

ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ
ΠΟΛΙΤΙΚΗ
ΕΝΔΙΑΜΕΣΗ ΕΚΘΕΣΗ
2011



ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ
2011



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Ελευθ. Βενιζέλου 21

102 50 Αθήνα

www.bankofgreece.gr

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών - Γραμματεία

Τηλ. +30210 320 2393

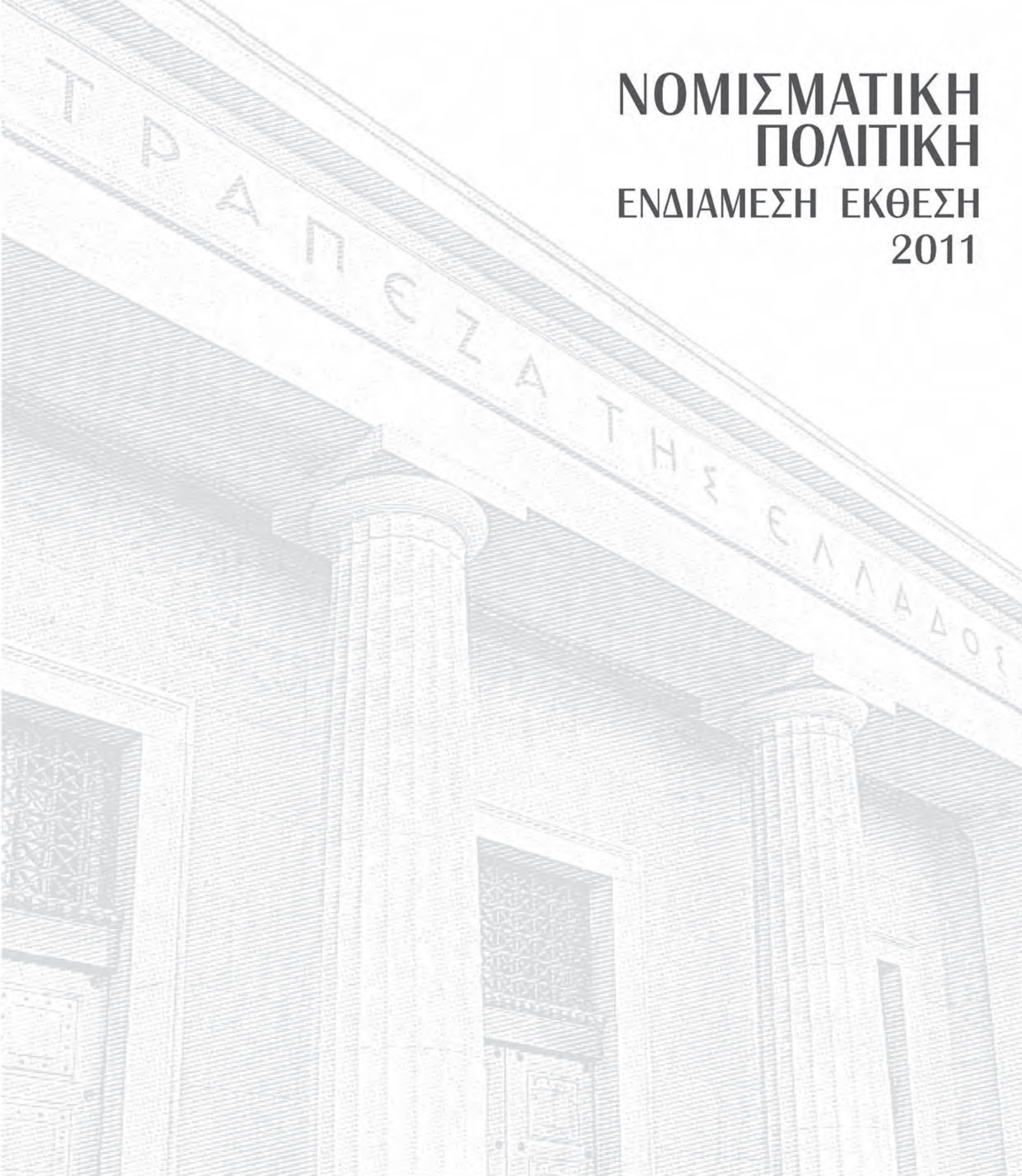
Fax +30210 323 3025

Τυπώθηκε στο

Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος

ISSN 1108 - 2305

ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΝΔΙΑΜΕΣΗ ΕΚΘΕΣΗ 2011



ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ
2011



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

Προς τη Βουλή των Ελλήνων
και το Υπουργικό Συμβούλιο

Η Τράπεζα της Ελλάδος υποβάλλει στη Βουλή των Ελλήνων και το Υπουργικό Συμβούλιο την παρούσα Ενδιάμεση Έκθεση για τη Νομισματική Πολιτική, σύμφωνα με όσα προβλέπει το Καταστατικό της.

Η απόφαση της Συνόδου Κορυφής της 26ης Οκτωβρίου είναι σταθμός στην πορεία προσαρμογής της οικονομίας. Κύριος στόχος της συμφωνίας για την Ελλάδα είναι η ελάφρυνση του βάρους του δημόσιου χρέους και των δαπανών εξυπηρέτησής του, ενώ έως το τέλος του 2011 προβλέπεται να υιοθετηθεί ένα νέο πολυετές πρόγραμμα στήριξης της Ελλάδος από την ΕΕ και το ΔΝΤ.

Η Τράπεζα της Ελλάδος εκτιμούσε πριν από ένα περίπου χρόνο ότι μια αναδιάρθρωση/περικοπή του χρέους δεν ήταν αναγκαία εφόσον συνεχιζόταν αταλάντευτα η προσπάθεια δημοσιονομικής προσαρμογής, ιδίως μάλιστα αν επιτυγχάνονταν, όπου ήταν δυνατόν, καλύτερες επιδόσεις έναντι των στόχων και ουσιαστική βελτίωση της ανταγωνιστικότητας. Όμως, η σημαντική επιδείνωση σε καίριους τομείς της οικονομίας, οι αποκλίσεις και οι καθυστερήσεις ως προς τους δημοσιονομικούς στόχους και τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις ανέτρεψαν τα δεδομένα για τη δυναμική και τη βιωσιμότητα του χρέους.

Η νέα ευκαιρία που δίνεται στην Ελλάδα με τη συμφωνία της 26ης Οκτωβρίου είναι κατά πάσα πιθανότητα η τελευταία. Πρέπει συνεπώς με κάθε τρόπο να αποφευχθούν νέες καθυστερήσεις ή αποκλίσεις από τους στόχους και να επικεντρωθούν όλες οι δυνάμεις στην προσπάθεια αυτοί να υπερκαλυφθούν. Σ' αυτή την πιο κρίσιμη φάση της μεταπολεμικής ιστορίας μας *διακυβεύεται αν το μέλλον της χώρας θα είναι εντός ή εκτός της ζώνης του ευρώ*. Γι' αυτό τίθεται πλέον το δίλημμα:

— ανεξέλεγκτη κατολίσθηση που θα εξανέμιζε τα όποια επιτεύγματα της μεταπολιτευτικής περιόδου θα οδηγούσε τη χώρα *εκτός της ζώνης του ευρώ* και θα έφερνε την οικονομία,

το βιοτικό επίπεδο, την κοινωνία και τη διεθνή θέση της Ελλάδος πολλές δεκαετίες πίσω, ή

— συντεταγμένη προσπάθεια *εντός της ζώνης του ευρώ*, σε στενή συνεργασία με τους Ευρωπαίους εταίρους και τη διεθνή κοινότητα, για να περιοριστούν οι κραδασμοί, να συντομευθεί κατά το δυνατόν η δύσκολη περίοδος προσαρμογής, που σε κάθε περίπτωση θα είναι μακρά, και να τεθούν στέρεες βάσεις για την ανασυγκρότηση της οικονομίας και την ανάπτυξή της.

Η προσπάθεια έχει ασφαλώς κόστος. Τα εισοδήματα θα μειωθούν και ομάδες που απολάμβαναν προστασία και προνόμια θα εκτεθούν στον ανταγωνισμό. Όμως το συνολικό κόστος για την κοινωνία θα είναι μεσοπρόθεσμα μικρότερο και το μακροχρόνιο όφελος μεγάλο.

* * *

Η νέα κυβέρνηση καλείται να εφαρμόσει με συνέπεια τη συμφωνία της 26ης Οκτωβρίου, να δρομολογήσει τα μέτρα που απορρέουν από αυτήν και να οδηγήσει, στον κατάλληλο χρόνο, τη χώρα σε εκλογές. Καθώς μάλιστα το τελευταίο διάστημα η πολιτική αβεβαιότητα δημιούργησε πρόσθετα προβλήματα για την οικονομία και το τραπεζικό σύστημα, είναι απαραίτητο, προκειμένου να διαφυλαχθεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα, η κυβέρνηση συνεργασίας να είναι ισχυρή και αποτελεσματική, ώστε να εφαρμόσει τις αναγκαίες πολιτικές που θα διασφαλίσουν το μέλλον της χώρας εντός της ζώνης του ευρώ.

Το πρώτο καθήκον που επωμίζεται η νέα κυβέρνηση είναι να αποκαταστήσει την εμπιστοσύνη που έχει κλονιστεί βαρύτερα. Για να εμπεδωθεί όμως η εμπιστοσύνη στις προοπτικές της οικονομίας, η σύγκλιση των πολιτικών δυνάμεων που εκφράστηκε με το σχηματισμό της νέας κυβέρνησης πρέπει να γίνει πιο ουσιαστική. Επίσης, προκειμένου να επιτύχει η κυβέρνηση και να εκφραστεί αυθεντικά η βούληση των πολιτών στις επόμενες εκλογές, πρέπει να περιγραφούν με απόλυτη ειλικρίνεια η κατάσταση της οικονομίας και η διε-

θνης πραγματικότητα, να αναλυθούν χωρίς περιστροφές και ωραιοποιήσεις οι προτεινόμενες λύσεις και να εξηγηθούν με σαφήνεια το κόστος και το όφελος καθεμιάς.

* * *

Το μέγεθος της δημοσιονομικής προσαρμογής που επιτεύχθηκε το 2010 υπήρξε πολύ σημαντικό, ενώ —παρά τις καθυστερήσεις— έγιναν ορισμένες αξιολογες διαρθρωτικές παρεμβάσεις, με κορυφαία τη μεταρρύθμιση του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης. Ωστόσο, η κατάσταση παραμένει κρίσιμη. Η μέχρι σήμερα άσκηση της οικονομικής πολιτικής δεν κατόρθωσε να πείσει τις αγορές και τους πολίτες ότι υπάρχει διέξοδος, ότι τα αποτελέσματα που προδιαγράφονται θα επιτευχθούν. Το κύριο αίτιο του “ελλείμματος αξιοπιστίας” είναι ότι η οικονομική πολιτική συχνά ασκείται αποσπασματικά, με διστακτικότητα, υπαναχωρήσεις και αναβολές ή σύρεται από τις εξελίξεις, αντί να τις προλαμβάνει. Ανάλογα με την περίπτωση:

- Ρυθμίσεις που βρίσκονται σε σωστή κατεύθυνση αποδυναμώνονται στην εφαρμογή τους και έτσι το προσδοκώμενο αποτέλεσμα περιορίζεται.
- Εξαντλούνται όλα τα περιθώρια των χρονοδιαγραμμάτων που έχουν συμφωνηθεί, χωρίς προετοιμασία και προγραμματισμό, με αποτέλεσμα να αναζητούνται “μαγικές λύσεις” της τελευταίας στιγμής.
- Αναβιώνουν νοοτροπίες και συμπεριφορές του παρελθόντος, οι οποίες αντιμετωπίζουν ορισμένα θέματα ως αδιαπραγμάτευτα κάθε φορά που απειλούνται κεκτημένα.
- Επιλέγονται “οριζόντιες”, δηλαδή ισοπεδωτικές, λύσεις για τον περιορισμό των δημόσιων δαπανών, ενώ οι μηχανισμοί που εγγενώς παράγουν δαπάνες παραμένουν άθικτοι, καθώς η δημόσια διοίκηση δεν είναι σε θέση να επεξεργαστεί στοχευμένες, δηλαδή πιο αποτελεσματικές και κοινωνικά δίκαιες, λύσεις.

Για να επιτύχουμε όμως τώρα εκεί όπου αποτύχαμε τις προηγούμενες φορές, πρέπει να εξαλειφθεί το “έλλειμμα εμπιστοσύνης” που δημιουργήθηκε αφενός από τη διστακτικότητα και τις υπαναχωρήσεις της οικονομικής πολιτικής και αφετέρου από κοινωνικές εντάσεις, οι οποίες τροφοδοτούνται και από ψευδαισθήσεις ότι είναι δήθεν δυνατή η επιστροφή στο παρελθόν.

Αν και υποστηρίζεται συχνά ότι η επιδείνωση της ύφεσης το 2011 και η προβλεπόμενη συνέχισή της το 2012 οφείλονται στην πολιτική της δημοσιονομικής προσαρμογής, η οποία περιορίζει τη συνολική ζήτηση, η διεθνής εμπειρία αλλά και πλήθος εμπειρικών μελετών έχουν δείξει ότι η συστατική δημοσιονομική πολιτική είναι δυνατόν να έχει επεκτατικά αποτελέσματα μεσομακροπρόθεσμα, ιδίως σε οικονομίες με πολύ υψηλό δημόσιο χρέος. Οι αρνητικές μακροοικονομικές επιπτώσεις της δημοσιονομικής προσαρμογής μπορούν να ελαχιστοποιηθούν και η χώρα να επιστρέψει συντομότερα στην ανάπτυξη, εφόσον η προσαρμογή βασίζεται κυρίως στην περικοπή των πρωτογενών δαπανών σε μόνιμη βάση, πλην των δαπανών για επενδύσεις, και το πρόγραμμα αποπνέει αδιαμφισβήτητη αποφασιστικότητα ως προς την εφαρμογή του, με αποτέλεσμα να επηρεάζει θετικά τις προσδοκίες των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων.

Επειδή οι προϋποθέσεις αυτές δεν ισχύουν, οι προσδοκίες δεν ανακάμπουν και το “έλλειμμα εμπιστοσύνης” διευρύνεται. Η μείωση της εγχώριας ζήτησης και η ύφεση της οικονομίας είναι δυσανάλογα μεγάλες σε σχέση με το μέγεθος της δημοσιονομικής προσαρμογής ακριβώς επειδή το κλίμα και οι προσδοκίες που επικρατούν παρεμποδίζουν την ανάκαμψη της οικονομίας και την εμφάνιση του “αποτελέσματος εμπιστοσύνης”.

Γι’ αυτό και η ύφεση βαθαίνει:

— Το 2011 το ΑΕΠ θα υποχωρήσει κατά 5,5% περίπου ή λίγο περισσότερο. Το 2012 η ύφεση αναμένεται να συνεχιστεί με ρυθμό της τάξεως του 2,8% και η ανάκαμψη μετατίθεται για το

2013, με αύξηση του ΑΕΠ που δεν θα υπερβαίνει το 1%. Επειδή εφέτος προβλέπεται ότι οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών θα αυξηθούν και ταυτόχρονα υπάρχει αισθητή πτώση των εισαγωγών, η συμβολή του εξωτερικού τομέα στη μεταβολή του ΑΕΠ θα είναι θετική, αλλά όχι ακόμη επαρκής ώστε να περιορίσει ανάλογα την ύφεση.

— Η μέση μείωση της απασχόλησης θα είναι της τάξεως του 5,5% εφέτος και το μέσο ποσοστό ανεργίας θα πλησιάσει το 17%, ενώ το 2012 μπορεί να υπερβεί το 18%. Οι εξελίξεις αυτές είναι δυνατόν να έχουν σοβαρές επιπτώσεις στην κοινωνική συνοχή, ενώ συνεπάγονται απαξίωση του ανθρώπινου κεφαλαίου και του αποθέματος τεχνογνωσίας. Σε συνδυασμό με την απαξίωση ή την αχρήστευση μέρους του πάγιου κεφαλαίου λόγω της κρίσης, καθιστούν ακόμη πιο αναγκαία την προώθηση πολιτικών για την ανάκαμψη και την ανάπτυξη.

* * *

Παράλληλα με τις δυσμενείς τρέχουσες εξελίξεις, υπάρχουν ενθαρρυντικές ενδείξεις ότι εν μέσω της κρίσης τίθενται σε κίνηση διαδικασίες που, αν συνεχιστούν, θα μπορούσαν μεσοπρόθεσμα να οδηγήσουν σε σημαντικές αναδιαρθρώσεις στην οικονομία. Συγκεκριμένα διαπιστώνονται:

— Μείωση της εξάρτησης από την εγχώρια ζήτηση και θετική, αλλά μικρή προς το παρόν, συμβολή του εξωτερικού τομέα.

— Περιορισμός των μεγάλων απωλειών ανταγωνιστικότητας της περιόδου 2001-2009 κυρίως μέσω της εν εξελίξει βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας κόστους. Η μεγάλη σωρευτική απώλεια ανταγωνιστικότητας βάσει του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος την εννεαετία 2001-2009 αναμένεται ότι θα περιοριστεί κατά τα τρία πέμπτα περίπου μετά τη βελτίωση της τριετίας 2010-2012. Αυτή η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, για να είναι διατηρήσιμη, είναι απαραίτητο εφεξής να στηριχθεί και στην ενί-

σχυση της παραγωγικότητας, η οποία θα προκύψει από τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων και εργασίας.

— Μεταβολές στη διάρθρωση της απασχόλησης, με δημιουργία νέων θέσεων εργασίας στις πιο παραγωγικές επιχειρήσεις και κλάδους. Τα στοιχεία δείχνουν ότι ενώ οι μισθοτοί του ιδιωτικού τομέα που εργάζονται σε μονάδες που απασχολούν λιγότερα από 20 άτομα μειώθηκαν, εκείνοι που εργάζονται σε μονάδες που απασχολούν πάνω από 50 άτομα αυξήθηκαν. Οι επιχειρήσεις αυτές αποτελούν σήμερα τη μόνη διέξοδο για όσους ζητούν απασχόληση.

— Μεγαλύτερη ευελιξία στην αγορά εργασίας, που μπορεί να λειτουργήσει ως αντίδοτο στην ανεργία. Η τάση της υιοθέτησης πιο ευέλικτων μορφών απασχόλησης, που έχει ήδη αρχίσει να είναι εμφανής στην αγορά εργασίας, αναμένεται να ενισχυθεί και από τις νέες εργασιακές ρυθμίσεις που νομοθετήθηκαν τον Οκτώβριο. Στην περίπτωση αυτή, τα αποτελέσματα στην απασχόληση και την παραγωγικότητα θα είναι θετικά.

* * *

Οι εξελίξεις στο διεθνές περιβάλλον συνέτειναν στη διατήρηση της αβεβαιότητας στην Ελλάδα. Οι κυριότεροι κίνδυνοι για την παγκόσμια οικονομία συνδέονται με την αβεβαιότητα ως προς την εξέλιξη της κρίσης δημόσιου χρέους στην περιφέρεια της ζώνης του ευρώ και τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους στις ΗΠΑ, αλλά και τη δυσκολία να βρεθεί η χρυσή τομή μεταξύ της αναγκαίας δημοσιονομικής προσαρμογής και των πολιτικών τόνωσης της οικονομικής δραστηριότητας, ενώ τα ποσοστά ανεργίας παραμένουν υψηλά σε πολλές προηγμένες οικονομίες. Οι κίνδυνοι που συνδέονται με την κρίση δημόσιου χρέους απειλούν επίσης τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και δεν περιορίζονται μόνο στην Ευρώπη.

Στη ζώνη του ευρώ, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προχώρησε στις αρχές Νοεμβρίου σε αισθητή προς τα κάτω αναθεώρηση των μακροοικο-

νομικών προβλέψεων της για το 2012. Σε επίπεδο πολιτικής, οι προσπάθειες επικεντρώνονται στη διαμόρφωση ενός συνολικού πλαισίου κανόνων, αφενός για να αντιμετωπιστούν οι επιπτώσεις της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης και της κρίσης δημόσιου χρέους και αφετέρου για να ενισχυθεί η “οικονομική διακυβέρνηση”. Το νέο πλαίσιο θα συνεπάγεται για όλες τις χώρες-μέλη μακροχρόνιες δεσμεύσεις, ιδίως όσον αφορά τη δημοσιονομική πειθαρχία και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, τα δύο δηλαδή καίρια ζητήματα που, ούτως ή άλλως, οφείλει να αντιμετωπίσει η Ελλάδα.

Η πολιτική που ασκεί η ΕΚΤ συμβάλλει αποφασιστικά στη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στη ζώνη του ευρώ και, με τον τρόπο αυτό, στην αντιμετώπιση των επιπτώσεων της κρίσης. Αυτό γίνεται τόσο μέσω της πολιτικής επιτοκίων όσο και μέσω των πράξεων ανοικτής αγοράς για τη χορήγηση ρευστότητας στα πιστωτικά ιδρύματα καθώς και μέσω του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων. Οι παρεμβάσεις αυτές έχουν ιδιαίτερη σημασία για την παροχή ρευστότητας στα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία δραστηριοποιούνται, μεταξύ άλλων, και στην Ελλάδα και έχουν αποκλειστεί από τη διατραπεζική αγορά.

* * *

Οι προκλήσεις για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα εντάθηκαν το 2011. Η επιδείνωση των γενικότερων μακροοικονομικών συνθηκών και η αυξημένη αβεβαιότητα επηρέασαν αρνητικά τις καταθέσεις και την ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου και παρέτειναν την αδυναμία πρόσβασης των τραπεζών στη διατραπεζική αγορά. Παράλληλα, οι ισολογισμοί των τραπεζών επιβαρύνθηκαν το πρώτο εξάμηνο από την επίδραση της απομείωσης της αξίας των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, ενώ περαιτέρω επιβάρυνση εκτιμάται ότι θα καταγραφεί στα αποτελέσματα του έτους.

Υπό τις συνθήκες αυτές, η σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος δέχεται ισχυρές πιέ-

σεις, καθιστώντας επιτακτική την ανάγκη για ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης, εξυγίανση των ισολογισμών και επαναπροσδιορισμό του επιχειρησιακού υποδείγματος λειτουργίας των τραπεζών. Η δημιουργία μεγαλύτερων και ισχυρότερων σχημάτων αποτελεί αναγκαία επιλογή στη διαδικασία αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος και θα επιτρέψει στις τράπεζες να διαδραματίσουν επιτυχώς το διαμεσολαβητικό τους ρόλο, συμβάλλοντας στην ανασυγκρότηση της οικονομίας.

Στο τέλος Ιουνίου του 2011 οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας εμφάνισαν υποχώρηση, που οφείλεται κυρίως στην επίδραση στα εποπτικά κεφάλαια από τις προβλέψεις εν όψει της συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα (PSI) βάσει της αρχικής συμφωνίας της 21ης Ιουλίου. Επιπλέον, λόγω της συνεχούς επιδείνωσης του οικονομικού κλίματος και της επίδρασης που θα έχει η απομείωση της αξίας των ομολόγων, μετά και την πρόσφατη απόφαση της Συνόδου Κορυφής, απαιτείται περαιτέρω σημαντικού ύψους κεφαλαιακή θωράκιση του τραπεζικού συστήματος. Πέραν τούτου, ενδέχεται οι τράπεζες να πρέπει να προχωρήσουν σε περαιτέρω ενίσχυση των κεφαλαίων τους, όταν ολοκληρωθεί η διενεργούμενη διαγνωστική μελέτη για τα χαρτοφυλάκια δανείων τους.

Η διενεργούμενη διαγνωστική μελέτη για τα χαρτοφυλάκια δανείων των τραπεζών θα ιχνηλατήσει τη δυναμική αποπληρωμής των δανείων, λαμβάνοντας υπόψη τις μεγάλες προκλήσεις τις οποίες συνεπάγεται η ύφεση, και θα κατευθύνει τις τράπεζες να προσαρμόσουν ανάλογα τα κεφάλαια και το επίπεδο των προβλέψεών τους. Εκτιμάται ότι μεσοπρόθεσμα το αποτέλεσμα της μελέτης θα έχει θετική επίδραση στην αποδοχή των ελληνικών τραπεζών από τις αγορές και είναι πιθανόν ότι θα διευκολύνει τη συντομότερη επιστροφή τους σε αυτές.

Ιδιαίτερα θετικά κρίνεται η ψήφιση του Ν. 4021/2011 για τα ενισχυμένα μέτρα εποπτείας και εξυγίανσης των τραπεζών. Μέσω των διατάξεών του, παρέχονται νέες δυνατότητες για τη διαχείριση και επιτυχή αντιμετώ-

πιση αδυναμιών σε μεμονωμένα πιστωτικά ιδρύματα και, προπαντός, για την αποσόβηση της μετεξέλιξης μιας ατομικής τραπεζικής αναταραχής σε συστημική. Επιδιώκεται έτσι να διασφαλίζεται η χρηματοπιστωτική σταθερότητα, αλλά και να συνεχίζεται η κατά το μέτρο του δυνατού χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας από το τραπεζικό σύστημα.

Οι τράπεζες παραμένουν σήμερα αποκλεισμένες από τις διεθνείς αγορές, υφίστανται τις συνέπειες της συρρικνούμενης καταθετικής βάσης τους, ενώ το ενέχυρο μέσω του οποίου αντλούν χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα υφίσταται απομείωση της αξίας του ή και δεν είναι πλέον αποδεκτό. Το πρώτο εξάμηνο του 2011 η επίδραση των παραγόντων αυτών δημιούργησε ασφυκτικές πιέσεις στη ρευστότητα των τραπεζών. Η διατήρηση των μέτρων παροχής ρευστότητας από το Ευρωσύστημα και τα μέτρα ενίσχυσης για τη ρευστότητα της ελληνικής οικονομίας μετρίασαν τις πιέσεις αυτές και συνέβαλαν στον, κατά το δυνατόν, περιορισμό φαινομένων πιστωτικής ασφυξίας. Είναι σημαντικό ότι το πρώτο εξάμηνο του έτους ο ετήσιος ρυθμός μείωσης χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα (-1,2%) ήταν πολύ περιορισμένος συγκρινόμενος με το ρυθμό υποχώρησης του ονομαστικού ΑΕΠ (-6,2%).

Χωρίς τα μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας οι τράπεζες θα ήταν αναγκασμένες να προβούν σε ραγδαία συρρίκνωση (απομόχλευση) του ενεργητικού τους, με συνέπεια τη σημαντική υποχώρηση της χρηματοδότησης της οικονομίας και ως εκ τούτου τη δημιουργία συνθηκών που θα οδηγούσαν σε ακόμη εντονότερη ύφεση από αυτήν που καταγράφεται μέχρι στιγμής.

Θετική επίδραση στη ρευστότητα των τραπεζών εκτιμάται ότι θα έχει στο άμεσο μέλλον η ενεργοποίηση της δέσμευσης των αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ και των θεσμικών οργάνων της ΕΕ να παράσχουν πιστωτική ενίσχυση προκειμένου να καταστεί δυνατή η χρήση της για την πρόσβαση των ελληνικών τραπεζών στις πράξεις παροχής ρευστότητας από το Ευρωσύστημα

κατά την περίοδο της ανταλλαγής των ελληνικών ομολόγων.

Εξάλλου, πέραν των συνήθων πράξεων του Ευρωσυστήματος, από τον Αύγουστο η Τράπεζα της Ελλάδος έχει παράσχει επίσης έκτακτη χρηματοδότηση στα πιστωτικά ιδρύματα, προκειμένου να αντισταθμιστούν η απόσυρση καταθέσεων του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα αλλά και η απομείωση της αξίας του αποδεκτού για πράξεις νομισματικής πολιτικής ενεχύρου.

* * *

Μετά και τις αποφάσεις της 26ης Οκτωβρίου, η νέα κυβέρνηση πρέπει να πείσει ότι αυτή τη φορά η χώρα θα τηρήσει κατά γράμμα τις δικές της υποχρεώσεις, δηλαδή το πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής και διαρθρωτικών αλλαγών. Για να πειστούν όμως τώρα οι αγορές και οι πολίτες ότι υπάρχει διέξοδος, πρέπει να καταρτιστεί με σοβαρότητα, υπευθυνότητα και μεσοπρόθεσμο ορίζοντα η στρατηγική της χώρας. Η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στις προοπτικές της οικονομίας είναι ο μόνος τρόπος για να συντομευθεί η ύφεση, να δημιουργηθούν οι προϋποθέσεις ανάκαμψης και να αξιοποιήσει η Ελλάδα τις θετικές πλευρές των αποφάσεων των Συνόδων της 23ης και 26ης Οκτωβρίου.

Δύο είναι οι εθνικοί στόχοι που πρέπει πάση θυσία να επιδιώξουμε τώρα:

Πρώτον, δημιουργία πρωτογενών πλεονασμάτων στη δημοσιονομική διαχείριση, με ρυθμούς υψηλότερους απ' ό,τι προβλέπεται.

Δεύτερον, συντομότερη ανάκαμψη και ταχύτερους ρυθμούς ανάπτυξης τα επόμενα χρόνια.

Αν υπερακοντίσουμε τους στόχους στη δημοσιονομική προσαρμογή, με έμφαση στην περιστολή των δαπανών, και αν παράλληλα αρχίσει η ανάκαμψη της οικονομίας και διαφεύσουμε τις απαισιόδοξες προβλέψεις για την ανάπτυξη, είναι εφικτή η συρρίκνωση του λόγου χρέους/ΑΕΠ σε επίπεδα και κάτω του 120% και

μάλιστα συντομότερα απ' ό,τι επιδιώκεται σήμερα (δηλαδή πριν από το 2020). Αν αυτό συμβεί, μπορεί να βελτιώσει ραγδαία το κλίμα, θέτοντας σε κίνηση έναν ενάρετο κύκλο ανόδου.

Χρειαζόμαστε συνεπώς μια πολιτική που θα ικανοποιεί τις ακόλουθες προϋποθέσεις:

1ον- Να στοχεύει στην αλλαγή των δομών που δημιουργούν τα προβλήματα. Γι' αυτό παράλληλα με τη δημοσιονομική προσαρμογή πρέπει να προχωρήσει με ταχύτητα ο εκσυγχρονισμός του κράτους και της δημόσιας διοίκησης.

2ον- Να παραμένει σταθερά προσηλωμένη στους στόχους που έχουν τεθεί, να τους επιβεβαιώνει συνεχώς και να τονίζει την πρωταρχική δέσμευση της Ελλάδος να αντιμετωπίσει την παρούσα κρίση εντός της ζώνης του ευρώ.

3ον- Να τηρεί απαρέγκλιτα τα χρονοδιαγράμματα που έχει θέσει.

4ον- Να υπερκαλύπτει όπου είναι δυνατόν τους αρχικούς στόχους.

5ον- Να εξασφαλίζει τη μέγιστη δυνατή κοινωνική και πολιτική συναίνεση.

6ον- Να δώσει πολύ σύντομα απτές αποδείξεις της βούλησης να προχωρήσει γρήγορα η εφαρμογή της πολιτικής αυτής, όπως είναι η δημιουργία στο εγγύς μέλλον πρωτογενών και αυξανόμενων πλεονασμάτων, η άμεση προώθηση των μεγάλων αποκρατικοποιήσεων, η προσέλκυση επενδυτών για την αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας (που μπορεί να αποφέρει εισόδημα και αύξηση της απασχόλησης) και η κατάργηση χωρίς χρονοτριβή όλων εκείνων των φορέων του δημόσιου τομέα που κρίνεται ότι δεν προσφέρουν χρήσιμο έργο.

7ον- Να επανενεργοποιήσει, αξιοποιώντας τους διαρθρωτικούς πόρους της ΕΕ, μεγάλες δημόσιες επενδύσεις.

8ον- Να πείσει τους επενδυτές ότι η οικονομία στο μέλλον θα λειτουργήσει σε νέα πλαίσια

που θα εξασφαλίζουν τη λειτουργία του ανταγωνισμού και την ομαλή λειτουργία των αγορών και θα βελτιώνουν την παραγωγικότητα.

Για να στηριχθεί η αξιοπιστία του προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής πρέπει τώρα να δοθούν έμπρακτα, θετικά μηνύματα ότι αυτή τη φορά οι αποφάσεις θα εφαρμοστούν κατά γράμμα. Αυτό σημαίνει ότι χρειάζονται (α) συγκεκριμένα προγράμματα για κάθε υπουργείο και τομέα κυβερνητικής ευθύνης, (β) συντονισμός όλων των επιμέρους προγραμμάτων μέσω ενός αποτελεσματικού κεντρικού μηχανισμού, (γ) ισχυρή και συμπαγής πολιτική βούληση που θα εκφράζεται με συγκεκριμένες πράξεις σε κάθε τομέα ευθύνης, (δ) μέτρα για την αποτελεσματικότερη λειτουργία της δημόσιας διοίκησης, (ε) στενή συνεργασία με την ομάδα τεχνικής βοήθειας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

* * *

Ο περιορισμός της ύφεσης και η ταχύτερη δυνατή επαναφορά της οικονομίας σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης προϋποθέτουν αποκατάσταση του κλίματος και σοβαρή πρόοδο στη δημοσιονομική προσαρμογή, που θα δώσουν σαφή μηνύματα ότι η οικονομία μπορεί να ανακάμψει. Παράλληλα, πρέπει να ενθαρρυνθεί η ιδιωτική επιχειρηματική δραστηριότητα, η οποία σήμερα υφίσταται έντονα τις αρνητικές επιδράσεις της μειωμένης ζήτησης, της χαμηλής ανταγωνιστικότητας, της επιβραδυνόμενης πιστωτικής επέκτασης και του αυξημένου φορολογικού βάρους.

Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει υποστηρίξει ότι δεν υπάρχουν άλλα περιθώρια αύξησης της φορολογικής επιβάρυνσης επιχειρήσεων και φυσικών προσώπων και ότι η αιχμή της πολιτικής για την αύξηση των εσόδων — που είναι ασφαλώς απαραίτητη — πρέπει να είναι η σύληψη της φοροδιαφυγής. Περαιτέρω αύξηση της φορολογικής επιβάρυνσης των ήδη φορολογουμένων θα κατέληγε όχι μόνο να επιτείνει την ύφεση, αλλά και να οδηγήσει στο αντίθετο από το αναμενόμενο αποτέλεσμα, δηλαδή μείωση αντί αύξησης των εσόδων.

Αυτό πρέπει να ληφθεί σοβαρά υπόψη στη διαμόρφωση του νέου φορολογικού νομοθετικού πλαισίου, το οποίο θα πρέπει να αποφύγει την επιβολή νέων επιβαρύνσεων ιδιαίτερα στους κατά τεκμήριο ειλικρινείς φορολογουμένους. Θα πρέπει επίσης να περιγράψει με σαφήνεια τις προϋποθέσεις — δηλαδή πρώτα και κύρια την πρόοδο της δημοσιονομικής εξυγίανσης — υπό τις οποίες θα γίνει δυνατή η μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης των ειλικρινών φορολογουμένων.

Μεταξύ των προϋποθέσεων για να αναστραφούν οι απαισιόδοξες προσδοκίες για το μέλλον της οικονομίας, ώστε να σταματήσει η εκροή των καταθέσεων, να ενθαρρυνθούν τα νοικοκυριά για κατανάλωση και οι επιχειρήσεις για επενδύσεις και να ευνοηθούν οι εξαγωγές, είναι:

- Ο εκσυγχρονισμός του κράτους και της δημόσιας διοίκησης.
- Η δημιουργία συνθηκών για την αποτελεσματική λειτουργία του ανταγωνισμού στις αγορές αγαθών και υπηρεσιών.
- Η ταχεία πρόοδος στον εξορθολογισμό του ρυθμιστικού περιβάλλοντος των αγορών προϊόντων.
- Ο εκσυγχρονισμός των “υπηρεσιών δικτύου”, που είναι απαραίτητος για την αύξηση της παραγωγικότητας αλλά και για την προσέλκυση ξένων επενδύσεων.
- Η προώθηση των διαρθρωτικών αλλαγών στην αγορά εργασίας με συντεταγμένο τρόπο, βάσει των νέων ρυθμίσεων που έχουν νομοθετηθεί το 2010-2011.

Καθώς ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα παραμένει αρνητικός και η μείωση του εισοδήματος των νοικοκυριών και των κερδών των επιχειρήσεων συνεχίζεται, η χρηματοδότηση της ανάκαμψης — και στη συνέχεια της ανάπτυξης — της οικονομίας μπορεί αρχικά να προέλθει από τις ακόλουθες πηγές:

- Την αξιοποίηση των αποφάσεων για την ταχύτερη εκταμίευση των πόρων που διατίθενται βάσει του ΕΣΠΑ, σε συνεργασία και με την ομάδα “τεχνικής βοήθειας” της ΕΕ.

- Την εφαρμογή του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων και αξιοποίησης της περιουσίας του Δημοσίου, που μπορεί να αποτελέσει σημαντικό δίαυλο για την προσέλκυση κεφαλαίων από το εξωτερικό και την εισαγωγή τεχνογνωσίας και τεχνολογίας.

* * *

Η μακροχρόνια προσπάθεια προσαρμογής και ανασυγκρότησης της οικονομίας στηρίζεται σε δύο πυλώνες — πρώτον, τη δημοσιονομική εξυγίανση και προσαρμογή και, δεύτερον, τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και την αλλαγή του παραγωγικού προτύπου.

Οι περισσότεροι αναλυτές αναγνωρίζουν ότι η Ελλάδα διαθέτει μερικά σημαντικά εν δυνάμει ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα, που συνδέονται τόσο με τη γεωγραφική της θέση όσο και, μεταξύ άλλων, με τους φυσικούς και ανθρωπίνους πόρους της — όπως είναι οι ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, ορισμένα ορυκτά, το κλίμα, το φυσικό περιβάλλον και τα αρχαία μνημεία, η διαθεσιμότητα ενός εργατικού δυναμικού υψηλής ειδίκευσης, αλλά και μια έφεση επιχειρηματικότητας. Ωστόσο, στην παρούσα συγκυρία τα πλεονεκτήματα αυτά παραμένουν σε μεγάλο βαθμό ανενεργά.

Οι κύριοι λόγοι είναι δύο:

- Πρώτον, το “έλλειμμα αξιοπιστίας”. Όσο η Ελλάδα θεωρείται χώρα-παράδειγμα δημοσιονομικού εκτροχιασμού και αμφισβητούνται οι δυνατότητες περαιτέρω ουσιαστικής πρόοδου της δημοσιονομικής εξυγίανσης και ανάκαμψης της οικονομίας, η προσέλκυση ξένων επενδύσεων (και τεχνογνωσίας) για την αξιοποίηση των εν δυνάμει πλεονεκτημάτων θα παραμένει προβληματική ή θα είναι δυνατή μόνο υπό ασύμφορους οικονομικούς όρους. Το ίδιο αντικίνητρο αφορά και την ανάληψη εγχώριων επενδυτικών πρωτοβουλιών — αν

και υπάρχουν φωτεινά παραδείγματα επιχειρήσεων που τολμούν, μέσα σε εξαιρετικά αντίξοες συνθήκες, και σημειώνουν επιτυχίες στην εξωτερική αγορά.

- Δεύτερον, οι καθυστερήσεις και οι “εκπτώσεις” στην προώθηση και την υλοποίηση μεταρρυθμίσεων που θα διευκόλυναν την αποτελεσματική λειτουργία των αγορών προϊόντων και εργασίας, θα επέσπευδαν την ανάκαμψη και θα δημιουργούσαν προϋποθέσεις για διατηρήσιμη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και σταθερή ανάπτυξη. Και στην περίπτωση αυτή, οι αρνητικές συνέπειες είναι οι ίδιες.

Πίσω και από τους δύο λόγους βρίσκεται ο “μεγάλος ασθενής”, δηλαδή η λειτουργία του κράτους και της δημόσιας διοίκησης, που αντανακλά και ταυτόχρονα ευνοεί τους συντεχνιακούς συμβιβασμούς, τη διαφθορά σε κάποιες περιπτώσεις, την επ’ αόριστον συγκάλυψη των προβλημάτων και την αποδυνάμωση των εκάστοτε προτεινομένων λύσεων. Το γεγονός ότι η λειτουργία του κρατικού μηχανισμού είναι πλήρως αναντίστοιχη με τις σημερινές έκτακτες ανάγκες έχει δυσμενέστατες συνέπειες.

Ωστόσο, για να προχωρήσει τώρα το δύσκολο πρόγραμμα προσαρμογής πρέπει να λειτουργήσουν ταυτόχρονα και οι δύο πυλώνες του, έτσι ώστε να αντιμετωπιστεί ο φαύλος κύκλος ύφεσης-δημοσιονομικής συστολής-αβεβαιότητας, να στηριχθεί η ανάκαμψη της οικονομίας και να εδραιωθούν οι αναπτυ-

ξιακές της προοπτικές. Μόνο έτσι θα γίνει επιτέλους πιστευτό ότι *η χώρα είναι αξιόχρηη*. Για να γίνει αυτό χρειάζεται ένα αναλυτικό δεσμευτικό Σχέδιο για την Ανάπτυξη, όπως έχει προτείνει η Τράπεζα της Ελλάδος. Αν οι επιμέρους πολιτικές εξειδικεύονται σωστά στο Σχέδιο, αν δηλαδή διασφαλίζονται τόσο η αποτελεσματικότητα και η εσωτερική συνοχή τους όσο και η κοινωνική δικαιοσύνη, ο βαθμός εμπιστοσύνης της κοινωνίας μπορεί να αυξηθεί και ο κοινωνικός και πολιτικός διάλογος — αντί να καταλήγει σε ένα “διάλογο κωφών” ή σε ένα “πόλεμο όλων εναντίον όλων” — να αποτελεί ουσιαστική διαπραγμάτευση σχετικά με τον κοινωνικά δίκαιο και ταυτόχρονα πιο αποτελεσματικό επιμερισμό των θυσιών, οι οποίες είναι απολύτως αναγκαίες για την έξοδο από την κρίση, καθώς και να σηματοδοτεί την προοπτική για τα μελλοντικά οφέλη.

Ένας τέτοιος “οδικός χάρτης” θα μπορούσε να μας οδηγήσει, μέσα από μια επίπονη αλλά γόνιμη προσπάθεια ολόκληρης της κοινωνίας, στην έξοδο από τη σημερινή απειλητική κρίση και στη *διασφάλιση* της θέσης της χώρας εντός της ζώνης του ευρώ.

Αθήνα, Νοέμβριος 2011

Γεώργιος Προβόπουλος

Διοικητής



ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

ΠΡΟΕΔΡΟΣ

Γεώργιος Προβόπουλος

ΜΕΛΗ

Ελένη Δενδρινού-Λουρή

Ιωάννης Παπαδάκης

Γεώργιος Δημόπουλος

Γεώργιος Οικονόμου

Χαράλαμπος Σταματόπουλος

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι

ΑΜΕΣΕΣ ΚΑΙ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ

ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ: ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΣΗ, ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗ ΤΗΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ, ΑΝΑΚΑΜΨΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΔΡΟΜΟΛΟΓΗΣΗ ΔΙΑΤΗΡΗΣΙΜΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

1	Σε μια νέα, εξαιρετικά κρίσιμη φάση, η πορεία της οικονομίας	19
2	Απέτυχε το μνημόνιο ή εφαρμόστηκε αποσπασματικά;	21
3	Το “έλλειμμα εμπιστοσύνης” επιτείνει την ύφεση	22
4	Οι οικονομικές εξελίξεις δυσμενέστερες από τις αναμενόμενες	23
5	Διαφαινόμενες τάσεις αναδιαρθρώσεων	24
6	Αβεβαιότητα και στο διεθνές περιβάλλον	27
7	Αποφάσεις των Συνόδων Κορυφής της ζώνης του ευρώ του Ιουλίου και του Οκτωβρίου 2011 που αφορούν άμεσα την Ελλάδα	27
8	Σημαντική η συμβολή της πολιτικής της ΕΚΤ	28
9	Ο κίνδυνος ρευστότητας και η ανάγκη ανακεφαλαιοποίησης αποτελούν τις προκλήσεις που πρέπει να αντιμετωπίσει το τραπεζικό σύστημα	29
10	Εξελίξεις και προοπτικές του κλάδου της ιδιωτικής ασφάλισης	33
11	Μια πολιτική εξόδου από την κρίση	33
11.1	Άμεση προτεραιότητα να αντιμετωπιστεί έμπρακτα η κρίση αξιοπιστίας	33
11.2	Ταχύτερη δημοσιονομική προσαρμογή με έμφαση στις δαπάνες	35
11.3	Διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για την ανάκαμψη και την ανάπτυξη	37
12	Αξιοποίηση των σημαντικών παραγωγικών δυνατοτήτων της χώρας και κοινωνική συναίνεση	38

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙ

ΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ Η ΕΝΙΑΙΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

1	Οικονομικές εξελίξεις και προοπτικές διεθνώς και στη ζώνη του ευρώ και παρεμβάσεις πολιτικής	49
1.A	Εξελίξεις και προοπτικές	49
1.B	Σύνοδοι Κορυφής για το ευρώ – οι συμφωνίες της 21ης Ιουλίου και της 26ης Οκτωβρίου	54
2	Οι οικονομίες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης	57
3	Η ενιαία νομισματική πολιτική και οι παρεμβάσεις του Ευρωσυστήματος	60

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ

ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΟ 2011 ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

1.1	Εξελίξεις και προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας	69
1.2	Εξελίξεις και προοπτικές της αγοράς ακινήτων	79
2	Εξελίξεις και προοπτικές της απασχόλησης και της ανεργίας	80
3	Εξελίξεις και προοπτικές του πληθωρισμού, του κόστους εργασίας και της ανταγωνιστικότητας	84
3.1	Σύνοψη εξελίξεων και προοπτικές για ολόκληρο το 2011	84
3.2	Βασικοί προσδιοριστικοί παράγοντες του πληθωρισμού	86
3.3	Εξελίξεις της ανταγωνιστικότητας κόστους και τιμών	91
4	Εξελίξεις και προοπτικές του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών	92
4.1	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	92
4.2	Ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων	100
4.3	Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών	101

ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV

ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

1 Σύνοψη τρεχουσών εξελίξεων και προοπτικών για το 2011	103
2 Οι δημοσιονομικές εξελίξεις του 10μήνου Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2011 βάσει των δημοσιονομικών στοιχείων	105
3 Οι δημοσιονομικές εξελίξεις του 10μήνου Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2011 βάσει των ταμειακών στοιχείων	108
4 Μεσοπρόθεσμες προοπτικές για το έλλειμμα και το χρέος	109
5 Βασικά μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής και θεσμικές δημοσιονομικές μεταρρυθμίσεις το 2011 – Σύνοψη δημοσιονομικών στόχων του ΜΠΔΣ	112
6 Προσχέδιο προϋπολογισμού 2012	116

ΚΕΦΑΛΑΙΟ V

ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ, ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

1 Νομισματικά μεγέθη	119
2 Επιτόκια καταθέσεων	122
3 Χρηματοδότηση της οικονομίας	124
4 Επιτόκια τραπεζικών δανείων, περιθώριο επιτοκίου και διαφορά περιθωρίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	130
5 Η αγορά ομολόγων του Δημοσίου	135
6 Η αγορά μετοχών	137
7 Σύνοψη πρόσφατων εξελίξεων στον τραπεζικό κλάδο	138
8 Εξελίξεις και προοπτικές του κλάδου της ιδιωτικής ασφάλισης	144

ΚΕΦΑΛΑΙΟ VI

ΜΕΣΑ ΚΑΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΤΙΣΤΡΟΦΗ ΤΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΛΙΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΞΑΓΩΓΩΝ

1 Δημιουργία ευνοϊκού επιχειρηματικού κλίματος ως προϋπόθεση για την ενίσχυση των επενδύσεων	147
2 Ενίσχυση της εξωστρέφειας	157
3 Εξάλειψη στρεβλώσεων που εμποδίζουν την ορθολογική κατανομή των πόρων στην οικονομία	160
4 Προώθηση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων και αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας	161
5 Ταχεία απορρόφηση και αποτελεσματική χρήση των πόρων του Εθνικού Στρατηγικού Πλαισίου Αναφοράς (ΕΣΠΑ)	162
6 Συμπεράσματα	165

ΜΕΤΡΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

167

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΟ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

177

ΠΙΝΑΚΕΣ

II.1 Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της παγκόσμιας οικονομίας	52
II.2 Βασικοί μακροοικονομικοί δείκτες των χωρών της ΝΑ Ευρώπης	59
II.3 Προσαρμογές των βασικών επιτοκίων του Ευρωσυστήματος	61
II.4 Πράξεις ανοικτής αγοράς του Ευρωσυστήματος το 2011	63
III.1A Ζήτηση και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν	70
III.1B Ζήτηση και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν	72
III.2 Δείκτες καταναλωτικής ζήτησης	72
III.3 Δείκτες επενδυτικής ζήτησης	74

III.4	Δείκτες δραστηριότητας στη βιομηχανία	76
III.5	Δείκτες δραστηριότητας στον τομέα των υπηρεσιών	78
III.6	Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή: Ελλάδα και ΕΕ	85
III.7	Συμβολές στη διαφορά πληθωρισμού μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	85
III.8	Αποδοχές και κόστος εργασίας	90
III.9	Μέσες αποδοχές και κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας: Ελλάδα και ζώνη του ευρώ	91
III.10	Ελλάδα: αναθεωρημένοι δείκτες ονομαστικής και πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (ΣΣΙ)	92
IV.1	Αποτελέσματα κρατικού προϋπολογισμού	106
IV.2	Έλλειμμα κρατικού προϋπολογισμού σε ταμειακή βάση	109
V.1	Ελληνική συμβολή στα βασικά νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ	120
V.2A	Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ	123
V.2B	Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από νοικοκυριά στις χώρες της ζώνης του ευρώ	123
V.3	Χρηματοδότηση της οικονομίας από τα ΝΧΙ στην Ελλάδα	126
V.4	Χρηματοδότηση προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα από τα ΝΧΙ στην Ελλάδα	129
V.5A	Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ	131

V.5B	Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στις επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ	132
V.6	Περιθώριο επιτοκίου στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ	134
V.7	Αντληθέντα κεφάλαια μέσω του Χρηματιστηρίου Αθηνών	138
V.8	Αποτελέσματα χρήσεως ελληνικών εμπορικών τραπεζών και τραπεζικών ομίλων	139
V.9	Βασικοί δείκτες κινδύνου και ανθεκτικότητας ελληνικών εμπορικών τραπεζών και των ομίλων τους	140
VI.1	Σύνθετος δείκτης ανταγωνιστικότητας του World Economic Forum	148

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

II.1	Βασικά επιτόκια κεντρικών τραπεζών	51
II.2	Συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου ΗΠΑ και του γιεν Ιαπωνίας	53
II.3	Συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι της λίρας Αγγλίας και του φράγκου Ελβετίας	53
II.4	Επιτόκια και διαφορά επιτοκίων (spread) στην αγορά χρήματος στη ζώνη του ευρώ	66
III.1	Δείκτες οικονομικής δραστηριότητας	69
III.2	Δείκτες καταναλωτικής ζήτησης	73
III.3	Παραγωγή και επιχειρηματικές προσδοκίες στη μεταποίηση	77
III.4	Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη Μεταποίηση (PMI)	77

III.5	Όγκος νέων οικοδομών και προσθηκών με βάση τις άδειες	80	V.3	Συμβολή της χρηματοδότησης των επιμέρους τομέων στη συνολική χρηματοδότηση της οικονομίας από τα εγχώρια NXI	125
III.6	Απασχόληση	81	V.4	Χρηματοδότηση από τα NXI της Ελλάδος προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα	125
III.7	Προσοδοκίες των επιχειρήσεων για την απασχόληση	82	V.5	Χρέος των νοικοκυριών και των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ	128
III.8	Ποσοστό συνολικής ανεργίας	83	V.6	Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα	133
III.9	Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή Ελλάδος, ζώνης ευρώ και Ευρωπαϊκής Ένωσης	84	V.7	Διαφορές επιτοκίων νέων τραπεζικών δανείων μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	133
III.10	Δείκτης τιμών καταναλωτή και πυρήνας πληθωρισμού στην Ελλάδα	84	V.8	Διαφορά μέσου επιτοκίου μεταξύ νέων δανείων και νέων καταθέσεων (περιθώριο επιτοκίου) στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ	134
III.11	Διαφορές ετήσιων ρυθμών πληθωρισμού της Ελλάδος και της ζώνης του ευρώ	86	V.9	Αποδόσεις δεκαετών ομολόγων του Ελληνικού και του Γερμανικού Δημοσίου	135
III.12	Εξέλιξη τιμών καυσίμων του ΔΤΚ και του ΔΤΠ και της τιμής του αργού πετρελαίου σε ευρώ	87	V.10	Διαχρονική μετατόπιση της καμπύλης αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου	136
III.13	Συμβολή της μεταβολής των τιμών των καυσίμων στον πληθωρισμό	87	V.11	Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην ΗΔΑΤ	136
III.14	Δείκτης τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία και αντίστροφο της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ σταθμισμένης με βάση το εξωτερικό εμπόριο της Ελλάδος	88	V.12	Μέσο σταθμικό επιτόκιο εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου	136
III.15	Πληθωριστικές προσδοκίες καταναλωτών και επιχειρήσεων	89	V.13	Γενικός δείκτης τιμών μετοχών Χρηματιστηρίου Αθηνών και αξία συναλλαγών	137
IV.1	Καθαρές δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση	108	VI.1	Μέσο μέγεθος επιχείρησης σε ορισμένους κλάδους	149
V.1	Εξέλιξη των καταθέσεων, των συμφωνιών επαναγοράς και των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων στην Ελλάδα	121			
V.2	Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από τα νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ	122			

ΠΛΑΙΣΙΑ		VI.1	Διαρθρωτικά χαρακτηριστικά του εμπορίου στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ	149
I.1	Είναι η δημοσιονομική εξυγίανση ανασταλτικός παράγοντας για την ανάπτυξη;	40	ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Περιθώριο μικτού λειτουργικού κέρδους (μικτό λειτουργικό κέρδος/ κύκλος εργασιών)	150
III.1	Εξαγωγικές επιδόσεις και εισαγωγική διείσδυση στη μεταποίηση	94	VI.2	Επενδύσεις στον τομέα της ενέργειας
	ΠΙΝΑΚΑΣ Α Διάρθρωση ελληνικών εξαγωγών (εκτός καυσίμων και πλοίων)	95-96	VI.3	Μέτρα πολιτικής για τη ναυτιλία και τον τουρισμό
	ΠΙΝΑΚΑΣ Β Ακαθάριστη αξία παραγωγής κατά κλάδο	97	VI.4	Το νέο τοπίο στην εισροή κοινοτικών πόρων προς την Ελλάδα
	ΠΙΝΑΚΑΣ Γ Εξαγωγικές επιδόσεις – Εισαγωγική διείσδυση κατά κλάδο	98		162

Ι ΑΜΕΣΕΣ ΚΑΙ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ: ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΣΗ, ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗ ΤΗΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ, ΑΝΑΚΑΜΨΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΔΡΟΜΟΛΟΓΗΣΗ ΔΙΑΤΗΡΗΣΙΜΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Ι ΣΕ ΜΙΑ ΝΕΑ, ΕΞΑΙΡΕΤΙΚΑ ΚΡΙΣΙΜΗ, ΦΑΣΗ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Η Συμφωνία της 26ης Οκτωβρίου

Η απόφαση της Συνόδου Κορυφής της 26ης Οκτωβρίου είναι σταθμός στην πορεία προσαρμογής της οικονομίας που άρχισε το 2010. Κύριος στόχος της συμφωνίας για την Ελλάδα είναι η ελάφρυνση του βάρους του δημόσιου χρέους και των δαπανών εξυπηρέτησής του, έτσι ώστε να διευκολυνθεί η ανάκαμψη της οικονομίας, η αναδιάρθρωσή της και η μετάβαση σ' ένα νέο δρόμο ανάπτυξης που θα εξασφαλίσει μελλοντικά την πρόσβαση στις αγορές. Η απόφαση προβλέπει ότι θα υιοθετηθεί έως το τέλος του 2011 ένα νέο πολυετές πρόγραμμα στήριξης της Ελλάδας από την ΕΕ και το ΔΝΤ, καθώς και ότι θα ενισχυθούν οι μηχανισμοί παρακολούθησης της εφαρμογής του.

Η νέα συμφωνία αναθεωρεί την προηγούμενη της 21ης Ιουλίου κυρίως στο σκέλος που αφορά την εθελοντική συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στην ανταλλαγή ομολόγων, με 50% ονομαστική μείωση επί του θεωρητικά υπολογιζόμενου (notional) ελληνικού χρέους που κατέχουν ιδιώτες επενδυτές. Τα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ θα συνεισφέρουν στο πρόγραμμα συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα ποσό 30 δισεκ. ευρώ, ενώ ο επίσημος τομέας θα παράσχει πρόσθετη χρηματοδότηση ύψους έως 100 δισεκ. ευρώ έως το 2014. Με βάση τις προβλέψεις της συμφωνίας, το χρέος θα περιοριστεί σε 120% του ΑΕΠ το 2020.

Οι δυσμενείς εξελίξεις στο εσωτερικό οδήγησαν σε αναθεώρηση των εκτιμήσεων για τη δυναμική του δημόσιου χρέους και στη νέα συμφωνία

Η Τράπεζα της Ελλάδος εκτιμούσε πριν από ένα περίπου χρόνο ότι μια αναδιάρθρωση/περιοχή του χρέους δεν ήταν αναγκαία, υπό την προϋπόθεση ότι θα συνεχιζόταν αταλάντευτα η προσπάθεια δημοσιονομικής προσαρμογής, ιδίως μάλιστα αν επιτυγχάνονταν, όπου ήταν δυνατόν, καλύτερες επιδόσεις έναντι των στόχων και ουσιαστική βελτίωση της ανταγωνιστικότητας. Σήμερα όμως η αυξημένη συμμετοχή

του ιδιωτικού τομέα στην προσπάθεια μείωσης του δημόσιου χρέους, που προβλέπεται στην απόφαση της 26ης Οκτωβρίου, κατέστη αναπόφευκτη, καθώς διαπιστώθηκε σημαντική επιδείνωση σε καίριους τομείς της οικονομίας:

- Δεν αναμένεται να επιτευχθούν οι δημοσιονομικοί στόχοι του Προϋπολογισμού του 2011, ενώ βάσει του Προσχεδίου του Προϋπολογισμού για το 2012 προβλέπονται αποκλίσεις και στους αναθεωρημένους στόχους του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής.
- Δεν υπήρξε πρόοδος στην υλοποίηση των ιδιωτικοποιήσεων.
- Δεν προχώρησαν ικανοποιητικά οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στο κράτος και στη λειτουργία των αγορών.
- Δεν υπήρξαν απτές αποδείξεις μιας ισχυρής βούλησης για μεταρρυθμίσεις, όπως π.χ. ταχύτερη πρόοδος στην επίτευξη πρωτογενών δημοσιονομικών πλεονασμάτων και στη δρομολόγηση ριζοσπαστικότερων διαρθρωτικών αλλαγών, που θα ενίσχυαν τη δυνατότητα της οικονομίας να μεγεθύνεται και έτσι θα μειώναν το “έλλειμμα εμπιστοσύνης”, θα βελτιώναν τις προσδοκίες και, κυρίως, θα απέτρεπαν τη διολίσθηση της οικονομίας σε βαθιά ύφεση.

Οι αποκλίσεις και οι καθυστερήσεις στους ανωτέρω τομείς ανέτρεψαν τα δεδομένα στα οποία είχε στηριχθεί η απόφαση του Συμβουλίου Κορυφής της 21ης Ιουλίου και κυρίως τις τότε εκτιμήσεις για τη δυναμική και τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους, καθώς στο λόγο χρέους/ΑΕΠ ο αριθμητής διογκωνόταν ταχύτερα, ενώ ο παρονομαστής υποχωρούσε περισσότερο εξαιτίας της ύφεσης, που είχε μεγαλύτερη ένταση και διάρκεια από ό,τι αρχικά προβλεπόταν.

Τελευταία ευκαιρία για να σωθεί η χώρα και να θεθούν οι βάσεις για βιώσιμη ανάπτυξη

Με τις ρυθμίσεις της 26ης Οκτωβρίου μειώνεται σημαντικά το ύψος του χρέους και, υπό

προϋποθέσεις, τίθεται υπό έλεγχο η δυναμική του. Αυτό αποτελεί ένα σημαντικό δεδομένο, που μπορεί να δράσει σταθεροποιητικά και να βελτιώσει τις προσδοκίες. Πρέπει ωστόσο να υπομνησθεί ότι και στο παρελθόν (από την υπογραφή του Μνημονίου το Μάιο του 2010) υπήρξε μια σειρά σημαντικών ευνοϊκών ρυθμίσεων για το χρέος, οι οποίες όμως δεν απέδωσαν τα αναμενόμενα αποτελέσματα, καθώς η ανταπόκριση της ελληνικής πλευράς δεν ήταν η δέουσα. Η διστακτικότητα στην ανάληψη των αναγκαίων δράσεων δεν επέτρεψε τη δημιουργική εκμετάλλευση των διευκολύνσεων που παρείχαν οι ευνοϊκές αυτές ρυθμίσεις, με αποτέλεσμα να πολλαπλασιάζεται το οικονομικό και κοινωνικό κόστος των όποιων προσπαθειών και να εξανεμίζεται η εμπιστοσύνη στο μέλλον της οικονομίας.

Η νέα ευκαιρία που δίνεται στην Ελλάδα με τη συμφωνία της 26ης Οκτωβρίου είναι κατά πάσα πιθανότητα η τελευταία. Πρέπει συνεχώς με κάθε τρόπο να αποφευχθούν νέες καθυστερήσεις ή αποκλίσεις από τους συμφωνηθέντες στόχους και να επικεντρωθούν όλες οι δυνάμεις στην προσπάθεια αυτοί να υπερκαλυφθούν. Σ' αυτή την πιο κρίσιμη φάση της μεταπολεμικής ιστορίας μας διακυβεύεται αν το μέλλον της χώρας θα είναι εντός ή εκτός της ζώνης του ευρώ. Γι' αυτό δεν είναι πλέον δυνατόν να αγνοήσουμε την πραγματικότητα, η οποία θέτει με τον πιο επιτακτικό τρόπο το δίλημμα:

— ανεξέλεγκτη κατολίσθηση, που θα εξανέμιζε τα όποια επιτεύγματα της μεταπολιτευτικής περιόδου, θα οδηγούσε τη χώρα εκτός της ζώνης του ευρώ και θα έφερνε την οικονομία, το βιοτικό επίπεδο, την κοινωνία και τη διεθνή θέση της Ελλάδος πολλές δεκαετίες πίσω,

ή

— συντεταγμένη προσπάθεια εντός της ζώνης του ευρώ, σε στενή συνεργασία με τους Ευρωπαίους εταίρους και τη διεθνή κοινότητα, για να περιοριστούν οι κραδασμοί, να συντομευθεί κατά το δυνατόν η δύσκολη περίοδος προσαρμογής, που σε κάθε περί-

πτωση θα είναι μακρά, και να τεθούν στέρεες βάσεις για την ανασυγκρότηση της οικονομίας και την ανάπτυξή της.

Η προσπάθεια έχει ασφαλώς κόστος. Τα εισοδήματα θα μειωθούν και ομάδες που απολάμβαναν προστασία και προνόμια θα εκτεθούν στον ανταγωνισμό. Όμως το συνολικό κόστος για την κοινωνία θα είναι μεσοπρόθεσμα μικρότερο και το μακροχρόνιο όφελος μεγάλο, καθώς:

- Η οικονομία θα απαλλαγεί από δυσπλασίες και αγκυλώσεις, ενώ η ορθολογικότερη λειτουργία της θα δημιουργήσει προϋποθέσεις για βιώσιμη ανάπτυξη,

- Η Ελλάδα θα παραμείνει μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της ζώνης του ευρώ, συμμετέχοντας στις διεργασίες για τη μελλοντική τους πορεία.

Η εφαρμογή των αναγκαίων πολιτικών απαιτεί ισχυρή και αποτελεσματική κυβέρνηση

Η απόφαση της Συνόδου Κορυφής της 26ης Οκτωβρίου αποσαφηνίζει τις βασικές κατευθύνσεις και τους στόχους για τη χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας τα επόμενα χρόνια, αίροντας έτσι μια σημαντική αιτία αβεβαιότητας.

Για να εμπεδωθεί όμως ένα σταθερά θετικό κλίμα, η απόφαση για τις γενικές κατευθύνσεις πρέπει να εξειδικευθεί και να εφαρμοστεί αποτελεσματικά σε όλες τις πτυχές της. Αυτό προϋποθέτει μακρές διαπραγματεύσεις για επιμέρους κρίσιμα ζητήματα, όπως είναι η συμμετοχή των τραπεζών στο πρόγραμμα και οι δεσμεύσεις οι οποίες θα αναληφθούν με τη νέα δανειακή σύμβαση που θα καταρτιστεί έως το τέλος του έτους.

Η νέα κυβέρνηση που ορκίστηκε στις 11 Νοεμβρίου καλείται να εφαρμόσει με συνέπεια τη συμφωνία της 26ης Οκτωβρίου, να δρομολογήσει τα μέτρα που απορρέουν από αυτήν και να οδηγήσει, στον κατάλληλο χρόνο, τη χώρα σε εκλογές. Αυτό έχει ιδιαίτερη

σημασία και για το τραπεζικό σύστημα, το οποίο κατά την τελευταία διετία επέδειξε ανθεκτικότητα στις συνέπειες της αβεβαιότητας που απέρρεε από την κρίση χρέους. Καθώς το τελευταίο διάστημα η πολιτική αβεβαιότητα δημιούργησε πρόσθετα προβλήματα για την οικονομία και το τραπεζικό σύστημα, είναι απαραίτητο, προκειμένου να διαφυλαχθεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα σε αυτό το γεμάτο προκλήσεις περιβάλλον, η κυβέρνηση συνεργασίας να είναι ισχυρή και αποτελεσματική, ώστε να εφαρμόσει τις αναγκαίες πολιτικές που θα διασφαλίσουν το μέλλον της χώρας εντός της ζώνης του ευρώ.

Η νέα κυβέρνηση ήταν αποτέλεσμα συμφωνίας τριών πολιτικών κομμάτων μπροστά στο ενδεχόμενο ανεπιθύμητων εξελίξεων, που λίγες μέρες νωρίτερα έμοιαζαν αναπόφευκτες. Το πρώτο συνεπώς καθήκον που επωμίζεται είναι να αποτρέψει το ενδεχόμενο αυτό και να αποκαταστήσει την εμπιστοσύνη που έχει κλονιστεί βαρύτερα. Το γεγονός ότι στηρίζεται σε ένα ευρύ φάσμα πολιτικών δυνάμεων είναι ένα κατ' αρχήν θετικό στοιχείο, που μπορεί να έχει ευνοϊκές επιδράσεις στο κλίμα εμπιστοσύνης στην Ελλάδα και διεθνώς.

Για να εμπεδωθεί όμως η εμπιστοσύνη στις προοπτικές της οικονομίας, η σύγκλιση των πολιτικών δυνάμεων που εκφράστηκε με το σχηματισμό της νέας κυβέρνησης πρέπει να γίνει πιο ουσιαστική, να σφυρηλατηθεί συστηματικά και να διαρκέσει πέραν των εκλογών που προγραμματίζονται. Η περίοδος που αρχίζει θα πρέπει να είναι περίοδος περισυλλογής, ρεαλιστικής εκτίμησης των δυνατοτήτων της οικονομίας και αναζήτησης των άριστων μακροχρόνιων επιλογών. Η πολιτική αντιπαράθεση θα ήταν ωφέλιμο να διεξαχθεί με βάση όρους του μέλλοντος και όχι με τους όρους του παρελθόντος, το οποίο άλλωστε μας οδήγησε στη σημερινή επώδυνη κατάσταση. Μία είναι η προϋπόθεση για να επιτύχει η κυβέρνηση και να εκφραστεί αυθεντικά η βούληση των πολιτών στις επόμενες εκλογές: να περιγραφούν με απόλυτη ειλικρίνεια η κατάσταση της οικονομίας και η διεθνής πραγματικότητα, να αναλυθούν

χωρίς περιστροφές και ωραιοποιήσεις οι προτεινόμενες λύσεις και να εξηγηθούν με σαφήνεια το κόστος και το όφελος καθεμιάς.

* * *

2 ΑΠΕΤΥΧΕ ΤΟ ΜΝΗΜΟΝΙΟ Ή ΕΦΑΡΜΟΣΤΗΚΕ ΑΠΟΣΠΑΣΜΑΤΙΚΑ;

Το Μνημόνιο που συμφωνήθηκε το Μάιο του 2010 και οι αναθεωρήσεις που ακολούθησαν έχουν στόχο να στηρίξουν την επιλογή της εξόδου από την κρίση με τις μικρότερες απώλειες, εξασφαλίζοντας την αναγκαία χρηματοδότηση. Υποχρέωση της ελληνικής πλευράς ήταν και είναι να αποκαταστήσει σε σχετικά σύντομο διάστημα τη δημοσιονομική ισορροπία και να προχωρήσει σε ριζικές μεταρρυθμίσεις, που αφενός θα διευκολύνουν και θα καθιστούν βιώσιμη τη δημοσιονομική προσαρμογή και αφετέρου θα συντελούν στην αλλαγή του παραγωγικού προτύπου, βελτιώνοντας την ανταγωνιστικότητα και ενισχύοντας την εξωστρέφεια της οικονομίας.

Σήμερα, δεκαεπτά μήνες αργότερα, δεν έχει ακόμη διασφαλιστεί ότι η οικονομία θα μπορέσει να εισέλθει *σύντομα* σε έναν ενάρετο κύκλο, δεδομένου ότι:

- Η ύφεση είναι βαθύτερη και μεγαλύτερης διάρκειας από ό,τι αναμενόταν.
- Οι μεσοπρόθεσμες προβλέψεις για την ανάπτυξη αναθεωρούνται προς τα κάτω.
- Η δυναμική του δημόσιου χρέους παραμένει δυσμενής, αφού η αύξηση των εσόδων και η μείωση των δαπανών υστερούν αισθητά έναντι των στόχων.
- Οι κοινωνικές αντιδράσεις οξύνονται, εντείνοντας την αβεβαιότητα.

Συνέπεια όλων των ανωτέρω είναι η ενδυνάμωση των απαισιόδοξων προσδοκιών, που επιτείνει την ύφεση και υπονομεύει τις προοπτικές ανάκαμψης.

Η εφαρμογή των πολιτικών για την προώθηση των στόχων που προβλέπονται στο Μνημόνιο είναι ευθύνη της ελληνικής κυβέρνησης

Όλα τα ανωτέρω οφείλονται στην αδυναμία της ελληνικής πλευράς να εφαρμόσει έγκαιρα και στην απαιτούμενη έκταση και βάθος τις πολιτικές εκείνες που θα προωθούσαν πιο αποτελεσματικά τους στόχους τους οποίους προέβλεπε η Συμφωνία Στήριξης. Το μέγεθος της δημοσιονομικής προσαρμογής που επιτεύχθηκε το 2010 δεν είχε προηγούμενο στις ανεπτυγμένες χώρες, ενώ — παρά τις καθυστερήσεις — έγιναν ορισμένες αξιόλογες διαρθρωτικές παρεμβάσεις, με κορυφαία τη μεταρρύθμιση του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης. Ωστόσο η κατάσταση παραμένει κρίσιμη.

Το σοβαρότερο πρόβλημα είναι ότι η μέχρι σήμερα άσκηση της οικονομικής πολιτικής δεν κατόρθωσε να πείσει τις αγορές και τους πολίτες ότι υπάρχει διέξοδος, ότι τα αποτελέσματα που προδιαγράφονται θα επιτευχθούν. Το κύριο αίτιο του “ελλείμματος αξιοπιστίας” είναι ότι η οικονομική πολιτική συχνά ασκείται αποσπασματικά, με διστακτικότητα, υπαναχωρήσεις και αναβολές ή σύρεται από τις εξελίξεις, αντί να τις προλαμβάνει. Ανάλογα με την περίπτωση:

- Ρυθμίσεις που βρίσκονται σε σωστή κατεύθυνση αποδυναμώνονται στην εφαρμογή τους και έτσι το προσδοκώμενο αποτέλεσμα περιορίζεται.
- Εξαντλούνται όλα τα περιθώρια των χρονοδιαγραμμάτων που έχουν συμφωνηθεί, χωρίς προετοιμασία και προγραμματισμό, με αποτέλεσμα να αναζητούνται “μαγικές λύσεις” της τελευταίας στιγμής.
- Αναβιώνουν νοοτροπίες και συμπεριφορές του παρελθόντος, οι οποίες αντιμετωπίζουν ορισμένα θέματα ως αδιαπραγμάτευτα κάθε φορά που απειλούνται κεκτημένα.
- Επιλέγονται “οριζόντιες”, δηλαδή ισοπεδωτικές, λύσεις για τον περιορισμό των δημόσιων δαπανών, ενώ οι μηχανισμοί που εγγενώς

παράγουν δαπάνες παραμένουν άθικτοι, καθώς η δημόσια διοίκηση δεν είναι σε θέση να επεξεργαστεί στοχευμένες, δηλαδή πιο αποτελεσματικές και κοινωνικά δίκαιες, λύσεις.

3 ΤΟ “ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΕΜΠΙΣΤΟΣΥΝΗΣ” ΕΠΙΤΕΙΝΕΙ ΤΗΝ ΥΦΕΣΗ

Για να επιτύχουμε όμως τώρα εκεί όπου αποτύχαμε τις προηγούμενες φορές, πρέπει να πειστούν οι αγορές και οι πολίτες ότι θα υπάρξει έξοδος από την κρίση, ότι οι στόχοι θα επιτευχθούν. Πρέπει, με άλλα λόγια, να εξαλειφθεί το “έλλειμμα εμπιστοσύνης” που δημιουργήθηκε αφενός από τις αδυναμίες στην άσκηση της οικονομικής πολιτικής και αφετέρου από κοινωνικές εντάσεις, οι οποίες τροφοδοτούνται και από ψευδαισθήσεις ότι είναι δήθεν δυνατή η επιστροφή στο παρελθόν.

Υποστηρίζεται συχνά ότι η η επιδείνωση της ύφεσης το 2011 και η προβλεπόμενη συνέχισή της το 2012 οφείλονται στην πολιτική της δημοσιονομικής προσαρμογής, η οποία περιορίζει τη συνολική ζήτηση. Αν και παραβλέπεται ότι η οικονομία είχε ήδη εισέλθει σε ύφεση το 2009, δηλαδή σε περίοδο δημοσιονομικής χαλάρωσης, το ζήτημα ασφαλώς υφίσταται, τουλάχιστον βραχυχρόνια. Δεν είναι όμως εξ ορισμού δεδομένο ότι μια περιοριστική δημοσιονομική πολιτική θα έχει οπωσδήποτε συστατικές επιπτώσεις. Η διεθνής εμπειρία αλλά και πλήθος εμπειρικών μελετών έχουν δείξει ότι η περιοριστική δημοσιονομική πολιτική είναι δυνατόν να έχει επεκτατικά αποτελέσματα μεσομακροπρόθεσμα, ιδίως σε οικονομίες με πολύ υψηλό δημόσιο χρέος. Συγκεκριμένα, οι αρνητικές μακροοικονομικές επιπτώσεις της δημοσιονομικής προσαρμογής μπορούν να ελαχιστοποιηθούν και η χώρα να επιστρέψει συντομότερα στην ανάπτυξη, εφόσον το πρόγραμμα που εφαρμόζεται θεωρηθεί αξιόπιστο από τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις και συνεπώς επηρεάσει θετικά τις προσδοκίες τους. Προϋπόθεση για να συμβεί αυτό είναι η προσαρμογή να βασίζεται κυρίως στην περικοπή των πρωτογενών δαπανών σε μόνιμη βάση, πλην των δαπανών για

επενδύσεις, και το πρόγραμμα να αποπνέει αδιαμφισβήτητη αποφασιστικότητα ως προς την εφαρμογή του, ούτως ώστε να προεξοφλείται η επιτυχία του.

Σημαντικός ο ρόλος των προσδοκιών

Επειδή οι προϋποθέσεις αυτές δεν ισχύουν, οι προσδοκίες δεν ανακάμπουν και το “έλλειμμα εμπιστοσύνης” διευρύνεται. Στο εσωτερικό το οικονομικό κλίμα εμφανίζει σχεδόν συνεχή επιδείνωση και ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης έχει καταγράψει το 2011 την ιστορικά χαμηλότερη τιμή του. Οι αρνητικές προσδοκίες αποτρέπουν τις ιδιωτικές επενδύσεις και —καθώς μειώνουν την παρούσα αξία του προσδοκώμενου διαθέσιμου εισοδήματος— περιορίζουν και την τρέχουσα κατανάλωση. Στο εξωτερικό, το “έλλειμμα εμπιστοσύνης” έχει οδηγήσει σε συνεχείς υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας, στην εκτίναξη των επιτοκιακών περιθωρίων των κρατικών ομολόγων και στην επαναλαμβανόμενη αμφισβήτηση των δυνατοτήτων της οικονομίας να υπερβεί την παρούσα κρίση. Με βάση τα ανωτέρω μπορεί να υποστηριχθεί ότι η μείωση της εγχώριας ζήτησης και η ύφεση της οικονομίας είναι *δυσανάλογα μεγάλες* σε σχέση με το μέγεθος της δημοσιονομικής προσαρμογής. Αυτό συμβαίνει ακριβώς επειδή το οικονομικό κλίμα έχει επιδεινωθεί και οι επιχειρηματικές και καταναλωτικές προσδοκίες έχουν υποχωρήσει σε πολύ χαμηλό επίπεδο, συμβάλλοντας έτσι σημαντικά στη μεγάλη πτώση της εγχώριας ζήτησης. Το κλίμα και οι προσδοκίες που επικρατούν παρεμποδίζουν την ανάκαμψη της οικονομίας και την εμφάνιση του “αποτελέσματος εμπιστοσύνης” (βλ. το Πλαίσιο Ι.1 παρακάτω). Γι’ αυτό και η ύφεση βαθιάνει.

4 ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΔΥΣΜΕΝΕΣΤΕΡΕΣ ΑΠΟ ΤΙΣ ΑΝΑΜΕΝΟΜΕΝΕΣ

Βαθύτερη η ύφεση το 2011 – Αβέβαιες προοπτικές

Η αρχική πρόβλεψη για μείωση του ΑΕΠ κατά 3,8%, η οποία περιλαμβάνεται στο Επι-

καιροποιημένο Μνημόνιο του Ιουλίου 2011, αποδείχθηκε μη ρεαλιστική μετά τη δημοσίευση των στοιχείων για το δεύτερο τρίμηνο του έτους. Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, το 2011 το ΑΕΠ θα υποχωρήσει κατά 5,5% περίπου, ενώ δεν αποκλείεται λίγο μεγαλύτερη μείωση. Το 2012 η ύφεση αναμένεται να συνεχιστεί με ρυθμό της τάξεως του 2,8% και η ανάκαμψη μετατίθεται για το 2013, με αύξηση του ΑΕΠ που δεν θα υπερβαίνει το 1%. Οι δυσμενέστερες εξελίξεις της ύφεσης, οι αρνητικές προβλέψεις για τον επόμενο χρόνο και η απομάκρυνση της προοπτικής ανάκαμψης όχι μόνο επιτείνουν την αβεβαιότητα, αλλά και επηρεάζουν αρνητικά τόσο τα δημοσιονομικά μεγέθη όσο και τη δυναμική του χρέους.

Θετική, αλλά ανεπαρκής, η συμβολή του εξωτερικού τομέα στον περιορισμό της ύφεσης

Από την πλευρά της εγχώριας ζήτησης, στη μείωση του ΑΕΠ συμβάλλουν τόσο η ιδιωτική και η δημόσια κατανάλωση, που εκτιμάται ότι θα υποχωρήσουν το 2011 περίπου κατά 6% και 8% αντίστοιχα, όσο και οι επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου με προβλεπόμενη μείωση άνω του 15%. Οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών εμφάνισαν —σε εθνικολογιστική βάση— μικρή μείωση το πρώτο εξάμηνο (οι εξαγωγές αγαθών αυξήθηκαν), προβλέπεται όμως ότι στο σύνολο του έτους θα αυξηθούν. Έτσι, καθώς ταυτόχρονα υπάρχει αισθητή πτώση των εισαγωγών, η συμβολή του εξωτερικού τομέα στη μεταβολή του ΑΕΠ προβλέπεται θετική, αλλά δεν είναι ακόμη επαρκής ώστε να περιορίσει ανάλογα την ύφεση.

Σε άνοδο η ανεργία

Η ύφεση της οικονομικής δραστηριότητας οδηγεί σε μεγάλες απώλειες θέσεων εργασίας (μείωση 5,5% της συνολικής απασχόλησης κατά μέσο όρο εφέτος), γεγονός το οποίο, σε συνδυασμό με το μεγάλο αριθμό των μακροχρόνια ανέργων, οδήγησε σε άνοδο του αριθμού των ανέργων στις 802 χιλιάδες κατά μέσο όρο το πρώτο εξάμηνο του 2011. Τον Αύγου-

στο μάλιστα η απασχόληση μειώθηκε κατά 364 χιλιάδες άτομα σε σύγκριση με τον Αύγουστο του 2010 (-8,3%), ενώ ο αριθμός των ανέργων εκτινάχθηκε στις 908 χιλιάδες, δηλαδή στο 18,4% του εργατικού δυναμικού. Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, το μέσο ποσοστό ανεργίας το 2011 θα πλησιάσει το 17%. Λαμβάνοντας εξάλλου υπόψη και τις τελευταίες προβλέψεις για το ΑΕΠ, το 2012 η ανεργία θα αυξηθεί περαιτέρω και θα υπερβεί το 18%.

Επικίνδυνη η απαξίωση ή η αχρήστευση μέρους του παραγωγικού δυναμικού

Η σημαντική άνοδος της ανεργίας και η μείωση της απασχόλησης είναι δυνατόν να έχουν σοβαρές επιπτώσεις στην κοινωνική συνοχή, ενώ συνεπάγονται απαξίωση του ανθρώπινου κεφαλαίου και του αποθέματος τεχνογνωσίας. Σε συνδυασμό με την απαξίωση ή την αχρήστευση μέρους του πάγιου κεφαλαίου λόγω της κρίσης, καθιστούν ακόμη πιο αναγκαία την προώθηση πολιτικών για την ανάκαμψη και την ανάπτυξη της οικονομίας.

5 ΔΙΑΦΑΙΝΟΜΕΝΕΣ ΤΑΣΕΙΣ ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΝ

Στόχος της προσπάθειας που καταβάλλεται από το Μάιο του 2010, πέραν της δημοσιονομικής προσαρμογής, είναι η αλλαγή του παραγωγικού προτύπου της χώρας με κύριο άξονα τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και την αύξηση της εξωστρέφειας της οικονομίας, ούτως ώστε να περιοριστεί η μεγάλη εξάρτηση από την εγχώρια ζήτηση. Σημεία τέτοιων αλλαγών στη διάρθρωση της οικονομίας¹ ήδη διαφαίνονται, αλλά δεν είναι ακόμη αρκετά ισχυρά. Είναι πάντως γεγονός ότι εν μέσω της κρίσης τίθενται σε κίνηση διαδικασίες που, αν συνεχιστούν, θα μπορούσαν μεσοπρόθεσμα να οδηγήσουν σε σημαντικές αναδιαρθρώσεις στην οικονομία. Προς το παρόν, τα σημεία αυτών των αλλαγών δεν είναι ακόμη αρκετά ισχυρά ώστε να στηρίξουν την προσδοκία ότι η κατάσταση θα βελτιωθεί σύντομα και σε μόνιμη βάση. Θα πρέπει ωστόσο να αναδειχθούν και να ενθαρρυνθούν, επειδή η επιτυχία της προσπάθειας που βρί-

σκεται σε εξέλιξη θα εξαρτηθεί καθοριστικά από το πόσο γρήγορα θα εμπεδωθούν και θα ισχυροποιηθούν οι αλλαγές αυτές.

Σχετικά θα πρέπει να αναφερθούν:

- Η μείωση της εξάρτησης από την εγχώρια ζήτηση και η θετική, αλλά μικρή προς το παρόν, συμβολή του εξωτερικού τομέα, με αύξηση των εξαγωγών και μείωση της ροπής προς κατανάλωση εισαγόμενων αγαθών.
- Ο περιορισμός των μεγάλων απωλειών ανταγωνιστικότητας της τελευταίας δεκαετίας, κυρίως μέσω της βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας κόστους.
- Οι μεταβολές στη διάρθρωση της απασχόλησης, με τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας στις πιο παραγωγικές επιχειρήσεις και κλάδους.
- Η μεγαλύτερη ευελιξία στην αγορά εργασίας (παρά το γεγονός ότι οι θεσμικές αλλαγές που έγιναν και θα την διευκόλυναν δεν έχουν αξιοποιηθεί πλήρως), η οποία μπορεί να λειτουργήσει ως αντίδοτο στην ανεργία.

Η συμβολή του εξωτερικού τομέα και η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας

Όπως αναφέρθηκε ήδη, τα δύο τελευταία χρόνια παρατηρείται θετική συμβολή του εξωτερικού τομέα στη μεταβολή του ΑΕΠ, αντίθετα με ό,τι συνέβαινε κατά την προηγούμενη μακρά περίοδο, όταν η άνοδος του ΑΕΠ στηριζόταν αποκλειστικά στην εγχώρια ζήτηση, κυρίως στην κατανάλωση και — σε ορισμένα διαστήματα — στις επενδύσεις. Αν η μείωση της ροπής προς κατανάλωση εισαγόμενων αγαθών (μείωση λόγω των πολιτικών που ασκήθηκαν έως τώρα) αποτελέσει μονιμότερο χαρακτηριστικό των καταναλωτικών προτιμήσεων των νοικοκυριών και ταυτόχρονα ενισχυθούν η εξαγωγική δραστηριότητα και η

¹ Βλ. και P. Mylonas and N. Magginas, "First signs of economic rebalancing, but high uncertainty and a tough fiscal program slow the adjustment process", National Bank of Greece, Greece – Economic & Market Analysis, Οκτώβριος 2011.

υποκατάσταση εισαγομένων, θα προχωρήσει μια σοβαρή διαρθρωτική αλλαγή όσον αφορά τις πηγές της ανάπτυξης.

Απαραίτητες προϋποθέσεις για να συνεχιστεί η θετική τάση στον εξωτερικό τομέα είναι η αύξηση της παραγωγής εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών και η ουσιαστική βελτίωση της ανταγωνιστικότητας. Σημειώνεται σχετικά ότι το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας μειώθηκε το 2010 κατά 3,8% και το 2011 εκτιμάται ότι μειώνεται κατά 2,1%, ενώ στη ζώνη του ευρώ το αντίστοιχο μέγεθος μειώθηκε κατά 0,6-0,8% το 2010 και εκτιμάται ότι θα αυξηθεί κατά 1,0-1,6% περίπου εφέτος. Αυτό σημαίνει ότι η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία (βάσει του σχετικού κόστους εργασίας) έναντι των εταίρων μας στη ζώνη του ευρώ μειώθηκε κατά 3,0-3,2% το 2010 και μειώνεται κατά 3,1-3,7% εφέτος, ενώ έναντι των 28 κυριότερων εμπορικών εταίρων της Ελλάδος μειώθηκε κατά 7,0% το 2010 και εκτιμάται ότι μειώνεται κατά 3,5% εφέτος. Οι μειώσεις αυτές της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας αντιστοιχούν σε ισόποση βελτίωση της ανταγωνιστικότητας κόστους. **Το αποτέλεσμα είναι ότι η σωρευτική απώλεια ανταγωνιστικότητας κόστους της εννεαετίας 2001-2009, που έφθασε το 22,7% έναντι των εταίρων μας στη ζώνη του ευρώ και το 31,9% έναντι των 28 κυριότερων εμπορικών εταίρων, έχει πλέον περιοριστεί αισθητά την ενδεκαετία 2001-2011 σε 14,4-15,3% και 18,3% αντίστοιχα, δηλαδή κατά τα δύο πέμπτα. Ωστόσο, η απώλεια που απομένει να εξαλειφθεί εξακολουθεί να είναι μεγάλη και η προσπάθεια πρέπει να συνεχιστεί.**

Το 2012 αναμένεται να σημειωθεί περαιτέρω πρόοδος, καθώς το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας προβλέπεται να μειωθεί κατά 2,7% (ή και περισσότερο), ενώ στη ζώνη του ευρώ προβλέπεται να αυξηθεί κατά 1,4%, γεγονός που συνεπάγεται περαιτέρω βελτίωση της ανταγωνιστικότητας κόστους κατά 4,1%. Έτσι, **τη δωδεκαετία 2001-2012 η σωρευτική απώλεια της ανταγωνιστικότητας κόστους έναντι των εταίρων μας στη ζώνη του ευρώ αναμένεται να**

περιοριστεί στο 9,7-10,6% και έναντι των 28 κυριότερων εμπορικών εταίρων στο 13,2%, δηλαδή κατά τα τρία πέμπτα.

Επισημαίνεται όμως ότι η εκτιμώμενη και προβλεπόμενη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας βάσει του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος την τριετία 2010-2012 αντανακλά τη μείωση των μέσων ονομαστικών αποδοχών με ταυτόχρονη **μικρή μείωση** (το 2010) ή **στασιμότητα** (το 2011-2012) της παραγωγικότητας. Είναι φανερό ότι — μετά από μια αρχική περίοδο “διόρθωσης” — η διατηρήσιμη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας δεν μπορεί να στηρίζεται σ’ αυτό το μείγμα παραγόντων, καθώς οι αρνητικές επιδράσεις μιας διαρκούς μείωσης μισθών στην εγχώρια ζήτηση θα υπεραντιστάθμιζαν τις θετικές επιδράσεις στην εξωτερική ζήτηση. **Επομένως, είναι απαραίτητο η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας κόστους να στηριχθεί και στην ενίσχυση της παραγωγικότητας, η οποία θα προκύψει από τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων και εργασίας και θα επιτρέψει τόσο τη διαμόρφωση του δυναμικού ρυθμού ανάπτυξης σε υψηλότερο επίπεδο όσο και τη βελτίωση της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας.**

Όσον αφορά τη **διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα**, η εξέλιξη της οποίας αντανακλάται σε ορισμένους διεθνώς συγκρίσιμους δείκτες, υπάρχουν ορισμένες ενδείξεις βελτίωσης το 2011. Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας,² η Ελλάδα βελτίωσε εφέτος ελαφρώς τη θέση της στην παγκόσμια κατάταξη του γενικού δείκτη “ευχέρειας επιχειρηματικής δραστηριότητας” (Ease of Doing Business). Συγκεκριμένα, βρέθηκε στην 100ή θέση μεταξύ 183 χωρών, ενώ πέρυσι είχε βρεθεί στην 109η θέση (ή, με βάση αναθεωρημένη συγκρίσιμη κατάταξη, στην 101η). Σημειώνεται ότι τα δύο προηγούμενα έτη η κατάταξη της Ελλάδος εμφάνιζε χειροτέρευση, μετά τη βελτίωση που καταγράφηκε το 2008.³ Σύμφωνα με την έκθεση, η βελτίωση της κατάταξης εφέτος αντανακλά μεταρρυθμίσεις

² World Bank, *Doing Business 2012*, 20 Οκτωβρίου 2011.

³ World Bank, *Doing Business 2009*.

στο πεδίο της έναρξης επιχειρηματικής δραστηριότητας⁴ και της πληρωμής φόρων.⁵

Σύμφωνα όμως με άλλη πρόσφατη έκθεση (του World Economic Forum),⁶ η κατάταξη της Ελλάδος με βάση τον “παγκόσμιο δείκτη ανταγωνιστικότητας” (Global Competitiveness Index – GCI) χειροτέρευσε: η Ελλάδα βρέθηκε στην 90ή θέση μεταξύ 142 χωρών, ενώ πέρυσι είχε καταταγεί στην 83η θέση μεταξύ 139 χωρών.

Είναι πάντως γεγονός ότι το 2010 και το 2011 έγιναν ορισμένα θετικά βήματα προς την κατεύθυνση της αποτελεσματικότερης λειτουργίας των αγορών προϊόντων και εργασίας (βλ. Κεφάλαιο VI). Λόγω των αλλαγών αυτών, βελτιώθηκε η σχετική θέση της χώρας όχι μόνο ως προς τους δείκτες της Παγκόσμιας Τράπεζας που προαναφέρθηκαν, αλλά και ως προς αρκετούς δείκτες που καταρτίζει ο ΟΟΣΑ για το βαθμό ρύθμισης των αγορών.⁷ Η σχετική πρόοδος αναγνωρίζεται στην πρόσφατη έκθεση του ΟΟΣΑ για την Ελλάδα (Αύγουστος 2011).⁸

Μεταβολές στη διάρθρωση της απασχόλησης

Η ύφεση της οικονομικής δραστηριότητας προκαλεί μεγάλες απώλειες θέσεων εργασίας κυρίως στις κατασκευές, στον αγροτικό τομέα και στη μεταποίηση. Ειδικότερα, οι μισθωτοί στο σύνολο της οικονομίας το πρώτο εξάμηνο του έτους μειώθηκαν κατά 6,3% σε σύγκριση με το αντίστοιχο εξάμηνο του 2010, ενώ οι μισθωτοί στον ιδιωτικό τομέα μειώθηκαν κατά 7,6%. Θα πρέπει ωστόσο να σημειωθεί ότι η ένταση της μείωσης των θέσεων εργασίας διαφοροποιείται τόσο μεταξύ των κλάδων όσο και μεταξύ των επιχειρήσεων. Μεγαλύτερη ανθεκτικότητα στην κρίση επιδεικνύουν (α) κλάδοι που παράγουν διεθνώς εμπορεύσιμα προϊόντα και υπηρεσίες και (β) επιχειρήσεις σχετικά μεγάλου μεγέθους (άνω των 50 ατόμων).

Πράγματι, στις σχετικά μεγάλες επιχειρήσεις του ιδιωτικού τομέα η απασχόληση αυξήθηκε. Σύμφωνα με εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ, οι μισθωτοί που εργάζονται σε μονάδες που απα-

σχολούν πάνω από 50 άτομα αυξήθηκαν (την ίδια περίοδο) κατά 5,8%, ενώ εκείνοι που εργάζονται σε μονάδες που απασχολούν λιγότερα από 20 άτομα (και αποτελούν περίπου το 80% του συνόλου των μισθωτών του ιδιωτικού τομέα) μειώθηκαν κατά 8,3%. Οι ενδείξεις των δύο τελευταίων ετών υποδηλώνουν ότι η διάρθρωση της απασχόλησης τείνει να μεταβληθεί προς όφελος επιχειρήσεων και κλάδων με υψηλή παραγωγικότητα. Η διαπίστωση είναι ελπιδοφόρα γιατί αποκαλύπτει πως ένα σημαντικό μέρος των επιχειρήσεων του ιδιωτικού τομέα, το κατά τεκμήριο πιο παραγωγικό, διατηρεί τη δυνατότητα δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας ακόμη και εν μέσω μιας βαθιάς ύφεσης. Οι επιχειρήσεις αυτές αποτελούν σήμερα τη μόνη διέξοδο για όσους ζητούν απασχόληση. Όσο διευρύνεται ο αριθμός αυτών των επιχειρήσεων, τόσο αυξάνονται οι πιθανότητες να περιοριστούν οι απώλειες θέσεων εργασίας στο σύνολο του ιδιωτικού τομέα. Σε μακροοικονομικό επίπεδο οι αλλαγές αυτές στη διάρθρωση της απασχόλησης — εφόσον συνεχιστούν — θα μπορούσαν να βελτιώσουν τη συνολική παραγωγικότητα, το κόστος και συνακόλουθα την ανταγωνιστικότητα.

Μεγαλύτερη ευελιξία στην αγορά εργασίας ως αντίδοτο στην ανεργία

Η δεύτερη εξέλιξη στην αγορά εργασίας που αξίζει να αναλυθεί είναι η διαφαινόμενη τάση των επιχειρήσεων του ιδιωτικού τομέα να επιλέγουν, με εντεινόμενο ρυθμό, περισσότερο ευέλικτες μορφές απασχόλησης, όπως είναι η μερική απασχόληση, η εκ περιτροπής απασχόληση και τα μειωμένα ωράρια εργασίας, καθώς και η σύναψη ατομικών συμβάσεων εργασίας. Εξάλλου, προχώρησε η σύναψη ειδικών επιχειρησιακών συμβάσεων και σε

4 Την ενεργοποίηση των Υπηρεσιών Μιας Στάσης και του Γενικού Εμπορικού Μητρώου.

5 Τη μείωση της φορολογίας των εταιρικών κερδών.

6 World Economic Forum, *Global Competitiveness Report 2011-2012*, 7 Σεπτεμβρίου 2011.

7 Ως προς αρκετούς δείκτες η θέση της Ελλάδος το 2011 είναι καλύτερη από το μέσο όρο για τις χώρες του ΟΟΣΑ το 2008. Η σύγκριση με το μέσο όρο των χωρών του ΟΟΣΑ δεν μπορεί να γίνει για το 2011, καθώς οι δείκτες έχουν επικαιροποιηθεί από τον ΟΟΣΑ μόνο για την Ελλάδα και όχι για τις άλλες χώρες.

8 OECD, *Economic Surveys: Greece 2011*, 2 Αυγούστου 2011, σελ. 108, 132, 136 και 144.

μερικές μεγάλες και μεσαίες επιχειρήσεις, παρά το γεγονός ότι μέχρι στιγμής η μεγάλη πλειονότητα των επιχειρήσεων δεν φαίνεται να επιλέγει ακόμη τη μέθοδο αυτή, κυρίως λόγω του ανεπαρκούς θεσμικού πλαισίου. Η τάση της υιοθέτησης πιο ευέλικτων μορφών απασχόλησης, που έχει ήδη αρχίσει να είναι εμφανής στην αγορά εργασίας, αναμένεται να ενισχυθεί και από τις νέες ρυθμίσεις του άρθρου 37 του Ν. 4024/2011 που ψηφίστηκε πρόσφατα. Στην περίπτωση αυτή, τα αποτελέσματα στην απασχόληση και την παραγωγικότητα θα είναι θετικά.

6 ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΣΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Οι εξελίξεις στο διεθνές περιβάλλον, που εμφανίζονται ιδιαίτερα ρευστές, συνέτειναν στη διατήρηση της αβεβαιότητας στην Ελλάδα.

Κατ' αρχάς, η ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας το πρώτο εξάμηνο του έτους αποδείχθηκε πιο εύθραυστη από ό,τι αναμενόταν και προβλέπεται να συνεχιστεί με μέτριους ρυθμούς το δεύτερο εξάμηνο. Οι κυριότεροι κίνδυνοι για την παγκόσμια οικονομία συνδέονται με την αβεβαιότητα ως προς την εξέλιξη της κρίσης δημόσιου χρέους στην περιφέρεια της ζώνης του ευρώ και τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους στις ΗΠΑ, αλλά και τη δυσκολία να βρεθεί η χρυσή τομή μεταξύ της αναγκαίας δημοσιονομικής προσαρμογής και των πολιτικών τόνωσης της οικονομικής δραστηριότητας, ενώ τα ποσοστά ανεργίας παραμένουν υψηλά σε πολλές προηγμένες οικονομίες. Οι κίνδυνοι που συνδέονται με την κρίση δημόσιου χρέους απειλούν επίσης τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και δεν περιορίζονται μόνο στην Ευρώπη, καθώς υψηλά και αυξανόμενα επίπεδα χρέους, δημόσιου και ιδιωτικού, παρατηρούνται στις περισσότερες προηγμένες οικονομίες. Αυτό έχει ως συνέπεια να τίθεται πλέον υπό αμφισβήτηση ο χαρακτηρισμός των κρατικών ομολόγων γενικά ως τίτλων μηδενικού κινδύνου.

Ειδικότερα στη ζώνη του ευρώ, η οικονομική κρίση ανέδειξε θεμελιώδη προβλήματα και μη διατηρήσιμες τάσεις σε αρκετές χώρες. Η

Ευρωπαϊκή Ένωση έχει επικεντρώσει τις προσπάθειές της στη διαμόρφωση ενός συνολικού πλαισίου κανόνων, αφενός για να αντιμετωπιστούν οι επιπτώσεις της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης και της κρίσης δημόσιου χρέους και αφετέρου για να ενισχυθεί η “οικονομική διακυβέρνηση” στην ΕΕ και ιδίως στη ζώνη του ευρώ. Είναι εξάλλου χαρακτηριστικό ότι στις αρχές Νοεμβρίου η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προχώρησε σε αισθητή προς τα κάτω αναθεώρηση των προβλέψεων για το 2012. Ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ αναμένεται πλέον να επιβραδυνθεί στο 0,5% το 2012, από 1,5% εφέτος, και σε σύγκριση με την πρόβλεψη του περασμένου Απριλίου για αύξηση 1,8%. Τέτοιας τάξεως επιβράδυνση δεν προβλέπεται για τις άλλες ανεπτυγμένες οικονομίες ούτε για τις αναπτυσσόμενες και αναδυόμενες οικονομίες.

7 ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΣΥΝΟΔΩΝ ΚΟΡΥΦΗΣ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΤΟΥ ΙΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2011 ΠΟΥ ΑΦΟΡΟΥΝ ΑΜΕΣΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η επιδείνωση της δημοσιονομικής κρίσης σε ορισμένες χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ το δεύτερο τρίμηνο του έτους σε συνδυασμό με τον αυξημένο κίνδυνο εξάπλωσης της κρίσης κατέστησαν αναγκαία τη συντονισμένη παρέμβαση των αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ στις 21 Ιουλίου 2011, προκειμένου να διασφαλιστεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Η συμφωνία που επιτεύχθηκε περιλάμβανε τη λήψη μέτρων με στόχο τη βελτίωση της βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους της Ελλάδος, καθώς και την αύξηση της αποτελεσματικότητας και της ευελιξίας των εργαλείων σταθεροποίησης της ζώνης του ευρώ, δηλαδή του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΤΧΣ) και του μελλοντικού Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ΕΜΣ). Παράλληλα, επιβεβαιώθηκε για μια ακόμη φορά η ισχυρή δέσμευση των αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ για ενίσχυση της σύγκλισης, της ανταγωνιστικότητας και της οικονομικής διακυβέρνησης εντός της νομισματικής ένωσης,

καθώς τα στοιχεία αυτά αποτελούν βασικές προϋποθέσεις για διατηρήσιμη οικονομική ανάπτυξη και αύξηση της απασχόλησης.

Η συμφωνία για την Ελλάδα

Ειδικότερα όσον αφορά το σκέλος της συμφωνίας για την Ελλάδα, στις **21 Ιουλίου 2011** αποφασίστηκε η υιοθέτηση ενός νέου προγράμματος οικονομικής στήριξης της χώρας από κοινού με το ΔΝΤ και με την εθελοντική συμβολή του ιδιωτικού τομέα, προκειμένου να καλυφθεί πλήρως το χρηματοδοτικό έλλειμμα μέχρι τα μέσα του 2014. Ιδιαίτερη σημασία έχει ότι το πρόγραμμα προέβλεπε **χαμηλότερα επιτόκια και επιμήκυνση των προθεσμιών λήξεως των μελλοντικών δανείων** του ΕΤΧΣ προς την Ελλάδα. Παράλληλα, αποφασίστηκε **η παράταση των προθεσμιών λήξεως των δανείων υπό το υπάρχον οικονομικό πακέτο στήριξης**. Επιπρόσθετα, η ευρωπαϊκή πολιτική ηγεσία αναγνώρισε την ανάγκη υλοποίησης μιας **συνολικής στρατηγικής οικονομικής ανάπτυξης και επενδύσεων στην Ελλάδα**. Για το σκοπό αυτό, ενέκρινε τη σύσταση από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ειδικής ομάδας δράσης (task force), η οποία θα συνδράμει τις ελληνικές αρχές ώστε να διοχετευθούν οι πόροι των Διαρθρωτικών Ταμείων προς πιο παραγωγικές χρήσεις, ενώ προς την κατεύθυνση της ώθησης της ελληνικής οικονομίας θα κινητοποιηθεί και η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων. Τέλος, προβλέφθηκε η παροχή έκτακτης τεχνικής βοήθειας στην Ελλάδα προκειμένου να εφαρμοστούν οι μεταρρυθμίσεις.

Στη σύνοδο τους στις **26 Οκτωβρίου** οι αρχηγοί κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ (Σύνοδος Κορυφής του Ευρώ) συμφώνησαν ότι απαιτείται περαιτέρω δράση για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης, σε συνέχεια των σημαντικών αποφάσεων που ελήφθησαν την 21η Ιουλίου. Για το λόγο αυτό συμφώνησαν ως προς ένα περιεκτικό σύνολο πρόσθετων μέτρων, τα οποία εν μέρει **τροποποιούν** τις αρχικές αποφάσεις της 21ης Ιουλίου κυρίως όσον αφορά το ύψος του επίσημου δανεισμού και τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα. Ειδικότερα:

- Επανελάβαν ότι είναι αποφασισμένοι να στηρίξουν τις χώρες που έχουν ενταχθεί σε προγράμματα βοήθειας, έως ότου αυτές ανακτήσουν πρόσβαση στις αγορές, υπό την προϋπόθεση ότι θα εφαρμόσουν πλήρως τα προγράμματα αυτά.

- Δήλωσαν ότι προσβλέπουν στην ολοκλήρωση έως το τέλος του έτους της κατάρτισης ενός βιώσιμου και αξιόπιστου νέου πολυετούς προγράμματος για την Ελλάδα με τα εξής στοιχεία:

- Θα πρέπει να ενισχυθούν οι μηχανισμοί για την παρακολούθηση της εφαρμογής του ελληνικού προγράμματος, όπως ζήτησε η ελληνική κυβέρνηση.

- Η συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα (PSI) θα έχει ζωτικό ρόλο στην εδραίωση της βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους. Καλούνται η Ελλάδα, οι ιδιώτες επενδυτές και όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη να συμφωνήσουν για εθελοντική ανταλλαγή ομολόγων με ονομαστική μείωση του 50% επί του θεωρητικά υπολογιζόμενου (notional) ελληνικού χρέους που κατέχουν ιδιώτες επενδυτές, με στόχο να μειωθεί ο λόγος χρέους/ΑΕΠ στο 120% έως το 2020. Σύμφωνα με τη δήλωση, “τα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ θα συνεισφέρουν στη δέσμη PSI ποσό ύψους έως 30 δισεκ. ευρώ”, ενώ επιπλέον “ο επίσημος τομέας είναι έτοιμος να παράσχει πρόσθετη χρηματοδότηση του προγράμματος ύψους έως 100 δισεκ. ευρώ μέχρι το 2014, συμπεριλαμβανόμενης της απαιτούμενης ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών”.

8 ΣΗΜΑΝΤΙΚΗ Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΗΣ ΕΚΤ

Η πολιτική που ασκεί η ΕΚΤ συμβάλλει αποφασιστικά στη διατήρηση της σταθερότητας και στην αντιμετώπιση των επιπτώσεων της κρίσης. Συγκεκριμένα:

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, προκειμένου να αποτρέψει τη γενίκευση των πληθωριστικών πιέσεων μέσω της εκδήλωσης δευτερογενών επιδράσεων λόγω της παρατετα-

μένης ανόδου των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, η οποία συνεχίστηκε και κατά το μεγαλύτερο μέρος του α' εξαμήνου του τρέχοντος έτους, αύξησε τα βασικά επιτόκια του Ευρωσυστήματος τον Απρίλιο και τον Ιούλιο του 2011 κατά 25 μονάδες βάσης κάθε φορά. Προοδευτικά στη διάρκεια των επόμενων μηνών κατέστη σαφές ότι η δημοσιονομική κρίση και η επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας σε παγκόσμιο επίπεδο θα συντελέσουν σε σημαντική επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ το β' εξάμηνο του 2011, ενώ οι προβλέψεις για την εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας το 2012 θα αναθεωρηθούν προς τα κάτω. Έτσι, το Νοέμβριο του 2011 το Ευρωσύστημα μείωσε τα βασικά επιτόκια κατά 25 μονάδες βάσης προκειμένου να διαμορφωθούν σε επίπεδα συνεπή με τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών μεσοπρόθεσμα.

Στη διάρκεια του τρέχοντος έτους, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ παρέτεινε, τουλάχιστον μέχρι τα μέσα περίπου του 2012, την εφαρμογή της διαδικασίας των δημοπρασιών με σταθερό επιτόκιο και απεριόριστη χορήγηση ρευστότητας σε όλες τις πράξεις ανοικτής αγοράς τις οποίες διεξάγει σε τακτική βάση το Ευρωσύστημα για την αναχρηματοδότηση των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Το δεύτερο δεκαπενθήμερο του Ιουλίου και τον Αύγουστο του 2011 παρατηρήθηκε απότομη αύξηση των αποδόσεων και συρρίκνωση του όγκου των συναλλαγών στις αγορές κρατικών ομολόγων σε ορισμένα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ συνέβαλε στην αντιμετώπιση αυτών των εντάσεων επανενεργοποιώντας στις αρχές Αυγούστου — μετά από διακοπή άνω των τεσσάρων μηνών — και το Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων, καθώς επίσης και μέσω της χορήγησης από το Ευρωσύστημα, με πράξη ανοικτής αγοράς, ρευστότητας στη διατραπεζική αγορά με διάρκεια έξι μηνών, για πρώτη φορά μετά από 9 περίπου μήνες.

Εξάλλου, επειδή εξαιτίας των κλυδωνισμών στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές οι

ευρωπαϊκές τράπεζες αντιμετωπίζουν δυσκολίες και ως προς την άντληση από την αγορά επαρκών διαθεσίμων σε δολάρια ΗΠΑ, στα μέσα Σεπτεμβρίου το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, σε συντονισμό με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, την Τράπεζα της Αγγλίας, την Τράπεζα της Ιαπωνίας και την Τράπεζα της Ελβετίας, αποφάσισε να διεξαχθούν έως το τέλος του 2011 τρεις πράξεις τριμήνης διάρκειας για την παροχή απεριόριστης χρηματοδότησης σε δολάρια ΗΠΑ με σταθερό επιτόκιο.⁹ Επιπροσθέτως, στις αρχές Οκτωβρίου, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να πραγματοποιηθούν το τρέχον έτος δύο ακόμη πράξεις ανοικτής αγοράς για τη χορήγηση ρευστότητας χωρίς ποσοτικό περιορισμό, με διάρκεια περίπου 12 μηνών (για πρώτη φορά από τον Ιούνιο του 2009) και περίπου 13 μηνών αντίστοιχα. Επίσης ανακοινώθηκε ότι την περίοδο Νοεμβρίου 2011-Οκτωβρίου 2012 το Ευρωσύστημα θα ενισχύσει ακόμη περισσότερο τη ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος στη ζώνη του ευρώ πραγματοποιώντας αγορές καλυμμένων τραπεζικών ομολογίων συνολικού ύψους 40 δισεκ. ευρώ.

Στην αγορά χρήματος της ζώνης του ευρώ εξακολουθούν να παρατηρούνται σοβαρές δυσχέρειες στην ανακατανομή ρευστών διαθεσίμων μεταξύ των τραπεζών, καθώς, μεταξύ άλλων, τα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, την Ιρλανδία και την Πορτογαλία έχουν σε μεγάλο βαθμό αποκλειστεί από τη διατραπεζική αγορά. Τα πιστωτικά ιδρύματα που αντιμετωπίζουν δυσκολίες ως προς την προσέλκυση καταθέσεων από τη διατραπεζική αγορά αναγκάζονται να προσφεύγουν, για να αντλήσουν τα ρευστά διαθέσιμα τα οποία είναι απαραίτητα για την άσκηση των δραστηριοτήτων τους, κυρίως στις πράξεις κύριας και πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης ή στην πάγια διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος, αλλά και σε έκτακτη χρηματοδότηση, η οποία παρέχεται με ευθύνη των εθνικών κεντρικών τραπεζών.

⁹ Πέραν των ανά εβδομάδα πράξεων επταήμερης διάρκειας που είχαν ανακοινωθεί από το Μάιο του 2010, αλλά για τις οποίες επί πολλούς μήνες το 2010 και το 2011 δεν είχε εκδηλωθεί ζήτηση από τους αντισυμβαλλομένους του Ευρωσυστήματος.

9 Ο ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ Η ΑΝΑΓΚΗ ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΟΥΝ ΤΙΣ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΠΟΥ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΕΙ ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Οι προκλήσεις για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα εντάθηκαν το 2011, οδηγώντας το σε ένα κρίσιμο σταυροδρόμι. Η επιδείνωση των γενικότερων μακροοικονομικών συνθηκών και η αυξημένη αβεβαιότητα επηρέασαν αρνητικά τις καταθέσεις και την ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου και παρέτειναν την αδυναμία πρόσβασης των τραπεζών στη διατραπεζική αγορά. Παράλληλα, οι ισολογισμοί των τραπεζών επιβαρύνθηκαν το πρώτο εξάμηνο από την επίδραση της απομείωσης της αξίας των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, ενώ περαιτέρω επιβάρυνση εκτιμάται ότι θα καταγραφεί έως το τέλος του έτους.

Υπό τις συνθήκες αυτές, η σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος δέχεται ισχυρές πιέσεις, καθιστώντας επιτακτική την ανάγκη για ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης, εξυγίανση των ισολογισμών και επαναπροσδιορισμό του επιχειρησιακού υποδείγματος λειτουργίας των τραπεζών. Η γρήγορη και επιτυχή εφαρμογή των κατευθύνσεων αυτών είναι αναγκαία για να μπορέσουν οι τράπεζες να διαδραματίσουν επιτυχώς τον παραδοσιακό διαμεσολαβητικό τους ρόλο και να συμβάλουν στην ανάταξη της οικονομίας.

Οι αποφάσεις της Συνόδου Κορυφής της 26ης Οκτωβρίου 2011, με την άρση της αβεβαιότητας ως προς το χαρτοφυλάκιο ομολόγων και το σχέδιο επανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών, αλλά και η πλήρης διαφάνεια που θα προσδώσει η ολοκλήρωση της διαγνωστικής μελέτης στο χαρτοφυλάκιο δανείων των τραπεζών, δίνουν το στίγμα της επόμενης ημέρας.

Ειδικότερα για τις εξελίξεις των βασικών μεγεθών του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, το πρώτο εξάμηνο του 2011 σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2010, τα λειτουργικά έσοδα αυξήθηκαν κατά 9,1% σε επίπεδο τραπεζών και παρέμειναν αμετά-

βλητα σε επίπεδο τραπεζικών ομίλων, ενώ τα λειτουργικά έξοδα μειώθηκαν κατά 6,7% και 5,2% αντίστοιχα. Ως αποτέλεσμα των ανωτέρω, τα καθαρά λειτουργικά έσοδα αυξήθηκαν σημαντικά (40,2%) σε επίπεδο τραπεζών και ηπιότερα (7,5%) σε επίπεδο ομίλων και διαμορφώθηκαν σε περίπου 2 και 3 δισεκ. ευρώ αντίστοιχα. Οι διεθνείς δραστηριότητες των ελληνικών τραπεζικών ομίλων συνέχισαν και εφέτος να αντισταθμίζουν εν μέρει το αρνητικό οικονομικό αποτέλεσμα των εγχώριων δραστηριοτήτων. Τα αποτελέσματα χρήσεως του εξαμήνου ωστόσο, μετά από προβλέψεις, εμφανίζουν ζημίες ύψους 5,6 και 5,7 δισεκ. ευρώ για τις τράπεζες και τους ομίλους αντίστοιχα. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται σε δύο παράγοντες. Πρώτον, στις προβλέψεις απομείωσης στο πλαίσιο της συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα στην ανταλλαγή ομολόγων (private sector involvement – PSI), οι οποίες ανήλθαν σε περίπου 5,4 και 5,8 δισεκ. ευρώ για τις τράπεζες και τους ομίλους αντίστοιχα. Και δεύτερον, στη χειροτέρευση του εγχώριου μακροοικονομικού περιβάλλοντος και της χρηματοοικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, η οποία κατέστησε αναγκαίο το σχηματισμό υψηλότερων προβλέψεων για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου.

Αξιοσημείωτη, ωστόσο, ήταν η βελτίωση του δείκτη αποτελεσματικότητας (λειτουργικά έξοδα προς λειτουργικά έσοδα), ο οποίος καλυτέρευσε κατά περίπου 10 εκατοστιαίες μονάδες σε επίπεδο τραπεζών και κατά 3 μονάδες σε επίπεδο τραπεζικών ομίλων, κυρίως λόγω της σημαντικής μείωσης των λειτουργικών εξόδων. Ωστόσο, η θετική αυτή εξέλιξη δεν δικαιολογεί εφησυχασμό. Η συνεχιζόμενη τάση μείωσης των εσόδων από κύριες τραπεζικές εργασίες (εξαιτίας των δυσμενών μακροοικονομικών συνθηκών) υπογραμμίζει την ανάγκη να επιτύχουν οι τράπεζες περαιτέρω συρρίκνωση του λειτουργικού κόστους τους μέσω του εξορθολογισμού των δαπανών, της απεμπλοκής τους ιδίως από δραστηριότητες μη αμιγώς τραπεζικού χαρακτήρα, αλλά και της αναζήτησης συνεργασιών που θα βελτιώνουν σε μόνιμη βάση τις προο-

πτικές και την αποτελεσματικότητα της τραπεζικής διαμεσολάβησης στο νέο δυσμενέστερο περιβάλλον που έχει διαμορφωθεί. Η δημιουργία μεγαλύτερων και ισχυρότερων σχημάτων αποτελεί αναγκαία επιλογή στη διαδικασία ισχυροποίησης του τραπεζικού συστήματος και θα επιτρέψει στις τράπεζες να αντεπεξέλθουν αποτελεσματικότερα στις μεγάλες προκλήσεις που αντιμετωπίζουν. Επίσης, οι φιλικές συνενώσεις δυνάμεων και οι συμμαχίες με ξένους στρατηγικούς επενδυτές προσδίδουν σημαντικά πλεονεκτήματα, όπως συνέργειες και μέγεθος, κεφαλαιακή ευρωστία, διεθνή ανταγωνιστικότητα, προοπτική.

Απαραίτητη η ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας

Στο τέλος Ιουνίου του 2011 ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (ΔΚΕ) και ο Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (ΔΒΚ) διαμορφώθηκαν για μεν τις τράπεζες σε 12,0% και 10,9% αντίστοιχα, για δε τους τραπεζικούς ομίλους σε 10,6% και 9,6% αντίστοιχα. Η εν λόγω υποχώρηση οφείλεται κυρίως στην επίδραση στα εποπτικά κεφάλαια από τις προβλέψεις εν όψει της συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα (PSI) βάσει της αρχικής συμφωνίας της 21ης Ιουλίου.

Όμως, λόγω της συνεχούς επιδείνωσης του οικονομικού κλίματος και της επίδρασης που θα έχει η απομείωση της αξίας των ομολόγων, μετά και την πρόσφατη απόφαση της Συνόδου Κορυφής, απαιτείται περαιτέρω σημαντικού ύψους κεφαλαιακή θωράκιση του τραπεζικού συστήματος. Άλλωστε, όπως προβλέπεται και στην τελευταία επικαιροποίηση του Μνημονίου, οι τράπεζες θα πρέπει να διατηρούν από την 1η Ιανουαρίου 2012 το δείκτη βασικών ιδίων κεφαλαίων σε επίπεδο άνω του 10%.

Η σημασία της διαγνωστικής μελέτης

Πέραν τούτου, ενδέχεται οι τράπεζες να πρέπει να προχωρήσουν σε περαιτέρω ενίσχυση των κεφαλαίων τους, όταν ολοκληρωθεί η διενεργούμενη διαγνωστική μελέτη για τα χαρτοφυλάκια δανείων τους. Η διαγνωστική μελέτη προβλέπεται στο επικαιροποιημένο

Μνημόνιο του Ιουλίου 2011, όπου αναφέρεται ότι αυτή πρέπει να ανατεθεί σε διεθνώς αναγνωρισμένη συμβουλευτική εταιρία, την οποία θα επιλέξει η Τράπεζα της Ελλάδος σε συνεργασία με την ΕΚΤ-Ευρωπαϊκή Επιτροπή-ΔΝΤ. Η μελέτη θα ιχνηλατήσει τη δυναμική αποπληρωμής των δανείων, λαμβάνοντας υπόψη τις μεγάλες προκλήσεις τις οποίες συνεπάγεται η ύφεση, και θα κατευθύνει τις τράπεζες να προσαρμόσουν ανάλογα τα κεφάλαια και το επίπεδο των προβλέψεών τους. Σημειώνεται ότι ανάλογη διαγνωστική μελέτη ολοκληρώθηκε στα τέλη Μαρτίου 2011 στην Ιρλανδία, ενώ στην Πορτογαλία ξεκίνησε πρόσφατα.

Εκτιμάται ότι μεσοπρόθεσμα το αποτέλεσμα της μελέτης θα έχει θετική επίδραση στην αποδοχή των ελληνικών τραπεζών από τις αγορές. Οι συνθήκες απόλυτης διαφάνειας, που εγγυάται η διαγνωστική μελέτη, και η διεξαγωγή της από μία ανεξάρτητη και διεθνώς αποδεκτή εταιρία εκτιμάται ότι θα εξαλείψουν την αβεβαιότητα των αγορών όσον αφορά τις τράπεζες. Η αποσαφήνιση της εικόνας και η άμεση κάλυψη των ενδεχόμενων επιπρόσθετων κεφαλαίων θα λειτουργήσουν μόνο θετικά και είναι πολύ πιθανόν ότι θα διευκολύνουν τη συντομότερη επιστροφή των τραπεζών στις αγορές.

Η θέσπιση ενισχυμένων μέτρων εποπτείας και εξυγίανσης των τραπεζών

Τέλος, όσον αφορά νομοθετικές παρεμβάσεις στον χρηματοπιστωτικό τομέα, ιδιαίτερα θετικά κρίνεται η ψήφιση του Ν. 4021/2011 για τα ενισχυμένα μέτρα εποπτείας και εξυγίανσης των τραπεζών. Οι διατάξεις του προαναφερθέντος νόμου έχουν προληπτικό χαρακτήρα έναντι τυχόν μελλοντικών προβλημάτων και αποτελούν μέρος μιας ευρύτερης ευρωπαϊκής προσέγγισης, η οποία έχει πρόσφατα εκφραστεί σε αντίστοιχες νομοθετικές πρωτοβουλίες σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες.

Μέσω των διατάξεων του νόμου παρέχονται στην Πολιτεία νέες δυνατότητες για τη διαχείριση και επιτυχή αντιμετώπιση αδυναμιών σε μεμονωμένα πιστωτικά ιδρύματα και, προ-

παντός, για την αποσόβηση της μετεξέλιξης μιας ατομικής τραπεζικής αναταραχής σε συστημική. Επιδιώκεται έτσι να διασφαλίζεται η χρηματοπιστωτική σταθερότητα, αλλά και να συνεχίζεται η κατά το μέτρο του δυνατού χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας από το τραπεζικό σύστημα. Για τους ανωτέρω λόγους αποφασίστηκε στις 9 Οκτωβρίου 2011 η εφαρμογή του νόμου στην τράπεζα Proton, μέσω της ίδρυσης της Νέας Τράπεζας Proton, με μοναδικό της μέτοχο το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.¹⁰ Το χρηματοδοτικό της άνοιγμα καλύφθηκε από το ΤΕΚΕ, δηλαδή από κεφάλαια που προέρχονται από εισφορές των τραπεζών. Η λύση αυτή, χωρίς να επιβαρύνει το φορολογούμενο, διασφάλισε όλες τις καταθέσεις, διέσωσε εκατοντάδες θέσεις εργασίας και είχε συνολικά σημαντικά χαμηλότερο κόστος από την εναλλακτική λύση, δηλαδή τη διακοπή λειτουργίας της Proton.

Απετράπη η πιστωτική ασφυξία, παρά τη μείωση της ρευστότητας

Η αντιμετώπιση του κινδύνου ρευστότητας αποτελεί σημαντική πρόκληση για τις τράπεζες, δεδομένου ότι, πρώτον, παραμένουν σήμερα αποκλεισμένες από τις διεθνείς αγορές, δεύτερον, υφίστανται τις συνέπειες της συρρικνούμενης καταθετικής βάσης και, τρίτον, το ενέχυρο μέσω του οποίου αντλούν χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα υφίσταται απομείωση της αξίας του ή και δεν είναι πλέον αποδεκτό.

Το πρώτο εξάμηνο του 2011 η επίδραση των παραγόντων αυτών μείωσε τη ρευστότητα των τραπεζών κατά σχεδόν 40 δισεκ. ευρώ, ενώ στο τέλος Οκτωβρίου 2011 το ποσό της μείωσης αυτής από τις αρχές του έτους ανήλθε σε περίπου 80 δισεκ. ευρώ, δημιουργώντας ασφυκτικές πιέσεις στη ρευστότητα των τραπεζών. Η διατήρηση των μέτρων παροχής ρευστότητας από το Ευρωσύστημα και τα μέτρα ενίσχυσης για τη ρευστότητα της ελληνικής οικονομίας¹¹ αποτέλεσαν και το 2011 μονόδρομο στην κατεύθυνση μετριασμού των πιέσεων στη ρευστότητα και συνέβαλαν στον, κατά το δυνατόν, περιορισμό φαινομένων πιστωτικής

ασφυξίας. Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι το πρώτο εξάμηνο του έτους ο ετήσιος ρυθμός μείωσης χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα (-1,2%) ήταν πολύ περιορισμένος συγκρινόμενος με το ρυθμό υποχώρησης του ονομαστικού ΑΕΠ (-6,2%).

Χωρίς τα μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας οι τράπεζες θα ήταν αναγκασμένες να προβούν σε ραγδαία συρρίκνωση του ενεργητικού τους, με συνέπεια τη σημαντική υποχώρηση της χρηματοδότησης της οικονομίας και ως εκ τούτου τη δημιουργία συνθηκών που θα οδηγούσαν σε ακόμα εντονότερη ύφεση από αυτήν που καταγράφεται μέχρι στιγμής. Η απομόχλευση επίσης θα επηρέαζε περαιτέρω αρνητικά τις καταθέσεις, καθώς η μείωση των δανείων έχει αρνητική επίπτωση στις καταθέσεις που τηρούν επιχειρήσεις και νοικοκυριά, ενώ μέσω του ανατροφοδοτικού μηχανισμού καταθέσεων-δανείων θα γινόταν ακόμη πιο δυσχερής η χρηματοδότηση της οικονομίας, καθώς θα επιδεινωνόταν και η ρευστότητα των τραπεζών. Εξάλλου, χωρίς τα μέτρα στήριξης οι τράπεζες θα αναγκάζονταν να μην ανανεώσουν ακόμη και επικερδή δάνεια, με αρνητικές συνέπειες για την κερδοφορία και ακολούθως την κεφαλαιακή τους επάρκεια.

Οι αποφάσεις των αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ για παροχή πιστωτικής ενίσχυσης και η παροχή έκτακτης χρηματοδότησης από την Τράπεζα της Ελλάδος

Θετική επίδραση στη ρευστότητα των τραπεζών εκτιμάται ότι θα έχει στο άμεσο μέλλον η ενεργοποίηση της δέσμευσης των αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ και των θεσμικών οργάνων της ΕΕ να παράσχουν πιστωτική ενίσχυση, προκειμένου να καταστεί δυνατή η χρήση της για την πρό-

¹⁰ Το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ιδρύθηκε με το Νόμο 3864/2010 με σκοπό τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος μέσω της ενίσχυσης της κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων.

¹¹ Το σκέλος των εγγυήσεων τραπεζικών ομολόγων επεκτάθηκε κατά 15 δισεκ. ευρώ (πλέον των 15 δισεκ. ευρώ που προβλέπονταν αρχικά στον Ν. 3723/2008) με το άρθρο 4 του Ν. 3845/2010, κατά επιπλέον 25 δισεκ. ευρώ με το άρθρο 7 του Ν. 3872/2010 και κατά 30 δισεκ. ευρώ με το άρθρο 19 του Ν. 3965/2011.

σβαση των ελληνικών τραπεζών στις πράξεις παροχής ρευστότητας του Ευρωσυστήματος κατά την περίοδο της εθελοντικής ανταλλαγής των ελληνικών ομολόγων.

Στήριξη στη ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος, στο πλαίσιο του Ευρωσυστήματος, παρέχει όποτε παραστεί ανάγκη και η Τράπεζα της Ελλάδος. Πέραν των συνήθων πράξεων του Ευρωσυστήματος, από τον Αύγουστο η Τράπεζα της Ελλάδος έχει παράσχει επίσης έκτακτη χρηματοδότηση. Η χρηματοδότηση αυτή δόθηκε για να αντισταθμιστούν η απόσυρση καταθέσεων του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα αλλά και η απομείωση της αξίας του αποδεκτού για πράξεις νομοματικής πολιτικής ενεχύρου, εν μέσω συνθηκών αδυναμίας των τραπεζών να προσφύγουν στις αγορές για την άντληση ρευστότητας. Τέτοιου είδους στήριξη παρέχεται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος σε φερέγγυα πιστωτικά ιδρύματα έναντι ενεχύρου και με την έγκριση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ.

ΙΟ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΙΔΙΩΤΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ

Ισχυρές πιέσεις δέχθηκε και ο κλάδος των εταιριών ιδιωτικής ασφάλισης, καθώς η μείωση της οικονομικής δραστηριότητας αφενός επηρέασε αρνητικά την παραγωγή νέων ασφαλιστρών και αφετέρου οδήγησε σε εξαγορά συμβολαίων. Το πρώτο εξάμηνο του 2011 τα έσοδα από ασφαλιστρα εμφάνισαν υποχώρηση κατά 7,4% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2010. Παράλληλα, πτωτικά κινήθηκε και η αξία των επενδύσεων των εταιριών, το μεγαλύτερο μέρος των οποίων αφορά κρατικά ομόλογα, εξέλιξη που συμπίεσε την επάρκεια των εποπτικών κεφαλαίων.

Η αρνητική συγκυρία για τον κλάδο είχε και τη θετική της πλευρά. Οι εταιρίες κατανόησαν την αναγκαιότητα να δημιουργηθούν οι προϋποθέσεις για την αποτελεσματική αντιμετώπιση των χρόνιων διαρθρωτικών δυσλειτούργιών, που είχαν θέσει σε σοβαρή αμφι-

σβήτηση την αξιοπιστία του θεσμού της ιδιωτικής ασφάλισης στη χώρα. Σημαντική συμβολή στη εξέλιξη αυτή είχε και η Τράπεζα της Ελλάδος (που από την 1η Δεκεμβρίου 2010 ανέλαβε την εποπτεία της αγοράς), με μια σειρά θεσμικών παρεμβάσεων.

Η προσπάθεια για τη διαμόρφωση μιας ασφαλιστικής αγοράς με κεφαλαιακά πολύ ισχυρότερες επιχειρήσεις προβλέπεται μακρά και επίπονη. Αναγνωρίζοντας τις δυσκολίες αλλά και τις προκλήσεις της εποχής, οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις θα πρέπει να κάνουν τις κατάλληλες στρατηγικές επιλογές που θα οδηγήσουν στη συγκρότηση κεφαλαιακά ισχυρών και οργανωτικά άρτιων μονάδων ικανών να αντιμετωπίσουν τόσο τις συνέπειες της τρέχουσας αρνητικής συγκυρίας όσο και τις πρόσθετες κεφαλαιακές απαιτήσεις που επιβάλλει το νέο ευρωπαϊκό εποπτικό πλαίσιο “Φερεγγυότητα ΙΙ” (Solvency II).¹²

Ήδη έχει ξεκινήσει η συστηματική παρακολούθηση των διαδικασιών σχετικά με την ανάπτυξη εσωτερικών υποδειγμάτων για τον υπολογισμό των εποπτικών κεφαλαιακών απαιτήσεων των εταιριών, ενώ σε ό,τι αφορά την ασφαλιστική διαμεσολάβηση έχει ολοκληρωθεί η διαβούλευση επί ενός πλαισίου κανόνων που συμβάλλουν στην αναβάθμιση του τρόπου οργάνωσης και λειτουργίας τους και συντελούν στην εξάλειψη νοσηρών πρακτικών, οι οποίες επί σειρά ετών απέβαιναν εις βάρος των καταναλωτών, των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και κυρίως των συνεπών επαγγελματιών του κλάδου.

Ι Ι ΜΙΑ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΞΟΔΟΥ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ

Ι.Ι.1 ΑΜΕΣΗ ΠΡΟΤΕΡΑΙΟΤΗΤΑ ΝΑ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΤΕΙ ΕΜΠΡΑΚΤΑ Η ΚΡΙΣΗ ΑΞΙΟΠΙΣΤΙΑΣ

Μετά και τις αποφάσεις της 26ης Οκτωβρίου, το σημαντικότερο πρόβλημα που αντιμετωπίζει σήμερα η ελληνική οικονομία είναι να πεί-

¹² Βλ. Οδηγία 2009/138/ΕΚ για την ανάληψη και την άσκηση δραστηριοτήτων ασφάλισης και αντασφάλισης.

σει ότι αυτή τη φορά η χώρα θα τηρήσει κατά γράμμα τις δικές της υποχρεώσεις, δηλαδή το πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής και διαρθρωτικών αλλαγών. Για να πειστούν όμως τώρα οι αγορές και οι πολίτες ότι υπάρχει διέξοδος, πρέπει να καταρτιστεί με σοβαρότητα, υπευθυνότητα και μεσοπρόθεσμο ορίζοντα η στρατηγική της χώρας. Αν γίνει κατανοητό ότι ο δανεισμός από τις χώρες της ζώνης του ευρώ και το ΔΝΤ θα αποτελεί για σημαντικό χρονικό διάστημα την κύρια πηγή κεφαλαίων, πρέπει να ληφθούν εγκαίρως τα αναγκαία μέτρα ώστε η καταβολή της νέας δόσης του δανείου να μην εξαρτάται κάθε φορά από έκτακτες παρεμβάσεις. Όσο οι εταίροι μας στο εξωτερικό και οι Έλληνες πολίτες διατηρούν σοβαρές αμφιβολίες, η περιδίνηση θα συνεχίζεται και ο φαύλος κύκλος της ύφεσης, της χειροτέρευσης των προσδοκιών και της δημοσιονομικής συστολής θα εντείνεται. Σε μια τέτοια κατάσταση, η συνέχιση της χρηματοδότησης θα καθίσταται αμφίβολη και οι κίνδυνοι κατάρρευσης θα αυξάνονται. Σήμερα η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στις προοπτικές της οικονομίας είναι ο μόνος τρόπος για να συντομευθεί η ύφεση, να δημιουργηθούν οι προϋποθέσεις ανάκαμψης και να εκμεταλλευθεί η Ελλάδα τις θετικές πλευρές των αποφάσεων των Συνόδων της 23ης και 26ης Οκτωβρίου.

Μια πολιτική που θα πείθει

Δύο είναι οι εθνικοί στόχοι που πρέπει πάση θυσία να επιδιώξουμε τώρα:

Πρώτον, δημιουργία πρωτογενών πλεονασμάτων στη δημοσιονομική διαχείριση, με ρυθμούς υψηλότερους απ' ό,τι προβλέπεται.

Δεύτερον, συντομότερη ανάκαμψη και ταχύτερους ρυθμούς ανάπτυξης τα επόμενα χρόνια.

Αν υπερακοντίσουμε τους στόχους στη δημοσιονομική προσαρμογή, με έμφαση στην περικοπή των δαπανών, και αν παράλληλα αρχίσει η ανάκαμψη της οικονομίας και διαψεύσουμε τις απαισιόδοξες προβλέψεις για την ανάπτυξη, είναι εφικτή η συρρίκνωση του λόγου χρέους/ΑΕΠ σε επίπεδα και κάτω του

120% και μάλιστα συντομότερα απ' ό,τι επιδιώκεται σήμερα (δηλαδή πριν από το 2020). Αν αυτό συμβεί, μπορεί να βελτιώσει ραγδαία το κλίμα, θέτοντας σε κίνηση έναν ενάρετο κύκλο ανόδου.

Χρειαζόμαστε συνεπώς μια πολιτική που θα πείθει ότι μπορεί να έχει αυτά τα αποτελέσματα, μια πολιτική που θα ικανοποιεί τις ακόλουθες προϋποθέσεις:

1ον – Να είναι **εσωτερικά συνεπής** και να στοχεύει στην αλλαγή των δομών που δημιουργούν τα προβλήματα. Η μείωση των ελλειμμάτων είναι διαρκής όταν αντιμετωπίζονται επαρκώς τα διαρθρωτικού χαρακτήρα αίτια που τα προκαλούν και τα διευρύνουν. Γι' αυτό παράλληλα με τη δημοσιονομική προσαρμογή πρέπει να προχωρήσει με ταχύτητα ο εκσυγχρονισμός του κράτους και της δημόσιας διοίκησης. Η όποια βελτίωση επιτυγχάνεται στο έλλειμμα δεν είναι βιώσιμη, αν δεν συνοδεύεται από μεγάλες διαρθρωτικές αλλαγές στη λειτουργία του κράτους.

2ον – Να είναι **διαχρονικά συνεπής**, να παραμένει δηλαδή σταθερά προσηλωμένη στους στόχους που έχουν τεθεί, να τους επιβεβαιώνει συνεχώς και να τονίζει την πρωταρχική δέσμευση της Ελλάδος να αντιμετωπίσει την παρούσα κρίση εντός της ζώνης του ευρώ.

3ον – Να τηρεί απαρέγκλιτα τα **χρονοδιαγράμματα** που έχει θέσει.

4ον – Να **υπερκαλύπτει**, όπου είναι δυνατόν, τους αρχικούς στόχους.

5ον – Να εξασφαλίζει τη μέγιστη δυνατή **κοινωνική και πολιτική συναίνεση**, η οποία θα επιτρέπει τη συνέχιση του προγράμματος – το οποίο είναι κατ' ανάγκην μεσομακροπρόθεσμο, σε αντιστοιχία με τα προβλήματα που καλείται να αντιμετωπίσει – ανεξαρτήτως της εναλλαγής κυβερνήσεων.

6ον – Να δώσει πολύ σύντομα **απτές αποδείξεις** της βούλησης να προχωρήσει γρήγορα η εφαρμογή της. Τέτοιες αποδείξεις μπορούν να είναι:

— Η δημιουργία στο εγγύς μέλλον πρωτογενών και αυξανόμενων πλεονασμάτων που θα πείθουν ότι η πορεία του χρέους έχει αντιστραφεί.

— Η άμεση προώθηση των μεγάλων αποκρατικοποιήσεων που έχουν ήδη εξαγγελθεί.

— Η προσέλκυση επενδυτών για την αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας που μπορεί να αποφέρει εισόδημα και αύξηση της απασχόλησης.

— Η κατάργηση χωρίς χρονοτριβή όλων εκείνων των φορέων του δημόσιου τομέα που κρίνεται ότι δεν προσφέρουν χρήσιμο έργο.

7ον — Να επανενεργοποιήσει, αξιοποιώντας τους διαρθρωτικούς πόρους της ΕΕ, μεγάλες **δημόσιες επενδύσεις** που έχουν διακοπεί ή ανασταλεί λόγω έλλειψης πόρων ή της αδυναμίας αποτελεσματικής και πλήρους αξιοποίησης των πόρων που είναι κατ' αρχήν διαθέσιμοι.

8ον — Να πείσει τους επενδυτές ότι η οικονομία στο μέλλον θα λειτουργήσει σε **νέα πλαίσια** που θα εξασφαλίζουν τη **λειτουργία του ανταγωνισμού και την ομαλή λειτουργία των αγορών και θα βελτιώνουν την παραγωγικότητα**. Κι αυτό μπορεί να γίνει αν πραγματοποιηθούν τώρα οι διαρθρωτικές αλλαγές που εγγυώνται ένα νέο περιβάλλον.

11.2 ΤΑΧΥΤΕΡΗ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΜΕ ΕΜΦΑΣΗ ΣΤΙΣ ΔΑΠΑΝΕΣ

Η δημοσιονομική προσαρμογή προχώρησε σημαντικά το 2010, όταν το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης υποχώρησε κατά 5 περίπου εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ. Εξάλλου, το διαρθρωτικό έλλειμμα, συνυπολογίζοντας δηλαδή τις επιπτώσεις του οικονομικού κύκλου, περιορίστηκε με ακόμη ταχύτερο ρυθμό.

Όμως, μετά τις πολύ θετικές εξελίξεις του 2010, το 2011 η προσαρμογή — λόγω και της βαρύτερης ύφεσης — έχει χάσει την αρχική

ορμή της. Ήδη από τον Μάιο του τρέχοντος έτους ήταν σαφές ότι η εκτέλεση του Προϋπολογισμού παρουσίαζε σημαντικές αποκλίσεις σε σχέση με τους στόχους για τα έσοδα και τις δαπάνες. Ήταν πλέον φανερό ότι εξαντλείται η δυναμική της πολιτικής που ασκήθηκε το προηγούμενο έτος και ότι μετά τις οριζόντιες περικοπές εισοδημάτων και την αύξηση των φόρων οι συνθήκες επέβαλλαν δραστική συρρίκνωση του δημόσιου τομέα και άμεση εφαρμογή των διαρθρωτικών αλλαγών.

Όπως είχε υποστηρίξει η Τράπεζα της Ελλάδος, για να συμβεί αυτό θα έπρεπε: Πρώτον, να σχεδιαστεί και να εφαρμοστεί απαρέγκλιτα μια δημοσιονομική στρατηγική με σαφείς στόχους, εξειδικευμένα μέτρα μόνιμου χαρακτήρα και συγκεκριμένα χρονοδιαγράμματα, με έμφαση στην περικοπή των δαπανών. Δεύτερον, να εφαρμοστεί με ταχείς ρυθμούς ένα εκτεταμένο πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων και αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας.

Το Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής

Το Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ) 2012-2015, όπως σχεδιάστηκε και ψηφίστηκε, επιχειρεί να δώσει ρεαλιστική απάντηση στα παραπάνω. Συνιστά ένα μακρόπνοο πρόγραμμα με σαφείς χρονοδιαγράμματα, προσδιορισμένους στόχους και εξειδικευμένες παρεμβάσεις. Σύμφωνα με το Πλαίσιο, από το 2012 το πρωτογενές αποτέλεσμα προβλέπεται να είναι θετικό, ενώ το 2015 το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης προβλέπεται να υποχωρήσει στο 0,6% του ΑΕΠ.

Οι αποκρατικοποιήσεις

Παράλληλα, με το ΜΠΔΣ αποφασίστηκε και η υλοποίηση ενός φιλόδοξου, με σαφείς χρονοδιαγράμματα και ποσοτικούς στόχους, προγράμματος αποκρατικοποιήσεων και αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας, το οποίο επιδιώκεται να αποδώσει 50 δισεκ. ευρώ έως το τέλος του 2015.

Προϋποθέσεις για την επιτυχία της δημοσιονομικής προσαρμογής

Μείωση των πρωτογενών δαπανών

Η κατάρτιση και υιοθέτηση του ΜΠΔΣ, που αποτελούσε υποχρέωση με βάση τον Ν. 3871/2010 (ο οποίος προβλέπει την κατάρτιση και την ετήσια επικαιροποίηση μεσοπρόθεσμων δημοσιονομικών προγραμμάτων – στην ουσία πολυετών προϋπολογισμών), θα μπορούσε να αναδειχθεί σε βασικό παράγοντα ανάκτησης της εμπιστοσύνης, αν είχε την ικανότητα να πείσει για τη δυνατότητα επίτευξης των δημοσιονομικών στόχων που θέτει. Εάν η έμφαση είχε μετατεθεί στη μείωση των πρωτογενών δαπανών, ένα τέτοιο αποτέλεσμα θα ήταν δυνατόν, διότι η μείωση των δαπανών θα ήταν μόνιμη. Όμως, την περίοδο 2012-2015 το μεγαλύτερο μέρος της προσαρμογής προέρχεται από την πλευρά των εσόδων (περίπου 53%). Αυτό συνεπάγεται μεγαλύτερη αβεβαιότητα όσον αφορά την επίτευξη των τελικών στόχων, καθώς η μεγαλύτερη του αναμενόμενου ύφεση του 2011 και η καθυστέρηση επιστροφής σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης εκτιμάται ότι θα επιδράσουν αρνητικά στα έσοδα και κατ'επέκταση στο βαθμό επίτευξης των στόχων για το έλλειμμα και το δημόσιο χρέος. Αξίζει να σημειωθεί ότι για κάθε 1% επιπλέον πτώση της οικονομικής δραστηριότητας, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης επιβαρύνεται αυτόματα κατά 0,5% περίπου.

Ο Προϋπολογισμός του 2012 και οι αποφάσεις του Οκτωβρίου

Για να αντιμετωπιστούν οι υπερβάσεις του 2011, αποφασίστηκαν το καλοκαίρι μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής που είναι μεν ενταγμένα στο ΜΠΔΣ, αλλά θα αρχίσουν να εφαρμόζονται από το 2011. Παράλληλα, το Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο εξαγγέλθηκαν πρόσθετα μέτρα και κατατέθηκε το Προσχέδιο του Προϋπολογισμού του 2012.¹³ Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του Προσχεδίου του Προϋπολογισμού του 2012, το σύνολο των αποφάσεων θα οδηγήσει το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης το 2011 στα 18.690 εκατ. ευρώ ή 8,5%

και το πρωτογενές έλλειμμα στο 1,1% του ΑΕΠ. Οι στόχοι αυτοί είναι κατ'αρχάς αναθεωρημένοι αισθητά σε σχέση τόσο με τις αρχικές προβλέψεις όσο και με τις πιο πρόσφατες εκτιμήσεις που είχαν περιληφθεί στο ΜΠΔΣ.

Ως προς το 2012 εκτιμάται ότι η πλήρης εφαρμογή όσων έχουν αποφασιστεί θα οδηγήσει σε έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ύψους 14,7 δισεκ. ευρώ ή 6,8% του ΑΕΠ και πρωτογενές **πλεόνασμα** 1,5% του ΑΕΠ.

Ωστόσο, οι νέοι (βάσει του Προσχεδίου) αναθεωρημένοι στόχοι δεν ήταν δυνατόν να επιτευχθούν και απαιτούνταν πρόσθετες παρεμβάσεις. Οι παρεμβάσεις αυτές, οι οποίες αναφέρονται στο προσχέδιο του προϋπολογισμού, περιλήφθηκαν στον Ν. 4024 που ψηφίστηκε από τη Βουλή στις 25 Οκτωβρίου. Ο νόμος προβλέπει την άμεση εφαρμογή νέου μισθολογίου στον δημόσιο τομέα, περιορισμούς στις υψηλές συντάξεις και καθεστώς εφεδρείας ή προσυνταξιοδότησης για 30.000 περίπου δημοσίους υπαλλήλους. Προβλέπονται επίσης αλλαγές στο φορολογικό σύστημα, με μείωση του αφορολόγητου ορίου, κατάργηση φοροαπαλλαγών, αλλαγή των συντελεστών της κλίμακας της φορολογίας εισοδήματος και επιβολή έκτακτου τέλους για τα ακίνητα που είχε νομοθετηθεί πριν από την κατάθεση του Προσχεδίου. Η πλήρης εφαρμογή των μέτρων αυτών θα βελτιώσει τις δημοσιονομικές προοπτικές για το 2012, δεν κρίνεται ωστόσο ικανή να αντιστρέψει την απόκλιση από τους αρχικούς στόχους για το 2011. Γι' αυτό η δημοσιονομική πολιτική πρέπει να διασφαλίσει ότι τα μέτρα θα εφαρμοστούν στο σύνολό τους και οι προϋπολογισμοί του 2012-2015 δεν θα αποκλίνουν από τους στόχους τους.

Τέλος, αν ληφθούν υπόψη οι ισχνές δημοσιονομικές επιδόσεις του 2011, η καθυστέρηση των διαρθρωτικών αλλαγών, οι εκπτώσεις στην ουσιαστική απελευθέρωση των κλειστών επαγγελματιών, η μη τήρηση χρονοδιαγραμ-

¹³ Η κατάθεση του τελικού σχεδίου του Προϋπολογισμού του 2012 αναμενόταν μετά την έναρξη της εκτύπωσης της παρούσας Έκθεσης.

μάτων, είναι φανερό ότι για να στηριχθεί η αξιοπιστία του προγράμματος οικονομικής προσαρμογής πρέπει τώρα να δοθούν έμπρακτα, θετικά μηνύματα ότι αυτή τη φορά οι αποφάσεις θα εφαρμοστούν κατά γράμμα.

Για να γίνει αυτό, απαιτούνται:

1ον. Συγκεκριμένα προγράμματα για κάθε υπουργείο και τομέα κυβερνητικής ευθύνης. Κάθε πρόγραμμα: θα εξειδικεύει τους επιμέρους στόχους, θα θέτει αυστηρά χρονοδιαγράμματα, θα προδιαγράφει βήμα-βήμα τις διαδικασίες εφαρμογής, ενώ θα προβλέπει μέτρα ισοδυνάμου αποτελέσματος σε περίπτωση αποκλίσεων.

2ον. Συντονισμός όλων των επιμέρους προγραμμάτων μέσω ενός αποτελεσματικού κεντρικού μηχανισμού, που θα κατευθύνει, θα ελέγχει σε σύντομα και τακτά διαστήματα τα αποτελέσματα, θα επιλύει προβλήματα συναρμοδιοτήτων και θα αναθεωρεί τους στόχους, αν είναι αναγκαίο.

3ον. Ισχυρή και συμπαγής πολιτική βούληση που θα εκφράζεται με συγκεκριμένες πράξεις σε κάθε τομέα ευθύνης. Οι γενικές διακηρύξεις δεν αρκούν. Πρέπει να εξασφαλιστεί ότι η προσαρμογή προωθείται παράλληλα σε όλους τους τομείς. Η καθυστέρηση σε οποιονδήποτε τομέα πλήττει τη συνολική προσπάθεια και συντηρεί το “έλλειμμα αξιοπιστίας”.

4ον. Μέτρα για την αποτελεσματικότερη λειτουργία της δημόσιας διοίκησης. Το “πριμ” παραγωγικότητας που προβλέπεται στο νέο μισθολόγιο να συνδεθεί με υλοποίηση των στόχων του προγράμματος προσαρμογής.

5ον. Στενή και δημιουργική συνεργασία με την ομάδα τεχνικής βοήθειας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που βρίσκεται ήδη στην Ελλάδα.

11.3 ΔΙΑΦΘΩΡΙΤΙΚΕΣ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΑΚΑΜΨΗ ΚΑΙ ΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ

Ο περιορισμός της ύφεσης και η ταχύτερη δυνατή επαναφορά της οικονομίας σε θετι-

κούς ρυθμούς ανάπτυξης προϋποθέτουν αποκατάσταση του κλίματος και σοβαρή πρόοδο στη δημοσιονομική προσαρμογή, που θα δώσουν σαφή μηνύματα ότι η οικονομία μπορεί να ανακάμψει. Παράλληλα, πρέπει να ενθαρρυνθεί η ιδιωτική επιχειρηματική δραστηριότητα, η οποία σήμερα υφίσταται έντονα τις αρνητικές επιδράσεις της μειωμένης ζήτησης, της χαμηλής ανταγωνιστικότητας, της επιβραδυνόμενης πιστωτικής επέκτασης και του αυξημένου φορολογικού βάρους.

Όσον αφορά το τελευταίο, η Τράπεζα της Ελλάδος έχει υποστηρίξει ότι δεν υπάρχουν άλλα περιθώρια αύξησης της φορολογικής επιβάρυνσης επιχειρήσεων και φυσικών προσώπων και ότι η αιχμή της πολιτικής για την αύξηση των εσόδων — που είναι ασφαλώς απαραίτητη — πρέπει να είναι η σύλληψη της φοροδιαφυγής. Περαιτέρω αύξηση της φορολογικής επιβάρυνσης των ήδη φορολογουμένων θα κατέληγε όχι μόνο να επιτείνει την ύφεση, αλλά και να οδηγήσει στο αντίθετο από το αναμενόμενο αποτέλεσμα, δηλαδή μείωση αντί αύξησης των εσόδων.

Αυτό πρέπει να ληφθεί σοβαρά υπόψη στη διαμόρφωση του νέου φορολογικού νομοθετικού πλαισίου, το οποίο θα πρέπει να αποφύγει την επιβολή νέων επιβαρύνσεων ιδιαίτερα στους κατά τεκμήριο ειλικρινείς φορολογουμένους. Θα πρέπει επίσης να περιγράψει με σαφήνεια τις προϋποθέσεις — δηλαδή πρώτα και κύρια την πρόοδο της δημοσιονομικής εξυγίανσης — υπό τις οποίες θα γίνει δυνατή η μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης των ειλικρινών φορολογουμένων, φυσικών προσώπων και επιχειρήσεων, και να αναλάβει τη δέσμευση να το πράξει ευθύς μόλις συντρέξουν οι προϋποθέσεις αυτές. Μια τέτοια δήλωση προθέσεων θα έδινε σαφές μήνυμα ότι στο ορατό μέλλον οι φορολογικοί συντελεστές θα μειωθούν, ενισχύοντας έτσι την αξιοπιστία της οικονομικής πολιτικής και βελτιώνοντας τις προσδοκίες.

Σημείο εκκίνησης για την ενίσχυση της ανάκαμψης είναι η δημιουργία κλίματος που να συμβάλλει στην αναστροφή των απαισιόδοξων προσδοκιών για το μέλλον της οικονομίας,

ώστε να σταματήσει η εκροή των καταθέσεων, να ενθαρρυνθούν τα νοικοκυριά για κατανάλωση και οι επιχειρήσεις για επενδύσεις και να ευνοηθούν οι εξαγωγές.

Μεταξύ των **προϋποθέσεων** για να συμβούν αυτά είναι:

- Ο εκσυγχρονισμός του κράτους και της δημόσιας διοίκησης, ώστε να βελτιωθεί η διαχείριση της κρίσης και η συνεπής εφαρμογή των νόμων – ιδίως η υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων που νομοθετούνται.
- Η δημιουργία συνθηκών για αποτελεσματική λειτουργία του ανταγωνισμού στις αγορές αγαθών και υπηρεσιών, π.χ. στον τομέα της κρουαζιέρας (με εφαρμογή του καμποτάζ όπως νοείται και γίνεται στις χώρες της ΕΕ), αλλά και γενικότερα, προκειμένου η μείωση του κόστους της εργασίας να αντανακλάται στις τιμές.
- Η ταχεία πρόοδος στον εξορθολογισμό του ρυθμιστικού περιβάλλοντος των αγορών προϊόντων (συμπεριλαμβανομένων των ρυθμίσεων για την προπρωχευτική διαδικασία, τη χρήση γης κ.λπ.).
- Ο εκσυγχρονισμός των “υπηρεσιών δικτύου”, που είναι απαραίτητος για την αύξηση της παραγωγικότητας αλλά και για την προσέλκυση ξένων επενδύσεων.
- Η προώθηση των διαρθρωτικών αλλαγών στην αγορά εργασίας με συντεταγμένο τρόπο, βάσει των νέων ρυθμίσεων που έχουν νομοθετηθεί το 2010-2011.

Μεταξύ των **μέσων** για την ανάκαμψη είναι:

- Η αξιοποίηση των αποφάσεων για την ταχύτερη εκταμίευση των πόρων που διατίθενται βάσει του ΕΣΠΑ, σε συνεργασία και με την ομάδα τεχνικής βοήθειας της ΕΕ που προέβλεπαν οι αποφάσεις της 21ης Ιουλίου (η οποία έχει ήδη αναλάβει τα καθήκοντά της). Οι πόροι αυτοί είναι δυνατόν να συμβάλουν στη χρηματοδότηση επενδύσεων σε υποδομές.

• Η εφαρμογή του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων και αξιοποίησης της περιουσίας του Δημοσίου, που μπορεί να αποτελέσει και σημαντικό δίαυλο για την προσέλκυση κεφαλαίων από το εξωτερικό και την εισαγωγή τεχνογνωσίας και τεχνολογίας.

• Η εφαρμογή προγραμμάτων ανάπτυξης παραθεριστικών κατοικιών (που μεταξύ άλλων προϋποθέτει την ύπαρξη κατάλληλων χωροταξικών σχεδίων).

Καθώς ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα παραμένει αρνητικός και η μείωση του εισοδήματος των νοικοκυριών και των κερδών των επιχειρήσεων συνεχίζεται, είναι φανερό ότι η χρηματοδότηση της ανάκαμψης – και στη συνέχεια της ανάπτυξης – της οικονομίας, δηλαδή η χρηματοδότηση των επενδύσεων, μπορεί αρχικά να προέλθει κυρίως από τις δύο πηγές που προαναφέρθηκαν, δηλαδή την αξιοποίηση των πόρων του ΕΣΠΑ και την προσέλκυση ξένων επενδυτικών κεφαλαίων. Στη διπλή αυτή κατεύθυνση πρέπει να δοθεί άμεση προτεραιότητα.

12 ΑΞΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΣΗΜΑΝΤΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΩΝ ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΩΝ ΤΗΣ ΧΩΡΑΣ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΣΥΝΑΙΝΕΣΗ

Όπως είναι γνωστό, η προσπάθεια προσαρμογής και ανασυγκρότησης της οικονομίας στηρίζεται σε δύο πυλώνες – πρώτον, τη δημοσιονομική εξυγίανση και προσαρμογή και, δεύτερον, τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και την αλλαγή του παραγωγικού προτύπου, ώστε να αυξηθεί η εξωστρέφεια και να δημιουργηθούν θετικές προοπτικές ανάπτυξης στις σημερινές συνθήκες παγκοσμιοποίησης και εντεινόμενου διεθνούς ανταγωνισμού.

Λίγοι είναι εκείνοι που αμφισβητούν τις **παραγωγικές δυνατότητες** της ελληνικής οικονομίας. Οι περισσότεροι αναλυτές αναγνωρίζουν ότι η Ελλάδα διαθέτει μερικά **σημαντικά εν δυνάμει ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα**, που συνδέονται τόσο με τη γεωγραφική της θέση όσο και, μεταξύ άλλων, με τους φυσικούς και

ανθρώπινους πόρους της – όπως είναι οι ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, ορισμένα ορυκτά, το κλίμα, το φυσικό περιβάλλον και τα αρχαία μνημεία, η διαθεσιμότητα ενός εργατικού δυναμικού υψηλής ειδίκευσης, αλλά και μια έφεση επιχειρηματικότητας (που περιέργως καρποφορεί όταν οι Έλληνες μεταναστεύουν, αλλά καταπιέζεται ή στρεβλώνεται στην ίδια την Ελλάδα).¹⁴ Ωστόσο, στην παρούσα συγκυρία τα πλεονεκτήματα αυτά παραμένουν σε μεγάλο βαθμό ανενεργά.

Οι κύριοι λόγοι είναι δύο:

- Πρώτον, το **“έλλειμμα αξιοπιστίας”** που προαναφέρθηκε και αφορά πρωτίστως τις δημοσιονομικές προοπτικές σε συνδυασμό με τις προοπτικές ανάπτυξης. Όσο η Ελλάδα θεωρείται χώρα-παράδειγμα δημοσιονομικού εκτροχιασμού και αμφισβητούνται οι δυνατότητες περαιτέρω ουσιαστικής προόδου της δημοσιονομικής εξυγίανσης (μετά τις θετικές επιδόσεις του 2010) και ανάκαμψης της οικονομίας (που, μεταξύ άλλων, θα στηρίζει την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους στο μέλλον), η προσέλκυση ξένων επενδύσεων (και τεχνογνωσίας) για την αξιοποίηση των εν δυνάμει πλεονεκτημάτων θα παραμένει προβληματική ή θα είναι δυνατή μόνο υπό ασύμφορους οικονομικούς όρους. Τηρουμένων των αναλογιών, το ίδιο αντικίνητρο αφορά και την ανάληψη εγχώριων επενδυτικών πρωτοβουλιών – αν και υπάρχουν φωτεινά παραδείγματα επιχειρήσεων που τολμούν, μέσα σε εξαιρετικά αντίξοες συνθήκες, και σημειώνουν επιτυχίες στην εξωτερική αγορά.

- Δεύτερον, **οι καθυστερήσεις και οι “εκπτώσεις” στην προώθηση και την υλοποίηση μεταρρυθμίσεων** που θα διευκόλυναν την αποτελεσματική λειτουργία των αγορών προϊόντων και εργασίας, θα επέσπευδαν την ανάκαμψη και θα δημιουργούσαν προϋποθέσεις για διατηρήσιμη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και σταθερή ανάπτυξη. Και στην περίπτωση αυτή, οι αρνητικές συνέπειες είναι οι ίδιες.

Πίσω και από τους δύο λόγους βρίσκεται ο **“μεγάλος ασθενής”**, δηλαδή η λειτουργία του κράτους και της δημόσιας διοίκησης, που αντα-

νακλά και ταυτόχρονα ευνοεί τους συντεχνιακούς συμβιβασμούς, τη διαφθορά σε κάποιες περιπτώσεις, την επ’ αόριστον συγκάλυψη των προβλημάτων και την αποδυνάμωση των εκάστοτε προτεινομένων λύσεων. Το γεγονός ότι η λειτουργία του κρατικού μηχανισμού είναι πλήρως αναντίστοιχη με τις σημερινές έκτακτες ανάγκες έχει δυσμενέστατες συνέπειες:

- Δεν επιτρέπει την ολοκληρωμένη και γρήγορη τεκμηρίωση, διερεύνηση και διαμόρφωση των επιμέρους πολιτικών που απαιτούνται, με αποτέλεσμα μερικές φορές να γίνονται λάθη που διορθώνονται εκ των υστέρων και – πιο συχνά – να επιλέγονται, ελλείψει επαρκούς ανάλυσης ή/και λόγω χρονικών περιορισμών, λύσεις “οριζόντιες” ή ισοπεδωτικές, οι οποίες είναι αναπόφευκτα (α) κοινωνικά άδικες και (β) όχι οι άριστες από πλευράς αποτελεσματικότητας.¹⁵

- Παρεμποδίζει την αποτελεσματική εφαρμογή – και επομένως μειώνει την απόδοση – των πολιτικών που έχουν νομοθετηθεί, με συνέπεια στη συνέχεια να καθίσταται αναγκαστική επιλογή η υιοθέτηση πρόσθετων μέτρων άμεσης απόδοσης ακόμη και όταν

¹⁴ Βλ. ενδεικτικά: (α) Ν. Καραμούζης και Τ. Αναστασάτος, “Η Ανάπτυξη της Ελληνικής Οικονομίας: Πηγές, Προοπτικές και ο Ρόλος των Επενδύσεων και των Εξαγωγών”, Eurobank EFG, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων, *Οικονομία και Αγορές*, Οκτώβριος 2011, (β) McKinsey, *Η Ελλάδα 10 χρόνια μπροστά*, μελέτη για λογαριασμό του ΣΕΒ, Σεπτέμβριος 2011, (γ) P. Mylonas and N. Magginas, “First signs of economic rebalancing, but high uncertainty and a tough fiscal program slow the adjustment process”, National Bank of Greece, *Greece – Economic & Market Analysis*, Οκτώβριος 2011, (δ) “AMBITIOUS GREECE: Fast-Forward to Economic Reconstruction” και “SUSTAINABLE GREECE: Long-Term Macroeconomic Stability With Sound Public Finances”, *Οικονομικό Δελτίο* της Alpha Bank, τεύχος 116, Οκτώβριος 2011, (ε) “Ειδικά Θέματα: Αφιέρωμα στις πολιτικές για την Ανάπτυξη”, ΚΕΠΕ, *Οικονομικές Εξελίξεις*, τετραμηνιαία έκδοση, τεύχος 16, Οκτώβριος 2011, (στ) ΣΕΤΕ, “Πρόταση στρατηγικής ανάπτυξης του ελληνικού τουρισμού 2011-2021: στόχοι και προτεραιότητες”, 10ο Συνέδριο “Τουρισμός και Ανάπτυξη”, Νοέμβριος 2011, (ζ) Γ. Στουρνάρας (IOBE), “Τα μέτρα που μπορούν να σώσουν την Ελλάδα”, ιστοσελίδα της ελληνικής έκδοσης του αμερικανικού περιοδικού *Foreign Affairs*, (η) Boston Consulting Group, “Supporting Investment in the Greek Economy - A foreign investor perspective”, μελέτη για το Υπουργείο Περιφερειακής Ανάπτυξης και Ανταγωνιστικότητας, Μάιος 2011.

¹⁵ Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η “λύση ανάγκης” που επελέγη να είναι ο χρόνος υπηρεσίας το κύριο κριτήριο για την εφαρμογή της “εργασιακής εφεδρείας” στο δημόσιο τομέα. Ο κίνδυνος, όπως έχει επισημανθεί από πολλές πλευρές, είναι να στερευθεί η δημόσια διοίκηση από ένα σημαντικό αριθμό στελεχών με μεγάλη εμπειρία, ενώ το δημοσιονομικό όφελος είναι πολύ μικρότερο από ό,τι στην περίπτωση ατόμων με μικρότερη προϋπηρεσία.

είναι γνωστό ότι μπορεί να έχουν αρνητικές παρενέργειες.¹⁶

- Με τη σειρά τους, τα ανωτέρω επιτείνουν τις κοινωνικές αντιδράσεις σε ορισμένα από τα λαμβανόμενα μέτρα και υπονομεύουν τις προοπτικές κοινωνικής συναίνεσης.

Ωστόσο, για να προχωρήσει τώρα το δύσκολο πρόγραμμα προσαρμογής, πρέπει να λειτουργήσουν ταυτόχρονα και οι δύο, πυλώνες του, έτσι ώστε να αντιμετωπιστεί ο φαύλος κύκλος ύφεσης-δημοσιονομικής συστολής-αβεβαιότητας, να στηριχθεί η ανάκαμψη της οικονομίας και να εδραιωθούν οι αναπτυξιακές της προοπτικές. Μόνο έτσι θα γίνει επιτέλους πιστευτό ότι η Ελλάδα είναι χώρα αξιόχρηστη και όχι “ειδική περίπτωση” που διαχωρίζεται από όλες τις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ (οι οποίες είναι αποφασισμένες να “τιμήσουν πλήρως την κρατική υπογραφή τους”, όπως επίσημα διακηρύχθηκε από τους αρχηγούς κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ την 21η Ιουλίου και την 26η Οκτωβρίου).

Για να καταστεί όμως δυνατή η ταυτόχρονη λειτουργία των δύο πυλώνων και η πρόοδος τόσο στο δημοσιονομικό πεδίο όσο και στο πεδίο της ανάκαμψης, της ανταγωνιστικότητας και της ανάπτυξης της οικονομίας, δεν αρκούν οι γενικές διακηρύξεις και εξαγγελίες. Εκείνο που χρειάζεται είναι ένα αναλυτικό δεσμευτικό Σχέδιο για την Ανάπτυξη, όπως έχει προτείνει η Τράπεζα της Ελλάδος. Το

Σχέδιο θα εξειδικεύει τις επιμέρους πολιτικές, θα τις εφαρμόζει αποτελεσματικά και θα θεσπίζει διαδικασίες που θα μπορούν να οδηγήσουν σε ευρύτερη κοινωνική και πολιτική συναίνεση. Αν οι πολιτικές έχουν εξειδικευθεί σωστά, αν δηλαδή διασφαλίζονται τόσο η αποτελεσματικότητα και η εσωτερική συνοχή τους όσο και η κοινωνική δικαιοσύνη, ο βαθμός εμπιστοσύνης της κοινωνίας μπορεί να αυξηθεί και ο κοινωνικός και πολιτικός διάλογος να έχει αίσια κατάληξη. Αυτό σημαίνει ότι —αντί να καταλήγει σε ένα “διάλογο κωφών” ή σε ένα “πόλεμο όλων εναντίον όλων”— θα αποτελεί ουσιαστική διαπραγμάτευση σχετικά με τον κοινωνικά δίκαιο και ταυτόχρονα πιο αποτελεσματικό επιμερισμό των θυσιών, οι οποίες είναι απολύτως αναγκαίες για την έξοδο από την κρίση, ενώ επίσης θα σηματοδοτεί την προοπτική για τα μελλοντικά οφέλη.

Ένας τέτοιος “οδικός χάρτης” θα μπορούσε να μας οδηγήσει, μέσα από μια επίπονη αλλά γόνιμη προσπάθεια ολόκληρης της ελληνικής κοινωνίας, στην έξοδο από τη σημερινή απειλητική κρίση και στη διασφάλιση της θέσης της χώρας εντός της ζώνης του ευρώ.

¹⁶ Εδώ χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η αύξηση, για εισπρακτικούς λόγους, του συντελεστή ΦΠΑ στις υπηρεσίες εστίασης (έστω από 1ης Σεπτεμβρίου, ώστε να αποφευχθούν οι παρενέργειες κατά τη θερινή τουριστική περίοδο), ενώ η τόνωση των τουριστικών εισπράξεων μέσω και της επιμήκυνσης της τουριστικής περιόδου αποτελεί πάγια επιδίωξη της οικονομικής πολιτικής.

Πλαίσιο Ι.Ι

ΕΙΝΑΙ Η ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΕΞΥΓΙΑΝΣΗ ΑΝΑΣΤΑΛΤΙΚΟΣ ΠΑΡΑΓΟΝΤΑΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ;

Η σημαντικά μεγαλύτερη της αναμενόμενης μείωση της οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα εφέτος εν μέρει οφείλεται στην περιοριστική δημοσιονομική πολιτική, αλλά ταυτόχρονα συντελεί στις αποκλίσεις των δημόσιων εσόδων και των δημόσιων δαπανών από τους στόχους του προϋπολογισμού του 2011. Έτσι συνεπάγεται υψηλότερο λόγο του χρέους προς το ΑΕΠ και καθιστά σκόπιμη την αναθεώρηση όχι της κατεύθυνσης, αλλά της διάρθρωσης της ασκούμενης δημοσιονομικής πολιτικής.

Είναι δεδομένο ότι δεν υπάρχει κανένα απολύτως περιθώριο χαλάρωσης των προσπαθειών για δημοσιονομική προσαρμογή. Αντίθετα, οι τρέχουσες συνθήκες επιβάλλουν ένταση των προσπαθειών για δημοσιονομική εξυγίανση και δημιουργία, το ταχύτερο δυνατόν, σημαντικών πρω-

τογενών πλεονασμάτων επί αρκετά έτη, προκειμένου ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ να τεθεί σε καθοδική τροχιά. Άλλη λύση δεν υπάρχει. Το ζητούμενο όμως είναι *πώς να μειωθούν τα ελλείμματα και να σταθεροποιηθεί ο λόγος του χρέους, ελαχιστοποιώντας ταυτόχρονα τις αρνητικές βραχυχρόνιες¹ επιδράσεις της περιοριστικής δημοσιονομικής πολιτικής στην οικονομική δραστηριότητα και (μεσοπρόθεσμα) στην ανάπτυξη.*

Η δημοσιονομική προσαρμογή είναι δυνατόν να έχει μεγαλύτερες ή μικρότερες αρνητικές βραχυχρόνιες επιδράσεις στην οικονομική δραστηριότητα και στην ανάπτυξη, ανάλογα με τα επιμέρους δημοσιονομικά μέτρα που περιέχει και τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που εφαρμόζονται ταυτόχρονα με τα αμιγώς δημοσιονομικά μέτρα. Δηλαδή η σχέση μεταξύ δημοσιονομικής επέκτασης (ή συστολής) και οικονομικής δραστηριότητας δεν αποτελεί μια αύξουσα μονοτονική συνάρτηση, αλλά είναι πολύ πιο περίπλοκη. Χαρακτηριστικό παράδειγμα το 2009, όταν η τεράστια δημοσιονομική επέκταση στην Ελλάδα όχι μόνο δεν ενίσχυσε την οικονομική δραστηριότητα, αλλά η ύφεση παρουσίασε σημαντική επιδείνωση (από -0,2% το 2008 σε -3,2% το 2009). Άρα μια συγκεκριμένη δημοσιονομική προσαρμογή είναι δυνατόν να είναι λιγότερο ή περισσότερο “φιλική προς την ανάπτυξη”. Επίσης, υπάρχουν διαρθρωτικά μέτρα και μεταρρυθμίσεις που, αν υλοποιηθούν παράλληλα με τα δημοσιονομικά, ενισχύουν τις αναπτυξιακές προοπτικές της οικονομίας.

Οι μακροοικονομικές επιδράσεις της δημοσιονομικής προσαρμογής έχουν ερευνηθεί συστηματικά, ιδίως την τελευταία δεκαετία.² Από τις σχετικές έρευνες έχει προκύψει ότι η σύνθεση των δημοσιονομικών μέτρων (το σχετικό βάρος της αύξησης των εσόδων ή της μείωσης των δαπανών) επηρεάζει σημαντικά τόσο την πιθανότητα επίτευξης μιας *διατηρήσιμης* δημοσιονομικής προσαρμογής όσο και τις *μακροοικονομικές επιδράσεις* της προσαρμογής. Συγκεκριμένα, μια δημοσιονομική προσαρμογή που βασίζεται πρωτίστως σε μείωση των πρωτογενών δαπανών (εξαιρουμένων των δημόσιων επενδύσεων) έχει πολύ μεγαλύτερη πιθανότητα να είναι διατηρήσιμη και να έχει περιορισμένες βραχυχρόνιες αρνητικές μακροοικονομικές συνέπειες, με την οικονομία να ανακάμπτει σε σύντομο χρονικό διάστημα (“επεκτατική δημοσιονομική προσαρμογή”). Αντίθετα, μια δημοσιονομική προσαρμογή που βασίζεται σε μεγάλο βαθμό σε αυξήσεις φόρων και μείωση των δαπανών για δημόσιες επενδύσεις διαρκεί ελάχιστα, είναι εύκολα αναστρέψιμη και οδηγεί την οικονομία σε βαθύτερη και μεγαλύτερης διάρκειας ύφεση.³

Στην ουσία μια “φιλική προς την ανάπτυξη” δημοσιονομική προσαρμογή θα περιέχει μέτρα τα οποία θα συμβάλλουν στην έγκαιρη “αναπλήρωση” σημαντικού μέρους της μείωσης της συνολικής ζήτησης που συνεπάγεται η μείωση του ελλείμματος. Εάν δεν υπάρξει αυτή η “αναπλήρωση” της ζήτησης, τότε η οικονομία θα ισορροπήσει σε χαμηλότερα επίπεδα παραγωγής, εισοδήματος και απασχόλησης.

Στο πλαίσιο αυτό, η “αναπλήρωση” της συνολικής ζήτησης είναι σκόπιμο να προέλθει από δύο κυρίως κατευθύνσεις: την αύξηση των εξαγωγών και την άνοδο των ιδιωτικών επενδύσεων. Γι’ αυτό, οι προσπάθειες για μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος συνοδεύονται κατά κανόνα

1 Οι μεσομακροπρόθεσμες επιδράσεις της δημοσιονομικής προσαρμογής στην ανάπτυξη θεωρούνται ιδιαίτερα θετικές, σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία.

2 Alesina, A. and R. Perotti, “Fiscal Adjustments στο OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects” *IMF Staff Papers*, Vol. 44 (June 1977), σελ. 205-248. Βλ. επίσης Alesina, A. and S. Ardagna, “Large Changes in Fiscal Policy: Taxes versus Spending”, *Tax Policy and the Economy*, 2010, Vol. 24, επιμ. Jeffrey R. Brown (Cambridge, Massachusetts: NBER), καθώς και Ardagna, S., “Fiscal stabilizations: when do they work and why”, *European Economic Review*, vol. 48, 2004, σελ. 1047-1074.

3 Alesina, A. and R. Perotti, ό.π., σελ. 211-212. Υπάρχει όμως και αντίλογος. Σε πρόσφατη (2011) μελέτη, υποστηρίζεται ότι όλες οι μελέτες της 20ετίας 1990-2010, που χρησιμοποιούν το κυκλικά προσαρμοσμένο πρωτογενές πλεόνασμα (CAPB) εισάγουν μεροληψία, καθώς η χρήση του CAPB οδηγεί σε υπερεκτίμηση των επεκτατικών αποτελεσμάτων. Βλ. Guajando, J., D. Leigh and A. Pescatori, “Expansionary austerity: new international evidence”, *IMF Working Paper*, WP/11/58, Ιούλιος 2011.

από σημαντική υποτίμηση του νομίσματος, ιδίως εάν υπάρχει πρόβλημα και στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, προκειμένου να ενισχυθεί η ανταγωνιστικότητα της οικονομίας. Τέτοιες υποτιμήσεις έγιναν το φθινόπωρο του 1985 στην Ελλάδα (Σταθεροποιητικό Πρόγραμμα 1986-1987), στις αρχές της δεκαετίας του 1990 στη Σουηδία και στη Φινλανδία και στις αρχές της δεκαετίας του 2000 στην Τουρκία. Όμως, για τις χώρες που συμμετέχουν στη ζώνη του ευρώ η επιλογή αυτή δεν υφίσταται πλέον. Για το λόγο αυτό, στο Μνημόνιο του 2010 περιλήφθηκαν διαρθρωτικές μεταβολές στην αγορά εργασίας (π.χ. η θέσπιση των ειδικών επιχειρησιακών συμβάσεων εργασίας και η διευκόλυνση των ευέλικτων μορφών απασχόλησης), με σκοπό τη μείωση του κόστους παραγωγής των ελληνικών προϊόντων και την αύξηση της ανταγωνιστικότητας. Ωστόσο, η αξιοποίηση του θεσμού των ειδικών επιχειρησιακών συμβάσεων είναι σχετικά περιορισμένη (έως τα τέλη Οκτωβρίου είχαν υπογραφεί δώδεκα), αν και οι ιδιωτικές επιχειρήσεις έχουν αξιοποιήσει άλλους τρόπους για να επιτύχουν περιορισμό του κόστους εργασίας (π.χ. τη σύναψη ατομικών συμβάσεων). Έτσι, σημειώθηκε μεν αξιόλογη αύξηση των εξαγωγών, η οποία όμως, προς το παρόν δεν είναι ικανή να αναπληρώσει το κενό ζήτησης. Εξάλλου, και η μείωση των εισαγωγών ενδεχομένως δεν είναι αντίστοιχη με το μέγεθος της ύφεσης, με αποτέλεσμα το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, μετά τη μεγάλη μείωσή του το 2009 (πριν από τα μέτρα), να παραμένει σε υψηλά επίπεδα και να αναμένεται να διαμορφωθεί στο 9,8% του ΑΕΠ εφέτος.

Οι επενδύσεις σε κατοικίες αποτελούν ένα μεγάλο μέρος (35% έως 40% ορισμένα έτη) των ιδιωτικών επενδύσεων στην Ελλάδα. Το φθινόπωρο του 2005, εν όψει της εισαγωγής του ΦΠΑ στα νεόδμητα ακίνητα των οποίων οι άδειες θα εκδίδονταν μετά την 1η Ιανουαρίου 2006, υπήρξε μαζική έκδοση οικοδομικών αδειών. Τα ακίνητα αυτά ολοκληρώθηκαν έως το α' εξάμηνο του 2008. Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση, και η εφαρμογή αυστηρότερων κριτηρίων δανειοδότησης από τις τράπεζες περιόρισαν σημαντικά το ενδιαφέρον των αγοραστών, με αποτέλεσμα τη δημιουργία ενός μεγάλου αποθέματος καινούργιων κατοικιών. Έτσι, η οικοδομική δραστηριότητα είχε περιοριστεί δραστικά λίγο πριν αρχίσει η κρίση στην Ελλάδα, με αρνητικές συνέπειες στο σύνολο των επενδύσεων. Η εξέλιξη αυτή, σε συνδυασμό με τη μείωση των δημόσιων επενδύσεων που ακολούθησε (κατά 1.800 εκατ. ευρώ το 2010 και κατά 950 εκατ. ευρώ το 2011), επηρέασε αρνητικά τις επιχειρηματικές προσδοκίες, ιδίως στον κλάδο των κατασκευών, και κατέστησε αδύνατη την αναπλήρωση του κενού ζήτησης με αύξηση των επενδύσεων. Εδώ βέβαια γεννάται το ερώτημα γιατί δεν αντλήθηκαν περισσότεροι πόροι από το ΕΣΠΑ 2007-2013, δεδομένου ότι έως το 2010 είχε εισπραχθεί λιγότερο από το 25% του προϋπολογισμένου ποσού για την Ελλάδα. Σύμφωνα με την πρόσφατη έκθεση του ΟΟΣΑ,⁴ ο πολλαπλασιαστής των δημόσιων επενδύσεων είναι πολύ μεγάλος, με συνέπεια η περικοπή τους να έχει σημαντικές αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα.

Η αύξηση των επενδύσεων και η αναπλήρωση της εγχώριας ζήτησης θα ήταν δυνατόν να γίνουν με ξένες άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα. Κάτι τέτοιο παρουσιάζει σημαντικά πλεονεκτήματα γιατί βελτιώνει ταυτόχρονα και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, ιδίως εάν μεγάλο μέρος της παραγωγής εξάγεται. Επίσης, η εισαγωγή νέας τεχνολογίας και μεθόδων διοίκησης αυξάνει την παραγωγικότητα και κατά συνέπεια την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας. Δυστυχώς, τις τελευταίες δύο δεκαετίες η Ελλάδα είναι ουραγός στην προσέλκυση ξένων άμεσων επενδύσεων. Αλλά και οι υπάρχουσες ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα, μετρούμενες ως ποσοστό στο ΑΕΠ, είναι από τις χαμηλότερες στον κόσμο.⁵

4 Ό.π., σελ. 49, Box 1.4. Ο πολλαπλασιαστής των δημόσιων επενδύσεων είναι 0,8, των καταναλωτικών δημόσιων δαπανών 0,5, των μεταβαστικών πληρωμών 0,4, των άμεσων φόρων 0,2 έως 0,4 και των έμμεσων φόρων 0,2.

5 OECD, ό.π., σελ. 39 και Πίνακας 1.14.

Οι λόγοι είναι μάλλον γνωστοί. Στην Ελλάδα το επιχειρηματικό περιβάλλον δεν θεωρείται “φιλικό” προς τις επιχειρήσεις. Ένα “φιλικό” περιβάλλον συμπεριλαμβάνει,⁶ (α) σταθερό φορολογικό σύστημα, (β) σαφές και σταθερό ρυθμιστικό-κανονιστικό πλαίσιο για τις επιχειρήσεις, την προστασία του περιβάλλοντος και την αγορά εργασίας, (γ) κατάλληλες υποδομές, (δ) μορφωμένο εργατικό δυναμικό, (ε) αυστηρή τήρηση των νόμων, (στ) χαμηλή φορολογία, (ζ) απουσία προσκομμάτων στην εισαγωγική και εξαγωγική δραστηριότητα, (η) χαμηλές διοικητικές επιβαρύνσεις (γραφειοκρατία) και ταχύτητα στην αδειοδότηση (ή απόρριψη) των επενδυτικών σχεδίων.

Όπως είναι γνωστό, ελάχιστες από τις προϋποθέσεις αυτές πληρούνται στην Ελλάδα, π.χ. η (δ). Από τις άλλες, ιδίως το φορολογικό σύστημα είναι εξαιρετικά πολύπλοκο και μεταβάλλεται συνεχώς την τελευταία τριακονταετία. Η εν εξελίξει δημοσιονομική προσαρμογή αποτέλεσε αφορμή για περαιτέρω αλληπάλληλες μεταβολές στο φορολογικό σύστημα και για επιβολή πολλών έκτακτων επιβαρύνσεων στις επιχειρήσεις.

Στη σύγχρονη οικονομική θεωρία γίνεται δεκτό ότι μια χώρα είναι δυνατόν να αποφύγει σε μεγάλο βαθμό τις αρνητικές επιπτώσεις της μείωσης του ελλείμματος στην οικονομική δραστηριότητα και να επιστρέψει σύντομα (π.χ. σε ένα έτος) στην ανάπτυξη, εάν το πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής θεωρηθεί αξιόπιστο και επηρεάσει θετικά τις προσδοκίες τόσο των καταναλωτών όσο και του επιχειρηματικού κόσμου. Συγκεκριμένα, η δημοσιονομική προσαρμογή που βασίζεται σε μόνιμη μείωση των πρωτογενών δαπανών είναι δυνατόν να οδηγήσει μεσοπρόθεσμα (και υπό ορισμένες ακραίες συνθήκες, ακόμη και βραχυπρόθεσμα) σε αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας και της απασχόλησης. Δηλαδή η περιοριστική δημοσιονομική πολιτική είναι δυνατόν να έχει (μεσοπρόθεσμα) επεκτατικά αποτελέσματα. Για την επίτευξη αυτού του θετικού αποτελέσματος, πρέπει να πληρούνται τρεις κυρίως προϋποθέσεις:

α) η αρχική δημοσιονομική θέση να είναι ιδιαίτερα δυσμενής (δηλαδή υψηλό έλλειμμα και χρέος),

β) η δημοσιονομική προσαρμογή να βασίζεται σε μόνιμη, δραστική μείωση των πρωτογενών δαπανών (εξαιρουμένων των δημόσιων επενδύσεων). Σύμφωνα με τους Alesina και Perotti, η μείωση των πρωτογενών δαπανών πρέπει να υπερβαίνει το 70% του συνόλου των παρεμβάσεων,⁷ και

γ) το πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής να είναι συνεκτικό και αξιόπιστο, να καταγράφει λεπτομερώς συγκεκριμένα μέτρα, τους αντίστοιχους ποσοτικούς στόχους και το χρονοδιάγραμμα εφαρμογής και γενικά να διαπνέεται από αποφασιστικότητα ως προς την εφαρμογή του.

Η επεκτατική επίδραση της δημοσιονομικής προσαρμογής (μέσω της μείωσης των πρωτογενών δαπανών) προκύπτει από τη *διαμόρφωση ευνοϊκών προσδοκιών* στον ιδιωτικό τομέα για μείωση των επιτοκίων και των φόρων στο μέλλον. Οι ευνοϊκές προσδοκίες για χαμηλότερα επιτόκια και φόρους αυξάνουν τις επενδύσεις, καθώς και την παρούσα αξία του διαθέσιμου εισοδήματος, οδηγώντας σε αύξηση της τρέχουσας κατανάλωσης (“αποτέλεσμα εμπιστοσύνης”). Όπως προαναφέρθηκε, για να προκύψει επεκτατική επίδραση, μεγάλη σημασία έχουν (εκτός από τις αρχικές δημοσιονομικές συνθήκες), *το μέγεθος της περικοπής των πρωτογενών δαπανών και η εν γένει*

6 Βλ. και Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική – Ενδιάμεση Έκθεση 2010*, Οκτώβριος 2010, σελ. 35-36.

7 Ό.π., σελ. 222-223. Συγκεκριμένα, στο άρθρο αναφέρεται ότι σε 16 περιπτώσεις επιτυχούς δημοσιονομικής προσαρμογής το 73% της προσαρμογής προήλθε από μείωση των πρωτογενών δαπανών (εξαιρουμένων των επενδύσεων). Αντίθετα, σε 46 περιπτώσεις ανεπιτυχούς προσαρμογής η περικοπή των δαπανών (πλην επενδύσεων) συνέβαλε κατά περίπου 44% στην προσαρμογή. Πιο αξιόπιστο πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής θεωρείται αυτό που περιλαμβάνει συγκεκριμένους στόχους και μέτρα για μείωση της απασχόλησης στο δημόσιο τομέα, καθώς οι αγορές θεωρούν ότι αυτό υποδηλώνει την αποφασιστικότητα των αρχών.

αποφασιστικότητα με την οποία εφαρμόζεται και υλοποιείται το πρόγραμμα, ούτως ώστε να εμπνέει εμπιστοσύνη και να προεξοφλείται με βεβαιότητα η επιτυχία του.

Παρά το γεγονός ότι στην Ελλάδα οι δημοσιονομικές συνθήκες ήταν ιδιαίτερα αρνητικές όταν άρχισε η δημοσιονομική προσαρμογή, δεν έχει εκδηλωθεί έως σήμερα “αποτέλεσμα εμπιστοσύνης”. Ο κυριότερος ίσως λόγος είναι ότι η δημοσιονομική προσαρμογή δεν βασίστηκε στη μόνιμη και δραστική μείωση των πρωτογενών δαπανών. Συγκεκριμένα, στο Μνημόνιο του Μαΐου 2010, από συνολική προβλεπόμενη μείωση του ελλείμματος κατά 11,1% του ΑΕΠ έως το 2013, το 4,0% θα προερχόταν από αύξηση φόρων και το 5,3% από μείωση πρωτογενών δαπανών,⁸ εκ του οποίου το 0,7% από περικοπή δημόσιων επενδύσεων. Το υπόλοιπο 1,8% θα προερχόταν από “διαρθρωτικά μέτρα”.

Εάν όμως ληφθούν υπόψη και τα μέτρα του Ιανουαρίου, του Φεβρουαρίου και του Μαρτίου του 2010⁹ που προηγήθηκαν του Μνημονίου, καθώς και τα περιορισμένα μέτρα του 2009 (τα οποία ήταν αμιγώς φορολογικά), τότε η συμβολή της μείωσης των πρωτογενών δαπανών έως το πρώτο εξάμηνο του 2011 είναι πολύ μικρότερη του 50% της συνολικής δημοσιονομικής προσπάθειας. Επίσης, στο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής (Ιούνιος 2011) τα μέτρα περιστολής των δαπανών αντιπροσωπεύουν το 50% περίπου της συνολικής προσπάθειας. Συγκεκριμένα, από σύνολο παρεμβάσεων 28.351 εκατ. ευρώ, τα 14.274 εκατ. ευρώ (6,1% του ΑΕΠ) αφορούν δαπάνες, εκ των οποίων όμως τα 950 εκατ. ευρώ αφορούν μείωση δημόσιων επενδύσεων, ενώ τα 14.077 εκατ. ευρώ (6,0% του ΑΕΠ) αφορούν έσοδα.¹⁰ Σε όλα αυτά θα πρέπει να προστεθούν και οι δύο “παραιώσεις” εκκρεμών φορολογικών υποθέσεων (η δεύτερη εξαγγέλθηκε αμέσως μετά την ψήφιση του ΜΠΔΣ 2012-2015), που είναι αμιγώς φορολογικά μέτρα. Άρα η συμβολή της μείωσης των δαπανών στο σύνολο των μέτρων έως το φθινόπωρο του 2011 παραμένει σημαντικά κάτω του 50%. Σύμφωνα με την έκθεση του ΟΟΣΑ για την Ελλάδα, τα πρώτα μέτρα (2010) μείωσης του ελλείμματος βασίζονταν κατά 39,6% μόνο σε μείωση δαπανών,¹¹ ενώ τα δεύτερα μέτρα του 2011 βασίζονταν κατά 45,3% σε μείωση των δαπανών.¹²

Από τα ανωτέρω είναι σαφές ότι δεν ικανοποιείται η δεύτερη προϋπόθεση προκειμένου η μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων να οδηγήσει σε εύλογο χρονικό διάστημα (π.χ. 1 έως 1,5 χρόνο) σε αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας και της απασχόλησης.

Εξάλλου, πέρα από το γεγονός ότι η δημοσιονομική προσαρμογή που βασίζεται στη μόνιμη και δραστική μείωση των πρωτογενών δαπανών επηρεάζει θετικά τις προσδοκίες για μείωση της

8 IMF, Greece: Request for Stand-By Arrangement, 5.5.2010, σελ. 11, Box 3.

9 Με τα μέτρα του Ιανουαρίου του 2010 αυξήθηκε η φορολογία κληρονομιών, δωρεών και γονικών παροχών, καθώς και οι ειδικοί φόροι κατανάλωσης (ΕΦΚ) καπνού και οινόπνευματών ποτών. Στις 9 Φεβρουαρίου αυξήθηκε ο ΕΦΚ υγρών καυσίμων, ενώ εξειδικεύθηκε το “πάγωμα” των αποδοχών στο δημόσιο τομέα (το οποίο όμως ήδη περιλαμβανόταν στο ΕΠΣΑ). Στις 3 Μαρτίου αποφασίστηκε: (α) η επιβολή έκτακτης εισφοράς στο εισόδημα, (β) η αύξηση των συντελεστών του ΦΠΑ (από 19% σε 21%, από 9% σε 10% και από 4,5% σε 5%), (γ) η εκ νέου αύξηση του ΕΦΚ καπνού, (δ) η επιβολή φόρου πολυτελείας σε ορισμένα αγαθά, (ε) η επιβολή ΕΦΚ ηλεκτρικής ενέργειας, (στ) η αύξηση του ανώτατου οριακού συντελεστή στο 45% στη φορολογία εισοδήματος φυσικών προσώπων, (ζ) η αύξηση του ανώτατου οριακού συντελεστή στο 2,0% στη φορολογία ακίνητης περιουσίας κ.λπ. Τα μέτρα της 3ης Μαρτίου περιελάμβαναν και περικοπές δαπανών, όπως περικοπές δώρων Χριστουγέννων, Πάσχα και επιδόματος αδείας κατά 30%, μείωση επιδομάτων κατά 12%, “πάγωμα” όλων των συντάξεων, μείωση 7% στις αποδοχές των εργαζομένων σε ΝΠΔ τα οποία ανήκουν στο κράτος ή επιδοτούνται από τον προϋπολογισμό και μείωση των δημόσιων επενδύσεων κατά 500 εκατ. ευρώ. Γενικά, στα μέτρα του Μαρτίου 2010 οι μειώσεις των δαπανών δεν υπερέβαιναν το 50% της συνολικής απόδοσης των μέτρων. Εάν συνυπολογιστούν τα μέτρα Ιανουαρίου, Φεβρουαρίου και Μαρτίου 2010, το Μνημόνιο (5 Μαΐου 2010) και η έκτακτη εισφορά στις κερδοφόρες μεγάλες επιχειρήσεις που επιβλήθηκε το Δεκέμβριο του 2009, τότε η συμβολή της μείωσης των πρωτογενών δαπανών στη συνολική δημοσιονομική προσαρμογή έως την άνοιξη του 2011 είναι σαφώς μικρότερη του 50%. Το συμπέρασμα αυτό ενισχύεται περαιτέρω αν συνεκτιμηθούν τα μέτρα που υιοθετήθηκαν το 2009. Τα μέτρα αυτά, αν και μικρής σημασίας, ήταν όλα φορολογικά: αύξηση του ΕΦΚ καπνού και οινόπνευματος, έκτακτη εισφορά στα εισοδήματα, αύξηση του ΕΦΚ στα καύσιμα, τέλος κινητής τηλεφωνίας κ.λπ.

10 Νόμος 3985/ΦΕΚ Α 151/1-7-2011, Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2012-2015, κεφάλαιο Β, παρεμβάσεις ΜΠΔΣ 2012-2015, σελ. 3224 του ΦΕΚ.

11 Ό.π., σελ. 44, Πίνακας 1.3.

12 Ό.π., σελ. 48, Πίνακας 1.4.

φορολογικής επιβάρυνσης στο μέλλον, η δραστική περικοπή των πρωτογενών δαπανών παρουσιάζει και άλλα σημαντικά πλεονεκτήματα, τα οποία έχουν επανειλημμένως επισημανθεί από την Τράπεζα της Ελλάδος,¹³ γι' αυτό και αναφέρονται εδώ μόνο περιληπτικά:

(α) Όπως έχει αποδείξει η ελληνική και η διεθνής εμπειρία, η δημοσιονομική προσαρμογή που βασίζεται στη μείωση των πρωτογενών δαπανών είναι μεγαλύτερη σε μέγεθος και διατηρήσιμη.

(β) Εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης υπάρχει έντονος φορολογικός ανταγωνισμός. Ιδίως για μια χώρα με χαμηλή ανταγωνιστικότητα όπως η Ελλάδα, οι δυνατότητες περαιτέρω αύξησης της φορολογικής επιβάρυνσης είναι πλέον ανύπαρκτες. Φυσικά είναι αυτονόητο ότι θα πρέπει να καταβληθεί κάθε δυνατή προσπάθεια για την αντιμετώπιση της φοροδιαφυγής και την είσπραξη των προβλεπόμενων φόρων, προκειμένου να αποκατασταθεί και η δικαιοσύνη μεταξύ των φορολογουμένων.

(γ) Όπως αποδεικνύεται και από την τρέχουσα ελληνική εμπειρία, το ύψος των φορολογικών εσόδων επηρεάζεται πολύ περισσότερο από διακυμάνσεις της οικονομικής δραστηριότητας από ό,τι οι δαπάνες. Για να διατηρηθεί επομένως ένα σταθερό δημοσιονομικό αποτέλεσμα (π.χ. ισοσκελισμένος προϋπολογισμός), θα έπρεπε να μεταβάλλονται πολύ συχνά οι φορολογικοί συντελεστές ή οι φορολογικές βάσεις, κάτι το οποίο δεν είναι πρακτικά λειτουργικό. Αντίθετα, με εξαίρεση τις δαπάνες για τόκους, η μεταβολή των λοιπών δαπανών (των πρωτογενών) είναι πιο εύκολη υπό ορισμένες προϋποθέσεις. Εξάλλου, ο οικονομικός κύκλος επηρεάζει ουσιαστικά μόνο τις δαπάνες για επιδόματα ανεργίας και, στην περίπτωση της Ελλάδος, τις δαπάνες για επιχορήγηση των οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης, ενώ οι οικονομικές διακυμάνσεις επηρεάζουν το σύνολο των φορολογικών εσόδων.

(δ) Έχει αποδειχθεί ότι το σταθερό φορολογικό περιβάλλον ελαχιστοποιεί τις στρεβλώσεις και τις άλλες αρνητικές επιπτώσεις της φορολογίας στην οικονομία και ιδιαίτερα στην οικονομική ανάπτυξη.¹⁴

(ε) Η μείωση των πρωτογενών δαπανών συνεπάγεται την απελευθέρωση και τη μεταφορά πόρων από τον τομέα παραγωγής μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών προς τον τομέα των εμπορεύσιμων, αυξάνοντας έτσι τις δυνατότητες για μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

(στ) Τέλος, για μια χώρα όπως η Ελλάδα, όπου ο δημόσιος τομέας είναι πολύ μεγάλος και αναποτελεσματικός, είναι πολύ σημαντικό να μειωθεί το μέγεθός του, ώστε να περιοριστούν τόσο η σπατάλη όσο και οι αρνητικές επιδράσεις που αυτός ασκεί στην ιδιωτική οικονομική δραστηριότητα.

Η Τράπεζα της Ελλάδος από την δεκαετία του 1990 έχει κατ' επανάληψη τονίσει ότι η δημοσιονομική προσαρμογή θα πρέπει να βασίζεται στη μόνιμη μείωση των πρωτογενών δαπανών. Τα τελευταία χρόνια μάλιστα είχε προτείνει τα 2/3 της δημοσιονομικής προσαρμογής¹⁵ να προέρχονται από τη μείωση των πρωτογενών δαπανών και το υπόλοιπο να προέρχεται από τη φορολογία (συμπεριλαμβανομένης της φοροδιαφυγής). Αλλά και η νέα δέσμη μέτρων που ανακοίνωσε πρό-

13 Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική – Ενδιάμεση Έκθεση*, Οκτώβριος 2010, σελ. 163-164. Βλ. επίσης Β. Μανειωτίτης, "Αριθμητικοί δημοσιονομικοί κανόνες στην πράξη", Τράπεζα της Ελλάδος, *Οικονομικό Δελτίο*, τεύχος 35, Ιούνιος 2011, σελ. 7-8.

14 Korits, George, "Fiscal Rules: Useful Policy Framework or Unnecessary Ornament?", IMF, *Working paper*, WP/01/45.

15 Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική – Ενδιάμεση Έκθεση 2009*, Αθήνα, Οκτώβριος 2009, σελ. 39, και *Νομισματική Πολιτική – Ενδιάμεση Έκθεση 2010*, Αθήνα, Οκτώβριος 2010, σελ. 22.

σφατα η Πορτογαλία θα βασίζεται κατά τα 2/3 σε μείωση δαπανών και κατά το υπόλοιπο σε αύξηση φορολογικών εσόδων¹⁶ (η μεγαλύτερη μείωση δαπανών τα τελευταία 50 χρόνια).

Παράλληλα με τη συγκράτηση των πρωτογενών δαπανών, απαιτείται αναδιάρθρωση και αναπροσανατολισμός τους προς κατηγορίες δαπανών “φιλικές προς την ανάπτυξη”, όπως είναι οι δαπάνες για το σχηματισμό ανθρώπινου και πάγιου κεφαλαίου (δημόσιες επενδύσεις) και οι δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη.

Επίσης, δεν φαίνεται να ικανοποιείται ούτε η τρίτη προϋπόθεση. Η αποφασιστικότητα των αρχών για την έγκαιρη και απαρέγκλιτη υλοποίηση των μέτρων δεν ήταν πάντοτε ορατή. Αντίθετα, συχνά υπήρξαν καθυστερήσεις, υπαναχωρήσεις, αναβολές, αποδυνάμωση μέτρων και αμφισβησίες. Η ψήφιση μέτρων τα οποία στη συνέχεια δεν υλοποιούνται ή αναβάλλονται ή αποδυναμώνονται δημιουργεί αβεβαιότητα και αρνητικές προσδοκίες. Βεβαίως, η κατάσταση άλλαξε μετά από τις κυβερνητικές ανακοινώσεις της 6ης Σεπτεμβρίου 2011.

Για όλους αυτούς τους λόγους δεν δημιουργήθηκαν οι κατάλληλες προσδοκίες στους πολίτες. Αντί για μελλοντική μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης, οι φορολογούμενοι γνωρίζουν σχεδόν με βεβαιότητα ότι έως το 2015 θα καταβάλλουν υψηλούς φόρους και έκτακτες εισφορές. Επιπλέον, επειδή αμφιβάλουν αν τα μέτρα περικοπής των δαπανών θα υλοποιηθούν πλήρως, καθώς συχνά αναβάλλονται ή αποδυναμώνονται, συμπεραίνουν ότι ενδεχομένως θα απαιτηθούν και νέα φορολογικά μέτρα.

Υπάρχουν οικονομικοί αναλυτές που υποστηρίζουν ότι η μείωση της εγχώριας ζήτησης και η ύφεση της οικονομίας είναι δυσανάλογα μεγάλες σε σχέση με το μέγεθος της δημοσιονομικής προσαρμογής. Και αυτό συμβαίνει γιατί το οικονομικό κλίμα και οι δείκτες επιχειρηματικής και καταναλωτικής εμπιστοσύνης και προσδοκιών έχουν πέσει σε πολύ χαμηλά επίπεδα, συμβάλλοντας σημαντικά στη μεγάλη πτώση της εγχώριας ζήτησης.¹⁷ Είναι προφανές λοιπόν ότι οι προσδοκίες που έχουν διαμορφωθεί είναι αντίθετες με αυτές που απαιτούνται για ταχεία ανάκαμψη της οικονομίας και εμφάνιση του “αποτελέσματος εμπιστοσύνης”. Γι’ αυτό και η ύφεση βαθιάνει. Ίσως είναι σκόπιμο στο σημείο αυτό να υπενθυμιστεί ότι η μεγάλη δημοσιονομική προσαρμογή της περιόδου 1994-1999 βασίστηκε μεν σε αύξηση των φόρων και μείωση των δαπανών για τόκους, αλλά δημιουργήθηκαν ιδιαίτερα θετικές προσδοκίες από την προοπτική ένταξης της χώρας στη ζώνη του ευρώ. Είναι χαρακτηριστικό ότι ο πραγματικός ρυθμός αύξησης των συνολικών επενδύσεων από 1,5% κατά μέσο όρο την πενταετία 1989-1993 επιταχύνθηκε σε 6,1% την περίοδο 1994-1999, ενώ ο ετήσιος ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης της οικονομίας από 1,2% κατά μέσο όρο την πενταετία 1989-1993 επιταχύνθηκε σε 2,8% την περίοδο 1994-1999, παρά τη μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης κατά 10 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ.

Διαρθρωτικές μεταβολές

Όπως επισημάνθηκε προηγουμένως, οι μεταρρυθμίσεις που συνήθως συνοδεύουν μια δημοσιονομική προσαρμογή έχουν πολύ μεγάλη σημασία, καθώς είναι δυνατόν να συμβάλουν στην ελαχιστοποίηση των αρνητικών μακροοικονομικών επιπτώσεων της προσαρμογής και στην

¹⁶ *Financial Times*, 1 Σεπτεμβρίου 2011.

¹⁷ Alpha Bank, *Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων*, 10 Αυγούστου 2011, σελ. 1 και 2. Σε πρόσφατη μελέτη (P. Konstantinou, Ath. Tagkalakis, “Boosting confidence: Is there a role for fiscal policy?”, *Economic Modelling*, Volume 28, Issue 4, July 2011 (<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S026499931100037X>)) διαπιστώνεται ότι είναι ιδιαίτερα σημαντική η επίδραση της άμεσης φορολογίας στην καταναλωτική και επιχειρηματική εμπιστοσύνη, γεγονός που μπορεί να συμβάλει στην ερμηνεία των πρόσφατων εξελίξεων.

ταχεία ανάκαμψη της οικονομίας.¹⁸ Οι διαρθρωτικές μεταβολές στοχεύουν στη διόρθωση των υφιστάμενων αγκυλώσεων και στρεβλώσεων στην οικονομία και διευκολύνουν τη μετακίνηση και αναδιάταξη των συντελεστών παραγωγής, την καλύτερη λειτουργία και την ταχύτερη προσαρμογή της οικονομίας στις νέες συνθήκες που διαμορφώνει μια μεγάλη δημοσιονομική προσαρμογή.

Στο Μνημόνιο και στο Μεσοπρόθεσμο Πρόγραμμα έχουν συμπεριληφθεί πολύ σημαντικές διαρθρωτικές μεταβολές, οι κυριότερες εκ των οποίων είναι: (α) οι μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας, με κυριότερη ίσως τη θέσπιση των ειδικών επιχειρησιακών συμβάσεων, (β) η απελευθέρωση των κλειστών επαγγελματιών, (γ) οι αποκρατικοποιήσεις, (δ) η υιοθέτηση ενός προγράμματος δράσης για μια Ελλάδα “φιλική προς τις επιχειρήσεις”, (ε) οι συγχωνεύσεις ή/και η διακοπή λειτουργίας φορέων του Δημοσίου που δεν έχουν λόγο ύπαρξης (σε συνδυασμό με το θεσμό της “εργασιακής εφεδρείας”), (στ) η ταχύτερη έκδοση δικαστικών αποφάσεων για φορολογικές διαφορές κ.λπ. Πρόκειται για πάρα πολύ σημαντικές διαρθρωτικές μεταβολές οι οποίες είναι δυνατόν να αλλάξουν σε μεγάλο βαθμό την ελληνική οικονομία.

Οι μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας είναι πολλές και ιδιαίτερα σημαντικές, καθώς στοχεύουν σε πιο ευέλικτες εργασιακές σχέσεις, στη μείωση του κόστους παραγωγής και στην αύξηση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. Με αυτούς επιδιώκεται να διευκολυνθεί η μετακίνηση συντελεστών παραγωγής από τους κλάδους που συνδέονται με την εγχώρια κατανάλωση προς εκείνους που συνδέονται με τις επενδύσεις και τις εξαγωγές και να αναπροσανατολιστεί η παραγωγή προς τα διεθνώς εμπορεύσιμα αγαθά.

Εξίσου σημαντικές είναι και οι αποκρατικοποιήσεις, οι οποίες αναμένεται να έχουν καθοριστικό ρόλο στη μείωση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ, αλλά και στην εισαγωγή κεφαλαίων και τεχνολογίας. Σε έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής¹⁹ περιλαμβάνεται μακροσκελής κατάλογος πλεονεκτημάτων που θα προκύψουν από τις αποκρατικοποιήσεις, όπως προαγορά χρέους πολλαπλάσιας αξίας (για κάθε ευρώ είναι δυνατόν να προαγοραστεί χρέος 1,6 ευρώ), μείωση των επιχορηγήσεων και κατά συνέπεια των ετήσιων ελλειμμάτων, αύξηση της παραγωγικότητας της αποκρατικοποιούμενης εταιρίας και της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας, προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων κ.λπ. Παρ’ όλα αυτά, η συντελεσθείσα μέχρι στιγμής πρόοδος είναι πολύ περιορισμένη.

Πολλές από αυτές τις μεταρρυθμίσεις προωθήθηκαν από το Μάιο του 2010 και μετά. Παράλληλα όμως αποτέλεσαν και πεδία αντιπαραθέσεων. Όπως αναφέρει και η πρόσφατη έκθεση του ΟΟΣΑ για την Ελλάδα, παρά την πρόοδο που έχει σημειωθεί, υπήρξαν καθυστερήσεις, δισταγμοί και υπαναχωρήσεις στο θέμα των ειδικών επιχειρησιακών συμβάσεων, στην πλήρη απελευθέρωση των κλειστών επαγγελματιών (π.χ. στις περιπτώσεις των φαρμακείων και του δικηγορικού επαγγέλματος), καθώς και στο πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων και στην αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας του κράτους.²⁰

Το συμπέρασμα είναι ότι, εάν οι διαρθρωτικές μεταβολές είχαν προωθηθεί ταχύτερα και η μείωση του ελλείμματος ήταν μεγαλύτερη, θα ήταν σημαντικά μικρότερη και η ύφεση της ελληνικής οικονομίας.

18 European Commission, *The Economic Adjustment for Greece*, Fourth review – Spring 2011. European Economy, Occasional paper 82, July 2011. σελ. 39-43.

19 Ό.π., σελ. 33-34.

20 OECD, ό.π., σελ. 12, 14, 18 και 21.

II ΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ Η ΕΝΙΑΙΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

I ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΔΙΕΘΝΩΣ ΚΑΙ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΚΑΙ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

I.A ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ¹

Η επιβράδυνση του ρυθμού ανάκαμψης της παγκόσμιας οικονομίας το 2011, ιδίως από το β' τρίμηνο του έτους, αποδίδεται σε μια σειρά έκτακτων γεγονότων τα οποία οδήγησαν στην επιδείνωση του διεθνούς περιβάλλοντος. Τα γεγονότα αυτά επιβάρυναν το ήδη εύθραστο, από τα χρονίζοντα διαρθρωτικά προβλήματα και τις εσωτερικές και εξωτερικές μακροοικονομικές ανισορροπίες, διεθνές οικονομικό κλίμα. Στα κυριότερα έκτακτα γεγονότα συμπεριλαμβάνονται ο νέος γύρος ανόδου της διεθνούς τιμής του αργού πετρελαίου λόγω των εξεγέρσεων και αναταραχών σε χώρες της Βόρειας Αφρικής και της Μέσης Ανατολής, οι σοβαρές ανωμαλίες που παρουσιάστηκαν στις εφοδιαστικές αλυσίδες του διεθνούς εμπορίου, αλλά και η ύφεση στην Ιαπωνία από τις φυσικές καταστροφές το Μάρτιο, καθώς και η αύξηση της αβεβαιότητας από την εντεινόμενη κρίση δημόσιου χρέους στις ΗΠΑ και τη ζώνη του ευρώ.

Οι διεθνείς οργανισμοί αναθεώρησαν επί το δυσμενέστερο τις προβλέψεις τους για το ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ το 2011 και το 2012, κυρίως όσον αφορά τις προηγμένες οικονομίες, και εκτιμούν πλέον ότι **το παγκόσμιο ΑΕΠ** θα αυξηθεί κατά 4,0% το 2011 και το 2012, έναντι 5,1% το 2010. Τονίζεται βεβαίως ότι οι κίνδυνοι περαιτέρω επιδείνωσης είναι αυξημένοι, σύμφωνα με τις πρώτες ενδείξεις που παρέχουν οι πρόδρομοι δείκτες οικονομικής δραστηριότητας (PMI) του Οκτωβρίου, ιδίως για τη ζώνη του ευρώ. Πιο πρόσφατες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής εκτιμούν ότι η αύξηση του παγκόσμιου ΑΕΠ θα είναι ακόμη χαμηλότερη το τρέχον έτος και το 2012 (3,7% και 3,5% αντίστοιχα). Η επιβράδυνση θα είναι περισσότερο έντονη στις προηγμένες οικονομίες (1,5% εφέτος, έναντι 2,8% το 2010), οι οποίες επλήγησαν περισσότερο από ένα συνδυασμό γεγονότων, και από την υποχώρηση του ρυθ-

μού ανόδου του παγκόσμιου εμπορίου, σε ένα οικονομικό περιβάλλον όπου κυριάρχησε η κρίση δημόσιου χρέους. Ο ΟΟΣΑ εκτιμά ότι στις επτά μεγαλύτερες προηγμένες οικονομίες (πλην της Ιαπωνίας) ο ρυθμός οικονομικής ανόδου σε ετήσια βάση δεν θα υπερβεί το 1% το β' εξάμηνο του 2011. Ο ρυθμός ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας στις αναπτυσσόμενες και αναδυόμενες οικονομίες αναμένεται να επιβραδυνθεί επίσης το 2011, αλλά θα παραμείνει υψηλός (6,0% από 7,3% το 2010), με κινητήρια δύναμη τις αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας, το πραγματικό ΑΕΠ των οποίων εκτιμάται ότι θα αυξηθεί κατά 8,2% εφέτος. Ειδικότερα, υψηλός, αν και χαμηλότερος έναντι του 2010, εκτιμάται ότι θα διατηρηθεί το τρέχον έτος ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στην Κίνα (9,2%) και στην Ινδία (7,5%).

Στις **ΗΠΑ**, όπου τείνουν να εξαντληθούν οι δυνατότητες επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής, λόγω του εξαιρετικά υψηλού δημοσιονομικού ελλείμματος και της αλματώδους ανόδου του δημόσιου χρέους (101% του ΑΕΠ το 2011 από 95,2% το 2010) ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ προβλέπεται ότι, παρά τη μείωση της ανεργίας και την ενίσχυση των καθαρών εξαγωγών, θα επιβραδυνθεί στο 1,5% το 2011, από 3,0% το 2010, λόγω της μεγαλύτερης από ό,τι αναμενόταν υποχώρησης της ζήτησης του δημόσιου τομέα και των αποθεμάτων. Η νομισματική πολιτική που εφαρμόστηκε, σε συνδυασμό με την οικονομική επιβράδυνση, θα οδηγήσει σε μικρή συρρίκνωση το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στο 3% του ΑΕΠ το 2011. Η **Ιαπωνία** επλήγη από το μεγαλύτερο σεισμό της ιστορίας της και το τσουνάμι το Μάρτιο το 2011, με αποτέλεσμα χιλιάδες θύματα και εκτεταμένες καταστροφές στις οικονομικές και ενεργειακές της υποδομές. Η προβλεπόμενη ύφεση το 2011 (μείωση του ΑΕΠ κατά 0,4%, έναντι ανόδου κατά 4,0%

¹ Η ανάλυση που ακολουθεί βασίζεται στις μακροοικονομικές εξελίξεις μέχρι τα μέσα Νοεμβρίου και λαμβάνει υπόψη τις πρόσφατες προβλέψεις του ΔΝΤ (World Economic Outlook, Σεπτ. 2011), του ΟΟΣΑ (Economic Outlook, No 89, Ιούνιος 2011 και Interim Assessment, 8 Σεπτ. 2011), τις προβλέψεις των μειογνομών της ΕΚΤ (8 Σεπτ. 2011) και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, European Economic Forecast (10.11.2011) και άλλα διαθέσιμα στοιχεία.

το 2010) προέρχεται κυρίως από την αρνητική συμβολή των καθαρών εξαγωγών και της ιδιωτικής κατανάλωσης, η οποία υπεραντισταθμίζει τη θετική συμβολή της αύξησης των ιδιωτικών και δημόσιων επενδύσεων για την αποκατάσταση των υποδομών.

Στη **ζώνη του ευρώ**, η άνοδος του ΑΕΠ δεν προβλέπεται να μεταβληθεί σημαντικά το 2011: θα κυμανθεί μεταξύ 1,4% και 1,8%, σύμφωνα με τους εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ (έναντι 1,8% το 2010), ενώ το ΔΝΤ προβλέπει άνοδο κατά 1,6%. Το εξωτερικό ισοζύγιο θα συνεχίσει να επιδρά ευνοϊκά, ενώ σημαντική προβλέπεται να είναι, για πρώτη φορά μετά το 2007, και η συμβολή των επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου (αύξηση κατά 2,6%, έναντι μείωσης κατά 0,8% το 2010). Η ιδιωτική και η δημόσια κατανάλωση αναμένεται να επιβραδυνθούν, παραμένοντας σχεδόν στάσιμες σε πραγματικούς όρους. Παρά την επιδείνωση του διεθνούς περιβάλλοντος και την περιοριστική κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής, τέσσερις οικονομίες της ζώνης εκτιμάται ότι εμφανίζουν επιτάχυνση της οικονομικής δραστηριότητας, ενώ η Ιρλανδία και η Ισπανία θα εξέλθουν από την ύφεση. Σε ύφεση προβλέπεται να εισέλθει το 2011 η Πορτογαλία, σχεδόν στάσιμο θα είναι το ΑΕΠ στην Κύπρο, ενώ η Ελλάδα θα συνεχίσει για τρίτο έτος να έχει μεγάλη μείωση του ΑΕΠ. Κύριο χαρακτηριστικό των εξελίξεων παραμένει η μεγάλη διαφορά στις επιδόσεις μεταξύ των οικονομιών (βάσει του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ). Το ποσοστό ανεργίας αναμένεται να παραμείνει υψηλό στη ζώνη του ευρώ (9,9%), αν και η κατάσταση στην αγορά εργασίας διαφέρει σημαντικά μεταξύ των χωρών-μελών και το ποσοστό ανεργίας κυμαίνεται από 4,2% στην Αυστρία έως 20,9% στην Ισπανία. Το δημοσιονομικό έλλειμμα στο σύνολο της ζώνης του ευρώ αναμένεται, σύμφωνα με το ΔΝΤ, να υποχωρήσει εντονότερα το 2011, σε 4,1% από 6,0% του ΑΕΠ το 2010, ως αποτέλεσμα των προσπαθειών για δημοσιονομική εξυγίανση, υπό τη πίεση των κινδύνων που εγκυμονεί η κρίση δημόσιου χρέους σε ορισμένες οικονομίες της ζώνης του ευρώ, ενώ το δημόσιο χρέος αναμένεται να αυξηθεί σε

88,6% του ΑΕΠ.² Σύμφωνα με πρόσφατες (Νοέμβριος 2011) προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ αναμένεται να διαμορφωθεί σε 1,5% το 2011 και να επιβραδυνθεί σημαντικά σε 0,5% το 2012, καθώς η αυξημένη αβεβαιότητα θα επηρεάσει δυσμενώς τόσο την κατανάλωση όσο και τις επενδύσεις, ενώ και η εξωτερική ζήτηση θα σημειώσει κάμψη.

Ο **πληθωρισμός** ενισχύθηκε το 2011 τόσο στις προηγμένες (2,6%, από 1,6% το 2010) όσο και στις αναπτυσσόμενες οικονομίες (7,5%, από 6,1% το 2010), κυρίως λόγω της μεγάλης ανόδου των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, ενώ σε ορισμένες οικονομίες παρατηρήθηκε μικρή άνοδος και στον πυρήνα του πληθωρισμού. Στις ΗΠΑ και την Ιαπωνία ο πυρήνας του πληθωρισμού εμφανίζει υποχώρηση λόγω της αρνητικής επίδρασης επί των τιμών και μισθών που ασκεί η διατήρηση ή και αύξηση του ήδη μεγάλου “παραγωγικού κενού”, ενώ στις αναδυόμενες οικονομίες οι πληθωριστικές πιέσεις παραμένουν έντονες. Οι πληθωριστικές πιέσεις υπήρξαν εντονότερες στις αρχές του 2011, αλλά αναμένεται να υποχωρήσουν προς το τέλος του έτους. Στη ζώνη του ευρώ ο πληθωρισμός κινήθηκε σε επίπεδα άνω του 2% από το Δεκέμβριο του 2010 (2,2%) και, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ, θα κυμανθεί από 2,5% έως 2,7% το 2011 (από 1,6% το 2010) και μεταξύ 1,2% και 2,2% το 2012.

Ο **όγκος του παγκόσμιου εμπορίου** προβλέπεται να αυξηθεί το 2011 με ρυθμό αισθητά χαμηλότερο από ό,τι το 2010 (7,5% από 12,8% το 2010), εξέλιξη σε μεγάλο βαθμό αναμενόμενη, καθώς το 2010 ήταν έντονη η ανάκαμψη από την ύφεση που είχε προηγηθεί, ενώ εφέτος καταγράφονται και οι δυσμενείς επιδράσεις στις εφοδιαστικές αλυσίδες διαφόρων κλάδων παγκοσμίως (λ.χ. των αυτοκινήτων) από τις φυσικές καταστροφές που υπέστη η

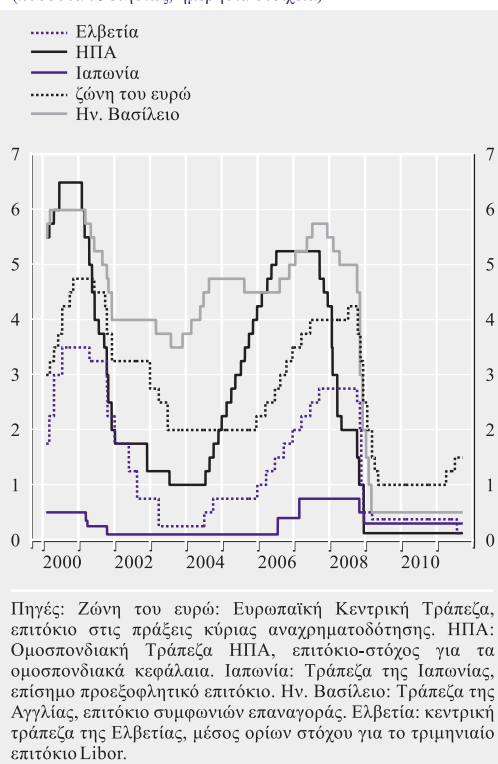
² Για μια αξιολόγηση διερεύνηση της δυναμικής και της διατηρησιμότητας του δημόσιου χρέους στη ζώνη του ευρώ, βλ. European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, *Quarterly Report on the Euro Area*, vol. 10, no. 3, 12 Οκτωβρίου 2011, Κεφάλαιο I (“Debt dynamics and sustainability in the euro area”), σελ. 7-19.

Ιαπωνία το Μάρτιο. Οι **διεθνείς τιμές του αργού πετρελαίου** αυξήθηκαν εκ νέου το α' τετράμηνο του 2011, ξεπερνώντας τα 100 δολάρια ΗΠΑ το βαρέλι για πρώτη φορά μετά το καλοκαίρι του 2008 και φθάνοντας τα 126,6 δολάρια ΗΠΑ το βαρέλι στις 2 Μαΐου (UK Brent). Αυτό υπήρξε το συνδυαστικό αποτέλεσμα της έντονης διεθνούς ζήτησης πετρελαίου από ορισμένες χώρες, αλλά και των σοβαρών ανωμαλιών που παρουσιάστηκαν στη συνολική προσφορά και τα αποθέματα εξαιτίας της πολιτικής αστάθειας και των ένοπλων εξεγέρσεων σε διάφορες χώρες της Μέσης Ανατολής και της Βόρειας Αφρικής. Σε μέσα επίπεδα έτους εκτιμάται ότι η μέση διεθνής τιμή τριών τύπων αργού πετρελαίου θα αυξηθεί κατά 30,6% το 2011 (έναντι 27,9% το 2010) στα 103,2 δολάρια ΗΠΑ το βαρέλι (σε όρους ευρώ η αύξηση εκτιμάται σε 22,6% το 2011 από 34,3% το 2010). Ο **δείκτης των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων πλην καυσίμων** προβλέπεται επίσης να αυξηθεί σημαντικά το 2011 (κατά 21,2% σε δολάρια, 13,8% σε ευρώ).

Η οικονομική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες επικεντρώθηκε στη λήψη μέτρων αποκατάστασης της εμπιστοσύνης όσον αφορά τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών, η οποία επλήγη από την εντεινόμενη κρίση χρέους κυρίως σε χώρες της ζώνης του ευρώ, αλλά και στην παράλληλη διατήρηση των εξαιρετικά ευνοϊκών χρηματοπιστωτικών συνθηκών για τη διευκόλυνση της ανάκαμψης. Η **νομισματική πολιτική** στις προηγμένες οικονομίες παραμένει και το 2011 χαλαρή (παρά τη μικρή αύξηση των επιτοκίων πολιτικής στη ζώνη του ευρώ και την ολοκλήρωση του δεύτερου κύκλου ποσοτικής χαλάρωσης στις ΗΠΑ), καθώς λαμβάνει υπόψη την επιδείνωση του διεθνούς περιβάλλοντος το β' και γ' τρίμηνο του 2011, σε συνδυασμό με τη μικρή υποχώρηση της διεθνούς τιμής του πετρελαίου από το Μάιο. Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ δεν μετέβαλε τα σχεδόν μηδενικά επιτόκια πολιτικής της, ανακοίνωσε μάλιστα τον Αύγουστο ότι οι συνθήκες επιβάλλουν τη διατήρηση των εξαιρετικά χαμηλών επιτοκίων τουλάχιστον έως τα μέσα του 2013, ενώ από τον Οκτώβριο του 2011

Διάγραμμα II.1 Βασικά επιτόκια κεντρικών τραπεζών (Ιανουάριος 2000 - Οκτώβριος 2011)

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



ξεκίνησε και τρίτο κύκλο ποσοτικής χαλάρωσης. Η Τράπεζα της Ιαπωνίας δεν μετέβαλε το βασικό της επιτόκιο (βρίσκεται στο 0,30% από το Δεκέμβριο του 2008), αποφάσισε όμως να επεκτείνει το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων από τα 40 στα 50 δισεκ. γιεν. Στη ζώνη του ευρώ πολλές οικονομίες εμφάνισαν επιτάχυνση της οικονομικής ανόδου το πρώτο εξάμηνο του έτους, επιτρέποντας την αύξηση των βασικών επιτοκίων στην οποία προέβη η ΕΚΤ δύο φορές μέσα στο 2011, στις 13 Απριλίου και 13 Ιουλίου (βλ. Διάγραμμα II.1). Η οικονομική επιβράδυνση στην ευρωζώνη το β' εξάμηνο και η εκτίμηση ότι οι πληθωριστικές πιέσεις αποδυναμώνονται καθώς και ο νέος γύρος αναταραχής στις κεφαλαιαγορές της λόγω της αβεβαιότητας που προσέθεσε η πολιτική αστάθεια στην Ελλάδα μετά τη Σύνοδο Κορυφής των Βρυξελλών στις 26-27 Οκτωβρίου, οδήγησε την ΕΚΤ στην απόφαση της 3ης Νοεμβρίου για μείωση του βασικού επιτοκίου κατά 25 μονά-

Πίνακας Π.1 Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της παγκόσμιας οικονομίας

	Αριθμός χωρών	Μερίδιο στο ΑΕΠ ¹ %	ΑΕΠ (ετήσιες % μεταβολές όγκου)			Πληθυσμός ² (ετήσιες % μεταβολές)			Δημοσιονομικό αποτέλεσμα (% του ΑΕΠ)			Αναθάρστρο Δημόσιο Χρέος (% του ΑΕΠ)			Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% του ΑΕΠ)		
			2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Παγκόσμιο σύνολο	184	100,0	5,0	3,7	3,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1. Προηγμένες οικονομίες	34	51,9	2,8	1,5	1,3	1,6	2,6	1,4	-7,5	-6,5	-5,2	104,4	109,5	112,9	-0,2	-0,3	0,1
ΗΠΑ		19,9	3,0	1,6	1,5	1,6	3,2	1,9	-10,6	-10,0	-8,5	95,2	101,0	105,6	-3,3	-3,3	-3,1
Ιαπωνία		5,9	4,0	-0,4	1,8	-0,7	-0,2	-0,1	-6,8	-7,2	-7,4	197,6	206,2	210,0	3,5	2,9	2,9
Ην. Βασίλειο		2,9	1,8	0,7	0,6	3,3	4,3	2,9	-10,3	-9,4	-7,8	79,9	84,0	88,8	-2,5	-2,5	-0,9
Ζώνη του ευρώ	17	14,7	1,9	1,5	0,5	1,6	2,6	1,7	-6,2	-4,1	-3,4	85,6	88,0	90,4	-0,4	-0,6	-0,5
2. Αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες	150	48,1	7,3	6,0	5,9	6,1	7,5	5,9	-2,9	-1,9	-1,7	40,7	36,9	34,7	2,0	2,4	2,0
Κίνα		13,7	10,3	9,2	8,6	3,3	5,5	3,3	-2,3	-1,6	-0,8	33,8	26,9	22,2	5,2	3,7	4,4
Ρωσία		3,0	4	3,9	3,8	6,9	8,8	7,7	4,8	5,1	3,3	11,7	10	9,5	4,8	5,9	4

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *European Economic Forecast- Autumn 2011*, Νοέμβριος 2011, ΔΝΤ, *World Economic Outlook*, Σεπτ. 2011 και *Fiscal Monitor*, Σεπτ. 2011.

Σημειώσεις: Για το 2011 εκτιμήσεις και για το 2012 προβλέψεις. Σύμφωνα με την κατάταξη του ΔΝΤ: Προηγμένες οικονομίες: Ζώνη του ευρώ-17, οι 4 νέες βιομηχανικές οικονομίες της Ασίας (Κορέα, Σιγκαπούρη, Ταϊβάν-Επαρχία Κίνας και Χονγκ Κονγκ-Ειδική Διοικητική Περιοχή) και ΗΠΑ, Ιαπωνία, Αυστραλία, Δανία, Ελλάδα, Ηνωμ. Βασίλειο, Ισπανία, Ισραήλ, Καναδάς, Νορβηγία, Ν. Ζηλανδία, Σουηδία και Τσεχία. Αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες: Αφρική (44), Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη (15), Κοινοπολιτεία Ανεξαρτήτων Κρατών (13 με Μογγολία), Αναπτυσσόμενη Ασία (26), Μέση Ανατολή (20) και Δυτικό Ημισφαίριο (32).

1 Ποσοστό % συμμετοχής στο παγκόσμιο ΑΕΠ το 2010, με βάση τις ισοτιμίες αγοραστικών δυνάμεων (ΙΑΔ).

2 ΔΤΚ για τη ζώνη ευρώ και το Ην.Βασίλειο και ΔΤΚ για τις λοιπές περιπτώσεις. Μέσα επίπεδα έτους.

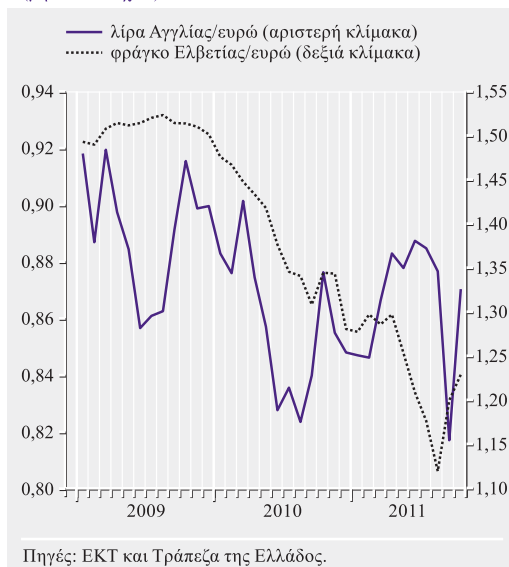
Διάγραμμα II.2 Συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου ΗΠΑ και του γιεν Ιαπωνίας (Ιανουάριος 2009-Οκτώβριος 2011)

(μηνιαία στοιχεία)



Διάγραμμα II.3 Συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι της λίρας Αγγλίας και του φράγκου Ελβετίας (Ιανουάριος 2009 - Οκτώβριος 2011)

(μηνιαία στοιχεία)



δες βάσης. Η **δημοσιονομική πολιτική** στις προηγμένες οικονομίες έχει στόχο, σε εντονότερο πλέον βαθμό, την περαιτέρω μείωση των υψηλών ελλειμμάτων που δημιουργήθηκαν την περίοδο 2008-2009 για την αντιμετώπιση της διεθνούς κρίσης (βλ. Πίνακα II.1). Ιδίως μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ, 15 εκ των οποίων ετέθησαν στη “Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος” την περίοδο 2009-2010, η ανάγκη ταχύτερης βελτίωσης των δημοσιονομικών μεγεθών κατέστη επιτακτικότερη κατά τη διάρκεια του 2011, υπό την πίεση της αβεβαιότητας από τη συνεχή άνοδο των επιτοκίων των κρατικών ομολόγων και των σχετικών ασφαλιστρών κινδύνου (CDS) πολλών χωρών της ζώνης, ακόμη και των μεγαλύτερων από αυτές. Στις προηγμένες οικονομίες ως σύνολο, το δημοσιονομικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται από το ΔΝΤ ότι θα υποχωρήσει περαιτέρω στο 6,7% του ΑΕΠ το 2011 (από 7,5% το 2010). Στις ΗΠΑ το έλλειμμα αυτό προβλέπεται να παραμείνει αρκετά υψηλό (10,0%), ενώ στην Ιαπωνία θα διευρυνθεί και πάλι λόγω των δυσμενών γεγονότων. Στις ΗΠΑ τον Αύγουστο αποφασίστηκε η εμπροσθοβαρής μείωση του ελλείμματος από

το 2012, με αντάλλαγμα την αύξηση του ανώτατου θεσμικά επιτρεπόμενου ορίου για το δημόσιο χρέος. Το ακαθάριστο δημόσιο χρέος συνέχισε να διογκώνεται το 2011 στις κυριότερες προηγμένες οικονομίες, ιδίως στις μεγαλύτερες από αυτές, αυξάνοντας τους κινδύνους και την αβεβαιότητα στις διεθνείς αγορές.

Το ευρώ δεν φαίνεται να έχει επηρεαστεί σημαντικά από την επιδείνωση της κρίσης δημόσιου χρέους στο εσωτερικό της ζώνης. Η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ, η οποία τον Απρίλιο του 2011 ήταν ανατιμημένη κατά 4,5% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2010, έχει σημειώσει ελαφρά μόνο υποχώρηση έκτοτε και τον Οκτώβριο ήταν ανατιμημένη κατά 2,9% έναντι του Δεκεμβρίου του 2010. Αυτό φαίνεται να επιβεβαιώνει την άποψη ότι η κρίση δημόσιου χρέους και οι συνεπαγόμενες επιπτώσεις της στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα δεν έχουν προκαλέσει πρόβλημα σταθερότητας του ευρώ.³

3 Βλ. συνέντευξη του J.-C. Trichet στο *Le Point*, 27.7.2011 (αγγλική μετάφραση διαθέσιμη στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ).

Ι.Β ΣΥΝΟΔΟΙ ΚΟΡΥΦΗΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΥΡΩ – ΟΙ ΣΥΜΦΩΝΙΕΣ ΤΗΣ 21ης ΙΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΗΣ 26ης ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ

Η επιδείνωση της δημοσιονομικής κρίσης σε ορισμένες χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ το β' τρίμηνο του έτους και ο αυξημένος κίνδυνος εξάπλωσης της κρίσης κατέστησαν αναγκαία τη συντονισμένη παρέμβαση των αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ στις 21 Ιουλίου 2011, προκειμένου να διασφαλιστεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα τόσο της ζώνης του ευρώ στο σύνολό της όσο και των χωρών-μελών της. Η συμφωνία που επιτεύχθηκε περιλάμβανε τη λήψη μέτρων με στόχο τη βελτίωση της διατηρησιμότητας του δημόσιου χρέους της Ελλάδος, καθώς και την αύξηση της αποτελεσματικότητας και της ευελιξίας των εργαλείων σταθεροποίησης της ζώνης του ευρώ, δηλαδή του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΤΧΣ-EFSF) και του μελλοντικού Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ΕΜΣ). Παράλληλα, επιβεβαιώθηκε για μια ακόμη φορά η ισχυρή δέσμευση των αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ για ενίσχυση της σύγκλισης, της ανταγωνιστικότητας και της οικονομικής διακυβέρνησης εντός της νομισματικής ένωσης, καθώς τα στοιχεία αυτά αποτελούν βασικές προϋποθέσεις για διατηρήσιμη οικονομική ανάπτυξη και αύξηση της απασχόλησης.

Στις 26 Οκτωβρίου 2011 οι αρχηγοί κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ τροποποίησαν ορισμένες σημαντικές παραμέτρους της συμφωνίας της 21ης Ιουλίου, ενώ παράλληλα έλαβαν πρόσθετες αποφάσεις για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης, την αντιμετώπιση των τρεχουσών δυσκολιών και την περαιτέρω ολοκλήρωση της οικονομικής και νομισματικής ένωσης.

Η συμφωνία για την Ελλάδα

Ειδικότερα όσον αφορά το σκέλος της συμφωνίας για την Ελλάδα, κατόπιν αιτήματος της ελληνικής κυβέρνησης αποφασίστηκε στις 21 Ιουλίου 2011 η υιοθέτηση ενός νέου προ-

γράμματος οικονομικής στήριξης της χώρας από κοινού με το ΔΝΤ και με την εθελοντική συμβολή του ιδιωτικού τομέα, προκειμένου να καλυφθεί πλήρως το χρηματοδοτικό έλλειμμα μέχρι το 2014. Ως μέσο χρηματοδότησης αναμένεται να χρησιμοποιηθεί το ΕΤΧΣ. Η συνολική επίσημη χρηματοδότηση όπως είχε εκτιμηθεί κατά τη συμφωνία της 21ης Ιουλίου ανερχόταν σε 109 δισεκ. ευρώ, ποσό στο οποίο είχαν συνυπολογιστεί οι εκτιμήσεις για τους πόρους που θα απαιτούνταν για την πιστωτική ενίσχυση (credit enhancement) των νέων ομολόγων (35 δισεκ. ευρώ) που θα προέκυπταν από το πρόγραμμα εθελουσίας ανταλλαγής ομολόγων με τον ιδιωτικό τομέα, την πιθανή ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών (20 δισεκ. ευρώ, μέσω του ελληνικού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας) και την επαναγορά δημόσιου χρέους (20 δισεκ. ευρώ).⁴ Ιδιαίτερη σημασία έχει ότι το πρόγραμμα προβλέπει χαμηλότερα επιτόκια, πλησίον των επιτοκίων του μηχανισμού για τη στήριξη του ισοζυγίου πληρωμών (επί του παρόντος περί το 3,5%), και επιμήκυνση των προθεσμιών λήξεως των μελλοντικών δανείων του ΕΤΧΣ προς την Ελλάδα από τα ισχύοντα 7,5 έτη σε 15 έως 30 έτη, με περίοδο χάριτος 10 ετών. Ταυτόχρονα, αποφασίστηκε η παράταση των προθεσμιών λήξεως των δανείων υπό το υπάρχον οικονομικό πακέτο στήριξης.

Ταυτόχρονα, κατέστη σαφές ότι η προβλεπόμενη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στις προσπάθειες δημοσιονομικής προσαρμογής της Ελλάδος, μέσα από ένα πρόγραμμα εθελοντικής ανταλλαγής ή μετακύλισης ελληνικών κρατικών ομολόγων, αφορά αποκλειστικά την περίπτωση της Ελλάδος και αποτελεί μια λύση έκτακτου και μοναδικού χαρακτήρα. Σύμφωνα με τη δήλωση των αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ στις 21 Ιουλίου, η καθαρή συνεισφορά του ιδιωτικού τομέα στη μείωση του δημόσιου χρέους, δηλαδή το ποσό που θα προέκυπτε εάν αφαιρείτο το κόστος για

⁴ Βλ. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, "Background document on the offer by the International Institute of Finance (IIF) and on Debt Buy Back (DBB)", δημοσιευμένο στην ιστοσελίδα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/financial_operations/pdf/psi_en.pdf).

το ελληνικό Δημόσιο της πιστωτικής ενίσχυσης (ύψους 35 δισεκ. ευρώ) των νέων ομολόγων, εκτιμάτο σε 37 δισεκ. ευρώ για την περίοδο 2011-2014. Επιπλέον, το πρόγραμμα επαναγοράς χρέους από την ελληνική κυβέρνηση με τη χρήση δανειακών κεφαλαίων ύψους 20 δισεκ. ευρώ από το ΕΤΧΣ, θα είχε καθαρή συνεισφορά 12,6 δισεκ. ευρώ στη μείωση του δημόσιου χρέους. Για το σύνολο της περιόδου 2011-2019, η καθαρή συμβολή του ιδιωτικού τομέα εκτιμάτο σε 106 δισεκ. ευρώ (σύμφωνα με τους υπολογισμούς των υπηρεσιών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής).

Στη σύνοδό τους στις 26 Οκτωβρίου, οι αρχηγοί κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ, λαμβάνοντας υπόψη τις εντάσεις στην αγορά ελληνικών κρατικών ομολόγων από τον Ιούλιο και μετά, καθώς και την επιδείνωση των μακροοικονομικών συνθηκών και ορισμένες νεότερες εκτιμήσεις για τη δυναμική του ελληνικού δημόσιου χρέους, συμφώνησαν ότι απαιτείται περαιτέρω δράση για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και ότι χρειάζεται ένα περιεκτικό σύνολο πρόσθετων μέτρων. Συγκεκριμένα αποφάσισαν να τροποποιήσουν τους όρους για τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα (private sector involvement – PSI) του προγράμματος το οποίο είχε συμφωνηθεί την 21η Ιουλίου. Το νέο πρόγραμμα θα πρέπει να συμφωνηθεί έως το τέλος του 2011 και η ανταλλαγή των ομολόγων να πραγματοποιηθεί στις αρχές του 2012. Μολονότι επί του παρόντος δεν έχουν εξειδικευθεί οι τεχνικές λεπτομέρειες του προγράμματος, τα βασικά σημεία της συμφωνίας, όπως αναφέρονται στο επίσημο ανακοινωθέν, έχουν ως εξής: (α) εθελοντική ανταλλαγή των κρατικών ομολόγων με ονομαστική μείωση 50% του θεωρητικά υπολογιζόμενου (notional) ελληνικού χρέους που κατέχουν ιδιώτες επενδυτές, (β) πιστωτική ενίσχυση των νέων τίτλων έως 30 δισεκ. ευρώ από πόρους των χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ και (γ) πρόσθετη επίσημη χρηματοδότηση έως 100 δισεκ. ευρώ, συμπεριλαμβανομένου του ποσού για την απαιτούμενη ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών. Η εφαρμογή αυτών των αποφάσεων, σε συνδυασμό με ένα φιλόδοξο πρόγραμμα μεταρ-

ρυθμίσεων, είναι δυνατόν να βελτιώσει αποφασιστικά τη βιωσιμότητα και την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους (με στόχο τη μείωση του χρέους στο 120% του ΑΕΠ το 2020), καθώς και τις δυνατότητες αναχρηματοδότησης της Ελλάδας.

Η συμφωνία της 26ης Οκτωβρίου αναφέρει επίσης ότι η Ελλάδα δεσμεύεται να αποδώσει στο ΕΤΧΣ μελλοντικές ταμειακές ροές από το πρόγραμμα “Ήλιος” ή άλλα έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις πλέον αυτών που έχουν ήδη συμπεριληφθεί στο πρόγραμμα προσαρμογής έως το ποσό των 15 δισεκ. ευρώ για την περαιτέρω μείωση του χρέους της.

Τέλος, κατά την εξειδίκευση των τεχνικών λεπτομερειών του PSI θα υπάρξει μέριμνα ώστε τα ομόλογα με τα οποία θα ανταλλάγουν οι υφιστάμενοι κρατικοί τίτλοι να έχουν χαρακτηριστικά τα οποία να τα καθιστούν αποδεκτά από το Ευρωσύστημα ως εξασφαλίσεις για την παροχή ρευστότητας προς τα πιστωτικά ιδρύματα.

Συνολική στρατηγική για την ανάπτυξη

Επιπρόσθετα, στις 21 Ιουλίου η ευρωπαϊκή πολιτική ηγεσία αναγνώρισε την ανάγκη υλοποίησης μιας συνολικής στρατηγικής για την οικονομική ανάπτυξη και τις επενδύσεις στην Ελλάδα. Προς το σκοπό αυτό, ενέκρινε τη σύσταση από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ειδικής ομάδας εργασίας (task force), η οποία θα συνδράμει τις ελληνικές αρχές προκειμένου να διοχετευθούν οι πόροι των Διαρθρωτικών Ταμείων προς πιο παραγωγικές χρήσεις, ενώ προς την κατεύθυνση της ώθησης της ελληνικής οικονομίας θα κινητοποιηθεί και η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων. Τέλος, προβλέφθηκε η παροχή έκτακτης τεχνικής βοήθειας στην Ελλάδα προκειμένου να εφαρμοστούν οι μεταρρυθμίσεις. Η ειδική ομάδα εργασίας που συνέστησε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανέλαβε ήδη έργο εξειδικεύοντας σε συνεργασία με τις αρμόδιες ελληνικές αρχές τους τομείς που απαιτούν άμεση στήριξη. Η πρώτη έκθεση της ομάδας αναμενόταν έως τα μέσα Νοεμβρίου.

Μηχανισμοί για την παρακολούθηση της εφαρμογής του προγράμματος

Η συμφωνία της 26ης Οκτωβρίου προβλέπει τη συγκρότηση επιτόπιας εποπτικής ικανότητας, με τη συμμετοχή εθνικών εμπειρογνομόνων και σε συνεργασία με την ελληνική κυβέρνηση και την Τρόικα, όσο διαρκεί το νέο πρόγραμμα, ώστε να διασφαλιστεί η έγκαιρη και πλήρης εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων. Αυτός ο νέος ρόλος θα καθοριστεί στο Μνημόνιο.

Εργαλεία σταθεροποίησης της ζώνης του ευρώ

Όσον αφορά τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας του ΕΤΧΣ και του μελλοντικού ΕΜΣ ώστε να αντιμετωπιστεί ο ενδεχόμενος κίνδυνος εξάπλωσης της κρίσης, η συμφωνία της 21ης Ιουλίου προβλέπει αύξηση της ευελιξίας των εργαλείων αυτών υπό προϋποθέσεις. Ειδικότερα, το ΕΤΧΣ και ο ΕΜΣ θα έχουν τη δυνατότητα να παρέχουν βοήθεια προληπτικά, να χρηματοδοτούν την ανακεφαλαιοποίηση πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω της χορήγησης δανείων σε κυβερνήσεις (μεταξύ άλλων και σε χώρες που δεν υπάγονται σε προγράμματα προσαρμογής) και να παρεμβαίνουν στις δευτερογενείς αγορές ύστερα από ανάλυση της ΕΚΤ και αμοιβαία συμφωνία των κρατών-μελών. Η διαδικασία κύρωσης του αναθεωρημένου ΕΤΧΣ από τα εθνικά κοινοβούλια ολοκληρώθηκε στα μέσα Οκτωβρίου.⁵

Με τη συμφωνία της 26ης Οκτωβρίου αποφασίστηκε να μην επεκταθούν οι εγγυήσεις που στηρίζουν το ΕΤΧΣ, αλλά να διευρυνθούν (leverage) οι υφιστάμενοι πόροι του με δύο τρόπους. Πρώτον, παρέχοντας πιστωτική ενίσχυση των νέων χρεών των κρατών-μελών (μειώνοντας έτσι το κόστος χρηματοδότησής τους), μέσω εξαγοράς ασφάλισης που θα προσφέρεται ως επιλογή στους ιδιώτες επενδυτές όταν αγοράζουν ομόλογα στην πρωτογενή αγορά. Δεύτερον, μεγιστοποιώντας τις πηγές χρηματοδότησης του ΕΤΧΣ με το συνδυασμό πόρων από ιδιωτικά και δημόσια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και επενδυτές στο πλαίσιο μέσων ειδικού σκοπού (special purpose vehicles). Το ΕΤΧΣ θα έχει την ευελιξία να

χρησιμοποιεί αυτές τις δύο επιλογές ταυτόχρονα, ανάλογα με τον εκάστοτε επιδιωκόμενο σκοπό και τις συνθήκες της αγοράς, επιτυγχάνοντας συντελεστή μόχλευσης που εκτιμάται ότι θα μπορούσε να φθάσει το 4 ή 5, με αναμενόμενη απόδοση περίπου το 1 τρισεκ. ευρώ. Η τελική διατύπωση των όρων και των προϋποθέσεων για την εφαρμογή των εν λόγω διαδικασιών αναμένεται από την Ευρωομάδα το Νοέμβριο.

Τραπεζικό σύστημα

Στις 26 Οκτωβρίου τα μέλη του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου συμφώνησαν σε μια περιεκτική δέσμη μέτρων για να τονωθεί η εμπιστοσύνη στον τραπεζικό τομέα, σύμφωνα με την οποία: (α) διευκολύνεται η πρόσβαση των τραπεζών σε μεσομακροπρόθεσμη χρηματοδότηση μέσω μιας συντονισμένης προσέγγισης σε επίπεδο ΕΕ και (β) αυξάνεται η κεφαλαιακή θέση των τραπεζών στο 9% του δείκτη βασικών ιδίων κεφαλαίων (Core Tier 1) έως τα τέλη Ιουνίου 2012 (για την Ελλάδα ο στόχος είναι 10%, όπως ορίζεται στο πρόγραμμα της ΕΕ/ΔΝΤ). Η χρηματοδότηση της κεφαλαιακής ενίσχυσης θα πρέπει να γίνει πρωτίστως με τη χρήση ιδιωτικών κεφαλαίων, μεταξύ άλλων μέσω αναδιάρθρωσης και μετατροπής του χρέους σε μετοχικούς τίτλους. Εφόσον χρειαστεί οι εθνικές κυβερνήσεις και το ΕΤΧΣ θα συνδράμουν. Οι εθνικοί επόπτες πρέπει να διασφαλίσουν ότι τα σχέδια ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών δεν θα οδηγήσουν σε υπερβολική απομόχλευση, διασφαλίζοντας έτσι τη ροή πιστώσεων στην πραγματική οικονομία.

Δημοσιονομική εξυγίανση, ανάπτυξη και οικονομική διακυβέρνηση

Η ενίσχυση της οικονομικής ανάπτυξης και της απασχόλησης αποτελεί προτεραιότητα των

⁵ Σύμφωνα με τον Πρόεδρο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, H. Van Rompuy, νέα ώθηση προς την κατεύθυνση της υλοποίησης της συμφωνίας της 21ης Ιουλίου δίνει η απόφαση του Ομοσπονδιακού Συνταγματικού Δικαστηρίου της Γερμανίας στις 7 Σεπτεμβρίου 2011, η οποία επιβεβαιώνει την ισχύ των προγραμμάτων στήριξης των χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ με οικονομικές δυσχέρειες. Η απόφαση αυτή αναμένεται να συμβάλει επίσης στην ενίσχυση της σταθερότητας στο σύνολο της ζώνης του ευρώ.

Ευρωπαίων ηγετών για όλες τις χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ, με έμφαση στις χώρες-μέλη που υπάγονται σε προγράμματα συνδρομής ΕΕ/ΔΝΤ. Σύμφωνα με τις αποφάσεις της 21ης Ιουλίου, όλες οι χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ καλούνται να τηρήσουν αυστηρά τους συμφωνημένους δημοσιονομικούς στόχους, να βελτιώσουν την ανταγωνιστικότητά τους και να αντιμετωπίσουν τις μακροοικονομικές ανισορροπίες. Ταυτόχρονα, η προσωρινή αύξηση των ποσοστών συγχρηματοδότησης από τα Διαρθρωτικά Ταμεία αναμένεται να συνδράμει σημαντικά στις αναπτυξιακές προσπάθειες των χωρών που υπόκεινται σε προγράμματα προσαρμογής, ενώ τα επιτόκια δανεισμού και οι προθεσμίες λήξεως των δανείων που συμφωνήθηκαν για την Ελλάδα θα ισχύσουν επίσης για την Πορτογαλία και την Ιρλανδία. Στις 4 Οκτωβρίου το Συμβούλιο των Υπουργών Οικονομικών της ΕΕ επιβεβαίωσε ότι θα επικυρώσει τις έξι νομοθετικές προτάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την οικονομική διακυβέρνηση,⁶ οι οποίες θα τεθούν σε ισχύ τον Ιανουάριο του 2012 και, σύμφωνα με τις αποφάσεις της 26ης Οκτωβρίου, θα εφαρμοστούν με αυστηρότητα ως μέρος του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου.⁷

Η συμφωνία της 26ης Οκτωβρίου ενισχύει περαιτέρω τον οικονομικό συντονισμό και εποπτεία με τη θέσπιση πρόσθετων μέτρων τα οποία υπερβαίνουν τη δέσμη για την οικονομική διακυβέρνηση που υιοθετήθηκε πρόσφατα. Αναφέρονται, μεταξύ άλλων, η θέσπιση κανόνων για ισοσκελίση του προϋπολογισμού και ενσωμάτωση των κανόνων του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης στην εθνική νομοθεσία, καθώς και η κατάρτιση των προϋπολογισμών με βάση ανεξάρτητες προβλέψεις ανάπτυξης. Σε περίπτωση αποκλίσεων προβλέπεται στενότερη παρακολούθηση και συντονισμός στην εφαρμογή του προϋπολογισμού, ενώ παράλληλα γίνεται λόγος για ουσιαστικότερο συντονισμό των φορολογικών πολιτικών, εν αναμονή των προτάσεων της Επιτροπής για μια κοινή ενοποιημένη βάση φορολόγησης των επιχειρήσεων και εισφορά επί των χρηματοπιστωτικών συναλλαγών.

Τέλος, προωθούνται οι εργασίες σε ευρωπαϊκό επίπεδο για την καλύτερη διαχείριση κρίσεων, τη διασφάλιση μεγαλύτερης οικονομικής ολοκλήρωσης και την ενίσχυση της δομής διακυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ. Μεταξύ άλλων, οι ηγέτες της ζώνης του ευρώ στις 21 Ιουλίου αναγνώρισαν την ανάγκη να περιοριστεί η εξάρτηση από εξωτερικές αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας και κάλεσαν την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να υποβάλει προτάσεις για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Στις 26 Οκτωβρίου, δόθηκε εντολή στον Πρόεδρο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, κ. Van Rompuy, σε συνεργασία με τον Πρόεδρο της Επιτροπής και τον Πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Ένωσης, να εντοπίσουν πιθανά μέτρα για την ενίσχυση της οικονομικής ένωσης, μεταξύ άλλων διερευνώντας τη δυνατότητα περιορισμένων αλλαγών των Συνθηκών. Ενδιάμεση έκθεση θα υποβληθεί το Δεκέμβριο του 2011, ενώ μέχρι το Μάιο του 2012 θα ολοκληρωθεί έκθεση για τον τρόπο εφαρμογής των συμφωνηθέντων εν λόγω μέτρων.

2 ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ ΤΗΣ ΝΟΤΙΟΑΝΑΤΟΛΙΚΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ⁸

Οι οικονομίες των χωρών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης φαίνεται να έχουν εισέλθει σε πορεία σταθερής ανάκαμψης, αν και οι σχετικά υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης που κατέγραψαν αρκετές από αυτές το α' τρίμηνο του 2011 εμφανίζουν σαφή τάση επιβράδυνσης στη διάρκεια του έτους. Πάντως, οι περισσότερες χώρες αναμένεται να επιτύχουν το 2011 μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ υψηλότερο από ό,τι το 2010. Ειδικότερα, το ΑΕΠ της Ρουμανίας κατέγραψε άνοδο το α' τρίμηνο του 2011 για πρώτη φορά μετά την εκδήλωση

⁶ Οι προτάσεις αυτές τροποποιήθηκαν μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το οποίο κατόπιν τις υιοθέτησε στις 28 Σεπτεμβρίου 2011.

⁷ Επιπρόσθετα, στις 12 Οκτωβρίου η Ευρωπαϊκή Επιτροπή παρουσίασε έναν "Οδικό Χάρτη" με συγκεκριμένες προτάσεις, μεταξύ άλλων, για τη βελτίωση της οικονομικής διακυβέρνησης και την ταχύτερη εφαρμογή πολιτικών για σταθερότητα και ανάπτυξη στην Ευρώπη.

⁸ Η ανάλυση για τις οικονομίες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης αναφέρεται στις εξής χώρες: Αλβανία, Βοσνία και Ερζεγοβίνη, Βουλγαρία, Κροατία, Μαυροβούνιο, Πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας (ΠΓΔΜ), Ρουμανία, Σερβία και Τουρκία.

της κρίσης και αναμένεται να παραμείνει σε θετικό ρυθμό μεταβολής το 2011 (1,7% από -1,9% το 2010). Στον αντίποδα, η Κροατία είναι η μόνη χώρα που κατέγραψε αρνητικό ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ το α' τρίμηνο, αλλά τελικά προβλέπεται να εμφανίσει θετικό ρυθμό για το σύνολο του έτους (0,6% από -1,2% το 2010). Ο ρυθμός ανάπτυξης της Βουλγαρίας, αν και παρουσιάζει τάση επιβράδυνσης σε σχέση με την επίδοση του α' τριμήνου, προβλέπεται να σημειώσει σημαντική επιτάχυνση (2,2% από 0,2% το 2010). Αρκετά σημαντική επιτάχυνση του ρυθμού ανάπτυξης αναμένεται να καταγράψουν οι οικονομίες της Σερβίας (2,1% από 1,0% το 2010), της Βοσνίας και Ερζεγοβίνης (2,1% από -3,0% το 2010), της ΠΓΜΔ (3,0% από 1,8% το 2010) και του Μαυροβουνίου (2,7% από 2,5% το 2010). Από την άλλη πλευρά, η Τουρκία και η Αλβανία, δηλ. οι δύο χώρες με τους υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης το 2010 (ιδίως η πρώτη), παρουσιάζουν επιβράδυνση το 2011 (7,5% από 8,9% το 2010 για την Τουρκία και 1,9% από 3,8% το 2010 για την Αλβανία) (βλ. Πίνακα Π.2.Α).

Η διαφαινόμενη επιβράδυνση της αρχικά ισχυρής ανάκαμψης των περισσότερων οικονομιών των χωρών της περιοχής οφείλεται κατά κύριο λόγο σε εξωτερικούς παράγοντες. Ειδικότερα, η προβλεπόμενη υποχώρηση του ρυθμού ανάπτυξης ορισμένων μεγάλων οικονομιών το 2011 σε σχέση με το 2010 (ειδικότερα των ΗΠΑ, της Ιαπωνίας, της Κίνας) και η αναμενόμενη στασιμότητα ή μικρή επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης στην ΕΕ ασκούν δυσμενή επίδραση στις προοπτικές ανάπτυξης των χωρών της περιοχής, δεδομένης μάλιστα της ισχυρής επίδρασης που έχει η εξέλιξη των εξαγωγών στην αναπτυξιακή τους πορεία.

Αξίζει να σημειωθεί ότι σημαντικό στοιχείο αβεβαιότητας όσον αφορά την προοπτική ανάπτυξης είναι και η συνεχιζόμενη κρίση χρέους στις χώρες της ζώνης του ευρώ. Ειδικότερα, τρεις είναι οι βασικοί δίαυλοι μετάδοσης της κρίσης στην περιοχή. Ο πρώτος αναφέρθηκε ήδη και σχετίζεται με την πραγ-

ματική οικονομία και την επιβράδυνση της ανάπτυξης στις μεγάλες κυρίως ευρωπαϊκές χώρες. Ο δεύτερος συνδέεται με την παρουσία μεγάλων τραπεζικών ομίλων των χωρών της ζώνης του ευρώ στην περιοχή και τον πιθανό περιορισμό της χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, που μεταξύ άλλων θα συνεπαγόταν περαιτέρω αποδυνάμωση του ήδη χαμηλού ρυθμού πιστωτικής επέκτασης στις περισσότερες χώρες. Τέλος, ο τρίτος δίαυλος αναφέρεται στο ρόλο των χρηματοπιστωτικών αγορών και στην πιθανότητα να ενισχυθεί η “αποστροφή προς τον κίνδυνο” στη συμπεριφορά των επενδυτών. Ειδικότερα, αν και η δημοσιονομική κατάσταση των χωρών της περιοχής είναι γενικά καλύτερη από εκείνη των χωρών της ζώνης του ευρώ, μια γενικευμένη αύξηση της αποστροφής προς τον κίνδυνο θα μπορούσε να δημιουργήσει προβλήματα χρηματοδότησης για χώρες με σχετικά υψηλό βραχυπρόθεσμο χρέος – όπως ακριβώς συνέβη και στην κρίση του 2008.

Οι πληθωριστικές πιέσεις, αν και αναζωπυρώθηκαν σε σημαντικό βαθμό τους πρώτους μήνες του 2011, έχουν εισέλθει σε πορεία σταδιακής αποκλιμάκωσης σε αρκετές χώρες. Σε σχέση με το 2010 πάντως, ο πληθωρισμός αναμένεται να ακολουθήσει ανοδική πορεία εφέτος στη Σερβία, τη Βοσνία και Ερζεγοβίνη, την ΠΓΜΔ και την Κροατία. Στις υπόλοιπες χώρες προβλέπεται να κινηθεί κοντά στα περυσινά επίπεδα (βλ. Πίνακα Π.2.Α).

Οι εξελίξεις στον εξωτερικό τομέα δεν είναι ομοιόμορφες. Στη Βουλγαρία, και σε μικρότερο βαθμό στην Αλβανία, υπάρχει σαφής τάση βελτίωσης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, καθώς η αύξηση των εξαγωγών υπερβαίνει εκείνη των εισαγωγών. Στις περισσότερες από τις υπόλοιπες χώρες, όμως, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προβλέπεται να επιδεινωθεί, κυρίως λόγω της χειροτέρευσης του εμπορικού ισοζυγίου. Η μεγαλύτερη επιδείνωση αναμένεται στην περίπτωση της Τουρκίας λόγω της σημαντικής ανάκαμψης της εγχώριας ζήτησης και του υψηλού ρυθμού ανάπτυξης (βλ. Πίνακα Π.2.Β).

Πίνακας II.2 Βασικοί μακροοικονομικοί δείκτες των χωρών της ΝΑ Ευρώπης¹

Α. ΑΕΠ και πληθωρισμός (ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)														
Χώρα	ΑΕΠ							Πληθωρισμός						
	2007	2008	2009	2010 (εκτιμ.)	α' τρίμ. 2011	β' τρίμ. 2011	2011 (προβλ.)	2007	2008	2009	2010 (εκτιμ.)	α' τρίμ. 2011	α' εξάμ. 2011	2011 (προβλ.)
Αλβανία	5,9	7,5	3,6	3,8	3,4	1,8	1,9	2,9	3,4	2,2	3,5	4,0	3,9	3,7
Βοσνία-Ερζεγοβίνη	6,2	5,7	-2,8	-3,0	-	-	2,1	1,5	7,4	-0,4	2,1	3,3	-	4,0
Βουλγαρία	6,4	6,2	-5,5	0,2	3,4	0,1	2,2	7,6	12,0	2,5	3,0	5,1	4,8	3,6
Κροατία	5,1	2,2	-6,0	-1,2	-0,8	0,8	0,6	2,9	5,8	2,2	1,1	2,2	2,0	2,1
Μαυροβούνιο	10,7	6,9	-5,7	2,5	-	-	2,7	4,2	8,5	3,4	0,5	2,5	-	3,1
ΠΓΔΜ	6,1	5,0	-0,9	1,8	5,1	3,3	3,0	2,3	8,3	-0,8	1,6	4,1	4,7	3,8
Ρουμανία	6,3	7,3	-6,6	-1,9	1,7	1,4	1,7	4,8	7,9	5,6	6,1	8,0	7,9	5,9
Σερβία	5,4	3,8	-3,5	1,0	3,4	2,2	2,1	6,5	12,4	8,1	5,9	14,1	12,7	11,3
Τουρκία	4,7	0,7	-4,8	8,9	11,0	8,8	7,5	8,8	10,4	6,3	8,6	4,3	6,2	8,5
Β. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και δημοσιονομικό αποτέλεσμα (ως ποσοστό του ΑΕΠ)														
Χώρα	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών							Δημοσιονομικό αποτέλεσμα						
	2007	2008	2009	2010 (εκτιμ.)	α' τρίμ. 2011	α' εξάμ. 2011	2011 (προβλ.)	2007	2008	2009	2010 (εκτιμ.)	α' τρίμ. 2011	2011 (προβλ.)	
Αλβανία	-10,4	-15,1	-13,5	-11,8	-11,8	-13,3	-10,9	-3,5	-5,9	-7,3	-4,2	-1,0	-3,7	
Βοσνία-Ερζεγοβίνη	-10,7	-14,3	-6,2	-5,6	-7,1	-8,3	-6,2	1,2	-2,2	-4,5	-4,5	-	-3,5	
Βουλγαρία	-30,2	-23,2	-9,0	-1,0	3,1	1,4	1,6	0,1	1,7	-4,3	-3,1	-1,0	-2,5	
Κροατία	-7,2	-9,1	-5,5	-1,4	-	-	-1,2	-2,5	-1,4	-4,1	-4,9	-	-5,5	
Μαυροβούνιο	-39,5	-50,7	-30,1	-25,6	-	-	-21,5	6,6	0,5	-4,4	-4,9	-	-4,2	
ΠΓΔΜ	-7,0	-12,5	-6,4	-2,2	-4,4	-4,4	-5,5	0,6	-0,9	-2,7	-2,5	-0,8	-2,5	
Ρουμανία	-13,4	-11,4	-4,2	-4,2	-0,7	-	-4,1	-2,5	-5,7	-9,0	-6,9	-0,9	-4,9	
Σερβία	-16,1	-21,6	-7,1	-7,2	-7,1	-6,8	-7,7	-1,9	-2,6	-4,5	-4,6	-0,8	-4,6	
Τουρκία	-5,9	-5,7	-2,3	-6,6	-7,9	-9,7	-9,8	-1,0	-2,2	-6,7	-3,5	-	-2,4	

Πηγές: WEO, EU Candidate and Pre-Accession Countries Economic Quarterly, European Commission (Οκτώβριος, 2011), EBRD (Οκτώβριος 2011) και Economic Forecast – Autumn 2011, European Economy 6 (provisional version).

1 Αναμένεται ότι οι εκτιμήσεις για το 2010 και οι προβλέψεις για το 2011 θα αναθεωρηθούν.

Σε ό,τι αφορά τη δημοσιονομική κατάσταση, υπάρχει βελτίωση σε σχέση με το 2010, καθώς οι περισσότερες χώρες κινούνται εντός των στόχων των προϋπολογισμών τους. Η καλυτέρευση των οικονομικών συνθηκών και η σαφής βούληση των αρχών για μείωση των κρατικών ελλειμμάτων συνέβαλαν στη βελτίωση του δημοσιονομικού αποτελέσματος (βλ. Πίνακα II.2.B).

Η άσκηση νομισματικής πολιτικής, παρά την έξαρση των πληθωριστικών πιέσεων στην αρχή του έτους, κινείται στην κατεύθυνση της χαλάρωσης, επιδίδοντας αναθέρμανση και τόνωση της εγχώριας ζήτησης. Εξαίρεση αποτελεί η μη συμβατικού χαρακτήρα νομισματική πολιτική της Τουρκίας, όπου οι νομισματικές αρχές διατηρούν το βασικό επιτόκιο σε χαμηλά επίπεδα (5,75%) με ταυτόχρονη

αύξηση του ποσοστού των υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων των πιστωτικών ιδρυμάτων. Με τον τρόπο αυτό επιδιώκουν μέσω του βασικού επιτοκίου τη συνέχιση της απρόσκοπτης χρηματοδότησης της οικονομίας επιτυγχάνοντας συνθήκες χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, ενώ παράλληλα με τη διατήρηση του ποσοστού των ρευστών διαθεσίμων σε υψηλά επίπεδα επιδιώκουν την ποιοτική αναβάθμιση των κεφαλαίων, αποθαρρύνοντας την εισροή και δραστηριοποίηση στη χώρα πρόσκαιρων κερδοσκοπικών κεφαλαίων. Ωστόσο, η διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών υπονομεύει τη βιωσιμότητα των υψηλών ρυθμών ανάπτυξης και προσομοιάζει με τις συνθήκες που επικρατούσαν πριν από την κρίση του 2008.

Η βελτίωση του επιπέδου της οικονομικής δραστηριότητας στις χώρες της περιοχής αντανακλά σε σημαντικό βαθμό και την κατάσταση που επικρατεί στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Ο θετικός ρυθμός πιστωτικής επέκτασης, αν και βαίνει επιβραδυνόμενος μετά το α' εξάμηνο του έτους, κινείται σε ικανοποιητικά επίπεδα στο σύνολο των χωρών, γεγονός που ενισχύει τις πιθανότητες ενδυνάμωσης της οικονομικής ανάπτυξης.⁹ Επίσης, η διαμόρφωση σε αρκετές χώρες ενός νέου προτύπου χρηματοδότησης του χρηματοπιστωτικού τομέα, ο οποίος πλέον θα στηρίζεται σε ενδογενείς πηγές άντλησης ρευστότητας, έχει θωρακίσει σημαντικά τη λειτουργία των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η μείωση της εξάρτησης αυτής έχει συνεισφέρει στη διασφάλιση συνθηκών υγιούς ανάπτυξης περιορίζοντας σημαντικά τον κίνδυνο αλληλεξάρτησης, δεδομένου του υψηλού ποσοστού ξένης ιδιοκτησίας. Παράλληλα, η έγκαιρη υιοθέτηση υψηλότερων των προβλεπόμενων κεφαλαιακών απαιτήσεων έχει συμβάλει στην απορρόφηση των επιδράσεων των σχετικά υψηλών επισφαλών απαιτήσεων που καταγράφονται, διασφαλίζοντας έτσι την αναπτυξιακή προοπτική.

Αναμφίβολα οι χώρες της ΝΑ Ευρώπης έχουν εισέλθει σε σταθερή πορεία ανάκαμψης, η διάρκεια της οποίας στην παρούσα συγκυρία εξαρτάται από εξωτερικούς κυρίως παράγο-

ντες και ιδίως από την εξέλιξη της κρίσης χρέους στις χώρες της ζώνης του ευρώ. Η έγκαιρη και αποτελεσματική αντιμετώπιση αυτής της κρίσης θα ωφελήσει σε σημαντικό βαθμό τις μακροχρόνιες προοπτικές ανάπτυξης των εν λόγω οικονομιών.

3 Η ΕΝΙΑΙΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ¹⁰

Από τις αρχές του 2011 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ είχε διατυπώσει την εκτίμηση ότι η αύξηση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων που είχε ξεκινήσει ήδη από τα προηγούμενα έτη, η οποία οφειλόταν στην άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας και την ενίσχυση της ρευστότητας παγκοσμίως καθώς και στις γεωπολιτικές εντάσεις, είχε δημιουργήσει πληθωριστικούς κινδύνους. Το Ευρωσύστημα, προκειμένου να αποτρέψει τη γενίκευση των πληθωριστικών πιέσεων μέσω της εκδήλωσης δευτερογενών επιδράσεων¹¹ από την αύξηση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, αύξησε τα βασικά επιτόκια¹² τον Απρίλιο και τον Ιούλιο του 2011, κατά 25 μονάδες βάσης κάθε φορά (βλ. Πίνακα Π.3).

Παρά τις αυξήσεις των βασικών επιτοκίων, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ εκτιμούσε, μέχρι και το Σεπτέμβριο του 2011, ότι η κατεύθυνση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής παρέμενε διευκολυντική, εξακολουθούσε δηλαδή να στηρίζει την οικονομική δραστη-

⁹ Σημειώνεται ότι η Τουρκία αποτελεί εξαίρεση, δεδομένου ότι η σημαντική οικονομική ανάπτυξη που καταγράφει η οικονομία της αντικατοπτρίζεται πλήρως από το ρυθμό πιστωτικής επέκτασης, ο οποίος το πρώτο εξάμηνο του 2011 παρουσιάζει αύξηση της τάξεως του 17%.

¹⁰ Με βάση τις εισαγωγικές δηλώσεις του Προέδρου της ΕΚΤ στις συνελεύσεις τύπου μετά την πρώτη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ κάθε μήνα – όπου γίνεται η χάραξη της νομισματικής πολιτικής – κατά τους πρώτους ένδεκα μήνες του 2011, καθώς επίσης και ανακοινώσεις και άλλα δημοσιευμένα κείμενα της ΕΚΤ.

¹¹ Δευτερογενείς επιδράσεις σημειώνονται όταν οι τιμές καταναλωτή επιβαρύνονται είτε διότι τα περιθώρια κέρδους διευρύνονται είτε διότι χορηγήθηκαν μισθολογικές αυξήσεις, σε μια προσπάθεια να αντισταθμιστεί η δυσμενής επίπτωση των αυξήσεων των τιμών των βασικών εμπορευμάτων στην αγοραστική δύναμη των επιχειρηματιών και των εργαζομένων αντίστοιχα, βλ. ECB, *Monthly Bulletin*, Ιούλιος 2004, σελ. 28-30.

¹² Τα βασικά επιτόκια, τα οποία καταγράφονται στον Πίνακα Π.3, προσδιορίζονται από το Ευρωσύστημα με στόχο τον επηρεασμό, άμεσα, των επιτοκίων της αγοράς και, απώτερα, του ρυθμού πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ.

Πίνακας II.3 Προσαρμογές των βασικών επιτοκίων του Ευρωσυστήματος

(ποσοστά % ετησίως)

Ημερομηνία μεταβολής επιτοκίων ¹	Πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων	Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης		Πάγια διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης
		Δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου (σταθερό επιτόκιο)	Δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου (ελάχιστο επιτόκιο προσφορών)	
2000	6 Οκτωβρίου	3,75	-	4,75
2001	11 Μαΐου	3,50	-	4,50
	31 Αυγούστου	3,25	-	4,25
	18 Σεπτεμβρίου	2,75	-	3,75
	9 Νοεμβρίου	2,25	-	3,25
2002	6 Δεκεμβρίου	1,75	-	2,75
2003	7 Μαρτίου	1,50	-	2,50
	6 Ιουνίου	1,00	-	2,00
2005	6 Δεκεμβρίου	1,25	-	2,25
2006	8 Μαρτίου	1,50	-	2,50
	15 Ιουνίου	1,75	-	2,75
	9 Αυγούστου	2,00	-	3,00
	11 Οκτωβρίου	2,25	-	3,25
	13 Δεκεμβρίου	2,50	-	3,50
2007	14 Μαρτίου	2,75	-	3,75
	13 Ιουνίου	3,00	-	4,00
2008	9 Ιουλίου	3,25	-	4,25
	8 Οκτωβρίου	2,75	-	4,75
	9 Οκτωβρίου	3,25	-	4,25
	15 Οκτωβρίου	3,25	3,75	4,25
	12 Νοεμβρίου	2,75	3,25	3,75
	10 Δεκεμβρίου	2,00	2,50	3,00
2009	21 Ιανουαρίου	1,00	2,00	3,00
	11 Μαρτίου	0,50	1,50	2,50
	8 Απριλίου	0,25	1,25	2,25
	13 Μαΐου	0,25	1,00	1,75
2011	13 Απριλίου	0,50	1,25	2,00
	13 Ιουλίου	0,75	1,50	2,25
	9 Νοεμβρίου	0,50	1,25	2,00

Πηγή: ΕΚΤ.

1 Από τις 10 Μαρτίου 2004 και με εξαίρεση τις αυξομειώσεις στις 8 και 9 Οκτωβρίου 2008, οι μεταβολές των επιτοκίων των πάγιων διευκολύνσεων αποδοχής καταθέσεων και οριακής χρηματοδότησης ισχύουν όχι από την ημερομηνία της συνεδρίασης του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ κατά την οποία λαμβάνεται η απόφαση για προσαρμογή των επιτοκίων, αλλά από την ημερομηνία που διενεργείται η πρώτη πράξη κύριας αναχρηματοδότησης μετά την απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου (οπότε μεταβάλλεται και το ελάχιστο επιτόκιο προσφορών/σταθερό επιτόκιο στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης).

ριότητα και να προάγει τη δημιουργία θέσεων εργασίας στη ζώνη του ευρώ, μεταξύ άλλων επειδή τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια¹³ διατηρούνταν χαμηλά. Σημείωσε όμως (Σεπτέμβριος του 2011) ότι οι συνθήκες χρηματοδότησης από ορισμένες χρηματοπιστωτικές αγορές έχουν πλέον καταστεί λιγότερο ευνοϊκές λόγω της αναξωπύρωσης της δημοσιονομικής κρίσης. Τον Οκτώβριο του 2011, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ επιβεβαίωσε την εκτίμηση ότι τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια παρέμεναν χαμηλά, αλλά οι συνθήκες χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά επηρεάζονται δυσμενώς από τους κλυδωνισμούς στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Στη συνέχεια

έγινε πλέον φανερό ότι, επειδή εξασθενεί η οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ αλλά και παγκοσμίως, οι πληθωριστικές πιέσεις που, όπως προαναφέρθηκε, είχαν εκδηλωθεί νωρίτερα στη διάρκεια του 2011, πρόκειται να υποχωρήσουν. Με βάση αυτή την εκτίμηση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, το Ευρωσύστημα προχώρησε σε μείωση των βασικών επιτοκίων κατά 25 μονάδες βάσης το Νοέμβριο του 2011 προκειμένου να

¹³ Βραχυπρόθεσμα θεωρούνται τα επιτόκια για στοιχεία (π.χ. διατραπεζικά δάνεια, κρατικά και ιδιωτικά ομόλογα, τραπεζικές καταθέσεις και δάνεια επιχειρήσεων και νοικοκυριών) με διάρκεια (ή εναπομένονσα διάρκεια στην περίπτωση των ομολόγων) έως ένα έτος.

διαμορφωθούν σε επίπεδα συνεπή με τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ μεσοπρόθεσμα.

Όσον αφορά τη χρήση μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής, την περίοδο Μαρτίου-Οκτωβρίου 2011 το Ευρωσύστημα παρέτεινε διαδοχικά¹⁴ τη διενέργεια των πράξεων ανοικτής αγοράς με διάρκεια μια περίοδο τήρησης,¹⁵ καθώς και την εφαρμογή της διαδικασίας των δημοπρασιών με σταθερό επιτόκιο και απεριόριστη χορήγηση ρευστότητας¹⁶ σε όλες τις τακτικές πράξεις ανοικτής αγοράς που διεξάγει για την αναχρηματοδότηση των πιστωτικών ιδρυμάτων μέχρι μετά τα μέσα του 2012 (βλ. Πίνακα Π.4).

Το δεύτερο δεκαπενθήμερο του Ιουλίου και τον Αύγουστο του 2011 παρατηρήθηκε απότομη αύξηση των αποδόσεων και συρρίκνωση του όγκου των συναλλαγών στις αγορές κρατικών ομολόγων σε ορισμένα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ. Το Ευρωσύστημα, προκειμένου να συμβάλει στην αντιμετώπιση αυτών των εντάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, εφάρμοσε εντατικά, μετά από διακοπή τεσσάρων μηνών, το Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων, παρέτεινε την εφαρμογή της διαδικασίας και τη διεξαγωγή των πράξεων που προαναφέρθηκαν και χορήγησε ρευστότητα στη διατραπεζική αγορά με διάρκεια έξι μηνών, πράγμα που υποβοηθεί τον προγραμματισμό της διαχείρισης ρευστότητας εκ μέρους των τραπεζών και στηρίζει την πιστοδότηση των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων στη ζώνη του ευρώ.

Εξάλλου, επειδή εξαιτίας των κλυδωνισμών στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές οι ευρωπαϊκές τράπεζες αντιμετωπίζουν δυσκολίες και ως προς την άντληση από την αγορά επαρκών διαθεσίμων σε δολάρια ΗΠΑ, στις 15 Σεπτεμβρίου το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε (σε συντονισμό με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, την Τράπεζα της Αγγλίας, την Τράπεζα της Ιαπωνίας και την Τράπεζα της Ελβετίας) τη διεξαγωγή έως το τέλος του 2011 τριών πράξεων τριμηνιαίας διάρκειας για παροχή ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ με σταθερό επιτόκιο και απεριόρι-

στη χορήγηση ρευστότητας (πέραν των ανά εβδομάδα πράξεων επταήμερης διάρκειας που είχαν θεσπιστεί από το Μάιο του 2010, αλλά για τις οποίες δεν υπήρχε ζήτηση την περίοδο Μαρτίου-Ιουλίου 2011).

Επιπροσθέτως, τον Οκτώβριο του 2011 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι θα πραγματοποιούνταν δύο ακόμη πράξεις ανοικτής αγοράς για τη χορήγηση ρευστότητας χωρίς ποσοτικό περιορισμό. Η μία πράξη έχει διάρκεια περίπου 12 μηνών και διενεργήθηκε τον Οκτώβριο του 2011, η άλλη θα έχει διάρκεια περίπου 13 μηνών και θα διεξαχθεί το Δεκέμβριο του 2011. Επίσης, ανακοινώθηκε ότι την περίοδο Νοεμβρίου 2011-Οκτωβρίου 2012 το Ευρωσύστημα θα ενισχύσει ακόμη περισσότερο τη ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος πραγματοποιώντας αγορές καλυμμένων τραπεζικών ομολογιών¹⁷ (από

¹⁴ Το Μάρτιο, τον Ιούνιο, τον Αύγουστο και τον Οκτώβριο του 2011.

¹⁵ Η διάρκεια των περιόδων τήρησης των υποχρεωτικών καταθέσεων (maintenance periods) εντός του 2011 κυμαίνεται από 21 έως 35 ημέρες (μέση διάρκεια: 30,3 ημέρες). Η περίοδος τήρησης είναι εκείνο το προκαθορισμένο χρονικό διάστημα για τη διάρκεια του οποίου λαμβάνεται ο μέσος όρος των ημερήσιων υπολοίπων στην κατάθεση που κάθε πιστωτικό ίδρυμα είναι υποχρεωμένο να διατηρεί στην οικεία εθνική κεντρική τράπεζα. Ο μέσος όρος των ημερήσιων υπολοίπων δεν επιτρέπεται να υπολείπεται δεδομένης τιμής (ίσως προς το γινόμενο του συντελεστή υποχρεωτικών καταθέσεων 2% επί το ύψος ενός υποσυνόλου των υποχρεώσεων του πιστωτικού ιδρύματος, όπως διαμορφώθηκε στο τέλος του προ-προηγούμενου μήνα). Από την άλλη πλευρά, το υπόλοιπο της υποχρεωτικής κατάθεσης επιτρέπεται να κυμαίνεται από μέρα σε μέρα.

¹⁶ Υπό την προϋπόθεση βεβαίως ότι τα πιστωτικά ιδρύματα προσφέρουν στο Ευρωσύστημα επαρκείς εξασφαλίσεις έναντι της χρηματοδότησης την οποία αντλούν.

¹⁷ Πρόκειται για ομολογίες σταθερού επιτοκίου, με μεσοπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη διάρκεια. Οι ομολογίες αυτές βασίζονται σε μια ομάδα από δάνεια (το "κάλυμμα", cover pool) τα οποία έχει χορηγήσει το πιστωτικό ίδρυμα που τις εκδίδει. Τα δάνεια τα οποία περιλαμβάνονται στο κάλυμμα επιλέγονται ώστε να είναι σχετικά ασφαλή, δηλ. είναι είτε ενυπόθηκα (με σχετικά χαμηλή τιμή για το λόγο του δανείου προς την αξία του υποθηκευμένου ακινήτου, loan-to-value ratio) είτε δάνεια (συμπεριλαμβανομένων των ομολογιακών δανείων) προς το δημόσιο τομέα. Εξάλλου, επειδή τα δάνεια παραμένουν στον ισολογισμό του πιστωτικού ιδρύματος το οποίο τα έχει χορηγήσει, δεν εξασθενούν τα κίνητρα του πιστωτικού ιδρύματος για επιλογή και παρακολούθηση των οφειλετών, σε αντίθεση με ό,τι τείνει να συμβεί (απουσία άλλων διασφαλίσεων) για τους άλλους τίτλους που είναι προϊόν τυλοποίησης απαιτήσεων των τραπεζών (asset-backed securities). Μάλιστα, οι καλυμμένες ομολογίες παρέχουν διπλή εξασφάλιση (δυνατότητα διπλής αναγωγής) στους ομολογιούχους. Αυτοί είναι πιστωτές της τράπεζας (σε αντίθεση με όσους διακρατούν άλλους τίτλους που έχουν εκδοθεί έναντι κατεχόμενων τραπεζικών δανείων, π.χ. δομημένα ομόλογα). Ταυτόχρονα, στην περίπτωση των καλυμμένων ομολογιών, οι ομολογιούχοι έχουν προνομιακή απαίτηση — δηλ. κατά προτεραιότητα έναντι όλων των υπόλοιπων πιστωτών της τράπεζας — επί των δανείων που αποτελούν το κάλυμμα των ομολογιών (βλ. τη δημοσιευμένη έκθεση της ΕΚΤ με τίτλο "Covered bonds in the EU financial system", Δεκέμβριος 2008). Υπενθυμίζεται επίσης ότι το Ευρωσύστημα είχε εφαρμόσει με επιτυχία ανάλογο "πρόγραμμα αγορών καλυμμένων ομολογιών" την περίοδο Ιουλίου 2009- Ιουνίου 2010.

Πίνακας II.4 Πράξεις ανοικτής αγοράς του Ευρωσυστήματος το 2011*

1. Πράξεις κύριας και πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης:

1.1 Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης: χορήγηση ρευστότητας για μια εβδομάδα	Συχνότητα: Μια φορά την εβδομάδα. Διαδικασία: Τουλάχιστον μέχρι 10.7.2012, δημοπρασία σταθερού επιτοκίου για τη χορήγηση ρευστότητας χωρίς ποσοτικό περιορισμό.
1.2 Πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης:	
1.2.1 Χορήγηση ρευστότητας για μια περίοδο τήρησης	Συχνότητα: Μια φορά στην αρχή κάθε περιόδου τήρησης. Οι πράξεις αυτές θα εξακολουθήσουν να διεξάγονται τουλάχιστον μέχρι 10.7.2012. Διαδικασία: Δημοπρασία σταθερού επιτοκίου (ίσου προς το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης) για τη χορήγηση ρευστότητας χωρίς ποσοτικό περιορισμό.
1.2.2 Χορήγηση ρευστότητας για τρεις μήνες	Συχνότητα: Μια φορά το μήνα. Διαδικασία: Δημοπρασία για τη χορήγηση ρευστότητας χωρίς ποσοτικό περιορισμό με επιτόκιο το οποίο υπολογίζεται εκ των υστέρων ως ο μέσος όρος του επιτοκίου των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες έχουν διεξαχθεί κατά τη διάρκεια των τριμήνων πράξεων.
1.2.3 Χορήγηση ρευστότητας για έξι μήνες	Προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι εντάσεις που εκδηλώθηκαν εκ νέου, το δεύτερο δεκαπενθήμερο του Ιουλίου αρχικά, σε ορισμένες χρηματοπιστωτικές αγορές στη ζώνη του ευρώ, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε (στις αρχές Αυγούστου) τη διενέργεια μιας πράξης εξάμηνης περίπου διάρκειας με ημερομηνία διακανονισμού την 1η Αυγούστου 2011. Διαδικασία: Δημοπρασία για τη χορήγηση ρευστότητας χωρίς ποσοτικό περιορισμό με επιτόκιο το οποίο θα υπολογιστεί εκ των υστέρων ως ο μέσος όρος του επιτοκίου των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες θα διεξαχθούν κατά τη διάρκεια της εν λόγω πράξης πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης.
1.2.4 Χορήγηση ρευστότητας για δώδεκα/δεκατρείς μήνες	Στο πλαίσιο της αντιμετώπισης των εντάσεων που προαναφέρθηκαν, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε (στις αρχές Οκτωβρίου) τη διενέργεια μιας πράξης με διάρκεια 371 ημερών (δηλ. περίπου 12 μηνών) με ημερομηνία διακανονισμού στις 27 Οκτωβρίου 2011 και μιας πράξης με διάρκεια 406 ημερών (δηλ. περίπου 13 μηνών) με ημερομηνία διακανονισμού στις 22 Δεκεμβρίου 2011. Διαδικασία: Δημοπρασία για τη χορήγηση ρευστότητας χωρίς ποσοτικό περιορισμό με επιτόκιο το οποίο θα υπολογιστεί εκ των υστέρων ως ο μέσος όρος του επιτοκίου των πράξεων αναχρηματοδότησης οι οποίες θα διεξαχθούν κατά τη διάρκεια κάθε μιας από τις εν λόγω πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης αντίστοιχα.

2. Πράξεις οριστικής αγοράς τίτλων:

2.1 Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων	Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε στις αρχές Μαΐου του 2010 για τη διεξαγωγή του Προγράμματος. Μέχρι τα τέλη Μαρτίου 2011 το Ευρωσύστημα είχε αποκτήσει τίτλους συνολικής αξίας 76,5 δισεκ. ευρώ. Κατόπιν οι αγορές αυτές σταμάτησαν και λόγω εξοφλήσεων η αξία του χαρτοφυλακίου τίτλων μειώθηκε σε 74 δισεκ. ευρώ μέχρι τις αρχές Αυγούστου του 2011. Στη διάρκεια του τριμήνου Αυγούστου-Οκτωβρίου και στις αρχές Νοεμβρίου 2011, πραγματοποιήθηκαν εκ νέου αγορές τίτλων από το Ευρωσύστημα οι οποίες ήταν σημαντικού ύψους ώστε στις 11 Νοεμβρίου η αξία του αντίστοιχου χαρτοφυλακίου τίτλων να διαμορφωθεί στα 186,8 δισεκ. ευρώ.
2.2 Νέο Πρόγραμμα Αγορών Καλυμμένων Ομολογιών	Όπως ανακοίνωσε το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ (στις αρχές Οκτωβρίου) το Πρόγραμμα θα διαρκέσει από το Νοέμβριο του 2011 μέχρι το τέλος Οκτωβρίου του 2012 και αναμένεται να περιλάβει αγορές ομολογιών ύψους 40 δισεκ. ευρώ.

3. Πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας:

3.1 Απορρόφηση ρευστότητας την τελευταία ημέρα κάθε περιόδου τήρησης	Διαδικασία: Συγκέντρωση ημερήσιων καταθέσεων από τα πιστωτικά ιδρύματα μέσω δημοπρασίας ανταγωνιστικού επιτοκίου με ανώτατο επιτόκιο προσφορών ίσο προς το σταθερό επιτόκιο στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης.
3.2 Απορρόφηση ρευστότητας κάθε εβδομάδα ώστε να αντισταθμιστεί η επίπτωση στη συνολική ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος εξαιτίας του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων	Διαδικασία: Συγκέντρωση καταθέσεων διάρκειας μιας εβδομάδας από τα πιστωτικά ιδρύματα μέσω δημοπρασίας ανταγωνιστικού επιτοκίου με ανώτατο επιτόκιο προσφορών ίσο προς το σταθερό επιτόκιο στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης.

4. Πράξεις για τη χορήγηση χρηματοδότησης σε δολάρια ΗΠΑ:

Το Ευρωσύστημα προσέφερε κάθε εβδομάδα τη δυνατότητα στα πιστωτικά ιδρύματα να αντλήσουν χρηματοδότηση με διάρκεια 7 ημερών σε δολάρια έναντι των εξασφαλίσεων που είναι αποδεκτές στις διάφορες πράξεις χορήγησης ευρώ. Ζήτηση εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων για άντληση πόρων μέσω αυτών των πράξεων εκδηλώθηκε μόνο το πρώτο δίμηνο του 2011 και την περίοδο Αυγούστου-Νοεμβρίου. Στα μέσα Σεπτεμβρίου 2011 ανακοινώθηκε ότι θα διεξαχθούν επιπροσθέτως ανάλογες πράξεις τριμήνης διάρκειας στις 13 Οκτωβρίου, 10 Νοεμβρίου και 8 Δεκεμβρίου 2011. Αυτό θεωρήθηκε αναγκαίο καθώς οι κλυδωνισμοί στις χρηματοπιστωτικές αγορές (μετά τα τέλη Ιουλίου) δυσχέραναν την άντληση ρευστών διαθεσίμων σε δολάρια από τις διεθνείς αγορές εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων στη ζώνη του ευρώ. **Διαδικασία:** Δημοπρασία σταθερού επιτοκίου για τη χορήγηση ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ χωρίς ποσοτικό περιορισμό.

* Ο πίνακας έχει καταρτιστεί με βάση στοιχεία και πληροφορίες διαθέσιμες μέχρι τις αρχές Νοεμβρίου 2011. Ωστόσο οι ανακοινώσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, μέχρι εκείνη την ημερομηνία, προσδιορίζουν σε μεγάλο βαθμό τις πράξεις που θα διεξαχθούν τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2011.

την πρωτογενή ή τη δευτερογενή αγορά) συνολικού ύψους 40 δισεκ. ευρώ.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ έχει υπογραμμίσει πολλές φορές ότι η συνολική παροχή ρευστότητας και οι διαδικασίες για την κατανομή της θα εξασφαλίζουν ότι τα πιστωτικά ιδρύματα στη ζώνη του ευρώ δεν θα αντιμετωπίζουν περιορισμούς ρευστότητας. Δεν πρέπει όμως να παραβλέπεται ότι τα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής (όπως η απεριόριστη χορήγηση ρευστότητας στα πιστωτικά ιδρύματα με σταθερό επιτόκιο), τα οποία υιοθετήθηκαν καθώς οι εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές έλαβαν μεγάλες διαστάσεις, είναι από τη φύση τους προσωρινά.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ πρόσφατα υπενθύμισε ότι η ενιαία νομισματική πολιτική πρέπει να στοχεύει αταλάντευτα στην επίτευξη του πρωταρχικού σκοπού του Ευρωσυστήματος, δηλαδή στην εδραίωση της σταθερότητας των τιμών¹⁸ στη ζώνη του ευρώ σε μεσοπρόθεσμη βάση. Προκειμένου να χαράξει την πολιτική αυτή, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ συνδυάζει τα συμπεράσματα της οικονομικής και της νομισματικής ανάλυσης που διεξάγει.

Την περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2011, στο πλαίσιο της οικονομικής ανάλυσης διαπιστώθηκε ότι στη ζώνη του ευρώ συνεχίστηκε η ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας. Βεβαίως, μεταξύ α' και β' τριμήνου του 2011 ο τριμηνιαίος ρυθμός οικονομικής ανόδου στη ζώνη του ευρώ σημείωσε επιβράδυνση. Αυτό οφείλεται, μεταξύ άλλων, στο γεγονός ότι ο ρυθμός οικονομικής ανόδου το πρώτο τρίμηνο είχε επηρεαστεί από έναν έκτακτο ευνοϊκό παράγοντα¹⁹ του οποίου η επίδραση δεν εξακολούθησε το β' τρίμηνο. Η επιβράδυνση του ΑΕΠ είναι δυνατόν να αποδοθεί και σε μια σειρά άλλων παραγόντων, όπως οι επιπτώσεις των φυσικών καταστροφών στην Ιαπωνία το Μάρτιο του 2011, η υποχώρηση των τιμών των μετοχών και άλλες συνέπειες της δημοσιονομικής κρίσης, και, τέλος, στην επίδραση με χρονική

υστέρηση των αυξήσεων της τιμής του πετρελαίου κατά τα προηγούμενα έτη στην ιδιωτική κατανάλωση στη ζώνη του ευρώ.

Το ΑΕΠ αναμένεται να συνεχίσει να αυξάνεται το β' εξάμηνο του 2011, με ρυθμούς οι οποίοι βεβαίως θα είναι χαμηλοί,²⁰ κυρίως λόγω της επίδρασης των συνεχιζόμενων εντάσεων σε πολλές αγορές κρατικών χρεογράφων στη ζώνη του ευρώ, οι οποίες επηρεάζουν αρνητικά τις συνθήκες χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, της υποχώρησης της εμπιστοσύνης των καταναλωτών και των επιχειρήσεων και της επιβράδυνσης του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ, σε συνδυασμό με την αναθεώρηση επί το δυσμενέστερο των προοπτικών της οικονομίας των ΗΠΑ. Η πρόβλεψη αυτή υπόκειται σε υψηλό βαθμό αβεβαιότητας και δεν πρέπει να παραβλέπονται οι σημαντικοί κίνδυνοι οι οποίοι υφίστανται σε σχέση με τις προοπτικές για την εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ. Η δημοσιονομική κρίση και η συνακόλουθη χρηματοπιστωτική αναταραχή αναμένεται να επηρεάσουν δυσμενώς την εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας και το 2012. Κατά συνέπεια επίκειται σημαντική αναθεώρηση προς τα κάτω της αντίστοιχης προβολής για το ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ (που το Σεπτέμβριο του 2011 είχε εκτιμηθεί από τους εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ μεταξύ 0,4% και 2,2% σε ετήσια βάση).

Στο πλαίσιο της οικονομικής ανάλυσης, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ παρατήρησε επίσης ότι ο πληθωρισμός διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα κατά τη διάρκεια του 2011 επιταχύνθηκε μάλιστα από 2,2% το Δεκέμβριο

¹⁸ Σύμφωνα με τον ορισμό ο οποίος αποτελεί μέρος της στρατηγικής της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, επικρατεί σταθερότητα των τιμών όταν ο ρυθμός πληθωρισμού παραμένει κάτω αλλά πλησίον του 2%.

¹⁹ Ο έκτακτος αυτός παράγοντας έγκειται στο γεγονός ότι το α' τρίμηνο του 2011 η κατασκευαστική δραστηριότητα ανέκαμψε από τα επίπεδα του τελευταίου τριμήνου του 2010, τα οποία ήταν ιδιαίτερα χαμηλά λόγω της αρνητικής επίδρασης των καιρικών συνθηκών.

²⁰ Πράγματι, ο τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ το γ' τρίμηνο ήταν 0,2% με βάση πολύ πρόσφατες προσωρινές εκτιμήσεις, οι οποίες δημοσιεύθηκαν μετά τη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ το Νοέμβριο του 2011.

του 2010 σε 3% το Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο του 2011 εξαιτίας της αύξησης των τιμών του αργού πετρελαίου και άλλων βασικών εμπορευμάτων, η οποία εξακολούθησε να επηρεάζει την τιμολόγηση στα αρχικά στάδια της παραγωγικής διαδικασίας. Τονίστηκε επανειλημμένως στη διάρκεια της περιόδου Μαρτίου-Σεπτεμβρίου 2011 ότι ήταν πρωταρχικής σημασίας να αποτραπεί η μέσω της τιμολογιακής συμπεριφοράς των επιχειρήσεων ή των μισθολογικών διεκδικήσεων των εργαζομένων εκδήλωση δευτερογενών επιδράσεων, η οποία θα συντελούσε σε γενικευμένες αυξήσεις των τιμών των τελικών προϊόντων σε μεσοπρόθεσμη βάση. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ εκτιμά ότι ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ θα παραμείνει σαφώς πάνω από το 2% τους αμέσως επόμενους μήνες, ενώ από το Σεπτέμβριο του 2011 και μετά υιοθέτησε την πρόβλεψη ότι στη διάρκεια του 2012 θα επιβραδυνθεί κάτω από το 2%. Η εκτίμηση αυτή βασίζεται (α) στις προσδοκίες στις αγορές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης για την εξέλιξη των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και (β) στο γεγονός – που τονίστηκε ιδιαίτερα το Νοέμβριο του 2011 – ότι η εξασθένιση της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ, η οποία βρίσκεται σε εξέλιξη το δεύτερο εξάμηνο του 2011 και αναμένεται να συνεχιστεί το 2012, θα συμβάλει σε συγκράτηση της αύξησης των στοιχείων του κόστους (συμπεριλαμβανομένων των μισθών) και των τιμών των τελικών προϊόντων.

Εξάλλου, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αναλαμβάνει ως ισχυρή δέσμευση να συμβάλλει στη συγκράτηση των πληθωριστικών προσδοκιών σε επίπεδα συνεπή με διαμόρφωση του πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα,²¹ πράγμα που αποτελεί αναγκαία συνθήκη για τη στήριξη της οικονομικής ανόδου και της απασχόλησης στη ζώνη του ευρώ.

Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ, οι οποίες δημοσιεύθηκαν το Σεπτέμβριο του 2011, ο ρυθμός πληθωρισμού εκτιμάται ότι σε μέση ετήσια βάση θα διαμορφωθεί μεταξύ

2,5% και 2,7% το 2011, ακολούθως όμως θα αποκλιμακωθεί το 2012, ώστε να διαμορφωθεί μεταξύ 1,2% και 2,2%.

Στο πλαίσιο της νομισματικής ανάλυσης την οποία διεξάγει το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ παράλληλα με την οικονομική ανάλυση, έχει διαπιστωθεί ότι ο υποκείμενος ρυθμός νομισματικής επέκτασης,²² ο οποίος επηρεάζει τις μεσοπρόθεσμες και τις μακροπρόθεσμες πληθωριστικές πιέσεις, διατηρείται σε μέτρια επίπεδα. Σε σχετικά χαμηλά επίπεδα παραμένουν και οι παρατηρούμενοι ρυθμοί νομισματικής²³ και πιστωτικής²⁴ επέκτασης, χωρίς ωστόσο αυτό να σημαίνει, όπως σημείωσε το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ το Νοέμβριο του 2011, ότι οι εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές επηρέασαν δυσμενώς την προσφορά τραπεζικών πιστώσεων, τουλάχιστον μέχρι το τέλος του γ' τριμήνου του 2011. Βεβαίως, δεν είναι δυνατόν να αποκλειστεί το ενδεχόμενο τέτοια επίδραση να εκδηλωθεί προς το τέλος του έτους ή και αργότερα.

Από την άλλη πλευρά, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ επανειλημμένως σημείωσε κατά την περίοδο Μαρτίου-Σεπτεμβρίου 2011 ότι μεγάλο μέρος της ρευστότητας που είχε συσσωρευθεί πριν από τη χρηματοπιστωτική κρίση παραμένει ακόμη στην οικονομία της ζώνης του ευρώ και το γεγονός αυτό θεωρήθηκε ότι ήταν δυνατόν να διευκολύνει τη γενίκευση των ανοδικών πιέσεων στις τιμές. Ωστόσο, πιο πρόσφατα διατυπώθηκε η εκτίμηση ότι η αυξημένη διακράτηση χρήματος εκ μέρους των οικονομικών μονά-

²¹ Η συγκράτηση των πληθωριστικών προσδοκιών επιτεύχθηκε τους πρώτους 10 μήνες του 2011, βλ. ECB, *Monthly Bulletin*, τμήμα 2.4 στο οποίο περιγράφονται οι εξελίξεις στις αγορές ομολόγων, τεύχη Φεβρουαρίου-Νοεμβρίου 2011.

²² Ο "υποκείμενος" (underlying) ρυθμός νομισματικής επέκτασης υπολογίζεται από την ΕΚΤ με διάφορες εναλλακτικές μεθόδους (βλ. ΕΚΤ, *Monthly Bulletin*, Μάιος 2008, Πλαίσιο 1, σελ. 15) και δεν δημοσιεύεται. Θεωρείται ότι το μέγεθος αυτό συσχετίζεται στενότερα από ό,τι ο ρυθμός αύξησης του M3 με την εξέλιξη του πληθωρισμού, λαμβανομένων υπόψη των χρονικών υστερήσεων.

²³ Ρυθμός μεταβολής του M3: Σεπτέμβριος 2011: 3,1%, Δεκέμβριος 2010: 1,7%. Επισημαίνεται ότι τους τελευταίους μήνες ο ρυθμός ανόδου του M3 ενδέχεται να έχει επηρεαστεί αυξητικά εξαιτίας των εντάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

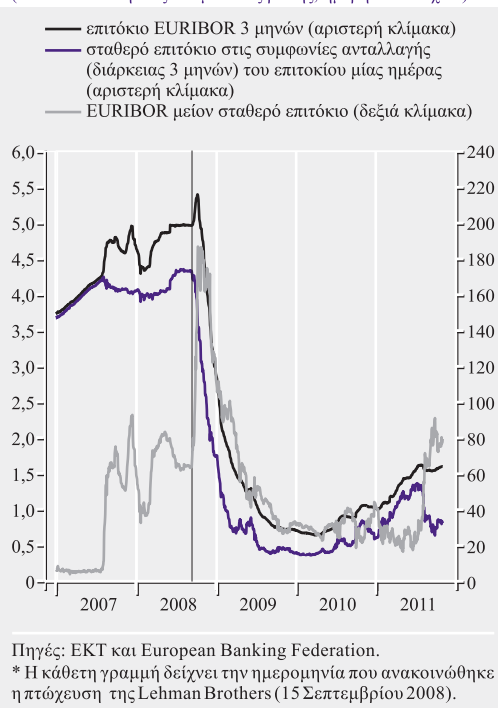
²⁴ Ρυθμός μεταβολής των τραπεζικών δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα συνυπολογιζόμενων των τιτλοποιημένων δανείων (που δεν εμφανίζονται στους ισολογισμούς των τραπεζών): Σεπτέμβριος 2011: 2,7%, Δεκέμβριος 2010: 2,3%.

δων στη ζώνη του ευρώ μάλλον οφείλεται σε λόγους πρόνοιας, δεδομένης της αύξησης της αβεβαιότητας, και δεν αποσκοπεί στη χρηματοδότηση δαπανών.²⁵

Τον Οκτώβριο του 2011 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ υπογράμμισε ότι η κατάσταση στον τραπεζικό τομέα πρέπει να αντιμετωπιστεί με ιδιαίτερη προσοχή, δεδομένου ότι η δημοσιονομική κρίση δημιουργεί ποικίλες δυσκολίες για τις τράπεζες – μεταξύ άλλων, έχει ως συνέπεια τον περιορισμό της δυνατότητάς τους να αντλούν ρευστά διαθέσιμα από τις χρηματοπιστωτικές αγορές. Όπως και κατά το παρελθόν, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ κάλεσε τις τράπεζες στη ζώνη του ευρώ να θωρακίσουν με κάθε τρόπο τους ισολογισμούς τους, να περιορίζουν τη διανομή των κερδών στους μετόχους ώστε, κατά το δυνατόν, να τα παρακρατούν, να μην καταβάλλουν υπέρογκες αμοιβές στα στελέχη τους και να προσφύγουν στις αγορές μετοχών για την ενίσχυση της κεφαλαιακής τους βάσης. Εάν παραστεί ανάγκη, οι τράπεζες θα πρέπει να κάνουν πλήρη χρήση των διαφορών δυνατοτήτων οι οποίες είναι κατ' αρχήν διαθέσιμες για στήριξη από τις κρατικές αρχές. Βεβαίως, από την πλευρά τους, οι κρατικές αρχές θα πρέπει να θέσουν σε πλήρη ισχύ τα αντίστοιχα προγράμματα στήριξης. Εξάλλου, σε ισχύ θα πρέπει να τεθεί και να χρησιμοποιείται στο μέλλον η δυνατότητα χορήγησης δανείων από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) στις κυβερνήσεις των κρατών-μελών προκειμένου να χρηματοδοτηθεί ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης των πιστωτικών ιδρυμάτων. Τέλος, το Νοέμβριο του 2011 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ τόνισε ότι η έκταση την οποία είναι δυνατόν να λάβουν οι δυσμενείς επιδράσεις της χρηματοπιστωτικής αναταραχής στην οικονομική δραστηριότητα καθορίζεται από την ευρωστία των ισολογισμών των τραπεζών. Εφόσον οι ισολογισμοί τους είναι εύρωστοι, τότε οι τράπεζες είναι σε θέση να τροφοδοτούν την πραγματική οικονομία της ζώνης του ευρώ με πιστώσεις επαρκούς ύψους. Γι' αυτό το λόγο το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ χαιρετίζει την απόφαση της Συνόδου Κορυφής της 26ης

Διάγραμμα II.4 Επιτόκια και διαφορά επιτοκίων (spread) στην αγορά χρήματος στη ζώνη του ευρώ (Ιανουάριος 2007-Οκτώβριος 2011)

(ποσοστά % ετησίως και μονάδες βάσης, ημερήσια στοιχεία)



Οκτωβρίου 2011 για αύξηση του δείκτη των κύριων στοιχείων των βασικών, ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων (Core Tier 1) στο 9% μέχρι το τέλος του Ιουνίου του 2012 αλλά και τη μέριμνα, παραλλήλως, αυτή να μην επιδιωχθεί μέσω υπερβολικής απομόχλευσης εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Την περίοδο από τον Ιανουάριο έως τις αρχές Νοεμβρίου 2011, το επιτόκιο Euribor τριών μηνών²⁶ αυξήθηκε (βλ. Διάγραμμα II.4). Η άνοδος του τρίμηνου επιτοκίου Euribor (και των άλλων διατραπεζικών επιτοκίων) το 2011 είναι κατ' αρχήν δυνατόν να αποδοθεί στις προσδοκίες για αυξήσεις των βασικών επιτοκίων του Ευρωσυστήματος (οι οποίες, όπως

²⁵ Βλ. ομιλία του Προέδρου της ΕΚΤ στην Επιτροπή Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου στις 29 Αυγούστου 2011.

²⁶ Το επιτόκιο στη διάρκεια των τριών μηνών είναι αντιπροσωπευτικό των επιτοκίων στα διατραπεζικά δάνεια (με διάρκεια μεγαλύτερη από μια ημέρα) στη ζώνη του ευρώ.

προαναφέρθηκε, επαληθεύθηκαν σε μεγάλο βαθμό).²⁷ Η άνοδος των διατραπεζικών επιτοκίων τους τέσσερις πρώτους μήνες του 2011 δικαιολογείται επίσης από το γεγονός ότι η άντληση ρευστότητας εκ μέρους του συνόλου των πιστωτικών ιδρυμάτων στη ζώνη του ευρώ από το Ευρωσύστημα μειωνόταν την περίοδο αυτή,²⁸ εξέλιξη η οποία υποδηλώνει βελτίωση της λειτουργίας της διατραπεζικής αγοράς και συσχετίζεται με τη μείωση του υπολοίπου των καταθέσεων στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων, η οποία ήταν συνεχής το πρώτο εξάμηνο του 2011, ενώ έκτοτε αναστράφη. Τους πρώτους τέσσερις μήνες του 2011 ασκήθηκε κάποια καθοδική πίεση στα επιτόκια των διατραπεζικών δανείων λόγω της υποχώρησης του ασφαλιστρου έναντι του κινδύνου αντισυμβαλλομένου²⁹ (βλ. Διάγραμμα Π.4), καθώς βελτιώθηκαν τότε οι συνθήκες στη διατραπεζική αγορά.

Ωστόσο, το Μάιο και την περίοδο από τα μέσα Ιουνίου μέχρι τα τέλη Σεπτεμβρίου 2011 το ασφάλιστρο αυτό αυξήθηκε και έφθασε τα υψηλότερα επίπεδα που έχουν παρατηρηθεί από τις αρχές του 2009, λόγω της έξαρσης των ανησυχιών για τη δημοσιονομική κατάσταση σε πολλά κράτη-μέλη. Η αύξηση αυτή του ασφαλιστρου, σε συνδυασμό με την επίδραση των προσδοκιών για περαιτέρω αυξήσεις των επιτοκίων της ΕΚΤ, δικαιολογεί τη συνέχιση της ανοδικής πορείας του επιτοκίου Euribor τριών μηνών την περίοδο Μαΐου-Ιουλίου 2011. Στις αρχές Αυγούστου του 2011 το εν λόγω επιτόκιο υποχώρησε και κατόπιν παρέμεινε κατ' ουσίαν σταθερό μέχρι λίγο πριν από τα τέλη Σεπτεμβρίου, παρά τη σημαντική άνοδο την οποία κατέγραψε το ασφάλιστρο, εξέλιξη η οποία είναι συνεπής με την απότομη αύξηση την οποία παρουσίασε η άντληση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς και με τις προσδοκίες των φορέων της αγοράς χρήματος για μη συνέχιση των αυξήσεων των βασικών επιτοκίων³⁰ και υιοθέτηση πρόσθετων μη συμβατικών μέτρων για την ενίσχυση της ρευστότητας. Τέλος, τον Οκτώβριο του 2011 το επιτόκιο Euribor τριών μηνών ακολούθησε ανοδική πορεία, ενώ στις αρχές Νοεμβρίου

υποχώρησε λόγω της μείωσης των βασικών επιτοκίων.

Ο όγκος των συναλλαγών στην αγορά διατραπεζικών καταθέσεων με διάρκεια πάνω από μία ημέρα (έναντι εξασφαλίσεων και μη) φαίνεται ότι παρέμεινε περιορισμένος. Εξάλλου, καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου από τον Ιανουάριο έως τις αρχές Νοεμβρίου 2011 εξακολούθησαν να παρατηρούνται δυσχέρειες στην ανακατανομή ρευστών διαθεσίμων, ιδίως προς τα πιστωτικά ιδρύματα που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, την Ιρλανδία και την Πορτογαλία, τα οποία έχουν σε μεγάλο βαθμό αποκλειστεί από τη διατραπεζική αγορά.

Αυτά τα πιστωτικά ιδρύματα αναγκάζονταν να προσφεύγουν κυρίως στις πράξεις κύριας και πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης ή ακόμη και στην πάγια διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος³¹ για να αντλήσουν τους αναγκαίους πόρους. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ έχει επανειλημμένως τονίσει ότι οι τράπεζες που έχουν περιορισμένες δυνατότητες άντλησης χρηματοδότησης από τη διατραπεζική αγορά πρέπει επειγόντως να αυξήσουν την αποτελεσματικότητά τους και να ενισχύσουν την κεφαλαιακή τους βάση.³²

²⁷ Βλ. BIS, *Quarterly Review*, Ιούνιος 2011, σελ. 7, διάγραμμα 5.

²⁸ Η άντληση ρευστότητας ακολούθησε καθοδική τάση την περίοδο Φεβρουαρίου-Απριλίου 2011 και ανοδική τάση έκτοτε.

²⁹ Πρόκειται για τον κίνδυνο ο οφειλέτης σε ένα διατραπεζικό δάνειο να αθετήσει τις υποχρεώσεις του. Ο κίνδυνος τον οποίο ενέχουν οι τοποθετήσεις στη διατραπεζική αγορά μπορεί να μετρηθεί με τη διαφορά (spread) μεταξύ αφενός του επιτοκίου Euribor και αφετέρου του σταθερού επιτοκίου στις συμφωνίες ανταλλαγής (διάρκειας αντίστοιχης με το διατραπεζικό δάνειο) του επιτοκίου μίας ημέρας (overnight index swaps) ή του επιτοκίου στα διατραπεζικά δάνεια έναντι εξασφαλίσεων με αντίστοιχη διάρκεια (EUREPO), βλ. *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2008*, σελ. 74, υποσημείωση 6.

³⁰ Βλ. BIS, *Quarterly Review*, Σεπτέμβριος 2011, σελ. 5, διάγραμμα 4.

³¹ Αναφέρεται επίσης (βλ. IMF, "Lessons from the European Financial Stability Framework Exercise", 11 Ιουλίου 2011, σελ. 57-58, π.χ. για την Ιρλανδία) προσφυγή εκ μέρους μεμονωμένων πιστωτικών ιδρυμάτων στο μηχανισμό έκτακτης χρηματοδότησης (Emergency Liquidity Assistance), τον οποίο παρέχουν με δική τους ευθύνη οι εθνικές κεντρικές τράπεζες. Η ενεργοποίηση αυτού του μηχανισμού, η οποία ως γνωστόν έχει πρόσφατα πραγματοποιηθεί και στη χώρα μας, δεν εντάσσεται στο πλαίσιο της άσκησης της ενιαίας νομισματικής πολιτικής.

³² Προκειμένου να διευκολυνθεί η άντληση μεσοπρόθεσμων δανειακών κεφαλαίων από την αγορά εκ μέρους των τραπεζών, στη Σύνοδο Κορυφής της 26ης Οκτωβρίου 2011 αποφασίστηκε, μεταξύ άλλων, η χορήγηση κατάλληλων εγγυήσεων προς τις τράπεζες με βάση συντονισμένη προσέγγιση στο επίπεδο της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

III ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΟ 2011 ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Ι.Ι ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Η ανάκαμψη του **οικονομικού κλίματος** στις αρχές του 2011 ήταν βραχύβια (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.1Β). Στη συνέχεια, ο δείκτης οικονομικού κλίματος υποχώρησε έως τον Ιούνιο, ανέκαμψε εν μέρει τον Ιούλιο και τον Αύγουστο, ενώ τους επόμενους δύο μήνες επιδεινώθηκε και πάλι, φθάνοντας τον Οκτώβριο (πριν από τις αποφάσεις της συνόδου κορυφής της 26ης Οκτωβρίου) στη χαμηλότερη τιμή του από το Μάρτιο του 2009.

Ο **σύνθετος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας**, τον οποίο καταρτίζει η Τράπεζα της Ελλάδος (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.1), αποτυπώνει τη συνεχιζόμενη επιδείνωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος.

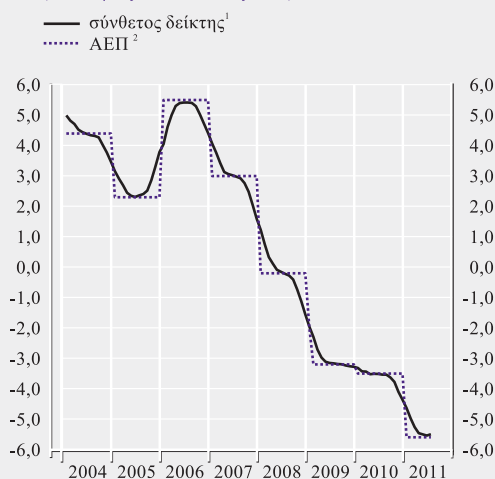
Αναλυτικότερα, τα διαθέσιμα τριμηνιαία εθνικολογιστικά στοιχεία¹ δείχνουν ότι το ΑΕΠ μειώνεται με επιταχυνόμενο ρυθμό: ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ ήταν -7,9% το α' εξάμηνο του 2011 (α' τρίμ.: -8,3%, β' τρίμ.: -7,4% – βλ. Πίνακα ΙΙΙ.1Β), έναντι -6,6% το β' εξάμηνο του 2010 και -0,2% το α' εξάμηνο του 2010.² Για ολόκληρο το έτος, με βάση τις διαθέσιμες ενδείξεις μέχρι τα μέσα Νοεμβρίου, εκτιμάται ότι η οικονομική δραστηριότητα θα υποχωρήσει κατά 5,5% περίπου ή λίγο περισσότερο. Στο **εννεάμηνο** ο ετήσιος ρυθμός ήταν -6,9%.

Το πρώτο εξάμηνο του 2011, λόγω των μέτρων δημοσιονομικής εξυγίανσης που περιγράφονται αναλυτικά στο Κεφάλαιο ΙV, η **δημόσια κατανάλωση** υποχώρησε κατά 8,4% έναντι του αντίστοιχου εξαμήνου του 2010 (α' τρίμ.: -6,9%, β' τρίμ.: -9,7%).

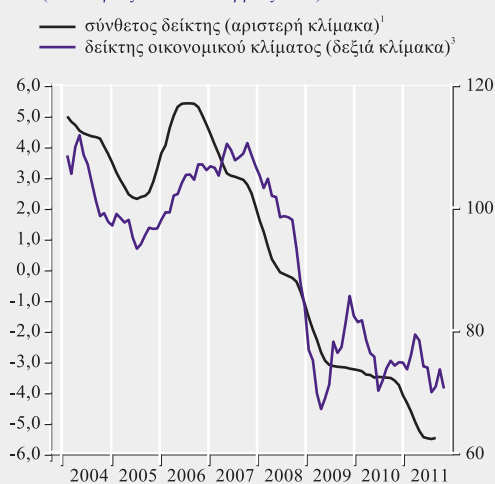
Στην υποχώρηση του ΑΕΠ το α' εξάμηνο του 2011 συνέβαλαν ιδιαίτερα (κατά 5,6 εκατ. μονάδες) η μείωση κατά 7,1% της ιδιωτικής κατανάλωσης και η υποχώρηση κατά 19,4% των επενδύσεων (συμβολή: 3,3 εκατ. μονάδες). Η μείωση της δημόσιας κατανάλωσης συνέβαλε κατά 1,5 εκατ. μονάδα. Στην επιδείνωση της ύφεσης μεταξύ του β' εξαμήνου του 2010

Διάγραμμα ΙΙΙ.1 Δείκτες οικονομικής δραστηριότητας

Α. Ο σύνθετος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας που καταρτίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος (Ιανουάριος 2004 - Ιούλιος 2011)



Β. Ο σύνθετος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας που καταρτίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος και ο δείκτης οικονομικού κλίματος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την Ελλάδα (Ιανουάριος 2004 - Οκτώβριος 2011)



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος (για το σύνθετο δείκτη, καθώς και για το ΑΕΠ του 2011), ΕΛΣΤΑΤ (για το ΑΕΠ 2004 - 2010) και Ευρωπαϊκή Επιτροπή (για το δείκτη οικονομικού κλίματος).

- 1 Μηνιαίοι ρυθμοί εκατοστιαίας μεταβολής, που έχουν αναχθεί σε ετήσια βάση.
- 2 Ετήσιος ρυθμός.
- 3 Μηνιαία στοιχεία.

- 1 Οι ρυθμοί για το ΑΕΠ στηρίζονται στις εκτιμήσεις που ανακοινώθηκαν στις 15.11.2011, ενώ για τα επιμέρους μεγέθη στα διαθέσιμα τον Οκτώβριο του 2011 τριμηνιαία στοιχεία, τα οποία θα αναθεωρηθούν.
- 2 Τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ δεν έχουν διορθωθεί ούτε εποχικά ούτε για τον αριθμό των εργάσιμων ημερών.

Πίνακας III.1Α Ζήτηση και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν 2005-2010

(σταθερές αγοραίες τιμές έτους 2005)

	Αξία σε εκατ. ευρώ	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές					
		2005	2006	2007	2008	2009	2010
1. Ιδιωτική κατανάλωση	134.725	4,3	3,7	4,0	-1,3	-3,6	
2. Δημόσια κατανάλωση	34.937	2,3	7,6	-2,1	4,8	-7,2	
3. Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	40.020	20,4	5,4	-6,7	-15,2	-15,0	
3.1 Κατοικίες	18.120	31,4	-9,0	-28,2	-23,5	-18,0	
3.2 Λοιπές κατασκευές	7.036	0,1	-8,7	39,6	13,3	-5,5	
3.3 Εξοπλισμός	13.043	15,6	37,0	1,3	-24,0	-20,0	
3.4 Λοιπές	1.821	24,4	-10,2	-4,2	15,8	-7,1	
4. Εγχώρια τελική ζήτηση ¹	209.682	7,0	4,7	0,7	-3,1	-6,3	
5. Αποθέματα και στατιστικές διαφορές (% του ΑΕΠ)	1.302	0,5	1,6	1,2	-1,8	-1,3	
6. Εγχώρια ζήτηση	210.984	6,9	5,7	0,3	-5,6	-5,9	
7. Έξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	44.807	3,1	6,9	3,0	-19,5	4,2	
7.1 Έξαγωγές αγαθών	20.490	5,1	4,1	-0,4	-15,7	5,4	
7.2 Έξαγωγές υπηρεσιών	24.317	1,4	9,5	5,9	-22,5	3,2	
8. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	62.741	8,2	14,6	3,3	-20,2	-7,2	
8.1 Εισαγωγές αγαθών	51.875	7,9	15,3	1,5	-21,0	-10,7	
8.2 Εισαγωγές υπηρεσιών	10.866	9,8	11,6	12,3	-16,5	7,0	
ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές	193.050	5,5	3,0	-0,2	-3,2	-3,5	
Συμβολή στη μεταβολή του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (εκατοστιαίες μονάδες)							
1. Ιδιωτική κατανάλωση		2,99	2,58	2,78	-0,91	-2,68	
2. Δημόσια κατανάλωση		0,41	1,34	-0,39	0,87	-1,39	
3. Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου		4,24	1,28	-1,62	-3,43	-2,98	
3.1 Κατοικίες		2,95	-1,05	-2,91	-1,75	-1,06	
3.2 Λοιπές κατασκευές		0,00	-0,30	1,21	0,57	-0,27	
3.3 Εξοπλισμός		1,05	2,74	0,12	-2,40	-1,56	
3.4 Λοιπές		0,23	-0,11	-0,04	0,15	-0,08	
4. Εγχώρια τελική ζήτηση ¹		7,64	5,17	0,80	-3,47	-7,08	
5. Αποθέματα και στατιστικές διαφορές		-0,13	1,16	-0,45	-2,90	0,57	
6. Εγχώρια ζήτηση		7,50	6,33	0,35	-6,37	-6,52	
7. Έξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών		0,72	1,57	0,71	-4,73	0,85	
7.1 Έξαγωγές αγαθών		0,54	0,43	-0,05	-1,67	0,50	
7.2 Έξαγωγές υπηρεσιών		0,18	1,14	0,75	-3,07	0,35	
8. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών		2,68	4,88	1,23	-7,76	-2,30	
8.1 Εισαγωγές αγαθών		2,13	4,20	0,45	-6,57	-2,72	
8.2 Εισαγωγές υπηρεσιών		0,55	0,68	0,78	-1,18	0,43	
9. Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών (καθαρές εξαγωγές)		-1,96	-3,31	-0,52	3,03	3,14	
ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές		5,54	3,00	-0,16	-3,25	-3,52	

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Εθνικοί Λογαριασμοί, αναθεωρημένα στοιχεία με έτος βάσης το 2005, 5-12 Οκτωβρίου 2011.

¹ Δεν περιλαμβάνονται αποθέματα και στατιστικές διαφορές.

Πίνακας III.1B Ζήτηση και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (α' τρίμηνο 2010- β' τρίμηνο 2011)

(σταθερές αγοραίες τιμές έτους 2000)

	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές						
	2010	2010				2011	
		α' τρίμηνο	β' τρίμηνο	γ' τρίμηνο	δ' τρίμηνο	α' τρίμηνο	β' τρίμηνο
1. Ιδιωτική κατανάλωση	-4,6	0,8	-5,1	-5,8	-8,8	-7,9	-6,1
2. Δημόσια κατανάλωση	-8,3	-5,0	-6,1	-6,8	-13,4	-6,9	-9,7
3. Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	-16,5	-8,5	-15,2	-22,0	-19,4	-20,9	-17,9
3.1 Κατοικίες	-18,6	-18,1	-18,5	-19,5	-18,5	-20,1	-21,9
3.2 Λοιπές κατασκευές	-5,8	-1,2	-4,6	-7,0	-8,3	-16,0	-16,6
3.3 Εξοπλισμός	-23,5	-7,1	-20,9	-32,7	-31,0	-25,9	-18,2
3.4 Λοιπές	21,9	7,8	13,9	47,4	21,6	9,5	-5,6
4. Εγχώρια τελική ζήτηση¹	-7,3	-1,5	-6,9	-8,7	-11,8	-9,4	-8,5
5. Αποθέματα και στατιστικές διαφορές (% του ΑΕΠ)	0,0	0,8	-1,8	1,9	-0,8	1,4	-2,2
6. Εγχώρια ζήτηση	-5,9	0,4	-6,6	-6,6	-10,6	-8,9	-8,8
7. Έξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	3,8	2,2	3,2	-0,9	12,8	-2,6	-1,4
7.1 Έξαγωγές αγαθών	4,8	-1,4	-1,0	-0,8	23,0	5,5	2,2
7.2 Έξαγωγές υπηρεσιών	3,2	5,8	6,3	-1,1	4,2	-10,3	-3,8
8. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-4,8	0,5	-8,4	-8,9	-3,2	-12,8	-7,6
8.1 Εισαγωγές αγαθών	-8,4	-1,0	-12,4	-14,7	-7,0	-14,0	-7,1
8.2 Εισαγωγές υπηρεσιών	11,1	10,8	7,8	14,5	11,2	-6,9	-9,2
Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τιμές αγοράς²	-4,4	0,7	-4,0	-4,8	-8,8	-8,1	-7,3
Συμβολή στη μεταβολή του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (εκατοστιαίες μονάδες)							
1. Ιδιωτική κατανάλωση	-3,31	0,69	-3,83	-4,12	-5,99	-6,71	-4,51
2. Δημόσια κατανάλωση	-1,64	-0,90	-1,18	-1,23	-3,25	-1,16	-1,85
3. Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	-3,08	-1,66	-2,78	-3,96	-3,93	-3,68	-2,89
3.1 Κατοικίες	-0,85	-1,00	-0,83	-0,82	-0,75	-0,90	-0,84
3.2 Λοιπές κατασκευές	-0,23	-0,04	-0,18	-0,23	-0,47	-0,55	-0,65
3.3 Εξοπλισμός	-2,18	-0,68	-1,88	-3,21	-2,94	-2,30	-1,35
3.4 Λοιπές	0,18	0,06	0,12	0,30	0,23	0,08	-0,06
4. Εγχώρια τελική ζήτηση¹	-8,06	-1,83	-7,79	-9,30	-13,32	-11,16	-9,23
5. Αποθέματα και στατιστικές διαφορές	1,66	2,29	0,59	2,25	1,52	0,46	-0,23
6. Εγχώρια ζήτηση	-6,39	0,46	-7,20	-7,04	-11,80	-10,70	-9,46
7. Έξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	0,76	0,39	0,66	-0,20	2,18	-0,47	-0,30
7.1 Έξαγωγές αγαθών	0,40	-0,13	-0,09	-0,06	1,89	0,50	0,21
7.2 Έξαγωγές υπηρεσιών	0,36	0,52	0,72	-0,16	0,37	-0,96	-0,49
8. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-1,48	0,20	-2,63	-2,59	-0,91	-5,07	-2,25
8.1 Εισαγωγές αγαθών	-2,10	-0,33	-3,09	-3,42	-1,56	-4,59	-1,61
8.2 Εισαγωγές υπηρεσιών	0,67	0,67	0,49	0,87	0,66	-0,47	-0,65
9. Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών	2,24	0,20	3,28	2,39	3,09	4,60	1,95
ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές	-4,4	0,7	-4,0	-4,8	-8,8	-8,1	-7,3

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Τριμηνιαίοι εθνικοί λογαριασμοί, 8 Σεπτεμβρίου 2011, μη εποχικώς διορθωμένα στοιχεία.

¹ Δεν περιλαμβάνονται αποθέματα και στατιστικές διαφορές.

² Σύμφωνα με νέες εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ που δημοσιεύθηκαν στις 15 Νοεμβρίου, αναθεωρούνται ως εξής οι ετήσιοι ρυθμοί για το ΑΕΠ: 2010 α' τρίμ.=0,4%, β' τρίμ.= -0,7%, γ' τρίμ.= -4,6%, δ' τρίμ.= -8,6%, 2011 α' τρίμ.= -8,3%, β' τρίμ.= -7,4%, γ' τρίμ.= -5,2%.

Πίνακας III.2 Δείκτες καταναλωτικής ζήτησης (2009-2011)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2009	2010	2011 (διαθέσιμη περίοδος)
Όγκος λιανικού εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	-9,3	-6,9	-9,1 (Ιαν.-Αύγ.)
Είδη διατροφής-ποτά-καπνός ¹	-6,1	-5,5	-6,5 (» »)
Ένδυση-υπόδηση	1,4	-11,4	-16,8 (» »)
Έπιπλα-ηλεκτρικά είδη-οικιακός εξοπλισμός	-15,3	-12,7	-17,3 (» »)
Βιβλία-χαρτικά-λοιπά είδη	-24,0	-4,3	-4,3 (» »)
Έσοδα από ΦΠΑ (σταθερές τιμές)	-10,2	0,1	-4,1 (Ιαν.-Σεπτ.)
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο	-21,4	-26,4	-0,9 (Ιαν.-Οκτ.)
Νέες κυκλοφορίες Ι.Χ. επιβατικών αυτοκινήτων	-17,4	-37,2	-34,4 (» »)
Φορολογικά έσοδα από τέλη κινήτης τηλεφωνίας ²	13,2	37,1	-20,8 (Ιαν.-Αύγ.)
Τραπεζική χρηματοδότηση της κατανάλωσης ³	2,0 (Δεκ.)	-4,2 (Δεκ.)	-6,5 (Σεπτ.)

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ (λιανικό εμπόριο, αυτοκίνητα), Υπουργείο Οικονομικών (έσοδα ΦΠΑ, τέλη κινήτης τηλεφωνίας), IOBE (προσδοκίες), Τράπεζα της Ελλάδος (χρηματοδότηση κατανάλωσης).

1 Περιλαμβάνει τα μεγάλα καταστήματα τροφίμων και τα ειδικευμένα καταστήματα τροφίμων-ποτών-καπνού.

2 Πάγια μηνιαία τέλη ανά σύνδεση έως τον Ιούλιο του 2009. Από τον Αύγουστο του 2009 νέο κλιμακούμενο τέλος συνδρομητών κινήτης τηλεφωνίας και τέλος καρτοκινήτης τηλεφωνίας.

3 Περιλαμβάνονται τα δάνεια και τα τιτλοποιημένα δάνεια. Οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμησεις δανείων, οι διαγραφές δανείων, οι διακυμάνσεις συναλλαγματικών ισοτιμιών και η μεταβίβαση δανείων σε εγχώρια θυγατρική εταιρεία παροχής πιστώσεων το 2009.

και του α' εξαμήνου του 2011 συνέβαλε η εντονότερη υποχώρηση των επενδύσεων.

Η υποχώρηση της ιδιωτικής κατανάλωσης το α' εξάμηνο αποδίδεται στη μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, λόγω της μείωσης των αμοιβών εργασίας (βλ. Τμήμα 3 του παρόντος κεφαλαίου) και της σημαντικής μείωσης του αριθμού των απασχολούμενων (βλ. Τμήμα 2 του παρόντος κεφαλαίου), στον περιορισμό της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τα νοικοκυριά για καταναλωτικούς σκοπούς (βλ. Πίνακα III.2 και Κεφάλαιο V.3), καθώς και στη διάχυτη αβεβαιότητα. Ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης βρίσκεται από τον Οκτώβριο του 2009 σε πτωτική τροχιά.

Ειδικότερα, τα εθνικολογιστικά στοιχεία δείχνουν ότι το πρώτο εξάμηνο του 2011 οι αμοιβές των μισθωτών (σε τρέχουσες τιμές) μειώθηκαν σε ετήσια βάση κατά 9,4% (α' τρίμηνο: -8,9%, β' τρίμηνο: -9,7%), αντανakλώντας τη μείωση τόσο των αμοιβών ανά μισθωτό κατά 3,1% (α' τρίμηνο: -3,8%, β' τρίμηνο: -2,3%)

όσο και του αριθμού των απασχολούμενων μισθωτών (σε εθνικολογιστική βάση) κατά 6,5% (α' τρίμηνο: -5,3%, β' τρίμηνο: -7,6%). Το πρώτο εξάμηνο το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα της οικονομίας μειώθηκε κατά 2,5% (α' τρίμηνο: -3,7%, β' τρίμηνο: -1,4%).

Η μειωμένη ιδιωτική κατανάλωση το α' εξάμηνο του 2011 αντανakλά την αρνητική πορεία του όγκου λιανικών πωλήσεων εκτός καυσίμων και λιπαντικών (-11,7%) και την υποχώρηση του αριθμού των νέων επιβατικών αυτοκινήτων ιδιωτικής χρήσης που τέθηκαν σε κυκλοφορία (-42,2% το α' εξάμηνο έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2010 – βλ. Διάγραμμα III.2B). Τα στοιχεία για το υπόλοιπο των καταναλωτικών δανείων δείχνουν ότι ο ετήσιος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης ήταν αρνητικός σε όλη τη διάρκεια του α' εξαμήνου και μάλιστα επιδεινωνόταν από μήνα σε μήνα.

Τα διαθέσιμα στοιχεία για την ιδιωτική κατανάλωση μετά το α' εξάμηνο και μέχρι τα τέλη Οκτωβρίου παραμένουν αρνητικά (υποχώ-

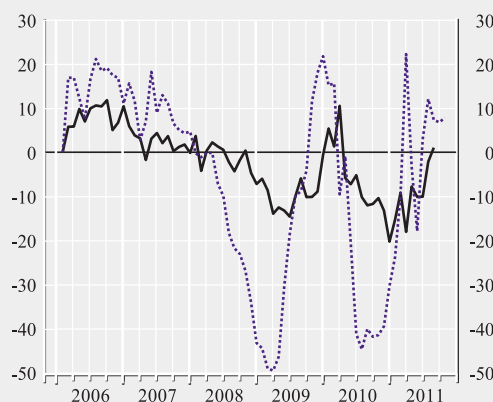
ρηση του όγκου των λιανικών πωλήσεων κατά 0,5% το δίμηνο Ιουλίου-Αυγούστου (-2,0% τον Ιούλιο, +1,2% τον Αύγουστο), μείωση του αριθμού των νέων επιβατικών αυτοκινήτων κατά 4,0% το γ' τρίμηνο, εντεινόμενη υποχώρηση της καταναλωτικής πίστης). Ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης κατέγραψε τον Οκτώβριο του 2011, πριν από τις αποφάσεις του συνόδου κορυφής της 26ης Οκτωβρίου 2011, την ιστορικά χαμηλότερη τιμή του. Ωστόσο, επειδή στη διάρκεια του β' εξαμήνου του 2010 η ιδιωτική κατανάλωση είχε ήδη υποχωρήσει σημαντικά (-7,3% έναντι του β' εξαμήνου του 2009), αναμένεται ότι για ολόκληρο το 2011 η **ιδιωτική κατανάλωση θα υποχωρήσει κατά 6% περίπου**. Για το 2012 αναμένεται να συνεχιστεί η μείωση της κατανάλωσης, αλλά με ηπιότερο ρυθμό. Πάντως, ο εξορθολογισμός της οικονομίας ώστε το μερίδιο της κατανάλωσης στο ΑΕΠ να προσεγγίσει εκείνο της ζώνης του ευρώ δεν έχει ακόμη συντελεστεί. Σύμφωνα με τα αναθεωρημένα ετήσια εθνολογιστικά στοιχεία (Οκτ. 2011), το 2010 το ποσοστό της ιδιωτικής κατανάλωσης στο ΑΕΠ ήταν 74,5% στην Ελλάδα, έναντι 57,5% στη ζώνη του ευρώ.

Η πτωτική πορεία των **επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου** που καταγράφηκε σε όλο το 2010 (ετήσια μεταβολή -15,0% σε σταθερές τιμές, βλ. Πίνακα III.1Α) συνεχίστηκε και το α' εξάμηνο του τρέχοντος έτους με εντονότερους ρυθμούς (-19,4%), (α' τρίμ.: -20,8%, β' τρίμ.: -17,9%). Η εξέλιξη αυτή αντανακλά τη συνεχιζόμενη μεγάλη μείωση των επενδύσεων σε **εξοπλισμό (μηχανήματα και εξοπλισμό μεταφορών)** και σε **κατοικίες**. Δυσμενώς επηρεάζει τις **επενδύσεις σε λοιπές κατασκευές** και η περαιτέρω συρρίκνωση του **Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ)**, οι εκταμιεύσεις του οποίου μειώθηκαν το α' εξάμηνο του τρέχοντος έτους κατά 31,7% έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 2010. Ταυτόχρονα καταγράφεται πολύ μεγάλη μείωση — με ετήσιο ρυθμό 44,6% το α' εξάμηνο του 2011 — **του όγκου της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας** (με βάση τις άδειες), ενώ συνεχίζεται η **κάμψη της παραγωγής τσιμέντου** (-35,8% την ίδια περίοδο). Βλ. και Πίνακα III.3.

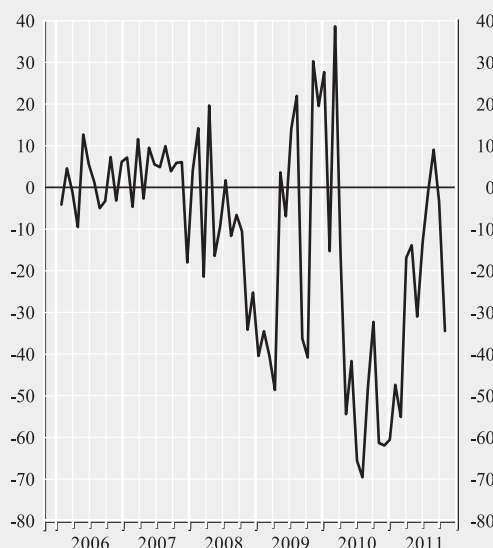
Διάγραμμα III.2 Δείκτες καταναλωτικής ζήτησης

Α. Όγκος λιανικού εμπορίου και επιχειρηματικές προσδοκίες¹ (Ιανουάριος 2006 - Οκτώβριος 2011)

— όγκος λιανικού εμπορίου - σύνολο (2005=100)
..... επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (1996-2006=100)



Β. Νέες κυκλοφορίες Ι.Χ. επιβατικών αυτοκινήτων¹ (Ιανουάριος 2006 - Οκτώβριος 2011)



Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ (για το λιανικό εμπόριο και τα αυτοκίνητα) και IOBE (για τις προσδοκίες). Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών υπολογίζεται με βάση τις εκτιμήσεις των επιχειρήσεων για τις πωλήσεις και το ύψος των αποθεμάτων, καθώς και τις προβλέψεις για την επιχειρηματική δραστηριότητα στο επόμενο τρίμηνο.

¹ Εκατοστιαίες μεταβολές έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους.

Τα διαθέσιμα στοιχεία για το γ' τρίμηνο του 2011 δείχνουν διατήρηση του αρνητικού κλί-

Πίνακας III.3 Δείκτες επενδυτικής ζήτησης (2009-2011)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές¹)

	2009	2010	2011 (διαθέσιμη περίοδος)
Παραγωγή κεφαλαιακών αγαθών	-22,5	-22,1	-5,8 (Ιαν.-Σεπτ.)
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία παραγωγής κεφαλαιακών αγαθών	(73,4)	(66,1)	(63,2) (Ιαν.-Οκτ.)
Τραπεζική χρηματοδότηση των εγχώριων επιχειρήσεων ²	5,1 (Δεκ.)	1,1 (Δεκ.)	-0,9 (Σεπτ.)
Εκταμιεύσεις Προγράμματος Δημόσιων Επενδύσεων (ΠΔΕ)	-2,8	-11,3	-31,8 (Ιαν.-Οκτ.)
Δείκτης παραγωγής στις κατασκευές (σταθερές τιμές)	-17,5	-31,6	-36,5 (Ιαν.-Ιούν.)
Όγκος νέων οικοδομών και προσηκόντων βάσει αδειών	-26,5	-23,7	-39,4 (Ιαν.-Ιούλ.)
Παραγωγή τσιμέντου	-21,4	-14,3	-35,1 (Ιαν.-Σεπτ.)
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές	-31,4	-27,4	-30,8 (Ιαν.-Οκτ.)
Τραπεζική χρηματοδότηση του οικισμού ³	3,7 (Δεκ.)	-0,3 (Δεκ.)	-2,1 (Σεπτ.)

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ (παραγωγή κεφαλαιακών αγαθών, όγκος οικοδομών, παραγωγή τσιμέντου, παραγωγή στις κατασκευές), IOBE (βαθμός χρησιμοποίησης, προσδοκίες), Τράπεζα της Ελλάδος (χρηματοδότηση επιχειρήσεων, οικισμού και εκταμιεύσεις ΠΔΕ).

1 Με εξαίρεση το βαθμό χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία παραγωγής κεφαλαιακών αγαθών (ποσοστά %).

2 Περιλαμβάνονται τα δάνεια, τα εταιρικά ομόλογα καθώς και τα τιτλοποιημένα δάνεια και τα τιτλοποιημένα εταιρικά ομόλογα. Από τον Ιούνιο του 2010 δεν περιλαμβάνονται τα δάνεια προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, τους αγρότες και τις ατομικές επιχειρήσεις. Οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινομήσεις δανείων, οι διαγραφές δανείων, οι διακυμάνσεις συναλλαγματικών ισοτιμιών καθώς και τα εταιρικά ομόλογα και δάνεια που μεταβίβασαν τα πιστωτικά ιδρύματα σε θυγατρικές τους τράπεζες εκτός Ελλάδος και σε εγχώρια θυγατρική εταιρεία παροχής πιστώσεων το 2009.

3 Περιλαμβάνονται τα δάνεια και τα τιτλοποιημένα δάνεια. Οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινομήσεις δανείων, οι διαγραφές δανείων, οι διακυμάνσεις συναλλαγματικών ισοτιμιών και η μεταβίβαση δανείων σε εγχώρια θυγατρική εταιρεία παροχής πιστώσεων το 2009.

ματος στον κατασκευαστικό κλάδο.³ Η μικρή βελτίωση του **δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές** το Σεπτέμβριο — η οποία αποδίδεται σε λοιπές κατασκευές πλην των κατοικιών — αντιστράφηκε τον Οκτώβριο. Ωστόσο, ως θετικές εξελίξεις θα μπορούσαν να αναφερθούν η ολοκλήρωση της αξιολόγησης των επενδυτικών σχεδίων που είχαν υποβληθεί βάσει του προηγούμενου αναπτυξιακού νόμου 3299/2004 και η έγκριση 140 σχεδίων με συνολικό προϋπολογισμό 267 εκατ. ευρώ περίπου, καθώς και οι δύο σημαντικές νομοθετικές πρωτοβουλίες, ο νέος αναπτυξιακός νόμος και ο νόμος για την επιτάχυνση των μεγάλων έργων (“fast track”)⁴ και η προσπάθεια για τη βελτίωση της **απορροφητικότητας του ΕΣΠΑ** (βλ. Πλαίσιο VI.4 στο Κεφάλαιο VI).

Δεδομένου ότι η ζήτηση εγχώριων τελικών προϊόντων και υπηρεσιών καθώς και η κερδοφορία των επιχειρήσεων δεν αναμένεται να σημειώσουν ταχεία βελτίωση στο αμέσως επό-

μενο διάστημα, η επενδυτική ζήτηση θα παραμείνει υποτονική και σε ευθεία συνάρτηση με την πορεία της δημοσιονομικής προσαρμογής. Για ολόκληρο το 2011 εκτιμάται ότι οι επενδύσεις θα καταγράψουν μείωση πάνω από 15%. Για το 2012 εκτιμάται ότι, αν δεν υπάρξει αντιστροφή του κλίματος αβεβαιότητας, η μείωση θα συνεχιστεί.

Η υποχώρηση της κατανάλωσης και των επενδύσεων είχε αποτέλεσμα τη συρρίκνωση των **εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών** (σε εθνολογιστική βάση), οι οποίες το πρώτο εξάμηνο του 2011 ήταν κατά 10,5% χαμηλότερες από ό,τι την αντίστοιχη περίοδο του 2010 (α’

3 Για το γ’ τρίμηνο διαθέσιμα είναι τα στοιχεία για την ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα βάσει αδειών (Ιούλιος: -14,0%), την παραγωγή τσιμέντου (Ιούλιος: -33,1%, Αύγουστος: -52,3%), εκταμιεύσεις από το ΠΔΕ (γ’ τρίμηνο: -21,0%), τα υπόλοιπα στεγαστικών δανείων (Ιούλιος, Αύγουστος και Σεπτέμβριος: -2,1%).

4 Στον οποίο, σύμφωνα με ανακοίνωση του Υπουργείου Ανάπτυξης, έως τώρα έχουν ενταχθεί, μεταξύ άλλων, οι τρεις πρώτες μεγάλες επενδύσεις στον τομέα των φωτοβολταϊκών, ενώ αυξημένο ενδιαφέρον εκδηλώνεται από χώρες όπως η Γερμανία, η Ολλανδία και η Γαλλία.

τρίμ. 2011: -12,9%, β' τρίμ.: -7,6%). Η μείωση αυτή προήλθε από την υποχώρηση των εισαγωγών αγαθών κατά 11,1% και των εισαγωγών υπηρεσιών κατά 8,1%. Οι **εξαγωγές αγαθών** (σε εθνικολογιστική βάση), μετά από άνοδο (5,4%) το 2010 (σύμφωνα με τα προσφάτως αναθεωρημένα ετήσια στοιχεία), αυξήθηκαν περαιτέρω κατά 3,8% το πρώτο εξάμηνο του 2011 (α' τρίμ.: 5,5%, β' τρίμ.: 2,2%). Ωστόσο, οι **εξαγωγές υπηρεσιών** το α' εξάμηνο του 2011 μειώθηκαν (-6,4%) έναντι του α' εξαμήνου του 2010 λόγω της υποχώρησης των εσόδων από μεταφορικές υπηρεσίες (βλ. Τμήμα 4 του παρόντος κεφαλαίου).

Έτσι, οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών συνολικά μειώθηκαν κατά 1,9%. Λόγω της περιορισμένης μείωσης των εξαγωγών και της μεγάλης μείωσης των εισαγωγών, η **συμβολή του εξωτερικού τομέα** στη μεταβολή του ΑΕΠ το πρώτο εξάμηνο του 2011 ήταν θετική.⁵

Για **ολόκληρο το 2011** αναμένεται ότι οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών θα αυξηθούν κατά 4% περίπου, λόγω της ιδιαίτερα θετικής πορείας του τουρισμού το β' εξάμηνο του 2011. Οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών εκτιμάται ότι θα μειωθούν κατά 7% περίπου, καθώς λόγω της σημαντικής υποχώρησης των εισαγωγών το β' εξάμηνο του 2010 αναμένεται ότι ο έντονα αρνητικός ρυθμός που καταγράφηκε το πρώτο εξάμηνο του 2011 δεν θα συνεχιστεί και το δεύτερο.

ΟΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΗΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ

Η μείωση των επενδύσεων το 2011 επί τέταρτο κατά σειρά έτος, η μείωση της απασχόλησης και η άνοδος του ποσοστού των μακροχρόνια ανέργων έχουν σημαντικές αρνητικές επιπτώσεις στον ετήσιο **δυναμικό ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας**, ο οποίος έχει υποχωρήσει σημαντικά από 1,75% το 2005-2008 σε αρνητικό ρυθμό το 2011. Ωστόσο, μεσοπρόθεσμα ο δυναμικός ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας είναι δυνατόν να αυξηθεί, εφόσον συνεχιστεί η εξισορρόπηση που φαίνεται να έχει ξεκινήσει και η οποία οδηγεί την οικονομική δραστηριότητα προς κλάδους

υψηλότερης παραγωγικότητας⁶ καθώς και προς εξαγωγές – αυξάνοντας την έκθεση των ελληνικών προϊόντων στο διεθνή ανταγωνισμό (βλ. και Πλαίσιο ΙΙΙ.1 για τις εξαγωγικές επιδόσεις και την εισαγωγική διείσδυση στην οικονομία).

Ως προς τις βραχυχρόνιες εξελίξεις, το α' εξάμηνο του 2011 η **ακαθάριστη προστιθέμενη αξία** μειώθηκε κατά 7,6% (α' τρίμ.: -8,1%, β' τρίμ.: -7,1%). Εντονότερη ήταν η υποχώρηση των κατασκευών, της βιομηχανίας και του κλάδου “Εμπόριο, ξενοδοχεία και εστιατόρια και μεταφορές και επικοινωνίες”. Ο τελευταίος κλάδος μάλιστα, λόγω της σημαντικής συμμετοχής του στη συνολική προστιθέμενη αξία, είχε πολύ μεγαλύτερη συμβολή από ό,τι οι άλλοι δύο κλάδοι.

Ειδικότερα, η **ακαθάριστη προστιθέμενη αξία του τομέα της βιομηχανίας**, περιλαμβανομένης και της ενέργειας, το α' εξάμηνο του 2011 υποχώρησε κατά μέσο όρο κατά 9,0% (α' τρίμηνο: -6,3%, β' τρίμηνο: -11,7%), έναντι μείωσης κατά 11,3% το α' εξάμηνο του 2010⁷ (ολόκληρο το 2010 μειώθηκε μόνο κατά 5,0%, σύμφωνα με τα προσφάτως αναθεωρημένα ετήσια στοιχεία). Ανάλογη πτώση κατά το εννεάμηνο του 2011 κατέγραψε και ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής (σύνολο βιομηχανίας: -7,7%, μεταποίηση: -8,1%).⁸

5 Πέραν του ότι οι ρυθμοί υποχώρησης των εισαγωγών ήταν υψηλότεροι από εκείνους των εξαγωγών, η αξία των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών υπερβαίνει την αξία των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών κατά 25% περίπου.

6 Τομείς της οικονομίας όπως: Ενημέρωση και Επικοινωνία (που συμπεριλαμβάνει τους κλάδους Δραστηριότητες προγραμματισμού ηλεκτρονικών υπολογιστών, παροχής συμβουλών και συναφείς δραστηριότητες, τηλεπικοινωνίες) και Χρηματοπιστωτικές και Ασφαλιστικές Δραστηριότητες (που έχουν παραγωγικότητα, δηλ. προστιθέμενη αξία ανά απασχολούμενο υψηλότερη από ό,τι το σύνολο της οικονομίας) έχουν αυξήσει – το 2010 σε σύγκριση με το 2007 – το μερίδιό τους (έτος και οριακά στη δεύτερη περίπωση) στη συνολική προστιθέμενη αξία.

7 Στοιχεία υπό αναθεώρηση.

8 Σε κλαδικό επίπεδο, η μείωση της μεταποιητικής παραγωγής την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2011 οφείλεται κατά κύριο λόγο στη συνεχιζόμενη υποχώρηση της παραγωγής των μη μεταλλικών ορυκτών καθώς και στη μεγάλη πτώση της παραγωγής των κλάδων των παραγωγών πετρελαίου και άνθρακα, της κλωστοϋφαντουργίας, της ένδυσης-υπόδησης και των τροφίμων-ποτών (ωστόσο το Σεπτέμβριο η παραγωγή τροφίμων αυξήθηκε κατά 3,0%). Πάντως, παρά την ύφεση που πλήττει το μεταποιητικό τομέα, την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2011 αύξηση της παραγωγής τους σημείωσαν τέσσερις κλάδοι – οι οποίοι το 2005 αντιπροσώπευαν το 13,5% του συνόλου της μεταποίησης – και αφορούν τα βασικά μέταλλα, το ξύλο-φελλό, τα φάρμακα και τον καπνό.

Πίνακας III.4 Δείκτες δραστηριότητας στη βιομηχανία (2009-2011)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2009	2010	2011 (διαθέσιμη περίοδος)
1. Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής (γενικός)	-9,4	-5,9	-7,7 (9μην)
Μεταποίηση	-11,2	-5,1	-8,1 (»)
Ορυχεία-λατομεία	-11,8	-6,5	-0,5 (»)
Ηλεκτρισμός	-4,2	-9,2	-9,4 (»)
Βασικές ομάδες αγαθών			
Ενέργεια	-2,9	-4,9	-9,1 (»)
Ενδιάμεσα αγαθά	-18,4	-0,9	-8,3 (»)
Κεφαλαιακά αγαθά	-22,5	-22,1	-5,8 (»)
Διαρκή καταναλωτικά αγαθά	-20,7	-13,4	-14,9 (»)
Μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά	-4,1	-7,2	-4,9 (»)
2. Δείκτης κύκλου εργασιών στη βιομηχανία¹	-23,1	5,9	9,2 (8μην)
Εγχώρια αγορά	-22,1	-0,8	0,1 (»)
Εξωτερική αγορά	-25,6	29,3	28,9 (»)
3. Δείκτης νέων παραγγελιών στη βιομηχανία²	-27,7	3,7	4,2 (8μην)
Εγχώρια αγορά	-23,0	-3,9	-13,6 (»)
Εξωτερική αγορά	-34,4	27,6	27,2 (»)
4. Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία	-21,5	5,1	2,0 (10μην)
5. Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία	70,5	68,5	67,8 (10μην)
6. Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη μεταποίηση (PMI)³	45,3	43,8	40,5 (Οκτ.)

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ (δείκτης βιομηχανικής παραγωγής, δείκτες κύκλου εργασιών και νέων παραγγελιών στη βιομηχανία), IOBE (επιχειρηματικές προσδοκίες, βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού) και Markit Economics και Ελληνικό Ινστιτούτο Προμηθειών (PMI).

1 Αφορά τις πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών των βιομηχανικών επιχειρήσεων σε όρους αξίας.

2 Παρακολουθεί την εξέλιξη της ζήτησης βιομηχανικών προϊόντων σε όρους αξίας.

3 Εποχικά διορθωμένος δείκτης, τιμή άνω του 50 υποδηλώνει άνοδο.

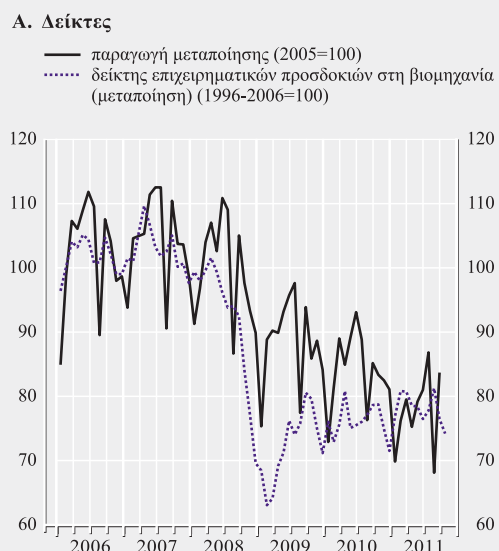
Η κάμψη της βιομηχανικής παραγωγής την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2011 προήλθε από όλες τις κατηγορίες αγαθών. Όμως τη μεγαλύτερη αρνητική συμβολή είχαν η ενέργεια⁹ και τα ενδιάμεσα αγαθά. Εξάλλου, εντονότερη σε σχέση με το προηγούμενο έτος ήταν και η μείωση της παραγωγής των διαρκών καταναλωτικών αγαθών (βλ. Πίνακα III.4).

Ο δείκτης **επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία** το πρώτο εξάμηνο του 2011 κινήθηκε κατά μέσο όρο σε επίπεδο υψηλότερο (στις 78,4 μονάδες) από το αντίστοιχο του προηγούμενου έτους (75,7 μονάδες). Το γ' τρίμηνο η διαφορά έναντι του 2010 περιορίστηκε λόγω της χαμηλής τιμής που καταγράφηκε το Σεπτέμβριο, ενώ και τον Οκτώβριο οι επιχειρηματικές προσδοκίες στη βιομηχανία

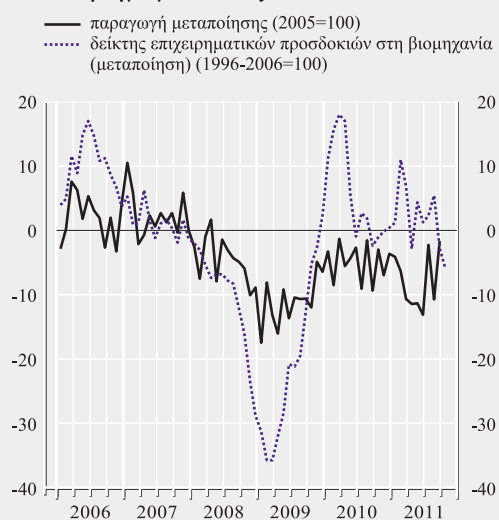
επιδεινώθηκαν περαιτέρω (βλ. Διάγραμμα III.3). Αξίζει να τονιστεί ότι σε θετικό επίπεδο κινούνται (από το Μάρτιο του 2010) οι προβλέψεις των επιχειρήσεων σχετικά με την πορεία του όγκου των εξαγωγών τους κατά τους επόμενους 3-4 μήνες (η διαφορά θετικών-αρνητικών προβλέψεων διαμορφώνεται το δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2011

9 Σύμφωνα με τα στοιχεία του ΔΕΣΜΗΕ, που αφορούν όμως μόνο το διασυνδεδεμένο σύστημα της χώρας (δεν περιλαμβάνονται τα νησιά), η συνολική ζήτηση ηλεκτρικής ενέργειας μειώθηκε κατά 0,9% το 2010. Ωστόσο, η ζήτηση ηλεκτρικής ενέργειας από τους επιλέγοντες πελάτες υψηλής τάσης (μεταλλουργικές επιχειρήσεις και μεγάλες βιομηχανίες) το 2010 αυξήθηκε κατά 5,9%. Όσον αφορά το 2011, η συνολική ζήτηση ηλεκτρικής ενέργειας κατά το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2011 σημείωσε κάμψη κατά 2,1% (Σεπτέμβριος 2011: +3,3%), η οποία αποδίδεται στην υποχώρηση της ζήτησης από τα νοικοκυριά και τις εμπορικές και μικρές βιομηχανικές επιχειρήσεις κατά 3,2% (Σεπτέμβριος: +2,6%), ενώ αντίθετα η ζήτηση ηλεκτρικής ενέργειας από τους επιλέγοντες πελάτες υψηλής τάσης γενικά εξακολούθησε να κινείται ανοδικά (Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2011: +6,1%).

Διάγραμμα III.3 Παραγωγή και επιχειρηματικές προσδοκίες στη μεταποίηση (Ιανουάριος 2006 - Οκτώβριος 2011)



B. Εκατοστιαίες μεταβολές έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους

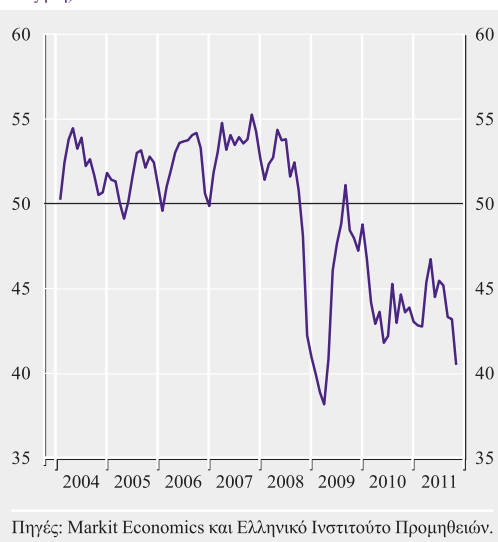


Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ (για την παραγωγή) και IOBE (για τις προσδοκίες). Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών υπολογίζεται με βάση τις εκτιμήσεις των επιχειρήσεων για τη συνολική ζήτηση και το ύψος των αποθεμάτων, καθώς και τις προβλέψεις για την παραγωγή στους επόμενους 3-4 μήνες.

κατά μέσο όρο στις 13 μονάδες). Ωστόσο, το ποσοστό **χρησιμοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού** από την αρχή του 2011 σημείωσε σταθερή υποχώρηση και τον Οκτώβριο διαμορφώθηκε στο 66,0%, που είναι η ιστορικά

Διάγραμμα III.4 Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη Μεταποίηση (PMI) (Ιανουάριος 2004 - Οκτώβριος 2011)

(εποχικά διορθωμένος δείκτης, τιμή άνω του 50 υποδηλώνει αύξηση)



χαμηλότερη τιμή του δείκτη. Οι μήνες εξασφαλισμένης παραγωγής στη βιομηχανία διαμορφώθηκαν τον Οκτώβριο στους 4,2 μήνες, που είναι κάτω από το μέσο αριθμό μηνών της τετραετίας 2006-09.

Ο **Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI)**, ο οποίος το α' τρίμηνο του 2011 είχε κινηθεί κατά μέσο όρο στο επίπεδο περίπου του 2010 (43,7 μονάδες), σημείωσε βελτίωση το β' τρίμηνο του 2011 (45,6 μονάδες κατά μέσο όρο), αλλά το γ' τρίμηνο υποχώρησε και πάλι (μέσος όρος: 43,9), επιδεινούμενος στη διάρκεια του τριμήνου, ενώ τον Οκτώβριο υποχώρησε περαιτέρω στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 2,5 ετών (40,5) – βλ. Πίνακα III.4 και Διάγραμμα III.4. Είναι ωστόσο σημαντικό ότι από το Μάιο του 2011 ο επιμέρους δείκτης που αφορά τις **νέες παραγγελίες εξαγωγών** κατέγραψε συνεχή αύξηση έως τον Αύγουστο, υπερβαίνοντας το όριο των 50 μονάδων που υποδηλώνει άνοδο των παραγγελιών (54,4 μονάδες τον Αύγουστο, 51,5 μονάδες τον Ιούλιο, 51,1 μονάδες τον Ιούνιο και 50,1 το Μάιο), ενώ το Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο υποχώρησε σημαντικά (στο 47,8 και 47,7 αντίστοιχα).

Πίνακας III.5 Δείκτες δραστηριότητας στον τομέα των υπηρεσιών (2009-2011)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2009	2010	2011 (διαθέσιμη περίοδος)
Δείκτες κύκλου εργασιών στις υπηρεσίες			
Εμπορία αυτοκινήτων-μοτοσυκλετών	-15,7	-36,5	-36,2 (Ιαν.-Ιούν.)
Χονδρικό εμπόριο	-8,9	-5,9	-12,1 (» »)
Τηλεπικοινωνίες	-8,9	-11,4	-12,3 (» »)
Χερσαίες μεταφορές	-31,5	-18,1	-8,2 (» »)
Θαλάσσιες και ακτοπλοϊκές μεταφορές	-22,8	-8,5	-5,7 (» »)
Αεροπορικές μεταφορές	-12,6	-3,3	16,9 (» »)
Αποθήκευση και υποστηρικτικές προς τις μεταφορές δραστηριότητες	-33,3	-10,9	-12,2 (» »)
Ταξιδιωτικά πρακτορεία και λοιπές δραστηριότητες	-9,9	-24,5	-34,1 (» »)
Τουρισμός (υπηρεσίες παροχής καταλύματος και εστίασης)	-9,1	-8,2	-9,2 (» »)
Νομικές-λογιστικές δραστηριότητες και υπηρεσίες παροχής συμβουλών διαχείρισης	-12,4	-7,3	0,5 (» »)
Δραστηριότητες αρχιτεκτόνων-μηχανικών	-18,6	-20,4	-15,1 (» »)
Υπηρεσίες διαφήμισης και έρευνας αγοράς	-18,4	-23,8	-27,2 (» »)
Επιβατική κίνηση			
Επιβάτες Διεθνούς Αερολιμένα Αθηνών	-1,5	-5,0	-5,0 (Ιαν.-Σεπτ.)
Επιβάτες Aegean Airlines ¹	9,9	-5,1	1,1 (Ιαν.-Ιούν.)
Επιβατική κίνηση Οργανισμού Λιμένος Πειραιώς (ΟΛΠ)	-3,8	-6,0	-1,9 (Ιαν.-Ιούλ.)
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες	-28,3	-9,3	-1,9 (Ιαν.-Οκτ.)

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ (δείκτες κύκλου εργασιών στις υπηρεσίες), ΔΑΑ, Aegean Airlines, ΟΛΠ και IOBE (προσδοκίες).

1 Περιλαμβάνονται και οι ναυλωμένες πτήσεις (charter).

Τέλος, αύξηση κατά το οκτάμηνο του τρέχοντος έτους εξακολούθησαν να παρουσιάζουν τόσο ο **κύκλος εργασιών** όσο και οι **νέες παραγγελίες στη βιομηχανία**, εξέλιξη που αποδίδεται στη σημαντική ανοδική πορεία και των δύο στην εξωτερική αγορά. Έτσι, την περίοδο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2011 ο δείκτης κύκλου εργασιών στη βιομηχανία αυξήθηκε κατά 9,2% (εγχώρια αγορά: 0,1%, εξωτερική αγορά: 28,9%) και ο δείκτης νέων παραγγελιών κατά 4,2% (εγχώρια αγορά: -13,6%, εξωτερική αγορά: +27,2%) έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2010.¹⁰

Η ακαθάριστη προστιθέμενη αξία του τομέα των υπηρεσιών συνέχισε την καθοδική της πορεία

και το πρώτο εξάμηνο του 2011 (-7,5%), συμβάλλοντας κατά 5,8 εκατοστιαίες μονάδες στη μείωση της συνολικής ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας (-7,6%). Σημαντική υποχώρηση σημειώθηκε στους κλάδους εμπορίου, ξενοδοχείων-εστιατορίων και μεταφορών-επικοινωνιών.

¹⁰ Σε επίπεδο κλάδων της μεταποίησης, επισημαίνεται ότι, κατά το οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου του 2011, σε σύνολο 23 κλάδων οι 15 κλάδοι σημείωσαν αύξηση του κύκλου εργασιών τους από το εξωτερικό, με σημαντικότερους: τα βασικά μέταλλα (+49,8%), τα παράγωγα πετρελαίου-άνθρακα (+41,3%), τα τρόφιμα (+7,5%), τα προϊόντα από μέταλλο (+23,7%), τα χημικά (+9,6%), αλλά και τον ηλεκτρολογικό εξοπλισμό (+11,8%). Σε ό,τι αφορά τις νέες παραγγελίες από το εξωτερικό, σημειώνεται ότι από το σύνολο των 12 κλάδων της μεταποίησης που παρακολουθούνται οι 8 κατέγραψαν άνοδο, μεταξύ των οποίων είναι: τα βασικά μέταλλα (+51,8%), τα μεταλλικά προϊόντα (+14,9%), τα χημικά (+9,3%), η κλωστοϋφαντουργία (+4,1%), ενώ αύξηση είχαν και μικρότεροι κλάδοι όπως τα μηχανήματα και είδη εξοπλισμού (+37,9%).

νωνιών (-11,8%). Επίσης, μεγάλη μείωση παρουσίασε και ο κύκλος εργασιών σε όλους τους κλάδους του τομέα (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.5), με εξαίρεση τις αεροπορικές μεταφορές, λόγω της αύξησης της διεθνούς επιβατικής κίνησης (αντίθετα, οι επιβάτες εσωτερικού μειώθηκαν σημαντικά), και τις νομικές-λογιστικές δραστηριότητες-υπηρεσίες παροχής συμβουλών διαχείρισης (οριακή αύξηση 0,5%).

Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες (εκτός λιανικού εμπορίου και τραπεζών), αν και εξακολουθεί να βρίσκεται σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, το γ' τρίμηνο σημείωσε ήπια άνοδο έναντι του προηγούμενου τριμήνου αλλά και έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του 2010, αποτέλεσμα της σχετικά ικανοποιητικής δραστηριότητας στον τουρισμό. Ωστόσο, η βελτίωση του δείκτη προσδοκιών στις υπηρεσίες αντιστράφηκε τον Οκτώβριο. Οι διεθνείς αφίξεις στα 13 κυριότερα αεροδρόμια της χώρας το δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου του 2011 αυξήθηκαν κατά 9,6% (στοιχεία ΣΕΤΕ). Επίσης αύξηση κατά 35,7% σημείωσαν οι αφίξεις-αναχωρήσεις επιβατών εξωτερικού (κρουαζιέρας) στο λιμάνι του Πειραιά το ίδιο διάστημα. Οι εκτιμήσεις των επιχειρήσεων του τομέα των υπηρεσιών για την τρέχουσα δραστηριότητα και τη ζήτηση βρίσκονται σε χαμηλά επίπεδα, ενώ απαισιόδοξες παραμένουν και οι προβλέψεις τους για τη μελλοντική πορεία της ζήτησης.

1.2 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Η αγορά ακινήτων, μετά τη συρρίκνωση που έχει υποστεί κατά την περίοδο της τρέχουσας κρίσης, παραμένει στο ίδιο χαμηλό επίπεδο, χωρίς να παρουσιάζει ενδείξεις ανάκαμψης. Το γεγονός αυτό συνδέεται τόσο με τις προσδοκίες των νοικοκυριών για περαιτέρω αποκλιμάκωση των τιμών των κατοικιών όσο και —κυρίως— με την αυξημένη αβεβαιότητα τους σχετικά με την απασχόληση και τα μελλοντικά τους εισοδήματα, αλλά και με τις γενικότερες προοπτικές της ελληνικής οικονομίας εν όψει των δημοσιονομικών και διαρθρωτι-

κών της προβλημάτων. Στη μείωση της ζήτησης στην ελληνική αγορά ακινήτων εκτιμάται ότι έχει συμβάλει επίσης η πιο προσεκτική και επιλεκτική στάση των τραπεζών όσον αφορά τη χορήγηση νέων δανείων.¹¹ Από την πλευρά της προσφοράς, η ελληνική αγορά ακινήτων εξακολουθεί τα τρία τελευταία έτη να χαρακτηρίζεται από υπερβάλλουσα προσφορά και σημαντικό απόθεμα αδιάθετων (προς πώληση) ακινήτων. Η μείωση μάλιστα της ιδιωτικής κατασκευαστικής δραστηριότητας και των επενδύσεων στην αγορά ακινήτων ήταν στην περίοδο της τρέχουσας κρίσης περίπου ανάλογη με τη μείωση του αριθμού των αγοραπωλησιών ακινήτων και για το λόγο αυτό εκτιμάται ότι διατηρήθηκε σε γενικές γραμμές σταθερό το πλεονάζον απόθεμα ακινήτων που είχε δημιουργηθεί έως το τέλος του 2008.¹²

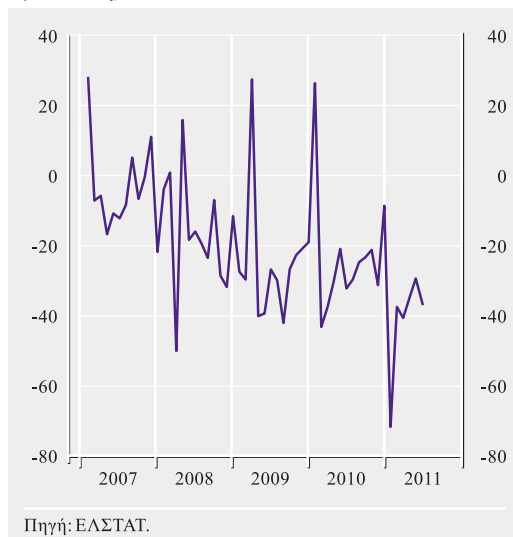
Παρά την υπερβάλλουσα προσφορά και τη χαμηλή ζήτηση στην αγορά ακινήτων τα τρία τελευταία έτη, οι τιμές των κατοικιών χαρακτηρίζονται από σχετική ανθεκτικότητα. Με βάση τα στοιχεία που συγκεντρώνονται από τα πιστωτικά ιδρύματα, οι τιμές των διαμερισμάτων υποχώρησαν κατά 3,7% το 2009, 4,7% το 2010 και 4,6% τους πρώτους εννέα μήνες του 2011 (-5,3%, -4,4% και -4,1% το α', β' και γ' τρίμηνο αντίστοιχα). Η μείωση αυτή των τιμών σε όλη την περίοδο της κρίσης ήταν μεγαλύτερη για τα “παλαιά” διαμερίσματα (ηλικίας άνω των 5 ετών, -4,8%, -5,0% και -5,2% το 2009, 2010 και τους πρώτους εννέα μήνες του 2011 αντίστοιχα) από ό,τι για

¹¹ Πράγματι, το υπόλοιπο των τραπεζικών δανείων προς τα νοικοκυριά για αγορά κατοικίας μειώθηκε με ετήσιο ρυθμό 0,3% το Δεκέμβριο του 2010 και 2,1% το Σεπτέμβριο του 2011, ενώ είχε αυξηθεί με ετήσιο ρυθμό 3,7% το Δεκέμβριο του 2009 και 11,2% το Δεκέμβριο του 2008.

¹² Η μείωση του όγκου της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας συνεχίζεται με έντονο ρυθμό στη διάρκεια της τρέχουσας κρίσης (-26,5% το 2009, -23,7% το 2010 και -39,4% τους πρώτους επτά μήνες του 2011 – βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.5), ενώ ανάλογη ήταν και η μείωση των επενδύσεων σε κατοικίες (σύμφωνα με τα προσφάτως αναθεωρημένα ετήσια στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, 2009: -23,5%, 2010: -18,0%, πρώτο εξάμηνο του 2011: -21,0%). Με βάση τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, που συγκεντρώνονται από τα συμβολαιογραφικά γραφεία όλης της χώρας, ο αριθμός των συμβολαιογραφικών πράξεων για αγοραπωλησίες ακινήτων από 158,0 χιλιάδες το 2008 μειώθηκε σε 136,0 χιλιάδες το 2009, ενώ από τα στοιχεία του Εθνικού Κτηματολογίου προκύπτει ότι ο αριθμός των ιδιοκτησιών που μεταβιβάστηκαν λόγω αγοραπωλησίας μειώθηκε κατά 14,0% το 2009, 13,0% το 2010 και κατά 26,7% το β' τρίμηνο του 2011.

Διάγραμμα III.5 Όγκος νέων οικοδομών και προσθηκών με βάση τις άδειες (Ιανουάριος 2007 - Ιούνιος 2011)

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



τα "νέα" (ηλικίας έως 5 ετών, -2,0%, -4,2% και -3,5% το 2009, 2010 και τους πρώτους εννέα μήνες του 2011 αντίστοιχα), γεγονός που αντανακλά τη σχετικά μεγαλύτερη ανθεκτικότητα των τιμών των νεόδμητων διαμερισμάτων, τα οποία κατά κανόνα διατίθενται προς πώληση από τους κατασκευαστές.

Με βάση τα προηγούμενα στοιχεία και παρά την προαναφερθείσα σχετική ανθεκτικότητα των τιμών, η ελληνική αγορά κατοικιών πιθανότατα δεν παρουσιάζει χαρακτηριστικά σημαντικής υπερτίμησης, δεδομένου ότι και ο λόγος του δείκτη τιμών των κατοικιών προς το δείκτη των ενοικίων υποχώρησε σταδιακά τα τελευταία τρία έτη. Ωστόσο, οι πτωτικές πιέσεις στις τιμές είναι πιθανόν να συνεχιστούν και τους επόμενους μήνες, ενώ η ανάκαμψη στην αγορά ακινήτων φαίνεται να είναι άμεσα συνδεδεμένη με τη βελτίωση των προσδοκιών των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, τη χρηματοδότηση της αγοράς από το τραπεζικό σύστημα, αλλά και τις γενικότερες προοπτικές ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας.

Η περιορισμένη ζήτηση από την πλευρά των επιχειρήσεων με παράλληλη στροφή προς

φθηνότερη επαγγελματική στέγη, η επιφυλακτικότητα στην ανάπτυξη νέων επενδυτικών σχεδίων, η σημαντική προσφορά παλαιών κυρίως ακινήτων, η μείωση των τιμών και η στενότητα χρηματοδότησης είναι τα κύρια χαρακτηριστικά της αγοράς επαγγελματικών ακινήτων (γραφεία, καταστήματα, βιομηχανικά κτίρια, αποθηκευτικοί χώροι κ.λπ.) τα τελευταία έτη. Καταγράφεται επίσης αύξηση των κενών εμπορικών καταστημάτων και γραφείων, υποχώρηση των ενοικίων και επαναδιαπραγμάτευση μισθωτηρίων συμβολαίων κυρίως στις δευτερεύουσες ή περιφερειακές αγορές.

2 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΑΝΕΡΓΙΑΣ

Τα εθνικολογιστικά στοιχεία δείχνουν ότι το α' εξάμηνο του 2011 η επίδραση της υποχώρησης της οικονομικής δραστηριότητας στην απασχόληση έγινε εντονότερη, εξέλιξη που εξηγείται από την ήδη μακρά διάρκεια της κρίσης σε συνδυασμό με την αυξημένη αβεβαιότητα για τους επόμενους μήνες. Η παραγωγικότητα της εργασίας (προστιθέμενη αξία ανά απασχολούμενο) συνέχισε να μειώνεται, αλλά με επιβραδυνόμενο ρυθμό.

Αναλυτικότερα όσον αφορά τις εξελίξεις της απασχόλησης, σύμφωνα με τα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ – βλ. Διάγραμμα III.6), το πρώτο εξάμηνο του 2011 ο μέσος αριθμός των απασχολούμενων μειώθηκε κατά 251 χιλ. άτομα (5,7%) έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 2010 (το πρώτο εξάμηνο του 2010 η μείωση έναντι του πρώτου εξαμήνου του 2009 ήταν 83 χιλ. άτομα ή 1,8%). Ο ετήσιος ρυθμός μείωσης του αριθμού των απασχολούμενων εντάθηκε στη διάρκεια του 2011 (α' τρίμ.: 5,2%, β' τρίμ.: 6,1%), συνεχίζοντας την τάση που είχε ξεκινήσει από τις αρχές του 2010. Επιπλέον, μεταξύ του α' και του β' τριμήνου του 2011 ο αριθμός των απασχολούμενων μειώθηκε (κατά 38,1 χιλ. άτομα) παρότι, λόγω της έντονης εποχικότητας που χαρακτηρίζει την απασχόληση στην Ελλάδα, ο αριθμός των απασχολούμενων το β'

τρίμηνο είναι κατά κανόνα (όχι όμως εφέτος) υψηλότερος από ό,τι το α' τρίμηνο.¹³ Η υποχώρηση του αριθμού των απασχολουμένων συνεχίστηκε με εντονότερο ρυθμό τους επόμενους μήνες (αριθμός απασχολουμένων: 4.140 χιλ. τον Ιούλιο και 4.035 χιλ. τον Αύγουστο έναντι 4.399 χιλ. τον Αύγουστο του 2010, ετήσιος ρυθμός μείωσης: 8,3% τον Αύγουστο).

Η μείωση της απασχόλησης αντανακλά τόσο τη δυσκολία των νέων να βρουν εργασία όσο και την απώλεια θέσεων εργασίας στους κλάδους που επηρεάστηκαν περισσότερο από την κρίση.

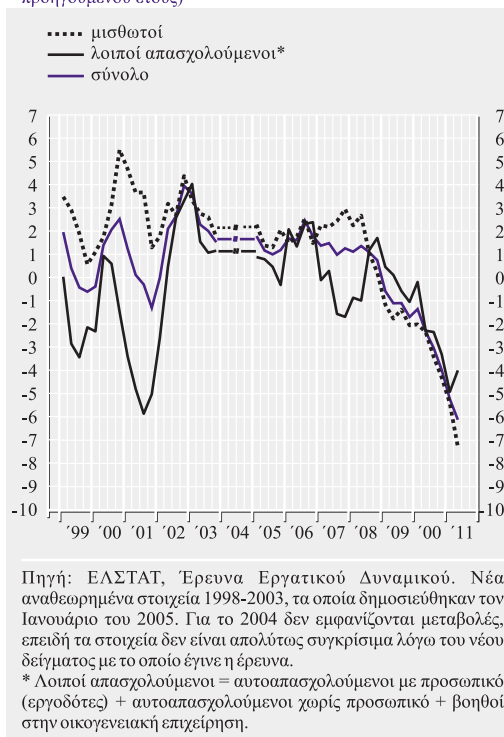
Μεταξύ του πρώτου εξαμήνου του 2010 και του πρώτου εξαμήνου του 2011 χάθηκαν θέσεις εργασίας κυρίως στον κατασκευαστικό κλάδο, τη μεταποίηση και τον αγροτικό τομέα.¹⁴ Λόγω των χαρακτηριστικών της απασχόλησης στις κατασκευές και τη μεταποίηση —όπως είναι το υψηλό ποσοστό απασχολούμενων ανδρών, το υψηλό ποσοστό μεταναστών και η χαμηλή μέση ηλικία¹⁵— οι απώλειες θέσεων εργασίας στο εξεταζόμενο διάστημα ήταν αναλογικά περισσότερες για τους άνδρες, τους μετανάστες και τους νέους 25-29 ετών.

Ειδικότερα, το α' εξάμηνο του 2011 το ποσοστό απασχόλησης των ανδρών υποχώρησε σε 54,7%, από 58,5% το α' εξάμηνο του 2010. Στο ίδιο διάστημα, ο αριθμός των απασχολούμενων 25-29 ετών μειώθηκε κατά 75 χιλιάδες ή 14,5%. Τέλος, ο αριθμός των απασχολούμενων μεταναστών (ανδρών και γυναικών) μειώθηκε κατά 43,4 χιλ. άτομα (10,5%) μεταξύ του α' εξαμήνου του 2010 και του αντίστοιχου διαστήματος του 2011 (η μείωση για τους απασχολούμενους ελληνικής υπηκοότητας ήταν 207 χιλ. άτομα ή 5,2%).

Ο αριθμός των μισθωτών μειώθηκε το πρώτο εξάμηνο κατά 6,3%, δηλαδή περισσότερο από ό,τι το σύνολο της απασχόλησης (κατά 5,7%), καθώς οι “λοιποί απασχολούμενοι”, που αποτελούν περίπου το 36% του συνόλου των απασχολούμενων (αυτοαπασχολούμενοι με και χωρίς προσωπικό, βοηθοί στην οικογενειακή

Διάγραμμα III.6 Απασχόληση (1999-2011)

(εκατοστιαίες μεταβολές έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του προηγούμενου έτους)



επιχείρηση), μειώθηκαν με χαμηλότερο ρυθμό (4,5%). Ο αριθμός των μισθωτών υποχώρησε περισσότερο στον ιδιωτικό τομέα (κατά 7,6%) από ό,τι στο σύνολο της οικονομίας. Από τους “λοιπούς απασχολούμενους”, μεγαλύτερη ανθεκτικότητα στην κρίση έχουν επιδείξει οι αυτοαπασχολούμενοι χωρίς προσωπικό, των οποίων ο αριθμός το α' εξάμηνο

¹³ Ο αριθμός των απασχολούμενων σε δραστηριότητες παροχής καταλύματος και εστίασης αυξήθηκε (κατά 31,5 χιλ. άτομα ή 11,6%) μεταξύ του α' και του β' τριμήνου του 2011, αλλά η άνοδος αυτή δεν ήταν αρκετή για να αντισταθμίσει την υποχώρηση της απασχόλησης στους υπόλοιπους κλάδους.

¹⁴ Η μείωση της απασχόλησης στον πρωτογενή τομέα συνιστά αντιστροφή της ανόδου που είχε καταγραφεί στον κλάδο στη διάρκεια του 2009 και του 2010 και επανέφερε τον αριθμό των απασχολούμενων στον κλάδο στο επίπεδο του 2008.

¹⁵ Με βάση στοιχεία για το 2010, το 97%, το 75% και το 59,2% των απασχολούμενων στις κατασκευές, στη μεταποίηση και στον αγροτικό τομέα αντίστοιχα είναι άνδρες – στο σύνολο της οικονομίας το αντίστοιχο ποσοστό είναι 59,9%. Η μέση ηλικία του συνόλου των απασχολούμενων είναι 41,6 έτη. Η μέση ηλικία των απασχολούμενων στις κατασκευές, στη μεταποίηση και στον αγροτικό τομέα είναι 39,8, 41,2 και 47,6 έτη αντίστοιχα. Το ποσοστό των απασχολούμενων ξένης υπηκοότητας στις κατασκευές, στη μεταποίηση και στον αγροτικό τομέα είναι 30,4%, 11,6% και 6,7%, έναντι 9,4% στην οικονομία συνολικά.

του 2011 ήταν μόνο κατά 2,4% χαμηλότερος έναντι του αντίστοιχου εξαμήνου του 2010. Αντίθετα, ο αριθμός των αυτοαπασχολουμένων με προσωπικό — οι οποίοι ωστόσο είναι περίπου 330 χιλ. άτομα και αποτελούν μόνο το 1/5 περίπου των αυτοαπασχολουμένων — υποχώρησε κατά 8,1%.

Ο αριθμός των μισθωτών στον ιδιωτικό τομέα μειώθηκε περισσότερο σε μικρές και μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις, ενώ σε επιχειρήσεις με 50 εργαζομένους και πάνω η απασχόληση εκτιμάται ότι αυξήθηκε. Ειδικότερα, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΕΔ ο αριθμός των μισθωτών που εργάζονται σε μονάδες που απασχολούν πάνω από 50 άτομα εκτιμάται ότι αυξήθηκε μεταξύ του α' εξαμήνου του 2010 και του α' εξαμήνου του 2011 κατά 5,8%. Αντίθετα, ο αριθμός των ατόμων που εργάζονται σε μονάδες που απασχολούν λιγότερο από 20 άτομα (οι οποίοι αποτελούν το 80% περίπου των μισθωτών του ιδιωτικού τομέα) μειώθηκε κατά 8,3%.

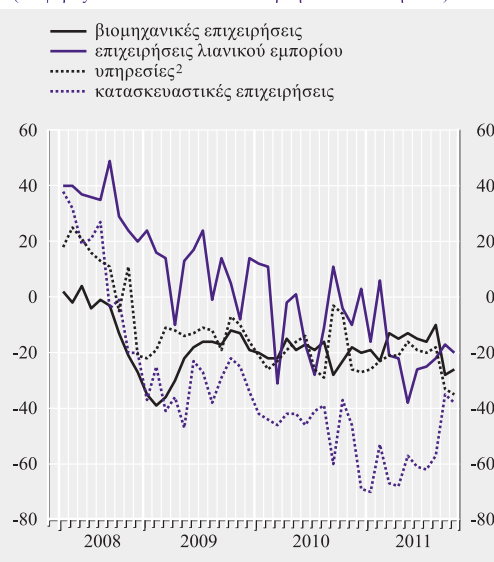
Η μείωση του αριθμού των μισθωτών στον ιδιωτικό τομέα συνοδεύθηκε από μείωση των πραγματοποιηθεισών **μέσων εβδομαδιαίων ωρών εργασίας** κατά 0,6%. Η εξέλιξη αυτή αντανakλά τόσο τη μείωση των κανονικών ωρών εργασίας όσο και την άνοδο του αριθμού των ατόμων που εργάστηκαν λιγότερο από τις συνηθισμένες ώρες. Τα άτομα που θα ήθελαν να εργάζονται περισσότερες ώρες αυξήθηκαν σε απόλυτο αριθμό, αλλά και ως ποσοστό των απασχολουμένων.

Πέραν του αριθμού των απασχολουμένων, μειώθηκαν επίσης ο απόλυτος αριθμός και το ποσοστό των απασχολουμένων που είχαν και **δεύτερη εργασία** (α' εξαμ. 2010: 140,2 χιλ. ή 3,2%, α' εξαμ. 2011: 105,2 χιλ. ή 2,5%).

Τον Οκτώβριο του 2011 και παρό τη σημαντική υποχώρηση της απασχόλησης που έχει ήδη σημειωθεί, οι **εκτιμήσεις των επιχειρήσεων**, όπως αποτυπώνονται στις έρευνες συγκυρίας του IOBE (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.7), για τις **βραχυχρόνιες προοπτικές** της απασχόλησης παρέμειναν αρνητικές σε όλους τους κλάδους.

Διάγραμμα ΙΙΙ.7 Προσδοκίες των επιχειρήσεων¹ για την απασχόληση (Απρίλιος 2008 - Οκτώβριος 2011)

(διαφορές ποσοστών θετικών και αρνητικών απαντήσεων)



Πηγή: IOBE, Έρευνα Οικονομικής Συγκυρίας.

1 Οι απαντήσεις των επιχειρήσεων αφορούν την προοπτική αύξησης του αριθμού των απασχολουμένων κατά την προσεχή περίοδο.

2 Δεν περιλαμβάνονται οι τράπεζες και οι επιχειρήσεις λιανικού εμπορίου.

Ενδεικτική της αβεβαιότητας που επικρατεί στις επιχειρήσεις είναι η αύξηση του ποσοστού εκείνων που **εργάζονται με σύμβαση ορισμένου χρόνου διάρκειας μικρότερης του ενός μήνα** (α' εξάμηνο 2010: 6,0%, α' εξάμηνο 2011: 7,7%) επί του συνόλου των απασχολουμένων με σύμβαση ορισμένου χρόνου. Σημαντικό ποσοστό εκείνων που εργάζονται με συμβάσεις ορισμένου χρόνου το κάνει επειδή δεν μπόρεσε να βρει μόνιμη εργασία.

Η υποχώρηση του αριθμού των απασχολουμένων οδήγησε σε άνοδο του αριθμού των ανέργων σε 801,7 χιλ. (κατά μέσο όρο) το πρώτο εξάμηνο του 2011. Το **μέσο ποσοστό ανεργίας** την περίοδο αυτή ήταν 16,1%, δηλ. κατά 4,3 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερο από ό,τι το αντίστοιχο διάστημα του 2010. Η άνοδος του ποσοστού ανεργίας εντάθηκε ελαφρώς μεταξύ α' (4,2 εκατ. μονάδες) και β' τριμήνου (4,5 εκατ. μονάδες) και το β' τρίμηνο του 2011 το ποσοστό ανεργίας ήταν υψηλότερο (κατά 0,4 της εκατ. μονάδας) από ό,τι το α' τρίμηνο – εξέλιξη που δεν

είναι συνήθης (βλ. Διάγραμμα III.8). Τον Ιούλιο το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε ακόμη περισσότερο και έφθασε το 16,5%, ενώ τον Αύγουστο εκτινάχθηκε στο 18,4% (δηλαδή αυξήθηκε κατά 6,2 εκατοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με τον Αύγουστο του 2010). Το ποσοστό ανεργίας των ανδρών το α' εξάμηνο του 2011 αυξήθηκε σε 13,5% (15,5% τον Αύγουστο) από 9,2% το α' εξάμηνο του 2010, ενώ για τις γυναίκες το ποσοστό ανεργίας ανήλθε σε 19,7% (22,3% τον Αύγουστο), από 15,4% το α' εξάμηνο του 2010. Για τους νέους ηλικίας 25-29 ετών το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε κατά 9 εκατ. μονάδες και ανήλθε σε 27% από 18%. Για τους νέους ηλικίας 15-24 ετών — των οποίων ωστόσο η συμμετοχή στο εργατικό δυναμικό είναι μικρή — το ποσοστό ανεργίας ανήλθε σε 41,3% (43,5% τον Αύγουστο) από 31,1% το α' εξάμηνο του 2010.

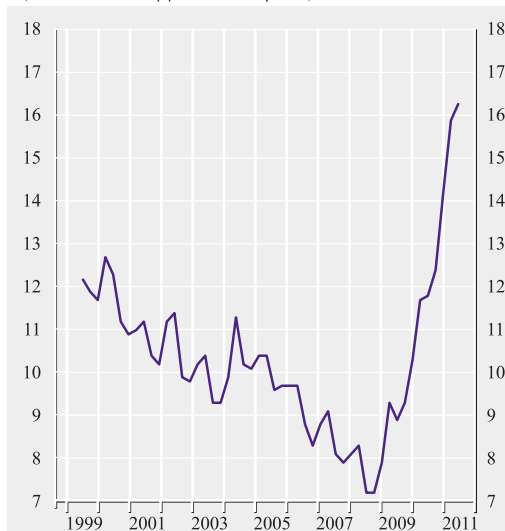
Η αύξηση του αριθμού των ανέργων κατά 211 χιλ. άτομα το πρώτο εξάμηνο του 2011 έναντι του πρώτου εξαμήνου του 2010 ήταν μικρότερη από τη μείωση του αριθμού των απασχολούμενων (251 χιλ.). Η απόκλιση αυτή, η οποία συμβαίνει παρά την είσοδο μεγαλύτερου — σε σύγκριση με το πρώτο εξάμηνο του 2010 — αριθμού ατόμων στην αγορά εργασίας για πρώτη φορά, μπορεί να αποδοθεί σε δύο λόγους:

- πρώτον, στο σημαντικά αυξημένο αριθμό των ατόμων που αποχωρούν μόνιμα από το εργατικό δυναμικό¹⁶ και
- δεύτερον, στην αύξηση του αριθμού των ατόμων που ενώ σταμάτησαν να εργάζονται δεν αναζητούν νέα εργασία, επειδή εκτιμούν ότι δεν θα βρουν.¹⁷

Συνυπολογίζοντας τον αριθμό των ατόμων που δεν αναζητούν εργασία επειδή πιστεύουν ότι δεν θα βρουν, εκείνων που δεν αναζητούν εργασία για οποιονδήποτε άλλο λόγο, καθώς και εκείνων που εργάζονται με μερική απασχόληση επειδή δεν μπορούν να βρουν εργασία με πλήρη απασχόληση, το **ποσοστό ανεργίας-υποαπασχόλησης** το β' τρίμηνο του 2011 φθάνει περίπου στο 21% (έναντι ποσοστού ανεργίας 16,3%).¹⁸

Διάγραμμα III.8 Ποσοστό συνολικής ανεργίας (1999-2011)

(ποσοστό % του εργατικού δυναμικού)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Έρευνες Εργατικού Δυναμικού.

Λόγω των ανωτέρω εξελίξεων έχει αυξηθεί σημαντικά και ο αριθμός των ατόμων που ζουν σε **νοικοκυριά στα οποία κανένα άτομο δεν εργάζεται** — από 9,8% το πρώτο εξάμηνο του 2010 σε 12,9% το αντίστοιχο διάστημα του 2011.

Ανησυχητική είναι, τέλος, η άνοδος του ποσοστού **των μακροχρόνια ανέργων**, δηλ. των ατόμων που έχουν παραμείνει άνεργα πάνω από έτος, επί του συνολικού αριθμού των ανέργων (α' εξάμ. 2010: 46,2% , α' εξάμ. 2011: 48,8%). Η ανησυχία οφείλεται στο γεγονός ότι οι πιθανότητες ένταξης σε θέση εργασίας μειώνονται όσο επιμηκύνεται η διάρκεια της ανεργίας. Η ανεργία μετατρέπεται έτσι σε **διαρθρωτική** και δημιουργείται κίνδυνος να εμφανιστούν ταυτόχρονα υψηλό ποσοστό

¹⁶ Στο διάστημα από τον Ιούλιο του 2010 και μέχρι και τον Ιούνιο του 2011 σταμάτησαν να εργάζονται λόγω συνταξιοδότησης 30% περισσότερα άτομα από ό,τι στο διάστημα Ιουλίου 2009-Ιουνίου 2010.

¹⁷ Ανάμεσα στα άτομα που σταμάτησαν να εργάζονται στο διάστημα από τον Ιούλιο του 2010 μέχρι και τον Ιούνιο του 2011, 11,2 χιλ. άτομα δεν αναζητούσαν εργασία επειδή πίστευαν ότι δεν θα βρουν, ενώ στο αντίστοιχο διάστημα Ιουλίου 2009-Ιουνίου 2010 το μέγεθος αυτό ήταν 6,5 χιλ. άτομα.

¹⁸ Η απόκλιση μεταξύ των δύο μεγεθών παρέμεινε το β' τρίμηνο του 2011 περίπου σταθερή στη διαφορά που υπήρχε το β' τρίμηνο του 2010 (11,8%, έναντι 15,9%).

ανεργίας, κενές θέσεις εργασίας και πληθωρισμός. Οι εκτιμήσεις του ΟΟΣΑ¹⁹ για το ποσοστό της διαρθρωτικής ανεργίας στην Ελλάδα δείχνουν ότι αυτό έχει ήδη αυξηθεί κατά μία εκατοστιαία μονάδα μεταξύ 2008 και 2010 (από 8,9% σε 9,9%).

Από τις αντιδράσεις της αγοράς εργασίας σε άλλες χώρες στην παρούσα κρίση προκύπτουν χρήσιμα συμπεράσματα σχετικά με εκείνα τα διαρθρωτικά χαρακτηριστικά ή τις παραμέτρους που αμβλύνουν τις επιπτώσεις της μεταβολής της δραστηριότητας στην απασχόληση. Τρία χαρακτηριστικά ή παράμετροι φαίνεται ειδικότερα να έχουν διαδραματίσει βασικό ρόλο στην περιορισμένη επίπτωση που είχε στην αγορά εργασίας η μεταβολή της οικονομικής δραστηριότητας σε χώρες όπως η Αυστρία και η Γερμανία: η υγιής δημοσιονομική κατάσταση, η ύπαρξη σχέσεων εμπιστοσύνης μεταξύ εργατικών συνδικάτων και ενώσεων εργοδοτών και η ύπαρξη εργαζομένων με επαγγελματική κατάρτιση.

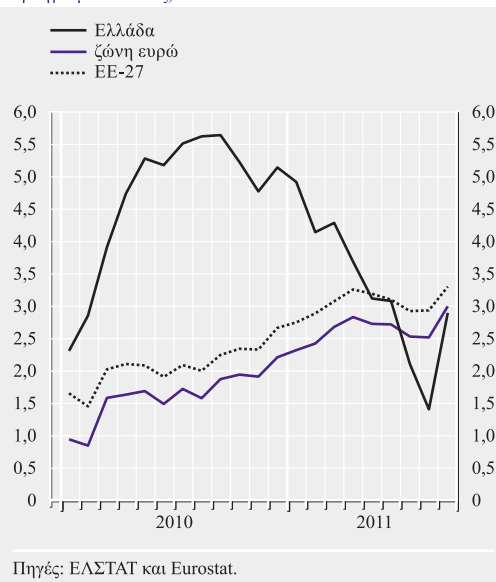
3 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ, ΤΟΥ ΚΟΣΤΟΥΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

3.1 ΣΥΝΟΨΗ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΟΛΟΚΛΗΡΟ ΤΟ 2011

Στη διάρκεια των πρώτων οκτώ μηνών του 2011 ο πληθωρισμός υποχώρησε, καθώς εξασθενούσε σταδιακά η επίπτωση της αύξησης της έμμεσης φορολογίας στον ετήσιο ρυθμό ανόδου των τιμών, ενώ έντονη αντιπληθωριστική επίδραση συνέχισε να ασκεί η μείωση τόσο της ζήτησης όσο και του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, ιδίως στον επιχειρηματικό τομέα. Έτσι, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) επιβραδύνθηκε σημαντικά από 4,9% τον Ιανουάριο του 2011 σε μόλις 1,4% τον Αύγουστο (βλ. Διάγραμμα III.9). Ανάλογα μεγάλη επιβράδυνση εμφάνισε και ο πυρήνας του πληθωρισμού (που δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων τροφίμων), από 2,8% τον

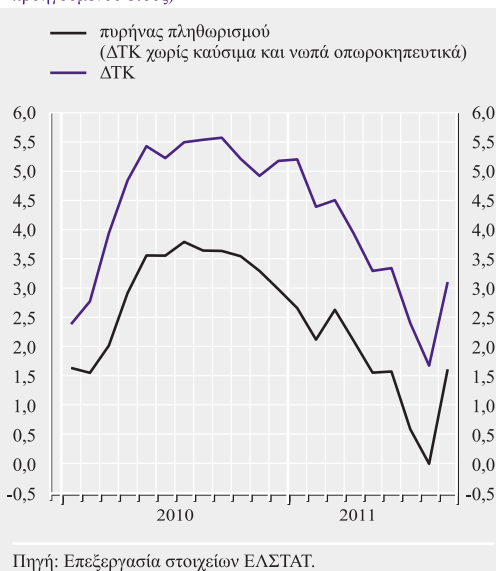
Διάγραμμα III.9 Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή Ελλάδος, ζώνης ευρώ και Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ιανουάριος 2010 - Σεπτέμβριος 2011)

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



Διάγραμμα III.10 Δείκτης τιμών καταναλωτή και πυρήνας πληθωρισμού στην Ελλάδα (Ιανουάριος 2010 - Σεπτέμβριος 2011)

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



¹⁹ OECD (2011), *Economic Surveys: Greece*, σελ. 109.

Πίνακας III.6 Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή: Ελλάδα και ΕΕ (2009-2011)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

Χώρα	Μέσος όρος έτους 2009	Μέσος όρος έτους 2010	Σεπτέμβριος 2010	Σεπτέμβριος 2011
Αυστρία	0,4	1,7	1,7	4,0
Βέλγιο	0,0	2,3	2,9	3,4
Βουλγαρία	2,5	3,0	3,6	2,9
Γαλλία	0,1	1,7	1,8	2,4
Γερμανία	0,2	1,2	1,3	2,9
Δανία	1,1	2,2	2,5	2,4
Ελλάδα	1,3	4,7	5,7	2,9
Εσθονία	0,2	2,7	3,8	5,4
Ηνωμένο Βασίλειο	2,2	3,3	3,1	5,2
Ιρλανδία	-1,7	-1,6	-1,0	1,3
Ισπανία	-0,3	1,8	2,8	3,0
Ιταλία	0,8	1,6	1,6	3,6
Κύπρος	0,2	2,6	3,6	2,5
Λεττονία	3,3	-1,2	0,3	4,5
Λιθουανία	4,2	1,2	1,8	4,7
Λουξεμβούργο	0,0	2,8	2,6	3,8
Μάλτα	1,8	2,0	2,4	2,7
Ολλανδία	1,0	0,9	1,4	3,0
Ονγγαρία	4,0	4,7	3,7	3,7
Πολωνία	4,0	2,7	2,5	3,5
Πορτογαλία	-0,9	1,4	2,0	3,5
Ρουμανία	5,6	6,1	7,7	3,5
Σλοβακία	0,9	0,7	1,1	4,4
Σλοβενία	0,9	2,1	2,1	2,3
Σουηδία	1,9	1,9	1,5	1,5
Τσεχία	0,6	1,2	1,8	2,1
Φινλανδία	1,6	1,7	1,4	3,5
Ευρωπαϊκή Ένωση - 27	1,0	2,1	2,3	3,3
Ζώνη ευρώ	0,3	1,6	1,9	3,0

Πηγή: Eurostat.

Πίνακας III.7 Συμβολές στη διαφορά πληθωρισμού μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ (2006-2011)

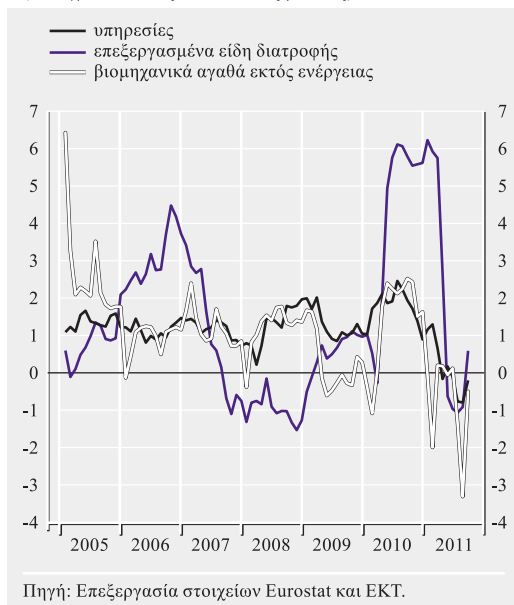
(εκατοστιαίες μονάδες)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (Ιαν.-Σεπτ.)
Διαφορά μέσων ετήσιων ρυθμών μεταβολής ΕνΔΤΚ	1,1	0,9	1,0	1,1	3,1	0,6
Συμβολές:						
Πυρήνας του πληθωρισμού	1,15	1,00	0,77	0,91	1,60	0,10
<i>εκ του οποίου</i>						
Υπηρεσίες	0,43	0,50	0,56	0,64	0,71	0,05
Επεξεργασμένα είδη διατροφής	0,44	0,13	-0,14	0,14	0,52	0,25
Βιομηχανικά αγαθά χωρίς τιμές ενέργειας	0,28	0,35	0,35	0,13	0,37	-0,20
Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	-0,12	-0,06	0,03	0,39	-0,12	0,08
Ενέργεια	0,11	-0,03	0,24	-0,25	1,66	0,46

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων Eurostat και Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Διάγραμμα III.11 Διαφορές ετήσιων ρυθμών πληθωρισμού της Ελλάδος και της ζώνης του ευρώ (2005 - 2011)

(επιλεγμένοι δείκτες, εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων Eurostat και ΕΚΤ.

Ιανουάριο του 2011 σε 0% τον Αύγουστο (βλ. Διάγραμμα III.10). Ωστόσο, από το Σεπτέμβριο η επίπτωση της αύξησης της έμμεσης φορολογίας ενισχύθηκε και πάλι, λόγω της αύξησης του ΦΠΑ στην εστίαση (στο 23% από 13%) και της αναπροσαρμογής του ΕΦΚ στο πετρέλαιο θέρμανσης τον Οκτώβριο. Έτσι, ο ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού επιταχύνθηκε στο 2,9% τόσο το Σεπτέμβριο όσο και τον Οκτώβριο, ενώ και ο πυρήνας αυξήθηκε στο 1,9% το Σεπτέμβριο και 1,6% τον Οκτώβριο. Για ολόκληρο το 2011, σύμφωνα με τις τελευταίες εκτιμήσεις, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΕνΔΤΚ εκτιμάται ότι θα υποχωρήσει σημαντικά στο 3,2% περίπου, από 4,7% το 2010, ενώ το μέσο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού θα υποχωρήσει στο 1,8% περίπου, από 3,0% το 2010. Περαιτέρω υποχώρηση προβλέπεται το 2012, για τον μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης του ΕνΔΤΚ στο 1,7% και για τον πυρήνα στο 1,6%.

Υπενθυμίζεται ότι στη ζώνη του ευρώ ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός αυξήθηκε στο 1,6% το 2010, ενώ το 2011 προβλέπεται να διαμορ-

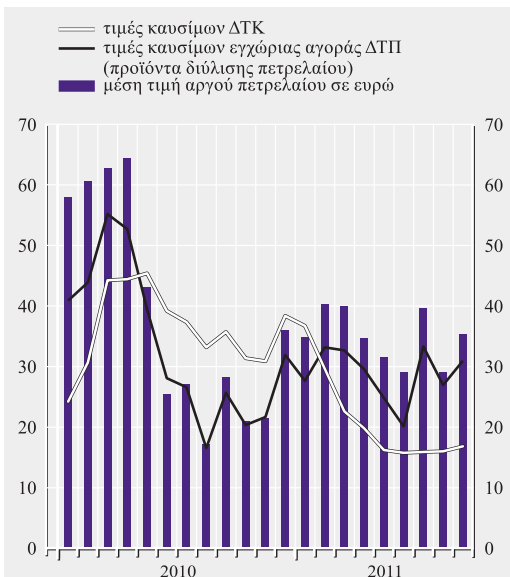
φωθεί στο 2,5-2,7% και το 2012 στο 1,2-2,2%, σύμφωνα με τους εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ (βλ. Πίνακες III.6 και III.7 και Διάγραμμα III.11). Επομένως, η **διαφορά πληθωρισμού** μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ, μετά την προσωρινή διεύρυνσή της σε 3,1 εκατοστιαίες μονάδες το 2010, αναμένεται να συρρικνωθεί το 2011 στο 0,7 της εκατοστιαίας μονάδας περίπου, δηλαδή κάτω από το μέσο όρο της περιόδου 2001-2009, και το 2012 να μηδενιστεί.

3.2 ΒΑΣΙΚΟΙ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ

Η σταδιακή εξασθένηση της επίπτωσης της αύξησης της έμμεσης φορολογίας ήταν ο κύριος παράγοντας που επηρέασε την υποχώρηση του πληθωρισμού τους πρώτους οκτώ μήνες του 2011, παρό το γεγονός ότι —όπως και το 2010— η αυξημένη έμμεση φορολογία δεν μετακλύστηκε πλήρως στις τιμές καταναλωτή, δεδομένου ότι οι επιχειρήσεις απορρόφησαν ένα μέρος της περιορίζοντας τα περιθώρια κέρδους τους, ώστε να αντιμετωπίσουν τη μείωση της ζήτησης. Το ποσοστό μετακύλισης θα ήταν ακόμη μικρότερο στις παρούσες συνθήκες υποχώρησης της ζήτησης, αν ο ανταγωνισμός λειτουργούσε ικανοποιητικά στην εγχώρια αγορά. Σύμφωνα με τις διαθέσιμες εκτιμήσεις, ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) χωρίς την επίπτωση των μεταβολών της έμμεσης φορολογίας ήταν μόλις 0,2% τον Ιανουάριο του 2011, 0% το Φεβρουάριο, 1,7% το Μάρτιο, 1,3% τον Απρίλιο-Μάιο-Ιούνιο, 1,6% τον Ιούλιο και 1,2% τον Αύγουστο, ενώ αυξήθηκε σε 1,7% το Σεπτέμβριο και 1,5% τον Οκτώβριο. Αντίστοιχα, ο πυρήνας του πληθωρισμού χωρίς την επίπτωση των μεταβολών της έμμεσης φορολογίας ήταν αρνητικός τον Ιανουάριο (-0,2%) και το Φεβρουάριο (-0,8%), μόνο 0,9% το Μάρτιο, 0,4% τον Απρίλιο, 0,2% το Μάιο και τον Ιούνιο, 0,1% τον Ιούλιο και πάλι αρνητικός τον Αύγουστο (-0,2%), ενώ αυξήθηκε σε 0,8% το Σεπτέμβριο και 0,5% τον Οκτώβριο. Για ολόκληρο το 2011, η μέση ετήσια συμβολή των μεταβολών της έμμεσης φορολογίας εκτιμάται ότι θα φθάσει τη 1,88 εκατοστιαία

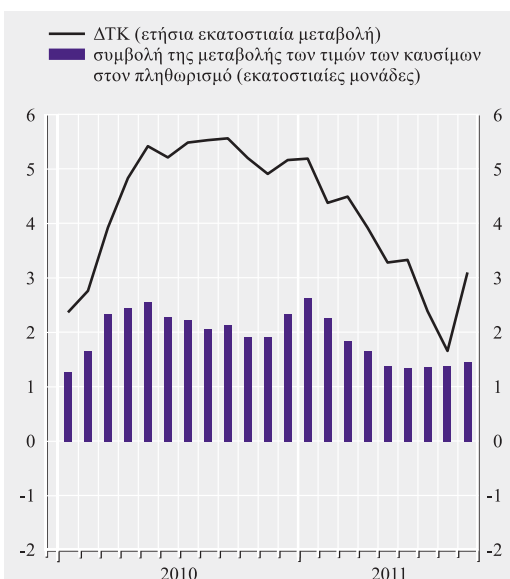
Διάγραμμα III.12 Εξέλιξη τιμών καυσίμων του ΔΤΚ και του ΔΤΠ και της τιμής του αργού πετρελαίου σε ευρώ (Ιανουάριος 2010 - Σεπτέμβριος 2011)

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



Πηγές: Επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ και στοιχείων της ΕΚΤ για τις τιμές του αργού πετρελαίου (UK Brent).

Διάγραμμα III.13 Συμβολή της μεταβολής των τιμών των καυσίμων στον πληθωρισμό (Ιανουάριος 2010 - Σεπτέμβριος 2011)



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ.

μονάδα (επί προβλεπόμενου ρυθμού πληθωρισμού 3,2%). Αν ληφθεί υπόψη και η συμβολή των αυξήσεων των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών, η συνολική επίπτωση θα διαμορφωθεί στις 2,14 εκατοστιαίες μονάδες κατά μέσο όρο το 2011 (δηλαδή 67% του πληθωρισμού). Εξάλλου, στον πυρήνα του πληθωρισμού, η μέση ετήσια συμβολή της αύξησης της έμμεσης φορολογίας αναμένεται να φθάσει τη 1,39 εκατοστιαία μονάδα (σε προβλεπόμενο μέσο επίπεδο του πυρήνα: 1,8%), ενώ, αν συνυπολογιστούν και οι αυξήσεις των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών, η συνολική μέση ετήσια επίπτωση θα φθάσει τη 1,65 εκατοστιαία μονάδα (ή 93% του πυρήνα).

Η άνοδος της τιμής του αργού πετρελαίου στην παγκόσμια αγορά, που σε μέσα ετήσια επίπεδα έφθασε το 36,1% σε όρους ευρώ το 2010 (πετρέλαιο τύπου Brent – βλ. Διαγράμματα III.12 και III.13), συνεχίζεται και το 2011 και έχει αυξητική συμβολή στον πληθωρισμό. Σύμφωνα με τις τελευταίες προβλέψεις του ΔΝΤ, η μέση ετήσια τιμή σε δολάρια ΗΠΑ θα αυξηθεί κατά 30,6% εφέτος (μέσος όρος τριών τύπων αργού πετρελαίου), έναντι 27,9% το 2010,²⁰ ενώ σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ (Σεπτέμβριος 2011) η τιμή του Brent θα αυξηθεί κατά 36,8% σε δολάρια και κατά 27,7% σε ευρώ.²¹ Επίσης αυξητική συμβολή στον πληθωρισμό έχει εφέτος η συνεχιζόμενη ανάκαμψη των τιμών των εισαγόμενων προϊόντων εκτός της ενέργειας (βλ. Διάγραμμα III.14),²² η οποία μεταξύ άλλων αντανάκλα την άνοδο των τιμών των εμπορευμάτων (εκτός ενέργειας) στην παγκόσμια αγορά.²³ Την άνοδο των τιμών αυτών σε ευρώ μετριάζει η ανατίμηση της ισοτιμίας του ευρώ σταθμισμένης με βάση το εξωτερικό εμπόριο της Ελλάδος κατά το τρέχον έτος – υπολογίζεται ότι η μέση ετήσια ανατίμηση θα είναι της τάξεως του 0,5%-0,6%, έναντι υποχώρησης κατά 2,8% το 2010.

²⁰ Βλ. IMF, *World Economic Outlook*, Σεπτέμβριος 2011.

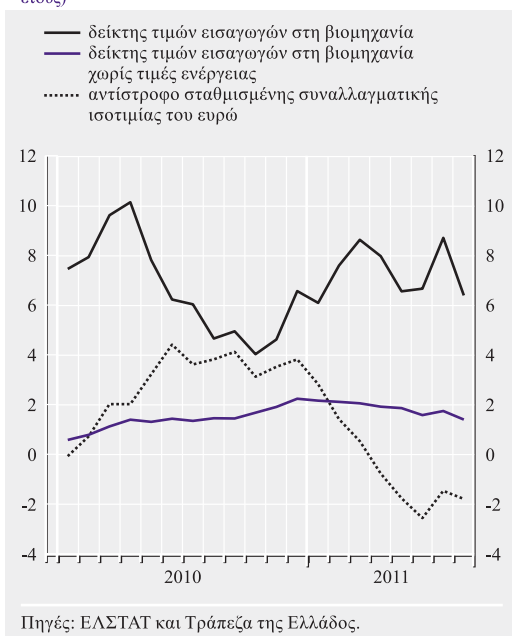
²¹ Βλ. ΕΚΤ, *Monthly Bulletin*, Σεπτέμβριος 2011.

²² Οι τιμές εισαγωγών εκτός ενέργειας για τη βιομηχανία αυξήθηκαν με ετήσιο ρυθμό 1,4% τον Αύγουστο του 2011, δηλαδή όσο και τον αντίστοιχο μήνα του 2010.

²³ Σε δολάρια ΗΠΑ, το ΔΝΤ προβλέπει αύξηση 21,2% εφέτος, έναντι 26,3% το 2010.

Διάγραμμα III.14 Δείκτης τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία και αντίστροφο της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ σταθμισμένης με βάση το εξωτερικό εμπόριο της Ελλάδας (Ιανουάριος 2010 - Αύγουστος 2011)

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



Αντίθετα, μειωτική συμβολή στον πληθωρισμό εξακολουθεί να έχει —όπως προαναφέρθηκε— η **υποχώρηση της ζήτησης**, που αντανακλάται και στο συνεχιζόμενο περιορισμό των περιθωρίων κέρδους, όπως προκύπτει από τα διαθέσιμα στοιχεία που αφορούν τα αποτελέσματα του πρώτου εξαμήνου του 2011 για 184 εταιρίες με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών οι οποίες δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Συγκεκριμένα, τα μικτά κέρδη μειώθηκαν κατά 11,5% έναντι του α' εξαμήνου του 2010 και τα καθαρά κέρδη προ φόρων ακόμη περισσότερο, κατά 45,6%, ενώ οι πωλήσεις αυξήθηκαν μόνο κατά 4,6% σε ονομαστικούς όρους, εξέλιξη που οφείλεται αποκλειστικά στην αύξηση των πωλήσεων των δύο διυλιστηρίων. Αν στο δείγμα δεν περιληφθούν τα δύο διυλιστήρια, οι υπόλοιπες 182 επιχειρήσεις εμφάνισαν μείωση πωλήσεων κατά 7,6%, ενώ τα μικτά κέρδη τους μειώθηκαν κατά 13,3% και τα καθαρά κατά 89,9% (ουσιαστικά μηδενίστηκαν), με αποτέλεσμα το

περιθώριο μικτού κέρδους να μειωθεί κατά 1,2 εκατοστιαία μονάδα και το περιθώριο καθαρού κέρδους κατά 4,9 εκατ. μονάδες.

Επίσης μειωτική συμβολή στον πληθωρισμό είχε και η εκτιμώμενη περαιτέρω **μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος το 2011** κατά 2,1% στο σύνολο της οικονομίας (μετά από μείωση κατά 3,8% το 2010) και κατά 3,6% στον επιχειρηματικό τομέα (2010: -2,7%). Για το σύνολο της οικονομίας, η εξέλιξη αυτή αντανακλά τη **μείωση των ονομαστικών μέσων ακαθάριστων αποδοχών** κατά 3,3%, μετά από μείωσή τους κατά 4,8% το 2010 (βλ. Πίνακα III.8). Η μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό²⁴ μειώθηκε κατά 2,2%, ενώ η παραγωγικότητα (ΑΕΠ ανά απασχολούμενο μισθωτό) εκτιμάται ότι έμεινε ουσιαστικά στάσιμη (-0,1%). Αξίζει να σημειωθεί ότι στη ζώνη του ευρώ το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας μειώθηκε κατά 0,6-0,8% το 2010, ενώ το 2011 αναμένεται να αυξηθεί κατά 1,0-1,6% περίπου (βλ. και Πίνακα III.9).²⁵

Οι ανωτέρω εκτιμήσεις για το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος λαμβάνουν υπόψη: (α) τις ρυθμίσεις των νόμων 3833/2010 και 3845/2010 για το πάγωμα των βασικών αποδοχών και την περικοπή των επιδομάτων των υπαλλήλων του Δημοσίου και του ευρύτερου δημόσιου τομέα, (β) τις ανάλογες ρυθμίσεις του Ν. 3847/2010 για τις συντάξεις των δημοσίων υπαλλήλων, (γ) την τριετούς διάρκειας Εθνική Γενική Συλλογική Σύμβαση Εργασίας που υπογράφηκε στις 15.7.2010 και το άρθρο 51 του Ν. 3871/2010,²⁶

²⁴ Περιλαμβάνονται και οι εργοδοτικές εισφορές, καθώς και οι δαπάνες του Δημοσίου για συντάξεις.

²⁵ Το α' τρίμηνο του 2011 αυξήθηκε με ετήσιο ρυθμό 0,2% και το β' τρίμηνο με ρυθμό 1,3%.

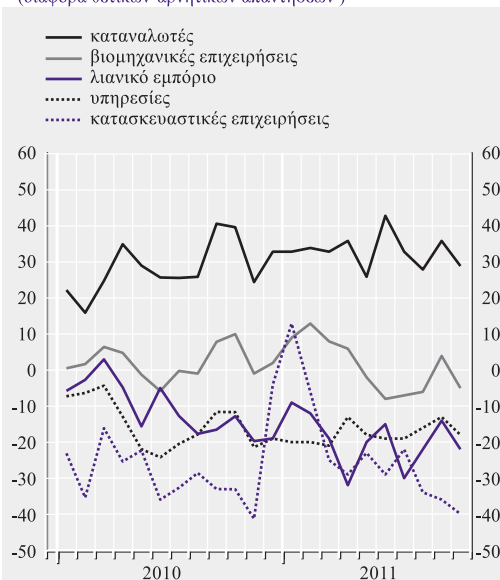
²⁶ Σύμφωνα με την ΕΓΣΣΕ, οι κατώτατες αποδοχές παρέμειναν αμετάβλητες στη διάρκεια του 2010, ενώ από 1.7.2011 με βάση το μέσο ετήσιο πληθωρισμό της ζώνης του ευρώ του έτους 2010 (δηλαδή 1,6%) και από 1.7.2012 θα αυξηθούν με βάση το μέσο ετήσιο πληθωρισμό της ζώνης του ευρώ του έτους 2011 (τελευταία πρόβλεψη: 2,5-2,7%). Λόγω αυτής της συμφωνίας, η μέση ετήσια αύξηση των κατώτατων αποδοχών ήταν 1,7% το 2010 (αποκλειστικά λόγω της μεταφερόμενης επιβάρυνσης από το 2009), ενώ η μέση ετήσια αύξηση είναι 0,86% το 2011 και της τάξεως του 2,1-2,2% το 2012. Επιπλέον, το άρθρο 51 του Ν. 3871/2010 προβλέπει ότι έως το τέλος του 2012 οι διαιτητικές αποφάσεις που θα εκδοθούν και οι συλλογικές συμβάσεις που θα συναφθούν μετά από πρόταση μεσολαβητή του ΟΜΕΔ δεν μπορούν να αποκλίνουν από τις ποσοστιαίες αυξήσεις της ΕΓΣΣΕ.

(δ) τις ρυθμίσεις του άρθρου 74 του Ν. 3863/2010,²⁷ (ε) τις ρυθμίσεις του Ν. 3899/2010,²⁸ (στ) τις πιο πρόσφατες ρυθμίσεις που αφορούν τις αποδοχές των υπαλλήλων του δημόσιου τομέα (άρθρο 38, παρ. 1, 2 και 5 του Ν. 3986/2011²⁹ και άρθρο 55, παρ. 23, του Ν. 4002/2011,³⁰ καθώς και (ζ) τις τελευταίες ρυθμίσεις για την εισαγωγή του νέου μισθολογίου και βαθμολογίου των δημοσίων υπαλλήλων, την εργασιακή εφεδρεία, την περαιτέρω περικοπή των αποδοχών του δημόσιου τομέα και την ενθάρρυνση των ειδικών επιχειρησιακών συλλογικών συμβάσεων εργασίας (άρθρα 4-37 του Ν. 4024/2011) . Αυτά τα μέτρα υπολογίζεται, όπως προαναφέρθηκε, ότι οδηγούν σε μείωση των μέσων ονομαστικών ακαθάριστων αποδοχών στο σύνολο της οικονομίας κατά 3,3%, έναντι μείωσης κατά 4,8% το 2010 – και ειδικότερα σε μείωση των μέσων ονομαστικών ακαθάριστων αποδοχών των δημοσίων υπαλλήλων κατά 4,9%³¹ (2010: -8,5%) και των μισθωτών στον επιχειρηματικό τομέα της οικονομίας κατά 2,7% (2010: -3,1%). Η μείωση των ακαθάριστων (προ φορολογίας) αποδοχών στο σύνολο της οικονομίας σε πραγματικούς όρους είναι της τάξεως του 6,3% το 2011, έναντι 9,1% το 2010.

Πρέπει επίσης να τονιστεί ότι οι εκτιμήσεις για τη μεταβολή των αποδοχών στον **ιδιωτικό μη τραπεζικό τομέα** το 2011 λαμβάνουν υπόψη ότι, ενώ οι μέσες ετήσιες **συμβατικές** αποδοχές ενδεχομένως αυξάνονται κατά 0,9% λόγω των προβλέψεων της εθνικής γενικής συλλογικής σύμβασης εργασίας³² και αντίστοιχων κλαδικών συμβάσεων, οι **πράγματι καταβαλλόμενες αποδοχές μειώνονται**. Συγκεκριμένα, στο **μη τραπεζικό ιδιωτικό τομέα**, σύμφωνα με κατά προσέγγιση εκτιμήσεις, υπολογίζεται ότι το 2011 περίπου το 25% των μισθωτών αντιμετωπίζει περικοπές αποδοχών της τάξεως του 10% (είτε μέσω ατομικών συμφωνιών και συμβάσεων είτε μέσω ειδικών επιχειρησιακών συλλογικών συμβάσεων),³³ ενώ η θεσμοθέτηση (από το 2010) της πρόσληψης νέων με αποδοχές χαμηλότερες από τις κατώτατες και η μείωση της αμοιβής των υπερωριών εκτιμάται ότι συμβάλλουν σε μείωση του κατά κεφαλήν

Διάγραμμα III.15 Πληθωριστικές προσδοκίες¹ καταναλωτών και επιχειρήσεων (Ιανουάριος 2010 - Οκτώβριος 2011)

(διαφορά θετικών-αρνητικών απαντήσεων)



Πηγές: IOBE και Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Business and consumer survey results*.

1 Οι απαντήσεις των επιχειρήσεων αφορούν την προοπτική αύξησης των τιμών των προϊόντων τους κατά τους επόμενους 3-4 μήνες. Οι απαντήσεις των καταναλωτών αφορούν την προοπτική ταχύτερης αύξησης των τιμών καταναλωτή κατά το επόμενο δωδεκάμηνο. Τα στοιχεία για τους καταναλωτές είναι εποχικώς διορθωμένα.

²⁷ Αφορούν τη μείωση των αποζημιώσεων λόγω απόλυσης, την πρόσληψη νέων με αποδοχές χαμηλότερες από τις κατώτατες και τη μείωση της αμοιβής της υπερωριακής απασχόλησης.

²⁸ Αφορούν τη μείωση των αποδοχών στις ΔΕΚΟ και στην ΑΤΕ το 2011, καθώς και την εισαγωγή νέων κανόνων που αφορούν τη μεσολάβηση, τη διαιτησία και την αύξηση της ευελιξίας στις συλλογικές διαπραγματεύσεις, μεταξύ άλλων με τη θεσμοθέτηση των "ειδικών επιχειρησιακών συμβάσεων εργασίας".

²⁹ Αφορούν τη μείωση της υπερωριακής εργασίας, τη θέσπιση εισφοράς αλληλεγγύης 2% επί των τακτικών αποδοχών των υπαλλήλων του δημόσιου τομέα και πρόσθετης εισφοράς 1% των ασφαλισμένων στο Ταμείο Πρόνοιας Δημοσίων Υπαλλήλων, καθώς και την αναστολή της "μισθολογικής ωρίμανσης" από 1.7.2011 έως ότου εφαρμοστεί το νέο ενιαίο μισθολόγιο στο Δημόσιο.

³⁰ Αφορά την περικοπή κατά 10%-50% από 1.7.2011 ορισμένων επιδομάτων διαφόρων κατηγοριών εργαζομένων στο δημόσιο τομέα (πανεπιστημιακών, ερευνητικού προσωπικού κ.ά.)

³¹ Όπως προκύπτει από τις απολογιστικές εκτιμήσεις για τις μισθολογικές δαπάνες του Δημοσίου το 2011 που περιλαμβάνονται στο Προσχέδιο του Προϋπολογισμού. Σύμφωνα με αυτές, οι συνολικές δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού για αποδοχές και συντάξεις μειώθηκαν το 2011 μόνο κατά 4,7%, επειδή, ενώ η δαπάνη για πάσης φύσεως αποδοχές μειώθηκε κατά 7,9%, η δαπάνη για συντάξεις αυξήθηκε κατά 3,9%, αντανakλώντας την αύξηση του αριθμού των συνταξιούχων, η οποία υπεραντιστάθηκε τη μείωση των μέσων συντάξεων.

³² Βλ. υποσημείωση 26.

³³ Υπενθυμίζεται ότι εκτιμάται ότι το 10% των απασχολούμενων στον τομέα αυτό αντιμετώπισαν παρόμοιες περικοπές ήδη από το 2009, ενώ το 40-50% τις αντιμετώπισε το 2010.

Πίνακας III.8 Αποδοχές και κόστος εργασίας (2004-2011)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (εκτίμ.)
Ελλάδα								
Μέσες ακαθάριστες αποδοχές (ονομαστικές):								
– στο σύνολο της οικονομίας	7,2	4,4	5,7	5,2	6,2	4,6	-4,8	-3,3
– στο Δημόσιο ¹	9,7	2,3	3,1	3,8	7,1	5,2	-8,5	-4,9
– στις επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας	9,9	7,6	7,0	7,1	8,2	7,7	-5,5	-7,9
– στις τράπεζες	8,0	1,5 ²	10,8	8,9	0,0	3,7	-1,8	-4,1
– στο μη τραπεζικό ιδιωτικό τομέα	5,8	5,6	6,8	6,1	6,5	2,8	-2,9	-1,7
Κατώτατες αποδοχές	4,8	4,9	6,2	5,4	6,2	5,7	1,7	0,9
Μέσες ακαθάριστες αποδοχές (πραγματικές)	4,2	0,9	2,4	2,2	1,9	3,3	-9,1	-6,3
Συνολική δαπάνη για αποδοχές και εργοδοτικές εισφορές	8,9	5,8	7,8	8,2	8,5	3,2	-7,3	-5,1
Δαπάνη για αποδοχές και εργοδοτικές εισφορές ανά μισθωτό	7,6	3,9	5,9	5,6	6,8	4,9	-4,3	-2,2
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος:³								
– στο σύνολο της οικονομίας	4,3	3,4	2,2	5,0	8,7	6,6	-3,8	-2,1
– στον επιχειρηματικό τομέα ⁴	3,0	3,8	2,8	5,8	7,9	4,6	-2,7	-3,6

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ (ΑΕΠ 2004-2010), εκτιμήσεις-προβλέψεις της Τράπεζας της Ελλάδος (για το ΑΕΠ το 2011 και για τα υπόλοιπα έτη) και για τα υπόλοιπα έτη (για το 2004-2011).

1 Μέση μισθολογική δαπάνη.

2 Ο σχετικά χαμηλός ρυθμός αύξησης των μέσων αποδοχών στις τράπεζες αντανάκλα κυρίως μεταβολές στη διάρθρωση του προσωπικού.

3 Υπολογισμοί του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος βάσει του αναθεωρημένου ΑΕΠ (Οκτώβριος 2011).

4 Ο επιχειρηματικός τομέας περιλαμβάνει τις ιδιωτικές και τις δημόσιες επιχειρήσεις και τις τράπεζες.

κόστους εργασίας της τάξεως του 0,5% – με τελικό αποτέλεσμα οι μέσες πράγματι καταβαλλόμενες αποδοχές να μειώνονται εφέτος κατά 1,7% (2010: -2,9%). Γενικότερα, η κύρια τάση που παρατηρείται στον ιδιωτικό τομέα στη διάρκεια του 2011 είναι η μετατόπιση προς περισσότερο ευέλικτες μορφές απασχόλησης (μερική απασχόληση, εκ περιτροπής απασχόληση, μειωμένα ωράρια³⁴), καθώς και προς την άτυπη σύναψη ατομικών συμβάσεων εργασίας – δηλαδή επιλογές που συνεπάγονται μείωση των μηνιαίων αποδοχών. Ταυτόχρονα, οι επιχειρήσεις έχουν αξιοποιήσει – προκειμένου να επιτύχουν μείωση του εργασιακού κόστους – μόνο σε περιορισμένη έκταση το θεσμό των ειδικών επιχειρησιακών συλλογικών συμβάσεων εργασίας (που εισήχθη με τον Ν. 3899 το Δεκέμβριο του 2010). Έως τις αρχές Οκτωβρίου είχαν υπογραφεί 12 συμβάσεις αυτού του τύπου, από τις οποίες δύο αφορούσαν μεγάλες επιχειρήσεις και

τρεις αφορούσαν επιχειρήσεις μεσαίου μεγέθους. Οι ειδικές αυτές συμβάσεις κάλυψαν 3.555 μισθωτούς.

Πρέπει επίσης να αναφερθεί ότι **πέντε** σημαντικές συλλογικές συμβάσεις υπογράφηκαν σε επιχειρήσεις του ευρύτερου δημόσιου τομέα (ή επιχειρήσεις με συμμετοχή του Δημοσίου): δύο αφορούν τον ΟΣΕ και την ΤΡΑΙΝΟΣΕ (εισαγωγή νέου μισθολογίου και μείωση αποδοχών), μία τον ΟΠΑΠ (μείωση αποδοχών

³⁴ Σύμφωνα με στοιχεία του Σώματος Επιθεώρησης Εργασίας (ΣΕΠΕ), την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2011 το 32,5% των νέων συμβάσεων εργασίας (προσλήψεων) στον ιδιωτικό τομέα αφορούσε μερική απασχόληση και το 8,6% εκ περιτροπής απασχόληση, έναντι 27,6% και 6,7% αντίστοιχα την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2010, ενώ το ποσοστό των νέων συμβάσεων για πλήρη απασχόληση μειώθηκε σε 58,9% από 65,7%. Εξάλλου, ο αριθμός των υφιστάμενων συμβάσεων πλήρους απασχόλησης που μετατράπηκαν σε συμβάσεις μερικής απασχόλησης ή σε συμβάσεις εκ περιτροπής απασχόλησης (με συμφωνία εργαζομένου-εργοδότη ή με μονομερή απόφαση του εργοδότη) έφθασε τις 42.488, από 15.577 το αντίστοιχο εννέαμηνο του 2010, δηλαδή σχεδόν τριπλασιάστηκε (αύξηση 173%).

Πίνακας III.9 Μέσες αποδοχές και κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας: Ελλάδα και ζώνη του ευρώ (2001-2011)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

Έτος	Μέσες αποδοχές		Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος	
	Ελλάδα	Ζώνη του ευρώ	Ελλάδα	Ζώνη του ευρώ
2001	4,7	2,8	3,9	2,4
2002	6,6	2,7	5,5	2,5
2003	5,6	2,9	2,3	2,2
2004	7,2	2,6	4,3	1,0
2005	4,4	2,2	3,4	1,3
2006	5,7	2,5	2,2	1,1
2007	5,2	2,5	5,0	1,4
2008	6,2	3,3	8,7	3,7
2009	4,6	1,8	6,6	4,1
2010	-4,8	1,6	-3,8	-0,6 έως -0,8
2011 (εκτίμηση)	-3,3	2,3	-2,1	1,0 έως 1,6

Πηγές: Για την Ελλάδα: εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος. Για τη ζώνη του ευρώ: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Economic Forecasts*, Autumn 2011.

και αύξηση ωραρίου), μία τα ΕΛΠΕ (πάγωμα αποδοχών) και μία τον ΟΤΕ (μείωση μέσου χρόνου εργασίας και αποδοχών έως το τέλος του 2014).

Σύμφωνα με κατά προσέγγιση προβλέψεις, το **2012** εκτιμάται ότι το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος θα μειωθεί κατά 2,7% στο σύνολο της οικονομίας και κατά 2,5% στον επιχειρηματικό τομέα.

3.3 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΗΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΚΑΙ ΤΙΜΩΝ

Η εξέλιξη του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος υποδηλώνει ότι συνεχίζεται και εφέτος η ανάκτηση των απωλειών ανταγωνιστικότητας που άρχισε το 2010. Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, την εννεαετία 2001-2009 η διεθνής ανταγωνιστικότητα έναντι 28 εμπορικών εταίρων της χώρας είχε υποχωρήσει σωρευτικά κατά 18,7% βάσει των σχετικών τιμών καταναλωτή και κατά 31,9%³⁵ βάσει του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Το 2010

όμως, η ανταγωνιστικότητα βάσει των σχετικών τιμών καταναλωτή βελτιώθηκε ελαφρά (κατά 0,3% – εξέλιξη που σημειώθηκε παρά τον υψηλό πληθωρισμό και οφείλεται αποκλειστικά στην υποχώρηση της σταθμισμένης ισοτιμίας του ευρώ), ενώ η ανταγωνιστικότητα βάσει του σχετικού κόστους εργασίας (αν συνυπολογιστεί και η μεταβολή της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ όσον αφορά τους εμπορικούς εταίρους εκτός της ζώνης του ευρώ) εκτιμάται ότι βελτιώθηκε αισθητά, κατά 7,0%. Το **2011** εκτιμάται ότι, ενώ η ανταγωνιστικότητα βάσει των σχετικών τιμών καταναλωτή θα υποχωρήσει κατά 0,9% (εξέλιξη που κατά τα 3/5 θα οφείλεται στην ανατίμηση της σταθμισμένης ισοτιμίας του ευρώ), η ανταγωνιστικότητα βάσει του σχετικού κόστους εργασίας θα βελτιωθεί περαιτέρω, κατά 3,5%, παρά την ανατίμηση του ευρώ (βλ. Πίνακα III.10). Για την εξέλιξη της ανταγωνιστικότητας κόστους έναντι των άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ, βλ. και Τμήμα 5 του Κεφαλαίου I.

³⁵ Αναθεωρημένες εκτιμήσεις που λαμβάνουν υπόψη τα νέα στοιχεία για το ΑΕΠ 2005-2010.

Πίνακας III.10 Ελλάδα: αναθεωρημένοι δείκτες ονομαστικής και πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (ΣΣΙ)¹

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές μέσου επιπέδου έτους)

	Ονομαστική ΣΣΙ	Πραγματική ΣΣΙ	
		Με βάση τις σχετικές τιμές καταναλωτή	Με βάση το σχετικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας
2001	1,7	1,1	0,3
2002	2,3	2,6	4,2
2003	5,0	5,4	3,9
2004	1,7	1,9	4,2
2005	-1,0	-0,1	0,4
2006	0,0	0,8	0,8
2007	1,3	1,6	4,1
2008	2,4	2,5	6,6
2009	1,2	1,6	3,8
2010	-2,8	-0,3	-7,0
2011*	0,6	1,0	-3,5
Σωρευτική εκατοστιαία μεταβολή 2001-2011	12,9	19,4	18,3

Πηγές: Συναλλαγματικές ισοτιμίες: ΕΚΤ, ισοτιμίες αναφοράς του ευρώ. Τιμές καταναλωτή ΔΤΚ: ΕΚΤ, εναρμονισμένος ΔΤΚ όπου υπάρχει. Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας: για την Ελλάδα εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, για τις άλλες χώρες πηγή στοιχείων είναι η ΕΚΤ.

* Προσωρινά στοιχεία και εκτιμήσεις.

1 Οι αναθεωρημένοι (από 1.1.2011) δείκτες καταρτίζονται από την Τράπεζα της Ελλάδος και περιλαμβάνουν τους 28 κυριότερους εμπορικούς εταίρους της Ελλάδος. Οι συντελεστές στάθμισης υπολογίστηκαν εκ νέου με βάση τις εισαγωγές και εξαγωγές των προϊόντων της μεταποίησης (κατηγορίες 5-8 της Τυποποιημένης Ταξινόμησης Διεθνούς Εμπορίου - SITC 5-8) κατά την τριετία 1998-2000 για την περίοδο 1993-2000 και κατά την τριετία 2004-2006 για την περίοδο 2001-2011, λαμβανομένου υπόψη και του ανταγωνισμού στις τρίτες αγορές.

4 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

4.1 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

4.1.1 ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ

Από το 2009 το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών παρουσιάζει σταθερή μείωση τόσο σε απόλυτο μέγεθος όσο και ως ποσοστό του ΑΕΠ, σχεδόν αποκλειστικά λόγω των κυκλικών μακροοικονομικών εξελίξεων στην Ελλάδα και τους εμπορικούς της εταίρους. Ειδικότερα, αφού το έλλειμμα έφθασε στο 14,9% του ΑΕΠ το 2008, στη συνέχεια μειώθηκε σε 11,1% του ΑΕΠ το 2009 και 10,1% το 2010, ενώ το 2011 εκτιμάται ότι θα υποχωρήσει περαιτέρω στο 9,8%

του ΑΕΠ, με προοπτική να συνεχιστεί η μείωση και την επόμενη διετία.

Η περιορισμένη υποχώρηση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών το 2010 και το 2011 αντανάκλα το γεγονός ότι τα διαρθρωτικά προβλήματα παρεμποδίζουν την ταχεία βελτίωση της χαμηλής διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας της οικονομίας. Στο μέτρο που αυτά τα προβλήματα θα αντιμετωπίζονται, θα καθίσταται δυνατό να επιτευχθούν διατηρήσιμη αύξηση των εξαγωγών αγαθών, βελτίωση του βαθμού υποκατάστασης των εισαγομένων από εγχωρίως παραγόμενα (ώστε, μεταξύ άλλων, να περιοριστεί και το υψηλό “εισαγωγικό περιεχόμενο” σε ορισμένους κλάδους παραγωγής), μείωση της ενεργειακής εξάρτησης από το εξωτερικό, καθώς και — μέσω της ανα-

βάθμισης και διεύρυνσης των προσφερόμενων τουριστικών υπηρεσιών — περιορισμός της ευαισθησίας των τουριστικών εισπράξεων σε κυκλικές διακυμάνσεις του εισοδήματος στις χώρες προέλευσης των επισκεπτών (βλ. και Πλαίσιο VI.3 στο Κεφάλαιο VI).

Την περίοδο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2011 το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (βλ. Πίνακα 6 του Στατιστικού Παραρτήματος) μειώθηκε κατά 8,3% (Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2011: -8,6%, βάσει στοιχείων που δεν υπήρχε χρόνος να αναλυθούν στην παρούσα έκθεση), λόγω της ύφεσης στην εσωτερική αγορά και της ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας στις αγορές του εξωτερικού σε συνδυασμό με την αισθητή βελτίωση της ανταγωνιστικότητας κόστους των ελληνικών προϊόντων. Οι εξελίξεις αυτές περιόρισαν σημαντικά τη δαπάνη για εισαγωγές όλων των κατηγοριών προϊόντων εκτός καυσίμων, ενώ οδήγησαν και σε σημαντική άνοδο των εισπράξεων από εξαγωγές αγαθών και ταξιδιωτικών υπηρεσιών. Η άνοδος της εξαγωγικής δραστηριότητας αναμένεται να συνεχιστεί, στο βαθμό που θα συνοδεύεται από αύξηση της παραγωγής στους αντίστοιχους κλάδους, που προς το παρόν παρατηρείται μόνο σε ορισμένες κατηγορίες πρώτων υλών.

Παρά τη συχνή αναταραχή και τα επεισόδια στο κέντρο της Αθήνας, που οδήγησαν σε ακυρώσεις κρατήσεων από μεγάλες αγορές του εξωτερικού, οι εισπράξεις ταξιδιωτικού συναλλάγματος σημείωσαν σημαντική αύξηση, κυρίως λόγω της ανόδου των αφίξεων. Αντίθετα, οι καθαρές μεταφορικές εισπράξεις μειώθηκαν μετά την πτώση των ναύλων διεθνώς, παρά την άνοδο του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου.

Τέλος, αναμένεται ότι το έλλειμμα του ισοζυγίου εισοδημάτων για το 2011 θα διευρυνθεί εξαιτίας της αύξησης των καθαρών πληρωμών για τόκους, ενώ το πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων θα διατηρηθεί περίπου στα επίπεδα του 2010.

Εκτιμάται επομένως ότι το 2011 το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών θα

συνεχίσει να μειώνεται. Ωστόσο, ο δραστικότερος περιορισμός του ελλείμματος αυτού απαιτεί την υλοποίηση μέτρων διαρθρωτικού χαρακτήρα προκειμένου να βελτιωθεί η διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα και να προσελκύσουν ξένες άμεσες επενδύσεις: στα πεδία αυτά οι επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας υστερούν σημαντικά και μερικές φορές εμφανίζουν ακόμη και σημεία επιδείνωσης.³⁶

4.1.2 ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ

Η μείωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου κατά 1,1 δισεκ. ευρώ στο οκτάμηνο αντανάκλα τον περιορισμό του ελλείμματος εκτός καυσίμων και πλοίων κατά 2,4 δισεκ. ευρώ και τη μείωση των καθαρών πληρωμών για αγορές πλοίων κατά 0,1 δισεκ. ευρώ, που υπεραντιστάθμισαν την άνοδο των καθαρών πληρωμών για εισαγωγές καυσίμων κατά 1,4 δισεκ. ευρώ. Οι πληρωμές για εισαγωγές αγαθών εκτός καυσίμων και πλοίων μειώθηκαν κατά 6,1% (εννεάμηνο 2011: -4,6%), ενώ οι εισπράξεις από αντίστοιχες εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 17,4% (εννεάμηνο 2011: +18,8%), με αποτέλεσμα το ποσοστό κάλυψης των πληρωμών από τις εισπράξεις να προσεγγίσει το 50% (έναντι 39% το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2010). Ο δραστικός περιορισμός του εμπορικού ελλείμματος είναι αποτέλεσμα της ύφεσης, δεδομένου ότι η μείωση της εισαγωγικής δαπάνης (η δαπάνη αυτή είναι υπερδιπλάσια των εισπράξεων από εξαγωγές) οφείλεται κυρίως στην περιστολή της καταναλωτικής και επενδυτικής δραστηριότητας, ενώ η άνοδος των εξαγωγών συνδέεται και με την προσπάθεια των εξαγωγέων για πρόσβαση στις αγορές του εξωτερικού εν όψει της μειωμένης ζήτησης στην εσωτερική αγορά.

Βάσει των στοιχείων της ΕΛΣΤΑΤ για τις εμπορευματικές συναλλαγές, η αξία των ελληνικών εξαγωγών χωρίς πετρελαιοειδή και πλοία προς τις αγορές της ΕΕ την περίοδο

³⁶ Βλ. π.χ. την εξέλιξη της κατάταξης της χώρας με βάση ορισμένους διεθνείς δείκτες (World Economic Forum, *The Global Competitiveness Report 2011-2012*, IMD, *The World Competitiveness Yearbook 2011*, World Bank, *Doing Business 2011*.)

Ιανουαρίου-Αυγούστου 2011 αυξήθηκε κατά 11,3%, δηλ. με ρυθμό ελαφρά χαμηλότερο του συνολικού (11,7%), ενώ προς τις τρίτες χώρες αυξήθηκε κατά 12,5%. Εξάλλου, σύμφωνα με τα αναλυτικά στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος για το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου-Αυγούστου, η άνοδος των εξαγωγών που παρατηρήθηκε αφορά όλες τις κατηγορίες προϊόντων. Η κατηγορία της μεταλλουργίας, όπου καταγράφηκε άνοδος των εισπράξεων κατά 58%, είχε τη μεγαλύτερη συμβολή στη συνολική άνοδο των εξαγωγικών εισπράξεων εκτός καυσίμων, ακολουθούμενη από τα χημικά (κυρίως τα πλαστικά), το μηχανολογικό εξοπλισμό και τα αγροτικά προϊόντα (κυρίως

τα τρόφιμα). Παράλληλα με την άνοδο των εξαγωγών, παρατηρείται και άνοδος του δείκτη βιομηχανικής παραγωγής σε συγκεκριμένους κλάδους της μεταποίησης οι οποίοι εμφανίζουν αυξημένη εξαγωγική δραστηριότητα, όπως είναι τα βασικά μέταλλα και ο μηχανολογικός εξοπλισμός. Παρά τη συνολική μείωση των εισαγωγών, η εισαγωγική δαπάνη του κλάδου της μεταλλουργίας αυξήθηκε κατά 18,8%, εξέλιξη η οποία μάλλον αντανακλά αύξηση της δαπάνης για εισαγωγές πρώτων υλών και ενδιάμεσων προϊόντων λόγω αύξησης των τιμών. (Για την εισαγωγική διείσδυση και τις εξαγωγικές επιδόσεις της μεταποίησης, βλ. και Πλαίσιο III.1).

Πλαίσιο III.1

ΕΞΑΓΩΓΙΚΕΣ ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΗ ΔΙΕΙΣΔΥΣΗ ΣΤΗ ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ

Η σημαντική μείωση των εισαγωγών, που αντανακλά την υποχώρηση της ιδιωτικής κατανάλωσης και των επενδύσεων, και η άνοδος των εξαγωγών αγαθών καθώς και των εξαγωγών υπηρεσιών είχαν ως συνέπεια ο εξωτερικός τομέας να συμβάλει θετικά στη μεταβολή του ΑΕΠ τόσο το 2010 όσο και το α' εξάμηνο του 2011.

Με αφορμή τις εξελίξεις αυτές, τίθενται, μεταξύ άλλων, τα ακόλουθα ερωτήματα:

(α) Μήπως η άνοδος των εξαγωγών το 2010 και τους πρώτους επτά μήνες του 2011 αποτελεί απλώς αντίδραση στη μεγάλη και απότομη μείωση των εξαγωγών που σημειώθηκε το 2009 λόγω της υποχώρησης του διεθνούς εμπορίου;

(β) Έχει μεταβληθεί η σύνθεση των εξαγωγών κατά κατηγορία προϊόντων και γεωγραφικό προορισμό. Με άλλα λόγια, έχουν ανοίξει νέες αγορές για τις εξαγωγές αγαθών;

(γ) Σε ποιο βαθμό έχει συνοδευθεί η υποχώρηση των εισαγωγών από υποκατάσταση μέχρι πρόσφατα εισαγόμενων προϊόντων από εγχωρίως παραγόμενα;

Η άνοδος των εξαγωγών μετά τον Ιούνιο του 2010 και τους πρώτους επτά μήνες του 2011 είχε ως αποτέλεσμα οι εξαγωγές συνολικά σε τρέχουσες τιμές να επανέλθουν στα επίπεδα στα οποία βρίσκονταν στο αντίστοιχο διάστημα του 2008. Παρότι μεταξύ του πρώτου εξαμήνου του 2010 και του πρώτου εξαμήνου του 2011 οι εξαγωγές προϊόντων από όλους τους κλάδους της μεταποίησης αυξήθηκαν, τη σημαντικότερη συμβολή είχαν τα προϊόντα του κλάδου της μεταλλουργίας (βλ. Πίνακα Α). Η άνοδος των εξαγωγών προϊόντων της μεταλλουργίας συνέβαλε κατά 55% στην άνοδο των συνολικών εξαγωγών προϊόντων εκτός καυσίμων και πλοίων και κατά 28% στην άνοδο του συνόλου των εξαγωγών αγαθών. Σημειώνεται ότι η αύξηση, κατά 56% το α' εξάμηνο του 2011, της αξίας των εξαγωγών των προϊόντων μετάλλου δεν αντανακλά μόνο άνοδο τιμών.

Στην άνοδο των εξαγωγών αγαθών συνέβαλαν σημαντικά και τα καύσιμα: περίπου το 40% της ανόδου του συνόλου των εξαγωγών αγαθών μεταξύ του α' εξαμήνου του 2010 και του

Πίνακας Α. Διάρθρωση ελληνικών εξαγωγών (εκτός καυσίμων και πλοίων)

α. Κατά κατηγορία προϊόντων	Αξία εισπράξεων από εξαγωγές σε εκατ. ευρώ											Εκατοστιαία μεταβολή			
	2008		2009		2010		2011		2009/2008		2010/2009		2011/2010		
	α' εξάμηνο	β' εξάμηνο	α' εξάμηνο	β' εξάμηνο	α' εξάμηνο	β' εξάμηνο	α' εξάμηνο	β' εξάμηνο	α' εξάμηνο	β' εξάμηνο	α' εξάμηνο	β' εξάμηνο	α' εξάμηνο	β' εξάμηνο	
Αγροτικά προϊόντα	1.244 (19,1)	1.341 (18,0)	1.236 (22,1)	1.282 (21,8)	1.056 (19,8)	1.171 (19,5)	1.136 (18,4)	-0,6	-4,4	-14,6	-8,6	7,6			
	738 (11,9)	919 (12,9)	779 (13,9)	776 (14,9)	680 (15,9)	800 (16,9)	755 (17,9)	5,7	-15,6	-12,7	3,1	11,0			
Χημικά, πλαστικά															
Μεταλλουργία	1.161 (18,5)	1.421 (19,5)	890 (20,5)	770 (21,5)	845 (22,5)	1.046 (23,5)	1.320 (24,5)	-23,3	-45,8	-5,0	35,8	56,2			
	560 (8,5)	622 (9,5)	402 (10,5)	464 (11,5)	394 (12,5)	456 (13,5)	447 (14,5)	-28,1	-25,3	-1,9	-1,8	13,4			
Μηχανολογικός εξοπλισμός															
Μεταφορικά μέσα (εκτός πλοίων)	115 (1,4)	76 (2,4)	73 (3,4)	54 (4,4)	43 (5,4)	103 (6,4)	64 (7,4)	-36,6	-28,9	-40,8	90,3	47,9			
	923 (13,4)	945 (14,4)	822 (15,4)	795 (16,4)	750 (17,4)	769 (18,4)	775 (19,4)	-10,9	-15,9	-8,7	-3,2	3,3			
Λοιπά προϊόντα μεταποίησης															
Μη ταξινομημένα προϊόντα	1.788 (28,0)	2.126 (29,0)	1.395 (30,0)	1.744 (31,0)	1.553 (32,0)	1.666 (33,0)	1.689 (34,0)	-21,9	-18,0	11,3	-4,5	8,8			
	6.527	7.449	5.598	5.886	5.322	6.011	6.186	-14,2	-21,0	-4,9	2,1	16,2			
Σύνολο (εκτός καυσίμων και πλοίων)															
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, στατιστική Ισοζυγίου Πληρωμών. Εντός παρενθέσεων η εκατοστιαία συμμετοχή κάθε κατηγορίας προϊόντων στο σύνολο των εξαγωγικών εισπράξεων.															

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, στατιστική Ισοζυγίου Πληρωμών.
Εντός παρενθέσεως η εκατοστιαία συμμετοχή κάθε κατηγορίας προϊόντων στο σύνολο των εξαγωγικών εισπράξεων.

Πίνακας Α. Διάρθρωση ελληνικών εξαγωγών (εκτός καυσίμων και πλοίων) (συνέχεια)

β. Κατά γεωγραφικό προορισμό	Αξία εξαγωγών σε εκατ. ευρώ											
	2008			2009			2010			2011		
	Εκατοστιαία μεταβολή			Εκατοστιαία μεταβολή			Εκατοστιαία μεταβολή			Εκατοστιαία μεταβολή		
	α' εξάμηνο	β' εξάμηνο	α' εξάμηνο	α' εξάμηνο	β' εξάμηνο	α' εξάμηνο	α' εξάμηνο	β' εξάμηνο	α' εξάμηνο	α' εξάμηνο	β' εξάμηνο	α' εξάμηνο
Ευρωπαϊκή Ένωση (25)	4.541 (58,2)	4.180 (53,1)	3.659 (54,9)	3.617 (55,0)	3.859 (56,9)	4.123 (54,4)	4.322 (57,4)	-19,4	-13,5	5,5	14,0	12,0
Ζώνη ευρώ	3.737 (47,9)	3.405 (43,2)	3.085 (46,3)	2.970 (45,2)	3.147 (46,4)	3.372 (44,5)	3.558 (47,3)	-17,5	-12,8	2,0	13,5	13,1
Νοτιοανατολική Ευρώπη ¹	1.780 (22,8)	1.765 (22,4)	1.406 (21,1)	1.418 (21,6)	1.473 (21,7)	1.648 (21,7)	1.587 (21,1)	-21,0	-19,7	4,7	16,2	7,7
ΟΟΣΑ ²	477 (6,1)	670 (8,5)	604 (9,1)	491 (7,5)	447 (6,6)	546 (7,2)	498 (6,6)	26,7	-26,7	-25,9	11,1	11,3
ΗΠΑ	279 (3,6)	332 (4,2)	264 (4,0)	291 (4,4)	214 (3,2)	247 (3,3)	232 (3,1)	-5,4	-12,4	-18,9	-15,1	8,4
ΚΑΚ	246 (3,2)	322 (4,1)	156 (2,3)	227 (3,4)	186 (2,7)	264 (3,5)	228 (3,0)	-36,6	-29,5	19,5	16,5	22,4
Βόρειος Αφρική και Μέση Ανατολή ³	412 (5,3)	502 (6,4)	478 (7,2)	477 (7,3)	473 (7,0)	584 (7,7)	516 (6,9)	16,1	-4,9	-1,2	22,4	9,2
Κίνα και Νοτιοανατολική Ασία ³	120 (1,5)	130 (1,7)	121 (1,8)	130 (2,0)	166 (2,5)	212 (2,8)	170 (2,3)	1,5	-0,6	36,9	63,7	2,4
Λοιπές χώρες	225 (2,9)	307 (3,9)	238 (3,6)	216 (3,3)	178 (2,6)	202 (2,7)	209 (2,8)	6,1	-29,6	-25,4	-6,7	17,4
Σύνολο (εκτός καυσίμων και πλοίων)	7.799	7.878	6.662	6.577	6.781	7.580	7.529	-14,6	-16,5	1,8	15,3	11,0

Πηγές: Eurostat, στατιστικές εμπορευματοικών συναλλαγών ΕΛΣΤΑΤ, επεξεργασία από την Τράπεζα της Ελλάδος.
Εντός παρενθέσεως η εκατοστιαία συμμετοχή κάθε προορισμού στο σύνολο της αξίας των εξαγωγών.

* Προσωρινά στοιχεία.

1 Αλβανία, Βοσνία-Ερζεγοβίνη, Βουλγαρία, Κροατία, Μαυροβούνιο, ΠΓΔΜ, Ρουμανία, Σερβία, Σλοβενία, Τουρκία.

2 Χώρες-μέλη του ΟΟΣΑ που δεν περιλαμβάνονται σε άλλες κατηγορίες.

3 Κυριότεροι εμπορικοί εταίροι στην περιοχή.

Πίνακας Β. Ακαθάριστη αξία παραγωγής κατά κλάδο

Σε εκατ. ευρώ, τιμές 2005

	2010 α' εξάμηνο	2011 α' εξάμηνο	2011/2010 α' εξάμηνο
Τρόφιμα-ποτά	3.297,4	3.140,5	-4,8%
Καπνός	162,7	179,0	10,0%
Κλωστοϋφαντουργικές, είδη ένδυσης κ.λπ.	478,6	370,6	-22,6%
Ξύλο και φελλός	114,8	115,4	0,5%
Χαρτί-εκτυπώσεις	511,5	447,5	-12,5%
Παράγωγα πετρελαίου και άνθρακα	4.135,9	3.337,9	-19,3%
Χημικά-φάρμακα-ελαστικά	1.746,6	1.676,9	-4,0%
Μη μεταλλικά ορυκτά	738,7	483,4	-34,6%
Προϊόντα μεταλλουργίας	2.457,2	2.650,7	7,9%
Η/Υ	661,0	575,4	-12,9%
Μηχανοκίνητα οχήματα-εξοπλισμός	173,7	133,8	-23,0%
Έπιπλα και άλλες δραστηριότητες	138,1	110,7	-19,8%
Επισκευή και εγκατάσταση μηχανημάτων εξοπλισμού	100,1	90,8	-9,2%
Σύνολο μεταποίησης	13.941,3	12.609,5	-9,6%
Σύνολο μεταποίησης χωρίς καύσιμα	9.805,3	9.271,6	-5,4%

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ (Ετήσια Έρευνα Βιομηχανίας, Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής, Δείκτης τιμών παραγωγού).

α' εξαμήνου του 2011 αποδίδεται στα καύσιμα. Η αξία των εξαγωγών καυσίμων αυξήθηκε κατά 32%, ενώ οι τιμές του πετρελαίου (σε ευρώ) το ίδιο διάστημα σημείωσαν περίπου ισοδύναμη αύξηση. Η διάθρωση των εξαγωγών προϊόντων κατά γεωγραφικό προορισμό δεν έχει μεταβληθεί (βλ. Πίνακα Α.β).

Η αύξηση των εξαγωγών μεταξύ του α' εξαμήνου του 2010 και του α' εξαμήνου του 2011 συνοδεύθηκε από μείωση της παραγωγής στους περισσότερους κλάδους (βλ. Πίνακα Β). Οι επιχειρήσεις στους κλάδους αυτούς προσπάθησαν μέσω των εξαγωγών να αντισταθμίσουν τις επιπτώσεις της μειωμένης εγχώριας ζήτησης. Η εξαγωγική επίδοση της μεταποίησης (χωρίς καύσιμα), δηλ. το μερίδιο της παραγωγής που εξάγεται, (βλ. Πίνακα Γ) μεταξύ του α' εξαμήνου του 2010 και του α' εξαμήνου του 2011 βελτιώθηκε κατά 7,2 εκατ. μονάδες (από 30% σε 37,2%). Αυτό αποτελεί την καλύτερη επίδοση από το 2005 και μετά. Συμπεριλαμβανομένων των καυσίμων, η εξαγωγική επίδοση έφθασε το 41,5%, δηλαδή αυξήθηκε κατά 9,6 εκατ. μονάδες έναντι του α' εξαμήνου του 2010. Πάντως, υπάρχουν και κλάδοι όπου ο όγκος της παραγωγής αυξήθηκε μεταξύ του α' εξαμήνου του 2010 και του α' εξαμήνου του 2011. Αυτοί είναι οι κλάδοι του μετάλλου, του καπνού και του ξύλου και φελλού.

Παρά τη σημαντική μείωση των εισαγωγών σε όλους τους κλάδους της μεταποίησης, η **εισαγωγική διείσδυση στην ελληνική μεταποίηση** — οριζόμενη ως ο λόγος της αξίας των εισαγωγών προς τη φαινόμενη κατανάλωση (το άθροισμα των εισαγωγών και της μη εξαγόμενης εγχώριας παραγωγής) — συνέχισε να αυξάνεται (βλ. Πίνακα Γ), επειδή η φαινόμενη κατανάλωση μειώθηκε ακόμη περισσότερο. Η άνοδος της εισαγωγικής διείσδυσης ήταν μικρή στο σύνολο της μεταποίησης, ωστόσο σε ορισμένους κλάδους (π.χ. καύσιμα) ήταν μεγάλη. Έτσι, ενώ η υποχώρηση των εισαγωγών είναι έντονη, φαίνεται ότι η υποκατάσταση των εισαγωγών από εγχωρίως παραγόμενα δεν έχει ακόμη πραγματοποιηθεί σε ευρεία κλίμακα.

Πίνακας Γ. Εξαγωγικές επιδόσεις - Εισαγωγική διείσδυση κατά κλάδο¹

α. Εξαγωγικές επιδόσεις

Κλάδοι	2008 α' εξάμηνο	2008 β' εξάμηνο	2009 α' εξάμηνο	2009 β' εξάμηνο	2010 α' εξάμηνο	2010 β' εξάμηνο	2011 α' εξάμηνο	Μεταβολή 2011/2010 α' εξάμηνο (σε εκατ. μονάδες)
Τρόφιμα-ποτά	15,3	18,8	19,0	18,2	16,2	17,6	19,2	3,1
Καπνός	103,7	63,9	62,1	60,0	65,7	54,2	61,2	-4,5
Κλωστ/κές, είδη ένδυσης κ.λπ.	57,5	70,8	71,7	82,1	83,4	106,0	98,5	15,1
Ξύλο και φελλός	9,2	10,2	12,7	10,2	4,1	7,9	6,7	2,6
Χαρτί-εκτυπώσεις	8,8	11,4	11,5	11,0	8,5	10,5	11,7	3,2
Παράγωγα πετρελαίου και άνθρακα	37,0	40,7	35,1	41,1	35,7	49,9	49,5	13,8
Χημικά-φάρμακα-ελαστικά	39,1	51,2	42,1	43,9	36,9	48,6	42,9	6,0
Μη μεταλλικά ορυκτά	9,8	10,2	11,6	11,3	10,6	12,3	8,4	-2,2
Προϊόντα μεταλλουργίας	34,0	46,3	34,7	28,5	27,6	32,9	37,1	9,5
H/Y	46,9	62,6	53,9	55,8	46,0	54,5	54,2	8,1
Μηχανοκίνητα οχήματα-εξοπλισμός	22,5	12,9	16,9	12,1	16,9	26,2	29,0	12,2
Έπιπλα και άλλες δραστηριότητες	49,6	36,9	29,1	33,2	35,9	37,0	46,3	10,5
Σύνολο μεταποίησης	31,7	36,8	32,1	32,5	31,9	40,3	41,5	9,6
Σύνολο μεταποίησης χωρίς καύσιμα	29,6	35,3	31,2	29,6	30,0	35,3	37,2	7,2

β. Εισαγωγική διείσδυση

Κλάδοι	2008 α' εξάμηνο	2008 β' εξάμηνο	2009 α' εξάμηνο	2009 β' εξάμηνο	2010 α' εξάμηνο	2010 β' εξάμηνο	2011 α' εξάμηνο	Μεταβολή 2011/2010 α' εξάμηνο (σε εκατ. μονάδες)
Τρόφιμα-ποτά	37,3	39,3	36,1	35,9	33,8	33,6	34,0	0,18
Καπνός	106,8	72,7	64,4	62,7	67,7	60,0	57,5	-10,22
Κλωστ/κές, είδη ένδυσης κ.λπ.	79,9	88,4	87,5	93,0	92,6	102,7	99,2	6,62
Ξύλο και φελλός	63,7	66,8	63,1	61,2	50,1	47,6	36,8	-13,23
Χαρτί-εκτυπώσεις	51,1	51,7	48,0	41,4	41,8	41,1	37,5	-4,34
Παράγωγα πετρελαίου και άνθρακα	68,7	72,4	66,4	70,1	64,3	71,2	74,6	10,27
Χημικά-φάρμακα-ελαστικά	72,2	78,9	71,6	74,6	69,2	74,9	73,1	3,93
Μη μεταλλικά ορυκτά	19,3	20,2	20,3	17,9	16,3	17,3	20,8	4,54
Προϊόντα μεταλλουργίας	51,4	57,9	44,7	40,6	39,3	38,8	42,5	3,19
H/Y	88,6	92,4	90,9	90,5	86,4	87,4	86,9	0,41
Μηχανοκίνητα οχήματα-εξοπλισμός	88,5	87,5	83,0	85,0	89,9	83,4	85,5	-4,33
Έπιπλα και άλλες δραστηριότητες	84,3	81,3	80,0	80,1	80,8	80,1	81,9	1,03
Σύνολο μεταποίησης	66,0	69,4	63,7	64,5	62,6	64,9	66,8	4,22
Σύνολο μεταποίησης χωρίς καύσιμα	64,9	68,2	62,7	62,5	61,7	61,5	61,8	0,10

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ (Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής, Ετήσια Έρευνα Βιομηχανίας) και Τράπεζα της Ελλάδος για τα στοιχεία εισαγωγών και εξαγωγών.

1 Η εισαγωγική διείσδυση ορίζεται ως ο λόγος της αξίας των εισαγωγών προς τη φαινόμενη κατανάλωση (το άθροισμα των εισαγωγών και της μη εξαγόμενης εγχώριας παραγωγής) και η εξαγωγική επίδοση ορίζεται ως το μερίδιο της παραγωγής που εξάγεται.

4.1.3 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

Την περίοδο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2011 η διεύρυνση του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών κατά 5,7% ή 534 εκατ. ευρώ αντανακλά κυρίως τη μεγάλη άνοδο των καθαρών εισπράξεων από ταξιδιωτικές και λοιπές υπηρεσίες (κατά 604 και 540 εκατ. ευρώ αντίστοιχα), ενώ οι καθαρές εισπράξεις από υπηρεσίες μεταφορών μειώθηκαν κατά 609 εκατ. ευρώ, δεδομένου ότι η μείωση των ακαθάριστων εισπράξεων της κατηγορίας αυτής ήταν υπερδιπλάσια από τη μείωση των πληρωμών.

Συγκεκριμένα, οι ακαθάριστες εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες, δηλαδή οι ταξιδιωτικές δαπάνες στην Ελλάδα από μη κατοίκους, αυξήθηκαν κατά 10,0% (εννεάμηνο 2011: +9,5%), ενώ οι αντίστοιχες δαπάνες στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος αυξήθηκαν κατά 6,8% (εννεάμηνο 2011: +5,0%), με αποτέλεσμα οι καθαρές εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες να αυξηθούν κατά 10,9% ή 604 εκατ. ευρώ σε σύγκριση με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο. Η άνοδος των ακαθάριστων εισπράξεων από τον τουρισμό αντανακλά κυρίως την αύξηση των αφίξεων κατά 9,9% την ίδια περίοδο (εννεάμηνο 2011: +10,4%),³⁷ που με τη σειρά της οφείλεται τόσο στην ανάκαμψη της διεθνούς τουριστικής κίνησης³⁸ όσο και στις αναταραχές στις χώρες της Βόρειας Αφρικής που έστρεψαν το τουριστικό ρεύμα σε εναλλακτικούς μεσογειακούς προορισμούς, μεταξύ των οποίων και στην Ελλάδα. Σχετικά με τις τουριστικές εισπράξεις, επισημαίνεται ότι η μικρή θετική επίδραση στην ανταγωνιστικότητα τιμών από μέτρα όπως η μείωση των συντελεστών του ΦΠΑ στις υπηρεσίες διαμονής που παρέχονται από τουριστικά καταλύματα ενδέχεται να έχει αντισταθμιστεί – μετά την 1η Σεπτεμβρίου – από την αύξηση του ΦΠΑ στις υπηρεσίες εστίασης. Η αύξηση των πληρωμών για ταξιδιωτικές υπηρεσίες (ταξιδιωτικές δαπάνες στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος) ενδέχεται να αφορά κυρίως μετακινήσεις σε γειτονικές χώρες των Βαλκανίων για αγορά προϊόντων και υπηρεσιών λόγω χαμηλότερων τιμών και όχι ταξίδια αναψυχής προς άλλους προορι-

σμούς, τα οποία εκτιμάται ότι επηρεάζονται δυσμενώς από τη μείωση των εισοδημάτων.

Την ίδια περίοδο, οι καθαρές εισπράξεις από υπηρεσίες μεταφορών – κυρίως θαλάσσιων – μειώθηκαν κατά 12,3% (εννεάμηνο 2011: -10,5%), κυρίως λόγω της μείωσης των ναύλων στις διεθνείς ναυλαγορές κατά περίπου 25%³⁹ συγκριτικά με την αντίστοιχη περίοδο του 2010. Η μεταφορική δυνατότητα του παγκόσμιου στόλου συνέχισε να αυξάνεται με ταχύτερους ρυθμούς από τον όγκο του παγκόσμιου εμπορίου, με αποτέλεσμα οι ναύλοι να διαμορφωθούν σε χαμηλότερο επίπεδο. Η τάση αυτή αναμένεται ότι θα διατηρηθεί και για το υπόλοιπο του 2011, λόγω αφενός των αυξημένων παραδόσεων νέων πλοίων και αφετέρου της μικρότερης του αναμενόμενου ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας και του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου το 2011.⁴⁰ Ωστόσο, η αύξηση του αριθμού των πλοίων του παγκόσμιου στόλου που αποσύρονται ή παροπλίζονται μπορεί να ανακόψει εν μέρει το μέγεθος της μείωσης των ναύλων.

Τέλος, οι καθαρές πληρωμές για λοιπές υπηρεσίες μειώθηκαν σημαντικά (κατά 50,8%).

4.1.4 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ

Το έλλειμμα του ισοζυγίου εισοδημάτων αυξήθηκε κατά 6,0% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2010, κυρίως επειδή οι καθαρές πληρωμές για τόκους μερίσματα και κέρδη αυξήθηκαν κατά 5,1%.

4.1.5 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ

Το οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2011 το ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων παρουσίασε πλεόνασμα 883 εκατ. ευρώ, παρόμοιο με της αντίστοιχης περιόδου του 2010 (886 εκατ.

³⁷ Πηγή: Έρευνα Συνόρων της Τράπεζας της Ελλάδος.

³⁸ UNWTO, *World Tourism Barometer Interim Update*, Αύγουστος 2011.

³⁹ Ο δείκτης Baltic Dry Index των πλοίων μεταφοράς ξηρού (χύδην) φορτίου μειώθηκε κατά 53,1%, ενώ η μείωση του δείκτη των πετρελαιοφόρων Baltic Dirty Tanker Index ήταν μικρότερη (16,7%) στη διάρκεια της επισκοπούμενης περιόδου.

⁴⁰ Βλ. Κεφάλαιο II.1α και OECD, "What is the economic outlook for OECD countries? – An interim assessment", 8.9.2011.

ευρώ). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στο ότι η αύξηση των καθαρών μεταβιβαστικών εισπράξεων του τομέα της γενικής κυβέρνησης (κυρίως από την ΕΕ) υπερκάλυψε οριακά την αύξηση των καθαρών μεταβιβαστικών πληρωμών των λοιπών τομέων (που αφορούν κυρίως μεταναστευτικά εμβάσματα).⁴¹ Επισημαίνεται ότι το μεγαλύτερο μέρος των συνολικών κονδυλίων του 2011 τα οποία αφορούν άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της Κοινής Αγροτικής Πολιτικής (ΚΑΠ) εισέρρευσε ήδη εντός του πρώτου διμήνου του έτους.

4.2 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ

Το οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2011 το πλεόνασμα του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων⁴² αυξήθηκε και διαμορφώθηκε σε 1,1 δισεκ. ευρώ, από 787 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2010.⁴³ Έτσι, το συνολικό ισοζύγιο τρεχουσών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων διαμορφώθηκε σε 2,0 δισεκ. ευρώ, έναντι 1,7 δισεκ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2010.

Το πρώτο εξάμηνο του 2011 δεν επιτεύχθηκε ο προβλεπόμενος στο “Μνημόνιο Συνεννόησης” εξαμηνιαίος στόχος για την απορρόφηση των κοινοτικών πόρων⁴⁴ και δεν υλοποιήθηκαν όλα τα μέτρα που αφορούν το γενικότερο ρυθμιστικό και οργανωτικό πλαίσιο σχετικά με την υλοποίηση του ΕΣΠΑ. Όμως μέχρι το τέλος Σεπτεμβρίου 2011 εισέρρευσαν συνολικά 1,3 δισεκ. ευρώ, με αποτέλεσμα, βάσει προσωρινών στοιχείων της Τράπεζας της Ελλάδος, το ποσοστό απορρόφησης των πόρων των διαρθρωτικών ταμείων να προσεγγίσει το 28% της κοινοτικής χρηματοδότησης⁴⁵ της περιόδου 2007-2013, δηλαδή ελαφρά χαμηλότερο από τον αντίστοιχο μέσο όρο της ΕΕ των 27 χωρών μελών. Όπως επισημαίνει η 5η έκθεση αξιολόγησης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, το γεγονός αυτό αντανάκλα την πρόοδο που επιτυγχάνεται στη διαχείριση του ΕΣΠΑ και επομένως παραμένει εφικτός ο ετήσιος στόχος απορρόφησης των κοινοτικών πόρων.⁴⁶ Στην αύξηση της απορρόφησης των διαθέσιμων κοινοτικών πόρων και κυρίως στην αποτελεσματική χρήση τους

θα συμβάλουν οι πρόσφατες αποφάσεις για αύξηση του ποσοστού κοινοτικής συγχρηματοδότησης των έργων και προγραμμάτων του ΕΣΠΑ με αντίστοιχη προεκταμίευση των κοινοτικών κονδυλίων, ο ενισχυμένος ρόλος της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων (ΕΤΕΠ) και η εφαρμογή ενός συνολικού προγράμματος τεχνικής βοήθειας προς την Ελλάδα.⁴⁷

Η μέγιστη αξιοποίηση των αναπτυξιακών δυνατοτήτων των κοινοτικών πόρων θα διευ-

⁴¹ Οι τρέχουσες μεταβιβάσεις από την ΕΕ περιλαμβάνουν κυρίως τις άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της Κοινής Αγροτικής Πολιτικής (ΚΑΠ), οι οποίες δεν έχουν ομοιόμορφη κατανομή κατά τη διάρκεια του έτους, καθώς και τις καταβολές από το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο, ενώ οι τρέχουσες μεταβιβάσεις προς την ΕΕ περιλαμβάνουν κυρίως τις αποδόσεις προς τον Κοινοτικό Προϋπολογισμό.

⁴² Οι κεφαλαιακές μεταβιβάσεις από την ΕΕ περιλαμβάνουν κυρίως τις απολήψεις από τα Διαρθρωτικά Ταμεία –πλην του Ευρωπαϊκού Κοινωνικού Ταμείου – και από το Ταμείο Συνοχής βάσει των ΚΠΣ και του ΕΣΠΑ.

⁴³ Σύμφωνα όμως με προσωρινά στοιχεία, το οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2011 το πλεόνασμα του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων αυξήθηκε σε 1.224 εκατ. ευρώ, έναντι 873 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2010.

⁴⁴ Σύμφωνα με το “Μνημόνιο Συνεννόησης” (3.5.2010, Ν. 3845) και τις επικαιροποιήσεις του στις 6.8.2010, 22.11.2010, 11.2.2011 και 7.7.2011, οι στόχοι για την απορρόφηση των κοινοτικών κονδυλίων κατ’ έτος (με βάση τις αιτήσεις πληρωμών) διαμορφώνονται ως εξής: 2010: 2.750 εκατ. ευρώ, 2011: 3.350 εκατ. ευρώ, 2012: 3.730 εκατ. ευρώ και 2013: 3.890 εκατ. ευρώ. Στα ποσά αυτά δεν περιλαμβάνεται η Αγροτική Ανάπτυξη. Τα ποσά της περιόδου 2007-2013 θα εισέρχονται μέχρι το 2015. Από το 2011 ισχύει ο κανόνας $n+2$ και όχι $n+3$ όπως ίσχυε για τα έτη 2007-2010, δηλαδή τα κονδύλια πρέπει να απορροφώνται δύο χρόνια μετά τη δέσμευσή τους ώστε να αποφεύγεται ο κίνδυνος αιώρησης. Τα ετήσια ποσά για την πλήρη απορρόφηση των κοινοτικών κονδυλίων μέχρι το 2015 καθορίζονται στο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2012-15 (Ν. 3985/1.7.2011).

⁴⁵ Όμως, μόνο συγκεκριμένα προγράμματα εμφανίζουν υψηλά ποσοστά απορρόφησης, όπως το πρόγραμμα “Ανταγωνιστικότητα και Επιχειρηματικότητα”, σε αντίθεση με τα επιχειρησιακά προγράμματα που αφορούν το περιβάλλον την αειφόρο ανάπτυξη, την ψηφιακή σύγκλιση, την ανάπτυξη του ανθρώπινου δυναμικού, την εκπαίδευση και τη διά βίου μάθηση. Ως σύνολο τα περιφερειακά προγράμματα υπερτερούν των τομεακών. Βλ. ΥΠΑΑΝ – ΟΠΣ 30.9.2011.

⁴⁶ Βλ. European Commission, *The Economic Adjustment Programme for Greece – Fifth review – Draft Oct. 2011*, σελ. 36 (ανεπίσημο σχέδιο). Όμως πρόδοος διαπιστώνεται ως προς ορισμένα μόνο μέτρα (όπως η υποβολή συγκεκριμένου χρονοδιαγράμματος για την προετοιμασία, την επιλογή και την εφαρμογή διαφόρων έργων), ενώ άλλες διαδικασίες δεν έχουν ακόμη ολοκληρωθεί (όπως οι νομοθετικές ρυθμίσεις για την απλοποίηση των διαδικασιών που σχετίζονται με θέματα περιβάλλοντος, αρχαιολογικών χώρων και απαλλοτριώσεων). Βλ. σελ. 78-79 της ίδιας έκθεσης.

⁴⁷ Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει εγκρίνει σε πρώτη φάση την αύξηση των ποσοστών συγχρηματοδότησης στο 85%, η οποία ισχύει αναδρομικά από 1.1.2007, και έχει προτείνει περαιτέρω αύξηση στο 95% – κατ’ ανώτατο όριο – με ισχύ από την 11η Μαΐου 2010. Το μέτρο αυτό αφορά και άλλες πέντε χώρες οι οποίες βρίσκονται σε πρόγραμμα δημοσιονομικής εξυγίανσης ή αποκατάστασης του ισοζυγίου πληρωμών (Ιρλανδία, Πορτογαλία, Ρουμανία, Λετονία, Ουγγαρία). Βλ. Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, 21.7.2011, Δήλωση αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ και των θεσμικών οργάνων της ΕΕ, άρθρα 4 και 12, δήλωση του κ. Barroso, 21.7.2011 (Speech/11/534), καθώς και Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Δελτίο τύπου IP/11/942, Βρυξέλλες, 1.8.2011.

κολυνθεί από τη συμφωνία η οποία επιτεύχθηκε με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την αναθεώρηση του ΕΣΠΑ, με έμφαση στην ενίσχυση της επιχειρηματικότητας, τη στήριξη των εξαγωγών, της καινοτομίας και της έρευνας, καθώς και στην αντιμετώπιση της ανεργίας.⁴⁸

Σημειώνεται ότι μέχρι το 2013 οι άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ διατηρούνται σε γενικές γραμμές ως έχουν και κυμαίνονται περί τα 2,5 δισεκ. ευρώ ετησίως. Κατά συνέπεια, οι συνολικές καθαρές μεταβιβάσεις πόρων από την ΕΕ το 2011 (τρέχουσες και κεφαλαιακές μεταβιβάσεις μείον αποδόσεις στον Κοινοτικό Προϋπολογισμό) θα διαμορφωθούν σε ταμειακή βάση στα 3,5 δισεκ. ευρώ περίπου, έναντι 2,6 δισεκ. ευρώ το 2010.⁴⁹

Όσον αφορά την προοπτική μετά το 2013, οι συνολικές μεταβιβάσεις κοινοτικών πόρων προς την Ελλάδα (διαρθρωτικές δράσεις και μεταβιβάσεις προς τον αγροτικό τομέα) θα περιοριστούν και θα χορηγούνται με εντελώς διαφορετικούς όρους, όπως διαφαίνεται στις προτάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τον Κοινοτικό Προϋπολογισμό (ΚΠ) της περιόδου 2014-2020⁵⁰ (βλ. αναλυτικά Πλαίσιο VI.4 στο Κεφάλαιο VI).

4.3 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2011 παρουσίασε καθαρή εισροή 13,8 δισεκ. ευρώ, έναντι 15,7 δισεκ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2010. Ειδικότερα, καθαρή εισροή εμφάνισε μόνο η κατηγορία των λοιπών επενδύσεων (ύψους 26,5 δισεκ. ευρώ), ενώ καθαρή εκροή σημειώθηκε τόσο στην κατηγορία των αμέσων επενδύσεων (ύψους 1,4 δισεκ. ευρώ) όσο και στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου (ύψους 11,3 δισεκ. ευρώ).

Το χαμηλό επίπεδο των ξένων άμεσων επενδύσεων στην Ελλάδα είναι επακόλουθο των διαρθρωτικών προβλημάτων της οικονομίας και ιδίως των στοιχείων δυσκαμψίας στις αγο-

ρές προϊόντων και εργασίας, της αδυναμίας των υποδομών και των περίπλοκων και χρονοβόρων γραφειοκρατικών διαδικασιών.⁵¹ Έτσι, οι άμεσες επενδύσεις μη κατοίκων στην Ελλάδα εμφάνισαν καθαρή εκροή (αποεπένδυση) που ανήλθε σε 218 εκατ. ευρώ (έναντι καθαρής εισροής 237 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2010),⁵² ενώ σημειώθηκε και εκροή ύψους 1,2 δισεκ. ευρώ για άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος,⁵³ έναντι 506 εκατ. ευρώ το 2010.

Από πλευράς επενδύσεων χαρτοφυλακίου, την ίδια περίοδο σημειώθηκε καθαρή εκροή ύψους 11,3 δισεκ. ευρώ (έναντι καθαρής εκροής 18,1 δισεκ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2010), κυρίως λόγω μείωσης των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου κατά 20,6 δισεκ. ευρώ. Η εξέλιξη αυτή εν μέρει αντισταθμίστηκε από τη μείωση, κατά κύριο λόγο, των τοποθετήσεων των εγχώριων θεσμικών επενδυτών σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του εξωτερικού κατά 10,0 δισεκ. ευρώ.

⁴⁸ Επίσης σημαντικό ρόλο θα διαδραματίσουν η εφαρμογή του νέου νόμου περί ΣΔΙΤ και του επενδυτικού νόμου (3908/11), η αξιοποίηση των κοινοτικών πρωτοβουλιών JEREMIE, JESSICA κ.λπ. (όπου πάλι συμμετέχει ο ιδιωτικός τομέας), η λειτουργία του ETEAN και η ενεργοποίηση του επιχειρησιακού προγράμματος "Εθνικό Αποθεματικό Απρόβλεπτων", το οποίο συγχρηματοδοτείται από το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο.

⁴⁹ Εντός του 2011 αναμένεται να εισρεύσουν επίσης 750 εκατ. ευρώ λόγω του "κλεισίματος" των προγραμμάτων του Γ' ΚΠΣ.

⁵⁰ European Commission, "Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions", "A Budget for Europe 2020", PART I, and "A Budget for Europe 2020" PART II: Policy fiches, COM (2011) 500 final, 29.6.2011, και European Commission, "Commission Staff Working Paper" SEC (2011) 868 final, 29.6.2011.

⁵¹ Τα προβλήματα αυτά έχουν επισημανθεί επανειλημμένως. Βλ. π.χ. (α) Τράπεζα της Ελλάδος, *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2009*, (β) IOBE, *Έρευνα Επιχειρηματικότητας*, 2010, (γ) Διεθνής Διεύθυνση, *Παγκόσμιο Βαρόμετρο Διαφθοράς*, 2010, (δ) World Bank, *Doing Business 2011*, και *Doing Business 2012*, (ε) World Economic Forum, *Global Competitiveness Report 2011-2012*.

⁵² Η κυριότερη κίνηση αφορά την εισροή 392 εκατ. ευρώ για την εξαγορά του 10% του μετοχικού κεφαλαίου του ΟΤΕ από την Deutsche Telekom (Γερμανία), αλλά και την εισροή 400 εκατ. ευρώ για την εξαγορά της εταιρείας Specifar Pharmaceuticals S.A. από την εταιρεία Watson Pharmaceuticals Inc. (ΗΠΑ).

⁵³ Η σημαντικότερη συναλλαγή αφορά την εκροή 491 εκατ. ευρώ για την προικοδότηση της EFG Eurobank Ergasias S.A. προς την θυγατρική της EFG Eurobank Ergasias S.A. Sp. lka Akcyjna Oddzial w Polsce (Πολωνία). Επίσης σημειώθηκε εκροή 587 εκατ. ευρώ για την εξαγορά από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. του υπολοίπου 50% (κατείχε ήδη το 50%) της εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου CPT London (Ηνωμένο Βασίλειο) από την εταιρεία Credit Suisse. Σημειώνεται ότι για τη συγκεκριμένη επένδυση δεν υπήρξε χρηματική ροή, διότι το τίμημα διακανονίστηκε με λογιστικό συμψηφισμό.

Στην κατηγορία των “λοιπών” επενδύσεων καταγράφηκε καθαρή εισροή ύψους 26,5 δισεκ. ευρώ (έναντι καθαρής εισροής 34,0 δισεκ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2010), η οποία οφείλεται κυρίως στον καθαρό δανεισμό του τομέα της γενικής κυβέρνησης, ύψους 32,1 δισεκ. ευρώ (ο αντίστοιχος ακαθάριστος δανεισμός βάσει του μηχανισμού στήριξης της ελληνικής οικονομίας διαμορφώθηκε σε 33,4 δισεκ. ευρώ). Η εισροή αυτή αντισταθμίστηκε

εν μέρει από την αύξηση των τοποθετήσεων κατοίκων σε καταθέσεις και *repors* του εξωτερικού κατά 1,9 δισεκ. ευρώ καθώς και από τη μείωση (εκροή) των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε καταθέσεις και *repors* στην Ελλάδα κατά 2,8 δισεκ. ευρώ.

Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας διαμορφώθηκαν στο τέλος Αυγούστου 2011 σε 4,7 δισεκ. ευρώ.

IV ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ¹

I ΣΥΝΟΨΗ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΩΝ ΓΙΑ ΤΟ 2011

Ο περιορισμός του ελλείμματος της Γενικής Κυβέρνησης (ΓΚ) κατά περίπου 5 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ το 2010 ήταν ένα σημαντικό επίτευγμα – ιδίως σε περίοδο ύφεσης. Όπως επισημαίνεται στην τελευταία έκθεση του ΟΟΣΑ για την Ελλάδα, το διαρθρωτικό έλλειμμα (το οποίο υπολογίζεται αφού αφαιρεθεί η επίδραση του οικονομικού κύκλου) περιορίστηκε κατά 7,25% του ΑΕΠ το 2010, κάτι που δεν έχει επιτευχθεί από καμία άλλη χώρα του ΟΟΣΑ τις τελευταίες τρεις δεκαετίες.²

Ωστόσο, η προσπάθεια για δημοσιονομική εξυγίανση έχει εισέλθει στην πιο δύσκολη φάση της, αφού οι δημοσιονομικές παρεμβάσεις που απαιτούνται πρέπει να έχουν διαρθρωτικό χαρακτήρα και να αντιμετωπίζουν με μόνιμο τρόπο τις παθογένειες των δημόσιων οικονομικών της χώρας, δηλαδή τη φοροδιαφυγή και τη δημόσια σπατάλη. Οριζόντιες, μη στοχευμένες περικοπές αμοιβών, συντάξεων και δημοσίων επενδύσεων, έκτακτες εισφορές και συνεχής αύξηση των φορολογικών συντελεστών δεν είναι βέβαιο ότι μακροχρόνια θα έχουν το προσδοκώμενο αποτέλεσμα. Πρώτον, διότι μειώνοντας το διαθέσιμο εισόδημα επιτείνουν την ύφεση και ενισχύουν έτσι την αβεβαιότητα ως προς την εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας, της απασχόλησης και του εισοδήματος σε μια περίοδο όπου (α) δεν είναι εύκολη η πρόσβαση στις τραπεζικές πιστώσεις και (β) γίνεται χρήση των τραπεζικών καταθέσεων προκειμένου οι φορολογούμενοι να αντιμετωπίζουν τις αυξημένες φορολογικές τους υποχρεώσεις. Δεύτερον, διότι πλήττουν το αίσθημα κοινωνικής δικαιοσύνης, στο βαθμό που η επιτακτική ανάγκη να ληφθούν μέτρα άμεσης απόδοσης (εν μέρει αποτέλεσμα των καθυστερήσεων που έχουν σημειωθεί) δεν επιτρέπει τη διεξοδική επεξεργασία των μέτρων προκειμένου το κόστος τους να επιμερίζεται δίκαια σε όλους. Επιπλέον, η συνεχιζόμενη υιοθέτηση πρακτικών όπως οι φορολογικές “περαιώσεις” συνιστά αντικίνητρο για τη φορολογική συμμόρφωση των πολιτών, ενώ οι

έκτακτοι φόροι επιβαρύνουν εκ νέου τους ειλικρινείς φορολογούμενους.

Η πορεία εκτέλεσης του προϋπολογισμού του 2011 έως το Μάιο ανέδειξε σημαντικές αποκλίσεις σε σχέση με τους στόχους για τα έσοδα και τις δημόσιες δαπάνες. Σύμφωνα με τα στοιχεία εκτέλεσης του Κρατικού Προϋπολογισμού του πρώτου πενταμήνου, το έλλειμμα του Κρατικού Προϋπολογισμού διαμορφώθηκε στα 10.260 εκατ. ευρώ, έναντι στόχου 9.072 εκατ. ευρώ και ελλείμματος 9.100 εκατ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα του 2010. Τα καθαρά έσοδα του Τακτικού Προϋπολογισμού κατά την ίδια περίοδο υστερούσαν έναντι του στόχου κατά 2.163 εκατ. ευρώ, ενώ οι πρωτογενείς δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού παρουσίαζαν υπέρβαση κατά 1.374 εκατ. ευρώ. Μάλιστα, εάν η εκτέλεση του ΠΔΕ δεν καθυστερούσε (με αποτέλεσμα οι δαπάνες του ΠΔΕ να παρουσιάζονται μειωμένες κατά 1,5 δισεκ. ευρώ σε σχέση με πέρυσι), το μέγεθος της απόκλισης για τον Κρατικό Προϋπολογισμό θα ήταν μεγαλύτερο. Την ίδια περίοδο, οι ληξιπρόθεσμες οφειλές είχαν φθάσει στα 6,5 δισεκ. ευρώ περίπου, εκ των οποίων ποσό 1,2 δισεκ. ευρώ είχε συσσωρευθεί από την αρχή του 2011.

Με βάση τις εξελίξεις του πενταμήνου και προκειμένου να καλυφθούν οι διαφαινόμενες αποκλίσεις του 2011 και το εκτιμώμενο δημοσιονομικό κενό ύψους περίπου 3% του ΑΕΠ, η κυβέρνηση αποφάσισε τον Ιούνιο τη λήψη περαιτέρω δημοσιονομικών μέτρων. Τα μέτρα αυτά περιλαμβάνονται στο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ)³ 2012-2015 και άρχισαν να τίθενται σταδιακά σε εφαρμογή το δεύτερο εξάμηνο του 2011.

Τα ως άνω μέτρα για όλη την περίοδο 2011-2015 αναμένεται να αποδώσουν 26.225 εκατ. ευρώ, από τα οποία 12.784 εκατ. ευρώ

¹ Το παρόν κεφάλαιο έχει συνταχθεί με βάση τις πληροφορίες που ήταν διαθέσιμες έως τις 17 Νοεμβρίου 2011.

² OECD (2011), *Economic Surveys: Greece*.

³ Ν. 3985/1.7.2011 “Μεσοπρόθεσμο πλαίσιο δημοσιονομικής στρατηγικής 2012-2015”.

αφορούν περικοπές δαπανών και 13.442 εκατ. ευρώ αφορούν την ενίσχυση των εσόδων.⁴ Από το σύνολο των παρεμβάσεων, 5.931 εκατ. ευρώ αναμένεται να υλοποιηθούν μέχρι το τέλος του 2011. Τα μέτρα περιστολής των δαπανών αναμένεται να συμβάλουν στην εξοικονόμηση 3.082 εκατ. ευρώ και τα μέτρα αύξησης των εσόδων αναμένεται να αποδώσουν 2.849 εκατ. ευρώ.

Η αυστηρή και έγκαιρη εφαρμογή των μέτρων που προβλέπει το ΜΠΔΣ για το 2011 είναι κρίσιμη για τη συνέχιση της δημοσιονομικής εξυγίανσης σε μια εξαιρετικά δύσκολη οικονομική συγκυρία. Γι' αυτό στις αρχές Σεπτεμβρίου αποφασίστηκε η επιτάχυνση της υλοποίησης ορισμένων μέτρων. Επίσης, λαμβάνοντας υπόψη τη χειροτέρευση της οικονομικής κατάστασης όπως αυτή αποτυπώνεται στο Προσχέδιο του Προϋπολογισμού του 2012 (εφεξής Προσχέδιο), το οποίο παρουσιάστηκε στις 3 Οκτωβρίου 2011, η κυβέρνηση αναθεώρησε τους στόχους για το έλλειμμα της ΓΚ για το 2011 και το 2012 (έναντι των στόχων του ΜΠΔΣ). Συγκεκριμένα, το έλλειμμα της ΓΚ εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε 18.690 εκατ. ευρώ ή 8,5% του ΑΕΠ το 2011, έναντι στόχου στο ΜΠΔΣ 16.361 εκατ. ευρώ και στόχου στο ΠΟΠ 17.065 εκατ. ευρώ. Για το 2012 το έλλειμμα της ΓΚ εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε 14.658 εκατ. ευρώ ή 6,8% του ΑΕΠ, δηλαδή σημαντικά υψηλότερο από ό,τι προβλεπόταν στο ΜΠΔΣ (12,9 δισεκ. ευρώ), αλλά σύμφωνο με τον αρχικό στόχο του ΠΟΠ (14,9 δισεκ. ευρώ).

Προκειμένου να διασφαλιστεί η επίτευξη των αναθεωρημένων στόχων του 2011 και του 2012, το Προσχέδιο προβλέπει επιπλέον μέτρα ύψους 2,1 δισεκ. ευρώ (4/5 από έσοδα) και 5 δισεκ. ευρώ (3/5 περίπου από έσοδα, εκ των οποίων 800 εκατ. ευρώ από αύξηση της κοινοτικής συμμετοχής σε προγράμματα επενδύσεων) αντίστοιχα. Τα μέτρα για το 2011 περιλαμβάνουν νέο ειδικό τέλος ηλεκτροδοτούμενων δομημένων επιφανειών, ενιαίο μισθολόγιο στο δημόσιο τομέα και μείωση συντάξεων, ενώ για το 2012 περιλαμβάνουν επιπροσθέτως κατάργηση φοροαπαλλαγών,

αναβολή πληρωμής έκτακτης παροχής προς τους δικαστικούς, ενεργοποίηση της εργασιακής εφεδρείας, αύξηση της κοινοτικής συμμετοχής σε συγχρηματοδοτούμενα προγράμματα και προσαρμογή του ειδικού φόρου κατανάλωσης πετρελαίου θέρμανσης-κίνησης.

Στο ΜΠΔΣ για την περίοδο 2011-2015 περιλαμβάνονται παρεμβάσεις που στοχεύουν στην αντιμετώπιση των χρόνιων παθογενειών των δημόσιων οικονομικών στην Ελλάδα. Αυτές αφορούν τον εξορθολογισμό της μισθολογικής δαπάνης, των κοινωνικών δαπανών και των δαπανών υγείας, μειώσεις των λειτουργικών και αμυντικών δαπανών, καταργήσεις/συγχωνεύσεις δημόσιων φορέων, αναδιοργάνωση των ΔΕΚΟ, καταπολέμηση της εισφοροδιαφυγής, διεύρυνση της φορολογικής βάσης και ενίσχυση της φορολογικής συμμόρφωσης (η οποία όμως αναμένεται να έχει απτά αποτελέσματα από το 2013 και έπειτα). Ωστόσο, όπως επανειλημμένως έχει αναφερθεί σε εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδος,⁵ μεγαλύτερη βαρύτητα θα έπρεπε να είχε δοθεί στην περιστολή της σπατάλης και των δημόσιων δαπανών για το σύνολο της περιόδου 2011-2015, αφού ο περιορισμός του μεγέθους του κράτους θα απελευθέρωνε πόρους προς αξιοποίηση από τον ιδιωτικό τομέα, ενισχύοντας την οικονομική ανάπτυξη (βλ. και Κεφάλαιο VI).

Το ΜΠΔΣ 2012-2015, προκειμένου να ενισχύσει την αξιοπιστία της ακολουθούμενης πολιτικής και να συμβάλει στη σταθεροποίηση της δυναμικής του χρέους, προβλέπει την υλοποίηση ενός φιλόδοξου, με σαφές χρονοδιάγραμμα και ποσοτικούς στόχους, προγράμματος αποκρατικοποιήσεων και αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας, το οποίο επιδιώκεται να αποδώσει 50 δισεκ. ευρώ έως το τέλος του 2015. Η αποτελεσματική εφαρμογή του μπορεί να συμβάλει στη γρήγορη

⁴ Οι παρεμβάσεις του ΜΠΔΣ έχουν επανεκτιμηθεί στο Προσχέδιο του Προϋπολογισμού του 2012 με βάση τις τρέχουσες οικονομικές εξελίξεις και το χρόνο υλοποίησης των παρεμβάσεων.

⁵ Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική 2009 – Ενδιάμεση Έκθεση*, Οκτώβριος 2009, σελ. 39, Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική 2009-2010*, Μάρτιος 2010, σελ. 117 και Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική 2010 – Ενδιάμεση Έκθεση*, Οκτώβριος 2010, σελ. 22.

αποκλιμάκωση του δημόσιου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ.

Ιδιαίτερα σημαντικές για τη σταθεροποίηση και τη μεσοπρόθεσμη αποκλιμάκωση του δημόσιου χρέους στην Ελλάδα είναι και οι αποφάσεις των συνόδων κορυφής της ζώνης του ευρώ της 21ης Ιουλίου και της 26ης Οκτωβρίου 2011, που περιγράφονται στο Τμήμα 4 πιο κάτω.

Σε κάθε περίπτωση, στόχος της Ελλάδος πρέπει να είναι η απαρτέγκλιτη υλοποίηση των δεσμεύσεων και των συμφωνηθέντων και η γρήγορη και αποτελεσματική εφαρμογή των μέτρων του ΜΠΔΣ συμπεριλαμβανομένων των αποκρατικοποιήσεων. Η στόχευση και η αποτελεσματικότητα των δημοσιονομικών μέτρων πρέπει να διασφαλιστούν στο μέγιστο βαθμό, προκειμένου να περιοριστούν οι αρνητικές επιδράσεις στην οικονομική ανάπτυξη, οι οποίες με τη σειρά τους – εφόσον δεν αντισταθμίζονται, έστω εν μέρει, από άλλα μέτρα, κυρίως διαρθρωτικού χαρακτήρα απαιτούν πρόσθετα δημοσιονομικά μέτρα για την επίτευξη των αρχικών στόχων μείωσης του ελλείμματος και υπάρχει έτσι ο κίνδυνος να οδηγήσουν σε ένα φαύλο κύκλο αρνητικών προσδοκιών, ύφεσης και ελλειμμάτων.⁶

2 ΟΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΟΥ ΙΟΜΗΝΟΥ ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ-ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2011 ΒΑΣΕΙ ΤΩΝ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Σύμφωνα με τα προσωρινά στοιχεία για την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2011, το έλλειμμα του Κρατικού Προϋπολογισμού (ΚΠ) αυξήθηκε κατά 11,2% και έφθασε στο 9,2% του ΑΕΠ ή 20.104 εκατ. ευρώ, έναντι ελλείμματος 8,0% του ΑΕΠ ή 18.081 εκατ. ευρώ το αντίστοιχο δεκάμηνο του 2010 (βλ. Πίνακα IV.1). Η αύξηση του ελλείμματος σε σχέση με το δεκάμηνο του 2010 οφείλεται κυρίως στη μείωση των εσόδων, αλλά και στην αύξηση των δαπανών του ΚΠ. Σημειώνεται όμως ότι ο στόχος του ελλείμματος για το δεκάμηνο αναθεωρήθηκε⁷ σε 20.362 εκατ. ευρώ, που είναι συμβατός με το νέο ετήσιο

στόχο για το 2011 ο οποίος περιλαμβάνεται στο Προσχέδιο. Στο πλαίσιο αυτό, το έλλειμμα του δεκαμήνου φαίνεται να είναι βελτιωμένο κατά περίπου 258 εκατ. ευρώ έναντι του αναθεωρημένου στόχου.

Τα καθαρά έσοδα του ΤΠ στο δεκάμηνο παρουσιάζουν υστέρηση 4.572 εκατ. ευρώ (2,1% του ΑΕΠ) έναντι των αρχικών εκτιμήσεων του προϋπολογισμού του 2011, ενώ έναντι του αναθεωρημένου στόχου βάσει του Προσχεδίου παρουσιάζουν υστέρηση κατά 1.033 εκατ. ευρώ.⁸ Παράλληλα, τα έσοδα αυτά παρουσιάζουν μείωση κατά 4,1% έναντι του δεκαμήνου του 2010 και έναντι του αναθεωρημένου ετήσιου στόχου βάσει του Προσχεδίου για αύξηση 0,8%. Σύμφωνα με τα έως τώρα διαθέσιμα αναλυτικά στοιχεία εννεαμήνου, ο αρνητικός ρυθμός που παρουσιάζουν τα καθαρά έσοδα οφείλεται: (α) στις μειωμένες εισπράξεις από τη φορολογία εισοδήματος

6 Σύμφωνα με τον προϋπολογισμό του 2011 και το ΜΠΔΣ, προβλέπεται έως το τέλος του 2011 να έχουν ληφθεί μέτρα συνολικού ύψους 19,4 δισεκ. ευρώ (περίπου 8% του ΑΕΠ), συγκεκριμένα, 14,3 δισεκ. ευρώ βάσει του Προϋπολογισμού του 2011 και 5,9 δισεκ. ευρώ βάσει του ΜΠΔΣ, καθώς και 2,1 δισεκ. ευρώ βάσει του Προσχεδίου του Προϋπολογισμού του 2012, ενώ προβλέπεται απώλεια φορολογικών εσόδων λόγω μείωσης των φορολογικών βαρών ύψους 1,7 δισεκ. ευρώ και λόγω μείωσης των φορολογικών εσόδων κατά 1,2 δισεκ. ευρώ από την επανεκτίμηση της απόδοσης των μέτρων (βλ. ΜΠΔΣ). Οι ανωτέρω παρεμβάσεις αποσκοπούν σε μείωση του ελλείμματος της Γενικής Κυβέρνησης κατά 5,6 δισεκ. ευρώ (από 24,3 δισεκ. ευρώ το 2010 σε 18,7 δισεκ. ευρώ το 2011 σύμφωνα με το Προσχέδιο του Προϋπολογισμού 2011, ενώ ο στόχος του ΠΟΠ είναι 17,1 δισεκ. ευρώ). Συνεπώς, η αποτελεσματικότητα των μέτρων όσον αφορά τη μείωση του ελλείμματος (εφόσον επιτευχθούν οι στόχοι) είναι εξαιρετικά χαμηλή και εκτιμάται περίπου στο 29%. Δηλαδή κάθε επιπλέον ευρώ περιοριστικών μέτρων (μείωση της δαπάνης ή αύξηση των φόρων) συντελεί στον περιορισμό του ελλείμματος μόνο κατά 0,29 ευρώ. Η χαμηλή απόδοση των μέτρων εν μέρει δικαιολογείται από τις αυξημένες δαπάνες για τόκους και την επίπτωση της ύφεσης στα έσοδα και τις δαπάνες. Σύμφωνα με την πρόσφατη έκθεση του ΟΟΣΑ (βλ. υποσημείωση 2 ανωτέρω), το 2010 ελήφθησαν συνολικά μέτρα ύψους 23,5 δισεκ. ευρώ για να μειωθεί το έλλειμμα από 36,3 δισεκ. ευρώ το 2009 σε 24,2 δισεκ. ευρώ το 2010, δηλαδή κατά 12,1 δισεκ. ευρώ. Δηλαδή η αποτελεσματικότητα των παρεμβάσεων όσον αφορά τη μείωση του ελλείμματος το 2010 ήταν περίπου 51,5%. Συνεπώς, η αποτελεσματικότητα των μέτρων δημοσιονομικής προσαρμογής βαίνει μειούμενη, ενώ παράλληλα επηρεάζει και το μέγεθος του ΑΕΠ. Λαμβάνοντας υπόψη τις εκτιμήσεις του ΟΟΣΑ, που περιέχονται στην παραπάνω έκθεση, για το δημοσιονομικό πολλαπλασιαστή για το 2011 (περίπου 0,38) προκύπτει ότι οι προβλεπόμενες παρεμβάσεις του 2011 (ύψους 19,4 δισεκ. ευρώ) θα περιορίσουν το ονομαστικό ΑΕΠ κατά 3,4 εκατοστιαίες μονάδες, ενώ σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ η επίπτωση των μέτρων του 2010 ύψους 23,5 δισεκ. ευρώ περιορίσαν το ονομαστικό ΑΕΠ κατά 3,6% – με βάση έναν εκτιμώμενο πολλαπλασιαστή 0,35.

7 Ο στόχος αυτός αναφέρεται στο Δελτίο Εκτέλεσης Προϋπολογισμού Ιαν.-Οκτ. 2011 του Υπουργείου Οικονομικών.

8 Η αναθεώρηση των μηνιαίων στόχων του προϋπολογισμού βάσει του ΜΠΔΣ έχει μεταθέσει προς το τέλος του έτους αυξημένα έσοδα λόγω των νέων μέτρων που έχουν ληφθεί.

Πίνακας IV.1 Αποτελέσματα κρατικού προϋπολογισμού

(εκατ. ευρώ)

	Ισολογισμός-Οικονομική		Εκατο- στιαία μεταβολή	Ετήσια στοιχεία						Εκατοστιαίες μεταβολές				
	2010	2011*		2011*/ 2010	2009	2010*	Προϋπ/ σμός 2011	Μεσο- πρόθεσμο 2011	Προσγέδιο Εκπμ. 2011	Προσγέδιο Προβλ. 2012	2010*/09	Μεσοπρό- θεσμο 2011/ 2010*	Προσγέ- διο Εκπμ. 2010*	Προσγέδιο Προβλ./ 2011/ Εκπμ. 2012/2011
I. Έσοδα	42.280	41.118	-2,7	50.586	54.259	59.482	57.967	54.904	59.064	7,3	6,8	1,2	7,6	
1. Τακτικός προϋπολογισμός - καθαρά έσοδα	40.913	39.230	-4,1	48.546	51.187	55.560	54.042	51.582	54.204	5,4	5,6	0,8	5,1	
Έσοδα προ εισπραχθέν φόρων	44.610	43.440	-2,6	53.443	56.156	59.320	57.802	56.242	57.944	5,1	2,9	0,2	3,0	
Έσοδα NATO	11	25		55	13	40	40	40	60					
Επιστροφές φόρων	3.708	4.235	14,2	4.952	4.982	3.800	3.800	4.700	3.800	0,6	-23,7	-5,7	-19,1	
2. Προϋπολογισμός δημοσίων επενδύσεων	1.367	1.888	38,1	2.040	3.072	3.922	3.925	3.322	4.860	50,6	27,8	8,1	46,3	
- Ίδια έσοδα				183	271	200	203	150	200	48,1	-25,1	-44,6	33,3	
- Έσοδα από Ευρωπαϊκή Ένωση				1.857	2.801	3.722	3.722	3.172	4.660	50,8	32,9	13,2	46,9	
II. Δαπάνες	60.361	61.222	1,4	83.729	74.879	79.288	77.775	77.463	76.624	-10,6	3,9	3,5	-1,1	
(Πρωτογενείς δαπάνες ΚΠ)	47.618	45.996	-18	71.404	61.656	63.368	61.773	61.163	58.724	-13,7	0,2	-0,8	-4,0	
1. Τακτικός προϋπολογισμός	54.315	57.436	5,7	74.141	66.432	70.788	70.225	69.913	68.924	-10,4	5,7	5,2	-1,4	
- Τόκοι	12.743	15.226	19,5	12.325	13.223	15.920	16.002	16.300	17.900	7,3	21,0	23,3	9,8	
- Πρωτογενείς δαπάνες τακτικού προϋπολογισμού	40.566	41.536	2,4	57.992	51.649	52.633	52.049	51.799	49.125	-10,9	0,8	0,3	-5,2	
- Επχορήγηση νοσηλευτικών ιδρυμάτων για εξόφληση μέρους παλαιών οφειλών τους	340	434	27,6	1.498	375	450	450	450	400					
- Δαπάνες NATO (από ειδικά έσοδα)	10	8	-20,0	51	23	40	40	40	60					
- Εξοπλιστικά προγράμματα	550	200	-63,6	2.175	1.017	1.600	1.500	1.100	1.300	-53,2	47,5	8,2	18,2	
- Καταπτώσεις εγγυήσεων φορέων εκτός γενικής καβέρνησης	106	32	-69,8	100	145	145	224	224	139					
2. Προϋπολογισμός δημοσίων επενδύσεων	6.046	3.786	-37,4	9.588	8.447	8.500	7.550	7.550	7.700	-11,9	-10,6	-10,6	2,0	
III. Αποτέλεσμα Κρατικού Προϋπολογισμού (ΚΠ)	-18.081	-20.104	11,2	-33.143	-20.620	-19.806	-19.808	-22.558	-17.560	-37,8	-3,9	9,4	-22,2	
% του ΑΕΠ	-8,0	-9,2		-14,3	-9,1	-8,7	-8,8	-10,4	-8,2					
1. Τακτικός προϋπολογισμός	-13.402	-18.206		-25.595	-15.245		-16.183	-18.331	-14.720					
2. Προϋπολογισμός δημοσίων επενδύσεων	-4.679	-1.898		-7.548	-5.375		-3.625	-4.228	-2.840					
IV. Πρωτογενές πλεόνασμα ΚΠ	-5.338	-4.878	-8,6	-20.818	-7.397		-3.806	-6.258	340	-64,5	-48,5	-15,4	-105,4	
% του ΑΕΠ	-2,3	-2,2		-9,0	-3,3		-1,7	-2,9	0,2					
V. Έλλειμμα γενικής καβέρνησης	-	-		-15,8	-10,6		-7,3	-8,5	-6,8					
% του ΑΕΠ (εθνολογιστική βάση)														
Χρεολύσια	19.366			29.135	19.549		28.950	28.950		-32,9	48,1	48,1		

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών.

* Προσωρινά στοιχεία.

φυσικών προσώπων λόγω της μειωμένης παρακράτησης, που αντανακλά τη μείωση των μέσων μισθών, των συντάξεων και της απασχόλησης, (β) στα μειωμένα έσοδα από τη φορολογία εισοδήματος νομικών προσώπων, που οφείλεται στη μείωση των κερδών το 2010, (γ) στη μειωμένη απόδοση των ειδικών φόρων κατανάλωσης (στα καύσιμα, τα οινόπνευμα τώδη και τον καπνό), (δ) στη μειωμένη απόδοση του ΦΠΑ⁹ παρά τις διαδοχικές αυξήσεις των συντελεστών (τη διπλή αύξηση των συντελεστών μέσα στο 2010, την αύξηση του χαμηλού συντελεστή από 1.1.2011) και τις αυξημένες τιμές του πετρελαίου, (ε) στις καθυστερήσεις που σημειώθηκαν στην είσπραξη των υπόλοιπων εσόδων από την “περαίωση” του 2010, την εκκαθάριση του φόρου εισοδήματος φυσικών προσώπων, την είσπραξη του Ενιαίου Τέλους Ακινήτων (ΕΤΑΚ) για τα φυσικά πρόσωπα του 2009 και του Φόρου Ακίνητης Περιουσίας (ΦΑΠ) του 2010 και του 2011 λόγω αναποτελεσματικής λειτουργίας του φοροεισπρακτικού μηχανισμού και (στ) στη μεγάλη αύξηση, κατά 21,0%, έναντι ετήσιου στόχου για μείωση κατά 5,7%, που παρουσιάζουν οι επιστροφές φόρων, λόγω των αυξημένων επιστροφών από την εκκαθάριση της φορολογίας φυσικών προσώπων και λόγω συμψηφισμού εκκρεμοτήτων παρελθόντων ετών. Η αύξηση αυτή στο δεκάμηνο περιορίστηκε στο 14,2%.

Οι πρωτογενείς δαπάνες του ΤΠ (μη συμπεριλαμβανομένων των δαπανών για επιχορηγήσεις νοσηλευτικών ιδρυμάτων για εξόφληση μέρους παλαιών οφειλών τους, εξοπλιστικά προγράμματα, ΝΑΤΟ και καταπτώσεις εγγυήσεων φορέων εκτός γενικής κυβέρνησης) παρουσιάζουν αύξηση στο δεκάμηνο κατά 2,4% ή περίπου 970 εκατ. ευρώ, έναντι ετήσιου αναθεωρημένου στόχου βάσει του Προσχεδίου για αύξηση κατά 0,3%. Σύμφωνα με τις διαθέσιμες πληροφορίες (αναλυτικά στοιχεία εννεαμήνου), η χειρότερη οφείλεται στις αυξημένες δαπάνες για επιχορηγήσεις προς τον ΟΑΕΔ, τα νοσοκομεία και τα ασφαλιστικά ταμεία (κυρίως το ΤΑΠ-ΟΤΕ, τον ΟΑΕΕ και το ΙΚΑ).

Εξάλλου, σημαντικά υψηλότερη (19,5% ή 2,5 δισεκ. ευρώ) σε σχέση με την αντίστοιχη

περυσινή περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου είναι η δαπάνη για τόκους, η οποία όμως παραμένει εντός του ετήσιου στόχου για αύξηση κατά 23,3%.

Στη διάρκεια του δεκαμήνου παρατηρείται σημαντική υστέρηση στην εκτέλεση του ΠΔΕ, αφού οι δαπάνες του ΠΔΕ παρουσιάζονται μειωμένες κατά 37,4% έναντι του 2010, αλλά και έναντι του αναθεωρημένου ετήσιου στόχου για μείωση κατά 10,6%. Αντίθετα, τα έσοδα του ΠΔΕ είναι αυξημένα κατά 38,1% ή κατά περίπου 521 εκατ. ευρώ σε σχέση με το δεκάμηνο του 2010. Έτσι, ο ΠΔΕ έχει συμβάλει σημαντικά στη συγκράτηση του ελλείμματος στην υπό εξέταση περίοδο.

Όσον αφορά τις προοπτικές του ΚΠ για όλο το 2011, τα μέτρα που ανακοινώθηκαν βάσει του ΜΠΔΣ, καθώς και τα νέα μέτρα που περιλαμβάνει το Προσχέδιο του Προϋπολογισμού του 2012, αναμένεται να βελτιώσουν την εικόνα. Μέχρι το τέλος του έτους (την περίοδο Νοεμβρίου-Δεκεμβρίου) πρέπει να πληρωθούν τόκοι ύψους περίπου 1,1 δισεκ. ευρώ. Συνεπώς, προκειμένου να επιτευχθεί ο στόχος του ΚΠ για έλλειμμα 22.558 εκατ. ευρώ, απαιτείται το τελευταίο δίμηνο του έτους το πρωτογενές έλλειμμα ΚΠ να συγκρατηθεί περίπου στο 1,4 δισεκ. ευρώ.

Τα σημειώματα για την ειδική εισφορά αλληλεγγύης (έκτακτη εισφορά) σε εισοδήματα άνω των 12.000 ευρώ, καθώς και για το τέλος επιτηδεύματος ύψους 300 ευρώ σε ελεύθερους επαγγελματίες και επιτηδευματίες, άρχισαν να φθάνουν στους φορολογούμενους από το Σεπτέμβριο και η είσπραξη της εισφοράς αναμένεται να ολοκληρωθεί έως τις αρχές του επόμενου έτους. Επιπλέον, εντός του έτους ή το αργότερο μέχρι το Φεβρουάριο του 2012 αναμένεται να έχει εισπραχθεί και το νέο τέλος ακινήτων μέσω των λογαριασμών της ΔΕΗ. Τα έσοδα του 2011 θα ενισχυθούν περαιτέρω από την αυξημένη παρακράτηση του φόρου εισοδήματος λόγω περιορισμού του αφορολόγητου ορίου σε 8.000 ευρώ από

⁹ Σημειώνεται πάντως ότι από τον Ιούλιο του 2011 επετεύχθη η καταβολή του ΦΠΑ σε (3 μηνιαίες) δόσεις, γεγονός που έχει επηρεάσει αρνητικά τα έσοδα του 9μήνου.

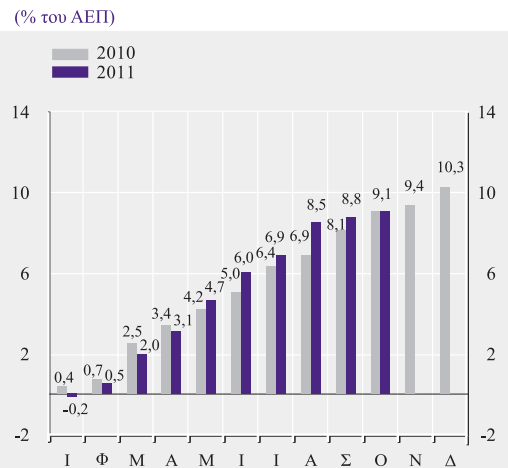
12.000 ευρώ (για ηλικίες 30-65 ετών),¹⁰ την είσπραξη των υπόλοιπων εσόδων από την “περαίωση” του 2010 και 2011, την ολοκλήρωση της εκκαθάρισης του φόρου εισοδήματος φυσικών προσώπων, την είσπραξη του ΕΤΑΚ του 2009 και του ΦΑΠ του 2010 και του 2011,¹¹ την έκτακτη εισφορά που επιβλήθηκε για οχήματα μεγάλου κυβισμού, σκάφη και πισίνες, τα αυξημένα τέλη κυκλοφορίας, τον αυξημένο ΦΠΑ από το 13% στο 23% στην εστίαση και τα αναψυκτικά, την αύξηση του ειδικού φόρου στο πετρέλαιο θέρμανσης και το φυσικό αέριο. Παράλληλα, αναμένονται σημαντικές εισπράξεις από διάφορες κατηγορίες μη φορολογικών εσόδων.¹²

Οι δαπάνες αναμένεται να μειωθούν λόγω των περικοπών σε ορισμένες κατηγορίες επιδομάτων δημοσίων υπαλλήλων (βάσει του Ν. 4002/2011), της εφαρμογής του ενιαίου μισθολογίου από 1.11.2011 (Ν. 4024/2011) και της μείωσης των υψηλότερων συντάξεων και της εισφοράς αλληλεγγύης των μισθωτών και των ελευθέρων επαγγελματιών για την ενίσχυση των ανέργων. Συνεπώς, η πιστή, άμεση και αποτελεσματική εφαρμογή των νέων μέτρων (περιλαμβανομένων και αυτών του ΜΠΔΣ) θα συμβάλει στην επίτευξη των αναθεωρημένων στόχων του ΚΠ, στο βαθμό που η οικονομική κατάσταση δεν θα χειροτερεύσει σημαντικά περισσότερο από όσο προβλέπεται στο Προσχέδιο.

3 ΟΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΟΥ ΙΟΜΗΝΟΥ ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ-ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2011 ΒΑΣΕΙ ΤΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Σύμφωνα με τα διαθέσιμα ταμειακά στοιχεία για την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2011, το έλλειμμα του Κρατικού Προϋπολογισμού χωρίς τον ΟΠΕΚΕΠΕ περιορίστηκε σε 19.781 εκατ. ευρώ ή 9,1% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος 20.618 εκατ. ευρώ (επίσης 9,1% του ΑΕΠ) την αντίστοιχη περίοδο του 2010 και ελλείμματος 8,8% το εννεάμηνο του τρέχοντος έτους (βλ. Πίνακα IV.2. και Διάγραμμα IV.1.). Η μείωση του ταμειακού ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού έναντι του αντίστοιχου

Διάγραμμα IV.1 Καθαρές δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση (Ιανουάριος 2010 - Οκτώβριος 2011)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.
Σημείωση: Τα “μηνιαία” στοιχεία είναι το σωρευτικό ποσοστό από την αρχή του έτους. Διευκρινίζεται ότι δεν περιλαμβάνεται το αποτέλεσμα του Οργανισμού Πληρωμών και Ελέγχου Κοινοτικών Ενισχύσεων Προσανατολισμού και Εγγυήσεων (ΟΠΕΚΕΠΕ).

ελλείμματος του 2010 προκύπτει από την σημαντική μείωση του ελλείμματος του Προϋπολογισμού Δημοσίων Επενδύσεων. Αντίθετα το έλλειμμα του τακτικού προϋπολογισμού έχει αυξηθεί το δεκάμηνο σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο και αυτό οφείλεται τόσο στη μείωση των εσόδων του τακτικού προϋπολογισμού όσο και στην αύξηση των δαπανών του.

Συγκεκριμένα, τα ταμειακά έσοδα του τακτικού προϋπολογισμού μειώθηκαν κατά 1,2% το δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2011 σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2010, παρά το γεγονός ότι εφέτος περιλαμβάνεται

¹⁰ Ν. 3986/2011 “Επείγοντα μέτρα εφαρμογής Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2012-2015”. Στον Ν 4024/2011 “Συνταξιοδοτικές ρυθμίσεις, ενιαίο μισθολόγιο, βαθμολόγιο, εργασιακή εφεδρεία και άλλες διατάξεις εφαρμογής του μεσοπρόθεσμου πλαισίου δημοσιονομικής στρατηγικής 2012-2015” προβλέπεται η περαιτέρω μείωση του αφορολόγητου ορίου στις 5.000 ευρώ.

¹¹ Όσον αφορά το ΕΤΑΚ του 2009 και τον ΦΑΠ του 2010, παρά τις καθυστερήσεις που έχουν διαπιστωθεί, γίνεται προσπάθεια να εισπραχθούν έως το Φεβρουάριο του 2012, προκειμένου εθνικολογιστικά να καταχωρηθούν στο 2011, όπως άλλωστε θα γίνει και με την εισφορά αλληλεγγύης και το έκτακτο τέλος ακινήτων. Αντίθετα, είναι αμφίβολο κατά πόσον θα εισπραχθεί μέχρι το τέλος του έτους το ΕΤΑΚ του 2011.

¹² Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού 2011.

Πίνακας IV.2 Έλλειμμα κρατικού προϋπολογισμού σε ταμειακή βάση^{1,2}

(εκατ. ευρώ)

	Έτη		Ιανουάριος- Οκτώβριος		
	2009	2010	2009	2010	2011*
Κρατικός προϋπολογισμός	32.622	23.396	27.119	20.618	19.781
% του ΑΕΠ	14,1	10,3	11,7	9,1	9,1
— Τακτικός προϋπολογισμός ³	25.318 ⁴	18.333 ⁵	20.558	16.016	17.582 ⁶
— Προϋπολογισμός δημοσίων επενδύσεων	7.304	5.063	6.561	4.602	2.199

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

* Προσωρινά στοιχεία.

1 Όπως προκύπτει από την κίνηση των σχετικών λογαριασμών στην Τράπεζα της Ελλάδος και στα πιστωτικά ιδρύματα.

2 Δεν περιλαμβάνεται η κίνηση του λογαριασμού του Οργανισμού Πληρωμών και Ελέγχου Κοινοτικών Ενισχύσεων Προσανατολισμού και Εγγυήσεων (ΟΠΕΚΕΠΕ).

3 Συμπεριλαμβάνεται η κίνηση των λογαριασμών διαχείρισης δημοσίου χρέους.

4 Δεν περιλαμβάνεται δαπάνη ύψους 3.769 εκατ. ευρώ για αγορά προνομιούχων μετοχών από ελληνικές τράπεζες, στο πλαίσιο της κεφαλαιακής τους ενίσχυσης (Ν. 3723/2008), καθώς και δαπάνη ύψους 1.500 εκατ. ευρώ για την κάλυψη της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου του Ταμείου Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων Α.Ε. με έκδοση ομολόγων. Αντίθετα περιλαμβάνεται ποσό 673,6 εκατ. ευρώ από πώληση μετοχών του ΟΤΕ, ποσό 72,3 εκατ. ευρώ από την αποκρατικοποίηση της Ολυμπιακής, καθώς και ομολογιακό δάνειο ύψους 531 εκατ. ευρώ το προϊόν του οποίου δόθηκε στον ΟΓΑ για κάλυψη υποχρεώσεων του Ελληνικού Δημοσίου.

5 Περιλαμβάνεται δαπάνη: α) για κάλυψη υποχρεώσεων παρελθόντων ετών του Ελληνικού Δημοσίου προς το ΙΚΑ (επανεκδοση ομολογιακού δανείου) ύψους 297,9 εκατ. ευρώ και β) για την κάλυψη από το Ελληνικό Δημόσιο υποχρεώσεων παρελθόντων ετών προς ΕΛΠΕ ΑΕ, ΕΓΝΑΤΙΑ ΑΕ και ΑΤΕ (έκδοση ομολογιακού δανείου) ύψους 714,7 εκατ. ευρώ. Δεν περιλαμβάνεται δαπάνη: α) για κάλυψη από το Ελληνικό Δημόσιο οφειλών των νοσοκομείων παρελθόντων ετών (επανεκδοση ομολογιακού δανείου) ύψους 849,2 εκατ. ευρώ βάσει των διατάξεων του άρθρου 27 του Ν. 3867/2010, καθώς οι εν λόγω οφειλές επιβαρύνουν το χρέος του 2010, και β) για κάλυψη από το Ελληνικό Δημόσιο υποχρεώσεων του ΕΛΓΑ (έκδοση ομολογιακού δανείου) ύψους 424,3 εκατ. ευρώ, αφού πρόκειται για αντικατάσταση προηγούμενου δανείου με όμοιους όρους. Επίσης δεν περιλαμβάνεται καταβολή κεφαλαίου στο Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ύψους 1.500 εκατ. ευρώ.

6 Περιλαμβάνεται ποσό 391,4 εκατ. ευρώ από πώληση μετοχών του ΟΤΕ, ενώ δεν περιλαμβάνονται έσοδα α) από ΑΤΕ, ύψους 675 εκατ. ευρώ λόγω εξαγοράς προνομιούχων μετοχών της από το Ε.Δ. και β) από ΤΠ&Δ, ύψους 250 εκατ. ευρώ λόγω μείωσης του αποθεματικού του. Δεν περιλαμβάνεται δαπάνη: α) για κάλυψη από το Ε.Δ. οφειλών των νοσοκομείων παρελθόντων ετών (επανεκδοση ομολ. δανείου) ύψους 4.011,5 εκατ. ευρώ βάσει των διατάξεων του άρθρου 27 του Ν. 3867/2010, καθώς οι εν λόγω οφειλές έχουν εμφανιστεί στα έτη που δημιουργήθηκαν, όμως επιβαρύνουν το χρέος του 2011, β) για κάλυψη από το Ε.Δ. υποχρεώσεων του ΕΛΓΑ (έκδοση ομολ. δανείου) ύψους 350 εκατ. ευρώ, αφού πρόκειται για αντικατάσταση προηγούμενου δανείου με όμοιους όρους και γ) δαπάνη για κάλυψη οφειλών του Ε.Δ. προς τους απολυμένους της Ολυμπιακής (έκδοση ομολ. δανείου) ύψους 140,2 εκατ. ευρώ. Επίσης δεν περιλαμβάνεται δαπάνη ύψους 1.227 εκατ. ευρώ, από τη συμμετοχή του Ελληνικού Δημοσίου σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, εκ των οποίων ποσό ύψους 1.144,5 εκατ. ευρώ αφορά την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της ΑΤΕ.

και η είσπραξη ΦΠΑ (μέσω ΔΙΑΣ) του Οκτωβρίου ύψους 1.079,97 εκατ. ευρώ, ενώ η αντίστοιχη είσπραξη πέρυσι είχε γίνει το Νοέμβριο. Όσον αφορά τις δαπάνες, αυξήθηκαν κατά 6,3%, με τις πρωτογενείς δαπάνες να παρουσιάζουν αύξηση κατά 2,5%. Στις δαπάνες του ΤΠ δεν περιλαμβάνεται η κάλυψη από το Ελληνικό Δημόσιο ποσού 4.011,5 εκατ. ευρώ με έκδοση ειδικών ομολόγων που αφορούν οφειλές παρελθόντων ετών των νοσοκομείων (βλ. υποσημείωση 6 του Πίνακα IV.2), ενώ στο αποτέλεσμα του ΤΠ έχουν συμπεριληφθεί έσοδα ύψους 391,4 εκατ. ευρώ από την αποκρατικοποίηση του ΟΤΕ και δεν περιλαμβάνονται οι συναλλαγές που αφορούσαν την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της ΑΤΕ και άλλων πολύ μικρής σημασίας φορέων.

Το έλλειμμα του Προϋπολογισμού Δημοσίων Επενδύσεων μειώθηκε κατά 52,2% την

περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2010, καθώς το ΠΔΕ εκτελείται φέτος με πιο αργό ρυθμό, ενώ τα έσοδά του είναι σημαντικά αυξημένα σε σχέση με το 2010.

4 ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΚΑΙ ΤΟ ΧΡΕΟΣ

Το ΜΠΔΣ είναι ένα πρόγραμμα δημοσιονομικής στρατηγικής με σαφές χρονοδιάγραμμα, προσδιορισμένους στόχους και εξειδικευμένες παρεμβάσεις και περιγράφει την οικονομική πολιτική που θα ακολουθηθεί μέχρι το 2015 προκειμένου να επιτευχθούν μεσοπρόθεσμα οι στόχοι της δημοσιονομικής προσαρμογής. (Υπενθυμίζεται ότι η κατάρτιση και η ετήσια επικαιροποίηση μεσοπρόθεσμων δημοσιονομικών προγραμμάτων — στην ουσία

πολυετών προϋπολογισμών — προβλέπονται στον Ν. 3871/2010.) Η υιοθέτηση του ΜΠΔΣ και η υλοποίησή του, με πλήρη και αποτελεσματική εφαρμογή των προβλεπόμενων ρυθμίσεων και μέτρων πολιτικής, είναι δυνατόν να συμβάλει όχι μόνο στην επιτάχυνση της δημοσιονομικής προσαρμογής, αλλά και στην ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας.

Σύμφωνα με το ΜΠΔΣ (όπως αναθεωρήθηκε από το Προσχέδιο του Προϋπολογισμού του 2012), το έλλειμμα της ΓΚ προβλέπεται να διαμορφωθεί στο 8,5% του ΑΕΠ (ή 18.690 εκατ. ευρώ) το 2011, έναντι αρχικού στόχου στο ΜΠΔΣ 16.361 εκατ. ευρώ και έναντι στόχου 17.065 εκατ. ευρώ στο ΠΟΠ, ενώ στο τέλος της περιόδου (το 2015) προβλέπεται να διαμορφωθεί σε 1.525 εκατ. ευρώ ή 0,6% του ΑΕΠ. Επιπλέον, σύμφωνα με το Προσχέδιο, προβλέπεται από το 2012 η δημιουργία πρωτογενούς πλεονάσματος ύψους 3,2 δισεκ. ευρώ ή 1,5% του ΑΕΠ. Σύμφωνα με το ΜΠΔΣ, το πρωτογενές πλεόνασμα αναμένεται να διαμορφωθεί στο τέλος της περιόδου, δηλ. το 2015, σε 8% του ΑΕΠ περίπου, εφόσον υλοποιηθεί πλήρως το πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων.

Πρέπει να σημειωθεί ότι από τη συνολική απόδοση (8.041 εκατ. ευρώ) των μέτρων για την επίτευξη των στόχων του 2011, που είναι ενταγμένα στο ΜΠΔΣ και στο Προσχέδιο, περίπου το 56,6% (απόδοση 4.549 εκατ. ευρώ) αφορά τα έσοδα και μόνο το 43,4% (απόδοση 3.492 εκατ. ευρώ) τις δαπάνες. Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει επανειλημμένως υποστηρίξει ότι η περικοπή των δημόσιων δαπανών θα πρέπει να συμβάλλει κατά τα 2/3 στη δημοσιονομική προσαρμογή.¹³

Συνεχίζεται και την περίοδο 2012-2015 η έμφαση στην αύξηση των εσόδων, κατά την οποία το μεγαλύτερο μέρος της προσαρμογής προέρχεται και πάλι από την πλευρά των εσόδων (περίπου 54,1%).¹⁴ Αυτό συνεπάγεται μεγαλύτερη αβεβαιότητα όσον αφορά την επίτευξη των τελικών στόχων, γιατί η εντονότερη της αναμενόμενης ύφεση του 2011 και η καθυστέρηση επιστροφής σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης αναμένεται να επιδράσουν αρνητικά στα έσοδα και κατ' επέκταση στους επιδιω-

κόμενους στόχους για το έλλειμμα και το δημόσιο χρέος. Σύμφωνα με σχετικές εκτιμήσεις, για κάθε 1% επιπλέον πτώση της οικονομικής δραστηριότητας, το έλλειμμα της ΓΚ επιβαρύνεται αυτόματα κατά περίπου 0,5%, με αποτέλεσμα να απαιτούνται επιπρόσθετα μέτρα, που ενδέχεται να επηρεάσουν περαιτέρω την οικονομική δραστηριότητα δυσμενώς.¹⁵

Επιπλέον, αβεβαιότητα δημιουργεί το γεγονός ότι από το 2013 έως το 2015 προβλέπονται έσοδα ύψους 3 δισεκ. ευρώ από την ενίσχυση της φορολογικής συμμόρφωσης, τα οποία δεν είναι πλήρως διασφαλισμένα. Για το λόγο αυτό, η περαιτέρω βελτίωση —ή μάλλον η ανάταξη— του φοροεισπρακτικού μηχανισμού είναι απολύτως απαραίτητη και επείγουσα προκειμένου να επιτευχθούν αυτοί οι στόχοι.

Το ΜΠΔΣ περιλαμβάνει ένα συγκεκριμένο, με σαφές χρονοδιάγραμμα, σχέδιο αποκρατικοποιήσεων και αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας, καθώς και τριμηνιαίους σωρευτικούς στόχους εσόδων για την περίοδο 2011-2013. Η υλοποίηση αυτού του σχεδίου εκτιμάται ότι θα περιορίσει δραστικά το δημόσιο χρέος.¹⁶

Στις 21 Ιουλίου 2011, προκειμένου να επιταχυνθεί και να ενισχυθεί η προσπάθεια της Ελλάδος για την αντιμετώπιση της κρίσης χρέους, ελήφθησαν σημαντικές αποφάσεις από το Συμβούλιο Κορυφής. Οι αποφάσεις αυτές θα έχουν σημαντική θετική επίδραση στην αναχρηματοδότηση, στο κόστος εξυπηρέτησης και στη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους. Για πρώτη φορά από την έναρξη της κρίσης, το νέο πακέτο βοήθειας προς την Ελλάδα προέβλεπε, μεταξύ άλλων, την εθελοντική

¹³ Βλ. υποσημείωση 5.

¹⁴ Λαμβάνοντας υπόψη τις αναθεωρημένες εκτιμήσεις για την απόδοση των μέτρων του ΜΠΔΣ και τα νέα μέτρα απόδοσης ύψους 5.010 εκατ. ευρώ που περιλαμβάνονται στο Προσχέδιο.

¹⁵ Για περισσότερες πληροφορίες βλ. Girouard and André (2005), "Measuring cyclically-adjusted budget balances for OECD countries", OECD, Economics Department Working Paper No. 434.

¹⁶ Σύμφωνα με τους αρχικούς στόχους του ΜΠΔΣ, προβλέπονται έσοδα ύψους 5 δισεκ. ευρώ έως το τέλος του 2011, 15 δισεκ. ευρώ έως το τέλος του 2012, 22 δισεκ. ευρώ έως το τέλος του 2013 και 35 δισεκ. και 50 δισεκ. ευρώ έως το τέλος του 2014 και του 2015 αντίστοιχα. Ωστόσο, ο στόχος για τα έσοδα από αποκρατικοποιήσεις έχει αναθεωρηθεί σε 4 δισεκ. ευρώ για το 2011.

συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα (Private Sector Involvement – PSI). Η συμφωνία προέβλεπε ένα νέο χρηματοδοτικό σχήμα συνολικού ύψους 109 δισεκ. ευρώ (έως το 2014), τα οποία θα κατανέμονταν ως εξής: (α) 34 δισεκ. ευρώ για νέα δάνεια προς την Ελλάδα, (β) 20 δισεκ. ευρώ για την απευθείας επαναγορά ελληνικών ομολόγων από τη δευτερογενή αγορά, (γ) 20 δισεκ. ευρώ για την ενίσχυση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος (μέσω του ΤΧΣ) και (δ) 35 δισεκ. ευρώ για την αγορά ομολόγων αξιολόγησης AAA του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF), τα οποία θα διακρατούσε το Ελληνικό Δημόσιο για να ενθαρρυνθεί η συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα.

Η νέα βοήθεια, η οποία θα προερχόταν από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, προέβλεπε επίσης την επιμήκυνση της μέσης διάρκειας του νέου δανείου από 7,5 στα 15 έως 30 έτη με 10ετή περίοδο χάριτος, καθώς και μείωση του επιτοκίου δανεισμού στο 3,5% περίπου.¹⁷

Όσον αφορά τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα, προβλέπονται είτε εθελοντικές ανταλλαγές ομολόγων με νέα ίσης ονομαστικής αξίας, αλλά διάρκειας 30 ετών, είτε εθελοντικές ανταλλαγές με ομόλογα στο 80% της ονομαστικής αξίας τους.¹⁸ Από τη ρύθμιση αυτή εκτιμάται συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα ύψους 54 δισεκ. ευρώ για την περίοδο 2011-2014 και συνολική συμμετοχή ύψους 135 δισεκ. ευρώ έως το 2020.

Από το σύνολο των ρυθμίσεων όμως δεν προέκυπτε άμεση μείωση του ακαθάριστου χρέους, καθώς τα ποσά για την ενίσχυση του τραπεζικού συστήματος (20 δισεκ. συν 10 δισεκ. ευρώ από την προηγούμενη συμφωνία) και το ποσό για την αγορά ομολόγων από το EFSF (35 εκατ. ευρώ) θα καταγραφόταν στο ελληνικό χρέος. Αυτό θα αντιστάθμιζε την άμεση μείωση χρέους κατά 12,6 δισεκ. ευρώ περίπου από την επαναγορά ομολόγων στη δευτερογενή αγορά και κατά 13,5 δισεκ. ευρώ περίπου από την ανταλλαγή (των μισών περίπου) ομολόγων στο 80% της ονομαστικής τους αξίας.

Εξάλλου, η μείωση ήταν κυρίως στην “καθαρή παρούσα αξία” και όχι στην ονομαστική τους αξία. Το “καθαρό” χρέος όμως θα μειωνόταν.

Αντίθετα, η μείωση του κόστους δανεισμού, η μεγάλη επιμήκυνση των δανείων, η σημαντική περίοδος χάριτος και η συνέχιση της χρηματοδότησης του Ελληνικού Δημοσίου από τον ιδιωτικό τομέα εκτιμάται ότι θα οδηγούσαν σε σημαντική μείωση των τοκοχρεολυσίων και σε βελτίωση της ταμειακής ρευστότητας του Δημοσίου.

Ενώ η υλοποίηση της παραπάνω συμφωνίας είχε αρχίσει, νεότερα στοιχεία σχετικά με το μέγεθος της ύφεσης στην Ελλάδα, καθώς και οι αποκλίσεις από τους στόχους που είχαν τεθεί στο ΜΠΔΣ, οδήγησαν στον επανασχεδιασμό του όλου προγράμματος βοήθειας προς την Ελλάδα. Έτσι, στη Σύνοδο Κορυφής της 26ης Οκτωβρίου 2011, στο πλαίσιο μιας γενικότερης ρύθμισης¹⁹ για τη στήριξη του ευρώ αποφασίστηκε ένα νέο πρόγραμμα βοήθειας για την Ελλάδα το οποίο προέβλεπε την εθελοντική ανταλλαγή ελληνικών ομολόγων με μείωση της ονομαστικής τους αξίας κατά 50%. Ουσιαστικά η εθελοντική συμμετοχή του

¹⁷ Η νέα μέση διάρκεια και το μειωμένο επιτόκιο θα ισχύουν και για το υπόλοιπο μέρος του δανείου των 110 δισεκ. ευρώ (περίπου 45 εκατ. ευρώ). Το επιτόκιο θα είναι ανάλογο με αυτό του ευρωπαϊκού μηχανισμού ενίσχυσης για χώρες της ΕΕ που αντιμετωπίζουν προβλήματα με το ισοζύγιο πληρωμών. Όταν έγινε η συμφωνία, το επιτόκιο αυτό ήταν 3,5% περίπου.

¹⁸ Συμφωνά με την ανακοίνωση του ΙΙΦ, προτείνονται τέσσερις επιλογές ανακύκλωσης ομολόγων: (1) Ανταλλαγή παλαιών ομολόγων με νέα ίσης ονομαστικής αξίας, 30ετούς διάρκειας και με επιτόκιο δανεισμού που ισοδυναμεί με 4,5% σε σταθερούς όρους. (2) Μετακύλιση ομολόγων στη λήξη τους σε νέα, ίσης ονομαστικής αξίας και 30ετούς διάρκειας με επιτόκιο δανεισμού που ισοδυναμεί με 4,5% σε σταθερούς όρους. (3) Ανταλλαγή ομολόγων στο 80% της ονομαστικής τους αξίας με νέα ομόλογα 30ετούς διάρκειας με επιτόκιο δανεισμού που ισοδυναμεί με 6,42% σε σταθερούς όρους. (4) Ανταλλαγή ομολόγων στο 80% της ονομαστικής τους αξίας με νέα ομόλογα 15ετούς διάρκειας και με επιτόκιο που ισοδυναμεί με 5,9% σε σταθερούς όρους. Για τις τρεις πρώτες επιλογές προσφέρεται πλήρης εγγύηση από το EFSF και τα νέα ομόλογα θα έχουν μηδενικό τοκομερίδιο και πιστοληπτική αξιολόγηση AAA, ενώ για την τέταρτη επιλογή προσφέρεται μερική εγγύηση κεφαλαίου μέσω του EFSF. Όλες οι επιλογές θα οδηγήσουν σε απώλειες ύψους 21% σε όρους καθαρής παρούσας αξίας. Παράλληλα, η συμφωνία, όπως εκτιμά το ΙΙΦ, θα έχει συνέπεια την αύξηση της μέσης διάρκειας του ελληνικού δημόσιου χρέους από 6 σε 11 χρόνια.

¹⁹ Η γενικότερη ρύθμιση προβλέπει: α) ενίσχυση του EFSF (με τα διαθέσιμα κεφάλαια, συμπεριλαμβανομένων κεφαλαίων από μόχλευση, να πλησιάζουν το 1 δισεκ. ευρώ), β) ανακεφαλαιοποίηση των ευρωπαϊκών τραπεζών έως το τέλος Ιουνίου 2012 (κύρια στοιχεία των βασικών ιδίων κεφαλαίων – Core Tier 1 στο 9%), γ) δημοσιονομικά μέτρα για χώρες που έχουν πρόβλημα όπως π.χ. η Ιταλία και η Ισπανία και δ) βελτίωση της δημοσιο-νομικής και οικονομικής διακυβέρνησης στην ευρωζώνη.



ιδιωτικού τομέα σε σχέση με τη συμφωνία της 21ης Ιουλίου θα είναι πολύ μεγαλύτερη. Όταν ολοκληρωθεί η ανταλλαγή ομολόγων, το ακαθάριστο χρέος της Ελλάδος θα είναι μικρότερο κατά 100 δισεκ. ευρώ περίπου. Το ύψος της βοήθειας αυξήθηκε από 109 στα 130 δισεκ. ευρώ έως το τέλος του 2014.

Σημειώνεται ότι όλες οι ευνοϊκές ρυθμίσεις που αποφασίστηκαν την 21η Ιουλίου σχετικά με τους όρους των δανείων από την ευρωζώνη και το ΔΝΤ (μείωση επιτοκίου και επιμήκυνση της λήξης των δανείων) αναμένεται να παραμείνουν σε ισχύ και μετά την απόφαση της 26ης Οκτωβρίου 2011.

Προς το παρόν δεν είναι γνωστές σημαντικές λεπτομέρειες της νέας συμφωνίας, αλλά εάν υλοποιηθεί, εκτιμάται ότι θα ενισχύσει σημαντικά τη ρευστότητα του Δημοσίου, καθώς οι δαπάνες για τόκους (μεταξύ 2012 και 2020) θα μειωθούν 2 έως 3 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ, ενώ παράλληλα θα μειωθούν και οι δαπάνες για χρεολύσια.

5 ΒΑΣΙΚΑ ΜΕΤΡΑ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΚΑΙ ΘΕΣΜΙΚΕΣ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΤΟ 2011 – ΣΥΝΟΨΗ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΧΩΝ ΤΟΥ ΜΠΔΣ

Στο αρχικό ΠΟΠ του Μαΐου 2010 περιλαμβάνονταν σημαντικές παρεμβάσεις δημοσιονομικής προσαρμογής για το 2011, οι οποίες αφορούσαν περικοπές δαπανών ύψους 1.500 εκατ. ευρώ και αυξήσεις εσόδων ύψους 4.050 εκατ. ευρώ. Οι εν λόγω παρεμβάσεις στη συνέχεια αναθεωρήθηκαν και ενισχύθηκαν με νέες κατά την ψήφιση του Προϋπολογισμού του 2011.²⁰ Επίσης, ορισμένες δημοσιονομικές παρεμβάσεις που αφορούσαν το 2010 είχαν επίδραση “εκ μεταφοράς” (carry-over) και στο 2011. Σύμφωνα με τον Προϋπολογισμό του 2011, τα μέτρα αυτά θα απέδιδαν 1.500 εκατ. ευρώ από την πλευρά των εσόδων και 1.150 εκατ. ευρώ από την πλευρά των δαπανών.

Στον Προϋπολογισμό του 2011, προκειμένου να αντιμετωπιστεί η επίπτωση της αναθεώ-

ρησης του ελλείμματος της Γενικής Κυβέρνησης του 2009 στο εκτιμώμενο έλλειμμα του 2010, κρίθηκε αναγκαίο να ληφθούν επιπλέον μέτρα για το 2011, τα οποία αφορούσαν περικοπές δαπανών (θα απέφεραν 3.850 εκατ. ευρώ) και αυξήσεις εσόδων (θα απέφεραν 2.280 εκατ. ευρώ). Τα μέτρα αφορούσαν κυρίως δημόσιους φορείς εκτός της κεντρικής κυβέρνησης, δηλαδή ΔΕΚΟ, νοσοκομεία και ασφαλιστικά ταμεία, αλλά αποσκοπούσαν και στην αντιμετώπιση της φοροδιαφυγής και τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας των κοινωνικών δαπανών.

Συγκεκριμένα, στις ΔΕΚΟ προβλεπόταν αύξηση εσόδων, μείωση λειτουργικού κόστους και αναδιάρθρωση.²¹ Οι δαπάνες υγείας θα μειώνονταν μέσω της βελτίωσης του συστήματος προμηθειών των νοσοκομείων και των ασφαλιστικών ταμείων, της μείωσης των τιμών των φαρμάκων και της ηλεκτρονικής συνταγογράφησης. Οι δαπάνες θα περιοριζόνταν επίσης μέσω περαιτέρω μείωσης των συμβάσεων εργασίας ορισμένου χρόνου και περικοπής των αμυντικών δαπανών. Τα μέτρα ενίσχυσης των εσόδων αφορούσαν μέτρα καταπολέμησης του λαθρεμπορίου καυσίμων

²⁰ Οι προβλεπόμενες στο ΠΟΠ παρεμβάσεις για το 2011 αφορούσαν περικοπές δαπανών ύψους 1.500 εκατ. ευρώ και αυξήσεις εσόδων ύψους 4.050 εκατ. ευρώ. Συγκεκριμένα, προβλεπόταν εξοικονόμηση πόρων από την εφαρμογή του “Καλλικράτη”, περικοπή της ενδιάμεσης κατανάλωσης, εξοικονόμηση πόρων από τη λειτουργία της Ενιαίας Αρχής Πληρωμών, πάγωμα των συντάξεων και μείωση των δαπανών του ΠΔΕ. Από την πλευρά των εσόδων, προβλεπόταν: η εφαρμογή των πράσινων τελών, η αύξηση των αντικειμενικών αξιών, έσοδα από τη φορολόγηση των αυθαιρέτων, η διεύρυνση των υπηρεσιών στις οποίες επιβάλλεται ΦΠΑ, η αύξηση του χαμηλού συντελεστή στο 13%, η μείωση ΦΠΑ σε ορισμένες κατηγορίες (ξενοδοχεία, φάρμακα), η εξίσωση του ειδικού φόρου κατανάλωσης στα καύσιμα (θέρμανσης και κίνησης) και η καταβολή επιδόματος θέρμανσης. Επίσης προβλεπόταν η επιβολή ειδικής εισφοράς σε κερδοφόρες επιχειρήσεις και παράλληλα η μείωση του φορολογικού συντελεστή για τις επιχειρήσεις στο 20% (από 24%). Θετική επίπτωση στα φορολογικά έσοδα αναμενόταν από την επιβολή των τεκμηρίων, από τη φορολογία των αμοιβών σε είδος, καθώς και από το λογιστικό προσδιορισμό των εισοδημάτων. Η ρύθμιση της αγοράς παιγνίων (δικαιώματα και άδειες τυχερών παιγνίων) θα είχε θετική συμβολή στα έσοδα.

²¹ Θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι έως τώρα παρεμβάσεις συνέβαλαν στη σημαντική βελτίωση του οικονομικού αποτελέσματος σε 17 ΔΕΚΟ που υπάγονται στη γενική κυβέρνηση (ΑΜΕΛ, ΑΤΤΙΚΟ ΜΕΤΡΟ, ΕΑΒ, ΕΘΕΛ, ΕΛΓΑ, ΕΡΓΟΣΕ, ΕΡΣ, ΕΣΑ, ΗΛΠΑΠ, ΗΣΑΠ, ΜΟΔ, ΟΑΣΑ, ΟΔΙΕ, ΟΣΕ-ΕΔΙΣΥ, ΟΣΚ, ΤΡΑΙΝΟΣΕ, ΤΡΑΜ). Συγκεκριμένα, το πρώτο πεντάμηνο του 2011 συγκριτικά με την αντίστοιχη περίοδο του 2010 οι ζημιές προ επιχορηγήσεων περιορίστηκαν κατά 44%, τα έξοδα περιορίστηκαν κατά 32%, ενώ ο αριθμός των απασχολούμενων μειώθηκε κατά 12,3%. Οι ανωτέρω εξοικονομήσεις οδήγησαν σε μείωση των κρατικών επιχορηγήσεων κατά 29%.

(σύστημα εισροών-εκροών), την είσπραξη καθυστερούμενων οφειλών, την επιτάχυνση της είσπραξης φορολογικών προστίμων, την εφαρμογή νέου πλαισίου για φορολογικές διαφορές και δίκες, την αύξηση των παραβόλων των δικαστηρίων και τη ρύθμιση εκκρεμών φορολογικών διαφορών και ασφαλιστικών εισφορών.²² Επίσης, στον Προϋπολογισμό του 2011 προβλέπονταν και έσοδα από την ανανέωση αδειών τηλεπικοινωνίας και την πώληση συχνοτήτων, καθώς και από την παράταση της σύμβασης παραχώρησης του αεροδρομίου “Ελ. Βενιζέλος”.

Το σύνολο των ανωτέρω μέτρων, όπως αναφερόταν στον Προϋπολογισμό του 2011, αναμενόταν να αποδώσει 14.330 εκατ. ευρώ και υπερέβαινε το στόχο του ΠΟΠ για μείωση του ελλείμματος της Γενικής Κυβέρνησης το 2011 κατά 5 δισεκ. ευρώ περίπου (στα 17.065 εκατ. ευρώ) σε σχέση με το τότε εκτιμώμενο έλλειμμα της ΓΚ του 2010 ύψους περίπου 22 δισεκ. ευρώ. Η διαφορά προέκυπτε από την ανάγκη να εξασφαλιστούν περιθώρια για την αντιμετώπιση τυχόν αντόματων αυξήσεων των δαπανών λόγω του υψηλότερου κόστους εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους, των επιπτώσεων της ύφεσης, καθώς και λόγω της μεταβολής στη σύνθεση της ζήτησης (που μπορεί να περιορίσει τις φορολογικές εισπράξεις).

Όπως έχει ήδη επισημανθεί, η πορεία εκτέλεσης του προϋπολογισμού του 2011 έως το Μάιο του 2011 ανέδειξε σημαντικές αποκλίσεις σε σχέση με τους στόχους για τα έσοδα και τις δημόσιες δαπάνες.²³ Προκειμένου να καλυφθούν οι νέες αποκλίσεις του 2011 και το νέο δημοσιονομικό κενό, εκτιμώμενο στο 3% του ΑΕΠ, η κυβέρνηση αποφάσισε να λάβει περαιτέρω διορθωτικά μέτρα ως μέρος του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ) 2012-2015 που θα ετίθετο σε εφαρμογή το δεύτερο εξάμηνο του 2011.²⁴

Τα νέα μέτρα που περιλαμβάνονται στο ΜΠΔΣ για την περίοδο 2011-2015 αναμένεται, βάσει του Προσχεδίου, να αποδώσουν 26.225 εκατ. ευρώ, από τα οποία 12.784 εκατ. ευρώ αφορούν δαπάνες και τα 13.442 εκατ. ευρώ

αφορούν έσοδα.²⁵ Πιο συγκεκριμένα, περιλαμβάνονται παρεμβάσεις σε 13 άξονες που αφορούν: (1) εξορθολογισμό της μισθολογικής δαπάνης (με απόδοση 1.716 εκατ. ευρώ), (2) μειώσεις λειτουργικών δαπανών (με απόδοση 1.119 εκατ. ευρώ), (3) καταργήσεις/συγχωνεύσεις φορέων και μείωση επιχορηγήσεων (με απόδοση 1.004 εκατ. ευρώ), (4) αναδιοργάνωση δημόσιων επιχειρήσεων και οργανισμών (με απόδοση 1.314 εκατ. ευρώ), (5) μείωση αμυντικών δαπανών (κατά 1.200 εκατ. ευρώ), (6) εξοικονόμηση δαπανών και βελτίωση των αποτελεσμάτων του τομέα της υγείας (με απόδοση 979 εκατ. ευρώ), (7) εξορ-

²² Ο Ν. 3943/2011 (“Καταπολέμηση της φοροδιαφυγής, στελέχωση των ελεγκτικών υπηρεσιών και άλλες διατάξεις αρμοδιότητας Υπουργείου Οικονομικών”) περιλαμβάνει τρεις άξονες παρεμβάσεων που στοχεύουν: (1) στην αντιμετώπιση της φοροδιαφυγής μέσω της επιτάχυνσης της επίλυσης φορολογικών διαφορών και αναστροποίησης των ποινών, (2) στην αναδιάρθρωση του ελεγκτικού και του εισπρακτικού μηχανισμού μέσω της αναμόρφωσης του συστήματος ελέγχων και στη βελτίωση του συστήματος αξιολόγησης της φορολογικής διοίκησης και των λειτουργιών της και (3) στη βελτίωση του πλαισίου φορολόγησης και τη διευκόλυνση της επιχειρηματικότητας με σημαντικά κίνητρα για τις επιχειρήσεις.

²³ Ήδη από το Φεβρουάριο του 2011, στο πλαίσιο της τρίτης αναθεώρησης του ΠΟΠ, προέκυψε η ανάγκη λήψης πρόσθετων διορθωτικών μέτρων ύψους τουλάχιστον 0,75% του ΑΕΠ προκειμένου να καλυφθεί το εκτιμώμενο δημοσιονομικό κενό και να εξασφαλιστεί η μείωση του ελλείμματος της ΓΚ στα 17.065 εκατ. ευρώ.

²⁴ Σύμφωνα με το ΜΠΔΣ, οι αποκλίσεις οφείλονται: (1) στην αναθεώρηση του ελλείμματος της Γενικής Κυβέρνησης το 2010 κατά μια ποσοστιαία μονάδα του ΑΕΠ (2,5 δισεκ. ευρώ) (το έλλειμμα της ΓΚ διαμορφώθηκε σε 10,5% το 2010, έναντι της αρχικής εκτίμησης 9,4% του ΑΕΠ στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού του 2011), (2) στην αρνητική επίπτωση της ύφεσης (1 δισεκ. ευρώ), αφού η ύφεση αποδείχθηκε μεγαλύτερη από αυτήν που προβλέπε αρχικά το ΠΟΠ, με αποτέλεσμα να συρρικνώνονται τα φορολογικά έσοδα και οι ασφαλιστικές εισφορές και να αυξάνονται οι κοινωνικές παροχές του κράτους, (3) στην απόκλιση εσόδων λόγω των πρωτοβουλιών μείωσης φορολογικών βαρών (1,7 δισεκ. ευρώ), αφού εντός του 2011 υπήρξαν πρόσθετες παρεμβάσεις προς αυτή την κατεύθυνση, που αφορούσαν: (α) την εφαρμογή του συμψηφισμού οφειλών (1.000 εκατ. ευρώ) (β) την πληρωμή του ΦΠΑ με δόσεις (300 εκατ. ευρώ), (γ) τη μείωση του φόρου εισοδήματος λόγω της νέας φορολογικής κλίμακας για εισοδήματα κάτω από 40.000 ευρώ (400 εκατ. ευρώ), (δ) την επανεκτίμηση αποδόσεων μέτρων κατά 1,2 δισεκ. ευρώ. Επιπλέον, επανεκτιμήθηκε η απόδοση διαφόρων μέτρων που προβλέπονταν στον προϋπολογισμό του 2011, με αποτέλεσμα να προβλέπονται περίπου 2 δισεκ. ευρώ μειωμένα έσοδα, ενώ προβλέπονταν περισσότερα έσοδα ύψους 800 εκατ. ευρώ από παρεμβάσεις που απέδωσαν καλύτερα από ό,τι αναμενόταν.

²⁵ Το ΜΠΔΣ προέβλεπε τη λήψη μέτρων 28,4 δισεκ. ευρώ την περίοδο 2011-2015. Από αυτά, 6,7 δισεκ. ευρώ αφορούσαν το 2011 (4 δισεκ. περικοπές δαπανών και 2,7 δισεκ. αυξήσεις εσόδων), ενώ 21,7 δισεκ. ευρώ αφορούσαν την περίοδο 2012-2015. συνολικά την περίοδο 2011-2015 14,3 δισεκ. ευρώ θα αφορούσαν περικοπές δαπανών και 14,1 δισεκ. ευρώ αυξήσεις εσόδων. Οι παρεμβάσεις του ΜΠΔΣ έχουν επανεκτιμηθεί στο Προσχέδιο του Προϋπολογισμού του 2012 με βάση τις τρέχουσες οικονομικές εξελίξεις και το χρόνο υλοποίησης των παρεμβάσεων. Συγκεκριμένα, το σύνολο των παρεμβάσεων είναι 26,2 δισεκ. ευρώ (12,8 δισεκ. ευρώ αφορούν δαπάνες και 13,4 δισεκ. ευρώ αφορούν έσοδα). Οι παρεμβάσεις του 2011 θα αποδώσουν 5,9 δισεκ. ευρώ, 3,1 δισεκ. ευρώ θα συνεισφέρουν οι περικοπές δαπανών και 2,8 δισεκ. ευρώ τα έσοδα.

θολογισμό δαπανών ιατροφαρμακευτικής περίθαλψης (με απόδοση 937 εκατ. ευρώ), (8) μείωση δαπανών ΟΚΑ και εξορθολογισμό κοινωνικών δαπανών (με απόδοση 4.601 εκατ. ευρώ), (9) βελτίωση εσόδων ΟΚΑ και καταπολέμηση της εισφοροδιαφυγής (με απόδοση 3.380 εκατ. ευρώ), (10) ενίσχυση της φορολογικής συμμόρφωσης (3.000 εκατ. ευρώ),²⁶ (11) μείωση φοροαπαλλαγών και άλλα φορολογικά έσοδα (5.766 εκατ. ευρώ), (12) βελτίωση αποτελεσμάτων ΟΤΑ (με απόδοση 1.505 εκατ. ευρώ), (13) περικοπή δαπάνης ΠΔΕ (κατά 504 εκατ. ευρώ).

Προκειμένου να υλοποιηθούν οι στόχοι του ΜΠΔΣ, ψηφίστηκε την περίοδο Ιουλίου-Αυγούστου 2011 σειρά εφαρμοστικών νόμων και διατάξεων. Συγκεκριμένα, ο Ν. 3986/2011 (“Επείγοντα μέτρα εφαρμογής μεσοπρόθεσμου πλαισίου δημοσιονομικής στρατηγικής (ΜΠΔΣ) 2012-2015”) περιλαμβάνει σειρά διατάξεων και ρυθμίσεων που αφορούν την αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας (δημιουργία Ταμείου Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας του Δημοσίου – ΤΑΙΠΔ, πολυεδομικές διατάξεις και επενδυτική ταυτότητα δημοσίων ακινήτων και λοιπές ρυθμίσεις), φορολογικές και τελωνειακές ρυθμίσεις,²⁷ δημοσιονομικές ρυθμίσεις,²⁸ ρυθμίσεις που αφορούν την αγορά εργασίας και την κοινωνική ασφάλιση και λοιπές διατάξεις.²⁹ Το ΤΑΙΠΔ έχει ήδη τεθεί σε λειτουργία και έχει αναλάβει την προβλεπόμενη από το νόμο δράση του μετά το διορισμό των μελών του διοικητικού συμβουλίου.

Στον Ν. 4002/2011 (“Τροποποίηση της συνταξιοδοτικής νομοθεσίας του Δημοσίου – Ρυθμίσεις για την ανάπτυξη και τη δημοσιονομική εξυγίανση – Θέματα αρμοδιότητας Υπουργείων Οικονομικών, Πολιτισμού και Τουρισμού και Εργασίας και Κοινωνικής Ασφάλισης”) περιλαμβάνονται ρυθμίσεις σχετικές με το πλαίσιο που θα διέπει τις τουριστικές επενδύσεις, με ειδική πρόβλεψη για τα σύνθετα τουριστικά καταλύματα και την απλοποίηση των διαδικασιών αδειοδότησης τουριστικών επενδύσεων. Επίσης, επιχειρείται εξορθολογισμός των δαπανών για συντάξεις, δίδεται η δυνατότητα ανάθεσης του ελέγχου των

φορολογουμένων σε ιδιωτικές ελεγκτικές εταιρίες, ενώ προβλέπονται, μεταξύ άλλων, η δυνατότητα νέας “περαιώσης”, η υποβολή εκπρόθεσμων δηλώσεων χωρίς κυρώσεις και η παράταση της προθεσμίας παραγραφής παραγραφόμενων υποθέσεων. Με τον ίδιο νόμο διευθετούνται θέματα διοικητικής οργάνωσης του Υπουργείου Οικονομικών, επιχειρείται εξορθολογισμός των μισθωμάτων που καταβάλλει το Δημόσιο για ακίνητα που χρησιμοποιεί, ενώ περιλαμβάνονται διατάξεις για τη ρύθμιση της αγοράς των τυχερών παιγνίων. Τέλος, ο νόμος προβλέπει την κατάργηση και συγχώνευση σειράς φορέων του Δημοσίου.

Ο Ν. 3996/2011 (“Αναμόρφωση του σώματος επιθεώρησης εργασίας, ρυθμίσεις θεμάτων

²⁶ Τα μέτρα ενίσχυσης της φορολογικής συμμόρφωσης προβλέπεται να αρχίσουν να αποδίδουν από το 2013 και εξής. Ωστόσο, η κυβέρνηση ήδη από το Μάιο του 2011 έθεσε σε εφαρμογή το “Εθνικό επιχειρησιακό πρόγραμμα καταπολέμησης της φοροδιαφυγής 2011-2013”, όπως προβλέπεται από τον Ν. 3943/2011 (άρθρο 1). Το πρόγραμμα αυτό σύμφωνα με το νόμο εκπονείται ανά τριετία. Το πρόγραμμα περιλαμβάνει: (α) σχέδιο δράσεων κατά της φοροδιαφυγής, (β) εισηγήσεις για θεσμικές αλλαγές και (γ) μέτρα για την αποτελεσματική και συντονισμένη λειτουργία των φορολογικών, δικαστικών και διοικητικών αρχών.

²⁷ Πιο συγκεκριμένα, ο νόμος περιλαμβάνει ρυθμίσεις για τις εκπτώσεις δαπανών από το φόρο εισοδήματος, τις αντικειμενικές δαπάνες διαβίωσης, την επιβολή ειδικής εισφοράς αλληλεγγύης στα φυσικά πρόσωπα, την επιβολή έκτακτης εισφοράς σε αντικειμενικές δαπάνες (αυτοκίνητα, σκάφη, αεροσκάφη, πισίνες κ.λπ.) και την επιβολή τέλους επιτηδεύματος σε ελεύθερους επαγγελματίες. Επίσης περιλαμβάνει ρυθμίσεις για τις απαλλαγές τόκων, τη φορολογία της ακίνητης περιουσίας, την αύξηση των συντελεστών ΦΠΑ στο 23% για την εστίαση, αύξεις στα τέλη κυκλοφορίας, εξίσωση του ΕΦΚ στο πετρέλαιο κίνησης και θέρμανσης για τις επιχειρήσεις και αύξηση του ΕΦΚ στο πετρέλαιο θέρμανσης για τα νοικοκυριά.

²⁸ Περιλαμβάνει διάφορα δημοσιονομικά μέτρα (π.χ. εισφορές καταπολέμησης της ανεργίας, ειδική εισφορά στο Ταμείο Προνοίας Δημοσίων Υπαλλήλων, περιορισμούς στο ανώτατο ποσό που αφορά τη χρηματοδότηση των ΟΤΑ μέσω Κεντρικών Αυτοτελών Πόρων) και προβλέψεις περιορισμού των προσλήψεων στο Δημόσιο.

²⁹ Συγκεκριμένα, αναπροσαρμόζονται προς τα άνω οι εισφορές που επιβάλλονται στις κύριες συντάξεις (πάνω από 1.700 ευρώ) για το Ασφαλιστικό Κεφάλαιο Αλληλεγγύης Γενεών (ΑΚΑΓΕ), επιβάλλεται πρόσθετη εισφορά στις συντάξεις άνω των 1.700 ευρώ άσους έχουν συνταξιοδοτηθεί και είναι κάτω των 60 ετών, καθιερώνεται ειδική εισφορά για τις επικουρικές συντάξεις άνω των 300 ευρώ, καθιερώνεται πρόσθετη εισφορά για τους κλάδους κύριας και επικουρικής σύνταξης και πρόνοιας και ασθένειας στο ταμείο των ανεξάρτητα απασχολούμενων (ΕΤΑΑ), καθιερώνεται έκτακτη εισφορά ανεργίας για τους ελεύθερους επαγγελματίες των ταμείων ΟΑΕΕ, ΕΤΑΑ, ΕΤΑΠ-ΜΜΕ και από 1.1.2013 θεσπίζεται εισφορά υπέρ ΟΑΕΕ ανά κλάδο επιχείρησης ως ποσοστό επί των ετήσιων εσόδων (τζίρου) της επιχείρησης, μειώνεται το εφάπαξ των δημοσίων υπαλλήλων από 1.1.2010 κατά 10% και τον προσωπικού της ΔΕΗ κατά 15%. Επίσης, επιβάλλεται ετήσιο τέλος (200 ευρώ ανά τ.μ.) για χώρο καπνιστών (1/2 του συνολικού εμβαδού) στα καζίνο και στα κέντρα διασκέδασης με ζωντανή μουσική εμβαδού άνω των 300 τ.μ., ενώ αναστέλλονται από την 1η Ιουλίου 2011 έως την 31η Δεκεμβρίου 2011 οι πλειστηριασμοί πρώτης κατοικίας (για ποσά οφειλών ως 200.000 ευρώ).

κοινωνικής ασφάλισης και άλλες διατάξεις”) περιλαμβάνει και διατάξεις που αποσκοπούν στην καταπολέμηση της εισφοροδιαφυγής. Επίσης, με τον Ν. 4014/2011 για την περιβαλλοντική αδειοδότηση ρυθμίζεται το ζήτημα των προστίμων για τη διατήρηση των αυθαιρέτων κτισμάτων.

Σημαντικές παρεμβάσεις δρομολογήθηκαν και δρομολογούνται επίσης στο χώρο της υγείας. Συγκεκριμένα, ο Εθνικός Οργανισμός Παροχής Υπηρεσιών Υγείας (ΕΟΠΥΥ), που ενοποιεί τους κλάδους υγείας του ΙΚΑ, του ΟΑΕΕ, του ΟΓΑ και του ΟΠΑΔ, έχει συσταθεί και άρχισε να λειτουργεί το φθινόπωρο του 2011. Επιδιώκεται να βελτιωθεί η παροχή υπηρεσιών υγείας και να εξορθολογιστεί το σύστημα παροχών (δαπανών υγείας) και εισφορών των ασφαλισμένων. Επιπλέον, έχει υπάρξει πρόδος όσον αφορά το κεντρικό σύστημα προμηθειών αγαθών και υπηρεσιών υγείας,³⁰ έχουν μειωθεί τα ποσοστά κέρδους των φαρμακείων,³¹ έχουν ενοποιηθεί τα νοσοκομεία του ΙΚΑ με του ΕΣΥ και έχει βελτιωθεί μέσω του διαδικτύου η συλλογή στοιχείων για τις δαπάνες των νοσοκομείων.

Την ίδια περίοδο παρουσιάστηκε το νέο σχέδιο αναδιοργάνωσης των υπηρεσιών του ΕΣΥ, το οποίο περιλαμβάνει συγχωνεύσεις και ενοποιήσεις νοσοκομείων, κλινικών και εργαστηρίων, προσωπικού και διευθύνσεων.³² Επιπλέον, στο χώρο της Υγείας έχει προκύψει σημαντική εξοικονόμηση δαπανών από την επέκταση του συστήματος ηλεκτρονικών “δημοπρασιών” για την αγορά φαρμάκων σε όλες τις νοσοκομειακές μονάδες. Επίσης, καθιερώθηκε λίστα συνταγογραφούμενων φαρμάκων και εισήχθη σύστημα τιμών αναφοράς ανά θεραπευτική κατηγορία, με στόχο να εισπραχθεί η έκπτωση-επιστροφή (rebate) από τις φαρμακοβιομηχανίες.³³ Η εφαρμογή του συστήματος ηλεκτρονικής συνταγογράφησης προχωρεί, αν και με αρκετές καθυστερήσεις. Συγκεκριμένα, έχει τεθεί σε λειτουργία σε αρκετά κέντρα υγείας, στον ΟΑΕΕ και στον ΟΠΑΔ, ενώ εντός του συστήματος βρίσκονται επίσης ο ΟΓΑ και το ΙΚΑ μόνο όσον αφορά

τους ελεύθερους επαγγελματίες ιατρούς που συνταγογραφούν για ασφαλισμένους τους. Τέλος, έχει καταγραφεί σημαντικό οικονομικό όφελος στα νοσοκομεία από την εφαρμογή της ενιαίας χρηματοοικονομικής διαχείρισης (διπλογραφικό σύστημα, μηχανογράφηση και κατάρτιση ισολογισμών).

Η καταγραφή και δημοσίευση των ληξιπρόθεσμων οφειλών σε επίπεδο γενικής κυβέρνησης έχει βελτιωθεί, ωστόσο η συσσώρευση νέων ληξιπρόθεσμων οφειλών είναι ανησυχητική και ενδέχεται να επηρεάσει την επίτευξη των στόχων του ελλείμματος της ΓΚ σε εθνικολογιστική βάση. Συνεπώς, απαιτείται καλύτερος και αυστηρότερος έλεγχος των δαπανών και των δεσμεύσεων σε όλους τους φορείς της ΓΚ.³⁴

Μετά την ολοκλήρωση της συνταξιοδοτικής μεταρρύθμισης που αφορούσε τα ταμεία κύριας ασφάλισης τον Ιούλιο του 2010, ακολουθούν παρεμβάσεις που αφορούν την επι-

³⁰ Στο πλαίσιο της λειτουργίας του Συντονιστικού Συμβουλίου Παροχών Υγείας (ΣΥΣΠΥ) οριστικοποιήθηκαν 16 νέα σχέδια συμβάσεων με τους παρόχους υγείας, που αφορούν παροχή ιατρικών-νοσηλευτικών και εργαστηριακών υπηρεσιών και ισχύουν ενιαία για όλα τα ασφαλιστικά ταμεία. Οι συμβάσεις αυτές περιέχουν ενιαίους όρους, σύμφωνα με την κείμενη νομοθεσία, σχετικά με τη λειτουργία των μονάδων, τον καθορισμό νοσηλίων, την κοστολόγηση ιατρικών πράξεων και θεραπειών, τα φάρμακα, τα θεραπευτικά μέσα και τις προθέσεις (είδη και ανώτατες τιμές).

³¹ Επίσης, όπως επισημαίνει σε ανακοίνωσή του το Υπουργείο Υγείας, από τα τέλη Μαΐου του 2011 έλαβαν χώρα περαιτέρω μειώσεις στις τιμές των φαρμάκων, που προήλθαν από τη μείωση του χονδρεμπορικού κέρδους από 7,8% σε 5,4%.

³² Συγκεκριμένα, οι 175 διοικητές και αναπληρωτές διοικητές που διαθέτει σήμερα το ΕΣΥ γίνονται 144. Ειδικά για τους διοικητές, από 131 σήμερα, μειώνονται σε 77. Η νέα δομή στο ΕΣΥ προβλέπει 82 κύρια νοσοκομεία και 50 διασυνδεδεμένα, περίπου 36.000 πραγματικές κλίνες (από περίπου 47.000), 1.700 κλινικές και 800 εργαστήρια. Για οκτώ νοσοκομεία τα οποία έχουν διασυνδεθεί με μεγαλύτερα θα μεταβληθεί η χρήση τους, ενώ 6 νοσοκομεία θα υπαχθούν σε καθεστώς επιστημονικής συνεργασίας.

³³ Τυχόν θετική διαφορά των τιμών των σκευασμάτων από την τιμή αναφοράς επιστρέφεται από τις φαρμακευτικές εταιρίες στους φορείς κοινωνικής ασφάλισης, εφόσον προηγουμένως οι εταιρίες έχουν δηλώσει με αίτησή τους ότι συμφωνούν να ενταχθούν στον κατάλογο συνταγογραφούμενων φαρμάκων και στο διαμορφωθέν καθεστώς αποζημίωσης.

³⁴ Όπως επισημαίνει ο ΟΟΣΑ στην έκθεσή του και έχει επανειλημμένως τονίσει η Τράπεζα της Ελλάδος, καλό θα ήταν να ενισχυθεί περαιτέρω η δέσμευση της κυβέρνησης όσον αφορά τη δημοσιονομική εξυγίανση και τη σταθερότητα μέσω της υιοθέτησης ενός αριθμητικού δημοσιονομικού κανόνα δημοσίων δαπανών.

³⁵ Οι αναλογιστικές μελέτες για τα επικουρικά ταμεία αναμένεται να έχουν ολοκληρωθεί εντός του φθινοπώρου του 2011, ενώ από τις αρχές του φθινοπώρου του 2011, σύμφωνα με τον εφαρμοστικό νόμο (Ν. 3986/2011), προβλέπεται και κλιμακωτή παρακράτηση ύψους 3%-10% επί των επικουρικών συντάξεων (από 300 ευρώ και άνω).

κουρική ασφάλιση³⁵ και την αναμόρφωση του καταλόγου των βαρέων και ανθυγιεινών επαγγελμάτων, προκειμένου να διασφαλιστεί η μακροχρόνια βιωσιμότητα των ασφαλιστικών ταμείων. Σημαντικές παρεμβάσεις έχουν δρομολογηθεί στη δημόσια διοίκηση, όπως η επέκταση του ωραρίου, η αναμόρφωση του συστήματος αμοιβών, η καθιέρωση της ηλεκτρονικής επικοινωνίας μεταξύ δημόσιου και ιδιωτικού τομέα, η δημιουργία της Ενιαίας Αρχής Δημόσιων Συμβάσεων (Ν. 4013/2011), ενώ πρόοδος παρατηρείται και ως προς την ηλεκτρονική καταγραφή και ψηφιοποίηση της ισχύουσας νομοθεσίας (μέτρο που περιορίζει το κόστος για τον ιδιωτικό τομέα).

Προκειμένου να ενισχυθεί περαιτέρω η δημοσιονομική προσπάθεια, να αντιμετωπιστούν αποκλίσεις στα έσοδα ύψους περίπου 1% του ΑΕΠ, όπως διαπιστώθηκαν κατά τις συζητήσεις με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή-ΕΚΤ-ΔΝΤ στο πλαίσιο της 5ης αναθεώρησης του ΠΟΠ, και να διασφαλιστεί η επίτευξη των στόχων του ελλείμματος για το 2011, η κυβέρνηση αποφάσισε στις 11 Σεπτεμβρίου 2011 την επιβολή ειδικού τέλους στα ακίνητα για το 2011 και το 2012, το οποίο θα εισπραχθεί μέσω των λογαριασμών της ΔΕΗ (η σχετική διάταξη περιλήφθηκε στον Ν. 4021/2011).

6 ΠΡΟΣΧΕΔΙΟ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ 2012

Σύμφωνα με το Προσχέδιο του Προϋπολογισμού του 2012, το οποίο κατατέθηκε στις 3 Οκτωβρίου 2011 στη Βουλή, το έλλειμμα της ΓΚ (κατά ESA 95) θα διαμορφωθεί σε 18.690 εκατ. ευρώ ή 8,5% του ΑΕΠ το 2011, έναντι στόχου στο ΜΠΔΣ 16.361 εκατ. ευρώ ή 7,3% του ΑΕΠ και έναντι στόχου στο ΠΟΠ ύψους 17.065 εκατ. ευρώ. Αντίστοιχα, το πρωτογενές έλλειμμα της ΓΚ θα διαμορφωθεί σε υψηλότερα του αναμενομένου επίπεδα, δηλαδή 2.390 εκατ. ευρώ ή 1,1% του ΑΕΠ, έναντι στόχου 358 εκατ. ευρώ ή 0,2% του ΑΕΠ στο ΜΠΔΣ.³⁶

Όσον αφορά το 2012, η πρόβλεψη για το έλλειμμα της ΓΚ (κατά ESA 95) είναι 14.658

εκατ. ευρώ ή 6,8% του ΑΕΠ το 2012, δηλαδή σε επίπεδο σημαντικά υψηλότερο από ό,τι προβλεπόταν στο ΜΠΔΣ (12,9 δισεκ. ευρώ), αλλά ουσιαστικά ίδιο με τον αρχικό στόχο του ΠΟΠ (14,9 δισεκ. ευρώ). Το 2012 προβλέπεται πρωτογενές πλεόνασμα ύψους 3,2 δισεκ. ευρώ ή 1,5% του ΑΕΠ, έναντι στόχου 4,0 δισεκ. ευρώ ή 1,8% του ΑΕΠ στο ΜΠΔΣ.³⁷

Για την επίτευξη των ανωτέρω στόχων για το 2011 και το 2012 απαιτούνται επιπλέον μέτρα ύψους 2,1 δισεκ. ευρώ (4/5 από έσοδα) και 5 δισεκ. ευρώ (3/5 περίπου από έσοδα, εκ των οποίων 800 εκατ. ευρώ από αύξηση της κοινοτικής συμμετοχής σε προγράμματα επενδύσεων) αντίστοιχα.³⁸ Τα μέτρα για το 2011 περιλαμβάνουν νέο ειδικό τέλος ηλεκτροδοτούμενων δομημένων επιφανειών, νέο μισθολόγιο και μείωση συντάξεων, ενώ για το 2012 περιλαμβάνουν επιπλέον: κατάργηση φοροαπαλλαγών, αναβολή πληρωμής έκτακτης παροχής δικαστικών, ενεργοποίηση της εργασιακής εφεδρείας, αύξηση της κοινοτικής συμμετοχής σε συγχρηματοδοτούμενα προγράμματα και

³⁵ Το ΜΠΔΣ προέβλεπε τη λήψη μέτρων 28,4 δισεκ. ευρώ την περίοδο 2011-2015. Από αυτά, 6,7 δισεκ. ευρώ αφορούσαν το 2011 (4 δισεκ. περικοπές δαπανών και 2,7 δισεκ. αυξήσεις εσόδων), ενώ 21,7 δισεκ. ευρώ αφορούσαν την περίοδο 2012-2015. Συνολικά την περίοδο 2011-2015, 14,3 δισεκ. ευρώ θα αφορούσαν περικοπές δαπανών και 14,1 δισεκ. ευρώ αυξήσεις εσόδων.

Οι παρεμβάσεις του ΜΠΔΣ έχουν επανεκτιμηθεί στο Προσχέδιο του Προϋπολογισμού του 2012 με βάση τις τρέχουσες οικονομικές εξελίξεις και το χρόνο υλοποίησης των παρεμβάσεων. Συγκεκριμένα, το σύνολο των παρεμβάσεων είναι 26,2 δισεκ. ευρώ, 12,8 δισεκ. ευρώ αφορά δαπάνες και 13,4 δισεκ. ευρώ αφορά έσοδα. Οι παρεμβάσεις του 2011 θα αποδώσουν 5,9 δισεκ. ευρώ, 3,1 δισεκ. ευρώ θα συνεισφέρουν οι περικοπές δαπανών και 2,8 δισεκ. ευρώ τα έσοδα.

³⁷ Το χρέος της γενικής κυβέρνησης στο τέλος του 2011 εκτιμάται ότι θα ανέλθει στα 356.520 εκατ. ευρώ ή 163,7% του ΑΕΠ, ενώ το 2012 προβλέπεται ότι θα διαμορφωθεί στα 371.920 εκατ. ευρώ ή 172,7% του ΑΕΠ, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 9,0% του ΑΕΠ έναντι του 2011.

³⁸ Σύμφωνα με το Προσχέδιο, ο στόχος του ΜΠΔΣ για το έλλειμμα της ΓΚ το 2011 ύψους 16.359 εκατ. ευρώ ή 7,5% του ΑΕΠ δεν θα επιτευχθεί. Οι αποκλίσεις εκτιμώνται στο 2% ή 4,3 δισεκ. ευρώ και οφείλονται: (1) Κατά 3,4 δισεκ. ευρώ στην εκτέλεση του ΚΠ λόγω υστέρησης εσόδων (3,1 δισεκ. ευρώ έσοδα ΤΠ και 0,6 δισεκ. ευρώ έσοδα ΠΔΕ, αντίθετα οι δαπάνες του ΚΠ είναι μειωμένες κατά 0,3 δισεκ. ευρώ). Η υστέρησης εσόδων αποδίδεται στην ύφεση και στις αυξημένες επιστροφές φόρων. (2) Κατά 0,7 δισεκ. ευρώ στα χαμηλότερα οικονομικά αποτελέσματα των ΟΚΑ, λόγω μειωμένων εισφορών. Επίσης, σύμφωνα με το Προσχέδιο, το 2012 η απόκλιση σε σχέση με τους στόχους του ΜΠΔΣ (έλλειμμα ΓΚ ύψους 12.871 εκατ. ευρώ) χωρίς διορθωτικά μέτρα εκτιμάται ότι θα φθάσει στα 8,7 δισεκ. ευρώ ή 4,1% του ΑΕΠ. Η απόκλιση οφείλεται: (1) Στη χειροτέρευση του ελλείμματος του ΚΠ κατά 7,9 δισεκ. ευρώ (7 δισεκ. αφορούν έσοδα - 6,4 δισεκ. ευρώ από τον ΤΠ και 0,6 δισεκ. ευρώ από τον ΠΔΕ - και 0,9 δισεκ. ευρώ από δαπάνες, κυρίως τόκους). (2) Στη βελτίωση των εθνικολογιστικών προσαρμογών κατά 2 δισεκ. ευρώ (αφορά τη βελτίωση της διαφοράς ταμειακών-δεδουλευμένων τόκων). (3) Στη χειροτέρευση των αποτελεσμάτων των ΟΚΑ κατά 2,3 δισεκ. ευρώ.

προσαρμογή του ειδικού φόρου κατανάλωσης πετρελαίου θέρμανσης-κίνησης.³⁹

Η προς τα άνω αναθεώρηση του ελλείμματος της ΓΚ για το 2011 αντανακλά τις τρέχουσες δυσμενείς εξελίξεις. Υπάρχει ωστόσο ο κίνδυνος να μην είναι πλήρης η απόδοση των αναμενόμενων εσόδων από το νέο τέλος ακινήτων, λόγω διοικητικών δυσχερειών και ενδεχομένως λόγω έλλειψης ρευστότητας των φορολογουμένων. Επιπλέον, εάν η ύφεση είναι μεγαλύτερη του 5,5% τότε θα υπάρξει περαιτέρω απόκλιση, η οποία θα έχει μεταφερόμενη επίπτωση και στην εκπλήρωση των στόχων για το 2012.

Οι στόχοι του 2012 είναι πλέον πιο ρεαλιστικοί σε σχέση με το ΜΠΔΣ και αντανακλούν το γεγονός ότι αναμένεται να συνεχιστεί η ύφεση και το 2012, με αποτέλεσμα τα έσοδα να προβλέπονται χαμηλότερα του αρχικού σχεδιασμού. Η προσαρμογή του 2012 (έναντι του 2011) βασίζεται στη βελτίωση του αποτελέσματος τόσο του ΚΠ όσο και των φορέων εκτός κεντρικής κυβέρνησης (ειδικά των ΔΕΚΟ).

Το μακροοικονομικό σενάριο για το 2012 ενδέχεται να αποδειχθεί φιλόδοξο, καθώς

προβλέπει σημαντική επιβράδυνση της πρωτικής πορείας των επενδύσεων και της κατανάλωσης, ενώ αναμένει σημαντική αύξηση των εξαγωγών παρά τις εκτιμήσεις για επιβράδυνση της ανόδου της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας. Εάν η μείωση του ΑΕΠ το 2012 είναι μεγαλύτερη από ό,τι προβλέπει το Προσχέδιο, ενδέχεται να μην επιτευχθούν οι στόχοι για αύξηση των εσόδων του ΤΠ (προ επιστροφών) κατά 3,1% σε σχέση με το 2011. Αξίζει επίσης να σημειωθεί ότι, από τα επιπρόσθετα μέτρα ύψους 5,0 δισεκ. ευρώ που προβλέπει το Προσχέδιο για το 2012, τα 4,2 δισεκ. ευρώ αφορούν επιπλέον φορολόγηση, περικοπές μισθών και συντάξεων, καθώς και ενεργοποίηση της εργασιακής εφεδρείας. Κρίσιμη σημασία για την επίτευξη των στόχων θα έχουν η αποκατάσταση της επάρκειας και της λειτουργικότητας του φοροεισπρακτικού μηχανισμού και η απόδοση της προσπάθειας για την καταπολέμηση της φοροδιαφυγής.

³⁹ Ο Ν. 4024/2011 ("Συνταξιοδοτικές ρυθμίσεις, ενιαίο μισθολόγιο, βαθμολόγιο, εργασιακή εφεδρεία και άλλες διατάξεις εφαρμογής του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2012-2015") εξειδικεύει με λεπτομέρεια τα νέα μέτρα που προβλέπονται στο Προσχέδιο του Προϋπολογισμού του 2012.

Υ ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ, ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ι ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ

Το νομισματικό μέγεθος M3¹ (χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία) διατήρησε κατά το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2011 την πτωτική πορεία που ακολουθούσε από τις αρχές του 2010. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του διαμορφώθηκε σε έντονα αρνητικό επίπεδο, αν και κατά μέσο όρο ελαφρά μικρότερο σε σύγκριση με το δεύτερο εξάμηνο του 2010 (γ' τρίμηνο 2011: -11,2%, δ' τρίμηνο 2010: -11,8%, βλ. Πίνακα V.1). Αντίθετα με τις εξελίξεις στην Ελλάδα, το M3 στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε την εν λόγω περίοδο, κυρίως εξαιτίας της ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας και της ανόδου των επιτοκίων των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών καταθέσεων. Η απόκλιση μεταξύ των δύο ρυθμών μεταβολής, διευρύνθηκε ελαφρά, αντανακλώντας μεταξύ άλλων τη διαφορετική οικονομική συγκυρία στην Ελλάδα και τις λοιπές χώρες της ζώνης του ευρώ.²

Οι νομισματικές εξελίξεις στην Ελλάδα κατά την επισκοπούμενη περίοδο ερμηνεύονται σε μεγάλο βαθμό από την ενίσχυση της ύφεσης, την αβεβαιότητα των αποταμιευτών και τη διαδικασία απομόχλευσης των νοικοκυριών. Στην πτώση του νομισματικού μεγέθους M3 συνέβαλε επίσης η αύξηση των φορολογικών υποχρεώσεων των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Αναλυτικότερα, το δυσμενές μακροοικονομικό περιβάλλον αποτέλεσε τον σημαντικότερο προσδιοριστικό παράγοντα των νομισματικών εξελίξεων κατά το τρέχον έτος. Συγκεκριμένα, τα νοικοκυριά, λόγω της αξιολογής υποχώρησης του διαθέσιμου εισοδήματός τους, χρησιμοποίησαν τις καταθέσεις τους³ προκειμένου να καλύψουν καταναλωτικές δαπάνες. Ομοίως, οι επιχειρήσεις, εξαιτίας της μειωμένης δυνατότητας αυτοχρηματοδότησης μέσω των κερδών τους ή άντλησης κεφαλαίων μέσω εξωτερικής χρηματοδότησης, αξιοποίησαν τις καταθέσεις τους προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τις λειτουργικές τους δαπάνες ή να εκπληρώσουν τις χρηματοοικονομικές τους υποχρεώσεις. Η συμπεριφορά αυτή του ιδιωτικού τομέα φαίνεται να ερμηνεύει τις νομισματικές εξελίξεις σε μεγάλυ-

τερο βαθμό από ό,τι την ίδια περίοδο του προηγούμενου έτους.⁴ Αντίστοιχα, σε μεγαλύτερο βαθμό από ό,τι το 2010, η υποχώρηση των καταθέσεων μπορεί να αποδοθεί στην παρατηρούμενη μείωση των δανειακών υποχρεώσεων των νοικοκυριών, όπως αυτή αποτυπώνεται στην αρνητική ροή χρηματοδότησής τους από τα NXI (Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα).⁵ Η υποχώρηση του M3 στην Ελλάδα οφείλεται και στην αυξημένη αβεβαιότητα των αποταμιευτών, η οποία συνέβαλε στην υποκατάσταση στοιχείων που περιλαμβάνονται στο M3 με στοιχεία εκτός του M3 (κυρίως τραπεζογραμμάτια μεγάλης αξίας, καταθέσεις ή χρηματοοικονομικές επενδύσεις στο εξωτερικό ή χρυσές λίρες). Αντίθετα, οι εξελίξεις στο κόστος ευκαιρίας της διακράτησης χρήματος δεν φαίνεται να έπαιξαν κάποιο ρόλο στην πτώση του M3. Από την πλευρά της προσφοράς, η παρατηρούμενη αυξημένη διακράτηση τραπεζογραμμάτων από το κοινό, σε συνδυασμό με την αυξημένη διακράτηση ρευστών διαθεσίμων από τα πιστωτικά ιδρύματα, εκτιμάται ότι άσκησε πτωτικές πιέσεις στο νομισματικό μέγεθος μέσω της μείωσης του πολλαπλασιαστή χρήματος.⁶ Παράλληλα, διαφαίνεται ότι η δημιουργία καταθέσεων μέσω της λειτουργίας του

1 Το μέγεθος αυτό, που αποτελεί την ελληνική συμβολή στο αντίστοιχο μέγεθος της ζώνης του ευρώ, περιλαμβάνει τις καταθέσεις μίας ημέρας, προθεσμίας έως 2 ετών και υπό προειδοποίηση έως τριών μηνών, τις συμφωνίες επαναγοράς, τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων και τα χρεόγραφα τα οποία έχουν εκδοθεί από τα NXI και έχουν διάρκεια έως 2 έτη. Υπενθυμίζεται ότι η εκτίμηση του M3 στην Ελλάδα δεν περιλαμβάνει το νόμισμα σε κυκλοφορία (M0), καθώς από τον Ιανουάριο του 2002 που τέθηκαν σε κυκλοφορία τα τραπεζογραμμάτια σε ευρώ και αντικατέστησαν τα εθνικά τραπεζογραμμάτια η νομισματική κυκλοφορία μπορεί να υπολογιστεί μόνο για το σύνολο της ζώνης του ευρώ και όχι για κάθε χώρα χωριστά.

2 Η παρατήρηση αυτή ισχύει τόσο για το M3 όσο και για το αμεσότερα συγκρίσιμο μέγεθος M3 χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία.

3 Οι καταθέσεις που περιλαμβάνονται στο M3 (χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία) συνιστούν σχεδόν το σύνολο (Σεπτέμβριος 2011: 99,6%) του νομισματικού μεγέθους στην Ελλάδα.

4 Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2010, Απρίλιος 2011, σελ. 155.

5 Κατά το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2011 η καθαρή ροή χρηματοδότησης των NXI προς τα νοικοκυριά διαμορφώθηκε σε -3.969 εκατ. ευρώ, έναντι -882 εκατ. ευρώ το αντίστοιχο εννεάμηνο του 2010. Αναλυτικότερα για την τραπεζική χρηματοδότηση των νοικοκυριών βλ. στο Τμήμα 3 του παρόντος κεφαλαίου.

6 Εκτιμάται ότι ο πολλαπλασιαστής χρήματος σχεδόν υποδιπλασιάστηκε το α' εξάμηνο του τρέχοντος έτους σε σύγκριση με δύο έτη νωρίτερα. Σημειώνεται ότι η μείωση του πολλαπλασιαστή χρήματος παρατηρήθηκε και στη ζώνη του ευρώ την περίοδο της χρηματοπιστωτικής κρίσης (βλ. EKT, Working Paper No. 1290, "Non-standard monetary policy measures and monetary developments", σελ. 11).

Πίνακας V.1 Ελληνική συμβολή στα βασικά νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ

(μη εποχικός διορθωμένα στοιχεία)

	Υπόλοιπα 30.9.2010 (εκατ. ευρώ)	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές ¹																													
		2006					2007					2008					2009					2010					2011				
		δ' τριμ. ²	δ' τριμ. ²	δ' τριμ. ²	δ' τριμ. ²	δ' τριμ. ²	α' τριμ. ²	α' τριμ. ²	β' τριμ. ²	β' τριμ. ²	γ' τριμ. ²	δ' τριμ. ²	Δεκ. ³	α' τριμ. ²	β' τριμ. ²	γ' τριμ. ²	δ' τριμ. ²	α' τριμ. ²	β' τριμ. ²	γ' τριμ. ²	δ' τριμ. ²	Σεπτ. ³									
1. Καταθέσεις μίας ημέρας	77.476	0,7	-0,9	-7,0	11,4	13,4	4,2	-4,1	-8,0	-11,9	-11,6	-12,6	-13,7	-16,4																	
1.1 Όψεως και τρεχούμενοι λογαριασμοί	23.745	1,8	10,3	-3,6	15,7	14,4	3,7	-4,7	-7,6	-13,1	-8,4	-7,1	-9,1	-14,9																	
1.2 Άπλού ταμειολητήριο	53.731	0,2	-4,6	-7,9	9,5	12,8	4,5	-3,7	-8,1	-11,4	-13,1	-15,3	-16,0	-17,2																	
2. Καταθέσεις προθεσμίας έως 2 ετών	106.050	37,5	42,2	39,1	2,7	-7,0	-13,5	-15,0	-13,8	-12,8	-11,2	-8,6	-9,0	-11,2																	
3. Καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών ⁴	2.623	-24,4	-20,3	-24,2	64,2	56,9	14,9	5,3	-7,0	-9,6	-8,2	0,0	-15,0	-15,1																	
4. Σύνολο καταθέσεων (1+2+3)	186.149	12,1	15,9	15,3	6,6	1,4	-6,2	-10,3	-11,3	-12,4	-11,3	-10,3	-11,1	-13,5																	
5. Συμφωνίες επαναγοράς (repors)	78	-35,7	-54,3	-11,4	-67,1	-39,6	-51,4	-50,1	-48,9	-54,3	-43,9	-27,5	-36,0	-29,0																	
6. Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσί- μων	752	-2,5	40,5	-58,8	-44,8	-27,7	-33,8	-46,3	-45,8	-39,2	-29,3	-7,0	-11,8	-19,6																	
7. Χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών ⁵	2	24,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-																	
8. M3 χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία (4+5+6+7)	186.981	10,6	14,7	14,4	4,8	0,3	-7,2	-11,1	-11,8	-12,5	-11,4	-10,2	-11,2	-13,6																	

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΚΤ.

1 Ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής του αντίστοιχου δείκτη. Κάθε δείκτης καταρτίζεται με βάση το υπόλοιπο του σχετικού νομισματικού μεγέθους το Δεκέμβριο του 2001 και τις διορθωμένες μηνιαίες ροές, διορθωμένες για διαχρονικές συναλλαγματικές ισοτιμίες, σφάλματα ταξινόμησης κ.ά.

2 Μέσοι όροι τριμήνου, οι οποίοι προκύπτουν από τους αрифμητικούς μέσους ετήσιους ρυθμούς για κάθε μήνα και όχι από τους ρυθμούς στο τέλος του μήνου. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός για κάθε μήνα υπολογίζεται ως ο μέσος όρος του ρυθμού στο τέλος του μήνου αναφοράς και στο τέλος του μήνου που προηγείται του μήνου αναφοράς (βλ. τις "Τεχνικές σημειώσεις" στο τμήμα "Στατιστικά στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ" του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ).

3 Ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής με βάση το σχετικό δείκτη στο τέλος του μήνου.

4 Περιλαμβάνονται και καταθέσεις ταμειολητήριου σε λοιπά νομίσματα (εκτός ευρώ).

5 Το μέγεθος αυτό υπολογίζεται ως ενοποιημένη βάση με τις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ. Επομένως από τα χρεόγραφα διάρκειας έως δύο ετών που έχουν εκδοθεί από τα εγγράφια NXI στην Ελλάδα, αραφούνται οι τοποθετήσεις τους σε χρεόγραφα έως δύο ετών που έχουν εκδοθεί από τα NXI της υπόλοιπης ζώνης του ευρώ.

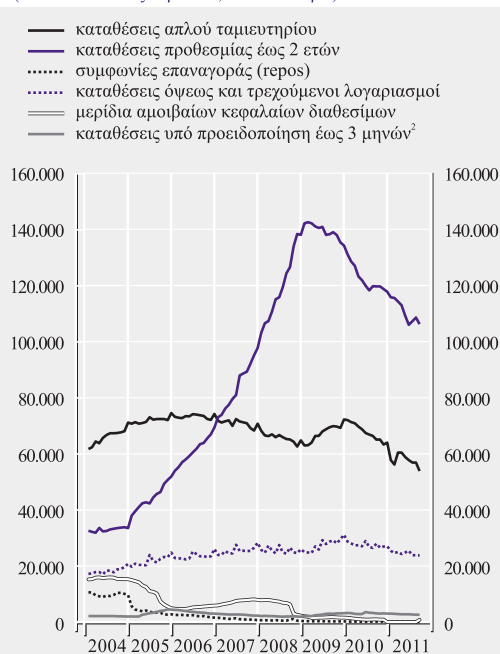
τραπεζικού συστήματος περιορίστηκε λόγω της επιβράδυνσης της πιστωτικής επέκτασης.⁷

Οι επιμέρους συνιστώσες του M3 κινήθηκαν προς την ίδια κατεύθυνση, αλλά με διαφορετική ταχύτητα, η οποία φαίνεται ότι επηρεάστηκε και από τις μεταβολές των επιτοκίων τους. Ειδικότερα, καθώς το επιτόκιο των καταθέσεων μίας ημέρας αυξήθηκε ελαφρά την επισκοπούμενη περίοδο και το επιτόκιο των καταθέσεων με συμφωνημένη διάρκεια έως δύο έτη αυξήθηκε αισθητά, οι καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας μειώθηκαν με επιταχυνόμενο ρυθμό, ο οποίος διαμορφώθηκε σε -13,7% το γ' τρίμηνο του 2011 (δ' τρίμηνο 2010: -8,0%, βλ. Πίνακα V.1),⁸ ενώ λιγότερο περιορίστηκαν οι καταθέσεις προθεσμίας,⁹ ο ρυθμός μείωσης των οποίων επιβραδύνθηκε σε -9,0% το γ' τρίμηνο (δ' τρίμηνο 2010: -13,8%, βλ. Πίνακα V.1). Από τις υπόλοιπες συνιστώσες του M3, οι τοποθετήσεις τόσο σε γeros όσο και σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων μειώθηκαν περαιτέρω την εξεταζόμενη περίοδο (βλ. Πίνακα V.1 και Διάγραμμα V.1).

Η παρατηρούμενη πτώση των βασικών συνιστωσών του M3 συμβαδίζει με ανάλογες εξελίξεις στις καταθέσεις των επιμέρους τομέων.¹⁰ Οι συνολικές καταθέσεις του εγχώριου ιδιωτικού τομέα στα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα υποχώρησαν σημαντικά την εξεταζόμενη περίοδο και ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής τους διαμορφώθηκε σε -11,6% το γ' τρίμηνο (δ' τρίμηνο 2010: -11,2%).¹¹ Εκτιμάται ότι περίπου το 1/5 της συνολικής εκροής εμβάσθηκε σε πιστωτικά ιδρύματα του εξωτερικού,¹² ενώ ένα σημαντικό ποσοστό ερμηνεύεται από υποκατάσταση των καταθέσεων με τραπεζογραμμάτια μεγάλης αξίας.¹³ Εφόσον ένα μέρος της υποχώρησης των καταθέσεων στα εγχώρια NXI εξακολουθεί να αποδίδεται στην υποκατάστασή τους με άλλα περιουσιακά στοιχεία λόγω αυξημένης αβεβαιότητας, ισχύει η εκτίμηση ότι ο ρυθμός μείωσης του νομισματικού μεγέθους M3 ήταν μεγαλύτερος από ότι θα αναμενόταν με βάση την εξέλιξη των συνήθων προσδιοριστικών παραγόντων της ζήτησης χρήματος, δηλαδή του εισοδήματος και του κόστους ευκαιρίας της διακράτησης χρήμα-

Διάγραμμα V.1 Εξέλιξη των καταθέσεων, των συμφωνιών επαναγοράς και των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων στην Ελλάδα¹ (Ιανουάριος 2004 - Σεπτέμβριος 2011)

(υπόλοιπα τέλους περιόδου, σε εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

1 Τα μεγέθη αυτά περιλαμβάνονται στο M3, σύμφωνα με τον ορισμό της ΕΚΤ, και επομένως αποτελούν την ελληνική συμβολή στα αντίστοιχα μεγέθη της ζώνης του ευρώ.

2 Περιλαμβάνονται και καταθέσεις ταμειωτηρίου σε λοιπά νομίσματα (εκτός ευρώ).

7 Είναι γνωστό ότι η πιστωτική επέκταση, ανεξάρτητα από τις πηγές χρηματοδότησής της, συνδέεται ποικιλοτρόπως με την άνοδο των καταθέσεων.

8 Την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2011 καταγράφηκε καθαρή εκροή ύψους 13,4 δισεκ. ευρώ από αυτήν την κατηγορία καταθέσεων (Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2010: -10,3 δισεκ. ευρώ).

9 Κατά 11,6 δισεκ. ευρώ (Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2010: -14,5 δισεκ. ευρώ).

10 Σημειώνεται ότι η πτωτική πορεία των καταθέσεων των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων είχε ξεκινήσει από τις αρχές του 2009, δηλαδή περίπου ένα έτος νωρίτερα από ό,τι εκείνη των καταθέσεων των νοικοκυριών. Η ανωτέρω παρατήρηση είναι συνεπής με την εξέλιξη του οικονομικού κύκλου και με το γεγονός ότι το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών εμφανίζει κατά κανόνα μικρότερες διακυμάνσεις σε σχέση με τις ταμειακές ροές των επιχειρήσεων κατά τη διάρκεια του κύκλου.

11 Επισημαίνεται ότι το εν λόγω μέγεθος αναφέρεται στο σύνολο των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα ανεξαρτήτως διάρκειας και όχι στις καταθέσεις διάρκειας έως 2 έτη, οι οποίες περιλαμβάνονται στο M3. Οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα που περιλαμβάνονται στο M3 αποτελούσαν το Σεπτέμβριο του τρέχοντος έτους το 98,2% του συνόλου των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα.

12 Το αντίστοιχο ποσοστό υπολογίζεται άνω του 30% την ίδια περίοδο του 2010.

13 Εκτιμάται ότι το μεγαλύτερο μέρος διακρατήθηκε για σκοπούς αποθρασυρισμού, δεδομένης της εισοδηματικής ελαστικότητας της ζήτησης νομίσματος και του αρνητικού ρυθμού μεταβολής του ονομαστικού ΑΕΠ, αλλά και της περιορισμένης χρήσης των χαρτονομισμάτων μεγάλης αξίας σε συναλλαγές.

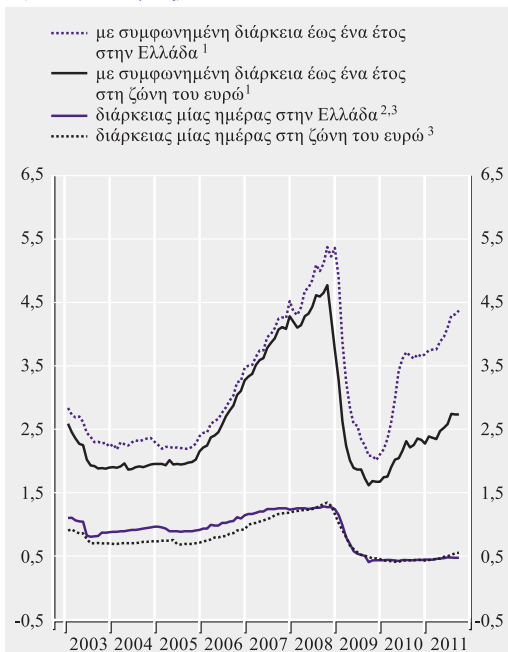
τος. Τους επόμενους μήνες, η πτώση της οικονομικής δραστηριότητας αναμένεται να συνεχίσει να ασκεί αξιολογή αρνητική επίδραση στο νομισματικό μέγεθος M3, δεδομένων και των χρονικών υστερήσεων με τις οποίες εκδηλώνεται αυτή η επίδραση.¹⁴ Αντίθετα, άμεσες είναι οι επιπτώσεις της αβεβαιότητας των καταθετών, λόγω της κρίσης χρέους, στο νομισματικό μέγεθος. Έτσι η εφαρμογή των αποφάσεων της Συνόδου Κορυφής της 26ης Οκτωβρίου κρίνεται ιδιαίτερα σημαντική, καθώς αναμένεται να συμβάλει στον περιορισμό της αβεβαιότητας και συνεπώς στην ανάσχεση της μείωσης του M3. Η θετική αυτή εξέλιξη ενδέχεται να μην αποτυπωθεί πλήρως στο νομισματικό μέγεθος έως ότου ολοκληρωθεί η προσαρμογή του τραπεζικού συστήματος στις αυξημένες ανάγκες ενίσχυσης των κεφαλαίων τους.

2 ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

Την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2011 τα επιτόκια των νέων τραπεζικών καταθέσεων στην Ελλάδα αυξήθηκαν αισθητά στις καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια και ελαφρά στις καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας (βλ. Πίνακα V.2A και Διάγραμμα V.2). Έτσι, το μέσο επιτόκιο καταθέσεων διαμορφώθηκε το Σεπτέμβριο του τρέχοντος έτους σε 2,55%, από 2,15% το Δεκέμβριο του 2010, δηλαδή κατά 103 μονάδες βάσης υψηλότερα από το μέσο επιτόκιο καταθέσεων στη ζώνη του ευρώ. Μάλιστα, στη σημαντικότερη κατηγορία καταθέσεων, με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος από τα νοικοκυριά, το επιτόκιο ήταν από τον Ιούνιο του τρέχοντος έτους το υψηλότερο στη ζώνη του ευρώ (βλ. Πίνακα V.2B). Η εξέλιξη των επιτοκίων καταθέσεων στην Ελλάδα είναι συνεπής με την άνοδο του βασικού επιτοκίου νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ¹⁵ και με την επιδείνωση της ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών.¹⁶ Η εξέλιξη των επιτοκίων στο μέλλον συνδέεται άμεσα με την εξέλιξη των συνθηκών ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών, οι οποίες εκτιμάται ότι θα βελτιωθούν με την εφαρμογή των αποφάσεων της 26ης Οκτωβρίου και την επακόλουθη απο-

Διάγραμμα V.2 Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από τα νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ (Ιανουάριος 2003 - Σεπτέμβριος 2011)

(ποσοστά % ετησίως)



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΚΤ.

1 Μέσο επιτόκιο μηνός.

2 Ο κύριος όγκος των καταθέσεων μίας ημέρας αφορά καταθέσεις ταμειυτηρίου και το επιτόκιο καταθέσεων μίας ημέρας σχεδόν συμπίπτει με το επιτόκιο των καταθέσεων ταμειυτηρίου.

3 Επιτόκιο στο τέλος του μηνός.

κατάσταση της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα.

Τα πραγματικά επιτόκια καταθέσεων παρέμειναν σε αρνητικά επίπεδα για τις καταθέσεις

¹⁴ Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2010, Απρίλιος 2011, υποσημείωση 10, σελ. 155.

¹⁵ Την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2011 το επιτόκιο των καταθέσεων προθεσμίας με συμφωνημένη διάρκεια έως 1 έτος από τα νοικοκυριά αυξήθηκε κατά 69 μονάδες βάσης, ενώ το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης της ΕΚΤ αυξήθηκε κατά 50 μονάδες βάσης και το επιτόκιο Euribor 3 μηνών αυξήθηκε κατά 52 μονάδες βάσης. Υπενθυμίζεται ότι η ταχύτητα και ο βαθμός ενσωμάτωσης των μεταβολών των επιτοκίων της αγοράς χρήματος στα τραπεζικά επιτόκια καταθέσεων διαφέρει ανά κατηγορία κατάθεσης. Σχετική μελέτη της ΕΚΤ διαπιστώνει υψηλότερο βαθμό ενσωμάτωσης των μεταβολών του επιτοκίου της αγοράς χρήματος στο επιτόκιο των καταθέσεων προθεσμίας και μικρότερο στο επιτόκιο των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας. Βλ. Box 1: "Results of the pass-through to euro area retail bank interest rates using an error correction modelling approach", ECB, Monthly Bulletin, Αύγουστος 2009.

¹⁶ Αναλυτικότερα για τη ρευστότητα των ελληνικών τραπεζών, βλ. στο Τμήμα 7 του παρόντος κεφαλαίου.

Πίνακας V.2Α Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως)

	Δεκέμβριος 2010	Σεπτέμβριος 2011	Μεταβολή μεταξύ Δεκ. 2010 και Σεπτ. 2011 (εκατ. μονάδες)
Διάρκειας μίας ημέρας¹			
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	0,43	0,55	0,12
Μέγιστο επιτόκιο	1,10	1,11	0,01
Ελάχιστο επιτόκιο	0,07	0,09	0,02
Επιτόκιο στην Ελλάδα	0,44	0,47	0,03
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	0,01	-0,08	-0,09
Με συμφωνημένη διάρκεια έως 1 έτος²			
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	2,27	2,73	0,46
Μέγιστο επιτόκιο	3,98	4,37	0,39
Ελάχιστο επιτόκιο	0,75	1,05	0,30
Επιτόκιο στην Ελλάδα	3,68	4,37	0,69
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	1,41	1,64	0,23

Πηγές: ΕΚΤ και εθνικές κεντρικές τράπεζες της ζώνης του ευρώ.

1 Επιτόκιο στο τέλος του μηνός.

2 Μέσο επιτόκιο μηνός.

Πίνακας V.2Β Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από νοικοκυριά στις χώρες της ζώνης του ευρώ¹

	Διάρκειας μίας ημέρας ²		Με συμφωνημένη διάρκεια έως 1 έτος ³	
	Δεκέμβριος 2010	Σεπτέμβριος 2011	Δεκέμβριος 2010	Σεπτέμβριος 2011
Αυστρία	0,57	0,80	1,22	1,80
Βέλγιο	0,34	0,43	0,75	1,27
Γαλλία	0,08	0,09	1,87	2,21
Γερμανία	0,71	0,91	1,06	1,53
Ελλάδα	0,44	0,47	3,68	4,37
Εσθονία	0,12	0,12	1,19	1,44
Ιρλανδία	0,62	0,65	1,84 ⁴	2,32 ⁴
Ισπανία	0,27	0,30	2,68	2,74
Ιταλία	0,28	0,41	1,40	2,55
Κύπρος	1,10	1,11	3,98	4,14
Λουξεμβούργο	0,71	0,94	0,80	1,05
Μάλτα	0,28	0,30	1,96	1,87
Ολλανδία	0,43	0,54	2,49	2,82
Πορτογαλία	0,07	0,09	2,56	4,05
Σλοβακία	0,37	0,39	1,97	1,78
Σλοβενία	0,20	0,24	1,94	2,17
Φινλανδία	0,43	0,47	1,68	2,14

Πηγές: ΕΚΤ και εθνικές κεντρικές τράπεζες της ζώνης του ευρώ.

1 Παρά την προσπάθεια εναρμόνισης της μεθοδολογίας συλλογής των στατιστικών στοιχείων στη ζώνη του ευρώ, η ομαδοποίηση των επιτοκίων δεν έχει απαλείψει την ανομοιογένεια της σύνθεσης κατά προϊόν σε κάθε κατηγορία επιτοκίων, η οποία εν μέρει αντανακλά διαφορές ως προς τις ακολουθούμενες εθνικές πρακτικές, καθώς και ως προς τις κανονιστικές και δημοσιονομικές ρυθμίσεις.

2 Επιτόκιο στο τέλος του μηνός.

3 Μέσο επιτόκιο μηνός.

4 Το επιτόκιο αφορά όλες τις καταθέσεις προθεσμίας ανεξαρτήτως διάρκειας. Το τελευταίο διαθέσιμο στοιχείο αναφέρεται στον Αύγουστο του 2011.

διάρκειας μίας ημέρας σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο (Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2011: -3,07%),¹⁷ αν και κατά μέσο όρο χαμηλότερα σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο ένα έτος νωρίτερα (Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2010: -4,14%),¹⁸ ενώ σε όλες τις κατηγορίες των καταθέσεων προθεσμίας καταγράφουν θετικές τιμές από το Μάιο του τρέχοντος έτους (Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2011: 0,49%, Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2010: -1,45%). Μάλιστα, το πραγματικό επιτόκιο των καταθέσεων μίας ημέρας αυξήθηκε σημαντικά κατά τη διάρκεια του έτους, εξαιτίας των υψηλών ονομαστικών αποδόσεων που προσφέρονται από τα πιστωτικά ιδρύματα σε αυτή την κατηγορία καταθέσεων και της υποχώρησης του ρυθμού πληθωρισμού, κυρίως από τον Ιούνιο, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί το Σεπτέμβριο σε 1,31% (Δεκέμβριος 2010: -1,49%), δηλαδή πολύ υψηλότερα από τη μέση τιμή (-0,13%) της περιόδου Ιανουαρίου 2003-Αυγούστου 2011.

Στη ζώνη του ευρώ τα επιτόκια καταθέσεων αυξήθηκαν σε όλες τις κατηγορίες καταθέσεων, αλλά η άνοδός τους ήταν ελαφρά ηπιότερη σε σύγκριση με τα αντίστοιχα επιτόκια στην Ελλάδα. Έτσι, η διαφορά του μέσου επιτοκίου καταθέσεων μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ διευρύνθηκε σε 103 μονάδες βάσης το Σεπτέμβριο του τρέχοντος έτους (Δεκέμβριος 2010: 89 μονάδες βάσης). Στη σημαντικότερη κατηγορία καταθέσεων, με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος από τα νοικοκυριά, η διαφορά αυξήθηκε περαιτέρω σε 164 μονάδες βάσης το Σεπτέμβριο του τρέχοντος έτους (Δεκέμβριος 2010: 141 μονάδες βάσης, Δεκέμβριος 2009: 43 μονάδες βάσης), καταγράφοντας την υψηλότερη τιμή της τελευταίας οκταετίας.

3 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του υπολοίπου της συνολικής χρηματοδότησης της οικονομίας από τα εγχώρια Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI)¹⁹ επιβραδύνθηκε κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2011 και διαμορφώθηκε σε αρνητικό επίπεδο το

Σεπτέμβριο του 2011 (βλ. Διάγραμμα V.3 και Πίνακα V.3). Η εξέλιξη αυτή προήλθε αφενός από την πιστωτική επέκταση προς τη γενική κυβέρνηση, ο ρυθμός της οποίας υποχώρησε έντονα σε 3,7% το Σεπτέμβριο του 2011 (Δεκέμβριος 2010: 28,3%),²⁰ και αφετέρου από τη χρηματοδότηση προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα, η οποία κατέγραψε αρνητικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής -2,2% το Σεπτέμβριο του 2011 (Δεκέμβριος 2010: 0,0%). Η πτωτική πορεία της χρηματοδότησης προς τον ιδιωτικό τομέα (βλ. Διάγραμμα V.4) αντανάκλα την επιβράδυνση του ρυθμού μεταβολής της χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις και τη διαμόρφωσή του σε αρνητικό επίπεδο, καθώς και την αύξηση του αρνητικού ρυθμού μεταβολής της χρηματοδότησης τόσο των ιδιωτών και των ιδιωτικών μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων (IMKI) όσο και των ελεύθερων επαγγελματιών-αγροτών-ατομικών επιχειρήσεων.²¹ Επίσης επιδείνωση παρουσίασαν οι μηνιαίες καθαρές ροές της χρηματοδότησης της οικο-

¹⁷ Τα μεγέθη αναφέρονται στο μέσο πραγματικό επιτόκιο της περιόδου, το οποίο προκύπτει από το μέσο ονομαστικό επιτόκιο της περιόδου, αφού αφαιρεθεί ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού της ίδιας περιόδου.

¹⁸ Το Σεπτέμβριο του 2011 το πραγματικό επιτόκιο των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας διαμορφώθηκε σε -2,58% (Δεκέμβριος 2010: -4,73%).

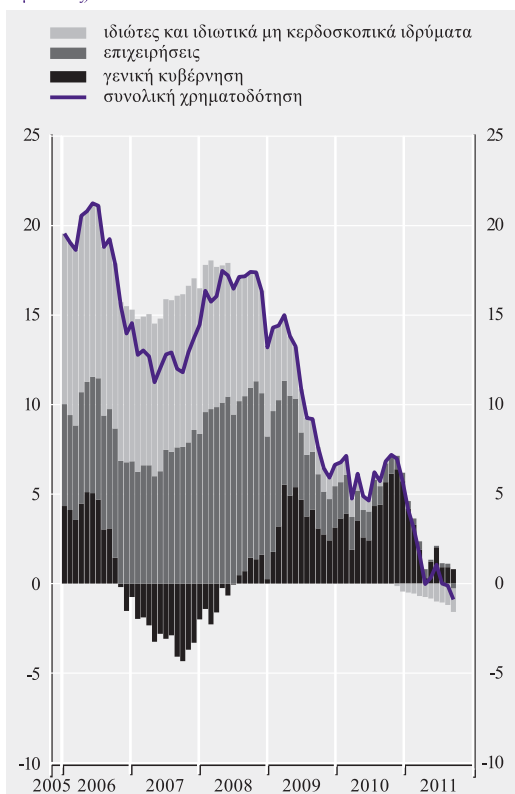
¹⁹ Το υπόλοιπο της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τη γενική κυβέρνηση και τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα υπολογίζεται ως το άθροισμα των υπολοίπων των σχετικών δανείων, των χρεογράφων του Ελληνικού Δημοσίου και εταιρικών ομολόγων που διακρατούν οι τράπεζες συν το υπόλοιπο των τιτλοποιημένων δανείων και εταιρικών ομολόγων. Η μεταβολή της χρηματοδότησης υπολογίζεται με βάση τη διαφορά μεταξύ των υπολοίπων της τραπεζικής χρηματοδότησης σε δύο χρονικά σημεία τα οποία ορίζουν την περίοδο αναφοράς. Στη συνέχεια, η διαφορά αυτή προσαρμόζεται με τις διαγραφές δανείων κατά την περίοδο αναφοράς και προσαρμόζεται για τις μεταβολές της αξίας των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου (που ενσωματώνονται στο υπόλοιπο της χρηματοδότησης προς τη γενική κυβέρνηση), καθώς και για τις συναλλαγματικές διαφορές που ενσωματώνονται στα δάνεια σε ξένο νόμισμα εκφραζόμενα σε ευρώ, ώστε να προκύπτει η καθαρή ροή της συνολικής χρηματοδότησης. Στον υπολογισμό της πιστωτικής επέκτασης δεν λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές μεταβιβάσεις δανείων σε θυγατρικές εταιρίες ή υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων στο εξωτερικό. Οι συναλλαγές αυτές, αν και οδηγούν σε μεταβολή των υπολοίπων της χρηματοδότησης, δεν συνυπολογίζονται στις καθαρές ροές και τους ετήσιους ρυθμούς μεταβολής, καθώς στην πραγματικότητα δεν επηρεάζουν τη ροή χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα.

²⁰ Η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου της χρηματοδότησης προς τη γενική κυβέρνηση αντανάκλα τη διαμόρφωση του ρυθμού μεταβολής του υπολοίπου του χαρτοφυλακίου ελληνικών κρατικών τίτλων των NXI (πλην της Τράπεζας της Ελλάδος) σε αρνητικό επίπεδο (-0,5%) το Σεπτέμβριο του 2011. Η αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκε σε 44,9 δισεκ. ευρώ το Σεπτέμβριο του 2011, σημειώνοντας στο διάστημα Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2011 αύξηση κατά μόλις 39 εκατ. ευρώ.

²¹ Από τον Ιούνιο του 2010 τα δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις αποτελούν χωριστή κατηγορία και δεν συμπεριλαμβάνονται πλέον στα δάνεια προς επιχειρήσεις.

Διάγραμμα V.3 Συμβολή της χρηματοδότησης των επιμέρους τομέων στη συνολική χρηματοδότηση της οικονομίας από τα εγχώρια NXI (Δεκέμβριος 2005-Σεπτέμβριος 2011)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

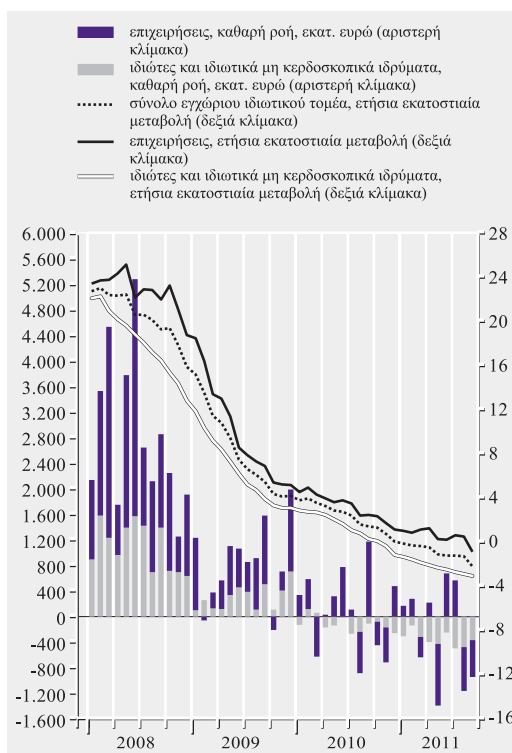
Σημείωση: Η χρηματοδότηση της οικονομίας από τα εγχώρια NXI περιλαμβάνει τα υπόλοιπα των δανείων που αυτά έχουν χορηγήσει στον εγχώριο ιδιωτικό τομέα και τον τομέα της γενικής κυβέρνησης, το σύνολο των χρεογράφων του Ελληνικού Δημοσίου και των ομολόγων των επιχειρήσεων που διακρατούνται από τα NXI, καθώς και τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που έχουν τιτλοποιηθεί. Για τον υπολογισμό των ρυθμών μεταβολής της συνολικής χρηματοδότησης λαμβάνονται επίσης υπόψη οι συναλλαγματικές διαφορές, οι μεταβολές της αξίας των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, καθώς και το σύνολο των διαγραφών στις οποίες προέβησαν οι τράπεζες κατά την περίοδο αναφοράς.

νομίας, το άθροισμα των οποίων ήταν αρνητικό (-5,4 δισεκ. ευρώ) το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2011, λόγω της αρνητικής καθαρής ροής που κατέγραψε η χρηματοδότηση της γενικής κυβέρνησης (-0,8 δισεκ. ευρώ) αλλά και του ιδιωτικού τομέα (-4,6 δισεκ. ευρώ).

Η περαιτέρω επιδείνωση των συνθηκών **χρηματοδότησης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα συν-**

Διάγραμμα V.4 Χρηματοδότηση¹ από τα NXI της Ελλάδος προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα (Ιανουάριος 2008-Σεπτέμβριος 2011)

(μηνιαία καθαρή ροή², ετήσια εκατοστιαία μεταβολή)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

1. Περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που διακρατούν τα NXI στα χαρτοφυλάκιά τους. Επίσης περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που έχουν τιτλοποιηθεί. Για τον υπολογισμό των ετήσιων ρυθμών μεταβολής λαμβάνονται υπόψη οι διαγραφές δανείων και οι συναλλαγματικές διαφορές που προκύπτουν από την αποτίμηση σε ευρώ των δανείων σε ξένο νόμισμα.

2. Η μηνιαία καθαρή ροή χρηματοδότησης υπολογίζεται ως η μηνιαία μεταβολή του υπολοίπου της χρηματοδότησης, συν το άθροισμα των διαγραφών δανείων και των συναλλαγματικών διαφορών από την ανατίμηση του ευρώ ως προς τα ξένα νομίσματα πλην τις συναλλαγματικές διαφορές από την υποτίμησή του, κατά τον ίδιο μήνα.

δέεται άμεσα με τη δυσμενή εξέλιξη των βασικών παραγόντων που επηρεάζουν την προσφορά και τη ζήτηση δανείων, η οποία οφείλεται στο μεγάλο βάθος της ύφεσης και στο κλίμα αρνητικής ψυχολογίας στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Από την πλευρά της προσφοράς δανείων, σημαντική επίπτωση είχαν οι περιορισμοί στη δυνατότητα των τραπεζών να αντλήσουν χρηματοδοτικούς πόρους, η αύξηση της αβεβαιότητας σχετικά με τις προ-

Πίνακας V.3 Χρηματοδότηση¹ της οικονομίας από τα NXI στην Ελλάδα

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, μη εποχικώς διορθωμένα στοιχεία)

	2007	2008	2009	2010		2011				
	δ' τρέμνο ²	δ' τρέμνο ²	δ' τρέμνο ²	δ' τρέμνο ²	Δεκέμβριος ³	α' τρέμνο ²	β' τρέμνο ²	γ' τρέμνο ²	Ιούλιος ³	Δεκέμβριος ³
1. Συνολική χρηματοδότηση της οικονομίας από τα NXI	13,3	16,3	6,5	6,8	5,7	3,6	0,5	0,0	0,0	-0,1
2. Χρηματοδότηση της γενικής κυβέρνησης	-14,6	7,3	17,2	32,7	28,3	17,9	5,2	4,9	4,0	3,7
3. Χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα	21,7	18,3	4,5	0,9	0,0	-0,2	-0,8	-1,4	-1,2	-1,3
3.1 Χρηματοδότηση των επιχειρήσεων ⁴	20,3	21,8	5,5	2,0	1,1	1,0	0,7	0,3	0,6	0,5
3.2 Χρηματοδότηση των ελεύθερων επαγγελματιών, αγροτών και ατομικών επιχειρήσεων ⁴	-	-	-	1,4	0,3	0,1	-2,2	-4,1	-4,0	-5,1
3.3 Χρηματοδότηση των ιδιοτών και ιδιωτικών μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων	23,3	14,6	3,3	-0,3	-1,2	-1,5	-2,2	-2,8	-2,7	-3,1
εκ της οποίας:										
3.2.1 Στεγαστικά δάνεια	22,9	13,1	3,9	0,5	-0,3	-0,8	-1,5	-2,0	-2,1	-2,1
3.2.2 Κατανάλωτικά δάνεια	22,6	18,4	2,4	-2,8	-4,2	-4,2	-5,0	-6,2	-5,9	-6,5

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

1 Περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των τραπεζικών δανείων, των εταιρικών ομολόγων και των χρεογράφων του Δημοσίου που διακρατούν στα χαρτοφυλάκια τους τα NXI. Επίσης περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που έχουν μεταβολίσει λαμβάνοντας υπόψη οι διαγραφές δανείων, οι συναλλαγματικές διαφορές που προκύπτουν από την αποτίμηση σε ευρώ των δανείων σε ξένο νόμισμα και οι μεταβολές της αξίας των χρεογράφων του Δημοσίου. Σημειώνεται ότι για τον υπολογισμό του ρυθμού μεταβολής της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων δεν λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές μεταβιβάσεις δανείων σε θνηταρικές εταιρίες ή υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων στο εξωτερικό. Το Φεβρουάριο και το Μάρτιο του 2010, μια τράπεζα επανένταξε μέρος των ομολόγων αυτών (686 εκατ. ευρώ) αλλά η συναλλαγή αυτή, μολονότι οδήγησε σε αύξηση των υπολοίπων της χρηματοδότησης, δεν συνυπολογίστηκε στον ετήσιο ρυθμό μεταβολής του Φεβρουαρίου, καθώς δεν αντιστοιχεί σε ροή πρόσθετων κεφαλαίων προς τον εγγώριο ιδιωτικό τομέα κατά το μήνα αυτό.

2 Μέσοι όροι τρέμνων, οι οποίοι προκύπτουν από τους αριθμητικούς μέσους ετήσιους ρυθμούς για κάθε μήνα και όχι από τους ρυθμούς στο τέλος του μηνός. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός για κάθε μήνα υπολογίζεται ως ο μέσος όρος του ρυθμού στο τέλος του μηνός προς αναφοράς και στο τέλος του μηνός που προηγείται του μηνός αναφοράς (βλ. π.ς "Τεχνικές σημειώσεις" στο τμήμα "Στατιστικά στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ" του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ).

3 Επίσης ρυθμός μεταβολής στο τέλος του μηνός.

4 Από τον Ιούνιο του 2010 τα δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις αποτελούν χωριστή κατηγορία και δεν συμπεριλαμβάνονται πλέον στα δάνεια προς επιχειρήσεις.

οπτικές της οικονομίας και η αύξηση των επισφαλών δανείων. Οι πιέσεις στα επίπεδα ρευστότητας των τραπεζών και η αυξημένη εξάρτησή τους από τη χρηματοδότηση που τους παρέχει το Ευρωσύστημα κατέστησαν αναγκαία τη μείωση του μεγέθους των ισολογισμών τους, εν μέρει και μέσω του περιορισμού των νέων δανείων τους προς τον ιδιωτικό τομέα. Έτσι, τα αποτελέσματα της Έρευνας για τις Τραπεζικές Χορηγήσεις (Απρίλιος, Ιούλιος και Οκτώβριος 2011) για τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2011 δείχνουν ότι οι τράπεζες συνέχισαν να υιοθετούν αυστηρότερα κριτήρια και όρους χορήγησης δανείων.²² Όμως, επισημαίνεται ότι, παρά τις πιέσεις αυτές, η συγκράτηση της παροχής πιστώσεων από τις τράπεζες έχει μετριαστεί επειδή συνεχίζεται η εφαρμογή των “μη συμβατικών” μέτρων στήριξης από την ΕΚΤ. Από την πλευρά της ζήτησης τραπεζικών πιστώσεων, η εξασθένηση της οικονομικής δραστηριότητας επηρέασε δυσμενώς την οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, περιορίζοντας τη δυνατότητά τους να επιβαρυνθούν με νέο δανεισμό. Οι ανασταλτικοί αυτοί παράγοντες και η μείωση της ζήτησης δανείων από τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις έχουν καταγραφεί στα αποτελέσματα της Έρευνας για τις Τραπεζικές Χορηγήσεις για τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2011.²³

Ο λόγος του υπολοίπου της χρηματοδότησης προς το μη χρηματοπιστωτικό ιδιωτικό τομέα ως προς το ΑΕΠ, σύμφωνα με τα στοιχεία των χρηματοπιστωτικών λογαριασμών, αυξήθηκε τον Ιούνιο του 2011 σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2010, παρά τις αρνητικές πιστωτικές εξελίξεις, λόγω της μείωσης του ΑΕΠ (ιδιώτες και ΙΜΚΙ, ελεύθεροι επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις: Ιούνιος 2011: 62,5%, Δεκέμβριος 2010: 60,7%, επιχειρήσεις: Ιούνιος 2011: 66,3%, Δεκέμβριος 2010: 64,6%, βλ. Διάγραμμα V.5).

Η χρηματοδότηση των ιδιωτών και των ΙΜΚΙ εμφάνισε τη μεγαλύτερη συμβολή στον περιορισμό των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα το διάστημα Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2011.²⁴ Ειδικότερα, ο ρυθμός **πιστωτικής**

επέκτασης προς τις επιχειρήσεις, το εν λόγω διάστημα, επιβραδύνθηκε και διαμορφώθηκε σε αρνητική τιμή -0,9% (Δεκέμβριος 2010: 1,1%).²⁵ Η επιβράδυνση αυτή αποδίδεται, εκτός από τους γενικότερους παράγοντες προσφοράς και ζήτησης που έχουν προαναφερθεί, και στα εξής: (α) από την πλευρά της προσφοράς, στο ότι οι τράπεζες ενσωματώνουν στα πιστοδοτικά τους κριτήρια τις εκτιμήσεις τους για αύξηση του κινδύνου απομείωσης της αξίας των εμπράγματων εξασφαλίσεων και β) από την πλευρά της ζήτησης, στην έλλειψη ή την αναβολή των επενδυτικών σχεδίων των επιχειρήσεων.²⁶ Οι τράπεζες έχουν περιορίσει τη χρηματοδότηση, μειώνοντας τα πιστωτικά όρια και τα νέα δάνεια, ενώ αύξησαν περαιτέρω τα επιτόκια στα νέα αλλά και στα υφιστάμενα δάνεια,²⁷ καθώς και τα ποσοστά της απαιτούμενης κάλυψης των δανείων με εμπράγματα εξασφαλίσεις. Υπενθυμίζεται ότι η επίδραση της μεταβολής του ΑΕΠ στο ρυθμό μεταβολής της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων στην Ελλάδα (όπως και στο σύνολο της ζώνης του ευρώ) εκδηλώνεται με χρονική υστέρηση. Η εμπειρική αυτή διαπίστωση, σε συνδυασμό με τους ανωτέρω παράγοντες αλλά και τον αρνητικό πλέον ρυθμό

²² Η Έρευνα για τις Τραπεζικές Χορηγήσεις διεξάγεται από την Τράπεζα της Ελλάδος σε τριμηνιαία βάση, στο πλαίσιο ευρύτερης έρευνας του Ευρωσυστήματος. Σύμφωνα με την τελευταία Έρευνα (Οκτώβριος 2011), το γ' τρίμηνο του 2011 οι τράπεζες θέσπισαν αυστηρότερα κριτήρια και όρους χορήγησης δανείων προς τις επιχειρήσεις, όπως και τα προηγούμενα τρίμηνα. Όσον αφορά τα νοικοκυριά, οι τράπεζες υιοθέτησαν αυστηρότερα κριτήρια και όρους προσφοράς δανείων το γ' τρίμηνο, ιδιαίτερα στα στεγαστικά δάνεια (καθότι στα καταναλωτικά δάνεια αυτά είχαν ήδη αυστηροποιηθεί σημαντικά το 2009-2010).

²³ Σύμφωνα με την Έρευνα του Οκτωβρίου 2011, το γ' τρίμηνο του 2011 η ζήτηση πιστώσεων εκ μέρους των επιχειρήσεων μειώθηκε, όπως και το προηγούμενο τρίμηνο. Όσον αφορά τα νοικοκυριά, το τρίμηνο αυτό η ζήτηση δανείων συνέχισε να μειώνεται, σε μεγαλύτερο βαθμό από ό,τι τα προηγούμενα τρίμηνα, τόσο στα καταναλωτικά όσο και στα στεγαστικά δάνεια.

²⁴ Αναλυτικότερα, η χρηματοδότηση προς τους ιδιώτες και τα ΙΜΚΙ κατέγραψε αρνητική ροή (-3.202 εκατ. ευρώ) το εξεταζόμενο εννεάμηνο, η οποία ήδη υπερβαίνει (σε απόλυτο μέγεθος) την ετήσια ροή που σημειώθηκε το 2010 (-1.429 εκατ. ευρώ). Η χρηματοδότηση προς τις επιχειρήσεις (βλ. Πίνακα V.4 και Διάγραμμα V.4) σημείωσε αρνητική ροή (-663 εκατ. ευρώ) το εν λόγω εννεάμηνο.

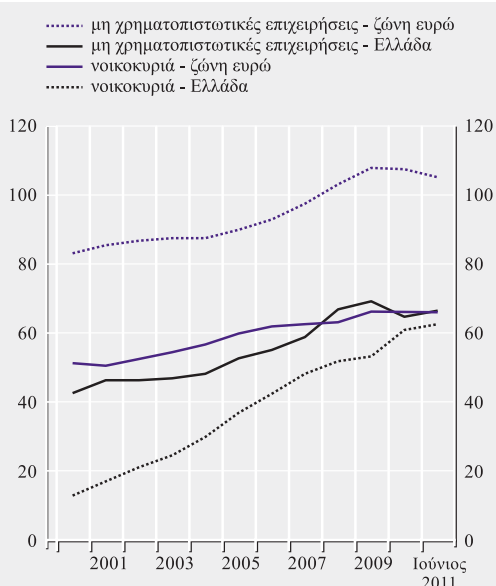
²⁵ Επιδείνωση παρατηρήθηκε και στις ροές χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις των τριμήνων, καθώς το γ' τρίμηνο του 2011 καταγράφηκε αρνητική καθαρή ροή χρηματοδότησης (-711 εκατ. ευρώ), έναντι μικρότερης αρνητικής ροής το β' τρίμηνο του έτους (-80 εκατ. ευρώ).

²⁶ Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της Έρευνας για τις Τραπεζικές Χορηγήσεις του Οκτωβρίου 2011, οι τράπεζες αναφέρουν ότι οι αναδιαρθρώσεις δανείων συνεχίζουν να επηρεάζουν αυξητικά τη ζήτηση.

²⁷ Η εξέλιξη αυτή αφορά τα υφιστάμενα δάνεια με κυμαινόμενο επιτόκιο.

Διάγραμμα V.5 Χρέος των νοικοκυριών¹ και των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων² στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ (2000-Ιούνιος 2011³)

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΚΤ για τα υπόλοιπα του χρέους, Eurostat και ΕΛΣΤΑΤ για το ΑΕΠ. Για το ΑΕΠ του 2011, πρόβλεψη ΤtΕ.

1 Το χρέος των νοικοκυριών περιλαμβάνει τα υπόλοιπα των δανείων και των τιτλοποιημένων δανείων τους. Τα στοιχεία του χρέους βασίζονται στους χρηματοπιστωτικούς λογαριασμούς των νοικοκυριών οι οποίοι καταγράφουν το σύνολο των χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων και απαιτήσεών τους.

2 Το χρέος των επιχειρήσεων περιλαμβάνει τα δάνεια, τα εκδοθέντα χρεόγραφα και τα αποθεματικά ταμείων συντάξεων των επιχειρήσεων.

3 Μετά τον Ιούνιο του 2010 η χρηματοδότηση των ελεύθερων επαγγελματιών περιλαμβάνεται πλέον στα νοικοκυριά και όχι στις επιχειρήσεις του μη χρηματοπιστωτικού τομέα. Η αλλαγή αυτή αυξάνει το υπόλοιπο του χρέους των νοικοκυριών και μειώνει το υπόλοιπο του χρέους των επιχειρήσεων του μη χρηματοπιστωτικού τομέα σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2009.

μεταβολής της χρηματοδότησης, προοιωνίζονται διατήρηση αρνητικών ρυθμών μεταβολής της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων. Η χρηματοδότηση των πιο σημαντικών κλάδων της οικονομίας, ιδίως της βιομηχανίας και του εμπορίου, έχει ήδη εμφανίσει αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής και αρνητικές ή πολύ μικρές θετικές ροές το επισκοπούμενο διάστημα (βλ. Πίνακα V.4).

Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της **χρηματοδότησης των ιδιωτών και των ΙΜΚΙ** διαμορφώθηκε σε -3,1% το Σεπτέμβριο του 2011 (Δεκέμβριος 2010: -1,2%). Ο αρνητικός ρυθ-

μός μεταβολής ενισχύθηκε σημαντικά στην περίπτωση των καταναλωτικών δανείων και σε μικρότερο βαθμό στην περίπτωση των στεγαστικών. Η **χρηματοδότηση των ελεύθερων επαγγελματιών-αγροτών-ατομικών επιχειρήσεων** το Μάρτιο του 2011 εμφάνισε αρνητικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής, ο οποίος έγινε εντονότερος και διαμορφώθηκε σε -5,1% το Σεπτέμβριο του 2011 (Δεκέμβριος 2010: 0,3%). Τα αποτελέσματα της Έρευνας για τις Τραπεζικές Χορηγήσεις του Οκτωβρίου 2011 δείχνουν ότι ένας σημαντικός πρόσθετος παράγοντας που επιδρά ανασταλτικά στις χορηγήσεις των στεγαστικών και καταναλωτικών δανείων, μέσω της υιοθέτησης αυστηρότερων κριτηρίων και όρων δανεισμού (μεταξύ άλλων με αύξηση επιτοκίων), είναι η μειωμένη φερεγγυότητα των δανειζόμενων νοικοκυριών. Το ήδη αυξημένο ποσοστό επισφαλών καταναλωτικών δανείων (ως προς το σύνολο των δανείων) και οι εκτεταμένες αναδιαρθρώσεις δανείων από τις τράπεζες, προκειμένου να διευκολυνθούν τα νοικοκυριά που αντιμετωπίζουν δυσχέρεια στην αποπληρωμή των δανειακών τους υποχρεώσεων, ενισχύουν τις αρνητικές αυτές εκτιμήσεις εκ μέρους των τραπεζών. Παράλληλα, η ζήτηση καταναλωτικών και στεγαστικών δανείων συνεχίζει να μειώνεται λόγω της χαμηλής καταναλωτικής εμπιστοσύνης, της περιστολής των δαπανών για διαρκή καταναλωτικά αγαθά και της στάσης αναμονής των νοικοκυριών ενόψει ενδεχόμενης διόρθωσης των τιμών των ακινήτων. Έτσι, τους τελευταίους μήνες παρατηρείται επιδείνωση των αρνητικών ροών τόσο στα στεγαστικά όσο και στα καταναλωτικά δάνεια.

Η εξέλιξη της χρηματοδότησης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα από τα ΝΧΙ μέχρι το τέλος του έτους και το 2012 θα εξαρτηθεί σε μεγάλο βαθμό — όπως και άλλα βασικά μεγέθη της οικονομίας — από τη βελτίωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος με την επιτυχή εφαρμογή του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2012-2015 και των αποφάσεων της Συνόδου Κορυφής της 26ης Οκτωβρίου ώστε να δημιουργηθούν ευνοϊκότερες προοπτικές. Η βελτίωση αυτών

Πίνακας V.4 Χρηματοδότηση¹ προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα από τα NXI στην Ελλάδα

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, μη εποχιακώς διορθωμένα στοιχεία)

	Υπόλοιπα 30.9.11 (εκατ. ευρώ)	2007	2008	2009	2010	2011																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
--	-------------------------------------	------	------	------	------	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

των παραγόντων αναμένεται να μειώσει τις εξωγενείς πιέσεις που ασκούνται στα επίπεδα ρευστότητας των τραπεζών, οπότε θα είναι εφικτό να αναστραφούν οι εκροές καταθέσεων που οφείλονται στην αβεβαιότητα των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, να περιοριστεί η απομείωση της αξίας του ενεχύρου που προσφέρουν οι τράπεζες και έτσι να συνεχίσουν να αντλούν ρευστότητα από το Ευρωσύστημα και, μεσοπρόθεσμα, να προσφεύγουν σε δανεισμό από τις αγορές χρημάτων και κεφαλαίων. Δεδομένων αυτών των πιέσεων, της προοπτικής της σταδιακής άρσης των “μη συμβατικών” μέτρων της ΕΚΤ, των αυξημένων κεφαλαιακών υποχρεώσεων των τραπεζών (βλ. τμήμα 7 του παρόντος κεφαλαίου), καθώς και της συμμετοχής των τραπεζών στο πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων (PSI), οι εθνικές εποπτικές αρχές καλούνται (σύμφωνα με τις αποφάσεις της Συνόδου Κορυφής) να διασφαλίσουν ότι οι ενέργειες των τραπεζών για ενίσχυση των κεφαλαίων τους δεν θα συνεπάγονται εκτεταμένη απομόχλευση, έτσι ώστε να περιοριστούν οι δυσμενείς επιδράσεις στη ροή των πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία. Επιπλέον, στο πλαίσιο της δέσμης μέτρων για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης προς τον τραπεζικό τομέα της ΕΕ, έχει συμφωνηθεί να παρασχεθεί στις τράπεζες αμεσότερη στήριξη για την προσβασή τους σε μεσομακροπρόθεσμη χρηματοδότηση μέσω της παροχής εγγυήσεων.²⁸ Εκτιμάται πάντως ότι οι αρνητικές ροές και οι αρνητικοί ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής της χρηματοδότησης θα συνεχιστούν και το 2012. Έτσι, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις που καταγράφονται στα αποτελέσματα της Έρευνας για τις Τραπεζικές Χορηγήσεις, οι τράπεζες αναμένεται να εφαρμόσουν αυστηρότερα κριτήρια και όρους χρηματοδότησης κατά τους επόμενους μήνες, λόγω της αυξημένης απροθυμίας τους να αναλάβουν κινδύνους. Επίσης, η ενίσχυση της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων θα εξαρτηθεί από την αύξηση της εισροής κοινοτικών πόρων μέσω των προγραμμάτων του ΕΣΠΑ²⁹ και τη βελτίωση των προοπτικών των επενδύσεων. Τέλος, θετική συμβολή στη χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων θα έχει και

η παροχή δανείων με ευνοϊκούς όρους από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων μέσω των ελληνικών τραπεζών και με την εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου.

4 ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ, ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ ΚΑΙ ΔΙΑΦΟΡΑ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΜΕΤΑΞΥ ΕΛΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Τα επιτόκια των νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα συνέχισαν να αυξάνονται τους πρώτους εννέα μήνες του 2011 σε όλες τις κατηγορίες δανείων (βλ. Πίνακα V.5A και Διάγραμμα V.6), ακολουθώντας τις αυξήσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ, αλλά και των επιτοκίων στη διατραπεζική αγορά. Μεταξύ των βασικότερων κατηγοριών, οι μεγαλύτερες αυξήσεις σημειώθηκαν στα καταναλωτικά δάνεια με διάρκεια από ένα έως πέντε έτη.

Η άνοδος των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων χορηγήσεων στην Ελλάδα ήταν γενικά μεγαλύτερη από εκείνη του βασικού επιτοκίου νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ και των επιτοκίων στη διατραπεζική αγορά,³⁰ γεγονός που υποδηλώνει μεταξύ άλλων την υιοθέτηση υψηλότερου ασφαλιστρου κινδύνου από τα πιστωτικά ιδρύματα, λόγω του υψηλότερου πιστωτικού κινδύνου που αντιμετωπίζουν.³¹ Αντίθετα, κατά την εξεταζόμενη περίοδο η άνοδος των μεσομακροπρόθεσμων τραπεζι-

²⁸ Για τη χρηματοδότηση προς τις τράπεζες βλ. Τμήμα 7 του παρόντος κεφαλαίου.

²⁹ Στο πλαίσιο των αποφάσεων της Συνόδου Κορυφής της ζώνης του ευρώ της 21ης Ιουλίου, διαμορφώθηκε πολιτική για την ενίσχυση και επίτευξη της απορρόφησης των κοινοτικών πόρων από την Ελλάδα. Ειδικότερα αποφασίστηκε η μείωση του ποσοστού εθνικής συμμετοχής στα συγχρηματοδοτούμενα προγράμματα του ΕΣΠΑ και η παροχή τεχνικής βοήθειας από ομάδα εργασίας την οποία θα συγκροτήσει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

³⁰ Η συνήθης αναλυτική προσέγγιση της ΕΚΤ συνδέει τις κινήσεις των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών επιτοκίων με την εξέλιξη του επιτοκίου Euribor 3 μηνών και των μεσομακροπρόθεσμων τραπεζικών επιτοκίων με την εξέλιξη των αποδόσεων στα κρατικά ομόλογα. Στην περίπτωση των δανειακών επιτοκίων, ως βραχυπρόθεσμα θεωρούνται όσα είναι κυμαινόμενα ή αναπροσαρμόζόμενα σε διάστημα διάρκειας μέχρι ένα έτος. Αντίθετα, μεσομακροπρόθεσμα θεωρούνται τα επιτόκια που αφορούν διάστημα άνω του έτους.

³¹ Ενδεικτική του υψηλότερου πιστωτικού κινδύνου είναι η άνοδος του ποσοστού των δανείων σε καθυστέρηση στο σύνολο του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών που παρατηρήθηκε σε όλες τις κατηγορίες δανείων το πρώτο εξάμηνο του 2011 (βλ. τμήμα 7 παρόντος κεφαλαίου).

Πίνακας V.5A Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως)

	Δεκέμβριος 2010	Σεπτέμβριος 2011	Μεταβολή μεταξύ Δεκ. 2010 και Σεπτ. 2011 (σε εκατ. μονάδες)
A. Δάνεια με επιτόκιο κυμαινόμενο ή επιτόκιο σταθερό έως 1 έτος¹			
A.1. Δάνεια μέχρι 1 εκατ. ευρώ προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις			
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	3,50	4,18	0,68
Μέγιστο επιτόκιο	6,64	7,24	0,60
Ελάχιστο επιτόκιο	2,55	2,73	0,18
Επιτόκιο στην Ελλάδα ²	6,34	7,12	0,78
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	2,84	2,94	0,10
A.2. Δάνεια άνω του 1 εκατ. ευρώ προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις			
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	2,59	2,92	0,33
Μέγιστο επιτόκιο	6,18	6,07	-0,11
Ελάχιστο επιτόκιο	1,95	2,31	0,36
Επιτόκιο στην Ελλάδα	4,98	6,04	1,06
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	2,39	3,12	0,73
A.3. Στεγαστικά δάνεια			
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	2,78	3,41	0,63
Μέγιστο επιτόκιο	5,16	5,61	0,45
Ελάχιστο επιτόκιο	1,88	2,29	0,41
Επιτόκιο στην Ελλάδα	3,65	4,49	0,84
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	0,87	1,08	0,21
A.4. Καταναλωτικά δάνεια			
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	5,16	5,74	0,58
Μέγιστο επιτόκιο	18,99	17,66	-1,33
Ελάχιστο επιτόκιο	3,16	3,60	0,44
Επιτόκιο στην Ελλάδα	10,27	9,70	-0,57
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	5,11	3,96	-1,15
B. Δάνεια με επιτόκιο σταθερό άνω του ενός και έως 5 έτη¹			
B.1. Στεγαστικά δάνεια			
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	3,52	3,86	0,34
Μέγιστο επιτόκιο	5,46	5,31	-0,15
Ελάχιστο επιτόκιο	2,38	2,68	0,30
Επιτόκιο στην Ελλάδα	3,95	4,26	0,31
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	0,43	0,40	-0,03
B.1. Καταναλωτικά δάνεια			
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	5,95	6,57	0,62
Μέγιστο επιτόκιο	29,23	21,54	-7,69
Ελάχιστο επιτόκιο	4,56	4,32	-0,24
Επιτόκιο στην Ελλάδα	8,21	10,54	2,33
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	2,26	3,97	1,71

Πηγές: ΕΚΤ και εθνικές κεντρικές τράπεζες της ζώνης του ευρώ.

¹ Μέσο επιτόκιο μηνός.

² Από τον Ιούνιο του 2010 τα δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις αποτελούν χωριστή κατηγορία και δεν συμπεριλαμβάνονται πλέον στα δάνεια προς επιχειρήσεις.

Πίνακας V.5B Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στις επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ¹

(ποσοστά % ετησίως)

	Νέα δάνεια με επιτόκιο κυμαινόμενο ή σταθερό έως 1 έτος ²										Νέα δάνεια με επιτόκιο σταθερό άνω των ενός και έως 5 έτη ³	
	Προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις					Στεγαστικά					Καταναλωτικά	
	Για δάνεια μέχρι 1 εκατ. ευρώ		Για δάνεια άνω των 1 εκατ. ευρώ			Στεγαστικά		Καταναλωτικά			Καταναλωτικά	
	Δεκ. 2010	Σεπτ. 2011	Δεκ. 2010	Σεπτ. 2011		Δεκ. 2010	Σεπτ. 2011	Δεκ. 2010	Σεπτ. 2011		Δεκ. 2010	Σεπτ. 2011
Αυστρία	2,55	3,01	2,20	2,61		2,75	2,98	4,95	5,10		4,88	4,32
Βέλγιο	2,63	3,00	1,95	2,34		3,12	3,77	5,27	6,03		5,90	6,24
Γαλλία	2,65	3,18	2,19	2,83		3,06	3,63	6,40	5,89		5,68	6,12
Γερμανία	3,77	3,99	2,78	2,96		3,38	3,77	3,16	3,60		5,27	5,69
Ελλάδα	6,34	7,12	4,98	6,04		3,65	4,49	10,27	9,70		8,21	10,54
Εσθονία	5,01	3,75	4,12	4,48		3,23	3,28	18,99	17,66		29,23	21,54
Ιρλανδία	3,87	4,99	3,12	3,36		3,01	3,50	4,76	5,38		³	³
Ισπανία	3,78	4,77	2,57	3,08		2,52	3,42	5,06	6,97		8,07	9,36
Ιταλία	3,18	4,13	2,56	3,04		2,52	3,14	6,63	7,91		6,65	7,54
Κύπρος	6,64	7,04	6,18	5,54		5,16	5,61	6,79	6,98		³	³
Λουξεμβούργο	2,69	2,73	2,52	2,59		1,88	2,29	³	³		4,56	4,69
Μάλτα	4,81	4,08	4,32	2,99		3,42	3,35	³	³		³	³
Ολλανδία	3,47	3,70	2,29	2,59		3,58	4,07	³	³		³	³
Πορτογαλία	5,92	7,24	4,44	6,07		2,96	4,16	6,67	8,28		10,13	11,78
Σλοβακία	4,02	4,69	3,30	3,13		4,74	4,82	7,56	14,35		15,13	15,20
Σλοβενία	5,60	5,91	5,06	5,04		3,35	3,86	4,73	5,23		6,74	7,06
Φινλανδία	2,96	3,33	2,48	2,31		2,08	2,52	3,39	3,79		4,67	6,35

Πηγές: ΕΚΤ και εθνικές τράπεζες της ζώνης του ευρώ.

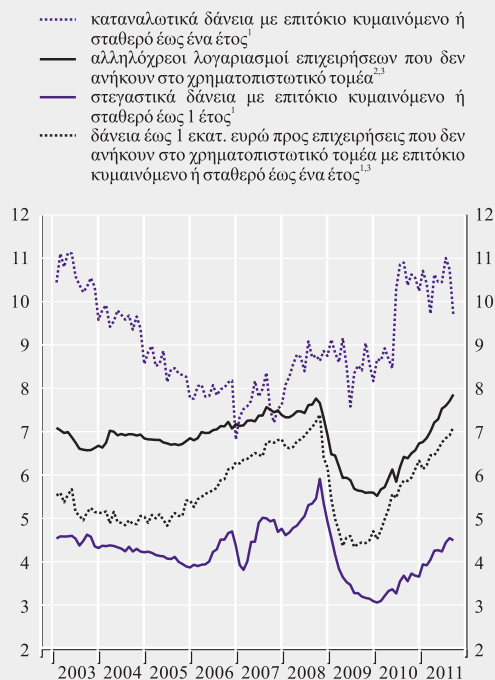
1 Παρά την προσπάθεια εναρμόνισης της μεθοδολογίας συλλογής των στατιστικών στοιχείων στη ζώνη του ευρώ, υπάρχει σημαντική ανομοιογένεια ως προς τα χαρακτηριστικά και τη σχετική βαρύτητα των προϊόντων σε κάθε κατηγορία επιτοκίων, η οποία εν μέρει αντανακλά διαφορές μεταξύ των καθιερωμένων εθνικών πρακτικών καθώς και μεταξύ των κανονιστικών και δημοσιονομικών ρυθμίσεων.

2 Μέσο επιτόκιο μηνός.

3 Στις χώρες αυτές δεν δημοσιεύονται στοιχεία για τα εν λόγω επιτόκια.

Διάγραμμα V.6 Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα (Ιανουάριος 2003 - Σεπτέμβριος 2011)

(ποσοστά % ετησίως)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

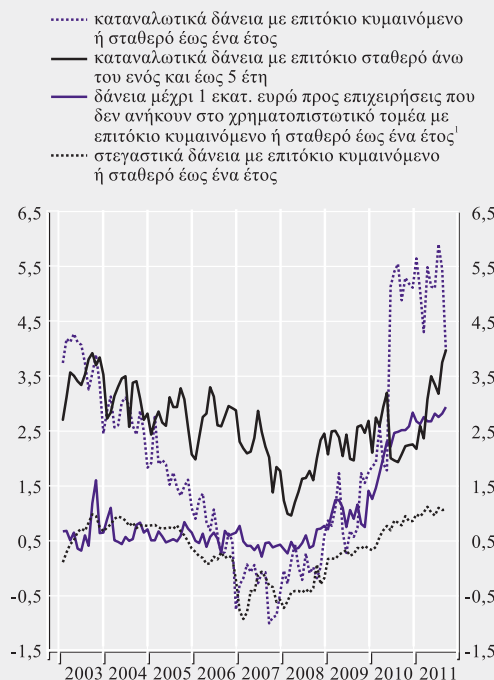
1 Μέσο επιτόκιο μηνός.

2 Επιτόκιο στο τέλος του μηνός.

3 Βλ. υποσημείωση 2 του Πίνακα V.5A.

Διάγραμμα V.7 Διαφορές επιτοκίων νέων τραπεζικών δανείων μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ (Ιανουάριος 2003 - Σεπτέμβριος 2011)

(εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΚΤ.

1 Βλ. υποσημείωση 2 του Πίνακα V.5A.

κών επιτοκίων υπολειπόταν σημαντικά της ανόδου των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων. Η εξέλιξη αυτή φανερώνει ότι η τιμολογιακή πολιτική των τραπεζών επηρεάστηκε περισσότερο από τους όρους άντλησης ρευστότητας από το Ευρωσύστημα και λιγότερο από τις εξελίξεις στην αγορά των ομολόγων, γεγονός που αναδεικνύει την ευνοϊκή επίδραση των μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ στο κόστος δανεισμού του ιδιωτικού τομέα στην Ελλάδα.

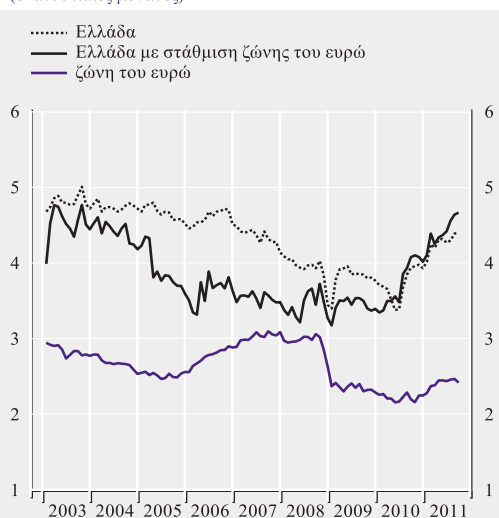
Καθώς τα επιτόκια των δανείων στην Ελλάδα αυξήθηκαν γενικά περισσότερο από ό,τι τα αντίστοιχα επιτόκια στη ζώνη του ευρώ, η διαφορά μεταξύ των δύο διευρύνθηκε στις περισσότερες κατηγορίες, όπως είχε συμβεί και το προηγούμενο έτος (βλ. Πίνακες V.5A και V.5B και Διάγραμμα V.7). Η μεγαλύτερη από-

κλιση παρατηρήθηκε στα καταναλωτικά δάνεια χωρίς καθορισμένη διάρκεια, ενώ η μεγαλύτερη διεύρυνση της διαφοράς επιτοκίων μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ σημειώθηκε στα καταναλωτικά δάνεια με επιτόκιο σταθερό για ένα έως πέντε έτη (βλ. Διάγραμμα V.7).

Αναλυτικότερα, το μέσο επιτόκιο των δανείων προς τους ιδιώτες και τα ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα (στεγαστικά και καταναλωτικά) στην Ελλάδα διαμορφώθηκε σε 6,81% το Σεπτέμβριο του τρέχοντος έτους, δηλαδή σε επίπεδο υψηλότερο κατά 77 μονάδες βάσης από ό,τι στο τέλος του 2010. Η εξέλιξη αυτή ήταν αποτέλεσμα της γενικευμένης ανόδου των επιτοκίων στις περισσότερες κατηγορίες των στεγαστικών και καταναλωτικών δανείων (Πίνακα V.5A). Όσον αφορά τα δάνεια προς

Διάγραμμα V.8 Διαφορά μέσου επιτοκίου μεταξύ νέων δανείων και νέων καταθέσεων (περιθώριο επιτοκίου) στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ (Ιανουάριος 2003 - Σεπτέμβριος 2011)

(εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΚΤ.

τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, αισθητή αύξηση καταγράφηκε στα επιτόκια όλων των κατηγοριών δανείων, με αποτέλεσμα το μέσο επιτόκιο των δανείων αυτών να διαμορφωθεί σε 6,71% το Σεπτέμβριο του 2011, δηλαδή κατά 96 μονάδες βάσης υψηλότερα από ό,τι το Δεκέμβριο του 2010.³²

Το περιθώριο επιτοκίου στην Ελλάδα διατήρησε το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2011 την ανοδική τάση που ακολουθεί από τα μέσα του προηγούμενου έτους και διαμορφώθηκε σε 4,40% το Σεπτέμβριο (Δεκέμβριος 2010: 3,93%, βλ. Πίνακα V.6 και Διάγραμμα V.8). Καθώς το περιθώριο επιτοκίου στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε λιγότερο την ίδια περίοδο, η διαφορά του από το υψηλότερο

³² Όπως ήδη σημειώθηκε (υποσημ. 21) από τον Ιούνιο του 2010 τα δάνεια προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις αποτελούν χωριστή κατηγορία και δεν συμπεριλαμβάνονται πλέον στα δάνεια προς τις επιχειρήσεις. Το μέσο επιτόκιο αυτής της κατηγορίας δανείων αυξήθηκε κατά 87 μονάδες βάσης την εξεταζόμενη περίοδο και διαμορφώθηκε σε 9,28% το Σεπτέμβριο του τρέχοντος έτους.

Πίνακας V.6 Περιθώριο επιτοκίου στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ

(εκατοστιαίες μονάδες)

	Μέσο επιτόκιο νέων δανείων στην Ελλάδα ¹ (ποσοστά % ετησίως)	Μέσο επιτόκιο νέων καταθέσεων στην Ελλάδα ¹ (ποσοστά % ετησίως)	Περιθώριο επιτοκίου στην Ελλάδα	Περιθώριο επιτοκίου στην Ελλάδα με στάθμιση ζώνης του ευρώ	Περιθώριο επιτοκίου στη ζώνη του ευρώ
Δεκ. 1998	16,21	8,12	8,09	...	...
Δεκ. 1999	14,02	6,98	7,04	...	...
Δεκ. 2000	9,68	4,00	5,68	...	...
Δεκ. 2001	7,26	1,96	5,30	...	...
Δεκ. 2002	6,29	1,67	4,62	...	...
Δεκ. 2003	5,92	1,20	4,72	4,45	2,77
Δεκ. 2004	5,94	1,22	4,72	4,18	2,54
Δεκ. 2005	5,79	1,27	4,52	3,59	2,56
Δεκ. 2006	6,38	1,87	4,51	3,63	2,88
Δεκ. 2007	6,67	2,53	4,14	3,48	3,09
Δεκ. 2008	6,72	3,27	3,45	3,27	2,63
Δεκ. 2009	5,09	1,32	3,77	3,40	2,29
Δεκ. 2010	6,08	2,15	3,93	4,02	2,25
Σεπτ. 2011	6,95	2,55	4,40	4,67	2,42

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΚΤ.

¹ Το μέσο επιτόκιο εξαρτάται τόσο από το ύψος των επιτοκίων των επιμέρους κατηγοριών καταθέσεων-δανείων όσο και από τα μερίδια συμμετοχής κάθε μορφής κατάθεσης-δανείου στο αντίστοιχο σύνολο. Επομένως, το μέσο επιτόκιο μπορεί να μεταβληθεί, είτε λόγω μεταβολής των επιτοκίων είτε λόγω μεταβολής των μεριδίων των διαφόρων κατηγοριών καταθέσεων-δανείων. Για να μετρηθεί η επίδραση των απότομων μεταβολών των μεριδίων συμμετοχής, ο υπολογισμός του μέσου επιτοκίου γίνεται με βάση το μέσο όρο των μεριδίων συμμετοχής κατά τους τελευταίους 12 μήνες.

ελληνικό διαμορφώθηκε σε 198 μονάδες βάσης το Σεπτέμβριο του τρέχοντος έτους, δηλαδή κατά 30 μονάδες βάσης υψηλότερα σε σύγκριση με το τέλος του 2010 και 31 μονάδες βάσης υψηλότερα από το μέσο όρο της περιόδου Ιανουαρίου 2003-Αυγούστου 2011.

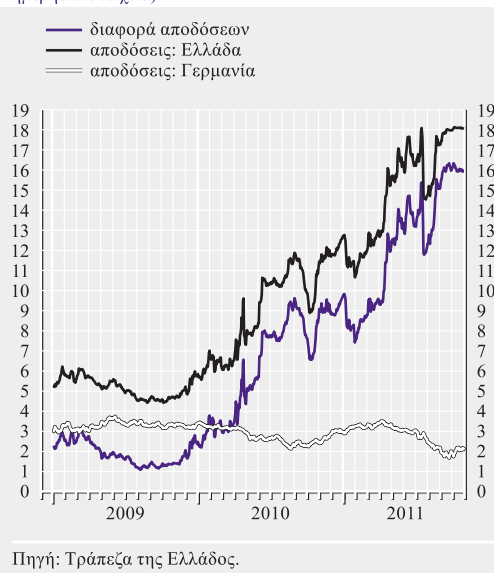
5 Η ΑΓΟΡΑ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

Κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου του 2011, η έλλειψη επενδυτικής εμπιστοσύνης παρέμεινε ο βασικός προσδιοριστικός παράγοντας των εξελίξεων στην αγορά ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, γεγονός που αποτυπώνεται στη μεγάλη άνοδο των αποδόσεων³³ και τις ιδιαίτερα υποτονικές συναλλαγές στη δευτερογενή αγορά. Οι πιέσεις στις τιμές των ελληνικών ομολόγων ήταν αποτέλεσμα της έντονης αβεβαιότητας για τις προοπτικές των δημόσιων οικονομικών και της οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα.

Αναλυτικότερα, το πρώτο εξάμηνο του 2011 οι αποδόσεις των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου παρουσίασαν έντονα ανοδική τάση (βλ. Διάγραμμα V.9) με αυξημένη μεταβλητότητα, καθώς την περίοδο αυτή ανακοινώθηκαν διαδοχικές υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής αξιολόγησης της ελληνικής οικονομίας.³⁴ Το τελευταίο δεκαήμερο του Ιουλίου του 2011 σημειώθηκε σημαντική αλλά πρόσκαιρη αποκλιμάκωση των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων, λόγω των αποφάσεων της Συνόδου Κορυφής της ζώνης του ευρώ στις 21 Ιουλίου οι οποίες αξιολογήθηκαν θετικά από τους επενδυτές.³⁵ Παρά ταύτα, οι εκ νέου υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής αξιολόγησης της ελληνικής οικονομίας,³⁶ είχαν ως αποτέλεσμα οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων να παρουσιάσουν και πάλι άνοδο. Η άνοδος των αποδόσεων συνεχίστηκε μέχρι τα τέλη Οκτωβρίου του 2011 εν μέσω αβεβαιότητας σχετικά με την εφαρμογή των εν λόγω αποφάσεων. Ενδεικτική ήταν η εξέλιξη της διαφοράς αποδόσεων μεταξύ του ελληνικού και του γερμανικού δεκαετούς ομολόγου, η οποία στο τέλος Οκτωβρίου του 2011 ανήλθε σε 15,90 εκατοστιαίες μονάδες, αυξημένη κατά 6,30 εκατοστιαίες μονάδες βάσης σε σύγκριση

Διάγραμμα V.9 Αποδόσεις δεκαετών ομολόγων του Ελληνικού και του Γερμανικού Δημοσίου (Ιανουάριος- Οκτώβριος 2011)

(αποδόσεις σε ποσοστά %, διαφορά σε εκατοστιαίες μονάδες, ημερήσια στοιχεία)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

με το τέλος Δεκεμβρίου του 2010. Ωστόσο, η Σύνοδος Κορυφής που πραγματοποιήθηκε στις 26 Οκτωβρίου έλαβε σημαντικές αποφάσεις σχετικά με το θέμα της απομείωσης της αξίας των διακρατούμενων ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, η εφαρμογή των οποίων εκτιμάται ότι θα συμβάλει στον περιορισμό της αβεβαιότητας και στην αντιμετώπιση της κρίσης χρέους.

Η καμπύλη αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου μετατοπίστηκε σημαντικά προς τα άνω στο τέλος Οκτωβρίου του 2011

³³ Λόγω της εξαιρετικά περιορισμένης συναλλακτικής δραστηριότητας στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ), η αποτίμηση των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου βασιζόταν κατά την εξεταζόμενη περίοδο στις προτάσεις-προσφορές που καταχωρούνταν επί των τίτλων αυτών στη δευτερογενή αγορά.

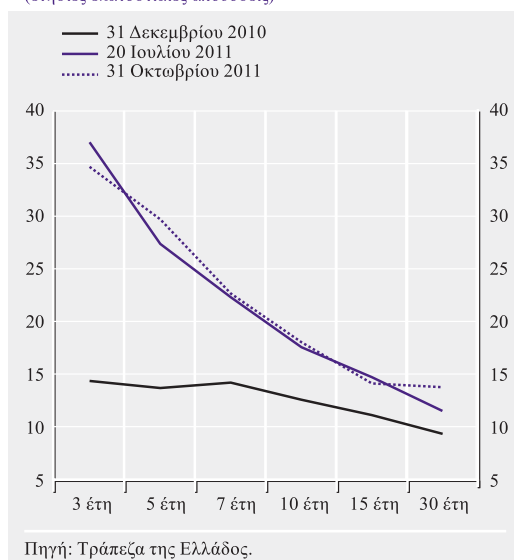
³⁴ Ο οίκος Moody's προχώρησε σε υποβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της Ελλάδας από Ba1 σε B1 στις 7.3.2011. Στη συνέχεια και οι οίκοι Standard and Poor's και Fitch προχώρησαν σε υποβαθμίσεις, ο πρώτος από BB+ σε BB- στις 29.3.2011 και σε CCC στις 13.6.2011 και ο δεύτερος από BB+ σε B+ στις 20.5.2011 και σε CCC στις 13.7.2011.

³⁵ Ενδεικτικά αναφέρεται ότι το Institute of International Finance (IIF) προέτρεψε τα μέλη του να συμμετάσχουν στο πρόγραμμα συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα (Private Sector Involvement - PSI) στη χρηματοδότηση της Ελλάδας. Επίσης, η International Swaps and Derivatives Association (ISDA) εκτίμησε ότι το συγκεκριμένο πρόγραμμα δεν θα χαρακτηριζόταν ως πιστωτικό γεγονός.

³⁶ Οι σχετικές υποβαθμίσεις πραγματοποιήθηκαν στις 25.7.2011 από τη Moody's (από B1 σε Caa1) και στις 27.7.2011 από τη Standard and Poor's (από CCC σε CC).

Διάγραμμα V.10 Διαχρονική μετατόπιση της καμπύλης αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου

(ετήσιες εκατοστιαίες αποδόσεις)



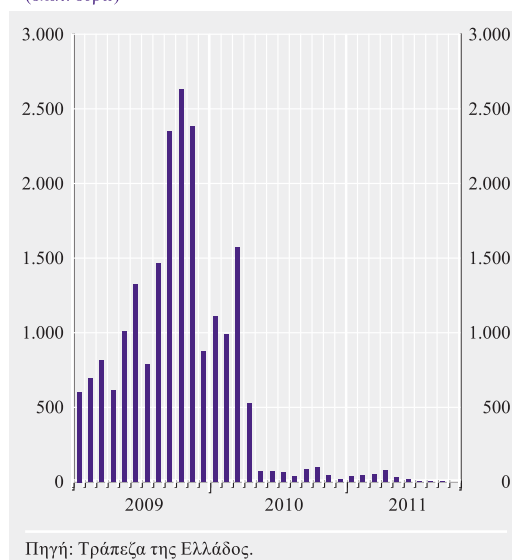
σε σύγκριση με το τέλος Δεκεμβρίου του 2010 (βλ. Διάγραμμα V.10). Επίσης, καθώς η αύξηση των αποδόσεων αφορούσε κυρίως τους τίτλους με πιο βραχυπρόθεσμη διάρκεια (3 και 5 ετών), η αρνητική κλίση της καμπύλης αυτής ήταν εντονότερη. Ενδεικτικά, η αρνητική διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς και του 3ετούς ομολόγου έφθασε στο τέλος Οκτωβρίου του 2011 στις -16,70 εκατοστιαίες μονάδες (ή -1.670 μονάδες βάσης) από -1,78 εκατοστιαίες μονάδες (ή -178 μονάδες βάσης) στο τέλος Δεκεμβρίου του 2010.

Όπως προαναφέρθηκε, η υψηλή αβεβαιότητα των επενδυτών αντανακλάται στην ιδιαίτερα μεγάλη υποχώρηση των συναλλαγών στη δευτερογενή αγορά των ελληνικών κρατικών ομολόγων. Ενδεικτικά, η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ) διαμορφώθηκε το διάστημα Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2011 σε 26 εκατ. ευρώ, έναντι 463 εκατ. ευρώ και 1.230 εκατ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα του 2010 και του 2009 (βλ. Διάγραμμα V.11).

Λόγω των εξαιρετικά δυσμενών συνθηκών στη δευτερογενή αγορά, το Ελληνικό Δημόσιο στη

Διάγραμμα V.11 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην ΗΔΑΤ (Ιανουάριος 2009 - Οκτώβριος 2011)

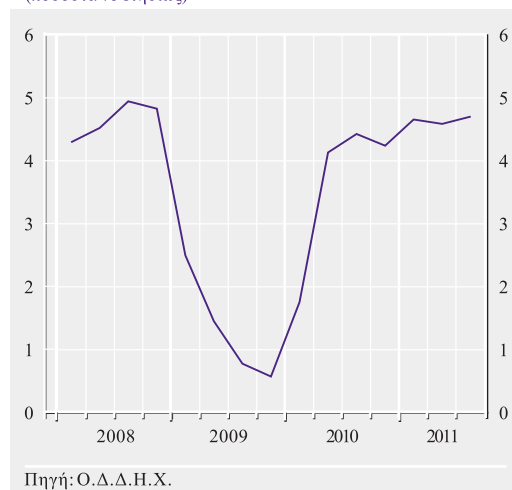
(εκατ. ευρώ)



διάρκεια του τρέχοντος έτους προέβη αποκλειστικά σε τακτικές εκδόσεις εντόκων γραμματίων διάρκειας 13 και 26 εβδομάδων. Το μέσο σταθμικό επιτόκιο δανεισμού στις εκδόσεις αυτές κυμάνθηκε σε υψηλά επίπεδα, παρόμοια με εκείνα που παρατηρήθηκαν κατά την έξαρση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής

Διάγραμμα V.12 Μέσο σταθμικό επιτόκιο εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου (α' τρίμηνο 2008-γ' τρίμηνο 2011)

(ποσοστά % ετησίως)



αναταραχής το 2008 και ανήλθε για τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2011 σε 4,65%, 4,57% και 4,69% αντίστοιχα και τον Οκτώβριο του 2011 σε 4,72% (Διάγραμμα V.12). Εντούτοις, θετική εξέλιξη αποτέλεσε το γεγονός ότι ο μέσος συντελεστής κάλυψης των εκδόσεων αυτών ήταν υψηλός και διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 3,1 φορές.

6 Η ΑΓΟΡΑ ΜΕΤΟΧΩΝ

Η υποχώρηση των τιμών των μετοχών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΧΑ) που παρατηρήθηκε το 2010 συνεχίστηκε με πιο έντονο ρυθμό και κατά το δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου του 2011 (βλ. Διάγραμμα V.13), ενώ η πώση των τιμών των μετοχών στη ζώνη του ευρώ την περίοδο αυτή ήταν αισθητά ηπιότερη. Σημαντικά μειωμένη σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2010 ήταν η συναλλακτική δραστηριότητα (βλ. Διάγραμμα V.13) στο ΧΑ, καθώς και η άντληση κεφαλαίων μέσω της αγοράς αυτής (βλ. Πίνακα V.7).

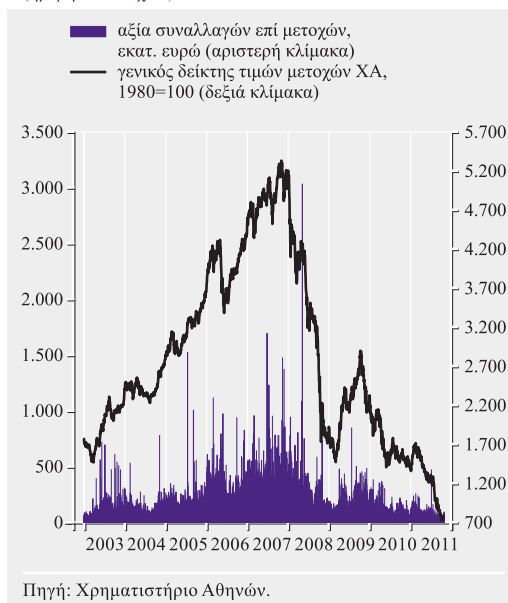
Αναλυτικότερα, παρά τη βραχύβια άνοδο του πρώτου διμήνου του 2011, ο γενικός δείκτης τιμών των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών (ΓΔΧΑ) διαμορφώθηκε στο τέλος Οκτωβρίου 2011 σε επίπεδο κατά 42,8% χαμηλότερο σε σύγκριση με το τέλος Δεκεμβρίου 2010, γεγονός που συνδέεται με το κλίμα αβεβαιότητας για τη δημοσιονομική κατάσταση και γενικότερα το δυσμενές μακροοικονομικό περιβάλλον της ελληνικής οικονομίας.^{37,38}

Όπως προαναφέρθηκε, η υποχώρηση του ΓΔΧΑ κατά την εξεταζόμενη περίοδο, ήταν υπερδιπλάσια εκείνης του ευρωπαϊκού δείκτη τιμών μετοχών Dow Jones EURO STOXX (-16,1%) και η μεγαλύτερη μεταξύ των αντίστοιχων δεικτών των χρηματιστηριακών αγορών της ζώνης του ευρώ.

Από τα υπόλοιπα βασικά μεγέθη του ΧΑ, η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών υποχώρησε (αντανακλώντας τη μείωση των τιμών των μετοχών) κατά περίπου 39% σε σύγκριση

Διάγραμμα V.13 Γενικός δείκτης τιμών μετοχών Χρηματιστηρίου Αθηνών και αξία συναλλαγών (Ιανουάριος 2003 - Οκτώβριος 2011)

(ημερήσια στοιχεία)



Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

με την αντίστοιχη περίοδο του 2010 και διαμορφώθηκε σε 92 εκκατ. ευρώ περίπου. Τα συνολικά κεφάλαια που αντλήθηκαν μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς διαμορφώθηκαν το δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου του 2011 σε 2,4 δισεκ. ευρώ, δηλαδή υποχώρησαν σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2010, κατά την οποία είχαν αντληθεί 3,3 δισεκ. ευρώ (βλ. Πίνακα V.7). Όπως και το προηγούμενο έτος, το σύνολο σχεδόν των αντληθέντων κεφαλαίων αφορούσε επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα (3 τράπεζες).

Όσον αφορά τον τραπεζικό κλάδο, ο ρυθμός υποχώρησης του δείκτη τιμών των μετοχών την εξεταζόμενη περίοδο (-74,7%) ήταν υψηλότερος από εκείνον του ΓΔΧΑ, και σχεδόν διπλάσιος εκείνου του αντίστοιχου δείκτη στη

³⁷ Η εκροή κεφαλαίων από ξένους επενδυτές στη χρηματιστηριακή αγορά ανήλθε κατά το δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου του 2011 σε 201 εκκατ. ευρώ.

³⁸ Οι συνθήκες αυτές αποτυπώνονται και στην κερδοφορία των εταιριών με μετοχές εισηγμένες στο ΧΑ. Τα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων υποχώρησαν το πρώτο εξάμηνο του 2011 κατά 16,5%, ενώ μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας σημειώθηκαν ζημιές ύψους 4,4 δισεκ. ευρώ προερχόμενες σχεδόν εξ ολοκλήρου από το χρηματοπιστωτικό τομέα.

Πίνακας V.7 Αντληθέντα κεφάλαια μέσω του Χρηματιστηρίου Αθηνών

(σε εκατ. ευρώ)

Κλάδοι επιχειρήσεων	Αριθμός επιχειρήσεων		Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ) ¹	
	Ιανουάριος-Οκτώβριος		Ιανουάριος-Οκτώβριος	
	2010	2011*	2010	2011*
Εταιρίες με ήδη εισηγμένες μετοχές	11	11	3.291,8	2.362,3
Νέες εταιρίες	-	-	0,0	0,0
Σύνολο	11	11	3.291,8	2.362,3
Χρηματοπιστωτικός τομέας – Τράπεζες	4	3	3.197,5	2.156,4
Μη χρηματοπιστωτικός τομέας	7	8	94,3	205,9

Πηγές: Χρηματιστήριο Αθηνών και Τράπεζα της Ελλάδος.

* Προσωρινά στοιχεία.

1 Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με δημόσια εγγραφή και ιδιωτική τοποθέτηση. Κριτήριο για τη χρονική καταχώρηση των αντληθέντων κεφαλαίων αποτελεί η τελευταία ημέρα της προθεσμίας εγγραφής για συμμετοχή στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.

ζώνη του ευρώ (-36%). Οι ελληνικές τράπεζες βρέθηκαν στο επίκεντρο των εντάσεων λόγω των πιέσεων στη ρευστότητά τους και της επιδείνωσης της κερδοφορίας και της ποιότητας του δανειακού τους χαρτοφυλακίου, που εκδηλώθηκαν ως απόρροια των δυσμενών δημοσιονομικών και γενικότερων οικονομικών συνθηκών.

7 ΣΥΝΟΨΗ ΠΡΟΣΦΑΤΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ

Τρεις κυρίως παράγοντες επηρέασαν την εξέλιξη των μεγεθών του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως των τραπεζών το α' εξάμηνο του 2011: οι συνθήκες συρρικνούμενης ρευστότητας, η εθελοντική συμμετοχή των τραπεζών στο πρόγραμμα ανταλλαγής κρατικών ομολόγων και η χειροτέρευση της ποιότητας των δανειακών χαρτοφυλακίων ως συνέπεια της μακροοικονομικής ύφεσης. Οι αυξημένες προβλέψεις για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου και την απομείωση της αξίας των διακρατούμενων ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου συνετέλεσαν ώστε να καταγραφούν από το σύνολο του κλάδου ζημίες τόσο σε επίπεδο τραπεζών όσο και σε επίπεδο τραπεζικών ομίλων. Μικρή υποχώρηση εμφάνισε το α' εξάμηνο 2011 η κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών και, καθώς οι μακροοικονομικές συνθήκες έχουν επιδει-

νωθεί, κρίνεται επιβεβλημένη η περαιτέρω κεφαλαιακή ενίσχυση του τραπεζικού τομέα. Όσον αφορά τις εξελίξεις που έλαβαν χώρα μετά το τέλος του εξαμήνου, οι πλέον σημαντικές αφορούσαν τις εντεινόμενες πιέσεις στη ρευστότητα, τη θέσπιση ενισχυμένων μέτρων εποπτείας και εξυγίανσης των τραπεζών, που εφαρμόστηκαν και στην περίπτωση της Proton, και τη διενέργεια διαγνωστικής μελέτης στο χαρτοφυλάκιο δανείων των τραπεζών.

Κερδοφορία – Αποδοτικότητα

Το α' εξάμηνο του 2011 τα λειτουργικά έσοδα του τραπεζικού τομέα αυξήθηκαν σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2010, κατά 9,1% σε επίπεδο τραπεζών, ενώ παρέμειναν στάσιμα σε επίπεδο τραπεζικών ομίλων (βλ. Πίνακα V.8). Ειδικότερα, τα καθαρά έσοδα από τόκους υποχώρησαν κατά 2,8% και 3,7% σε επίπεδο τραπεζών και τραπεζικών ομίλων, αντίστοιχα, μολονότι το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητο. Ακόμη μεγαλύτερη υποχώρηση (κατά 28,2% και 19,1% αντίστοιχα) κατέγραψαν τα καθαρά έσοδα από προμήθειες. Αντίθετα, βελτίωση παρατηρήθηκε στα “λοιπά έσοδα”, λόγω της καταγραφής κερδών από την πώληση δραστηριοτήτων, ενώ παράλληλα μειώθηκαν οι ζημίες από χρηματοοικονομικές πράξεις – εξελίξεις που επηρέασαν περισσότερο τα

Πίνακας V.8 Αποτελέσματα χρήσεως ελληνικών εμπορικών τραπεζών και τραπεζικών ομίλων (α' εξάμηνο 2010 - α' εξάμηνο 2011)

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	Τράπεζες			Τραπεζικοί όμιλοι		
	α' εξάμηνο 2010	α' εξάμηνο 2011	Μεταβολή (%)	α' εξάμηνο 2010	α' εξάμηνο 2011	Μεταβολή %
Λειτουργικά έσοδα	4.176	4.555	9,1	6.773	6.776	0,0
Καθαρά έσοδα από τόκους	4.093	3.979	-2,8	5.891	5.675	-3,7
– Έσοδα από τόκους	8.289	8.752	5,6	10.633	11.224	5,6
– Έξοδα τόκων	4.196	4.773	13,8	4.742	5.549	17,0
Καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες	82	576	598,2	882	1.101	24,8
– Καθαρά έσοδα από προμήθειες	591	425	-28,2	983	795	-19,1
– Έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις	-612	-150	-	-302	-97	-
– Λοιπά έσοδα	104	301	190,9	201	403	100,3
Λειτουργικά έξοδα	2.774	2.590	-6,7	3.988	3.783	-5,2
Δαπάνες προσωπικού	1.653	1.540	-6,8	2.298	2.179	-5,2
Διοικητικά έξοδα	921	846	-8,2	1.333	1.251	-6,1
Αποσβέσεις	171	177	3,6	320	311	-2,5
Λοιπά έξοδα	30	27	-9,4	38	41	8,2
Καθαρά έσοδα (λειτουργικά έσοδα – έξοδα)	1.402	1.965	40,2	2.785	2.993	7,5
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο	2.536	3.073	21,2	3.104	3.636	17,1
Προβλέψεις για τη Συμμετοχή του Ιδιωτικού Τομέα		5.391	-		5.804	-
Κέρδη / ζημιές από συμμετοχές			-	-4	-40	-
Κέρδη προ φόρων	-1.134	-6.499	-	-323	-6.486	-
Φόροι	174	-844	-	371	-768	-
Κέρδη μετά από φόρους	-1.307	-5.655	-	-694	-5.719	-

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις ελληνικών εμπορικών τραπεζών και τραπεζικών ομίλων.

μεγέθη σε ατομική βάση. Τα λειτουργικά έξοδα υποχώρησαν το πρώτο εξάμηνο του 2011 σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2010 κατά 6,7% και 5,2% σε επίπεδο τραπεζών και τραπεζικών ομίλων, αντίστοιχα.

Λόγω των ανωτέρω εξελίξεων, τα συνολικά καθαρά έσοδα αυξήθηκαν σημαντικά σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους σε επίπεδο τραπεζών (40,2%) και ελαφρώς σε επίπεδο ομίλων (7,5%), και διαμορφώθηκαν σε περίπου 2 και 3 δισεκ. ευρώ αντίστοιχα. Στην περίπτωση των τραπεζών, η αύξηση των συνολικών καθαρών εσόδων οφείλεται ουσιαστικά στο γεγονός ότι τα έξοδα μειώθηκαν σημαντικά περισσότερο από ό,τι τα έσοδα.

Ωστόσο, τα αποτελέσματα χρήσεως του εξαμήνου, μετά τις σχηματισθείσες προβλέψεις, εμφανίζουν ζημιές ύψους 5,6 και 5,7 δισεκ. ευρώ για τις τράπεζες και τους ομίλους αντίστοιχα (βλ. Πίνακα V.8). Στην εξέλιξη αυτή συνέτειναν δύο κυρίως παράγοντες: Πρώτον, οι προβλέψεις απομείωσης εν όψει της συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα στην ανταλλαγή ομολόγων, οι οποίες ανήλθαν σε περίπου 5,4 και 5,8 δισεκ. ευρώ για τις τράπεζες και τους ομίλους αντίστοιχα. Δεύτερον, το δυσμενές εγχώριο μακροοικονομικό περιβάλλον και η συνακόλουθη επιδείνωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, η οποία κατέστησε απολύτως αναγκαίο το σχηματισμό υψηλότερων προβλέψεων για κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου. Οι παράγο-

Πίνακας V.9 Βασικοί δείκτες κινδύνου και ανθεκτικότητας ελληνικών εμπορικών τραπεζών και των ομίλων τους

(ποσοστά %)

	Τράπεζες		Τραπεζικοί όμιλοι	
	Δεκέμβριος 2010	Ιούνιος 2011	Δεκέμβριος 2010	Ιούνιος 2011
Ποιότητα χαρτοφυλακίου¹				
Δάνεια σε καθυστέρηση - σύνολο	10,5	12,8		
– Στεγαστικά δάνεια	10,3	11,9		
– Καταναλωτικά δάνεια	20,0	24,0		
– Επιχειρηματικά δάνεια	8,8	11,2		
Κάλυψη δανείων σε καθυστέρηση από συσσωρευμένες προβλέψεις	46,2	46,0		
“Καθαρές” καθυστερήσεις προς εποπτικά ίδια κεφάλαια	46,8	66,3		
Ρευστότητα				
Λόγος δανείων προς καταθέσεις	116,8	128,0	120,9	130,8
Δείκτης ρευστών διαθεσίμων	25,5	25,5		
Δείκτης ασυμφωνίας ληρωτότητας απαιτήσεων - υποχρεώσεων	-6,9	-6,9		
Κεφαλαιακή επάρκεια				
Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας	13,9	12,0	12,3	10,6
Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων	12,5	10,9	11,2	9,6
Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (με κύρια)	10,6	9,2	9,9	8,6
	α' εξάμηνο 2010	α' εξάμηνο 2011	α' εξάμηνο 2010	α' εξάμηνο 2011
Αποδοτικότητα				
Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο	1,9	2,0	2,7	2,6
Λειτουργικά έξοδα/λειτουργικά έσοδα	66,4	56,9	58,9	55,8
Αποδοτικότητα ενεργητικού (μετά από φόρους)	-0,6	-1,7	-0,3	-5,0
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (μετά από φόρους)	-9,9	-27,1	-4,5	-22,4

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και οικονομικές καταστάσεις τραπεζών και τραπεζικών ομίλων.

1 Τα στοιχεία για την ποιότητα χαρτοφυλακίου των διεθνών δραστηριοτήτων δεν είναι συγκρίσιμα και γι' αυτό δεν δημοσιεύονται στοιχεία σε επίπεδο ομίλων.

ντες αυτοί επέδρασαν αρνητικά στην εξέλιξη των δεικτών αποδοτικότητας ενεργητικού και ιδίων κεφαλαίων, οι οποίοι υποχώρησαν σημαντικά σε σχέση με το αντίστοιχο εξάμηνο του προηγούμενου έτους (βλ. Πίνακα V.9). Αξιοσημείωτη ήταν ωστόσο η βελτίωση του δείκτη αποτελεσματικότητας (λειτουργικά έξοδα προς λειτουργικά έσοδα), ο οποίος καλυτέρευσε κατά περίπου 10 και 3 ποσοστιαίες μονάδες σε επίπεδο τραπεζών και τραπεζικών ομίλων, αντίστοιχα, κυρίως λόγω της σημαντικής συρρίκνωσης των λειτουργικών εξόδων. Η εξέλιξη αυτή είναι κατ' αρχάς θετική, αλλά η τάση μεί-

ωσης των εσόδων από κύριες τραπεζικές εργασίες (εξαιτίας των δυσμενών μακροοικονομικών συνθηκών) καταδεικνύει την αναγκαιότητα της περαιτέρω συρρίκνωσης του λειτουργικού κόστους των τραπεζών μέσω του εξορθολογισμού δαπανών, της απεμπλοκής τους από δραστηριότητες αμιγώς τραπεζικού χαρακτήρα, αλλά και της αναζήτησης συνεργασιών.

Η δημιουργία μεγαλύτερων και ισχυρότερων σχημάτων αποτελεί μονόδρομο στη διαδικασία ισχυροποίησης του τραπεζικού συστήματος. Επίσης, οι φιλικές συνενώσεις δυνάμειων

και οι συμμαχίες με ξένους στρατηγικούς επενδυτές προσδίδουν σημαντικά πλεονεκτήματα, όπως συνέργειες και αυξημένο μέγεθος, κεφαλαιακή ευρωστία, διεθνή ανταγωνιστικότητα, προοπτική. Τα πλεονεκτήματα αυτά δημιουργούν τα απαραίτητα εχέγγυα στις ελληνικές τράπεζες ώστε να αντεπεξέλθουν αποτελεσματικότερα στις μεγάλες προκλήσεις που αντιμετωπίζουν.

Οι διεθνείς δραστηριότητες των ελληνικών τραπεζικών ομίλων³⁹ συνέχισαν να αντισταθμίζουν μερικώς την αρνητική επίδραση των εγχώριων δραστηριοτήτων. Από τα επιμέρους στοιχεία των δραστηριοτήτων εξωτερικού, τα λειτουργικά έσοδα υποχώρησαν, σε ετήσια βάση, κατά 6,7% το πρώτο εξάμηνο του 2011, ενώ οι προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο μειώθηκαν κατά 8,4%, εξέλιξη που αντανάκλασε τη βελτίωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος σε ορισμένες από τις χώρες όπου δραστηριοποιούνται.

Πιστωτικός κίνδυνος

Όσον αφορά τον πιστωτικό κίνδυνο, αύξηση παρατηρήθηκε στο λόγο των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων (Ιούνιος 2011: 12,8%, Δεκέμβριος 2010: 10,5% – βλ. Πίνακα V.9) και μάλιστα με επιταχυνόμενο ρυθμό σε σύγκριση με την εξέλιξη του εν λόγω δείκτη το 2010, καθώς η προαναφερθείσα σημαντική επιδείνωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών επηρέασε περαιτέρω, αν και με χρονική υστέρηση, τη δυνατότητα συνεπούς εκπλήρωσης των δανειακών τους υποχρεώσεων.⁴⁰ Αύξηση επίδραση στο λόγο των δανείων σε καθυστέρηση ασκεί και η μείωση του υπολοίπου των δανείων (του παρονομαστή του λόγου). Αρνητική εξέλιξη αποτελεί και η μικρή μείωση του ποσοστού κάλυψης των δανείων σε καθυστέρηση από προβλέψεις (Ιούνιος 2011: 45,5%, Δεκέμβριος 2010: 46,2%), παρά τη σημαντική ενίσχυση του αποθέματος των προβλέψεων κατά το πρώτο εξάμηνο του 2011. Μεγαλύτερη ήταν η αύξηση (δηλαδή επιδείνωση) του λόγου των “καθαρών” καθυστερήσεων (δηλαδή της διαφοράς

μεταξύ των δανείων σε καθυστέρηση και των συσσωρευμένων προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο) προς το σύνολο των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων (κατά 14 περίπου εκατοστιαίες μονάδες).

Κίνδυνος ρευστότητας

Ο κίνδυνος ρευστότητας συνέχισε να αποτελεί τη σημαντικότερη πρόκληση για τις ελληνικές τράπεζες, οι οποίες, εκτός του ότι παρέμειναν αποκλεισμένες από τις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου, είχαν να αντιμετωπίσουν και τη σημαντική εκροή καταθέσεων και την απομείωση της αξίας του ενεχύρου μέσω του οποίου αντλούν χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα. Το πρώτο εξάμηνο του 2011 η επίδραση των δύο αυτών παραγόντων μείωσε τη ρευστότητα των τραπεζών κατά περίπου 40 δισεκ. ευρώ. **Η διατήρηση των μέτρων παροχής ρευστότητας από το Ευρωσύστημα και τα μέτρα για την ενίσχυση της ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας⁴¹ συνέβαλαν και το 2011 αποφασιστικά στο μετριασμό των πιέσεων επί της ρευστότητας και στην αποφυγή φαινομένων πιστωτικής ασφυξίας. Χωρίς τα μέτρα αυτά, οι τράπεζες θα αναγκάζονταν να προβούν σε ραγδαία συρρίκνωση του ενεργητικού τους, με συνέπεια τη σημαντική υποχώρηση της χρηματοδότησης της οικονομίας και ακολούθως τη δημιουργία συνθηκών που θα οδηγούσαν σε ακόμη μεγαλύτερης έκτασης ύφεση από αυτήν που καταγράφεται μέχρι στιγμής. Επιπροσθέτως, η απομόχλευση θα επηρέαζε περαιτέρω αρνητικά τις καταθέσεις, καθώς η μείωση των δανείων, μέσω της αλληλεπίδρασης που υπάρχει μεταξύ χορηγήσεων και καταθέσεων, έχει αρνητική επίπτωση στις καταθέσεις που τηρούν επιχειρήσεις και νοικοκυριά. Έτσι, και μέσω του ανατροφοδοτικού**

³⁹ Πρόκειται για την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, την Eurobank EFG, την Alpha Bank και την Τράπεζα Πειραιώς.

⁴⁰ Αξίζει σχετικά να αναφερθεί η δυνατότητα ρύθμισης των όρων των υφιστάμενων δανείων για ορισμένες κατηγορίες υπερχρεωμένων νοικοκυριών και επιχειρήσεων, όπως θεσμοθετήθηκε με τους νόμους 3816/2010 και 3869/2010 αντίστοιχα.

⁴¹ Το σκέλος των εγγυήσεων τραπεζικών ομολόγων επεκτάθηκε κατά 15 δισεκ. ευρώ (πλέον των 15 δισεκ. ευρώ που προβλέπονταν αρχικά στον Ν. 3723/2008) με το άρθρο 4 του Ν. 3845/2010, κατά επιπλέον 25 δισεκ. ευρώ με το άρθρο 7 του Ν. 3872/2010 και κατά 30 δισεκ. ευρώ με το άρθρο 19 του Ν. 3965/18.5.2011.

μηχανισμού καταθέσεων-δανείων θα γινόταν ακόμη πιο δυσχερής η χρηματοδότηση της οικονομίας καθώς θα επιδεινωνόταν και η ρευστότητα των τραπεζών.

Είναι σημαντικό ότι το πρώτο εξάμηνο του έτους, παρά τις προαναφερθείσες πρωτόγνωρες πιέσεις στη ρευστότητα των τραπεζών, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα διαμορφώθηκε σε επίπεδο (-1,2%) κατά πολύ καλύτερο του ρυθμού μεταβολής του ονομαστικού ΑΕΠ (-6,2%). Επίσης, χωρίς τα μέτρα στήριξης για την αντιμετώπιση των πιέσεων επί της ρευστότητάς τους, οι τράπεζες θα αναγκάζονταν να μην ανανεώσουν ακόμη και επικερδή δάνεια, με αρνητικές συνέπειες για την κερδοφορία και ακολούθως την κεφαλαιακή τους επάρκεια.

Στο άμεσο μέλλον εκτιμάται ότι θα έχει θετική επίδραση στη ρευστότητα των τραπεζών η ενεργοποίηση, αν χρειαστεί, της δέσμευσης των αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ και των θεσμικών οργάνων της ΕΕ να παράσχουν πιστωτική ενίσχυση προκειμένου να καταστεί δυνατή η χρήση της για την πρόσβαση των ελληνικών τραπεζών στις πράξεις παροχής ρευστότητας του Ευρωσυστήματος.

Στήριξη στη ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος, στο πλαίσιο του Ευρωσυστήματος, παρέχει όποτε παραστεί ανάγκη και η Τράπεζα της Ελλάδος. Πέραν των συνήθων πράξεων του Ευρωσυστήματος, από τον Αυγουστο του 2011 η Τράπεζα της Ελλάδος έχει παράσχει επίσης έκτακτη χρηματοδότηση. Η χρηματοδότηση αυτή δόθηκε για να αντισταθμιστεί η απόσυρση καταθέσεων του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα αλλά και η απομείωση της αξίας του αποδεκτού για πράξεις νομισματικής πολιτικής ενεχύρου εν μέσω συνθηκών αδυναμίας των τραπεζών να προσφύγουν στις αγορές για την άντληση ρευστότητας. Τέτοιου είδους στήριξη εξάλλου παρέχεται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος σε φερέγγυα πιστωτικά ιδρύματα έναντι ενεχύρου και με την έγκριση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ.

Κεφαλαιακή επάρκεια

Στο τέλος Ιουνίου 2011, μικρή υποχώρηση εμφάνισε η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζών και των ομίλων τους έναντι του 2010 (βλ. Πίνακα V.9). Το γεγονός αυτό οφείλεται κυρίως στην επίδραση επί των εποπτικών κεφαλαίων από την προβλεπόμενη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στην ανταλλαγή ομολόγων βάσει της αρχικής συμφωνίας της 21ης Ιουλίου. Στο τέλος Ιουνίου του 2011, ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (ΔΚΕ) και ο Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (ΔΒΚ) διαμορφώθηκαν για μεν τις τράπεζες σε 12,0% και 10,9% αντίστοιχα, για δε τους τραπεζικούς ομίλους σε 10,6% και 9,6% αντίστοιχα. Μείωση εμφάνισε και ο Δείκτης Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων, ο οποίος διαμορφώθηκε σε 9,2% και 8,6% για τις τράπεζες και τους ομίλους αντίστοιχα.

Όμως, λόγω της συνεχούς επιδείνωσης του οικονομικού κλίματος και του νέου —αυστηρότερου— διεθνούς εποπτικού πλαισίου, απαιτείται περαιτέρω κεφαλαιακή θωράκιση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Άλλωστε, όπως προβλέπεται στην τελευταία επικαιροποίηση του Μνημονίου, οι τράπεζες θα πρέπει να διατηρούν από την 1η Ιανουαρίου 2012 το δείκτη βασικών ιδίων κεφαλαίων (Core Tier 1) σε επίπεδο άνω του 10%. Πέραν τούτου, ενδέχεται οι τράπεζες να απαιτηθεί να προχωρήσουν σε ενίσχυση των κεφαλαίων τους όταν ολοκληρωθεί η διενέργεια της διαγνωστικής μελέτης για τα χαρτοφυλάκια δανείων τους.

Η διαγνωστική μελέτη προβλέπεται ρητά στο επικαιροποιημένο Μνημόνιο του Ιουλίου 2011, όπου αναφέρεται ότι αυτή έπρεπε να ανατεθεί σε διεθνώς αναγνωρισμένη συμβουλευτική εταιρία που θα επιλέξει η Τράπεζα της Ελλάδος σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, την ΕΚΤ και το ΔΝΤ. Λόγω της σοβαρής επιδείνωσης της οικονομικής κατάστασης στην Ελλάδα, μια ενδελεχής ανάλυση της επίπτωσης των οικονομικών συνθηκών στο εγχώριο δανειακό χαρτοφυλάκιο των τραπεζών κρίθηκε αναγκαία από την

Ευρωπαϊκή Επιτροπή, την ΕΚΤ και το ΔΝΤ. Βασικός στόχος της διαγνωστικής μελέτης είναι να ιχνηλατήσει τη δυναμική της δημιουργίας μη εξυπηρετούμενων δανείων, ώστε να κατευθύνει τις τράπεζες να προσαρμόσουν το επίπεδο των προβλέψεών τους στις μεγάλες προκλήσεις που δημιουργεί η ύφεση. Εξάλλου, ανάλογη διαγνωστική μελέτη ζήτησαν η Ευρωπαϊκή Επιτροπή-ΕΚΤ-ΔΝΤ και από τις τρεις χώρες που συμμετέχουν σε προγράμματα στήριξης. Προηγήθηκε η Ιρλανδία, όπου η μελέτη ολοκληρώθηκε στα τέλη Μαρτίου 2011, ενώ στην Πορτογαλία ξεκίνησε πριν από λίγες εβδομάδες.

Εκτιμάται ότι, μεσοπρόθεσμα το αποτέλεσμα της μελέτης θα έχει θετική επίδραση στην αντιμετώπιση των ελληνικών τραπεζών από τις αγορές. Ο λόγος είναι ότι τα αποτελέσματα της μελέτης θα δώσουν στις τράπεζες μία καθαρότερη εικόνα για το πού βρίσκονται από πλευράς κεφαλαίων και τι ενδεχομένως θα απαιτηθεί ως πρόσθετη κεφαλαιακή ενίσχυση. Επίσης, επειδή η μεθοδολογία της μελέτης διαφέρει σημαντικά από εκείνες που έχουν εφαρμοστεί μέχρι σήμερα, είτε αυτές αφορούν “stress tests” είτε λογιστική καταγραφή είτε και εσωτερικά υποδείγματα των τραπεζών για την εκτίμηση του πιστωτικού κινδύνου, θα παράσχει επιπλέον πληροφόρηση η οποία μέχρι σήμερα δεν υπήρχε. Οι συνθήκες απόλυτης διαφάνειας, τις οποίες εγγυάται η διεξαγωγή της διαγνωστικής μελέτης από μια ανεξάρτητη και διεθνώς αποδεκτή εταιρία, θα εξαλείψουν την αβεβαιότητα των αγορών. Η αποσαφήνιση της εικόνας και η άμεση κάλυψη των ενδεχόμενων επιπρόσθετων κεφαλαίων θα λειτουργήσουν μόνο θετικά και είναι πολύ πιθανό ότι θα διευκολύνουν τη συντομότερη επιστροφή των τραπεζών στις αγορές.

Η ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών είναι προτιμότερο να επιτευχθεί μέσω αύξησης των ιδίων κεφαλαίων παρά με τη συρρίκνωση του ενεργητικού τους. Η δεύτερη λύση θα είχε αρνητικές συνέπειες για την οικονομία και τελικά και για τις ίδιες τις τράπεζες. Η ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων, αν χρειαστεί, είναι προτιμότερο να προέλθει από

τον ιδιωτικό τομέα (συμπεριλαμβανομένων των σημερινών μετόχων). Σε κάθε περίπτωση όμως, το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας έχει τους πόρους για να στηρίξει τις ελληνικές τράπεζες, εφόσον αυτό απαιτηθεί.

Νομοθετικό έργο

Όσον αφορά νομοθετικές παρεμβάσεις στο χρηματοπιστωτικό τομέα, ιδιαίτερα θετικά κρίνεται η ψήφιση του Ν. 4021/2011 για τα ενισχυμένα μέτρα εποπτείας και εξυγίανσης των τραπεζών. Οι διατάξεις του νόμου παρέχουν στις αρμόδιες αρχές νέες δυνατότητες διαχείρισης και επιτυχούς αντιμετώπισης αδυναμιών σε μεμονωμένα τραπεζικά ιδρύματα ώστε να διασφαλίζεται η χρηματοπιστωτική σταθερότητα και να συνεχίζεται η κατά το μέτρο του δυνατού χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας από το τραπεζικό σύστημα. Θα πρέπει να τονιστεί ότι οι διατάξεις του προαναφερθέντος νόμου αποτελούν μέρος μιας ευρύτερης ευρωπαϊκής προσέγγισης, που έχει πρόσφατα εκφραστεί με αντίστοιχες νομοθετικές πρωτοβουλίες σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες, καθώς τα θέματα συστημικής ευστάθειας κρίνονται ύψιστης προτεραιότητας. Οι διατάξεις του Ν. 4021 παρέχουν τη δυνατότητα άμεσης, ευέλικτης και αποτελεσματικής επέμβασης όταν και εφόσον ένα πιστωτικό ίδρυμα αντιμετωπίσει ή έχει διαγνωστεί ότι ενδέχεται να αντιμετωπίσει σημαντικό πρόβλημα, δεδομένου ότι τα προβλεπόμενα μέτρα εξυγίανσης μπορούν να επιβληθούν και να υλοποιηθούν σε πολύ σύντομο χρόνο.

Στις 9 Οκτωβρίου του τρέχοντος έτους έγινε εφαρμογή του Ν. 4021 στην Τράπεζα Proton μέσω της ίδρυσης της Νέας Τράπεζας Proton, με μοναδικό της μέτοχο το ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και κάλυψη του χρηματοδοτικού ανοίγματος από το ΤΕΚΕ, δηλαδή από κεφάλαια που προέρχονται από εισφορές των τραπεζών. Η επιλεγείσα λύση, χωρίς να επιβαρύνει τον φορολογούμενο, διασφάλισε όλες τις καταθέσεις, διέσωσε εκατοντάδες θέσεις εργασίας, συνέβαλε στην αδιάκοπη συνέχεια των εργασιών και αποσοβή-

θηκε έτσι η μετεξέλιξη μιας ατομικής τραπεζικής αναταραχής σε συστημική, διασφαλίζοντας την εμπιστοσύνη του κοινού, και ιδίως των καταθετών, στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Και είχε συνολικά σημαντικά χαμηλότερο κόστος από την εναλλακτική λύση, δηλαδή τη διακοπή λειτουργίας της Proton.

8 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΙΔΙΩΤΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ

Η μείωση της οικονομικής δραστηριότητας επηρέασε αρνητικά και τον κλάδο της ιδιωτικής ασφάλισης, οδηγώντας στη μείωση της παραγωγής νέων ασφαλιστρών και στην αύξηση του αριθμού των εξαγορών συμβολαίων. Παράλληλα, υποχώρησε η αξία των επενδύσεων των εταιριών, μεγάλο μέρος των οποίων αφορά κρατικά ομόλογα.

Στην Ελλάδα δραστηριοποιούνται 72 ασφαλιστικές επιχειρήσεις, 55 εκ των οποίων εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος,⁴² με συνολικό ενεργητικό της τάξεως των 15 δισεκ. ευρώ. Σε όρους παραγωγής ασφαλιστρών, οι ελληνικές ανώνυμες εταιρίες κατέχουν το 89,4%, τα υποκαταστήματα τρίτων χωρών το 7,9%, τα υποκαταστήματα κρατών-μελών της ΕΕ και ΕΟΧ το 2,4% και οι αλληλασφαλιστικοί συνεταιρισμοί το 0,3%.

Ιδιαίτερο χαρακτηριστικό της αγοράς αποτελεί ο υψηλός βαθμός συγκέντρωσης στον κλάδο ζωής και, συγκριτικά, η διασπορά στον κλάδο ασφαλίσεων κατά ζημιών. Με βάση τα στοιχεία του 2010, στον κλάδο ασφαλίσεων ζωής, οι 5 και 10 μεγαλύτερες σε μέγεθος παραγωγής εταιρίες καλύπτουν αντίστοιχα το 71,0% και 91,7% της συνολικής παραγωγής. Στον κλάδο ασφαλίσεων κατά ζημιών οι 5 και 10 μεγαλύτερες σε μέγεθος καλύπτουν αντίστοιχα το 41,2% και 61,9% της συνολικής παραγωγής.

Το πρώτο εξάμηνο του 2011, σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2010, τα έσοδα από πάσης φύσεως ασφάλιστρα εμφάνισαν υποχώρηση κατά 7,4%. Από τους επιμέρους κλάδους, η μείωση στις ασφαλίσεις ζωής

ανήλθε σε 11,3%, ενώ στις ασφαλίσεις κατά ζημιών σε 4,5%.

Όσον αφορά την κεφαλαιακή επάρκεια, με βάση τα πιστοποιημένα μεγέθη τέλους 2010 και λαμβάνοντας υπόψη το κείμενο νομοθετικό και ρυθμιστικό πλαίσιο και τις πραγματοποιηθείσες εντός του 2011 αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου ύψους 102,5 εκατ. ευρώ, τα εποπτικά κεφάλαια υπερβαίνουν τα απαιτούμενα κατά περίπου 1 δισεκ. ευρώ. Πρέπει να επισημανθεί ωστόσο ότι το ποσό αυτό διαμορφώνεται και με τη χρήση των παρεκκλίσεων που προβλέπονται από την ασφαλιστική νομοθεσία και τις οικείες ρυθμιστικές αποφάσεις για τη φερεγγυότητα, τις οποίες όμως αξιοποίησε μέρος μόνο της ασφαλιστικής αγοράς. Οι παρεκκλίσεις αυτές επιτρέπουν :

(α) την καταχώρηση του 70% των αποθεμάτων εκκρεμών ζημιών στις ασφαλίσεις κατά ζημιών και

(β) την αποτίμηση ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου (ΟΕΔ) στην αξία κτήσης τους

Με βάση μια πιο συντηρητική προσέγγιση, που δεν θα λάμβανε υπόψη τις προαναφερθείσες νόμιμες παρεκκλίσεις, στο τέλος του 2010 οι ελληνικές ασφαλιστικές επιχειρήσεις θα έπρεπε να συγκεντρώνουν πρόσθετα κεφάλαια ύψους 545 εκατ. ευρώ.

Η παρούσα δυσχερής οικονομική συγκυρία αποτελεί τη σημαντικότερη απειλή για τη φερεγγυότητα των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, κυρίως επειδή αυξάνεται ο ρυθμός ακύρωσης και εξαγορών των ασφαλιστηρίων συμβολαίων, μειώνονται ο ρυθμός σύναψης νέων συμβολαίων και η αξία στοιχείων του ενεργητικού (π.χ. ΟΕΔ), αυξάνεται ο πιστωτικός κίνδυνος έναντι των χρεωστών ασφαλιστρών κ.ά.

Παρά την αρνητική συγκυρία, οι εξελίξεις στην ασφαλιστική αγορά, ιδίως τους πρώτους

⁴² Τα υποκαταστήματα ξένων εταιριών εποπτεύονται από τις αρχές της χώρας προέλευσης.

εννέα μήνες του 2011, κρίνονται μάλλον θετικές, καθώς οι εταιρίες φαίνεται ότι κατανόησαν την ανάγκη αποτελεσματικής αντιμετώπισης μιας σειράς από χρόνιες διαρθρωτικές δυσλειτουργίες, που είχαν θέσει σε σοβαρή αμφισβήτηση την αξιοπιστία του θεσμού της ιδιωτικής ασφάλισης στη χώρα. Σημαντική συμβολή στη εξέλιξη αυτή είχε και η Τράπεζα της Ελλάδος, που από την 1η Δεκεμβρίου 2010 ανέλαβε την εποπτεία της αγοράς. Με τη διενέργεια άνω των 100 επιτόπιων ελέγχων, η Τράπεζα της Ελλάδος προχώρησε, μετά από συνεχή διαβούλευση με όλους τους φορείς της αγοράς, σε μια σειρά θεσμικών παρεμβάσεων, στο πλαίσιο των τριών προτεραιοτήτων που είχε θέσει ευθύς ως ανέλαβε την ευθύνη της εποπτείας της ελληνικής ασφαλιστικής αγοράς. Αυτές είναι:

- ο εξορθολογισμός της λειτουργίας της αγοράς,
- η υιοθέτηση εποπτικών διαδικασιών με επίκεντρο την αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων και
- η προετοιμασία των εταιριών για μια ομαλή προσαρμογή στο σύνθετο και απαιτητικό περιβάλλον που θα διαμορφώσει το εποπτικό πλαίσιο “Φερεγγυότητα II”.

Στην κατεύθυνση μάλιστα της εξυγίανσης της αγοράς, η Τράπεζα της Ελλάδος, αφού εξάντλησε όλες τις εναλλακτικές επιλογές μέσω συνεχούς διαβούλευσης με τις εταιρίες, προχώρησε στην έσχατη επιλογή να ανακαλέσει την άδεια τριών ασφαλιστικών εταιριών που δεν πληρούσαν τις ελάχιστες απαιτούμενες προϋποθέσεις λειτουργίας. Συνολικά από το 2008, ο συνολικός αριθμός των εταιριών που πλέον δεν λειτουργούν ανήλθε σε 17.

Σε ό,τι αφορά τις προαναφερθείσες θετικές εξελίξεις, κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2011, οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα παρουσίασαν αξιοσημείωτη βελτίωση στους τομείς της επιχειρησιακής στρατηγικής, της οργάνωσης και της λογιστικής διαφάνειας. Η ορθή απεικόνιση των ασφαλιστικών υποχρεώ-

σεων, η βελτίωση της πολιτικής τιμολόγησης, η μείωση των προσφερομένων προμηθειών, ο περιορισμός των επισφαλών απαιτήσεων, καθώς και η απομάκρυνση από τη λογική της αύξησης της παραγωγής έναντι οποιουδήποτε κόστους, συνέβαλαν στην αύξηση της κερδοφορίας τους το πρώτο εξάμηνο του 2011 και διαμόρφωσαν τις προϋποθέσεις για ουσιαστική εξυγίανση της ελληνικής ασφαλιστικής αγοράς.

Οι εξελίξεις αυτές, παρότι θετικές, δεν επιτρέπουν κανένα εφησυχασμό και η προσπάθεια για τη διαμόρφωση μιας αγοράς με κεφαλαιακά ισχυρότερες επιχειρήσεις προβλέπεται μακρά και επίπονη, ιδίως μάλιστα αν ληφθεί υπόψη ότι έχουν περιοριστεί τα χρονικά περιθώρια μέχρι την έναρξη εφαρμογής της Οδηγίας 2009/138/EK για την ανάληψη και την άσκηση δραστηριοτήτων ασφάλισης και αντασφάλισης (Φερεγγυότητα II – Solvency II).

Το νέο πλαίσιο απαιτεί από κάθε ασφαλιστική επιχείρηση συστηματική προσπάθεια αφενός για την κάλυψη των εκάστοτε άμεσων κεφαλαιακών αναγκών και αφετέρου για το σχηματισμό κεφαλαιακών αποθεμάτων επαρκών για την αντιμετώπιση μελλοντικών δυσχερειών. Οι ποιοτικές αλλαγές στη διοίκηση και λειτουργία των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, τις οποίες εισάγει η “Φερεγγυότητα II”, αποτελούν καθοριστικό παράγοντα για τον εκσυγχρονισμό και την ενίσχυση της ασφαλούς λειτουργίας των επιχειρήσεων.

Αναγνωρίζοντας τις δυσκολίες αλλά και τις προκλήσεις της εποχής, οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα θα πρέπει να κάνουν τις κατάλληλες στρατηγικές επιλογές, που θα οδηγήσουν στη συγκρότηση κεφαλαιακά ισχυρών και οργανωτικά άρτιων μονάδων. Προς το σκοπό αυτό, η Τράπεζα της Ελλάδος μεριμνά τόσο για την έγκαιρη και σωστή ενσωμάτωση της σχετικής κοινοτικής οδηγίας στο ελληνικό θεσμικό πλαίσιο όσο και για την έγκαιρη και ολοκληρωμένη προετοιμασία της αγοράς για τις ποσοτικές και ποιοτικές απαιτήσεις της “Φερεγγυότητα II”, καθώςσον έχει διαπιστώσει ότι – παρά την πρόοδο που έχει συντελεστεί – παρατηρούνται σε

αρκετές εταιρίες σημαντικές αδυναμίες στην κατανόηση του νέου τρόπου υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων καθώς και ελλείψεις οργανωτικού χαρακτήρα.

Με σκοπό την προσαρμογή στο νέο πλαίσιο και την πλήρη χαρτογράφηση από τις ασφαλιστικές εταιρίες των όποιων αδυναμιών τους σε τεχνογνωσία, στελέχωση και υποδομές, η Τράπεζα της Ελλάδος διενεργεί σχετική άσκηση, η ολοκλήρωση της οποίας θα βοηθήσει τις εταιρίες να αντιμετωπίσουν έγκαιρα τις ελλείψεις που τυχόν θα εντοπιστούν. Μέσω της άσκησης δίνεται η δυνατότητα στα στελέχη της ασφαλιστικής αγοράς να εξοικειωθούν, άμεσα και πρακτικά και σε στενή συνεργασία με την εποπτική αρχή με τις συνθήκες λειτουργίας στο νέο περιβάλλον και να αποκομίσουν και τα οφέλη της τεχνογνωσίας που αποκτούν τα στελέχη της Τράπεζας της Ελλάδος από τη συμμετοχή τους σε διεθνείς συναντήσεις των εποπτών των ασφαλιστικών επιχειρήσεων. Επίσης, έχει ήδη ξεκινήσει η συστηματική παρακολούθηση των διαδικασιών για την ανάπτυξη εσωτερικών υποδειγμάτων για τον υπολογισμό των εποπτικών κεφαλαιακών απαιτήσεων των εταιριών. Η ορθή εφαρμογή των υποδειγμάτων αυτών θα οδηγήσει σε μεγαλύτερη διαφάνεια και χαμηλότερο κόστος λειτουργίας. Στην κατεύθυνση αυτή ενθαρρύνεται και η συνεργασία μεταξύ των εταιριών, ιδίως των εταιριών μικρότερου

μεγέθους, για την ανάπτυξη των υποδειγμάτων με επιμερισμό του κόστους.

Όσον αφορά τις νομοθετικές προσαρμογές στις νέες απαιτήσεις, η Τράπεζα της Ελλάδος έχει ολοκληρώσει τη διαδικασία διαβούλευσης για ζητήματα που αφορούν τα συστήματα εσωτερικού ελέγχου και τον κώδικα δεοντολογίας διαμεσολαβητών της ασφαλιστικής αγοράς και οι κωδικοποιημένες παρατηρήσεις βρίσκονται στο τελευταίο στάδιο αξιολόγησης. Στόχος είναι η δημιουργία ενός πλαισίου κανόνων που θα συμβάλει στην αναβάθμιση του τρόπου οργάνωσης και λειτουργίας των διαμεσολαβητών ώστε να εξαλειφθούν νοσηρές πρακτικές που επί σειρά ετών απέβαιναν εις βάρος των καταναλωτών, των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και κυρίως των συνεπών επαγγελματιών αυτού του χώρου.

Τέλος, η Τράπεζα της Ελλάδος στο πλαίσιο της έμπρακτης προστασίας των συμφερόντων των καταναλωτών, έχει διαχειριστεί επιτυχώς από την αρχή του έτους 350 παράπονα πελατών για ασφαλιστικές επιχειρήσεις που λειτουργούν και έχει καλέσει 19 επιχειρήσεις σε ακρόαση. Επίσης, έχουν εξεταστεί 80 ερωτήματα φυσικών και νομικών προσώπων, καθώς και επαγγελματικών επιμελητηρίων, που αφορούν διαμεσολαβητές και 100 άλλου είδους ερωτήματα και καταγγελίες (π.χ. για επιχειρήσεις που έχουν κλείσει).

VI ΜΕΣΑ ΚΑΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΤΙΣΤΡΟΦΗ ΤΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΛΙΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΞΑΓΩΓΩΝ

Η βαθιά ύφεση στην οποία βρίσκεται η ελληνική οικονομία αντανακλά τη σημαντική συρρίκνωση της εγχώριας ζήτησης (της κατανάλωσης και των επενδύσεων). Η σημερινή κρίση ωστόσο δεν είναι κυκλική, αλλά βαθιά δομική, και αντανακλά τη στρεβλή κατανομή των πόρων στην οικονομία.

Για την ανάκαμψη επομένως της οικονομίας υπάρχει επιτακτική ανάγκη να γίνουν τα εξής:

- Πρώτον, δημιουργία ενός επιχειρηματικού κλίματος που θα συμβάλει στην αναστροφή των απαισιόδοξων προσδοκιών για το μέλλον της ελληνικής οικονομίας και στην ενθάρρυνση των επιχειρήσεων, ελληνικών και ξένων, να επενδύσουν.
- Δεύτερον, στροφή των πωλήσεων των ελληνικών επιχειρήσεων στο εξωτερικό, αφενός για να καλύψουν την υποχώρηση της εγχώριας ζήτησης και αφετέρου για να χρηματοδοτήσουν την εισαγωγή κεφαλαιακών αγαθών.
- Τρίτον, εξάλειψη των στρεβλώσεων που εμποδίζουν την ορθολογική κατανομή των πόρων στην οικονομία. (Εδώ περιλαμβάνεται η ταχεία ολοκλήρωση των μεταρρυθμίσεων που μπορούν να έχουν άμεση θετική επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα, όπως π.χ. η εξάλειψη των περιορισμών που απομένουν στη νομοθεσία για τον τομέα της κρουαζιέρας.)
- Τέταρτον, προώθηση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων και αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας, ώστε να δημιουργηθούν ευκαιρίες για επενδύσεις.
- Πέμπτον, ταχεία απορρόφηση και αποτελεσματική χρήση των πόρων του Εθνικού Στρατηγικού Πλαισίου Αναφοράς (ΕΣΠΑ).

I ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΕΥΝΟΪΚΟΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΚΛΙΜΑΤΟΣ ΩΣ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΗ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Το ευνοϊκό επιχειρηματικό κλίμα προϋποθέτει, μεταξύ άλλων, σταθερό, διαφανές και

δίκαιο *θεσμικό και ρυθμιστικό περιβάλλον*, οι κανόνες του οποίου *θα εφαρμόζονται*, φιλική και αποτελεσματική δημόσια διοίκηση, καθώς και σύγχρονες υποδομές.

Το σημερινό *θεσμικό και ρυθμιστικό περιβάλλον* εντός του οποίου καλείται να αναπτυχθεί η επιχειρηματική δραστηριότητα είναι ασταθές και δαιδαλώδες. Το αποτέλεσμα είναι να μην τηρούνται στο ακέραιο οι *θεσμικές ρυθμίσεις* και να προκύπτουν *αδιαφάνεια, έλλειψη λογοδοσίας, αδικίες και ανοχή παραβατικών συμπεριφορών* (φοροδιαφυγή, διαφθορά). Η διεθνής κατάταξη της Ελλάδας με βάση την ποιότητα των θεσμών της είναι χαμηλή και επιδεινώνεται διαχρονικά (βλ. Πίνακα VI.1). Η υψηλή συσχέτιση μεταξύ της ποιότητας διακυβέρνησης, της παραγωγικότητας της εργασίας και της αποδοτικότητας των δημόσιων δαπανών έχει τεκμηριωθεί στη σχετική βιβλιογραφία.¹

Η φοροδιαφυγή² ισοδυναμεί με άδικο φορολογικό σύστημα και η πάταξή της είναι πρωταρχικής σημασίας όχι μόνο για λόγους κοινωνικής δικαιοσύνης αλλά και ως προϋπόθεση για την ανάπτυξη,³ και τούτο διότι: α) η φοροδιαφυγή ενδεχομένως οδηγεί στην επιβίωση αναποτελεσματικών και ταυτόχρονα μη νομοταγών επιχειρήσεων εις βάρος αποτελεσματικών και νομοταγών επιχειρήσεων, στρεβλώνοντας τους όρους ανταγωνισμού στην αγορά και β) οι απώλειες φορολογικών εσόδων οδηγούν αναπότρεπτα είτε σε αυξημένες μελλοντικές φορολογικές επιβαρύνσεις που πλήττουν το διαθέσιμο εισόδημα είτε σε αλλε-

1 Βλ. μεταξύ άλλων (α) St. Aubyn, M. (2008), "Modernising Public Administration and Economic Growth", *GPEARI Working Paper* WP-001, (β) Olson, J.M., Sarna, N. and Swamy, A. (2000), "Governance and growth: A simple hypothesis explaining cross-country differences in productivity growth", *Public Choice*, 102, σελ. 341-364, (γ) Kaufman, D., and A. Kraay (2002), "Growth without Governance", *Journal of LACEA Economia* 008687, (δ) Acemoglu, D., Robinson, J. and S. Johnson (2001), "The Colonial Origins of Comparative Developments: An Empirical Investigation", *American Economic Review*, 91, σελ. 1369-1401, (ε) Afonso, A., Schuknecht, L. and Tanzi, V. (2005), "Public sector efficiency: An international comparison", *Public Choice*, Springer, 123(3), σελ. 321-347.

2 Βλ. π.χ. Βασαρδάνη, Μ. (2011), "Φοροδιαφυγή στην Ελλάδα: Μια γενική επισκόπηση", *Τράπεζα της Ελλάδος, Οικονομικό Δελτίο*, 35, σελ.15-25.

3 Βλ. π.χ. Matsaganis, M. and M. Flevotomou (2010), "Distributional implications of tax evasion in Greece", *Hellenic Observatory papers on Greece and Southeast Europe*, GreeSE Paper No. 31.

Πίνακας VI.1 Σύνθετος δείκτης ανταγωνιστικότητας του World Economic Forum

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Δείκτης ανταγωνιστικότητας	4,33 (47)	4,08 (65)	4,11 (67)	4,04 (71)	3,99 (83)	3,92 (90)
Βασικά προαπαιτούμενα	4,96 (40)	4,70 (48)	4,66 (51)	4,49 (56)	4,49 (67)	4,36 (80)
1. Θεσμοί	4,36 (41)	4,31 (49)	4,10 (58)	3,83 (70)	3,67 (84)	3,52 (96)
2. Υποδομές	4,71 (29)	4,38 (35)	4,28 (45)	4,31 (47)	4,57 (42)	4,54 (45)
3. Μακροοικονομικό περιβάλλον	3,86 (102)	4,29 (106)	4,37 (106)	4,02 (103)	3,61 (123)	3,29 (140)
4. Υγεία και πρωτοβάθμια εκπαίδευση	6,92 (11)	5,83 (42)	5,89 (40)	5,81 (41)	6,13 (40)	6,09 (37)
Αποτελεσματικότητα	4,18 (47)	4,07 (57)	4,16 (57)	4,13 (57)	4,12 (59)	4,06 (65)
5. Ανώτατη εκπαίδευση και κατάρτιση	4,78 (34)	4,44 (39)	4,52 (38)	4,43 (43)	4,67 (42)	4,66 (46)
6. Αποτελεσματικότητα στην αγορά αγαθών	4,17 (62)	4,24 (60)	4,22 (64)	4,09 (75)	3,91 (94)	3,88 (107)
7. Αποτελεσματικότητα στην αγορά εργασίας	-	3,69 (120)	3,89 (116)	3,80 (116)	3,71 (125)	3,63 (126)
8. Βαθμός ανάπτυξης του χρηματοπιστωτικού συστήματος	-	4,41 (60)	4,29 (67)	4,02 (83)	3,88 (93)	3,52 (110)
9. Τεχνολογική ετοιμότητα	3,58 (50)	3,29 (58)	3,50 (59)	3,86 (53)	4,06 (46)	4,21 (47)
10. Μέγεθος αγοράς	-	4,33 (39)	4,52 (33)	4,59 (34)	4,52 (39)	4,42 (42)
Καινοτομία	3,89 (45)	3,68 (59)	3,65 (68)	3,59 (66)	3,41 (73)	3,39 (81)
11. Επιχειρηματική ανάπτυξη	4,35 (46)	4,13 (62)	4,13 (66)	4,04 (66)	3,83 (74)	3,79 (77)
12. Καινοτομία	3,43 (47)	3,23 (63)	3,18 (63)	3,14 (65)	3,00 (79)	2,98 (88)
Αριθμός χωρών που περιλαμβάνονται στην έκθεση	125	131	134	133	139	142

Πηγές: World Economic Forum, *Global Competitiveness Report 2001-2010*, *Global Competitiveness Report 2011-2012* (8 Σεπτ. 2011).
 Σημείωση: Ο πίνακας παρουσιάζει την απόλυτη βαθμολογία της Ελλάδος σε κάθε κατηγορία (η βαθμολογία κυμαίνεται από 1 έως 7, όπου το 7 συνιστά την καλύτερη βαθμολογία). Εντός παρενθέσεως παρουσιάζεται η κατάταξη της χώρας μεταξύ των χωρών που περιλαμβάνονται στην έκθεση.

πάλληλα μέτρα που μεταβάλλουν τις παραμέτρους του φορολογικού συστήματος, δημιουργώντας ένα κλίμα αβεβαιότητας και αστάθειας. Ο ΟΟΣΑ⁴ έχει προτείνει στις ελληνικές αρχές να λάβουν μέτρα για την καταπολέμηση της φοροδιαφυγής, μεταξύ άλλων μέσω της ανακοίνωσης των ονομάτων των φοροφυγών και της διακοπής της πρακτικής των “περαιώσεων”.⁵

Οι ρυθμίσεις που διέπουν τη σύσταση και έναρξη λειτουργίας επιχειρήσεων και τις διοικητικές υποχρεώσεις των επιχειρήσεων που ήδη βρίσκονται σε λειτουργία, αν και αρχικά θεσμοθετήθηκαν με σκοπό την προστασία των καταναλωτών, των επενδυτών και του περιβάλλοντος, τώρα φαίνεται να εξυπηρετούν συχνά μια στενή εισπρακτική λογική. Επιπλέον, επιχειρήσεις που ήδη λειτουργούν συχνά αντιτίθενται συνήθως στην άρση των διοικητικών εμποδίων, προκειμένου να μην αντιμετωπίσουν εντονό-

τερο ανταγωνισμό. Όσο υψηλότερο είναι το κόστος σύστασης και έναρξης της λειτουργίας μιας επιχείρησης, τόσο λιγότερες επιχειρήσεις εισέρχονται σε ένα κλάδο. Αυτό διαμορφώνει συνθήκες περιορισμένου ανταγωνισμού. Εάν μάλιστα η ελαστικότητα της ζήτησης ως προς την τιμή των προϊόντων για τις δραστηριοποιούμενες επιχειρήσεις είναι χαμηλή, οι τιμές είναι υψηλές και τα περιθώρια κέρδους επίσης διατηρούνται υψηλά.⁶

Το ασταθές θεσμικό πλαίσιο δεν ευνοεί το σχεδιασμό μακρόπνοων επενδύσεων, με απο-

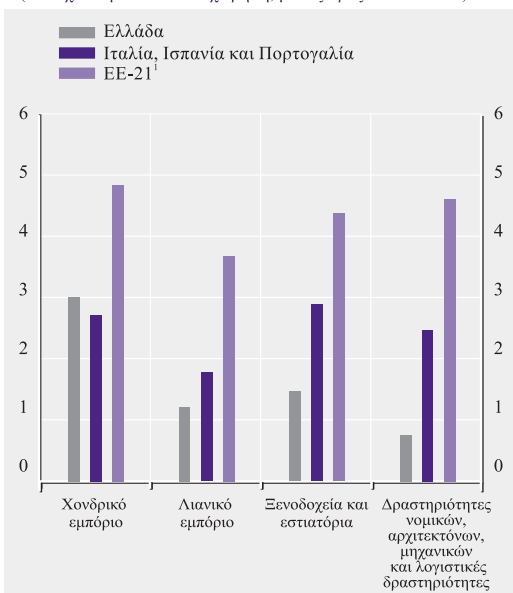
⁴ OECD (2011), *Economic Surveys: Greece*.

⁵ Ο Ν. 4002/2011 προβλέπει, μεταξύ άλλων, τη δυνατότητα νέας “περαιώσης”, την υποβολή εκπρόθεσμων δηλώσεων χωρίς κυρώσεις και την παράταση της προθεσμίας παραγραφής παραγραφόμενων υποθέσεων.

⁶ Βλ. Βέττας, Ν. (2011), “Ανταγωνισμός και ρύθμιση στις αγορές προϊόντων υπό το πρίσμα της κρίσης στην ελληνική οικονομία”, στο: Γ. Χαρδούβελης και Χ. Γκόρτσος (επιμ.), *Η διεθνής κρίση, η κρίση στην ευρωζώνη και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα*, σελ. 347-58, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών.

Διάγραμμα VI.1 Μέσο μέγεθος επιχείρησης σε ορισμένους κλάδους

(απασχολούμενοι ανά επιχείρηση, μέσος όρος ετών 2003-7)



Πηγή : OECD, Structural Business Statistics.

¹ Αυστρία, Βέλγιο, Γαλλία, Γερμανία, Δανία, Ελλάδα, Εσθονία, Ην. Βασίλειο, Ιρλανδία, Ισπανία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Ουγγαρία, Πολωνία, Πορτογαλία, Σλοβακία, Σλοβενία, Σουηδία, Τσεχία, Φινλανδία.

τέλεσμα το παραγωγικό δυναμικό της χώρας να βρίσκεται κατακερματισμένο σε μικρές επιχειρήσεις (βλ. Διάγραμμα VI.1), οι οποίες δεν μπορούν να αξιοποιήσουν οικονομίες κλίμακος, έχουν δυσκολότερη πρόσβαση σε κεφάλαια⁷ και δραστηριοποιούνται σε κλάδους ως επί το πλείστον χαμηλής ή μέσης τεχνολογικής έντασης (βλ. Πλαίσιο VI.1 ειδικά για τη διάρθρωση του κλάδου του εμπορίου). Η κατάσταση αυτή, σε συνδυασμό με την ύπαρξη εμποδίων στην είσοδο νέων επιχειρήσεων ή επαγγελματιών σε άλλους κλάδους, οδηγεί σε υψηλές τιμές και σε περιορισμένη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας και επομένως σε υψηλά ποσοστά ανεργίας.

Οι ανεπάρκειες του θεσμικού περιβάλλοντος επιτείνονται από την αναποτελεσματική λειτουργία της **δημόσιας διοίκησης** που καλείται να το διαφυλάξει και να εφαρμόσει τις

⁷ Βλ. Μαρούλης, Δ., Π. Μυλωνάς, Δ. Νικολίτσα και Δ. Πολίτης (2001), "Τα επιτόκια των τραπεζών στην Ελλάδα και στην ευρωζώνη", *Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών*, δ' τρίμηνο, σελ. 19-26.

Πλαίσιο VI.1

ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Το διανεμητικό εμπόριο, που απαρτίζεται πρωτίστως από τους κλάδους του λιανικού και του χονδρικού εμπορίου,¹ αφενός αποτελεί σημαντικό τομέα της εθνικής οικονομίας και αφετέρου διαδραματίζει καίριο ρόλο στη μετάδοση της ασκούμενης νομισματικής πολιτικής. Οι κλάδοι του διανεμητικού εμπορίου — και ιδίως ο κλάδος του λιανεμπορίου — διαμεσολαβούν μεταξύ των επιχειρήσεων-παραγωγών και των καταναλωτών και επιδρούν καταλυτικά στη διαμόρφωση των τελικών τιμών των προϊόντων. Συνεπώς, παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον η μελέτη τους μέσα από το πρίσμα της άσκησης της νομισματικής πολιτικής και συγκεκριμένα είναι χρήσιμο να εξεταστεί πώς τα βασικά χαρακτηριστικά τους επιδρούν στο επίπεδο και τη δυναμική των τιμών.

Η συμμετοχή του διανεμητικού εμπορίου στην οικονομική δραστηριότητα

Το διανεμητικό εμπόριο στην Ελλάδα αντιπροσωπεύει περίπου το 1/8 της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας (2010) και απασχολεί περίπου το 1/5 του συνόλου των απασχολούμενων (2010).^{2,3} Αν και το χονδρικό εμπόριο είναι πιο σημαντικό σε όρους προστιθέμενης αξίας, καθώς

¹ Πέραν των ανωτέρω κλάδων, στο διανεμητικό εμπόριο υπάγεται και ο κλάδος των επισκευών και της συντήρησης αυτοκινήτων, μοτοσικλετών και οικιακών και λοιπών συσκευών.

² Αφορά τόσο τους αυτοαπασχολούμενους όσο και τους μισθωτούς.

³ Στη ζώνη του ευρώ, ο κλάδος αντιπροσωπεύει περίπου στο 1/3 του μη χρηματοπιστωτικού τομέα της οικονομίας σε όρους κύκλου εργασιών, αριθμού εταιριών και αυτοαπασχολούμενων ή στο 1/5 σε όρους προστιθέμενης αξίας και απασχόλησης.

καλύπτει περίπου το 50% του συνόλου του διανεμητικού εμπορίου, στο λιανικό καταγράφεται η πλειοψηφία των επιχειρήσεων και των απασχολουμένων.

Βασικό χαρακτηριστικό των κλάδων του διανεμητικού εμπορίου – και ιδίως του λιανικού – αποτελεί το ότι είναι εντάσεως εργασίας. Επιπλέον, γενικά εμφανίζουν υψηλότερα του μέσου όρου ποσοστά αυτοαπασχολούμενων, εργαζομένων μερικής απασχόλησης (17,1% στο λιανεμπόριο στην Ελλάδα), απασχολούμενων γυναικών (42,7%), νέων εργαζομένων (21,5%) και εργαζομένων χαμηλότερων προσόντων (47,8%).⁴

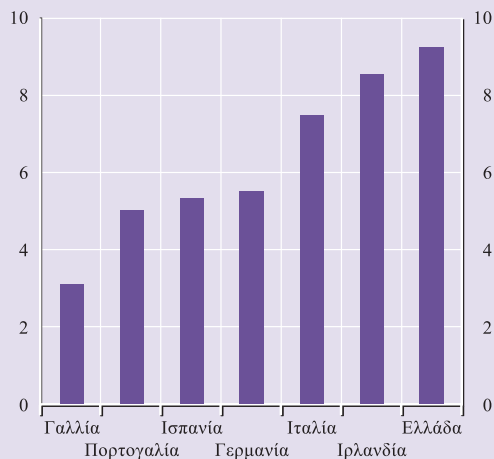
Στην Ελλάδα, οι κλάδοι του διανεμητικού εμπορίου εμφανίζουν μερικά ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που τους διαφοροποιούν από το μέσο όρο των αντίστοιχων κλάδων της ζώνης του ευρώ. Αξιοσημείωτο είναι, για παράδειγμα, το γεγονός ότι το 44,4% των απασχολούμενων σ' αυτούς τους κλάδους το 2010 ήταν επιχειρηματίες και συγγενείς αυτών, ποσοστό σχεδόν διπλάσιο από ό,τι στη ζώνη του ευρώ. Επιπροσθέτως, κατά μέσο όρο απασχολούνται 3 εργαζόμενοι ανά επιχείρηση, όταν στη ζώνη του ευρώ απασχολούνται 5, γεγονός που αντανακλά την ύπαρξη σαφώς μεγαλύτερου αριθμού επιχειρήσεων μικρού και πολύ μικρού μεγέθους στην ελληνική αγορά.

Τα περιθώρια κέρδους στους κλάδους τόσο του λιανικού όσο και του χονδρικού εμπορίου είναι χαμηλότερα του μέσου όρου της οικονομίας, χαρακτηριστικό που αποδίδεται στο μεγαλύτερο κύκλο εργασιών και όχι τόσο στην παρουσία ανταγωνιστικών πιέσεων. Ανάλογο συμπέρασμα προκύπτει και από τη σύγκριση με τα περιθώρια κέρδους στη ζώνη του ευρώ⁵ και τις χώρες της ΕΕ που ανήκουν στον ΟΟΣΑ, τα οποία ωστόσο είναι χαμηλότερα από τα ελληνικά (βλ. Διάγραμμα Α). Αν και ο δείκτης ρύθμισης της αγοράς προϊόντων (PMR – Product Market Regulation indicator) ήταν από τους υψηλότερους στις χώρες του ΟΟΣΑ το 2008, οι διαρθρωτικές αλλαγές που υλοποιήθηκαν στο πλαίσιο της εναρμόνισης του νομοθετικού πλαισίου της Ελλάδος προς την Κοινοτική Οδηγία για τις υπηρεσίες συνέβαλαν στη μείωση των ρυθμιστικών περιορισμών και συνεπώς στη βελτίωση του δείκτη αυτού.

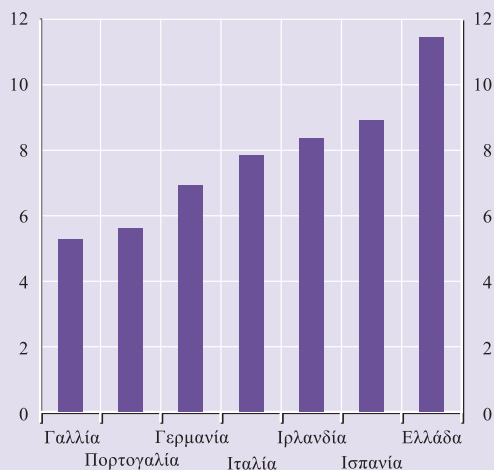
Περιθώριο μικτού λειτουργικού κέρδους (μικτό λειτουργικό κέρδος/κύκλος εργασιών)

(ποσοστά % ετησίως, μέσος όρος 2003-2007)

Χονδρικό εμπόριο



Λιανικό εμπόριο



Πηγή: ΟΟΣΑ.

4 Βλ. ΕΛΣΤΑΤ, *Ετήσια Διαρθρωτική Έρευνα Εμπορίων έτους 2007*.

5 Βλ. ECB (2011), "Structural features of distributive trades sectors and their impact on prices in the euro area", September 2011, *Structural Issues Report*.

Η παραγωγικότητα⁶ και το μέσο κόστος εργασίας στους κλάδους του διανεμητικού εμπορίου τόσο στην Ελλάδα όσο και στη ζώνη του ευρώ κατέγραψαν άνοδο την τελευταία δεκαετία, παρέμειναν όμως χαμηλότερα από το μέσο όρο της οικονομίας. Στη ζώνη του ευρώ, η σχετικά χαμηλή παραγωγικότητα στους κλάδους του διανεμητικού εμπορίου συχνά επισημαίνεται ως αιτία που συμβάλλει στο έλλειμμα ανταγωνιστικότητας της Ευρώπης έναντι των ΗΠΑ.

Πρόσφατες εξελίξεις στους κλάδους του διανεμητικού εμπορίου

Στην Ελλάδα αλλά και στη ζώνη του ευρώ έχουν σημειωθεί πρόσφατα σημαντικές δομικές μεταβολές στους κλάδους του διανεμητικού εμπορίου, οι οποίες οφείλονται στην αυξανόμενη συγκέντρωση, στη διεθνοποίηση καθώς και στις σημαντικές αλλαγές ως προς τις επικρατούσες μορφές καταστημάτων λιανικών πωλήσεων.

Η πιο ριζοσπαστική τεχνολογική καινοτομία στον κλάδο είναι αναμφισβήτη η δυνατότητα διενέργειας αγορών μέσω διαδικτύου, η οποία έχει ήδη συντελέσει στην αλλαγή της μορφής πολλών αγορών,⁷ ενισχύοντας τη διαφάνεια και συγκρισιμότητα των τιμών, τον ανταγωνισμό, τις οικονομίες κλίμακος και την ποικιλία επιλογών για τον καταναλωτή. Δεν υπάρχουν επίσημα στοιχεία για το μερίδιο των αγορών μέσω διαδικτύου στην Ελλάδα, εκτιμάται όμως ότι αυτό ανέρχεται σε 2-3%, ενώ οι προοπτικές περαιτέρω ανάπτυξης αυτής της μορφής εμπορίου είναι ιδιαίτερα σημαντικές. Το αντίστοιχο μερίδιο στη ζώνη του ευρώ έχει αυξηθεί τα τελευταία έτη και είναι πλέον συγκρίσιμο με εκείνο των ΗΠΑ. Αξιοσημείωτο όμως είναι και το γεγονός ότι στη ζώνη του ευρώ εξακολουθεί να υπάρχει σημαντική απόκλιση μεταξύ εθνικών και διασυνοριακών συναλλαγών, αφού οι τελευταίες αποτελούν μόνο ένα μικρό ποσοστό (περίπου 2-4%) του συνόλου.

Μια άλλη σημαντική αλλαγή στη μορφή των λιανικών πωλήσεων είναι η επέκταση των εκπωτικών σούπερ μάρκετ (discounters). Οι μεγάλες διεθνείς αλυσίδες εκπωτικών σούπερ μάρκετ εισήλθαν δυναμικά και στην ελληνική αγορά και κατέγραψαν σημαντική ανάπτυξη. Ωστόσο, την τελευταία τριετία — λόγω συγχωνεύσεων και αποφάσεων των μητρικών εταιριών τους για απεμπλοκή από τη ελληνική αγορά — τρεις αλυσίδες αυτού του είδους έχουν αποχωρήσει. Σε επίπεδο ευρωζώνης, το μερίδιο πωλήσεων των εκπωτικών σούπερ μάρκετ αυξήθηκε κατά 4 εκατοστιαίες μονάδες την τελευταία δεκαετία, αν και με διαφορετικό ρυθμό στις επιμέρους χώρες.

Μια ακόμη πρόσφατη εξέλιξη αποτελεί η ανάπτυξη των σύγχρονων συνοικιακών μίνι μάρκετ (superettes – convenience stores), τα οποία λειτουργούν περισσότερες ώρες την ημέρα (και τα σαββατοκύριακα). Στην Ελλάδα, όπως και στις λοιπές χώρες της ζώνης του ευρώ, οι μεγάλες αλυσίδες λιανεμπορίου έχουν εισέλθει δυναμικά και σ' αυτό το τμήμα της αγοράς, με στόχο την εξασφάλιση μεγαλύτερου μεριδίου.

Στην Ελλάδα, όπου εξακολουθούν να κυριαρχούν παραδοσιακές μορφές αγοραστικής συμπεριφοράς, το μερίδιο των σούπερ μάρκετ και “υπεραγορών” (super και hyper-markets) ανέρχεται μόλις στο 40%, των εκπωτικών υπεραγορών κυμαίνεται κοντά στο 7%, ενώ των λοιπών μικρών λιανεμπόρων φθάνει το 25%, ποσοστό σημαντικά υψηλότερο από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ. Σε ευρωπαϊκό επίπεδο η αγορά έχει διαφορετική κατανομή, αφού το μερίδιο των πωλήσεων των σούπερ μάρκετ και υπεραγορών φαίνεται να έχει πλέον σταθεροποιηθεί περίπου στο 60%, το μερίδιο των εκπωτικών σούπερ μάρκετ ανέρχεται στο 14%, ενώ των λοιπών μικρών λιανεμπόρων περιορίζεται σε 4% περίπου.

⁶ Προστιθέμενη αξία ανά απασχολούμενο.

⁷ Π.χ. βιβλίων, μουσικής, ταξιδιωτικών υπηρεσιών και προϊόντων τεχνολογίας.

Χάρη και στην ενίσχυση των μεριδίων πωλήσεων των αλυσίδων εκπωπωτικών σούπερ μάρκετ, εμφανίστηκαν τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας, τα οποία καταγράφουν σταθερή άνοδο από το 2001. Η άνοδος του μεριδίου πωλήσεων των προϊόντων αυτών πραγματοποιήθηκε εις βάρος των προϊόντων με ετικέτα μικρότερης και όχι μεγαλύτερης αναγνωρισιμότητας. Στην Ελλάδα, το μερίδιο αγοράς των προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας κατέγραψε σημαντική άνοδο τα τελευταία έτη και ήδη αντιπροσωπεύει πάνω από το 12% των συνολικών πωλήσεων.⁸ Πλέον η ελληνική αγορά προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας προσφέρει μεγάλη ποικιλία και θεωρείται ότι εμφανίζει χαρακτηριστικά αντίστοιχα με αυτά των αγορών της Δυτικής Ευρώπης.

Υπό την πίεση του ανταγωνισμού, σε συνδυασμό με την είσοδο πολυεθνικών εταιριών στην ελληνική αγορά, επιταχύνθηκαν οι συγχωνεύσεις και εξαγορές και συνεπώς αυξήθηκε ο βαθμός συγκέντρωσης⁹ στον κλάδο.¹⁰ Ενδιαφέρον παρουσιάζει όμως το γεγονός ότι, αν και σε εθνικό επίπεδο η ελληνική αγορά λιανεμπορίου εμφανίζει μικρή συγκέντρωση, σε τοπικό επίπεδο η κατάσταση αντιστρέφεται και χαρακτηρίζεται από υψηλότερη συγκέντρωση.¹¹

Η σχέση μεταξύ της διάρθρωσης των κλάδων του εμπορίου και της δυναμικής των τιμών

Όσον αφορά την επίδραση της διάρθρωσης των κλάδων του εμπορίου στη διαμόρφωση του επιπέδου και της δυναμικής των τιμών, θα μπορούσαν συνοπτικά να αναφερθούν τρία εμπειρικά ευρήματα:¹²

α) Η διαφοροποίηση των τιμών και η ύπαρξη διασυννοριακών διαφορών ως προς τις τιμές αντίστοιχων προϊόντων οφείλονται σε σημαντικό βαθμό στα διαρθρωτικά χαρακτηριστικά και στις ρυθμιστικές συνθήκες των κλάδων του διανεμητικού εμπορίου.

β) Ο έντονος ανταγωνισμός συναρτάται εν γένει θετικά με τη συχνότητα μεταβολής των τιμών. Εξάλλου, η μεγάλη συγκέντρωση στις τοπικές αγορές φαίνεται να συντελεί σε υψηλότερες τιμές, ιδίως στα τρόφιμα και τα ποτά.

γ) Η μετακύλιση των μεταβολών του κόστους στις τιμές είναι μεγαλύτερη και ταχύτερη προς τις τιμές παραγωγού παρά προς τις τιμές καταναλωτή. Εντονότερος ανταγωνισμός συντελεί σε μεγαλύτερο βαθμό μετακύλισης των τιμών των εισαγομένων στις τιμές καταναλωτή. Ωστόσο, στις τιμές των τροφίμων συγκεκριμένα, σημαντικό ρόλο διαδραματίζουν επίσης οι διαφορές ως προς τη μορφή των καταστημάτων λιανικού εμπορίου, αφού η αυξημένη παρουσία εκπωπωτικών σούπερ μάρκετ συνδέεται με υψηλότερο βαθμό μετακύλισης των μεταβολών των τιμών.

Προτάσεις πολιτικής

Με βάση την προηγηθείσα ανάλυση, μπορούν να διατυπωθούν οι ακόλουθες προτάσεις πολιτικής, οι οποίες αφορούν τόσο την Ελλάδα όσο και συνολικά τη ζώνη του ευρώ:

⁸ Σημειώνεται ότι οι τέσσερις μεγαλύτερες αλυσίδες (σούπερ μάρκετ) της χώρας αντιπροσωπεύουν το 52% της αγοράς προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας.

⁹ Ο βαθμός συγκέντρωσης μπορεί να ερμηνευθεί ως ex ante δείκτης του δυνητικού βαθμού ανταγωνισμού ενός κλάδου. Με άλλα λόγια, μια αγορά με χαμηλό βαθμό συγκέντρωσης (δηλ. με πολλές επιχειρήσεις και μικρό μερίδιο αγοράς για την καθεμιά) αναμένεται να είναι πιο ανταγωνιστική από μία άλλη με υψηλό βαθμό συγκέντρωσης (δηλ. με λίγες επιχειρήσεις και μεγάλο μερίδιο αγοράς για την καθεμιά).

¹⁰ Αναφέρεται ενδεικτικά ότι το μερίδιο της μεγαλύτερης εταιρίας λιανικού εμπορίου στην Ελλάδα ανέρχεται σε 18,1%.

¹¹ Βλ. ECB (2011), ό.π.

¹² ECB (2011), ό.π.

1. Η πραγματοποίηση στοχευμένων διαρθρωτικών αλλαγών, με προεξάρχουσα την κατάργηση των υφιστάμενων ρυθμιστικών εμποδίων, θα μπορούσε να συμβάλει στην ενίσχυση του ανταγωνισμού, στη μείωση των περιθωρίων κέρδους και συνεπώς, μέσω της αποδοτικότερης κατανομής των οικονομικών πόρων, στην αύξηση της παραγωγής και των πραγματικών μισθών.

2. Η επίτευξη ομοιομορφίας στους κανόνες¹³ της ευρωπαϊκής αγοράς προϊόντων μπορεί να μεγιστοποιήσει τα οφέλη από τις διασυνοριακές συναλλαγές και τις αγορές μέσω διαδικτύου. Σημαντικό βήμα προς την κατεύθυνση αυτή αποτελεί η πλήρης και συνεπής εφαρμογή της Οδηγίας για τις υπηρεσίες.¹⁴

3. Η άρση των εμποδίων στην αγορά εργασίας θα επιτρέψει την κάλυψη υφιστάμενων αναγκών σε εργατικό δυναμικό στον κλάδο του διανεμητικού εμπορίου, με αποτέλεσμα και τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, ιδίως για νέους και άτομα χαμηλών εκπαιδευτικών προσόντων.

13 Παραδείγματος χάριν, το νομικό πλαίσιο για την προστασία του καταναλωτή, για τις αγορές μέσω διαδικτύου καθώς και θέματα ΦΠΑ διασυνοριακών συναλλαγών.

14 Οδηγία 2006/123/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 12ης Δεκεμβρίου 2006, σχετικά με τις υπηρεσίες στην εσωτερική αγορά.

ρυθμίσεις του. Οι σχέσεις του κράτους με τους πολίτες συχνά χαρακτηρίζονται από αμοιβαία δυσπιστία. Οι αιτίες πρέπει να αναζητηθούν μεταξύ άλλων στην αναποτελεσματική διαχείριση των ανθρώπινων πόρων στο δημόσιο τομέα, στην αναξιοκρατία που φαίνεται να επικρατεί και στην εξαιρετικά περιορισμένη χρήση των νέων τεχνολογιών. Αυτές οι αδυναμίες δεν θεραπεύονται απλώς με τη θέσπιση αριθμητικών κανόνων για τη σχέση προσλήψεων και αποχωρήσεων. Οι κανόνες αυτοί είναι εύλογοι, δεδομένων των δημοσιονομικών περιορισμών που αντιμετωπίζει η χώρα, αλλά πρέπει να συνοδεύονται από την υιοθέτηση στρατηγικής στις επιμέρους υπη-

ρεσίες, από προσπάθειες εκσυγχρονισμού και από τη διαρκή επιμόρφωση του προσωπικού.

Η σημασία των **υποδομών** και γενικότερα των **υπηρεσιών των κλάδων δικτύου** για την ανάπτυξη είναι μεγάλη, καθώς οι υστερήσεις στον εκσυγχρονισμό των κλάδων αυτών μεταδίδονται σε όλους τους άλλους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας που τροφοδοτούνται από τα δίκτυα. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι οι ελλείψεις στις υποδομές των λιμένων οδηγούν σε απώλεια σημαντικών εσόδων από την κρουαζιέρα. Οι εξελίξεις στον κρίσιμο τομέα της ενέργειας, που παρέχει “υπηρεσίες δικτύου” σε ολόκληρη την οικονομία, εξετάζονται στο Πλαίσιο VI. 2.

Πλαίσιο VI.2

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΤΟΜΕΑ ΤΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ

Η έκταση στην οποία θα πραγματοποιηθούν επενδύσεις στον τομέα της ενέργειας συναρτάται με την απελευθέρωση των αγορών ηλεκτρισμού και φυσικού αερίου και την ανάπτυξη του ανταγωνισμού στο χώρο αυτό, την επάρκεια χρηματοδότησης και την προώθηση των γενικότερων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων (διαφάνεια, ευνοϊκή νομοθεσία και άρση γραφειοκρατικών εμποδίων).

Σημειώνεται πάντως ότι, όσον αφορά την ηλεκτρική ενέργεια, μετά την εφαρμογή του Ν. 2773/1999 για την απελευθέρωση της αγοράς, το μερίδιο της παραγωγής της ΔΕΗ στο ενεργειακό ισοζύγιο μειώνεται σταδιακά. Έτσι, το 2010 η συμμετοχή της παραγωγής της ΔΕΗ (στο

Διασυνδεδεμένο Σύστημα, το οποίο είναι στην πράξη ανοικτό στον ανταγωνισμό) περιορίστηκε στο 76%, έναντι 85% το 2009, γεγονός που οφείλεται κυρίως στη συνεχιζόμενη — κατά τα πέντε τελευταία έτη — διείσδυση νέων, ανεξάρτητων παραγωγών ενέργειας. Ειδικότερα, το μερίδιο αγοράς της ΔΕΗ στην παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από φυσικό αέριο υποχώρησε κάτω από το 60% το 2010.¹ Εξάλλου, όπως προκύπτει και από στοιχεία του Ελληνικού Συνδέσμου Ανεξαρτήτων Εταιριών Ηλεκτρικής Ενέργειας (ΕΣΑΗ) για την κατασκευή θερμικών μονάδων φυσικού αερίου, μέχρι σήμερα έχουν πραγματοποιηθεί ιδιωτικές επενδύσεις ύψους 1,5 δισεκ. ευρώ. Ωστόσο, έχει διαπιστωθεί ότι η υλοποίηση των επενδύσεων στην ενέργεια από την έναρξη της απελευθέρωσης των αγορών έχει συναντήσει αρκετές δυσκολίες, λόγω και των υφιστάμενων στρεβλώσεων και ανισορροπιών του προτύπου λειτουργίας της ενεργειακής αγοράς που διαμορφώθηκε σταδιακά.

Με στόχο το περαιτέρω άνοιγμα της αγοράς ενέργειας, η κυβέρνηση προωθεί βασικές αλλαγές στον τομέα του ηλεκτρισμού και του φυσικού αερίου με την ψήφιση του Ν. 4001/2011 (“Για τη λειτουργία ενεργειακών αγορών ηλεκτρισμού και φυσικού αερίου, για έρευνα, παραγωγή και δίκτυα μεταφοράς υδρογονανθράκων και άλλες ρυθμίσεις”), ενσωματώνοντας ουσιαστικά στην εθνική νομοθεσία τις ρυθμίσεις της 3ης ενεργειακής δέσμης (Οδηγίες 2009/72/EK και 2009/73/EK).²

Σύμφωνα με το νέο νόμο, οι εταιρίες διαχείρισης δικτύων ηλεκτρισμού και φυσικού αερίου διαχωρίζονται από τις εταιρίες παραγωγής και προμήθειας, έτσι ώστε να εξασφαλίζεται η χωρίς διακρίσεις πρόσβαση όλων των συμμετεχόντων στα δίκτυα. Ειδικότερα, στην αγορά ηλεκτρικής ενέργειας ο νόμος προβλέπει τη δημιουργία τριών νέων εταιριών.³ Στην αγορά φυσικού αερίου οι ρυθμίσεις αφορούν κυρίως την ανεξαρτητοποίηση της υφιστάμενης εταιρίας διαχείρισης του συστήματος μεταφοράς (ΔΕΣΦΑ) από τη ΔΕΠΑ. Επίσης, ενισχύονται σημαντικά οι αποφασιστικές αρμοδιότητες και η ανεξαρτησία της Ρυθμιστικής Αρχής Ενέργειας (ΡΑΕ), ώστε η Αρχή να είναι σε θέση να ρυθμίζει, να εποπτεύει και να ελέγχει αποτελεσματικά την αγορά ενέργειας για τη διασφάλιση του υγιούς ανταγωνισμού. Επιπλέον, λαμβάνονται σημαντικά μέτρα προστασίας των καταναλωτών.

Με στόχο τη δημιουργία ενός ευνοϊκότερου κλίματος για την προσέλκυση επενδύσεων υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου, που θα τονώσουν σημαντικά την ερευνητική δραστηριότητα στον τομέα των υδρογονανθράκων στην Ελλάδα, στο νέο νόμο περιλαμβάνονται ρυθμίσεις για την αναμόρφωση και τον εκσυγχρονισμό του θεσμικού πλαισίου στον τομέα αυτό. Προβλέπεται έτσι η σύσταση του Εθνικού Φορέα Υδρογονανθράκων, ο οποίος θα διαχειρίζεται τα αποκλειστικά δικαιώματα του Δημοσίου σε θέματα αναζήτησης, έρευνας και εκμετάλλευσης των υδρογονανθράκων και θα εισηγείται την παραχώρηση αυτών των δικαιωμάτων σε ενδιαφερόμενες πετρελαϊκές εταιρίες έναντι ανταλλάγματος.⁴ Ακόμη, ρυθμίζονται θέματα που αφορούν την αξιοποίηση του γεωθερμικού δυναμικού της χώρας, την προκήρυξη διαγωνισμών ίδρυσης νέων Επι-

1 Ομιλία του Προέδρου και Διευθύνοντος Συμβούλου της ΔΕΗ, 19.5.2011.

2 Οι διατάξεις της 3ης Ενεργειακής Δέσμης αποσκοπούν στη διαμόρφωση των συνθηκών που θα επιταχύνουν την ολοκλήρωση της απελευθέρωσης της αγοράς ενέργειας στην Ευρωπαϊκή Ένωση ώστε, σύμφωνα και με σχετική απόφαση που έλαβε το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στις 4.2.2011, μέχρι το 2014 να έχει επιτευχθεί η δημιουργία ενιαίας αγοράς ενέργειας.

3 Δημιουργούνται έτσι: (α) μια εταιρία αμιγώς θυγατρική της ΔΕΗ, η οποία είναι υπεύθυνη για την κυριότητα, τη συντήρηση, τη διαχείριση, την εκμετάλλευση και την ανάπτυξη του Συστήματος Μεταφοράς, με την επωνυμία “ΑΔΜΗΕ ΑΕ”, (β) μια δεύτερη εταιρία, υπεύθυνη για τη λειτουργία της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας, με την επωνυμία “ΛΑΓΗΕ ΑΕ”, η οποία αποτελεί μετεξέλιξη του σημερινού ΔΕΣΜΗΕ, και (γ) μια τρίτη εταιρία αμιγώς θυγατρική της ΔΕΗ με την επωνυμία “ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε.” και με αρμοδιότητα τη λειτουργία, τη συντήρηση και την ανάπτυξη του Δικτύου Διανομής.

4 Στο πλαίσιο αυτό, το ΥΠΕΚΑ με Υπουργική Απόφαση (5.9.2011) απηύθυνε ήδη την πρώτη διεθνή πρόσκληση εκδήλωσης ενδιαφέροντος για τη διενέργεια σεισμικών ερευνών στην ευρύτερη περιοχή του Ιονίου Πελάγους και νότια της Κρήτης, ώστε να αξιολογηθεί η πιθανή ύπαρξη πετρελαϊκού δυναμικού και να δομολογηθεί γύρος παραχωρήσεων στις συγκεκριμένες περιοχές εντός του 2012.

χειρήσεων Παροχής Αερίου (ΕΠΑ), καθώς και την οριοθέτηση των μεγάλων ενεργειακών αγωγών, με σκοπό την επιτάχυνση των διαδικασιών εκτέλεσης των σχετικών έργων.⁵

Παράλληλα, το ΥΠΕΚΑ, επιδιώκοντας την πλήρη αναμόρφωση της αγοράς ενέργειας, σχεδιάζει να υλοποιήσει στο αμέσως επόμενο διάστημα: (α) αλλαγή στη διαχείριση των υδροηλεκτρικών σταθμών, με τη δημιουργία ανεξάρτητου διαχειριστή των υδατικών αποθεμάτων και των υδροηλεκτρικών σταθμών, (β) άνοιγμα της λιγνιτικής παραγωγής και σε τρίτους εκτός ΔΕΗ⁶ και (γ) απελευθέρωση της αγοράς ενέργειας στα νησιά με την υιοθέτηση του αντίστοιχου Κώδικα.

Συγχρόνως, στις μεγάλες προτεραιότητες του ΥΠΕΚΑ στο πλαίσιο της εφαρμογής του Ν. 3851/2010 για την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής περιλαμβάνεται και η επιτάχυνση της υλοποίησης επενδύσεων σε έργα Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας. Ιδιαίτερη έμφαση ως προς αυτό τον τομέα δίνεται στην επίσπευση των διαδικασιών αδειοδότησης για χερσαία αιολικά πάρκα και φωτοβολταϊκά συστήματα (με ορίζοντα διετίας), καθώς και στη δρομολόγηση των διαδικασιών για τη χωροθέτηση θαλάσσιων αιολικών πάρκων (με ορίζοντα δεκαετίας).^{7,8}

Σημειώνεται πάντως ότι τόσο οι ρυθμίσεις που εισάγει ο νέος νόμος για την εφαρμογή της 3ης ενεργειακής δέσμης όσο και οι στόχοι που έχει θέσει κατά προτεραιότητα το ΥΠΕΚΑ αποτελούν συγχρόνως δεσμεύσεις και του επικαιροποιημένου Μνημονίου με καθορισμένα χρονικά όρια υλοποίησης.⁹ Παράλληλα, στο πλαίσιο του Προγράμματος Αποκρατικοποιήσεων του Μεσοπρόθεσμου Προγράμματος Δημοσιονομικής Σταθερότητας 2011-2015 (Ν. 3985/2011) προβλέπεται η πώληση μεγάλου ποσοστού των μετοχών των εταιριών του ενεργειακού τομέα, είτε μέσω χρηματιστηρίου είτε με απευθείας διαπραγματεύσεις, σε ενδιαφερόμενους επενδυτές κατά το διάστημα 2011-2013.¹⁰

5 Οι ρυθμίσεις σχετίζονται με την οριοθέτηση της διαδρομής του αγωγού πετρελαίου Μπουργκάς-Αλεξανδρούπολης, καθώς και των αγωγών φυσικού αερίου Ελλάδος-Ιταλίας (ITGI) και Ελλάδος-Βουλγαρίας (IGB).

6 Σημειώνεται ότι οι διαπραγματεύσεις της κυβέρνησης με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για το άνοιγμα της αγοράς λιγνίτη βρίσκονται σε εξέλιξη (δηλώσεις του Υπουργού ΠΕΚΑ στις 8.9.2011).

7 Σύμφωνα με την *Επίσημη Έκθεση της Υπηρεσίας ΑΠΕ για το 2010*, εκτιμάται ότι οι επενδύσεις σε έργα ΑΠΕ το 2011 θα ανέλθουν σε 1,35 δισεκ. ευρώ, ενώ το συνολικό ύψος για επενδύσεις σε έργα ΑΠΕ τη δεκαετία 2010-2020 προβλέπεται ότι θα φθάσει τα 16,4 δισεκ. ευρώ. Συγχρόνως, για την υλοποίηση των επενδύσεων αυτών θα απαιτηθούν και επενδύσεις σε δίκτυα και διασυνδέσεις ύψους 4-5 δισεκ. ευρώ, με αποτέλεσμα ο μέσος ετήσιος προϋπολογισμός των επενδύσεων σε έργα ΑΠΕ την περίοδο 2010-2020 να ανέρχεται σε 2 δισεκ. ευρώ. Η Υπηρεσία Εξυπηρέτησης Επενδυτών για έργα ΑΠΕ του ΥΠΕΚΑ (υπηρεσία μίας στάσης) συστάθηκε με βάση τον Ν. 3851/2010, έχει ως κύρια αποστολή της την παροχή πληροφοριών και τη συντονισμένη διεκπεραίωση αιτημάτων που αφορούν επενδύσεις για την παραγωγή ενέργειας από ΑΠΕ.

8 Σε ό,τι αφορά τα φωτοβολταϊκά, αξίζει να σημειωθεί επίσης ότι με απόφαση της Διευπουργικής Επιτροπής Στρατηγικών Επενδύσεων στις 12.9.2011 εγκρίθηκε η υπαγωγή στη νομοθεσία περί “fast track” τριών επενδύσεων συνολικού ύψους 1 δισεκ. ευρώ, ώστε να επιτευχθεί ταχύτερα το αναπτυξιακό αποτέλεσμα.

9 Το χρονοδιάγραμμα υλοποίησης των διαρθρωτικών αλλαγών στον τομέα της ενέργειας που θέτει το Μνημόνιο έχει ως εξής:
α) *Απελευθέρωση της αγοράς ενέργειας (εφαρμογή 3ης ενεργειακής δέσμης)*: Υιοθέτηση νομοθεσίας για το διαχωρισμό των δραστηριοτήτων του δικτύου από τις δραστηριότητες προμήθειας στην ηλεκτρική ενέργεια και το φυσικό αέριο (Ιούλιος 2011). Οριοτικοποίηση στην πράξη του διαχωρισμού των συστημάτων μεταφοράς για την ηλεκτρική ενέργεια και το φυσικό αέριο και του συστήματος διανομής για την ηλεκτρική ενέργεια (α' τρίμηνο του 2012).
β) *Αγορά λιγνίτη*: Οριοτικοποίηση των μέτρων για την πρόσβαση τρίτων στη λιγνιτική παραγωγή (2ο τρίμηνο του 2011), έναρξη εφαρμογής των μέτρων (γ' τρίμηνο του 2011) και ολοκλήρωση της εφαρμογής τους (β' τρίμηνο του 2012).
γ) *Άνοιγμα αγοράς ενέργειας στα νησιά*: Παρουσίαση αναλυτικών σχεδίων για την εξασφάλιση του μέγιστου ανοίγματος της αγοράς στο μη διασυνδεδεμένο σύστημα (πρόσβαση των προμηθευτών σε μη διασυνδεδεμένα συστήματα, ιδίως στη Ρόδο και την Κρήτη). (γ' τρίμηνο του 2011).

δ) *Διαχείριση υδάτων*: Υιοθέτηση νομοθεσίας για την ανάλυση της διοίκησης των υδάτινων αποθεμάτων από έναν ανεξάρτητο φορέα (Ιούλιος 2011) και σύσταση του ανεξάρτητου φορέα (γ' τρίμηνο του 2011).

ε) *Τιμολόγια*: Κατάργηση των ρυθμιζόμενων τιμολογίων για όλους τους καταναλωτές, εκτός των νοικοκυριών και των μικρών επιχειρήσεων, όπως ορίζονται στη 2η και 3η δέσμη απελευθέρωσης ενέργειας (δ' τρίμηνο του 2011). Υιοθέτηση περαιτέρω μέτρων για να διασφαλιστεί ότι το ενεργειακό τμήμα των ρυθμιζόμενων τιμολογίων αντανάκλα τις τιμές χονδρικής πώλησης το αργότερο μέχρι τον Ιούνιο του 2013, με εξαίρεση τους εύλωτους καταναλωτές.

10 Συγκεκριμένα προβλέπεται: α) μείωση της συμμετοχής του Δημοσίου στη ΔΕΠΑ και στο ΔΕΣΦΑ, με την πώληση του 55% και του 31% των μετοχών τους αντίστοιχα, από το 65% που κατέχει σήμερα, (το δ' τρίμηνο του 2011), β) πώληση του 35% των μετοχών του Δημοσίου στα ΕΛΠΕ (κατέχει το 35,5%), (το α' τρίμηνο του 2012), γ) πώληση του 17% των μετοχών του Δημοσίου στη ΔΕΗ (κατέχει το 51%) (το γ' τρίμηνο του 2012) και δ) αξιοποίηση (ποσοστό πώλησης 100%) του υποθαλάσσιου χώρου αποθήκευσης φυσικού αερίου στην περιοχή της Καβάλας (το 2013).

Τελευταία εκφράζεται επίσης από ευρωπαϊκές, ασιατικές και αμερικανικές επιχειρήσεις έντονο ενδιαφέρον για νέες επενδύσεις (“greenfield investments”) – ειδικότερα επενδύσεις στη χώρα μας στον τομέα της ενέργειας, με ιδιαίτερη έμφαση στην επέκταση των εναλλακτικών μορφών ενέργειας, κυρίως της ηλιακής και της αιολικής.¹¹ Στο πλαίσιο του προγράμματος “Ήλιος” του ΥΠΕΚΑ, προβλέπεται η προσέλκυση επενδύσεων έως και 20 δισεκ. ευρώ για την παραγωγή και εξαγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από φωτοβολταϊκά συστήματα ισχύος από 3.000 έως 10.000 MW, σε δημόσιες εκτάσεις επιφάνειας μέχρι και 200 χιλ. στρεμμάτων. Από την υλοποίηση μάλιστα του προγράμματος υπολογίζεται ότι μπορούν να δημιουργηθούν 60 χιλιάδες θέσεις εργασίας.

Κύριοι λόγοι αυτού του ενδιαφέροντος είναι οι μεγάλες αναπτυξιακές δυνατότητες της Ελλάδας στο συγκεκριμένο τομέα, η εξειδίκευση των ενδιαφερόμενων χωρών στην παραγωγή ΑΠΕ και το εκτεταμένο δίκτυο μεταφοράς ενέργειας που διαθέτουν, καθώς και η αναζήτηση (από μέρους τους) εναλλακτικών ενεργειακών πηγών στο βαθμό που υιοθετούν πολιτικές μείωσης του μεριδίου της πυρηνικής ενέργειας (π.χ. η Γερμανία). Μάλιστα, μετά την κατάρρευση, λόγω των πολιτικών αναταραχών στις χώρες της Βόρειας Αφρικής, του “σχεδίου Σαχάρα”,¹² η Ελλάδα εμφανίζεται ως εναλλακτική λύση.

Προϋπόθεση ωστόσο για την υλοποίηση των ιδιωτικών αυτών επενδύσεων θα είναι η εξασφάλιση χρηματοδότησης από ευρωπαϊκές τράπεζες και από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων. Εναλλακτικά μελετάται και η δημιουργία μιας ελληνικής επενδυτικής τράπεζας, η οποία θα μπορούσε να αποτελέσει το βασικό φορέα χρηματοδότησης επενδύσεων τα επόμενα χρόνια. Προς αυτή την κατεύθυνση μάλιστα στελέχη της Γερμανικής Τράπεζας Επενδύσεων (KfW) θα εξετάσουν τη δυνατότητα παροχής τεχνογνωσίας στην ελληνική κυβέρνηση. Επίσης, πέραν της παροχής τεχνικής βοήθειας, στο πλαίσιο της συνεργασίας Ελλάδος-Γερμανίας εντάσσονται η διερεύνηση των δυνατοτήτων ενίσχυσης της ρευστότητας μέσω συνεργασίας με ιδιωτικές τράπεζες για τη χορήγηση δανείων και τη δημιουργία ειδικών επενδυτικών ζωνών, η χαρτογράφηση των επενδυτικών ευκαιριών που παρουσιάζει η χώρα και η διερεύνηση των δυνατοτήτων εξαγωγής ηλεκτρικής ενέργειας στη Γερμανία.¹³

11 Η τσεχική εταιρία CEZ, που είναι η μεγαλύτερη εταιρία ηλεκτρισμού της Κεντρικής Ευρώπης, εξέφρασε το ενδιαφέρον της για εξαγορές στην ελληνική αγορά διανομής και παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας. Άλλες μεγάλες ευρωπαϊκές εταιρίες, όπως η ιταλική Edison, η GDF Suez και οι γερμανικές RWE και EON, έχουν εκδηλώσει επενδυτικό ενδιαφέρον. Επίσης, η κινεζική Sinovel, που είναι η δεύτερη δύναμη παγκοσμίως στην κατασκευή ανεμογεννητριών, υπέγραψε συμφωνία στρατηγικής συνεργασίας με τη ΔΕΗ για την ανάπτυξη αιολικών πάρκων και την κατασκευή μονάδας παραγωγής ανεμογεννητριών στην Ελλάδα. Τέλος, το ενδιαφέρον αμερικανικών επιχειρήσεων εντοπίζεται στην Κοζάνη, όπου βρίσκεται σε εξέλιξη η διαδικασία επιλογής από τη ΔΕΗ στρατηγικού επενδυτή για την κατασκευή του μεγαλύτερου φωτοβολταϊκού πάρκου στον κόσμο, το οποίο θα κατασκευαστεί σε εκτάσεις συνολικής επιφάνειας 5.200 στρεμμάτων, στη θέση των παλαιών και εξαντλημένων λγνιτωρυχείων, ενώ το μέγεθος της επένδυσης υπολογίζεται περίπου στα 600 εκατ. ευρώ.

12 Πρόκειται για το ενεργειακό πρόγραμμα Desertec, που προέβλεπε την εκμετάλλευση της ηλιακής ενέργειας της Σαχάρας μέσω της εγκατάστασης μονάδων παραγωγής ΑΠΕ στην έρημο και θα μπορούσε να τροφοδοτεί με ενέργεια τις χώρες της Βόρειας Ευρώπης, υπό την προϋπόθεση της δημιουργίας ενός ισχυρού δικτύου μεταφοράς ενέργειας.

13 Δελτία τύπου Υπ. Οικονομικών, Υπ. Περιφερειακής Ανάπτυξης, Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας, Υπ. Περιβάλλοντος, Ενέργειας και Κλιματικής Αλλαγής, 25.8.2011.

Στη διάρκεια του 2011 έγιναν ορισμένα θετικά βήματα προς την κατεύθυνση της απλοποίησης των διοικητικών διαδικασιών για τη σύσταση και λειτουργία των επιχειρήσεων και προς τον εκσυγχρονισμό της δημόσιας διοίκησης. Ειδικότερα, η σύσταση εταιριών μπορεί πλέον να γίνεται μέσω μίας υπηρεσίας (“διαδικασία μίας στάσης”). Η νέα αυτή διαδικασία (μέσω

της κατάργησης φόρων, τελών, υποχρεωτικής παράστασης δικηγόρου για μικρότερες εταιρίες κ.ά.) έχει μειώσει τόσο το κόστος (κατά 54% για τις ΟΕ και ΕΕ, 61% για μια μέση ΕΠΕ και περίπου 50% για τις ΑΕ) όσο και τον απαιτούμενο χρόνο για τη σύσταση εταιριών. Στο διάστημα από τις αρχές Απριλίου (4.4.2011) μέχρι τις αρχές Οκτωβρίου

(3.10.2011) ιδρύθηκαν 3.601 εταιρίες με τη διαδικασία της μίας στάσης.⁸

Λόγω των ανωτέρω αλλαγών, βελτιώθηκε η σχετική θέση της χώρας σε αρκετούς δείκτες του ΟΟΣΑ και της Παγκόσμιας Τράπεζας οι οποίοι αποτυπώνουν το περιβάλλον της επιχειρηματικότητας (εμπόδια στην επιχειρηματικότητα, βαθμός κανονιστικής απλοποίησης, ρυθμιστικά εμπόδια στο λιανεμπόριο, αδειοδοτικοί περιορισμοί στο λιανεμπόριο, έλεγχοι τιμών στο λιανεμπόριο), και μάλιστα σε αρκετούς από αυτούς η θέση της Ελλάδος το 2011 είναι καλύτερη από το μέσο όρο για τις χώρες του ΟΟΣΑ το 2008.⁹

Το ενιαίο μισθολόγιο στο δημόσιο τομέα, σε συνδυασμό με την αντικειμενική αξιολόγηση της αποδοτικότητας των δημοσίων υπαλλήλων, η εισαγωγή από τον Ιούνιο ρυθμίσεων που διέπουν την επικοινωνία και τις συναλλαγές κράτους-πολίτη με χρήση νέων τεχνολογιών στο δημόσιο τομέα (Ν. 3979/2011), ο βελτιωμένος καταμερισμός αρμοδιοτήτων στρατηγικού σχεδιασμού μέσω της εφαρμογής του “Καλλικράτη”, η επιμήκυνση του ωραρίου των δημοσίων υπηρεσιών αποτελούν ενδεικτικά βήματα εκσυγχρονισμού της δημόσιας διοίκησης.

2 ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΤΗΣ ΕΞΩΣΤΡΕΦΕΙΑΣ

Είναι σαφές ότι οι κατευθύνσεις των απαιτούμενων αλλαγών και τα μέτρα που προαναφέρθηκαν θα βελτιώσουν τη διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα των ελληνικών προϊόντων και επομένως τις εξαγωγικές επιδόσεις. Ιδιαίτερης σημασίας για την ενίσχυση των εξαγωγών είναι η κατάργηση των αντικινήτρων που συντελούν σε περιορισμό του μεγέθους των επιχειρηματικών μονάδων και η ενίσχυση της προσπάθειας για

δημιουργία “συστάδων” (clusters) επιχειρήσεων. Η διεθνής βιβλιογραφία¹⁰ τονίζει ότι η βελτίωση του επιπέδου εκπαίδευσης και η εισαγωγή καινοτομιών επιδρούν ευεργετικά στην άνοδο της ποιότητας των προϊόντων, η οποία τα καθιστά ευκολότερα εξαγώγιμα. Επιπλέον όμως απαιτείται και σαφής εξαγωγική στρατηγική που θα υποστηρίζει τις επιχειρήσεις για την προώθηση των προϊόντων τους στο εξωτερικό. Προς αυτή την κατεύθυνση είναι κρίσιμη η προσπάθεια για δημιουργία εθνικής ταυτότητας για συγκεκριμένα προϊόντα (π.χ. τρόφιμα) και εξορθολογισμό της διαδικασίας εκτελωνισμού των προϊόντων (διάρκεια και κόστος των σχετικών διαδικασιών).¹¹ Για την αντιμετώπιση των συγκυριακών προβλημάτων ρευστότητας των εξαγωγικών επιχειρήσεων, ο Οργανισμός Ασφάλισης Εξαγωγικών Πιστώσεων (ΟΑΕΠ), σε συνεργασία με τις εμπορικές τράπεζες, προωθεί το πρόγραμμα “Εξωστρέφεια” για τη διευκόλυνση της χρηματοδότησης εξαγωγικών επιχειρήσεων.

Πέραν των κατευθύνσεων που αναφέρθηκαν παραπάνω, η ναυτιλία και ο τουρισμός, δύο από τους βασικούς τομείς των εξωτερικών συναλλαγών, έχουν ανάγκη από ειδικά μέτρα πολιτικής: σχετικές προτάσεις παρουσιάζονται στο Πλαίσιο IV.3.

8 Βλ. και την ανακοίνωση του Υπουργείου Ανάπτυξης μετά τη δημοσίευση της έκθεσης *Doing Business 2012* της Παγκόσμιας Τράπεζας (<http://www.mindev.gov.gr/?p=5724>).

9 Η σύγκριση με το μέσο όρο των χωρών του ΟΟΣΑ δεν μπορεί να γίνει για το 2011, καθώς οι δείκτες έχουν επικαιροποιηθεί μόνο για την Ελλάδα και όχι για τις άλλες χώρες. Βλ. επίσης Κεφάλαιο I.5.

10 Kierzenkowski, R. (2009), “The challenge of restoring French competitiveness”, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 720, OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/222054166088>.

11 Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι στην Ελλάδα, σύμφωνα με τους δείκτες του *Doing Business* τους οποίους επιμελείται η Παγκόσμια Τράπεζα, τόσο ο χρόνος για τη διεκπεραίωση της εξαγωγικής διαδικασίας (διπλάσιος σε σύγκριση με το χρόνο που απαιτείται κατά μέσο όρο στις χώρες του ΟΟΣΑ) όσο και το κόστος αυτής είναι υψηλότερο (6% υψηλότερο στην Ελλάδα σε σύγκριση με το κόστος κατά μέσο όρο στις χώρες του ΟΟΣΑ).

Πλαίσιο VI.3

ΜΕΤΡΑ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΓΙΑ ΤΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑ ΚΑΙ ΤΟΝ ΤΟΥΡΙΣΜΟ

Α. ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΜΕΤΑΦΟΡΕΣ

Η ποντοπόρος εμπορική ναυτιλία αποτελεί έναν από τους πιο εξωστρεφείς κλάδους της ελληνικής οικονομίας, με μικρή εξάρτηση από τις εγχώριες οικονομικές συνθήκες. Ο ελληνόκτητος

στόλος καλύπτει περίπου το 15% των παγκόσμιων αναγκών για θαλάσσιες μεταφορές και εξειδικεύεται στη μεταφορά ξηρών χύδην φορτίων (dry bulk) και αργού πετρελαίου. Οι καθαρές εισπράξεις της ελληνικής ποντοπόρου ναυτιλίας από την παροχή ναυτιλιακών υπηρεσιών καλύπτουν πάνω από το 25% του ελλείμματος του ελληνικού εμπορικού ισοζυγίου. Βασικοί προσδιοριστικοί παράγοντες των εισροών από την ποντοπόρο ναυτιλία είναι αφενός το ύψος των ναύλων και αφετέρου το μέγεθος της ναυτιλιακής συστάδας, το οποίο μπορεί και να επηρεαστεί από την ασκούμενη πολιτική.¹ Προς την κατεύθυνση αυτή χρειάζονται μέτρα πολιτικής με στόχο την προσέλκυση πλοίων στο εθνικό νηολόγιο, τη βελτίωση των συνθηκών για την εγκατάσταση ναυτιλιακών εταιριών και εταιριών διαχείρισης πλοίων στην Ελλάδα και την προσέλκυση νέων στο ναυτικό επάγγελμα.² Οι προτάσεις πολιτικής που ακολουθούν – οι οποίες έχουν διατυπωθεί και σε προηγούμενες εκθέσεις και μελέτες της Τράπεζας της Ελλάδος³ – μπορούν να συμβάλουν στην επίτευξη αυτών των στόχων:

- Διασύνδεση των ανώτερων και ανώτατων εκπαιδευτικών ιδρυμάτων της χώρας με ναυτιλιακές επιχειρήσεις.
- Επαναπροσδιορισμός των υπηρεσιών που παρέχουν τα ελληνικά ναυπηγεία, με στόχο την προσέλκυση ναυπηγήσεων εξειδικευμένων – υψηλής προστιθέμενης αξίας – πλοίων και εργασιών επισκευών πλοίων.
- Βελτίωση των λιμενικών εγκαταστάσεων της χώρας, σε συνδυασμό με τη συνομολόγηση συμβάσεων παραχώρησης με εταιρίες τακτικών γραμμών και την ανάπτυξη χώρων αποθήκευσης, προκειμένου να ενισχυθεί ο ρόλος της χώρας ως διαμετακομιστικού κέντρου.⁴

B. ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ

Η σημασία του τουρισμού για την εθνική οικονομία και το ισοζύγιο πληρωμών φαίνεται από το γεγονός ότι οι καθαρές ταξιδιωτικές εισπράξεις από την παροχή τουριστικών υπηρεσιών αντιπροσωπεύουν πάνω από το ήμισυ του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών ή 3,5% του ΑΕΠ και περίπου το 30% των συνολικών εισπράξεων από τις εξαγωγές υπηρεσιών. Επίσης, στον τουρισμό απασχολείται το 17,9% του συνόλου των απασχολούμενων και παράγεται το 15,3% του ΑΕΠ (εκτιμήσεις Συνδέσμου Ελληνικών Τουριστικών Επιχειρήσεων – ΣΕΤΕ), και μάλιστα σε ανταγωνιστικό περιβάλλον, καθώς, σύμφωνα με το Παγκόσμιο Οικονομικό Φόρουμ, το 2011 η χώρα μας καταλαμβάνει την 29η θέση μεταξύ 139 χωρών στο Δείκτη Ταξιδιωτικής και Τουριστικής Ανταγωνιστικότητας.⁵

Το 2011 αποδεικνύεται πολύ καλή χρονιά για τον ελληνικό τουρισμό, παρά τις αρνητικές επιδράσεις που είχαν οι κοινωνικές διαμαρτυρίες και οι απεργίες σε κρίσιμους για τον τουρισμό τομείς και χρονικές περιόδους, δεδομένου ότι οι αφίξεις αυξάνονται με διψήφιους ρυθ-

1 Βλ. Μπραγουδάκης, Ζ. και Στ. Παναγιώτου (2010), “Προσδιοριστικοί παράγοντες των εισπράξεων από θαλάσσιες μεταφορές: η περίπτωση της Ελλάδος”, Τράπεζα της Ελλάδος, *Οικονομικό Δελτίο*, τεύχος 34.

2 Για παράδειγμα, εταιρίες που δραστηριοποιούνται στην παροχή τεχνικών (όπως νηογνώμονες), ασφαλιστικών (όπως P&I clubs), νομικών, χρηματοοικονομικών, συμβουλευτικών, εκπαιδευτικών υπηρεσιών, καθώς και στη διαχείριση πληρωμάτων.

3 Βλ. Παναγιώτου, Στ. και Ζ. Μπραγουδάκης (2010), “Κεφάλαιο 2.5 Θαλάσσιες μεταφορές – ποντοπόρος ναυτιλία” στο: Γ. Οικονόμου, Ι. Σαμπεθί και Γ. Συμγιάννης (επιμ.), *Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος: αιτίες ανισορροπιών και προτάσεις πολιτικής*, Τράπεζα της Ελλάδος.

4 Με τον Ν. 3755/2009 κυρώθηκε η σύμβαση παραχώρησης των λιμενικών εγκαταστάσεων των προβλητών II και III του σταθμού εμπορευματοκιβωτίων του Οργανισμού Λιμένος Πειραιώς Α.Ε. (ΟΛΠ) στην “Σταθμός Εμπορευματοκιβωτίων Πειραιά ΑΕ” (ΑΕΑΣ – θυγατρική της Cosco Pacific Limited). Ωστόσο, κατά την παραχώρηση αλλά και τη λειτουργία των λιμενικών εγκαταστάσεων από την ΑΕΑΣ καταγράφηκαν αντιδράσεις και γραφειοκρατικές δυσκολίες (π.χ. μη επιστροφή ΦΠΑ στην ΑΕΑΣ).

5 “The Travel and Tourism Competitiveness Report 2011” (World Economic Forum). Η εξέχουσα επίδοση της τουριστικής βιομηχανίας υπογραμμίζεται από τη σύγκριση με τις επιδόσεις της χώρας μας βάσει του Γενικού Δείκτη Ανταγωνιστικότητας, ο οποίος την κατατάσσει στην 83η θέση μεταξύ 139 χωρών.

μούς. Το αποτέλεσμα αυτό αντανάκλα κυρίως τη θετική επίδραση των εξελίξεων στη διεθνή πολιτική και οικονομική σκηνή παρά την αμφιλεγόμενη απόδοση συγκεκριμένων μέτρων πολιτικής.⁶ Αναλυτικότερα, η καλή επίδοση της τουριστικής βιομηχανίας κατά το τρέχον έτος είναι εν πολλοίς αποτέλεσμα της ανάκαμψης στη διεθνή τουριστική κίνηση, η οποία, σύμφωνα με το Διεθνή Οργανισμό Τουρισμού (WTO), το 2011 θα είναι της τάξεως του 4,5%,⁷ καθώς και των αναταραχών σε χώρες της Βόρειας Αφρικής, οι οποίες έστρεψαν τις προτιμήσεις των ταξιδιωτών σε εναλλακτικούς μεσογειακούς προορισμούς, συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδος.

Αντίθετα, τα ληφθέντα μέτρα πολιτικής (μείωση των τελών των περιφερειακών αεροδρομίων, μείωση του ΦΠΑ στις υπηρεσίες διαμονής των τουριστικών καταλυμάτων, επιτάχυνση των διαδικασιών έκδοσης βίζας από ανερχόμενες για τη χώρα μας αγορές, απελευθέρωση των περιηγητικών πλόων), αν και θετικά, εκτιμάται ότι έπαιξαν δευτερεύοντα ρόλο στην ενίσχυση του τουριστικού ρεύματος.

Παρά την επιδίωξη για ενίσχυση των εσόδων από την πραγματοποίηση περιηγητικών πλόων από μη κοινοτικά πλοία με αφετηρία ελληνικά λιμάνια, η απελευθέρωση προς αυτή την κατεύθυνση δεν έχει αποδώσει τα προσδοκώμενα οφέλη. Φορείς του κλάδου της κρουαζιέρας και του τουρισμού επισημαίνουν ότι για την προσέλκυση των εταιριών κρουαζιέρας απαιτείται μείωση των προϋποθέσεων και των γραφειοκρατικών διαδικασιών που προβλέπει ο σχετικός νόμος⁸ και κυρίως την κατάργηση της υποχρέωσης για υπογραφή σύμβασης μεταξύ των ενδιαφερόμενων εταιριών κρουαζιέρας και του Ελληνικού Δημοσίου.⁹

Η βελτίωση του βαθμού εξωστρέφειας του ελληνικού τουρισμού θα απαιτήσει¹⁰ υιοθέτηση σαφούς πολιτικής με σταθερές προοπτικές και χωρίς τη λήψη αντικρουόμενων μέτρων, μείωση των γραφειοκρατικών εμποδίων για νέες τουριστικές επενδύσεις (χωροταξικό, αδειοδότηση, σταθερό φορολογικό καθεστώς), βελτίωση των υποδομών (αεροδρόμια, λιμένες, σιδηροδρομικό δίκτυο) ώστε να προσελκυστούν τουρίστες υψηλότερου εισοδήματος, καθώς και προώθηση εναλλακτικών μορφών τουρισμού για τη μείωση της εποχικότητας.

Ο πρόσφατος Ν. 4002/2011 (“Τροποποίηση της συνταξιοδοτικής νομοθεσίας του Δημοσίου – Ρυθμίσεις για την ανάπτυξη και τη δημοσιονομική εξυγίανση – Θέματα αρμοδιότητας Υπουργείων Οικονομικών, Πολιτισμού και Τουρισμού και Εργασίας και Κοινωνικής Ασφάλισης”) εισάγει την έννοια της **τουριστικής κατοικίας** και εξορθολογίζει, απλοποιεί και επιταχύνει την αδειοδοτική διαδικασία για τις **τουριστικές επενδύσεις**. Οι ρυθμίσεις αυτές αναμένεται να οδηγήσουν σε επιμήκυνση της τουριστικής περιόδου, μείωση της εξάρτησης των αφίξεων τουριστών από την οικονομική συγκυρία, προσέλκυση ξένων άμεσων επενδύσεων, καθώς και σε ενίσχυση των τοπικών κοινωνιών και του κατασκευαστικού κλάδου.

6 Ειδικότερα, η ευεργετική επίδραση από τη μείωση του ΦΠΑ στις υπηρεσίες διαμονής αντισταθμίζεται εν μέρει από την αύξηση του ΦΠΑ στις υπηρεσίες οφίτισης (από την 1η Σεπτεμβρίου). Βλ. Gazopoulou, E. (2011), “Assessing the Impact of Terrorism on Travel Activity in Greece”, Bank of Greece Working Paper 127 και πρόσφατους πρόσθετους υπολογισμούς.

7 United Nations, “World Tourism Barometer”, Interim Update, August 2011.

8 Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι τα έσοδα από την κρουαζιέρα στην Ισπανία είναι πολλαπλάσια των αντίστοιχων ελληνικών, παρά το γεγονός ότι ο αριθμός των επιβατών είναι παρταπλήσιος, ακριβώς επειδή τα σημαντικότερα έσοδα από την κρουαζιέρα προέρχονται από πλόες με αφετήριο λιμένα στην ίδια τη χώρα. βλ. European Cruise Council (2011), *The cruise industry: A leader in Europe's economic recovery*, 2011.

9 Σύμφωνα με δημοσιεύματα, ο Υπουργός Ανάπτυξης, Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας δεσμεύθηκε να εξετάσει την πρόταση να καταργηθεί η υποχρέωση υπογραφής σύμβασης.

10 OECD (2011), *Economic Surveys: Greece*, Παρίσι.

3 ΕΞΕΛΙΞΗ ΣΤΡΕΒΛΩΣΕΩΝ ΠΟΥ ΕΜΠΟΔΙΖΟΥΝ ΤΗΝ ΟΡΘΟΛΟΓΙΚΗ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΤΩΝ ΠΟΡΩΝ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Ένας από τους λόγους για τους οποίους οι πόροι στην οικονομία δεν έχουν κατανεμηθεί αποτελεσματικά (έτσι παρατηρείται μεγάλος αριθμός πολύ μικρών επιχειρήσεων, μικρή κινητικότητα μεταξύ κλάδων, ενώ επιβιώνουν κλάδοι που θα έπρεπε να είχαν μετεξελιχθεί) μπορεί να αναζητηθεί στη λειτουργία της αγοράς εργασίας.

Η ελληνική αγορά εργασίας χαρακτηρίζεται, μεταξύ άλλων, από υψηλό ποσοστό απασχόλησης στον πρωτογενή τομέα, σημαντικό ποσοστό αυτοαπασχολουμένων, υπερπληθώρα απασχολούμενων σε ορισμένα επαγγέλματα, συγκέντρωση της απασχόλησης σε μικρού μεγέθους παραγωγικές μονάδες, υψηλό αριθμό εβδομαδιαίων ωρών εργασίας και μεγάλο ποσοστό εισφοροδιαφυγής. Η έκταση της εισφοροδιαφυγής χρησιμοποιείται συχνά ως επιχείρημα για το ότι η ελληνική αγορά εργασίας είναι ιδιαίτερα ευέλικτη. Το επιχείρημα αγνοεί τη διαπίστωση ότι το μέγεθος της παραοικονομίας αντανακλά και την περιορισμένη ευελιξία της επίσημης αγοράς εργασίας. Γεγονός είναι ότι υπάρχει διϊσμός στην αγορά εργασίας ως προς τουλάχιστον δύο κριτήρια: οι συνθήκες εργασίας διαφοροποιούνται μεταξύ του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα, καθώς και μεταξύ της επίσημης (ασφαλισμένης) και της άτυπης (ανασφάλιστης) εργασίας. Το υψηλό μη μισθολογικό κόστος, το υψηλό κόστος προσλήψεων και απολύσεων, οι χαλαρές μέχρι πρόσφατα προϋποθέσεις απονομής των συντάξεων, η έλλειψη – σε αρκετές περιπτώσεις – αντιστοίχισης μεταξύ της εξέλιξης της παραγωγικότητας και των μεταβολών των μισθών, οι ευνοϊκότερες συνθήκες εργασίας στο δημόσιο τομέα, η απομόνωση του εκπαιδευτικού συστήματος από την αγορά εργασίας, καθώς και τα εμπόδια και οι περιορισμοί εισόδου σε ορισμένα επαγγέλματα, σε συνδυασμό και με τους περιορισμούς στις αγορές προϊόντων, συνέβαλαν στις δομικές αδυναμίες της αγοράς εργασίας.

Από τα μέσα του 2010 και μετά έχουν νομοθετηθεί δραστηκές αλλαγές στην αγορά εργασίας.

Οι περισσότερες από αυτές, όσες είχαν ανακοινωθεί μέχρι τον Απρίλιο του 2011, έχουν ήδη παρουσιαστεί σε προηγούμενες εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδος. Στα πρόσφατα μέτρα που περιλήφθηκαν στον “εφαρμοστικό νόμο” (Ν. 3986/2011) του ΜΠΔΣ και στο νόμο με τίτλο “Συνταξιοδοτικές ρυθμίσεις, ενιαίο μισθολογιο-βαθμολόγιο, εργασιακή εφεδρεία και άλλες διατάξεις εφαρμογής του μεσοπρόθεσμου πλαισίου δημοσιονομικής στρατηγικής 2012-15” (Ν. 4024/2011) συγκαταλέγονται η μείωση των κατώτατων αμοιβών των νέων μέχρι 25 ετών, καθώς και η προσπάθεια αντιστοίχισης των εξελίξεων στο επίπεδο της επιχείρησης με τους μισθούς που η επιχείρηση συμφωνεί να καταβάλλει στο προσωπικό της (μέσω των μέτρων για τη διευκόλυνση της σύναψης ειδικών επιχειρησιακών συλλογικών συμβάσεων εργασίας). Και τα δύο μέτρα εκτιμάται ότι μπορούν υπό προϋποθέσεις να οδηγήσουν σε βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και τόνωση της απασχόλησης, με θετικές συνέπειες τόσο για την κατανάλωση όσο και για τα έσοδα των οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης από εργοδοτικές ασφαλιστικές εισφορές.

Θετικά αποτελέσματα από αυτές τις αλλαγές δεν έχουν φανεί ακόμη, δεδομένου ότι η οικονομία παραμένει σε ύφεση. Είναι όμως πιθανόν οι εξελίξεις στην αγορά εργασίας (όπως αποτυπώνονται στο ποσοστό ανεργίας) να ήταν ακόμη δυσμενέστερες αν δεν είχαν ληφθεί τα ανωτέρω μέτρα. Επίσης, κάποια από τα μέτρα δεν έχουν εφαρμοστεί ακόμη πλήρως, είτε επειδή συνοδεύθηκαν από ορισμένους γραφειοκρατικούς περιορισμούς (π.χ. στην περίπτωση της ειδικής επιχειρησιακής συλλογικής σύμβασης εργασίας) είτε επειδή δεν έγινε πλήρης άρση των περιορισμών που υπήρχαν (π.χ. στο άνοιγμα των κλειστών επαγγελμάτων).

Ειδικότερα όσον αφορά τις ειδικές επιχειρησιακές συμβάσεις, δεν έχει ακόμη υπογραφεί μεγάλος αριθμός (12 συνολικά συμβάσεις που καλύπτουν 3.555 εργαζομένους – βλ. και Κεφάλαιο III.3) για δύο κυρίως λόγους. Πρώτον, γιατί στις μικρές επιχειρήσεις απαιτείτο, όταν δεν υπήρχε επιχειρησιακό σωματείο, συμφωνία με

το κλαδικό σωματείο, η οποία ενδεχομένως εθεωρείτο από τις επιχειρήσεις ότι ήταν δύσκολο να επιτευχθεί. Δεύτερον, επειδή φαίνεται να λειτούργησαν αποτρεπτικά οι νομοθετικά προβλεφθείσες απαιτήσεις για την εφαρμογή του νέου τύπου σύμβασης – υποβολή έκθεσης προς το Συμβούλιο Κοινωνικού Ελέγχου της Επιθεώρησης Εργασίας (ΣΚΕΕΕ), αλλά και οι χρονοβόρες διαδικασίες για την έγκριση από το Πρωτοδικείο της σύστασης πάσης φύσεως σωματείων. Και εξαιτίας των δυσκολιών αυτών, πολλές επιχειρήσεις καταφεύγουν σε σύναψη ατομικών συμβάσεων εργασίας ή άτυπων συμφωνιών με τους εργαζομένους. Τα προβλήματα αυτά αναμένεται να εξαλειφθούν μέσω των αλλαγών που επέφερε το άρθρο 37 του Ν. 4024/2011.

Ανάμεσα στις μεταρρυθμίσεις που χρειάζονται στην αγορά εργασίας, αλλά οι οποίες δεν είναι ακόμη δυνατόν να προωθηθούν, λόγω της δημοσιονομικής κατάστασης, είναι η μείωση της **φορολογικής σφήνας** (tax wedge), δηλ. της διαφοράς μεταξύ μισθολογικού κόστους (περιλαμβανομένων των εργοδοτικών ασφαλιστικών εισφορών) και του καθαρού μισθού του μισθωτού. Το μεγάλο μέγεθος της “σφήνας” αποτρέπει τις προσλήψεις. Πρόσφατες εκτιμήσεις δείχνουν ότι μια μείωση της σφήνας κατά περίπου 10 εκατ. μονάδες (από 40% σε 30%) θα μπορούσε να οδηγήσει σε άνοδο του ποσοστού απασχόλησης κατά 1,5-3,5 εκατοστιαίες μονάδες (δηλαδή στη δημιουργία 130-300 χιλιάδων θέσεων εργασίας) σε διάστημα 5-10 ετών. Φαίνεται πάντως ότι έχει αρχίσει να μελετάται η μείωση των συνολικών (φορολογικών και μη) μισθολογικών επιβαρύνσεων για επιχειρήσεις εντάσεως εργασίας.

Το **άνοιγμα των κλειστών επαγγεμάτων** έχει αποτελέσει βασικό στόχο του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και μάλιστα είχε την ευρεία υποστήριξη της κοινωνίας. Οι περιορισμοί εισόδου, χωρικής δραστηριοποίησης, η ύπαρξη κατώτατων τιμών, τα εγγυημένα ποσοστά κέρδους, το περιορισμένο ωράριο λειτουργίας, η απαγόρευση της διαφήμισης ισοδυναμούν με περιορισμό της προσφοράς εργασίας σε αυτά τα επαγγέλματα.¹² Οι ρυθμίσεις αυτές οδηγούν

μεταξύ άλλων σε υψηλότερες αμοιβές, σε σύγκριση με εκείνες που θα διαμορφώνονταν υπό συνθήκες πλήρους ανταγωνισμού και σε αναποτελεσματικές μορφές οργάνωσης. Οι νόμοι 3918/2011 και 3919/2011 αποτέλεσαν βήματα προς την απελευθέρωση της άσκησης επαγγέλματος (κατάργηση της ανάγκης για έγκριση από τη νομαρχία για άδεια ίδρυσης φαρμακείου, αύξηση του αριθμού των συμβολαιογράφων, άδεια άσκησης ατομικής δικηγορίας χωρίς γεωγραφικούς περιορισμούς, κατάργηση των ελάχιστων αμοιβών κ.λπ.). Ωστόσο, όπως και στην περίπτωση των φορητών δημόσιας χρήσης, των οποίων το πλαίσιο λειτουργίας νομοθετήθηκε το καλοκαίρι του 2010, η απελευθέρωση δεν έγινε με τρόπο ολοκληρωμένο. Έτσι π.χ. οι περιορισμοί για τις δικηγορικές εταιρίες δεν καταργήθηκαν, παρά την κατάργηση των περιορισμών για την άσκηση ατομικής δικηγορίας, το Προεδρικό Διάταγμα για την αύξηση του αριθμού των συμβολαιογράφων δεν έχει ακόμη εκδοθεί, το ποσοστό κέρδους των φαρμακοποιών δεν περιορίστηκε σημαντικά. Και αυτά παρότι πρόσφατη απόφαση του Συμβουλίου της Επικρατείας έκρινε αντισυνταγματικό οποιονδήποτε περιορισμό στην άσκηση επαγγέλματος.

Είναι σαφές ότι οι διαρθρωτικές αλλαγές στην αγορά εργασίας προς τις κατευθύνσεις που αναφέρθηκαν θα οδηγήσουν σε σημαντική βελτίωση της παραγωγικότητας και της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, ιδίως αν συνδυαστούν με μια συνολική αναπτυξιακή στρατηγική (σχέδιο ανάπτυξης, διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων κ.λπ.).

4 ΠΡΩΩΘΗΣΗ ΤΟΥ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΟΣ ΙΔΙΩΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΑΞΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Η εφαρμογή του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων και αξιοποίησης της περιουσίας του Δημοσίου μπορεί να αποτελέσει σημαντικό δίαυλο

¹² Κανελλόπουλος, Κ. (2011), “Συνθήκες αγοράς και ανταγωνισμός στην ελληνική οικονομία: εισαγωγή, μεθοδολογία και γενικές διαπιστώσεις” στο: Κανελλόπουλος, Κ. (επιμ.), *Συνθήκες αγοράς και ανταγωνισμός στην ελληνική οικονομία*, Αθήνα: ΚΕΠΕ.

και για την προσέλκυση ξένων άμεσων επενδύσεων και κατ' επέκταση να διευκολύνει την εισαγωγή τεχνολογίας και τεχνογνωσίας και να ενθαρρύνει τη στροφή της επιχειρηματικής δραστηριότητας προς την παραγωγή διεθνώς εμπορεύσιμων και ανταγωνιστικών προϊόντων.

5 ΤΑΧΕΙΑ ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΗ ΧΡΗΣΗ ΤΩΝ ΠΟΡΩΝ ΤΟΥ ΕΘΝΙΚΟΥ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΑΝΑΦΟΡΑΣ (ΕΣΠΑ)

Το Εθνικό Στρατηγικό Πλαίσιο Αναφοράς (ΕΣΠΑ) αποτελεί βασικό εργαλείο χρηματοδότησης της οικονομικής δραστηριότητας, το οποίο συμβάλλει ταυτόχρονα και στην αντιμετώπιση του ελλείμματος του ισοζυγίου πληρωμών.¹³ Ωστόσο, η μέχρι τώρα απορρόφηση των κονδυλίων από αυτή την πηγή δεν είναι ικανοποιητική, τόσο λόγω της έλλειψης πόρων για το απαιτούμενο σκέλος της εθνικής συμμετοχής όσο και λόγω δυσκολιών στο διοικητικό μηχανισμό διαχείρισης των πόρων.¹⁴ Στη διάρκεια των τελευταίων δύο ετών έγιναν προσπάθειες από ελληνικής πλευράς για την εξασφάλιση χρηματοδότησης της εθνικής συμμετοχής (με δάνειο από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων – ΕΤΕπ), καθώς και για την ταχύτερη απορρόφηση και τη μέγιστη αξιοποίηση των κοινοτικών πόρων – με την ψήφιση του νέου επενδυτικού νόμου (Ν. 3908/2011)¹⁵ και με την ίδρυση του Εθνικού Ταμείου Επιχειρηματικότητας και Ανάπτυξης (ΕΤΕΑΝ).¹⁶ Σημαντική ώθηση στην απορρόφηση και αποτελεσματική διαχείριση των πόρων του ΕΣΠΑ αναμένεται να δώσει η πρόσφατη πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για αύξηση του ποσοστού κοινοτικής συγχρηματοδότησης και για ενίσχυση του ρόλου της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων (ΕΤΕπ), σε συνδυασμό και με την παροχή τεχνικής βοήθειας.¹⁷ Οι αποφάσεις αυτές είναι δυνατόν να

οδηγήσουν σε απελευθέρωση εθνικών πόρων για άλλους σκοπούς και να άρουν δυσλειτουργίες στην υλοποίηση των έργων και προγραμμαμάτων, συμβάλλοντας στην υλοποίηση μιας συνολικής στρατηγικής για την οικονομική μεγέθυνση και τις επενδύσεις στην Ελλάδα. Η πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και το νέο τοπίο που διαμορφώνεται στην εισροή κοινοτικών πόρων παρουσιάζονται αναλυτικά στο Πλαίσιο IV.4.

¹³ Για τη συμβολή του ΕΣΠΑ στη διαδικασία ανάπτυξης βλ. αναλυτικά *Έκθεση του Διοικητή για το 2010*, Απρίλιος 2011, σελ. 75-77 και 115-116.

¹⁴ Το πρώτο εξάμηνο του 2011 δεν επιτεύχθηκε ο εξαμηνιαίος στόχος της απορρόφησης των κοινοτικών πόρων. Παρ' όλη την πρόοδο που επιτεύχθηκε στη διαχείριση του ΕΣΠΑ, δεν υλοποιήθηκαν όλα τα προβλεπόμενα στο Μνημόνιο μέτρα που αφορούν το γενικότερο ρυθμιστικό και οργανωτικό πλαίσιο όπως ορισμένες νομοθετικές ρυθμίσεις. Εντούτοις παραμένει εφικτός ο ετήσιος στόχος απορρόφησης των κοινοτικών πόρων, βλ. και Κεφάλαιο III.4, καθώς και European Commission, *The Economic Adjustment Programme for Greece – Fifth review – Draft Oct. 2011*, σελ. 36 και σελ. 78-79 της ίδιας έκθεσης.

¹⁵ Όσον αφορά την πορεία αξιοποίησης του Επενδυτικού Νόμου, ολοκληρώθηκε η δεύτερη φάση της προκήρυξης, με την κατάθεση συνολικά 179 επενδυτικών σχεδίων συνολικού προϋπολογισμού περίπου 854 εκατ. ευρώ, τα οποία εκτιμάται ότι θα δημιουργήσουν 1.590 θέσεις εργασίας σε όλη την Ελλάδα και αφορούν τη μεταποίηση, τον τουρισμό, τον πρωτογενή τομέα και τις υπηρεσίες. Η διαδικασία αξιολόγησης αναμένεται να ολοκληρωθεί μέσα στους επόμενους τέσσερις μήνες. Κατά την πρώτη φάση της προκήρυξης, τον περασμένο Μάιο, είχαν κατατεθεί 145 επενδυτικά σχέδια συνολικού προϋπολογισμού 725 εκατ. ευρώ (δελτίο τύπου ΥΠΑΑΝ 14.11.2011).

¹⁶ Όσον αφορά τη λειτουργία του ΕΤΕΑΝ, παρατείνεται έως το τέλος του 2012 η ισχύς του προγράμματος για τη δανειοδότηση επιχειρήσεων ("Εγγύηση χαμηλότοκων δανείων για την κάλυψη δαπανών αγοράς πρώτων υλών, εμπορευμάτων και υπηρεσιών"), μέτρο που εξασφαλίζει σε κάποιο βαθμό ρευστότητα στις επιχειρήσεις. Από την έναρξη της εφαρμογής του προγράμματος έχουν εγκριθεί δάνεια ύψους 102 εκατ. ευρώ σε περισσότερες από 1.560 επιχειρήσεις, ενώ σε αυτό το πρόγραμμα επιλέξιμες είναι μικρές και πολύ μικρές επιχειρήσεις, οι οποίες μπορούν να λάβουν μέσω των τραπεζών δάνεια εγγυημένα από το ΕΤΕΑΝ κατά 80%. Τα δάνεια αυτά παρέχονται με ανώτατο επιτόκιο 6% και ανώτατο ποσό ανά επιχείρηση 300 χιλ. ευρώ, ενώ οι επιχειρήσεις μπορούν να τα χρησιμοποιήσουν για την εξόφληση των προμηθευτών τους (δελτίο τύπου ΥΠΑΑΝ 22.8.2011).

¹⁷ Βλ. Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, 21.7.2011, Δήλωση αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ και των θεσμικών οργάνων της Ε.Ε., άρθρα 4 και 12, και δήλωση κ. Barroso (Speech 11/534), 21.7.2011. Οι δηλώσεις αυτές έγιναν σε συνέχεια σχετικών αποφάσεων του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της 23.6.2011 (Συμπεράσματα Ευρωπαϊκού Συμβουλίου 23-24 Ιουνίου 2011, Βρυξέλλες, 24 Ιουνίου 2011 άρθρο 18), της δήλωσης κ. Barroso 23.6.2011 και των διαπιστώσεων και προτάσεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (*The Economic Adjustment Programme for Greece – Fourth review – Spring 2011*, Executive Summary, σελ. 3, και Quarterly Report on the Euro Area, Volume 10 No 2, 2011, σελ.5).

Πλαίσιο VI.4

ΤΟ ΝΕΟ ΤΟΠΙΟ ΣΤΗΝ ΕΙΣΡΟΗ ΚΟΙΝΟΤΙΚΩΝ ΠΟΡΩΝ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει προτείνει **αύξηση των ποσοστών της κοινοτικής συγχρηματοδότησης στο 95%** (κατ' ανώτατο όριο) του συνολικού κόστους των έργων και προγραμμάτων του

ΕΣΠΑ.¹ Η πρόταση αυτή της Ευρωπαϊκής Επιτροπής αναμένεται να εγκριθεί από το Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο έως το τέλος του 2011. Τα μέτρα αυτά αφορούν την Ελλάδα και πέντε ακόμη χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) οι οποίες βρίσκονται σε πρόγραμμα δημοσιονομικής εξυγίανσης ή αποκατάστασης της ισορροπίας του ισοζυγίου πληρωμών και θα ισχύσουν αναδρομικά από την ημερομηνία έναρξης στο σχετικό πρόγραμμα, δηλαδή για την Ελλάδα από την 11η Μαΐου 2010.² Τα μέτρα **δεν συνιστούν νέα ή πρόσθετη χρηματοδότηση**, αλλά επιτρέπουν την προεκταμίευση των κονδυλίων που έχουν ήδη δεσμευθεί στο πλαίσιο των πολιτικών της ΕΕ για τη συνοχή, την αγροτική ανάπτυξη και την αλιεία. Η αύξηση της κοινοτικής συνεισφοράς θα πρέπει να ζητηθεί από τα ανωτέρω κράτη-μέλη. Η μείωση της εθνικής συμμετοχής στο 5% αντιστοιχεί σε πόρους ύψους 4 δισεκ. ευρώ περίπου, δίνοντας τη δυνατότητα να ξεκινήσουν προγράμματα τα οποία δεν είχαν εκτελεστεί λόγω περιορισμένης εθνικής χρηματοδότησης.³ Το αυξημένο ποσοστό κοινοτικής χρηματοδότησης είναι ένα **έκτακτο προσωρινό μέτρο**, το οποίο θα λήξει μόλις τα κράτη-μέλη σταματήσουν να λαμβάνουν υποστηρίξιμη βάσει των προγραμμάτων χρηματοδοτικής βοήθειας. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει εγκρίνει σε πρώτη φάση το αίτημα της Ελλάδας για αύξηση των ποσοστών συγχρηματοδότησης στο 85% κατ' ανώτατο όριο με βάσει τους ισχύοντες κανονισμούς, η οποία θα ισχύσει αναδρομικά από 1.1.2007.⁴ Επιπλέον, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της 23-24 Ιουνίου 2011 αποφάσισε⁵ την εφαρμογή ενός συνολικού **προγράμματος τεχνικής βοήθειας** προς την Ελλάδα, προκειμένου να υποστηριχθούν οι διαρθρωτικές αλλαγές που προβλέπονται από το Μνημόνιο και η στόχευσή τους προς μακροχρόνιους αναπτυξιακούς στόχους. Το πρόγραμμα τεχνικής βοήθειας προβλέπει τη σύσταση ομάδας παροχής τεχνικής βοήθειας (task force) με έδρα τις Βρυξέλλες και μία μικρότερη ομάδα υποστήριξης στην Αθήνα, για την εφαρμογή του σχεδίου που είχε ήδη συμφωνηθεί με την ΕΕ και το ΔΝΤ. Η ομάδα, που ήδη βρίσκεται στην Ελλάδα και συνεργάζεται στενά με τις ελληνικές αρχές και τα υπόλοιπα κράτη-μέλη, θα συντάσσει τριμηνιαίες εκθέσεις προόδου προς την ΕΕ και τις ελληνικές αρχές. Η πρώτη έκθεση αναμενόταν να υποβληθεί έως τα μέσα Νοεμβρίου.

Διευρύνεται ο ρόλος της **ΕΤΕπ**, η οποία ως γνωστόν παρέχει δάνεια για την κάλυψη μέρους της εθνικής συμμετοχής στα συγχρηματοδοτούμενα προγράμματα. Η χρηματοδότηση των τραπεζών από την ΕΤΕπ για τη δανειοδότηση επιχειρήσεων θα διευκολυνθεί από ένα νέο μηχανισμό ο οποίος θα παρέχει εγγυήσεις οι οποίες θα προέρχονται από τους πόρους των διαρθρωτικών ταμείων.⁶ Η συμφωνία η οποία επιτεύχθηκε με την ΕΕ για την αναθεώρηση και επιτάχυνση του ΕΣΠΑ (λαμβάνοντας υπόψη τις πραγματικές συνθήκες που επικρατούν στη χώρα) προβλέπεται να υλοποιηθεί σε δύο στάδια. Το πρώτο αφορά την τροποποίηση των χρηματοδοτικών πινάκων εξαιτίας του αυξημένου ποσοστού κοινοτικής συμμετοχής.⁷ Οι εθνικοί πόροι που θα εξοικονομηθούν από τη μείωση της εθνικής συμμετοχής μπορούν να κατευθυνθούν στην

1 Βλ. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Δελτίο τύπου IP/11/942, Βρυξέλλες, 1.8.2011.

2 Αφορά χώρες οι οποίες έλαβαν οικονομική στήριξη από το "Μηχανισμό στήριξης του ισοζυγίου πληρωμών" – χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ (Ρουμανία, Λετονία, Ουγγαρία) ή από τον "Ευρωπαϊκό μηχανισμό χρηματοοικονομικής σταθεροποίησης" – χώρες της ζώνης του ευρώ (Ελλάδα, Ιρλανδία, Πορτογαλία). Θα διατεθούν συνολικά 2.884 εκατ. ευρώ μέσω του Ευρωπαϊκού Ταμείου Περιφερειακής Ανάπτυξης, του Ταμείου Συνοχής, του Ευρωπαϊκού Κοινωνικού Ταμείου, του Ευρωπαϊκού Ταμείου Αλιείας και του Ευρωπαϊκού Ταμείου Αγροτικής Ανάπτυξης. Το ποσό (σε εκατ. ευρώ) το οποίο αντιστοιχεί σε κάθε χώρα είναι: Ελλάδα 879, Ιρλανδία 98, Λετονία 255, Ουγγαρία 308, Πορτογαλία 629 και Ρουμανία 714.

3 Βλ. δηλώσεις Υπουργού ΥΠΑΑΝ 31.7.2011 και 1.8.2011.

4 Μόνο για το 2011 η εξοικονόμηση πόρων του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων ανέρχεται σε 1.275 δισεκ. ευρώ. Με βάση τις πραγματοποιηθείσες πληρωμές, αναμένεται να επιστραφούν στον εθνικό προϋπολογισμό αναδρομικά 875 εκατ. ευρώ, ενώ με βάση τις πληρωμές που προβλέπεται να πραγματοποιηθούν έως το τέλος του 2011 αναμένονται επιπλέον 400 εκατ. ευρώ (ανακοίνωση ΥΠΑΑΝ 29.8.2011).

5 Βλ. Συμπεράσματα Ευρωπαϊκού Συμβουλίου 23-24 Ιουνίου 2011, Βρυξέλλες, 24 Ιουνίου 2011, και Τέταρτη Έκθεση Αξιολόγησης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, *The Economic Adjustment Programme for Greece – Fourth review – Spring 2011*, Executive Summary, σελ. 3.

6 Βλ. Συνέντευξη αντιπροέδρου ΕΤΕπ κ. Π. Σακελλάρη 9.10.2011.

7 Στο στάδιο αυτό δεν θα αναθεωρηθούν οι άξονες προτεραιότητας των Περιφερειακών Επιχειρησιακών Προγραμμάτων (ΠΕΠ) που αφορούν τις περιφέρειες Νοτίου Αιγαίου και Στερεάς Ελλάδας.

κάλυψη δαπανών ανάπτυξης που σύμφωνα με τους σχετικούς κανονισμούς της ΕΕ δεν είναι επιλέξιμες για κοινοτική χρηματοδότηση. Το δεύτερο στάδιο αναθεώρησης, που επιδιώκεται να εγκριθεί μέσα στο 2012, αφορά αλλαγές στην δομή και το περιεχόμενο των Επιχειρησιακών Προγραμμάτων (ΕΠ), με έμφαση στην ενίσχυση της επιχειρηματικότητας, στη στήριξη των εξαγωγών, στην καινοτομία και την έρευνα, την αντιμετώπιση της ανεργίας καθώς και στην αύξηση της συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα στην υλοποίηση δημόσιων έργων μέσω συμπράξεων Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα (ΣΔΙΤ)⁸ και στην αξιοποίηση των Κοινοτικών Πρωτοβουλιών (JEREMIE,⁹ JESSICA κ.λπ.), όπου επίσης συμμετέχει ο ιδιωτικός τομέας. Η ενεργοποίηση του επιχειρηματικού προγράμματος “Εθνικό Αποθεματικό Απροβλέπτων”, το οποίο συγχρηματοδοτείται από το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο, θα συμβάλει επίσης στην αξιοποίηση των κοινοτικών πόρων.¹⁰

Όσον αφορά την αναπτυξιακή συμβολή των κοινοτικών πόρων μεσομακροπρόθεσμα, επισημαίνεται ότι την περίοδο μετά το 2013 οι συνολικές μεταβιβάσεις κοινοτικών πόρων προς την Ελλάδα (διαρθρωτικές δράσεις και μεταβιβάσεις προς τον αγροτικό τομέα) θα περιοριστούν και θα χορηγούνται με εντελώς διαφορετικούς όρους, όπως διαφαίνεται στις προτάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τον Κοινοτικό Προϋπολογισμό (ΚΠ) της περιόδου 2014-2020.¹¹ Σύμφωνα με αυτές, για την προώθηση της οικονομικής ανάπτυξης διευρύνονται οι τομείς πολιτικής και απλοποιούνται οι κανόνες χρηματοδότησης. Ειδικότερα, μεταξύ άλλων και σε αντίθεση με το σημερινό καθεστώς, δίνεται η δυνατότητα συγχρηματοδότησης των επενδύσεων όχι μόνο από την ΕΤΕπ, αλλά και από ένα πλήθος χρηματοδοτικών πηγών και εργαλείων (risk capital, risk funds, local development funds κ.λπ.).

Η Κοινή Αγροτική Πολιτική (ΚΑΠ) ενδιαφέρει ιδιαίτερα την Ελλάδα και οι βασικές νέες κατευθύνσεις είναι τρεις: περιορισμός των άμεσων ενισχύσεων και επιδοτήσεων και αναδιανομή των κονδυλίων τόσο μεταξύ των κρατών-μελών όσο και σε περιφερειακό επίπεδο, έμφαση στον οικολογικό χαρακτήρα της ΚΑΠ, ενίσχυση των μέτρων που προωθούν την ανταγωνιστικότητα και την καινοτομία.¹²

Τέλος, η πολιτική της συνοχής¹³ θα επικεντρωθεί στις λιγότερο ανεπτυγμένες περιοχές και κράτη-μέλη της ΕΕ. Οι περιφέρειες με κατά κεφαλήν ΑΕΠ πάνω από το 90% του κοινοτικού μέσου όρου θα συνεχίσουν να λαμβάνουν στήριξη για περιορισμένο αριθμό προτεραιοτήτων στο πλαίσιο του στόχου “ανταγωνιστικότητα” και η χρηματοδότηση θα επικεντρωθεί κυρίως σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, ανταγωνιστικότητα, μικρομεσαίες επιχειρήσεις και προώθηση της καινοτομίας.

8 Η διαδικασία των ΣΔΙΤ δεν έχει προχωρήσει ικανοποιητικά λόγω του γενικότερου προβλήματος ρευστότητας της οικονομίας (βλ. ΥΠΑΑΝ 18.7.2011) και δήλωση του επικεφαλής της “ομάδας δράσης” (16.9.2011).

9 Όσον αφορά την εξέλιξη της Κοινοτικής Πρωτοβουλίας JEREMIE, το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων, ως αρμόδιος φορέας υλοποίησης της συγκεκριμένης πρωτοβουλίας, σε συνεργασία με το Υπουργείο Περιφερειακής Ανάπτυξης, Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας, ανακοίνωσε την έναρξη της διαδικασίας υποβολής προτάσεων για την επιλογή ενδιάμεσων εξειδικευμένων φορέων που θα συμμετέχουν στην προώθηση και υλοποίηση Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών (venture capital) για επιχειρήσεις στον κλάδο των Τεχνολογιών Πληροφορικής και Επικοινωνιών. Τα συγκεκριμένα προϊόντα θα συγχρηματοδοτηθούν από το Ε.Π. “Ψηφιακή Σύγκλιση” και από τα Π.Ε.Π. “Μακεδονία-Θράκη” και “Αττική” της περιόδου 2007- 2013 (Δελτίο τύπου ΥΠΑΑΝ 18.5.2011).

10 Βλ. αναλυτικά Έκθεση του Διοικητή για το 2010, Απρίλιος 2010, σελ. 76, ανακοίνωση, εγκύκλιο και ενημερωτικό σημείωμα ΥΠΑΑΝ, 18.7.2011, και ανακοινώσεις ΥΠΑΑΝ, 31.7 και 29.8.2011.

11 Βλ. European Commission, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions – A Budget for the Europe 2020 - PART I, και A Budget for the Europe 2020 – PART II: Policy fiches*, COM (2011) 500 final, 29.6.2011 και European Commission, “Commission Staff Working Paper”, SEC (2011) 868 final, 29.6.2011. Ήδη η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ενέκρινε το γενικό νομοθετικό πλαίσιο και τους επιμέρους κανονισμούς λειτουργίας των κοινοτικών ταμείων με σκοπό την έγκρισή τους μέχρι το τέλος του 2012 (βλ. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Δελτίο τύπου IP/11/1159, 6.10.2011).

12 Οι νομοθετικές προτάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ΚΑΠ ανακοινώθηκαν στις 12.10.2011.

13 Για να εξασφαλιστεί μεγαλύτερη σύζευξη μεταξύ των πηγών χρηματοδότησης, το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης (ΕΤΠΑ), το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο (ΕΚΤ), το Ταμείο Συνοχής, το Ευρωπαϊκό Γεωργικό Ταμείο Αγροτικής Ανάπτυξης και το Ευρωπαϊκό Ταμείο Θάλασσας και Αλιείας θα συμπεριληφθούν σε ένα κοινό στρατηγικό πλαίσιο.

Οι χώρες με κατά κεφαλήν ΑΕΠ πάνω από το 90% του κοινοτικού μέσου όρου θα συνεχίσουν να είναι επιλέξιμες για χρηματοδότηση από το Ταμείο Συνοχής.

Η Ελλάδα, στο πλαίσιο της πολιτικής για τη συνοχή, αναμένεται να εισπράξει λιγότερα κονδύλια καθώς είναι ενδεχόμενο να περιοριστούν σε τρεις (από οκτώ σήμερα) οι περιφέρειες που θα χρηματοδοτούνται βάσει του στόχου “σύγκλιση”.¹⁴ Γενικότερα, οι απολήψεις της Ελλάδος θα εξαρτηθούν από την κατανομή των κονδυλίων μεταξύ των περιφερειών 28 κρατών-μελών (συμπεριλαμβάνεται η Κροατία από 1.1.2014).

¹⁴ Η τελική διαπραγμάτευση και η οριστική κατανομή των κονδυλίων θα γίνουν πριν από το τέλος του 2012.

6 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Οι ανωτέρω πέντε κατευθύνσεις της οικονομικής πολιτικής δεν μπορούν να απομονωθούν, αλλά πρέπει να προωθηθούν μαζί.

Από τα μέσα του 2010 η κυβέρνηση έχει προχωρήσει στην υιοθέτηση νομοθετικών μέτρων προς αυτές τις κατευθύνσεις. Οι αγορές σε αρκετές περιπτώσεις αντιμετώπισαν με επιφύλαξη ή αγνόησαν τις πρωτοβουλίες αυτές, επειδή ορισμένες ρυθμίσεις στην πράξη αλλοιώθηκαν με τέτοιο τρόπο ώστε να μην επιτελούν το σκοπό για τον οποίο προτάθηκαν ή επειδή συνοδεύθηκαν από γραφειοκρατικές απαιτήσεις που δεν μπορούσαν να ικανοποιηθούν.

Εφόσον δοθεί νέα ώθηση στην πολιτική των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και επιτευχθεί αναστροφή της κατάστασης των δημόσιων οικονομικών, θα δημιουργηθούν οι προϋποθέσεις ώστε τόσο οι ξένοι όσο και οι εγχώριοι επενδυτές να αξιοποιήσουν τις υπαρκτές αναπτυξιακές δυνατότητες της χώρας.¹⁸ Όπως είχε επισημανθεί και στην Έκθεση του Διοικητή τον Απρίλιο του τρέχοντος έτους, οι

κυριότερες πηγές ανάπτυξης στην Ελλάδα μπορούν να είναι οι μεγάλες επενδύσεις για την αλλαγή του σημερινού προτύπου παραγωγής και κατανάλωσης ενέργειας, η αναβάθμιση του τουρισμού, η περαιτέρω ανάπτυξη των υπερπόντιων θαλάσσιων εμπορικών μεταφορών, η περαιτέρω δραστηριοποίηση εξωστρεφών κλάδων της μεταποίησης (φαρμακευτικών προϊόντων, πετρελαιοειδών-τελικών προϊόντων, ορισμένων μετάλλων και μεταλλικών ορυκτών), η αξιοποίηση της αγροτικής παραγωγής, με μεταποίηση προϊόντων γεωργίας και κτηνοτροφίας, η ανάδειξη της Ελλάδος σε διαμετακομιστικό κόμβο με την αξιοποίηση των λιμένων της, καθώς και η παροχή υψηλής ποιότητας υπηρεσιών υγείας και εκπαίδευσης σε “καταναλωτές” από την ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων και της Ανατολικής Μεσογείου. Πρόσφατες μελέτες¹⁹ έχουν καταλήξει σε ανάλογα συμπεράσματα.

¹⁸ Βλ. και Κεφάλαιο Ι.12.

¹⁹ Βλ.: (1) McKinsey, “Η Ελλάδα 10 χρόνια μπροστά”, μελέτη που εκπονήθηκε για λογαριασμό του ΣΕΒ και παρουσιάστηκε στις 5.9.2011. (2) Boston Consulting Group, “Supporting investment in the Greek economy – A foreign investor perspective”, μελέτη για το Υπουργείο Περιφερειακής Ανάπτυξης και Ανταγωνιστικότητας, Μάιος 2011. Βλ. επίσης υποσημείωση 14 στο Κεφάλαιο Ι.

ΜΕΤΡΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

14 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

18 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, σε συμφωνία με την Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας, αποφάσισε τη διακοπή των πράξεων παροχής ρευστότητας σε ελβετικά φράγκα από τις 31 Ιανουαρίου 2010.

27 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, σε συμφωνία με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, την Τράπεζα της Αγγλίας, την Τράπεζα της Ιαπωνίας και την Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας, αποφάσισε τη διακοπή των πράξεων παροχής ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ από τις 31 Ιανουαρίου 2010.

4 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

4 ΜΑΡΤΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε επιπλέον ότι οι πράξεις κύριας αναχρηματο-

δότησης, όπως επίσης και οι πράξεις με διάρκεια μία περίοδο τήρησης, θα εξακολουθούν να διενεργούνται μέσω δημοπρασιών με σταθερό επιτόκιο και χωρίς ποσοτικό περιορισμό για όσο χρόνο κρίνεται αναγκαίο, και τουλάχιστον μέχρι τις 12 Οκτωβρίου 2010. Προσδιορίστηκε επίσης η μέθοδος υπολογισμού του επιτοκίου στην τελευταία πράξη αναχρηματοδότησης εξάμηνης διάρκειας, στις 31 Μαρτίου: το επιτόκιο θα υπολογιστεί ως ο μέσος όρος του σταθερού επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες θα διεξαχθούν κατά τη διάρκεια της εν λόγω πράξης πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης. Επίσης αποφασίστηκε ότι από τις 28 Απριλίου ξαναρχίζουν οι κανονικές πράξεις τρίμηνης διάρκειας μέσω δημοπρασιών ανταγωνιστικού επιτοκίου. Το συνολικό ποσό της χορηγούμενης ρευστότητας θα καθορίζεται με τρόπο ώστε να εξασφαλίζονται ομαλές συνθήκες στις αγορές χρήματος.

Τέλος, αποφασίστηκε να διεξαχθεί την 1η Ιουλίου 2010, μέσω δημοπρασίας σταθερού επιτοκίου (ίσου προς το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης) χωρίς ποσοτικό περιορισμό στην άντληση της ρευστότητας από τα πιστωτικά ιδρύματα, μια πράξη εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας (fine-tuning operation) οι οποίες θα προκληθούν λόγω της λήξης, την ίδια ημέρα, της πρώτης πράξης πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης με ετήσια διάρκεια (η οποία είχε διεξαχθεί το 2009).

8 ΑΠΡΙΛΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε επίσης ότι η μείωση, από τον Οκτώβριο του 2008, της ελάχιστης πιστωτικής διαβάθμισης η οποία απαιτείται από ένα στοιχείο προκειμέ-

νου να γίνεται αποδεκτό ως εξασφάλιση από το Ευρωσύστημα από A- σε BBB- με βάση την κλίμακα που χρησιμοποιείται από τους οίκους Fitch και Standard & Poor's ή ισοδύναμα Baa3 με βάση την κλίμακα που χρησιμοποιείται από τον οίκο Moody's, θα εξακολουθήσει να ισχύει και μετά το τέλος του 2010.

Επιπρόσθετα αποφασίστηκε ότι οι κατηγορίες χρεογράφων οι οποίες είχαν περιληφθεί στις αποδεκτές εξασφαλίσεις για πρώτη φορά τον Οκτώβριο του 2008, δηλ. (1) τα εμπορεύσιμα ομόλογα που έχουν εκδοθεί στη ζώνη του ευρώ αλλά είναι εκφρασμένα σε δολάρια ΗΠΑ, λίρες Αγγλίας και γιεν Ιαπωνίας, (2) τα πιστοποιητικά καταθέσεων και άλλα χρεόγραφα που έχουν εκδοθεί από πιστωτικά ιδρύματα και έχουν εισαχθεί σε αναγνωρισμένες από το Ευρωσύστημα μη οργανωμένες (non-regulated) αγορές και (3) εμπορεύσιμα χρεόγραφα μειωμένης εξασφάλισης (subordinated) τα οποία όμως καλύπτονται από επαρκείς εγγυήσεις, θα παύσουν να γίνονται αποδεκτές από το Ευρωσύστημα μετά το τέλος του 2010.

Τέλος, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι τον Ιούλιο του 2010 πρόκειται να προσδιοριστεί ειδική κλίμακα περικοπών αποτίμησης (haircuts) για τις εξασφαλίσεις με πιστωτική διαβάθμιση μεταξύ BBB+ και BBB-, εκτός των κρατικών ομολόγων. Για κρατικούς τίτλους ή χρεόγραφα που έχουν εκδοθεί από κεντρικές τράπεζες με πιστωτική διαβάθμιση μεταξύ BBB+ και BBB-, το ποσοστό περικοπής θα υπολογίζεται με πρόσθεση ποσοστού 5% στο ποσοστό περικοπής που προκύπτει από την ισχύουσα κλίμακα για αντίστοιχα στοιχεία με πιστωτική διαβάθμιση μεταξύ AAA και A-.

3 ΜΑΪΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε ότι η ελάχιστη πιστωτική διαβάθμιση (BBB-) δεν θα εφαρμόζεται στην περίπτωση που τα πιστωτικά ιδρύματα προσφέρουν ως εξασφαλίσεις εμπορεύσιμα χρεόγραφα τα οποία έχουν εκδοθεί από το Ελληνικό Δημόσιο ή εμπορεύσιμα χρεόγραφα τα οποία καλύπτο-

νται από εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου. Το Ευρωσύστημα θα χορηγεί χρηματοδότηση έναντι των εν λόγω τίτλων ανεξάρτητα από τις πιστωτικές διαβαθμίσεις τις οποίες τους αποδίδουν οι οίκοι πιστωτικής αξιολόγησης, δεδομένου ότι το πρόγραμμα οικονομικής και χρηματοπιστωτικής προσαρμογής της ελληνικής οικονομίας έχει αξιολογηθεί ως κατάλληλο από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ και δεδομένης της αποφασιστικότητας της ελληνικής κυβέρνησης να εφαρμόσει το πρόγραμμα αυτό απαρέγκλιτα.

6 ΜΑΪΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

10 ΜΑΪΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ θέσπισε σε προσωρινή βάση το Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων, στο πλαίσιο του οποίου το Ευρωσύστημα θα πραγματοποιεί παρεμβάσεις στις αγορές ομολόγων με σκοπό την απόκτηση κρατικών ομολόγων και ιδιωτικών χρεογράφων εκφρασμένων σε ευρώ. Στόχος του Προγράμματος είναι η εξασφάλιση επαρκούς βάθους και η ενίσχυση της ρευστότητας σε εκείνες τις αγορές τίτλων οι οποίες παρουσιάζουν δυσλειτουργίες λόγω των ανησυχιών για τη δημοσιονομική κατάσταση σε ορισμένα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε επίσης να εξουδετερώνεται η αύξηση της συνολικής ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος την οποία θα δημιουργεί η απόκτηση χρεογράφων εκ μέρους του Ευρωσυστήματος, μέσω άλλων έκτακτων πράξεων ανοικτής αγοράς, οι οποίες θα συντελούν σε ισόποση προς τις προηγηθείσες αγορές χρεογράφων απορρόφηση ρευστότητας, ώστε η κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής να παραμένει αμετάβλητη.

Προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι πρόσφατες εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ επίσης αποφάσισε:

α) Να διενεργηθεί, στις 12 Μαΐου 2010, μία πράξη εξάμηνης διάρκειας για τη χορήγηση ρευστότητας χωρίς ποσοτικό περιορισμό με επιτόκιο που θα υπολογιστεί εκ των υστέρων ως ο μέσος όρος του σταθερού επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες θα πραγματοποιηθούν κατά την εξάμηνη περίοδο για την οποία θα χορηγηθεί ρευστότητα μέσω της πράξης πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης.

β) Οι πράξεις τρίμηνης διάρκειας στα τέλη των μηνών Μαΐου και Ιουνίου 2010 να διενεργηθούν μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου χωρίς ποσοτικό περιορισμό στη χορήγηση χρηματοδότησης προς τα πιστωτικά ιδρύματα.

γ) Να ξαναρχίσουν να διεξάγονται τακτικές πράξεις ανοικτής αγοράς για τη χορήγηση χρηματοδότησης σε δολάρια ΗΠΑ από το Ευρωσύστημα προς τα πιστωτικά ιδρύματα στη ζώνη του ευρώ. Η χρηματοδότηση θα παρέχεται, για 7 ή 84 ημέρες, έναντι των εξασφαλίσεων που είναι αποδεκτές από το Ευρωσύστημα στις διάφορες πράξεις χορήγησης ευρώ, μέσω δημοπρασιών με σταθερό επιτόκιο και χωρίς ποσοτικό περιορισμό. Προκειμένου να καταστεί δυνατή η επανέναρξη αυτών των πράξεων, επανενεργοποιείται, σε συντονισμό με άλλες κεντρικές τράπεζες, η συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ.

10 ΙΟΥΝΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ επίσης αποφάσισε οι πράξεις τρίμηνης διάρκειας στα τέλη των μηνών Ιουλίου, Αυγούστου και Σεπτεμβρίου 2010 να διενεργηθούν μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου χωρίς ποσοτικό περιορισμό στη χορήγηση χρηματοδότησης προς τα πιστωτικά ιδρύματα.

8 ΙΟΥΛΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

28 ΙΟΥΛΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ προσδιόρισε ειδική κλίμακα περικοπών αποτίμησης για τις εξασφαλίσεις με πιστωτική διαβάθμιση μεταξύ BBB+ και BBB-, εκτός των κρατικών ομολόγων, η οποία θα ισχύσει από 1ης Ιανουαρίου 2011.

5 ΑΥΓΟΥΣΤΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

2 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ επίσης αποφάσισε να χορηγηθεί ρευστότητα χωρίς

ποσοτικό περιορισμό μέσω των πράξεων τρίμηνης διάρκειας οι οποίες θα πραγματοποιηθούν στα τέλη των μηνών Οκτωβρίου, Νοεμβρίου και Δεκεμβρίου 2010, με επιτόκιο που θα υπολογίζεται εκ των υστέρων ως ο μέσος όρος του σταθερού επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες θα διεξαχθούν κατά τη διάρκεια των τριμήνων πράξεων.

Επιπρόσθετα αποφασίστηκε οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης να εξακολουθήσουν να διεξάγονται μέσω της διαδικασίας των δημοπρασιών με σταθερό επιτόκιο και χωρίς ποσοτικό περιορισμό για όσο χρόνο κρίνεται αναγκαίο, και τουλάχιστον μέχρι τις 18 Ιανουαρίου 2011. Οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης με διάρκεια μία περίοδο τήρησης θα εξακολουθήσουν να διεξάγονται τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2010 μέσω της ίδιας διαδικασίας με τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης (και με το ίδιο επιτόκιο).

Τέλος, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διεξαχθούν πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας με διάρκεια 6 ημερών στις 30 Σεπτεμβρίου και 11 Νοεμβρίου 2010 και με διάρκεια 13 ημερών στις 23 Δεκεμβρίου 2010. Οι πράξεις αυτές θα διενεργηθούν μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου (ίσου προς το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης) και θα χορηγήσουν χρηματοδότηση στα πιστωτικά ιδρύματα χωρίς ποσοτικό περιορισμό, με στόχο την εξομάλυνση της επίδρασης στη συνολική ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος, από τις λήξεις των εξαμηνων πράξεων στις 30 Σεπτεμβρίου και 11 Νοεμβρίου 2010, όπως και των δωδεκάμηνων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης στις 30 Σεπτεμβρίου και 23 Δεκεμβρίου 2010.

7 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επι-

τόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

4 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

2 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

Επιπρόσθετα αποφασίστηκε οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης να εξακολουθήσουν να διεξάγονται μέσω της διαδικασίας των δημοπρασιών με σταθερό επιτόκιο και χωρίς ποσοτικό περιορισμό για όσο χρόνο κρίνεται αναγκαίο, και τουλάχιστον μέχρι τις 12 Απριλίου 2011. Οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης με διάρκεια μία περίοδο τήρησης θα εξακολουθήσουν να πραγματοποιούνται τουλάχιστον μέχρι το τέλος του πρώτου τριμήνου του 2011 και θα εφαρμόζεται η ίδια διαδικασία (και το ίδιο επιτόκιο) με τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ επίσης αποφάσισε να χορηγηθεί ρευστότητα χωρίς ποσοτικό περιορισμό μέσω των πράξεων τρίμηνης διάρκειας οι οποίες θα πραγματοποιηθούν στα τέλη των μηνών Ιανουαρίου, Φεβρουαρίου και Μαρτίου 2011, με επιτόκιο που θα υπολογίζεται εκ των υστέρων ως ο μέσος όρος του επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες θα διεξαχθούν κατά τη διάρκεια των τριμήνων πράξεων.

21 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να συνεχίσουν να διεξάγονται τακτικές πράξεις ανοικτής αγοράς για τη χορήγηση χρηματοδότησης σε δολάρια ΗΠΑ από το Ευρωσύστημα προς τα πιστωτικά ιδρύματα στη ζώνη του ευρώ. Οι πράξεις αυτές θα έχουν διάρκεια 7 ημερών (με εξαίρεση την πράξη που θα διεξαχθεί στις 22 Δεκεμβρίου η οποία θα έχει διάρκεια 14 ημερών) και θα χορηγούν χρηματοδότηση προς τα πιστωτικά ιδρύματα χωρίς ποσοτικό περιορισμό έναντι των εξασφαλίσεων που είναι αποδεκτές από το Ευρωσύστημα στις διάφορες πράξεις χορήγησης ευρώ, μέσω δημοπρασιών με σταθερό επιτόκιο. Προκειμένου να καταστεί δυνατή η διεξαγωγή αυτών των πράξεων, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, σε συντονισμό με άλλες κεντρικές τράπεζες, αποφάσισε να παραταθεί η συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ μέχρι την 1η Αυγούστου 2011.

13 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2011

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

3 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2011

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

3 ΜΑΡΤΙΟΥ 2011

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδό-

τησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

Επιπρόσθετα αποφασίστηκε οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης να εξακολουθήσουν να διεξάγονται μέσω της διαδικασίας των δημοπρασιών με σταθερό επιτόκιο και χωρίς ποσοτικό περιορισμό για όσο χρόνο κρίνεται αναγκαίο, και τουλάχιστον μέχρι τις 12 Ιουλίου 2011. Οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης με διάρκεια μία περίοδο τήρησης θα εξακολουθήσουν να πραγματοποιούνται τουλάχιστον μέχρι το τέλος του δεύτερου τριμήνου του 2011 και θα εφαρμόζεται η ίδια διαδικασία (και το ίδιο επιτόκιο) με τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ επίσης αποφάσισε να χορηγηθεί ρευστότητα χωρίς ποσοτικό περιορισμό μέσω των πράξεων τρίμηνης διάρκειας οι οποίες θα πραγματοποιηθούν στα τέλη των μηνών Απριλίου, Μαΐου και Ιουνίου 2011, με επιτόκιο που θα υπολογίζεται εκ των υστέρων ως ο μέσος όρος του επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες θα διεξαχθούν κατά τη διάρκεια των τριμήνων πράξεων.

31 ΜΑΡΤΙΟΥ 2011

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε ότι η ελάχιστη πιστωτική διαβάθμιση (BBB-) δεν θα εφαρμόζεται στην περίπτωση που τα πιστωτικά ιδρύματα προσφέρουν ως εξασφαλίσεις εμπορεύσιμα χρεόγραφα τα οποία έχουν εκδοθεί από την κυβέρνηση της Ιρλανδίας ή εμπορεύσιμα χρεόγραφα τα οποία καλύπτονται από εγγύηση της κυβέρνησης αυτής. Το Ευρωσύστημα θα χορηγεί χρηματοδότηση έναντι των εν λόγω τίτλων ανεξάρτητα από τις πιστωτικές διαβαθμίσεις τις οποίες τους αποδίδουν οι οίκοι πιστωτικής αξιολόγησης, δεδομένου ότι το πρόγραμμα οικονομικής και χρηματοπιστωτικής προσαρμογής της ιρλανδικής οικονομίας έχει αξιολογηθεί θετικά από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, ενώ η ιρλανδική κυβέρνηση έχει δεσμευθεί να εφαρμόσει πλήρως το πρόγραμμα αυτό και έχει λάβει απόφαση να εξα-

σφαλίσει αύξηση κεφαλαίου ύψους 24 δισεκ. ευρώ για τέσσερις ιρλανδικές τράπεζες και να συμβάλει σε απομόχλευση και περιορισμό του μεγέθους του ισολογισμού του τραπεζικού τομέα στη χώρα αυτή.

7 ΑΠΡΙΛΙΟΥ 2011

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να αυξήσει κατά 25 μονάδες βάσης, από 13 Απριλίου 2011, το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,25%, 2,00% και 0,50% αντιστοίχως.

5 ΜΑΪΟΥ 2011

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,25%, 2,00% και 0,50% αντιστοίχως.

9 ΙΟΥΝΙΟΥ 2011

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,25%, 2,00% και 0,50% αντιστοίχως.

Επιπρόσθετα αποφασίστηκε οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης να εξακολουθήσουν να διεξάγονται μέσω της διαδικασίας των δημοπρασιών με σταθερό επιτόκιο και χωρίς ποσοτικό περιορισμό για όσο χρόνο κρίνεται αναγκαίο, και τουλάχιστον μέχρι τις 11 Οκτωβρίου 2011. Οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης με διάρκεια μία περίοδο τήρησης θα εξακολουθήσουν να πραγματοποιούνται τουλάχιστον μέχρι το τέλος του τρίτου τριμήνου του 2011 και θα εφαρμόζεται η ίδια διαδικασία (και το ίδιο

επιτόκιο) με τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ επίσης αποφάσισε να χορηγηθεί ρευστότητα χωρίς ποσοτικό περιορισμό μέσω των πράξεων τρίμηνης διάρκειας οι οποίες θα πραγματοποιηθούν στα τέλη των μηνών Ιουλίου, Αυγούστου και Σεπτεμβρίου 2011, με επιτόκιο που θα υπολογίζεται εκ των υστέρων ως ο μέσος όρος του επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες θα διεξαχθούν κατά τη διάρκεια των τριμήνων πράξεων.

29 ΙΟΥΝΙΟΥ 2011

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να συνεχίσουν να διεξάγονται τακτικές πράξεις ανοικτής αγοράς για τη χορήγηση χρηματοδότησης σε δολάρια ΗΠΑ από το Ευρωσύστημα προς τα πιστωτικά ιδρύματα στη ζώνη του ευρώ με διάρκεια 7 ημερών. Μέσω αυτών των πράξεων τα πιστωτικά ιδρύματα χρηματοδοτούνται έναντι των εξασφαλίσεων που είναι αποδεκτές από το Ευρωσύστημα στις διάφορες πράξεις χορήγησης ευρώ, μέσω δημοπρασιών με σταθερό επιτόκιο και χωρίς ποσοτικό περιορισμό. Προκειμένου να καταστεί δυνατή η συνέχιση της διεξαγωγής αυτών των πράξεων, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, σε συντονισμό με άλλες κεντρικές τράπεζες, αποφάσισε να παραταθεί η συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ μέχρι την 1η Αυγούστου 2012.

7 ΙΟΥΛΙΟΥ 2011

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να αυξήσει κατά 25 μονάδες βάσης, από 13 Ιουλίου 2011, το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,50%, 2,25% και 0,75% αντιστοίχως.

Επίσης αποφασίστηκε ότι η ελάχιστη πιστωτική διαβάθμιση (BBB-) δεν θα εφαρμόζεται στην περίπτωση που τα πιστωτικά ιδρύματα προσφέρουν ως εξασφαλίσεις εμπορεύσιμα χρεόγραφα τα οποία έχουν εκδοθεί από την

κυβέρνηση της Πορτογαλίας ή εμπορεύσιμα χρεόγραφα τα οποία καλύπτονται από εγγύηση της κυβέρνησης αυτής. Το Ευρωσύστημα θα χορηγεί χρηματοδότηση έναντι των εν λόγω τίτλων ανεξάρτητα από τις πιστωτικές διαβαθμίσεις τις οποίες τους αποδίδουν οι οίκοι πιστωτικής αξιολόγησης, δεδομένου ότι το πρόγραμμα οικονομικής και χρηματοπιστωτικής προσαρμογής της πορτογαλικής οικονομίας έχει αξιολογηθεί ως κατάλληλο από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, ενώ η πορτογαλική κυβέρνηση έχει δεσμευθεί να το εφαρμόσει απαρέγκλιτα.

4 ΑΥΓΟΥΣΤΟΥ 2011

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,50%, 2,25% και 0,75% αντιστοίχως.

Προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι πρόσφατες εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ επίσης αποφάσισε να διενεργήσει, στις 11 Αυγούστου 2011, μία πράξη περίπου εξάμηνης διάρκειας για τη χορήγηση ρευστότητας χωρίς ποσοτικό περιορισμό με επιτόκιο που θα υπολογιστεί εκ των υστέρων ως ο μέσος όρος του σταθερού επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες θα πραγματοποιηθούν κατά την περίοδο για την οποία θα χορηγηθεί ρευστότητα μέσω της εν λόγω πράξης πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης.

Επιπρόσθετα αποφασίστηκε οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης να εξακολουθήσουν να διεξάγονται μέσω της διαδικασίας των δημοπρασιών με σταθερό επιτόκιο και χωρίς ποσοτικό περιορισμό για όσο χρόνο κρίνεται αναγκαίο, και τουλάχιστον μέχρι τις 17 Ιανουαρίου 2012. Οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης με διάρκεια μία περίοδο τήρησης θα εξακολουθήσουν να πραγματοποιούνται τουλάχιστον μέχρι το τέλος του τέταρτου τριμήνου του 2011 και θα εφαρμό-

ζεται η ίδια διαδικασία (και το ίδιο επιτόκιο) με τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ επίσης αποφάσισε να χορηγηθεί ρευστότητα χωρίς ποσοτικό περιορισμό μέσω των πράξεων τριμήνης διάρκειας οι οποίες θα πραγματοποιηθούν στα τέλη των μηνών Οκτωβρίου, Νοεμβρίου και Δεκεμβρίου 2011, με επιτόκιο που θα υπολογίζεται εκ των υστέρων ως ο μέσος όρος του επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες θα διεξαχθούν κατά τη διάρκεια των τριμήνων πράξεων.

8 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 2011

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,50%, 2,25% και 0,75% αντιστοίχως.

15 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 2011

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, σε συμφωνία με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, την Τράπεζα της Αγγλίας, την Τράπεζα της Ιαπωνίας και την Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας, αποφάσισε να διεξαχθεί από μια πράξη ανοικτής αγοράς για την παροχή ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ με τριμήνη διάρκεια στις αρχές Οκτωβρίου, Νοεμβρίου και Δεκεμβρίου 2011. Στις πράξεις αυτές θα εφαρμοστεί η διαδικασία της δημοπρασίας με σταθερό επιτόκιο και χωρίς ποσοτικό περιορισμό στη χορήγηση ρευστότητας προς τα πιστωτικά ιδρύματα, τα οποία θα πρέπει να προσφέρουν τις εξασφαλίσεις που είναι αποδεκτές από το Ευρωσύστημα για την παροχή ρευστότητας σε ευρώ.

6 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2011

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης απο-

δοχής καταθέσεων, στο 1,50%, 2,25% και 0,75% αντιστοίχως.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ επίσης αποφάσισε:

α) Να διενεργηθεί, στις 27 Οκτωβρίου 2011, μία πράξη διάρκειας περίπου δώδεκα μηνών για τη χορήγηση ρευστότητας χωρίς ποσοτικό περιορισμό με επιτόκιο που θα υπολογιστεί εκ των υστέρων ως ο μέσος όρος του επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες θα πραγματοποιηθούν κατά την περίοδο 371 ημερών για την οποία θα χορηγηθεί ρευστότητα μέσω της εν λόγω πράξης πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης. Οι τόκοι που θα προκύψουν είναι πληρωτέοι (από τα πιστωτικά ιδρύματα) στη λήξη της πράξης.

β) Ομοίως να διενεργηθεί, στις 22 Δεκεμβρίου 2011, μία πράξη διάρκειας περίπου δεκατριών μηνών για τη χορήγηση ρευστότητας χωρίς ποσοτικό περιορισμό, με επιτόκιο που θα υπολογιστεί εκ των υστέρων ως ο μέσος όρος του επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες θα πραγματοποιηθούν κατά την περίοδο 406 ημερών για την οποία θα χορηγηθεί ρευστότητα μέσω της εν λόγω πράξης πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης. Οι τόκοι που θα προκύψουν είναι πληρωτέοι (από τα πιστωτικά ιδρύματα) στη λήξη της πράξης.

Επιπρόσθετα αποφασίστηκε οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης να εξακολουθήσουν να διεξάγονται μέσω της διαδικασίας των δημοπρασιών με σταθερό επιτόκιο και χωρίς ποσοτικό περιορισμό για όσο χρόνο κρίνεται αναγκαίο, και τουλάχιστον μέχρι τις 10 Ιουλίου 2012. Οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης με διάρκεια μία περίοδο τήρησης θα εξακολουθήσουν να πραγματοποιούνται τουλάχιστον μέχρι την ημερομηνία που προαναφέρθηκε και θα εφαρμόζεται η ίδια διαδικασία (και το ίδιο επιτόκιο) με τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ επίσης αποφάσισε να χορηγηθεί ρευστότητα χωρίς ποσοτικό περιορισμό μέσω των πρά-

ξεων τρίμηνης διάρκειας οι οποίες θα πραγματοποιηθούν στα τέλη των μηνών Ιανουαρίου-Ιουνίου 2012, με επιτόκιο που θα υπολογίζεται εκ των υστέρων ως ο μέσος όρος του επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες θα διεξαχθούν κατά τη διάρκεια των τριμήνων πράξεων.

Τέλος ανακοινώθηκε ότι το διάστημα από το Νοέμβριο του 2011 μέχρι τα τέλη Οκτωβρίου 2012 το Ευρωσύστημα θα αποκτήσει από την πρωτογενή και δευτερογενή αγορά καλυμμένες τραπεζικές ομολογίες συνολικού ύψους 40 δισεκ. ευρώ. Επιπλέον, τεχνικές λεπτομέρειες σχετικά με το νέο πρόγραμμα αγορών καλυμμένων ομολογιών θα προσδιοριστούν σε επόμενη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ στις 3 Νοεμβρίου 2011.

3 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ 2011

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να μειώσει κατά 25 μονάδες βάσης, από 9 Νοεμβρίου 2011, το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,25%, 2,00% και 0,50% αντιστοίχως.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ επίσης εξειδίκευσε τις τεχνικές λεπτομέρειες του νέου προγράμματος αγορών καλυμμένων ομολογιών. Μεταξύ άλλων προσδιορίστηκε ότι οι αγορές καλυμμένων ομολογιών θα κατανεμηθούν μεταξύ των κεντρικών τραπεζών που απαρτίζουν το Ευρωσύστημα. Οι αντισυμβαλλόμενοι από τους οποίους θα αγοράζονται καλυμμένες ομολογίες πρέπει να είναι είτε πιστωτικά ιδρύματα αποδεκτά για πράξεις νομισματικής πολιτικής είτε φορείς τους οποίους χρησιμοποιεί το Ευρωσύστημα για την τοποθέτηση του χαρτοφυλακίου του σε ευρώ. Οι προς αγορά καλυμμένες ομολογίες πρέπει να είναι αποδεκτές ως εξασφαλίσεις για τις πράξεις νομισματικής πολιτικής, να τους έχει αποδοθεί από τουλάχιστον έναν οίκο αξιολόγησης πιστωτική διαβάθμιση ισοδύναμη προς τη διαβάθμιση BBB- κατά το ελάχιστο, να

έχουν εναπομένονσα διάρκεια μέχρι 10,5 έτη και να προέρχονται από έκδοση ύψους τουλάχιστον 300 εκατ. ευρώ. Τέλος το Ευρωσύστημα θα είναι δυνατόν να δανείσει τις καλυμ-

μένες ομολογίες τις οποίες θα αποκτήσει είτε απευθείας σε αποδεκτούς αντισυμβαλλομένους του είτε μέσω των κεντρικών αποθετηρίων αξιών.

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΟ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ





ΠΙΝΑΚΕΣ

1	Δείκτης τιμών καταναλωτή: γενικός και βασικές κατηγορίες	181
2	Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή: γενικός και βασικές κατηγορίες	182-83
3	Δείκτης τιμών παραγωγού (ΔΤΠ) στη βιομηχανία για την εγχώρια αγορά: γενικός και βασικές κατηγορίες	184
4	Δείκτης τιμών παραγωγού (ΔΤΠ) στη βιομηχανία για την εξωτερική αγορά και δείκτης τιμών εισαγομένων στη βιομηχανία	185
5	Απασχολούμενοι ηλικίας 15 ετών και άνω, κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας	186
6	Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών	187
7	Νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ	188
8	Η ελληνική συμβολή στα βασικά νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ	189
9	Ελλάδα: ανάλυση καταθέσεων των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών στα λοιπά NXI, κατά νόμισμα και κατά κατηγορία	190
10	Επιτόκια της αγοράς χρήματος	191
11	Αποδόσεις ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου	192
12	Χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού τομέα κατά κλάδο δραστηριότητας από τα εγχώρια NXI	193
13	Ελλάδα: τραπεζικά επιτόκια νέων καταθέσεων σε ευρώ κατοίκων της ζώνης του ευρώ	194
14	Ελλάδα: τραπεζικά επιτόκια νέων δανείων σε ευρώ προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ	195



Πίνακας Ι Δείκτης τιμών καταναλωτή: γενικός και βασικές κατηγορίες

Περίοδος	ΔΤΚ (Γενικός)		Αγαθά		Υπηρεσίες		ΔΤΚ χωρίς νωπά οπωροκηπευτικά και καύσιμα		ΔΤΚ χωρίς είδη διατροφής και καύσιμα	
	Δείκτης (2009=100)	Εκατο-στιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2009=100)	Εκατο-στιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2009=100)	Εκατο-στιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2009=100)	Εκατο-στιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2009=100)	Εκατο-στιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους
2007	94,9	2,9	96,4	2,5	92,9	3,5	94,5	2,9	94,6	3,0
2008	98,8	4,2	100,6	4,3	96,5	3,9	97,7	3,4	97,5	3,0
2009	100,0	1,2	100,0	-0,5	100,0	3,6	100,0	2,4	100,0	2,6
2010	104,7	4,7	105,6	5,6	103,6	3,6	103,0	3,0	103,4	3,4
2010 I	101,7	3,0	101,3	2,8	102,2	3,3	100,7	1,7	100,8	2,1
II	105,3	5,2	106,9	6,2	103,3	3,8	103,4	3,3	104,0	3,8
III	105,1	5,5	105,8	6,7	104,2	4,0	103,2	3,7	103,6	4,1
IV	106,7	5,1	108,3	6,6	104,5	3,1	104,7	3,3	105,3	3,6
2011 I	106,5	4,7	107,3	5,9	105,5	3,2	103,2	2,5	103,3	2,5
II	109,0	3,5	111,7	4,5	105,7	2,4	105,2	1,7	105,7	1,6
III	107,6	2,4	108,9	2,9	106,0	1,8	104,0	0,7	104,0	0,3
2009 Ιαν.	98,7	1,8	98,4	-0,3	99,1	4,5	99,0	3,3	98,8	3,4
Φεβρ.	97,8	1,6	97,0	-0,4	98,8	4,3	97,9	3,2	97,4	3,3
Μάρτ.	99,7	1,3	100,3	-0,8	98,9	4,2	100,0	3,1	99,9	3,2
Απρ.	100,0	1,0	100,5	-1,3	99,4	4,2	100,0	2,7	100,0	2,9
Μάιος	100,3	0,5	100,8	-1,6	99,5	3,5	100,1	2,1	100,2	2,4
Ιούν.	100,2	0,5	100,7	-1,5	99,6	3,3	100,1	2,1	100,2	2,3
Ιούλ.	99,5	0,6	99,2	-1,3	99,8	3,1	99,4	2,0	99,3	2,2
Αύγ.	98,7	0,8	97,7	-1,1	100,1	3,3	98,7	2,1	98,4	2,3
Σεπτ.	100,6	0,7	100,6	-1,2	100,6	3,3	100,7	2,1	100,9	2,3
Οκτ.	101,1	1,2	101,2	-0,4	101,0	3,4	101,0	2,0	101,2	2,3
Νοέμ.	101,6	2,0	101,9	1,1	101,2	3,2	101,4	2,0	101,6	2,4
Δεκ.	101,8	2,6	101,6	2,3	102,0	3,1	101,8	2,0	102,1	2,4
2010 Ιαν.	101,0	2,4	100,3	2,0	102,0	2,9	100,6	1,6	100,7	1,9
Φεβρ.	100,5	2,8	99,3	2,4	102,0	3,3	99,4	1,5	99,2	1,9
Μάρτ.	103,7	3,9	104,4	4,0	102,7	3,8	102,0	2,0	102,4	2,5
Απρ.	104,9	4,8	106,2	5,7	103,1	3,7	103,0	2,9	103,4	3,4
Μάιος	105,7	5,4	107,5	6,6	103,3	3,8	103,7	3,6	104,2	4,1
Ιούν.	105,4	5,2	107,0	6,2	103,4	3,9	103,7	3,6	104,3	4,1
Ιούλ.	104,9	5,5	105,6	6,4	104,1	4,3	103,2	3,8	103,6	4,3
Αύγ.	104,2	5,5	104,2	6,7	104,2	4,0	102,2	3,6	102,4	4,1
Σεπτ.	106,2	5,6	107,6	7,0	104,3	3,6	104,3	3,6	104,9	4,0
Οκτ.	106,4	5,2	107,8	6,6	104,4	3,4	104,6	3,5	105,2	4,0
Νοέμ.	106,6	4,9	108,2	6,1	104,5	3,3	104,7	3,3	105,4	3,7
Δεκ.	107,0	5,2	108,9	7,1	104,6	2,6	104,8	3,0	105,4	3,3
2011 Ιαν.	106,3	5,2	107,1	6,8	105,3	3,2	103,3	2,7	103,4	2,7
Φεβρ.	104,9	4,4	104,4	5,1	105,5	3,5	101,5	2,1	101,3	2,1
Μάρτ.	108,3	4,5	110,5	5,9	105,6	2,8	104,7	2,6	105,1	2,7
Απρ.	109,0	3,9	111,6	5,1	105,7	2,5	105,1	2,1	105,5	2,1
Μάιος	109,2	3,3	111,9	4,1	105,7	2,3	105,3	1,5	105,7	1,4
Ιούν.	109,0	3,3	111,5	4,3	105,7	2,2	105,3	1,6	105,7	1,4
Ιούλ.	107,4	2,4	108,8	3,0	105,8	1,7	103,8	0,6	103,7	0,2
Αύγ.	105,9	1,7	106,1	1,7	105,8	1,6	102,2	0,0	101,9	-0,6
Σεπτ.	109,4	3,1	111,9	3,9	106,4	2,0	106,0	1,6	106,3	1,3
Οκτ.	109,6	3,0	112,1	3,9	106,4	1,9	106,0	1,4	106,3	1,0

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ.

Πίνακας 2 Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή: γενικός και βασικές κατηγορίες

Περίοδος	ΕνΔΤΚ (Γενικός)		Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής		Επεξεργασμένα είδη διατροφής		Βιομηχανικά αγαθά πλην ενέργειας	
	Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προη- γούμενου έτους	Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προη- γούμενου έτους	Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προη- γούμενου έτους	Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προη- γούμενου έτους
2007	106,4	3,0	104,2	2,2	109,1	3,7	103,8	2,2
2008	110,9	4,2	108,3	4,0	114,6	5,0	105,9	2,0
2009	112,4	1,3	112,5	3,9	116,5	1,6	106,7	0,8
2010	117,7	4,7	112,7	0,2	122,3	5,0	108,7	1,9
2010 I	114,3	3,0	112,7	-1,7	116,9	1,0	105,0	-0,3
II	118,4	5,1	113,3	-1,8	122,9	5,0	110,4	2,4
III	118,2	5,6	112,0	2,0	124,6	6,9	107,6	2,8
IV	119,9	5,1	113,0	2,3	124,8	6,9	111,9	2,6
2011 I	119,4	4,5	115,7	2,7	126,3	8,1	104,9	-0,1
II	122,3	3,3	118,8	4,9	127,0	3,3	111,6	1,1
III	120,7	2,1	114,8	2,5	128,6	3,2	106,2	-1,3
2009 Ιαν.	111,0	2,0	114,6	5,4	115,2	2,2	105,5	2,1
Φεβρ.	109,8	1,8	114,1	5,5	115,7	1,8	101,9	2,3
Μάρτ.	112,0	1,5	114,9	6,4	116,5	1,9	108,9	2,0
Απρ.	112,5	1,1	116,1	4,6	117,1	1,9	107,7	0,7
Μάιος	112,8	0,7	116,7	6,4	117,2	1,4	107,8	0,2
Ιούν.	112,7	0,7	113,0	6,8	116,8	1,5	107,8	0,2
Ιουλ.	111,8	0,7	110,9	6,9	116,7	1,5	104,9	0,2
Αύγ.	110,9	1,0	108,3	3,9	116,5	1,5	101,3	0,5
Σεπτ.	113,0	0,7	110,2	3,9	116,4	1,4	107,9	0,2
Οκτ.	113,6	1,2	110,4	0,5	116,6	1,4	108,4	0,0
Νοέμ.	114,3	2,1	111,3	-1,3	116,9	1,5	109,4	0,7
Δεκ.	114,5	2,6	110,0	-1,5	116,8	1,6	109,4	0,7
2010 Ιαν.	113,6	2,3	110,9	-3,2	117,0	1,6	105,2	-0,3
Φεβρ.	112,9	2,9	113,1	-0,9	117,0	1,1	100,9	-1,0
Μάρτ.	116,4	3,9	114,0	-0,8	116,7	0,2	109,0	0,2
Απρ.	117,8	4,7	115,1	-0,9	120,3	2,7	109,9	2,0
Μάιος	118,7	5,3	113,9	-2,4	124,0	5,8	110,7	2,7
Ιούν.	118,5	5,2	110,8	-2,0	124,5	6,6	110,7	2,6
Ιουλ.	118,0	5,5	110,0	-0,7	124,8	7,0	107,6	2,6
Αύγ.	117,2	5,6	112,2	3,6	124,7	7,0	104,0	2,6
Σεπτ.	119,4	5,7	113,7	3,1	124,3	6,8	111,3	3,1
Οκτ.	119,5	5,2	112,9	2,3	124,4	6,8	111,9	3,1
Νοέμ.	119,8	4,8	113,1	1,7	125,0	6,9	111,9	2,3
Δεκ.	120,4	5,2	113,1	2,8	125,1	7,1	112,0	2,3
2011 Ιαν.	119,2	4,9	113,9	2,7	126,4	8,0	105,7	0,4
Φεβρ.	117,6	4,2	116,1	2,6	126,3	8,0	98,9	-1,9
Μάρτ.	121,4	4,3	117,1	2,8	126,3	8,2	110,2	1,0
Απρ.	122,2	3,7	119,0	3,5	126,8	5,4	111,2	1,2
Μάιος	122,4	3,1	119,7	5,1	127,1	2,5	111,7	1,0
Ιούν.	122,2	3,1	117,6	6,1	127,2	2,1	111,8	1,0
Ιουλ.	120,5	2,1	115,5	5,0	127,7	2,4	106,1	-1,4
Αύγ.	118,8	1,4	114,4	2,0	128,1	2,7	100,5	-3,3
Σεπτ.	122,8	2,9	114,4	0,6	130,0	4,6	112,0	0,7
Οκτ.	123,0	2,9	115,5	2,3	130,1	4,6	111,9	0,0

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ.

Πίνακας 2 Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή: γενικός και βασικές κατηγορίες (συνέχεια)

Περίοδος	Ενέργεια		Υπηρεσίες		ΕνΔΤΚ χωρίς μη επεξεργασμένα είδη διατροφής και ενέργεια	
	Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους
2007	111,8	2,1	106,9	3,7	106,2	3,2
2008	127,2	13,8	111,0	3,8	109,8	3,4
2009	111,8	-12,1	114,6	3,2	112,2	2,2
2010	145,7	30,4	118,1	3,1	115,6	3,0
2010 I	130,9	27,0	116,8	3,0	112,8	1,5
II	148,5	35,8	117,8	3,2	116,1	3,2
III	150,2	30,2	118,8	3,6	115,9	3,9
IV	153,1	28,4	119,1	2,6	117,5	3,3
2011 I	164,3	25,5	119,9	2,6	115,7	2,6
II	171,3	15,3	120,0	1,9	118,3	1,9
III	171,4	14,1	120,4	1,4	116,8	0,8
2009 Ιαν.	102,6	-16,7	113,9	4,4	111,2	3,3
Φεβρ.	103,5	-17,0	113,1	4,1	109,7	3,1
Μάρτ.	103,2	-19,5	113,3	3,9	112,3	3,0
Απρ.	106,9	-17,8	114,1	3,8	112,4	2,5
Μάιος	109,0	-18,8	114,2	3,2	112,5	1,9
Ιούν.	112,3	-18,0	114,2	2,8	112,5	1,8
Ιουλ.	114,3	-17,2	114,4	2,7	111,5	1,7
Αύγ.	116,8	-13,6	114,6	2,9	110,4	1,9
Σεπτ.	114,9	-14,4	115,1	2,7	112,9	1,7
Οκτ.	118,5	-5,1	115,4	2,8	113,2	1,7
Νοέμ.	120,3	5,5	115,8	2,9	113,8	2,0
Δεκ.	118,9	15,7	116,8	2,6	114,3	1,8
2010 Ιαν.	123,0	20,0	116,7	2,5	112,8	1,4
Φεβρ.	129,3	24,9	116,6	3,0	111,3	1,4
Μάρτ.	140,3	36,0	117,2	3,5	114,3	1,8
Απρ.	145,7	36,3	117,8	3,3	115,5	2,7
Μάιος	150,4	38,0	117,7	3,1	116,3	3,4
Ιούν.	149,5	33,1	117,9	3,2	116,5	3,6
Ιουλ.	150,6	31,8	118,7	3,8	115,9	3,9
Αύγ.	150,1	28,5	118,8	3,6	114,6	3,9
Σεπτ.	150,0	30,5	118,9	3,3	117,1	3,8
Οκτ.	150,0	26,5	118,9	3,1	117,4	3,7
Νοέμ.	151,8	26,2	119,0	2,7	117,5	3,2
Δεκ.	157,6	32,6	119,3	2,2	117,7	3,0
2011 Ιαν.	161,2	31,0	119,8	2,6	116,0	2,8
Φεβρ.	162,8	25,9	120,0	2,9	113,7	2,2
Μάρτ.	168,9	20,4	119,9	2,3	117,6	2,8
Απρ.	171,8	17,9	120,0	1,9	118,1	2,2
Μάιος	171,8	14,3	120,1	2,0	118,3	1,7
Ιούν.	170,3	13,9	120,1	1,9	118,4	1,6
Ιουλ.	171,4	13,8	120,1	1,2	116,5	0,6
Αύγ.	171,0	13,9	120,2	1,1	114,6	0,0
Σεπτ.	171,8	14,5	121,0	1,8	119,3	1,9
Οκτ.	172,8	15,2	120,9	1,7	119,3	1,6

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ.

Πίνακας 3 Δείκτης τιμών παραγωγού (ΔΤΠ) στη βιομηχανία για την εγχώρια αγορά: γενικός και βασικές κατηγορίες

Περίοδος	ΔΤΠ - εγχώρια αγορά (Γενικός)		Ενέργεια (σύνολο)		Καύσιμα		Γενικός χωρίς τιμές ενέργειας	
	Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους
2007	111,7	4,1	115,4	6,3	117,0	2,7	109,4	2,7
2008	123,0	10,0	135,2	17,1	145,8	24,7	116,4	6,4
2009	115,8	-5,8	115,0	-15,0	104,2	-28,6	116,3	-0,1
2010	122,9	6,1	133,1	15,8	137,8	32,3	117,4	0,9
2010 I	120,7	6,4	127,5	16,9	128,0	46,6	117,0	1,1
II	123,3	7,5	135,2	19,7	142,5	39,3	117,0	1,1
III	122,6	4,9	132,5	12,9	136,2	22,7	117,4	0,6
IV	125,0	5,6	137,3	13,8	144,6	24,6	118,4	1,0
2011 I	129,9	7,6	148,2	16,2	167,9	31,2	120,0	2,6
II	132,1	7,1	153,7	13,7	177,8	24,7	120,5	3,0
III	132,6	8,1	154,7	16,8	177,6	30,3	120,7	2,8
2009 Ιαν.	114,0	-3,4	110,1	-13,4	88,4	-35,0	116,1	2,6
Φεβρ.	113,3	-5,3	108,9	-15,4	87,1	-37,9	115,6	0,8
Μάρτ.	112,9	-6,8	108,2	-17,8	86,5	-40,9	115,3	-0,1
Απρ.	113,2	-7,9	108,8	-19,9	93,3	-39,2	115,5	-0,3
Μάιος	114,3	-9,4	111,9	-22,5	100,4	-41,4	115,7	-0,6
Ιούν.	116,7	-9,1	118,1	-20,6	113,3	-37,4	115,9	-1,2
Ιούλ.	116,0	-11,1	115,6	-25,0	107,4	-41,0	116,2	-1,3
Αύγ.	117,8	-8,1	120,2	-18,5	117,2	-29,7	116,6	-1,2
Σεπτ.	116,9	-7,9	116,2	-19,2	108,6	-31,4	117,3	-0,5
Οκτ.	118,0	-3,8	119,6	-9,6	114,0	-12,2	117,1	-0,4
Νοέμ.	118,4	0,8	121,0	1,3	117,2	13,5	117,1	0,5
Δεκ.	118,7	4,5	121,2	11,4	116,9	42,6	117,4	1,0
2010 Ιαν.	120,0	5,2	125,8	14,2	124,5	40,9	116,8	0,6
Φεβρ.	120,2	6,2	126,2	15,9	125,3	43,9	117,0	1,2
Μάρτ.	121,8	7,9	130,6	20,7	134,2	55,2	117,1	1,5
Απρ.	123,5	9,1	135,1	24,1	142,6	52,7	117,2	1,5
Μάιος	122,7	7,3	133,8	19,6	140,0	39,4	116,8	1,0
Ιούν.	123,8	6,1	136,7	15,7	145,1	28,0	116,8	0,8
Ιούλ.	122,3	5,5	132,2	14,4	135,9	26,5	117,0	0,7
Αύγ.	122,6	4,0	132,3	10,1	136,5	16,4	117,3	0,7
Σεπτ.	123,0	5,3	132,9	14,4	136,3	25,6	117,7	0,4
Οκτ.	123,2	4,4	132,8	11,0	137,0	20,2	118,0	0,7
Νοέμ.	124,8	5,4	137,1	13,3	142,5	21,6	118,2	1,0
Δεκ.	126,9	6,9	141,9	17,2	154,2	31,9	118,8	1,2
2011 Ιαν.	128,1	6,8	144,0	14,5	158,9	27,6	119,5	2,3
Φεβρ.	129,8	8,0	147,8	17,1	166,8	33,1	120,1	2,6
Μάρτ.	131,7	8,2	152,8	17,0	178,0	32,6	120,4	2,9
Απρ.	133,3	7,9	156,9	16,2	184,6	29,5	120,5	2,8
Μάιος	131,5	7,1	152,0	13,7	174,6	24,7	120,4	3,1
Ιούν.	131,6	6,3	152,1	11,3	174,1	20,0	120,5	3,1
Ιούλ.	133,0	8,7	156,0	18,0	181,1	33,3	120,6	3,1
Αύγ.	131,8	7,5	152,5	15,3	173,2	26,8	120,7	2,8
Σεπτ.	133,0	8,1	155,6	17,1	178,5	30,9	120,8	2,6

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ.

Πίνακας 4 Δείκτης τιμών παραγωγού (ΔΤΠ) στη βιομηχανία για την εξωτερική αγορά και δείκτης τιμών εισαγομένων στη βιομηχανία

Περίοδος		ΔΤΠ - εξωτερική αγορά				Δείκτης τιμών εισαγομένων		Δείκτης τιμών εισαγομένων χωρίς τιμές ενέργειας	
		Γενικός		Γενικός χωρίς τιμές ενέργειας					
		Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους
2007		108,0	3,0	105,6	2,5	106,9	2,6	105,8	3,0
2008		114,9	6,4	108,9	3,2	114,5	7,1	108,4	2,5
2009		108,0	-6,0	109,4	0,5	112,5	-1,8	108,9	0,5
2010		117,5	8,8	113,9	4,0	120,0	6,6	110,4	1,4
2010	I	114,2	9,4	112,3	3,6	117,8	8,3	109,6	0,8
	II	117,9	10,2	113,5	4,5	120,7	8,0	110,2	1,4
	III	117,7	7,5	114,2	3,9	120,1	5,2	110,5	1,4
	IV	120,2	8,3	115,5	4,3	121,2	5,1	111,2	1,9
2011	I	125,8	10,2	117,6	4,8	126,6	7,4	111,9	2,1
	II	127,8	8,4	118,1	4,0	129,2	7,1	112,1	1,8
	III	128,7	9,3	118,5	3,8	129,5	7,8	112,1	1,5
2009	Ιαν.	105,0	-6,3	108,6	1,2	108,8	-1,7	108,7	1,7
	Φεβρ.	104,5	-7,7	108,6	0,4	108,8	-2,5	108,8	1,3
	Μάρτ.	103,8	-9,2	108,0	-0,5	108,7	-3,1	108,7	1,1
	Απρ.	105,0	-9,0	108,1	-0,4	109,7	-3,7	108,5	0,7
	Μάιος	106,6	-10,0	108,7	0,0	111,6	-4,5	108,7	0,6
	Ιούν.	109,4	-9,5	109,3	0,0	113,9	-4,8	108,9	0,3
	Ιουλ.	108,2	-10,7	109,2	-0,2	113,3	-6,4	108,9	0,1
	Αύγ.	110,7	-6,8	110,0	0,4	115,2	-2,9	109,0	-0,1
	Σεπτ.	109,6	-7,0	110,5	0,4	114,0	-1,7	109,0	-0,5
	Οκτ.	110,6	-2,4	110,7	0,9	115,0	0,9	109,1	-0,3
	Νοέμ.	111,1	2,0	110,5	1,2	115,7	4,0	109,1	0,2
	Δεκ.	111,3	6,6	111,0	2,4	115,5	6,3	109,1	0,5
2010	Ιαν.	113,1	7,8	111,8	2,9	116,9	7,4	109,3	0,6
	Φεβρ.	113,6	8,7	112,1	3,2	117,4	7,9	109,6	0,8
	Μάρτ.	115,9	11,6	112,9	4,6	119,1	9,6	109,9	1,1
	Απρ.	117,9	12,3	113,3	4,8	120,9	10,1	110,0	1,4
	Μάιος	117,5	10,2	113,5	4,5	120,3	7,8	110,1	1,3
	Ιούν.	118,2	8,1	113,8	4,1	121,0	6,2	110,4	1,4
	Ιουλ.	117,2	8,4	113,6	4,0	120,1	6,0	110,3	1,3
	Αύγ.	117,8	6,4	114,2	3,9	120,6	4,6	110,5	1,4
	Σεπτ.	118,1	7,8	114,6	3,8	119,7	4,9	110,5	1,4
	Οκτ.	118,4	7,0	114,7	3,6	119,6	4,0	110,9	1,7
	Νοέμ.	119,8	7,8	115,5	4,5	121,0	4,6	111,1	1,9
	Δεκ.	122,4	10,0	116,3	4,7	123,0	6,6	111,5	2,2
2011	Ιαν.	123,7	9,4	116,9	4,6	124,0	6,1	111,7	2,1
	Φεβρ.	125,6	10,5	117,7	4,9	126,3	7,6	111,9	2,1
	Μάρτ.	128,1	10,6	118,4	4,9	129,4	8,6	112,1	2,0
	Απρ.	128,5	9,0	117,9	4,0	130,5	8,0	112,1	1,9
	Μάιος	127,1	8,2	118,1	4,0	128,1	6,5	112,2	1,8
	Ιούν.	127,6	8,0	118,3	4,0	129,0	6,7	112,1	1,6
	Ιουλ.	129,3	10,3	118,9	4,6	130,6	8,7	112,2	1,7
	Αύγ.	127,9	8,6	118,5	3,7	128,3	6,4	112,0	1,4
	Σεπτ.	128,7	9,0	118,1	3,0	129,6	8,3	112,0	1,4

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ.

Πίνακας 5 Απασχολούμενοι ηλικίας 15 ετών και άνω, κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας

(χιλιάδες άτομα)

	β' τρίμηνο 2011	
	Σύνολο απασχολουμένων	Μισθωτοί με μισθό ή ημερομίσθιο
Σύνολο	4.156,3	2.645,9
Γεωργία, δασοκομία και αλιεία	509,8	50,9
Ορυχεία και λατομεία	10,4	8,7
Μεταποίηση	417,0	306,4
Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού	22,7	22,2
Παροχή νερού, επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων και δραστηριότητες εξυγίανσης	28,1	26,9
Κατασκευές	262,2	168,5
Χονδρικό και λιανικό εμπόριο, επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών	772,9	431,0
Μεταφορά και αποθήκευση	205,5	139,1
Δραστηριότητες υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης	303,8	173,7
Ενημέρωση και επικοινωνία	79,5	70,3
Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες	111,9	99,6
Διαχείριση ακίνητης περιουσίας	4,5	0,6
Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες	212,4	79,0
Διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες	81,7	64,7
Δημόσια διοίκηση και άμυνα, υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση	365,9	365,9
Εκπαίδευση	313,0	287,0
Δραστηριότητες ανθρώπινης υγείας και κοινωνικής μέριμνας	238,7	196,6
Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία	48,4	31,3
Άλλες δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών	87,6	46,7
Δραστηριότητες νοικοκυριών ως εργοδοτών	78,6	74,8
Δραστηριότητες ετερόδκιων οργανισμών και φορέων	2,0	2,0

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Έρευνα Εργατικού Δυναμικού.

Πίνακας 6 Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών

(εκατ. ευρώ)

	Ιανουάριος-Αύγουστος			Αύγουστος		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
I ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (I.A+I.B+I.Γ+I.Δ)	-16.149,5	-15.170,8	-13.918,8	-466,9	-198,6	-145,0
I.A ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ (I.A.1- I.A.2)	-20.596,0	-19.990,2	-18.939,7	-2.277,8	-2.029,5	-2.169,7
Ισοζύγιο καυσίμων	-5.131,0	-6.191,3	-7.634,8	-820,0	-724,0	-959,6
Εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα	-15.464,9	-13.798,9	-11.304,9	-1.457,8	-1.305,6	-1.210,1
Ισοζύγιο πλοίων	-2.441,7	-2.503,7	-2.396,5	-199,9	-227,0	-321,1
Εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα και πλοία	-13.023,2	-11.295,1	-8.908,4	-1.257,9	-1.078,6	-889,0
I.A.1 Εξαγωγές αγαθών	10.013,8	10.694,1	13.180,2	1.236,3	1.358,1	1.834,8
Καύσιμα	1.978,4	2.994,1	4.126,4	304,2	410,0	621,0
Πλοία (εισπράξεις)	556,8	491,4	588,2	32,3	45,2	37,5
Λοιπά αγαθά	7.478,6	7.208,6	8.465,5	899,8	902,9	1.176,3
I.A.2 Εισαγωγές αγαθών	30.609,7	30.684,3	32.119,9	3.514,1	3.387,7	4.004,4
Καύσιμα	7.109,5	9.185,5	11.761,2	1.124,2	1.134,0	1.580,6
Πλοία (πληρωμές)	2.998,5	2.995,1	2.984,8	232,2	272,2	358,6
Λοιπά αγαθά	20.501,8	18.503,7	17.373,9	2.157,7	1.981,5	2.065,2
I.B ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (I.B.1- I.B.2)	9.166,2	9.410,9	9.945,0	2.499,8	2.561,1	2.807,1
I.B.1 Εισπράξεις	18.553,9	19.580,1	19.533,0	3.647,3	3.770,1	3.983,3
Ταξιδιωτικό	7.603,0	7.013,8	7.717,9	2.362,6	2.232,9	2.378,2
Μεταφορές	9.065,3	10.441,6	9.306,7	1.079,3	1.278,6	1.223,5
Λοιπές υπηρεσίες	1.885,6	2.124,7	2.508,4	205,3	258,6	381,6
I.B.2 Πληρωμές	9.387,7	10.169,1	9.587,9	1.147,5	1.209,0	1.176,2
Ταξιδιωτικό	1.646,0	1.489,0	1.589,6	286,0	211,2	306,8
Μεταφορές	4.594,7	5.492,0	4.966,4	534,9	665,4	585,5
Λοιπές υπηρεσίες	3.147,0	3.188,1	3.031,9	326,5	332,3	283,8
I.Γ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ (I.Γ.1- I.Γ.2)	-6.225,0	-5.477,3	-5.806,9	-645,4	-571,8	-628,0
I.Γ.1 Εισπράξεις	3.016,0	2.410,0	2.159,7	306,3	285,1	278,0
Αμοιβές, μισθοί	204,2	134,3	124,3	21,7	16,0	13,2
Τόκοι, μερίσματα, κέρδη	2.811,9	2.275,7	2.035,4	284,7	269,1	264,9
I.Γ.2 Πληρωμές	9.241,0	7.887,3	7.966,6	951,8	856,9	906,1
Αμοιβές, μισθοί	267,1	251,5	297,0	30,2	30,6	41,6
Τόκοι, μερίσματα, κέρδη	8.973,9	7.635,9	7.669,5	921,6	826,3	864,4
I.Δ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ (I.Δ.1- I.Δ.2)	1.505,2	885,7	882,8	-43,5	-158,4	-154,5
I.Δ.1 Εισπράξεις	4.272,5	3.855,5	3.568,8	310,4	228,3	142,2
Γενική κυβέρνηση (κυρίως εισπράξεις από ΕΕ)	2.962,4	2.857,7	2.763,4	187,9	125,6	39,2
Λοιποί τομείς (μεταναστευτικά εμβάσματα κ.λπ.)	1.310,1	997,7	805,4	122,5	102,8	102,9
I.Δ.2 Πληρωμές	2.767,3	2.969,7	2.686,1	353,9	386,7	296,7
Γενική κυβέρνηση (κυρίως πληρωμές προς ΕΕ)	1.821,7	1.905,6	1.721,8	197,0	215,4	171,4
Λοιποί τομείς	945,6	1.064,1	964,3	157,0	171,4	125,3
II ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ (II.1- II.2)	1.534,2	787,4	1.144,2	278,0	-13,2	579,9
II.1 Εισπράξεις	1.739,5	970,4	1.304,2	303,2	11,7	604,8
Γενική κυβέρνηση (κυρίως εισπράξεις από ΕΕ)	1.602,0	885,5	1.236,8	290,8	2,6	591,6
Λοιποί τομείς	137,5	84,8	67,4	12,5	9,2	13,2
II.2 Πληρωμές	205,4	183,0	160,0	25,2	24,9	24,9
Γενική κυβέρνηση (κυρίως πληρωμές προς ΕΕ)	8,9	12,8	8,9	1,0	0,7	0,9
Λοιποί τομείς	196,5	170,1	151,0	24,3	24,2	24,0
III ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ (I+II)	-14.615,3	-14.383,4	-12.774,6	-189,0	-211,7	434,9
IV ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΡΗΜ/ΚΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (IV.A+IV.B+IV.Γ+IV.Δ)	15.493,0	15.743,1	13.805,6	-70,1	778,7	26,5
IV.A ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ¹	1.187,9	-269,4	-1.408,5	-5,7	-280,2	-119,6
Κατοίκων στο εξωτερικό	-651,7	-506,3	-1.190,3	-52,0	-124,0	-28,5
Μη κατοίκων στην Ελλάδα	1.839,7	236,8	-218,2	46,3	-156,2	-91,1
IV.B ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ¹	21.085,0	-18.077,9	-11.266,8	-2.654,5	-11.880,2	-1.863,8
Απαιτήσεις	-8.708,9	9.637,3	9.490,6	-6.161,8	387,1	4.095,2
Υποχρεώσεις	29.794,0	-27.715,2	-20.757,4	3.507,3	-12.267,2	-5.959,0
IV.Γ ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ¹	-6.758,0	33.989,4	26.475,9	2.598,0	12.935,1	1.981,8
Απαιτήσεις	-13.271,2	-4.342,1	-2.011,9	2.472,9	11.731,0	1.520,5
Υποχρεώσεις	6.513,2	38.331,5	28.487,8	125,2	1.204,1	461,4
(Δάνεια γενικής κυβέρνησης)	-1.859,5	18.521,3	32.069,0	-30,3	-329,6	-87,9
IV.Δ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ²	-22,0	101,0	5,0	-8,0	4,0	28,0
V ΤΑΚΤΟΠΟΙΗΤΕΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	-877,6	-1.359,7	-1.031,1	259,1	-567,0	-461,4
ΥΨΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ³				3.348,0	4.624,0	4.723,0

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

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

2 (+) μείωση, (-) αύξηση.

3 Από την έναρξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ τον Ιανουάριο του 2001, 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.

Πίνακας 7 Νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ^{1,2}

(υπόλοιπα σε δισεκ. ευρώ, εποχικώς διορθωμένα)

Τέλος περιόδου	Νόμισμα σε κυκλοφορία	Καταθέσεις μίας ημέρας	M1	Καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως 2 ετών	Καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών	M2 (6)=(3)+(4)+(5)	Συμφωνίες επαναγοράς	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρημάτων	Χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών	M3 ³ (10)=(6)+(7)+(8)+(9)
	(1)	(2)	(3)=(1)+(2)	(4)	(5)		(7)	(8)	(9)	
2006	578,4	3.107,1	3.685,5	1.404,9	1.554,1	6.644,5	267,4	636,2	196,0	7.744,1
2007	625,6	3.202,4	3.827,9	1.969,3	1.540,5	7.337,8	307,6	685,9	312,2	8.643,4
2008	711,8	3.279,1	3.990,9	2.477,8	1.568,1	8.036,8	346,5	749,2	266,1	9.398,4
2009	757,5	3.738,1	4.495,7	1.896,8	1.804,8	8.197,3	334,3	668,4	131,8	9.331,4
2010	793,6	3.901,2	4.694,8	1.785,1	1.914,9	8.394,8	433,8	570,4	121,2	9.520,0
2009 Ιαν.	716,7	3.370,8	4.087,5	2.392,7	1.596,9	8.077,0	335,3	766,2	216,2	9.394,5
Φεβρ.	721,7	3.407,6	4.129,3	2.355,0	1.621,4	8.105,7	335,9	778,6	214,3	9.434,2
Μάρτ.	725,9	3.413,8	4.139,7	2.311,6	1.642,0	8.093,2	342,0	781,4	193,8	9.410,2
Απρ.	729,0	3.456,8	4.185,8	2.297,8	1.665,4	8.149,0	331,3	772,8	205,2	9.458,1
Μάιος	729,7	3.474,9	4.204,6	2.254,4	1.684,2	8.143,1	326,1	757,7	197,7	9.424,3
Ιούν.	732,9	3.521,8	4.254,7	2.204,0	1.701,1	8.159,8	337,3	745,3	181,2	9.423,4
Ιούλ.	734,6	3.588,5	4.323,1	2.143,4	1.724,6	8.191,1	328,7	752,5	170,4	9.442,4
Αύγ.	740,9	3.619,7	4.360,5	2.087,4	1.742,9	8.190,8	315,2	746,8	155,8	9.408,3
Σεπτ.	745,8	3.657,1	4.403,0	2.026,3	1.760,2	8.189,5	326,5	746,1	147,8	9.409,6
Οκτ.	747,9	3.713,7	4.461,6	1.963,6	1.780,6	8.205,7	301,0	741,8	138,4	9.386,6
Νοέμ.	753,4	3.715,2	4.468,7	1.916,8	1.790,1	8.175,6	312,2	721,8	133,5	9.342,8
Δεκ.	757,5	3.738,1	4.495,7	1.896,8	1.804,8	8.197,3	334,3	668,4	131,8	9.331,4
2010 Ιαν.	761,1	3.771,1	4.532,2	1.854,5	1.816,8	8.203,5	320,5	657,5	131,4	9.312,8
Φεβρ.	765,4	3.792,1	4.557,5	1.838,2	1.827,1	8.222,8	331,6	642,3	124,9	9.321,6
Μάρτ.	774,5	3.797,5	4.571,9	1.820,5	1.836,4	8.228,8	345,5	628,7	134,1	9.337,0
Απρ.	769,8	3.854,9	4.624,7	1.789,0	1.843,6	8.257,3	354,9	627,1	134,4	9.373,5
Μάιος	778,9	3.872,7	4.651,6	1.794,3	1.849,1	8.295,0	358,9	618,7	129,1	9.401,5
Ιούν.	783,1	3.886,1	4.669,2	1.793,6	1.855,1	8.317,9	394,0	608,4	123,1	9.443,2
Ιούλ.	782,8	3.907,6	4.690,4	1.785,3	1.867,0	8.342,7	390,2	592,2	126,9	9.451,7
Αύγ.	790,0	3.917,8	4.707,8	1.794,2	1.883,5	8.385,5	391,2	597,1	126,5	9.500,0
Σεπτ.	790,6	3.890,1	4.680,7	1.795,1	1.897,5	8.373,3	400,1	593,5	128,4	9.495,3
Οκτ.	791,8	3.892,9	4.684,6	1.804,3	1.908,6	8.397,6	377,3	579,4	122,6	9.476,9
Νοέμ.	795,9	3.889,5	4.685,4	1.795,7	1.917,7	8.398,9	431,4	585,3	119,6	9.535,2
Δεκ.	793,6	3.901,2	4.694,8	1.785,1	1.914,9	8.394,8	433,8	570,4	121,2	9.520,0
2011 Ιαν.	802,6	3.881,2	4.683,8	1.807,9	1.916,3	8.408,0	408,4	575,2	127,4	9.518,8
Φεβρ.	804,8	3.886,6	4.691,4	1.820,3	1.918,2	8.430,0	441,3	573,9	125,6	9.570,7
Μάρτ.	802,7	3.907,0	4.709,7	1.821,6	1.922,1	8.453,4	410,2	568,6	153,6	9.585,6
Απρ.	802,5	3.894,8	4.697,3	1.827,4	1.923,3	8.448,0	418,4	563,7	157,7	9.587,6
Μάιος	812,5	3.889,4	4.702,0	1.852,4	1.933,9	8.488,4	457,3	556,3	158,1	9.659,9
Ιούν.	815,4	3.900,3	4.715,7	1.844,6	1.937,8	8.498,1	441,2	550,8	171,6	9.661,5
Ιούλ.	816,3	3.913,8	4.730,1	1.849,6	1.944,1	8.523,7	455,7	535,3	174,2	9.688,7
Αύγ.	825,4	3.954,1	4.779,5	1.849,9	1.953,4	8.582,8	499,8	546,4	172,2	9.801,1
Σεπτ.*	832,3	3.948,3	4.780,6	1.865,2	1.959,2	8.605,1	508,7	552,7	182,7	9.849,1

Πηγή: ΕΚΤ.

* Προσωρινά στοιχεία.

1 Τα στοιχεία αναφέρονται στη μεταβαλλόμενη σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

2 Νομισματικές υποχρεώσεις των NXI και της κεντρικής κυβέρνησης (ταχυδρομεία, Υπουργείο Οικονομικών) έναντι κατοίκων της ζώνης του ευρώ που δεν είναι NXI εκτός της κεντρικής κυβέρνησης.

3 Στο M3 και τις συνιστώσες του δεν περιλαμβάνονται τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρημάτων και τα χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών που κατέχουν μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ.

Πίνακας 8 Η ελληνική συμβολή στα βασικά νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ

(υπόλοιπα σε εκατ. ευρώ, μη εποχικώς διορθωμένα)

Τέλος περιόδου	Καταθέσεις μίας ημέρας			Καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως 2 ετών	Καταθέσεις υπό προεξόφληση έως 3 μηνών ¹	Συμφωνίες επαναγοράς (repos)	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων	Χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών ²	Σύνολο ³ (Μ3 χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία (7)=(1)+(2)+ +(3)+(4)+ +(5)+(6))	Υπόμνηση: Νομισματική κυκλοφορία ⁴
	(1)	Όψεως και τρεχούμενοι λογαριασμοί (1.1)	Απλού ταμειντηρίου (1.2)							
2006	100.108	26.030	74.078	69.301	2.965	1.568	5.808	490	180.240	13.377
2007	98.837	28.290	70.547	97.548	2.261	703	7.918	-1.587	205.680	14.247
2008	90.599	25.916	64.683	137.828	1.882	378	2.266	2.126	235.079	16.318
2009	103.165	31.057	72.109	134.003	3.141	189	1.539	-69	241.968	19.122
2010	90.831	26.977	63.854	117.623	3.015	87	935	6	212.497	20.383
2009 Ιαν.	87.801	24.904	62.897	141.972	2.085	268	2.052	1.796	235.974	17.735
Φεβρ.	87.691	24.776	62.916	142.315	2.119	277	1.852	1.635	235.889	17.848
Μάρτ.	88.511	24.615	63.896	141.971	2.128	225	1.486	1.533	235.854	17.945
Απρ.	93.160	26.919	66.241	140.820	2.438	327	1.512	1.966	240.223	18.194
Μάιος	92.007	25.748	66.259	140.258	2.543	265	1.530	1.887	238.490	18.322
Ιούν.	96.990	29.163	67.827	140.655	2.709	251	1.596	1.500	243.701	18.251
Ιουλ.	96.415	27.771	68.644	137.865	2.889	265	1.682	1.263	240.379	18.557
Αύγ.	97.942	28.580	69.362	138.050	2.967	236	1.706	1.239	242.140	18.385
Σεπτ.	98.853	29.093	69.760	138.804	2.930	232	1.724	1.013	243.556	18.498
Οκτ.	97.506	27.964	69.542	137.766	3.080	226	1.656	891	241.125	18.595
Νοέμ.	98.626	29.498	69.128	135.157	3.087	184	1.599	325	238.978	18.706
Δεκ.	103.165	31.057	72.109	134.003	3.141	189	1.539	-69	241.968	19.122
2010 Ιαν.	100.503	28.653	71.850	131.480	3.214	174	1.500	-75	236.796	18.859
Φεβρ.	99.125	27.983	71.142	128.957	3.138	149	1.306	-73	232.602	19.022
Μάρτ.	98.051	27.253	70.798	127.505	2.918	169	1.167	-75	229.735	19.111
Απρ.	96.950	27.364	69.586	123.047	2.800	136	1.031	-48	223.916	19.254
Μάιος	95.559	26.934	68.625	121.702	2.872	123	966	-17	221.205	19.376
Ιούν.	96.283	28.877	67.406	119.794	3.531	105	894	-7	220.600	19.640
Ιουλ.	93.401	26.700	66.701	118.021	3.290	138	894	2	215.746	19.839
Αύγ.	92.649	26.362	66.287	119.596	3.267	128	899	1	216.540	19.732
Σεπτ.	92.831	27.906	64.925	119.522	3.031	110	935	2	216.431	19.719
Οκτ.	91.462	26.499	64.963	119.480	3.015	113	856	-2	214.924	19.768
Νοέμ.	89.981	26.837	63.144	118.568	3.104	106	853	1	212.613	19.927
Δεκ.	90.831	26.977	63.854	117.623	3.015	87	935	6	212.497	20.383
2011 Ιαν.	89.282	26.331	62.951	115.593	2.959	84	952	5	208.875	19.930
Φεβρ.	87.613	25.770	61.843	115.362	2.887	102	995	5	206.964	19.952
Μάρτ.	85.280	25.807	59.473	114.097	2.805	99	981	5	203.267	19.951
Απρ.	84.482	25.009	59.473	112.744	2.768	78	979	4	201.055	20.266
Μάιος	83.469	25.510	57.959	109.074	2.780	118	922	4	196.367	20.211
Ιούν.	83.007	26.121	56.886	105.767	2.721	71	832	3	192.401	20.417
Ιουλ.	80.568	24.515	56.053	107.060	2.654	73	788	2	191.145	20.359
Αύγ.	80.551	24.526	56.025	108.410	2.617	88	806	2	192.474	20.463
Σεπτ.	77.476	23.745	53.731	106.050	2.623	78	752	2	186.981	20.702

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

1 Περιλαμβάνονται και καταθέσεις ταμειντηρίου σε λοιπά νομίσματα (εκτός ευρώ).

2 Το μέγεθος αυτό υπολογίζεται σε ενοποιημένη βάση με τις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ. Επομένως, από τα χρεόγραφα διάρκειας έως δύο ετών που έχουν εκδοθεί από τα εγχώρια NXI στην Ελλάδα αφαιρούνται οι τοποθετήσεις τους σε χρεόγραφα έως δύο ετών που εκδίδονται από τα NXI της υπόλοιπης ζώνης του ευρώ.

3 Το νομισματικό μέγεθος Μ3 της Ελλάδας, αλλά και κάθε άλλης χώρας της ζώνης του ευρώ, δεν μπορεί πλέον να υπολογιστεί με ακρίβεια, καθώς η ποσότητα των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ που έχουν τεθεί σε κυκλοφορία σε κάθε χώρα διακρατείται και από κατοίκους άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ (όπως και από κατοίκους τρίτων χωρών). Εξαιτίας αυτών των τεχνικών προβλημάτων, η κατάρτιση των ελληνικών μεγεθών Μ0, Μ1, Μ2 και Μ3 διακόπηκε τον Ιανουάριο του 2003.

4 Από τον Ιανουάριο του 2002, τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία υπολογίζονται με βάση την κλείδα συμμετοχής της Ελλάδας στο κεφάλαιο της ΕΚΤ, εξαιρουμένου του ποσοστού 8% των εκδοθέντων τραπεζογραμματίων που αναλογεί στην ΕΚΤ.

Πίνακας 9 Ελλάδα: ανάλυση καταθέσεων των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών στα λοιπά NXI,¹ κατά νόμισμα και κατά κατηγορία

(υπόλοιπα σε εκατ. ευρώ, μη εποχικώς διορθωμένα)

Τέλος περιόδου	Σύνολο καταθέσεων	Ανάλυση κατά νόμισμα		Ανάλυση κατά κατηγορία		
		Καταθέσεις σε ευρώ	Καταθέσεις σε λοιπά νομίσματα	Όψεως	Ταμειντηρίου	Προθεσμίας
2006	173.374	151.324	22.050	23.528	77.858	71.988
2007	197.238	173.498	23.740	25.019	73.562	98.657
2008	227.253	200.638	26.615	21.827	67.328	138.098
2009	237.341	217.257	20.084	26.140	75.811	135.390
2010	209.521	191.988	17.533	22.865	66.706	119.951
2009 Ιαν.	228.583	200.338	28.245	20.685	65.526	142.372
Φεβρ.	229.143	201.132	28.011	20.836	65.570	142.737
Μάρτ.	230.083	205.505	24.578	20.752	66.557	142.774
Απρ.	233.790	209.556	24.234	22.931	69.222	141.637
Μάιος	232.038	208.326	23.712	21.710	69.329	140.999
Ιούν.	237.271	214.272	23.000	24.862	71.094	141.315
Ιούλ.	234.286	211.619	22.667	23.697	72.080	138.509
Αύγ.	236.163	212.690	23.473	24.548	72.881	138.734
Σεπτ.	237.594	214.978	22.616	24.684	73.232	139.678
Οκτ.	235.272	213.535	21.737	24.099	73.104	138.069
Νοέμ.	234.261	213.057	21.204	25.349	72.720	136.192
Δεκ.	237.341	217.257	20.084	26.140	75.811	135.390
2010 Ιαν.	232.889	212.593	20.296	24.210	75.628	133.051
Φεβρ.	229.685	210.105	19.580	23.797	74.853	131.035
Μάρτ.	227.649	209.164	18.485	23.494	74.292	129.863
Απρ.	222.577	204.905	17.672	23.353	72.943	126.280
Μάιος	220.106	201.634	18.472	23.058	72.069	124.979
Ιούν.	216.766	197.432	19.334	24.374	70.595	121.797
Ιούλ.	212.253	194.139	18.114	22.525	69.797	119.932
Αύγ.	213.003	194.153	18.850	22.217	69.371	121.415
Σεπτ.	212.903	195.238	17.665	23.619	67.785	121.499
Οκτ.	211.515	194.029	17.486	22.398	67.813	121.303
Νοέμ.	209.128	190.743	18.385	22.524	66.082	120.522
Δεκ.	209.521	191.988	17.533	22.865	66.706	119.951
2011 Ιαν.	205.438	188.543	16.895	22.063	65.552	117.823
Φεβρ.	202.815	186.494	16.321	21.057	64.428	117.330
Μάρτ.	199.086	183.277	15.809	20.829	62.102	116.156
Απρ.	196.678	181.243	15.435	20.098	62.080	114.499
Μάιος	191.815	176.699	15.116	20.333	60.569	110.914
Ιούν.	188.108	174.095	14.013	21.071	59.446	107.592
Ιούλ.	187.143	173.435	13.708	19.941	58.552	108.649
Αύγ.	188.574	174.786	13.788	20.211	58.493	109.870
Σεπτ.	183.128	169.563	13.565	19.615	56.210	107.304

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

¹ Τα λοιπά Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (λοιπά NXI) περιλαμβάνουν τα πιστωτικά ιδρύματα (εκτός από την Τράπεζα της Ελλάδος) και τα αμοιβαία κεφάλαια διαθεσίμων.

Πίνακας 10 Επιτόκια της αγοράς χρήματος

(ποσοστά % ετησίως, μέσοι όροι περιόδου)

Περίοδος	Καταθέσεις μίας ημέρας ¹	Καταθέσεις ενός μηνός ²	Καταθέσεις 3 μηνών ²	Καταθέσεις 6 μηνών ²	Καταθέσεις 9 μηνών ²	Καταθέσεις 12 μηνών ²
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,41	4,45
2008	3,87	4,28	4,64	4,73	4,76	4,83
2009	0,71	0,89	1,22	1,43	1,54	1,61
2010	0,44	0,57	0,81	1,08	1,22	1,35
2009 Ιαν.	1,81	2,14	2,46	2,54	2,59	2,62
Φεβρ.	1,26	1,63	1,94	2,03	2,09	2,14
Μάρτ.	1,06	1,27	1,64	1,77	1,84	1,91
Απρ.	0,84	1,01	1,42	1,61	1,69	1,77
Μάιος	0,78	0,88	1,28	1,48	1,57	1,64
Ιούν.	0,70	0,91	1,23	1,44	1,54	1,61
Ιούλ.	0,36	0,61	0,97	1,21	1,33	1,41
Αύγ.	0,35	0,51	0,86	1,12	1,24	1,33
Σεπτ.	0,36	0,46	0,77	1,04	1,16	1,26
Οκτ.	0,36	0,43	0,74	1,02	1,14	1,24
Νοέμ.	0,36	0,44	0,72	0,99	1,12	1,23
Δεκ.	0,35	0,48	0,71	1,00	1,12	1,24
2010 Ιαν.	0,34	0,44	0,68	0,98	1,11	1,23
Φεβρ.	0,34	0,42	0,66	0,96	1,10	1,23
Μάρτ.	0,35	0,41	0,64	0,95	1,09	1,22
Απρ.	0,35	0,40	0,64	0,96	1,10	1,23
Μάιος	0,34	0,42	0,69	0,98	1,12	1,25
Ιούν.	0,35	0,45	0,73	1,01	1,15	1,28
Ιούλ.	0,48	0,58	0,85	1,10	1,25	1,37
Αύγ.	0,43	0,64	0,90	1,15	1,29	1,42
Σεπτ.	0,45	0,62	0,88	1,14	1,29	1,42
Οκτ.	0,70	0,78	1,00	1,22	1,36	1,50
Νοέμ.	0,59	0,83	1,04	1,27	1,41	1,54
Δεκ.	0,50	0,81	1,02	1,25	1,39	1,53
2011 Ιαν.	0,66	0,79	1,02	1,25	1,41	1,55
Φεβρ.	0,71	0,89	1,09	1,35	1,54	1,71
Μάρτ.	0,66	0,90	1,18	1,48	1,72	1,92
Απρ.	0,97	1,13	1,32	1,62	1,86	2,09
Μάιος	1,03	1,24	1,43	1,71	1,93	2,15
Ιούν.	1,12	1,28	1,49	1,75	1,95	2,14
Ιούλ.	1,01	1,42	1,60	1,82	1,99	2,18
Αύγ.	0,91	1,37	1,55	1,75	1,92	2,10
Σεπτ.	1,01	1,35	1,54	1,74	1,90	2,07
Οκτ.	0,96	1,36	1,58	1,78	1,94	2,11

Πηγή: Bloomberg.

1 Μέσος όρος του δείκτη επιτοκίων μίας ημέρας στη ζώνη του ευρώ (EONIA).

2 Διαπραγμαζικά επιτόκια προσφοράς στη ζώνη του ευρώ (EURIBOR).

Πίνακας Ι Ι Αποδόσεις ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου

(ποσοστά % ετησίως, μέσοι όροι περιόδου)

Περίοδος	Απόδοση ομολόγων					
	3 ετών	5 ετών	7 ετών	10 ετών	15 ετών	30 ετών
2006	3,58	3,72	3,87	4,07	4,16	4,42
2007	4,21	4,30	4,34	4,50	4,67	4,81
2008	4,27	4,51	4,54	4,80	5,18	5,30
2009	3,12	4,22	4,49	5,17	5,61	5,83
2010	9,39	9,34	9,51	9,09	8,89	8,07
2009 Ιαν.	3,93	5,22	5,26	5,59	6,21	6,46
Φεβρ.	3,91	5,19	5,25	5,70	6,13	6,26
Μάρτ.	4,05	5,08	5,16	5,87	6,11	6,28
Απρ.	3,63	4,72	4,71	5,50	5,78	5,86
Μάιος	3,10	4,14	4,53	5,22	5,54	5,71
Ιούν.	3,05	4,20	4,55	5,33	5,73	5,93
Ιούλ.	2,57	3,62	3,99	4,89	5,40	5,70
Αύγ.	2,52	3,41	3,77	4,52	4,93	5,26
Σεπτ.	2,26	3,36	3,77	4,56	4,91	5,31
Οκτ.	2,26	3,37	3,78	4,57	4,97	5,39
Νοέμ.	2,45	3,63	4,06	4,84	5,51	5,65
Δεκ.	3,72	4,67	5,01	5,49	6,10	6,11
2010 Ιαν.	4,72	5,40	5,61	6,02	6,50	6,36
Φεβρ.	5,92	6,30	6,21	6,46	6,58	6,47
Μάρτ.	5,51	5,84	5,83	6,24	6,45	6,47
Απρ.	7,91	7,87	7,87	7,83	7,46	7,08
Μάιος	8,28	8,59	8,39	7,97	8,28	7,69
Ιούν.	9,41	9,50	9,57	9,10	9,68	9,11
Ιούλ.	11,17	10,85	10,94	10,34	10,34	9,08
Αύγ.	11,65	11,33	11,18	10,70	10,36	9,00
Σεπτ.	11,63	11,65	11,76	11,34	10,49	8,89
Οκτ.	9,64	9,64	10,13	9,57	9,41	8,39
Νοέμ.	13,08	12,27	12,91	11,52	10,35	9,13
Δεκ.	13,75	12,89	13,66	12,01	10,75	9,15
2011 Ιαν.	13,78	12,94	13,32	11,73	10,58	8,89
Φεβρ.	13,40	13,04	13,18	11,40	10,14	8,64
Μάρτ.	15,33	15,49	14,37	12,44	10,57	8,87
Απρ.	19,11	18,04	16,30	13,86	11,27	9,40
Μάιος	24,28	20,87	17,86	15,94	13,19	10,52
Ιούν.	26,48	22,83	19,04	16,69	13,97	11,54
Ιούλ.	28,96	24,37	19,66	16,15	13,73	10,98
Αύγ.	26,74	24,43	19,68	15,90	13,19	10,06
Σεπτ.	31,51	28,88	22,27	17,78	13,97	10,08
Οκτ.	34,61	29,53	22,59	18,04	14,16	11,00

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας 12 Χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού τομέα κατά κλάδο δραστηριότητας από τα εγχώρια ΝΧΙ^{1,2}

(υπόλοιπα σε εκατ. ευρώ)

Τέλος περιόδου	Γενικό σύνολο	Επιχειρήσεις						Ελεύθεροι επαγγελματίες, αγρότες, ατομικές επιχειρήσεις	Ιδιώτες και ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα			
		Σύνολο	Γεωργία	Βιομηχανία ³	Εμπόριο	Τουρισμός	Λοιποί κλάδοι		Σύνολο	Στεγαστικά	Καταναλωτικά	Λοιπά
2006	179.452	93.576	3.185	19.515	23.712	4.800	42.364	-	85.877	57.145	26.597	2.135
2007	215.405	111.289	3.304	21.488	27.672	5.883	52.942	-	104.116	69.363	31.942	2.811
2008	249.661	132.458	3.856	24.873	32.985	7.032	63.713	-	117.203	77.700	36.435	3.068
2009	249.677	130.043	3.962	22.790	33.519	7.358	62.413	-	119.635	80.559	36.044	3.032
2010	257.846	123.244	2.060	24.269	25.355	7.355	64.205	16.483	118.119	80.507	35.081	2.532
2009 Ιαν.	250.266	132.994	3.879	24.944	33.245	7.081	63.846		117.272	77.813	36.449	3.010
Φεβρ.	250.438	132.951	3.933	25.001	33.454	7.148	63.415	-	117.487	78.003	36.513	2.971
Μάρτ.	249.960	132.575	3.827	24.491	33.708	7.154	63.395	-	117.384	78.066	36.369	2.949
Απρ.	250.464	133.056	3.940	24.530	34.057	7.197	63.332	-	117.408	78.235	36.245	2.928
Μάιος	250.865	133.182	3.974	24.640	34.176	7.312	63.080	-	117.683	78.396	36.318	2.970
Ιούν.	249.676	131.690	3.989	24.380	33.745	7.406	62.170	-	117.986	78.734	36.281	2.971
Ιούλ.	250.473	132.140	4.011	24.363	33.773	7.380	62.612	-	118.334	79.042	36.384	2.908
Αύγ.	250.707	132.234	3.913	24.232	33.322	7.196	63.572	-	118.472	79.145	36.445	2.883
Σεπτ.	251.820	132.924	3.970	24.042	33.775	7.192	63.944	-	118.896	79.560	36.392	2.944
Οκτ.	251.528	132.583	3.987	23.886	33.454	7.172	64.084	-	118.945	79.670	36.329	2.946
Νοέμ.	251.848	132.746	4.028	23.892	33.207	7.249	64.370	-	119.103	79.958	36.166	2.978
Δεκ.	249.677	130.043	3.962	22.790	33.519	7.358	62.413	-	119.635	80.559	36.044	3.032
2010 Ιαν.	250.167	130.611	4.076	22.964	33.408	7.428	62.736	-	119.556	80.704	35.875	2.977
Φεβρ.	251.173	131.521	4.063	23.031	33.183	7.512	63.732		119.652	80.878	35.791	2.984
Μάρτ.	251.062	131.393	3.987	23.042	33.203	7.639	63.522	-	119.669	81.173	35.489	3.007
Απρ.	250.983	131.530	4.014	22.999	33.104	7.665	63.748	-	119.453	81.125	35.327	3.002
Μάιος	252.072	132.718	4.012	23.060	33.088	7.640	64.919	-	119.353	81.110	35.193	3.050
Ιούν.	260.352	126.525	2.200	25.423	26.724	7.380	64.797	13.904	119.924	81.430	36.292	2.202
Ιούλ.	258.943	125.529	2.189	24.991	26.718	7.345	64.286	13.929	119.485	81.334	35.960	2.192
Αύγ.	258.776	125.452	2.191	24.662	26.633	7.349	64.617	13.812	119.512	81.450	35.898	2.163
Σεπτ.	258.476	123.543	2.155	24.471	25.873	7.274	63.771	15.618	119.316	81.201	35.834	2.281
Οκτ.	257.256	122.772	2.051	24.687	25.663	7.244	63.127	16.429	118.055	80.033	35.621	2.401
Νοέμ.	258.023	123.361	2.052	24.540	25.607	7.295	63.866	16.444	118.217	80.302	35.443	2.472
Δεκ.	257.846	123.244	2.060	24.269	25.355	7.355	64.205	16.483	118.119	80.507	35.081	2.532
2011 Ιαν.	256.852	122.894	2.064	24.658	25.125	7.301	63.747	16.465	117.493	80.128	34.884	2.480
Φεβρ.	256.737	122.999	2.057	24.698	25.134	7.283	63.828	16.450	117.288	80.028	34.702	2.558
Μάρτ.	255.374	122.173	2.124	24.854	25.407	7.404	62.383	16.355	116.846	79.823	34.454	2.569
Απρ.	253.703	121.175	2.119	25.115	25.279	7.197	61.464	16.170	116.358	79.718	34.060	2.580
Μάιος	253.193	120.934	2.077	24.918	25.266	7.182	61.492	16.032	116.227	79.794	33.811	2.622
Ιούν.	253.486	121.372	2.031	24.862	25.245	7.224	62.009	16.027	116.088	79.800	33.598	2.690
Ιούλ.	254.242	122.287	2.032	25.526	25.149	7.224	62.357	16.004	115.951	79.936	33.241	2.773
Αύγ.	252.484	121.352	2.002	25.096	24.661	7.133	62.461	15.846	115.286	79.575	33.885	1.826
Σεπτ.	252.947	122.680	2.024	23.907	25.678	7.282	63.789	15.713	114.554	79.170	33.680	1.704

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

1 Στα υπόλοιπα περιλαμβάνονται τα δάνεια, οι τοποθετήσεις των ΝΧΙ σε εταιρικά ομόλογα, τα τιτλοποιημένα δάνεια καθώς και τα τιτλοποιημένα εταιρικά ομόλογα.

2 Από τον Ιούνιο του 2010 τα δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις αποτελούν ξεχωριστή κατηγορία και δεν περιλαμβάνονται πλέον στα δάνεια προς τις επιχειρήσεις.

Πίνακας 13 Ελλάδα: τραπεζικά επιτόκια νέων καταθέσεων σε ευρώ κατοίκων της ζώνης του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως, μέσοι όροι περιόδου, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά)

Περίοδος	Καταθέσεις από νοικοκυριά			Καταθέσεις από επιχειρήσεις που δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα		Συμφωνίες επαναγοράς (repos)
	Μίας ημέρας ^{1,2}	Ταμειντηρίου ²	Με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος	Μίας ημέρας ²	Με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος	
2006	1,02	0,98	2,86	0,79	2,81	2,67
2007	1,22	1,14	3,95	1,03	3,94	3,70
2008	1,26	1,17	4,87	1,09	4,48	3,93
2009	0,63	0,56	2,74	0,50	1,65	0,68
2010	0,43	0,38	3,26	0,35	2,53	μ.δ.
2009 Ιαν.	1,15	1,05	4,89	0,92	3,53	1,65
Φεβρ.	0,98	0,88	3,87	0,73	2,36	1,33
Μάρτ.	0,79	0,74	3,25	0,58	2,03	1,11
Απρ.	0,69	0,62	2,84	0,51	1,85	0,79
Μάιος	0,58	0,50	2,58	0,48	1,67	0,71
Ιούν.	0,53	0,45	2,55	0,44	1,45	0,58
Ιούλ.	0,52	0,46	2,34	0,46	1,25	0,43
Αύγ.	0,50	0,45	2,24	0,40	1,12	0,34
Σεπτ.	0,48	0,43	2,08	0,38	1,14	0,30
Οκτ.	0,43	0,37	2,08	0,37	1,16	0,27
Νοέμ.	0,43	0,37	2,01	0,41	1,08	0,32
Δεκ.	0,43	0,37	2,10	0,35	1,18	0,34
2010 Ιαν.	0,43	0,37	2,18	0,37	1,21	0,30
Φεβρ.	0,44	0,38	2,35	0,36	1,29	0,37
Μάρτ.	0,43	0,38	2,61	0,38	1,61	0,42
Απρ.	0,43	0,37	2,98	0,36	1,71	0,47
Μάιος	0,42	0,37	3,42	0,38	2,06	0,56
Ιούν.	0,43	0,38	3,61	0,32	3,37	μ.δ.
Ιούλ.	0,43	0,38	3,71	0,31	3,40	μ.δ.
Αύγ.	0,43	0,38	3,66	0,32	3,14	μ.δ.
Σεπτ.	0,43	0,38	3,61	0,33	2,98	μ.δ.
Οκτ.	0,44	0,38	3,68	0,34	2,98	μ.δ.
Νοέμ.	0,44	0,38	3,65	0,35	3,27	μ.δ.
Δεκ.	0,44	0,38	3,68	0,36	3,29	1,92
2011 Ιαν.	0,44	0,38	3,74	0,34	3,40	μ.δ.
Φεβρ.	0,44	0,38	3,75	0,34	3,23	2,26
Μάρτ.	0,45	0,39	3,76	0,41	3,39	2,45
Απρ.	0,46	0,39	3,88	0,38	3,56	2,94
Μάιος	0,46	0,40	3,95	0,35	3,52	μ.δ.
Ιούν.	0,47	0,41	4,10	0,42	3,38	μ.δ.
Ιούλ.	0,47	0,40	4,29	0,45	3,82	3,00
Αύγ.	0,47	0,40	4,31	0,44	3,54	3,23
Σεπτ.	0,47	0,41	4,37	0,43	3,65	2,93

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

μ.δ.: μη δημοσιεύσιμο για λόγους τήρησης της εμπιστευτικότητας.

1 Το επιτόκιο των καταθέσεων μίας ημέρας από νοικοκυριά είναι ο σταθμικός μέσος όρος του επιτοκίου των τρεχούμενων λογαριασμών και του επιτοκίου των καταθέσεων ταμειντηρίου.

2 Επιτόκιο στο τέλος του μηνός.

Πίνακας 14 Ελλάδα: τραπεζικά επιτόκια νέων δανείων σε ευρώ προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως, μέσοι όροι περιόδου, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά)

Περίοδος	Δάνεια προς ιδιώτες και ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα ¹					Δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες, ατομικές επιχειρήσεις ¹		Δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ¹		
	Δάνεια χωρίς καθορισμένη διάρκεια ^{2,3}	Καταναλωτικά δάνεια		Στεγαστικά δάνεια		Δάνεια χωρίς καθορισμένη διάρκεια ^{3,4}	Δάνεια τακτής λήξης με κυμαινόμενο ή σταθερό επιτόκιο έως ένα έτος	Δάνεια χωρίς καθορισμένη διάρκεια ^{3,4}	Κυμαινόμενο ή σταθερό επιτόκιο έως ένα έτος	
		Με κυμαινόμενο ή σταθερό επιτόκιο έως ένα έτος	Μέσο επιτόκιο συνόλου καταναλωτικών δανείων	Με κυμαινόμενο ή σταθερό επιτόκιο έως ένα έτος	Μέσο επιτόκιο συνόλου στεγαστικών δανείων				Μέχρι ένα εκατ. ευρώ	Άνω του ενός εκατ. ευρώ
2006	13,45	7,89	8,57	4,24	4,30			7,18	5,76	4,37
2007	14,09	7,70	8,46	4,57	4,46			7,54	6,57	5,32
2008	14,80	8,65	8,96	5,10	4,81			7,61	6,82	5,71
2009	14,39	8,59	9,33	3,52	3,94			6,07	4,62	3,52
2010	14,18	9,79	9,53	3,42	3,67			6,25	5,53	4,27
2009	Ιαν.	14,81	9,15	9,82	4,55	4,97		6,66	5,45	4,24
	Φεβρ.	14,72	8,84	9,81	4,16	4,65		6,63	4,99	4,12
	Μάρτ.	14,46	8,62	9,71	3,83	4,32		6,38	4,71	4,10
	Απρ.	14,44	9,17	9,72	3,64	4,11		6,11	4,36	3,79
	Μάιος	14,31	8,54	9,14	3,52	3,97		6,10	4,56	3,59
	Ιούν.	14,32	7,59	8,93	3,46	3,86		6,06	4,59	3,33
	Ιούλ.	14,44	8,36	9,09	3,27	3,68		5,87	4,33	3,44
	Αύγ.	14,33	8,54	8,99	3,27	3,72		5,83	4,41	3,22
	Σεπτ.	14,31	8,43	9,25	3,19	3,57		5,82	4,44	3,23
	Οκτ.	14,20	9,06	9,46	3,15	3,56		5,79	4,43	2,96
	Νοέμ.	14,22	8,59	9,13	3,14	3,49		5,80	4,49	2,99
	Δεκ.	14,08	8,18	8,94	3,08	3,41		5,81	4,70	3,24
2010	Ιαν.	14,05	8,69	8,96	3,05	3,44		5,72	4,52	3,23
	Φεβρ.	14,14	8,65	9,36	3,08	3,42		5,87	4,72	3,37
	Μάρτ.	13,84	8,94	9,27	3,21	3,53		5,93	4,98	3,71
	Απρ.	13,94	8,69	9,30	3,32	3,62		6,13	5,21	3,55
	Μάιος	13,92	8,48	9,30	3,36	3,63		6,29	5,56	3,77
	Ιούν.	14,28	10,31	9,45	3,26	3,50	9,07	7,43	5,94	5,47
	Ιούλ.	14,29	10,88	9,79	3,54	3,78	9,19	6,84	6,25	5,74
	Αύγ.	14,31	10,92	9,86	3,67	3,89	9,23	7,87	6,48	5,87
	Σεπτ.	14,33	10,40	9,75	3,54	3,74	9,21	7,63	6,45	5,86
	Οκτ.	14,29	10,65	9,87	3,72	3,92	9,43	8,07	6,56	5,94
	Νοέμ.	14,41	10,57	9,82	3,67	3,83	9,47	7,99	6,62	6,14
	Δεκ.	14,40	10,27	9,68	3,65	3,79	9,57	7,83	6,79	6,34
2011	Ιαν.	14,59	10,73	9,84	3,93	4,05	9,58	8,27	6,81	6,14
	Φεβρ.	14,64	10,44	9,88	3,91	4,04	9,72	8,40	6,90	6,23
	Μάρτ.	14,70	9,74	9,52	4,04	4,17	9,78	8,59	7,05	6,46
	Απρ.	14,74	10,65	10,15	4,25	4,32	9,91	8,63	7,26	6,46
	Μάιος	14,89	10,48	10,22	4,26	4,33	9,98	8,86	7,34	6,59
	Ιούν.	14,94	10,47	10,23	4,23	4,32	10,10	8,62	7,59	6,76
	Ιούλ.	15,06	11,03	10,45	4,44	4,52	10,19	8,74	7,65	6,85
	Αύγ.	15,24	10,77	10,55	4,54	4,57	10,35	9,14	7,76	6,92
	Σεπτ.	15,26	9,70	9,95	4,49	4,51	10,44	8,93	7,91	7,12

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

1 Δεν περιλαμβάνονται οι επιβαρύνσεις. Από τον Ιούνιο του 2010, τα δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις αποτελούν χωριστή κατηγορία και δεν περιλαμβάνονται πλέον στα δάνεια προς τις επιχειρήσεις.

2 Το επιτόκιο είναι ο σταθμικός μέσος όρος των επιτοκίων των δανείων προς νοικοκυριά μέσω πιστωτικών καρτών, των ανοικτών δανείων και των υπερεναλήψεων από τρεχούμενους λογαριασμούς.

3 Επιτόκιο στο τέλος του μηνός.

4 Το επιτόκιο είναι ο σταθμικός μέσος όρος των επιτοκίων των δανείων μέσω αλληλόχρεων λογαριασμών και των υπερεναλήψεων από λογαριασμούς όψεως.

