμήμα αυτό της εργασίας διερευνάται η αποτελεσματικότητα που θα έχει για την εξισορρόπηση του ΙΤΣ και ειδικότερα του εμπορικού ισοζυγίου η εφαρμογή περιοριστικής εισοδηματικής πολιτικής. Το ζήτημα αυτό εξετάζεται με προσομοιώσεις και πάλι, οι οποίες διενεργούνται με τη χρήση του ετήσιου μακροοικονομικού υποδείγματος, αλλά τώρα καλύπτουν την ιστορική περίοδο 2004-2008. Το ερώτημα τίθεται ως εξής: ποια θα ήταν η πορεία του εμπορικού ισοζυγίου (ως ποσοστού του ΑΕΠ) αν ο ρυθμός ανόδου των μισθών στην περίοδο 2004-2008 ήταν κάθε χρόνο κατά 2% χαμηλότερος από αυτόν που παρατηρήθηκε ιστορικά. Η απάντηση είναι: “θα ήταν λίγο καλύτερη”.

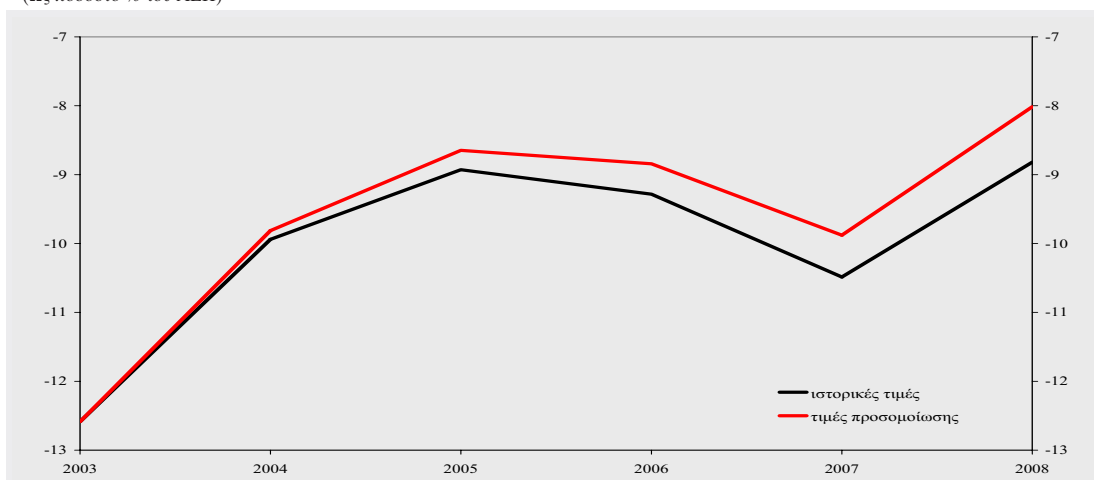
Για να απαντηθεί το ερώτημα αυτό, διαταράσσονται οι ονομαστικοί μισθοί ώστε να ακολουθήσουν την προδιαγεγραμμένη διαδρομή, επιλύεται εκ νέου το σύστημα και συγκρίνονται οι τιμές της λύσης με τα ιστορικά δεδομένα. Τα αποτελέσματα παρουσιάζονται γραφικά (βλ. Διάγραμμα 4.6.6).

Η υποχώρηση του ρυθμού ανόδου των ονομαστικών μισθών οδηγεί σε σημαντική πτώση του πληθωρισμού, της τάξεως του 1% περίπου, σε όρους αποπληθωριστή του ΑΕΠ και της κατανάλωσης. Περιορίζεται επίσης ο ρυθμός ανόδου των τιμών των εξαγομένων κατά 0,4%, ενώ η πτώση των τιμών των εισαγομένων είναι λίγο μικρότερη. Ωστόσο, επειδή η υποχώρηση των τιμών του αποπληθωριστή του ΑΕΠ είναι αισθητά μεγαλύτερη από αυτή των τιμών των εισαγομένων, παρατηρείται μεταβολή των σχετικών τιμών και μείωση των εισαγωγών. Οι εξαγωγές βέβαια ενισχύονται από την βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και τελικά το εμπορικό ισοζύγιο βελτιώνεται. Ως ποσοστό του ΑΕΠ το εμπορικό ισοζύγιο βελτιώνεται σταδιακά και στο πέμπτο έτος της περιόδου προσομοίωσης το ελλείμμα του είναι κατά 0,8 της εκατοστιαίας μονάδας χαμηλότερο από αυτό της ιστορικής περιόδου. Ωστόσο, η πτώση των μισθών προκαλεί οριακή επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ σε σχέση με το ρυθμό της ιστορικής περιόδου, αποτέλεσμα που οφείλεται στην πτώση του πληθωρισμού, η οποία αυξάνει το διαθέσιμο ιδιωτικό εισόδημα, υπερκαλύπτοντας την αρνητική επίδραση των αυξημένων πραγματικών επιτοκίων. Πρόσθετη ενίσχυση στην άνοδο του ΑΕΠ δίνει και η βελτίωση του πραγματικού εξωτερικού ισοζυγίου. Σημειώνεται πάντως ότι η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας υπεραντισταθμίζει την επίδραση του εισοδήματος στις εισαγωγές.

Διάγραμμα 4.6.6: Μετριασμός της αύξησης των μισθών

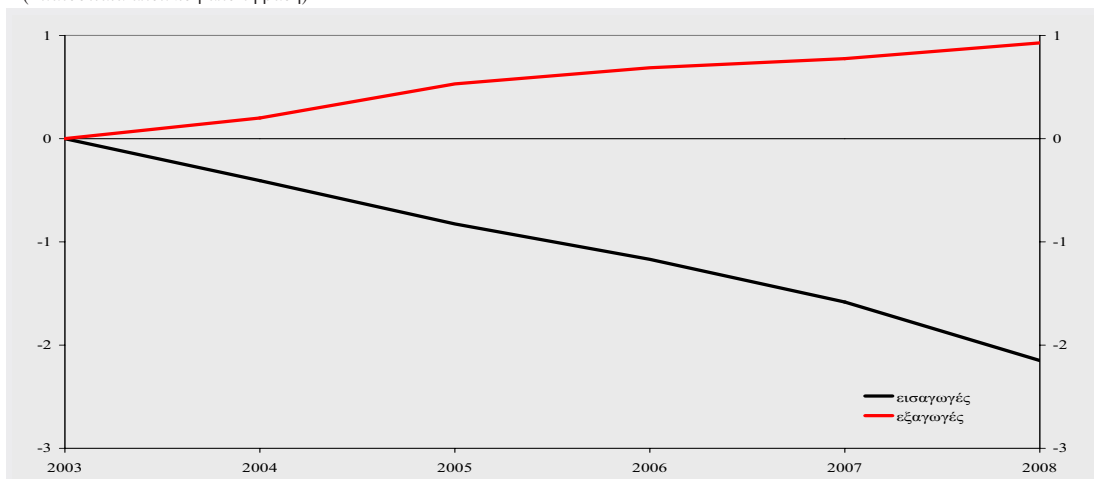
Α. Επίδραση στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

(Ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



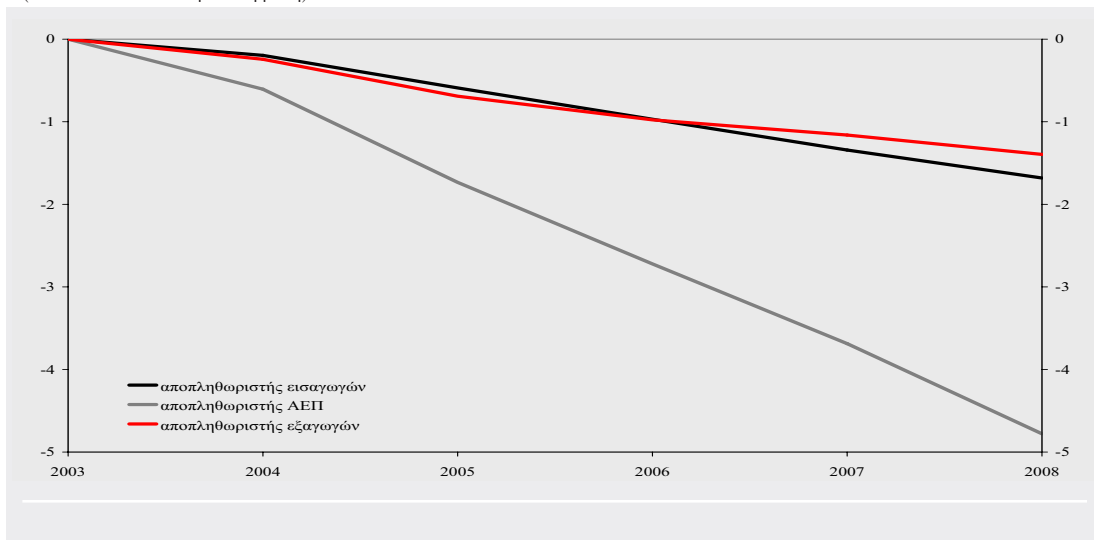
Β. Επίδραση στις εξαγωγές και τις εισαγωγές

(Εκατοστιαία απόκλιση από τη βάση)



Γ. Επίδραση στους αποπληθωριστές τιμών

(Εκατοστιαία απόκλιση από τη βάση)



Το τελικό αποτέλεσμα είναι: χαμηλότερος πραγματικός μισθός, τόσο σε επίπεδα όσο και σε ρυθμό μεταβολής, άνοδος της απασχόλησης και, οριακά, του ΑΕΠ, μεταφορά εισοδημάτων από την εργασία στο λειτουργικό πλεόνασμα, βελτιωμένο εμπορικό ισοζύγιο.

5 Σύνοψη-συμπεράσματα

Στην εργασία αυτή εφαρμόστηκαν στο οικονομετρικό υπόδειγμα της Διεύθυνσης Οικ. Μελετών της ΤτΕ εξωγενείς διαταραχές που διαμετρήθηκαν με βάση τα ιστορικά δεδομένα της πρόσφατης περιόδου και το υπόδειγμα αναπαρήγαγε τα “stylized facts” με επιτυχία, ταυτοποιώντας τους παράγοντες που συνέβαλαν στην επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Το βασικό συμπέρασμα της εργασίας, το οποίο υποστηρίζουν οι προσομοιώσεις, είναι ότι η επιδείνωση του εμπορικού ισοζυγίου οφείλεται κατά κύριο λόγο στην εξωγενή διαταραχή της παραγωγικότητας, η οποία είχε ως αποτέλεσμα τη διαχρονική εξομάλυνση της κατανάλωσης σε μια πολύ αισιόδοξη εκτίμηση των μελλοντικών εισοδημάτων, τα οποία οι καταναλωτές προεξόφλησαν με ανυπομονησία. Την αισιοδοξία αυτή διαμόρφωσε κατά κύριο λόγο η ένταξη στην ONE και η προσδοκία σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας προς τους ευρωπαϊκούς μέσους όρους. Η πτώση των επιτοκίων και γενικότερα η μεγάλη διαθεσιμότητα πιστώσεων εκ μέρους του τραπεζικού συστήματος διευκόλυναν την υλοποίηση των φιλόδοξων καταναλωτικών προγραμμάτων. Ειδικότερα, τα αποτελέσματα δείχνουν ότι, επειδή οι επενδύσεις υστερούν να προσαρμοστούν στην εξωγενή διαταραχή της παραγωγικότητας, το μόνιμο εισόδημα υπερβαίνει το τρέχον, με αποτέλεσμα να προκύπτει μεγάλη υποχώρηση του ποσοστού αποταμίευσης και παράλληλη επιδείνωση του ΙΤΣ. Το αποτέλεσμα αυτό συμφωνεί και με το βασικό συμπέρασμα των Glick and Rogoff (1995) για τις μεμονωμένες σε συγκεκριμένες χώρες διαταραχές της παραγωγικότητας που επιδεινώνουν το ισοζύγιο, σε αντίθεση με τις γενικευμένες (global) διαταραχές που δεν έχουν δυσμενείς επιπτώσεις στο ισοζύγιο. Η σωρευτική απώλεια ανταγωνιστικότητας επέδρασε αρνητικά, ωστόσο ήταν ήσσονος σημασίας. Σε καθεστώς νομισματικής ένωσης, όπως αυτό στο οποίο λειτουργεί τώρα η ελληνική οικονομία, μια συγκρατημένη μισθολογική πολιτική μπορεί να φανεί αποτελεσματική, αλλά η επίδρασή της είναι περιορισμένη. Κατά τη γνώμη του συγγραφέα όμως, η οποία στηρίζεται στα εμπειρικά αποτελέσματα αυτής της εργασίας, το πρόβλημα του ισοζυγίου πρέπει να λυθεί με την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας με την οποία συνδυάζονται οι εισροές στην παραγωγική διαδικασία, δηλαδή της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών, που θα μπορούσε να ωθήσει την οικονομία στο μέτωπο των παραγωγικών της δυνατοτήτων. Αυτό θα επιτευχθεί με την εντατικοποίηση των διαρθρωτικών παρεμβάσεων με στόχο την ενίσχυση της προσφοράς, αλλά και με την εφαρμογή μακροοικονομικής πολιτικής με την οποία θα συγκρατείται η ζήτηση στα όρια των παραγωγικών δυνατοτήτων της οικονομίας. Ωστόσο, θα πρέπει μεταξύ άλλων να αναζητηθούν οι τομείς όπου υπάρχει σχετικό έλλειμμα παραγωγικότητας σε σχέση με τους ανταγωνιστές της χώρας. Τα πορίσματα μελέτης της H. Gibson (2010) μπορούν να βοηθήσουν προς αυτή την κατεύθυνση. Επιπλέον, πρέπει να αναζητηθούν οι παράγοντες που οδηγούν στο έλλειμμα παραγωγικότητας (η μελέτη του Δ. Σιδέρη, 2010, μπορεί να δώσει χρήσιμες κατευθύνσεις ως προς το θέμα αυτό), ώστε οι διαρθρωτικές αλλαγές να γίνουν με συγκεκριμένη στόχευση.

Βιβλιογραφία

Α. Ελληνική

Αναστασάτος, Τ. (2008), “Η Επιδείνωση του Ελληνικού Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών: Αίτια, Επιπτώσεις και Σενάρια Προσαρμογής”. Eurobank Research, Ιούλιος.

Gibson, H. (2010), “Ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας κατά τομέα την περίοδο 1995-2003”, μελέτη 4.2 στον παρόντα τόμο.

Ζόνζηλος, Ν. και Γ. Παύλου (2010), “Ο δυνητικός ρυθμός ανόδου της ελληνικής οικονομίας – μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες εκτιμήσεις – και ο ρόλος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων”, μελέτη 4.4 στον παρόντα τόμο.

Σιδέρης, Δ. (2010), “Ο ρόλος των θεσμών των αγορών προϊόντων και εργασίας και της εκπαίδευσης στην εξέλιξη της παραγωγικότητας: συνέπειες για την ελληνική οικονομία”, μελέτη 4.5 στον παρόντα τόμο.

Β. Ξενόγλωσση

Blanchard, O. and F. Giavazzi (2002), “Current account deficits in the euro area: the end of the Feldstein-Horioka puzzle”. Brookings Papers on Economic Activity 2, 147-209.

Buiter, W.H. (1981), “Time preference and international lending and borrowing in an overlapping-generation model”, *The Journal of Political Economy* 89(4), 769-97.

Bussière, M., M. Fratzscher and G. Muller (2005), “Productivity Shocks, Budget Deficits and the Current Account”, ECB WP No 509 August.

Fagan, G. and V. Gaspar (2007), “Adjusting to the euro”, ECB Working Paper 716.

Glick, R. and K. Rogoff (1995), “Global versus Country-Specific Productivity Shocks and the Current Account”, *Journal of Monetary Economics*, 35, 159-92.

Κεφάλαιο 5

Η χρηματοδότηση του
ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών

5.1 Η χρηματοδότηση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών: διάρθρωση, εξελίξεις και πολιτική¹

Ιωάννης Ασημακόπουλος, Ανδρέας Καραπαππάς, Σοφοκλής Ν. Μπρισίμης,
Γεώργιος Θ. Συμιγιάννης και Νικόλαος Θ. Τσαβέας

1 Εισαγωγή

Την περίοδο 2000-2008 παρατηρείται συνεχής διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος, το οποίο ανήλθε σε 9,5% του ΑΕΠ κατά μέσον όρο την περίοδο αυτή, ενώ κατά τα δύο τελευταία έτη 2007 και 2008 διαμορφώθηκε σε 14,4% και 14,6% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Τα ελλείμματα αυτά αντανakλούν αντίστοιχη υπέρβαση των εγχώριων επενδύσεων έναντι των εγχώριων αποταμιεύσεων ή, εναλλακτικά, των εγχώριων δαπανών έναντι του εγχώριου προϊόντος και συνοδεύονται από ισόποση καθαρή εισροή κεφαλαίων για τη χρηματοδότησή τους. Μέρος των ελλειμμάτων αυτών καλύπτεται από το πλεόνασμα του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων (1,5% του ΑΕΠ περίπου). Το υπόλοιπο αποτελεί αύξηση των υποχρεώσεων των κατοίκων της χώρας προς τους κατοίκους άλλων χωρών (αύξηση του εξωτερικού χρέους) ή/και μείωση των απαιτήσεων των κατοίκων της χώρας έναντι των κατοίκων άλλων χωρών. Δεδομένου ότι η μεταβολή του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ισούται με το άθροισμα της μεταβολής του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών και της μεταβολής του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων, η μελέτη αυτή εξετάζει την εξέλιξη των εν λόγω δύο ισοζυγίων και τη συμβολή τους στη χρηματοδότηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Η επιλεγείσα περίοδος καθορίζεται από το γεγονός ότι στην Ελλάδα η αναλυτική καταγραφή των συναλλαγών του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών έχει ως αφετηρία το έτος 2000,² όταν η Τράπεζα της Ελλάδος εναρμόνισε τη μεθοδολογία κατάρτισης του ισοζυγίου πληρωμών της χώρας με τα διεθνή πρότυπα, όπως αυτά ορίζονται από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.³

2 Διάρθρωση της χρηματοδότησης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και συμβολή των επιμέρους κεφαλαιακών ροών

Την περίοδο 2000-2008, το σωρευτικό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ανήλθε σε 159,3 δισεκ. ευρώ (βλ. Πίνακα 5.1.1). Η χειροτέρευση του ισοζυγίου ήταν ιδιαίτερα έντονη την τελευταία τριετία, με συνέπεια την αύξηση τόσο της χρηματοδότησης των ελλειμμάτων με πόρους από το εξωτερικό όσο και των καθαρών υποχρεώσεων της χώρας προς τους κατοίκους άλλων χωρών.

Η συμμετοχή του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών στη χρηματοδότηση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών την ανωτέρω περίοδο ήταν κατά μέσο όρο περίπου 85% (βλ. Πίνακα

¹ Ιδιαίτερες ευχαριστίες εκφράζονται στη Σπυριδούλα-Ναυσικά Μερκούρη για τη βοήθειά της στη συλλογή και επεξεργασία των στατιστικών στοιχείων.

² Η αλλαγή του συστήματος συλλογής και καταγραφής στοιχείων για την κατάρτιση του ισοζυγίου πληρωμών άρχισε το 1998 και ολοκληρώθηκε το 2000.

³ Αναλυτικότερα για τη μεθοδολογία βλ. "Balance of Payments Manual, 5th Edition, 1993, IMF, και Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1999 (Απρίλιος 2000, Κεφ. VIII).

Πίνακας 5.1.1: Βασικά μεγέθη του ισοζυγίου πληρωμών

(Δισεκ. ευρώ)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2000-2008
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	-10,6	-10,6	-10,2	-11,3	-10,7	-14,7	-23,8	-32,6	-34,8	-159,3
ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ	-7,8	-7,2	-6,5	-6,5	-5,8	-7,5	-11,3	-14,4	-14,6	-9,5
Ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων	2,2	2,4	1,6	1,2	2,4	2,0	3,0	4,3	4,1	23,4
ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ	1,6	1,6	1,0	0,7	1,3	1,0	1,4	1,9	1,7	1,4
Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών	8,9	6,9	10,3	9,9	8,1	12,6	20,5	27,6	29,9	134,7
ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ	6,5	4,7	6,6	5,7	4,4	6,5	9,7	12,2	12,5	8,1
Άμεσες επενδύσεις	-1,1	1,1	-0,6	0,8	0,9	-0,7	1,0	-2,3	1,4	0,5
στο εξωτερικό	2,3	0,7	0,7	0,4	0,8	1,2	3,2	3,8	1,7	14,8
στην Ελλάδα	1,2	1,8	0,1	1,1	1,7	0,5	4,3	1,5	3,1	15,2
Επενδύσεις χαρτοφυλακίου	9,1	9,5	10,9	12,3	13,7	7,3	8,1	17,4	16,4	104,9
Απαιτήσεις	0,9	0,5	2,2	8,7	11,5	18,5	7,0	16,4	0,3	65,9
Υποχρεώσεις	10,0	10,0	13,2	21,1	25,2	25,8	15,1	33,8	16,7	170,8
Λοιπές επενδύσεις	4,0	-9,8	2,0	-7,6	-9,1	5,9	11,5	12,7	12,1	21,7
Απαιτήσεις	-7,8	1,5	7,5	4,0	6,2	6,3	5,9	16,3	27,8	67,7
Υποχρεώσεις	-3,8	-8,3	9,5	-3,6	-2,9	12,2	17,4	29,0	39,9	89,4
Μεταβολή συναλλαγματικών διαθεσίμων	-3,1	6,2	-2,0	4,4	2,6	0,0	-0,2	-0,3	0,0	7,6
Τακτοποιητέα στοιχεία	-0,5	1,2	-1,7	0,1	0,2	0,1	0,3	0,7	0,8	1,2

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΣΥΕ.

5.1.1), ενώ το υπόλοιπο καλύφθηκε από το ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων.⁴ Η χαμηλότερη τιμή καταγράφηκε το 2001 (65,1%) και η υψηλότερη το 2002, οπότε το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών υπερέβη το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (101%). Ιδιαίτερο ενδιαφέρον έχει η διάρθρωση του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών. Οι συναλλαγές που καταγράφονται σε αυτό ομαδοποιούνται σε τέσσερις κύριες κατηγορίες: (α) ξένες άμεσες επενδύσεις, (β) επενδύσεις χαρτοφυλακίου,⁵ (γ) λοιπές επενδύσεις και (δ) μεταβολές των συναλλαγματικών διαθεσίμων. Η ανωτέρω ομαδοποίηση γίνεται με βάση το χρηματοοικονομικό μέσο συναλλαγής, ενώ ταυτόχρονα γίνεται διάκριση και ως προς τον τομέα στον οποίο ανήκει ο εκδότης του μέσου ή ο επενδυτής. Έτσι, παρέχονται σημαντικές πληροφορίες για τη μορφή των χρηματικών κεφαλαίων που εισρέουν στη χώρα, το μακροπρόθεσμο ή βραχυπρόθεσμο χαρακτήρα τους, την κατανομή των απαιτήσεων και υποχρεώσεων μεταξύ του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα ή μεταξύ του χρηματοπιστωτικού και του μη χρηματοπιστωτικού τομέα της οικονομίας και, τέλος, για τη μεταβολή, το ύψος και τη διάρθρωση των συναλλαγματικών διαθεσίμων.

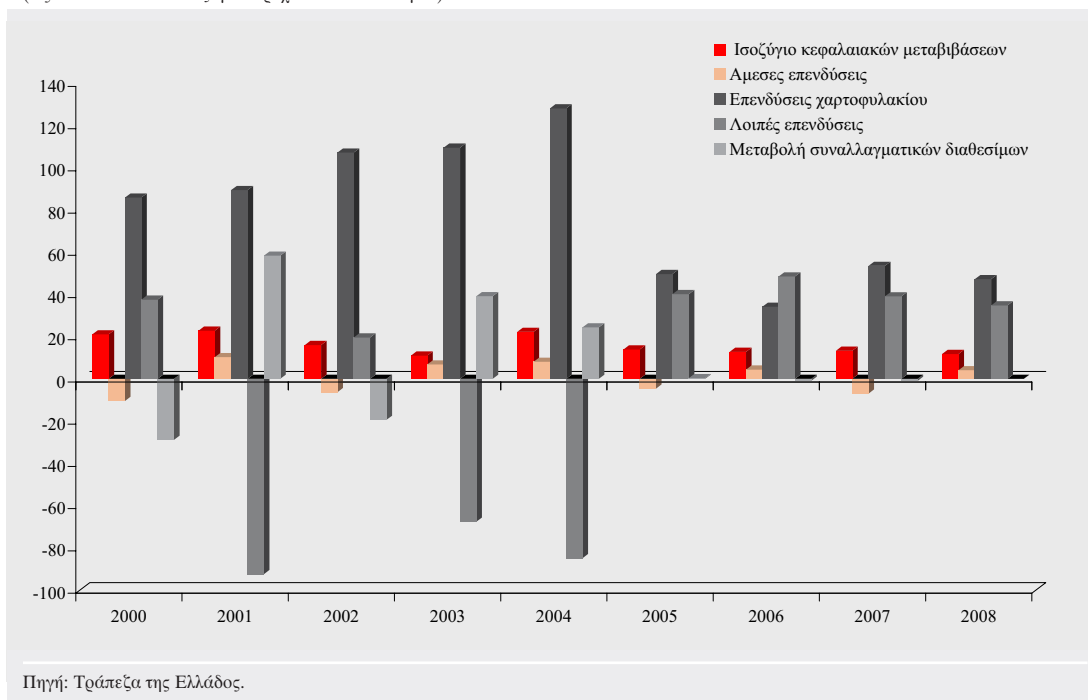
Κατά την επισκοπούμενη περίοδο, οι υποχρεώσεις των κατοίκων Ελλάδος προς τους κατοίκους άλλων χωρών με τη μορφή ξένων άμεσων επενδύσεων, επενδύσεων χαρτοφυλακίου και λοιπών επενδύσεων αυξήθηκαν κατά 275,5 δισεκ. ευρώ, όπου το μεγαλύτερο μέρος της αύξησης αυτής

⁴ Για τις κεφαλαιακές μεταβιβάσεις βλ. Ενότητα 2.2.

⁵ Στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου συμπεριλαμβάνονται τα χρηματοπιστωτικά παράγωγα, που αποτελούν πολύ μικρό ποσοστό του συνόλου.

Διάγραμμα 5.1.1: Καθαρές εισροές κεφαλαίων κατά κατηγορία

(Ως ποσοστό % του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών)



(52%) αφορά το δημόσιο τομέα. Οι αντίστοιχες απαιτήσεις των κατοίκων Ελλάδος έναντι των κατοίκων άλλων χωρών αυξήθηκαν κατά 148,4 δισεκ. ευρώ (βλ. Πίνακα 5.1.2), με αποτέλεσμα να εισρεύσει στη χώρα το καθαρό ποσό των 127,1 δισεκ. ευρώ. Όπως παρατηρείται στο Διάγραμμα 5.1.1, οι εισροές και εκροές χρηματοοικονομικών πόρων χαρακτηρίζονται από σταθερά αυξητική τάση, γεγονός που υποδηλώνει την προοιούσα ολοκλήρωση των ελληνικών αγορών χρήματος και κεφαλαίων με τις αντίστοιχες διεθνείς αγορές, ιδίως τις ευρωπαϊκές.

Τέσσερα βασικά συμπεράσματα προκύπτουν από την ανάλυση των ανωτέρω κατηγοριών κεφαλαιακών ροών (βλ. Πίνακα 5.1.1 και Διάγραμμα 5.1.1): η υψηλή συμμετοχή (2/3 περίπου κατά μέσον όρο) των επενδύσεων χαρτοφυλακίου στη χρηματοδότηση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, η σχεδόν μηδενική συμμετοχή των ξένων άμεσων επενδύσεων, η αύξηση, από το 2005 και μετά, της συμμετοχής των λοιπών επενδύσεων (κυρίως δανείων και καταθέσεων) και, τέλος, ο σημαντικός περιορισμός των μεταβολών των συναλλαγματικών διαθεσίμων.

2.1 Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

2.1.1 Ξένες άμεσες επενδύσεις

Μεταξύ των εναλλακτικών τρόπων χρηματοδότησης του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, οι ξένες άμεσες επενδύσεις⁶ (ΞΑΕ) θεωρούνται ως το πιο “μόνιμο” και “υγιές” μέσο χρηματοδότησης. Κατ’ αρχάς, οι ΞΑΕ παρουσιάζουν σημαντικά πλεονεκτήματα για τη χώρα υποδοχής, καθώς συνήθως συνοδεύονται από την εισαγωγή τεχνολογίας, την ανάπτυξη νέων και καινοτομικών προϊόντων και την ενίσχυση του ανταγωνισμού, ενώ παράλληλα βοηθούν στη δημι-

⁶ Ως ξένη άμεση επένδυση ορίζεται η επένδυση ενός κατοίκου μιας χώρας σε επιχείρηση η έδρα της οποίας είναι σε άλλη χώρα, επένδυση η οποία του δίνει πλήρη έλεγχο ή σημαντικό βαθμό ελέγχου στις αποφάσεις της επιχείρησης. Στην πρακτική εφαρμογή του παραπάνω ορισμού τίθεται ως όριο η κατοχή από τον επενδυτή τουλάχιστον του 10% του κεφαλαίου της επιχείρησης στην οποία επενδύει.

Πίνακας 5.1.2: Χρηματοοικονομικές συναλλαγές (εισροές -εκροές)

(Δισεκ. ευρώ)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2000-2008
Εισροές	7,4	3,4	22,7	18,6	24,0	38,5	36,7	64,3	59,7	275,5
ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ	5,5	2,3	14,5	10,8	12,9	19,7	17,4	28,4	25,0	16,5
Άμεσες επενδύσεις	1,2	1,8	0,1	1,1	1,7	0,5	4,3	1,5	3,1	15,2
Επενδύσεις χαρτοφυλακίου	10,0	10,0	13,2	21,1	25,2	25,8	15,1	33,8	16,7	170,8
Λοιπές επενδύσεις	-3,8	-8,3	9,5	-3,6	-2,9	12,2	17,4	29,0	39,9	89,4
Εκροές	-4,5	2,7	10,4	13,1	18,5	25,9	16,0	36,5	29,7	148,4
ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ	3,3	-1,8	-6,6	-7,6	-10,0	-13,3	-7,6	-16,1	-12,4	8,9
Άμεσες επενδύσεις	2,3	0,7	0,7	0,4	0,8	1,2	3,2	3,8	1,7	14,8
Επενδύσεις χαρτοφυλακίου	0,9	0,5	2,2	8,7	11,5	18,5	7,0	16,4	0,3	65,9
Λοιπές επενδύσεις	-7,8	1,5	7,5	4,0	6,2	6,3	5,9	16,3	27,8	67,7
Καθαρές εισροές	12,0	0,8	12,3	5,5	5,5	12,6	20,7	27,9	29,9	127,1
ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ	8,8	0,5	7,8	3,2	3,0	6,4	9,8	12,3	12,5	7,6
Άμεσες επενδύσεις	-1,1	1,1	-0,6	0,8	0,9	-0,7	1,0	-2,3	1,4	0,5
Επενδύσεις χαρτοφυλακίου	9,1	9,5	10,9	12,3	13,7	7,3	8,1	17,4	16,4	104,9
Λοιπές επενδύσεις	4,0	-9,8	2,0	-7,6	-9,1	5,9	11,5	12,7	12,1	21,7

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΣΥΕ.

ουργία ανθρώπινου κεφαλαίου.⁷ Επίσης, λόγω του μακρού χρονικού ορίζοντα των ΞΑΕ, αυτές χαρακτηρίζονται από ανελαστικότητα στις εκροές κεφαλαίων, με αποτέλεσμα να λειτουργούν και ως ασπίδα προστασίας της χώρας υποδοχής σε περιόδους χρηματοοικονομικής αναταραχής.

Την περίοδο 2000-2008, το πλεόνασμα του ισοζυγίου των ΞΑΕ ανήλθε σωρευτικά σε μόλις 0,5 εκατ. ευρώ. Συνεπώς, αυτές δεν αποτέλεσαν σημαντικό παράγοντα χρηματοδότησης του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, κάτι που επιβεβαιώνεται και από την παρατήρηση της διαχρονικής εξέλιξής τους.

Η μικρή συμβολή των ΞΑΕ στη χρηματοδότηση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μπορεί να αποδοθεί κυρίως σε δύο λόγους. *Πρώτον*, στο ότι το μικρό μέγεθος της ελληνικής οικονομίας και της εγχώριας αγοράς δεν επιτρέπει τη δημιουργία οικονομιών κλίμακας ώστε να προσελκυστούν μεγάλες επιχειρήσεις, ενώ η χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας περιορίζει τη σημασία της Ελλάδος ως χώρας για την εγκατάσταση ξένων επιχειρήσεων και τη διάθεση της παραγωγής σε άλλες αγορές. Επιπλέον, οι μόνιμες γραφειοκρατικές και διαρθρωτικές αδυναμίες που χαρακτη-

⁷ Για εκτενή ανάλυση των πλεονεκτημάτων των ΞΑΕ βλ. ενδεικτικά (α) Lipsey, R. and A. Chrystal (2007), "Economics", Oxford University Press, Eleventh Edition, (β) Dimelis, S. and H. Louri (2004), "Foreign direct investment and technology spillovers: Which firms really benefit?", *Review of World Economics*, 140, 230-53, (γ) OECD (2002), "Foreign Direct Investment for Development: Maximising Benefits, Minimising Costs", (δ) Dimelis, S. and H. Louri (2002), "Foreign direct investment and efficiency benefits: A conditional quantile analysis", Oxford Economic Papers, 54, 449-69.

ρίζουν την ελληνική οικονομία και τη δημόσια διοίκηση και η έλλειψη υποδομών έκαναν τη χώρα λιγότερο ελκυστικό προορισμό για ΞΑΕ. Το συμπέρασμα αυτό αποτυπώνεται και σε σχετικούς δείκτες του ΟΟΣΑ μέσω των οποίων προσεγγίζεται ο βαθμός ευκολίας για την πραγματοποίηση επιχειρηματικών δραστηριοτήτων.⁸ Ενδεικτικά αναφέρεται ότι για την έναρξη λειτουργίας μιας επιχείρησης στην Ελλάδα απαιτείται τριπλάσιος αριθμός διαδικασιών και διπλάσιο κόστος σε σύγκριση με το μέσο όρο των χωρών του ΟΟΣΑ. Το γεγονός αυτό αντανακλάται στη χαμηλή κατάταξη της χώρας ως τόπου προορισμού για την πραγματοποίηση επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Συγκεκριμένα, το 2008, σε σύνολο 183 χωρών, η Ελλάδα κατατάσσεται στην 100ή θέση, ενώ το 2009 στην 109η θέση. Δεύτερον, στην υπό εξέταση περίοδο παρατηρήθηκαν σημαντικές εκροές κεφαλαίων για άμεσες επενδύσεις Ελλήνων στο εξωτερικό, ιδίως στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, οι οποίες σχεδόν αντιστάθμισαν τις αντίστοιχες εισροές για ΞΑΕ στην Ελλάδα. Ωστόσο, για το δεύτερο αυτό λόγο θα πρέπει να επισημανθεί ότι, αν και βραχυχρόνια οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό φαίνεται να περιορίζουν τη χρηματοδότηση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, σε μέσο έως μακρό χρονικό ορίζοντα οι εν λόγω επενδύσεις θα ενισχύσουν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών μέσω της επιστροφής τουλάχιστον μέρους των κερδών που δημιουργούν.

2.1.1.1 Εισροές ξένων άμεσων επενδύσεων

Την περίοδο 2000-2008, οι χρηματικές εισροές για ΞΑΕ των κατοίκων άλλων χωρών στην Ελλάδα ανήλθαν σωρευτικά σε 15,2 δισεκ. ευρώ, όπου τα 3/5 περίπου του ποσού αυτού έχουν εισρεύσει την τριετία 2006-2008 (βλ. Πίνακα 5.1.3). Οι ανωτέρω εισροές κυμαίνονταν κατ' έτος γύρω στο 1% του ΑΕΠ, με εξαίρεση το 2006, οπότε το ποσοστό αυτό ανήλθε σε 2%.

Ένα επίσης σημαντικό ποιοτικό χαρακτηριστικό των εισροών ΞΑΕ στην Ελλάδα κατά την υπό εξέταση περίοδο αποτελεί η σχετικά μικρή εισροή κεφαλαίων (1/4 περίπου του συνόλου) για τη δημιουργία νέων (Greenfield plant) ή την επέκταση υφιστάμενων επιχειρήσεων. Στην πλειονότητα των περιπτώσεων (3/5 περίπου του συνόλου των κεφαλαίων, δηλαδή 9,6 δισεκ. ευρώ) οι εισροές για ΞΑΕ αφορούν εξαγορές ελληνικών επιχειρήσεων, όπου το 57% των εισροών αυτών κατευθύνεται στην εξαγορά δημόσιων επιχειρήσεων (βλ. Πίνακα 5.1.3). Η εξέλιξη αυτή εξηγείται από το γεγονός ότι η περίοδος που ακολούθησε την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ χαρακτηρίστηκε, εκτός των άλλων, από την προσπάθεια της εκάστοτε κυβέρνησης να εφαρμόσει ένα εκτεταμένο πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων.

Πίνακας 5.1.3: Άμεσες επενδύσεις κατοίκων άλλων χωρών κατά κατηγορία επένδυσης

(Δισεκ. ευρώ)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2000-2008
Άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα	1,2	1,8	0,1	1,1	1,7	0,5	4,3	1,5	3,1	15,2
ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ	0,9	1,2	0,0	0,7	0,9	0,3	2,0	0,7	1,3	0,9
Ίδρυση εταιρείας και αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	0,8	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,7	0,6	0,3	3,8
Εξαγορές και συγχωνεύσεις	0,2	1,3	0,0	0,8	1,0	-0,4	2,9	0,8	3,0	9,6
Δημόσιες επιχειρήσεις	0,3	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	2,1	0,0	3,0	5,5
Ιδιωτικές επιχειρήσεις	-0,1	1,3	0,0	0,8	0,8	-0,4	0,8	0,8	0,0	4,1
Ακίνητα	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,1	1,0
Λοιπά κεφάλαια και επανεπενδυθέντα κέρδη	0,1	0,1	-0,2	0,1	0,3	0,4	0,5	-0,2	-0,3	0,8

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΣΥΕ.

⁸ Μέσω των δεικτών αυτών μετρούνται, εκτός από την ευκολία έναρξης της λειτουργίας μιας επιχείρησης, και ειδικότεροι παράγοντες, όπως π.χ. η ευχέρεια στη λήψη αδειών για κατασκευές, οι διαδικασίες διαχείρισης του ανθρώπινου δυναμικού, η προστασία των επενδυτών, η ευκολία στην άντληση κεφαλαίων, κ.λπ. Για ανάλυση των εν λόγω δεικτών βλ. www.doingbusiness.org.

Πίνακας 5.1.4: Άμεσες επενδύσεις κατοίκων άλλων χωρών στην Ελλάδα κατά τομέα οικονομικής δραστηριότητας

(Δισεκ. ευρώ)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2000-2008
Άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα	1,2	1,8	0,1	1,1	1,7	0,5	4,3	1,5	3,1	15,2
Χρηματοπιστωτικός τομέας	0,5	1,0	0,2	-0,2	0,6	0,5	2,7	1,0	0,2	6,4
Μη χρηματοπιστωτικός τομέας, εκ του οποίου:	0,8	0,8	-0,1	1,3	1,1	0,0	1,6	0,6	2,8	8,8
- Μεταποίηση & κατασκευές	0,1	0,1	-0,2	0,5	0,5	0,0	0,8	-0,2	-0,2	1,4
- Υπηρεσίες	0,3	0,5	0,0	0,8	0,5	0,2	0,8	0,8	3,0	6,9
Ταχυδρομεία & τηλεπικοινωνίες	0,0	0,0	0,0	0,4	0,1	-0,2	0,0	0,1	2,8	3,1
Εμπόριο & επισκευές	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	0,0	0,6
Διαχείριση ακίνητης περιουσίας και ιδιωτικές αγοραπωλησίες	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2	0,3	0,1	1,0
Λοιπές υπηρεσίες	0,3	0,4	0,0	0,1	0,2	0,2	0,5	0,4	0,1	2,2
- Λοιποί κλάδοι	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	-0,2	0,1	-0,1	0,0	0,5

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας 5.1.5: Άμεσες επενδύσεις κατοίκων άλλων χωρών στην Ελλάδα κατά γεωγραφική περιοχή προέλευσης

(Δισεκ. ευρώ)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2000-2008
Άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα	1,2	1,8	0,1	1,1	1,7	0,5	4,3	1,5	3,1	15,2
εκ των οποίων: ΕΕ - 27	1,2	1,7	-0,1	1,7	1,4	0,2	4,1	1,4	2,9	14,4
Ευρωζώνη - 16	1,0	1,4	-0,3	1,0	0,7	0,0	3,3	1,7	3,0	11,7
Βαλκάνια *	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

* Αλβανία, Βουλγαρία, Βοσνία, Κροατία, Μαυροβούνιο, Μολδαβία, ΠΓΔΜ, Ρουμανία, Σερβία, Σλοβενία, Τουρκία. Τα ποσά είναι αμελητέα. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι στην περίοδο 2000-2008 το συνολικό ποσό ανέρχεται σε 0,017 δισεκ. ευρώ.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Όσον αφορά την κατανομή των ΞΑΕ κατά τομέα οικονομικής δραστηριότητας, το 87,4% του συνόλου των εισροών κατευθύνθηκε σε επενδύσεις στον τομέα των υπηρεσιών (βλ. Πίνακα 5.1.4), ιδίως σε επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού κλάδου, ο οποίος απορρόφησε το 42,1% του συνόλου των ΞΑΕ. Αν και η κατανομή των κεφαλαίων που εισέρρευσαν εμφανίζει συγκέντρωση στο συγκεκριμένο τομέα και αφορά μικρό αριθμό επιχειρήσεων, συμβαδίζει ωστόσο με την κατανομή της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας στην Ελλάδα κατά τομέα οικονομικής δραστηριότητας⁹ και ενισχύει την άποψη ότι η Ελλάδα έχει συγκριτικό πλεονέκτημα στον τομέα των υπηρεσιών. Όσον αφορά τη γεωγραφική προέλευση των ΞΑΕ, σχεδόν το σύνολο των εισροών στην Ελλάδα προήλθε από χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ-27) και τα 3/5 από χώρες της ζώνης του ευρώ (βλ. Πίνακα 5.1.5).

2.1.1.2 Εκροές κεφαλαίων για άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό

Την περίοδο 2000-2008 οι χρηματικές ροές για άμεσες επενδύσεις Ελλήνων στο εξωτερικό ανήλθαν σωρευτικά σε 14,8 δισεκ. ευρώ, ενώ, όπως παρατηρήθηκε και στην περίπτωση των εισροών, τα 3/5 περίπου του συνόλου πραγματοποιήθηκαν την τριετία 2006-2008 (βλ. Πίνακα 5.1.6).

⁹ Την περίοδο 2000-2008 ο τομέας των υπηρεσιών συνέβαλε κατά 75,4% στο σύνολο της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας στην Ελλάδα.

Πίνακας 5.1.6: Άμεσες επενδύσεις κατοίκων Ελλάδος στο εξωτερικό κατά κατηγορία επένδυσης

(Δισεκ. ευρώ)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2000-2008
Άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό	2,3	0,7	0,7	0,4	0,8	1,2	3,2	3,8	1,7	14,8
Ίδρυση εταιρείας και αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	0,4	0,5	0,3	0,4	0,2	0,4	0,2	1,0	1,2	4,6
Εξαγορές και συγχωνεύσεις	1,9	0,2	0,3	-0,5	0,2	0,3	2,7	2,3	0,3	7,7
Χρηματοπιστωτικός τομέας	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,3	2,7	1,9	0,0	5,1
Μη χρηματοπιστωτικός τομέας	1,9	0,2	0,3	-0,6	0,0	0,1	0,0	0,3	0,3	2,6
Ακίνητα	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2	0,6
Λοιπά κεφάλαια και επανεπενδυνθέντα κέρδη	0,0	0,1	0,1	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,0	2,0

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Σχεδόν το ήμισυ των εκροών αυτών αφορούσε εξαγορές επιχειρήσεων, κυρίως του χρηματοπιστωτικού τομέα.¹⁰ Στον τομέα αυτό μάλιστα, ανεξαρτήτως της μορφής επένδυσης (ίδρυση, εξαγορά, κ.λπ.) κατευθύνθηκε το 50,5% των συνολικών εκροών για άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό (βλ. Πίνακα 5.1.7).

Πίνακας 5.1.7: Άμεσες επενδύσεις κατοίκων Ελλάδος στο εξωτερικό κατά τομέα οικονομικής δραστηριότητας

(Δισεκ. ευρώ)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2000-2008
Άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό	2,3	0,7	0,7	0,4	0,8	1,2	3,2	3,8	1,7	14,8
Χρηματοπιστωτικός τομέας	0,0	0,0	0,1	0,3	0,3	0,6	3,0	2,7	0,6	7,5
Μη χρηματοπιστωτικός τομέας, εκ του οποίου:	2,3	0,7	0,6	0,1	0,5	0,6	0,2	1,1	1,1	7,3
- Μεταποίηση & κατασκευές	1,7	0,3	0,4	-0,4	0,2	0,2	0,2	0,4	0,3	1,3
- Υπηρεσίες	0,1	0,1	0,2	0,7	0,6	0,9	0,3	0,6	0,4	3,8
Ταχυδρομεία & τηλεπικοινωνίες	0,1	0,0	0,1	0,4	0,2	0,2	0,0	0,1	-0,6	0,3
Εμπόριο & επισκευές	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	0,5
Διαχείριση ακίνητης περιουσίας και ιδιωτικές αγοραπωλησίες	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,4
Λοιπές υπηρεσίες	0,0	0,1	0,1	0,3	0,4	0,6	0,2	0,3	0,7	2,7
- Λοιποί κλάδοι	0,4	0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,5	-0,3	0,1	0,3	2,2

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Από τους υπόλοιπους κλάδους, ο δεύτερος κατά σειρά ήταν αυτός της “μεταποίησης-κατασκευών”, ο οποίος απορρόφησε το 22% του συνόλου. Όσον αφορά τη γεωγραφική κατανομή των εκροών, σε αντίθεση με ό,τι παρατηρήθηκε στις εισροές, σχεδόν το ήμισυ του συνόλου κατευθύνθηκε σε χώρες της ΕΕ-27 (ζώνη του ευρώ των 16: μόνο 1/5 του συνόλου – βλ. Πίνακα 5.1.8). Το

¹⁰ Η σχετικά μεγάλη αύξηση που παρατηρείται το 2006 αφορά την επένδυση δύο ελληνικών τραπεζών σε τράπεζες στην Τουρκία.

Πίνακας 5.1.8: Άμεσες επενδύσεις κατοίκων Ελλάδος στο εξωτερικό κατά γεωγραφική ζώνη προορισμού

(Δισεκ. ευρώ)

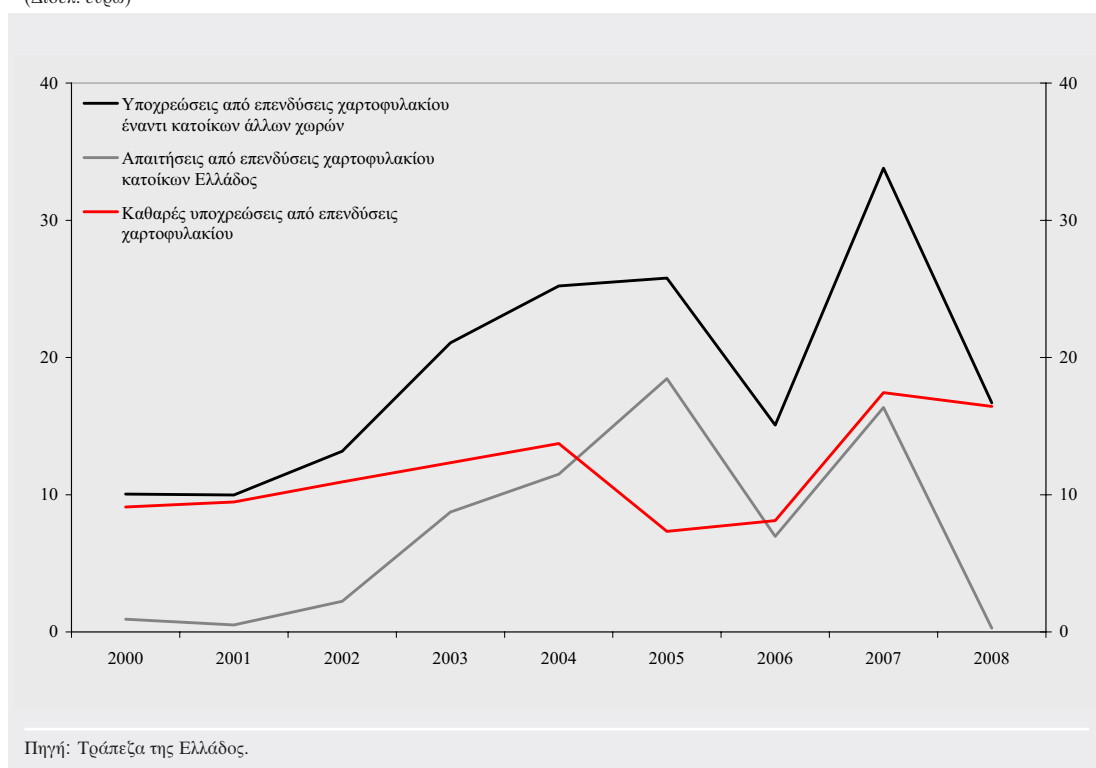
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2000-2008
Άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό	2,3	0,7	0,7	0,4	0,8	1,2	3,2	3,8	1,7	14,8
εκ των οποίων:										
ΕΕ - 27	2,0	0,4	0,6	0,2	0,7	0,8	0,2	1,2	0,7	6,7
Ευρωζώνη - 16	0,2	0,2	0,2	-0,2	0,5	0,4	0,3	0,7	1,0	3,2
Βαλκάνια *	0,1	0,1	0,1	0,3	0,1	0,6	3,1	2,2	0,4	6,9

* Αλβανία, Βουλγαρία, Βοσνία, Κροατία, Μαυροβούνιο, Μολδαβία, ΠΓΔΜ, Ρουμανία, Σερβία, Σλοβενία, Τουρκία.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα 5.1.2: Απαιτήσεις και υποχρεώσεις από επενδύσεις χαρτοφυλακίου

(Δισεκ. ευρώ)



άλλο ήμισυ των ελληνικών επενδύσεων στο εξωτερικό κατευθύνθηκε σε χώρες των Βαλκανίων και την Τουρκία.

2.1.2 Επενδύσεις χαρτοφυλακίου

Οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου περιλαμβάνουν τις υποχρεώσεις των κατοίκων, δηλαδή τις τοποθετήσεις των κατοίκων άλλων χωρών σε τίτλους, κυρίως μετοχές και ομόλογα, που εκδίδουν κάτοικοι (εισροές κεφαλαίων) και τις απαιτήσεις, δηλαδή τις τοποθετήσεις κατοίκων της Ελλάδος σε τίτλους που εκδίδουν κάτοικοι άλλων χωρών (εκροές κεφαλαίων). Η δυνατότητα σχε-

Πίνακας 5.1.9: Επενδύσεις χαρτοφυλακίου

(Δισεκ. ευρώ)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2000-2008
Απαιτήσεις	0,9	0,5	2,2	8,7	11,5	18,5	7,0	16,4	0,3	65,9
Μετοχές	0,9	1,1	0,3	0,4	0,7	1,8	2,3	0,5	-2,9	5,1
Ομόλογα και έντοκα γραμμάτια	0,4	-0,6	1,7	8,4	10,5	16,7	5,3	15,4	2,2	60,0
Λοιπά	-0,4	-0,1	0,3	-0,1	0,4	0,0	-0,7	0,5	0,9	0,9
Υποχρεώσεις	10,0	10,0	13,2	21,1	25,2	25,8	15,1	33,8	16,7	170,8
Μετοχές	1,9	2,1	1,4	2,2	3,4	5,1	6,0	8,1	-3,7	26,6
Ομόλογα και έντοκα γραμμάτια	8,1	7,9	11,7	18,8	21,8	20,7	9,0	25,7	19,9	143,7
Λοιπά	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,6
Καθαρές υποχρεώσεις	9,1	9,5	10,9	12,3	13,7	7,3	8,1	17,4	16,4	104,9
Μετοχές	1,0	0,9	1,2	1,8	2,8	3,3	3,7	7,6	-0,8	21,5
Ομόλογα και έντοκα γραμμάτια	7,8	8,5	10,0	10,5	11,3	3,9	3,7	10,3	17,7	83,7
Λοιπά	0,4	0,1	-0,2	0,1	-0,4	0,0	0,7	-0,5	-0,5	-0,3

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

τικά ταχείας μεταφοράς κεφαλαίων μεταξύ χρηματοοικονομικών προϊόντων και μεταξύ χωρών προσδίδει στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου βραχυχρόνιο χαρακτήρα, γι' αυτό η χρηματοδότηση του ελλείμματος με επενδύσεις αυτού του είδους κρίνεται ως λιγότερο επιθυμητός τρόπος σε σύγκριση με εκείνον μέσω ΞΑΕ.

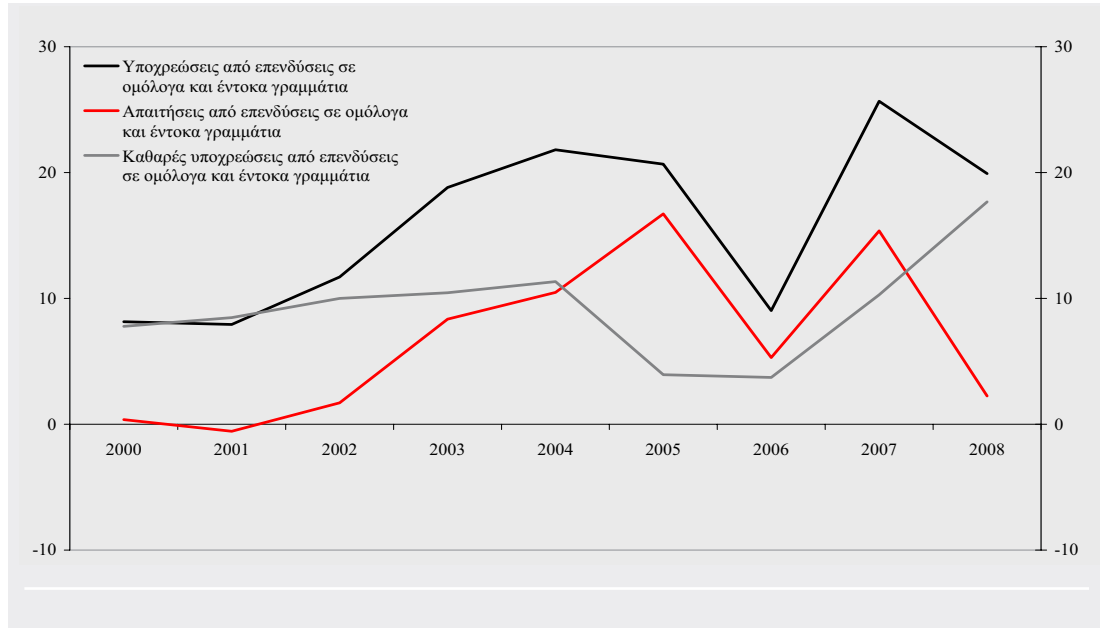
Κατά την περίοδο 2000-2008, οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου αποτέλεσαν τη σημαντικότερη πηγή χρηματοδότησης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Την περίοδο αυτή οι τοποθετήσεις των κατοίκων άλλων χωρών σε τίτλους που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της Ελλάδος ανήλθαν συνολικά σε 170,8 δισεκ. ευρώ, ενώ οι τοποθετήσεις των κατοίκων της Ελλάδος σε τίτλους που έχουν εκδοθεί από τους κατοίκους άλλων χωρών ήταν μόλις 65,9 δισεκ. ευρώ. Η εξέλιξη αυτή οδήγησε σε αύξηση κατά 104,9 δισεκ. ευρώ των καθαρών υποχρεώσεων προς τους κατοίκους άλλων χωρών από επενδύσεις χαρτοφυλακίου, ποσό που κάλυψε τα 3/5 περίπου του σωρευτικού ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Η συμπεριφορά Ελλήνων και ξένων επενδυτών είναι παρόμοια, όπως δείχνει η εξέλιξη των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων (βλ. Διάγραμμα 5.1.2).

Μεταξύ των επιμέρους συνιστωσών του ισοζυγίου επενδύσεων χαρτοφυλακίου, την πλέον σημαντική πηγή χρηματοδότησης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αποτέλεσαν οι τοποθετήσεις σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου. Ειδικότερα, η καθαρή εισροή κεφαλαίων για τοποθετήσεις σε αυτούς τους τίτλους ανήλθε σε 83,7 δισεκ. ευρώ (βλ. Πίνακα 5.1.9), καθώς οι εισροές κεφαλαίων σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο υπερέκλυαν σε σημαντικό βαθμό τις επενδύσεις των κατοίκων της Ελλάδος, ιδίως των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων, σε αντίστοιχους τίτλους έκδοσης των κατοίκων άλλων χωρών (βλ. Διάγραμμα 5.1.3).

Η εξέλιξη αυτή στις εισροές κεφαλαίων συνδέεται με τις αυξημένες ανάγκες χρηματοδότησης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και αναχρηματοδότησης του χρέους του Δημοσίου, καθώς και

Διάγραμμα 5.1.3: Απαιτήσεις και υποχρεώσεις από επενδύσεις σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια

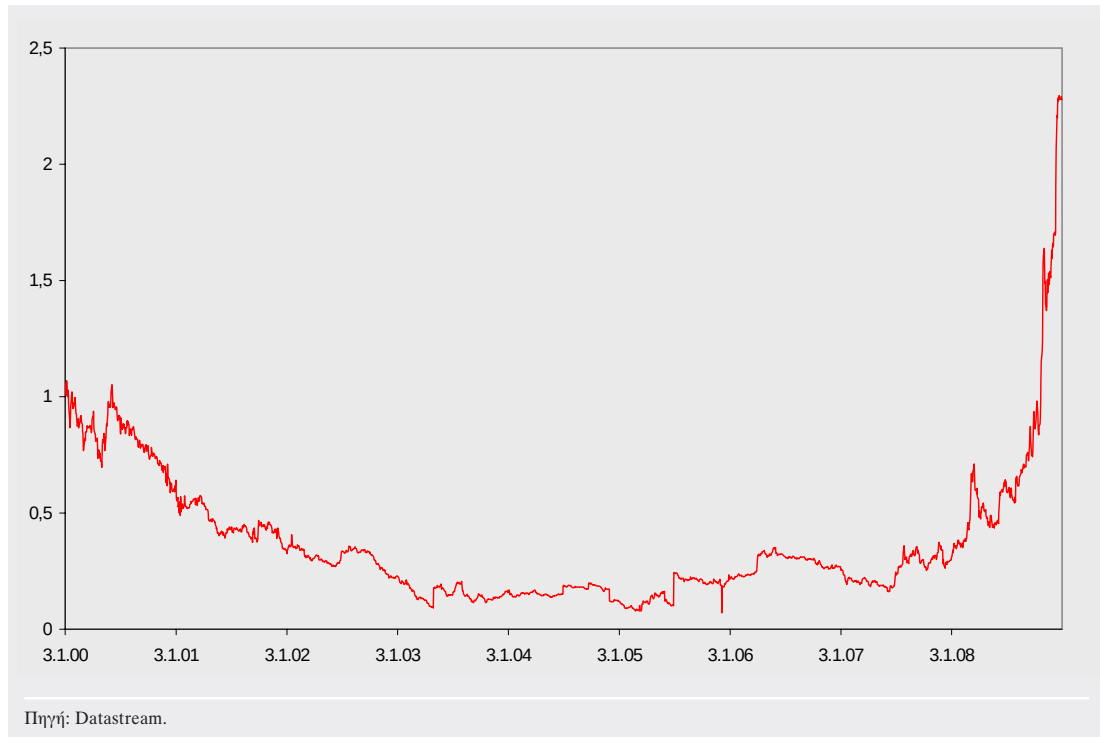
(Δισεκ. ευρώ)



με την ελκυστικότητα των ελληνικών ομολόγων, λόγω της διαφοράς απόδοσής τους από τα αντίστοιχα γερμανικά (βλ. Διάγραμμα 5.1.4). Στο έντονο ενδιαφέρον των επενδυτών για τοποθετή-

Διάγραμμα 5.1.4: Διαφορά αποδόσεων μεταξύ του ελληνικού και του γερμανικού δεκαετούς ομολόγου

(Εκατοστιαίες μονάδες, Ιανουάριος 2000-Δεκέμβριος 2008)



Πίνακας 5.1.10: Διεθνής επενδυτική θέση

(Δισεκ. ευρώ)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Καθαρή διεθνής επενδυτική θέση *	-60,2	-68,1	-82,9	-101,6	-124,1	-149,2	-178,2	-214,5	-179,2
ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ	-44,2	-46,5	-52,9	-58,9	-66,8	-76,4	-84,7	-94,7	-74,9
Ξένες άμεσες επενδύσεις	-8,6	-7,9	-6,3	-8,0	-10,8	-13,2	-14,3	-14,7	-0,6
ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ	-6,3	-5,4	-4,0	-4,6	-5,8	-6,8	-6,8	-6,5	-0,3
Κατοίκων στο εξωτερικό	6,5	8,0	8,6	9,8	10,1	11,5	17,0	21,5	26,8
Μη κατοίκων στην Ελλάδα	15,1	15,8	14,8	17,8	20,9	24,7	31,4	36,2	27,4
Επενδύσεις χαρτοφυλακίου	-62,9	-60,5	-64,0	-78,0	-99,1	-111,4	-127,2	-149,1	-119,8
ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ	-46,1	-41,3	-40,9	-45,3	-53,3	-57,0	-60,4	-65,8	-50,1
Απαιτήσεις	4,7	10,7	17,4	27,9	39,3	59,9	67,2	87,4	89,2
Υποχρεώσεις	67,5	71,3	81,4	106,0	138,4	171,3	194,4	236,4	209,0
εκ των οποίων: γενικής κυβέρνησης	62,8	70,2	81,1	100,5	124,7	145,2	154,7	177,1	192,0
Λοιπές επενδύσεις	-1,9	-6,7	-21,6	-20,1	-16,2	-26,5	-38,8	-53,2	-61,3
ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ	-1,4	-4,6	-13,8	-11,7	-8,7	-13,5	-18,5	-23,5	-25,6
Απαιτήσεις	37,7	42,1	45,1	47,7	51,4	56,7	62,6	78,7	106,7
Υποχρεώσεις	39,6	48,8	66,7	67,8	67,6	83,2	101,5	131,9	168,0
Συναλλαγματικά διαθέσιμα	13,2	7,0	9,0	4,6	2,0	1,9	2,2	2,5	2,5
ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ	9,7	4,8	5,8	2,7	1,1	1,0	1,0	1,1	1,1

* + : Καθαρή απαίτηση

- : Καθαρή υποχρέωση

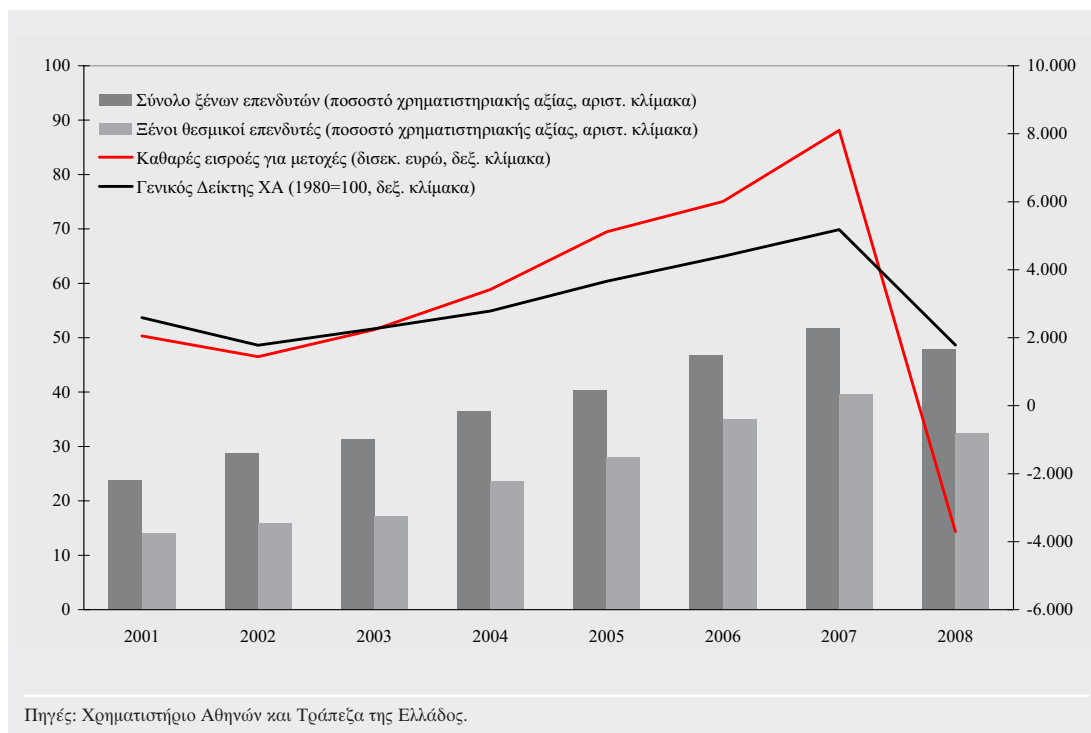
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

σεις σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου συνέβαλε και ο υψηλός βαθμός ενοποίησης των αγορών κεφαλαίων,¹¹ όπου το ενδιαφέρον αυτό αντανακλάται και στο δείκτη κάλυψης των δημοπρατούμενων εκδόσεων του Ελληνικού Δημοσίου, ο οποίος για σειρά ετών διατηρήθηκε υπερδιπλάσιος του μέσου όρου των χωρών της ζώνης του ευρώ.

Παραπλήσια εικόνα καταγράφεται και ως προς τα στοιχεία της διεθνούς επενδυτικής θέσης της χώρας (βλ. Πίνακα 5.1.10). Το ύψος των υποχρεώσεων προς τους κατοίκους άλλων χωρών από επενδύσεις χαρτοφυλακίου αυξήθηκε από 67,5 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2000 σε 208,9 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2008, όπου οι υποχρεώσεις της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκαν από 62,8 δισεκ. ευρώ σε 191,9 δισεκ. ευρώ αντίστοιχα.

¹¹ Ο βαθμός ενοποίησης των αγορών ομολόγων της ζώνης του ευρώ μπορεί να εκτιμηθεί, μεταξύ άλλων, με βάση το συντελεστή “βήτα” (beta coefficient), ο οποίος δείχνει το βαθμό συνδιακύμανσης των μεταβολών των αποδόσεων του δεκαετούς ομολόγου κάθε χώρας της ζώνης του ευρώ με τις αντίστοιχες μεταβολές του γερμανικού δεκαετούς ομολόγου. Στην περίπτωση των ελληνικών ομολόγων, οι αποδόσεις τους άρχισαν να συγκλίνουν με εκείνες των γερμανικών μετά την εισαγωγή του ευρώ το 2001, και από τα μέσα του 2003 ο σχετικός συντελεστής κυμαίνεται σε επίπεδο άνω του 0,95 (η τιμή 1 αντιπροσωπεύει την πλήρη ενοποίηση της αγοράς). Σχετικά βλ. “Indicators of financial integration in the euro area”, ECB, September 2006.

Διάγραμμα 5.1.5: Καθαρές εισροές κεφαλαίων από το εξωτερικό για μετοχές, συμμετοχή ξένων επενδυτών στη χρηματιστηριακή αξία του Χρηματιστηρίου Αθηνών και γενικός δείκτης τιμών μετοχών



Πίνακας 5.1.11: Λοιπές επενδύσεις

(Δισεκ. ευρώ)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2000-2008
Απαιτήσεις	-7,8	1,5	7,5	4,0	6,2	6,3	5,9	16,3	27,8	67,7
Δάνεια	-0,4	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4	0,8	1,6
Καταθέσεις και γeros	-7,4	-0,2	7,4	4,1	6,3	6,3	5,5	15,8	27,0	64,8
Λοιπά	0,0	1,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	1,3
Υποχρεώσεις	-3,8	-8,3	9,5	-3,6	-2,9	12,2	17,4	29,0	39,9	89,4
Δάνεια	-0,6	-2,5	-5,5	-3,9	-2,2	-2,0	0,5	-2,6	-0,9	-19,7
Καταθέσεις και γeros	-3,2	-7,9	15,0	0,3	-0,8	14,2	17,0	31,7	40,9	107,2
Λοιπά	0,0	2,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	1,9
Καθαρές υποχρεώσεις	4,0	-9,8	2,0	-7,6	-9,1	5,9	11,5	12,7	12,1	21,7
Δάνεια	-0,2	-2,9	-5,5	-3,9	-2,2	-2,0	0,1	-3,0	-1,7	-21,3
Καταθέσεις και γeros	4,2	-7,7	7,6	-3,8	-7,0	7,9	11,5	15,9	13,9	42,4
Λοιπά	0,0	0,8	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	0,6

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Επισημαίνεται ότι η εξέλιξη αυτή έχει επηρεάσει αρνητικά το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, αφού οι πληρωμές τόκων επί ομολόγων που κατέχουν οι κάτοικοι άλλων χωρών καταγράφονται ως πληρωμές στο ισοζύγιο εισοδημάτων (συνιστώσα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών). Την περίοδο 2000-2008 οι πληρωμές για τόκους ομολόγων και έντοκων γραμματίων ανήλθαν σε 33 δισεκ. ευρώ, από τα οποία τα 3/5 περίπου αφορούσαν την τριετία 2006-2008. Ως εκ τούτου, το ισοζύγιο εισοδημάτων στην Ελλάδα ήταν σε όλη την περίοδο ελλειμματικό, όπου οι πληρωμές τόκων για τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου που διακρατούν ξένοι αποτελούσαν τον κυριότερο παράγοντα που διαμορφώνει το ύψος και την εξέλιξη του ελλείμματος του εν λόγω ισοζυγίου. Οι τόκοι αυτοί, ως ποσοστό του ΑΕΠ, υπερδιπλασιάστηκαν την περίοδο 2000-2008 και το 2008 ανέρχονταν σε 3,4% του ΑΕΠ.

Σε ό,τι αφορά τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου σε μετοχές¹² την περίοδο 2000-2008, οι υποχρεώσεις (εισροές κεφαλαίων) από τις τοποθετήσεις ξένων θεσμικών και μη θεσμικών επενδυτών σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών αυξήθηκαν κατά 26,6 δισεκ. ευρώ, ενώ οι αντίστοιχες απαιτήσεις (εκροές κεφαλαίων) Ελλήνων επενδυτών, κυρίως θεσμικών επενδυτών και πιστωτικών ιδρυμάτων, αυξήθηκαν κατά 5,1 δισεκ. ευρώ. Έτσι, οι καθαρές υποχρεώσεις από επενδύσεις σε μετοχές αυξήθηκαν κατά 21,5 δισεκ. ευρώ (βλ. Πίνακα 5.1.9), ποσό που κάλυψε το 13,5% του σωρευτικού ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην πιο πάνω περίοδο. Κύριο χαρακτηριστικό των εισροών και εκροών αυτών είναι η ανοδική πορεία που καταγράφουν, ιδίως μετά το 2003, όπου ο κύριος όγκος των συνολικών εισροών και εκροών αφορά την τριετία 2005-07, (εκροές: 90% του συνόλου, εισροές: 72,1% και καθαρές εισροές: 72,5%). Σημαντική εξαίρεση αποτελεί το έτος 2008, οπότε λόγω της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης αντιστράφηκαν οι κινήσεις κεφαλαίων, καθώς συνολικά τόσο οι Έλληνες όσο και οι ξένοι επενδυτές μείωσαν τις τοποθετήσεις τους σε μετοχές ξένων και ελληνικών επιχειρήσεων αντίστοιχα (βλ. Διάγραμμα 5.1.5).

2.1.3 Λοιπές επενδύσεις

Όσον αφορά τις απαιτήσεις και τις υποχρεώσεις από λοιπές επενδύσεις, το μεγαλύτερο μέρος των οποίων αφορά διασυνοριακές καταθέσεις μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων, οι απαιτήσεις (εκροές) αυξήθηκαν σωρευτικά την περίοδο 2000-2008 κατά 67,7 δισεκ. ευρώ, ενώ οι υποχρεώσεις (εισροές) κατά 89,4 δισεκ. ευρώ. Έτσι, οι καθαρές υποχρεώσεις της χώρας στην κατηγορία αυτή των κεφαλαίων αυξήθηκαν την ίδια περίοδο κατά 21,7 δισεκ. ευρώ. Η καθαρή εισροή (αύξηση υποχρεώσεων) από καταθέσεις και γeros ανήλθε σωρευτικά σε 42,5 δισεκ. ευρώ (βλ. Πίνακα 5.1.11), ενώ οι συναλλαγές σε δάνεια κατέγραψαν καθαρή εκροή (μείωση υποχρεώσεων) 21,3 δισεκ. ευρώ. Χαρακτηριστικό και σε αυτήν την περίπτωση είναι ότι ο κύριος όγκος των εισροών και εκροών κεφαλαίων κατά την εξεταζόμενη περίοδο πραγματοποιήθηκε την τριετία 2006-2008 (εισροές: 83,7%, εκροές: 73,8% και καθαρές εισροές: 97,1%). Ειδικότερα, αναφορικά με τα δάνεια¹³ σημειώνεται ότι, από την καθαρή εκροή των 21,3 δισεκ. ευρώ, ποσό 19,7 δισεκ. ευρώ αντανakλά την καθαρή εξόφληση δανείων του Ελληνικού Δημοσίου (βλ. Πίνακα 5.1.11). Το γεγονός ότι το Δημόσιο εμφανίζει καθαρή μείωση των υποχρεώσεών του προς το εξωτερικό από δάνεια οφείλεται στο ότι σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο εξοφλήθηκαν δάνεια που είχαν συνάψει το Δημόσιο και η Τράπεζα της Ελλάδος για λογαριασμό του Δημοσίου κατά τις δεκαετίες του '80 και του '90, ενώ παράλληλα ο νέος τραπεζικός δανεισμός ήταν πολύ μικρότερος (κυρίως δάνεια από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης), καθώς το Δημόσιο καλύπτει πλέον τις δανειακές του ανάγκες σχεδόν εξολοκλήρου με έκδοση ομολόγων και έντο-

¹² Σημειώνεται ότι οι τοποθετήσεις μεμονωμένων επενδυτών σε μετοχές συγκεκριμένης επιχείρησης που συνολικά αντιστοιχούν σε ποσοστό ίσο ή μεγαλύτερο του 10% του μετοχικού κεφαλαίου της εν λόγω επιχείρησης δεν καταγράφονται ως επενδύσεις χαρτοφυλακίου αλλά ως ξένες άμεσες επενδύσεις.

¹³ Τα δάνεια που συνάπτονται μεταξύ επιχειρήσεων που συνδέονται μεταξύ τους με σχέση ξένης άμεσης επένδυσης καταγράφονται στην κατηγορία των άμεσων και όχι των λοιπών επενδύσεων.

κών γραμματίων, γεγονός που αποτυπώνεται στη σύνθεση του εξωτερικού χρέους της χώρας (2000-2003: ομόλογα: 86%, δάνεια: 14%, 2004-2008 : ομόλογα: 93%, δάνεια: 7%).

2.2 Ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων

Οι κεφαλαιακές μεταβιβάσεις συνιστούν μονομερείς μεταβιβαστικές εισπράξεις ή πληρωμές από και προς το δημόσιο ή τον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας και αφορούν το σχηματισμό κεφαλαίου (π.χ. κατασκευές) και όχι την ενίσχυση εισοδημάτων, όπως οι τρέχουσες μεταβιβάσεις.¹⁴

Οι κεφαλαιακές μεταβιβάσεις περιλαμβάνουν κυρίως τις μεταβιβάσεις από την Ευρωπαϊκή Ένωση, με αποτέλεσμα το ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων να είναι πλεονασματικό και η συμμετοχή του στη χρηματοδότηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών να είναι πάντοτε θετική (2000-2008: 14,7%). Η συμμετοχή αυτή ακολουθεί φθίνουσα πορεία (2008: 11,8%, 2005: 13,9%, 2000: 21,1%) χωρίς ιδιαίτερες διακυμάνσεις, με εξαίρεση το 2004, οπότε λόγω των Ολυμπιακών έργων ανήλθε σε 22,3% (βλ. Πίνακα 5.1.1 και Διάγραμμα 5.1.1). Εκτός από την άμεση θετική επίδραση που είχαν στη χρηματοδότηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, οι μεταβιβάσεις από την Ευρωπαϊκή Ένωση είχαν και γενικότερες θετικές επιδράσεις, όπως στην παραγωγικότητα, την ανταγωνιστικότητα και το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης της χώρας, καθώς και στην εξοικονόμηση εθνικών πόρων για την αντιμετώπιση της ανεπάρκειας της εθνικής αποταμίευσης.¹⁵ Εκτιμάται ότι οι εν λόγω μεταβιβάσεις θα συνεχίσουν να έχουν σημαντική συνεισφορά και τα επόμενα έτη, καθώς αναμένεται ότι μέχρι το 2013 αυτές θα ανέλθουν σε 3,5 δισεκ. ευρώ κατά μέσον όρο ετησίως.

3 Συμπεράσματα και προτάσεις πολιτικής

Την περίοδο 2000-2008 το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην Ελλάδα ανήλθε κατά μέσον όρο ετησίως σε 17,7 δισεκ. ευρώ ή 9,5% του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 5.1.12). Η χρηματοδότηση των ελλειμμάτων επιτεύχθηκε κατά 65,8% από την καθαρή εισροή κεφαλαίων για επενδύσεις χαρτοφυλακίου, κυρίως σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου (52,5%) και δευτερευόντως σε μετοχές (13,5%), κατά 13,6% από λοιπές επενδύσεις (καταθέσεις: 26,6%, δάνεια: -13,4%, και λοιπά 0,4%) και κατά 14,7% από κεφαλαιακές μεταβιβάσεις που αφορούν σχεδόν πλήρως πόρους από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της ΕΕ (βλ. Πίνακα 5.1.12).

Η συμμετοχή των ξένων άμεσων επενδύσεων στη χρηματοδότηση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ήταν σχεδόν μηδενική, αν και η εξέλιξη αυτή οφείλεται στο γεγονός ότι οι σημαντικές εκροές κεφαλαίων για άμεσες επενδύσεις Ελλήνων στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης σχεδόν αντιστάθμισαν τις αντίστοιχες εισροές για ΞΑΕ στην Ελλάδα. Εκτιμάται ωστόσο ότι σε μέσο έως μακρό χρονικό ορίζοντα οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό θα έχουν θετική επίδραση στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών μέσω της εισροής στη χώρα τουλάχιστον μέρους των κερδών που δημιουργούν.

Ελλείμματα τέτοιου επιπέδου στις τρέχουσες συναλλαγές με το εξωτερικό δεν είναι διατηρήσιμα, ιδίως μάλιστα αν ληφθεί υπόψη ότι τα τελευταία δύο έτη το έλλειμμα αντιστοιχούσε σε ποσοστό

¹⁴ Η διάκριση αυτή υιοθετήθηκε διεθνώς το 1993 με την Πέμπτη Έκδοση του Εγχειριδίου για το Ισοζύγιο Πληρωμών από το ΔΝΤ, που εναρμόνισε τις έννοιες του Ισοζυγίου Πληρωμών με αυτές που χρησιμοποιούνται στους Εθνικούς Λογαριασμούς σύμφωνα με το Σύστημα Εθνικών Λογαριασμών του ΟΗΕ. Πριν γίνει η διάκριση αυτή, το σύνολο των μονομερών μεταβιβάσεων καταγραφόταν στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Σήμερα το άθροισμα του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του πλεονάσματος του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων συνιστά τις δανειακές ανάγκες της χώρας, που θα πρέπει να καλυφθούν με καθαρές εισροές κεφαλαίων στο ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών, οι οποίες ανξάνουν τις υποχρεώσεις της χώρας προς το εξωτερικό.

¹⁵ Αναλυτικότερα για τις επιδράσεις αυτές βλ. Μανασάκη, Α. και Ε. Κολτσίδα, “Η συμβολή των μεταβιβάσεων από την ΕΕ στο ισοζύγιο πληρωμών και την οικονομική ανάπτυξη”, μελέτη 2.6 στον παρόντα τόμο.

Πίνακας 5.1.12: Σύνοψη βασικών μεγεθών του ισοζυγίου πληρωμών

	Μ.Ο 2000-2008 (δισεκ. ευρώ)	Ποσοστό κάλυψης του ΙΤΣ (%)
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (ΙΤΣ)	-17,7	100,0
Ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων	2,6	14,7
Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών	15,0	84,6
Άμεσες επενδύσεις	0,1	0,3
Επενδύσεις χαρτοφυλακίου	11,7	65,8
Μετοχές	2,4	13,5
Ομόλογα και έντοκα γραμμάτια	9,3	52,5
Χρηματοοικονομικά παράγωγα	0,0	-0,2
Λοιπές επενδύσεις	2,4	13,6
Δάνεια	-2,4	-13,4
Καταθέσεις και repos	4,7	26,6
Λοιπά	0,1	0,4
Μεταβολή συναλλαγματικών διαθεσίμων	0,8	4,8
Τακτοποιητέα στοιχεία	0,1	0,7

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

μεγαλύτερο του 14% του ΑΕΠ ετησίως. Τα υψηλά ελλείμματα τροφοδοτούσαν ένα διογκούμενο χρέος και διέδυναν το κόστος εξυπηρέτησής του. Η αύξηση του κόστους εξυπηρέτησης του εξωτερικού χρέους έχει επιπτώσεις στο ρυθμό ανάπτυξης και ενισχύει τη δυναμική του χρέους αυτού. Η άμεση μείωση των ελλειμμάτων στις εξωτερικές συναλλαγές σε διατηρήσιμο επίπεδο αποτελεί προϋπόθεση για τη διατήρηση της δυνατότητας για οικονομική ανάπτυξη και άνοδο της ευημερίας. Αυτό, όπως τεκμηριώνεται και από διάφορες μελέτες που περιλαμβάνονται στον παρόντα τόμο, επιτυγχάνεται σε μεγάλο βαθμό με την αποκατάσταση της ισορροπίας στα δημόσια οικονομικά, την αύξηση της αποταμίευσης του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας και την πολιτική διαρθρωτικών αλλαγών που αυξάνουν την παραγωγικότητα και βελτιώνουν την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας.

Όμως, τέτοιες προσαρμογές προϋποθέτουν την πραγματοποίηση μεταρρυθμίσεων που μπορούν να γίνουν μόνο μεσοπρόθεσμα. Σταδιακά θα πρέπει, με τη μείωση των ελλειμμάτων του Δημοσίου, να περιοριστεί η εξάρτηση της χρηματοδότησής τους από την πώληση ομολόγων του Δημοσίου και να προωθηθούν αλλαγές που θα συμβάλουν στην αύξηση της σημασίας των ξένων άμεσων επενδύσεων για τη χρηματοδότηση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Για το λόγο αυτό, θα πρέπει να εφαρμοστούν πολιτικές βελτίωσης του θεσμικού πλαισίου που διέπει το επιχειρηματικό περιβάλλον στην Ελλάδα, με την κατάργηση περιοριστικών ρυθμίσεων στη διαδικασία έναρξης επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, την ενίσχυση της ευελιξίας των αγορών εργασίας και προϊόντων και την απλούστευση της φορολογικής νομοθεσίας, έτσι ώστε να ενισχυθεί η επιχειρηματικότητα και η προσέλκυση ξένων άμεσων επενδύσεων.

Σε βραχύ χρονικό ορίζοντα, θα πρέπει να επιτευχθεί η μεγαλύτερη δυνατή απορρόφηση των κοινοτικών κονδυλίων και η αποτελεσματική χρήση τους, ώστε να δημιουργηθούν τελικά οι συνθήκες παραγωγής που θα υποκαταστήσουν αυτήν την πηγή χρηματοδότησης όταν θα παύσει να είναι διαθέσιμη, τουλάχιστον στη σημερινή της έκταση. Οι συνθήκες αυτές θα βελτιώσουν την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας, με αποτέλεσμα το παραγόμενο προϊόν να ανταποκρίνεται στις εξελίξεις της ζήτησης στο εξωτερικό και το εσωτερικό της χώρας, γεγονός που θα συμβάλει στη μείωση των ελλειμμάτων στις εξωτερικές συναλλαγές.

