ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

ΕΝΔΙΑΜΕΣΗ ΕΚΘΕΣΗ 2012

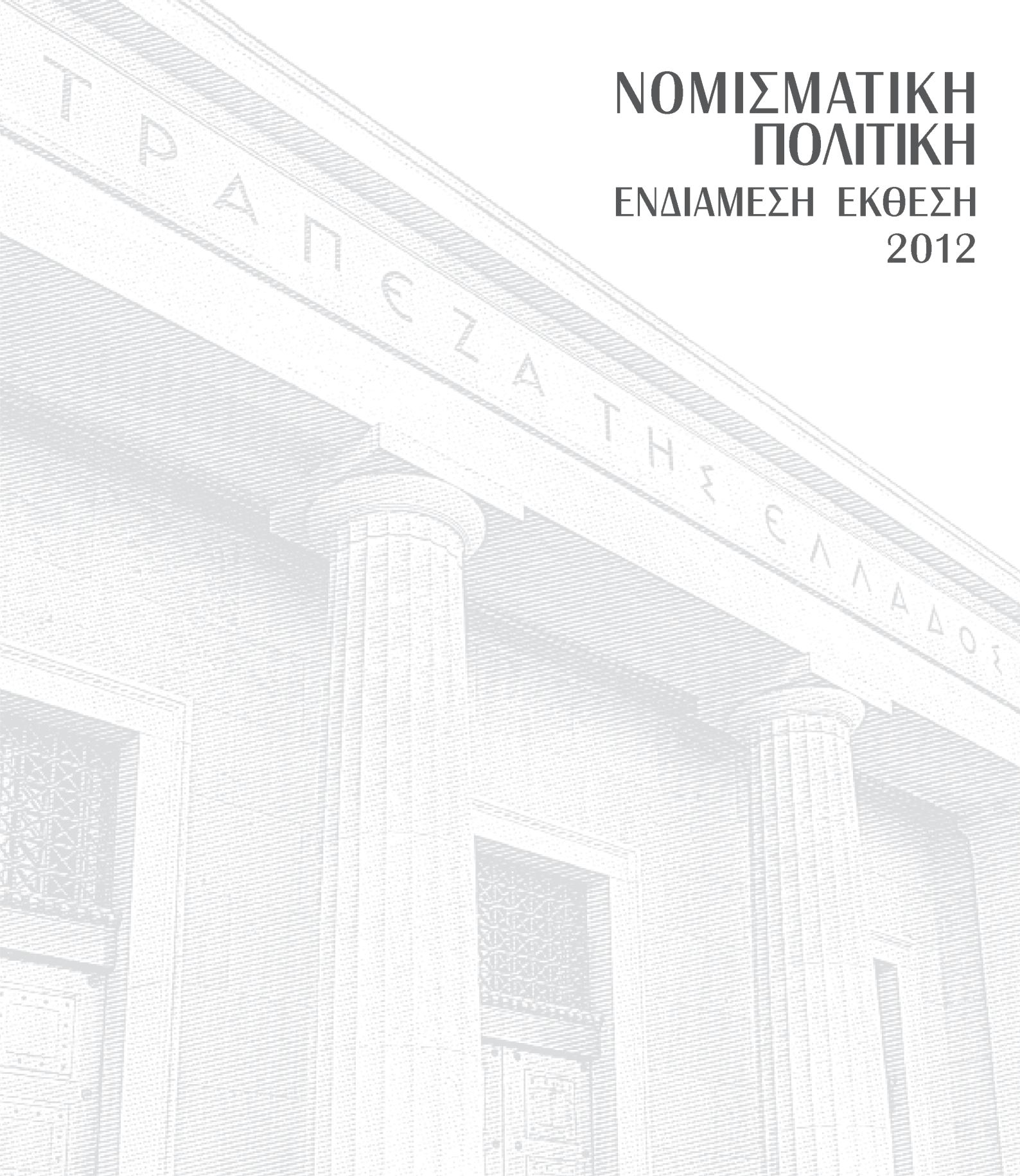
ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ
2012

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
΄Ιδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος
ISSN 1108 - 2305

ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

ΕΝΔΙΑΜΕΣΗ ΕΚΘΕΣΗ 2012



ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ
2012

ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

Προς τη Βουλή των Ελλήνων
και το Υπουργικό Συμβούλιο

Μετά από σοβαρές καθυστερήσεις και αβεβαιότητες, η Ελλάδα βρίσκεται σήμερα μπροστά σε νέες συνθήκες που επιτρέπουν ένα νέο ξεκίνημα. Τους προηγούμενους μήνες μια παρατεταμένη προεκλογική περίοδος, με δύο εκλογικές αναμετρήσεις, καθυστέρησε τις αναγκαίες ενέργειες που είχαν ήδη δρομολογηθεί, αύξησε την αβεβαιότητα και αναζωπύρωσε τις εικασίες για έξοδο της Ελλάδος από το ευρώ. Η κυβέρνηση συνεργασίας που προέκυψε από τις εκλογές επωμίστηκε το καθήκον να ανατρέψει αυτό το δυσμενές κλίμα και να επαναφέρει το πρόγραμμα προσαρμογής σε κανονική τροχιά.

Πρώτο ουσιαστικό βήμα ήταν ο Νόμος 4093 που ψηφίστηκε από τη Βουλή στις 7 Νοεμβρίου, με τον οποίο υλοποιούνται δεσμεύσεις που προκύπτουν από το Μνημόνιο του Φεβρουαρίου 2012 (Ν. 4046/2012) και οι οποίες σε πολλές περιπτώσεις έπρεπε να έχουν ήδη εφαρμοστεί, καθώς και νέα μέτρα που περιλαμβάνονται στο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ) 2013-2016.

Παράλληλα, ο Προϋπολογισμός του 2013, που ψηφίστηκε στις 11 Νοεμβρίου, ενσωματώνει ένα μεγάλο μέρος των δημοσιονομικών ρυθμίσεων που αφορούν το σύνολο της περιόδου 2013-2016 και προβλέπει την πραγματοποίηση μικρού πρωτογενούς πλεονάσματος το 2013 σε επίπεδο γενικής κυβέρνησης.

Τέλος, μέχρι τις 19 Νοεμβρίου ολοκληρώθηκε, με Πράξεις Νομοθετικού Περιεχομένου, η θέσπιση ρυθμίσεων για την αποτελεσματικότερη εφαρμογή όσων έχουν αποφασιστεί.

΄Ετσι υλοποιήθηκαν όλα τα προαπαιτούμενα της δανειακής σύμβασης και δόθηκε σαφές μήνυμα ότι η ελληνική πλευρά τηρεί τις υποχρεώσεις που απορρέουν από αυτήν. Αυτό αναγνωρίστηκε ρητά από το Eurogroup στις 20 Νοεμβρίου και στη συνέχεια στις 26-27 Νοεμβρίου, όταν τέθηκαν σε κίνηση οι διαδικασίες για την εκταμίευση 34,4 δισεκ. ευρώ έως τα μέσα Δεκεμβρίου εφέτος και άλλων 9,3 δισεκ. ευρώ το α΄ τρίμηνο του 2013 και αποφασίστηκε η ελάφρυνση του χρέους, με σειρά μέτρων και παρεμβάσεων, ώστε αυτό να μειωθεί στο 175% το 2016, στο 124% το 2020 και αισθητά κάτω του 110% το 2022.

Οι εξελίξεις αυτές είναι θετικές και δημιουργούν βάσιμες προσδοκίες ότι η ελληνική οικονομία θα μπορούσε να ανακάμψει ίσως και συντομότερα απ' ό,τι προβλέπεται σήμερα. **Για να συμβεί αυτό, απαιτείται συνεπής και απαρέγκλιτη εφαρμογή όσων θεσμοθετήθηκαν, παράλληλα με μέτρα που επισπεύδουν την ανάκαμψη και ένα ευρύτερο πρόγραμμα διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.** Αν όμως υπάρξουν πάλι καθυστερήσεις όπως στο παρελθόν, η ανάκαμψη απομακρύνεται και οι επιπτώσεις αυτή τη φορά θα είναι πολύ βαρύτερες.

* * *

Το διεθνές οικονομικό περιβάλλον είναι σήμερα δυσμενές. Ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ εμφανίζει επιβράδυνση το 2012. Το ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ εκτιμάται ότι μειώνεται κατά 0,4% εφέτος, ενώ για το 2013 προβλέπεται πολύ περιορισμένη επιτάχυνση του ρυθμού του παγκόσμιου ΑΕΠ και οριακή ανάκαμψη στη ζώνη του ευρώ. Ιδιαίτερα ανησυχητική είναι η εκτιμώμενη επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης στη Γερμανία, από 3,0% το 2011 σε 0,8% τόσο το 2012 όσο και το 2013. Η αυξημένη αβεβαιότητα στην Ευρωπαϊκή ΄Ενωση, η προοπτική μιας απότομης δημοσιονομικής προσαρμογής στις ΗΠΑ και ο υποχωρών δυναμισμός των αναδυόμενων οικονομιών δεν συνιστούν βεβαίως τις ιδανικότερες συνθήκες για την αύξηση της εξωστρέφειας της ελληνικής οικονομίας – η προσπάθεια πρέπει όμως να συνεχιστεί με ένταση που, ακριβώς λόγω των δυσχερειών, πρέπει να είναι αυξημένη.

Υπάρχουν όμως και θετικά στοιχεία: Τα τελευταία δυόμισι χρόνια συμπληρώνεται σταδιακά το θεσμικό οικοδόμημα της ΕΕ και της ζώνης του ευρώ, ενώ η ενιαία νομισματική πολιτική και οι παρεμβάσεις του Ευρωσυστήματος αμβλύνουν τις δυσμενείς επιπτώσεις της κρίσης στις οικονομίες της ζώνης του ευρώ. Ειδικότερα για τις παρεμβάσεις του Ευρωσυστήματος πρέπει να αναφερθούν τα ακόλουθα:

– Η μείωση του βασικού επιτοκίου μεταξύ άλλων ασκεί ευνοϊκή επίδραση στο κόστος της αναχρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών από την Τράπεζα της Ελλάδος.

– Η δυνατότητα χρηματοδότησης χωρίς ποσοτικό περιορισμό από το Ευρωσύστημα διευκολύνει την αναπλήρωση της ρευστότητας και των ελληνικών τραπεζών.

– Η θεσμοθέτηση από την ΕΚΤ, το Σεπτέμβριο του 2012, της δυνατότητας πραγματοποίησης από το Ευρωσύστημα πράξεων οριστικών αγορών βραχυπρόθεσμων κρατικών τίτλων απεριόριστου ύψους από τη δευτερογενή αγορά θα συμβάλει στην επικράτηση παρόμοιων συνθηκών χρηματοδότησης σε όλα τα κράτη-μέλη, ενώ η Ελλάδα θα μπορέσει να επωφεληθεί και απευθείας όταν αποκτήσει πρόσβαση στις διεθνείς αγορές μεσομακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων.

Από τις αλλαγές που συντελούνται στην ΕΕ, επισημαίνεται ιδιαίτερα η διαφαινόμενη πρόοδος ως προς τη δημιουργία τραπεζικής ένωσης, που θα περιλαμβάνει ενιαία ευρωπαϊκή τραπεζική εποπτεία και ενιαίο πλαίσιο αφενός εγγύησης καταθέσεων και αφετέρου εξυγίανσης τραπεζών.

Οι εν εξελίξει αλλαγές στην Ευρωπαϊκή Ένωση επιτάσσουν ενεργό συμμετοχή της Ελλάδος. Στο νέο πλαίσιο λειτουργίας που θα δημιουργηθεί στην ΕΕ θα ενταχθούν και αποφάσεις που θα αφορούν την Ελλάδα και την οριστική αντιμετώπιση των προβλημάτων που ανέδειξε η κρίση. Πρέπει επομένως η Ελλάδα να είναι ενεργά παρούσα στις ευρωπαϊκές διαδικασίες ως ισότιμος εταίρος, συμμετέχοντας στη διαμόρφωση αποφάσεων που θα καθορίσουν και το δικό μας μέλλον. Προϋπόθεση όμως για να παύσουμε, όσο το δυνατόν συντομότερα, να είμαστε μέρος του ευρωπαϊκού προβλήματος και να γίνουμε μέρος της λύσης είναι να εκπληρώνουμε στο ακέραιο τις υποχρεώσεις μας.

* * *

Στην Ελλάδα, οι μακροοικονομικές εξελίξεις των τελευταίων ετών ήταν ιδιαίτερα δυσμενείς και συνέβαλαν, σε μεγάλο βαθμό, στις αποκλίσεις από τους στόχους του προγράμματος προσαρμογής και στις απαισιόδοξες προβλέψεις για την πορεία του χρέους. Το 2011 κορυφώθηκε η ύφεση, με το ρυθμό μείωσης του ΑΕΠ να φθάνει το 7,1%, αφού είχαν προηγηθεί μειώσεις 4,9% το 2010, 3,1% το 2009 και 0,2% το 2008. Η Τράπεζα της Ελλάδος εκτιμά, με βάση εύλογες υποθέσεις για την πορεία εφαρμογής του προγράμματος, ότι το ΑΕΠ θα μειωθεί με ρυθμό ελαφρά ανώτερο του 6% το 2012 και της τάξεως του 4-4,5% το 2013, ενώ η ανάκαμψη θα αρχίσει στη διάρκεια του 2014. Επομένως, η σωρευτική μείωση του ΑΕΠ φθάνει το 20% στην πενταετία 2008-2012 και μπορεί να φθάσει το 23,5% στην εξαετία 2008-2013. Παράλληλα, η σωρευτική μείωση της συνολικής και της μισθωτής απασχόλησης στην τετραετία 2009-2012 υπερβαίνει το 16% και το 17,5% αντίστοιχα, ενώ το ποσοστό ανεργίας παρουσιάζει εκρηκτική άνοδο: από 7,6% το 2008 στο 17,7% το 2011 και ελαφρά άνω του 23,5% το 2012 (κατά μέσο όρο έτους), ενώ εκτιμάται ότι μπορεί να αυξηθεί περαιτέρω και να υπερβεί το 26% το 2013 και το 2014.

Ύφεση αυτής της έντασης και διάρκειας είναι ιστορικά πρωτοφανής για την ελληνική οικονομία σε καιρό ειρήνης και έχει σημαντικές επιπτώσεις όχι μόνο στα εισοδήματα αλλά και στο παραγωγικό δυναμικό και την κοινωνική συνοχή, καθώς η έλλειψη επενδύσεων και η παρατεταμένη ανεργία συντελούν στην απαξίωση του υλικού και του ανθρώπινου κεφαλαίου. Η ύφεση επηρεάζει αρνητικά τη δημοσιονομική προσαρμογή, μειώνοντας τα δημόσια έσοδα και αυξάνοντας τις κοινωνικές δαπάνες, οδηγεί σε συρρίκνωση της καταθετικής βάσης των τραπεζών και άρα των δυνατοτήτων τους να παρέχουν χρηματοδότηση, ενώ δημιουργεί αρνητικό κλίμα για την αποδοχή διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων από την κοινωνία και τελικά επιβαρύνει το λόγο χρέους/ΑΕΠ.

* * *

Κύριες αιτίες αυτής της οξείας και παρατεταμένης ύφεσης είναι **η συσταλτική δημοσιονομική πολιτική, η μεταρρυθμιστική διστακτικότητα, η αυξημένη αβεβαιότητα και η ανεπάρκεια ρευστότητας.** Ειδικότερα, η μεγάλη αυτή ύφεση αντανακλά προ πάντων τη συρρίκνωση της εγχώριας ζήτησης, η οποία μέχρι το 2008 ήταν ο βασικός μοχλός της ανάπτυξης. Ο κύριος λόγος όμως που εξηγεί το εύρος και τη μεγάλη διάρκεια της ύφεσης, πέρα από ενδεχόμενα λάθη στις προβλέψεις, είναι ότι η απολύτως αναγκαία συσταλτική δημοσιονομική πολιτική, συνδυάστηκε —λόγω της έντονης αβεβαιότητας που συντηρεί η κρίση χρέους— με σοβαρή επιδείνωση των συνθηκών χρηματοδότησης και συρρίκνωση της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα. Από την άλλη πλευρά, τη βαθύτερη ύφεση εξηγούν και οι καθυστερήσεις στην προώθηση και κυρίως υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, οι οποίες αναμενόταν —μέσω της βελτίωσης της λειτουργίας των αγορών— να ενθαρρύνουν τις επιχειρηματικές επενδύσεις και έτσι να αντισταθμίσουν εν μέρει τη συσταλτική επίδραση της δημοσιονομικής προσαρμογής.

* * *

Ο περιορισμός —λόγω της κρίσης— των δυνατοτήτων του τραπεζικού συστήματος να χρηματοδοτεί τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά επέτεινε την ύφεση. Ο περιορισμός της ρευστότητας έχει όμως και πιο μακροχρόνιες επιπτώσεις, καθώς εμποδίζει τη μεταφορά πόρων προς εξωστρεφείς δραστηριότητες, η οποία είναι αναγκαία για να επιτευχθεί διατηρήσιμη ανάπτυξη.

Οι πιέσεις στη ρευστότητα του πραγματικού τομέα της οικονομίας και οι δυσχέρειες πρόσβασης σε τραπεζικό δανεισμό θα ήταν κατά πολύ εντονότερες χωρίς την προσφυγή των τραπεζών στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος και τη στήριξη της Τράπεζας της Ελλάδος. Η ευρεία στήριξη της ρευστότητας που παρασχέθηκε από την κεντρική τράπεζα συνέβαλε σε συγκράτηση του περιορισμού της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά σε ρυθμό χαμηλότερο από εκείνον της συρρίκνωσης του ονομαστικού ΑΕΠ και βεβαίως χαμηλότερο από εκείνον της συρρίκνωσης της καταθετικής βάσης των τραπεζών. Στο μέτρο τούτο, η Τράπεζα της Ελλάδος, ως αναπόσπαστο μέρος του Ευρωσυστήματος, συνέβαλε σε μετριασμό των δυσμενών επιπτώσεων της κρίσης χρέους και της δημοσιονομικής προσαρμογής στην οικονομική δραστηριότητα.

Επιπλέον, με την άσκηση ενισχυμένης εποπτείας επί των εμπορικών τραπεζών η Τράπεζα της Ελλάδος επέτυχε να διαφυλάξει τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, ενώ τυχόν κλονισμός της τελευταίας θα οδηγούσε σε μαζικές αναλήψεις καταθέσεων και κατάρρευση της οικονομίας.

* * *

Παρά τις σημαντικές αδυναμίες και τα προβλήματα που επισημαίνονται στην Έκθεση, υπήρξε τα τελευταία χρόνια πρόοδος και μάλιστα ουσιαστική. Η πρόοδος ήταν όμως ασύμμετρη, καθώς η δημοσιονομική προσαρμογή υπήρξε ταχεία, ενώ οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις έχουν καθυστερήσει. Ειδικότερα:

– Η δημοσιονομική προσαρμογή των τελευταίων ετών, που είναι σε εξέλιξη, είχε ως αποτέλεσμα τη μεγάλη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων.

Πράγματι, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης σε εθνικολογιστική βάση μειώθηκε από 15,6% του ΑΕΠ το 2009 σε 9,4% το 2011, ενώ περαιτέρω σημαντική μείωση (στο 6,6% του ΑΕΠ) προβλέπεται για το τρέχον έτος σύμφωνα με τον Προϋπολογισμό.

Ακόμη πιο εντυπωσιακή είναι η μείωση του πρωτογενούς ελλείμματος, το οποίο από 10,5% του ΑΕΠ το 2009 περιορίστηκε σε 2,3% του ΑΕΠ το 2011 και αναμένεται εφέτος να μειωθεί περαιτέρω στο 1,2% του ΑΕΠ σύμφωνα με την εισηγητική έκθεση του προϋπολογισμού.

Η πρόοδος της δημοσιονομικής προσαρμογής θα ήταν ακόμη ταχύτερη εάν η οικονομία δεν

βρισκόταν σε βαθιά και παρατεταμένη ύφεση, Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, *εάν το ονομαστικό ΑΕΠ είχε παραμείνει στα επίπεδα του 2008, ο εκτιμώμενος λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ το 2012 θα ήταν χαμηλότερος κατά 30 εκατοστιαίες μονάδες περίπου.*

– Την τριετία 2010-2012 εκτιμάται ότι έχει ανακτηθεί ένα μεγάλο μέρος (το 72%) της απώλειας της διεθνούς ανταγωνιστικότητας κόστους της εννεαετίας 2001-2009. Αυτό αποτελεί ήδη μια σημαντική θετική εξέλιξη. Επιπλέον, εντός του 2013 εκτιμάται ότι θα έχει ανακτηθεί το 100% της απώλειας της περιόδου 2001-2009. Βεβαίως, η διατηρήσιμη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας δεν μπορεί —μετά από μια αναγκαία αρχική περίοδο "διόρθωσης"— να στηρίζεται στη μείωση των ονομαστικών αποδοχών σε συνδυασμό με μείωση ή στασιμότητα της παραγωγικότητας, 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*. Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που αποσκοπούν στην αποτελεσματικότερη λειτουργία των αγορών προϊόντων και εργασίας επιδιώκεται να έχουν ακριβώς αυτό το αποτέλεσμα και θα επιτρέψουν τόσο τη διαμόρφωση του δυνητικού ρυθμού ανάπτυξης σε υψηλότερο επίπεδο (ενθαρρύνοντας, μεταξύ άλλων, τις επενδύσεις) όσο και τη βελτίωση της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας.

– Παρά τις καθυστερήσεις, η πρόοδος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων των τελευταίων 2,5 ετών δεν είναι αμελητέα. Στο πεδίο των *δημοσιονομικών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων*, κορυφαία υπήρξε η αναμόρφωση του ασφαλιστικού συστήματος. Επίσης, ιδιαίτερη σημασία έχουν η εισαγωγή (από το 2010) του μεσοπρόθεσμου δημοσιονομικού σχεδιασμού, η δραστική βελτίωση των δημοσιονομικών στατιστικών, καθώς και η πρόσφατη θέσπιση μηχανισμού παρακολούθησης και εκτέλεσης των προϋπολογισμών όλων των υπουργείων και των φορέων της γενικής κυβέρνησης και μηχανισμού αυτόματων διορθωτικών παρεμβάσεων. Στο πεδίο των *διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας* έχουν γίνει ριζικές παρεμβάσεις που κυρίως αφορούν την αποκέντρωση των συλλογικών διαπραγματεύσεων και την εισαγωγή περισσότερο ευέλικτων ρυθμίσεων για την προστασία της απασχόλησης και το χρόνο εργασίας. Τέλος, στο πεδίο των *διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην αγορά προϊόντων* απλοποιήθηκαν αισθητά οι διαδικασίες αδειοδότησης όσον αφορά την ίδρυση και τη λειτουργία επιχειρήσεων, προχώρησε η απελευθέρωση των χερσαίων εμπορευματικών μεταφορών, έγιναν σημαντικά βήματα για το άνοιγμα πληθώρας "κλειστών" επαγγελμάτων, καταργήθηκε το καμποτάζ στον τομέα της κρουαζιέρας, ενώ διαμορφώνεται η στρατηγική για τις εξαγωγές.

– Υπάρχουν ενδείξεις διορθωτικής προσαρμογής βασικών μεγεθών, η οποία αποτελεί την απαρχή της εξισορρόπησης και αναδιάρθρωσης της οικονομίας. Συγκεκριμένα:

Πρώτον, μειώνεται το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Το έλλειμμα αυτό, αφού είχε ανέλθει στο 14,9% του ΑΕΠ το 2008, στη συνέχεια μειώθηκε σταδιακά και διαμορφώθηκε στο 9,9% του ΑΕΠ το 2011. Η Τράπεζα της Ελλάδος εκτιμά ότι θα περιοριστεί ακόμη περισσότερο στο 4,5-4,7% περίπου το 2012 και 2013 και κάτω από 3,5% το 2014.

Το μεγαλύτερο μέρος της βελτίωσης προήλθε από τη σημαντική μείωση των εισαγωγών που προκάλεσε η πτώση των επενδύσεων και της κατανάλωσης. Ωστόσο, συνέβαλαν και οι εξαγωγές αγαθών εκτός καυσίμων, οι οποίες ήδη από τα μέσα του 2010 άρχισαν να ανακάμπτουν, αντανακλώντας την ενίσχυση της εξωτερικής ζήτησης αλλά και την προαναφερθείσα βελτίωση της ανταγωνιστικότητας κόστους.

Παράλληλα πάντως, *εκτιμάται ότι η βελτίωση του εξωτερικού ισοζυγίου ενέχει και διαρθρωτικά στοιχεία*, τα οποία συνδέονται αφενός με τον αναπροσανατολισμό επιχειρήσεων σε αγορές του εξωτερικού και αφετέρου με αλλα-

γές στα καταναλωτικά πρότυπα οι οποίες θα μπορούσαν να περιορίσουν μονιμότερα τις εισαγωγές καταναλωτικών αγαθών.

Μειώνεται έτσι η εξάρτηση από την εγχώρια ζήτηση. Οι αλλαγές στο εξωτερικό ισοζύγιο τείνουν να ανατρέψουν μια πορεία πολλών ετών, όταν η μεταβολή της εγχώριας ζήτησης αποτελούσε τον κύριο αυξητικό παράγοντα του ΑΕΠ, ενώ η μεταβολή της εξωτερικής ζήτησης είχε αρνητική συμβολή. Από το 2008 έως και σήμερα η μεταβολή των καθαρών εξαγωγών συμβάλλει θετικά στη μεταβολή του ΑΕΠ. Η ενίσχυση αυτής της τάσης και **η διεύρυνση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών ως ποσοστού του ΑΕΠ θα αποτελέσουν κομβικό σημείο για τη μόνιμη αλλαγή του προτύπου ανάπτυξης, το οποίο στο παρελθόν στηρίχθηκε αποκλειστικά στην εγχώρια ζήτηση.**

Δεύτερον, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος μειώνεται από το 2010, συμβάλλοντας στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας. Προηγουμένως, επί μακρά σειρά ετών, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αυξανόταν στην Ελλάδα ταχύτερα από ό,τι στη ζώνη του ευρώ, συντελώντας ώστε ο πληθωρισμός στη χώρα μας να υπερβαίνει το μέσο πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ και η ανταγωνιστικότητα κόστους και τιμών να διαβρώνεται σταθερά.

Τρίτον, υπάρχουν ενδείξεις προσαρμογής και όσον αφορά τις τιμές καταναλωτή και την υποχώρηση του πληθωρισμού. Κατ' αρχάς, το 2012 είναι το πρώτο έτος από την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος από την Ελλάδα που ο ελληνικός πληθωρισμός εκτιμάται ότι θα είναι χαμηλότερος από το μέσο πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ (1,2% έναντι 2,4-2,6%), ενώ το 2013 προβλέπεται να υποχωρήσει περαιτέρω στο 0,3%. Επιπλέον, το μέσο ετήσιο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού, που δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων τροφίμων, αναμένεται να μηδενιστεί εφέτος (0%) και να γίνει αρνητικό (-0,5%) το 2013. Τέλος, *χωρίς την επίπτωση των αυξήσεων της έμμεσης φορολογίας* το μέσο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού προβλέπεται να είναι σαφώς αρνητικό (-0,6%) *ήδη από εφέτος*. Στην Έκθεση εξετάζεται και το ερώτημα γιατί η πτώση των τιμών καταναλωτή δεν είναι ακόμη μεγαλύτερη.

* * *

Το τραπεζικό σύστημα εξακολουθεί να αντιμετωπίζει πρωτοφανείς προκλήσεις στη ρευστότητα και την κεφαλαιακή του επάρκεια, απόρροια της κρίσης χρέους που πλήττει τη χώρα. Οι ελληνικές τράπεζες είναι εδώ και καιρό αποκομμένες από τις διεθνείς αγορές, αντιμετώπισαν μεγάλη εκροή καταθέσεων και σημαντικές απώλειες από την περικοπή του δημόσιου χρέους στο πλαίσιο της Συμμετοχής του Ιδιωτικού Τομέα (PSI+). Υπό το πρίσμα αυτής της συγκυρίας, όχι μόνο κινδύνευσε η σταθερότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος αλλά και έγινε αντιληπτό ότι οποιοδήποτε λάθος βήμα θα πυροδοτούσε μια τραπεζική κρίση, με πιθανές επιπτώσεις και πέραν της Ελλάδος.

Σ' αυτό το περιβάλλον η συνδρομή της Τράπεζας της Ελλάδος στη διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας υπήρξε καθοριστική. Παρά την εξαιρετικά αρνητική συγκυρία, η Τράπεζα της Ελλάδος μερίμνησε ώστε οι οποιεσδήποτε αρνητικές εξελίξεις να μη διαταράξουν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και να μην καταλήξουν εις βάρος των καταθετών. Ουδείς καταθέτης υπέστη ζημία.

Παράλληλα, η Τράπεζα της Ελλάδος εκπλήρωσε στο ακέραιο την πρωταρχική υποχρέωση της κάλυψης της ζήτησης μετρητών εκ μέρους του κοινού, σε μια περίοδο μάλιστα όπου ο ρυθμός αύξησης της ζήτησης όχι μόνο δεν ήταν ομαλός, αλλά παρατηρήθηκαν και αλλεπάλληλα "επεισόδια" αυξημένων εκροών χρηματικού τα οποία προκαλούσαν οι αρνητικές ειδήσεις και οι εξάρσεις ανησυχίας του κοινού.

Η κεντρική τράπεζα με την έναρξη της κρίσης όχι μόνο επέβαλε ενισχυμένη και ιδιαιτέρως αυστηρή εποπτεία, αλλά θέσπισε και εφάρμοσε κανόνες που διασφαλίζουν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και την απόλυτη προστασία των καταθετών.

Συγκεκριμένα με τις ενέργειες της Τράπεζας της Ελλάδος:

– Καλύφθηκαν οι έκτακτες βραχυχρόνιες ανάγκες των τραπεζών για ρευστότητα προκειμένου να είναι σε θέση να ικανοποιούν τους καταθέτες.

– Διαμορφώθηκε, σε συνεργασία με την κυβέρνηση, το θεσμικό πλαίσιο εξυγίανσης πιστωτικών ιδρυμάτων. Ήδη, οι διαδικασίες που προβλέπει αυτό το πλαίσιο εφαρμόστηκαν με επιτυχία σε έξι τράπεζες χωρίς να διαταραχθεί η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και διασφαλίζοντας την απόλυτη προστασία των καταθετών.

– Εξασφαλίστηκαν μέσω του Προγράμματος Στήριξης οι απαιτούμενοι πόροι για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, η οποία αποτελεί κρίσιμο βήμα για τη βελτίωση της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα, τη διασφάλιση των καταθέσεων και την ενίσχυση της ρευστότητας της αγοράς. Μέρος των σχετικών κονδυλίων θα χρηματοδοτήσει την αναδιάρθρωση-εξυγίανση του πιστωτικού συστήματος.

– Αξιολογήθηκε η αυτόνομη βιωσιμότητα των τραπεζών και προσδιορίστηκαν οι κεφαλαιακές ανάγκες των ελληνικών εμπορικών τραπεζών για την περίοδο 2012-2014.

Από την αρχή της κρίσης η Τράπεζα της Ελλάδος θεωρούσε επιβεβλημένη και αναπόφευκτη την εσωτερική αναδιοργάνωση των τραπεζών μέσω της αναπροσαρμογής του επιχειρησιακού τους μοντέλου και τη συνολική ανασύνταξη του τραπεζικού συστήματος μέσω της συνένωσης δυνάμεων.

Είναι ιδιαίτερα θετικό ότι, έστω και με καθυστέρηση, ξεκίνησε η αναγκαία συγκέντρωση του τραπεζικού συστήματος. Σε σύντομο χρονικό διάστημα έγιναν (α) η εφαρμογή μέτρων εξυγίανσης στην Αγροτική Τράπεζα και η μεταβίβαση περιουσιακών της στοιχείων στην Τράπεζα Πειραιώς, (β) οι συμφωνίες εξαγοράς της Γενικής Τράπεζας από την Τράπεζα Πειραιώς και της Εμπορικής Τράπεζας από την Alpha Bank, καθώς και (γ) η πρόταση εξαγοράς της Eurobank από την Εθνική Τράπεζα, η ολοκλήρωση της οποίας θα δημιουργήσει το μεγαλύτερο χρηματοπιστωτικό όμιλο στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Εξάλλου, είναι σχεδόν βέβαιο ότι οι συνεργασίες θα έχουν συνέχεια. Η ισχυροποίηση των τραπεζών θα διευκολύνει την πρόσβασή τους στις αγορές του εξωτερικού και θα δώσει κίνητρα στους ιδιώτες επενδυτές να συμμετάσχουν στις επερχόμενες αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου των τραπεζών.

Στο τέλος της διαδικασίας αυτής, εκτιμάται ότι θα παραμείνουν τρεις μεγάλες —και ισχυρές— τράπεζες μαζί με ακόμη μερικές μικρότερες. Τα αναμενόμενα μερίδια αγοράς των υπόλοιπων τραπεζών θα εξασφαλίσουν ένα ανταγωνιστικό περιβάλλον, ενώ θα επιτρέψουν στις τράπεζες να επωφεληθούν από τις οικονομίες κλίμακας και τις συνέργειες που θα προκύψουν. Αυτή η κατάσταση διαφέρει αισθητά από τις επτά μεσαίες προς μεγάλες και περισσότερες από δέκα μικρές που υπήρχαν μέχρι πριν από ένα χρόνο.

Η ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης και η ανασύνταξη του τραπεζικού συστήματος αποτελούν κομβικής σημασίας μεταρρυθμίσεις, καθώς η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών θα ενισχύσει την εμπιστοσύνη προς αυτές εκ μέρους των εγχώριων αποταμιευτών και των διεθνών χρηματοπιστωτικών αγορών. Η εξέλιξη αυτή θα συμβάλει στη χαλάρωση των πιέσεων που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες επί της ρευστότητάς τους, καθώς **θα επηρεάσει θετικά τη ροή των καταθέσεων και τη δυνατότητα πρόσβασης των ελληνικών τραπεζών στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων.** Μέσω και αυτού του διαύλου, η αναπλήρωση της κεφαλαιακής βάσης των πιστωτικών ιδρυμάτων θα αυξήσει τις δυνατότητές τους να χρηματοδοτούν την ελληνική οικονομία και να αμβλύνουν τις συσταλτικές επιπτώσεις της δημοσιονομικής προσαρμογής.

Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει ήδη κοινοποιήσει σε κάθε τράπεζα το ύψος των κεφαλαιακών αναγκών της, καθώς και τις προθεσμίες

για την υποβολή σχεδίων κεφαλαιακής ενίσχυσης και τη δρομολόγηση της εφαρμογής τους. Οι τράπεζες θα πρέπει να ολοκληρώσουν τις αναγκαίες αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου μέχρι το τέλος Απριλίου 2013.

* * *

Η ανάκαμψη και η επιστροφή στην ανάπτυξη αποτελούν εθνική προτεραιότητα. Με την ψήφιση του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής και του Προϋπολογισμού για το 2013 κλείνει ένας κύκλος καθυστερήσεων και το πρόγραμμα προσαρμογής επανέρχεται σε κανονική τροχιά. Παράλληλα, μετά τις αποφάσεις του Eurogroup στις 20 και στις 26-27 Νοεμβρίου, εξασφαλίζεται η χρηματοδότηση του προγράμματος στην παρούσα κρίσιμη φάση. Τώρα ο παράγων που θα καθορίσει αποφασιστικά τις εξελίξεις στο μέλλον είναι η ταχύτερη δυνατή έξοδος της οικονομίας από την ύφεση και η επίτευξη θετικών ρυθμών ανόδου του ΑΕΠ.

Οι προϋποθέσεις για την ανάπτυξη είναι:

– Να αρθεί η αβεβαιότητα για τη θέση της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ. Όσο το ζήτημα αυτό παραμένει ανοικτό και αναπαράγεται, η απειλή θα συνεχίσει να επικρέμαται, υπονομεύοντας τις προσπάθειες για συντεταγμένη έξοδο από την κρίση. Η απόφαση του Eurogroup της 26ης-27ης Νοεμβρίου και οι ισχυρές διαβεβαιώσεις των εταίρων για την παραμονή της χώρας στο ευρώ είναι ένα ουσιαστικό βήμα. Για να ανακτηθεί όμως πλήρως η εμπιστοσύνη, απαιτείται συνεχής και εντονότερη προσπάθεια που θα καλύψει το χαμένο έδαφος και θα δημιουργήσει την πεποίθηση ότι η ύφεση έχει ορατό σημείο καμπής και δεν είναι ένας κύκλος αέναων επιβαρύνσεων χωρίς αποτέλεσμα.

– Να ολοκληρωθεί ένα εθνικό σχέδιο για τη μετάβαση σε ένα νέο αναπτυξιακό πρότυπο. Το Μνημόνιο του Φεβρουαρίου 2012 και τα πρόσθετα μέτρα του ΜΠΔΣ 2013-2016 και του Νόμου 4093 είναι απλώς πυξίδα των αλλαγών που πρέπει να πραγματοποιηθούν αμέσως, περιλαμβάνοντας επίσης τις ελάχιστες προϋποθέσεις που εξασφαλίζουν τη συνέχιση της χρηματοδοτικής στήριξης. *Σε καμία περίπτωση ωστόσο οι προβλέψεις του Μνημονίου δεν υποκαθιστούν την ευθύνη της Ελλάδος να ολοκληρώσει ένα συνεκτικό σχέδιο δράσης – μια εθνική στρατηγική για τη ριζική αλλαγή των δομών της οικονομίας και τον παραγωγικό μετασχηματισμό της.*

Κεντρική επιδίωξη της νέας στρατηγικής είναι η προώθηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που θα εξαλείψουν τα αίτια που δημιούργησαν τα δίδυμα ελλείμματα και θα εξασφαλίσουν τις θεσμικές και οικονομικές προϋποθέσεις για μια σύγχρονη ανταγωνιστική οικονομία. Η ανταγωνιστική οικονομία δεν ταυτίζεται με μια οικονομία χαμηλού κόστους. Οι προϋποθέσεις για τη διαμόρφωσή της είναι πολύ πιο σύνθετες. Αυτές αφορούν την ποιότητα και λειτουργία του κράτους και των θεσμών, την επάρκεια των υποδομών, την ποιότητα του ανθρώπινου δυναμικού, την ύπαρξη επαρκούς ανταγωνισμού και το κατάλληλο περιβάλλον για την επιχειρηματικότητα.

Η επίσπευση των διαρθρωτικών αλλαγών επιβάλλεται και για πρόσθετους λόγους που αφορούν τη σημερινή δυσμενή συγκυρία. Η ελληνική οικονομία θα βρεθεί σύντομα σε ακόμη δυσμενέστερη θέση αν η αντιμετώπιση των αιτίων των ελλειμμάτων γίνει με πρόσκαιρης απόδοσης μέτρα. Η αποφυγή των μεταρρυθμίσεων συντηρεί την ύφεση ή επιτρέπει μόνο χαμηλό ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ στο μέλλον και αντιστρατεύεται τη βιωσιμότητα του χρέους. Οι καθυστερήσεις στην ολοκλήρωση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων τα προηγούμενα έτη, παρά την πρόοδο που σημειώθηκε, οδηγούν σε χρονική μετάθεση της εμφάνισης των ευεργετικών επιδράσεων τους και σε πιέσεις για επιπλέον περικοπή δαπανών. Βεβαίως η διαδικασία των μεταρρυθμίσεων παίρνει χρόνο και σε πολλές περιπτώσεις τα θετικά αποτελέσματα αργούν να φανούν. Ακριβώς γι' αυτό, η χρονοτριβή απλώς επιτείνει τα προβλήματα. Κατά μείζονα λόγο λοιπόν η άμεση προώθηση των μεταρρυθμίσεων είναι επιτακτική ανάγκη.

Όσον αφορά την **επίσπευση της ανάκαμψης,** κύριοι στόχοι της προσπάθειας πρέπει να είναι:

Πρώτον, η άμεση εφαρμογή μέτρων που ευνοούν την επανεκκίνηση της οικονομίας, όπως είναι η επιτάχυνση της απορρόφησης των προγραμμάτων του ΕΣΠΑ, η δημιουργία Ελληνικού Επενδυτικού Ταμείου, η αξιοποίηση όλων των χρηματοδοτικών εργαλείων της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων και η επανέναρξη της κατασκευής των οδικών αξόνων.

Δεύτερον, η αποκατάσταση ομαλών συνθηκών ρευστότητας. Όπως έχει ήδη αναφερθεί, οι μεγάλες πιέσεις που αντιμετωπίζει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ως προς τη ρευστότητα και την κεφαλαιακή επάρκεια περιορίζουν τη δυνατότητά του να χρηματοδοτήσει νέες επιχειρηματικές πρωτοβουλίες και να στηρίξει επιχειρήσεις που, αν και βιώσιμες, έχουν σοβαρά προβλήματα ρευστότητας. Η πρόοδος και η ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης και της αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος θα συντελέσουν στην επιστροφή καταθέσεων και τη βελτίωση των συνθηκών ρευστότητας, ενισχύοντας μεταξύ άλλων και την εξαγωγική δραστηριότητα των επιχειρήσεων και διευκολύνοντας τον αναπροσανατολισμό τους σε νέες αγορές και νέα προϊόντα. Η εξάλειψη της αβεβαιότητας ιδίως όσον αφορά την παραμονή της χώρας στη ζώνη του ευρώ θα συμβάλει και αυτή στην επιστροφή των καταθέσεων που έχουν εκρεύσει από το τραπεζικό σύστημα.

Τρίτον, η άμεση βελτίωση της αποτελεσματικότητας της δημόσιας διοίκησης και απλοποίηση του νομοθετικού και κανονιστικού πλαισίου. Αυτή αποτελεί την κρίσιμη προϋπόθεση για την αποτελεσματική εφαρμογή όλων των άλλων μεταρρυθμίσεων και πολιτικών, για την αναβάθμιση των σχέσεων κράτους-πολιτών και κράτους-επιχειρήσεων και για την εδραίωση ενός αισθήματος ισονομίας.

Τέταρτον, ένα σταθερό φορολογικό καθεστώς και η μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης. Σήμερα που σχεδιάζεται η αναμόρφωση του φορολογικού συστήματος, *πρωταρχικό μέλημα θα πρέπει να είναι ότι οι ρυθμίσεις που θα αποφασιστούν θα παραμείνουν σταθερές για μεγάλο χρονικό διάστημα.* Δεύτερη απαραίτητη προϋπόθεση είναι η απλούστευση του νέου φορολογικού συστήματος και τρίτη, η ευρύτατη χρήση της πληροφορικής. Το σύστημα που σχεδιάζεται πρέπει να στηρίζεται στη διεύρυνση της φορολογικής βάσης μέσω περιορισμού της φοροδιαφυγής, ούτως ώστε να μπορέσει να περιορίσει την φορολογική επιβάρυνση των ήδη φορολογουμένων, η οποία έχει αυξηθεί υπέρμετρα, και να συμπεριλάβει φορολογικές ρυθμίσεις για την ενθάρρυνση της επιχειρηματικότητας και την επίσπευση της ανάκαμψης.

Πέμπτον, η επιτάχυνση των αποκρατικοποιήσεων. Τα έσοδα από τις αποκρατικοποιήσεις συμβάλλουν απευθείας στη μείωση του χρέους, επιπλέον όμως *ενισχύουν την ανάπτυξη και δημιουργούν νέες, βιώσιμες θέσεις εργασίας.* Στην άμεση ενίσχυση της αρχικής επενδυτικής δαπάνης που συνεπάγεται μια αποκρατικοποίηση θα πρέπει να προστεθούν και οι πολλαπλάσιες δαπάνες που θα απαιτηθούν για την ολοκλήρωση του σχεδίου. Μέχρι σήμερα οι αποκρατικοποιήσεις έχουν καθυστερήσει δραματικά. Η σύσταση του Ταμείου Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας Δημοσίου (ΤΑΙΠΕΔ) ήταν ένα πρώτο θετικό βήμα και η έντονη δραστηριοποίησή του από το Σεπτέμβριο του 2012 είναι ευοίωνη εξέλιξη.

Έκτον, η αποτελεσματική αξιοποίηση των κοινοτικών πόρων. Η σημασία των κοινοτικών πόρων ως εργαλείου οικονομικής ανάπτυξης αποκτά ιδιαίτερη βαρύτητα στην παρούσα περίοδο, καθότι, λόγω των σοβαρών δημοσιονομικών δυσχερειών, έχουν περιοριστεί οι διαθέσιμοι εθνικοί πόροι για την αναπτυξιακή πολιτική της χώρας. Γι' αυτό θα πρέπει να αρθούν σύντομα τα εμπόδια στην ταχύτερη απορρόφηση και αποτελεσματικότερη αξιοποίηση των πόρων του ΕΣΠΑ. Όσον αφορά την *επόμενη προγραμματική περίοδο*, οι πόροι που θα διατεθούν για την Ελλάδα θα είναι αισθητά μειωμένοι. Χρειάζεται μια αποτελεσματική διαπραγματευτική τακτική ούτως

ώστε η κατανομή που θα αποφασιστεί τελικά (κατά πάσα πιθανότητα τον Ιανουάριο του 2013) να είναι ευνοϊκότερη. Πέρα όμως από το ύψος των ενισχύσεων, πρέπει να διαμορφωθεί η βέλτιστη στρατηγική αξιοποίησης των πόρων που τελικά θα της διατεθούν, δηλαδή να αλλάξει ο τρόπος διαχείρισης των πόρων αυτών. Μέχρι σήμερα οι κοινοτικοί πόροι είχαν μεν θετική ποσοτική συνεισφορά, πλην όμως η συγκεκριμένη κατανομή τους δεν απέτρεψε την αναπαραγωγή ενός στρεβλού προτύπου, το οποίο τελικά οδήγησε στην κρίση που βιώνουμε σήμερα. Στις νέες συνθήκες, **το ΕΣΠΑ και οι κοινοτικοί πόροι πρέπει να λειτουργήσουν ως ισχυρά αναπτυξιακά εργαλεία – και αυτό θα συμβεί αν ενταχθούν δημιουργικά στο εθνικό σχέδιο για τη μετάβαση σε ένα νέο αναπτυξιακό πρότυπο.**

* * *

Δύο παράγοντες θα κρίνουν την ικανότητα της ελληνικής οικονομίας να υπερβεί την κρίση: **Πρώτον**, η εκπόνηση και η συνεπής και ταχεία εφαρμογή μιας εθνικής στρατηγικής, ευρύτερης του Μνημονίου, που θα περιλαμβάνει την ολοκλήρωση της δημοσιονομικής εξυγίανσης, τις αναγκαίες πολιτικές για να επισπευστεί η ανάκαμψη και τις επιβαλλόμενες μεταρρυθμίσεις για να εξασφαλιστούν διατηρήσιμη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και ικανοποιητικοί ρυθμοί ανάπτυξης. **Δεύτερον**, η απρόσκοπτη συνέχιση της χρηματοδότησης από τους εταίρους-δανειστές.

Και οι δύο παράγοντες υπόκεινται σε ισχυρές αβεβαιότητες, εγχώριες και διεθνείς. Όσον αφορά ειδικότερα τις εγχώριες αβεβαιότητες θα πρέπει να σημειωθούν τα ακόλουθα ενδεχόμενα:

– Αδυναμία της Δημόσιας Διοίκησης να ανταποκριθεί στο πράγματι βαρύ καθήκον εφαρμογής των αλλαγών που αποφασίζονται πολιτικά. Γι' αυτό αποκτά υψηλή προτεραιότητα η προαναφερθείσα ανάγκη να βελτιωθεί η αποτελεσματικότητα της Δημόσιας Διοίκησης, ώστε αυτή να είναι φιλική προς τους πολίτες και τις επιχειρήσεις.

– Ισχυρές κοινωνικές αντιδράσεις, οι οποίες θα μπορούσαν να κλονίσουν την πολιτική σταθερότητα.

– Υστερήσεις στην επίτευξη των στόχων, οι οποίες θα είχαν αποτέλεσμα να απαιτηθούν πρόσθετα διορθωτικά μέτρα, που όμως δεν θα ήταν εύκολο να αποφασιστούν.

Στους διεθνείς παράγοντες η κύρια αβεβαιότητα αφορά την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας, η οποία αν είναι δυσμενής θα επιδεινώσει τις προοπτικές και της ελληνικής οικονομίας. Η δεύτερη αβεβαιότητα συνδέεται με τις θεσμικές αλλαγές που θα αποφασιστούν στη ζώνη του ευρώ. Γι' αυτό η Ελλάδα πρέπει να είναι ενεργά παρούσα στις διαβουλεύσεις και στις ευρωπαϊκές αποφάσεις.

* * *

Οι εξελίξεις των τελευταίων εβδομάδων στην Ελλάδα και στην Ευρωπαϊκή Ένωση εκπέμπουν ισχυρά θετικά μηνύματα.

Η Ελλάδα κινητοποιείται στο εσωτερικό και στο εξωτερικό για να καλύψει τις καθυστερήσεις πολλών μηνών και επιτυγχάνει μια θετική συμφωνία με την τρόικα που διασφαλίζει τη συνέχιση της χρηματοδότησης.

Η ΕΕ και το ΔΝΤ διαβεβαιώνουν με έμφαση τη βούληση τους για την παραμονή της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ. Αναγνωρίζεται, σε διαδοχικές συνόδους του Eurogroup, η σημαντική πρόοδος που έχει επιτευχθεί σε σύντομο χρονικό διάστημα. Εγκρίνεται η εκταμίευση των δόσεων που καθυστερούσαν και ελαφρύνεται το βάρος του δημόσιου χρέους, με σειρά μέτρων που αναφέρονται στην απόφαση του Eurogroup της 26ης-27ης Νοεμβρίου.

Η δική μας προσπάθεια τώρα πρέπει να επικεντρωθεί στον περιορισμό της ύφεσης, την επίσπευση της ανάκαμψης και την εδραίωση των προϋποθέσεων για διατηρήσιμη ανάπτυξη.

Παρά τις καθυστερήσεις, η πρόοδος που έχει συντελεστεί σε σημαντικούς τομείς είναι απτή.

Παρά τους κινδύνους και τη συνεχιζόμενη ύφεση, η οικονομία αλλάζει. Με τις πρώτες σαφείς ενδείξεις ότι απομακρυνόμαστε από πρακτικές του παρελθόντος και χαράζουμε μια νέα στρατηγική για το μέλλον, το κλίμα μπορεί να αντιστραφεί γρήγορα και να εμπεδωθεί η πεποίθηση ότι το τέλος της ύφεσης επίκειται. Αυτό θα είναι το πρώτο βήμα για μια νέα αναπτυξιακή πορεία.

Αθήνα, Νοέμβριος 2012

Γεώργιος Προβόπουλος
Διοικητής

ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

ΠΡΟΕΔΡΟΣ

Γεώργιος Προβόπουλος

ΜΕΛΗ

Ελένη Δενδρινού-Λουρή

Ιωάννης Παπαδάκης

Γεώργιος Οικονόμου

Χαράλαμπος Σταματόπουλος

Ηλίας Πλασκοβίτης

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι
Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΑΛΛΑΖΕΙ – Η ΑΝΑΚΑΜΨΗ ΚΑΙ Η ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΘΑ ΕΛΘΟΥΝ ΜΕ ΤΙΣ ΣΩΣΤΕΣ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ

1 Ένα νέο ξεκίνημα 21
2 Το εξωτερικό περιβάλλον, οι εν εξελίξει αλλαγές στην Ευρωπαϊκή Ένωση και η συμμετοχή της Ελλάδος 22
3 Βασικοί παράγοντες των μακροοικονομικών εξελίξεων στην Ελλάδα 27
4 Παρά τις σημαντικές αδυναμίες υπήρξε ουσιώδης πρόοδος 30
4.1 Δημοσιονομική σταθεροποίηση 31
4.2 Ανάκτηση των απωλειών ανταγωνιστικότητας κόστους 32
4.3 Ενδείξεις προσαρμογής, εξισορρόπησης και αναδιάρθρωσης της οικονομίας 32
4.4 Καθυστερήσεις αλλά και πρόοδος στις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις 34
4.5 Η διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και η αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος πάνω σε υγιείς βάσεις 35
5 Εθνική προτεραιότητα η ανάκαμψη και η επιστροφή στην ανάπτυξη 40
5.1 Οι προϋποθέσεις για την ανάπτυξη 40
5.2 Στόχος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων: μια σύγχρονη ανταγωνιστική οικονομία 41
5.3 Η προσπάθεια για την επίσπευση της ανάκαμψης 42
6 Αβεβαιότητες και κίνδυνοι εξακολουθούν να υπάρχουν 45
7 Η αλλαγή σελίδας είναι δυνατή 45

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙ
ΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ, Η ΕΝΙΑΙΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

1 Οικονομικές εξελίξεις και προοπτικές διεθνώς και στη ζώνη του ευρώ και παρεμβάσεις πολιτικής 47
1.1 Εξελίξεις και προοπτικές 47
1.2 ΕΕ και ζώνη του ευρώ: παρεμβάσεις πολιτικής 50
2 Οι οικονομίες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης 60
3 Η ενιαία νομισματική πολιτική και οι παρεμβάσεις του Ευρωσυστήματος 63

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ
ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ 2012 ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

1.1 Εξελίξεις και προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας 79
1.2 Εξελίξεις και προοπτικές της αγοράς ακινήτων 95
1.2.Α Παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση και την προσφορά στην αγορά ακινήτων 100
1.2.Β Εξελίξεις στην προσπάθεια αξιοποίησης της ακίνητης περιουσίας του Δημοσίου 102
2 Εξελίξεις και προοπτικές της απασχόλησης και της ανεργίας 104
3 Εξελίξεις και προοπτικές του πληθωρισμού, του κόστους εργασίας και της ανταγωνιστικότητας 109
3.1 Πληθωρισμός 109
3.1.Α Υποχωρεί αρκετά ο πληθωρισμός; 112
3.2 Αποδοχές – Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος 116
3.2.Α Πώς επιδρούν στην εξέλιξη των αποδοχών στον επιχειρηματικό τομέα (α) οι μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας το τελευταίο 12μηνο και (β) η οικονομική ύφεση 118
3.3 Διεθνής ανταγωνιστικότητα κόστους 119
3.3.Α Ανάκτηση της απώλειας ανταγωνιστικότητας κόστους της περιόδου 2001-2009: επιδόσεις και προοπτικές 121
4 Εξελίξεις και προοπτικές του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών 121
4.1 Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών 121
4.1.1 Εισαγωγή 121
4.1.2 Εμπορικό ισοζύγιο 123
4.1.3 Ισοζύγιο υπηρεσιών 125
4.1.4 Ισοζύγιο εισοδημάτων 125
4.1.5 Ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων 126

4.1.5.Α Οι μεσοπρόθεσμες προοπτικές των τρεχουσών μεταβιβάσεων 126
4.2 Ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων 126
4.2.Α Η μεσοπρόθεσμη προοπτική αξιοποίησης των κοινοτικών πόρων: πρόσφατες εξελίξεις και προτάσεις πολιτικής 127
5 Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών 129

ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV
ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ
1 Σύνοψη δημοσιονομικών εξελίξεων 131
1.1 Εισαγωγή 131
1.2 Δημοσιονομικές εξελίξεις Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2012 βάσει των δημοσιονομικών στοιχείων 133
1.3 Δημοσιονομικές εξελίξεις Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2012 βάσει των ταμειακών στοιχείων 135
1.4 Προϋπολογισμός 2013 135
1.5 Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ) 2013-2016 137
2 Παράγοντες-παρεμβάσεις που μπορούν να επηρεάσουν τις επιδόσεις το 2012 και το 2013 139

ΚΕΦΑΛΑΙΟ V
ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΑ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΚΑΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ
1 Εισαγωγή 147
2 Νομισματικά μεγέθη 149
2.Α Κύριοι παράγοντες διαμόρφωσης των καταθέσεων, ενδείξεις και προοπτικές σταθεροποίησης ή αύξησής τους 149
3 Επιτόκια τραπεζικών καταθέσεων 154
4 Επιτόκια τραπεζικών δανείων και διαφορά τους από τα επιτόκια τραπεζικών καταθέσεων 156
5 Πιστωτικά μεγέθη 160
5.Α Παράγοντες εξέλιξης της πιστωτικής επέκτασης ιδίως προς τις επιχειρήσεις 164
6 Η αγορά ομολόγων 168
7 Η αγορά μετοχών 170
8 Σύνοψη εξελίξεων στον τραπεζικό κλάδο 172
8.Α Αποτελέσματα των τραπεζών και των τραπεζικών ομίλων το 2011 175

ΚΕΦΑΛΑΙΟ VI
ΟΙ ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΕΣ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΑΥΞΑΝΟΥΝ ΤΟ ΔΥΝΗΤΙΚΟ ΠΡΟΪΟΝ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΒΕΛΤΙΩΝΟΥΝ ΤΙΣ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΗ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΧΡΕΟΥΣ
1 Εισαγωγή 177
2 Οι επιπτώσεις των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην ανάπτυξη 178
3 Μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας 182
4 Διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων 184
4.1 Άρση διοικητικών εμποδίων της οικονομικής δραστηριότητας 184
4.2 Διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στο λιανικό εμπόριο 186
4.3 Διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στον κλάδο των μεταφορών 187
4.4 Απελευθέρωση κλειστών επαγγελμάτων 189

ΜΕΤΡΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ 203

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΟ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 213

ΠΙΝΑΚΕΣ

II.1 Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της παγκόσμιας οικονομίας 48
II.2 Βασικοί μακροοικονομικοί δείκτες των χωρών της ΝΑ Ευρώπης 61
II.3 Βασικοί τραπεζικοί δείκτες επιλεγμένων χωρών της ΝΑ Ευρώπης 62
II.4 Προσαρμογές των βασικών επιτοκίων του Ευρωσυστήματος 64

II.5 Πράξεις ανοικτής αγοράς του Ευρωσυστήματος το 2012 65

III.1A Ζήτηση και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (2005-2011) 81
III.1B Ζήτηση και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (α′ τρίμηνο 2011-β′ τρίμηνο 2012) 82
III.2 Δείκτες καταναλωτικής ζήτησης 83
III.3 Δείκτες επενδυτικής ζήτησης 85
III.4A Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία σε βασικές τιμές και ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές (2005-2011) 88
III.4B Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία σε βασικές τιμές και ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές (2011 και α′ τρίμηνο 2011-β′ τρίμηνο 2012) 89
III.5 Δείκτες δραστηριότητας στον τομέα των υπηρεσιών 91
III.6 Δείκτες δραστηριότητας στη βιομηχανία 92
III.7 Σύνοψη κυριότερων διαθέσιμων βραχυχρόνιων δεικτών για την αγορά ακινήτων 97
III.8 Ποσοστό συμμετοχής, απασχόλησης και ανεργίας κατά ηλικιακή ομάδα 105
III.9 Ποσοστό απασχόλησης ατόμων 30-49 ετών κατά εκπαιδευτικό επίπεδο 106
III.10 Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή: Ελλάδα και ΕΕ 110
III.11 Συμβολές στη διαφορά πληθωρισμού μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ 114
III.12 Αποδοχές και κόστος εργασίας 117
III.13 Μέσες αποδοχές και κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας: Ελλάδα και ζώνη του ευρώ 117
III.14 Ελλάδα: αναθεωρημένοι δείκτες ονομαστικής και πραγματικής ΣΣΙ 120
III.15 Ανάλυση ελληνικών εισαγωγών αγαθών (εκτός καυσίμων και πλοίων) με βάση τη χρήση τους 124

IV.1 Αποτελέσματα κρατικού προϋπολογισμού 132
IV.2 Έλλειμμα κρατικού προϋπολογισμού σε ταμειακή βάση 136

V.1 Ελληνική συμβολή στα βασικά νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ 150
V.2A Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ 155
V.2B Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από νοικοκυριά στις χώρες της ζώνης του ευρώ 155
V.3A Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ 158
V.3B Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στις επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ 159
V.4 Χρηματοδότηση της οικονομίας από τα ΝΧΙ στην Ελλάδα 162
V.5 Χρηματοδότηση προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα από τα ΝΧΙ στην Ελλάδα 163
V.6 Αντληθέντα κεφάλαια μέσω του Χρηματιστηρίου Αθηνών 172
V.7 Αποτελέσματα χρήσεως ελληνικών εμπορικών τραπεζών και τραπεζικών ομίλων με μετοχές εισηγμένες στο ΧΑ 173
V.8 Προκαταβολή από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας 174
V.9 Αποτελέσματα χρήσεως ελληνικών εμπορικών τραπεζών και τραπεζικών ομίλων 175

VI.1 Σύνθετοι δείκτες παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας: κατάταξη της Ελλάδος επί του συνόλου των οικονομιών 178
VI.2 Στοιχεία για τη μετανάστευση Ελλήνων στη Γερμανία και στο Ην. Βασίλειο 179

VI.3 Ενδεικτικές εκτιμήσεις των αναμενόμενων επιδράσεων των μεταρρυθμίσεων στα μακροοικονομικά μεγέθη σε οικονομίες ανεπτυγμένων χωρών 181
VI.4 Ενδεικτικές εκτιμήσεις των επιδράσεων από την Οδηγία για τις Υπηρεσίες 190

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

II.1 Βασικά επιτόκια κεντρικών τραπεζών 49
II.2 Συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου ΗΠΑ και του γιεν Ιαπωνίας 49
II.3 Συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι της λίρας Αγγλίας και του φράγκου Ελβετίας 49
II.4 Επιτόκια και διαφορά επιτοκίων (spread) στην αγορά χρήματος στη ζώνη του ευρώ 75

III.1 Δείκτες οικονομικής δραστηριότητας 80
III.2 Παραγωγή και επιχειρηματικές προσδοκίες στη μεταποίηση 90
III.3 Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη Μεταποίηση (PMI) 93
III.4 Δείκτες καταναλωτικής ζήτησης 93
III.5 Παραγωγικότητα, ακαθάριστη προστιθέμενη αξία και απασχόληση 94
III.6 Όγκος νέων οικοδομών και προσθηκών με βάση τις άδειες 99
III.7 Απασχόληση 104
III.8 Προσδοκίες των επιχειρήσεων για την απασχόληση 107
III.9 Ποσοστό συνολικής ανεργίας 107
III.10 Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή Ελλάδος, ζώνης ευρώ και Ευρωπαϊκής Ένωσης 109
III.11 Ο πυρήνας του πληθωρισμού στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ με βάση τον ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής 111
III.12 Δείκτης τιμών καταναλωτή και πυρήνας πληθωρισμού στην Ελλάδα 111
III.13 Εξέλιξη τιμών καυσίμων του ΔΤΚ και του ΔΤΠ και της τιμής του αργού πετρελαίου σε ευρώ 111
III.14 Συμβολή της μεταβολής των τιμών των καυσίμων στον πληθωρισμό 111
III.15 Δείκτης τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία και αντίστροφο της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ σταθμισμένης με βάση το εξωτερικό εμπόριο της Ελλάδος 112
III.16 Διαφορές ετήσιων ρυθμών πληθωρισμού της Ελλάδος και της ζώνης ευρώ 113
III.17 Πληθωριστικές προσδοκίες καταναλωτών και επιχειρήσεων 114

IV.1 Καθαρές δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση 137

V.1 Εξέλιξη των καταθέσεων, των συμφωνιών επαναγοράς και των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων χρηματαγοράς στην Ελλάδα 149
V.2 Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από τα νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ 154
V.3 Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα 157
V.4 Διαφορές επιτοκίων νέων τραπεζικών δανείων μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ 157
V.5 Διαφορά μέσου επιτοκίου μεταξύ νέων δανείων και νέων καταθέσεων στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ 160

V.6 Συμβολή της χρηματοδότησης των επιμέρους τομέων στη συνολική χρηματοδότηση της οικονομίας από τα εγχώρια ΝΧΙ 161
V.7 Χρηματοδότηση από τα ΝΧΙ της Ελλάδος προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα 161
V.8 Αποτέλεσμα αιτήσεων για τραπεζικό δανεισμό εκ μέρους επιχειρήσεων μικρού και μεσαίου μεγέθους 165
V.9 Αποδόσεις δεκαετών ομολόγων του Ελληνικού και του Γερμανικού Δημοσίου 169
V.10 Διαχρονική μετατόπιση της καμπύλης αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου 170
V.11 Γενικός δείκτης τιμών μετοχών Χρηματιστηρίου Αθηνών και αξία συναλλαγών 171

ΠΛΑΙΣΙΑ

II.1 Δημοσιονομική προσαρμογή και πολιτικές ανάπτυξης στην ΕΕ 51
1 Εισαγωγή 51
2 Δημοσιονομικοί πολλαπλασιαστές 52
3 Συνέπειες από την εκτίμηση υψηλότερων δημοσιονομικών πολλαπλασιαστών 53
4 Δημοσιονομικό πλαίσιο και δημοσιονομική προσαρμογή στην ΕΕ και τη ζώνη του ευρώ 54
5 Πολιτικές ανάπτυξης στην ΕΕ και τη ζώνη του ευρώ 55

II.2 Το Δημοσιονομικό Σύμφωνο και η προοπτική οικονομικής και δημοσιονομικής ολοκλήρωσης 57

II.3 Το σκεπτικό και οι προοπτικές σχηματισμού "τραπεζικής ένωσης" στην Ευρώπη 67

II.4 Χρηματοπιστωτικές συνθήκες στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ 72
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α Δείκτης χρηματοπιστωτικών συνθηκών (ΔΧΣ) για τη ζώνη του ευρώ 73
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Β Δείκτης χρηματοπιστωτικών συνθηκών (ΔΧΣ) για επιλεγμένες χώρες της ζώνης του ευρώ 73

IV.1 Η δυναμική του δημόσιου χρέους και η επίδραση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων 143
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Παράγοντες μεταβολής χρέους γενικής κυβέρνησης 144

VI.1 Δημοσιονομικές επιδράσεις και προοπτικές της ασφαλιστικής μεταρρύθμισης 191
1 Η αναγκαιότητα της ασφαλιστικής μεταρρύθμισης 191
2 Κυριότερες πτυχές της ασφαλιστικής μεταρρύθμισης 192
3 Ποσοτική αποτίμηση των δημοσιονομικών επιπτώσεων 193
4 Προσδιοριστικοί παράγοντες της εξέλιξης των συνταξιοδοτικών δαπανών μεταξύ 2010 και 2060 196
5 Ανταποδοτικότητα, επάρκεια και ανάγκη ενίσχυσης του δεύτερου και τρίτου πυλώνα 197
6 Ανασταλτικοί παράγοντες όσον αφορά την αξιοποίηση του δεύτερου και του τρίτου πυλώνα 198
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α Ευρωπαϊκή Ένωση: μεταβολή συνταξιοδοτικής δαπάνης 2010-2060 194
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Β Ζώνη του ευρώ: χάσμα βιωσιμότητας (S2) και συνιστώσες του 195
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Γ Ελλάδα, μεταβολή συνταξιοδοτικής δαπάνης 2010-2060: ανάλυση κατά προσδιοριστικούς παράγοντες 196

Ι Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΑΛΛΑΖΕΙ – Η ΑΝΑΚΑΜΨΗ ΚΑΙ Η ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΘΑ ΕΛΘΟΥΝ ΜΕ ΤΙΣ ΣΩΣΤΕΣ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ

Ι ΕΝΑ ΝΕΟ ΞΕΚΙΝΗΜΑ

Τον Απρίλιο του 2012 η Τράπεζα της Ελλάδος στην Έκθεσή της είχε επισημάνει ότι η νέα δανειακή σύμβαση και το πρόγραμμα προσαρμογής διαμορφώνουν ευνοϊκότερες συνθήκες για τη συνέχιση της προσπάθειας ανασύνταξης της οικονομίας. Είχε επίσης τονίσει ότι για να αξιοποιηθεί η νέα αυτή ευκαιρία πρέπει να εφαρμοστούν χωρίς χρονοτριβή όσα έχουν συμφωνηθεί και να καλυφθούν τα κενά που άφησαν οι καθυστερήσεις των προηγούμενων ετών. Έκτοτε οι εξελίξεις υπήρξαν καταιγιστικές.

Στο εσωτερικό της χώρας μια παρατεταμένη προεκλογική περίοδος με δύο εκλογικές αναμετρήσεις καθυστέρησε τις αναγκαίες ενέργειες που είχαν ήδη αποφασιστεί από τη Βουλή των Ελλήνων. Ο σχηματισμός της κυβέρνησης συνεργασίας οδήγησε σε αισθητή μείωση της αβεβαιότητας στη χώρα, με αποτέλεσμα μεταξύ άλλων να ανακοπεί η μείωση των καταθέσεων των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα και να αρχίσουν αυτές να αυξάνονται και πάλι.

Η κυβέρνηση συνεργασίας επωμίστηκε την ευθύνη:

– Πρώτον, να εξασφαλίσει τη συνέχιση της χρηματοδότησης βάσει της δανειακής συμφωνίας.

– Δεύτερον, να ολοκληρώσει τη δημοσιονομική εξυγίανση με την υιοθέτηση μέτρων για την περαιτέρω μείωση της δημόσιας δαπάνης και την αύξηση των δημόσιων εσόδων.

– Τρίτον, να προωθήσει μέτρα πολιτικής (χωρίς δημοσιονομικό κόστος, όπως είναι η μείωση των γραφειοκρατικών επιβαρύνσεων για τις επιχειρήσεις και η βελτίωση της απορρόφησης των πόρων του ΕΣΠΑ) προκειμένου να επισπευστεί η ανάκαμψη και, παράλληλα, να διευκολύνει και να επιταχύνει, με ριζικές και τολμηρές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, τη διαδικασία μετασχηματισμού της οικονομίας, η οποία αποτελεί προϋπόθεση για ταχεία ανάπτυξη στο μέλλον.

Επαναφορά του προγράμματος προσαρμογής σε ρυθμό πλήρους εφαρμογής

Ο Νόμος 4093 που ψηφίστηκε από τη Βουλή στις 7 Νοεμβρίου υλοποιεί δεσμεύσεις της Ελλάδος που προκύπτουν από το Μνημόνιο του Φεβρουαρίου 2012 (Ν. 4046/2012) και που σε πολλές περιπτώσεις έπρεπε να έχουν ήδη εφαρμοστεί, καθώς και νέα μέτρα που περιλαμβάνονται στο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ) 2013-2016.

Ο Ν. 4093/2012 περιλαμβάνει τον προσδιορισμό των δημοσιονομικών στόχων για το 2013-2016, καθώς και μείζονες παρεμβάσεις για την υποστήριξη της δημοσιονομικής προσαρμογής, μεταξύ των οποίων είναι ο περαιτέρω περιορισμός των συντάξεων και των λοιπών κοινωνικών δαπανών, ο περιορισμός της μισθολογικής δαπάνης του Δημοσίου μέσω της κατάργησης των επιδομάτων εορτών και αδείας και της μείωσης των "ειδικών μισθολογίων", ο περιορισμός της φαρμακευτικής δαπάνης, η τροποποίηση διαφόρων φορολογικών διατάξεων και η σύσταση της θέσης Γενικού Γραμματέα Δημοσίων Εσόδων. Επιπλέον περιλαμβάνει σημαντικές διατάξεις για την αύξηση της ευελιξίας της αγοράς εργασίας και το άνοιγμα των κλειστών επαγγελμάτων.

Παράλληλα, ο Προϋπολογισμός του 2013, που ψηφίστηκε στις 11 Νοεμβρίου, ενσωματώνει ένα μεγάλο μέρος των δημοσιονομικών ρυθμίσεων που προβλέπονται για το σύνολο της περιόδου 2013-16. Σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση, το 2013 σε επίπεδο γενικής κυβέρνησης προβλέπεται ότι θα επιτευχθεί πρωτογενές πλεόνασμα ύψους 0,4% του ΑΕΠ για πρώτη φορά μετά το 2002 (έναντι πρωτογενούς ελλείμματος που εκτιμάται στο 1,2% το 2012). Εξάλλου, το ΜΠΔΣ θέτει ως στόχο το πρωτογενές πλεόνασμα της γενικής κυβέρνησης να αυξηθεί σταδιακά σε 4,5% του ΑΕΠ το 2016 και αναφέρει ότι προς τούτο θα απαιτηθούν πρόσθετες παρεμβάσεις ύψους 4,64 δισεκ. ευρώ το 2015-2016, οι οποίες δεν έχουν ακόμη προσδιοριστεί.

Το νέο πρόγραμμα θα λειτουργήσει θετικά μόνο αν εφαρμοστεί στο σύνολό του χωρίς παρεκκλίσεις

Οι αποφάσεις αυτές είναι κατ' αρχήν θετικές επειδή επιτρέπουν την απεμπλοκή των χρηματοδοτικών ροών, οι οποίες έχουν αναστα-λεί λόγω των καθυστερήσεων των προηγούμενων μηνών. Αυτό με τη σειρά του θα δώσει τη δυνατότητα στην οικονομική πολιτική να επικεντρωθεί στον μείζονα στόχο: τη δημιουργία συνθηκών που θα επιτρέψουν την ανακοπή της ύφεσης και την ανάκαμψη. Το πρόβλημα ωστόσο παραμένει το ίδιο με τις προηγούμενες φορές: η συνεπής και απαρέγκλιτη εφαρμογή των όσων θεσμοθετήθηκαν, παράλληλα με μέτρα που επισπεύδουν την ανάκαμψη και ένα ευρύτερο πρόγραμμα διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων οι οποίες αποτελούν προϋπόθεση της ανάπτυξης. Αν δεν συμβεί αυτό, αν υπάρξουν πάλι καθυστερήσεις, οι αποκλίσεις από τους στόχους του προγράμματος θα έχουν σοβαρές αρνητικές επιπτώσεις, καθώς προβλέπεται πλέον μηχανισμός αυτόματων διορθωτικών παρεμβάσεων με άμεση περικοπή προϋπολογισθεισών δαπανών (σύμφωνα με την Πράξη Νομοθετικού Περιεχομένου της 18ης Νοεμβρίου περί δημοσιονομικών κανόνων).

2 ΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ, ΟΙ ΕΝ ΕΞΕΛΙΞΕΙ ΑΛΛΑΓΕΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ ΚΑΙ Η ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Το διεθνές οικονομικό περιβάλλον είναι δυσμενές

Το διεθνές οικονομικό περιβάλλον είναι σήμερα συνολικά δυσμενές, καθώς ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ εμφανίζει επιβράδυνση (σε 3,1%-3,3%, από 3,8% το 2011), η οποία αφορά τόσο τις ανεπτυγμένες όσο και τις αναδυόμενες οικονομίες. Το ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ ειδικότερα εκτιμάται ότι μειώνεται κατά 0,4% εφέτος, μετά από αύξηση 1,4% το 2011. Επιπλέον, για το 2013 το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπουν πολύ περιορισμένη επιτάχυνση του ρυθμού του παγκόσμιου ΑΕΠ (στο 3,3%-3,6%) και οριακή (άρα και αβέβαιη) ανάκαμψη του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ (σε θετικό ρυθμό μόλις 0,1%-0,2%). Ιδιαίτερα ανησυχητική είναι η επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης στη Γερμανία, από 3,0% το 2011 σε 0,8% τόσο το 2012 όσο και το 2013, σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Η αυξημένη αβεβαιότητα στην Ευρωπαϊκή Ένωση (με κύριες αιχμές την κρίση χρέους κρατών-μελών, τη λειτουργία των μηχανισμών διαχείρισης της κρίσης και, γενικότερα, τη διαμόρφωση ενός νέου πλαισίου λειτουργίας της ζώνης του ευρώ), η προοπτική μιας απότομης δημοσιονομικής προσαρμογής στις ΗΠΑ (του "δημοσιονομικού βαράθρου") και ο υποχωρών δυναμισμός των αναδυόμενων οικονομιών δεν συνιστούν βεβαίως τις ιδανικότερες συνθήκες για την αύξηση της εξωστρέφειας της ελληνικής οικονομίας – η προσπάθεια πρέπει όμως να συνεχιστεί με ένταση που, ακριβώς λόγω των δυσχερειών, πρέπει να είναι αυξημένη.

Θετικά βήματα για τη συμπλήρωση του θεσμικού οικοδομήματος της ΕΕ και της ζώνης του ευρώ

Υπάρχουν όμως και θετικά στοιχεία. Συγκεκριμένα, τα τελευταία δυόμισι χρόνια συμπληρώνεται σταδιακά το θεσμικό οικοδόμημα της ΕΕ και ιδιαίτερα της ζώνης του ευρώ:

- με τη βελτίωση της οικονομικής διακυβέρνησης και την ενίσχυση της δημοσιονομικής και μακροοικονομικής εποπτείας και του συντονισμού των οικονομικών πολιτικών,

- με την ενίσχυση του θεσμικού πλαισίου εποπτείας των χρηματοπιστωτικών αγορών (ίδρυση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου και των ευρωπαϊκών εποπτικών αρχών για τις τράπεζες, τις αγορές τίτλων και την ιδιωτική ασφάλιση),

- με τη δημιουργία και ενεργοποίηση των ευρωπαϊκών μηχανισμών οικονομικής στήριξης (του EFSF και, από 27.9.2012, του ESM), οι οποίοι σταδιακά απέκτησαν μεγαλύτερη ευελιξία και αποτελεσματικότητα, και

• με πρόοδο προς την τραπεζική, δημοσιονομική και οικονομική ενοποίηση στην ΟΝΕ σύμφωνα με το σχέδιο του προέδρου του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Η. Van Rompuy.

Ο θετικός ρόλος της ενιαίας νομισματικής πολιτικής και των παρεμβάσεων του Ευρωσυστήματος

Στα θετικά στοιχεία συγκαταλέγονται και η ενιαία νομισματική πολιτική και οι παρεμβάσεις του Ευρωσυστήματος, οι οποίες αμβλύνουν τις δυσμενείς επιπτώσεις της κρίσης στις οικονομίες των κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ.

Ειδικότερα, τον Ιούλιο του 2012 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ μείωσε τα βασικά επιτόκια (που είχαν μείνει σταθερά στη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου) κατά 25 μονάδες βάσης, καθώς εκτίμησε ότι οι προοπτικές για την οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ είχαν επηρεαστεί δυσμενώς, με συνέπεια τον περιορισμό των πληθωριστικών πιέσεων, κυρίως λόγω των εντάσεων σε ορισμένες αγορές κρατικών ομολόγων. Έτσι, το επιτόκιο στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης έχει πλέον διαμορφωθεί σε 0,75%. Η μείωση του επιτοκίου αυτού ασκεί ευνοϊκή επίδραση στο κόστος αναχρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Προηγουμένως, στα τέλη Δεκεμβρίου 2011 και στην αρχή του Μαρτίου 2012, το Ευρωσύστημα είχε ενισχύσει σημαντικά τη ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος με τη διενέργεια δύο πράξεων ανοικτής αγοράς για τη χορήγηση χρηματοδότησης με διάρκεια 36 μηνών. Η συνακόλουθη υποχώρηση των επιτοκίων Euribor στη διατραπεζική αγορά ασκεί καθοδικές πιέσεις στα επιτόκια τραπεζικού δανεισμού στη χώρα μας, καθώς τα επιτόκια Euribor χρησιμοποιούνται ως επιτόκια αναφοράς σε πολλές δανειακές συμβάσεις και στην Ελλάδα. Γενικότερα, η δυνατότητα χρηματοδότησης χωρίς ποσοτικό περιορισμό από το Ευρωσύστημα (η οποία αποτελεί το βασικότερο μη συμβατικό μέτρο νομισματικής πολιτικής που χρησιμοποιείται στη ζώνη του ευρώ) διευκολύνει την αναπλήρωση της ρευστότητας και των ελληνικών τραπεζών. Ωστόσο, όπως αναλύεται παρακάτω, το ύψος της χρηματοδότησης την οποία ήταν δυνατόν να αντλήσουν οι ελληνικές τράπεζες με προσφυγή στα μέσα νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος περιοριζόταν από το ότι η αξία των εξασφαλίσεων που διαθέτουν απομειωνόταν επί μακρόν. Άλλωστε, κατά περιόδους τα κυριότερα εμπορεύσιμα στοιχεία στο χαρτοφυλάκιο των ελληνικών τραπεζών (τα χρεόγραφα του Ελληνικού Δημοσίου) έπαυαν να γίνονται αποδεκτά ως εξασφαλίσεις από το Ευρωσύστημα. Πάντως, επειδή παρόμοια προβλήματα αντιμετώπισαν πιστωτικά ιδρύματα και σε άλλα κράτη-μέλη, ελήφθη μέριμνα, το Δεκέμβριο του 2011 και τον Ιούνιο καθώς και το Σεπτέμβριο του 2012, να διευρυνθεί το σύνολο των στοιχείων που γίνονται αποδεκτά ως εξασφαλίσεις από το Ευρωσύστημα.

Το γεγονός ότι οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων ορισμένων κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ ενσωματώνουν εξαιρετικά υψηλά ασφάλιστρα κινδύνου προβληματίζει το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, το οποίο αποδίδει αυτή την εξέλιξη σε εκτιμήσεις επενδυτών ότι υπάρχει ενδεχόμενο κατάρρευσης του ευρώ και επαναφοράς των εθνικών νομισμάτων. Προκειμένου να εξομαλυνθούν οι συνθήκες στις χρηματοπιστωτικές αγορές, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ θεσμοθέτησε το Σεπτέμβριο του 2012 τη δυνατότητα πραγματοποίησης από το Ευρωσύστημα πράξεων οριστικών αγορών βραχυπρόθεσμων κρατικών τίτλων απεριόριστου ύψους από τη δευτερογενή αγορά ("Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές" – ΟΝΣ). Οι εν λόγω τίτλοι θα πρέπει να έχουν εκδοθεί από κράτη-μέλη που θα προσφεύγουν στο Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) ή τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM) για χρηματοδοτική στήριξη και θα συμμορφώνονται με τους σχετικούς όρους του προγράμματος οικονομικής προσαρμογής το οποίο θα έχει συμφωνηθεί.

Το κρίσιμο πρόβλημα που αντιμετωπίζει επί του παρόντος η ενιαία νομισματική πολιτική είναι ότι τα επίπεδα, μεταξύ άλλων, των επι-

τοκίων τραπεζικού δανεισμού (αλλά και οι αποδόσεις των ομολόγων) διαφέρουν σημαντικά από κράτος-μέλος σε κράτος-μέλος. Έτσι, σε ορισμένα κράτη-μέλη το κόστος κεφαλαίων για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά είναι πολύ υψηλό την ίδια στιγμή που σε άλλα κράτη-μέλη είναι χαμηλό, χωρίς αυτή η διαφοροποίηση να δικαιολογείται από διαφορές στις τοπικές συνθήκες όσον αφορά την προσφορά και τη ζήτηση χρηματοδοτικών πόρων. Υφίσταται δηλαδή κατάτμηση, σε εθνική βάση, πολλών χρηματοπιστωτικών αγορών (ακόμη και αυτής της αγοράς χρήματος) οι οποίες ήταν μέχρι πρότινος σε μεγάλο βαθμό ενιαίες. Οι Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές θα αποτρέπουν τις υπερβολικές αυξήσεις των αποδόσεων των κρατικών τίτλων σε ορισμένα κράτη-μέλη, πράγμα που θα έχει ως συνέπεια να περιοριστούν αντιστοίχως και οι αυξήσεις των επιτοκίων τραπεζικού δανεισμού στα εν λόγω κράτη-μέλη και τα επιτόκια αυτά να ευθυγραμμιστούν κατά το μάλλον ή ήττον σε όλη τη ζώνη του ευρώ. Τότε θα επικρατούν παρόμοιες συνθήκες χρηματοδότησης σε όλα τα κράτη-μέλη και συνεπώς ο μηχανισμός μετάδοσης των επιδράσεων της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος θα λειτουργεί ομαλά. Όταν η χώρα μας αρχίσει να ανακτά πρόσβαση στις διεθνείς αγορές μεσομακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων, θα καταστεί δυνατόν να επωφεληθεί και απευθείας από τη στήριξη την οποία παρέχουν οι Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές.

Η πορεία προς την τραπεζική ένωση

Προκειμένου να ελαχιστοποιηθεί σε μόνιμη βάση η πιθανότητα εμφάνισης σημαντικής διαφοροποίησης μεταξύ των συνθηκών χρηματοδότησης που επικρατούν στα διάφορα κράτη-μέλη, η ΕΚΤ έχει διατυπώσει την άποψη ότι είναι απαραίτητο να συμπληρωθούν ορισμένα κενά στον αρχικό σχεδιασμό των δομικών χαρακτηριστικών της Νομισματικής Ένωσης. Σχετικές προτάσεις διατυπώνονται σε έκθεση με τίτλο "Προς μια ουσιαστική οικονομική και νομισματική ένωση", η οποία καταρτίστηκε από τον πρόεδρο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, σε συνεργασία με τους προέδρους της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, της Ευρωομάδας και της ΕΚΤ, και υποβλήθηκε στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στις 28 και 29 Ιουνίου 2012. Στην έκθεση αυτή σκιαγραφούνται θεμελιώδεις θεσμικές μεταρρυθμίσεις, συμπεριλαμβανομένης της δημιουργίας τραπεζικής ένωσης, με τρεις βασικές συνιστώσες: ενιαία ευρωπαϊκή τραπεζική εποπτεία και ενιαίο πλαίσιο αφενός εγγύησης καταθέσεων και αφετέρου εξυγίανσης τραπεζών. Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στις 18 και 19 Οκτωβρίου 2012 έθεσε ως στόχο να συμφωνηθεί το νομοθετικό πλαίσιο για την ενιαία τραπεζική εποπτεία έως την 1η Ιανουαρίου 2013 και επιβεβαίωσε ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα υποβάλει πρόταση για τη σύσταση ενιαίου μηχανισμού εξυγίανσης τραπεζών. Η τραπεζική ένωση είναι επιθυμητή για να αντιμετωπιστούν μεταξύ άλλων και οι ακόλουθες δυσκολίες:

Πρόσφατα, οι κυβερνήσεις ορισμένων κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ κλήθηκαν να στηρίξουν με χρηματοδότηση σε μεγάλη κλίμακα το εθνικό τους τραπεζικό σύστημα, όπου είχαν εμφανιστεί σοβαρά προβλήματα τα οποία με αυτό τον τρόπο μετασχηματίστηκαν σε δημοσιονομικά προβλήματα. Προκειμένου στο μέλλον να αποσυνδεθεί η δημοσιονομική κατάσταση των κρατών-μελών από τις εξελίξεις στο τραπεζικό τους σύστημα, ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ESM) θα ανακεφαλαιοποιεί απευθείας προβληματικές τράπεζες. Αυτό όμως καθιστά αναγκαίο οι τράπεζες στη ζώνη του ευρώ να εποπτεύονται προληπτικά από ένα υπερεθνικό όργανο, στο οποίο θα συμμετέχουν όλα τα κράτη-μέλη που εισφέρουν στο κεφάλαιο του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ESM).

Γενικότερα, η προϊούσα ολοκλήρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών στη ζώνη του ευρώ την περίοδο μέχρι το 2009 και η ανάπτυξη μεγάλων τραπεζικών ομίλων με παρουσία σε πολλές χώρες συνεπάγονται ότι τυχόν διαταράξεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα ενός κράτους-μέλους μεταδίδονται και σε άλλα κράτη-μέλη. Μόνο μια υπερεθνική αρχή τραπεζικής εποπτείας είναι δυνατόν να εξασφαλίσει τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ λαμβάνοντας πλή-

ρως υπόψη το γεγονός ότι οι εποπτικές ενέργειες σε ένα κράτος-μέλος έχουν αντίκτυπο και σε άλλα κράτη-μέλη.

Οι εν εξελίξει αλλαγές στην Ευρωπαϊκή Ένωση επιτάσσουν ενεργό συμμετοχή της Ελλάδος

Το συμπέρασμα είναι ότι η Ευρώπη προχωρεί, έστω και με καθυστερήσεις, προς την τραπεζική, αλλά και τη δημοσιονομική ένωση, δύο σημαντικά εγχειρήματα που ασφαλώς απαιτούν χρόνο για να ολοκληρωθούν.

Στο νέο πλαίσιο λειτουργίας που θα δημιουργηθεί θα ενταχθούν και αποφάσεις που θα αφορούν την Ελλάδα και την οριστική αντιμετώπιση των προβλημάτων που ανέδειξε η κρίση. Πρέπει επομένως η Ελλάδα να είναι ενεργά παρούσα στις ευρωπαϊκές διαδικασίες ως ισότιμος εταίρος, συμμετέχοντας στη διαμόρφωση αποφάσεων που θα καθορίσουν και το δικό μας μέλλον. Προϋπόθεση όμως για να παύσουμε, όσο το δυνατόν συντομότερα, να είμαστε μέρος του ευρωπαϊκού προβλήματος και να γίνουμε μέρος της λύσης είναι να εφαρμόζουμε στο ακέραιο τις υποχρεώσεις μας.

Μέχρι πολύ πρόσφατα ωστόσο, και παρά τη σημαντική πρόοδο που έχει συντελεστεί, η Ελλάδα εξακολουθούσε να αντιμετωπίζεται με επιφυλακτικότητα και δυσπιστία. Ειδικότερα, στην προεκλογική περίοδο πολλαπλασιάστηκαν στο εξωτερικό τα δημοσιεύματα, οι μελέτες, οι προτάσεις και οι αμφίσημες δηλώσεις αξιωματούχων που εν πολλοίς αμφισβητούσαν τη δυνατότητα της χώρας να παραμείνει στο ευρώ. Οι τοποθετήσεις αυτές, που πάντως περιορίστηκαν μετά το σχηματισμό της νέας κυβέρνησης, συντηρούν και οξύνουν το κλίμα δυσπιστίας τόσο στο εξωτερικό όσο και στο εσωτερικό, όπου αναπαράγονται με διάφορες μορφές, ανατροφοδοτώντας τον κύκλο απαισιόδοξων προβλέψεων. Το πρόσφατο διάστημα οι σχέσεις της Ελλάδος με τους εταίρους της στην ΕΕ και το ΔΝΤ φαίνεται ότι εξομαλύνονται σταδιακά.

Χαρακτηριστική ήταν η δήλωση της 12ης Νοεμβρίου, με την οποία το Eurogroup αναγνώρισε ότι έχουν γίνει σημαντικά βήματα για την επαναφορά του προγράμματος στην προβλεπόμενη τροχιά, ενέκρινε την αναθεώρηση των δημοσιονομικών στόχων που συμφωνήθηκαν με την τρόικα και κάλεσε την Ελλάδα να επισπεύσει την υλοποίηση των προαπαιτουμένων που εκκρεμούσαν. Αυτό όντως έγινε στις 19 Νοεμβρίου, με τη δημοσίευση δύο Πράξεων Νομοθετικού Περιεχομένου, περί δημοσιονομικών κανόνων και περί ρυθμίσεων κατεπειγόντων θεμάτων των Ν. 4046/2012 και 4093/2012.

Στην έκτακτη σύνοδό του στις 20 Νοεμβρίου, το Eurogroup επικρότησε τη συμφωνία της τρόικας και των ελληνικών αρχών για την επικαιροποίηση των όρων του προγράμματος με ευρύ φάσμα μέτρων στα πεδία της δημοσιονομικής εξυγίανσης, των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, των αποκρατικοποιήσεων και της σταθεροποίησης του χρηματοπιστωτικού τομέα. Επίσης, σημείωσε με ικανοποίηση την υλοποίηση των προαπαιτουμένων – με μεταρρυθμίσεις, με τον Προϋπολογισμό του 2013 και με τη φιλόδοξη μεσοπρόθεσμη δημοσιονομική στρατηγική για το 2013-2016 – θεωρώντας ότι αυτή καταδεικνύει την ισχυρή δέσμευση των ελληνικών αρχών ως προς το πρόγραμμα προσαρμογής. Ταυτόχρονα, το Eurogroup συζήτησε εκτενώς και σημείωσε πρόοδο όσον αφορά τον "προσδιορισμό μιας συνεπούς δέσμης αξιόπιστων πρωτοβουλιών που αποσκοπούν να συμβάλουν περαιτέρω και σημαντικά στη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους της Ελλάδος". Στη συνέχεια, το Eurogroup διέκοψε τις εργασίες του, προκειμένου να καταστεί δυνατή πρόσθετη τεχνική ανάλυση ορισμένων στοιχείων της εν λόγω δέσμης, και αποφάσισε να συνέλθει εκ νέου στις 26 Νοεμβρίου.

Στις 26-27 Νοεμβρίου το Eurogroup, αφού επανέλαβε τις διαπιστώσεις της 20ής Νοεμβρίου, επισήμανε ότι η Ελλάδα θα μεταφέρει στο δεσμευμένο λογαριασμό για την εξυπηρέτηση του χρέους της σε τριμηνιαία βάση όλα τα έσοδα από τις αποκρατικοποιήσεις, τα πρωτογενή πλεονάσματα βάσει των στόχων που έχουν τεθεί, καθώς και το 30% της ενδεχόμενης διαμόρφωσης των πλεονασμάτων πάνω από τους στόχους.

Το Eurogroup έλαβε υπόψη του ότι η αναγκαία αναθεώρηση των δημοσιονομικών στόχων και η συνεπαγόμενη μετάθεση του στόχου για πρωτογενές πλεόνασμα 4,5% του ΑΕΠ από το 2014 στο 2016 απαιτούν μια ευρύτερη θεώρηση της βιωσιμότητας του χρέους και ενημερώθηκε ότι η Ελλάδα εξετάζει μέτρα μείωσης του χρέους στο προσεχές μέλλον, τα οποία είναι δυνατόν να αφορούν δημόσια προσφορά επαναγοράς κρατικών τίτλων. Οποιαδήποτε προσφορά ή τιμή ανταλλαγής δεν αναμένεται να υπερβαίνει τις τιμές κλεισίματος της 23ης Νοεμβρίου.

Στο πλαίσιο αυτό και μετά τις διαβεβαιώσεις των ελληνικών αρχών ότι θα συνεχίσουν τις δημοσιονομικές και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και με μια θετική έκβαση της επαναγοράς ομολόγων, τα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ θα ήταν έτοιμα να εξετάσουν τις ακόλουθες πρωτοβουλίες:

(α) Μείωση κατά 100 μονάδες βάσης των επιτοκίων που προβλέπονται στο πρώτο πρόγραμμα (δεν απαιτείται η συμμετοχή των κρατών-μελών που βρίσκονται σε πρόγραμμα χρηματοδοτικής στήριξης).

(β) Μείωση κατά 10 μονάδες βάσης του κόστους των εγγυήσεων που έχει λάβει η Ελλάδα στα δάνεια από το ΕΤΧΣ (EFSF).

(γ) Επιμήκυνση της διάρκειας των διμερών δανείων και των δανείων από το ΕΤΧΣ κατά 15 έτη και μετάθεση κατά 10 έτη των πληρωμών τόκων για τα δάνεια από το ΕΤΧΣ.

(δ) Δέσμευση από τα κράτη-μέλη να μεταφέρουν στο δεσμευμένο λογαριασμό της Ελλάδος, από το 2013 και μετά, ένα ποσό που ισοδυναμεί με τα κέρδη των εθνικών κεντρικών τραπεζών που προέρχεται από το εισόδημα του χαρτοφυλακίου του Προγράμματος της ΕΚΤ για τις Αγορές Τίτλων (τα κράτη-μέλη που βρίσκονται σε πρόγραμμα χρηματοδοτικής στήριξης δεν θα συμμετάσχουν σε αυτή τη ρύθμιση).

Τα κράτη-μέλη θα εξετάσουν και περαιτέρω μέτρα, συμπεριλαμβανομένης της μείωσης της εθνικής συνεισφοράς της Ελλάδος στα συγχρηματοδοτούμενα έργα από τα διαρθρωτικά ταμεία της ΕΕ ή/και της περαιτέρω μείωσης των επιτοκίων δανεισμού που προβλέπονται στο Προγράμμα Οικονομικής Προσαρμογής, προκειμένου να διασφαλιστεί μεγαλύτερη και αξιόπιστη μείωση του ελληνικού χρέους. Στόχος πλέον είναι η μείωση του ελληνικού χρέους στο 175% το 2016, στο 124% το 2020 και αισθητά κάτω του 110% το 2022.

Όπως έχει ήδη συμφωνηθεί στις 21 Φεβρουαρίου 2012, η ζώνη του ευρώ δεσμεύεται να παράσχει την κατάλληλη στήριξη στην Ελλάδα τόσο κατά τη διάρκεια του προγράμματος όσο και μετά την ολοκλήρωσή του μέχρις ότου επανέλθει στις αγορές, υπό την προϋπόθεση ότι η Ελλάδα συμμορφώνεται πλήρως με τις απαιτήσεις και τους στόχους του προγράμματος προσαρμογής.

Το Eurogroup κατέληξε στο συμπέρασμα ότι υπάρχουν όλα τα απαραίτητα στοιχεία προκειμένου να ξεκινήσουν οι εθνικές διαδικασίες για την έγκριση της καταβολής της επόμενης δόσης στο πλαίσιο του ΕΤΧΣ, η οποία ανέρχεται σε 43,7 δισεκ. ευρώ. Από αυτό το ποσό, 34,4 δισεκ. ευρώ (10,6 δισεκ. ευρώ για τις δημοσιονομικές ανάγκες και 23,8 δισεκ. ευρώ, υπό τη μορφή ομολόγων του ΕΤΧΣ για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών) θα καταβληθούν το Δεκέμβριο: το Eurogroup εκτιμά ότι θα είναι σε θέση να αποφασίσει και τυπικά την εκταμίευση έως τις 13 Δεκεμβρίου, υπό την προϋπόθεση ότι θα έχουν ολοκληρωθεί οι εθνικές διαδικασίες και λαμβάνοντας υπόψη το αποτέλεσμα της ενδεχόμενης επαναγοράς από την Ελλάδα ελληνικών ομολόγων στη δευτερογενή αγορά. Η εκταμίευση του υπόλοιπου ποσού ύψους 9,3 δισεκ. ευρώ θα γίνει σε τρεις δόσεις στη διάρκεια του πρώτου τριμήνου του 2013, υπό την προϋπόθεση της εφαρμογής του Μνημονίου Συνεννόησης που συμφωνήθηκε με την τρόικα (συμπεριλαμβανομένης της εφαρμογής της φορολογικής μεταρρύθμισης έως τον Ιανουάριο).

3 ΒΑΣΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΩΝ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Δυσμενείς εξελίξεις και προοπτικές της παραγωγής και της απασχόλησης

Οι μακροοικονομικές εξελίξεις των τελευταίων ετών ήταν ιδιαίτερα δυσμενείς και συνέβαλαν, σε μεγάλο βαθμό, στις αποκλίσεις από τους στόχους του προγράμματος προσαρμογής και στις απαισιόδοξες προβλέψεις για την πορεία του χρέους. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τις τελευταίες εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ, το 2011 κορυφώθηκε η ύφεση με το ρυθμό μείωσης του ΑΕΠ να φθάνει το 7,1%, αφού είχαν προηγηθεί μειώσεις 4,9% το 2010, 3,1% το 2009 και 0,2% το 2008. Η Τράπεζα της Ελλάδος εκτιμά ότι το ΑΕΠ θα μειωθεί με ρυθμό ελαφρά ανώτερο του 6% το 2012 και της τάξεως του 4%-4,5% το 2013, ενώ η ανάκαμψη θα αρχίσει στη διάρκεια του 2014 (οι προβλέψεις αυτές στηρίζονται στις εύλογες υποθέσεις ότι θα έχουν ελαχιστοποιηθεί οι αμφισβητήσεις όσον αφορά τη θέση της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ και ότι θα βελτιώνονται οι επιδόσεις του προγράμματος αποκρατικοποιήσεων και ο βαθμός αξιοποίησης των πόρων του ΕΣΠΑ).[1] Επομένως, η σωρευτική μείωση του ΑΕΠ φθάνει το 20% στην πενταετία 2008-2012 και μπορεί να φθάσει το 23,5% στην εξαετία 2008-2013. Παράλληλα, η σωρευτική μείωση της συνολικής και της μισθωτής απασχόλησης στην τετραετία 2009-2012 υπερβαίνει το 16% και το 17,5% αντίστοιχα, ενώ το ποσοστό ανεργίας παρουσιάζει εκρηκτική άνοδο: από 7,6% το 2008 στο 17,7% το 2011 και ελαφρά άνω του 23,5% το 2012 (κατά μέσο όρο έτους), ενώ εκτιμάται ότι μπορεί να αυξηθεί περαιτέρω και να υπερβεί το 26% το 2013 και το 2014. Ύφεση αυτής της έντασης και διάρκειας είναι ιστορικά πρωτοφανής για την ελληνική οικονομία σε καιρό ειρήνης και έχει σημαντικές επιπτώσεις όχι μόνο στα εισοδήματα αλλά και στο παραγωγικό δυναμικό και την κοινωνική συνοχή, καθώς η έλλειψη επενδύσεων και η παρατεταμένη ανεργία συντελούν στην απαξίωση του υλικού και του ανθρώπινου κεφαλαίου.

Η ύφεση εξάλλου επηρεάζει αρνητικά τη δημοσιονομική προσαρμογή μειώνοντας τα δημόσια έσοδα και αυξάνοντας τις κοινωνικές δαπάνες, οδηγεί σε συρρίκνωση της καταθετικής βάσης των τραπεζών και άρα των δυνατοτήτων τους να παρέχουν χρηματοδότηση, ενώ δημιουργεί αρνητικό κλίμα για την αποδοχή διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων από την κοινωνία και τελικά επιβαρύνει το λόγο χρέους/ΑΕΠ. Εξάλλου, τα οφέλη από τις μεταρρυθμίσεις που ήδη πραγματοποιήθηκαν ή πραγματοποιούνται δεν γίνονται αμέσως ή πλήρως αισθητά, αφενός επειδή οι μεταρρυθμίσεις απαιτούν χρόνο για να αποδώσουν και οι αποδόσεις τους επεκτείνονται σε μεσομακροχρόνιο ορίζοντα και αφετέρου επειδή δεν πληρούνται βασικές συνθήκες, όπως η ομαλή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος και η ύπαρξη ενός ικανοποιητικού επιπέδου ζήτησης και ανάπτυξης. Αν δεν περιοριστεί αρχικά η ένταση της ύφεσης και αν δεν υπάρξει σύντομα στροφή προς την ανάκαμψη, τίθεται σε κίνδυνο το σύνολο της μεγάλης προσπάθειας ανασύνταξης της οικονομίας που έχει αναληφθεί τα τελευταία 2,5 χρόνια.

Συσταλτική δημοσιονομική πολιτική, μεταρρυθμιστική διστακτικότητα, αυξημένη αβεβαιότητα και ανεπάρκεια ρευστότητας – οι κύριες αιτίες της ύφεσης

Η προσπάθεια της χώρας να αντιμετωπίσει το δημοσιονομικό πρόβλημα δεν αποδίδει πλήρως, δηλ. υπάρχουν αποκλίσεις από τους στόχους, επειδή η ύφεση αποδεικνύεται βαθύτερη από ό,τι είχε προβλεφθεί. Η μεγάλη αυτή ύφεση αντανακλά κατά κύριο λόγο τη συρρίκνωση της εγχώριας ζήτησης, η οποία μέχρι το 2008 ήταν ο βασικός μοχλός της ανάπτυξης. Στο βαθμό που η ζήτηση αυτή τροφοδοτείτο στο παρελθόν από ελλειμματική διεύρυνση των δημόσιων δαπανών και από ταχεία πιστωτική επέκταση προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις. ήταν αναμενόμενο να υποστεί τις συνέπειες της συσταλτικής πολιτικής. Το γεγονός ότι το μέγε-

1 Ανάλογες είναι και οι προβλέψεις της Εισηγητικής Έκθεσης του Προϋπολογισμού και του ΜΠΔΣ (2012: -6,5%, 2013: -4,5%, 2014: 0,2%), της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (2012: -6,0%, 2013: -4,2%, 2014: 0,6%) και του ΔΝΤ (2012: -6,0%, 2013: -4,0%).

θος της ύφεσης δεν είχε προβλεφθεί αντανακλά ενδεχομένως λάθη στις προβλέψεις (π.χ. το ότι οι "δημοσιονομικοί πολλαπλασιαστές" ήταν μεγαλύτεροι από ό,τι είχε εκτιμηθεί, ιδίως σε περιόδους κρίσης). Οι παράγοντες όμως που εξηγούν την ύφεση είναι από τη μία πλευρά η συσταλτική δημοσιονομική πολιτική, που συνδυάστηκε —λόγω της έντονης αβεβαιότητας που συντηρεί η κρίση χρέους— με σοβαρή επιδείνωση των συνθηκών χρηματοδότησης και συρρίκνωση της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα. Από την άλλη πλευρά, τη βαθύτερη ύφεση εξηγούν και οι καθυστερήσεις στην προώθηση και κυρίως υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, οι οποίες αναμενόταν —μέσω της βελτίωσης της λειτουργίας των αγορών— να ενθαρρύνουν τις επιχειρηματικές επενδύσεις και έτσι να αντισταθμίσουν εν μέρει τη συσταλτική επίδραση της δημοσιονομικής προσαρμογής.

Ειδικότερα:

• *Οι διαρθρωτικές αλλαγές θα περιόριζαν το μέγεθος της ύφεσης*

Εκτιμάται ότι η ύφεση θα ήταν ηπιότερη αν είχαν προωθηθεί μέτρα χωρίς δημοσιονομικό κόστος και άμεσης απόδοσης για την επίσπευση της ανάκαμψης και κυρίως διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, που θα συνέβαλλαν άμεσα στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και θα επέτρεπαν σταδιακά την κινητοποίηση παραγωγικών δυνάμεων, τη βελτίωση της εξωστρέφειας και της ανταγωνιστικότητας και την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων. Χαρακτηριστικές ελλείψεις και καθυστερήσεις είναι οι εξής:

– Η πλημμελής προσπάθεια για την απελευθέρωση των κλειστών προστατευμένων αγορών.

– Οι καθυστερήσεις στο ζήτημα των αποκρατικοποιήσεων.

– Όσον αφορά τις λειτουργίες του κράτους, οι θεσμικές παρεμβάσεις δεν έχουν ακόμη αποδώσει καρπούς, με αποτέλεσμα το ποιοτικό επίπεδο της δημόσιας διοίκησης να παραμένει χαμηλό, ενδεχομένως μάλιστα να έχει επιδεινωθεί (λόγω των παράπλευρων επιπτώσεων που είχαν οι "οριζόντιες" περικοπές που έγιναν). Ιδιαίτερη σημασία έχει η καθυστέρηση όσον αφορά τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας στον τομέα της δικαιοσύνης.

– Η μικρή μόνο βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος.

– Η συνεχώς αυξανόμενη φορολογική επιβάρυνση των ειλικρινώς φορολογουμένων, στην προσπάθεια αντιστάθμισης των χρόνιων αδυναμιών του φοροεισπρακτικού μηχανισμού ως προς τον περιορισμό της φοροδιαφυγής και την είσπραξη των έμμεσων φόρων και των ληξιπρόθεσμων οφειλών.

• *Η αβεβαιότητα ανατροφοδοτεί το φαύλο κύκλο*

Οι καθυστερήσεις, η διστακτικότητα και η αποσπασματική εφαρμογή των Μνημονίων, σε συνδυασμό με τις αμφίσημες δηλώσεις και προβλέψεις από το εξωτερικό, έπληξαν την αξιοπιστία της χώρας, με αποτέλεσμα την αβεβαιότητα για το μέλλον της ελληνικής οικονομίας. Η έλλειψη εμπιστοσύνης για την τελική έκβαση του εγχειρήματος επηρέασε αρνητικά τις επενδυτικές και καταναλωτικές αποφάσεις και προκάλεσε μεγαλύτερη ύφεση απ' ό,τι θα δικαιολογούσαν οι περιοριστικές πολιτικές, εν μέρει διότι συνετέλεσε σε περιορισμό των δυνατοτήτων των τραπεζών να χορηγήσουν νέα χρηματοδότηση.

• *Η ανεπάρκεια ρευστότητας περιορίζει τις δυνατότητες των επιχειρήσεων και τις επενδύσεις*

Ενώ η αναγκαία δημοσιονομική προσαρμογή στη χώρα μας συνεπάγεται μείωση της συνολικής ζήτησης, οι περιορισμένες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που εφαρμόστηκαν μέχρι στιγμής δεν στάθηκαν ικανές να δημιουργήσουν ως αντίβαρο μια ισχυρή αναπτυξιακή δυναμική ώστε να μετριάσουν ή και να ανακόψουν την πτωτική πορεία της οικονομικής δραστηριότητας. Επίσης, ήδη εδώ και πολλούς μήνες, οι μηνιαίες καθαρές ροές και οι αντίστοιχοι ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής της χρηματοδότησης από τα πιστωτικά ιδρύματα προς τις

μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά είναι αρνητικοί, δημιουργώντας πρόσθετα εμπόδια στην ανάκαμψη.

Η ίδια η δυναμική της κρίσης χρέους συνέβαλε στον περιορισμό των δυνατοτήτων του τραπεζικού συστήματος να χρηματοδοτεί την πραγματική οικονομία. Οι αβεβαιότητες που δημιούργησε η κρίση χρέους κατέστησαν σχεδόν αδύνατη την πρόσβαση των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων στις διεθνείς αγορές από όπου αντλούσαν, πριν από την εκδήλωση της κρίσης, σημαντικούς πόρους με τους οποίους χρηματοδοτούσαν την πιστωτική τους επέκταση. Επιπρόσθετα, το κλίμα αβεβαιότητας σε συνδυασμό με την οικονομική ύφεση προκάλεσαν τη σχεδόν διαρκή υποχώρηση των τραπεζικών καταθέσεων, την οποία δεν κατόρθωσαν να ανακόψουν οι τράπεζες, παρότι προσέφεραν ολοένα υψηλότερα επιτόκια στις καταθέσεις προθεσμίας την περίοδο από την κλιμάκωση της κρίσης στα τέλη του 2009 μέχρι και τα μέσα του 2012.

Εξάλλου, η πολυετής οικονομική ύφεση στη χώρα μας, η οποία έχει ως κύρια αιτία τη δημοσιονομική κρίση, οδήγησε επίσης σε πολλαπλασιασμό των επισφαλειών στα τραπεζικά δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα, ενώ σε σημαντική απομείωση της κεφαλαιακής βάσης των ελληνικών τραπεζών συνετέλεσε και η αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους στις αρχές του 2012. Η εξέλιξη αυτή των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών δεν ήταν δυνατόν να υποστηρίξει επέκταση των πιστοδοτικών τους δραστηριοτήτων, ώστε να αντισταθμιστούν σε κάποιο βαθμό οι συσταλτικές επιδράσεις της δημοσιονομικής προσαρμογής.

Η αύξηση του πιστωτικού κινδύνου, την οποία υποδηλώνει η προαναφερθείσα αύξηση της συχνότητας των επισφαλειών, άσκησε διττή επίδραση στα επιτόκια νέου τραπεζικού δανεισμού. Αυτά σημείωσαν αρχικά αύξηση από τα τέλη του 2009 μέχρι περίπου και το γ΄ τρίμηνο του 2011, μεταξύ άλλων επειδή ενσωμάτωσαν αυξημένο ασφάλιστρο έναντι του εν λόγω κινδύνου. Από την άλλη πλευρά, οι αθρόες ρυθμίσεις δανείων που κατέστησαν αναγκαίες προκειμένου να βελτιωθούν οι προοπτικές τακτικής εξυπηρέτησης των ιδιωτικών χρεών προς τις τράπεζες, δεδομένης της δυσμενούς επίδρασης των μακροοικονομικών συνθηκών στη χρηματοοικονομική κατάσταση των δανειοληπτών, οδήγησαν συν τω χρόνω σε υποχώρηση του επιπέδου των επιτοκίων τραπεζικού δανεισμού, εξέλιξη στην οποία συνετέλεσαν βεβαίως και άλλοι παράγοντες, όπως αναλύεται στο Κεφάλαιο V.

Σημαντική η στήριξη της ρευστότητας από το Ευρωσύστημα και την Τράπεζα της Ελλάδος

Οι πιέσεις επί της ρευστότητας των εγχώριων τραπεζών αμβλύνθηκαν σημαντικά από την προσφυγή στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, αλλά και στην έκτακτη χρηματοδότηση που προσέφερε η Τράπεζα της Ελλάδος. Η ευρεία στήριξη της ρευστότητας που παρασχέθηκε από την κεντρική τράπεζα συνέβαλε σε συγκράτηση του περιορισμού της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά σε ρυθμό[2] χαμηλότερο από εκείνον της συρρίκνωσης του ονομαστικού ΑΕΠ[3] και βεβαίως χαμηλότερο από εκείνον της συρρίκνωσης της καταθετικής βάσης των τραπεζών.[4] Στο μέτρο τούτο, η Τράπεζα της Ελλάδος, ως αναπόσπαστο μέρος του Ευρωσυστήματος, συνέβαλε σε μετριασμό των δυσμενών επιπτώσεων της κρίσης χρέους και της δημοσιονομικής προσαρμογής στην οικονομική δραστηριότητα. Χωρίς τη στήριξη της κεντρικής τράπεζας, οι πιέσεις στη ρευστότητα του πραγματικού τομέα της οικονομίας και οι δυσχέρειες πρόσβασης σε τραπεζικό δανεισμό τις οποίες αναφέρουν οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά θα ήταν κατά πολύ εντονότερες.

Η επιδείνωση των συνθηκών χρηματοδότησης των επιχειρήσεων: κύριες επιπτώσεις

Όπως υποστηρίζεται στο Κεφάλαιο V, η επιδείνωση της πιστοληπτικής ικανότητας των επι-

2 Σωρευτική μείωση κατά 5% την περίοδο Οκτωβρίου 2009-Σεπτεμβρίου 2012.
3 Σωρευτική μείωση κατά 15,5% μεταξύ γ΄ τριμήνου του 2009 και γ΄ τριμήνου του 2012.
4 Σωρευτική μείωση κατά 38% την περίοδο Οκτωβρίου 2009-Σεπτεμβρίου 2012.

χειρήσεων και των νοικοκυριών (που στοιχειοθετείται από την αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων) δικαιολογεί σε κάποιο βαθμό την επιφυλακτικότητα των τραπεζών όσον αφορά τη χορήγηση νέων δανείων. Όμως οι περιορισμοί στον τραπεζικό δανεισμό (με δεδομένη την αδυναμία, ιδίως στην παρούσα φάση, άντλησης κεφαλαίων από την κεφαλαιαγορά) οδηγούν σε υποχώρηση της τρέχουσας παραγωγής και των επενδύσεων και επομένως συντηρούν ένα φαύλο κύκλο πιστωτικής συστολής, οικονομικής ύφεσης και περαιτέρω επιδείνωσης της φερεγγυότητας των δανειοληπτών. Σχέσεις αλληλοτροφοδότησης, ωστόσο, υφίστανται επίσης μεταξύ των δυσμενών οικονομικών συνθηκών, του κλίματος αβεβαιότητας και της συρρίκνωσης της καταθετικής και της κεφαλαιακής βάσης των τραπεζών που και αυτή αναστέλλει την πιστοδοτική τους δραστηριότητα. Οι δυσμενείς οικονομικές συνθήκες αφενός συνεπάγονται πρόσθετες επισφάλειες —και στο μέτρο τούτο διαβρώνουν την κεφαλαιακή βάση των τραπεζών— και αφετέρου εντείνουν την αβεβαιότητα που προκαλεί εκροές καταθέσεων. Με τη σειρά της η μείωση των ιδίων κεφαλαίων και των καταθέσεων των τραπεζών περιορίζει τις δυνατότητές τους να χορηγήσουν χρηματοδότηση, περιορίζοντας έτσι και τα περιθώρια να ανακάμψει η οικονομική δραστηριότητα.

Ο σημαντικότερος κίνδυνος είναι ότι ο περιορισμός της ρευστότητας εμποδίζει τη μεταφορά πόρων προς εξωστρεφείς δραστηριότητες, η οποία είναι αναγκαία για να επιτευχθεί διατηρήσιμη ανάπτυξη.

΄Ενα άλλο ζήτημα, γνωστό και από τη βιβλιογραφία για τη μετάδοση των επιδράσεων της νομισματικής πολιτικής μέσω του διαύλου των πιστώσεων (“credit channel”), είναι ότι σε περίπτωση πιστωτικής συστολής πλήττονται κατά κύριο λόγο οι σχετικά μικρότερες επιχειρήσεις. Οι επιχειρήσεις αυτές συνήθως παρουσιάζουν υψηλότερο πιστωτικό κίνδυνο, εν μέρει διότι διαθέτουν λιγότερες εξασφαλίσεις για να καλύψουν τυχόν τραπεζικά δάνεια. Κατά συνέπεια, οι σχετικά μικρότερες επιχειρήσεις είναι οι πρώτες που υφίστανται περιορισμό ή πλήρη διακοπή της τραπεζικής χρηματοδότησης, ενώ δεν έχουν δυνατότητες πρόσβασης σε εναλλακτικές πηγές εξωτερικής χρηματοδότησης (όπως έκδοση ομολογιακών ή μετοχικών τίτλων) ούτε υπό ομαλές συνθήκες. Αντίθετα, οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις, και λόγω του γεγονότος ότι έχουν αυξημένες δυνατότητες άσκησης πίεσης στις τράπεζες, δεν αποκόπτονται από την τραπεζική χρηματοδότηση ακόμη και σε περιόδους που οι πιστώσεις σπανίζουν για το σύνολο της οικονομίας. Εξάλλου, το γεγονός ότι η πρόσβαση των επιχειρήσεων μικρού και μεσαίου μεγέθους στην τραπεζική χρηματοδότηση είναι προβληματική αποτελεί βασικό σκεπτικό πολλών από τις παρεμβάσεις της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων και του Ευρωπαϊκού Ταμείου Επενδύσεων για τη χρηματοδοτική στήριξη της πραγματικής οικονομίας στην Ελλάδα.

*

Τέλος, σημειώνεται ότι με την άσκηση ενισχυμένης εποπτείας επί των εμπορικών τραπεζών η Τράπεζα της Ελλάδος επέτυχε να διαφυλάξει τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, ενώ τυχόν κλονισμός της τελευταίας θα οδηγούσε σε μαζικές αναλήψεις καταθέσεων και κατάρρευση της οικονομίας.

4 ΠΑΡΑ ΤΙΣ ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΥΠΗΡΞΕ ΟΥΣΙΩΔΗΣ ΠΡΟΟΔΟΣ

Οι αδυναμίες στον τρόπο εφαρμογής του προγράμματος σταθεροποίησης που επισημαίνονται πιο πάνω δεν επέτρεψαν να αξιολογηθεί σωστά η πρόοδος που έχει επιτευχθεί τα τρία τελευταία χρόνια. Διότι πρόοδος υπήρξε και μάλιστα ουσιαστική. Αυτό άλλωστε έχει κατ’ επανάληψη επισημανθεί σε διαδοχικές αξιολογήσεις της τρόικας και επέτρεψε τη σύναψη της νέας δανειακής σύμβασης, η οποία, αν δεν είχαν καταγραφεί ήδη ορατές βελτιώσεις, θα ήταν ανέφικτη.

Η πρόοδος που έχει επιτευχθεί μέχρι σήμερα είναι ουσιαστική, αλλά ασύμμετρη. Η δημοσιονομική προσαρμογή υπήρξε ταχεία, αλλά οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις έχουν καθυστερήσει.

4.1 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΣΗ

Η δημοσιονομική προσαρμογή των τελευταίων ετών, που είναι σε εξέλιξη, είχε ως αποτέλεσμα να συντελεστεί μεγάλη πρόοδος ως προς τη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων.

– Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης σε εθνικολογιστική βάση μειώθηκε από 15,6% του ΑΕΠ το 2009 σε 9,4% το 2011, ενώ περαιτέρω σημαντική μείωση (στο 6,6% του ΑΕΠ) προβλέπεται για το τρέχον έτος σύμφωνα με την εισηγητική έκθεση του προϋπολογισμού για το 2013.

– Ακόμη πιο εντυπωσιακή είναι η μείωση του πρωτογενούς ελλείμματος, το οποίο από 10,5% του ΑΕΠ το 2009 περιορίστηκε σε 2,3% του ΑΕΠ το 2011 και αναμένεται εφέτος να μειωθεί περαιτέρω στο 1,2% του ΑΕΠ σύμφωνα με την εισηγητική έκθεση του προϋπολογισμού.

– Εάν ληφθεί υπόψη το γεγονός ότι η δημοσιονομική προσπάθεια γίνεται εν μέσω μιας βαθύτατης οικονομικής ύφεσης, προκύπτει το συμπέρασμα ότι η βελτίωση του *κυκλικά προσαρμοσμένου πρωτογενούς αποτελέσματος* είναι ακόμη μεγαλύτερη. Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, το *κυκλικά προσαρμοσμένο πρωτογενές έλλειμμα* έχει περιοριστεί από περίπου 14,0% του δυνητικού ΑΕΠ το 2009 σε 2,5% του δυνητικού ΑΕΠ το 2011 και εκτιμάται ότι το 2012 θα υπάρξει μικρό κυκλικά προσαρμοσμένο πρωτογενές *πλεόνασμα*. Παρόμοιες είναι και οι αντίστοιχες εκτιμήσεις του ΔΝΤ,[5] σύμφωνα με τις οποίες η Ελλάδα θα έχει επιτύχει βελτίωση του κυκλικά προσαρμοσμένου πρωτογενούς αποτελέσματος της τάξεως του 13,2% του δυνητικού ΑΕΠ την περίοδο 2010-2012, κάτι που δεν έχει επιτευχθεί από καμία άλλη αναπτυγμένη χώρα. Την ίδια περίοδο, στην Πορτογαλία, την Ισπανία και την Ιρλανδία η βελτίωση του κυκλικά προσαρμοσμένου πρωτογενούς αποτελέσματος εκτιμάται ότι θα είναι 8,5%, 6,9% και 6,8% του δυνητικού ΑΕΠ αντίστοιχα. Επίσης, σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη της Κεντρικής Τράπεζας της Ιρλανδίας,[6] η Ελλάδα έχει καταβάλει τη μεγαλύτερη δημοσιονομική προσπάθεια από όλες τις άλλες χώρες με ανάλογα προβλήματα (την Ιρλανδία, την Πορτογαλία, την Κύπρο και την Ισπανία). Συγκεκριμένα, υπολογίζεται ότι την περίοδο 2010-2011 έχουν ληφθεί μέτρα ύψους περίπου 20% του ΑΕΠ, τα οποία έως το τέλος του 2014 εκτιμάται ότι θα φθάσουν σωρευτικά στο 40% του ΑΕΠ.

– Τα μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής θα απέδιδαν ακόμη περισσότερο εάν η οικονομία δεν βρισκόταν σε βαθιά και παρατεταμένη ύφεση, η οποία, όπως προαναφέρθηκε, επιτάθηκε εξαιτίας της ίδιας της δημοσιονομικής προσαρμογής, της αβεβαιότητας που δημιουργεί η κρίση χρέους και της συνακόλουθης επιδείνωσης των συνθηκών χρηματοδότησης. Ειδικότερα, η μείωση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ έχει καθυστερήσει κυρίως λόγω της υποχώρησης του ΑΕΠ.[7] Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, **εάν το ονομαστικό ΑΕΠ είχε παραμείνει στα επίπεδα του 2008, ο εκτιμώμενος λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ το 2012 θα ήταν χαμηλότερος κατά 30 εκατοστιαίες μονάδες περίπου**.

– Η καλή πορεία της δημοσιονομικής προσαρμογής συνεχίστηκε και το 2012, παρά την απώλεια πολύτιμου χρόνου λόγω των δύο εκλογικών αναμετρήσεων. Σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία σε ταμειακή βάση[8] για την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012, το έλλειμμα της *γενικής κυβέρνησης* εκτιμάται σε 5,0% του ΑΕΠ (9.689 εκατ. ευρώ), έναντι ελλείμματος 9,0% του ΑΕΠ (18.744 εκατ. ευρώ) την αντίστοιχη περυσινή περίοδο. Επίσης, επιτεύχθηκε *πρωτογενές πλεόνασμα* 0,6% του ΑΕΠ, έναντι πρωτογενούς ελλείμματος 2,0% του ΑΕΠ την αντίστοιχη περίοδο του 2011.

5 Βλ. IMF, *Fiscal Monitor*, Απρίλιος 2012, Statistical Table 4.
6 Weymes, L. (2012), "Fiscal Consolidation – Does it deliver?", Central Bank of Ireland, Economic Letters Series, No.7.
7 Βλ. το Πλαίσιο IV.1.
8 Πρόκειται για ταμειακά στοιχεία τα οποία συλλέγονται από το Γενικό Λογιστήριο του Κράτους. Στα στοιχεία αυτά έχουν καταγραφεί και οι δαπάνες για δεδουλευμένους τόκους (ύψους 4.751 εκατ. ευρώ) που καταβλήθηκαν το Μάρτιο του 2012, όταν έγινε η αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους.

4.2 ΑΝΑΚΤΗΣΗ ΤΩΝ ΑΠΩΛΕΙΩΝ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΟΣΤΟΥΣ

Ο δείκτης της *"πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας βάσει του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας"* έναντι των 28 κυριότερων εμπορικών εταίρων της Ελλάδος είχε αυξηθεί κατά 31,5% την εννεαετία από την υιοθέτηση του ευρώ (2001-2009), σύμφωνα με εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, υποδηλώνοντας ισομεγέθη απώλεια ανταγωνιστικότητας κόστους. Τη διετία 2010-2011 όμως μειώθηκε κατά 7,2%, υποδηλώνοντας βελτίωση της ανταγωνιστικότητας. Λαμβάνοντας υπόψη τις εκτιμήσεις και προβλέψεις για την εξέλιξη του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος το 2012 και το 2013, υπολογίζεται ότι η *ανταγωνιστικότητα βάσει του σχετικού κόστους εργασίας έναντι των 28 εμπορικών εταίρων* θα βελτιωθεί κατά 10,9% το 2012 και κατά 8,8% το 2013. Οι εκτιμήσεις αυτές συνεπάγονται ότι το 2010-2011 ανακτήθηκε το 30% της απώλειας της ανταγωνιστικότητας κόστους έναντι των 28 εμπορικών εταίρων μας, ενώ *συνολικά την τριετία 2010-2012* θα έχει ανακτηθεί το 72% της εν λόγω απώλειας. Επιπλέον, εντός του 2013 εκτιμάται ότι θα έχει ανακτηθεί το 100% της απώλειας της περιόδου 2001-2009. Το συμπέρασμα για βελτίωση της ανταγωνιστικότητας την περίοδο 2010-2012 επιβεβαιώνεται και από αντίστοιχες εκτιμήσεις τόσο της ΕΚΤ όσο και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (βλ. Κεφάλαιο ΙΙΙ, Τμήματα 3.3 και 3.3.Α).

Βεβαίως, όπως έχει τονιστεί και σε προηγούμενες εκθέσεις, η διατηρήσιμη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας δεν μπορεί —μετά από μια αναγκαία αρχική περίοδο "διόρθωσης"— να στηρίζεται στη μείωση των ονομαστικών αποδοχών σε συνδυασμό με μείωση ή στασιμότητα της παραγωγικότητας, 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*. Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που αποσκοπούν στην αποτελεσματικότερη λειτουργία των αγορών προϊόντων και εργασίας επιδιώκεται να έχουν ακριβώς αυτό το αποτέλεσμα και θα επιτρέψουν τόσο τη διαμόρφωση του δυνητικού ρυθμού ανάπτυξης σε υψηλότερο επίπεδο (ενθαρρύνοντας, μεταξύ άλλων, τις επενδύσεις) όσο και τη βελτίωση της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας. Παρατηρείται επίσης ότι η άνοδος της παραγωγικότητας που εμφανιζόταν από το γ΄ τρίμηνο του 2011 (σύμφωνα με τα *υπό αναθεώρηση* αναλυτικά τριμηνιαία εθνικολογιστικά στοιχεία) προέκυπτε από μείωση της απασχόλησης ακόμη μεγαλύτερη από τη μείωση του προϊόντος, ενώ το ζητούμενο είναι να επιτευχθεί αύξηση και των δύο μεγεθών με παράλληλη βελτίωση της παραγωγικότητας.

4.3 ΕΝΔΕΙΞΕΙΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ, ΕΞΙΣΟΡΡΟΠΗΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Υπό το βάρος της κρίσης των τελευταίων ετών, αλλά και ως αποτέλεσμα των πολιτικών που ασκούνται, συντελείται, ταυτόχρονα με την αναδιάρθρωση της οικονομίας, μια σταδιακή διορθωτική προσαρμογή βασικών μεγεθών της προς επίπεδα που θα μπορούσαν να είναι περισσότερο διατηρήσιμα υπό κανονικές συνθήκες. Ειδικότερα:

- Το **έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών**, αφού είχε ανέλθει στο 14,9% του ΑΕΠ το 2008 (επίπεδο χωρίς προηγούμενο), στη συνέχεια μειώθηκε σταδιακά και διαμορφώθηκε στο 9,9% του ΑΕΠ το 2011, ενώ η Τράπεζα της Ελλάδος εκτιμά ότι θα περιοριστεί ακόμη περισσότερο στο 4,5-4,7% περίπου το 2012 και 2013 και κάτω από 3,5% το 2014. Επιπλέον, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών *εξαιρουμένων των καθαρών πληρωμών για καύσιμα και για τόκους του τομέα της γενικής κυβέρνησης* έγινε ελαφρά πλεονασματικό για πρώτη φορά το 2011 (0,2%) και το πλεόνασμα αυτό έχει αυξηθεί περαιτέρω στο 4,1% του ετήσιου ΑΕΠ στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012. Πλεονασματικό κατά 1,8 δισεκ. ευρώ ήταν το 2011 και το ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών εξαιρουμένων των καυσίμων και των πλοίων, ενώ στο εννεάμηνο

Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου εφέτος το σχετικό πλεόνασμα έφθασε τα 6,0 δισεκ. ευρώ.

Το μεγαλύτερο μέρος της βελτίωσης προήλθε από τη σημαντική μείωση των εισαγωγών που προκάλεσε η πτώση των επενδύσεων και της κατανάλωσης. Ωστόσο, συνέβαλαν και οι εξαγωγές αγαθών εκτός καυσίμων, οι οποίες ήδη από τα μέσα του 2010 άρχισαν να ανακάμπτουν, αντανακλώντας την ενίσχυση (τότε) της εξωτερικής ζήτησης αλλά και την προαναφερθείσα βελτίωση της ανταγωνιστικότητας κόστους. Η ανάκαμψη των εξαγωγών συνεχίζεται με βραδύ και ασταθή, προς το παρόν, ρυθμό – εξέλιξη που συνδέεται αφενός με την επιδείνωση στο εξωτερικό περιβάλλον και αφετέρου με προβλήματα χρηματοδότησης που αντιμετωπίζουν οι εξαγωγικές επιχειρήσεις και τα οποία συνεπάγονται περιστολή της προσφοράς εξαγώγιμων προϊόντων.

Παράλληλα πάντως, *εκτιμάται ότι η βελτίωση του εξωτερικού ισοζυγίου ενέχει και διαρθρωτικά στοιχεία*, τα οποία συνδέονται αφενός με τον αναπροσανατολισμό επιχειρήσεων σε αγορές του εξωτερικού και αφετέρου με αλλαγές στα καταναλωτικά πρότυπα, οι οποίες θα μπορούσαν να περιορίσουν μονιμότερα τις εισαγωγές καταναλωτικών αγαθών.

Οι αλλαγές στο εξωτερικό ισοζύγιο τείνουν να ανατρέψουν μια πορεία πολλών ετών, κατά τα οποία η μεταβολή της εγχώριας ζήτησης αποτελούσε τον κύριο αυξητικό παράγοντα του ΑΕΠ, ενώ η μεταβολή της εξωτερικής ζήτησης (των καθαρών εξαγωγών) είχε αρνητική συμβολή. Από το 2008 έως και σήμερα η μεταβολή των καθαρών εξαγωγών συμβάλλει θετικά στη μεταβολή του ΑΕΠ. Η ενίσχυση αυτής της τάσης και η διεύρυνση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών ως ποσοστού του ΑΕΠ[9] θα αποτελέσει κομβικό σημείο για τη μόνιμη αλλαγή του προτύπου ανάπτυξης, το οποίο στο παρελθόν στηρίχθηκε αποκλειστικά στην εγχώρια ζήτηση. Προϋπόθεση βεβαίως για να συμβεί αυτό και *μετά* το τέλος της ύφεσης είναι να υπάρξει διατηρήσιμη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας κόστους και —ακόμη περισσότερο— ουσιαστική βελτίωση της *διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας*, δηλαδή της ικανότητας της εγχώριας παραγωγικής βάσης να προσφέρει σε ανταγωνιστικές τιμές και ποιότητα *εκείνα τα προϊόντα τα οποία ζητούνται στην εγχώρια και την εξωτερική αγορά.*

• Το **κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος** επί μακρά σειρά ετών αυξανόταν στην Ελλάδα ταχύτερα από ό,τι στην ΕΕ-15 (παλαιά κράτη-μέλη) ή στη ζώνη του ευρώ, συντελώντας ώστε ο πληθωρισμός στη χώρα μας να υπερβαίνει το μέσο πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ και η ανταγωνιστικότητα κόστους και τιμών να διαβρώνεται σταθερά. Η κατάσταση άλλαξε από το 2010, λόγω των μειώσεων των αποδοχών τόσο στο δημόσιο τομέα στο πλαίσιο της δημοσιονομικής προσαρμογής όσο και στον επιχειρηματικό τομέα στο πλαίσιο της προσπάθειας των επιχειρήσεων να προσαρμοστούν στη μείωση της ζήτησης. Οι νομοθετικές παρεμβάσεις του Οκτωβρίου 2011 και του Φεβρουαρίου 2012 (Ν. 4024/2011 και 4046/2012) συνετέλεσαν περαιτέρω στην προς τα κάτω προσαρμογή του κόστους εργασίας στον επιχειρηματικό τομέα. Πράγματι, η *σωρευτική μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος την τριετία 2010-2012* εκτιμάται στο 9,9% για το σύνολο της οικονομίας και στο 14,5% για τον επιχειρηματικό τομέα, ενώ αν ληφθούν υπόψη και οι προβλέψεις για το 2013 η *σωρευτική μείωση την τετραετία 2010-2013* θα φθάσει στο 16,6% για το σύνολο της οικονομίας και στο 21,3% για τον επιχειρηματικό τομέα. Επιπλέον, εκτιμάται ότι θα υπερκαλυφθεί ο στόχος ο οποίος τέθηκε στο Μνημόνιο του Φεβρουαρίου (για μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος την *τριετία 2012-2014* κατά 15%), καθώς η σωρευτική μείωση την εν λόγω τριετία θα φθάσει το 16%.

• Ενδείξεις προσαρμογής —αν και όχι επαρκούς— υπάρχουν και όσον αφορά τις **τιμές καταναλωτή** και την υποχώρηση του **πληθωρισμού**. Κατ' αρχάς, το 2012 είναι το πρώτο

9 Σύμφωνα με τους εθνικούς λογαριασμούς, οι εξαγωγές αγαθών αποτελούσαν το 12,6% και οι εξαγωγές υπηρεσιών το 12,4% του ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές το 2011. Οι πρώτες αυξήθηκαν ως ποσοστό του ΑΕΠ σε σχέση με το 2008 (10,7%), ενώ οι δεύτερες μειώθηκαν (2008: 13,4%). Το άθροισμά τους αυξήθηκε.

έτος από την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος από την Ελλάδα που ο ελληνικός πληθωρισμός εκτιμάται ότι θα είναι *χαμηλότερος* από το μέσο πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ (1,2% έναντι 2,4-2,6%), ενώ το 2013 προβλέπεται να υποχωρήσει περαιτέρω στο 0,3%. Επιπλέον, το μέσο ετήσιο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού (που δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων τροφίμων) αναμένεται να μηδενιστεί φέτος (0%) και να γίνει αρνητικό (-0,5%) το 2013. Τέλος, *χωρίς την επίπτωση των αυξήσεων της έμμεσης φορολογίας* το μέσο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού προβλέπεται να είναι σαφώς αρνητικό (-0,6%) *ήδη από εφέτος*. Είναι ωστόσο εύλογο το ερώτημα **γιατί η πτώση των τιμών καταναλωτή δεν είναι ακόμη μεγαλύτερη**, σε συνθήκες παρατεταμένης υποχώρησης της καταναλωτικής ζήτησης και επιταχυνόμενης μείωσης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Οι κυριότεροι λόγοι είναι:

(α) Οι ανεπαρκώς ανταγωνιστικές συνθήκες σε τομείς κρίσιμους για τις τιμές καταναλωτή, όπως το διανεμητικό εμπόριο ή ο τομέας των τροφίμων. Ορισμένες από τις στρεβλώσεις του ανταγωνισμού συνδέονται με τις ενδοομιλικές συναλλαγές των πολυεθνικών επιχειρήσεων, τις πρακτικές τιμολόγησης που αυτές ακολουθούν και τους περιορισμούς τους οποίους επιβάλλουν στις θυγατρικές τους όσον αφορά την προμήθεια των προϊόντων που διαθέτουν (βλ. Κεφάλαιο VI και Κεφάλαιο ΙΙΙ, Τμήμα 3.1.Α).

(β) Ιδιαίτερη σημασία στην τρέχουσα περίοδο έχει και η αύξηση της επιβάρυνσης των επιχειρήσεων που προκύπτει από την αύξηση της φορολογίας αλλά και του κόστους των κεφαλαίων. Φαίνεται δηλαδή ότι οι επιχειρήσεις αξιοποιούν το μειωμένο κόστος εργασίας προκειμένου να αντιμετωπίσουν τις φορολογικές τους υποχρεώσεις, τη χρηματοοικονομική στενότητα αλλά και το αυξημένο ενεργειακό κόστος.

Υπάρχουν και άλλοι λόγοι, που καταγράφονται στο Κεφάλαιο ΙΙΙ.3.1.Α.

4.4 ΚΑΘΥΣΤΕΡΗΣΕΙΣ ΑΛΛΑ ΚΑΙ ΠΡΟΟΔΟΣ ΣΤΙΣ ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΕΣ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ

Παρά τις καθυστερήσεις που προαναφέρθηκαν, η πρόοδος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων τα τελευταία 2,5 έτη δεν είναι αμελητέα (βλ. και Κεφάλαιο VI).

• Στο πεδίο των **δημοσιονομικών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων**, κορυφαία υπήρξε η αναμόρφωση του ασφαλιστικού συστήματος (Ν. 3863/2010), η οποία στηρίζει τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών. Ωστόσο, η μεταρρύθμιση συνεπάγεται μείωση του "ποσοστού αναπλήρωσης" για τις συντάξεις που παρέχονται από τον πρώτο πυλώνα (κοινωνική ασφάλιση), το οποίο μέχρι τώρα ήταν από τα υψηλότερα μεταξύ των χωρών του ΟΟΣΑ. **Γι' αυτό είναι απαραίτητη η ανάπτυξη του δεύτερου πυλώνα (της επαγγελματικής ασφάλισης), που είναι ακόμη ατροφικός, προκειμένου να ενισχυθεί η επάρκεια των συνολικών συνταξιοδοτικών παροχών** (βλ. Πλαίσιο VI.1). Επίσης, ιδιαίτερη σημασία έχουν η εισαγωγή του μεσοπρόθεσμου δημοσιονομικού σχεδιασμού (Ν. 3871/2010), η δραστική βελτίωση των δημοσιονομικών στατιστικών, καθώς και η θέσπιση μηχανισμού παρακολούθησης και εκτέλεσης των προϋπολογισμών όλων των υπουργείων και των φορέων της γενικής κυβέρνησης (ΠΝΠ 18.11.2012), ενώ έχουν αρχίσει η διαδικασία κατάργησης ή συγχώνευσης φορέων του ευρύτερου δημόσιου τομέα, καθώς και ο εξορθολογισμός της φαρμακευτικής δαπάνης.

• Στο πεδίο των **διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας** έχουν γίνει ριζικές παρεμβάσεις (με σειρά νομοθετημάτων από τον Ιούλιο του 2010 έως το Νοέμβριο εφέτος), που αφορούν την αποκέντρωση των συλλογικών διαπραγματεύσεων, τη μείωση των κατώτατων μισθών (δηλαδή των μισθών εισόδου στην απασχόληση) και την εισαγωγή περισσότερο ευέλικτων ρυθμίσεων για την προστασία της απασχόλησης και το χρόνο εργασίας.

• Τέλος, στο πεδίο των **διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην αγορά προϊόντων** απλοποιή-

θηκαν αισθητά οι διαδικασίες αδειοδότησης όσον αφορά την ίδρυση και τη λειτουργία επιχειρήσεων, προχώρησε η απελευθέρωση των χερσαίων εμπορευματικών μεταφορών, έγιναν σημαντικά βήματα (μετά τις αρχικές καθυστερήσεις) για το άνοιγμα πληθώρας "κλειστών" επαγγελμάτων, καταργήθηκε το καμποτάζ στον τομέα της κρουαζιέρας, ενώ διαμορφώνεται η στρατηγική για τις εξαγωγές με τρία σκέλη – τη διευκόλυνση του εξωτερικού εμπορίου (ο "οδικός χάρτης" των σχετικών δράσεων ήδη παρουσιάστηκε), τη διεύρυνση της εξαγωγικής βάσης της χώρας (δηλαδή του αριθμού των εταιριών που εξάγουν και των προϊόντων που εξάγονται) και την προώθηση των εξαγωγών (δηλαδή την επαναπροσέγγιση των παραδοσιακών αγορών και τη διείσδυση σε νέες αναδυόμενες αγορές).

4.5 Η ΔΙΑΦΥΛΑΞΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ Η ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΠΑΝΩ ΣΕ ΥΓΙΕΙΣ ΒΑΣΕΙΣ

Το τραπεζικό σύστημα εξακολουθεί να αντιμετωπίζει πρωτοφανείς προκλήσεις στη ρευστότητα και την κεφαλαιακή του επάρκεια, απόρροια της κρίσης χρέους που πλήττει τη χώρα. Οι ελληνικές τράπεζες είναι εδώ και καιρό αποκομμένες από τις διεθνείς αγορές, αντιμετώπισαν μεγάλη εκροή καταθέσεων και σημαντικές απώλειες από την περικοπή του δημόσιου χρέους στο πλαίσιο της Συμμετοχής του Ιδιωτικού Τομέα (PSI+). Υπό το πρίσμα αυτής της συγκυρίας, όχι μόνο κινδύνευσε η σταθερότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος αλλά έγινε αντιληπτό ότι οποιοδήποτε λάθος βήμα θα πυροδοτούσε μια τραπεζική κρίση, με πιθανές επιπτώσεις και πέραν της Ελλάδος.

Σε αυτό το περιβάλλον, η Τράπεζα της Ελλάδος, σε συνεργασία με την τρόικα και την κυβέρνηση, έθεσε ως στόχο την αλλαγή σελίδας για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Η προοπτική είναι η δημιουργία ενός βιώσιμου, αναδιοργανωμένου και καλά κεφαλαιοποιημένου τραπεζικού τομέα. Η ολοκλήρωση της διαδικασίας θα έχει ως αποτέλεσμα μεγαλύτερες και επαρκώς κεφαλαιοποιημένες τράπεζες, αυξημένη εμπιστοσύνη εκ μέρους των καταθετών, δυνατότητες επαναπροσέγγισης των αγορών κεφαλαίων. Με τον τρόπο αυτό οι τράπεζες θα μπορέσουν να διαδραματίσουν πιο ενεργά το ρόλο τους στη χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας.

Ο ρόλος της Τράπεζας της Ελλάδος

Παρά την ιδιαίτερα αρνητική συγκυρία, το τραπεζικό σύστημα, με την υποστήριξη του Ελληνικού Δημοσίου και του Ευρωσυστήματος και την εποπτεία και την αρωγή της Τράπεζας της Ελλάδος, συνέχισε να εκπληρώνει το σημαντικό του ρόλο. Αυτό αντανακλάται στο γεγονός ότι *ουδείς καταθέτης υπέστη ζημία.*

Παράλληλα, η Τράπεζα της Ελλάδος εκπλήρωσε στο ακέραιο την πρωταρχική υποχρέωση της κάλυψης της ζήτησης μετρητών εκ μέρους του κοινού, σε μια περίοδο μάλιστα όπου ο ρυθμός αύξησης της ζήτησης όχι μόνο δεν ήταν ομαλός αλλά παρατηρήθηκαν και αλλεπάλληλα "επεισόδια" αυξημένων εκροών χρηματικού τα οποία προκαλούσαν οι αρνητικές ειδήσεις και οι εξάρσεις ανησυχίας του κοινού.

Η κεντρική τράπεζα είχε εκτιμήσει ότι οι μεγάλες μακροοικονομικές ανισορροπίες εγκυμονούν κινδύνους οι οποίοι με μαθηματική ακρίβεια οδηγούν σε σοβαρά αδιέξοδα. Γι' αυτό, με την έναρξη της κρίσης όχι μόνο επέβαλε ενισχυμένη και ιδιαιτέρως αυστηρή εποπτεία, αλλά θέσπισε και εφάρμοσε κανόνες που διασφαλίζουν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και την απόλυτη προστασία των καταθετών.

Συγκεκριμένα με τις ενέργειες της Τράπεζας της Ελλάδος:

– Καλύφθηκαν οι έκτακτες βραχυχρόνιες ανάγκες των τραπεζών για ρευστότητα προκειμένου να είναι σε θέση να ικανοποιούν τους καταθέτες.

– Διαμορφώθηκε, σε συνεργασία με την κυβέρνηση, το θεσμικό πλαίσιο εξυγίανσης

πιστωτικών ιδρυμάτων. Ήδη, οι διαδικασίες που προβλέπει αυτό το πλαίσιο εφαρμόστηκαν με επιτυχία σε έξι τράπεζες χωρίς να διαταραχθεί η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και διασφαλίζοντας την απόλυτη προστασία των καταθετών.

– Εξασφαλίστηκαν μέσω του Προγράμματος Στήριξης οι απαιτούμενοι πόροι για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, η οποία αποτελεί κρίσιμο βήμα για τη βελτίωση της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα, τη διασφάλιση των καταθέσεων και την ενίσχυση της ρευστότητας της αγοράς. Μέρος των σχετικών κονδυλίων θα χρηματοδοτήσει την αναδιάρθρωση-εξυγίανση του πιστωτικού συστήματος.

– Αξιολογήθηκε η αυτόνομη βιωσιμότητα των τραπεζών και προσδιορίστηκαν οι κεφαλαιακές ανάγκες των ελληνικών εμπορικών τραπεζών για την περίοδο 2012-2014.

Ειδικότερα, για την άσκηση ανακεφαλαιοποίησης λήφθηκαν υπόψη η απομείωση της αξίας των χαρτοφυλακίων των τραπεζών με ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, που προέκυψε από το PSI+, οι εκτιμηθείσες (από τη BlackRock και την Τράπεζα της Ελλάδος) αναμενόμενες ζημίες στα χαρτοφυλάκια δανείων των τραπεζών λόγω της βαθιάς οικονομικής ύφεσης, οι προβλέψεις που έχουν ήδη σχηματιστεί για τις προαναφερθείσες ζημίες, καθώς και τα επιχειρησιακά σχέδια των τραπεζών από τα οποία προκύπτει, μεταξύ άλλων, και η εκτιμώμενη για το μέλλον (προ προβλέψεων) οργανική κερδοφορία.

Για την ακριβέστερη εκτίμηση των κεφαλαιακών αναγκών εφαρμόστηκαν συντηρητικές παραδοχές και οι προβλέψεις είχαν δυναμικό χαρακτήρα, αντανακλώντας τις εκτιμώμενες μακροοικονομικές συνθήκες και τα επιχειρησιακά σχέδια των τραπεζών.

Παράλληλα, η Τράπεζα της Ελλάδος διεξήγαγε, όπως προβλεπόταν στο Μνημόνιο, και την αξιολόγηση της αυτόνομης βιωσιμότητας των τραπεζών. Η εν λόγω αξιολόγηση βασίστηκε σε πλήθος κριτηρίων, τα οποία έπρεπε (βάσει του Μνημονίου) να περιλαμβάνουν, μεταξύ άλλων, κυρίως *"τη φερεγγυότητα και προθυμία των μετόχων να τοποθετήσουν νέα κεφάλαια, την ποιότητα της διοίκησης και των συστημάτων διαχείρισης κινδύνων, τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, ρευστότητας και κερδοφορίας (σε ιστορικές τιμές και μελλοντικές εκτιμήσεις), την αξιολόγηση κάθε τράπεζας από την Τράπεζα της Ελλάδος, καθώς και την ύπαρξη ενός διατηρήσιμου μοντέλου επιχειρηματικής δράσης"*. Με βάση τα αποτελέσματα των ανωτέρω δύο ασκήσεων, εγκρίθηκε και καταβλήθηκε από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας προκαταβολή ύψους 18 δισεκ. ευρώ σε τέσσερα συστημικής σημασίας πιστωτικά ιδρύματα.

Η αναμόρφωση του τραπεζικού συστήματος

Η διατήρηση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος αποτελεί, όπως είναι γνωστό, πρωταρχική επιδίωξη της Τράπεζας της Ελλάδος. Προς το σκοπό αυτό επιχειρείται η αναμόρφωση της φυσιογνωμίας του τραπεζικού συστήματος ώστε να προσαρμοστεί στις νέες συνθήκες που έχουν δημιουργηθεί. Τα πρώτα βήματα αποτιμώνται θετικά.

Από την αρχή της κρίσης η Τράπεζα της Ελλάδος θεωρούσε ότι τα υγιή χρηματοοικονομικά μεγέθη, η αποτελεσματική και διαφανής διαχείριση κινδύνου και τα συνετά επιχειρησιακά πρότυπα λειτουργίας αποτελούν βασικές προϋποθέσεις για την ενίσχυση της ανθεκτικότητας των τραπεζών στις αναταράξεις και τη διασφάλιση της πρόσβασης των ελληνικών τραπεζών σε υγιείς πηγές χρηματοδότησης του εξωτερικού. Γι' αυτό, είναι επιβεβλημένη και αναπόφευκτη η εσωτερική αναδιοργάνωση των τραπεζών μέσω της αναπροσαρμογής του *επιχειρησιακού* τους μοντέλου και η συνολική ανασύνταξη του τραπεζικού συστήματος μέσω της συνένωσης δυνάμεων.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα δεν θα μπορέσει να πορευθεί στη νέα εποχή με την πρότερη διάρθρωσή του, ούτε να βασίζει εσαεί την επιβίωσή του σε έκτακτες στηρίξεις από την Πολιτεία ή/και το Ευρωσύστημα. Οι τρά-

πεζες πρέπει να χρησιμοποιούν ορθολογικά τις διάφορες μορφές στήριξης που τους παρέχουν οι αρχές, με απώτερο στόχο σταδιακά να καταστούν και πάλι αυτοδύναμες. Έτσι θα μπορούν να υποστηρίζουν την πραγματική οικονομία και να εκπληρώνουν τον αναπτυξιακό τους ρόλο.

Είναι ιδιαίτερα θετικό ότι, έστω και με καθυστέρηση, ξεκίνησε η αναγκαία συγκέντρωση του τραπεζικού συστήματος. Σε σύντομο χρονικό διάστημα έγιναν (α) η εφαρμογή μέτρων εξυγίανσης στην Αγροτική Τράπεζα και η μεταβίβαση περιουσιακών της στοιχείων στην Τράπεζα Πειραιώς, (β) οι συμφωνίες εξαγοράς της Γενικής Τράπεζας από την Τράπεζα Πειραιώς και της Εμπορικής Τράπεζας από την Alpha Bank, καθώς και (γ) η πρόταση εξαγοράς της Eurobank από την Εθνική Τράπεζα, η ολοκλήρωση της οποίας θα δημιουργήσει το μεγαλύτερο χρηματοπιστωτικό όμιλο στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Εξάλλου, είναι σχεδόν βέβαιο ότι οι συνεργασίες θα έχουν συνέχεια. Η ισχυροποίηση των τραπεζών θα διευκολύνει την πρόσβασή τους στις αγορές του εξωτερικού και θα δώσει κίνητρα στους ιδιώτες επενδυτές να συμμετάσχουν στις επερχόμενες αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου των τραπεζών.

Στο τέλος της διαδικασίας αυτής, εκτιμάται ότι θα παραμείνουν τρεις μεγάλες —και ισχυρές— τράπεζες μαζί με ακόμη μερικές μικρότερες. Τα αναμενόμενα μερίδια αγοράς των υπόλοιπων τραπεζών θα εξασφαλίσουν ένα ανταγωνιστικό περιβάλλον, ενώ θα επιτρέψουν στις τράπεζες να επωφεληθούν από τις οικονομίες κλίμακας και τις συνέργειες που θα προκύψουν. Αυτή η κατάσταση διαφέρει αισθητά από τις επτά μεσαίες προς μεγάλες και περισσότερες από δέκα μικρές που υπήρχαν μέχρι πριν από ένα χρόνο.

Η αναμόρφωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος συνάδει και με το χαρακτήρα του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού συστήματος στην ευρωζώνη, το οποίο είναι "τραπεζοκεντρικό", καθώς η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα γίνεται κατά τα 2/3 μέσω των τραπεζών. Συνεπώς, στη ζώνη του ευρώ, το τραπεζικό σύστημα πρέπει να είναι σταθερό και να διαθέτει την απαιτούμενη ρευστότητα για να διασφαλίζει επαρκή χρηματοδότηση στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις. Και αυτό απαιτεί ισχυρότερες τράπεζες, ώστε αυτές να είναι περισσότερο ανθεκτικές στις οικονομικές αναταραχές.[10] Η διεθνής εμπειρία διδάσκει εξάλλου ότι ο κατακερματισμός του τραπεζικού συστήματος, σε μια σχετικά μικρού μεγέθους και ευάλωτη στις εξωτερικές επιρροές οικονομία, μόνο αρνητική επίδραση ασκεί στη λειτουργία των τραπεζών, με άμεσο αντίκτυπο στο κόστος και το πλήθος των υπηρεσιών για τον τελικό καταναλωτή. Αυτό επιβεβαιώνεται και από τη διεθνή βιβλιογραφία. Οι εμπειρικές μελέτες δείχνουν ότι τραπεζικά συστήματα με μικρότερο αριθμό τραπεζών αλλά σχετικά μεγάλου μεγέθους είναι λιγότερο ευάλωτα.[11] Επίσης, ο υψηλός βαθμός συγκέντρωσης που παρατηρείται σε ορισμένα τραπεζικά συστήματα προκύπτει και από την προσπάθεια των τραπεζών που λειτουργούν πιο αποτελεσματικά από τις άλλες να εκμεταλλευθούν τις οικονομίες κλίμακας και φάσματος.[12]

Οι μεγαλύτερες σε μέγεθος τράπεζες: (α) είναι καλύτερα διαφοροποιημένες, με αποτέλεσμα να αντισταθμίζουν απώλειες από έναν τομέα ή μια χώρα μέσω εναλλακτικών δραστηριοτήτων (όπως άλλωστε έγινε εμφανές τα τελευταία χρόνια όταν οι μεγάλου μεγέθους ελληνικές τράπεζες αντιστάθμισαν εν μέρει τις εγχώριες απώλειές τους με τα

10 Σημειώνεται ότι χώρες της ΕΕ με παραπλήσιο πληθυσμό και μέγεθος οικονομίας με την Ελλάδα χαρακτηρίζονται από σχετικά υψηλό βαθμό συγκέντρωσης των τραπεζών. Για παράδειγμα, το μερίδιο αγοράς των πέντε μεγαλύτερων τραπεζών ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού διαμορφώνεται ως εξής: Φινλανδία: 84%, Ολλανδία: 84%, Βέλγιο: 75%, Πορτογαλία: 71% και Δανία: 64%, έναντι 71% στην Ελλάδα (σύμφωνα με στοιχεία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για το 2010).

11 Ενδεικτικά βλ. Uhde, A., Heimeshoff, U. (2009), "Consolidation in Banking and Financial Stability in Europe: Empirical Evidence", *Journal of Banking & Finance*, 33 (7), 1299-1311 και Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., Levine, R. (2006), "Bank Concentration, Competition, and Crises: First Results", *Journal of Banking and Finance*, 30, 1581-1603.

12 Ενδεικτικά βλ. Claessens and Laeven (2004), "What drives bank competition? Some international evidence", *Journal of Money, Credit and Banking*, 36, 563-584 και Bikker and Haaf (2002), "Competition, concentration and their relationship: An empirical analysis of the banking industry", *Journal of Banking and Finance*, 26 (1), 2191-2214.

κέρδη που δημιούργησαν οι δραστηριότητές τους στο εξωτερικό), (β) λόγω υψηλότερης αποτελεσματικότητας και αποδοτικότητας έχουν ασθενέστερο κίνητρο να προσφεύγουν σε τοποθετήσεις υψηλού κινδύνου, (γ) έχουν καλύτερη δυνατότητα πρόσβασης στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων.

Η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών

Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει ήδη κοινοποιήσει σε κάθε τράπεζα το ύψος των κεφαλαιακών αναγκών της, καθώς και τις προθεσμίες για την υποβολή σχεδίων κεφαλαιακής ενίσχυσης και τη δρομολόγηση της εφαρμογής τους.[13] Οι τράπεζες θα πρέπει να ολοκληρώσουν τις αναγκαίες αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου μέχρι το τέλος Απριλίου 2013.[14]

Η ανακεφαλαιοποίηση των τεσσάρων συστημικής σημασίας πιστωτικών ιδρυμάτων θα γίνει σε τρία στάδια:

– Πρώτον, μέχρι το τέλος Δεκεμβρίου 2012, το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, το οποίο θα έχει λάβει στο πλαίσιο του Προγράμματος Στήριξης της Ελληνικής Οικονομίας 23,8 δισεκ. ευρώ υπό τη μορφή τίτλων του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF), θα καταβάλει στα εν λόγω πιστωτικά ιδρύματα πρόσθετη προκαταβολή, ώστε αυτά να ικανοποιούν το ελάχιστο όριο (9%) του δείκτη βασικών ιδίων κεφαλαίων (Core Tier 1).

– Δεύτερον, μέχρι το τέλος Ιανουαρίου 2013, το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας θα καλύψει πλήρως τις εκδόσεις των υπό αίρεση μετατρέψιμων ομολογιών που θα πραγματοποιήσουν οι τράπεζες αυτές.

– Τρίτον, μέχρι τον Απρίλιο του 2013, τα συστημικής σημασίας πιστωτικά ιδρύματα θα ολοκληρώσουν τις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου τους με διάθεση τίτλων σε ιδιώτες επενδυτές και, στο βαθμό που θα παραστεί ανάγκη, τα επιπλέον κεφάλαια θα προέλθουν από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, σύμφωνα με τον Ν. 4051/2012.

Οι μέτοχοι (παλαιοί και νέοι) των συστημικής σημασίας πιστωτικών ιδρυμάτων θα ασκούν τον έλεγχο των τραπεζών αυτών, εφόσον κρίνονται κατάλληλοι για το σκοπό αυτό (σύμφωνα με το υφιστάμενο νομοθετικό πλαίσιο) και καλύψουν τουλάχιστον το 10% των νεοεκδιδόμενων μετοχών. Κίνητρο για την προσέλκυση κεφαλαίων από επενδυτές του ιδιωτικού τομέα αποτελεί η χορήγηση δικαιώματος στους μετόχους να εξαγοράσουν τις υπόλοιπες μετοχές, τις οποίες αρχικά θα αποκτήσει το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, μέσα στα επόμενα πέντε χρόνια.

Παράλληλα, θα προχωρήσει και η διαδικασία ανακεφαλαιοποίησης των υπόλοιπων τραπεζών, οι οποίες επίσης θα πρέπει να ολοκληρώσουν τις αναγκαίες αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου μέχρι τον Απρίλιο του 2013. Σε όσες τράπεζες δεν ολοκληρωθεί επιτυχώς η διαδικασία αύξησης κεφαλαίων και δεν έχει βρεθεί ένα αξιόπιστο επιχειρησιακό σχέδιο που θα διασφαλίζει τη βιωσιμότητά τους, θα εφαρμοστούν μέτρα εξυγίανσης. Όσον αφορά τις συνεταιριστικές τράπεζες, η Τράπεζα της Ελλάδος θα εκπονήσει τους επόμενους μήνες μελέτη για την αναμόρφωση του συγκεκριμένου κλάδου, στην οποία θα προτείνονται λύσεις για την αντιμετώπιση των προβλημάτων του.

Η ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης και η ανασύνταξη του τραπεζικού συστήματος αποτελούν κομβικής σημασίας μεταρρυθμίσεις, καθώς η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών θα ενισχύσει την εμπιστοσύνη προς αυτές εκ μέρους των εγχώριων αποταμιευτών και των διεθνών χρηματοπιστωτικών αγορών. Η εξέλιξη αυτή θα συμβάλει στη χαλάρωση των πιέσεων που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες επί της ρευστότητάς τους, καθώς θα επηρεάσει θετικά τη ροή των καταθέσεων και τη δυνατότητα πρόσβασης των ελληνικών τραπεζών στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων. Μέσω και αυτού του διαύλου, η

13 Επισημαίνεται ότι η Τράπεζα της Ελλάδος, λαμβάνοντας υπόψη τα πραγματοποιηθέντα αποτελέσματα και τις ενέργειες των τραπεζών το πρώτο εξάμηνο του 2012, έχει ήδη επικαιροποιήσει την αξιολόγηση των κεφαλαιακών αναγκών τους.

14 Για τα εργαλεία και τους ακριβείς όρους της ανακεφαλαιοποίησης βλ. Πράξη Υπουργικού Συμβουλίου 38/9.11.2012.

αναπλήρωση της κεφαλαιακής βάσης των πιστωτικών ιδρυμάτων θα αυξήσει τις δυνατότητές τους να χρηματοδοτούν την ελληνική οικονομία και να αμβλύνουν τις συσταλτικές επιπτώσεις της δημοσιονομικής προσαρμογής.

Οι κλυδωνισμοί από την κρίση χρέους έθεσαν σε κίνηση δυνάμεις οι οποίες μετασχηματίζουν το πιστωτικό σύστημα προς την κατεύθυνση που εξασφαλίζει τη μακροχρόνια βιωσιμότητά του. Μέσω της συγκέντρωσης, λόγω εξαγορών ή στο πλαίσιο εξυγίανσης άλλων εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων, το μέγεθος των τραπεζικών ομίλων αυξάνεται, με αποτέλεσμα να υλοποιούνται οικονομίες κλίμακας και συνέργειες και να μειώνονται οι πιθανότητες εμφάνισης απειλών για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στο μέλλον, δεδομένου ότι, όπως προαναφέρθηκε, οι μεγαλύτερες τράπεζες είναι κατά κανόνα και περισσότερο ανθεκτικές. Έτσι ο τραπεζικός τομέας συμμετέχει επιτυχώς και με προβάδισμα στη γενικότερη προσπάθεια διαρθρωτικής μεταρρύθμισης της ελληνικής οικονομίας, η πρόοδος της οποίας αποτελεί προϋπόθεση για τη διατηρήσιμη ανάπτυξη.

Οι δράσεις της Τράπεζας της Ελλάδος όσον αφορά την εποπτεία της ιδιωτικής ασφαλιστικής αγοράς

Πιέσεις δέχεται το 2012 και ο κλάδος της ιδιωτικής ασφάλισης. Το πρώτο εξάμηνο του 2012 η συνολική παραγωγή ασφαλίστρων σημείωσε υποχώρηση της τάξεως του 10% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2011.

Κατά τη διάρκεια του έτους η Τράπεζα της Ελλάδος, με συνεχείς εποπτικές παρεμβάσεις και σε στενή συνεργασία με όλους τους παράγοντες της αγοράς, συνέχισε να συμβάλλει στη σταδιακή αντιμετώπιση χρόνιων διαρθρωτικών αδυναμιών του τομέα της ιδιωτικής ασφάλισης και στη διαμόρφωση συνθηκών υγιούς ανταγωνισμού, που αποτελούν προαπαιτούμενα για την προσέλκυση των αναγκαίων κεφαλαίων για την ανάπτυξη της αγοράς αυτής.

Ιδιαίτερη έμφαση δόθηκε στον έλεγχο της πολιτικής τιμολόγησης των προϊόντων και των πρακτικών προσέλκυσης πελατείας, στις ενέργειες περιορισμού του κόστους λειτουργίας και αποζημιώσεων (π.χ. όσον αφορά το κόστος επισκευής των αυτοκινήτων και τις δαπάνες νοσηλείας που καταβάλλονται στα ιδιωτικά θεραπευτήρια), στην έγκαιρη είσπραξη των οφειλόμενων από τους διαμεσολαβητές ασφαλίστρων και εν γένει στη βελτίωση της κερδοφορίας, ως κύριου, αν όχι μοναδικού, μέσου κεφαλαιακής ενίσχυσης των εταιριών.

Στις προτεραιότητες της εποπτείας εντάχθηκαν ακόμη η εξυγίανση του Επικουρικού Κεφαλαίου, η υλοποίηση της διαδικασίας ελέγχου των ανασφάλιστων οχημάτων, η αναβάθμιση του επιπέδου των προσφερόμενων από την ασφαλιστική διαμεσολάβηση υπηρεσιών, η οργάνωση και αποτελεσματική λειτουργία διαδικασιών διαχείρισης παραπόνων εντός των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και η εν γένει βελτίωση του επιπέδου προστασίας των ασφαλισμένων-καταναλωτών.

Την περίοδο που ακολουθεί, οι εταιρίες ιδιωτικής ασφάλισης πρέπει να λάβουν σημαντικές στρατηγικές αποφάσεις, οι οποίες συνδέονται τόσο με τις απαιτήσεις του επερχόμενου πλαισίου "Φερεγγυότητα ΙΙ" όσο και με την ενδεχόμενη δραστηριοποίησή τους στο δεύτερο πυλώνα κοινωνικής ασφάλισης, δηλαδή τη διαχείριση των επαγγελματικών ταμείων. Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις θα πρέπει να κινηθούν με βάση τον καθορισμό του άριστου για αυτές μεγέθους, επιλέγοντας είτε τη λειτουργία τους με τη μορφή μικρών και άκρως εξειδικευμένων εταιριών είτε τη δημιουργία μεγαλύτερων και καλύτερα οργανωμένων σχημάτων που θα αξιοποιήσουν τις συνέργειες και τις οικονομίες κλίμακας.

Θετικά αποτιμάται η προσπάθεια αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου ορισμένων εταιριών, που έχει ήδη ξεκινήσει. Μέχρι το τέλος του 2012 αναμένεται να έχουν ολοκληρωθεί αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου ύψους 1,5 δισεκ. ευρώ (το σημαντικότερο μέρος τους έχει ήδη επιτευχθεί).

5 ΕΘΝΙΚΗ ΠΡΟΤΕΡΑΙΟΤΗΤΑ Η ΑΝΑΚΑΜΨΗ ΚΑΙ Η ΕΠΙΣΤΡΟΦΗ ΣΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ

Με την ψήφιση του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου και του Προϋπολογισμού για το 2013 κλείνει ένας κύκλος καθυστερήσεων και το πρόγραμμα προσαρμογής επανέρχεται σε κανονική τροχιά. Παράλληλα, με την αναμενόμενη εκταμίευση των 34,4 δισεκ. ευρώ έως τα μέσα Δεκεμβρίου εφέτος και και άλλων 9,3 δισεκ. ευρώ το α′ τρίμηνο του 2013, εξασφαλίζεται η χρηματοδότηση του προγράμματος στην παρούσα κρίσιμη φάση. Τώρα ο παράγων που θα καθορίσει αποφασιστικά τις εξελίξεις στο μέλλον είναι η ταχύτερη δυνατή έξοδος της οικονομίας από την ύφεση και η επίτευξη θετικών ρυθμών ανόδου του ΑΕΠ, η οποία είναι εξαιρετικά κρίσιμης σημασίας προκειμένου:

1ον. Να επιτευχθούν ταχύτερα οι στόχοι για το χρέος και τη δημοσιονομική προσαρμογή, οι οποίοι εκφράζονται ως ποσοστά του ΑΕΠ και έτσι επηρεάζονται καθοριστικά και από το *επίπεδο* του ΑΕΠ.

2ον. Να διαραγεί ο φαύλος κύκλος ύφεσης-υστερήσεων έναντι των δημοσιονομικών στόχων-επιβολής νέων μέτρων.

3ον. Να περιοριστεί η αύξηση της ανεργίας, η οποία αν συνεχιστεί κινδυνεύει να προκαλέσει οξεία κοινωνική κρίση.

4ον. Να βελτιωθούν δραστικά οι προσδοκίες για την ελληνική οικονομία στην εγχώρια και τη διεθνή αγορά.

Τόσο η επίσπευση της ανάκαμψης όσο και η εδραίωση των προϋποθέσεων για την ανάπτυξη είναι σήμερα απόλυτη εθνική προτεραιότητα. Οι προϋποθέσεις για την ανάπτυξη δεν είναι άλλες παρά η αποτελεσματική αντιμετώπιση των αδυναμιών που επισημάνθηκαν. Από την άλλη πλευρά, πρέπει να αξιοποιηθούν στο μέγιστο δυνατό τα μέχρι σήμερα σημαντικά επιτεύγματα.

5.1 ΟΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ

Οι προϋποθέσεις για την ανάπτυξη είναι:

- ***Άρση της αβεβαιότητας για τη θέση της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ***

Η μέχρι σήμερα εμπειρία από την εφαρμογή των προγραμμάτων προσαρμογής, οι αποκλίσεις, οι αποτυχίες και η ισχυρότερη από την αναμενόμενη επίπτωση στην οικονομική δραστηριότητα αναδεικνύουν την πρωτεύουσα σημασία που είχε και έχει ακόμη η απώλεια της εμπιστοσύνης στο μέλλον της ελληνικής οικονομίας – μια απώλεια που επηρεάζει τόσο την εγχώρια όσο και τη διεθνή αγορά. Κορυφαία έκφραση της απώλειας της εμπιστοσύνης είναι οι διάφορες προβλέψεις και σενάρια για έξοδο της χώρας από τη ζώνη του ευρώ. Όσο το ζήτημα παραμένει ανοικτό και αναπαράγεται, η απειλή θα συνεχίσει να επικρέμαται, υπονομεύοντας τις προσπάθειες για συντεταγμένη έξοδο από την κρίση.

Έχει συνεπώς απόλυτη προτεραιότητα να αρθεί η αβεβαιότητα για τη θέση της χώρας στη ζώνη του ευρώ. Προκειμένου να ανακτηθεί η εμπιστοσύνη, χρειάζεται εντονότερη προσπάθεια για να καλυφθεί το χαμένο έδαφος και να δημιουργηθεί η πεποίθηση ότι το πρόγραμμα προσαρμογής έχει ορατό σημείο καμπής και δεν είναι ένας κύκλος αέναων επιβαρύνσεων χωρίς αποτέλεσμα. Το μεσοπρόθεσμο πρόγραμμα που ψηφίστηκε πρέπει αυτή τη φορά να εφαρμοστεί απαρέγκλιτα, χωρίς εκπτώσεις, υπαναχωρήσεις και καθυστερήσεις. Ωστόσο, ο επιμερισμός του κόστους σε μεγαλύτερη περίοδο εκτιμάται ότι διευκολύνει την επίσπευση της ανάκαμψης.

- ***Εθνικό σχέδιο για τη μετάβαση σε ένα νέο αναπτυξιακό πρότυπο***

Το Μνημόνιο του Φεβρουαρίου 2012 και τα πρόσθετα μέτρα του ΜΠΔΣ 2013-2016 και του Νόμου 4093 που ψηφίστηκε στις 7 Νοεμβρίου είναι απλώς πυξίδα των αλλαγών που πρέπει να πραγματοποιηθούν αμέσως, περιλαμβάνοντας επίσης τις ελάχιστες προϋποθέσεις που εξασφαλίζουν τη συνέχιση της χρηματοδοτικής στήριξης. **Σε καμία περίπτωση ωστόσο οι προβλέψεις του Μνημονίου δεν υποκαθιστούν την ευθύνη της Ελλάδος να ολοκληρώσει ένα συνεκτικό σχέδιο δράσης –**

μια εθνική στρατηγική για τη ριζική αλλαγή των δομών της οικονομίας και τον παραγωγικό μετασχηματισμό της.

Σήμερα οι φορείς χάραξης οικονομικής πολιτικής βρίσκονται αντιμέτωποι με μια βαθιά ύφεση και ταυτόχρονα με την ανάγκη να εξαλειφθούν τα δίδυμα ελλείμματα (το δημοσιονομικό έλλειμμα και το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών) και να καταπολεμηθούν τα γενεσιουργά τους αίτια. Ασφαλώς, προτεραιότητα αποτελεί η άμεση επανεκκίνηση της οικονομίας και προς αυτή την κατεύθυνση λαμβάνονται μέτρα για την επιτάχυνση της απορρόφησης των προγραμμάτων του ΕΣΠΑ, τη δημιουργία Ελληνικού Επενδυτικού Ταμείου, την αξιοποίηση όλων των χρηματοδοτικών εργαλείων της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων και την επανέναρξη της κατασκευής των οδικών αξόνων.

Ταυτόχρονα ωστόσο, η κατάσταση επιβάλλει την προώθηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων προκειμένου να επιτευχθεί ικανοποιητικός και διατηρήσιμος ρυθμός ανάπτυξης. Η αντιμετώπιση με διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις των αιτίων των δίδυμων ελλειμμάτων συνεπάγεται την αποτελεσματική και μόνιμη εξάλειψή τους. Η ελληνική οικονομία θα βρεθεί σύντομα σε ακόμη δυσμενέστερη θέση αν η αντιμετώπιση των αιτίων των ελλειμμάτων γίνει με πρόσκαιρης απόδοσης μέτρα. Επισημαίνεται ακόμη ότι η αποφυγή των μεταρρυθμίσεων συντηρεί την αβεβαιότητα και την ύφεση, επιτρέπει μόνο χαμηλό ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ στο μέλλον και αντιστρατεύεται τη βιωσιμότητα του χρέους. Οι καθυστερήσεις στην ολοκλήρωση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων τα προηγούμενα έτη, παρά την πρόοδο που σημειώθηκε, οδηγούν σε χρονική μετάθεση της εμφάνισης των ευεργετικών επιδράσεών τους και σε πιέσεις για επιπλέον περικοπή δαπανών.

Βεβαίως η διαδικασία των μεταρρυθμίσεων παίρνει χρόνο και σε πολλές περιπτώσεις τα θετικά αποτελέσματα αργούν να φανούν. Ακριβώς γι' αυτό, η χρονοτριβή απλώς επιτείνει τα προβλήματα. Κατά μείζονα λόγο λοιπόν η άμεση προώθηση των μεταρρυθμίσεων είναι επιτακτική ανάγκη.

Τρεις είναι οι βασικές *προκλήσεις* για τους φορείς εφαρμογής οικονομικής πολιτικής:

- Πρώτον, να σχεδιάσουν τα μέτρα με μια μακροπρόθεσμη προοπτική, λαμβάνοντας υπόψη τους βραχυχρόνιους περιορισμούς.

- Δεύτερον, να αιτιολογηθεί επαρκώς η ανάγκη για την εφαρμογή των μέτρων και τα προσδοκώμενα οφέλη.

- Τρίτον, να αντισταθμιστεί το βραχυχρόνιο κόστος από την εφαρμογή των μέτρων για τις πιο ευάλωτες ομάδες, ώστε να εξασφαλιστεί κοινωνική δικαιοσύνη.

5.2 ΣΤΟΧΟΣ ΤΩΝ ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΩΝ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΩΝ: ΜΙΑ ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Η *ανταγωνιστική οικονομία δεν ταυτίζεται με μια οικονομία χαμηλού κόστους*. Οι μηχανισμοί που καθιστούν ανταγωνιστική μια σύγχρονη οικονομία είναι πολύ πιο πολύπλοκοι. Οι παράγοντες που επηρεάζουν την ανταγωνιστικότητα μπορούν να διακριθούν σε θεσμικούς και οικονομικούς.

- Οι βασικοί **θεσμικοί παράγοντες** είναι:

– Πρώτον, ένα ευέλικτο κράτος το οποίο είναι σύμμαχος με τον πολίτη και εξασφαλίζει την παροχή των υπηρεσιών ασφάλειας, υγείας και εκπαίδευσης με τον αποδοτικότερο τρόπο.

– Δεύτερον, ένα ευέλικτο κράτος φιλικό προς την επιχειρηματική δραστηριότητα με σαφείς και διαφανείς νόμους οι οποίοι να τηρούνται.

– Τρίτον, σύγχρονοι θεσμοί που προάγουν το αίσθημα δικαίου και την εμπιστοσύνη μεταξύ των κοινωνικών εταίρων.

– Τέταρτον, πολιτική σταθερότητα.

- Οι βασικοί **οικονομικοί παράγοντες** είναι:

– Μακροοικονομική σταθερότητα.

– Επάρκεια υποδομών.

– Πρόσβαση στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

– Ύπαρξη εξειδικευμένου ανθρώπινου δυναμικού.

– Ύπαρξη επαρκούς ανταγωνισμού στο εσωτερικό και από το εξωτερικό.

– Αξιοποίηση συνεργειών μεταξύ επιχειρήσεων (π.χ. μέσω "συστάδων" επιχειρήσεων), ώστε να διευκολύνονται η καινοτομία και η διάχυση της τεχνολογίας.

– Ικανή επιχειρηματική διοίκηση.

– Ορθολογική πολιτική κινήτρων στο επίπεδο της επιχείρησης (εταιρική διακυβέρνηση, σύνδεση των αμοιβών με την παραγωγικότητα κ.λπ.).

Στόχος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων είναι ακριβώς να συντελέσουν στην εξασφάλιση αυτών των θεσμικών και οικονομικών προϋποθέσεων.

5.3 Η ΠΡΟΣΠΑΘΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΙΣΠΕΥΣΗ ΤΗΣ ΑΝΑΚΑΜΨΗΣ

Ειδικότερα όσον αφορά την *επίσπευση της ανάκαμψης*, κύριοι στόχοι της προσπάθειας που πρέπει να τεθεί σε κίνηση αμέσως είναι:

• *Η αποκατάσταση ομαλών συνθηκών ρευστότητας*

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, η χρηματοπιστωτική σταθερότητα διαφυλάχθηκε, παρά τις αντίξοες συνθήκες. Οι μεγάλες ωστόσο πιέσεις που αντιμετωπίζει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ως προς την ρευστότητα και την κεφαλαιακή επάρκεια περιορίζουν τη δυνατότητά του να χρηματοδοτήσει νέες επιχειρηματικές πρωτοβουλίες και να στηρίξει επιχειρήσεις που, αν και βιώσιμες, έχουν σοβαρά προβλήματα ρευστότητας. Όπως αναλύθηκε πιο πάνω, η πρόοδος και η ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης και της αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος θα συντελέσουν στη βελτίωση των συνθηκών ρευστότητας, ενισχύοντας μεταξύ άλλων και την εξαγωγική δραστηριότητα των επιχειρήσεων και διευκολύνοντας τον αναπροσανατολισμό τους σε νέες αγορές και νέα προϊόντα. Είναι επίσης αναγκαίο να υποχωρήσει η αβεβαιότητα ιδίως όσον αφορά την παραμονή της χώρας στη ζώνη του ευρώ προκειμένου να επιστρέψουν οι καταθέσεις που έχουν εκρεύσει από το τραπεζικό σύστημα. Η ενίσχυση του κλίματος εμπιστοσύνης θα προκύψει τόσο από την πρόοδο ως προς την εφαρμογή του Μνημονίου και τη βελτίωση των μακροοικονομικών συνθηκών όσο και από την αποφυγή δηλώσεων από διεθνείς κύκλους που γίνονται συχνά ανεξάρτητα από την πρόοδο που επιτελείται στην Ελλάδα και πιθανολογούν έξοδο της χώρας μας από τη ζώνη του ευρώ.

Εξάλλου, για τη διοχέτευση δανειακών κεφαλαίων στις ελληνικές επιχειρήσεις μέσω του ελληνικού τραπεζικού συστήματος χρησιμοποιούνται ήδη κοινοτικοί πόροι (π.χ. δράσεις του Εθνικού Ταμείου Επιχειρηματικότητας και Ανάπτυξης – ΕΤΕΑΝ, πρόγραμμα Jeremie) και θα χρησιμοποιηθούν προσεχώς και πρόσθετοι χρηματοδοτικοί μηχανισμοί της Ευρωπαϊκής Ένωσης, όπως το Ταμείο Εγγυοδοσίας για τη δανειοδότηση —με κεφάλαια προερχόμενα από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων— των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, το υπό σχεδίαση Ταμείο/Εργαλείο Επιμερισμού Κινδύνων για τη χρηματοδότηση έργων υποδομής και παραγωγικών επενδύσεων και η υπό σχεδίαση διευκόλυνση χρηματοδότησης των εισαγωγών πρώτων υλών από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων.

• *Άμεση βελτίωση της αποτελεσματικότητας της δημόσιας διοίκησης και απλοποίηση του νομοθετικού και κανονιστικού πλαισίου*

Αυτό αποτελεί την κρίσιμη προϋπόθεση για την αποτελεσματική εφαρμογή όλων των άλλων μεταρρυθμίσεων και πολιτικών, για την αναβάθμιση των σχέσεων κράτους-πολιτών και κράτους-επιχειρήσεων και για την εδραίωση ενός αισθήματος ισονομίας.

• ***Σταθερό φορολογικό καθεστώς, μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης***

Τα προγράμματα προσαρμογής που εφαρμόστηκαν έως σήμερα εστιάστηκαν σε μεγάλο βαθμό στην αύξηση των δημόσιων εσόδων, εισάγοντας αλλεπάλληλες φορολογικές ρυθμίσεις που ανέτρεπαν τους επιχειρηματικούς σχεδιασμούς και λειτουργούσαν ως αντικίνητρο για την πραγματοποίηση επενδύσεων.

Τώρα που σχεδιάζεται η αναμόρφωση του φορολογικού συστήματος, πρωταρχικό μέλημα θα πρέπει να είναι ότι οι ρυθμίσεις που θα αποφασιστούν θα παραμείνουν σταθερές για μεγάλο χρονικό διάστημα. Δεύτερη απαραίτητη προϋπόθεση είναι η απλούστευση του νέου φορολογικού συστήματος και τρίτη η ευρύτατη χρήση της πληροφορικής. Τέλος, το σύστημα που σχεδιάζεται πρέπει να στηρίζεται στη διεύρυνση της φορολογικής βάσης μέσω περιορισμού της φοροδιαφυγής, ούτως ώστε να μπορέσει να περιορίσει την φορολογική επιβάρυνση των ήδη φορολογουμένων, η οποία έχει αυξηθεί υπέρμετρα, και να συμπεριλάβει φορολογικές ρυθμίσεις για την ενθάρρυνση της επιχειρηματικότητας και την επίσπευση της ανάκαμψης.

Η θέσπιση ενός σταθερού φορολογικού συστήματος που θα αντλεί επαρκή έσοδα για τη δημοσιονομική εξυγίανση, θα καταπολεμά δραστικά τη φοροδιαφυγή και θα περιορίζει τη φορολογική επιβάρυνση των ειλικρινών φορολογουμένων αποτελεί ίσως το αποτελεσματικότερο εργαλείο για την αναστροφή του δυσμενούς κλίματος.

• ***Επιτάχυνση της διαδικασίας των αποκρατικοποιήσεων***

Τα έσοδα από τις αποκρατικοποιήσεις συμβάλλουν απευθείας στη μείωση του χρέους και η είσπραξή τους αποτελεί σημαντική υποχρέωση που απορρέει από τη δανειακή σύμβαση. Η μεγαλύτερη όμως σημασία των αποκρατικοποιήσεων είναι ότι ενισχύουν την ανάπτυξη και δημιουργούν νέες, βιώσιμες θέσεις εργασίας. Στην άμεση ενίσχυση της αρχικής επενδυτικής δαπάνης που συνεπάγεται μια αποκρατικοποίηση θα πρέπει να προστεθούν και οι πολλαπλάσιες δαπάνες που θα απαιτηθούν για την ολοκλήρωση του σχεδίου (π.χ. για την αξιοποίηση του Ελληνικού). Η θετική εμπειρία από το παρελθόν (π.χ. στον τομέα της κινητής τηλεφωνίας) δεν πρέπει να αγνοείται.

Μέχρι σήμερα οι αποκρατικοποιήσεις έχουν καθυστερήσει δραματικά, γεγονός που αντανακλά τόσο τις εγχώριες αδυναμίες όσο και το έλλειμμα εμπιστοσύνης, το οποίο βεβαίως δεν ενθαρρύνει τους ξένους επενδυτές. Έτσι οι βραχυπρόθεσμοι στόχοι αναθεωρήθηκαν επανειλημμένα προς τα κάτω, ενώ ο αρχικός στόχος για συνολικά έσοδα 50 δισεκ. ευρώ δεν μεταβλήθηκε, αλλά μετατέθηκε χρονικά (βλ. Κεφάλαιο IV, Τμήμα 2 και Κεφάλαιο III, Τμήμα 1.2.Β). Η σύσταση του Ταμείου Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας Δημοσίου (ΤΑΙΠΕΔ) ήταν ένα πρώτο θετικό βήμα και η έντονη δραστηριοποίησή του από το Σεπτέμβριο του 2012 είναι ευοίωνη εξέλιξη.

• ***Αποτελεσματική αξιοποίηση των κοινοτικών πόρων για την ανάκαμψη και την ανάπτυξη***

Η σημασία των κοινοτικών πόρων ως εργαλείου οικονομικής ανάπτυξης αποκτά ιδιαίτερη βαρύτητα στην παρούσα περίοδο, καθότι, λόγω των σοβαρών δημοσιονομικών δυσχερειών, έχουν περιοριστεί οι διαθέσιμοι εθνικοί πόροι για την αναπτυξιακή πολιτική της χώρας. Γι' αυτό θα πρέπει να αρθούν σύντομα τα εμπόδια στην ταχύτερη απορρόφηση και αποτελεσματικότερη αξιοποίηση των πόρων του ΕΣΠΑ. Προς την κατεύθυνση αυτή, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και οι ελληνικές αρχές προώθησαν την τελευταία διετία σειρά παρεμβάσεων (βλ. Κεφάλαιο ΙΙΙ.4). Επισημαίνεται ότι τα υπολειπόμενα κονδύλια του ΕΣΠΑ προς απορρόφηση έως το 2015 (κανόνας ν+2), συμπεριλαμβανομένων των πόρων για την Αγροτική Ανάπτυξη, ανέρχονται σε περίπου 13 δισεκ. ευρώ. Η πλήρης αξιοποίηση των μέχρι τώρα παρεμβάσεων των ελληνικών και κοινοτικών αρχών για την ενίσχυση της ρευστότητας, σε συνδυασμό με την άρση των διοικητικών εμπλοκών που δεν επι-

τρέπουν στη χρηματοδοτική στήριξη να φθάσει στην πραγματική οικονομία, αναμένεται να οδηγήσει σε ταχύτερη και αποτελεσματικότερη απορρόφηση των κοινοτικών πόρων. Στο πλαίσιο αυτό, είναι πολύ σημαντική η στοχευμένη παροχή τεχνικής βοήθειας της ειδικής ομάδας της ΕΕ (EU Task Force for Greece) προκειμένου να υποστηριχθούν οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και οι αναπτυξιακοί στόχοι του Μνημονίου.

Στη μεγιστοποίηση του αναπτυξιακού οφέλους μπορούν να συμβάλουν τα εξής:

– Πρώτον, θα πρέπει τόσο στο πλαίσιο του αναθεωρημένου παρόντος ΕΣΠΑ όσο και κατά την *προετοιμασία* της νέας προγραμματικής περιόδου 2014-2020 να ληφθούν υπόψη οι οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις της ύφεσης και των μέτρων λιτότητας στην αγορά εργασίας και προϊόντων. Τα προγράμματα/έργα θα πρέπει να γίνουν συνδυαστικά ώστε να επιφέρουν το μεγαλύτερο δυνατό πολλαπλασιαστικό αποτέλεσμα. Λ.χ. θα ήταν χρήσιμο να συνδυαστούν (παραγωγικά και λειτουργικά) θεματικές ενότητες, όπως ανεργία των νέων και επιχειρηματικότητα των νέων, αγροτική ανάπτυξη και τουρισμός, καινοτομία και εμπόριο κ.λπ., ή να ενταχθούν έργα όπως η επανεκπαίδευση του εργατικού δυναμικού μέσα στις επιχειρήσεις με προγράμματα εργασίας και εκμάθησης.

– Δεύτερον, θα πρέπει να εντοπιστούν και να αξιοποιηθούν πλήρως οι συνέργειες μεταξύ των κοινοτικών πόρων και των διαρθρωτικών δράσεων του Μνημονίου. Συγκεκριμένες δράσεις όπως μελέτες, πληροφοριακά συστήματα, ηλεκτρονικές βάσεις δεδομένων, ανάπτυξη εργαλείων σε μικροεπίπεδο για τους εξαγωγείς και τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, συμβουλευτικές υπηρεσίες κ.λπ. μπορούν να συγχρηματοδοτηθούν από τους κοινοτικούς πόρους του ΕΣΠΑ και της νέας προγραμματικής περιόδου 2014-2020. Επίσης, σε μερικές πολύ συγκεκριμένες περιπτώσεις, τα διαρθρωτικά ταμεία της ΕΕ μπορεί να συμβάλουν στην προετοιμασία των κρατικών περιουσιακών στοιχείων προς πώληση, βελτιώνοντας τις λειτουργίες και τη δυνητική αξία τους, στηρίζοντας έτσι το πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων.

– Τρίτον, είναι επείγον να ολοκληρωθεί η επαναξιολόγηση των ενταγμένων έργων από τη σκοπιά της άμεσης επίπτωσής τους στην παραγωγικότητα της ελληνικής οικονομίας. Η ανακατανομή των πόρων που θα εξοικονομηθούν πρέπει να δίνει πολύ μεγαλύτερη έμφαση στην κινητοποίηση ιδιωτικών παραγωγικών επενδύσεων, αξιοποιώντας και τη δυνατότητα συμπράξεων δημόσιου-ιδιωτικού τομέα (ΣΔΙΤ).

– Τέταρτον, είναι άκρως σημαντικό να *εφαρμοστεί πλήρως* στην πράξη η αρχή ότι η διαχείριση και ο έλεγχος συγκεντρώνονται σε ένα επιχειρησιακό κέντρο (το αρμόδιο Υπουργείο Ανάπτυξης και Ανταγωνιστικότητας) και να αντιμετωπιστεί η (διαπιστωμένη και από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή) σύγχυση ευθυνών λόγω συναρμοδιοτήτων μεταξύ κεντρικής διοίκησης και περιφερειακής και τοπικής αυτοδιοίκησης. Αυτό θα εξασφαλίσει καλύτερο συντονισμό δράσεων, δυνατότητα κοινής αποτίμησης των αποτελεσμάτων κάθε έργου σε σχέση με συμπληρωματικά έργα και σταθερότητα στο πλαίσιο εφαρμογής.

Όσον αφορά την **επόμενη προγραμματική περίοδο**, οι κοινοτικοί πόροι που θα διατεθούν για την Ελλάδα θα είναι αισθητά μειωμένοι. Την περίοδο 2014-2020, κατ' αρχάς αναμένεται να εισπραχθούν από τα Διαρθρωτικά Ταμεία 12 έως 13 δισεκ. ευρώ, έναντι 20,4 δισεκ. ευρώ το 2007-2013. Χρειάζεται επομένως μια αποτελεσματική διαπραγματευτική τακτική, ούτως ώστε η κατανομή που θα αποφασιστεί τελικά (κατά πάσα πιθανότητα τον Ιανουάριο του 2013) να είναι ευνοϊκότερη. Πέρα όμως από το ύψος των ενισχύσεων, πρέπει να διαμορφωθεί η βέλτιστη στρατηγική αξιοποίησης των πόρων που τελικά θα διατεθούν στη χώρα, δηλαδή να αλλάξει ο τρόπος διαχείρισης των πόρων αυτών. Μέχρι σήμερα οι κοινοτικοί πόροι είχαν μεν θετική ποσοτική συνεισφορά, πλην όμως η συγκεκριμένη κατανομή τους δεν απέτρεψε την αναπαραγωγή ενός στρεβλού προτύπου, το οποίο τελικά οδήγησε στην κρίση που βιώνουμε σήμερα. Στις

νέες συνθήκες, το ΕΣΠΑ και οι κοινοτικοί πόροι πρέπει να επιδιωχθεί να λειτουργήσουν ως ισχυρά αναπτυξιακά εργαλεία – και αυτό θα συμβεί αν ενταχθούν δημιουργικά στο εθνικό σχέδιο για τη μετάβαση σε ένα νέο αναπτυξιακό πρότυπο που προαναφέρθηκε και το οποίο θα συμβαδίζει με τις ήδη θεσπισμένες υποχρεώσεις της χώρας.

Ειδικότερα όσον αφορά τη **διαπραγμάτευση** για τη νέα προγραμματική περίοδο, αλλά και την **προετοιμασία** γι' αυτήν, στο Κεφάλαιο ΙΙΙ (Τμήμα 2.Α) αναφέρονται ορισμένες βασικές κατευθύνσεις που μπορεί να ακολουθήσει η χώρα προκειμένου να μεγιστοποιήσει τα οφέλη.[15]

6 ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΕΣ ΚΑΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΕΞΑΚΟΛΟΥΘΟΥΝ ΝΑ ΥΠΑΡΧΟΥΝ

Δύο παράγοντες θα κρίνουν την ικανότητα της ελληνικής οικονομίας να υπερβεί την κρίση και να εξασφαλίσει τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους:

Πρώτον, η εκπόνηση και η συνεπής και ταχεία εφαρμογή μιας εθνικής στρατηγικής, ευρύτερης του Μνημονίου, που θα περιλαμβάνει την ολοκλήρωση της δημοσιονομικής εξυγίανσης, τις αναγκαίες πολιτικές για να επισπευστεί η ανάκαμψη και τις επιβαλλόμενες μεταρρυθμίσεις για να εξασφαλιστούν διατηρήσιμη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και ικανοποιητικοί ρυθμοί ανάπτυξης.

Δεύτερον, η απρόσκοπτη συνέχιση της χρηματοδότησης από τους εταίρους-δανειστές.

Και οι δύο παράγοντες υπόκεινται σε έντονες αβεβαιότητες, εγχώριες και διεθνείς. Όσον αφορά ειδικότερα τις εγχώριες αβεβαιότητες θα πρέπει να σημειωθούν τα ακόλουθα *ενδεχόμενα*:

- Αδυναμία της δημόσιας διοίκησης να ανταποκριθεί στο πράγματι βαρύ καθήκον εφαρμογής των αλλαγών που αποφασίζονται πολιτικά. Γι' αυτό αποκτά υψηλή προτεραιότητα η προαναφερθείσα ανάγκη να βελτιωθεί η αποτελεσματικότητά της, ώστε αυτή να είναι φιλική προς τους πολίτες και τις επιχειρήσεις.

- Ισχυρές κοινωνικές αντιδράσεις, οι οποίες θα μπορούσαν να κλονίσουν την πολιτική σταθερότητα.

- Υστερήσεις στην επίτευξη των στόχων, οι οποίες θα είχαν αποτέλεσμα να απαιτηθούν πρόσθετα διορθωτικά μέτρα, που όμως δεν θα ήταν εύκολο να αποφασιστούν.

Ως προς τους διεθνείς παράγοντες η κύρια αβεβαιότητα αφορά την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας, η οποία αν είναι δυσμενής θα επιδεινώσει τις προοπτικές και της ελληνικής οικονομίας. Η δεύτερη αβεβαιότητα συνδέεται με τις θεσμικές αλλαγές που θα αποφασιστούν στη ζώνη του ευρώ. Γι' αυτό, όπως ήδη έχει αναφερθεί, η Ελλάδα πρέπει να είναι ενεργά παρούσα στις διαβουλεύσεις και στις ευρωπαϊκές αποφάσεις.

7 Η ΑΛΛΑΓΗ ΣΕΛΙΔΑΣ ΕΙΝΑΙ ΔΥΝΑΤΗ

Παρά τις καθυστερήσεις, η πρόοδος που έχει συντελεστεί σε σημαντικούς τομείς είναι απτή. Παρά τους κινδύνους και τη συνεχιζόμενη ύφεση, η οικονομία αλλάζει. Πρώτα και κύρια από την Ελλάδα εξαρτάται η σύνθεση και η εφαρμογή των σωστών πολιτικών για την επίσπευση της ανάκαμψης και την εδραίωση των προϋποθέσεων για ικανοποιητικό και διατηρήσιμο ρυθμό ανάπτυξης στη συνέχεια.

15 Οι κατευθύνσεις αυτές προκύπτουν από μελέτη του ΕΛΙΑΜΕΠ που έγινε κατ' ανάθεση από την Τράπεζα της Ελλάδος και παρουσιάστηκε σε δημόσια εκδήλωση στις 29 Οκτωβρίου.

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

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

Ι.Ι ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ[1]

• Ο ρυθμός ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας προβλέπεται ότι θα υποχωρήσει το 2012, αντανακλώντας (α) την ασυνήθιστα υψηλή αβεβαιότητα που τροφοδοτήθηκε από την αναζωπύρωση της κρίσης χρέους στη ζώνη του ευρώ και τις ανησυχίες για τη βιωσιμότητά της, (β) τις ευρύτερες επιπτώσεις από τις εφαρμοζόμενες στις περισσότερες προηγμένες οικονομίες πολιτικές δημοσιονομικής προσαρμογής και (γ) την επικράτηση νέων ιστορικά υψηλών στις διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων. Οι αρνητικές επιπτώσεις, κυρίως για τις προηγμένες οικονομίες αλλά και για το σύνολο της παγκόσμιας οικονομίας, διαχέονται τόσο μέσω του διεθνούς εμπορίου όσο και μέσω της μειωμένης εμπιστοσύνης καταναλωτών και επενδυτών ως προς τις οικονομικές προοπτικές, ενώ επιτείνονται και από τις αδυναμίες στο χρηματοπιστωτικό τομέα.

• Το παγκόσμιο ΑΕΠ (βλ. Πίνακα ΙΙ.1) εκτιμάται ότι θα αυξηθεί κατά 3,3% το 2012, έναντι 3,8% το 2011. Στις προηγμένες οικονομίες, η προβλεπόμενη επιβράδυνση του ΑΕΠ το 2012 (1,3% από 1,6% το 2011), στην οποία επιδρά σημαντικά η συνεχιζόμενη εφαρμογή προγραμμάτων δημοσιονομικής προσαρμογής μέσα σε περιβάλλον ήδη εξαιρετικά χαμηλών επιτοκίων, αντανακλά έντονα διαφοροποιημένες εξελίξεις κατά οικονομικές περιοχές και χώρες. Στις ΗΠΑ προβλέπεται μικρή επιτάχυνση του ρυθμού ανάπτυξης, σε 2,2% από 1,8% το 2011, ενώ η Ιαπωνία φαίνεται να εξέρχεται από την ύφεση του 2011, καθώς ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ προβλέπεται να ανέλθει σε 2,2% το τρέχον έτος (από -0,8% το 2011).

Στη ζώνη του ευρώ, ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ προβλέπεται να είναι ελαφρά αρνητικός (-0,4%) το 2012 (-0,6% έως -0,2% σύμφωνα με τους εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ), λόγω της αρνητικής συμβολής της εγχώριας ζήτησης που εκτιμάται ότι θα υπεραντισταθμίσει τη θετική συμβολή των καθαρών εξαγωγών. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών βελτιώθηκε και το πλεόνασμά του εκτιμάται ότι διευρύνθηκε στο 1,1% του ΑΕΠ, εξέλιξη που συνδέεται και με την υποχώρηση της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ (δηλαδή τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας) από το 2010 και μετά. Από τον Αύγουστο όμως και εξής, το ευρώ ενισχύεται λόγω της σταδιακής άρσης της αβεβαιότητας ως προς τις προοπτικές της ζώνης του ευρώ. Ελαφρά θετικός (0,2%) προβλέπεται πάντως ότι θα είναι ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ το 2013 (-0,4% έως +1,4% σύμφωνα με τους εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ). Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει ελαφρά χαμηλότερο ρυθμό ανάπτυξης, 0,1%, το 2013.

• Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, αν και σημειώνεται επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ (με εξαίρεση τις χώρες της Μέσης Ανατολής και της Βορείου Αφρικής όπου προβλέπεται ενίσχυση του ρυθμού ανόδου) λόγω κυρίως της μειωμένης ζήτησης εισαγωγών εκ μέρους των προηγμένων οικονομιών, οι ρυθμοί ανάπτυξης παραμένουν σχετικά υψηλοί. Ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ στο σύνολο των οικονομιών αυτών εκτιμάται ότι το 2012 θα επιβραδυνθεί στο 5,3% από 6,2% το 2011. Στις αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας, οι οποίες συνεχίζουν να καταγράφουν τις σχετικά καλύτερες επιδόσεις, ο ρυθμός ανάπτυξης το 2012 θα επιβραδυνθεί στο 6,7% από 7,8% το 2011.

• Τα ποσοστά ανεργίας αναμένεται να υποχωρήσουν στις ΗΠΑ (8,2% από 9,0% το 2011), να παραμείνουν χαμηλά στην Ιαπωνία (4,5% από 4,6% το 2011) και να αυξηθούν στη ζώνη του ευρώ (11,2% από 10,2%). Σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ, η αύξηση της ανεργίας σε ορισμένες χώρες το 2012, λόγω της εξασθένησης της οικονομικής δραστηριότητας, θα είναι χαμη-

1 Η ανάλυση που ακολουθεί βασίζεται στις μακροοικονομικές εξελίξεις μέχρι τις αρχές Νοεμβρίου και λαμβάνει υπόψη τις πρόσφατες προβλέψεις του ΔΝΤ (*World Economic Outlook* και *Fiscal Monitor*, Οκτ. 2012), της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (7.11.2012), του ΟΟΣΑ (*Economic Outlook*, No 91, Μάιος 2012 και *Interim Assessment*, 6 Σεπτ. 2012), τις προβλέψεις των εμπειρογνωμόνων της ΕΚΤ (6 Σεπτ. 2012) και άλλα διαθέσιμα στοιχεία.

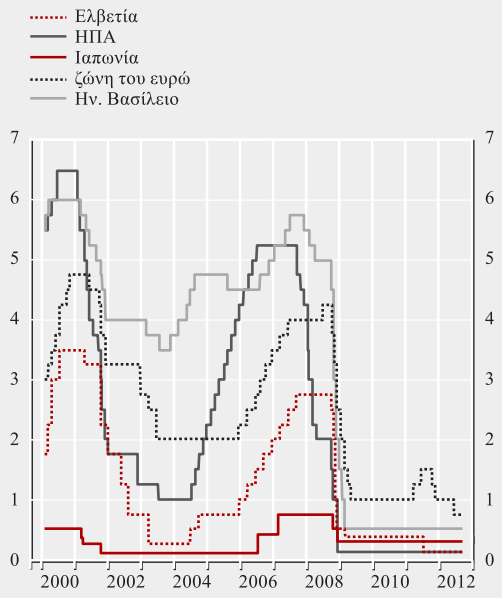
Πίνακας II.1 Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της παγκόσμιας οικονομίας

	Αριθμός κρατών	% Μερίδιο στο ΑΕΠ[1]	ΑΕΠ (ετήσιες % μεταβολές όγκου)			Πληθωρισμός[2] (ετήσιες % μεταβολές)			Δημοσιονομικό αποτέλεσμα (% του ΑΕΠ)			Ακαθάριστο δημόσιο χρέος (% του ΑΕΠ)			Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% του ΑΕΠ)		
			2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Παγκόσμιο σύνολο	**186**	**100,0**	**3,8**	**3,3**	**3,6**				**-4,6**	**-4,2**	**-3,5**	**79,9**	**81,3**	**81,5**			
1. Προηγμένες οικονομίες	*35*	*51,1*	*1,6*	*1,3*	*1,5*	*2,7*	*1,9*	*1,6*	*-6,5*	*-5,9*	*-4,9*	*105,5*	*110,7*	*113,6*	*-0,2*	*-0,4*	*-0,3*
ΗΠΑ		19,1	1,8	2,2	2,1	3,1	2,0	1,8	-10,1	-8,7	-7,3	102,9	107,2	111,7	-3,1	-3,1	-3,1
Ιαπωνία		5,6	-0,8	2,2	1,2	-0,3	0	-0,2	-9,8	-10,0	-9,1	229,6	236,6	245,0	2,0	1,6	2,3
Ην. Βασίλειο		2,9	0,8	-0,4	1,1	4,5	2,7	1,9	-8,5	-8,2	-7,3	81,8	88,7	93,3	-1,9	-3,3	-2,7
Ζώνη του ευρώ	17	14,3	1,4	-0,4	0,2	2,7	2,3	1,6	-4,1	-3,3	-2,6	88,0	93,6	94,9	0,4	1,1	1,3
2. Αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες	*151*	*48,9*	*6,2*	*5,3*	*5,6*	*7,2*	*6,1*	*5,8*	*-1,2*	*-1,4*	*-1,4*	*37,0*	*34,8*	*33,1*	*1,9*	*1,3*	*1,1*
Κίνα		14,3	9,2	7,8	8,2	5,4	3,0	3,0	-1,2	-1,3	-1,0	25,8	22,2	19,6	2,8	2,3	2,5
Ρωσία		3,0	4,3	3,7	3,8	8,4	5,1	6,6	1,6	0,5	0,2	12,0	11,0	9,9	5,3	5,2	3,8

Πηγές: ΔΝΤ, *World Economic Outlook*, Οκτώβριος 2012 και *Fiscal Monitor*, Οκτώβριος 2012.
Σημειώσεις: Για το 2012 εκτιμήσεις και για το 2013 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 Περιφέρεια) και ΗΠΑ, Ιαπωνία, Ην. Βασίλειο, Καναδάς, Αγ. Μαρίνος, Αυστραλία, Δανία, Ελβετία, Ισλανδία, Ισραήλ, Νορβηγία, Ν. Ζηλανδία, Σουηδία και Τσεχία. *Αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες*: Υποσαχάριος Αφρική (45), Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη (14), Κοινοπολιτεία Ανεξαρτήτων Κρατών (13 με Γεωργία και Μογγολία), Αναπτυσσόμενη Ασία (27), Μέση Ανατολή (20) και Λατινική Αμερική (32).
1 Ποσοστό % συμμετοχής στο παγκόσμιο ΑΕΠ το 2011, με βάση τις ισοτιμίες αγοραστικών δυνάμεων (PPP).
2 ΕνΔΤΚ για τη ζώνη του ευρώ και το Ην. Βασίλειο και ΔΤΚ για τις λοιπές περιπτώσεις. Μέσα επίπεδα έτους.

Διάγραμμα ΙΙ.1 Βασικά επιτόκια κεντρικών τραπεζών (Ιανουάριος 2000-Οκτώβριος 2012)

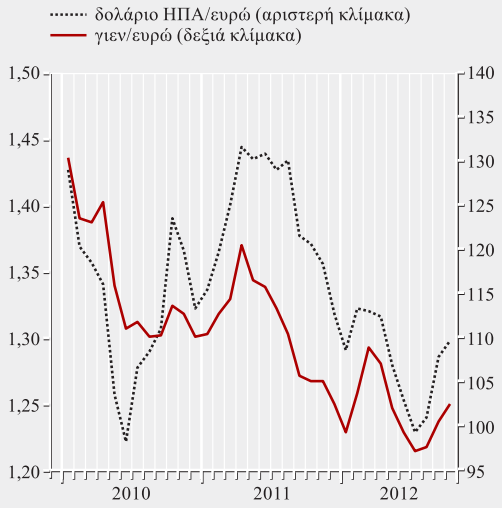
(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



Πηγές: Ζώνη του ευρώ: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης. ΗΠΑ: Ομοσπονδιακή Τράπεζα ΗΠΑ, επιτόκιο-στόχος για τα ομοσπονδιακά κεφάλαια. Ιαπωνία: Τράπεζα της Ιαπωνίας, επίσημο προεξοφλητικό επιτόκιο. Ην. Βασίλειο: Τράπεζα της Αγγλίας, επιτόκιο συμφωνιών επαναγοράς. Ελβετία: κεντρική τράπεζα της Ελβετίας, μέσος ορίων στόχου για το τριμηνιαίο επιτόκιο Libor.

Διάγραμμα ΙΙ.2 Συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου ΗΠΑ και του γιεν Ιαπωνίας (Ιανουάριος 2010-Οκτώβριος 2012)

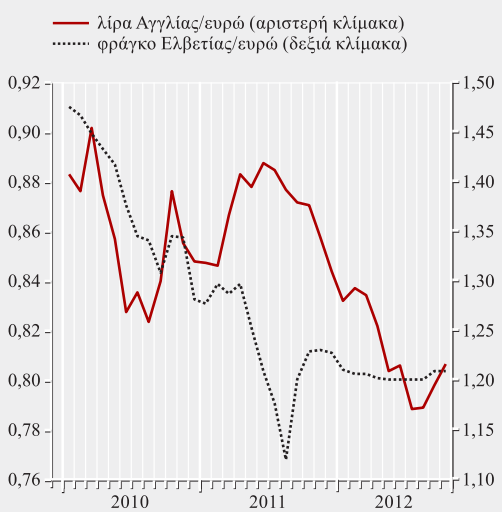
(μηνιαία στοιχεία)



Πηγές: ΕΚΤ και Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα ΙΙ.3 Συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι της λίρας Αγγλίας και του φράγκου Ελβετίας (Ιανουάριος 2010-Οκτώβριος 2012)

(μηνιαία στοιχεία)



Πηγές: ΕΚΤ και Τράπεζα της Ελλάδος.

λότερη της αναμενόμενης. Με δεδομένες όμως τις προβλέψεις για χαμηλό ή και αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης, ο κίνδυνος για μια απότομη αύξηση της ανεργίας δεν πρέπει να αποκλειστεί και μια τέτοια εξέλιξη θα έπληττε το διαθέσιμο εισόδημα, την εμπιστοσύνη και την οικονομική δραστηριότητα.

• Ο πληθωρισμός παγκοσμίως υποχωρεί τόσο λόγω της οικονομικής επιβράδυνσης όσο και λόγω της σταθεροποίησης των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων (μετά τη μεγάλη αύξησή τους το 2011) σε υψηλά επίπεδα. Ο πληθωρισμός βάσει του ΔΤΚ εκτιμάται ότι θα υποχωρήσει στο 1,9% από 2,7% το 2011 στις προηγμένες και στο 6,1% από 7,2% το 2011 στις αναπτυσσόμενες οικονομίες. Στη ζώνη του ευρώ ο πληθωρισμός προβλέπεται από τους εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ να διατηρηθεί άνω του 2% μέχρι το τέλος του έτους και να κυμανθεί μεταξύ 2,4% και 2,6% σε μέσα ετήσια επίπεδα, κυρίως λόγω των υψηλών διεθνών τιμών των καυσίμων, της υποχώρησης

της ισοτιμίας του ευρώ και της αύξησης των έμμεσων φόρων σε ορισμένες χώρες-μέλη.

• Ο όγκος του παγκόσμιου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών επιβραδύνεται σημαντικά το 2012 (για δεύτερο επί σειρά έτος) και εκτιμάται ότι θα αυξηθεί κατά 3,2% το 2012 (2011: 5,8%). Η μέση διεθνής τιμή του αργού πετρελαίου, η οποία αυξήθηκε έντονα το 2010 και 2011, εκτιμάται ότι θα αυξηθεί περαιτέρω το 2012 (κατά 2,1% στα 106,2 δολ. ΗΠΑ το βαρέλι) και σε μέσα επίπεδα έτους θα ξεπεράσει τα υψηλά του 2008. Οι διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων πλην καυσίμων εκτιμάται ότι θα υποχωρήσουν κατά 9,5% το 2012, με εξαίρεση τις τιμές των τροφίμων που θα παραμείνουν υψηλές λόγω των δυσμενών καιρικών συνθηκών (ξηρασία κ.λπ.).

• Η δημοσιονομική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες συνέχισε να ακολουθεί περιοριστική κατεύθυνση (όπως αντανακλάται στη μείωση του διαρθρωτικού ελλείμματος) κυρίως στη ζώνη του ευρώ, με σκοπό τον περιορισμό των κινδύνων που απορρέουν από την κρίση δημόσιου χρέους. Η ασκούμενη δημοσιονομική πολιτική, που συμβαδίζει με τον οικονομικό κύκλο, αναμφίβολα είναι ανασχετική της ανάπτυξης. Όμως, οι αρνητικές εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές και το γεγονός ότι ο χρηματοπιστωτικός τομέας παραμένει ευάλωτος δεν αφήνουν περιθώρια σε πολλές κυβερνήσεις για αναβολή της αναγκαίας προσαρμογής. Το δημοσιονομικό έλλειμμα στις ΗΠΑ[2] εκτιμάται ότι θα υποχωρήσει στο 8,7% του ΑΕΠ το 2012 από 10,1% το 2011, στη ζώνη του ευρώ στο 3,3% από 4,1%, ενώ στην Ιαπωνία θα αυξηθεί ελαφρά στο 10,0% από 9,8%. Το ακαθάριστο δημόσιο χρέος θα αυξηθεί περαιτέρω στο 107,2% του ΑΕΠ στις ΗΠΑ, στο 236,6% στην Ιαπωνία και στο 93,6% στη ζώνη του ευρώ.

• Οι δημοσιονομικές και μακροοικονομικές ανισορροπίες έχουν μειωθεί τα τρία τελευταία χρόνια στη ζώνη του ευρώ, ιδιαίτερα στις χώρες οι οποίες εφαρμόζουν προγράμματα δημοσιονομικής προσαρμογής και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Το δημοσιονομικό έλλειμμα στις χώρες αυτές έχει μειωθεί σημαντικά και προβλέπεται να μειωθεί περαιτέρω, ενώ σημαντική μείωση καταγράφεται και στο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Σε μεγάλο βαθμό η συρρίκνωση των εξωτερικών ανισορροπιών οφείλεται στην οικονομική ύφεση, αλλά αντανακλά επίσης και σημαντική σμίκρυνση του χάσματος ανταγωνιστικότητας μεταξύ ελλειμματικών και πλεονασματικών χωρών.

• Η νομισματική πολιτική παρέμεινε εξαιρετικά χαλαρή στις προηγμένες οικονομίες, διευκολύνοντας την προσπάθεια για δημοσιονομική προσαρμογή με το μικρότερο δυνατό αναπτυξιακό κόστος. Στην Ιαπωνία και το Ηνωμένο Βασίλειο οι κεντρικές τράπεζες επεξέτειναν κατά το 2012 τα προγράμματα αγοράς ομολόγων κατά 36 τρισεκ. γιεν και κατά συνολικά 100 δισεκ. στερλίνες αντιστοίχως. Η ΕΚΤ, μετά τις τέσσερις διαδοχικές μειώσεις του βασικού της επιτοκίου μέσα στο 2011, προέβη σε νέα μείωσή του τον Ιούλιο του 2012, ενώ στα τέλη του 2011 αποφάσισε να προβεί σε δύο πράξεις μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (LTRO), οι οποίες ενίσχυσαν σημαντικά τη ρευστότητα και είχαν θετικό αντίκτυπο στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Επίσης, η ΕΚΤ προχώρησε σε αγορές κρατικών ομολόγων στη δευτερογενή αγορά, βελτίωσε τους όρους μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης και διεύρυνε τα κριτήρια καταλληλότητας όσον αφορά τους τίτλους που γίνονται αποδεκτοί για την άντληση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα. Επιπλέον, στις αρχές Σεπτεμβρίου ανακοίνωσε τους όρους και τις προϋποθέσεις εφαρμογής του νέου προγράμματος αγοράς κρατικών ομολόγων διάρκειας μέχρι τριών ετών (βλ. αναλυτικότερα Τμήμα 3 του παρόντος κεφαλαίου).

Ι.2 ΕΕ ΚΑΙ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ: ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

• Τα θεσμικά όργανα της ΕΕ εντείνουν την προσπάθεια για την κάλυψη των κενών στο

2 Στις ΗΠΑ η εκτιμώμενη δημοσιονομική περιστολή (ή "δημοσιονομικό βάραθρο" – "fiscal cliff") λόγω της ολοκλήρωσης στα τέλη του 2012 των έκτακτων μέτρων τόνωσης της ζήτησης μετά την κρίση του 2008-2009 είναι της τάξεως του 4% του ΑΕΠ.

οικοδόμημα της οικονομικής διακυβέρνησης της ΟΝΕ και για την αντιμετώπιση της κρίσης χρέους (ενισχύοντας επίσης την εποπτεία των τραπεζών). Ταυτόχρονα, οι χρηματοπιστωτικές αγορές συχνά εκδηλώνουν ανυπομονησία για γρήγορα αποτελέσματα ως προς τη μείωση του δημόσιου χρέους και τη βελτίωση των οικονομικών προοπτικών.

• Σημαντική εξέλιξη χαρακτηρίζονται οι αποφάσεις της συνόδου κορυφής της ζώνης του ευρώ και του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου του περασμένου Ιουνίου για αποτελεσματικότερη λειτουργία των μηχανισμών στήριξης και ενιαία τραπεζική εποπτεία, καθώς και για την προώθηση της οικονομικής ενοποίησης. Επίσης, ιδιαίτερα θετική για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στη ζώνη του ευρώ θεωρήθηκε η απόφαση της ΕΚΤ στις 6.9.2012 να παρεμβαίνει, υπό αυστηρές προϋποθέσεις, στη δευτερογενή αγορά κρατικών ομολόγων και να πραγματοποιεί αγορές ομολόγων (διάρκειας από 1 μέχρι 3 έτη) χωρών-μελών οι οποίες εφαρμόζουν οικονομικό πρόγραμμα που έχει συμφωνηθεί με την ΕΕ και το ΔΝΤ.

Πλαίσιο ΙΙ.1

ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΣΤΗΝ ΕΕ

1 Εισαγωγή

Την τελευταία διετία, τα περισσότερα κράτη-μέλη της ΕΕ εφάρμοσαν περιοριστική δημοσιονομική πολιτική που συμβάδιζε με τον οικονομικό κύκλο είτε για να διορθώσουν συσσωρευμένες δημοσιονομικές ανισορροπίες είτε για να ισοσκελίσουν τους κρατικούς προϋπολογισμούς τους έπειτα από τις επεκτατικές παρεμβάσεις στις οποίες είχαν προβεί προς αντιμετώπιση της κρίσης του 2008.

Η έντονη δημοσιονομική προσαρμογή που πραγματοποιήθηκε σε αρκετά κράτη-μέλη της ΕΕ οδήγησε σε μεγαλύτερη από ό,τι αναμενόταν πτώση της οικονομικής δραστηριότητας και αύξηση της ανεργίας, τροφοδοτώντας τη συζήτηση για πιθανή υποεκτίμηση μέχρι τώρα των δημοσιονομικών πολλαπλασιαστών. Όσο υψηλότεροι είναι οι δημοσιονομικοί πολλαπλασιαστές, τόσο πιο μεγάλες είναι οι βραχυχρόνιες, αρνητικές επιδράσεις της δημοσιονομικής προσαρμογής στην πραγματική οικονομία, εγείροντας προβληματισμό γύρω από: (α) το κατάλληλο μέγεθος, μίγμα και ρυθμό δημοσιονομικής προσαρμογής και (β) την ανάγκη προώθησης "αντισταθμιστικών μέτρων" προκειμένου να τονωθεί η ζήτηση και να στηριχθεί η ανάπτυξη και η απασχόληση. Η πρόσφατη συζήτηση περί του ύψους των δημοσιονομικών πολλαπλασιαστών αφορά άμεσα και τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους. Ειδικότερα, ένας υψηλός πολλαπλασιαστής οδηγεί σε συγκριτικά μεγαλύτερη επιβάρυνση του λόγου του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ για δεδομένο μέγεθος δημοσιονομικής προσπάθειας. Αυτό σημαίνει ότι σε χώρες με υψηλό δημόσιο χρέος και στις οποίες εκτιμάται ότι είναι υψηλοί οι δημοσιονομικοί πολλαπλασιαστές, η αναγκαία μείωση του πρωτογενούς ελλείμματος θα πρέπει να συνοδεύεται από πολιτικές που αφενός μειώνουν άμεσα το δημόσιο χρέος, όπως οι αποκρατικοποιήσεις, προκειμένου να επιτευχθεί η βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών και αφετέρου ελαχιστοποιούν τις δυσμενείς επιπτώσεις της δημοσιονομικής προσαρμογής στην οικονομική ανάπτυξη. Πρόσφατα, εξάλλου, τέθηκε το ερώτημα σε ποιο βαθμό είναι συμβατή —στις περιπτώσεις τέτοιων χωρών— η επίτευξη των στόχων για το έλλειμμα με τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους.[1]

1 Σχετική είναι και η πρόσφατη μελέτη "Self Defeating Austerity?" των Jonathan Portes και Dawn Holland που παρουσιάστηκε από το National Institute for Economic and Social Research την 1η Νοεμβρίου 2012.

Στη συνέχεια του παρόντος πλαισίου συνοψίζεται η τρέχουσα συζήτηση για το μέγεθος των δημοσιονομικών πολλαπλασιαστών και αναλύονται οι συνέπειες από την επανεκτίμησή τους για την άσκηση της δημοσιονομικής και οικονομικής πολιτικής. Επίσης, περιγράφονται οι πρωτοβουλίες που έχουν ληφθεί σε επίπεδο ΕΕ και ζώνης του ευρώ προκειμένου να επιτευχθεί η αναγκαία δημοσιονομική προσαρμογή με το χαμηλότερο δυνατό κόστος σε όρους οικονομικής ανάπτυξης και απασχόλησης.

2 Δημοσιονομικοί πολλαπλασιαστές

Γενικά, η επίδραση της δημοσιονομικής προσαρμογής στην οικονομική δραστηριότητα εξαρτάται από τη **φάση του κύκλου**, τη **σύνθεση** και την **αξιοπιστία** των μέτρων δημοσιονομικής εξυγίανσης, καθώς και από την ασκούμενη **νομισματική πολιτική**. Συγκεκριμένα, οι δημοσιονομικοί πολλαπλασιαστές τείνουν να είναι μεγαλύτεροι σε περιόδους ύφεσης και όταν: (α) τα μέτρα που εφαρμόζονται αφορούν τις δημόσιες δαπάνες αντί τα δημόσια έσοδα, (β) η δημοσιονομική πολιτική δεν θεωρείται αξιόπιστη από τους καταναλωτές και τους επενδυτές ή τα δημοσιονομικά μέτρα είναι προσωρινού χαρακτήρα[2] (επιπτώσεις στην εμπιστοσύνη και τις προσδοκίες) και (γ) τα επιτόκια είναι ήδη εξαιρετικά χαμηλά και τα περιθώρια περαιτέρω νομισματικής χαλάρωσης μέσω των επιτοκίων κύριας αναχρηματοδότησης, πολύ στενά. Επίσης, οι δημοσιονομικοί πολλαπλασιαστές τείνουν να αυξάνονται με το **μέγεθος της δημοσιονομικής προσαρμογής**,[3] το **μέγεθος των αρνητικών "παραγωγικών κενών"** (διευρύνονται από την πιστωτική ασφυξία, την αποκατάσταση των ισολογισμών και τις υψηλές αποταμιεύσεις για προληπτικούς σκοπούς) και **όταν οι άλλες χώρες επίσης βρίσκονται σε φάση δημοσιονομικής προσαρμογής** (επιπτώσεις από μείωση της εξωτερικής ζήτησης).

Ο συνδυασμός των ανωτέρω παραγόντων την περίοδο της "Μεγάλης Ύφεσης" από το 2010 και έπειτα εκτιμάται, από πληθώρα πρόσφατων εμπειρικών μελετών, ότι οδήγησε σε δημοσιονομικούς πολλαπλασιαστές υψηλότερους από τους συνηθισμένους, δηλαδή πλησίον ή άνω της μονάδας για τις προηγμένες οικονομίες, εντείνοντας τις αρνητικές επιδράσεις της δημοσιονομικής προσαρμογής στην οικονομική ανάπτυξη.[4]

Ενδεικτικά, μελέτη του ΔΝΤ εκτιμά ότι στην παρούσα οικονομική συγκυρία το πραγματικό μέγεθος των δημοσιονομικών πολλαπλασιαστών[5] για τις προηγμένες οικονομίες κυμαίνεται από 0,9 σε 1,7, αυξημένο κατά 0,4 έως 1,2 σε σύγκριση με τους δημοσιονομικούς πολλαπλασιαστές (μεγέθους περίπου 0,5 κατά μέσο όρο) που χρησιμοποιήθηκαν στα υποδείγματα μακροοικονομικών προβλέψεων έως το 2009.[6] Ανάλογο συμπέρασμα προκύπτει από μελέτη της Ευρωπαϊκής Επι-

2 Βλ. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Φθινοπωρινές Προβλέψεις*, Πλαίσιο 1.5 "Forecast errors and multiplier uncertainty", 7.11.2012.
3 IMF, *Selected Issues on the euro area*, Κεφάλαιο ΙΙΙ, "Fiscal consolidation under the SGP: some illustrative simulations", Ιούλιος 2012.
4 Βλ. π.χ. Auerbach, A.J. and Y. Gorodnichenko (2012), "Measuring the Output Responses to Fiscal Policy", *American Economic Journal: Economic Policy*, 4(2): 1–27, ΔΝΤ, *Fiscal Monitor - Balancing Fiscal Policy Risks*, Κεφάλαιο 3, "Easy does it: the appropriate pace of fiscal consolidation", Απρίλιος 2012, Batini N., Callegari G. and G. Melina (2012), "Successful austerity in the United States, Europe and Japan", IMF Working Paper No. 190, Canzoneri M., F.Collard, H. Dellas and H. Diba (2012) "Fiscal Multipliers in Recessions," Diskussionsschriften dp1204, Universitaet Bern, DeLong B. και L. Summers (2012), "Fiscal Policy in a depressed economy", The Brookings Institution.
5 Ο πολλαπλασιαστής αναφέρεται στην επίπτωση της μεταβολής του διαρθρωτικού δημοσιονομικού ελλείμματος ως ποσοστού του ΑΕΠ στον πραγματικό ρυθμό ανάπτυξης.
6 IMF, *World Economic Outlook*, Box 1.1 "Are we underestimating short-term fiscal multipliers?", Οκτώβριος 2012. Επισημαίνεται ότι η διαπίστωση του ΔΝΤ ότι οι δημοσιονομικοί πολλαπλασιαστές ήταν γενικά υποεκτιμημένοι τα τελευταία χρόνια ισχύει και μετά τον έλεγχο για άλλους παράγοντες που μπορεί να επέδρασαν στη χαμηλότερη από την αναμενόμενη οικονομική ανάπτυξη, όπως είναι το αρχικό επίπεδο του δημόσιου χρέους, η τραπεζική κρίση και η ex post εφαρμογή πρόσθετων μέτρων δημοσιονομικής προσαρμογής. Επίσης, όπως προκύπτει από την ανάλυση, η αφαίρεση από το δείγμα των χωρών που βρίσκονται σε πρόγραμμα προσαρμογής δεν μεταβάλλει ποιοτικά τα αποτελέσματα.

τροπής, σύμφωνα με την οποία η **παρουσία ειδικών συνθηκών**, όπως η έλλειψη αξιοπιστίας των προγραμμάτων δημοσιονομικής προσαρμογής και οι περιορισμοί στη συμβατική νομισματική πολιτική, υπερδιπλασιάζουν το μέγεθος των δημοσιονομικών πολλαπλασιαστών για την ΕΕ-27 και τη ζώνη του ευρώ σε περίπου 0,6-0,7 το πρώτο έτος της δημοσιονομικής προσαρμογής.[7]

Οι επιπτώσεις της δημοσιονομικής προσαρμογής στην ανεργία ("unemployment impact multipliers") έχουν μελετηθεί λιγότερο από ό,τι οι αντίστοιχες επιπτώσεις στο ΑΕΠ. Πρόσφατη μελέτη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής διαπιστώνει ότι η δημοσιονομική προσαρμογή (με έμφαση στη μείωση των δημόσιων δαπανών) έχει μεγαλύτερες επιπτώσεις στις χώρες όπου υπάρχει περισσότερος προστατευτισμός στην αγορά εργασίας. Αυτό εξηγείται από το γεγονός ότι σε αυτές τις αγορές τα οφέλη από τις λιγότερες απολύσεις υπεραντισταθμίζονται από τη μεγάλη μείωση στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, εντείνοντας το φαινόμενο της μακροχρόνιας ανεργίας.[8]

Γενικά, οι εκτιμήσεις του μεγέθους των δημοσιονομικών πολλαπλασιαστών έχουν μεγάλο εύρος και υπόκεινται σε θεωρητικούς, τεχνικούς[9] και άλλους περιορισμούς. Γι' αυτό το λόγο, **η ερμηνεία τους θα πρέπει να γίνεται με προσοχή και σε συνδυασμό με άλλα οικονομικά στοιχεία**.

3 Συνέπειες από την εκτίμηση υψηλότερων δημοσιονομικών πολλαπλασιαστών

Το εύρημα ότι οι δημοσιονομικοί πολλαπλασιαστές για τις προηγμένες οικονομίες είναι υψηλότεροι στην παρούσα οικονομική συγκυρία **δεν συνεπάγεται αυτόματα μεταβολή στη θέση ή στην κατεύθυνση της ασκούμενης δημοσιονομικής πολιτικής**. Προκειμένου να συμβεί αυτό, θα πρέπει να συνεκτιμηθούν παράγοντες όπως οι **χρηματοδοτικοί περιορισμοί**, η **εμπιστοσύνη** των αγορών και οι **κοινωνικές συνθήκες** που αντιμετωπίζει κάθε χώρα.

Παρ' όλα αυτά, μερικά **βασικά συμπεράσματα** από την ανάλυση των υψηλότερων δημοσιονομικών πολλαπλασιαστών —για τα οποία φαίνεται ότι υπάρχει σύγκλιση απόψεων— θα πρέπει να αξιολογηθούν και **να ληφθούν καταλλήλως υπόψη** στο σχεδιασμό της δημοσιονομικής και οικονομικής πολιτικής στα κράτη-μέλη της ΕΕ και της ζώνης του ευρώ. Σύμφωνα με τα συμπεράσματα αυτά προτείνεται:

- **Μίγμα δημοσιονομικής πολιτικής φιλικό προς την ανάπτυξη και την απασχόληση.** Μέτρα όπως η αύξηση των φόρων κατανάλωσης, ακίνητης περιουσίας και χρηματοοικονομικών συναλλαγών, καθώς και η μείωση των μεταβιβαστικών πληρωμών[10] και η μείωση της δημόσιας κατανάλωσης περιορίζουν σημαντικά το τρέχον διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, αλλά έχουν μικρότερη επίπτωση μακροχρόνια στην προσφορά και το δυνητικό προϊόν. Αντίθετα, η αύξηση των φόρων εισοδήματος από εργασία και της φορολογίας των επιχειρήσεων, καθώς και η μείωση των δημόσιων δαπανών για επενδύσεις περιορίζουν σημαντικά τις αναπτυξιακές δυνατότητες της οικονομίας και την απασχόληση.[11]

7 European Commission, *European Economic Forecast*, 11.5.2012, Box 1.4 "Fiscal consolidation and the economic outlook".
8 European Commission, "Fiscal consolidation in reformed and unreformed labour markets", *Quarterly report on the euro area,* 12.10.2012.
9 Για παράδειγμα, είναι σημαντικό στα εμπειρικά υποδείγματα να διαχωριστεί η δημοσιονομική επίδραση από άλλους παράγοντες που συνδέονται με την κρίση δημόσιου χρέους και επιδρούν στην οικονομική δραστηριότητα, όπως ο εκλαμβανόμενος από τις αγορές κίνδυνος σε σχέση με το δημόσιο χρέος μιας χώρας (sovereign-risk perception). Βλ. European Commission, *Autumn Forecasts,* Box 1.5 "Forecast errors and multiplier uncertainty", 7.11.2012.
10 Όσον αφορά τις μεταβιβαστικές πληρωμές, δεδομένου του κοινωνικού ρόλου τους, έχει περισσότερο νόημα ο εξορθολογισμός και η καλύτερη στόχευση παρά η καθαρή μείωσή τους σε περίοδο ύφεσης και απότομης απώλειας ευημερίας.
11 Εμπειρικές μελέτες δείχνουν ότι η φορολογία των επιχειρήσεων έχει το μεγαλύτερο αποτέλεσμα οικονομικής στρέβλωσης από όλα τα μέτρα που στοχεύουν στα δημόσια έσοδα. Βλ. OECD (2010), "Tax policy reform and economic growth", OECD Tax Policy Studies, No. 20.

• **Διαφοροποιημένος ρυθμός δημοσιονομικής προσαρμογής ανάλογα με τις ιδιαιτερότητες κάθε χώρας.**[12] Σε χώρες όπου δεν εμφανίζονται πιέσεις από την αγορά (περιορισμοί χρηματοδότησης) και υπάρχει μεγαλύτερη δημοσιονομική ευελιξία, οι αυτόματοι δημοσιονομικοί σταθεροποιητές θα πρέπει να λειτουργήσουν απρόσκοπτα και η δημοσιονομική προσαρμογή να γίνει σταδιακά.[13] Σε χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ όπου εφαρμόζεται πρόγραμμα προσαρμογής, η περαιτέρω διόρθωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων κρίνεται απολύτως αναγκαία. Βραχυχρόνια, ενδεχομένως θα χρειαστεί να επαναπροσδιοριστούν οι ετήσιοι δημοσιονομικοί στόχοι ως ποσοστό του ΑΕΠ στις χώρες όπου η ύφεση είναι βαθύτερη από την αναμενόμενη. Αυτό δικαιολογείται από το γεγονός ότι οι επιπτώσεις της παρατεταμένης ύφεσης, της περιορισμένης ρευστότητας και του φόβου για διάλυση της ζώνης του ευρώ έχουν οδηγήσει σε τόσο μεγάλη απομόχλευση του ιδιωτικού τομέα ώστε καθιστούν λιγότερο αποτελεσματική την επιθετική και εμπροσθοβαρή δημοσιονομική προσαρμογή.

• **Άμεση εφαρμογή των αναγκαίων κατά χώρα διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και τήρηση ενός μεσοπρόθεσμου σχεδίου δημοσιονομικής πολιτικής.** Η προώθηση δομικών αλλαγών που βελτιώνουν την αποτελεσματικότητα των αγορών και γενικότερα του θεσμικού πλαισίου θα σταθεροποιήσουν το θετικό αποτέλεσμα της δημοσιονομικής προσαρμογής μακροχρόνια και θα διαμορφώσουν τις κατάλληλες συνθήκες προκειμένου να αποκτήσει η οικονομική ανάκαμψη στην ΕΕ και τη ζώνη του ευρώ περισσότερο δυναμισμό. Παράλληλα, η αξιόπιστη εφαρμογή ενός μεσοπρόθεσμου δημοσιονομικού προγράμματος σε όλα τα κράτη-μέλη, σε συνδυασμό με στενότερο οικονομικό και δημοσιονομικό συντονισμό σε επίπεδο ΕΕ και ζώνης του ευρώ, θα επιτρέψει την έγκαιρη διάγνωση των προβλημάτων και τη λεπτομερή καταγραφή και ποσοτικοποίηση του συνόλου των εναλλακτικών επιλογών πολιτικής. Αυτό θα εξασφαλίσει δικαιότερα και πιο ποιοτικά μέτρα, καθώς και τη σταθεροποίηση των προσδοκιών καταναλωτών και επενδυτών αναφορικά με τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών και τις προοπτικές ανάπτυξης στην ΕΕ και τη ζώνη του ευρώ.

Συμπερασματικά, η κρίση χρέους που αντιμετωπίζουν αρκετά κράτη-μέλη της ΕΕ και η συνεπαγόμενη απώλεια εμπιστοσύνης των αγορών καθιστούν αναγκαία τη συνέχιση της δημοσιονομικής προσαρμογής και την αντιμετώπιση των αιτιών που γεννούν τις δημοσιονομικές ανισορροπίες. Παράλληλα, η ύπαρξη υψηλότερων δημοσιονομικών πολλαπλασιαστών φανερώνει σε μεγάλο βαθμό την αδυναμία αντιστάθμισης (ή μετριασμού) των βραχυχρόνιων επιπτώσεων της δημοσιονομικής προσαρμογής από άλλες πολιτικές, όπως η νομισματική πολιτική και ο δανεισμός προς την πραγματική οικονομία. Σε αυτήν την ιδιάζουσα οικονομική συγκυρία, η ανάγκη για πολιτικές που τονώνουν τη ζήτηση και στηρίζουν την απασχόληση γίνεται άμεση και επιτακτική, προκειμένου η αποκατάσταση της βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών να επιτευχθεί με το χαμηλότερο, και όσο το δυνατόν πιο προσωρινό, κόστος στην ανάπτυξη και το παραγωγικό δυναμικό της κάθε χώρας.

4 Δημοσιονομικό πλαίσιο και δημοσιονομική προσαρμογή στην ΕΕ και τη ζώνη του ευρώ

Οι Ευρωπαίοι ηγέτες και τα θεσμικά όργανα της ΕΕ, αναγνωρίζοντας τόσο την ανάγκη για δημοσιονομική προσαρμογή όσο και τις σημαντικές βραχυχρόνιες επιπτώσεις της στην οικονομική δραστηριότητα, εισήγαγαν τροποποιήσεις στο δημοσιονομικό πλαίσιο της ΕΕ, ώστε να καταστεί πιο επίκαιρο, προληπτικό, αξιόπιστο και αποτελεσματικό.

12 Βλ. παρέμβαση του Επιτρόπου Οικονομικών και Χρηματοοικονομικών Υποθέσεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής με τίτλο "The foundations for growth in Europe", 16.10.2012.
13 IMF, *Fiscal Monitor - Balancing Fiscal Policy Risks*, Κεφάλαιο 3 "Easy does it: the appropriate pace of fiscal consolidation", Απρίλιος 2012.

Αφενός καταβλήθηκε σημαντική προσπάθεια προκειμένου να ενισχυθεί η **αξιοπιστία της ασκούμενης δημοσιονομικής πολιτικής** από τα κράτη-μέλη της ΕΕ και ιδιαίτερα τις χώρες της ζώνης του ευρώ με την εφαρμογή αυστηρότερων κανόνων. Η έμφαση δόθηκε στον καλύτερο συντονισμό και σχεδιασμό, αλλά και στην αποτελεσματικότερη παρακολούθηση και εκτέλεση των κρατικών προϋπολογισμών. Οι αποφάσεις προς αυτή την κατεύθυνση περιλαμβάνουν την εισαγωγή του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου (Ιανουάριος 2012), τη θέσπιση της "δέσμης έξι μέτρων" (six-pack) για την ενίσχυση της οικονομικής και δημοσιονομικής διακυβέρνησης στην ΕΕ (Δεκέμβριος 2011) και την πρόταση μιας πρόσθετης "δέσμης δύο μέτρων" (two-pack) για την ενίσχυση των μηχανισμών εποπτείας στη ζώνη του ευρώ (Νοέμβριος 2011). Επίσης, ο εθνικός δημοσιονομικός σχεδιασμός κάθε κράτους-μέλους οφείλει πλέον να υιοθετεί μία πολυετή, μεσοπρόθεσμη προσέγγιση.

Προκειμένου να εξασφαλιστεί η σταθερότητα της ζώνης του ευρώ, υπεγράφη το Μάρτιο του 2012 η "Συνθήκη για τη Σταθερότητα, τον Συντονισμό και τη Διακυβέρνηση στην ΟΝΕ" (Treaty on the Stability, Coordination and Governance) από 25 κράτη-μέλη, η οποία περιλαμβάνει ένα "Δημοσιονομικό Σύμφωνο" (Fiscal Compact). Βάσει αυτού του συμφώνου, τα συμβαλλόμενα μέρη υποχρεούνται να εισαγάγουν στο εθνικό τους δίκαιο δημοσιονομικό κανόνα για ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό προϋπολογισμό, καθώς και ένα διορθωτικό μηχανισμό, ο οποίος θα τίθεται αυτομάτως σε λειτουργία σε περίπτωση που παρατηρούνται σημαντικές αποκλίσεις από τον μεσοπρόθεσμο στόχο ή την πορεία προσαρμογής προς αυτόν.[14]

Αφετέρου αναγνωρίστηκε με ρεαλισμό ότι είναι αναγκαίο η εφαρμογή των κανόνων να λαμβάνει υπόψη την **ιδιαίτερα δύσκολη παρούσα οικονομική συγκυρία**. Έτσι, στο πλαίσιο του ενισχυμένου "Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης" (Reinforced Stability and Growth Pact) όπως αυτό διαμορφώθηκε από τη "δέσμη έξι μέτρων", η συμφωνηθείσα δημοσιονομική προσαρμογή κάθε κράτους-μέλους δύναται να τροποποιηθεί εφόσον συντρέχουν σημαντικοί οικονομικοί λόγοι. Επίσης, ο μεσοπρόθεσμος δημοσιονομικός στόχος αφορά το διαρθρωτικό έλλειμμα και είναι διαφορετικός για κάθε κράτος-μέλος, ενώ ο ρυθμός σύγκλισης προς αυτόν μπορεί να μεταβληθεί ανάλογα με τις οικονομικές συνθήκες. Υπό αυτό το πρίσμα, η Ισπανία και η Πορτογαλία έλαβαν ήδη επιμήκυνση μέχρι το 2014, προκειμένου να διορθώσουν το υπερβολικό δημοσιονομικό έλλειμμά τους.[15]

5 Πολιτικές ανάπτυξης στην ΕΕ και τη ζώνη του ευρώ

Η **αναγκαιότητα στήριξης της ζήτησης** τονίστηκε στη Σύνοδο Κορυφής στις 28-29 Ιουνίου 2012, όπου εγκρίθηκε ένα "Σύμφωνο για την Ανάπτυξη και την Απασχόληση" (Compact for Growth and Jobs) προκειμένου να πλαισιωθεί η δημοσιονομική εξυγίανση με μέτρα που προάγουν την ανάπτυξη και την απασχόληση, αξιοποιώντας τα διαθέσιμα χρηματοδοτικά μέσα. Παράλληλα, αποφασίστηκε η εμβάθυνση της Ενιαίας Αγοράς αγαθών και υπηρεσιών και η ενίσχυση της κινητικότητας των εργαζομένων εντός της ΕΕ.

Η **ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών** και η **αποκατάσταση των ροών πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα** κρίθηκαν επίσης απολύτως αναγκαίες προϋποθέσεις για την ανάπτυξη (έκθεση Van Rompuy), αλλά και την απασχόληση. Η Διεθνής Οργάνωση Εργασίας εκτιμά ότι, εάν αποκα-

14 Βάσει χρονοδιαγράμματος, το Δημοσιονομικό Σύμφωνο πρόκειται να ενσωματωθεί στις εθνικές νομοθεσίες μέχρι 1.1.2014. Στόχος, επίσης, είναι η Συνθήκη για τη Σταθερότητα, τον Συντονισμό και τη Διακυβέρνηση στην ΟΝΕ να ενσωματωθεί στο Ευρωπαϊκό Δίκαιο εντός 5 ετών.

15 Βλ. επίσης παρέμβαση του Επιτρόπου Οικονομικών και Χρηματοοικονομικών Υποθέσεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής με τίτλο "The foundations for growth in Europe", 16.10.2012.

τασταθεί ο δανεισμός των επιχειρήσεων και αυξηθεί το ποσοστό των επενδύσεων προς το ΑΕΠ κατά περίπου 2 εκατοστιαίες μονάδες (εάν δηλαδή επανέλθει στο επίπεδο πριν από την κρίση: 21,5% του ΑΕΠ για τη ζώνη του ευρώ), θα ανακτηθούν περίπου τα 2/3 των θέσεων εργασίας που έχουν χαθεί από την αρχή της κρίσης.[16]

Παρ' όλα αυτά, οι πολιτικές της ΕΕ για την ανάπτυξη, τις επενδύσεις και την απασχόληση φαίνεται να προχωρούν με αργό ρυθμό. Η σύνοδος του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου στις 18-19 Οκτωβρίου 2012 επισήμανε ότι χρειάζονται μεγαλύτερες προσπάθειες για την εφαρμογή της στρατηγικής "Ευρώπη 2020" και του "Συμφώνου για την Ανάπτυξη και την Απασχόληση". Ενδεικτικά, θα πρέπει να σημειωθεί μεγαλύτερη πρόοδος: (α) στην εφαρμογή της χρηματοδοτικής δέσμης των 120 δισεκ. ευρώ που προβλέπει το Σύμφωνο για επενδύσεις στην ανάπτυξη, (β) στην απορρόφηση των υπολειπόμενων 55 δισεκ. ευρώ από τα διαρθρωτικά ταμεία της προγραμματικής περιόδου 2007-2013, (γ) στην πλήρη κινητοποίηση των ομολόγων χρηματοδότησης έργων (EU-EIB project bonds) ύψους 230 εκατ. ευρώ που βρίσκονται σε πιλοτική φάση και (δ) στην εμβάθυνση της Ενιαίας Αγοράς.

Στην ανάπτυξη και την απασχόληση εστιάζει και το νέο, υπό συζήτηση, **δημοσιονομικό πλαίσιο της ΕΕ για την περίοδο 2014-2020**, το οποίο αναμένεται να αποτελέσει σημαντική (και σε ορισμένα κράτη-μέλη την κύρια) πηγή χρηματοδότησης των επενδύσεων. Έργα για την ανάπτυξη των δικτύων μεταφορών, ενέργειας και ψηφιακών τηλεπικοινωνιών, για την έρευνα και την καινοτομία, για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και για την αντιμετώπιση της ανεργίας, αναμένεται να συγχρηματοδοτηθούν από κοινοτικούς πόρους.

Προκειμένου οι αναπτυξιακές προσπάθειες της ΕΕ να αποδώσουν το μέγιστο όφελος, είναι απαραίτητη η **συνέχιση των εθνικών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων** σε όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ, ιδιαίτερα στην πλευρά της προσφοράς. Αυτό θα θωρακίσει την οικονομία από τυχόν πιο μακροχρόνιες επιπτώσεις λόγω της δημοσιονομικής συρρίκνωσης και της ύφεσης, όπως η διαρθρωτική ανεργία, η απαξίωση του ανθρώπινου και του υλικού κεφαλαίου και η τεχνολογική υστέρηση.

16 International Labour Organization, *Eurozone job crisis: trends and policy response*, 10.7.2012.

• Η ανάγκη να σχεδιαστεί κατάλληλα η δημοσιονομική προσαρμογή και να συνδυαστεί με διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις ώστε να ενισχυθεί το αναπτυξιακό δυναμικό των οικονομιών και να διασφαλιστεί η βιωσιμότητα της προσαρμογής υπήρξε σταθερή θέση των θεσμικών οργάνων της ΕΕ, ιδίως των πρόσφατων Ευρωπαϊκών Συμβουλίων, στα συμπεράσματα των οποίων γίνεται λόγος για *"οικονομική στρατηγική η οποία στοχεύει τόσο στη συνεχή δημοσιονομική εξυγίανση όσο και στην ανάληψη αποφασιστικής δράσης για την τόνωση της ανάπτυξης και της απασχόλησης"* (1-2.3.2012 και 29.6.2012). Ωστόσο, η μετάβαση από γενικές αρχές σε συγκεκριμένα μέτρα πολιτικής σε εθνικό επίπεδο παραμένει ένα μεγάλο ζητούμενο. (Στο Πλαίσιο ΙΙ.1 αναλύονται ζητήματα δημοσιονομικής προσαρμογής και ανάπτυξης στην ΕΕ και στη ζώνη του ευρώ.)

• Το ζήτημα της βαθύτερης τραπεζικής, δημοσιονομικής και οικονομικής ενοποίησης στην ΕΕ και ιδιαίτερα στη ζώνη του ευρώ υπήρξε το αντικείμενο της έκθεσης που υπέβαλε στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της 29ης Ιουνίου 2012 ο πρόεδρός του Η. Van Rompuy, σε συνεργασία με τους προέδρους της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, της Ευρωομάδας και της ΕΚΤ. (Στο Πλαίσιο ΙΙ.2 παρουσιάζονται συνοπτικά τα πρόσφατα βήματα προς τη δημοσιονομική ενοποίηση και τα κύρια σημεία της τρέχουσας δημόσιας συζήτησης για τα "ευρωομόλογα".)

Αποφάσεις Συνόδου Κορυφής της ζώνης του ευρώ και του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου στις 29.6.2012 και 18-19.10.2012: Δυνατότητα ανακεφαλαιοποίησης τραπεζών απευθείας από τους μηχανισμούς στήριξης και μεγαλύτερη ευελιξία στη χρησιμοποίησή τους

• Σύμφωνα με τις αποφάσεις της συνόδου στις 29.6, αφότου θεσπιστεί αποτελεσματικός ενιαίος εποπτικός οργανισμός για τις τράπεζες στη ζώνη του ευρώ, στον οποίο θα μετέχει και η ΕΚΤ, ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ΕΜΣ) θα μπορούσε, κατόπιν αποφάσεως, να έχει τη δυνατότητα άμεσης ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών. Για την υλοποίηση της απόφασης αυτής, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο έδωσε εντολή στην Ευρωομάδα να συγκεκριμενοποιήσει τα κριτήρια για την άμεση ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών από τον ΕΜΣ.

Πλαίσιο ΙΙ.2

ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΣΥΜΦΩΝΟ ΚΑΙ Η ΠΡΟΟΠΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗΣ

Το Δημοσιονομικό Σύμφωνο (ΔΣ) έρχεται να συμπληρώσει το ενισχυμένο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης και τις νέες διατάξεις για τη διόρθωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών που τέθηκαν σε ισχύ το Δεκέμβριο του 2011.[1] Κεντρικό στοιχείο του ΔΣ είναι η θέσπιση ενός νέου δημοσιονομικού κανόνα, σύμφωνα με τον οποίο οι προϋπολογισμοί της γενικής κυβέρνησης θα είναι ισοσκελισμένοι ή πλεονασματικοί. Η αρχή αυτή θα θεωρείται ότι τηρείται αν, κατά γενικό κανόνα, το ετήσιο διαρθρωτικό δημοσιονομικό έλλειμμα δεν υπερβαίνει το 0,5% του ΑΕΠ. Ο κανόνας αυτός θα περιληφθεί επίσης στις εθνικές νομοθεσίες σε συνταγματικό ή ισοδύναμο επίπεδο και θα περιλαμβάνει αυτόματο διορθωτικό μηχανισμό, ο οποίος θα ενεργοποιείται σε περίπτωση απόκλισης. Επιπλέον, αναγνωρίζεται η δικαιοδοσία του Ευρωπαϊκού Δικαστηρίου στην επιβεβαίωση της ενσωμάτωσης του κανόνα στα κράτη-μέλη.

Το ΔΣ καθώς και το ενισχυμένο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης αποτελούν σημαντικά στοιχεία στην πορεία προς τη δημοσιονομική ενοποίηση στη ζώνη του ευρώ και στην ΕΕ. Σύμφωνα με την έκθεση του Προέδρου του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Η. Van Rompuy *(Towards a Genuine Economic and Monetary Union)*, συστατικά στοιχεία της πορείας προς την ουσιαστική Οικονομική και Νομισματική Ένωση είναι ένα ενιαίο χρηματοπιστωτικό πλαίσιο, ένα ενιαίο δημοσιονομικό πλαίσιο, ένα ενιαίο πλαίσιο οικονομικής πολιτικής, καθώς και η ενίσχυση της δημοκρατικής νομιμότητας και λογοδοσίας.

Όσον αφορά το δημοσιονομικό τομέα, η έκθεση υπογραμμίζει την ανάγκη για μία περισσότερο ποιοτική πρόοδο προς τη δημοσιονομική ένωση με βήματα πέραν αυτών που έγιναν με το Ενισχυμένο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης και με το ΔΣ. Σύμφωνα με την έκθεση, αυτό το ποιοτικό άλμα θα μπορούσε να περιλάβει μεσοπρόθεσμα την κοινή έκδοση κρατικών ομολόγων, εφόσον έχει υπάρξει σημαντική πρόοδος προς τη δημοσιονομική προσαρμογή και πειθαρχία ώστε να περιοριστεί ο "ηθικός κίνδυνος". Ακολουθεί σύντομη αναφορά για τα ευρωομόλογα.

Κοινές ομολογιακές εκδόσεις από τα κράτη-μέλη της ευρωζώνης: στόχοι, προϋποθέσεις και εναλλακτικές προτάσεις

Η συνεχιζόμενη κρίση χρέους στη ζώνη του ευρώ και οι συνέπειές της για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα έφεραν στο προσκήνιο την ανάγκη για αποτελεσματική αντιμετώπιση των συνεπειών

1 Το Δημοσιονομικό Σύμφωνο έχει λάβει τη μορφή "Συνθήκης για τη Σταθερότητα το Συντονισμό και τη Διακυβέρνηση" η οποία υπογράφηκε από τους αρχηγούς κρατών και κυβερνήσεων των χωρών της ζώνης του ευρώ και άλλων οκτώ χωρών μελών της ΕΕ –πλην του Ηνωμένου Βασιλείου και της Τσεχίας– στις 2.3.2012 και είναι ήδη σε διαδικασία κύρωσης.

της κυκλικότητας στην οικονομική δραστηριότητα, στην κατεύθυνση της σταθεροποίησης και της περαιτέρω σύγκλισης.

Συνεπώς, έχουν θεσπιστεί ή προταθεί αλλαγές στην άσκηση οικονομικής πολιτικής στην ευρωζώνη.[2] Σε αυτό το πλαίσιο διεξάγεται συζήτηση για πιθανές ομολογιακές εκδόσεις εγγυημένες από κοινού από τα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ, σε συνδυασμό με την τήρηση των κανόνων δημοσιονομικής σταθερότητας ως προϋπόθεση για την έκδοση κοινών ομολόγων. Στο σημείο αυτό συγκλίνουν τόσο οι προτάσεις οι οποίες θέτουν ως προϋπόθεση τη δημοσιονομική προσαρμογή, προκειμένου να αποφευχθεί ο "ηθικός κίνδυνος" των αποκλίσεων από τα όρια του Δημοσιονομικού Συμφώνου, όσο και οι προτάσεις εκείνες που θέτουν ως προτεραιότητα την αντιμετώπιση των συνθηκών επενδυτικής αβεβαιότητας. Ωστόσο, τα χαρακτηριστικά των προτεινόμενων μορφών των κοινών ομολογιακών εκδόσεων ποικίλλουν, ανάλογα με τον προτεινόμενο βαθμό αντικατάστασης των επιμέρους κρατικών χρεών από τις κοινές ομολογιακές εκδόσεις και το ενδεχόμενο αμοιβαίων εγγυήσεων για το σύνολο του ποσού το οποίο θα χρηματοδοτηθεί από τις κοινές ομολογιακές εκδόσεις ή για το μέρος εκείνο που θα αναλογεί στα χρέη των επιμέρους κρατών-μελών.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στη σχετική ανακοίνωση για τα "Ομόλογα Σταθερότητας" (Stability Bonds),[3] διατυπώνει τρεις διαφορετικές εναλλακτικές προτάσεις: (α) την πλήρη υποκατάσταση των κρατικών ομολογιακών εκδόσεων, (β) τη μερική υποκατάσταση των κρατικών ομολογιακών εκδόσεων μέσω της έκδοσης ευρωομολόγων και (γ) τη μερική υποκατάσταση των κρατικών εκδόσεων και τον επιμερισμό των κοινών υποχρεώσεων αναλογικά με τη χρηματοδότηση που θα λαμβάνουν τα κράτη-μέλη.

Η μερική χρηματοδότηση των χρεών των κρατών-μελών από τις κοινές ομολογιακές εκδόσεις, που αποτελεί κοινό σημείο διαφόρων προτάσεων, έχει αποτέλεσμα τη μερική μείωση του κόστους δανεισμού των κρατών-μελών λόγω των χαμηλών επιτοκίων που αναμένεται να συνοδεύουν τις κοινές ομολογιακές εκδόσεις. Βεβαίως, σε αρκετές περιπτώσεις το συνολικό κρατικό χρέος αναμένεται να υπερβαίνει το όριο το οποίο θα προσδιορίζει το ποσό χρηματοδότησης που αντλείται με κοινές ομολογιακές εκδόσεις και το υπερβάλλον μέρος του χρέους θα πρέπει να χρηματοδοτείται από κρατικές ομολογιακές εκδόσεις.

Τέλος, στις προτάσεις για μερική υποκατάσταση των κρατικών χρεών με ταυτόχρονο επιμερισμό των βαρών περιλαμβάνεται η πρόταση του Γερμανικού Συμβουλίου Οικονομικών Εμπειρογνωμόνων. Ειδικότερα, προτείνεται η έκδοση χωριστών κρατικών ομολόγων για το μέρος του χρέους που ισούται με το 60% του ΑΕΠ, ενώ για το υπερβάλλον προτείνεται η αναχρηματοδότησή του από ένα "Ευρωπαϊκό Ταμείο Εξαγοράς Χρέους" (Redemption Fund).[4] Η πρόταση αυτή επικεντρώνεται στην αποφυγή δημοσιονομικών αποκλίσεων, ενώ τα οφέλη της σχετίζονται με τη μείωση του κόστους εξυπηρέτησης του υφιστάμενου χρέους των κρατών-μελών και την επιμήκυνση της διάρκειάς του.

2 Στις πρώτες περιλαμβάνεται η δημιουργία του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας και στις δεύτερες οι προτάσεις για δημοσιονομική και τραπεζική ενοποίηση.
3 Βλ. "Green Paper on the feasibility of introducing stability bonds", COM(2011), 818, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Βρυξέλλες, 23.11.2011. Στην παρούσα φάση έχει ολοκληρωθεί η διαδικασία της δημόσιας διαβούλευσης.
4 Βλ. "The European redemption pact: an illustrative guide", German Council of Economic Experts, Working Paper 02/2012. Οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να ανατρέξουν στην ηλεκτρονική διεύθυνση: http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/publikationen/working_paper_02_2012.pdf.

• Αποφασίστηκε επίσης η χρησιμοποίηση των υφιστάμενων μηχανισμών στήριξης, του προσωρινού EFSF και του ESM, με ευέλικτο και αποτελεσματικό τρόπο ώστε να σταθεροποιηθούν οι αγορές των κρατών-μελών που τηρούν τις συστάσεις και τις λοιπές δεσμεύσεις τους δυνάμει του "Ευρωπαϊκού Εξαμήνου", του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης και της διαδικασίας παρακολούθησης των μακροοικονομικών ανισορροπιών (με την οποία επιδιώκεται η αποτροπή της εκδήλωσης ή της διεύρυνσης τέτοιων ανισορροπιών ή η άμβλυνσή τους, π.χ. στο κρίσιμο πεδίο της ανταγωνιστικότητας). Η ΕΚΤ συμφώνησε να διεκπεραιώνει για λογαριασμό των EFSF/ESM πράξεις της αγοράς αποτελεσματικά και αποδοτικά.

• Στις 18-19 Οκτωβρίου 2012, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, με βάση την ενδιάμεση έκθεση Van Rompuy για την ΟΝΕ, έθεσε ως προτεραιότητα την ολοκλήρωση των νομοθετικών προτάσεων για έναν Ενιαίο Χρηματοπιστωτικό Μηχανισμό. Στόχος είναι να συμφωνηθεί το νομοθετικό πλαίσιο έως την 1η Ιανουαρίου 2013 και να ολοκληρωθούν οι διαδικασίες για την εφαρμογή του στη διάρκεια του 2013. Επιπλέον, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο τόνισε τη σημασία της έγκαιρης υιοθέτησης των διατάξεων για την εναρμόνιση των εθνικών πλαισίων εξυγίανσης και εγγύησης των καταθέσεων, καθώς και των κανόνων για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις των τραπεζών.

Αποφάσεις της Ευρωομάδας στις 27.6 και 20.7.2012: Αίτημα της Κύπρου για οικονομική στήριξη και έγκριση στήριξης του τραπεζικού τομέα της Ισπανίας

• Στις 25 Ιουνίου η Κύπρος υπέβαλε αίτημα για χρηματοδοτική βοήθεια, το οποίο έγινε δεκτό από τους Υπουργούς Οικονομικών της ζώνης του ευρώ στις 27 Ιουνίου. Η Ευρωομάδα αναγνώρισε την ανάγκη για χρηματοδοτική βοήθεια στην Κύπρο για την αντιμετώπιση των προβλημάτων τόσο στον τραπεζικό της τομέα όσο και στα δημοσιονομικά της μεγέθη, η οποία θα συνοδεύεται από ένα πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής και λήψη μέτρων για τη διασφάλιση χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και η οποία θα δοθεί από κοινού με το ΔΝΤ. Το κυπριακό πρόγραμμα θα περιλαμβάνει μέτρα για τη διασφάλιση της ευρωστίας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και μέτρα για την υλοποίηση της απαιτούμενης δημοσιονομικής προσαρμογής και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για την αύξηση της ανταγωνιστικότητας και την επίτευξη βιώσιμης ανάπτυξης μέσω της μείωσης των μακροοικονομικών ανισορροπιών. Οι διαβουλεύσεις συνεχίζονται για την οριστικοποίηση του προγράμματος.

• Αφού αρχικά ανακοίνωσε στις 27 Ιουνίου την πρόθεση να ανταποκριθεί θετικά στο αίτημα της Ισπανίας για οικονομική στήριξη, στις 20 Ιουλίου η Ευρωομάδα έδωσε επίσημα την έγκρισή της για ένα πρόγραμμα βοήθειας με στόχο την ανακεφαλαιοποίηση των ισπανικών τραπεζών μέσω χρηματοδότησης από τον Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) ύψους μέχρι 100 δισεκ. ευρώ, σε συνδυασμό με το ΔΝΤ. Το ακριβές ποσό για το ισπανικό πρόγραμμα θα αποφασιστεί μετά την ολοκλήρωση της εκτίμησης από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, την ΕΚΤ και το ΔΝΤ για τις κεφαλαιακές ανάγκες των ισπανικών τραπεζών. Στις 28 Σεπτεμβρίου, ο J.C. Juncker, Πρόεδρος της Ευρωομάδας, ανακοίνωσε ότι μετά από τη διεξαγωγή και την αξιολόγηση των ασκήσεων προσομοίωσης (stress tests), οι κεφαλαιακές ανάγκες των ισπανικών τραπεζών εκτιμήθηκαν σε κάτι λιγότερο από 60 δισεκ. ευρώ και ότι το ύψος της ενίσχυσης από τους μηχανισμούς στήριξης θα είναι κατώτερο από αυτό το ποσό, δεδομένου ότι ένα μέρος των κεφαλαιακών αναγκών θα καλυφθεί από τις ίδιες τις τράπεζες.

Αποφάσεις ECOFIN και Ευρωομάδας στις 8-9.10.2012 για την Πορτογαλία

Στις 8 Οκτωβρίου οι Υπουργοί Οικονομικών των χωρών της ζώνης του ευρώ ενέκριναν τη χαλάρωση των δημοσιονομικών στόχων του προγράμματος οικονομικής πολιτικής της Πορτογαλίας και συμφώνησαν στην εκταμίευση 4,3 δισεκ. ευρώ (συμπεριλαμβανομένου του ποσού που χορηγεί το ΔΝΤ). Στη συνέ-

χεια, λαμβάνοντας υπόψη την απόφαση της Ευρωομάδας, το ECOFIN εξέδωσε αναθεωρημένη σύσταση για την Πορτογαλία στο πλαίσιο της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος, θέτοντας προθεσμία μείωσης του ελλείμματος στο 3% έως το 2014 αντί για το 2013.

Συζήτηση και αποφάσεις της Ευρωομάδας για την Ελλάδα (12, 20 και 26.11.2012)

Στις 12 Νοεμβρίου 2012, οι υπουργοί οικονομικών της ζώνης του ευρώ ενέκριναν την παροχή διετούς επιμήκυνσης για την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων του ελληνικού προγράμματος, σύμφωνα με την πρόταση της τρόικας, και ανέβαλαν για τις 20.11.2012 τη συνέχιση της αξιολόγησης του ελληνικού προγράμματος, την εξέταση της βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους και της κάλυψης των πρόσθετων χρηματοδοτικών αναγκών, καθώς και την απόφαση για την εκταμίευση της επόμενης δόσης του δανείου προς την Ελλάδα μέσω του EFSF. Σύμφωνα με ανακοίνωση του J.-C. Juncker στις 20.11.2012, η Ευρωομάδα χαιρετίζει το γεγονός ότι όλες οι προαπαιτούμενες δράσεις έχουν εφαρμοστεί ικανοποιητικά από τις ελληνικές αρχές και σημειώνει ότι υπήρξε πρόοδος στον προσδιορισμό ενός πακέτου πρωτοβουλιών, με στόχο τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους. Ωστόσο, η εξέταση τεχνικών θεμάτων για ορισμένα στοιχεία αυτού του πακέτου χρειάζεται περαιτέρω χρόνο και κρίθηκε συνεπώς αναγκαίο να συνεδριάσει εκ νέου η Ευρωομάδα στις 26.11.2012 (βλ. Κεφάλαιο Ι).

2 ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ ΤΗΣ ΝΟΤΙΟΑΝΑΤΟΛΙΚΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ[3]

• Η κάμψη του ρυθμού ανάπτυξης των οικονομιών των χωρών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης που άρχισε το δεύτερο εξάμηνο του 2011 εμφανίζει σαφή τάση περαιτέρω επιδείνωσης το 2012. Σύμφωνα με τα μέχρι τώρα στοιχεία, ο μέσος σταθμισμένος ρυθμός ανάπτυξης των χωρών της περιοχής (εκτός της Τουρκίας) αναμένεται να περιοριστεί σημαντικά και να διαμορφωθεί κοντά στο 0,4% το 2012 από 2,2% το 2011.[4] Η σχετικά ήπια ύφεση στην οποία φαίνεται να εισέρχονται οι χώρες της ζώνης του ευρώ, σε συνδυασμό με την πίεση που αντιμετωπίζουν οι ευρωπαϊκές τράπεζες για απομόχλευση, δηλαδή εξελίξεις που συνδέονται με τη συνεχιζόμενη κρίση χρέους στην ανεπτυγμένη Ευρώπη, αποτελούν την κύρια αιτία της εξασθένησης των βραχυπρόθεσμων προοπτικών ανάπτυξης των χωρών της περιοχής.

• Ειδικότερα, τα πρώτα δύο τρίμηνα του 2012, τρεις χώρες, η Κροατία, η Σερβία και η ΠΓΔΜ, κατέγραψαν αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής του ΑΕΠ.[5] Στις άλλες χώρες της περιοχής οι ρυθμοί παρέμειναν θετικοί, αλλά παρουσίασαν σημαντική επιβράδυνση, με εξαίρεση τη Ρουμανία. Ο ρυθμός ανάπτυξης της Ρουμανίας παρουσίασε σημαντική βελτίωση το δεύτερο τρίμηνο του έτους σε σχέση με το πρώτο, δεν θεωρείται όμως διατηρήσιμος, κυρίως εξαιτίας του δυσμενούς εξωτερικού περιβάλλοντος. Ο ρυθμός ανάπτυξης της Τουρκίας, αν και παρουσίασε μεγάλη κάμψη σε σχέση με το προηγούμενο έτος λόγω κυρίως της εξασθένησης της εγχώριας ζήτησης, παραμένει ο υψηλότερος στην περιοχή (βλ. Πίνακα ΙΙ.2).

• Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, που ξεκίνησε στο μέσο περίπου του 2011, φαίνεται να βαίνει προς το τέλος της, καθώς υπάρχουν σαφείς ενδείξεις αναζωπύρωσης των πληθωριστικών πιέσεων στις περισσότερες χώρες κυρίως το γ΄ τρίμηνο του 2012. Η εξέλιξη αυτή προήλθε κατά κύριο λόγο από την αύξηση των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας στις διεθνείς αγορές, ενώ σε ορισμένες χώρες αντανακλά και το αποτέλεσμα της πενιχρής αγροτικής συγκομιδής το καλοκαίρι (κυρίως στη Ρουμανία και τη Σερβία). Στη Σερβία η εξασθένηση του εγχώριου νομίσματος ενίσχυσε περαιτέρω τις πληθωριστικές πιέσεις, ενώ στην Τουρκία ο πληθωρισμός παρουσιάζει τάση μερικής αποκλιμάκωσης

3 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.

4 Με βάση τις προβλέψεις του Οκτωβρίου 2012 της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (EBRD).

5 Η Αλβανία και το Μαυροβούνιο παρουσίασαν αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης μόνο το α΄ τρίμηνο του 2012.

Πίνακας ΙΙ.2 Βασικοί μακροοικονομικοί δείκτες των χωρών της ΝΑ Ευρώπης[1]

Α. ΑΕΠ και πληθωρισμός
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	ΑΕΠ							Πληθωρισμός						
Χώρα	2008	2009	2010	2011 (εκτίμ.)	α′ τρίμ. 2012	β′ τρίμ. 2012	2012 (πρόβλ.)	2008	2009	2010	2011 (εκτίμ.)	α′ εξάμ. 2012	9μηνο 2012	2012 (πρόβλ.)
Αλβανία	7,5	3,3	3,5	3,0	-0,2	2,0	0,5	3,4	2,2	3,6	3,5	2,2	2,6	2,1
Βοσνία-Ερζεγοβίνη	5,6	-2,9	0,7	1,3	-	-	0,1	7,4	-0,4	2,1	3,7	1,6	2,5	1,9
Βουλγαρία	6,2	-5,5	0,4	1,7	0,9	1,0	0,8	12,0	2,5	3,0	3,4	1,6	3,4	2,8
Κροατία	2,1	-6,9	-1,4	0,0	-1,3	-2,1	-1,9	6,1	2,4	1,0	2,3	3,8	5,0	3,0
Μαυροβούνιο	6,9	-5,7	2,5	3,2	-2,4	0,3	0,2	9,0	3,6	0,7	2,9	3,9	4,4	3,2
ΠΓΔΜ	5,0	-0,9	2,9	2,8	-1,3	-0,9	0,8	8,4	-0,8	1,5	3,9	2,1	5,3	3,5
Ρουμανία	7,3	-6,6	-1,6	2,5	0,3	1,2	0,8	7,8	5,6	6,1	5,8	2,0	5,3	3,5
Σερβία	3,8	-3,5	1,0	1,6	-1,3	-0,6	-0,5	12,4	8,1	6,2	11,1	5,5	10,3	7,1
Τουρκία	0,7	-4,8	9,2	8,5	3,3	2,9	3,0	10,4	6,3	8,6	6,5	9,4	9,2	9,1

Β. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και δημοσιονομικό αποτέλεσμα
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών							Δημοσιονομικό αποτέλεσμα					
Χώρα	2008	2009	2010	2011 (εκτίμ.)	α′ τρίμ. 2012	α′ εξάμ. 2012	2012 (πρόβλ.)	2008	2009	2010	2011 (εκτίμ.)	α′ εξάμ. 2012	2012 (πρόβλ.)
Αλβανία	-15,1	-14,0	-11,4	-12,3	-12,4	-10,9	-11,8	-5,5	-7,0	-3,1	-3,5	-1,6	-3,9
Βοσνία-Ερζεγοβίνη	-14,1	-6,3	-5,7	-8,8	-15,0	-14,7	-8,0	-2,2	-4,4	-2,5	-3,1	-	-2,5
Βουλγαρία	-23,0	-9,0	-0,4	1,7	-1,1	-1,2	-1,6	1,7	-4,3	-3,1	-2,0	0,5	-1,5
Κροατία	-9,0	-5,2	-1,1	-0,9	-0,9	-0,5	-1,2	-1,4	-4,2	-5,0	-5,1	-	-4,4
Μαυροβούνιο	-50,6	-29,6	-24,6	-19,6	-20,6	-20,7	-20,1	-0,4	-5,7	-4,9	-5,4	-3,7	-4,0
ΠΓΔΜ	-12,8	-6,8	-2,1	-2,7	-1,6	-2,0	-3,6	-1,0	-2,7	-2,5	-2,5	-2,2	-3,5
Ρουμανία	-11,6	-4,2	-3,9	-4,1	0,5	-	-4,1	-4,8	-9,0	-6,8	-5,5	-	-2,8
Σερβία	-21,5	-7,1	-7,4	-9,5	-16,8	-10,3	-11,5	-2,6	-4,5	-4,7	-4,2	-7,1	-5,3
Τουρκία	-5,7	-2,2	-6,4	-10,0	-9,3	-8,3	-8,0	-2,2	-6,9	-2,6	-2,0	-	-2,4

Πηγές: Εθνικές κεντρικές τράπεζες, European Commission, *EU Candidate and Pre-accession Countries Economic Quarterly - CCEQ 3/2012* και *European Economic Forecast - Autumn 2012*, Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (EBRD), *Regional Economic Prospects*, Οκτώβριος 2012 και ΔΝΤ, *World Economic Outlook*, Οκτώβριος 2012.
1 Αναμένεται ότι οι εκτιμήσεις για το 2011 και οι προβλέψεις για το 2012 θα αναθεωρηθούν.

λόγω κυρίως του περιοριστικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής (βλ. Πίνακα ΙΙ.2).

• Οι εξελίξεις στον εξωτερικό τομέα εμφανίζουν ανάμικτα αποτελέσματα. Σε ορισμένες χώρες, όπως η Αλβανία και η Ρουμανία, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών καταγράφει βελτίωση, ενώ σε άλλες παρουσιάζει τάσεις επιδείνωσης, κυρίως λόγω της χειροτέρευσης του εμπορικού ισοζυγίου. Ειδικότερα στην Τουρκία, το έλλειμμα του εξωτερικού τομέα, παρά τη μείωσή του, παραμένει μεγάλο και αποτελεί βασική πηγή ευπάθειας (βλ. Πίνακα ΙΙ.2). Τέλος, η αυξημένη "αποστροφή κινδύνου" εκ μέρους των ξένων επενδυτών περιορίζει σημαντικά την εισροή κεφαλαίων, επιδρώντας αρνητικά στις προοπτικές ανάπτυξης και τη χρηματοδότηση των ελλειμμάτων των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών.

• Ανάμικτα είναι τα αποτελέσματα της προσπάθειας δημοσιονομικής προσαρμογής στην

Πίνακας ΙΙ.3 Βασικοί τραπεζικοί δείκτες επιλεγμένων χωρών της ΝΑ Ευρώπης

	Δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας (%)					Δάνεια/καταθέσεις (%)					Δάνεια σε καθυστέρηση (%)				
Χώρα	2008	2009	2010	2011	8μηνο 2012	2008	2009	2010	2011	8μηνο 2012	2008	2009	2010	2011	8μηνο 2012
Αλβανία	17,5	-	16,2	15,6	15,7	61,5	64,8	60,1	61,3	57,7	6,6	10,5	14,0	18,8	22,4
Βουλγαρία[1]	14,9	17,0	17,5	17,5	15,4	117,1	118,0	111,2	102,4	98,8	11,5	13,6	11,9	14,9	16,9
ΠΓΔΜ	15,9	16,4	16,4	16,7	14,7	100,7	98,2	89,5	89,0	91,0	7,2	8,8	9,3	9,7	9,3
Ρουμανία[1]	13,8	14,7	14,7	14,9	14,7	130,8	119,2	118,0	119,1	117,7	6,5	7,9	11,9	14,3	16,8
Σερβία[2]	21,9	21,4	19,9	19,1	19,1	115,8	116,5	131,3	129,8	133,9	11,3	15,7	16,9	19,0	19,0
Τουρκία	18,0	20,6	19,0	16,5	16,3	80,8	76,0	84,8	98,2	103,3	3,7	5,3	3,7	2,7	2,8

Πηγή: Εθνικές κεντρικές τράπεζες.
1 Τα τελευταία διάθεσιμα δημοσιευμένα στοιχεία για τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας και δανείων σε καθυστέρηση αφορούν τον Ιούνιο του 2012.
2 Τα τελευταία διάθεσιμα δημοσιευμένα στοιχεία για τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας και δανείων σε καθυστέρηση αφορούν το Δεκέμβριο του 2011.

περιοχή. Συγκεκριμένα, στη Βουλγαρία η δημοσιονομική κατάσταση είναι ιδιαίτερα υγιής, καθώς ο κρατικός προϋπολογισμός είναι πλεονασματικός, ενώ στη Ρουμανία υπάρχει αξιοσημείωτη μείωση του κρατικού ελλείμματος. Από την άλλη πλευρά, διεύρυνση των ελλειμμάτων σημειώνεται στην Τουρκία και τη Σερβία (βλ. Πίνακα ΙΙ.2).

• Η σημαντική επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης στις περισσότερες χώρες διευκόλυνε τη συνέχιση της πολιτικής της νομισματικής χαλαρότητας (που ξεκίνησε το δεύτερο εξάμηνο του 2011) και κατά το πρώτο εξάμηνο του 2012. Εξαίρεση αποτελεί η Σερβία, καθώς οι πιέσεις υποτίμησης που ασκήθηκαν στο εγχώριο νόμισμα ανάγκασαν τη νομισματική αρχή να προβεί σε αύξηση των επιτοκίων.

• Τέλος, η κατάσταση του τραπεζικού συστήματος των χωρών της περιοχής παραμένει σχετικά υγιής. Ωστόσο, τα προβλήματα ως προς την ποιότητα του ενεργητικού των τραπεζών συνεχίζονται και ο δείκτης των δανείων σε καθυστέρηση βαίνει αυξανόμενος, φθάνοντας στο επίπεδο του 14,5% κατά μέσο όρο τον Αύγουστο του 2012. Εξαίρεση αποτελεί η Τουρκία, λόγω της ισχυρής οικονομικής ανάκαμψης (βλ. Πίνακα ΙΙ.3).

Όπως αναφέρθηκε ήδη, η συνεχιζόμενη κρίση χρέους των χωρών της ζώνης του ευρώ και η διαφαινόμενη ήπια κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας διαμορφώνουν ένα ιδιαίτερα δυσμενές εξωτερικό περιβάλλον για την προοπτική βραχυπρόθεσμης ανάπτυξης των χωρών της περιοχής. Ο μεγαλύτερος όμως κίνδυνος προέρχεται από το χρηματοπιστωτικό σύστημα, λόγω κυρίως του υψηλού βαθμού εξάρτησης των τραπεζικών ιδρυμάτων από τους μεγάλους ευρωπαϊκούς τραπεζικούς ομίλους. Τα ποσοστά εξάρτησης των τραπεζικών συστημάτων των συγκεκριμένων χωρών (με εξαίρεση την Τουρκία) κυμαίνονται μεταξύ 40% και 90%. Η κεφαλαιακή πίεση που δέχονται οι μητρικές τράπεζες της ευρωζώνης επηρεάζει και τις θυγατρικές τους εταιρίες στην περιοχή, καθώς αυξάνεται η τάση απόσυρσης μέρους των κεφαλαίων τους από αυτές.[6] Ιδιαίτερα αυξημένη εμφανίστηκε η τάση αυτή μετά το δεύτερο εξάμηνο του 2011, αν και περιορίστηκε στη συνέχεια, καθώς, μετά και την παρέμβαση της ΕΚΤ (με τις πράξεις μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης τριετούς διάρκειας) το Δεκέμβριο και το Μάρτιο, βελτιώθηκαν οι συνθήκες ρευστότητας στην ευρωαγορά. Επίσης, πρέπει να σημειωθεί ότι σημαντικό μέρος της εν λόγω απόσυρσης

6 Σύμφωνα με εκτιμήσεις και του ΔΝΤ (*Global Financial Stability Report*, Απρίλιος 2012), αναμένεται μέχρις το τέλος του 2013 συρρίκνωση των ισολογισμών των μεγάλων ευρωπαϊκών τραπεζικών ομίλων κατά 7% περίπου. Παρά το ότι το μεγαλύτερο μέρος της μείωσης προβλέπεται να προέλθει από απόσυρση κεφαλαίων τους από τις "λοιπές δραστηριότητες", δεν θα μείνουν ανεπηρέαστες και οι θυγατρικές τους στη ΝΑ Ευρώπη.

κεφαλαίων αντισταθμίζεται από την παρατηρούμενη τάση αύξησης των τραπεζικών καταθέσεων. Τέλος, ιδιαίτερα θετική εξέλιξη αποτελεί η πρόσφατη απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για τη δυνατότητα —υπό αυστηρές προϋποθέσεις— απεριόριστης αγοράς βραχυπρόθεσμων κρατικών ομολόγων των χωρών της ζώνης του ευρώ που αντιμετωπίζουν πρόβλημα δανεισμού. Στο βαθμό που η πρωτοβουλία αυτή θα καθησυχάσει τις αγορές και θα συμβάλει στην εκτόνωση της κρίσης χρέους, θα μπορούσε να συντελέσει στην ανάκαμψη των εισροών για ξένες επενδύσεις και στη βελτίωση των προοπτικών ανάπτυξης των χωρών της περιοχής από το 2013.

3 Η ΕΝΙΑΙΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

• Το α′ εξάμηνο του 2012 τα βασικά επιτόκια του Ευρωσυστήματος διατηρήθηκαν αμετάβλητα μετά τις μειώσεις κατά 25 μονάδες βάσης το Νοέμβριο και το Δεκέμβριο του προηγούμενου έτους (βλ. Πίνακα Ι.4). Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ έλαβε την απόφαση να διατηρήσει τα βασικά επιτόκια σταθερά, καθώς αναμενόταν να επικρατήσει σταθερότητα των τιμών μεσοπρόθεσμα, παρά την εκδήλωση βραχυπρόθεσμων πληθωριστικών πιέσεων που συνδέονταν κυρίως με τις αυξήσεις των τιμών της ενέργειας και των έμμεσων φόρων.

• Τον Ιούλιο του 2012 τα βασικά επιτόκια μειώθηκαν εκ νέου κατά 25 μονάδες βάσης, με αποτέλεσμα το επιτόκιο στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης να διαμορφωθεί σε 0,75%.[7] Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ προέκρινε αυτή τη μείωση των επιτοκίων πολιτικής, καθώς εκτίμησε ότι οι προοπτικές για την οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ είχαν επηρεαστεί δυσμενώς, με αποτέλεσμα τον περιορισμό των πληθωριστικών πιέσεων, κυρίως λόγω της αναζωπύρωσης των εντάσεων σε ορισμένες αγορές κρατικών ομολόγων. Στην απόφαση για μείωση των βασικών επιτοκίων βάρυνε και το γεγονός ότι, στο πλαίσιο της νομισματικής ανάλυσης που διεξάγει το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, διαπιστώθηκε ότι ο υποκείμενος ρυθμός νομισματικής επέκτασης[8] παραμένει χαμηλός.

• Το ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ υποχώρησε το β′και το γ′ τρίμηνο του 2012. Οι συνεχιζόμενες εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές και η αύξηση της αβεβαιότητας συνέβαλαν σε υποχώρηση της εμπιστοσύνης των καταναλωτών και των επιχειρήσεων και, σε ορισμένα κράτη-μέλη, σε περιστολή των πιστώσεων, ενώ η οικονομική δραστηριότητα επηρεάστηκε αρνητικά μεταξύ άλλων και από την άσκηση περιοριστικής δημοσιονομικής πολιτικής σε πολλά μέλη της Νομισματικής Ένωσης. Παρά το ότι η ενιαία νομισματική πολιτική, συμπεριλαμβανομένων των μη συμβατικών μέτρων, υποστηρίζει την οικονομική δραστηριότητα, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ εκτιμά ότι η ανάκαμψη του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ, η οποία αναμένεται μετά τα τέλη του έτους, θα είναι αργή. Πράγματι, επενεργούν διάφοροι παράγοντες ανασχετικοί της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ. Οι παράγοντες αυτοί περιλαμβάνουν (α) τις εντάσεις σε ορισμένες αγορές κρατικών ομολόγων οι οποίες προκαλούν χειροτέρευση των συνθηκών χρηματοδότησης όχι μόνο για τις κυβερνήσεις αλλά και για τον ιδιωτικό τομέα, (β) τη διαδικασία προσαρμογής των ισολογισμών στο χρηματοπιστωτικό και στο μη χρηματοπιστωτικό τομέα, η οποία οδηγεί σε μείωση της προσφοράς αλλά και της ζήτησης τραπεζικών δανείων (σε μια προσπάθεια βελτίωσης των κεφαλαιακών δεικτών των τραπεζών και μείωσης της υπερχρέωσης του ιδιωτικού τομέα αντιστοίχως) και συνεπώς σε περιορισμό του επιπέδου της συνολικής δαπάνης που είναι δυνατόν να χρηματοδοτηθεί, (γ) την υψηλή ανεργία στη ζώνη του ευρώ η οποία ασκεί αρνητική επίδραση κατ' αρχάς

7 Ενώ το επιτόκιο στην πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων μειώθηκε στο μηδέν – δηλ. οι καταθέσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων στο Ευρωσύστημα στο πλαίσιο αυτής της διευκόλυνσης δεν τους αποδίδουν τόκους.

8 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 μεταβολής του Μ3 με την εξέλιξη του πληθωρισμού, λαμβανομένων υπόψη των χρονικών υστερήσεων.

Πίνακας II.4 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	5,75
2001	11 Μαΐου	3,50	-	4,50	5,50
	31 Αυγούστου	3,25	-	4,25	5,25
	18 Σεπτεμβρίου	2,75	-	3,75	4,75
	9 Νοεμβρίου	2,25	-	3,25	4,25
2002	6 Δεκεμβρίου	1,75	-	2,75	3,75
2003	7 Μαρτίου	1,50	-	2,50	3,50
	6 Ιουνίου	1,00	-	2,00	3,00
2005	6 Δεκεμβρίου	1,25	-	2,25	3,25
2006	8 Μαρτίου	1,50	-	2,50	3,50
	15 Ιουνίου	1,75	-	2,75	3,75
	9 Αυγούστου	2,00	-	3,00	4,00
	11 Οκτωβρίου	2,25	-	3,25	4,25
	13 Δεκεμβρίου	2,50	-	3,50	4,50
2007	14 Μαρτίου	2,75	-	3,75	4,75
	13 Ιουνίου	3,00	-	4,00	5,00
2008	9 Ιουλίου	3,25	-	4,25	5,25
	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
	14 Δεκεμβρίου	0,25	1,00	-	1,75
2012	11 Ιουλίου	0,00	0,75	-	1,50

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).

στην ιδιωτική κατανάλωση, καθώς επίσης και (δ) το γεγονός ότι οι οικονομίες με τις οποίες έχει τις μεγαλύτερες εμπορικές συναλλαγές η ζώνη του ευρώ δεν αναμένεται να ανακάμψουν με ταχύ ρυθμό.

• Ο πληθωρισμός σημείωσε περιορισμένη επιβράδυνση από 2,7% το Δεκέμβριο του 2011 σε 2,5% τον Οκτώβριο του 2012. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αναμένει ο πληθωρισμός να εξακολουθήσει να υπερβαίνει το 2% μέχρι

Πίνακας II.5 Πράξεις ανοικτής αγοράς του Ευρωσυστήματος το 2012*

1. Πράξεις κύριας και πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης:	
1.1 Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης: χορήγηση ρευστότητας για μια εβδομάδα	**Συχνότητα:** Μία φορά την εβδομάδα. **Διαδικασία:** Τουλάχιστον μέχρι 15.1.2013, 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:** Μία φορά στην αρχή κάθε περιόδου τήρησης. Οι πράξεις αυτές θα εξακολουθήσουν να διεξάγονται για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο. **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:** Μία φορά το μήνα (συνήθως στα τέλη του μηνός). **Διαδικασία:** Τουλάχιστον μέχρι το Δεκέμβριο του 2012, δημοπρασία για τη χορήγηση ρευστότητας χωρίς ποσοτικό περιορισμό με επιτόκιο το οποίο υπολογίζεται εκ των υστέρων ως ο μέσος όρος του σταθερού επιτοκίου των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες έχουν διεξαχθεί κατά τη διάρκεια των τρίμηνων πράξεων.
1.2.3 Χορήγηση ρευστότητας για τριάντα έξι μήνες	Διενεργήθηκε μία πράξη πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης με διάρκεια 36 μηνών την 1η Μαρτίου 2012 (ημερομηνία διακανονισμού). **Διαδικασία:** Δημοπρασία για τη χορήγηση ρευστότητας χωρίς ποσοτικό περιορισμό με επιτόκιο το οποίο θα υπολογιστεί εκ των υστέρων ως ο μέσος όρος του σταθερού επιτοκίου των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες θα διεξαχθούν κατά τη διάρκεια των εν λόγω πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης. Στα πιστωτικά ιδρύματα δίνεται η δυνατότητα πρόωρης μερικής ή ολικής εξόφλησης της χρηματοδότησης την οποία θα αντλήσουν μετά από ένα έτος.
2. Πράξεις οριστικής αγοράς τίτλων:	
2.1 Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων	Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε στις 9.5.2010 για τη διεξαγωγή του Προγράμματος και στις 6.9.2012 για την κατάργησή του. Μέχρι το τέλος του Προγράμματος, το Ευρωσύστημα είχε αποκτήσει τίτλους συνολικής αξίας 209 δισεκ. ευρώ.** Το Ευρωσύστημα θα διακρατήσει τους τίτλους αυτούς μέχρι τη λήξη τους.
2.2 Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές	Στις 6.9.2012 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ θεσμοθέτησε τη δυνατότητα το Ευρωσύστημα να αγοράζει κρατικά ομόλογα διάρκειας 1-3 ετών από τη δευτερογενή αγορά χωρίς εκ των προτέρων προσδιορισμένα ποσοτικά όρια. Απαραίτητη προϋπόθεση το κράτος-μέλος που έχει εκδώσει τα χρεόγραφα να υπάγεται σε πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) ή του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ESM) και να τηρεί τους όρους του προγράμματος, το οποίο είναι επίσης αναγκαίο να προβλέπει τη δυνατότητα απόκτησης χρεογράφων του κράτους-μέλους από την πρωτογενή αγορά εκ μέρους του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) ή του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ESM).
2.3 Νέο Πρόγραμμα Αγορών Καλυμμένων Ομολογιών	Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε στις 6.10.2011 για τη διεξαγωγή του Προγράμματος το οποίο διήρκεσε από το Νοέμβριο του 2011 μέχρι το τέλος Οκτωβρίου του 2012. Μέχρι το τέλος του Προγράμματος το Ευρωσύστημα είχε αποκτήσει καλυμμένες ομολογίες συνολικής αξίας 16 δισεκ. ευρώ. Το Ευρωσύστημα θα διακρατήσει τις ομολογίες αυτές μέχρι τη λήξη τους.
3. Πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας:	
3.1 Απορρόφηση ρευστότητας κάθε εβδομάδα ώστε να αντισταθμιστεί η επίπτωση στη συνολική ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος εξαιτίας του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων	**Συχνότητα:** Κάθε εβδομάδα, αρχής γενομένης από τις 18.5.2010. Η απορρόφηση της ρευστότητας συνεχίζεται και μετά την κατάργηση του Προγράμματος (κατόπιν της οποίας δεν είναι δυνατές νέες αγορές τίτλων). **Διαδικασία:** Συγκέντρωση καταθέσεων διάρκειας μίας εβδομάδας από τα πιστωτικά ιδρύματα μέσω δημοπρασίας ανταγωνιστικού επιτοκίου με ανώτατο επιτόκιο προσφορών ίσο προς το σταθερό επιτόκιο στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης.
3.2 Χορήγηση χρηματοδότησης με διάρκεια μίας ημέρας στις 29 Φεβρουαρίου 2012 (ημερομηνία διακανονισμού)	Στόχος αυτής της πράξης ήταν η αποφυγή διακυμάνσεων της ρευστότητας λόγω του ότι στις 29 Φεβρουαρίου 2012 τα πιστωτικά ιδρύματα έπρεπε να εξοφλήσουν τα ποσά τα οποία είχαν αντλήσει μέσω της κύριας πράξης αναχρηματοδότησης την προηγούμενη εβδομάδα, ενώ εκ νέου άντληση χρηματοδότησης μέσω των πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας 36 μηνών ήταν δυνατή μόνο μετά την πάροδο μίας ημέρας.
4. Πράξεις για τη χορήγηση χρηματοδότησης σε δολάρια ΗΠΑ:	
4.1 Πράξεις διάρκειας μίας εβδομάδας 4.2 Πράξεις διάρκειας τριών μηνών	**Διαδικασία:** Δημοπρασία σταθερού επιτοκίου για τη χορήγηση ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ χωρίς ποσοτικό περιορισμό έναντι των εξασφαλίσεων που είναι αποδεκτές από το Ευρωσύστημα στις διάφορες πράξεις χορήγησης ευρώ.

* Ο πίνακας έχει καταρτιστεί με βάση στοιχεία και πληροφορίες διαθέσιμες μέχρι τις αρχές Νοεμβρίου 2012.
** Αφαιρουμένων των εξοφλήσεων.

το τέλος του έτους, αλλά κατόπιν να αποκλιμακωθεί και να διαμορφωθεί κάτω από το 2% κατά τη διάρκεια του 2013. Μεσοπρόθεσμα ο πληθωρισμός αναμένεται να παραμείνει σε επίπεδα συνεπή με τη σταθερότητα των τιμών. Πράγματι, η ένταση των πληθωριστικών πιέσεων αναμένεται να διατηρηθεί ασθενής, δεδομένης της σταθερότητας των μακροπρόθεσμων πληθωριστικών προσδοκιών και της υποτονικής οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ. Εξάλλου, οι συνθήκες αυτές δεν είναι πιθανόν να ευνοήσουν την εκδήλωση δευτερογενών επιδράσεων.[9] Επιπλέον, σε περίπτωση αναζωπύρωσης των εντάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, εξέλιξη που είναι δυνατή αν δεν προβούν στις κατάλληλες ενέργειες όλοι οι φορείς οικονομικής πολιτικής στην Ευρώπη,[10] δεν αποκλείεται η οικονομική δραστηριότητα και άρα οι πληθωριστικές πιέσεις να εξασθενήσουν περαιτέρω. Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνωμόνων της ΕΚΤ του Σεπτεμβρίου του 2012, ο πληθωρισμός σε ετήσια βάση θα διαμορφωθεί μεταξύ 2,4% και 2,6% το 2012 και μεταξύ 1,3% και 2,5% το 2013.

- Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ θεωρεί ότι δεν αποτελεί αποδεκτή εξέλιξη η διαμόρφωση των αποδόσεων στις αγορές των ομολόγων ορισμένων κρατών-μελών σε τέτοια επίπεδα ώστε να ενσωματώνουν ασφάλιστρο έναντι του κινδύνου αντιστροφής της εισαγωγής του ευρώ και επανεισαγωγής εθνικών νομισμάτων. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ τονίζει ότι η υιοθέτηση του ευρώ δεν είναι αναστρέψιμη και το φαινόμενο της ενσωμάτωσης υπερβολικών ασφαλίστρων στις αποδόσεις πρέπει να αντιμετωπιστεί στη ρίζα του. Ειδικότερα, η αντιμετώπιση του εν λόγω φαινομένου είναι αναγκαία καθώς η αποτελεσματική λειτουργία της νομισματικής πολιτικής δυσχεραίνεται από τον κατακερματισμό των χρηματοπιστωτικών αγορών. Στοιχείο κατακερματισμού αποτελεί το ότι η χορήγηση διατραπεζικών δανείων ιδίως μεταξύ τραπεζών σε διαφορετικά κράτη-μέλη έχει περιοριστεί σημαντικά, καθώς επίσης και το συνακόλουθο γεγονός ότι τα επιτόκια των τραπεζικών δανείων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά διαφοροποιούνται σημαντικά και αδικαιολόγητα[11] από το ένα κράτος-μέλος στο άλλο. Ο κατακερματισμός των χρηματοπιστωτικών αγορών προκαλείται από τις εντάσεις που τροφοδοτούνται από τους προαναφερθέντες ανυπόστατους φόβους ορισμένων επενδυτών περί επικείμενης εισαγωγής εθνικών νομισμάτων.

- Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ έχει, όπως είναι γνωστό, καταστατική υποχρέωση να διασφαλίζει την εδραίωση της σταθερότητας των τιμών μεσοπρόθεσμα στη ζώνη του ευρώ. Προκειμένου να εκπληρώνει αυτή την υποχρέωση, είναι αναγκαίο να εξασφαλίζει τη μετάδοση των επιδράσεων της νομισματικής πολιτικής σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ. Αυτό όμως υπονομεύεται από τον προαναφερθέντα κατακερματισμό των χρηματοπιστωτικών αγορών. Με στόχο να περιοριστούν οι δυσλειτουργίες του μηχανισμού μετάδοσης των επιδράσεων της νομισματικής πολιτικής, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ θεσμοθέτησε το Σεπτέμβριο του 2012 τη δυνατότητα πραγματοποίησης από το Ευρωσύστημα πράξεων οριστικών αγορών κρατικών τίτλων ("Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές") επαρκούς ύψους ώστε να εξομαλύνονται οι συνθήκες στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Η θεσμοθέτηση καθαυτή των Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών (σε αντιδιαστολή με την ενεργοποίησή τους, η οποία ακόμη δεν έχει πραγματοποιηθεί διότι δεν έχουν συντρέξει οι προϋποθέσεις, βλ. παρακάτω) συνέβαλε σε περιορισμό των εντάσεων στις αγορές κρατικών ομολόγων κατά το δίμηνο Σεπτεμβρίου-Οκτωβρίου 2012.

- Επιλέξιμοι για αγορά από το Ευρωσύστημα θα είναι τίτλοι οι οποίοι έχουν εκδοθεί από κράτη-μέλη που θα προσφεύγουν στο Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότη-

9 Δηλ. διεύρυνση των περιθωρίων κέρδους ή μισθολογικές αυξήσεις σε μια προσπάθεια να αντισταθμιστεί η δυσμενής επίπτωση των αυξήσεων των τιμών που έχουν ήδη καταγραφεί στην αγοραστική δύναμη των επιχειρήσεων και των εργαζομένων αντιστοίχως.

10 Λ.χ. αν δεν προχωρήσει ο περιορισμός των δημοσιονομικών ανισορροπιών με τη λήψη κατάλληλων μέτρων από τις κυβερνήσεις των κρατών-μελών.

11 Δηλ. οι διαφορές επιτοκίων δεν είναι δυνατόν να αποδοθούν καθ' ολοκληρίαν σε διαφορές μεταξύ των κρατών-μελών στην εξέλιξη των προσδιοριστικών παραγόντων της ζήτησης ή της προσφοράς πιστώσεων.

τας (EFSF) για χρηματοδοτική στήριξη.[12] Καθώς μελλοντικά θα κινητοποιείται ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ESM), επιλέξιμοι θα καταστούν και οι τίτλοι που θα εκδίδουν (ή θα έχουν εκδώσει στο παρελθόν) τα κράτη-μέλη τα οποία θα προσφεύγουν για χρηματοδοτική στήριξη σε αυτόν το μηχανισμό. Απαραίτητη προϋπόθεση για την αγορά τίτλων ενός κράτους-μέλους εκ μέρους του Ευρωσυστήματος θα είναι το κράτος-μέλος να συμμορφώνεται με τους όρους του προγράμματος οικονομικής προσαρμογής[13] το οποίο ακολουθεί. Κατ' αναλογία, πλήρης συμμόρφωση θα απαιτείται και στην περίπτωση κρατών-μελών στα οποία θα χορηγείται προληπτική χρηματοπιστωτική συνδρομή με τη μορφή πιστωτικού ορίου με ενισχυμένους όρους από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM).[14] Προκειμένου το Ευρωσύστημα να προβεί σε Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές, είναι επίσης αναγκαίο το πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής το οποίο ακολουθεί το κράτος-μέλος να προβλέπει ρητά τη δυνατότητα του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) ή του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ESM) να αποκτούν από την πρωτογενή αγορά κρατικούς τίτλους (του εν λόγω κράτους-μέλους). Στο πλαίσιο των Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών θα είναι δυνατή η πραγματοποίηση οριστικών αγορών τίτλων με εκδότη δεδομένο κράτος-μέλος εκ μέρους του Ευρωσυστήματος επιπρόσθετα προς τυχόν αγορές τίτλων του ίδιου κράτους-μέλους από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) ή τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM).

12 Οι τίτλοι των κρατών-μελών τα οποία ήδη ακολουθούν κοινά προγράμματα προσαρμογής της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του ΔΝΤ είναι δυνατόν να καταστούν επιλέξιμοι για Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές εφόσον τα εν λόγω κράτη-μέλη αρχίσουν να ανακτούν πρόσβαση στις διεθνείς αγορές μεσομακροπρόθεσμων κεφαλαίων.

13 Οι οριστικές αγορές θα αναστέλλονται στη διάρκεια του χρονικού διαστήματος κατά το οποίο θα αξιολογείται η συμμόρφωση του κράτους-μέλους με τους όρους του προγράμματος οικονομικής προσαρμογής.

14 Σύμφωνα με τη Συνθήκη για τη θέσπιση του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ESM), ο μηχανισμός αυτός χρησιμοποιεί τα εξής μέσα χρηματοπιστωτικής συνδρομής: (α) προληπτική χρηματοπιστωτική συνδρομή, (β) χρηματοπιστωτική συνδρομή για την ανακεφαλαιοποίηση χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, (γ) δανειοδότηση των κρατών-μελών, (δ) στήριξη της πρωτογενούς αγοράς των κρατικών ομολόγων των κρατών-μελών, (ε) στήριξη της δευτερογενούς αγοράς των κρατικών ομολόγων των κρατών-μελών. Ειδικότερα, η προληπτική χρηματοπιστωτική συνδρομή λαμβάνει τη μορφή προληπτικού πιστωτικού ορίου υπό όρους ή πιστωτικού ορίου με ενισχυμένους όρους οι οποίοι παρουσιάζονται αναλυτικά σε Μνημόνιο Συνεννόησης.

Πλαίσιο ΙΙ.3

ΤΟ ΣΚΕΠΤΙΚΟ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΣΧΗΜΑΤΙΣΜΟΥ "ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ" ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ

Όπως καταδεικνύει το παράδειγμα της Ιρλανδίας και της Ισπανίας, σημαντική αιτία της κρίσης δημόσιου χρέους αποτέλεσε το γεγονός ότι χρειάστηκε να κινητοποιηθούν δημόσιοι πόροι σε μεγάλη κλίμακα προκειμένου να αντιμετωπιστούν προβληματικές καταστάσεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Με στόχο να αποτραπεί στο μέλλον η επιβάρυνση του δημόσιου χρέους των ευάλωτων κρατών-μελών εξαιτίας της διάσωσης πιστωτικών ιδρυμάτων, θεωρείται επιθυμητό ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ESM) να ενισχύει απευθείας την κεφαλαιακή βάση προβληματικών τραπεζών. Τούτο όμως καθιστά αναγκαία τη διαρκή αξιολόγηση της κατάστασης κάθε τράπεζας από ευρωπαϊκά όργανα και όχι από τις εθνικές αρχές, καθώς ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ESM) χρηματοδοτείται μεταξύ άλλων από συνεισφορές των κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ.

Η ανάλυση της πρόσφατης εμπειρίας[1] επίσης οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η άσκηση τραπεζικής εποπτείας από ορισμένες εθνικές αρχές (εδώ επίσης συνήθως αναφέρεται το παράδειγμα της Ιρλανδίας και της Ισπανίας) δεν στάθηκε ικανή να αποτρέψει την υπερβολική επέκταση των δανειοδοτικών δραστηριοτήτων των εγχώριων τραπεζών σε κάποια κράτη-μέλη, ενίοτε με βάση χαλαρά πιστοδοτικά κριτήρια και γενικά ανεπαρκή αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των δανειζομένων.

1 Βλ. ομιλία του Αντιπροέδρου της ΕΚΤ, 7.9.2012 (http://www.ecb.int/press/key/date/2012/html/sp120907.en.html).

Αντίθετα, οι ενέργειες ορισμένων εποπτικών αρχών προωθούσαν τη μεγιστοποίηση της ανάπτυξης των εργασιών κάποιων εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων τα οποία θεωρούνταν εθνικής σημασίας.

Η συνακόλουθη ταχεία συνολική πιστωτική επέκταση σε αυτές τις οικονομίες προκάλεσε κατ' αρχάς αδικαιολόγητη αύξηση των τιμών των ακινήτων, η οποία ακολουθήθηκε κατά το σύνηθες από απότομη διόρθωση των τιμών, έντονα χρηματοοικονομικά προβλήματα για τους δανειολήπτες και πληθώρα επισφαλειών για τις τράπεζες. Παράλληλα, η ταχεία πιστωτική επέκταση προκάλεσε διεύρυνση των ελλειμμάτων στα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών των εν λόγω χωρών, καθώς αφενός υποστήριξε υπερβολική αύξηση της δαπάνης για εισαγωγές εκ μέρους του ιδιωτικού τομέα και αφετέρου τροφοδότησε τον εγχώριο πληθωρισμό οδηγώντας σε απώλειες διεθνούς ανταγωνιστικότητας. Η άσκηση αποτελεσματικότερης προληπτικής εποπτείας θα συνέβαλλε σε αποτροπή της συσσώρευσης των μακροοικονομικών ανισορροπιών που προαναφέρθηκαν, οι οποίες επηρέασαν αρνητικά τη λειτουργία ολόκληρης της Νομισματικής Ένωσης. Τα περιθώρια για επανάληψη τέτοιων φαινομένων θα ελαχιστοποιηθούν με τη θέσπιση υπερεθνικού μηχανισμού προληπτικής εποπτείας που θα διαπνέεται από μεγαλύτερη αυστηρότητα και συνέπεια και θα επιτύχει μεγαλύτερη ομοιομορφία στην εφαρμογή των ισχυόντων κοινών κανόνων στα διάφορα κράτη-μέλη σε σύγκριση με την τραπεζική εποπτεία σε εθνική βάση.

Δεδομένου ότι οι τράπεζες στα κράτη-μέλη που βρίσκονται στο επίκεντρο της κρίσης δημόσιου χρέους αντλούσαν επί χρόνια από πιστωτικά ιδρύματα σε άλλα κράτη-μέλη χρηματοδότηση για τα δανειακά τους προγράμματα μέσω της λειτουργίας της ενιαίας αγοράς χρήματος και της αγοράς τραπεζικών ομολόγων ή μέσω ενδοομιλικών συναλλαγών, η εγκαθίδρυση υπερεθνικής τραπεζικής εποπτείας είναι εξίσου αναγκαία προκειμένου να βελτιώσει την πειθαρχία των τραπεζικών συστημάτων στα κράτη-μέλη που ανήκουν στον πυρήνα της ζώνης του ευρώ και τον εν γένει έλεγχό τους από τις εποπτικές αρχές.

Στο πλαίσιο της Νομισματικής Ένωσης έχει αναπτυχθεί υψηλός βαθμός διασύνδεσης[2] μεταξύ των χρηματοπιστωτικών αγορών στα επιμέρους κράτη-μέλη. Από την άλλη πλευρά, όπως είναι γνωστό, τις τελευταίες δεκαετίες πολλές τράπεζες έχουν αποκτήσει πολύ μεγάλο μέγεθος και δραστηριοποιούνται σε πολλές χώρες. Τόσο η διασύνδεση μεταξύ των εθνικών αγορών όσο και η αύξηση του μεγέθους των τραπεζών προάγουν την οικονομική ευημερία: η διασύνδεση των αγορών αποτελεί χαρακτηριστικό της χρηματοοικονομικής ολοκλήρωσης, ενώ η αύξηση του μεγέθους των τραπεζών επιτρέπει τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος μέσω της υλοποίησης οικονομιών κλίμακας και φάσματος. Ωστόσο, η στενή διασύνδεση μεταξύ των χρηματοπιστωτικών αγορών (κατ' εξοχήν μεταξύ των αγορών χρήματος) και η λειτουργία τραπεζικών ομίλων με διασυνοριακή παρουσία έχουν ως συνέπεια τυχόν εκδήλωση προβλημάτων στον τραπεζικό τομέα ενός κράτους-μέλους κατά κανόνα να μεταδίδεται στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και άλλων κρατών-μελών.

Η άσκηση της προληπτικής εποπτείας από αυστηρά εθνική σκοπιά και εξυπηρετώντας στενά εθνικές επιδιώξεις ενδέχεται να μη λαμβάνει επαρκώς υπόψη τον κίνδυνο δυσμενείς εξελίξεις στις εγχώριες τράπεζες να έχουν αντίκτυπο στο χρηματοπιστωτικό σύστημα άλλων κρατών-μελών. Σε αυτή την περίπτωση, η διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στη ζώνη του ευρώ ή και γενικότερα στην Ευρωπαϊκή Ένωση επιτυγχάνεται αποτελεσματικότερα με τη μεταφορά της ευθύνης για την άσκηση προληπτικής εποπτείας σε μία πανευρωπαϊκή αρχή. Πέρα από τη σωστή ιεράρχηση των στόχων και προτεραιοτήτων, η αρχή αυτή θα διαθέτει και πληροφοριακό πλεονέκτημα, καθώς θα είναι σε θέση να συνδυάσει όλες τις πληροφορίες οι οποίες

2 Εντούτοις, η διασύνδεση αυτή σιγά-σιγά περιορίζεται, βλ. παρακάτω.

επί του παρόντος δεν είναι ταυτόχρονα γνωστές σε όλες, αλλά σε μερικές μόνον, από τις εθνικές εποπτικές αρχές.[3]

Ομοίως, η εξυγίανση τραπεζών πολύ μεγάλου μεγέθους με διασυνοριακή παρουσία, στην περίπτωση που καθίστανται μη βιώσιμες, η οποία υπό τις παρούσες συνθήκες ενίοτε προσκρούει σε σημαντικά προβλήματα συνεννόησης και συντονισμού μεταξύ των αρμόδιων εθνικών αρχών, θα διεξάγεται πολύ ευκολότερα και ταχύτερα με την εγκαθίδρυση υπερεθνικού μηχανισμού η οποία είναι πιθανόν να συντελέσει και σε μείωση του συνολικού κόστους εξυγίανσης. Αλλά και για τα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία δεν έχουν διασυνοριακή παρουσία, η μεταφορά αρμοδιοτήτων εξυγίανσης σε υπερεθνικό επίπεδο θα βοηθήσει να ξεπεραστούν οι δυσκολίες που συχνά προκαλεί η εναντίωση τοπικών συμφερόντων στην εκκαθάριση τραπεζών.

Η ολοκλήρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών στη ζώνη του ευρώ προάγει κατ' αρχήν την οικονομική ευημερία, όπως προαναφέρθηκε, καθώς διευκολύνει τη βέλτιστη κατανομή των αποταμιευτικών πόρων μεταξύ εναλλακτικών επενδυτικών ευκαιριών στα διάφορα κράτη-μέλη και πολλαπλασιάζει τις ευκαιρίες για διαφοροποίηση των περιουσιακών στοιχείων που διακρατούν οι οικονομικές μονάδες, επιτυγχάνοντας έτσι σημαντικό περιορισμό του κινδύνου. Επίσης καθιστά δυνατή τη μετάδοση των επιδράσεων της ενιαίας νομισματικής πολιτικής ομοιόμορφα σε όλα τα κράτη-μέλη, δηλ. επιτρέπει τη διαμόρφωση του κόστους των κεφαλαίων για τις τράπεζες, τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά σε παραπλήσια επίπεδα, και εν γένει την επικράτηση ομοιογενών συνθηκών χρηματοδότησης σε όλες τις χώρες που έχουν υιοθετήσει το ευρώ.

Όπως σημειώθηκε παραπάνω, η κρίση δημόσιου χρέους επέφερε κατάτμηση των χρηματοπιστωτικών αγορών μεταξύ των κρατών-μελών προκαλώντας (α) συρρίκνωση των διασυνοριακών συναλλαγών μεταξύ τραπεζών σε διαφορετικά κράτη-μέλη, (β) περιορισμό της εγκατάστασης υποκαταστημάτων και θυγατρικών σε άλλα κράτη-μέλη εκτός της έδρας των πιστωτικών ιδρυμάτων και (γ) αντιστροφή της τάσης διαφοροποίησης των χαρτοφυλακίων των τραπεζών η οποία είχε επιτευχθεί με τη διακράτηση χρεογράφων που έχουν εκδοθεί σε ποικίλα κράτη-μέλη.[4]

Ένδειξη σοβαρής δυσλειτουργίας του μηχανισμού μετάδοσης των επιδράσεων της νομισματικής πολιτικής είναι η εμφάνιση διαφορών επιτοκίων μεταξύ των —τοπικών σε κάποιο βαθμό πλέον— αγορών χρήματος, σημαντικών διαφορών αποδόσεων μεταξύ των αγορών ομολόγων και σημαντικών διαφορών μεταξύ των επιτοκίων στις τραπεζικές καταθέσεις και στα τραπεζικά δάνεια στα διάφορα κράτη-μέλη. Οι διαφορές αυτές είναι, όπως προαναφέρθηκε, ανεπίτρεπτες στο μέτρο που δεν δικαιολογούνται καθ' ολοκληρίαν από διαφορές στον πιστωτικό κίνδυνο (και για την περίπτωση των αγορών λιανικής, από άλλες τοπικές παραμέτρους), αλλά αντίθετα τροφοδοτούνται από προσδοκίες ότι θα επανεισαχθούν εθνικά νομίσματα. Η εισαγωγή υπερεθνικής τραπεζικής εποπτείας, υπερεθνικού μηχανισμού εξυγίανσης τραπεζών και υπερεθνικού συστήματος εγγύησης καταθέσεων θεωρείται μέσο για την αποτελεσματική αντιμετώπιση αυτής της ανεπιθύμητης κατάστασης σε μακροχρόνια βάση.[5] Πράγματι, τέτοιες θεσμικές μεταρρυθμίσεις θα επιτύγχαναν μετριασμό των επιφυλάξεων για τη φερεγγυότητα ορισμένων τραπεζών τις οποίες έχουν οι αγορές, καθώς η ενοποιημένη εποπτεία θα είχε αυξημένη αξιοπιστία.

3 Βεβαίως, τα τελευταία έτη έχει θεσμοθετηθεί η ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των εθνικών αρχών που είναι αρμόδιες για την προληπτική εποπτεία, ωστόσο η κοινοποίηση των πληροφοριών θα πραγματοποιείται αρτιότερα στο πλαίσιο ενός ενιαίου εποπτικού μηχανισμού.

4 Αντιθέτως, τα τελευταία δύο χρόνια έχει αυξηθεί η διακράτηση από τις τράπεζες εγχώριων κρατικών χρεογράφων σε μία προσπάθεια ενίσχυσης κυβερνήσεων οι οποίες αντιμετωπίζουν δημοσιονομικά προβλήματα. Η εξέλιξη αυτή οδηγεί σε αύξηση της αλληλεξάρτησης μεταξύ δημοσιονομικής κατάστασης και ευρωστίας των τραπεζών και άρα ενίσχυση του αντικτύπου των δημοσιονομικών προβλημάτων στο εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

5 Βραχυπρόθεσμα, οι συνέπειες της κατάτμησης των χρηματοπιστωτικών αγορών στη ζώνη του ευρώ θα περιοριστούν με τη διεξαγωγή Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών από το Ευρωσύστημα, βλ. παραπάνω.

Από την άλλη πλευρά, η ενίσχυση της προστασίας που παρέχουν τα εθνικά συστήματα εγγύησης καταθέσεων μέσω κάποιας μορφής ενοποίησής τους θα περιόριζε τις μαζικές αποσύρσεις καταθέσεων στις χώρες της περιφέρειας της ζώνης του ευρώ και τη μεταφορά κεφαλαίων προς τις χώρες του πυρήνα. Γενικότερα, η θέσπιση υπερεθνικού συστήματος εγγύησης καταθέσεων θα συνέβαλλε στην αύξηση του βαθμού χρηματοοικονομικής ολοκλήρωσης, καθώς θα συντελούσε σε περαιτέρω σύγκλιση των χαρακτηριστικών των τραπεζικών καταθέσεων στα διάφορα κράτη-μέλη. Ιδιαίτερα σημαντικό είναι το γεγονός ότι με την ενοποίηση των εθνικών συστημάτων εγγύησης καταθέσεων θα εξαλείφονταν οι ανησυχίες ως προς τις πραγματικές δυνατότητες παροχής αποζημίωσης στους καταθέτες σε περίπτωση κατάρρευσης πολλών τραπεζών ταυτόχρονα στα κράτη-μέλη όπου λόγω σοβαρών δημοσιονομικών προβλημάτων οι δυνατότητες στήριξης του εθνικού συστήματος εγγύησης καταθέσεων από τον κρατικό προϋπολογισμό είναι περιορισμένες.[6]

Για όλους τους παραπάνω λόγους η ΕΚΤ έχει διατυπώσει την άποψη ότι είναι απαραίτητο να συμπληρωθούν ορισμένα κενά στον αρχικό σχεδιασμό των δομικών χαρακτηριστικών της Νομισματικής Ένωσης. Έτσι, ο πρόεδρος της ΕΚΤ συμμετείχε στην κατάρτιση της έκθεσης με τίτλο "Προς μία ουσιαστική οικονομική και νομισματική ένωση" από τον πρόεδρο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, σε συνεργασία με τους προέδρους της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και της Ευρωομάδας. Η έκθεση αυτή υποβλήθηκε στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της 28ης και 29ης Ιουνίου 2012 (βλ. και Πλαίσιο ΙΙ.1 στο παρόν κεφάλαιο) και σκιαγραφεί θεμελιώδεις θεσμικές μεταρρυθμίσεις μέσω των οποίων θα ενισχυθεί η Νομισματική Ένωση, συμπεριλαμβανομένης της εγκαθίδρυσης ενοποιημένου χρηματοοικονομικού πλαισίου, δηλ. τραπεζικής ένωσης.

Σύμφωνα με την προαναφερθείσα έκθεση, το ενοποιημένο χρηματοοοικονομικό πλαίσιο πρέπει να έχει δύο βασικές συνιστώσες: ενιαία ευρωπαϊκή τραπεζική εποπτεία και ενιαίο πλαίσιο εγγύησης καταθέσεων και εξυγίανσης τραπεζών. Η τραπεζική εποπτεία θα πρέπει να ασκείται όχι μόνο σε εθνικό, αλλά και σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Το ευρωπαϊκό επίπεδο θα πρέπει να έχει την τελική ευθύνη, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι σε όλα τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης η εποπτεία είναι εξίσου αποτελεσματική ως προς την αποτροπή περιπτώσεων κατάρρευσης τραπεζών και να ελαχιστοποιηθεί η ανάγκη ενεργοποίησης του συστήματος εγγύησης καταθέσεων και του μηχανισμού εξυγίανσης των τραπεζών.

Το ευρωπαϊκό επίπεδο πρέπει να αποκτήσει την αρμοδιότητα προληπτικών παρεμβάσεων στις τράπεζες, αν και ο βαθμός στον οποίο το ευρωπαϊκό επίπεδο θα εμπλέκεται απευθείας θα κυμαίνεται ανάλογα με το μέγεθος και τη φύση των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Συγκεκριμένα, πρέπει να ανατεθούν καθήκοντα προληπτικής εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων στην ΕΚΤ, δυνατότητα που προβλέπει ήδη η Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τα καθήκοντα αυτά πρέπει να ασκηθούν με ανεξαρτησία, να διαχωριστούν αυστηρά από τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ σε σχέση με τη χάραξη και την εφαρμογή της ενιαίας νομισματικής πολιτικής και να συνοδευθούν από αύξηση της δημοκρατικής λογοδοσίας στην οποία υπόκειται η ΕΚΤ. Η σύνοδος κορυφής της ζώνης του ευρώ της 28ης και 29ης Ιουνίου 2012 αποφάσισε επίσης ότι όταν τεθεί σε λειτουργία η ενιαία ευρωπαϊκή εποπτεία των τραπεζών, θα γίνει εφικτό ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ESM) να διοχετεύει κεφάλαια απευθείας στις τράπεζες, εφόσον τηρούνται οι όροι που θα τίθενται με βάση Μνημόνιο Συνεννόησης και θα αφορούν, κατά περίπτωση, μεμονωμένα πιστωτικά ιδρύματα ή ολόκληρο τον τραπεζικό τομέα ή ολόκληρη την εθνική οικονομία.

6 Βλ. ομιλία του Αντιπροέδρου της ΕΚΤ, 7.9.2012 (http://www.ecb.int/press/key/date/2012/html/sp120907.en.html).

Εξάλλου, σύμφωνα με την έκθεση "Προς μία ουσιαστική οικονομική και νομισματική ένωση", τα εθνικά συστήματα εγγύησης καταθέσεων θα πρέπει να αποκτήσουν και ευρωπαϊκή διάσταση, η οποία να ενεργοποιείται σε περίπτωση κατάρρευσης τραπεζών που εποπτεύονται σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Η ενσωμάτωση ευρωπαϊκής διάστασης θα ενισχύσει την αξιοπιστία των υφιστάμενων συστημάτων εγγύησης καταθέσεων ως προς τη δυνατότητά τους να εξασφαλίσουν στην πράξη τις καλυπτόμενες κατηγορίες καταθέσεων σε όλα τα πιστωτικά ιδρύματα.

Ο ευρωπαϊκός μηχανισμός για την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων, ο οποίος πρέπει να δημιουργηθεί παράλληλα, θα χρηματοδοτηθεί κυρίως μέσω εισφορών των τραπεζών. Θα συμβάλει στην εύτακτη εκκαθάριση πιστωτικών ιδρυμάτων που εποπτεύονται σε ευρωπαϊκό επίπεδο και δεν είναι βιώσιμα. Έτσι θα ελαχιστοποιηθεί η επιβάρυνση των φορολογουμένων στις περιπτώσεις εκκαθάρισης τραπεζών. Το σύστημα εγγύησης καταθέσεων και το ταμείο για τη χρηματοδότηση της εξυγίανσης των μη βιώσιμων πιστωτικών ιδρυμάτων είναι δυνατόν να υπαχθούν σε ενιαία αρχή για την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων. Τέλος, η έκθεση "Προς μία ουσιαστική οικονομική και νομισματική ένωση" τονίζει ότι, για να είναι αξιόπιστο το σύστημα εγγύησης καταθέσεων, πρέπει να είναι δυνατόν να προσφεύγει για στήριξη σε μία πηγή χρηματοδοτικών πόρων σημαντικού μεγέθους και προτείνει τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM) ως απώτερη πηγή χρηματοδοτικής στήριξης του συστήματος εγγύησης καταθέσεων και του μηχανισμού εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων στη ζώνη του ευρώ.

Στη συνέχεια, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της 18ης και 19ης Οκτωβρίου 2012 κάλεσε τα αρμόδια ευρωπαϊκά όργανα να συνεχίσουν, κατά προτεραιότητα, τις εργασίες κατάρτισης νομοθετικών προτάσεων σχετικά με την ενιαία τραπεζική εποπτεία. Στόχος είναι να συμφωνηθεί το σχετικό νομοθετικό πλαίσιο έως την 1η Ιανουαρίου 2013 και το αντίστοιχο λεπτομερές λειτουργικό πλαίσιο να αποσαφηνιστεί στη διάρκεια του 2013. Τονίστηκε ειδικότερα η σημασία της κατάρτισης ενιαίου εγχειριδίου κανόνων με βάση το οποίο θα ασκείται η κεντρική εποπτεία. Στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της 18ης και 19ης Οκτωβρίου 2012 διερευνήθηκαν επίσης οι δυνατότητες ισότιμης συμμετοχής στον ενιαίο εποπτικό μηχανισμό κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης τα οποία δεν έχουν υιοθετήσει το ευρώ. Ζητήθηκε η ταχεία έγκριση των διατάξεων που αφορούν την εναρμόνιση των εθνικών πλαισίων εξυγίανσης τραπεζών και εγγύησης των καταθέσεων, ενώ επιβεβαιώθηκε ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα υποβάλει πρόταση για τη σύσταση ενιαίου μηχανισμού εξυγίανσης τραπεζών στα κράτη-μέλη που θα συμμετέχουν στην ενοποιημένη προληπτική εποπτεία. Τέλος, επιβεβαιώθηκε ότι ο ενιαίος εποπτικός μηχανισμός θα έχει τη δυνατότητα να εξουσιοδοτεί τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM) να ενισχύει απευθείας την κεφαλαιακή βάση των τραπεζών στη ζώνη του ευρώ.

• Η επίδραση των Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών στη ρευστότητα θα εξουδετερώνεται πλήρως. Δηλαδή, όπως συνέβαινε και με το Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων, η αύξηση της ρευστότητας την οποία θα συνεπάγονται οι οριστικές αγορές χρεογράφων από το Ευρωσύστημα θα αντισταθμίζεται μέσω άλλων πράξεων ανοικτής αγοράς οι οποίες θα έχουν ως αποτέλεσμα ισόποση (προς τις οριστικές αγορές τίτλων) μείωση της συνολικής ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα. Οι κρατικοί τίτλοι οι οποίοι θα αγοράζονται από το Ευρωσύστημα στο πλαίσιο των Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών θα έχουν υπολειπόμενη διάρκεια μεταξύ ενός και τριών ετών. Οι Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές θα πραγματοποιούνται στη δευτερογενή αγορά και, σε αντίθεση με την πρακτική που ακολουθήθηκε στο πλαίσιο του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων, το ύψος των αγορών και τα κράτη-μέλη τα χρεόγραφα των οποίων θα αγοράζονται από το Ευρωσύστημα θα γνωστοποιούνται στο κοινό. Κατά καιρούς έχουν επικρατήσει ανησυχίες ότι σε περίπτωση αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους κάποιου κράτους-μέλους – ακόμη περισσότερο σε περίπτωση πτώχευσης – οι ζημίες δεν

θα κατανεμηθούν ισομερώς μεταξύ αφενός των ιδιωτών που έχουν επενδύσει στα ομόλογα του εν λόγω κράτους-μέλους και αφετέρου του Ευρωσυστήματος το οποίο επίσης έχει χαρτοφυλάκιο με κρατικούς τίτλους. Μέχρι πρότινος υπήρχε η πεποίθηση στις αγορές ότι σε περίπτωση πιστωτικού γεγονότος οι απώλειες του Ευρωσυστήματος θα ελαχιστοποιηθούν, με αποτέλεσμα οι ιδιώτες που διακρατούν κρατικά ομόλογα τα οποία αφορά το πιστωτικό γεγονός να υποστούν σχετικά μεγαλύτερες ζημίες παρά αν οι ζημίες κατανέμονταν ισομερώς μεταξύ των ιδιωτών επενδυτών και του Ευρωσυστήματος. Με στόχο να διαλυθούν αυτές οι ανησυχίες, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι το Ευρωσύστημα δεν θα ικανοποιείται, όσον αφορά την αποπληρωμή των κρατικών ομολόγων που θα αποκτήσει στο πλαίσιο των Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών, κατά προτεραιότητα έναντι των λοιπών ομολογιούχων, αλλά αντιθέτως θα τυγχάνει ίσης μεταχείρισης (pari passu) με τους λοιπούς ομολογιούχους.

Πλαίσιο II.4

ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΣΥΝΘΗΚΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Η ενιαία νομισματική πολιτική στοχεύει στη διατήρηση παρόμοιων χρηματοπιστωτικών συνθηκών στο σύνολο της ζώνης του ευρώ και βασίζεται στην υπόθεση ότι υπό συνήθεις συνθήκες οι χρηματοπιστωτικές αγορές ευκολύνουν τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής στην πραγματική οικονομία. Μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers, οι κεντρικές τράπεζες σε όλο τον κόσμο μείωσαν τα επιτόκια και αύξησαν την παροχή ρευστότητας προς το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα έπραξε ομοίως. Μολαταύτα, η συνακόλουθη κρίση χρέους στην ευρωζώνη οδήγησε σε απόκλιση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών μεταξύ των επιμέρους χωρών-μελών της. Έτσι, το σκεπτικό της ΕΚΤ για τις προσφάτως ανακοινωθείσες παρεμβάσεις μέσω του προγράμματος Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών (Outright Monetary Transactions) ήταν η διατήρηση του ενιαίου χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής και η διασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας του μηχανισμού μετάδοσής της στην πραγματική οικονομία.[1]

Πρόσφατη ερευνητική εργασία στην Τράπεζα της Ελλάδος καταδεικνύει την ετερογένεια των χρηματοπιστωτικών συνθηκών στις χώρες της ζώνης του ευρώ.[2] Το Διάγραμμα Α απεικονίζει έναν δείκτη χρηματοπιστωτικών συνθηκών[3] για το σύνολο της ζώνης του ευρώ, ενώ το Διάγραμμα Β απεικονίζει αντίστοιχους δείκτες για επιλεγμένες χώρες-μέλη της, περιλαμβανομένης της Ελλάδος. Διαφαίνεται ότι οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες επιδεινώθηκαν απότομα στη ζώνη του ευρώ και στη Γερμανία αμέσως μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers. Αντίθετα, η επιδείνωση στις υπό μελέτη χώρες του "νότου" σε εκείνη τη φάση δεν ήταν τόσο έντονη. Στη συνέχεια, οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες στην ευρωζώνη και στη Γερμανία ανέκαμψαν, την ίδια στιγμή που στις χώρες του νότου υπήρξε σημαντική επιδείνωση λόγω της εκδήλωσης της κρίσης χρέους.

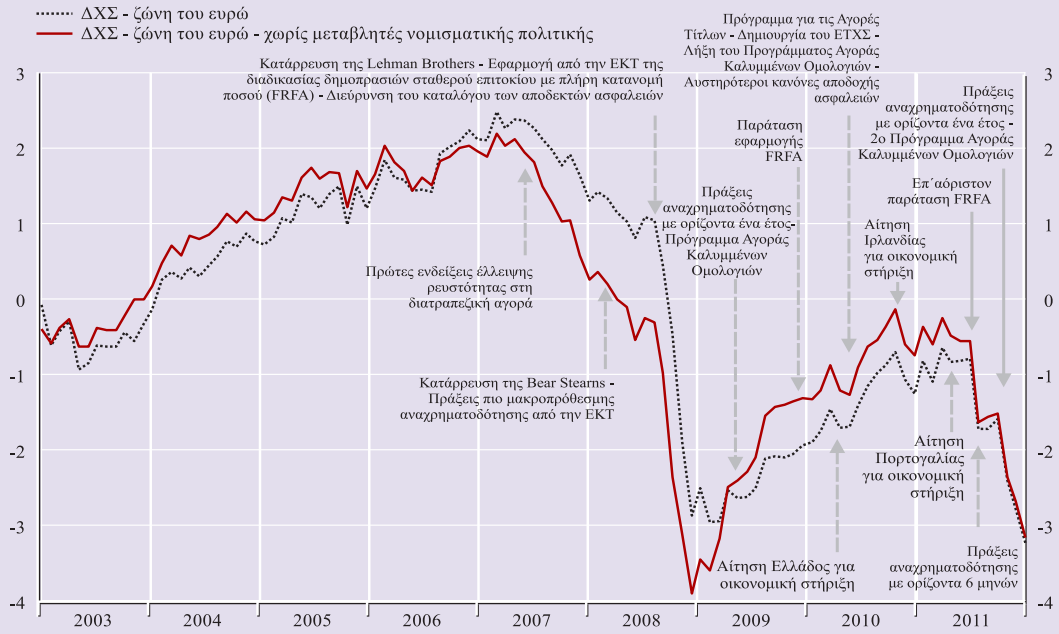
Οι τράπεζες στην Ελλάδα, την Πορτογαλία και, σε μικρότερο —τουλάχιστον έως το τέλος του 2011— βαθμό, την Ισπανία υπέστησαν σημαντικές πιέσεις, καθώς αποκλείστηκαν από τις διεθνείς αγορές χρήματος ή/και αντιμετώπισαν αργή αλλά σταθερή εκροή καταθέσεων. Οι τράπεζες επίσης αντιμετώπισαν πιέσεις για τη μείωση του λόγου δανείων προς καταθέσεις, ο οποίος έβαινε

1 Βλ. εισαγωγική δήλωση μετά τη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ στις 6 Σεπτεμβρίου 2012 (http://www.ecb.int/press/pressconf/2012/html/is120906.en.html).

2 Βλ. Eleni Angelopoulou, Hiona Balfoussia and Heather D. Gibson, "Building a Financial Conditions Index for the Euro Area and Selected Euro Area Countries: what does it tell us about the crisis?", Bank of Greece Working Paper no. 147, 2012.

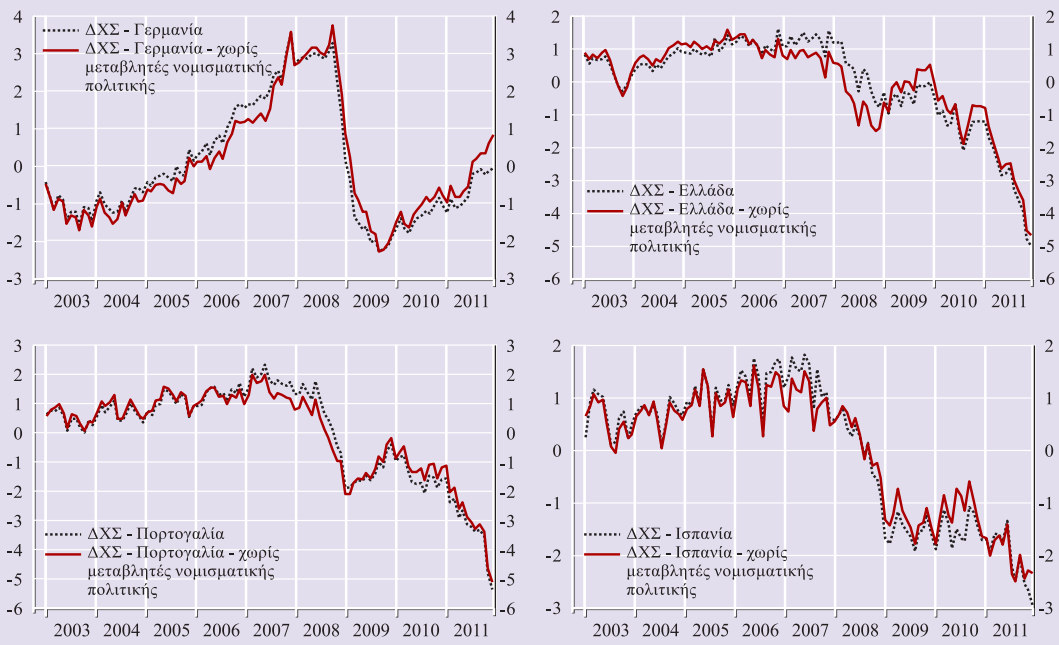
3 Οι δείκτες χρηματοπιστωτικών συνθηκών κατασκευάζονται χρησιμοποιώντας την Ανάλυση Θεμελιωδών Παραγόντων (principal components analysis). Οι μεταβλητές που ενσωματώνουν περιλαμβάνουν μεταξύ άλλων επιτόκια, διαφορές επιτοκίων, μεταβλητότητα στις χρηματοπιστωτικές αγορές, εξέλιξη των πιστωτικών μεγεθών και ποιοτική πληροφόρηση βασισμένη στην Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων που δημοσιεύει η ΕΚΤ (Bank Lending Survey), για την περίοδο από το 2003 έως το 2011.

Διάγραμμα Α Δείκτης χρηματοπιστωτικών συνθηκών (ΔΧΣ) για τη ζώνη του ευρώ



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα Β Δείκτης χρηματοπιστωτικών συνθηκών (ΔΧΣ) για επιλεγμένες χώρες της ζώνης του ευρώ (δεξιόστροφα από πάνω αριστερά: Γερμανία, Ελλάδα, Ισπανία, Πορτογαλία)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

αυξανόμενος λόγω της ταχύτερης μείωσης των καταθέσεων σε σχέση με το δανεισμό. Η διενέργεια πράξεων νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου και πλήρους κατανομής (fixed rate full allotment) θα περίμενε κανείς να στηρίξει τη ρευστότητα στις περιφερειακές αγορές. Οι τράπεζες θα μπορούσαν να αντικαταστήσουν τη ρευστότητα που έως τότε αντλούσαν από τις αγορές με ρευστότητα που θα αντλούσαν από το Ευρωσύστημα. Ωστόσο, οι ευεργετικές επιδράσεις περιορίστηκαν από το γεγονός ότι κάποιες τράπεζες αντιμετώπισαν παράλληλα σημαντική έλλειψη ενεχύρων για τη συμμετοχή τους στις πράξεις νομισματικής πολιτικής, λόγω του ότι η αύξηση των αποδόσεων των ομολόγων και οι διαδοχικές υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας κρατών-μελών και των τραπεζών τους οδήγησε σε αύξηση των περικοπών που εφαρμόζει το Ευρωσύστημα στο επιλέξιμο ενέχυρο και σε αποκλεισμό κάποιων κατηγοριών ενεχύρων.

Η συγκεκριμένη έρευνα δείχνει ότι η νομισματική πολιτική ήδη από τη γένεση της ευρωζώνης ενεργούσε κυρίως αντικυκλικά (leaning against the wind). Μέχρι το 2007, οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες, περιλαμβανομένης της επίδρασης της νομισματικής πολιτικής, ήταν πιο περιοριστικές από ό,τι θα ήταν χωρίς τη νομισματική πολιτική. Δηλαδή, το Ευρωσύστημα με την πολιτική του συγκρατούσε την περαιτέρω χαλάρωση των −ήδη χαλαρών− χρηματοπιστωτικών συνθηκών. Αντίστοιχα, στην περίοδο της κρίσης λόγω της Lehman Brothers, η νομισματική πολιτική στήριζε την ανάκαμψη των χρηματοπιστωτικών συνθηκών που είχαν επιδεινωθεί απότομα. Η αντικυκλικότητα της νομισματικής πολιτικής όμως εμφανίζεται σημαντικά ασθενέστερη στην Ελλάδα, την Πορτογαλία και την Ισπανία κατά την περίοδο μετά το 2009. Η χαλάρωση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής αυτό το τελευταίο διάστημα δεν φαίνεται να οδήγησε σε αντίστοιχη ανάκαμψη των χρηματοπιστωτικών συνθηκών σε αυτές τις τρεις χώρες, σε αντίθεση με ό,τι συνέβη στο σύνολο της ευρωζώνης και στις οικονομίες του "κέντρου".

Όσον αφορά τις εξελίξεις στην ενιαία αγορά χρήματος, τα διατραπεζικά επιτόκια Euribor κατέγραψαν σημαντική υποχώρηση την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2012 (βλ. Διάγραμμα ΙΙ.4). Η υποχώρηση των διατραπεζικών επιτοκίων τροφοδοτήθηκε αρχικά από τις προσδοκίες για μειώσεις των βασικών επιτοκίων και παγιώθηκε με την ίδια τη μείωση των επιτοκίων του Ευρωσυστήματος τον Ιούλιο του 2012, ενώ ακολούθως επικράτησαν προσδοκίες περαιτέρω μειώσεων των βασικών επιτοκίων που υποστήριξαν τη συνέχιση της πτωτικής πορείας των διατραπεζικών επιτοκίων.

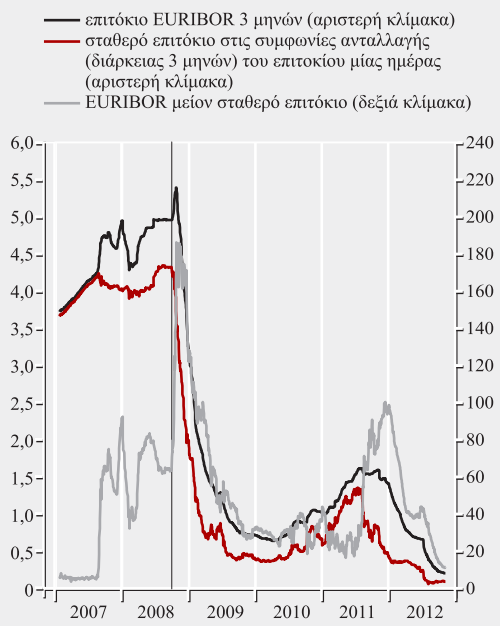
- Στη μείωση των διατραπεζικών επιτοκίων πολύ σημαντικότερη βεβαίως ήταν η συμβολή του περιορισμού του ασφαλίστρου που αξιώνουν οι συναλλασσόμενοι στη διατραπεζική αγορά έναντι του κινδύνου αντισυμβαλλομένου (το οποίο ενσωματώνεται στα επιτόκια Euribor) από τα τέλη Δεκεμβρίου του 2011. Η υποχώρηση του ασφαλίστρου ήταν αποτέλεσμα κυρίως των πρόσθετων μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής τα οποία υιοθετήθηκαν από το Ευρωσύστημα το Δεκέμβριο του 2011 και εφαρμόστηκαν και κατά τους ακόλουθους μήνες, ιδίως των δύο πράξεων ανοικτής αγοράς για τη χορήγηση χρηματοδότησης με διάρκεια 36 μηνών οι οποίες διεξήχθησαν στις 22 Δεκεμβρίου 2011 και 1 Μαρτίου 2012 αντιστοίχως.[15]

- Σε όλες τις πράξεις κύριας και πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, δηλ. εκτός των πράξεων διάρκειας 36 μηνών που προαναφέρθηκαν, στις πράξεις με διάρκεια μία περίοδο τήρησης όπως επίσης και στις πράξεις τρίμηνης διάρκειας, κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2012 εφαρμόστηκε η διαδικασία των δημοπρασιών με σταθερό επιτόκιο και απεριόριστη χορήγηση ρευστότητας. Το Ευρωσύστημα αποκτούσε τίτλους στο πλαίσιο του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων στη διάρκεια μέρους της υπό επισκόπηση

15 Ως ημερομηνία διεξαγωγής λαμβάνεται η ημερομηνία διακανονισμού της πράξης, δηλ. η ημερομηνία που η πράξη έχει άμεση επίπτωση στη ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος.

Διάγραμμα ΙΙ.4 Επιτόκια και διαφορά επιτοκίων (spread) στην αγορά χρήματος στη ζώνη του ευρώ (Ιανουάριος 2007 - Οκτώβριος 2012)

(ποσοστά % ετησίως και μονάδες βάσης, ημερήσια στοιχεία)



Πηγές: ΕΚΤ και European Banking Federation.
* Η κάθετη γραμμή δείχνει την ημερομηνία που ανακοινώθηκε η πτώχευση της Lehman Brothers (15 Σεπτεμβρίου 2008).
Η καμπύλη του επιτοκίου Euribor και του σταθερού επιτοκίου στις συμφωνίες ανταλλαγής αναφέρονται σε διαφορετικό κατακόρυφο άξονα (στον αριστερό άξονα) από την καμπύλη που παριστά την εξέλιξη της διαφοράς των δύο προαναφερθέντων επιτοκίων (η οποία αναφέρεται στο δεξιό άξονα). Η παρουσίαση των τριών αυτών καμπυλών σε ενιαίο διάγραμμα είναι χρήσιμη, καθώς επιτρέπει στον αναγνώστη να σχηματίσει μια ποιοτική εικόνα για το αν οι μεταβολές στο επιτόκιο Euribor οφείλονται σε μεταβολές της "διαφοράς" (που είναι δυνατόν να ερμηνευθεί ως το ασφάλιστρο έναντι του κινδύνου αντισυμβαλλομένου) ή σε μεταβολές του σταθερού επιτοκίου στις συμφωνίες ανταλλαγής (που αποτυπώνει τις προσδοκίες για το επιτόκιο μιας ημέρας και, απώτερα, για τα βασικά επιτόκια του Ευρωσυστήματος).

περιόδου (μέχρι το α΄ τρίμηνο του 2012, κατόπιν το πρόγραμμα κατέστη ανενεργό). Τελικά στις 6 Σεπτεμβρίου 2012 το πρόγραμμα αυτό καταργήθηκε, καθώς θεσμοθετήθηκαν οι Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές, όπως αναλύθηκε πιο πάνω. Το νέο Πρόγραμμα Αγοράς Καλυμμένων Ομολογιών[16] συνεχίστηκε μέχρι και τον Οκτώβριο του 2012. Αν και αρχικά είχε ανακοινωθεί ότι το Ευρωσύστημα θα προχωρούσε σε αγορές καλυμμένων ομολογιών ύψους 40 δισεκ. ευρώ στο πλαίσιο αυτού του προγράμματος, στην πράξη χρειάστηκε να πραγματοποιηθούν αγορές ύψους μόνον 16 δισεκ. ευρώ, καθώς αφενός η ζήτηση των επενδυτών για αυτούς τους τίτλους ανέκαμψε και αφετέρου περιορίστηκε η προσφορά τίτλων στην αγορά καλυμμένων ομολογιών.

- Στα μέσα Ιανουαρίου του 2012 μειώθηκε, σε προσωρινή βάση, ο συντελεστής υποχρεωτικών καταθέσεων[17] από 2% σε 1%, με στόχο να αυξηθούν οι συναλλαγές στην αγορά χρήματος και να περιοριστούν οι ανάγκες των πιστωτικών ιδρυμάτων για άντληση χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα και κατ' επέκταση για κατοχή αποδεκτών εξασφαλίσεων.[18]

16 Το πρόγραμμα αυτό ξεκίνησε το Νοέμβριο του 2011 και ολοκληρώθηκε τον Οκτώβριο του 2012 σε αντιδιαστολή με το πρώτο Πρόγραμμα Αγοράς Καλυμμένων Ομολογιών που διεξήχθη την περίοδο Ιουλίου 2009-Ιουνίου 2010.

17 Στο πλαίσιο του συστήματος υποχρεωτικών καταθέσεων, τα πιστωτικά ιδρύματα είναι υποχρεωμένα να τηρούν κατάθεση στο Ευρωσύστημα η οποία είναι έντοκη (και διαφορετική από τις καταθέσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων στο πλαίσιο της πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων). Ειδικότερα, το επιτόκιο στις υποχρεωτικές καταθέσεις ισούται προς το (σταθερό) επιτόκιο στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης. Προκαθορίζονται περίοδοι τήρησης, οι οποίες δεν συμπίπτουν με τους ημερολογιακούς μήνες, διαρκούν όμως περίπου 30 ημέρες. Το ύψος της υποχρεωτικής κατάθεσης, η οποία τηρείται στην οικεία εθνική κεντρική τράπεζα του υπόχρεου πιστωτικού ιδρύματος, δεν επιτρέπεται να υπολείπεται του γινομένου του συντελεστή υποχρεωτικών καταθέσεων (0,01 από 18 Ιανουαρίου 2012) επί το ύψος ενός υποσυνόλου του παθητικού του πιστωτικού ιδρύματος (λ.χ. εξαιρούνται οι υποχρεώσεις προς άλλα πιστωτικά ιδρύματα και οι υποχρεώσεις προς το Ευρωσύστημα) όπως έχει διαμορφωθεί την τελευταία ημέρα του προ-προηγούμενου μήνα. Εάν κατά μέσο όρο στη διάρκεια μίας περιόδου τήρησης, η υποχρεωτική κατάθεση υπολείπεται του γινομένου που προαναφέρθηκε, η ΕΚΤ έχει τη δυνατότητα να επιβάλει ποινή στο πιστωτικό ίδρυμα. Η ευχέρεια τήρησης των υποχρεωτικών καταθέσεων *κατά μέσο όρο* στη διάρκεια της περιόδου τήρησης – ώστε το ύψος της υποχρεωτικής κατάθεσης του πιστωτικού ιδρύματος να επιτρέπεται να κυμαίνεται από ημέρα σε ημέρα – συντελεί υπό κανονικές συνθήκες στη σταθεροποίηση των επιτοκίων στην αγορά χρήματος. Επίσης, υπό κανονικές συνθήκες, το σύστημα υποχρεωτικών καταθέσεων διευκολύνει τον επηρεασμό των επιτοκίων στην αγορά χρήματος εκ μέρους της κεντρικής τράπεζας, καθώς συμβάλλει στη δημιουργία ελλείμματος ρευστότητας, πράγμα που σημαίνει ότι οι εμπορικές τράπεζες εξαρτώνται αναγκαστικά από την κεντρική τράπεζα για την άντληση χρηματοδότησης και άρα επιβαρύνονται με το κόστος το οποίο συνεπάγονται τα επιτόκια που προσδιορίζει η κεντρική τράπεζα για την παροχή ρευστότητας, βλ. τον τόμο που έχει εκδώσει η ΕΚΤ (2011) με τίτλο *"The monetary policy of the ECB"*, σελ. 101-104. Βεβαίως, επί του παρόντος δεν επικρατούν κανονικές συνθήκες στην ενιαία αγορά χρήματος, γεγονός που επιβάλλει την απεριόριστη χορήγηση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα προς τα πιστωτικά ιδρύματα και άρα μετριάζει τη χρησιμότητα του συστήματος υποχρεωτικών καταθέσεων. Έτσι δημιουργήθηκαν τα περιθώρια για τη μείωση του σχετικού συντελεστή.

18 Πράγματι, πολλά πιστωτικά ιδρύματα εξευρίσκουν τα αναγκαία ρευστά διαθέσιμα για την τροφοδότηση των υποχρεωτικών καταθέσεων αντλώντας χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα κυρίως μέσω των πράξεων ανοικτής αγοράς. Προκειμένου να αντλήσουν χρηματοδότηση είναι, ως γνωστόν, αναγκαίο να προσκομίσουν επαρκείς εξασφαλίσεις στο Ευρωσύστημα. Συνεπώς, η μείωση του ύψους των υποχρεωτικών καταθέσεων απελευθερώνει αποδεκτές εξασφαλίσεις (για τις οποίες μάλιστα παρατηρείται στενότητα στο σύνολο της ζώνης του ευρώ) για άλλες χρήσεις εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων. Από την άλλη πλευρά, η απόφαση για μείωση του συντελεστή υποχρεωτικών καταθέσεων είχε επίσης ως σκεπτικό ότι κάποια πιστωτικά ιδρύματα θα διοχέτευαν τα ρευστά διαθέσιμα που δεν θα δεσμεύονταν πλέον σε υποχρεωτική κατάθεση, σε διατραπεζικά δάνεια με αποτέλεσμα αναζωογόνηση των συναλλαγών στη διατραπεζική αγορά.

• Εξάλλου, όπως και το 2011, τον Ιούνιο του 2012 αποφασίστηκε διεύρυνση του συνόλου των τίτλων οι οποίοι γίνονται αποδεκτοί ως εξασφαλίσεις για την άντληση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα. Η διεύρυνση μεθοδεύθηκε μέσω μείωσης της κατώτατης επιτρεπτής πιστωτικής διαβάθμισης[19] για τίτλους οι οποίοι έχουν εκδοθεί έναντι διάφορων κατηγοριών κατεχόμενων περιουσιακών στοιχείων (asset-backed securities, ABS) – π.χ. (α) για τίτλους οι οποίοι έχουν εκδοθεί έναντι ενυπόθηκων δανείων που χρηματοδοτούν την απόκτηση κατοικιών ή εμπορικών ακινήτων, (β) για τίτλους οι οποίοι έχουν εκδοθεί έναντι τραπεζικών χορηγήσεων προς επιχειρήσεις μικρού και μεσαίου μεγέθους, καταναλωτικών δανείων και συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης.

• Επιπλέον, το Σεπτέμβριο του 2012 ανακοινώθηκε ότι αίρεται η εφαρμογή της ελάχιστης επιτρεπτής πιστωτικής διαβάθμισης στην περίπτωση χρεογράφων που έχουν εκδώσει ή εγγυηθεί κεντρικές κυβερνήσεις (α) κρατών-μελών τα οποία ακολουθούν πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής υπό την καθοδήγηση και με τη χρηματοδοτική στήριξη από κοινού της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του ΔΝΤ, εφόσον τα κράτη-μέλη συμμορφώνονται με τους όρους που έχουν συμφωνηθεί στο πλαίσιο του εν λόγω προγράμματος, και (β) κρατών-μελών επιλέξιμων για πραγματοποίηση Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών.[20] Επίσης στις αποδεκτές εξασφαλίσεις περιλήφθηκαν, σε προσωρινή βάση, τίτλοι εκφρασμένοι στα κυριότερα ξένα νομίσματα (δολάρια ΗΠΑ, λίρες Αγγλίας, γιεν Ιαπωνίας) οι οποίοι ωστόσο έχουν εκδοθεί και διακρατούνται στη ζώνη του ευρώ.

• Όσον αφορά τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα τα οποία έχουν εκδοθεί από το Ελληνικό Δημόσιο και εκείνα τα οποία καλύπτονται πλήρως από εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου, στις 28 Φεβρουαρίου του 2012 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε προσωρινά να μη γίνονται αποδεκτά ως εξασφαλίσεις στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος. Ακολούθως, στις 8 Μαρτίου 2012 οι τίτλοι αυτοί αποφασίστηκε να γίνονται και πάλι αποδεκτοί από το Ευρωσύστημα δεδομένης της ενεργοποίησης μέτρων για τη βελτίωση της ποιότητάς τους. Με τη λήξη αυτών των μέτρων στις 25 Ιουλίου 2012, τα εν λόγω χρεόγραφα έπαυσαν και πάλι να γίνονται αποδεκτά ως εξασφαλίσεις προσωρινά, καθώς δεν ικανοποιούσαν την ελάχιστη επιτρεπτή πιστωτική διαβάθμιση την οποία ορίζει το Ευρωσύστημα. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ θα επανεξετάσει την υπαγωγή τους στις αποδεκτές εξασφαλίσεις, αφού πρώτα αξιολογηθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σε συνεργασία με την ΕΚΤ και το ΔΝΤ η πρόοδος της ελληνικής οικονομίας στο πλαίσιο του δεύτερου προγράμματος προσαρμογής το οποίο ακολουθεί. Στο μεταξύ, οι ανάγκες για ρευστότητα των αντισυμβαλλομένων του Ευρωσυστήματος οι οποίοι επηρεάστηκαν από την εξαίρεση από τις αποδεκτές εξασφαλίσεις των εν λόγω χρεογράφων[21] είναι δυνατόν να ικανοποιηθούν από τις οικείες εθνικές κεντρικές τράπεζες βάσει διαδικασιών που έχουν συμφωνηθεί στο επίπεδο του Ευρωσυστήματος.[22]

• Γενικά, η εφαρμογή των μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής και ειδικότερα η διεξαγωγή των δύο πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας 36 μηνών κατέστησαν δυνατή τη σημαντική αύξηση της άντλησης ρευστότητας από το Ευρωσύστημα εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων. Την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου

19 Το Ευρωσύστημα θέτει κατώτατη επιτρεπτή πιστωτική διαβάθμιση και δεν αποδέχεται ως εξασφαλίσεις στοιχεία τα οποία έχουν πιστωτική διαβάθμιση χαμηλότερη από την κατώτατη επιτρεπτή.

20 Κατά συνέπεια, τα χρεόγραφα αυτά γίνονται αποδεκτά από το Ευρωσύστημα ως εξασφαλίσεις οιαδήποτε πιστωτική διαβάθμιση και αν τους αποδώσουν οι οίκοι πιστωτικής αξιολόγησης. Η κυριότερη παράμετρος η οποία καθορίζει την αποδοχή ή μη αυτών των χρεογράφων από το Ευρωσύστημα είναι η συμμόρφωση του κράτους-μέλους εκδότη με τους όρους του προγράμματος προσαρμογής (ή μελλοντικά τους ενισχυμένους όρους της προληπτικής χρηματοπιστωτικής συνδρομής από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας – ESM).

21 Δηλ. των πιστωτικών ιδρυμάτων με ελληνικούς κρατικούς τίτλους ή ομόλογα ελληνικών τραπεζών τα οποία καλύπτονται από εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου στο χαρτοφυλάκιό τους.

22 Ειδικότερα, τα εν λόγω χρεόγραφα είναι δυνατόν να χρησιμοποιηθούν ως εξασφαλίσεις για τη χορήγηση έκτακτης χρηματοδότησης από την εθνική κεντρική τράπεζα του κράτους-μέλους όπου εδρεύει ο αντισυμβαλλόμενος-πιστωτικό ίδρυμα.

2012 η άντληση ρευστότητας[23] ακολούθησε ανοδική τάση: η συνολική ημερήσια άντληση ρευστότητας κατά μέσο όρο τον Οκτώβριο του 2012 (περίπου 1.210 δισεκ. ευρώ, σύμφωνα με δημοσιευμένα στοιχεία) εμφανίζεται σχεδόν διπλάσια σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2011.

• Παράλληλα, το α′ εξάμηνο του 2012 οι καταθέσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων στο Ευρωσύστημα (στο πλαίσιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων)[24] αυξάνονταν ολοένα. Συγκεκριμένα, οι καταθέσεις αυτές, από περίπου 320 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο το Δεκέμβριο του 2011, αυξήθηκαν σε περίπου 770 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο τον Ιούνιο του 2012. Η μείωση των βασικών επιτοκίων του Ευρωσυστήματος στις αρχές Ιουλίου του 2012 είχε ως συνέπεια οι καταθέσεις αυτές να παύσουν να είναι τοκοφόρες, με αποτέλεσμα να καταγραφεί απότομη πτώση του ημερήσιου υπολοίπου τους σε περίπου 500 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο τον Ιούλιο του 2012. Οι εν λόγω καταθέσεις δεν ανέκαμψαν ούτε τους επόμενους μήνες – τον Οκτώβριο ανήλθαν κατά μέσο όρο περίπου στα 270 δισεκ. ευρώ.

23 Υφιστάμενο υπόλοιπο στη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης συν υφιστάμενο υπόλοιπο στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης συν υφιστάμενα υπόλοιπα στις πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (διάρκειας μίας περιόδου τήρησης, 3 μηνών, 12 μηνών και 36 μηνών) συν σύνολο αποκτηθεισών καλυμμένων ομολογιών (στο πλαίσιο του πρώτου και του δεύτερου προγράμματος αγοράς). Οι αγορές χρεογράφων στο πλαίσιο του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων δεν περιλαμβάνονται, καθώς δεν αποσκοπούσαν στην ενίσχυση της ρευστότητας, τουναντίον η επίδρασή τους στη ρευστότητα εξουδετερώνεται με την εβδομαδιαία συγκέντρωση καταθέσεων από τα πιστωτικά ιδρύματα ύψους ίσου προς το σύνολο των κτηθέντων από την έναρξη του Προγράμματος τίτλων εκ μέρους του Ευρωσυστήματος (αφαιρουμένης βεβαίως της αξίας των τίτλων που έχουν λήξει).

24 Το Ευρωσύστημα αποδέχεται καταθέσεις από τα πιστωτικά ιδρύματα: (α) προαιρετικές και απεριόριστου ύψους στο πλαίσιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων και (β) υποχρεωτικές (στο πλαίσιο του συστήματος υποχρεωτικών καταθέσεων), ύψους το οποίο κυμαίνεται από μέρα σε μέρα αλλά, κατά μέσο όρο ανά περίοδο τήρησης, είναι προκαθορισμένο (βλ. υποσημείωση 17), αν και τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν κατ' αρχήν τη δυνατότητα να υπερβαίνουν το εν λόγω προκαθορισμένο ύψος (excess reserves). Το Ευρωσύστημα εξακολουθεί να καταβάλλει τόκους στις υποχρεωτικές καταθέσεις, ωστόσο μόνο μέχρι του προαναφερθέντος υποχρεωτικού ύψους.

III ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ 2012 ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

1.1 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

• Η ύφεση το 2012 είναι βαθύτερη από ό,τι αναμενόταν πριν από ένα εξάμηνο. Η βαθύτερη ύφεση τροφοδοτήθηκε, μεταξύ άλλων, από τη διεύρυνση του προγράμματος δημοσιονομικής περιστολής, την κατά διαστήματα αβεβαιότητα για την παραμονή της χώρας στη ζώνη του ευρώ, την περιορισμένη ρευστότητα και την πολιτική αβεβαιότητα στην Ελλάδα κατά την παρατεταμένη διπλή προεκλογική περίοδο και έως ότου σχηματιστεί κυβέρνηση.

• Ενώ οι δείκτες οικονομικού κλίματος και καταναλωτικής εμπιστοσύνης έδειξαν στο μεγαλύτερο μέρος του έτους και μέχρι το φθινόπωρο του 2012 μικρές διακυμάνσεις και οριακή άνοδο, η πρόσφατη αυξημένη αβεβαιότητα όσον αφορά την εκταμίευση της δόσης του δανείου δεν συνηγορεί σε περαιτέρω βελτίωση του οικονομικού κλίματος ή της καταναλωτικής εμπιστοσύνης.

• Η ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται να μειωθεί κατά περισσότερο από 7% το 2012, λόγω της συνεχιζόμενης έντονης υποχώρησης της απασχόλησης, της μείωσης των αμοιβών στο δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα, καθώς και της αύξησης της φορολογικής επιβάρυνσης που συμπιέζει το διαθέσιμο εισόδημα. Οι επενδύσεις αναμένεται να μειωθούν κατά περισσότερο από 19% εφέτος, μετά από πτώση παρόμοιου μεγέθους το 2011.

• Η μεταβολή των καθαρών εξαγωγών είναι ο μόνος παράγοντας που συμβάλλει θετικά σε αύξηση του ΑΕΠ συστηματικά από το 2008. Ενώ η κύρια αιτία για τη θετική συμβολή της μεταβολής των καθαρών εξαγωγών είναι η μείωση των εισαγωγών, οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (σε σταθερές τιμές) αυξήθηκαν σχεδόν κάθε τρίμηνο από το 2010, με εξαίρεση το δ′ τρίμηνο του 2011 κυρίως λόγω μείωσης των εξαγωγών αγαθών, καθώς και το β′ τρίμηνο του 2012 κυρίως λόγω υποχώρησης των εξαγωγών υπηρεσιών. Για ολόκληρο το έτος αναμένεται ότι οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (σε σταθερές τιμές) θα παραμείνουν περίπου στο επίπεδο του 2011. Από την άλλη πλευρά, το β′ εξάμηνο του 2012 η μείωση των εισαγωγών εκτιμάται ότι συνεχίζεται με τον ίδιο περίπου ρυθμό. Επομένως η συμβολή του εξωτερικού τομέα θα είναι θετική και σημαντική για ολόκληρο το έτος.

• Οι εξελίξεις στην πλευρά της προσφοράς χαρακτηρίζονται από τη συνεχή υποχώρηση της δραστηριότητας στις υπηρεσίες, αλλά κυρίως στις κατασκευές και στη βιομηχανία.

• Η υποχώρηση προέρχεται τόσο από τη μείωση της δραστηριότητας των επιχειρήσεων που έχουν επιβιώσει όσο και από την παύση λειτουργίας επιχειρήσεων σε όλους τους κλάδους.

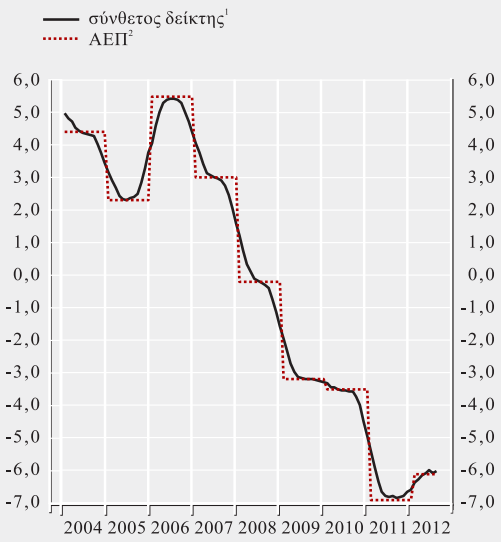
• Στοιχεία από έρευνες σε επιχειρήσεις δείχνουν ότι στις υπηρεσίες οι παράγοντες που το τελευταίο έτος έχουν επιδεινώσει τη θέση εκείνων των επιχειρήσεων που συνεχίζουν να λειτουργούν σχετίζονται κυρίως με την ανεπάρκεια κεφαλαίων κίνησης, αλλά και με την ανεπάρκεια ζήτησης.[1] Στη βιομηχανία το ποσοστό των επιχειρήσεων που αντιμετωπίζουν δυσκολίες στην παραγωγική δραστηριότητα (λόγω έλλειψης ζήτησης, κεφαλαιακού εξοπλισμού, εργατικού δυναμικού, ανεπάρκειας κεφαλαίων κίνησης) έχει αυξηθεί μεταξύ 2011 και 2012, ωστόσο το 2012 το ποσοστό εκείνων που παρεμποδίζονται λόγω έλλειψης ζήτησης είναι χαμηλότερο από ό,τι ήταν το 2011, ενώ το αντίστροφο ισχύει για το ποσοστό εκείνων που αντιμετωπίζουν ανεπάρκεια κεφαλαίων κίνησης.

• Η παραγωγικότητα της εργασίας μάλλον παρέμεινε αμετάβλητη το α′ εξάμηνο του 2012, καθώς η οριακή βελτίωση στο δευτερογενή τομέα αντισταθμίστηκε από υποχώρηση στον τριτογενή τομέα. Το επίπεδο της παραγωγικότητας της συνολικής οικονομίας εξακολουθεί να είναι χαμηλότερο από ό,τι το β′ τρίμηνο του 2008. Αυτό αποδίδεται τόσο στο γεγονός ότι στους περισσότερους κλάδους η

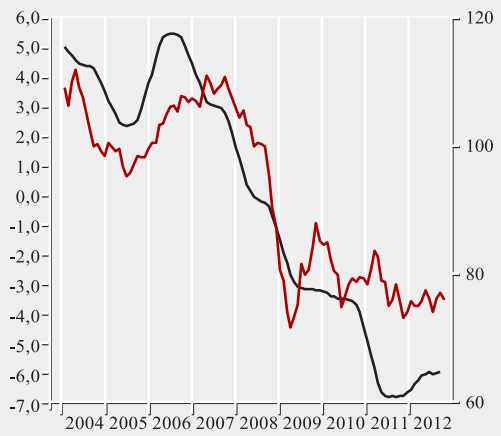
1 Είναι δύσκολο να απομονωθεί ένας παράγοντας ως κύρια αιτία της επιδείνωσης της δραστηριότητας, λόγω των αλληλεπιδράσεων μεταξύ των παραγόντων.

Διάγραμμα ΙΙΙ. 1 Δείκτες οικονομικής δραστηριότητας

Α. Ο σύνθετος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας που καταρτίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος
(Ιανουάριος 2004-Αύγουστος 2012)



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 2012)



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος (για το σύνθετο δείκτη, καθώς και για το ΑΕΠ του 2012), ΕΛΣΤΑΤ (για το ΑΕΠ 2004-2011) 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.

παραγωγικότητα είναι χαμηλότερη από ό,τι το 2008 όσο και στο ότι η αναδιάρθρωση της οικονομίας προς τους κλάδους υψηλότερης παραγωγικότητας δεν έχει ακόμη συντελεστεί.

• Η ανάκαμψη της κατανάλωσης και των επενδύσεων θα εξαρτηθεί από την αδιαμφισβήτητη επιβεβαίωση της παραμονής της χώρας στη ζώνη του ευρώ και την ομαλοποίηση της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Μόνο αν εκπληρωθούν αυτές οι δύο προϋποθέσεις θα αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη στο μέλλον της οικονομίας. Η ύφεση θα συνεχιστεί, αν και με ηπιότερο ρυθμό, το 2013. Η ανάκαμψη της οικονομίας αναμένεται πλέον το 2014.

• Ώθηση στην προσφορά προϊόντος αναμένεται και από τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που συμβάλλουν στον εκσυγχρονισμό των αγορών προϊόντων και εργασίας και την τόνωση της εξωστρέφειας της οικονομίας. Αν και είναι δύσκολο να εκτιμηθεί η επίδραση των μεταρρυθμίσεων κατά τη διάρκεια μιας τόσο βαθιάς ύφεσης, αυτές αναμένεται να συμβάλουν στην ενίσχυση του ρυθμού ανάπτυξης μεσοπρόθεσμα (βλ. Κεφ. VI για τις επιδράσεις των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην ανάπτυξη).

* * *

Οι εξελίξεις της ζήτησης

Ο δείκτης **οικονομικού κλίματος** συνεχίζει να βρίσκεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα, αλλά από το τέλος του 2011 και μετά φαίνεται να έχει μια ελαφρά ανοδική κλίση, η οποία διακόπηκε το Μάιο και τον Ιούνιο, μάλλον λόγω της πολιτικής αβεβαιότητας που επικρατούσε εκείνη την περίοδο, και εκ νέου το Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο λόγω της καθυστέρησης στην οριστικοποίηση της νέας συμφωνίας με την τρόικα. Παρά την πρόσφατη υποχώρηση του δείκτη, τον Οκτώβριο του 2012 ο δείκτης οικονομικού κλίματος ήταν κατά 3 περίπου μονάδες υψηλότερος από τη χαμηλότερη τιμή του 2011.[2] **Ο σύνθετος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας,** που καταρτίζει η Τράπεζα της

2 Εποχικώς διορθωμένα στοιχεία.

Πίνακας III.1Α Ζήτηση και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (2005-2011)

(σταθερές αγοραίες τιμές έτους 2005)

	Αξία σε εκατ. ευρώ	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1. Ιδιωτική κατανάλωση	134.725	4,4	3,6	4,3	-1,6	-6,2	-7,7
2. Δημόσια κατανάλωση	34.937	3,1	7,1	-2,6	4,9	-8,7	-5,2
3. Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	40.020	14,9	22,8	-14,3	-13,7	-15,0	-19,6
3.1 Κατοικίες	18.120	14,8	25,6	-33,6	-20,7	-21,6	-18,0
3.2 Λοιπές κατασκευές	7.036	8,0	4,3	19,5	1,6	-15,7	-25,1
3.3 Εξοπλισμός	13.043	20,9	27,4	-4,8	-18,4	-8,2	-18,1
3.4 Λοιπές	1.821	0,2	29,6	6,0	10,2	-18,6	-16,7
4. Εγχώρια τελική ζήτηση[1]	209.682	6,2	8,1	-1,2	-3,0	-8,3	-7,0
5. Αποθέματα και στατιστικές διαφορές (% του ΑΕΠ)	1.302	2,0	0,0	1,1	-1,8	-0,3	0,3
6. Τελική ζήτηση	210.984	7,4	6,2	-0,2	-5,5	-7,0	-8,7
7. Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	44.807	4,3	7,1	1,7	-19,4	5,2	0,3
7.1 Εξαγωγές αγαθών	20.490	7,8	4,5	-3,0	-15,6	7,6	4,0
7.2 Εξαγωγές υπηρεσιών	24.317	1,4	9,5	5,7	-22,5	3,2	-3,0
8. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	62.741	11,1	14,5	0,9	-20,2	-6,2	-7,3
8.1 Εισαγωγές αγαθών	51.875	11,4	15,1	-1,3	-21,0	-9,3	-6,4
8.2 Εισαγωγές υπηρεσιών	10.866	9,8	11,5	12,1	-16,4	6,9	-10,9
9. Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών	-17.934	...	...	...	...	...	...
ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές	**193.050**	**5,5**	**3,5**	**-0,2**	**-3,1**	**-4,9**	**-7,1**
	Συμβολή στη μεταβολή του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (εκατοστιαίες μονάδες)						
1. Ιδιωτική κατανάλωση		3,0	2,5	2,9	-1,1	-4,6	-5,6
2. Δημόσια κατανάλωση		0,6	1,3	-0,5	0,9	-1,7	-1,0
3. Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου		3,1	5,1	-3,8	-3,2	-3,1	-3,6
3.1 Κατοικίες		1,4	2,6	-4,2	-1,7	-1,5	-1,0
3.2 Λοιπές κατασκευές		0,3	0,2	0,7	0,1	-0,7	-1,1
3.3 Εξοπλισμός		1,4	2,1	-0,5	-1,7	-0,6	-1,3
3.4 Λοιπές		0,0	0,3	0,1	0,1	-0,3	-0,2
4. Εγχώρια τελική ζήτηση[1]		6,7	8,9	-1,3	-3,4	-9,4	-10,1
5. Αποθέματα και στατιστικές διαφορές		1,4	-2,0	1,1	-2,9	1,5	0,6
6. Τελική ζήτηση		8,1	6,9	-0,3	-6,3	-7,8	-9,5
7. Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών		1,0	1,6	0,4	-4,7	1,0	0,1
7.1 Εξαγωγές αγαθών		0,8	0,5	-0,3	-1,7	0,7	0,4
7.2 Εξαγωγές υπηρεσιών		0,2	1,1	0,7	-3,1	0,3	-0,4
8. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών		3,6	5,0	0,3	-7,7	-1,9	-2,3
8.1 Εισαγωγές αγαθών		3,1	4,3	-0,4	-6,6	-2,4	-1,5
8.2 Εισαγωγές υπηρεσιών		0,6	0,7	0,8	-1,2	0,4	-0,8
9. Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών (καθαρές εξαγωγές)		-2,6	-3,3	0,1	3,0	3,0	2,4
ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές		**5,5**	**3,5**	**-0,2**	**-3,1**	**-4,9**	**-7,1**

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, εθνικοί λογαριασμοί, 5 Οκτωβρίου 2012. Οριστικά στοιχεία για τα έτη 2005-2007, προσωρινά στοιχεία για τα έτη 2008-2011.
1 Δεν περιλαμβάνονται αποθέματα και στατιστικές διαφορές.

Πίνακας ΙΙΙ.1Β Ζήτηση και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (α' τρίμηνο 2011-β' τρίμηνο 2012)

(σταθερές αγοραίες τιμές έτους 2005)

	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές							
		2011				2012		
	2011	α′ τρίμηνο	β′ τρίμηνο	γ′ τρίμηνο	δ′ τρίμηνο	α′ τρίμηνο	β′ τρίμηνο	Ιαν.-Ιούν.
1. Ιδιωτική κατανάλωση	-7,1	-8,6	-7,4	-5,2	-7,0	-8,7	-8,0	-8,4
2. Δημόσια κατανάλωση	-9,1	-10,6	-11,8	-3,4	-10,5	0,2	-3,7	-1,75
3. Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	-20,7	-24,2	-19,6	-16,4	-22,2	-21,3	-19,4	-20,3
3.1 Κατοικίες	-23,6	-20,2	-22,1	-23,5	-28,7	-30,9	-30,0	-30,5
3.2 Λοιπές κατασκευές	-19,1	-21,0	-20,5	-19,4	-16,3	-10,0	-7,4	-8,4
3.3 Εξοπλισμός	-22,1	-30,3	-18,4	-10,0	-25,7	-22,5	-24,3	-23,4
3.4 Λοιπές	-7,0	-6,7	-11,2	-6,2	-4,1	-4,4	-5,1	-4,8
4. Εγχώρια τελική ζήτηση[1]	**-9,6**	**-11,3**	**-10,2**	**-6,6**	**-10,2**	**-9,0**	**-9,0**	**-9,0**
5. Αποθέματα και στατιστικές διαφορές (% του ΑΕΠ)	**-0,1**	**-1,4**	**-0,5**	**-0,9**	**2,7**	**-3,6**	**0,2**	**-1,6**
6. Εγχώρια ζήτηση	**-8,6**	**-9,3**	**-8,1**	**-7,1**	**-9,7**	**-10,8**	**-8,4**	**-9,6**
7. Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-0,3	-2,4	0,8	4,5	-6,1	1,5	-4,1	-1,7
7.1 Εξαγωγές αγαθών	3,6	4,8	9,0	12,6	-10,7	3,3	-2,0	0,3
7.2 Εξαγωγές υπηρεσιών	-3,8	-9,4	-6,2	-0,4	-1,3	-0,9	-6,5	-4,1
8. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-8,1	-9,8	-4,5	-3,8	-14,2	-16,9	-12,3	-14,6
8.1 Εισαγωγές αγαθών	-7,1	-10,5	-2,7	-1,5	-13,5	-18,1	-13,6	-15,9
8.2 Εισαγωγές υπηρεσιών	-11,6	-7,3	-10,5	-11,8	-16,4	-12,1	-7,3	-9,7
ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές	**-6,9**	**-8,0**	**-7,3**	**-5,0**	**-7,5**	**-6,5**	**-6,3**	**-6,4**
	Συμβολή στη μεταβολή του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (εκατοστιαίες μονάδες)							
1. Ιδιωτική κατανάλωση	-5,27	-6,97	-5,48	-3,69	-4,95	-6,99	-5,88	-6,44
2. Δημόσια κατανάλωση	-1,72	-2,05	-2,19	-0,60	-2,03	0,04	-0,65	-0,31
3. Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	-3,65	-4,58	-3,56	-2,50	-3,95	-3,31	-3,06	-3,18
3.1 Κατοικίες	-1,18	-1,11	-1,06	-1,06	-1,49	-1,48	-1,21	-1,34
3.2 Λοιπές κατασκευές	-0,94	-0,80	-1,14	-0,86	-0,96	-0,33	-0,35	-0,34
3.3 Εξοπλισμός	-1,45	-2,60	-1,25	-0,51	-1,46	-1,46	-1,45	-1,46
3.4 Λοιπές	-0,07	-0,07	-0,11	-0,07	-0,04	-0,05	-0,05	-0,05
4. Εγχώρια τελική ζήτηση[1]	**-10,6**	**-13,5**	**-11,2**	**-6,8**	**-11,0**	**-10,3**	**-9,6**	**-10,0**
5. Αποθέματα και στατιστικές διαφορές	**1,3**	**2,8**	**2,5**	**-0,5**	**0,4**	**-1,9**	**0,7**	**-0,6**
6. Εγχώρια ζήτηση	**-9,3**	**-10,7**	**-8,7**	**-7,3**	**-10,7**	**-12,2**	**-8,9**	**-10,6**
7. Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-0,10	-0,43	0,17	1,19	-1,31	0,29	-0,96	-0,33
7.1 Εξαγωγές αγαθών	0,34	0,42	0,88	1,32	-1,24	0,33	-0,24	0,05
7.2 Εξαγωγές υπηρεσιών	-0,44	-0,87	-0,71	-0,07	-0,13	-0,08	-0,75	-0,42
8. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-2,51	-3,21	-1,28	-1,11	-4,43	-5,41	-3,63	-4,52
8.1 Εισαγωγές αγαθών	-1,72	-2,75	-0,59	-0,34	-3,21	-4,58	-3,13	-3,85
8.2 Εισαγωγές υπηρεσιών	-0,80	-0,48	-0,70	-0,79	-1,22	-0,80	-0,47	-0,64
9. Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών	2,41	2,78	1,45	2,29	3,12	5,70	2,68	4,19
ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές	**-6,9**	**-8,0**	**-7,3**	**-5,0**	**-7,5**	**-6,5**	**-6,3**	**-6,4**

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, τριμηνιαίοι εθνικοί λογαριασμοί, μη εποχικώς διορθωμένα στοιχεία, 7 Σεπτεμβρίου 2012.
1 Δεν περιλαμβάνονται αποθέματα και στατιστικές διαφορές.
2 Σύμφωνα με νέες εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ που δημοσιεύθηκαν στις 14 Νοεμβρίου, αναθεωρούνται ως εξής οι ετήσιοι ρυθμοί για το ΑΕΠ: 2011 α′ τρίμ.: -8,8%, β′ τρίμ.: -7,9%, γ′ τρίμ.: -4,0%, δ′ τρίμ.:-7,9%, 2012 α′ τρίμ.: -6,7%, β′ τρίμ.: -6,3%, γ′ τρίμ.: -7,2%.

Πίνακας ΙΙΙ.2 Δείκτες καταναλωτικής ζήτησης (2009-2012)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2009	2010	2011	2012 (διαθέσιμη περίοδος)
Όγκος λιανικού εμπορίου (γενικός δείκτης)	-11,4	-6,2	-10,2	-11,5 (Ιαν.-Αύγ.)
Όγκος λιανικού εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	-9,3	-6,9	-8,7	-11,0 (» »)
Είδη διατροφής-ποτά-καπνός[1]	-6,1	-5,5	-6,0	-8,1 (» »)
Ένδυση-υπόδηση	1,4	-11,4	-18,8	-21,6 (» »)
Έπιπλα-ηλεκτρικά είδη-οικιακός εξοπλισμός	-15,3	-12,7	-15,7	-16,7 (» »)
Βιβλία-χαρτικά-λοιπά είδη	-24,0	-4,3	-5,2	-12,1 (» »)
Έσοδα από ΦΠΑ (σταθερές τιμές)	-10,2	0,1	-5,9	-13,0 (Ιαν.-Σεπτ.)
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο	-21,4	-26,4	-0,5	-4,0 (Ιαν.-Οκτ.)
Νέες κυκλοφορίες Ι.Χ. επιβατικών αυτοκινήτων	-17,4	-37,2	-29,8	-41,6 (» »)
Φορολογικά έσοδα από τέλη κινητής τηλεφωνίας[2]	13,2	37,1	-16,8	-7,2 (Ιαν.-Σεπτ.)
Τραπεζική χρηματοδότηση της κατανάλωσης[3]	1,8 (Δεκ.)	-4,2 (Δεκ.)	-6,4 (Δεκ.)	-5,3 (Σεπτ.)

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ (λιανικό εμπόριο, αυτοκίνητα), Υπουργείο Οικονομικών (έσοδα ΦΠΑ, τέλη κινητής τηλεφωνίας), ΙΟΒΕ (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 κινητής τηλεφωνίας και τέλος καρτοκινητής τηλεφωνίας.
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 εταιρία παροχής πιστώσεων το 2009.

Ελλάδος (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.1) επιβεβαιώνει αυτή την εικόνα.

• Τα διαθέσιμα εθνικολογιστικά στοιχεία δείχνουν ότι το ΑΕΠ συνέχισε να μειώνεται το α′ εξάμηνο του 2012 (α′ τρίμ. 2012: -6,7%, β′ τρίμ. 2012: -6,3%).[3] Το α′ εξάμηνο ο ρυθμός φάνηκε να επιβραδύνεται. Ωστόσο, η πρώτη εκτίμηση της ΕΛΣΤΑΤ (14.11.2012) για το γ′ τρίμηνο (-7,2%) φαίνεται να ανακόπτει αυτή την πορεία,[4] αν και εν μέρει αντανακλά τη σχετικά υψηλή βάση σύγκρισης (το αναθεωρηθέν ΑΕΠ του γ′ τριμήνου του 2011).

Από τα αναλυτικά στοιχεία προκύπτει ότι στην υποχώρηση του ΑΕΠ το α′ εξάμηνο συνέβαλαν ιδιαίτερα η μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης (κατά 6,4 εκατ. μονάδες, μείωση 8,4%) και η υποχώρηση των επενδύσεων (κατά 3,2 εκατ. μονάδες, μείωση 20,3%) (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.1Β). Αντίθετα, θετικά συνέβαλαν οι καθαρές εξαγωγές (4,2 εκατ. μονάδες). Σε σύγκριση με ολόκληρο το 2011, η αρνητική συμβολή της ιδιωτικής κατανάλωσης είναι υψηλότερη το 2012, ενώ η αρνητική συμβολή της δημόσιας κατανάλωσης είναι πολύ μικρότερη.

Η **υποχώρηση της ιδιωτικής κατανάλωσης** το α′ εξάμηνο αποδίδεται στη μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, λόγω της μείωσης των αποδοχών (βλ. Τμήμα 3 του παρόντος κεφαλαίου), της σημαντικής μείωσης του αριθμού των απασχολουμένων (βλ. Τμήμα 2 του παρόντος κεφαλαίου) και της αυξημένης φορολογικής επιβάρυνσης, στη μείωση της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τα νοικοκυριά για καταναλωτικούς σκοπούς (βλ. Κεφ. V.3 και Πίνακα ΙΙΙ.2), καθώς και στη διάχυτη αβεβαιότητα. Η πορεία του **δείκτη**

3 Η ΕΛΣΤΑΤ έχει δημοσιεύσει μόνο τα συνολικά τριμηνιαία στοιχεία τα οποία αντιστοιχούν στην αναθεώρηση των ετήσιων στοιχείων που ανακοινώθηκαν τον Οκτ. 2012 και όχι τα συστατικά του ΑΕΠ. Έτσι οι ετήσιες μεταβολές των συστατικών στοιχείων σε τριμηνιαία βάση αντιστοιχούν στα προ της αναθεώρησης του Οκτ. 2012 στοιχεία.
4 Τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ δεν έχουν διορθωθεί ούτε εποχικά ούτε για τον αριθμό των εργάσιμων ημερών.

καταναλωτικής εμπιστοσύνης, η οποία φαίνεται να έχει αλλάξει κατεύθυνση και να έχει βελτιωθεί από το τέλος του 2011 —ο δείκτης βρισκόταν τον Οκτώβριο του 2012 περισσότερο από 6 μονάδες υψηλότερα από τη χαμηλότερη τιμή του 2011— εξηγείται από τη λιγότερο απαισιόδοξη θεώρηση των νοικοκυριών για τους επόμενους 12 μήνες (τιμές, οικονομική κατάσταση, ανεργία), δεν αντανακλά όμως προθέσεις να προβούν σε αγορές διαρκών καταναλωτικών αγαθών είτε τώρα είτε το επόμενο έτος. Τα στοιχεία για το υπόλοιπο των **καταναλωτικών δανείων** δείχνουν ότι ο ετήσιος ρυθμός **πιστωτικής επέκτασης** ήταν αρνητικός σε όλη τη διάρκεια του εννεαμήνου.

Βάσει εθνικολογιστικών στοιχείων, το α′ εξάμηνο του 2012 οι **αμοιβές των μισθωτών** (σε τρέχουσες τιμές) μειώθηκαν σε ετήσια βάση κατά 14,6%, αντανακλώντας τη μείωση των αμοιβών ανά μισθωτό κατά 5,8%[5] και την υποχώρηση του αριθμού των μισθωτών κατά 9,3%. Το α′ εξάμηνο του 2012 το **ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα** της οικονομίας επίσης μειώθηκε κατά 1,8%. Η μείωση των μέσων αμοιβών ανά μισθωτό για την οικονομία συνολικά θα ήταν ακόμη μεγαλύτερη αν η διάρθρωση της απασχόλησης δεν είχε μεταβληθεί εις βάρος της ανειδίκευτης εργασίας. Ειδικότερα, αν η κλαδική διάρθρωση της μισθωτής απασχόλησης ήταν το β′ τρίμηνο του 2012 ίδια με εκείνη του β′ τριμήνου του 2009, τότε η μεταβολή της αμοιβής ανά μισθωτό μεταξύ 2009 και 2012 θα ήταν 14,2%, έναντι 12,5% που είναι τώρα.

Η μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης το α′ εξάμηνο φαίνεται από την πτώση του όγκου **λιανικών πωλήσεων** και την υποχώρηση της ζήτησης καταναλωτικών υπηρεσιών (βλ. λεπτομέρειες στην ενότητα για τις εξελίξεις στην προσφορά).

Οι διαθέσιμοι βραχυχρόνιοι δείκτες για την ιδιωτική κατανάλωση μετά το α′ εξάμηνο παρέμειναν έντονα αρνητικοί, αλλά υποδηλώνουν ότι μάλλον ο ετήσιος ρυθμός μείωσης της κατανάλωσης το γ′ τρίμηνο δεν επιδεινώθηκε ιδιαίτερα έναντι του β′ τριμήνου. Το δ′ τρίμηνο του 2012 και το 2013 ωστόσο, οι εξελίξεις της κατανάλωσης θα επηρεαστούν καθοριστικά από τα δημοσιονομικά μέτρα και την πορεία εκταμίευσης της δόσης. Πάντως, οι προθέσεις των καταναλωτών για αγορές τους επόμενους 12 μήνες (έρευνα ΙΟΒΕ-Ευρωπαϊκής Επιτροπής), οι οποίες είναι ακόμη πολύ υποτονικές, συνεχίζουν να δείχνουν μείωση της κατανάλωσης.

Σύμφωνα με τα εθνικολογιστικά στοιχεία, η μείωση των **ακαθάριστων επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου** που καταγράφηκε το 2011 (-19,6%) συνεχίστηκε με παρόμοιο ρυθμό (-20,3%) και το α′ εξάμηνο του 2012.[6] Το ποσοστό των επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου στο ΑΕΠ (σε τρέχουσες τιμές) βρίσκεται σε πολύ χαμηλό επίπεδο (12,6% το α′ εξάμηνο του 2012, έναντι 14,8% το α′ εξάμηνο του 2011 και 22,8% στο διάστημα 2000-2007), αλλά εντός της περιόδου Ιουλίου 2011-Ιουνίου 2012 δεν εμφανίζει σαφή πτωτική τάση. Η υποχώρηση των επενδύσεων το α′ εξάμηνο αντανακλά κυρίως τη συνεχιζόμενη μεγάλη μείωση των επενδύσεων σε **εξοπλισμό μεταφορών** (-23,4%, συμβολή κατά 9,3 εκατ. μονάδες στη συνολική μείωση των επενδύσεων) και σε **κατοικίες** (-30,5%, συμβολή κατά 8,6 εκατ. μονάδες στη συνολική μείωση των επενδύσεων).

Αρνητικά επηρεάζει τις επενδύσεις και η περαιτέρω συρρίκνωση του **Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ)**, οι εκταμιεύσεις του οποίου μειώθηκαν το δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου του τρέχοντος έτους κατά 13,4% έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 2011. Η σημασία του ΠΔΕ για την ανάπτυξη φαίνεται και από εκτιμήσεις του ΟΟΣΑ,[7] σύμφωνα με τις οποίες ο υψηλότερος δημοσιονομικός πολλαπλασιαστής αφορά τις δαπάνες δημοσίων επενδύσεων (0,8 το πρώτο έτος και 1 το δεύτερο έτος).

5 Η απόκλιση μεταξύ του ρυθμού μείωσης των πραγματικών εισοδημάτων και του αντίστοιχου ρυθμού μεταβολής της ιδιωτικής κατανάλωσης (σε σταθερές τιμές) διευρύνεται, υποδηλώνοντας πιθανόν τη συρρίκνωση των αποταμιεύσεων.

6 Τα ετήσια δεδομένα βασίζονται στα αναθεωρημένα εθνικολογιστικά στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ για το διάστημα 2006-2011 τα οποία δημοσιοποιήθηκαν στις 5.10.2012. Για τα τριμηνιαία στοιχεία βλ. υποσ. 3.

7 OECD, *Economic Surveys – Greece*, 2009 και 2011.

Πίνακας ΙΙΙ.3 Δείκτες επενδυτικής ζήτησης (2009-2012)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές[1])

	2009	2010	2011	2012 (διαθέσιμη περίοδος)
Παραγωγή κεφαλαιακών αγαθών	-22,5	-22,1	-9,7	-15,9 (Ιαν.-Σεπτ.)
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία παραγωγής κεφαλαιακών αγαθών	(73,4)	(66,1)	(62,7)	(58,4) (Ιαν.-Οκτ.)
Τραπεζική χρηματοδότηση των εγχώριων επιχειρήσεων[2]	5,1 (Δεκ.)	1,1 (Δεκ.)	-2,0 (Δεκ.)	-4,9 (Σεπτ.)
Εκταμιεύσεις Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ)[3]	-2,8	-11,3	-17,1	-13,4 (Ιαν.-Οκτ.)
Δείκτης παραγωγής στις κατασκευές (σταθερές τιμές)	-17,5	-29,2	-28,7	-20,5 (Ιαν.-Ιούν.)
Όγκος νέων οικοδομών και προσθηκών βάσει αδειών	-26,5	-23,3	-37,7	-23,0 (Ιαν.-Αύγ.)
Παραγωγή τσιμέντου	-21,4	-14,3	-37,8	-16,2 (Ιαν.-Σεπτ.)
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές	-31,4	-27,4	-27,8	29,5 (Ιαν.-Οκτ.)
Τραπεζική χρηματοδότηση του οικισμού[4]	3,7 (Δεκ.)	-0,3 (Δεκ.)	-2,9 (Δεκ.)	-3,7 (Σεπτ.)

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ (παραγωγή κεφαλαιακών αγαθών, όγκος οικοδομών, παραγωγή τσιμέντου, παραγωγή στις κατασκευές), ΙΟΒΕ (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 τα δάνεια που μεταβίβασαν τα πιστωτικά ιδρύματα σε θυγατρικές τους τράπεζες εκτός Ελλάδος και σε εγχώρια θυγατρική εταιρία παροχής πιστώσεων το 2009.
3 Από το 2012 τα στοιχεία αφορούν πραγματικές πληρωμές και όχι πιστώσεις του λογαριασμού δημοσίων επενδύσεων.
4 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 εταιρία παροχής πιστώσεων το 2009.

Επίσης, η μέχρι τώρα ανταπόκριση του ιδιωτικού τομέα στον ισχύοντα αναπτυξιακό νόμο μπορεί, αν και αυξανόμενη, να χαρακτηριστεί υποτονική. Συγκεκριμένα, στους "κύκλους" του Απριλίου 2011, του Οκτωβρίου 2011 και του Απριλίου 2012 κατατέθηκαν σχέδια συνολικού προϋπολογισμού 725, 854 και 1.100 εκατ. ευρώ αντίστοιχα.

Για το β΄ εξάμηνο του έτους δεν αναμένεται ουσιαστική διαφοροποίηση στο ρυθμό μείωσης των επενδύσεων, όπως φαίνεται και από τα στοιχεία για τη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων, τα υπόλοιπα των στεγαστικών δανείων, την παραγωγή τσιμέντου και τον όγκο νέων οικοδομών και προσθηκών βάσει αδειών (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.3). Πρόσκομμα στις επενδύσεις δημιουργεί και η έλλειψη πρόσβασης σε χρηματοδότηση. Έρευνα της Εθνικής Τράπεζας σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις δείχνει ότι για το 1/3 περίπου των επιχειρήσεων που έχουν στόχο την ανάπτυξη (δηλ. για το 1/4 των επιχειρήσεων του δείγματος) η έλλειψη χρηματοδότησης αποτελεί το σημαντικότερο πρόσκομμα που αντιμετωπίζουν (βλ. Τμήμα 5.Α του Κεφαλαίου V).[8,9]

Σταθεροποίηση της πολιτικής και οικονομικής κατάστασης μπορεί να οδηγήσει σε περιορισμό της μείωσης των επενδύσεων το 2013. Στην εξέλιξη αυτή εκτιμάται ότι θα συμβάλει μεταξύ άλλων και η ενεργοποίηση των Συμπράξεων Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα (ΣΔΙΤ), η χρήση των χρηματοδοτικών μέσων για την αξιοποίηση συνεργειών μεταξύ της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων (ΕΤΕπ) και των ταμείων της Ευρωπαϊκής Ένωσης (π.χ. δημιουργία εκ μέρους της Ελληνικής Δημοκρατίας και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής ταμείου που θα παρέχει εγγυήσεις, μέχρι 1 δισεκ. ευρώ,

8 Εθνική Τράπεζα, Διεύθυνση Στρατηγικής και Οικονομικής Ανάλυσης, *Μικρομεσαίες επιχειρήσεις: έρευνα συγκυρίας*, Ιούλιος 2012.
9 Παρόμοιες ανησυχίες έχουν εκφράσει πρόσφατα και εταιρίες στον κλάδο των αιολικών πάρκων – βλ. δηλώσεις του Προέδρου της Ελληνικής Επιστημονικής Επιτροπής Αιολικής Ενέργειας (ΕΛΕΤΑΕΝ).

στα δάνεια της ΕΤΕπ προς τις ΜΜΕ, το χρηματοδοτικό εργαλείο της ΕΤΕπ για τον επιμερισμό των κινδύνων μεταξύ δανειστών και δανειζομένων κ.λπ.). Στα μέσα Νοεμβρίου η ΕΤΕπ δεσμεύθηκε να εκταμιεύσει 850 εκατ. ευρώ που θα διοχετευθούν σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις από όλους τους κλάδους, αλλά και στην παιδεία, την ενέργεια και τις μεταφορές. Τα εργαλεία που αναφέρονται πιο πάνω, σε συνδυασμό με τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, θα συμβάλουν στην αναθέρμανση έργων που έχουν διακοπεί λόγω της οικονομικής κρίσης και λόγω καθυστερήσεων στις απαλλοτριώσεις. Ιδιαίτερης σημασίας θεωρείται η επανέναρξη της κατασκευής των τεσσάρων μεγάλων αυτοκινητοδρόμων,[10] η οποία σύμφωνα με το αρμόδιο υπουργείο αναμένεται να δημιουργήσει 30.000 θέσεις εργασίας άμεσα και άλλες 60.000 θέσεις έμμεσα στην περιφέρεια. Επιπλέον, πρωτοβουλίες άρσης των αδιεξόδων γύρω από σημαντικές ιδιωτικές επενδύσεις, όπως η ένταξη χρονίζουσας τουριστικής επένδυσης στο νομό Λασιθίου, ύψους 267 εκατ. ευρώ, και τριών άλλων επενδύσεων συνολικού ύψους άνω των 240 εκατ. ευρώ στο πλαίσιο του νόμου για τις στρατηγικές επενδύσεις (fast track) και στον αναπτυξιακό νόμο, εκτιμάται ότι μπορεί να συμβάλουν μεσοπρόθεσμα στην επανεκκίνηση του επιχειρηματικού επενδυτικού ενδιαφέροντος. Σ' αυτήν ενδέχεται να συντελέσει, υπό την προϋπόθεση ότι θα γίνουν βελτιωτικές επενδύσεις, και η παραχώρηση σε ιδιώτες μέσω διεθνούς διαγωνισμού, που προγραμματίζεται να διεξαχθεί μέχρι το τέλος του έτους, 22 περιφερειακών αεροδρομίων που εμφανίζουν υψηλή επιβατική κίνηση. Θετικά αναμένεται να συμβάλει και η αποκέντρωση των διαδικασιών του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) με τη μεταφορά αρμοδιοτήτων από το Υπουργείο Ανάπτυξης στους φορείς εκτέλεσης του ΠΔΕ. Τα παραπάνω ίσως καταφέρουν να αντισταθμίσουν την αρνητική εξέλιξη της μηδενικής μεταβολής του ΠΔΕ για το 2013 (6,85 δισεκ. ευρώ) και της μείωσης αυτού για το διάστημα 2014-6 (σε 6,7 δισεκ. ευρώ).

Το πρώτο εξάμηνο του 2012, λόγω των μέτρων δημοσιονομικής εξυγίανσης που περιγράφονται αναλυτικά στο Κεφάλαιο IV, η **δημόσια κατανάλωση** υποχώρησε κατά 1,8% έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 2011 (α′ τρίμ.: +0,2%, β′ τρίμ.: -3,7%).

Η υποχώρηση της κατανάλωσης και των επενδύσεων είχε αποτέλεσμα τη συρρίκνωση των **εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών**, οι οποίες το α′ εξάμηνο του 2012 ήταν κατά 14,6% χαμηλότερες από ό,τι την αντίστοιχη περίοδο του 2011 (α′ τρίμ.: -16,9%, β′ τρίμ.: -12,3%). Η μείωση αυτή προήλθε τόσο από την υποχώρηση των εισαγωγών αγαθών κατά 15,9% (συμβολή κατά 3,8 εκατ. μονάδες στη συνολική μείωση των εισαγωγών) όσο και από τη μείωση κατά 9,7% των εισαγωγών υπηρεσιών (συμβολή κατά 0,6 της εκατ. μονάδας στη συνολική μείωση των εισαγωγών).[11]

Οι **εξαγωγές αγαθών**, μετά από άνοδο περίπου 4% το 2011 και 3,3% το α′ τρίμηνο του 2012, υποχώρησαν το β′ τρίμηνο (-2,0%). Έτσι, το α′ εξάμηνο του 2012 οι εξαγωγές αγαθών ήταν (σε σταθερές τιμές) μόνο κατά 0,3% υψηλότερες έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 2011. Οι εξαγωγές υπηρεσιών (που είχαν αρχίσει να υποχωρούν το α′ τρίμηνο του 2011) συνέχισαν να μειώνονται, με αποτέλεσμα το α′ εξάμηνο του 2012 να είναι κατά 4,1% χαμηλότερες έναντι του αντίστοιχου περυσινού διαστήματος (α′ τρίμ.: -0,9, β′ τρίμ.: -6,5%). Η υποχώρηση εξηγείται από τη μείωση των εσόδων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες (βλ. Τμήμα 4 του παρόντος κεφαλαίου). Συνολικά οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών μειώθηκαν κατά 1,7% το α′ εξάμηνο.[12] Λόγω

10 Πρόκειται για τον Αυτοκινητόδρομο Αιγαίου, τον Αυτοκινητόδρομο Κεντρικής Ελλάδος, την Ολυμπία οδό και την Ιονία οδό, οι κατασκευάστριες εταιρίες των οποίων βρίσκονται σε διαπραγματεύσεις με το Δημόσιο για την άμεση συνέχιση των σχετικών έργων.

11 Η υποχώρηση των εισαγωγών συνοδεύεται και από στροφή προς τα ελληνικά προϊόντα. Σύμφωνα με δημοσιεύματα του τύπου, πρόσφατη μελέτη της Boston Consulting Group (BCG) δείχνει ότι 2 στους 3 Έλληνες αγοράζουν εγχώρια προϊόντα περισσότερο από ό,τι συνήθιζαν στο παρελθόν.

12 Αποκλίσεις των ποσοστιαίων μεταβολών των εξαγωγών (εισαγωγών) όπως αποτυπώνονται εθνικολογιστικά από εκείνες του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών που καταρτίζει η Τράπεζα της Ελλάδος (βλ. Τμήμα 4 του παρόντος κεφαλαίου για ανάλυση σε τρέχουσες τιμές) εξηγούνται εν μέρει από τις μεταβολές στις τιμές (η ανάλυση σε αυτή την ενότητα είναι σε σταθερές τιμές) και από διαφορές στη μεθοδολογία, οι οποίες συνήθως εξομαλύνονται όταν καταγραφούν τα ετήσια στοιχεία.

της μεγάλης μείωσης των εισαγωγών, η **συμβολή του εξωτερικού τομέα** στη μεταβολή του ΑΕΠ το α′ εξάμηνο του 2012 ήταν 4,2 εκατ. μονάδες, δηλ. μεγαλύτερη από ό,τι σε όλα τα προηγούμενα έτη.

Οι εξελίξεις της προσφοράς

Το πρώτο εξάμηνο του 2012 η **ακαθάριστη προστιθέμενη αξία** μειώθηκε κατά 6,5%. Εντονότερη ήταν η υποχώρηση της προστιθέμενης αξίας στο δευτερογενή τομέα (-10,7%) έναντι του τριτογενούς τομέα (-6,1%). Ωστόσο, ο ρυθμός μείωσης της προστιθέμενης αξίας στον τριτογενή τομέα εντάθηκε μετά το δ′ τρίμηνο του 2011, ενώ στο δευτερογενή τομέα έγινε ηπιότερος (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.4Β). Στον πρωτογενή τομέα η προστιθέμενη αξία αυξάνεται με χαμηλό αλλά σταθερό ρυθμό τα τελευταία 6 τρίμηνα.

Στον τριτογενή τομέα σημαντική υποχώρηση καταγράφηκε στους κλάδους εμπορίου, ξενοδοχείων-εστιατορίων και μεταφορών-επικοινωνιών (-11,7%), στις χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες (-6,6%)[13] και στον κλάδο τέχνες-διασκέδαση-ψυχαγωγία (-12,3%). Τα στοιχεία του κύκλου εργασιών —τα οποία αποτυπώνουν τις μεταβολές των πωλήσεων σε τρέχουσες τιμές— δίνουν μια λεπτομερέστερη εικόνα των επιμέρους δραστηριοτήτων μέσα σε κάθε κλάδο.

Έτσι, φαίνεται ότι το α′ εξάμηνο του 2012 στον κλάδο του **εμπορίου** οι εξελίξεις ήταν ιδιαίτερα αρνητικές για το εμπόριο ΙΧ αυτοκινήτων (-43,5% στο εξάμηνο, -41,6% στο δεκάμηνο) παρά το γεγονός ότι ήδη κάθε έτος στο διάστημα 2008-2011 ο κλάδος εμφανίζει μείωση και μάλιστα με πολύ υψηλούς ρυθμούς μετά το 2009. Όσον αφορά το λιανικό εμπόριο, ο κύκλος εργασιών μειώθηκε κατά 10,1% το οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου του 2012 και ο όγκος των λιανικών πωλήσεων κατά 11,5% στο ίδιο διάστημα, ενώ είχαν προηγηθεί συνεχείς μειώσεις (τόσο του κύκλου εργασιών όσο και του όγκου) κάθε έτος στο διάστημα 2009-2012. Σύμφωνα με έρευνα της Εθνικής Συνομοσπονδίας Ελληνικού Εμπορίου (ΕΣΕΕ), κατά την περίοδο των θερινών εκπτώσεων (Ιούλιος-Αύγουστος) ο κύκλος εργασιών μειώθηκε κατά 20,1% σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, ενώ συγκριτικά με το αντίστοιχο διάστημα του 2010 η υποχώρηση του κύκλου εργασιών φθάνει το 36,4%.

Στις δραστηριότητες που σχετίζονται με τον **τουρισμό** (ξενοδοχεία και εστιατόρια, ταξιδιωτικά πρακτορεία και λοιπές δραστηριότητες) καταγράφεται πολύ μεγάλη υποχώρηση του κύκλου εργασιών το α′ εξάμηνο του 2012, η οποία δεν προέρχεται από μείωση των τιμών. Ειδικότερα, για τα ταξιδιωτικά πρακτορεία το 2012 είναι το τρίτο κατά σειρά έτος που η υποχώρηση του κύκλου εργασιών υπερβαίνει το 20%. Έρευνα της Εθνικής Τράπεζας στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις[14] δείχνει ότι τα εστιατόρια βρίσκονται σε δυσμενέστερη θέση από τα ξενοδοχεία, επειδή αντιμετωπίζουν, μεταξύ άλλων, προβλήματα υπερδανεισμού και έλλειψης ρευστότητας.

Το γεγονός ότι ο κύκλος εργασιών στον κλάδο των **μεταφορών** δεν καταγράφει τόσο μεγάλες μειώσεις το 2011 και το 2012, παρά την υποχώρηση στο εμπόριο και στον κύκλο εργασιών των ταξιδιωτικών πρακτορείων, ενδεχομένως οφείλεται στο ότι οι μεταβολές στις μεταφορές (π.χ. χερσαίες μεταφορές) σημειώθηκαν σε μεγάλο βαθμό το 2009 και το 2010 (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.5).[15,16]

Στη **βιομηχανία**, συμπεριλαμβανομένης της ενέργειας, το πρώτο εξάμηνο του 2012 η προστιθέμενη αξία υποχώρησε κατά μέσο όρο

13 Στοιχεία της Ένωσης Ασφαλιστικών Εταιριών Ελλάδος καταγράφουν υποχώρηση κατά 7,1% της συνολικής παραγωγής ασφαλίστρων στην ελληνική αγορά το 8μηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2012 (http://www.eaee.gr/cms/uploads/oikmel-premium8months2012gr.pdf).

14 Εθνική Τράπεζα, Διεύθυνση Στρατηγικής και Οικονομικής Ανάλυσης, *Μικρομεσαίες επιχειρήσεις: έρευνα συγκυρίας*, Ιούλιος 2012.

15 Σύμφωνα και με τα στοιχεία του ΙΚΑ, ο κλάδος των χερσαίων μεταφορών είναι από τους ελάχιστους κλάδους στους οποίους ο αριθμός των "μεγάλων" (με πάνω από 10 άτομα) επιχειρήσεων αυξήθηκε μεταξύ 2010 και 2011.

16 Άλλη πιθανή εξήγηση είναι η δραστηριοποίηση ελληνικών μεταφορικών εταιριών εκτός συνόρων (βλ. Eurostat, Statistics in Focus 38/2012, *Decline in European road freight transport in 2011 reflecting economic climate*).

Πίνακας III.4Α Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία σε βασικές τιμές και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε αγοραίες τιμές (2005-2011)

(σταθερές αγοραίες τιμές έτους 2005)

	Αξία σε εκατ. ευρώ	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1. Γεωργία, δασοκομία και αλιεία	**8.428**	**-13,4**	**-10,3**	**2,0**	**5,2**	**5,5**	**-5,4**
2. Δευτερογενής τομέας	**34.007**	**11,8**	**-2,1**	**-10,2**	**-8,5**	**-9,9**	**-12,6**
2.1 Βιομηχανία συμπεριλαμβανομένης της ενέργειας	21.957	-0,6	2,4	-9,7	2,0	0,9	-7,4
2.2 Κατασκευές	12.050	34,5	-8,1	-11,0	-24,6	-32,3	-28,4
3. Τριτογενής τομέας	**130.159**	**3,2**	**5,1**	**2,8**	**-1,2**	**-4,9**	**-5,7**
3.1 Εμπόριο, ξενοδοχεία και εστιατόρια, μεταφορές και επικοινωνίες	46.043	3,5	5,3	-1,5	-9,2	-3,8	-10,9
3.2 Ενημέρωση και επικοινωνία	6.833	15,4	0,1	17,2	7,6	-10,3	-8,1
3.3 Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες	8.463	2,3	7,7	11,6	-2,5	-1,0	-8,0
3.4 Δραστηριότητες σχετικές με την ακίνητη περιουσία	19.870	-5,3	16,8	7,8	2,3	-8,1	2,4
3.5 Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες	9.801	11,6	-0,3	-3,6	7,4	-14,1	-18,1
3.6 Δημόσια διοίκηση και άμυνα	31.547	2,8	3,2	3,8	1,1	-1,5	-0,8
3.7 Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία	7.603	4,8	-7,4	-4,1	8,8	-0,7	-0,2
4. Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία σε βασικές τιμές	**172.595**	**4,1**	**3,0**	**0,0**	**-2,2**	**-5,2**	**-6,6**
5. Φόροι μείον επιδοτήσεις επί των προϊόντων	20.455	17,4	7,6	-1,9	-9,7	-2,7	-10,9
6. ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές	**193.050**	**5,5**	**3,5**	**-0,2**	**-3,1**	**-4,9**	**-7,1**
		Συμβολή στη μεταβολή της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας (σε εκατοστιαίες μονάδες)					
1. Γεωργία, δασοκομία και αλιεία		**-0,65**	**-0,42**	**0,07**	**0,19**	**0,21**	**-0,23**
2. Δευτερογενής τομέας		**2,32**	**-0,44**	**-2,05**	**-1,54**	**-1,68**	**-2,02**
2.1 Βιομηχανία συμπεριλαμβανομένης της ενέργειας		-0,08	0,29	-1,17	0,22	0,10	-0,90
2.2 Κατασκευές		2,41	-0,73	-0,88	-1,76	-1,78	-1,12
3. Τριτογενής τομέας		**2,43**	**3,78**	**2,13**	**-0,97**	**-3,84**	**-4,52**
3.1 Εμπόριο, ξενοδοχεία και εστιατόρια, μεταφορές και επικοινωνίες		0,94	1,42	-0,42	-2,47	-0,95	-2,75
3.2 Ενημέρωση και επικοινωνία		0,61	0,00	0,73	0,38	-0,56	-0,42
3.3 Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες		0,11	0,37	0,59	-0,14	-0,05	-0,47
3.4 Δραστηριότητες σχετικές με την ακίνητη περιουσία		-0,61	1,76	0,92	0,29	-1,08	0,31
3.5 Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες		0,66	-0,02	-0,21	0,42	-0,88	-1,02
3.6 Δημόσια διοίκηση και άμυνα		0,51	0,58	0,68	0,21	-0,30	-0,16
3.7 Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία		0,21	-0,33	-0,16	0,33	-0,03	-0,01
4. Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία σε βασικές τιμές		**4,1**	**3,0**	**0,0**	**-2,2**	**-5,2**	**-6,6**

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, εθνικοί λογαριασμοί, 5 Οκτωβρίου 2012. Οριστικά στοιχεία για τα έτη 2005-2007, προσωρινά στοιχεία για τα έτη 2008-2011.

Πίνακας III.4Β Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία σε βασικές τιμές και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε αγοραίες τιμές (2011 και α' τρίμηνο 2011-β' τρίμηνο 2012)

(σταθερές αγοραίες τιμές έτους 2005)

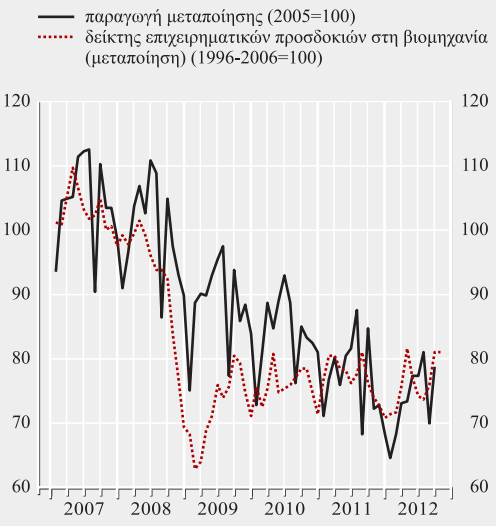
	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές							
	2011	2011				2012		
		α′ τρίμ.	β′ τρίμ.	γ′ τρίμ.	δ′ τρίμ.	α′ τρίμ.	β′ τρίμ.	Ιαν.-Ιούν.
1. Γεωργία, δασοκομία και αλιεία	**2,5**	**2,5**	**4,6**	**1,3**	**1,3**	**2,4**	**4,2**	**3,3**
2. Δευτερογενής τομέας	**-12,0**	**-10,3**	**-12,6**	**-10,8**	**-14,4**	**-13,1**	**-8,3**	**-10,7**
2.1 Βιομηχανία συμπεριλαμβανομένης της ενέργειας	-9,1	-8,2	-10,1	-7,0	-11,0	-10,1	-5,0	-7,5
2.2 Κατασκευές	-17,9	-14,6	-17,4	-18,9	-20,1	-20,1	-15,3	-17,5
3. Τριτογενής τομέας	**-5,9**	**-8,2**	**-5,7**	**-4,4**	**-5,6**	**-5,8**	**-6,4**	**-6,1**
3.1 Εμπόριο, ξενοδοχεία και εστιατόρια, μεταφορές και επικοινωνίες	-7,7	-14,0	-6,9	-4,0	-7,1	-9,8	-13,3	-11,7
3.2 Ενημέρωση και επικοινωνία	-9,5	-9,1	-10,7	-12,0	-6,3	-8,8	3,8	-2,4
3.3 Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες	-9,0	-13,4	-9,6	-7,4	-4,3	-6,6	-6,7	-6,6
3.4 Δραστηριότητες σχετικές με την ακίνητη περιουσία	0,4	0,0	0,4	0,6	0,7	0,1	0,1	0,1
3.5 Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες	-5,8	-7,4	-2,7	-8,6	-5,4	-6,6	2,8	-1,4
3.6 Δημόσια διοίκηση και άμυνα	-5,7	-5,8	-6,7	-3,3	-7,2	-2,6	-4,4	-3,5
3.7 Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία	-6,1	-3,3	-4,0	-8,4	-8,5	-9,8	-14,7	-12,3
4. Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία σε βασικές τιμές	**-6,7**	**-8,1**	**-6,5**	**-5,1**	**-7,1**	**-6,7**	**-6,3**	**-6,5**
5. Φόροι επί των προϊόντων	-8,7	-6,1	-12,8	-3,2	-11,7	-5,3	-5,7	-5,5
6. Επιδοτήσεις επί των προϊόντων	-8,6	-10,1	-9,1	-6,6	-9,0	-6,8	-6,4	-6,6
7. ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές	**-6,9**	**-8,0**	**-7,3**	**-5,0**	**-7,5**	**-6,5**	**-6,3**	**-6,4**

	Συμβολές στην ετήσια μεταβολή της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας (σε εκατοστιαίες μονάδες)							
1. Γεωργία, δασοκομία και αλιεία	**0,09**	**0,10**	**0,18**	**0,05**	**0,04**	**0,11**	**0,18**	**0,15**
2. Δευτερογενής τομέας	**-2,17**	**-1,82**	**-2,30**	**-1,85**	**-2,72**	**-2,27**	**-1,42**	**-1,84**
2.1 Βιομηχανία συμπεριλαμβανομένης της ενέργειας	-1,09	-0,99	-1,22	-0,81	-1,32	-1,21	-0,58	-0,89
2.2 Κατασκευές	-1,09	-0,83	-1,09	-1,04	-1,40	-1,06	-0,84	-0,95
3. Τριτογενής τομέας	**-4,65**	**-6,39**	**-4,41**	**-3,45**	**-4,34**	**-4,49**	**-5,05**	**-4,77**
3.1 Εμπόριο, ξενοδοχεία και εστιατόρια, μεταφορές και επικοινωνίες	-2,10	-3,57	-1,86	-1,22	-1,73	-2,35	-3,54	-2,94
3.2 Ενημέρωση και επικοινωνία	-0,49	-0,47	-0,56	-0,58	-0,36	-0,45	0,19	-0,13
3.3 Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες	-0,40	-0,67	-0,46	-0,31	-0,17	-0,31	-0,31	-0,31
3.4 Δραστηριότητες σχετικές με την ακίνητη περιουσία	0,05	0,00	0,05	0,07	0,09	0,02	0,01	0,01
3.5 Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες	-0,32	-0,38	-0,16	-0,39	-0,36	-0,34	0,17	-0,09
3.6 Δημόσια διοίκηση και άμυνα	-1,07	-1,12	-1,22	-0,58	-1,35	-0,53	-0,81	-0,67
3.7 Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία	-0,31	-0,17	-0,20	-0,43	-0,45	-0,53	-0,76	-0,64
4. Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία σε βασικές τιμές	**-6,7**	**-8,1**	**-6,5**	**-5,1**	**-7,1**	**-6,7**	**-6,3**	**-6,5**

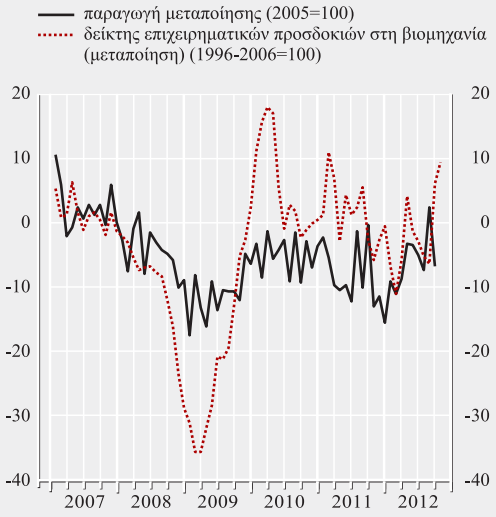
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, τριμηνιαίοι εθνικοί λογαριασμοί, 7 Σεπτεμβρίου 2012, μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία.
1 Για τις νέες αναθεωρημένες ποσοστιαίες μεταβολές του ΑΕΠ που δημοσιεύθηκαν στις 14 Νοεμβρίου, βλ. υποσημείωση 2, Πίνακα III.1Β.

Διάγραμμα ΙΙΙ.2 Παραγωγή και επιχειρηματικές προσδοκίες στη μεταποίηση (Ιανουάριος 2007 - Οκτώβριος 2012)

Α. Δείκτες



Β. Εκατοστιαίες μεταβολές έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους



Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ (για την παραγωγή) και ΙΟΒΕ (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 7,5% (α′ τρίμ.: -10,1%, β′ τρίμ.: -5,0%), έναντι μεγαλύτερης μείωσης (-9,2%) το α′ εξάμηνο του 2011. Πτώση, αλλά με μικρότερη ένταση, εμφάνισε το α′ εξάμηνο του 2012 και ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής (σύνολο βιομηχανίας: -5,0%, μεταποίηση: -6,8%, βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.2). Στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012 η υποχώρηση της συνολικής βιομηχανικής και μεταποιητικής παραγωγής περιορίστηκε στο -4,5% και -6,0% αντίστοιχα, καθώς τον Αύγουστο σημειώθηκε μη αμελητέα άνοδος της παραγωγής έναντι του 2011 κατά 2,7% και 2,3% αντίστοιχα, η οποία όμως δεν συνεχίστηκε το Σεπτέμβριο (-7,3% και -6,9% αντίστοιχα).[17]

Η παραγωγή μειώθηκε στους περισσότερους κλάδους της βιομηχανίας με εξαίρεση τον κλάδο της ενέργειας[18] (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.6). Η υποχώρηση της βιομηχανικής παραγωγής αποτυπώνεται και στο ποσοστό χρησιμοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού, το οποίο, παρά την ήπια βελτίωση που παρουσίασε το β′ τρίμηνο του 2012 (64,6%) σε σχέση με το α′ τρίμηνο του 2012 (63,5%), υποχώρησε και πάλι το γ′ τρίμηνο (63,8%), με αποτέλεσμα την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου να υποχωρήσει κατά 4,0 μονάδες σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, αν και τον Οκτώβριο σημείωσε βελτίωση (65,8). Άνοδο αλλά με επιβραδυνόμενο ρυθμό παρουσίασε ο κύκλος εργασιών στη βιομηχανία κατά το οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου του τρέχοντος έτους

17 Σε κλαδικό επίπεδο η μείωση της μεταποιητικής παραγωγής το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2012 οφείλεται κατά κύριο λόγο στη συνεχιζόμενη υποχώρηση της παραγωγής των βασικών κλάδων των τροφίμων-ποτών, της κλωστοϋφαντουργίας και της ένδυσης–υπόδησης, καθώς και των κλάδων που σχετίζονται με την οικοδομική δραστηριότητα (μη μεταλλικά ορυκτά). Εξάλλου, κάμψη σημείωσε η παραγωγή των βασικών μετάλλων (πολύμηνη απεργία σε μια από τις πέντε επιχειρήσεις του κλάδου) μετά από σωρευτική αύξηση κατά 18,9% την προηγούμενη διετία, καθώς και η παραγωγή βασικών φαρμακευτικών προϊόντων και σκευασμάτων, μετά την αυξητική πορεία που είχε σημειώσει την περίοδο 2006-2010 (σωρευτική αύξηση κατά 45,5%). Αντίθετα, σημαντική ανάκαμψη σημείωσε η παραγωγή του κλάδου των παραγώγων πετρελαίου και άνθρακα (+17,9%).

18 Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, η άνοδος της παραγωγής ενέργειας την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012 αποδίδεται στην αυξημένη εξόρυξη λιγνίτη και άνθρακα (+7,6%) καθώς και – όπως προαναφέρθηκε – στην ανάκαμψη της παραγωγής παραγώγων πετρελαίου και άνθρακα. Αντίθετα, η παραγωγή ηλεκτρισμού συνέχισε να υποχωρεί (-2,0%). Εξάλλου, με βάση τα στοιχεία του Ανεξάρτητου Διαχειριστή Μεταφοράς Ηλεκτρικής Ενέργειας (ΑΔΜΗΕ), που ωστόσο δεν συμπεριλαμβάνουν τα νησιά, το δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2012 η συνολική ζήτηση ηλεκτρικής ενέργειας σημείωσε πτώση κατά 1,81% (Οκτώβριος: -6,15%, 2011: -0,94%), η οποία οφείλεται κυρίως στην υποχώρηση της ζήτησης από τους επιλέγοντες πελάτες υψηλής τάσης (δηλαδή μεταλλουργικές επιχειρήσεις και μεγάλες βιομηχανίες) κατά 2,29% (Οκτώβριος 2012:+2,03%, 2011:+4,17%). Επίσης, μείωση σημείωσε η ζήτηση ηλεκτρικής ενέργειας εκ μέρους των νοικοκυριών και των εμπορικών και μικρών βιομηχανικών επιχειρήσεων (Ιαν.-Οκτ. 2012: -1,78%, Οκτώβριος: -7,03%, 2011: -2,06%).

Πίνακας ΙΙΙ.5 Δείκτες δραστηριότητας στον τομέα των υπηρεσιών (2009-2012)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2009	2010	2011	2012 (διαθέσιμη περίοδος)
Α. Δείκτες κύκλου εργασιών στις υπηρεσίες				
1. Εμπόριο				
Χονδρικό εμπόριο	-8,9	-5,9	-13,5	-16,3 (Ιαν.-Ιούν.)
Λιανικό εμπόριο	-10,2	-1,1	-7,2	-10,1 (Ιαν.-Αύγ.)
Εμπορία και επισκευή αυτοκινήτων-μοτοσικλετών	-15,7	-36,5	-26,5	-34,5 (Ιαν.-Ιούν.)
2. Μεταφορές				
Χερσαίες μεταφορές	-31,5	-18,1	-1,7	2,4 (» »)
Θαλάσσιες και ακτοπλοϊκές μεταφορές	-22,8	-8,5	-2,7	-14,2 (» »)
Αεροπορικές μεταφορές	-11,7	-7,0	-0,9	-7,6 (» »)
Αποθήκευση και υποστηρικτικές προς τις μεταφορές δραστηριότητες	-32,2	-10,8	-7,9	-7,3 (» »)
3. Ξενοδοχεία και εστιατόρια				
Υπηρεσίες παροχής καταλύματος και εστίασης	-9,1	-8,2	-7,4	-21,9 (» »)
4. Ενημέρωση και επικοινωνία				
Τηλεπικοινωνίες	-8,9	-11,3	-8,9	-1,6 (» »)
Παραγωγή κιν/κών ταινιών-βίντεο-τηλ/κών προγραμμάτων- ηχογραφήσεις και μουσικές εκδόσεις	1,4	-6,6	-28,4	-5,9 (» »)
Δραστηριότητες προγραμματισμού και ραδιοτηλεοπτικών εκπομπών	-6,7	-2,1	-27,1	-18,7 (» »)
5. Επαγγελματικές-επιστημονικές-τεχνικές δραστηριότητες				
Νομικές-λογιστικές δραστηριότητες και υπηρεσίες παροχής συμβουλών διαχείρισης	-12,4	-7,3	-0,3	-3,6 (» »)
Δραστηριότητες αρχιτεκτόνων-μηχανικών	-18,6	-20,4	-19,6	-2,4 (» »)
Υπηρεσίες διαφήμισης και έρευνας αγοράς	-18,4	-23,8	-21,2	-17,6 (» »)
Ταξιδιωτικά πρακτορεία και λοιπές δραστηριότητες	-9,9	-24,5	-35,3	-38,9 (» »)
Β. Επιβατική κίνηση				
Επιβάτες Διεθνούς Αερολιμένα Αθηνών (ΔΑΑ)	-1,5	-5,0	-6,3	-11,2 (Ιαν.-Σεπτ.)
Επιβάτες Aegean Airlines[1]	9,9	-5,1	4,2	-8,2 (Ιαν.-Ιούν.)
Επιβατική κίνηση Οργανισμού Λιμένος Πειραιώς (ΟΛΠ)	-3,8	-6,0	-0,8	-19,8 (Ιαν.-Ιούλ.)
Γ. Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες	-28,3	-9,3	-2,9	-12,7 (Ιαν.-Οκτ.)

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ (δείκτες κύκλου εργασιών στις υπηρεσίες), ΔΑΑ, Aegean Airlines, ΟΛΠ και ΙΟΒΕ (προσδοκίες).
1 Περιλαμβάνονται και οι ναυλωμένες πτήσεις (charter).

(+1,9%), η οποία αποδίδεται αποκλειστικά στην αύξηση της ζήτησης από την εξωτερική αγορά (+10,4%), ενώ η ζήτηση από την εγχώρια αγορά σημείωσε υποχώρηση (-2,8%).

Τη μείωση της δραστηριότητας σε βιομηχανικές επιχειρήσεις που λειτουργούσαν τόσο το 2011 όσο και το 2012 επιβεβαιώνει η εξέλιξη του Δείκτη Υπευθύνων Προμηθειών (PMI), ο οποίος συνεχίζει να λαμβάνει τιμές κάτω του 50. Το α′ τρίμηνο του 2012 είχε διαμορφωθεί στο πολύ χαμηλό επίπεδο των 40 μονάδων κατά μέσο όρο, βελτιώθηκε ελαφρά το β′ και το γ′ τρίμηνο του 2012 (στις 41,3 μονάδες και 42,0 μονάδες), ενώ υποχώρησε και πάλι τον Οκτώβριο (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.3).

Όσον αφορά τις προοπτικές της βιομηχανικής παραγωγής, ο δείκτης των νέων παραγγελιών, αλλά και τα στοιχεία του ΙΟΒΕ και ο υποδεί-

Πίνακας ΙΙΙ.6 Δείκτες δραστηριότητας στη βιομηχανία (2009-2012)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)[1]

	2009	2010	2011	2012 (διαθέσιμη περίοδος)
1. Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής (γενικός)	**-9,4**	**-5,9**	**-7,8**	**-4,5 (Ιαν.-Σεπτ.)**
Μεταποίηση	-11,2	-5,1	-8,5	-6,0 (» »)
Ορυχεία-λατομεία	-11,8	-6,5	0,6	0,0 (» »)
Ηλεκτρισμός	-4,2	-9,2	-8,8	- 2,0 (» »)
Βασικές ομάδες αγαθών				
Ενέργεια	-2,9	-4,9	-8,4	4,1 (» »)
Ενδιάμεσα αγαθά	-18,4	-0,9	-8,8	-11,4 (» »)
Κεφαλαιακά αγαθά	-22,5	-22,1	-9,7	-15,9 (» »)
Διαρκή καταναλωτικά αγαθά	-20,7	-13,4	-15,6	-19,8 (» »)
Μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά	-4,1	-7,2	-4,8	-7,4 (» »)
2. Δείκτης κύκλου εργασιών στη βιομηχανία[2]	**-23,1**	**5,9**	**7,1**	**1,9 (Ιαν.-Αύγ.)**
Εγχώρια αγορά	-22,1	-0,8	-2,3	-2,8 (» »)
Εξωτερική αγορά	-25,6	29,3	21,6	10,4 (» »)
3. Δείκτης νέων παραγγελιών στη βιομηχανία[3]	**-27,7**	**3,7**	**1,8**	**-10,6 (» »)**
Εγχώρια αγορά	-23,0	-3,9	-23,7	-14,6 (» »)
Εξωτερική αγορά	-34,4	27,6	22,3	-7,3 (» »)
4. Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία	**-21,5**	**5,1**	**1,4**	**-2,1 (Ιαν.-Οκτ.)**
5. Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία	**70,5**	**68,5**	**67,6**	**64,1 (Ιαν.-Οκτ.)**
6. Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη μεταποίηση (PMI)[4]	**45,3**	**43,8**	**43,6**	**41,0 (Οκτ.)**

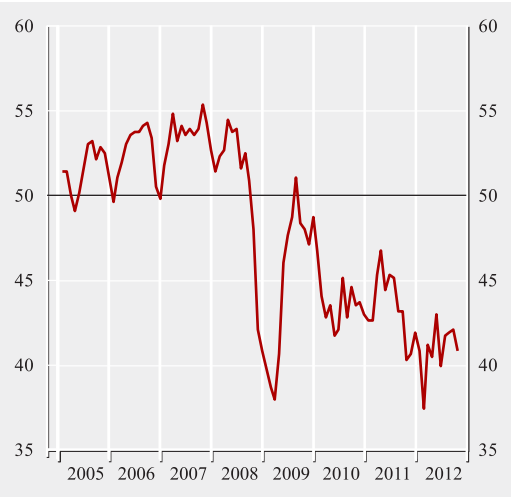
Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ (δείκτης βιομηχανικής παραγωγής, δείκτες κύκλου εργασιών και νέων παραγγελιών στη βιομηχανία), ΙΟΒΕ (επιχειρηματικές προσδοκίες, βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού) και Markit Economics – Ελληνικό Ινστιτούτο Προμηθειών (PMI).
1 Με εξαίρεση το βαθμό χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού (ποσοστό %) και το Δείκτη Υπευθύνων Προμηθειών για τη μεταποίηση (PMI).
2 Αφορά τις πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών των βιομηχανικών επιχειρήσεων σε όρους αξίας.
3 Παρακολουθεί την εξέλιξη της ζήτησης βιομηχανικών προϊόντων σε όρους αξίας.
4 Εποχικά διορθωμένος δείκτης, τιμή άνω του 50 υποδηλώνει άνοδο.

κτης του PMI που αφορά τις νέες παραγγελίες εξαγωγών, προοιωνίζονται περαιτέρω μείωση, καθώς μειώνονται οι νέες παραγγελίες τόσο από την εγχώρια όσο και από την εξωτερική αγορά. Ο δείκτης νέων παραγγελιών της ΕΛΣΤΑΤ το διάστημα Ιανουαρίου-Αυγούστου 2012 υποχώρησε έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 2011 κατά 10,6% κατά μέσο όρο (εγχώρια αγορά: -14,6%, εξωτερική αγορά: -7,3%). Ειδικότερα σε ό,τι αφορά τις νέες παραγγελίες από την εξωτερική αγορά, σημειώνεται ότι μετά τους έντονα ανοδικούς ρυθμούς της προηγούμενης διετίας, από τον Ιανουάριο του 2012, με εξαίρεση τον Ιούνιο, παρουσίασαν υποχώρηση. Πάντως, το επίπεδο του δείκτη εξακολούθησε να είναι υψηλό συγκρινόμενο με εκείνο των προηγούμενων ετών (διαμορφώθηκε στο 121,3 κατά μέσο όρο την περίοδο Ιαν.-Αυγούστου 2012, έναντι 130,9 την αντίστοιχη περίοδο του 2011, 100,7 του 2010 και 79,4 του 2009).[19]

19 Σε επίπεδο κλάδων της μεταποίησης, επισημαίνεται ότι, κατά το διάστημα Ιανουαρίου-Αυγούστου του 2012, σε σύνολο 22 κλάδων, οι 14 κλάδοι σημείωσαν αύξηση του κύκλου εργασιών τους από το εξωτερικό, με κυριότερους: τα μη μεταλλικά ορυκτά (+56,0%), τον ηλεκτρολογικό εξοπλισμό (+32,8%), τα παράγωγα πετρελαίου-άνθρακα (+26,8%), τον καπνό (+18,4%) και τις εκτυπώσεις (+12,7%). Σε ό,τι αφορά τις νέες παραγγελίες από το εξωτερικό σημειώνεται ότι, παρά τη μείωση που καταγράφηκε στο σύνολό του μεταποιητικού τομέα, 4 κλάδοι – από τους 12 κλάδους της μεταποίησης που παρακολουθούνται – κατέγραψαν άνοδο. Οι κλάδοι αυτοί αφορούν: τον ηλεκτρολογικό εξοπλισμό (+31,8%), τους ηλεκτρονικούς υπολογιστές και προϊόντα (+12,4%), τα φάρμακα (+8,6%)και τα μεταλλικά προϊόντα (1,6%). Από τους κλάδους που σημείωσαν μείωση της αξίας των παραγγελιών τους οι κυριότεροι ήταν η κλωστοϋφαντουργία (-20,3%) και η ένδυση (-14,3%). Επίσης, μεγάλη κάμψη, μετά την έντονη ανοδική πορεία που είχαν παρουσιάσει τα δύο προηγούμενα έτη, σημείωσαν οι νέες παραγγελίες στα βασικά μέταλλα (-12,8%), τα μηχανήματα και είδη εξοπλισμού (-12,1%) και τα χημικά προϊόντα (-10,9%).

Διάγραμμα ΙΙΙ.3 Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη Μεταποίηση (PMI) (Ιανουάριος 2005 - Οκτώβριος 2012)

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

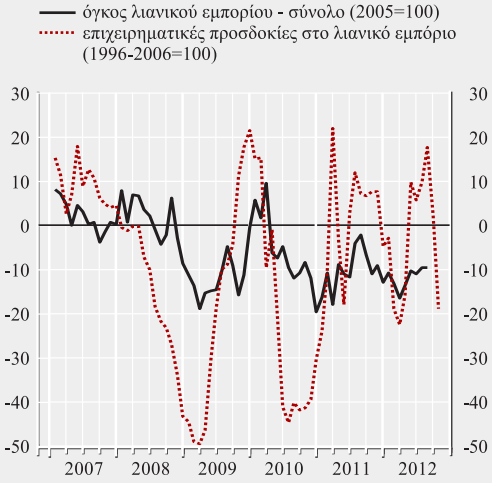


Πηγές: Markit Economics και Ελληνικό Ινστιτούτο Προμηθειών.

Διάγραμμα ΙΙΙ.4 Δείκτες καταναλωτικής ζήτησης

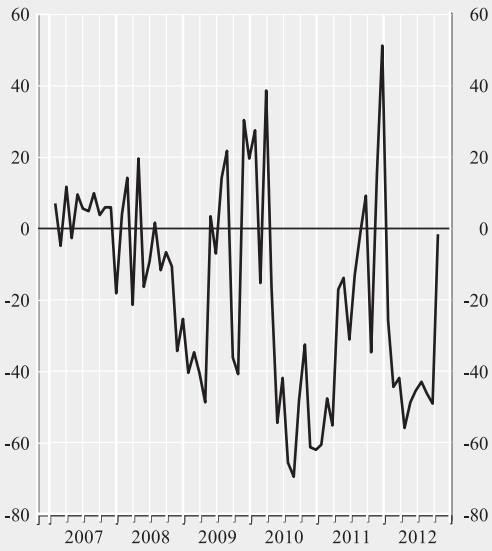
Α. Όγκος λιανικού εμπορίου και επιχειρηματικές προσδοκίες[1]

(Ιανουάριος 2007 - Οκτώβριος 2012)



Β. Νέες κυκλοφορίες Ι.Χ. επιβατικών αυτοκινήτων[1]

(Ιανουάριος 2007 - Οκτώβριος 2012)



Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ (για το λιανικό εμπόριο και τα αυτοκίνητα) και ΙΟΒΕ (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.

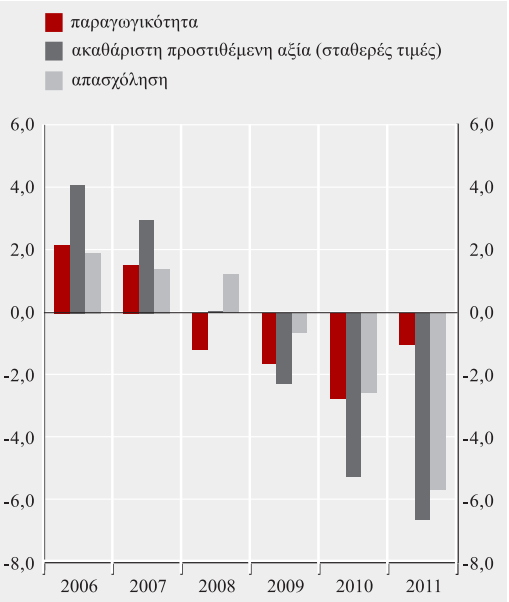
Η υποχώρηση της προστιθέμενης αξίας και της δραστηριότητας συνοδεύθηκε και από σημαντική μείωση των επιχειρηματικών κερδών: το 69% (δηλαδή οι 150 από τις 218) των εισηγμένων εταιριών που έχουν ανακοινώσει αποτελέσματα πρώτου εξαμήνου του 2012 εμφανίζονται ζημιογόνες (βλ. επίσης Τμήμα 3.1.Α του παρόντος κεφαλαίου).

Ο δείκτης προσδοκιών των επιχειρήσεων στο λιανικό εμπόριο διαμορφώθηκε τον Οκτώβριο του 2012 στις 51,1 μονάδες (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.4). Πρόκειται για τη χειρότερη επίδοση του δείκτη από τον Ιούλιο του 2010 παρότι τον Ιούλιο και τον Αύγουστο του 2012 είχαν καταγραφεί αρκετά υψηλότερες τιμές εκείνης του Οκτωβρίου. Σύμφωνα με στοιχεία του Ινστιτούτου Μικρών Επιχειρήσεων (ΙΜΕ) της Γενικής Συνομοσπονδίας Επαγγελματιών Βιοτεχνών Εμπόρων Ελλάδος (ΓΣΕΒΕΕ), η κατάσταση είναι ιδιαίτερα ανησυχητική για τις μικρότερες επιχειρήσεις του κλάδου, για τις οποίες ούτε και τον Ιούλιο καταγράφηκε βελτίωση.

Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες (εκτός λιανικού εμπορίου και τραπεζών) υποχώρησε σε ιστορικώς χαμηλά επίπεδα και διαμορφώθηκε στις 54,9 μονάδες το

Διάγραμμα ΙΙΙ.5 Παραγωγικότητα, ακαθάριστη προστιθέμενη αξία και απασχόληση

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ, Εθνικολογιστικά στοιχεία, Οκτώβριος 2012.

διάστημα Ιανουαρίου-Οκτωβρίου του 2012 (ο μέσος όρος του έτους 2011 ήταν 61,7 μονάδες). Οι εκτιμήσεις για την τρέχουσα κατάσταση των επιχειρήσεων και τη ζήτηση επιδεινώνονται, ενώ και οι προβλέψεις για την εξέλιξη της ζήτησης το επόμενο διάστημα είναι απαισιόδοξες. Τον Αύγουστο του 2012 οι προσδοκίες στις τουριστικές επιχειρήσεις εμφανίστηκαν βελτιωμένες, αλλά το Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο επιδεινώθηκαν και πάλι, ενώ οι επιχειρηματικές προσδοκίες στα ξενοδοχεία-εστιατόρια παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα. Οι διεθνείς αφίξεις στα 13 κυριότερα αεροδρόμια της χώρας το δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου του 2012 μειώθηκαν κατά 3,4% (τη μεγαλύτερη μείωση παρουσιάζουν οι διεθνείς αφίξεις στο αεροδρόμιο της Αθήνας: -12,1% το ίδιο διάστημα).

Η μείωση των επενδύσεων το 2012 για πέμπτο συνεχόμενο έτος, η μείωση της απασχόλησης και η άνοδος του ποσοστού των μακροχρόνια ανέργων έχουν σημαντικές αρνητικές επιπτώσεις στο δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας, ο οποίος έχει μειωθεί σημαντικά, από 1,75% το 2005-2008 σε αρνητικό μέγεθος το 2012.

Παρά αυτές τις ιδιαίτερα αρνητικές εξελίξεις, πρέπει να σημειωθεί ότι υπάρχουν ορισμένα σημάδια εξισορρόπησης της οικονομίας: πρώτον, η παραγωγικότητα της εργασίας μάλλον έχει σταματήσει να υποχωρεί (βλ. παρακάτω) και δεύτερον, αν και η εγχώρια ζήτηση εξακολουθεί να υπερβαίνει το ΑΕΠ, η απόκλιση —δηλαδή το έλλειμμα του πραγματικού εξωτερικού ισοζυγίου— έχει μειωθεί.

Παραγωγικότητα της εργασίας

Η παραγωγικότητα της εργασίας (προστιθέμενη αξία ανά απασχολούμενο) μειώνεται σε κάθε έτος από το 2008 και μετά. Η άνοδος της παραγωγικότητας που είχε διαφανεί στο δεύτερο εξάμηνο του 2011 και η οποία θα συνεπαγόταν οριακή άνοδο για ολόκληρο το 2011 τελικά δεν επιβεβαιώθηκε από τα αναθεωρημένα ετήσια εθνικολογιστικά στοιχεία.

Το 2011 η παραγωγικότητα της εργασίας μειώθηκε κατά 1% έναντι του 2010 και είναι μόλις το 95% του αντίστοιχου μεγέθους του 2008, ενώ το 2012 ενδέχεται να παραμείνει αμετάβλητη, καθώς η ετήσια μείωση της απασχόλησης αναμένεται να είναι περίπου ίδια με εκείνη του προϊόντος.

Οι εξελίξεις της παραγωγικότητας μέχρι τώρα ήταν λίγο πολύ οι αναμενόμενες: σε ύφεση πρώτα μειώνεται το προϊόν και μετά, αν γίνει σαφές ότι η ύφεση δεν έχει παροδικό χαρακτήρα, τότε μειώνεται και η απασχόληση (βλ. π.χ. Bernanke and Parkinson, 1991).[20] Στο διάστημα 2001-2012 η συσχέτιση μεταξύ της μεταβολής του προϊόντος (ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας) και της παραγωγικότητας της εργασίας (συνολικής ή μισθωτής) είναι υψηλή (0,8 για την παραγωγικότητα με βάση τη συνολική απασχόληση και 0,6 για την παραγωγικότητα με βάση τη μισθωτή απα-

20 Bernanke, B.S. and M.L. Parkinson (1991), "Procyclical labor productivity and competing theories of the business cycle: some evidence from interwar US manufacturing industries", *Journal of Political Economy* 99:3, σελ. 439-59.

σχόληση) – βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.5 για το διάστημα 2006-11.

Σωρευτικά από το 2008 μέχρι και το 2011 η προστιθέμενη αξία υποχώρησε κατά 13,5% περίπου, ενώ η απασχόληση μειώθηκε κατά 9% περίπου. Η υποχώρηση της απασχόλησης είναι μεγάλη και πολύ υψηλότερη από αυτή που έχει καταγραφεί τόσο σε προηγούμενες περιόδους ύφεσης στην Ελλάδα όσο και σε άλλες χώρες στην τελευταία χρηματοπιστωτική κρίση – εξαίρεση αποτελούν οι ΗΠΑ.[21] Ωστόσο, η ποσοστιαία μείωση της απασχόλησης υπολείπεται της ποσοστιαίας υποχώρησης του προϊόντος. Αυτό μάλιστα συμβαίνει παρά το γεγονός ότι είναι αρκετά πιθανόν να υποαπασχολείται το προσωπικό που εργάζεται, όπως φαίνεται από το ότι οι ώρες εργασίας έχουν μειωθεί περισσότερο από τον αριθμό των απασχολουμένων. Οι ενδείξεις αυτές συνηγορούν υπέρ της άποψης ότι η παραγωγικότητα της εργασίας τα επόμενα έτη μάλλον θα αυξηθεί, εφόσον οποιαδήποτε άνοδος του προϊόντος δεν θα συνοδευθεί άμεσα από προσλήψεις στον ίδιο βαθμό, καθώς υπάρχει αναξιοποίητο παραγωγικό δυναμικό. Ο λόγος για τον οποίο οι επιχειρήσεις δεν μειώνουν το προσωπικό τους περισσότερο στην παρούσα φάση (παρά το γεγονός ότι έχουν μειωθεί και οι ώρες εργασίας) είναι ότι δεν θέλουν να χάσουν το ανθρώπινο κεφάλαιο στο οποίο έχουν επενδύσει.

Συνήθως στην έξοδο από μια κρίση πρώτα ανακάμπτει το προϊόν και μετά η απασχόληση. Επομένως, η άνοδος της παραγωγικότητας θα πρέπει να αναμένεται με την έξοδο από την ύφεση. Αν και βελτίωση της παραγωγικότητας θα καταγραφεί και από το γεγονός ότι στην ύφεση μάλλον επλήγησαν περισσότερο οι λιγότερο παραγωγικές επιχειρήσεις, το πρόβλημα για την ελληνική οικονομία στην παρούσα φάση είναι ίσως ότι, ακόμη και αν μειωθεί περαιτέρω η απασχόληση, αυτό δεν θα μπορέσει υποχρεωτικά να οδηγήσει σε σημαντική άνοδο της παραγωγικότητας, *αν δεν υπάρξουν ταυτόχρονα άνοδος της ζήτησης, αύξηση των επενδύσεων και αναδιοργάνωση των παραγωγικών μονάδων.*

Οι ετήσιες μεταβολές της παραγωγικότητας που αναφέρθηκαν πιο πάνω αντανακλούν τις εξελίξεις εντός κλάδων – η παραγωγικότητα μειώθηκε στους περισσότερους αν και όχι σε όλους τους κλάδους και δεν έχει υπάρξει ακόμη αλλαγή στη σύνθεση του προϊόντος ώστε να έχουν μεγαλύτερη βαρύτητα οι κλάδοι με υψηλότερη παραγωγικότητα.

Σημειώνεται ωστόσο ότι υπάρχουν σημαντικές διαφοροποιήσεις στις εξελίξεις ανά κλάδο. Έτσι, σε ορισμένους κλάδους (π.χ. υπηρεσίες δικτύων – ηλεκτρισμό, φυσικό αέριο, νερό) η παραγωγικότητα αυξήθηκε ήδη από το 2011. Σε άλλους κλάδους στους οποίους το ποσοστό των αυτοαπασχολουμένων είναι υψηλό (π.χ. το εμπόριο, τις επαγγελματικές δραστηριότητες και τις μεταφορές) η παραγωγικότητα μειώθηκε με διψήφιο ρυθμό το 2011, επειδή η απασχόληση έχει μειωθεί πολύ λιγότερο από ό,τι το προϊόν. Σε αυτούς τους κλάδους η παραγωγικότητα ενδέχεται να αργήσει να ανακάμψει.

Είναι πιθανόν – δεδομένου ότι η απασχόληση στις μεγάλες επιχειρήσεις έχει μειωθεί λιγότερο από ό,τι στο σύνολο των επιχειρήσεων (βλ. στοιχεία Έρευνας Εργατικού Δυναμικού και ΙΚΑ) – η παραγωγικότητα στις μεγάλες επιχειρήσεις να έχει μειωθεί περισσότερο από ό,τι στις μικρές επιχειρήσεις. Δεν μπορεί επομένως να αποκλειστεί το ενδεχόμενο, αν δεν αρχίσει να βελτιώνεται το επιχειρηματικό κλίμα, οι μεγάλες επιχειρήσεις να οδηγηθούν σε περαιτέρω μείωση του προσωπικού τους.

Ι.2 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

- Η ελληνική αγορά ακινήτων έχει εισέλθει σε τροχιά ύφεσης από το τέλος του 2008 και εξακολουθεί να συρρικνώνεται, καθώς παραμένουν αρνητικές οι μεσοπρόθεσμες προσδο-

21 Πρόσφατα, ο Krugman και ο DeLong ισχυρίζονται ότι ενδεχομένως η παραγωγικότητα της εργασίας έχει σταματήσει να κινείται παράλληλα με τον οικονομικό κύκλο. Στο συμπέρασμα αυτό οδηγούνται από την εμπειρία των ΗΠΑ, όπου στην πρόσφατη ύφεση η παραγωγικότητα αυξήθηκε παρά μειώθηκε.

κίες.[22] Η σημαντική αύξηση της φορολογικής επιβάρυνσης της ακίνητης περιουσίας τα τελευταία έτη και κυρίως το ασταθές οικονομικό περιβάλλον της χώρας, αλλά και οι περιορισμοί από την πλευρά της τραπεζικής χρηματοδότησης, έχουν σημαντικό αντίκτυπο στην ελληνική κτηματαγορά, εντείνοντας την ύφεση και δυσχεραίνοντας ακόμη περισσότερο την ανάκαμψή της.

• Σε όλη την περίοδο της τρέχουσας κρίσης η αγορά ακινήτων χαρακτηρίζεται από υπερβάλλουσα προσφορά, με πολύ χαμηλή ζήτηση και σημαντικό απόθεμα ακινήτων προς πώληση (ο αριθμός τους εκτιμάται περίπου στις 180.000).

• Η αποκλιμάκωση των τιμών στην αγορά των κατοικιών συνεχίστηκε με εντονότερο ρυθμό τους πρώτους εννέα μήνες του 2012. Ειδικότερα, με βάση τα στοιχεία που συγκεντρώνονται από τα πιστωτικά ιδρύματα, οι τιμές των διαμερισμάτων υποχώρησαν κατά 9,3%, 10,2% και 11,7% το α′, β′ και γ′ τρίμηνο του 2012 αντίστοιχα (αναθεωρημένα στοιχεία), έναντι 3,7% το 2009, 4,7% το 2010 και 5,4% το 2011. Μεγαλύτερη υποχώρηση των τιμών των κατοικιών στην περίοδο της κρίσης καταγράφεται με βάση τις πληροφορίες που συγκεντρώνονται από τα κτηματομεσιτικά γραφεία. Μάλιστα, με βάση τα στοιχεία που συλλέγουν τα υποκαταστήματα της Τράπεζας της Ελλάδος κυρίως από μεσιτικά γραφεία, προκύπτει ότι οι τιμές των κατοικιών στις αστικές περιοχές της χώρας (εκτός της Αθήνας) υποχώρησαν κατά 2,9% το 2009, 6,7% το 2010, 7,5% το 2011, 10,3% το α′ τρίμηνο του 2012 και 11,5% το β′ τρίμηνο του 2012.

• Η μείωση των τιμών των κατοικιών από την αρχή της τρέχουσας κρίσης και έως το τέλος του 2011 ήταν ταχύτερη για τα "παλαιά" διαμερίσματα (ηλικίας άνω των 5 ετών: -4,8%, -5,0% και -5,7% το 2009, το 2010 και το 2011 αντίστοιχα) από ό,τι για τα "νέα" (ηλικίας έως 5 ετών: -2,0%, -4,2% και -4,9% το 2009, 2010 και το 2011 αντίστοιχα). Αυτό αντανακλά τη σχετικά μεγαλύτερη ανθεκτικότητα των τιμών των νεόδμητων διαμερισμάτων που κατά κανόνα διατίθενται προς πώληση από τους κατασκευαστές, η οποία ωστόσο φαίνεται να κάμπτεται με βάση τα πιο πρόσφατα στοιχεία για το α′, β′ και γ′ τρίμηνο του 2012 (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.7).[23]

• Από την ανάλυση των στοιχείων κατά γεωγραφική περιοχή προκύπτει ότι οι ονομαστικές τιμές των διαμερισμάτων στην περίοδο της κρίσης (από το γ′ τρίμηνο του 2008 έως το γ′ τρίμηνο του 2012) μειώθηκαν ταχύτερα στη Θεσσαλονίκη (28,2%) έναντι της Αθήνας (23,9%) και κυρίως των άλλων μεγάλων πόλεων (22,0%). Επιπλέον, οι μεγαλύτερες υποχωρήσεις των ζητούμενων τιμών σημειώθηκαν τόσο στις σχετικά πιο ακριβές περιοχές όσο και σε περιοχές με ακίνητα μεγάλου εμβαδού.

• Κατά την περίοδο της κρίσης καταγράφεται στροφή του αγοραστικού ενδιαφέροντος των νοικοκυριών προς ακίνητα μικρότερου εμβαδού, σε μεσαίου κόστους περιοχές, παλαιότερα και κυρίως μικρότερης αξίας. Σημειώνεται επίσης αύξηση του ποσοστού των συναλλαγών με μετρητά και του μεριδίου των μετρητών στη συνολική χρηματοδότηση της απόκτησης ακινήτων.

• Οι πτωτικές πιέσεις στις τιμές είναι πιθανόν να συνεχιστούν και τα επόμενα τρίμηνα, με περιορισμένο ωστόσο τον κίνδυνο απότομης μεταβολής τους. Εκτιμάται πάντως ότι μετά τη συνεχή αποκλιμάκωση των τιμών τα τελευταία έτη η ελληνική αγορά ακινήτων πιθανότατα

22 Η ύφεση στην αγορά επαγγελματικών ακινήτων είχε αρχίσει δύο περίπου χρόνια ενωρίτερα από ό,τι στην αγορά οικιστικών ακινήτων, στην οποία ο δείκτης τιμών εμφάνισε αποκλιμάκωση από το τελευταίο τρίμηνο του 2008. Εξάλλου, η βελτίωση – κυρίως κατά τους θερινούς μήνες του 2012 – του δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές που καταρτίζει το ΙΟΒΕ προέρχεται από την άνοδο των προσδοκιών στις κατασκευές δημόσιων έργων μετά από τις εξαγγελίες της κυβέρνησης για την επανεκκίνηση των μεγάλων έργων υποδομής. Στη βελτίωση αυτή συνέβαλε και η άνοδος των προσδοκιών στις κατασκευές κατοικιών, η οποία ωστόσο δεν επιβεβαιώνεται από άλλα στοιχεία (έρευνα κτηματομεσιτικών γραφείων κ.ά.).

23 Έως το τέλος του 2011, οι τιμές των διαμερισμάτων και κυρίως των νεόδμητων χαρακτηρίζονταν από σχετική ανθεκτικότητα, στην οποία εκτιμάται ότι συνέβαλαν το υψηλό ποσοστό ιδιοκατοίκησης, ο μεγάλος αριθμός των πολύ μικρών επιχειρήσεων οικογενειακού χαρακτήρα που δραστηριοποιούνται στην κατασκευή κατοικιών, η υψηλή κερδοφορία των επιχειρήσεων αυτών πριν από την τρέχουσα κρίση και η μικρή εξάρτησή τους από τον τραπεζικό δανεισμό, η χαμηλή συχνότητα μεταπώλησης των ακινήτων, το υψηλό κόστος συναλλαγών (φορολογία μεταβιβάσεων, συμβολαιογραφικά και δικηγορικά έξοδα κ.λπ.), το αυξανόμενο κόστος κατασκευής που δυσχεραίνει την αντικατάσταση του διαθέσιμου αποθέματος κατοικιών, η αυξημένη εμπιστοσύνη των ελληνικών νοικοκυριών προς την ακίνητη περιουσία κ.ά.

Πίνακας ΙΙΙ.7 Σύνοψη κυριότερων διαθέσιμων βραχυχρόνιων δεικτών για την αγορά ακινήτων

Δείκτες	Μέση ετήσια εκατοστιαία μεταβολή					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1. Δείκτες τιμών κατοικιών (ΤτΕ) και ενοικίων (ΕΛΣΤΑΤ)						
1.1 Δείκτες τιμών κατοικιών[1]						
α. Σύνολο διαμερισμάτων (επικράτεια)	5,9	1,7	-3,7	-4,7	-5,4	-11,7 (γ′ τρίμ.)
α1. Κατά παλαιότητα						
α. Νέα (έως 5 ετών)	7,2	2,3	-2,0	-4,2	-4,9	-13,5 (γ′ τρίμ.)
β. Παλαιά (άνω των 5 ετών)	5,2	1,3	-4,8	-5,0	-5,7	-10,5 (γ′ τρίμ.)
α2. Κατά γεωγραφική περιοχή: Σύνολο						
α. Αθήνα	6,2	0,9	-4,6	-3,2	-6,4	-12,3 (γ′ τρίμ.)
β. Θεσσαλονίκη	7,0	1,5	-6,0	-7,4	-6,9	-10,6 (γ′ τρίμ.)
γ. Άλλες μεγάλες πόλεις	6,3	1,8	-2,7	-5,3	-4,0	-10,1 (γ′ τρίμ.)
δ. Λοιπές περιοχές	4,6	3,3	-1,9	-5,8	-4,2	-12,4 (γ′ τρίμ.)
α2.1 Κατά γεωγραφική περιοχή: Νέα (έως 5 ετών)						
α. Αθήνα	9,6	0,0	-3,5	-2,7	-6,6	-14,8 (γ′ τρίμ.)
β. Θεσσαλονίκη	3,7	3,5	-5,3	-6,8	-8,1	-15,4 (γ′ τρίμ.)
γ. Άλλες μεγάλες πόλεις	7,8	2,4	-2,1	-4,3	-3,0	-12,1 (γ′ τρίμ.)
δ. Λοιπές περιοχές	4,1	5,4	1,0	-5,7	-3,4	-12,4 (γ′ τρίμ.)
α2.2 Κατά γεωγραφική περιοχή: Παλαιά (άνω των 5 ετών)						
α. Αθήνα	4,5	1,4	-5,2	-3,5	-6,3	-11,0 (γ′ τρίμ.)
β. Θεσσαλονίκη	8,4	0,6	-6,3	-7,6	-6,3	-8,5 (γ′ τρίμ.)
γ. Άλλες μεγάλες πόλεις	5,3	1,4	-3,2	-6,1	-4,8	-8,5 (γ′ τρίμ.)
δ. Λοιπές περιοχές	5,0	1,4	-4,4	-5,9	-5,0	-12,4 (γ′ τρίμ.)
1.2 Δείκτες τιμών κατοικιών στις αστικές περιοχές εκτός Αθήνας[2]	3,8	2,6	-2,9	-6,7	-7,5	-11,3 (β′ τρίμ.)
1.3 Δείκτης τιμών ενοικίων	4,5	3,9	3,6	2,4	0,8	-1,7 (10μηνο)
1.4 Λόγος δείκτη τιμών κατοικιών προς δείκτη ενοικίων (2007=100)[3]	100,0	97,9	91,0	84,7	79,4	71,4 (γ′ τρίμ.)
2. Δείκτες συναλλαγών ακινήτων						
2.1 Δείκτες συναλλαγών οικιστικών ακινήτων με τη διαμεσολάβηση των ΝΧΙ (ΤτΕ)[1]						
α. Αριθμός συναλλαγών	36,8	-21,7	-35,7	-0,2	-42,9	-48,7 (γ′ τρίμ.)
β. Όγκος συναλλαγών (σε τετραγωνικά μέτρα)	36,6	-23,5	-38,9	-0,1	-40,0	-46,9 (γ′ τρίμ.)
γ. Αξία συναλλαγών	41,1	-20,0	-40,0	-6,2	-39,8	-52,3 (γ′ τρίμ.)
2.2 Δείκτες συμβολαίων αγοραπωλησίας ακινήτων με παράσταση δικηγόρου: Αθήνα (ΔΣΑ)						
α. Αριθμός συμβολαίων	1,4	-10,0	-18,0	-16,3	-34,1	-43,2 (9μηνο)
β. Αξία συμβολαίων	12,5	-2,3	-28,3	-20,8	-43,0	-43,9 (9μηνο)
2.3 Αριθμός μεταγραφέντων συμβολαίων αγοραπωλησίας οικιστικών ακινήτων στο υποθηκοφυλακείο Αθηνών	-	-	-	-15,5	-30,5	-43,0 (9μηνο)

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), Δικηγορικός Σύλλογος Αθηνών (ΔΣΑ), Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), Υποθηκοφυλακείο Αθηνών.
1 Οι δείκτες αυτοί βασίζονται στις εκτιμήσεις των μηχανικών των αρμόδιων υπηρεσιών των πιστωτικών ιδρυμάτων σχετικά με την αξία και τα ποιοτικά χαρακτηριστικά των οικιστικών ακινήτων τα οποία αποτελούν αντικείμενο χρηματοδότησης ή εξασφάλιση χορηγούμενων από τα πιστωτικά ιδρύματα δανείων. Μέρος των εκτιμήσεων αυτών είναι πιθανόν να μη συνδέεται με αγοραπωλησία οικιστικών ακινήτων, αλλά να αφορά επαναδιαπραγμάτευση υφιστάμενων δανείων, εγγραφή εξασφαλίσεων (επί ακινήτων) για μη στεγαστικά δάνεια, μεταφορά οφειλών πελατών από μία τράπεζα σε άλλη κ.ά.
2 Στοιχεία που συλλέγουν τα υποκαταστήματα της ΤτΕ, κυρίως από μεσιτικά γραφεία.
3 Απόλυτες τιμές.

Πίνακας ΙΙΙ.7 Σύνοψη κυριότερων διαθέσιμων βραχυχρόνιων δεικτών για την αγορά ακινήτων *(συνέχεια)*

Δείκτες	Μέση ετήσια εκατοστιαία μεταβολή					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
3. Άλλοι βραχυχρόνιοι δείκτες						
3.1 Δείκτης κόστους κατασκευής (νέων κτιρίων) κατοικιών (ΕΛΣΤΑΤ)	4,6	5,1	-0,3	1,8	1,0	-0,1 (γ′ τρίμ.)
3.2 Όγκος ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας (ΕΛΣΤΑΤ, σε κυβικά μέτρα)	-5,8	-17,3	-26,5	-23,7	-37,7	-23,0 (8μηνο)
3.3 Δείκτης παραγωγής στις κατασκευές (ΕΛΣΤΑΤ)	14,3	7,8	-17,5	-29,2	-28,7	-28,6 (β′ τρίμ.)
3.4 Παραγωγή τσιμέντου (ΕΛΣΤΑΤ)	-9,2	-3,1	-21,4	-14,3	-37,8	-16,2 (9μηνο)
3.5 Αριθμός απασχολούμενων στις κατασκευές (ΕΛΣΤΑΤ)	8,9	0,1	-6,6	-12,7	-22,5	-18,6 (β′ τρίμ.)
3.6 Επενδύσεις στις κατασκευές (ΕΛΣΤΑΤ)[4]						
α. Σύνολο κατασκευών	19,9	-21,2	-12,8	-19,2	-21,0	-17,7 (β′ τρίμ.)
β. Κατοικίες	25,6	-33,6	-20,7	-21,6	-18,0	-30,0 (β′ τρίμ.)
3.7 Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (ΙΟΒΕ)						
α. Σύνολο ιδιωτικών κατασκευών	1,9	-8,4	-43,2	9,3	-18,1	-38,3 (10μηνο)
β. Μήνες εξασφαλισμένης παραγωγής[3]	16,8	17,3	15,9	12,9	11,1	9,9 (Οκτ.)
γ. Εργασίες σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο[5]	10,2	10,0	-16,1	-39,0	-52,7	-10,6 (Οκτ.)
δ. Πρόγραμμα εργασιών προς εκτέλεση[5]	-33,2	-28,8	-42,8	-63,2	-80,9	-75,8 (Οκτ.)
ε. Προσδοκίες απασχόλησης για τους 3-4 προσεχείς μήνες[5]	9,6	10,4	-32,1	-46,4	-53,8	-13,1 (Οκτ.)
3.8 Χρηματοδότηση αγοράς ακινήτων από τα εγχώρια ΝΧΙ (ΤτΕ)[6]						
α. Υπόλοιπο δανείων προς τα νοικοκυριά	22,2	12,6	3,1	-1,2	-3,9	-4,2 (Σεπτ.)
β. Υπόλοιπο στεγαστικών δανείων προς τα νοικοκυριά	21,5	11,2	3,7	-0,3	-2,9	-3,7 (Σεπτ.)
3.9 Ποσοστό δανείων σε καθυστέρηση (ΤτΕ)[6]						
α. Σύνολο	4,5	5,0	7,7	10,4	15,9	21,4 (β′ τρίμ.)
β. Στεγαστικά	3,6	5,3	7,4	10,0	15,0	19,9 (β′ τρίμ.)

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), Δικηγορικός Σύλλογος Αθηνών (ΔΣΑ), Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), Υποθηκοφυλακείο Αθηνών.
3 Απόλυτες τιμές.
4 Σταθερές τιμές.
5 Διαφορά σταθμισμένων ποσοστών θετικών και αρνητικών απαντήσεων.
6 Στοιχεία τέλους περιόδου.

δεν παρουσιάζει χαρακτηριστικά σημαντικής υπερτίμησης.[24]

• Συνεχίζεται η έντονη μείωση του όγκου της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας κατά 26,5% το 2009, 23,7% το 2010, 37,7% το 2011 και με μέσο ετήσιο ρυθμό 23,0% τους πρώτους οκτώ μήνες του 2012 (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.6), ενώ ανάλογη ήταν και η μείωση των επενδύσεων σε κατοικίες (-20,7%, -21,6%, -18,0% και -30,5% το 2009, το 2010, το 2011 και τους πρώτους έξι μήνες του 2012 αντίστοιχα).

• Ο αριθμός των απασχολουμένων στον κλάδο των κατασκευών μειώθηκε δραματικά τα τελευταία τρία έτη. Με βάση τα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού της ΕΛΣΤΑΤ, ο συνολικός αριθμός απασχολουμένων στις κατασκευές από 399,3 χιλιάδες το β′ τρίμηνο του 2008 μειώθηκε στις 213,5 χιλιάδες το β′ τρίμηνο του 2012 (μείωση κατά 6,6% το 2009, 12,7% το 2010, 22,5% το 2011 και 18,3% το πρώτο εξάμηνο του 2012).

24 Επισημαίνεται επίσης ότι υποχώρησε σημαντικά τα τελευταία πέντε έτη ο λόγος του δείκτη τιμών των κατοικιών προς το δείκτη των ενοικίων (71,4 το γ′ τρίμηνο του 2012, 2007=100), ο οποίος συνήθως αξιολογείται μαζί με άλλους παράγοντες (π.χ. επιτόκια, αποδόσεις εναλλακτικών επενδύσεων, φάση οικονομικού κύκλου) προκειμένου να διερευνηθεί το ενδεχόμενο υπερεκτίμησης της τρέχουσας αξίας των ακινήτων.

• Ο κλάδος των εμπορικών ακινήτων (γραφεία, καταστήματα, βιομηχανικά κτίρια, αποθηκευτικοί χώροι κ.λπ.) εμφανίζει περαιτέρω κάμψη τα δύο πρώτα τρίμηνα του 2012, με σημαντικές πιέσεις για επαναδιαπραγμάτευση και μείωση των ενοικίων, ιδίως σε συνοικιακά εμπορικά ακίνητα, σε αποθηκευτικούς χώρους και σε μη ανταγωνιστικά κτίρια γραφείων.[25] Σε όλη την περίοδο της τρέχουσας κρίσης, καταγράφονται:

– μειούμενη ζήτηση επαγγελματικών ακινήτων, με στροφή των επιχειρήσεων προς φθηνότερη επαγγελματική στέγη,

– υπερβάλλουσα προσφορά με αύξηση των κενών εμπορικών καταστημάτων και γραφείων και

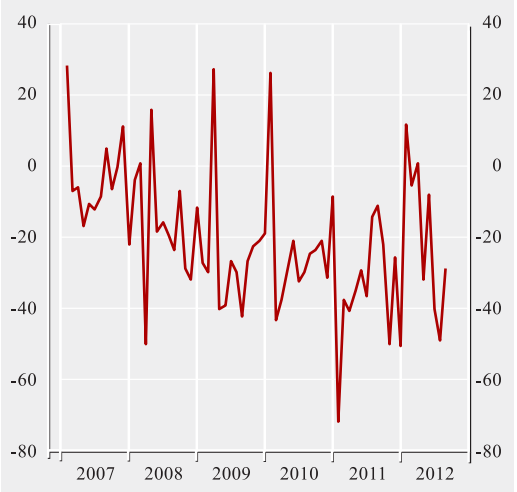
– πτωτική τάση των τιμών.

Οι μεταβιβάσεις στην αγορά αυτή έχουν μειωθεί σημαντικά, ενώ έχουν αυξηθεί τα προσφερόμενα προς πώληση ή μίσθωση ακίνητα. Επιπλέον, η περιορισμένη χρηματοδότηση σε συνδυασμό με τη γενικότερη αβεβαιότητα στο οικονομικό περιβάλλον συντηρούν τη σχετική επιφυλακτικότητα ως προς την ανάπτυξη νέων επενδυτικών σχεδίων.

• Η υποχώρηση των ενοικίων και η επαναδιαπραγμάτευση μισθωτηρίων συμβολαίων των επαγγελματικών ακινήτων έχουν συμβάλει στη μείωση των ενοικίων που καταβάλλει το Δημόσιο για τη στέγαση των υπηρεσιών του. Ειδικότερα, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών, το 2011 δαπανήθηκαν συνολικά 155,8 εκατομμύρια ευρώ, που αφορούν συνολικά 2.639 συμβάσεις μίσθωσης, ενώ η αντίστοιχη δαπάνη είχε φθάσει τα 169,7 εκατ. ευρώ το 2010 και τα 178,1 εκατ. ευρώ το 2009 (μείωση κατά 8,2% το 2011 και 4,7% το 2010).[26] Εκτιμάται πάντως ότι ακόμη υπάρχουν σημαντικά περιθώρια εξοικονόμησης πόρων για το Δημόσιο από τη μείωση της δαπάνης για μισθώματα, με τη μετεγκατάσταση υπηρεσιών του από ενοικιαζόμενα κτίρια σε ιδιόκτητα τα οποία παραμένουν αναξιοποίητα.[27]

Διάγραμμα ΙΙΙ.6 Όγκος νέων οικοδομών και προσθηκών με βάση τις άδειες (Ιανουάριος 2007 - Αύγουστος 2012)

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

• Η προοπτική ανάκαμψης της αγοράς ακινήτων εξαρτάται, μεταξύ άλλων, από τη βελτίωση των προσδοκιών των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, τη βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης από το τραπεζικό σύστημα, καθώς και από τον περιορισμό της αβεβαιότητας, την ενίσχυση των προοπτικών ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας και τη μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης των ακινήτων.

25 Στην αγορά επαγγελματικών ακινήτων δραστηριοποιούνται και οι Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία (ΑΕΕΑΠ), οι οποίες το πρώτο εξάμηνο του 2012 κατέγραψαν σημαντική απομείωση της αξίας του χαρτοφυλακίου των ακινήτων τους (κατά 8,2% για τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών), γεγονός που οδήγησε τις περισσότερες από αυτές σε αρνητικά λειτουργικά αποτελέσματα (ζημίες).

26 Στη μείωση αυτή συνέβαλε και η νομοθετική παρέμβαση (άρθρο 21 του Ν. 4002/2011) που προέβλεπε ότι τα μισθώματα που καταβάλλονται από το Ελληνικό Δημόσιο και τους φορείς του δημόσιου τομέα για τη μίσθωση ακινήτων στα οποία στεγάζονται υπηρεσίες τους μειώνονται κατά ποσοστό 20% (με βάση το ύψος των μισθωμάτων τον Ιούλιο του 2010). Για το 2012 και τα επόμενα έτη προβλέπεται περαιτέρω μείωση της δαπάνης αυτής, καθώς με διάταξη του Ν. 4081/2012 μειώθηκαν εκ νέου τα μισθώματα που καταβάλλονται από το Δημόσιο για τη μίσθωση ακινήτων. Η μείωση αυτή κυμαίνεται από 10% για ακίνητα των οποίων το μηνιαίο μίσθωμα είναι μικρότερο των 1.000 ευρώ, 15% για ακίνητα με μίσθωμα από 1.000 έως 2.000 ευρώ, 20% για ακίνητα με μίσθωμα 2.000 έως 3.000 ευρώ και 25% για ακίνητα με μίσθωμα άνω των 3.000 ευρώ.

27 Χαρακτηριστικό παράδειγμα το ακίνητο συνολικού εμβαδού 45.000 τ.μ. στη Λεωφόρο Θηβών 196-198 (Κεράνης), το οποίο αγοράστηκε το 1998 από το Δημόσιο και, ενώ έγιναν σημαντικές δαπάνες για την ανακατασκευή του, δεν έχει αξιοποιηθεί έως σήμερα.

Ι.2.Α ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗ ΖΗΤΗΣΗ ΚΑΙ ΤΗΝ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Η μειωμένη **ζήτηση στην ελληνική αγορά ακινήτων** αντανακλά κυρίως την αβεβαιότητα σε σχέση με τις γενικότερες προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και την αντιμετώπιση των δημοσιονομικών και διαρθρωτικών προβλημάτων της. Συνδέεται επίσης με τις προσδοκίες των νοικοκυριών για περαιτέρω αποκλιμάκωση των τιμών των κατοικιών και κυρίως την αυξημένη αβεβαιότητά τους σχετικά με την απασχόληση και τα μελλοντικά εισοδήματα. Στη μείωση της ζήτησης εκτιμάται ότι έχει συμβάλει και η πιο προσεκτική και επιλεκτική στάση των τραπεζών κατά τη χορήγηση νέων δανείων.[28]

Η πρόσθετη φορολογική επιβάρυνση της ακίνητης περιουσίας στη διάρκεια της τρέχουσας κρίσης έχει επιτείνει την ύφεση στην αγορά ακινήτων και έχει αποθαρρύνει σημαντικά τη σχετική ζήτηση.[29] Πέραν της επιβάρυνσης αυτής, οι συχνές αναφορές για πρόσθετα φορολογικά μέτρα (π.χ. περί επιβολής του Φόρου Ακίνητης Περιουσίας και στα εκτός σχεδίου οικόπεδα, κτήματα και αγροτεμάχια που δεν καλλιεργούνται κ.ά.) παρατείνουν την αβεβαιότητα ως προς το φορολογικό καθεστώς των ακινήτων και δυσχεραίνουν ακόμη περισσότερο τη μελλοντική ανάκαμψη της ζήτησης που αφορά τόσο τα οικιστικά όσο και τα επαγγελματικά ακίνητα.[30] Ειδικά, για την κατηγορία των επαγγελματικών ακινήτων, η αστάθεια του φορολογικού πλαισίου, δυσχεραίνει την κατάρτιση μακροπρόθεσμων χρηματοοικονομικών μοντέλων αξιολόγησης των επενδύσεων για την ανάπτυξη ακινήτων. Παράλληλα, η υπέρμετρη φορολόγηση οδηγεί στη συρρίκνωση των υφιστάμενων και προσδοκώμενων επιχειρηματικών αποδόσεων, σε επίπεδα, συχνά, μη βιώσιμα. Επισημαίνεται ότι η φορολογία επί των μεταβιβάσεων και των γονικών παροχών στην Ελλάδα βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα σε σχέση με τις άλλες χώρες της ΕΕ, ενώ εκτιμάται ότι η μείωσή της θα αύξανε την πολύ χαμηλή συχνότητα των συναλλαγών στην εγχώρια αγορά ακινήτων.

Επιπλέον, η γραφειοκρατία που χαρακτηρίζει την ελληνική κτηματαγορά (έκδοση αδειών κ.λπ.), ο μεγάλος αριθμός υποχρεωτικών από το νόμο διαδικασιών και επιβαρύνσεων (παράσταση δικηγόρων, αμοιβές συμβολαιογράφων, πιστοποιητικό μηχανικού, ενεργειακό πιστοποιητικό κ.λπ.), σε συνδυασμό με την ασάφεια των πολεοδομικών κανονισμών και τις πολλαπλές παραβάσεις του, την έλλειψη ενός σαφούς πλαισίου χωροταξικού σχεδιασμού και χρήσεων γης, αποτελούν ορισμένους ακόμη παράγοντες που αποθαρρύνουν τη ζήτηση και συχνά αποτρέπουν την ολοκλήρωση επενδυτικών συμφωνιών με ενδιαφερόμενους επενδυτές από το εξωτερικό.[31] Οι σχετικοί δείκτες για την ευκολία ανάπτυξης επιχειρηματικών σχεδίων στον ελληνικό κατασκευαστικό κλάδο είναι χαμηλοί, το κόστος συναλλαγών είναι ιδιαίτερα

28 Πράγματι, το υπόλοιπο των τραπεζικών δανείων προς τα νοικοκυριά για αγορά κατοικίας μειώθηκε με ετήσιο ρυθμό 3,7% το Σεπτέμβριο του 2012, έναντι μείωσης 2,9% το Δεκέμβριο του 2011 και 0,3% το Δεκέμβριο του 2010, ενώ είχε *αυξηθεί* με ετήσιο ρυθμό 3,7% το Δεκέμβριο του 2009 και 11,2% το Δεκέμβριο του 2008.

29 Στις πιο σημαντικές φορολογικές επιβαρύνσεις κατά την τρέχουσα κρίση περιλαμβάνονται η επιβολή του έκτακτου ειδικού τέλους ηλεκτροδοτούμενων δομημένων επιφανειών μέσω των λογαριασμών της ΔΕΗ, η σημαντική μείωση του αφορολογήτου για την επιβολή του φόρου ακίνητης περιουσίας, η αύξηση του ΦΠΑ στην αγορά νεόδμητων κτισμάτων και στην αντιπαροχή. Τα μέτρα αυτά επιβάρυναν σημαντικά κυρίως την κατοχή ακίνητης περιουσίας, ενώ στο παρελθόν η φορολογική επιβάρυνση συγκεντρωνόταν σχεδόν αποκλειστικά στις συναλλαγές και το εισόδημα επί των ακινήτων.

30 Πάντως, η πρόσφατη απόφαση για αναβολή της αναπροσαρμογής των αντικειμενικών τιμών (που προσδιορίζουν την αξία των ακινήτων για φορολογικούς σκοπούς) στα επίπεδα των τιμών της αγοράς εκτιμάται ότι περιόρισε προσωρινά την αβεβαιότητα αυτή. Η ενδεχόμενη αύξηση των αντικειμενικών τιμών των ακινήτων θα οδηγούσε σε σημαντικές αναπροσαρμογές της φορολογητέας αξίας των ακινήτων (ειδικά σε περιοχές όπου η διαφορά αντικειμενικών-εμπορικών τιμών είναι μεγάλη), συμπαρασύροντας πολλούς φόρους προς τα πάνω και επιτείνοντας την έντονη αβεβαιότητα και την ύφεση στην ελληνική κτηματαγορά. Πράγματι, οι αντικειμενικές αξίες των ακινήτων χρησιμοποιούνται στον υπολογισμό του ύψους διαφόρων επιμέρους φόρων, τελών, εισφορών και προστίμων που σχετίζονται με τα ακίνητα, όπως είναι οι φόροι μεταβίβασης, χρησικτησίας, ανταλλαγής, διανομής, κληρονομιών, γονικών παροχών και δωρεών, το πρόσφατα επιβληθέν ειδικό τέλος στα ηλεκτροδοτούμενα ακίνητα με οικιακή ή εμπορική χρήση, ο φόρος ακίνητης περιουσίας, το τέλος ακίνητης περιουσίας (ΤΑΠ) των ΟΤΑ κ.ά. Επίσης, η αντικειμενική αξία συνδέεται με το κόστος συμβολαίων μεταβίβασης (συμβολαιογραφικά έξοδα, παράσταση δικηγόρου, τέλη μεταγραφής κ.ά.) και τα τέλη και τις εισφορές οικοδομικών αδειών, ενώ χρησιμοποιείται και για τον προσδιορισμό των τεκμαρτών εισοδημάτων από ακίνητα και των φορολογικών τεκμηρίων διαβίωσης από ιδιόκτητη ή μισθωμένη κατοικία.

31 Σε σχέση με το φαινόμενο των πολύ συχνών πολεοδομικών παραβάσεων στην ελληνική κτηματαγορά σημειώνεται ότι τα στοιχεία του αρμόδιου υπουργείου ανεβάζουν τον αριθμό των παραβάσεων αυτών στα 5 περίπου εκατομμύρια. Στο πλαίσιο του πρόσφατου νόμου 4014/2011 για την τακτοποίηση των ποικίλων πολεοδομικών αυθαιρεσιών, έως τις αρχές του περασμένου Σεπτεμβρίου είχαν κατατεθεί 415.000 αιτήσεις τακτοποίησης και από τα σχετικά πρόστιμα είχαν εισπραχθεί 625 εκατ. ευρώ.

υψηλό, ενώ οι δείκτες κόστους κατασκευής, και κυρίως των υλικών κατασκευής, διατηρούν θετικούς τους ρυθμούς μεταβολής τους ακόμη και στην τρέχουσα περίοδο της έντονης ύφεσης, δυσχεραίνοντας την αναθέρμανση της ζήτησης και την ανάκαμψη της κτηματαγοράς.

Η ενίσχυση της ζήτησης προϋποθέτει μια σειρά παρεμβάσεων στους τομείς της γραφειοκρατίας, των επιβαρύνσεων των πράξεων αγοραπωλησιών και της πολυπλοκότητας του υφιστάμενου θεσμικού πλαισίου. Βασικότερη παράμετρος είναι η οριστικοποίηση και εξασφάλιση ενός σταθερού συστήματος φορολογίας για τα ακίνητα. Το επίπεδο των φόρων θα πρέπει να προσαρμοστεί ώστε να ανταποκρίνεται στη φοροδοτική ικανότητα των ιδιοκτητών, ενώ ενδεχομένως η διεύρυνση της φορολογικής βάσης, με ταυτόχρονη μείωση των υφιστάμενων συντελεστών, ειδικά στη μικρή και μεσαία ιδιοκτησία, είναι η πλέον αποδοτική, από δημοσιονομική άποψη, αντιμετώπιση.

Η πολυπλοκότητα του συστήματος μπορεί να αμβλυνθεί μέσω της θέσπισης ενός μοναδικού, ενιαίου φόρου για την ακίνητη περιουσία, ο οποίος μπορεί να διαφοροποιείται αναλόγως της χρήσης του ακινήτου. Είναι σκόπιμος ο διαχωρισμός σε ακίνητα τα οποία μπορούν να αποφέρουν εισόδημα —και τα οποία μπορούν να φορολογηθούν με υψηλότερους συντελεστές— και εκείνα τα οποία αποτελούν αναπόσπαστο τμήμα σε δραστηριότητες παραγωγής και παροχής υπηρεσιών (βιομηχανικά, αποθήκες, ξενοδοχεία κ.ά.).

Τέλος, ως προς το ζήτημα της απλοποίησης των πράξεων αγοραπωλησιών, εκτιμάται ότι τόσο ο περιορισμός των υποχρεωτικών επιβαρύνσεων, οι οποίες δρουν αποτρεπτικά χωρίς να προσθέτουν στα κρατικά έσοδα, όσο και η μείωση της φορολογίας μεταβιβάσεων και γονικών παροχών θα ενισχύσουν την πολύ χαμηλή συχνότητα των συναλλαγών στην εγχώρια αγορά ακινήτων. Επιπλέον, η αντικατάσταση των αντικειμενικών αξιών από την εμπορική αξία των ακινήτων, ιδιαίτερα υπό την παρούσα οικονομική συγκυρία, θα μπορούσε να συμβάλει ώστε αφενός να περιοριστεί η φοροδιαφυγή μέσω των αγοραπωλησιών ακινήτων και αφετέρου να λαμβάνονται υπόψη οι σημαντικές μεταβολές των αξιών που συντελούνται στην αγορά ακινήτων.

Από την πλευρά της προσφοράς, η ελληνική αγορά ακινήτων εξακολουθεί 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 περίπου σταθερό ή αυξήθηκε ελαφρά το πλεονάζον απόθεμα ακινήτων που υπήρχε στο τέλος του 2008.[32]

Επισημαίνεται ότι στη σχετική διατήρηση του αποθέματος των προσφερόμενων για πώληση κατοικιών έχουν συμβάλει τόσο η απαγόρευση (έως το τέλος του 2012) των πλειστηριασμών των κατοικιών που αποτελούν την πρώτη κατοικία νοικοκυριών (αντικειμενικής αξίας έως 200 χιλιάδες ευρώ), όσο και η απροθυμία των ίδιων των εμπορικών τραπεζών να πλειστηριάσουν τα ακίνητα που αποτελούν εξασφαλίσεις επισφαλών δανείων στην παρούσα φάση της έντονης ύφεσης, παρά τη σημαντική αύξηση των επισφαλών δανείων. Παράγοντες της αγοράς ακινήτων εκτιμούν ότι η απαγόρευση αυτή ίσως θα πρέπει να παραταθεί, καθώς τυχόν διάθεση μέσω πλειστηριασμών μεγάλου αριθμού ακινήτων στην παρούσα φάση της έντονης ύφεσης και του μειωμένου ενδιαφέροντος των νοικοκυριών και των επενδυτών (λόγω της αβεβαιότητας και της περιορισμένης ρευστότητας που

32 Πράγματι, ο αριθμός των νέων αδειών μειώθηκε κατά 16,1% το 2009, 10,9% το 2010 και 28,4% το 2011, ενώ ο συνολικός αριθμός των ακινήτων που αποτέλεσαν αντικείμενο συμβολαιογραφικών πράξεων μειώθηκε κατά 13,9% το 2009 και 13,3% το 2010 με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία. Συγκεκριμένα, 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 και σε 117,9 χιλιάδες το 2010. Ανάλογη ήταν η μείωση του αριθμού των συναλλαγών επί ακινήτων και με βάση τα συμβόλαια που καταγράφηκαν από το Εθνικό Κτηματολόγιο (κατά 16,3%, 9,8% και 28,1% το 2009, 2010 και 2011 αντίστοιχα).

χαρακτηρίζουν την αγορά) θα επιτείνει την κρίση στην κτηματαγορά και θα δυσχεράνει ακόμη περισσότερο την ανάκαμψή της.

Σημειώνεται επίσης ότι η επιφάνεια και ο όγκος της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας και κυρίως η αξία των ακινήτων που μεταβιβάστηκαν στην περίοδο της τρέχουσας κρίσης μειώθηκαν με υψηλότερους ρυθμούς από ό,τι ο αριθμός των νέων αδειών και των αγοραπωλησιών. Αυτό ερμηνεύεται από τη διαπίστωση που προέκυψε από την έρευνα κτηματομεσιτικών γραφείων για στροφή του αγοραστικού ενδιαφέροντος των νοικοκυριών προς παλαιότερες, μικρότερου εμβαδού και κυρίως μικρότερης αξίας κατοικίες.[33] Το γεγονός αυτό, έως ένα βαθμό, εξηγεί και τη σχετικά μεγαλύτερη προσφορά προς πώληση ακινήτων μεγάλου εμβαδού (άνω των 200 τετραγωνικών μέτρων), τα οποία εξάλλου επιβαρύνθηκαν περισσότερο από τις πρόσφατες φορολογικές αλλαγές.

Ι.2.Β ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΠΡΟΣΠΑΘΕΙΑ ΑΞΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΗΣ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

Παρά τις συχνές εξαγγελίες και την πρόσφατη εντατικοποίηση της προσπάθειας που γίνεται για την αξιοποίηση της δημόσιας ακίνητης περιουσίας, τα πάγια προβλήματα της ελληνικής διοίκησης δυσχεραίνουν την εμφάνιση αξιόλογων αποτελεσμάτων στην κατεύθυνση της ενίσχυσης των δημόσιων εσόδων. Λαμβάνοντας υπόψη τους παράγοντες που λειτουργούν ανασταλτικά στην υλοποίηση του συνολικού προγράμματος αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας, η Διοίκηση του Ταμείου Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας του Δημοσίου (ΤΑΙΠΕΔ) το οποίο από τον Αύγουστο του 2011 έχει αναλάβει το πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων, αρχικά είχε εκτιμήσει ότι το 2012 μπορούν να εισπραχθούν περίπου 3,2 δισεκ. ευρώ. Στο 2ο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής (Φεβρ. 2012) ο στόχος για τα συνολικά έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις και αξιοποίηση ακίνητης περιουσίας του Δημοσίου αναπροσαρμόστηκε από 50 δισεκ. ευρώ σε είσπραξη 19 δισεκ. ευρώ έως και το 2015.[34] Σύμφωνα όμως με το ΜΠΔΣ 2013-2016 (Νοέμβριος 2012), εντός της περιόδου 2013-2016 εκτιμάται ότι θα εισπραχθούν περί τα 9,5 δισεκ. ευρώ, ενώ ο στόχος για το 2013 είναι 2.586 εκατ. ευρώ. Ο συνολικός στόχος για είσπραξη 50 δισεκ. ευρώ εκτιμάται πλέον ότι θα επιτευχθεί μετά το 2020. Οι αποκρατικοποιήσεις που ολοκληρώθηκαν το 2011 απέδωσαν στο Δημόσιο συνολικά έσοδα 1,6 δισεκ. ευρώ.[35]

Πολλά από τα προβλήματα στα οποία προσκρούει η αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας του Ελληνικού Δημοσίου σε σημαντικό βαθμό παραμένουν και σήμερα, καθώς, έως πρόσφατα, καταγράφονταν καθυστερήσεις στην έκδοση των απαραίτητων διοικητικών αποφάσεων.[36] Μεταξύ των προβλημάτων

33 Ανάλογες διαπιστώσεις προκύπτουν και με βάση τα στοιχεία των συναλλαγών οικιστικών ακινήτων που πραγματοποιήθηκαν με τη διαμεσολάβηση του τραπεζικού συστήματος την τελευταία τριετία (στοιχεία που συγκεντρώνονται από τα πιστωτικά ιδρύματα). Την περίοδο 2009-2011 η μέση ετήσια μείωση του αριθμού των εν λόγω συναλλαγών ήταν 26,3%, έναντι αντίστοιχης μείωσης κατά 28,6% της συνολικής τους αξίας.

34 Περίπου το 50% των αναμενόμενων εσόδων θα προέλθει από την αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας, 30% από παραχωρήσεις υποδομών και λιγότερο από 20% από πώληση μετοχών εταιριών. Πάντως, εντός της πρώτης διετίας του προγράμματος το μεγαλύτερο ποσοστό των εσόδων αναμένεται να προέλθει από την αξιοποίηση του εταιρικού χαρτοφυλακίου. Στην κατεύθυνση αυτή, με πρόσφατη απόφαση του Υπουργικού Συμβουλίου, υπεγράφη Πράξη Νομοθετικού Περιεχομένου για την κατάργηση του ελάχιστου ποσοστού του Ελληνικού Δημοσίου σε μια σειρά κρατικών επιχειρήσεων (ΕΛΠΕ, ΔΕΗ, ΟΠΑΠ, ΟΔΙΕ, ΕΥΔΑΠ, ΕΥΑΘ, ΕΛΤΑ, Οργανισμό Λιμένος Πειραιώς, Θεσσαλονίκης, Αλεξανδρούπολης, Βόλου, Ελευσίνας, Ηγουμενίτσας, Ηρακλείου, Καβάλας, Κέρκυρας, Λαυρίου, Πατρών και Ραφήνας).

35 Ειδικότερα πραγματοποιήθηκε η πώληση του 10% του ΟΤΕ (έσοδα 392 εκατ. ευρώ), η πώληση άδειας παιγνιομηχανών στον ΟΠΑΠ (555 εκατ.) και η επέκταση της υπάρχουσας άδειάς του (475 εκατ.), καθώς και η επέκταση αδειών κινητής τηλεφωνίας (380 εκατ. ευρώ).

36 Πάντως, στις 11 Σεπτεμβρίου 2012 πραγματοποιήθηκε η πρώτη, μετά τις 15 Μαΐου 2012, συνεδρίαση του Δ.Σ. του ΤΑΙΠΕΔ και ελήφθησαν σημαντικές αποφάσεις που αφορούν την ακίνητη περιουσία του Δημοσίου. Ειδικότερα, επελέγησαν οι εταιρίες που θα συμμετάσχουν στη Β′ φάση του διαγωνισμού για την πώληση έως και του 70% των μετοχών της "Ελληνικό ΑΕ" (4 εταιρίες) και για την αξιοποίηση των ακινήτων στην Κασσιόπη Κέρκυρας (1 ένωση προσώπων) και Αφάντου Ρόδου (6 εταιρίες) και εγκρίθηκαν το οριστικό κείμενο της σύμβασης με βάση το οποίο υποβλήθηκαν οι τελικές οικονομικές προσφορές των υποψηφίων επενδυτών για το Διεθνές Κέντρο Ραδιοτηλεόρασης (ΙΒC), καθώς και το Μνημόνιο συμφωνίας μεταξύ του ΤΑΙΠΕΔ και της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος σχετικά με την ενιαία αξιοποίηση της έκτασης της χερσονήσου "Μικρό Καβούρι" στη Βουλιαγμένη. Στις 19 Σεπτεμβρίου, το Δ.Σ. ενέκρινε τα Τεύχη της Β′ φάσης του διαγωνισμού για την αξιοποίηση της έκτασης στην Κασσιόπη Κέρκυρας και αποφάσισε ότι οι συμμετέχοντες θα κληθούν να υποβάλουν δεσμευτικές οικονομικές προσφορές εντός 60 ημερών. Στις 28 Σεπτεμβρίου το ΤΑΙΠΕΔ ανακοίνωσε ότι ολοκληρώθηκε ο διεθνής διαγωνισμός για την παραχώρηση της εκμετάλλευσης του Διεθνούς Κέντρου Ραδιοτηλεόρασης για 90 έτη με πλειοδότη την εταιρία Lamda ΔΟΜΗ Α.Ε. και άμεσο οικονομικό αντάλλαγμα 81 εκατ. ευρώ (ανάλογα με τη βελτίωση των μακροοικονομικών συνθηκών στην Ελλάδα, εντός των προσεχών 50 ετών, το Ελληνικό Δημόσιο θα εισπράξει επιπλέον έως και 32,4 εκατ. ευρώ). Τους δύο τελευταίους μήνες ελήφθησαν επίσης σημαντικές αποφάσεις κυρίως για την αποκρατικοποίηση δημόσιων επιχειρήσεων (ΟΠΑΠ, ΔΕΠΑ κ.ά.).

αυτών είναι η αποσπασματική και ελλιπής καταγραφή των ακινήτων του Δημοσίου, η ανυπαρξία πλήρους και ακριβούς κτηματολογίου, οι εκκρεμότητες όσον αφορά τον επανακαθορισμό των χρήσεων γης και την οριοθέτηση του αιγιαλού και της παραλίας, ο μεγάλος αριθμός των απαιτούμενων οικοδομικών, περιβαλλοντικών και χωροταξικών αδειών, οι συνεχείς καταπατήσεις και χρόνιες δικαστικές διενέξεις που αφορούν σημαντικό μέρος των ακινήτων του Δημοσίου, αλλά και οι πολλαπλές δεσμεύσεις και οι περιορισμοί που υπάρχουν (π.χ. προστασία του περιβάλλοντος ή της τοπικής αρχιτεκτονικής ταυτότητας, αρχαιολογικοί περιορισμοί, νομοθεσία περί κληροδοτημάτων). Επίσης είναι γεγονός ότι η έντονη ύφεση που χαρακτηρίζει την ελληνική αγορά ακινήτων τα πρόσφατα έτη δεν διευκολύνει τις όποιες προσπάθειες αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας, λόγω του περιορισμένου ενδιαφέροντος από την πλευρά των επενδυτών.[37]

Είναι επιτακτική πλέον η ανάγκη να ενταθούν οι απαραίτητες δράσεις και να επιταχυνθεί η επίλυση των νομικών και τεχνικών ζητημάτων πολεοδομικού σχεδιασμού και έκδοσης αδειών για την αξιοποίηση των ακινήτων του Δημοσίου.[38] Η επίλυση των προβλημάτων αυτών είναι βέβαιο ότι θα δημιουργήσει σημαντικές υπεραξίες στα ακίνητα του Δημοσίου, αλλά και κυρίως θα συμβάλει στην προσέλκυση ξένων επενδυτών στην ελληνική αγορά ακινήτων με πρόσθετα αναπτυξιακά οφέλη στις τοπικές κοινωνίες και οικονομίες. Η στρατηγική αξιοποίησης θα πρέπει να αναπτύσσεται και να ολοκληρώνεται με τον εντοπισμό των διαθέσιμων προς αξιοποίηση ακινήτων, την επίλυση των νομικών, πολεοδομικών και άλλων προβλημάτων τους, την ένταξή τους στον γενικότερο σχεδιασμό της πολιτείας και, τέλος, την αδιάβλητη διαδικασία εκχώρησης της εκμετάλλευσής τους με αντικειμενικά και διαφανή κριτήρια αξιολόγησης των υποβαλλόμενων προσφορών. ***Στην παρούσα φάση της έντονης ύφεσης στην αγορά ακινήτων, οι θεσμοί των συμβάσεων παραχώρησης και των μακροχρόνιων μισθώσεων εκτιμάται ότι είναι ιδιαιτέρως αποτελεσματικά εργαλεία ταχείας αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας, που θα ενεργοποιήσουν τις άμεσες ξένες και άλλες ιδιωτικές επενδύσεις στηρίζοντας την οικονομική ανάκαμψη, τη βελτίωση του κλίματος της αγοράς, καθώς και τα δημόσια έσοδα.***[39]

Επισημαίνεται πάντως ότι μετά από πολλά χρόνια καθυστερήσεων έχει πλέον ξεκινήσει η διαδικασία αξιοποίησης σημαντικών δημόσιων εκτάσεων και ακινήτων (βλ. τις προαναφερθείσες σχετικές αποφάσεις του Δ.Σ. του ΤΑΙΠΕΔ στις συνεδριάσεις της 11ης, 19ης και 28ης Σεπτεμβρίου 2012). Η επιτάχυνση των επιμέρους διαδικασιών αξιοποίησης που έχουν δρομολογηθεί και η επιτυχής ολοκλήρωσή τους έχουν πολύ μεγάλη σημασία, καθώς η τελευταία αναμένεται να αποτελέσει σημείο αναφοράς για την αξιοποίηση του συνόλου των δημόσιων ακινήτων. Με τον τρόπο αυτό θα δοθεί το κατάλληλο μήνυμα προς τους ενδιαφερόμενους επενδυτές και τις αγορές ότι το Ελληνικό Δημόσιο προχωρεί με πειστικό τρόπο στις αποκρατικοποιήσεις και στην αξιοποίηση της περιουσίας του.

37 Ανάλογα προβλήματα στην προσπάθεια εφαρμογής του προγράμματος αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας επισημαίνονται και από την πλευρά του ΤΑΙΠΕΔ. Ειδικότερα, ως βασικοί ανασταλτικοί παράγοντες στην προσπάθεια αυτή αναφέρονται η απαιτούμενη σημαντική προετοιμασία των περιουσιακών στοιχείων για την επίλυση πολλών νομικών και τεχνικών προβλημάτων, ο συντονισμός των συναρμόδιων φορέων για τη χάραξη στρατηγικής και πολιτικών, οι απαιτούμενες διαδικασίες πολλαπλών ελέγχων (από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το Ελεγκτικό Συνέδριο), η ανυπαρξία ενεργού αγοράς δικαιωμάτων γης, το περιορισμένο ενδιαφέρον από την πλευρά των επενδυτών, τα προβλήματα στη χρηματοδότηση κ.ά. Βλ. και *Έκθεση του Διοικητή* για το έτος 2011, Ενότητα V.2, καθώς επίσης και *Νομισματική Πολιτική – Ενδιάμεση Έκθεση 2010*, Ειδικό Θέμα 3.

38 Πρόσθετες δράσεις και νομοθετικές ρυθμίσεις απαιτούνται για την αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων στους κλάδους των υποδομών, της ενέργειας, των μεταφορών (αεροδρόμια, λιμάνια, αυτοκινητόδρομοι) και των εταιρειών κοινής ωφέλειας – π.χ. δημιουργία νέων ρυθμιστικών αρχών για τη μεταφορά μονοπωλιακών δραστηριοτήτων από το δημόσιο στον ιδιωτικό τομέα. Πράγματι, η εποπτεία της διαδικασίας των αποκρατικοποιήσεων μπορεί να διασφαλιστεί από πλευράς Δημοσίου με τη λειτουργία Ρυθμιστικών Ανεξάρτητων Αρχών, που θα εγγυώνται το δημόσιο συμφέρον.

39 Με τέτοιες συμβάσεις παραχώρησης δικαιωμάτων εκμετάλλευσης έχει στο παρελθόν προχωρήσει η αξιοποίηση σημαντικών ακινήτων του Δημοσίου, όπως είναι οι μαρίνες του Φλοίσβου και της Ζέας, ο Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών, ενώ κάτι ανάλογο βρίσκεται σε εξέλιξη για το Ελληνικό.

2 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΑΝΕΡΓΙΑΣ

• Το α′ εξάμηνο του 2012, η **απασχόληση συνέχισε να μειώνεται και η ανεργία να αυξάνεται.** Το ποσοστό απασχόλησης του πληθυσμού μεταξύ 20 και 64 ετών έχει μειωθεί στο 56% το α′ εξάμηνο του 2012, έναντι 66,4% το α′ εξάμηνο του 2008 και 70% που αποτελεί τον ελληνικό στόχο για το 2020 (έναντι στόχου 75% για την ΕΕ-27 ως σύνολο).

• Η άνοδος της ανεργίας υπήρξε εντονότερη από ό,τι θα αναμενόταν με βάση τη **συσχέτιση μεταξύ ανεργίας και ανάπτυξης** πριν από το 2008. Αιτίες για την εξέλιξη αυτή αποτελούν η αύξηση του εργατικού δυναμικού (είσοδος ατόμων, κυρίως νέων και γυναικών, χωρίς προηγούμενη εργασιακή εμπειρία) ταυτόχρονα με την απώλεια θέσεων εργασίας (λόγω της οριστικής διακοπής της λειτουργίας επιχειρήσεων), τον περιορισμό της δυνατότητας δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας εξαιτίας της ύφεσης, την εκτεταμένη προσφυγή των επιχειρήσεων σε απολύσεις, τη συρρίκνωση του δημόσιου τομέα και την αποχώρηση από την αγορά εργασίας, αν και σε μικρότερο βαθμό, των αυτοαπασχολουμένων.

• Συνέπεια της συνεχιζόμενης πολύ περιορισμένης δημιουργίας θέσεων εργασίας είναι ότι τα άτομα που έχασαν τις θέσεις εργασίας τους στην αρχή της κρίσης αδυνατούν να βρουν απασχόληση, με αποτέλεσμα η **διάρκεια της ανεργίας** να έχει αυξηθεί σημαντικά.

• Τα στοιχεία μετά το πρώτο τετράμηνο και έως το Σεπτέμβριο ωστόσο δείχνουν ότι οι ρυθμοί μείωσης της απασχόλησης και ανόδου της ανεργίας έχουν αρχίσει να επιβραδύνονται, πιθανόν λόγω των νομοθετικών μεταβολών στην αγορά εργασίας, οι οποίες φαίνεται να έχουν περιορίσει τις απολύσεις.

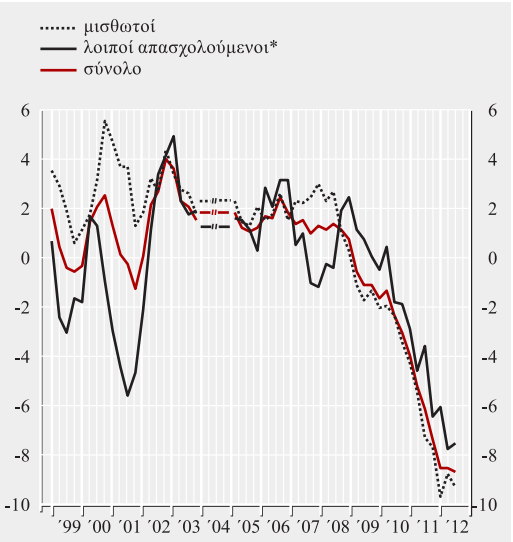
• Η κρίση φαίνεται να έχει εντείνει τις διαφορές ως προς το ποσοστό απασχόλησης και ανεργίας ανάμεσα στις **γεωγραφικές περιφέρειες** της χώρας. Οι δείκτες στις αστικές και ημιαστικές περιοχές έχουν επιδεινωθεί περισσότερο από ό,τι στις αγροτικές περιοχές.

* * *

Τα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ) δείχνουν ότι το α′ εξάμηνο του 2012 ο μέσος αριθμός των απασχολουμένων μειώθηκε κατά 360 χιλ. άτομα ή 8,6% έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 2011 (όταν η αντίστοιχη μείωση έναντι του 2010 ήταν 251 χιλ. άτομα ή 5,7%), βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.7. Η ετήσια μείωση το α′ εξάμηνο του 2012 είναι μεγάλη λόγω της σημαντικής υποχώρησης της απασχόλησης στη διάρκεια του 2011, ενώ στη διάρκεια του 2012 ο ρυθμός μείωσης της απασχόλησης άρχισε να επιβραδύνεται. Ειδικότερα, με βάση εποχικώς διορθωμένα στοιχεία, στα διαδοχικά τρίμηνα του 2011 η απασχόληση μειώθηκε (σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο κάθε φορά τρίμηνο) κατά 97,5 χιλ. (-2,3%), 59,9 χιλ. (-1,4%), 78,7 χιλ. (-1,9%) και

Διάγραμμα ΙΙΙ.7 Απασχόληση (1999-2012)

(εκατοστιαίες μεταβολές έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του προηγούμενου έτους)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Έρευνα Εργατικού Δυναμικού. Νέα αναθεωρημένα στοιχεία 1998-2003, τα οποία δημοσιεύθηκαν τον Ιανουάριο του 2005. Για το 2004 δεν εμφανίζονται μεταβολές, επειδή τα στοιχεία δεν είναι απολύτως συγκρίσιμα λόγω του νέου δείγματος με το οποίο έγινε η έρευνα.
* Λοιποί απασχολούμενοι=αυτοαπασχολούμενοι με προσωπικό (εργοδότες) + αυτοαπασχολούμενοι χωρίς προσωπικό + βοηθοί στην οικογενειακή επιχείρηση.

Πίνακας ΙΙΙ.8 Ποσοστό συμμετοχής, απασχόλησης και ανεργίας κατά ηλικιακή ομάδα (α' εξάμηνο 2008 και α' εξάμηνο 2012)

	Ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό (%)		Ποσοστό απασχόλησης (%)		Ποσοστό ανεργίας (%)	
Ηλικία (έτη)	2008 α′ εξάμηνο	2012 α′ εξάμηνο	2008 α′ εξάμηνο	2012 α′ εξάμηνο	2008 α′ εξάμηνο	2012 α′ εξάμηνο
15-19	8,9	8,1	6,5	2,9	26,9	64,0
20-24	50,0	51,3	39,4	24,8	21,2	51,6
25-29	84,6	85,5	73,3	54,5	13,4	36,3
30-34	85,0	87,8	77,5	64,7	8,8	26,3
35-39	85,7	87,2	80,3	69,1	6,2	20,8
40-44	84,5	86,3	79,8	70,2	5,7	18,6
45-49	80,3	82,4	76,7	67,9	4,4	17,7
50-54	70,8	72,8	67,7	60,9	4,4	16,3
55-59	56,9	55,7	54,8	48,0	3,7	13,8
60-64	31,7	27,9	30,9	25,1	2,5	9,9

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Έρευνα Εργατικού Δυναμικού.

128,7 χιλ. (-3,2%). Από το α′ τρίμηνο του 2012 ωστόσο ο ρυθμός επιβραδύνθηκε: -83,9 χιλ. (-2,1%) και -62,2 χιλ. (-1,6%). Στο διάστημα Ιουλίου-Αυγούστου 2012 η απασχόληση μειώθηκε κατά 38,1 χιλ. (-1,0%) έναντι του β′ τριμήνου του 2012.

Το α′ εξάμηνο του 2012 **το ποσοστό απασχόλησης των ατόμων 20-64 ετών**[40] περιορίστηκε στο 56%, από 61,1% το α′ εξάμηνο του 2011, 64,6% το 2010 και 65,8% το 2009. **Για επάνοδο στο ποσοστό απασχόλησης του α′ εξαμήνου του 2008 (66,4%) απαιτείται αύξηση του αριθμού των απασχολουμένων κατά 692 χιλ. άτομα ή 18,5%. Επίσης, για την επίτευξη του στόχου που έχει τεθεί από την Ελλάδα στην αναπτυξιακή στρατηγική "Ευρώπη 2020", δηλ. για ποσοστό απασχόλησης 70% το 2020,**[41] **ο αριθμός των απασχολουμένων θα έπρεπε να αυξηθεί κατά περισσότερο από 800 χιλιάδες.**[42]

Η μείωση του **ποσοστού απασχόλησης**, σε εκατοστιαίες μονάδες, ήταν μεγαλύτερη για την ηλικιακή ομάδα μεταξύ **25-29 ετών** (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.8), για την οποία το ποσοστό απασχόλησης μειώθηκε κατά περίπου 19 εκατοστιαίες μονάδες: από 73,3% το α′ εξάμηνο του 2008 σε 54,5% το αντίστοιχο διάστημα του 2012. Η υποχώρηση του ποσοστού απασχόλησης ήταν μεγαλύτερη για τους άνδρες παρά για τις γυναίκες, σε όλες τις ηλικιακές ομάδες, με αποτέλεσμα η απόκλιση του ποσοστού απασχόλησης μεταξύ των δύο φύλων να έχει περιοριστεί.

Σημαντικές διαφορές στο μέγεθος της μεταβολής του ποσοστού απασχόλησης παρατηρούνται και ανάλογα με το **εκπαιδευτικό επίπεδο** και με τη **γεωγραφική περιφέρεια του τόπου διαμονής**.

Ενδεικτικά αναφέρεται ότι στις ηλικίες μεταξύ 30 και 49 ετών το ποσοστό απασχόλησης μειώθηκε περισσότερο για τα άτομα με χαμηλότερο εκπαιδευτικό επίπεδο, παρότι τα άτομα αυτά είχαν ήδη χαμηλό ποσοστό απασχόλησης (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.9).

Ως προς την **αστικότητα του τόπου διαμονής**, το ποσοστό απασχόλησης έχει μειωθεί περισσό-

40 Αυτή είναι η ηλικιακή ομάδα που χρησιμοποιείται στη στοχοθέτηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το 2020. Η υιοθέτηση του ορίου των 20 ετών αντί για τα 15 έτη δικαιολογείται από την ανοδική τάση για συμμετοχή των νέων στην εκπαιδευτική διαδικασία παρά στην αγορά εργασίας.

41 Βλ. http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/themes/15_employment_target.pdf.

42 Με βάση δημογραφικές προβλέψεις της Eurostat για τον πληθυσμό το 2020.

Πίνακας ΙΙΙ.9 Ποσοστό απασχόλησης ατόμων 30-49 ετών κατά εκπαιδευτικό επίπεδο (α' εξάμηνο 2008 και α' εξάμηνο 2012)

	2008 α′ εξάμηνο	2012 α′ εξάμηνο
Απόφοιτοι τριτοβάθμιας εκπαίδευσης	87,7	77,2
Απόφοιτοι λυκείου	77,0	65,7
Απόφοιτοι γυμνασίου	74,4	61,7
Απόφοιτοι δημοτικού	67,2	53,8

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Έρευνα Εργατικού Δυναμικού.

τερο στα μεγάλα αστικά κέντρα (Πολεοδομικό Συγκρότημα Θεσσαλονίκης και Αθήνας) και λιγότερο στις αγροτικές περιοχές. Η νησιωτική Ελλάδα, με εξαίρεση την Κρήτη, και η Ήπειρος εμφάνισαν τη μικρότερη υποχώρηση του ποσοστού απασχόλησης.

Στην υποχώρηση της απασχόλησης μεταξύ του α′ εξαμήνου του 2011 και του α′ εξαμήνου του 2012 συνέβαλε κυρίως (κατά 3,9 εκατ. μονάδες) η μεγάλη υποχώρηση του αριθμού των **μισθωτών στον ιδιωτικό τομέα** κατά 9,6% (163,2 χιλ.). Κατά 1,9 εκατ. μονάδα συνέβαλε **η υποχώρηση του αριθμού των απασχολουμένων στο δημόσιο τομέα** (μείωση 8,2% ή 77,7 χιλ. άτομα). Οι **αυτοαπασχολούμενοι με προσωπικό** μειώθηκαν με εξαιρετικά υψηλό ρυθμό (15,2% ή 50,2 χιλ.), συμβάλλοντας κατά 1,2 εκατ. μονάδα στη μείωση της συνολικής απασχόλησης. Παρόμοια ήταν σε απόλυτους αριθμούς και η μείωση **των συμβοηθούντων μελών** (42,1 χιλ. ή 18,2%), η οποία συνέβαλε κατά μία εκατ. μονάδα στη μείωση της συνολικής απασχόλησης. Οι **αυτοαπασχολούμενοι χωρίς προσωπικό**, που αποτελούν πολύ μεγαλύτερο τμήμα της απασχόλησης από ό,τι οι αυτοαπασχολούμενοι με προσωπικό, μειώθηκαν με ηπιότερο ρυθμό (2,8%, 26,6 χιλ. άτομα) και συνέβαλαν κατά 0,6 της εκατ. μονάδας στην υποχώρηση της απασχόλησης (Διάγραμμα ΙΙΙ.7).

Οι μειώσεις στην απασχόληση έχουν προέλθει σε αρκετές περιπτώσεις από **παύση λειτουργίας των ίδιων των επιχειρήσεων** και όχι απλώς από περιορισμό του αριθμού των απασχολουμένων. Ενδεικτικά, από τα στοιχεία του ΙΚΑ για το 2011 προκύπτει ότι το Δεκέμβριο του 2011 ο αριθμός των επιχειρήσεων έχει μειωθεί κατά 14,8% σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2010.

Η σύγκριση της απασχόλησης την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουνίου του 2012 σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2011 αναδεικνύει μείωση των θέσεων εργασίας στο εμπόριο (90,9 χιλ.), τη μεταποίηση (61,3 χιλ.), τις κατασκευές (48,5 χιλ.), τη δημόσια διοίκηση (38,3 χιλ.) και τη γεωργία (23,0 χιλιάδες). Στο εμπόριο και στη δημόσια διοίκηση οι απώλειες ήταν μεγαλύτερες το β′ τρίμηνο του 2012 σε σύγκριση με το α′ τρίμηνο, ενώ το αντίθετο συνέβη στη γεωργία και στη μεταποίηση.

Οι παραπάνω εξελίξεις αποτυπώνονται και στα στοιχεία της απασχόλησης ανά επάγγελμα. Από αυτά προκύπτει μεγάλη μείωση όσων ασκούν τεχνικά επαγγέλματα (ειδικευμένα ή μη), καθώς και των υπαλλήλων γραφείου. Μεγάλη είναι και η ποσοστιαία μείωση στα ανώτερα διευθυντικά στελέχη του ιδιωτικού τομέα. Τη μικρότερη υποχώρηση σημείωσαν όσοι ασκούν ελεύθερα επαγγέλματα.

Τον Οκτώβριο του 2012 και παρά τη σημαντική υποχώρηση της απασχόλησης που έχει ήδη σημειωθεί, **οι εκτιμήσεις των επιχειρήσεων** για τις **βραχυχρόνιες προοπτικές** της απασχόλησης, όπως αποτυπώνονται στις έρευνες συγκυρίας του ΙΟΒΕ (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.8), παρέμειναν αρνητικές σε όλους τους κλάδους και ιδιαίτερα αρνητικές στο λιανικό εμπόριο και στις κατασκευές. Στο λιανικό εμπόριο και στις υπηρεσίες οι εκτιμήσεις των επιχειρήσεων είναι χειρότερες από ό,τι το 2011, ενώ στη μεταποίηση και ιδίως στις κατασκευές είναι βελτιωμένες. Αρνητικές προοπτικές για την απασχόληση κατά το β′ εξάμηνο του 2012 καταγράφουν και έρευνες της σχολής ALBA[43] (που καλύπτει κυρίως στελέχη) και της εταιρίας Manpower, καθώς και του ΙΜΕ-ΓΣΕΒΕΕ για τις μικρές επιχειρήσεις.

43 Δείκτης τάσεων στην αγορά εργασίας (http://www.alba.edu.gr/RCI/Documents/RCI%202012%20B.pdf).

Η ανησυχία των ίδιων των απασχολουμένων για τις προοπτικές φαίνεται και από το γεγονός ότι σε αναζήτηση εργασίας επιδίδονται και άτομα τα οποία έχουν εργασία επειδή αναζητούν καλύτερη θέση εργασίας ή φοβούνται ότι θα χάσουν τη θέση τους (136 χιλ. άτομα το α′ εξάμηνο του 2012, δηλ. 3,6% των απασχολουμένων έναντι 124 χιλ. το α′ εξάμηνο του 2011 δηλ. 3,0% των απασχολουμένων).

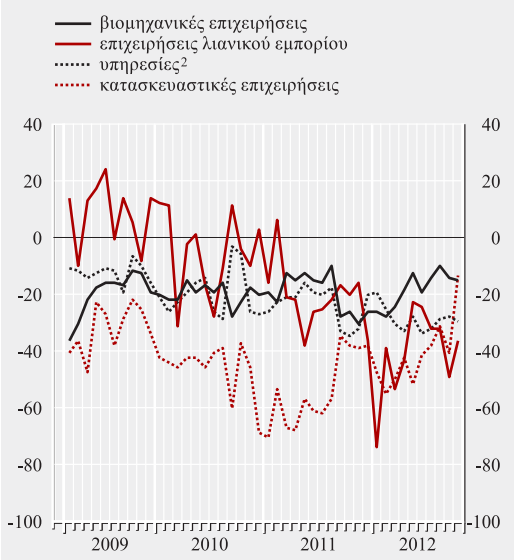
Η υποχώρηση του αριθμού των απασχολουμένων οδήγησε σε άνοδο του αριθμού των ανέργων κατά 343 χιλ. άτομα σε 1.144,5 χιλ. (κατά μέσο όρο) το α′ εξάμηνο του 2012. Το **μέσο ποσοστό ανεργίας** ήταν 23,1%, δηλ. κατά 7 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερο από ό,τι το αντίστοιχο διάστημα του 2011 (βλ. Διάγραμμα III.9). *Αν ληφθούν υπόψη και τα προσωρινά εποχικώς διορθωμένα στοιχεία για τον Ιούλιο και τον Αύγουστο, το μέσο ποσοστό ανεργίας στο οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου ήταν της τάξεως του 23,4%.*

Το ποσοστό ανεργίας των ανδρών αυξήθηκε το α′ εξάμηνο σε 20,2% από 13,5% το αντίστοιχο διάστημα του 2011, ενώ για τις γυναίκες το ποσοστό ανεργίας ανήλθε σε 26,9% από 19,7%. Για τους νέους ηλικίας 25-29 ετών το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε κατά 9,3 εκατ. μονάδες και ανήλθε σε 36,3% από 27%. Για τους νέους ηλικίας 15-24 ετών —των οποίων ωστόσο το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό είναι μικρό (29,2%)— το ποσοστό ανεργίας ανήλθε σε 53,3% από 41,3%.

Η αύξηση του αριθμού των ανέργων μεταξύ του α′ εξαμήνου του 2011 και του αντίστοιχου διαστήματος του 2012 κατά 343 χιλ. άτομα ήταν *χαμηλότερη* από τη μείωση του αριθμού των απασχολουμένων (360 χιλ.), δηλαδή, *με δεδομένη τη σταθερότητα του πληθυσμού, το ποσοστό συμμετοχής στην αγορά εργασίας μειώθηκε ελαφρά.* Στις αρχές της ύφεσης και μέχρι και το 2010 το ποσοστό συμμετοχής στην αγορά εργασίας είχε αυξηθεί. Από το 2011 και μετά ωστόσο το ποσοστό μειώθηκε, αν και η μείωση που καταγράφηκε το α′ εξάμηνο του 2012 είναι πολύ μικρότερη από εκείνη που καταγράφηκε το 2011, υποδηλώνοντας ότι υπό την πίεση της ανάγκης για εξασφάλιση εισοδήματος οι εκτός απασχόλησης

Διάγραμμα III. 8 Προσδοκίες των επιχειρήσεων[1] για την απασχόληση (Μάρτιος 2009 - Οκτώβριος 2012)

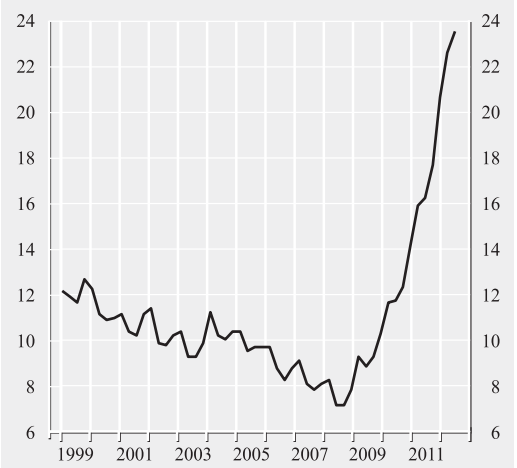
(διαφορές ποσοστών θετικών και αρνητικών απαντήσεων)



Πηγή: ΙΟΒΕ, 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.

Διάγραμμα III.9 Ποσοστό συνολικής ανεργίας (1999-2012)

(ποσοστό % του εργατικού δυναμικού)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Έρευνες Εργατικού Δυναμικού.

συνεχίζουν την αναζήτηση εργασίας παρά τη μείωση των μισθών. Μάλιστα, τα (εποχικώς διορθωμένα) στοιχεία της ΕΕΔ για το διάστημα Ιουλίου-Αυγούστου 2012 δείχνουν άνοδο, αν και οριακή, του ποσοστού συμμετοχής έναντι του β′ τριμήνου. Είναι μάλιστα χαρακτηριστικό ότι οι νέοι στην Ελλάδα, σε αντίθεση με ό,τι συμβαίνει σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες που βρίσκονται σε πρόγραμμα προσαρμογής, δεν έχουν στραφεί προς την εκπαίδευση, αλλά επιζητούν να εισέλθουν στην αγορά εργασίας προκειμένου να στηρίξουν το οικογενειακό εισόδημα.

Πέραν του αριθμού των ανέργων βάσει του επίσημου ορισμού του Διεθνούς Γραφείου Εργασίας (ΔΓΕ), αύξηση εμφανίζει και ο αριθμός (α) των ατόμων που δεν αναζητούν εργασία επειδή πιστεύουν ότι δεν θα βρουν (από 15,8 χιλ. άτομα το α′ εξάμηνο του 2011 σε 20,8 χιλ. άτομα το α′ εξάμηνο του 2012), (β) εκείνων που δεν αναζητούν εργασία για οποιονδήποτε άλλο λόγο (από 48,9 χιλ. σε 65,5 χιλ. άτομα) και (γ) εκείνων που εργάζονται με μερική απασχόληση επειδή δεν μπορούν να βρουν εργασία με πλήρη απασχόληση (από 134,9 χιλ. σε 149,9 χιλιάδες).

Ανησυχητική είναι, τέλος, η άνοδος του αριθμού **των μακροχρόνια ανέργων**, δηλ. των ατόμων που έχουν παραμείνει άνεργα πάνω από έτος (α′ εξάμ. 2011: 391 χιλ., α′ εξάμ. 2012: 661 χιλ. άτομα) και κυρίως εκείνων που έχουν παραμείνει άνεργα πάνω από 2 έτη (α′ εξάμ. 2011: 194,4 χιλ., α′ εξάμ. 2012: 333,6 χιλιάδες). *Η ανησυχία οφείλεται στο γεγονός ότι η μακροχρόνια ανεργία πλήττει κυρίως άτομα τα οποία δεν έχουν φθάσει σε υψηλό εκπαιδευτικό επίπεδο και των οποίων οι πιθανότητες ένταξης σε θέση εργασίας μειώνονται όσο επιμηκύνεται η διάρκεια της ανεργίας. Η ανεργία μετατρέπεται έτσι σε* ***διαρθρωτική****.*

Οι βραχυπρόθεσμες προοπτικές για την απασχόληση είναι αναμφίβολα αρνητικές. Μεσοπρόθεσμα ωστόσο αναμένεται η διαδικασία της κρίσης να οδηγήσει στη δημιουργία ευκαιριών για νέες επιχειρηματικές πρωτοβουλίες και σε αναδιάρθρωση της οικονομίας προς αποτελεσματικότερες και παραγωγικότερες μονάδες. Ήδη, όπως προαναφέρθηκε στο Τμήμα 1 του παρόντος κεφαλαίου, καταγράφεται, λόγω της μικρότερης υποχώρησης της απασχόλησης στις μεγάλες επιχειρήσεις, άνοδος του ποσοστού των απασχολουμένων που εργάζονται σε μεγαλύτερες μονάδες, η οποία θα μπορούσε να συμβάλει στη βελτίωση της παραγωγικότητας της οικονομίας. Ορισμένες ενθαρρυντικές ενδείξεις καταγράφηκαν στο γ′ τρίμηνο του 2012 από τα στοιχεία του ΟΑΕΔ για τις **ροές μισθωτής απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα**. Σε κάθε μήνα στο εννεάμηνο Ιανουαρίου–Σεπτεμβρίου 2012, με εξαίρεση τον Αύγουστο, το άθροισμα των καταγγελιών συμβάσεων (απολύσεων) και των λήξεων συμβάσεων ήταν χαμηλότερο από ό,τι το 2011 (παρόμοιες εξελίξεις καταγράφονται και για τις οικειοθελείς αποχωρήσεις). Οι προσλήψεις, από την άλλη πλευρά, συνέχιζαν κάθε μήνα στο α′ εξάμηνο να είναι χαμηλότερες το 2012 έναντι του 2011, αλλά το γ′ τρίμηνο ο αριθμός των προσλήψεων υπερέβη σημαντικά τον περυσινό αριθμό.

Για την καταπολέμηση της ανεργίας και προκειμένου να προληφθεί η μετατροπή της σε διαρθρωτική, το Υπουργείο Εργασίας, Κοινωνικής Ασφάλισης και Πρόνοιας έχει ανακοινώσει τη διάθεση 150 εκατ. ευρώ για καινοτόμα μέτρα και στοχευμένες παρεμβάσεις που θα δώσουν δουλειά σε περισσότερους από 80 χιλ. άνεργους νέους στη χώρα. Το Υπουργείο Εργασίας σε συνεργασία με τον ΟΑΕΔ δίνουν έμφαση στην κατάρτιση (βλ. κατάρτιση σε τεχνολογίες πληροφορικής και επικοινωνιών, κατάρτιση με ταυτόχρονη εργασία για ανέργους από το μεταλλευτικό κλάδο) και στην ένταξη και επανένταξη των πιο ευάλωτων ομάδων (νέοι, άτομα κοντά στη συνταξιοδότηση) μέσω προγραμμάτων επιχορήγησης του κόστους εργασίας. Επίσης, έχει ζητηθεί από την Ομάδα Δράσης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την Ελλάδα (Task Force for Greece) η μεταφορά τεχνογνωσίας από τη Γερμανία σε θέματα μαθητείας.

Επιπλέον, ο ΟΑΕΔ εκσυγχρονίζεται, φέρνοντας σε επαφή εργοδότες και απασχολούμε-

νους μέσω της ιστοσελίδας του, καθώς και με την ενεργότερη μεσολάβηση των κέντρων προώθησης της απασχόλησης (ΚΠΑ), προκειμένου να βελτιωθεί η αντιστοίχιση μεταξύ προσφοράς και ζήτησης εργασίας. Σε αξιολογήσεις των πολιτικών που εφαρμόζονται σε άλλες χώρες για την αντιμετώπιση της νεανικής ανεργίας τονίζεται η σημασία της εξατομικευμένης συμβουλευτικής από τα γραφεία προώθησης απασχόλησης αμέσως μόλις οι νέοι βρεθούν εκτός αγοράς εργασίας. Ενδεικτικά, στη Σουηδία και στη Φινλανδία τα δημόσια γραφεία προώθησης απασχόλησης είναι υποχρεωμένα σε διάστημα 3 μηνών από την εγγραφή ενός νέου στο γραφείο εύρεσης εργασίας να διαμορφώσουν ένα προσωπικό σχέδιο δράσης για τον νέο το οποίο θα προσφέρει μία από τρεις επιλογές: θέση εργασίας, θέση κατάρτισης/εκπαίδευσης ή διαφορετική ενεργοποίηση (π.χ. επιδότηση για έναρξη επιχείρησης).[44]

Ταυτόχρονα με την ύπαρξη υψηλών ποσοστών ανεργίας, ένα σημαντικό πρόβλημα που αντιμετωπίζουν οι απασχολούμενοι και το κράτος είναι εκείνο της ανασφάλιστης εργασίας. Το Υπουργείο Εργασίας προχωρεί σε αναβάθμιση του Σώματος Επιθεώρησης Εργασίας (ΣΕΠΕ), ενώ μέσω του νέου πληροφοριακού συστήματος που συνδέει το ΣΕΠΕ και τον ΟΑΕΔ θα μειωθούν οι διοικητικές επιβαρύνσεις για τις επιχειρήσεις (υπολογίζεται εξοικονόμηση 25 εκατ. ευρώ ετησίως για τις επιχειρήσεις). Επιπλέον, με τη διασύνδεση του συστήματος και με το ΙΚΑ-ΕΤΑΜ αναμένεται να περιοριστεί και το ποσοστό της αδήλωτης εργασίας.

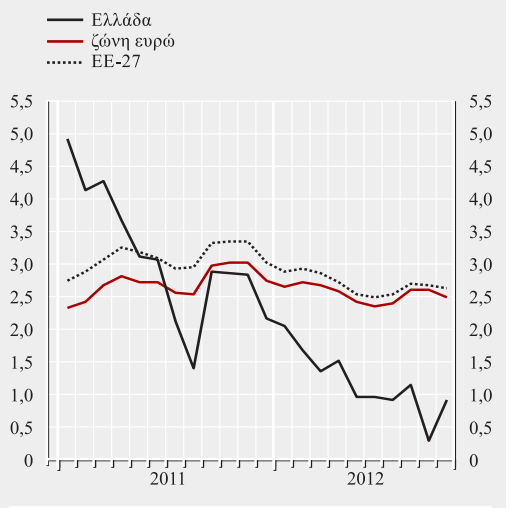
3 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ, ΤΟΥ ΚΟΣΤΟΥΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

3.1 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

• Ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), που είχε επιταχυνθεί στο 4,7% το 2010 λόγω των μεγάλων αυξήσεων της έμμεσης

Διάγραμμα ΙΙΙ.10 Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή Ελλάδος, ζώνης ευρώ και Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ιανουάριος 2011-Οκτώβριος 2012)

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ και Eurostat.

φορολογίας, υποχώρησε στο 3,1% το 2011 και αναμένεται να επιβραδυνθεί περαιτέρω στο 1,2% το 2012 (τον Οκτώβριο βρισκόταν στο 0,9% – βλ. Πίνακα ΙΙΙ.10 και Διάγραμμα ΙΙΙ.10). Εξάλλου, το μέσο ετήσιο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού (που δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων τροφίμων), αφού αυξήθηκε στο 3,0% το 2010, υποχώρησε στο 1,7% το 2011 και αναμένεται να μηδενιστεί φέτος (0%). Ήδη τον Αύγουστο ο πυρήνας είχε διαμορφωθεί στο 0%, το Σεπτέμβριο στο -1,0% και τον Οκτώβριο στο -0,8% (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.11). Η πτωτική τάση του πληθωρισμού προβλέπεται ότι θα συνεχιστεί και το 2013, με το μέσο ετήσιο ρυθμό ανόδου του ΕνΔΤΚ να περιορίζεται στο 0,3% περίπου και το μέσο ετήσιο επίπεδο του πυρήνα να γίνεται αρνητικό (-0,5%).

• Μάλιστα, *χωρίς την επίπτωση των αυξήσεων της έμμεσης φορολογίας* το μέσο επίπεδο του πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ ήταν

44 Mascherini, M. (2012), *Youth Guarantee: Experiences from Finland and Sweden*, Eurofound (http://www.eurofound.europa.eu/pubdocs/2012/42/en/1/EF1242EN.pdf).

Πίνακας III.10 Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή: Ελλάδα και ΕΕ (2010-2012)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

Χώρα	Μέσος όρος έτους 2010	Μέσος όρος έτους 2011	Οκτώβριος 2011	Οκτώβριος 2012
Αυστρία	1,7	3,6	3,8	2,9
Βέλγιο	2,3	3,5	3,4	2,6
Βουλγαρία	3,0	3,4	3,0	3,0
Γαλλία	1,7	2,3	2,5	2,1
Γερμανία	1,2	2,5	2,9	2,1
Δανία	2,2	2,7	2,7	2,3
Ελλάδα	**4,7**	**3,1**	**2,9**	**0,9**
Εσθονία	2,7	5,1	4,7	4,2
Ηνωμένο Βασίλειο	3,3	4,5	5,0	2,7
Ιρλανδία	-1,6	1,2	1,5	2,1
Ισπανία	2,0	3,1	3,0	3,5
Ιταλία	1,6	2,9	3,8	2,8
Κύπρος	2,6	3,5	3,2	2,6
Λεττονία	-1,2	4,2	4,3	1,6
Λιθουανία	1,2	4,1	4,2	3,2
Λουξεμβούργο	2,8	3,7	3,8	3,2
Μάλτα	2,0	2,5	2,5	3,2
Ολλανδία	0,9	2,5	2,8	3,3
Ουγγαρία	4,7	3,9	3,8	6,0
Πολωνία	2,7	3,9	3,8	3,4
Πορτογαλία	1,4	3,6	4,0	2,1
Ρουμανία	6,1	5,8	3,6	5,0
Σλοβακία	0,7	4,1	4,6	3,9
Σλοβενία	2,1	2,1	2,9	3,2
Σουηδία	1,9	1,4	1,1	1,2
Τσεχία	1,2	2,1	2,6	3,6
Φινλανδία	1,7	3,3	3,2	3,5
Ευρωπαϊκή Ένωση - 27	2,1	3,1	3,4	2,6
Ζώνη ευρώ	**1,6**	**2,7**	**3,0**	**2,5**

Πηγή: Eurostat.

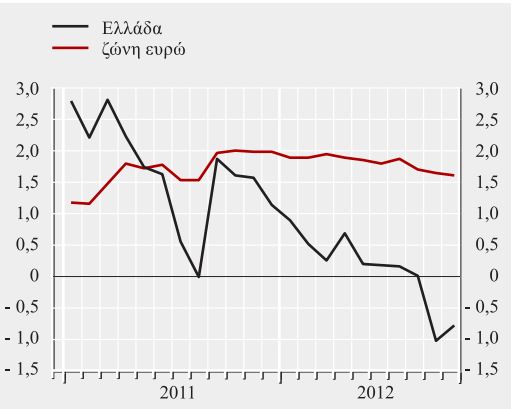
μόνο 1,1% το 2011 και αναμένεται να περιοριστεί δραστικά στο 0,2% εφέτος και στο -0,5% το 2013, ενώ το μέσο επίπεδο του πυρήνα ήταν μόλις 0,2% το 2011 και προβλέπεται να είναι σαφώς αρνητικό (-0,6%) εφέτος (τον Οκτώβριο ήταν -0,8%).

• Η εντονότερη (σε σχέση με το 2011) υποχώρηση του πληθωρισμού κατά το τρέχον έτος αντανακλά την ταχύτερη εξασθένηση των επιδράσεων της έμμεσης φορολογίας (οι οποίες εκτιμάται ότι επιβαρύνουν το μέσο ετήσιο πληθωρισμό κατά μία εκατοστιαία μονάδα περίπου εφέτος, έναντι 2 εκατ. μονάδων το 2011), την πολύ μεγαλύτερη από ό,τι πέρυσι μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στον επιχειρηματικό τομέα, τη συνεχιζόμενη υποχώρηση της καταναλωτικής ζήτησης και την περαιτέρω επιβράδυνση (για δεύτερο κατά σειρά έτος) του ρυθμού ανόδου των τιμών του αργού πετρελαίου (σε ευρώ) στην παγκόσμια αγορά (βλ. Διαγράμματα III.13 και III.14).

• Οι αντιπληθωριστικοί παράγοντες που επηρεάζουν τη δυναμική του πληθωρισμού *έως τα τέλη του 2013*, δηλαδή η ασθενής ζήτηση και η υποχώρηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, αντανακλώνται κυρίως στο ρυθμό μεταβολής των τιμών των "βιομηχανικών αγαθών εκτός ενέργειας και επεξεργασμένων ειδών διατροφής", ο οποίος είναι ήδη αρνητικός (-0,4% τον Οκτώβριο) και αναμένεται να

Διάγραμμα ΙΙΙ.11 Ο πυρήνας του πληθωρισμού στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ με βάση τον ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής (Ιανουάριος 2011-Οκτώβριος 2012)

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)

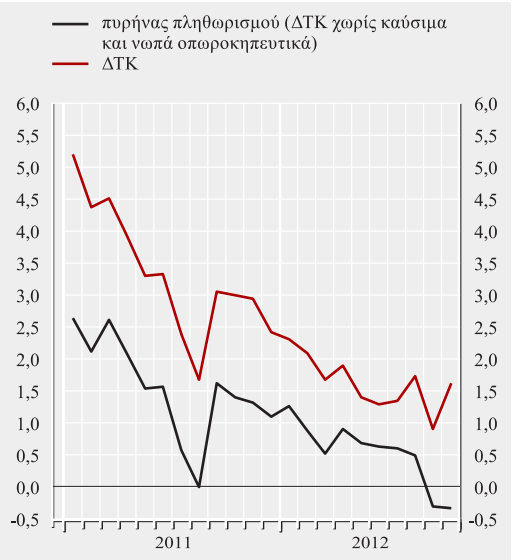


Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ και Eurostat.

παραμείνει αρνητικός. Αντανακλώνται επίσης στις τιμές των υπηρεσιών που περιλαμβάνονται στο καλάθι του ΕνΔΤΚ, των οποίων ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής έγινε αρνητικός το Σεπτέμ-

Διάγραμμα ΙΙΙ.12 Δείκτης τιμών καταναλωτή και πυρήνας πληθωρισμού στην Ελλάδα (Ιανουάριος 2011-Οκτώβριος 2012)

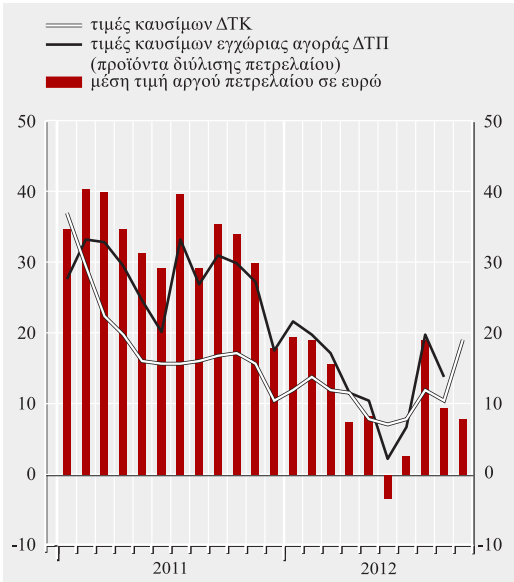
(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ.

Διάγραμμα ΙΙΙ.13 Εξέλιξη τιμών καυσίμων του ΔΤΚ και του ΔΤΠ και της τιμής του αργού πετρελαίου σε ευρώ (Ιανουάριος 2011-Οκτώβριος 2012)

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



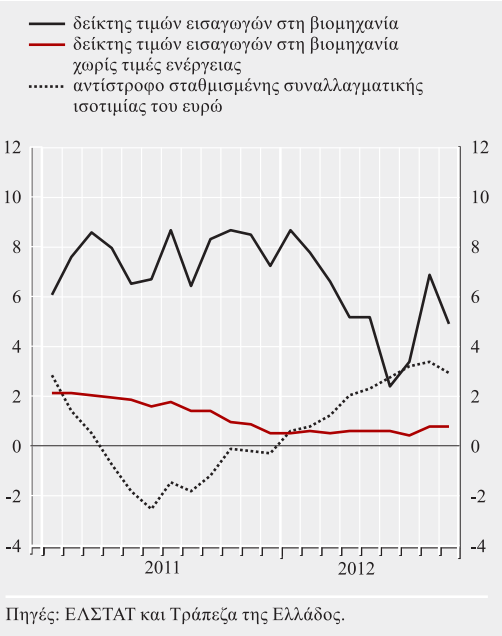
Πηγές: Επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ και στοιχείων της ΕΚΤ για τις τιμές του αργού πετρελαίου (UK Brent).

Διάγραμμα ΙΙΙ.14 Συμβολή της μεταβολής των τιμών των καυσίμων στον πληθωρισμό (Ιανουάριος 2011-Οκτώβριος 2012)

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ.

Διάγραμμα ΙΙΙ.15 Δείκτης τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία και αντίστροφο της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ σταθμισμένης με βάση το εξωτερικό εμπόριο της Ελλάδος (Ιανουάριος 2011-Σεπτέμβριος 2012)

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ και Τράπεζα της Ελλάδος.

βριο (-0,9%) και τον Οκτώβριο (-1,1%), ενώ αναμένεται να διατηρήσει την αρνητική του τροχιά κυρίως λόγω της σημαντικής πτώσης των ενοικίων των κατοικιών.

• Αντίθετα, στη διατήρηση θετικού —έστω και χαμηλού— ρυθμού πληθωρισμού συμβάλλουν οι τιμές των επεξεργασμένων ειδών διατροφής, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των οποίων ήταν 1,3% τον Αύγουστο αλλά -0,3% το Σεπτέμβριο και -0,5% τον Οκτώβριο και αναμένεται να κυμανθεί από ελαφρά αρνητικές τιμές έως θετικές τιμές της τάξεως του 3,0% μέχρι τα τέλη του 2013. Τη διαμόρφωση των τιμών αυτών επηρεάζει το υψηλό εισαγωγικό περιεχόμενο των αντίστοιχων προϊόντων, οι τιμές των οποίων αντανακλούν με χρονική υστέρηση τη μεγάλη αύξηση των τιμών των τροφίμων/βασικών εμπορευμάτων στην παγκόσμια αγορά το 2011. Τέλος, παρά την προαναφερθείσα συνεχιζόμενη επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των τιμών των καυσίμων, οι τιμές της ενέργειας που περιλαμβάνονται στον ΕνΔΤΚ αυξήθηκαν με ετήσιο ρυθμό 18,2% τον Οκτώβριο, ενώ αναμένεται ότι έως το τέλος του γ΄ τριμήνου του 2013 ο εν λόγω ρυθμός θα παραμείνει θετικός, με τη μεγαλύτερη επιτάχυνση να σημειώνεται το τελευταίο τρίμηνο του τρέχοντος έτους.

3.1.Α ΥΠΟΧΩΡΕΙ ΑΡΚΕΤΑ Ο ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ;

Όπως ήδη αναφέρθηκε, ο πυρήνας του πληθωρισμού (που δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας) αναμένεται να είναι εφέτος αρνητικός (-0,6%) *εάν αφαιρεθεί η επίπτωση των αυξήσεων της έμμεσης φορολογίας. Εάν μάλιστα αφαιρεθεί και η επίπτωση των αυξήσεων των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών (οι οποίες εντάσσονται στην προσπάθεια δημοσιονομικής εξυγίανσης), υπολογιζόμενη στο 0,2% της εκατοστιαίας μονάδας εφέτος, τότε ο αναμενόμενος "καθαρός" πληθωρισμός διαμορφώνεται στο -0,8%*. Επιπλέον, το 2012 είναι το πρώτο έτος, κατά τη δωδεκαετία της συμμετοχής της Ελλάδος στην ΟΝΕ, που ο ελληνικός πληθωρισμός είναι *χαμηλότερος* από το μέσο πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ, ο οποίος αναμένεται να διαμορφωθεί στο 2,4-2,6% εφέτος (2,5% τον Οκτώβριο). Βλ. Πίνακα ΙΙΙ.11 και Διαγράμματα ΙΙΙ.10, ΙΙΙ.11 και ΙΙΙ.16.

Τίθεται ωστόσο το εύλογο ερώτημα γιατί η πτώση των τιμών καταναλωτή δεν είναι ακόμη μεγαλύτερη, σε συνθήκες παρατεταμένης υποχώρησης της καταναλωτικής ζήτησης και επιταχυνόμενης μείωσης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Οι περισσότερες αιτίες δεν είναι άγνωστες.

• Πρόκειται κυρίως για τις **ανεπαρκώς ανταγωνιστικές συνθήκες σε τομείς κρίσιμους για τις τιμές καταναλωτή, όπως το διανεμητικό εμπόριο**.[45] Οι στρεβλώσεις του ανταγωνισμού

45 Βλ. και *Structural features of distributive trades and their impact on prices in the euro area*, September 2011, ECB Structural Issues Report. Η έκθεση αυτή παρουσιάστηκε συνοπτικά στο Πλαίσιο VI.1 ("Διαρθρωτικά χαρακτηριστικά του εμπορίου στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ"), Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική – Ενδιάμεση Έκθεση 2011*, Νοέμβριος 2011, σελ. 149-153.

Διάγραμμα ΙΙΙ.16 Διαφορές ετήσιων ρυθμών πληθωρισμού της Ελλάδος και της ζώνης του ευρώ (2006-2012)

(επιλεγμένοι δείκτες, εκατοστιαίες μονάδες)

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων Eurostat και ΕΚΤ.

π.χ. στον τομέα των τροφίμων τεκμηριώνονται και σε πρόσφατη έκθεση του Ευρωπαϊκού Δικτύου Αρχών Ανταγωνισμού (European Competition Network – ECN),[46] η οποία αφορά τις παραβάσεις των κανόνων του ανταγωνισμού σε όλες τις ευρωπαϊκές χώρες την περίοδο 2004-2011. Σύμφωνα με την έκθεση, επί συνόλου 182 ενεργειών των εθνικών αρχών και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την επιβολή των εν λόγω κανόνων, οι αρχές της Ελλάδος και της Ισπανίας ήταν οι πλέον δραστήριες (με 18 ενέργειες η καθεμιά). Οι παραβάσεις στην Ελλάδα (αθέμιτες συμπράξεις, κατάχρηση δεσπόζουσας θέσης) αφορούσαν την παραγωγή αλεύρων, τα γαλακτοκομικά, την προμήθεια γάλακτος από τους παραγωγούς, το κρέας, τα πουλερικά και τα αυγά, τις κονσέρβες φρούτων, τα κατεψυγμένα λαχανικά, τα νωπά λαχανικά, την εμπορία των νωπών οπωροκηπευτικών, τη μπύρα, το στιγμιαίο καφέ, τα αναψυκτικά τύπου κόλα, τα αλμυρά σνακ, καθώς και περιοριστικές πρακτικές που επιβάλλονται από μεγάλες αλυσίδες σουπερμάρκετ στα δίκτυα διανομής τους. Οι διαπιστώσεις της εν λόγω έκθεσης *επιβεβαιώνονται έμμεσα* από τη σχετική ακαμψία των τιμών καταναλωτή (όπως προκύπτει από τα αναλυτικά στοιχεία του ΔΤΚ) την περίοδο 2009-2012 σε ομάδες προϊόντων όπως: ψάρια, κρέας, ζάχαρη, σοκολάτες και γλυκά, γαλακτοκομικά, δημητριακά (για πρωινό), καφές-κακάο-τσάι, αλκοολούχα και μη αλκοολούχα ποτά, καπνός.

- Στις στρεβλώσεις του ανταγωνισμού περιλαμβάνονται και αυτές που συνδέονται με τις **ενδοομιλικές συναλλαγές των πολυεθνικών επιχειρήσεων**, τις πρακτικές τιμολόγησης που αυτές ακολουθούν και τους περιορισμούς που επιβάλλουν στις θυγατρικές τους όσον αφορά την προμήθεια των προϊόντων που διαθέτουν.[47]

- Η ανεπάρκεια των συνθηκών ανταγωνισμού πιθανώς αντανακλάται και στα ***σχετικά επίπεδα των τιμών καταναλωτή***. Σύμφωνα με στοιχεία που δημοσίευσε η Eurostat,[48] το 2011 το μέσο *επίπεδο* των τιμών καταναλωτή στην Ελλάδα ήταν μόνο ελαφρά χαμηλότερο από ό,τι στην ΕΕ-27 (95 έναντι 100). Ωστόσο, το επίπεδο των τιμών ήταν *υψηλότερο* (σε σύγκριση με το 100 στην ΕΕ-27) στις κατηγορίες τρόφιμα-μη αλκοολούχα ποτά (103), ένδυση (103), υπόδηση (108), ηλεκτρονικά (108), επικοινωνίες (128). Ο δείκτης για τα τρόφιμα επιβεβαιώνει τα προαναφερθέντα, ενώ οι δείκτες για την ένδυση, την υπόδηση και τα ηλεκτρονικά υποδηλώνουν σοβαρές

46 Βλ. *ECN activities in the food sector*, May 2012. Full text:http://ec.europa.eu/competition/ecn/food_report_en.pdf. Δελτίο τύπου: http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/12/502&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en .

47 Σε δελτίο τύπου της Εθνικής Συνομοσπονδίας Ελληνικού Εμπορίου (17.9.2012), "Η ΕΣΕΕ απαντά γιατί δεν πέφτουν οι τιμές στην αγορά" γίνεται αναφορά στα εξής φαινόμενα: *"Οι ενδοομιλικές συναλλαγές πολυεθνικών (transfer pricing) οι οποίες φουσκώνουν τις τιμές αλλά και το κόστος προκειμένου να αποφεύγουν τη φορολογία στην Ελλάδα. Οι εν Ελλάδι θυγατρικές εισάγουν προϊόντα με τεχνητά υψηλό κόστος, το οποίο μετακυλίεται μέσω των υψηλών τιμών, στους καταναλωτές. (...) Οι ρήτρες απαγόρευσης παράλληλων εισαγωγών, ο εξαναγκασμός δηλαδή των λιανεμπόρων να μην αγοράζουν από θυγατρικές των προμηθευτών τους σε άλλες χώρες όπου ενδεχομένως πωλούν φθηνότερα σε σχέση με την ελληνική αγορά."*

48 Δελτίο τύπου, 22.6.2012.

Πίνακας ΙΙΙ.11 Συμβολές στη διαφορά πληθωρισμού μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ (2007-2012)

(εκατοστιαίες μονάδες)

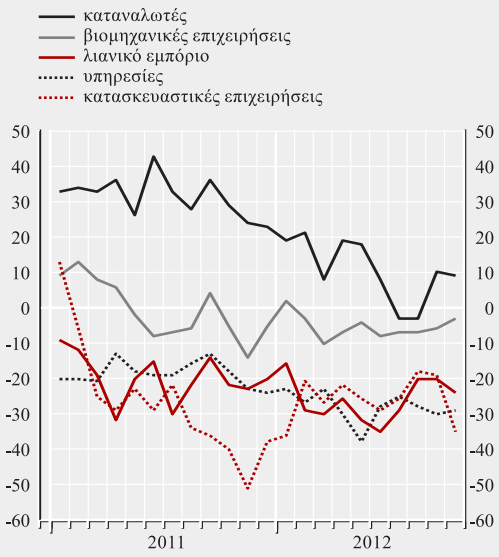
	2007	2008	2009	2010	2011	2012 (Ιαν.-Οκτ.)
Διαφορά μέσων ετήσιων ρυθμών μεταβολής ΕνΔΤΚ	**0,90**	**1,00**	**1,10**	**3,10**	**0,40**	**-1,40**
Συμβολές:						
Πυρήνας του πληθωρισμού	1,00	0,77	0,91	1,60	-0,04	-1,49
εκ του οποίου						
Υπηρεσίες	0,50	0,56	0,64	0,71	0,01	-0,73
Επεξεργασμένα είδη διατροφής	0,13	-0,14	0,14	0,52	0,21	-0,24
Βιομηχανικά αγαθά χωρίς τιμές ενέργειας	0,35	0,35	0,13	0,37	-0,26	-0,52
Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	-0,06	0,03	0,39	-0,12	0,08	-0,12
Ενέργεια	-0,03	0,24	-0,25	1,66	0,40	0,26

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων Eurostat και Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

στρεβλώσεις της τιμολογιακής πολιτικής των επιχειρήσεων. Τέλος, ο ιδιαίτερα υψηλός δείκτης για τις επικοινωνίες εκπλήσσει: ενδέχεται να υποδηλώνει ότι, παρά τον εκ πρώτης όψεως έντονο ανταγωνισμό τιμών μεταξύ των επιχειρήσεων τηλεφωνίας, υπάρχουν συμπράξεις όσον αφορά τον καθορισμό των τιμών, αν και φαίνεται πιθανότερο ότι αντανακλά τη σημαντική αύξηση της έμμεσης φορολογίας επί των υπηρεσιών ιδίως της κινητής τηλεφωνίας την περίοδο 2010-2011. *Επισημαίνεται βεβαίως ότι, ενώ η διαφορά των επιπέδων των τιμών μπορεί να αντανακλά διαφορές στις συνθήκες ανταγωνισμού, δεν συνεπάγεται κατ' ανάγκην διαφορές στους ρυθμούς του πληθωρισμού.*

Διάγραμμα ΙΙΙ.17 Πληθωριστικές προσδοκίες[1] καταναλωτών και επιχειρήσεων (Ιανουάριος 2011-Οκτώβριος 2012)

(διαφορά θετικών-αρνητικών απαντήσεων)



Πηγές: ΙΟΒΕ 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.

• Παρά τις συνθήκες ύφεσης, **τα αδήλωτα εισοδήματα της παραοικονομίας** (ακόμη και αν έχουν μειωθεί και αυτά λόγω της κρίσης) εξακολουθούν να στηρίζουν τη ζήτηση για αγαθά και υπηρεσίες *όχι πρώτης ανάγκης*, συμβάλλοντας έτσι σε κάποιο βαθμό στην προς τα κάτω ακαμψία των αντίστοιχων τιμών καταναλωτή.

• Ένας παράγοντας που ενδεχομένως έχει ιδιαίτερη σημασία στην τρέχουσα περίοδο είναι η αύξηση της επιβάρυνσης των επιχειρήσεων που προκύπτει από την άμεση φορολογία (π.χ. με την επιβολή έκτακτων εισφορών) αλλά και από την έμμεση φορο-

λογία (π.χ. με την καθυστέρηση των επιστροφών ΦΠΑ και της εξόφλησης άλλων ληξιπρόθεσμων οφειλών του Δημοσίου προς τις επιχειρήσεις). *Αυτή* ***η αύξηση της φορολογικής επιβάρυνσης των επιχειρήσεων έχει στην ουσία τις ίδιες συνέπειες που θα είχε η αύξηση μιας συνιστώσας του κόστους παραγωγής****: επηρεάζει αυξητικά τις τιμές ή —ακριβέστερα στην παρούσα συγκυρία— αναστέλλει ή περιορίζει τη μείωσή τους.* Πράγματι, δεδομένου ότι το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στον επιχειρηματικό τομέα εκτιμάται ότι μειώθηκε κατά 1,1% το 2010 και 3,5% το 2011 και θα μειωθεί περαιτέρω κατά 10,4% εφέτος, ενώ ο αποπληθωριστής του ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 1,1% το 2010, 1,0% το 2011 και *μειώθηκε* μόνο κατά 0,6% την περίοδο Ιαν.-Σεπτ. 2012,[49] προκύπτει ότι το περιθώριο κέρδους *(εάν μετρηθεί μόνο βάσει της σύγκρισης αυτών των δύο δεικτών)* στο σύνολο του επιχειρηματικού τομέα της οικονομίας αυξήθηκε, παρά την καταγραφόμενη μείωση των περιθωρίων κέρδους των επιχειρήσεων του μη χρηματοπιστωτικού τομέα που είναι εισηγμένες στο ΧΑ.[50] Μία εξήγηση επομένως είναι ότι οι επιχειρήσεις δεν μειώνουν περισσότερο τις τιμές των προϊόντων που πωλούν (και αντίστοιχα τα περιθώρια κέρδους τους), προκειμένου να μπορέσουν να ανταποκριθούν στις αυξημένες φορολογικές υποχρεώσεις τους. Από την ανάλυση των πινάκων εισροών-εκροών εκτιμάται ότι, εάν η μετακύλιση του μειωμένου κόστους εργασίας είχε εκφραστεί πλήρως στις τελικές τιμές καταναλωτή, τότε ο πληθωρισμός ενδεχομένως θα ήταν ακόμη χαμηλότερος κατά 0,5-1,0 εκατ. μον. περίπου το 2011 και κατά 1,5-2,0 εκατ. μον. το 2012. Με άλλα λόγια, οι επιχειρήσεις αξιοποιούν το μειωμένο κόστος εργασίας προκειμένου να αντιμετωπίσουν τις φορολογικές τους υποχρεώσεις, αλλά και τη χρηματοοικονομική στενότητα και το αυξημένο ενεργειακό κόστος.

• Επίσης, ενδέχεται μεθοδολογικές "δυσκαμψίες" κατάρτισης του ΕνΔΤΚ να οδηγούν σε ατελή τρόπο καταγραφής του πραγματικού πληθωρισμού. Ειδικότερα:

— Ενώ οι μειώσεις τιμών στη διάρκεια των επίσημων περιόδων εκπτώσεων καταγράφονται κανονικά στις τιμοληψίες του ΕνΔΤΚ, οι μειώσεις που συνδέονται με ειδικές "προσφορές" δεν καταγράφονται, σύμφωνα με τους κανόνες της Eurostat. Η συχνότητα αυτών των προσφορών έχει αυξηθεί από την έναρξη της κρίσης και είναι εύλογο να υποτεθεί ότι το μερίδιο των αντίστοιχων αγορών στις συνολικές αγορές από τους καταναλωτές έχει επίσης αυξηθεί. Με τον τρόπο αυτό αντισταθμίζεται, αν και μόνο κατά ένα μικρό μέρος, η πτώση της αγοραστικής δύναμης που έχει προέλθει από τη μείωση των εισοδημάτων των καταναλωτών. Αν και η καταγραφή των εκπτώσεων ή και των προσφορών στον ΕνΔΤΚ έχει σχεδόν ουδέτερη επίπτωση στον πληθωρισμό, ωστόσο ενδέχεται τέτοιου είδους μεθοδολογικές "δυσκαμψίες" κατάρτισης του ΕνΔΤΚ να οδηγούν σε κάποια μορφή ατελούς καταγραφής του πραγματικού πληθωρισμού.

— Επίσης, *στο βαθμό που υπάρχουν* χρονικές υστερήσεις όσον αφορά την επικαιροποίηση της σύνθεσης του καλαθιού του ΕνΔΤΚ, ενδέχεται να μην καταγράφονται *πλήρως* (στους συντελεστές στάθμισης και την ίδια τη σύνθεση του ΕνΔΤΚ) οι μεταβολές στο καταναλωτικό πρότυπο λόγω της κρίσης, π.χ. τη στροφή προς φθηνότερες ποικιλίες ενός είδους ή τον περιορισμό της κατανάλωσης διαρκών καταναλωτικών αγαθών, εισαγόμενων ειδών ή ειδών πολυτελείας. Πάντως, δεν είναι δεδομένο ότι η πλήρης και έγκαιρη καταγραφή τέτοιων μεταβολών θα συνεπαγόταν κατ' ανάγκην μικρότερη αύξηση του ΕνΔΤΚ ή και μείωσή του.

49 Κατ' ανάλογο τρόπο, οι τιμές παραγωγού για την εγχώρια αγορά (εκτός ενέργειας) αυξήθηκαν κατά 0,9% το 2010, 2,7% το 2011 και 0,9% το 9μηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012.

50 Σύμφωνα με τις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις 163 επιχειρήσεων που δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα και είναι εισηγμένες στο ΧΑ, το α′ εξάμηνο του 2012 οι πωλήσεις μειώθηκαν κατά 11,2%, τα μικτά κέρδη κατά 13,5% και τα καθαρά κέρδη προ φόρων κατά76,6%, με αποτέλεσμα το περιθώριο μικτού κέρδους να μειωθεί κατά 0,4 της εκατοστ. μονάδας (στο 17,4% από 17,8%) και το περιθώριο καθαρού κέρδους σχεδόν να μηδενιστεί (υποχώρησε στο 0,8%, από 3,1%). Εξάλλου, η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων υποχώρησε στο 0,5% (από 2,1% το α′ εξάμηνο του 2011) και η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων στο 0,2% από 1,0%). *Στις 163 επιχειρήσεις δεν έχουν περιληφθεί τα 2 διυλιστήρια και ο ΟΤΕ.*

• Τέλος, εξωτερικοί παράγοντες όπως τα καύσιμα και τα άλλα εισαγόμενα αγαθά (food and non-food commodities) προκαλούν σημαντικές πληθωριστικές επιδράσεις. Οι τιμές των καυσίμων είναι διαρκώς ανοδικές με μικρές καθοδικές προσαρμογές, ενώ οι διεθνείς τιμές των εμπορευμάτων, χωρίς τα καύσιμα, αν και έχουν υποχωρήσει σε σχέση με το 2011, παραμένουν σε υψηλά επίπεδα, κυρίως σε σημαντικά αγροτικά προϊόντα (καλαμπόκι, σιτάρι, σόγια κ.ά.) λόγω κλιματικών αλλαγών. Ωστόσο, η πίεση που ασκείται στις τελικές τιμές από τις παρατεταμένες αυξήσεις των διεθνών τιμών των εμπορευμάτων (πετρέλαιο και είδη διατροφής) φαίνεται να είναι συγκρατημένη λόγω της ανεπάρκειας της ζήτησης, δεν είναι όμως αμελητέα.

3.2 ΑΠΟΔΟΧΕΣ – ΚΟΣΤΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΑΝΑ ΜΟΝΑΔΑ ΠΡΟΪΟΝΤΟΣ

• Οι μέσες ονομαστικές προ φορολογίας αποδοχές των μισθωτών στο σύνολο της οικονομίας εκτιμάται ότι εφέτος μειώνονται με μέσο ετήσιο ρυθμό 7,0%, ενώ η μείωση των μέσων πραγματικών αποδοχών φθάνει το 8,1% (οι αντίστοιχες μειώσεις το 2011 ήταν -1,7% και -4,7%). Εξάλλου, η *μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό*, περιλαμβανομένων των εργοδοτικών εισφορών και των δαπανών για συντάξεις των δημοσίων υπαλλήλων, εκτιμάται ότι μειώνεται με μέσο ρυθμό 6,4%. Μεγαλύτερη εκτιμάται ότι είναι η μείωση των μέσων αποδοχών στον επιχειρηματικό τομέα (-8,7% σε ονομαστικούς όρους, -9,8% σε πραγματικούς). Αναλυτικότερες εκτιμήσεις παρουσιάζονται στον Πίνακα ΙΙΙ.12 (βλ. επίσης Πίνακα ΙΙΙ.13).

• Αν ληφθεί υπόψη ότι η μέση ετήσια αύξηση της παραγωγικότητας ενδέχεται να είναι πολύ μικρή, υπολογίζεται ότι το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος μειώνεται για τρίτο συνεχές έτος – αλλά πολύ ταχύτερα από ό,τι το 2010-2011: κατά 6,9% στο σύνολο της οικονομίας και κατά 10,4% στον επιχειρηματικό τομέα.

• Επισημαίνεται ότι οι ανωτέρω εκτιμήσεις για τη μείωση του κόστους εργασίας το 2012 ενδέχεται να αποδειχθούν συντηρητικές αν ληφθούν υπόψη τα εθνικολογιστικά στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ.[51] Εξάλλου, σύμφωνα με τα στοιχεία της δειγματοληπτικής Έρευνας Εργατικού Δυναμικού της ΕΛΣΤΑΤ, το μηνιαίο κόστος εργασίας σε ευρώ (κατ' άτομο, όχι ανά μονάδα προϊόντος) μειώθηκε με ετήσιο ρυθμό 11,6% το α′ εξάμηνο του 2012, μετά από ετήσιες μειώσεις κατά 6,1% το 2011 και 2,7% το 2010. Τέλος, σύμφωνα με το "Δείκτη Κόστους Εργασίας" που δημοσίευσε η Eurostat (17.9.2012), το α′ τρίμηνο του 2012 στην Ελλάδα το "ονομαστικό ωριαίο κόστος εργασίας στον επιχειρηματικό τομέα" μειώθηκε με ετήσιο ρυθμό 8,9% και στον μη επιχειρηματικό τομέα με ρυθμό 15,7%. Ο ετήσιος ρυθμός για το σύνολο της οικονομίας ήταν -11,5%, έναντι -8,1% το δ′ τρίμηνο του 2011.

• Η μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αναμένεται να συνεχιστεί και το 2013 (κατά 7,4% στο σύνολο της οικονομίας και κατά 8,0% στον επιχειρηματικό τομέα), ενώ το 2014, καθώς θα αρχίσει η ανάκαμψη της οικονομίας, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ενδέχεται να αυξηθεί κατά 0,5% στο σύνολο της οικονομίας και κατά 1,8% στον επιχειρηματικό τομέα.

• Αξίζει να σημειωθεί ότι η σωρευτική μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος την τριετία 2010-2012 εκτιμάται στο 9,9% για το σύνολο της οικονομίας και στο 14,5% για τον επιχειρηματικό τομέα.

• ***Εξάλλου, ο στόχος ο οποίος τέθηκε στο Μνημόνιο που υιοθέτησε η Βουλή το Φεβρουάριο – για μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος την τριετία 2012-2014 κατά 15% – εκτιμάται, με βάση τους ανωτέρω προσωρινούς και κατά προσέγγιση υπολογισμούς, ότι θα υπερκαλυφθεί, καθώς η σωρευτική μείωση στην εν λόγω τριετία θα φθάσει το 16,0%.***

51 Τουλάχιστον αυτό προέκυπτε βάσει των *υπό αναθεώρηση* αναλυτικών τριμηνιαίων στοιχείων για το α′ εξάμηνο του 2012.

Πίνακας ΙΙΙ.12 Αποδοχές και κόστος εργασίας (2006-2013)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 (πρόβλ.)
Ελλάδα								
Μέσες ακαθάριστες αποδοχές (ονομαστικές):								
– στο σύνολο της οικονομίας	5,7	5,2	6,2	4,6	-4,6	-1,7	-7,0	-7,8
– στο Δημόσιο[1]	3,1	3,8	7,1	5,2	-7,7	-0,5	-3,8	-6,7
– στις επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας	7,0	7,1	8,2	7,7	-5,5	-7,9	-9,5	-10,0
– στις τράπεζες	10,8	8,9	0,0	3,7	-1,8	0,1	-7,5	-10,0
– στο μη τραπεζικό ιδιωτικό τομέα	6,8	6,1	6,5	2,8	-2,9	-1,7	-9,3	-7,8
Κατώτατες αποδοχές	**6,2**	**5,4**	**6,2**	**5,7**	**1,7**	**0,9**	**-19,6[3]**	**...**
Μέσες ακαθάριστες αποδοχές (πραγματικές)	**2,4**	**2,2**	**1,9**	**3,3**	**-8,9**	**-4,7**	**-8,1**	**-8,1**
Συνολική δαπάνη για αποδοχές και εργοδοτικές εισφορές	**7,8**	**8,2**	**8,5**	**3,2**	**-6,9**	**-8,1**	**-12,6**	**-11,4**
Δαπάνη για αποδοχές και εργοδοτικές εισφορές ανά μισθωτό	**5,9**	**5,6**	**6,8**	**4,9**	**-4,0**	**-0,7**	**-6,4**	**-8,0**
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος:								
– στο σύνολο της οικονομίας	2,2	4,5	8,7	6,4	-2,1	-1,1	-6,9	-7,4
– στον επιχειρηματικό τομέα[2]	2,8	5,3	7,9	4,4	-1,1	-3,5	-10,4	-8,0

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ (ΑΕΠ 2006-2011) και εκτιμήσεις-προβλέψεις της Τράπεζας της Ελλάδος (για το ΑΕΠ το 2012-13 και για τα υπόλοιπα ετήσια μεγέθη το 2006-2013).
1 Μέση μισθολογική δαπάνη.
2 Ο επιχειρηματικός τομέας περιλαμβάνει τις ιδιωτικές και τις δημόσιες επιχειρήσεις και τις τράπεζες.
3 Μέση ετήσια μεταβολή, με βάση τη μείωση από 15.2.2012 των κατώτατων αποδοχών κατά 22% (για άτομα ηλικίας 25 και άνω) έως 32% (για άτομα κάτω των 25 ετών).

Πίνακας ΙΙΙ.13 Μέσες αποδοχές και κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας: Ελλάδα και ζώνη του ευρώ (2001-2013)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	Μέσες αποδοχές		Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος	
Έτος	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	4,5	1,4
2008	6,2	3,4	8,7	3,8
2009	4,6	1,8	6,4	4,3
2010	-4,6	1,9	-2,1	-0,7
2011	-1,7	2,2	-1,1	0,9
2012	-7,0	1,9	-6,9	1,4
2013 (πρόβλ.)	-7,8	2,0	-7,4	1,2

Πηγές: Για την Ελλάδα: εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος. Για τη ζώνη του ευρώ: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Economic Forecasts*, Autumn 2012.

3.2.Α ΠΩΣ ΕΠΙΔΡΟΥΝ ΣΤΗΝ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΑΠΟΔΟΧΩΝ ΣΤΟΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΤΟΜΕΑ (Α) ΟΙ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΤΟ ΤΕΛΕΥΤΑΙΟ 12ΜΗΝΟ ΚΑΙ (Β) Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΥΦΕΣΗ

Η μείωση των αποδοχών των εργαζομένων κατά το τρέχον έτος αλλά και το 2013 επηρεάζεται και θα επηρεαστεί καθοριστικά (α) από σημαντικές παρεμβάσεις πολιτικής, οι οποίες έγιναν τον Οκτώβριο του 2011 και το Φεβρουάριο και το Νοέμβριο εφέτος και αφορούν τόσο το ίδιο το επίπεδο των αποδοχών (κυρίως στον επιχειρηματικό τομέα) όσο και το θεσμικό πλαίσιο καθορισμού τους, και (β) από την οικονομική ύφεση, που διαμορφώνει και τις συνθήκες στην αγορά εργασίας.

• Στα τέλη Οκτωβρίου 2011, ο Ν. 4024 (άρθρο 37) διευκόλυνε ουσιαστικά τη σύναψη επιχειρησιακών συμβάσεων, εξαλείφοντας τους εναπομένοντες περιορισμούς. Έκτοτε παρατηρείται σαφής στροφή των ιδιωτικών επιχειρήσεων προς τη σύναψη τέτοιων συμβάσεων.

• Το Φεβρουάριο του 2012, σύμφωνα με τις διαρθρωτικές παρεμβάσεις στην αγορά εργασίας οι οποίες περιλαμβάνονται στο Μνημόνιο (Ν. 4046/2012), προβλέφθηκαν: (α) η άμεση μείωση των κατώτατων αποδοχών των ατόμων άνω των 25 ετών κατά 22% και των νέων κάτω των 25 ετών κατά 32%, (β) η αναστολή των αυξήσεων λόγω "ωρίμανσης", (γ) ο περιορισμός της "μετενέργειας" των συλλογικών συμβάσεων μετά τη λήξη τους και ο καθορισμός μέγιστης διάρκειας των συλλογικών συμβάσεων, (δ) η μετατροπή των συμβάσεων εργασίας ορισμένου χρόνου μακράς διαρκείας (οιονεί μονιμότητα) του προσωπικού επιχειρήσεων του δημόσιου τομέα (ή που ανήκαν στο δημόσιο τομέα) σε συμβάσεις εργασίας αορίστου χρόνου, (ε) η μείωση κατά 10% (κατά μέσο όρο), εντός του 2012, των αποδοχών που προβλέπονται στα ειδικά μισθολόγια (δικαστικοί, διπλωματικοί υπάλληλοι, γιατροί, πανεπιστημιακοί, στρατιωτικοί, σώματα ασφαλείας).

• Στις 7 Νοεμβρίου ψηφίστηκε ο Ν.4093 για την έγκριση του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016 και για επείγοντα μέτρα εφαρμογής του Ν. 4046/2012 και στις 11 Νοεμβρίου ψηφίστηκε ο Κρατικός Προϋπολογισμός του 2013, στους οποίους περιλαμβάνονται μέτρα για περαιτέρω μείωση αποδοχών στο δημόσιο τομέα και για εισαγωγή πρόσθετων ρυθμίσεων που αυξάνουν την ευελιξία της αγοράς εργασίας.

• Παράλληλα, από την αρχή της κρίσης οι ιδιωτικές επιχειρήσεις έχουν επιδιώξει να προσαρμόσουν το κόστος εργασίας στις συνθήκες μειωμένης ζήτησης, με διάφορους τρόπους: μείωση/εξάλειψη των υπερωριών, θέση του προσωπικού σε διαθεσιμότητα, εισαγωγή μειωμένων εβδομαδιαίων ωραρίων εργασίας, μετατροπή συμβάσεων πλήρους απασχόλησης σε συμβάσεις μερικής ή εκ περιτροπής απασχόλησης, περικοπή αποδοχών βάσει ατομικών συμβάσεων, απολύσεις προσωπικού. Στη διάρκεια του τρέχοντος έτους έχουν προσφύγει, σε μεγαλύτερο βαθμό από ό,τι στο παρελθόν, στη σύναψη ατομικών συμβάσεων εργασίας.

Οι **επιχειρησιακές συμβάσεις** που έχουν υπογραφεί στις περισσότερες περιπτώσεις προβλέπουν προς τα κάτω προσαρμογή των καταβαλλόμενων αποδοχών της τάξεως του 10%-40% από τα επίπεδα που προέβλεπαν, στην κάθε επιμέρους περίπτωση, οι κλαδικές και ομοιοεπαγγελματικές συμβάσεις στα επίπεδα των γενικών κατώτατων αποδοχών και των αντίστοιχων επιδομάτων. Εξάλλου, σημαντικές μειώσεις αποδοχών προβλέπουν και οι επιχειρησιακές συμβάσεις που έχουν υπογραφεί σε τράπεζες και επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας. Ήδη από τα τέλη Οκτωβρίου του 2011 (ψήφιση του Ν. 4024/2011) έως τα τέλη Σεπτεμβρίου του τρέχοντος έτους έχουν υπογραφεί *περισσότερες από 870 επιχειρησιακές συλλογικές συμβάσεις*. Αυτές αφορούν περισσότερους από 130.200 μισθωτούς (από τους οποίους 81.950 απασχολούνται σε τράπεζες, επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας και μεγάλες μεταποιητικές επι-

χειρήσεις και οι υπόλοιποι 48.250 σε πολύ μικρές, μικρές και μεσαίες ιδιωτικές επιχειρήσεις. Εξάλλου, στη διάρκεια του τρέχοντος έτους έχουν υπογραφεί και σημαντικές **κλαδικές συλλογικές συμβάσεις**. Η κυριότερη (για τους απασχολούμενους στο λιανικό και χονδρικό εμπόριο, που υπερβαίνουν τις 300.000) προβλέπει μείωση μισθών κατά 6,3%, ενώ οι υπόλοιπες (για του απασχολούμενους στις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις, στις ξένες αεροπορικές εταιρίες, στην επεξεργασία-κατεργασία ξύλου, στα εργαστήρια ζαχαρωδών προϊόντων, στις επιχειρήσεις καλλυντικών, στις ιδιωτικές κλινικές) προβλέπουν μειώσεις που φθάνουν το 15%. Παράλληλα, σύμφωνα με στοιχεία της Επιθεώρησης Εργασίας (ΣΕΠΕ), την περίοδο 14.2-30.6.2012 υπογράφηκαν 109.123 **ατομικές συμβάσεις εργασίας** (σε 26.150 επιχειρήσεις) που προέβλεπαν μειώσεις μισθών κατά μέσο όρο 23,4%.

Λαμβάνοντας υπόψη τα μέχρι στιγμής διαθέσιμα στοιχεία, υπολογίζεται ότι οι μειώσεις μισθών μέσω επιχειρησιακών και ατομικών συμβάσεων αφορούν τουλάχιστον το 14,25% των μισθωτών του επιχειρηματικού τομέα, ενώ οι μειώσεις μέσω κλαδικών συμβάσεων αφορούν το 20-25%.

Η διαδικασία της προς τα κάτω προσαρμογής των αποδοχών αναμένεται ότι θα συνεχιστεί το **2013**, στη διάρκεια του οποίου θα λήξουν οι κλαδικές και ομοιοεπαγγελματικές συλλογικές συμβάσεις που δεν προβλέπεται να λήξουν εντός του 2012.

3.3 ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΟΣΤΟΥΣ

• Υπενθυμίζεται ότι, προκειμένου να διερευνηθεί η επίδραση των μεταβολών του κόστους εργασίας στην ανταγωνιστικότητα, η απλούστερη προσέγγιση είναι να μετρηθεί η μεταβολή του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σε κοινό νόμισμα ή —όπως αποκαλείται— της "πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας βάσει του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας". Ο δείκτης υπολογίζεται *έναντι των 28 κυριότερων εμπορικών εταίρων της Ελλάδος*, μεταξύ των οποίων και οι χώρες της ζώνης του ευρώ. Σύμφωνα με αναθεωρημένες εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, ο ανωτέρω δείκτης αυξήθηκε κατά 31,5% την εννεαετία 2001-2009, υποδηλώνοντας ισομεγέθη απώλεια ανταγωνιστικότητας κόστους, ενώ μειώθηκε κατά 7,2% τη διετία 2010-2011, υποδηλώνοντας βελτίωση της ανταγωνιστικότητας (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.14). Έτσι, η σωρευτική απώλεια στην 11ετία 2001-2011 περιορίστηκε στο 22,1%. Στο σχετικό υπολογισμό για την απώλεια ανταγωνιστικότητας μόνο έναντι των εμπορικών εταίρων της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ δεν υπεισέρχεται καθόλου η συναλλαγματική ισοτιμία, εφόσον το νόμισμα είναι κοινό, και επομένως η μεταβολή του δείκτη της ανταγωνιστικότητας αντανακλά αποκλειστικά τη μεταβολή του σχετικού κόστους εργασίας. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, η σωρευτική απώλεια ανταγωνιστικότητας έναντι των εταίρων μας στη ζώνη του ευρώ, βάσει του σχετικού κόστους εργασίας, έφθασε το 22,3% την περίοδο 2001-2009, ενώ τη διετία 2010-2011 εκτιμάται ότι υπήρξε βελτίωση κατά 3,5%, με αποτέλεσμα η σωρευτική απώλεια την περίοδο 2001-2011 να περιοριστεί στο 18,0%.

• Οι προαναφερθείσες προβλέψεις για την εξέλιξη του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος το 2012 και το 2013 συνεπάγονται ότι η ανταγωνιστικότητα βάσει του σχετικού κόστους εργασίας έναντι των 28 εμπορικών εταίρων θα βελτιωθεί κατά 10,9% το 2012 και κατά 8,8% το 2013, ενώ έναντι της ζώνης του ευρώ θα βελτιωθεί κατά 8,5% εφέτος και κατά 8,2% το 2013.

• Το συμπέρασμα για βελτίωση της ανταγωνιστικότητας την περίοδο 2010-2012 επιβεβαιώνεται και από τις εκτιμήσεις δεικτών ανταγωνιστικότητας βάσει εναρμονισμένης μεθοδολογίας από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Ο "πραγματικός εναρμονισμένος δείκτης ανταγωνιστικότητας βάσει του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας" – "real harmonised competitiveness indicators based on unit

Πίνακας III.14 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	0,7
2002	2,3	2,6	4,2
2003	5,0	5,5	3,8
2004	1,7	1,9	4,4
2005	-1,0	-0,1	0,4
2006	0,0	0,8	0,9
2007	1,3	1,6	3,6
2008	2,4	2,5	6,7
2009	1,2	1,6	3,4
2010	-2,8	-0,5	-5,2
2011	0,5	0,4	-2,1
2012*	-2,0	-3,0	-10,9
Σωρευτική εκατοστιαία μεταβολή περιόδου 2001-2012*	10,5	15,0	8,8

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 εκτιμήσεις 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 2001-2010, λαμβανομένου υπόψη και του ανταγωνισμού στις τρίτες αγορές.

labour costs indices for the total economy")[52] για την Ελλάδα εμφάνισε αύξηση (δηλαδή απώλεια ανταγωνιστικότητας) κατά 24,3% την εννεαετία 2001-2009 και μείωση (δηλαδή βελτίωση ανταγωνιστικότητας) συνολικά κατά 18,6% μεταξύ του 2009 και του β′ τριμήνου του 2012, με αποτέλεσμα από το 2001 έως και το β′ τρίμηνο του 2012 η αύξηση του δείκτη (δηλαδή η απώλεια ανταγωνιστικότητας) να περιοριστεί στο 1,2%, γεγονός που υποδηλώνει ότι ανακτήθηκε το 95,1% της απώλειας της περιόδου 2001-2009.

• Πρόσθετη ισχυρή επιβεβαίωση προσφέρουν οι δείκτες της "πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας βάσει του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος" που υπολογίζουν οι υπηρεσίες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.[53] Ο σχετικός δείκτης για την Ελλάδα εμφανίζει μείωση κατά 2,8% το 2010 και 1,9% το 2011 (δηλαδή κατά 4,65% στη διετία), η οποία ισοδυναμεί με αντίστοιχη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας κόστους, ενώ προβλέπεται περαιτέρω δραστική μείωση (δηλαδή βελτίωση) κατά 11,8% το 2012 και κατά 6,3% το 2013. Επομένως, η εκτιμώμενη/προβλεπόμενη συνολική βελτίωση την τετραετία 2010-2013 φθάνει το 21,2% και υπεραντισταθμίζει κατά πολύ τη συνολική επιδείνωση κατά 8,6% τη 12ετία 1998-2009, καθώς συνεπάγεται ότι το 2013 η ανταγωνιστικότητα κόστους θα είναι βελτιωμένη σε σύγκριση με το 1997 κατά 14,4%.

52 Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται έναντι 36 εμπορικών εταίρων της Ελλάδος, μεταξύ των οποίων και όλες οι άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ.

53 Βλ. European Commission, *European Economic Forecast – Autumn 2012*, 7.11.2012.

• Βεβαίως, όπως έχει τονιστεί και σε προηγούμενες εκθέσεις,[54] η διατηρήσιμη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας δεν μπορεί —μετά από μια αναγκαία αρχική περίοδο "διόρθωσης"— να στηρίζεται στη μείωση των ονομαστικών αποδοχών σε συνδυασμό με μείωση ή στασιμότητα της παραγωγικότητας, 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*. Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που αποσκοπούν στην αποτελεσματικότερη λειτουργία των αγορών προϊόντων και εργασίας επιδιώκεται να έχουν ακριβώς αυτό το αποτέλεσμα και θα επιτρέψουν τόσο τη διαμόρφωση του δυνητικού ρυθμού ανάπτυξης σε υψηλότερο επίπεδο όσο και τη βελτίωση της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας. Παρατηρείται επίσης ότι —σύμφωνα με τα *υπό αναθεώρηση* αναλυτικά τριμηνιαία εθνικολογιστικά στοιχεία— από το γ′ τρίμηνο του 2011 εμφανιζόταν άνοδος της παραγωγικότητας (ΑΕΠ ανά απασχολούμενο) και στο 12μηνο Ιούλιος 2011-Ιούνιος 2012 ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου υπολογιζόταν στο 2,3%. **Ωστόσο, η εξέλιξη αυτή προέκυπτε από μείωση της απασχόλησης ακόμη μεγαλύτερη από τη μείωση του προϊόντος, ενώ το ζητούμενο είναι να επιτευχθεί αύξηση και των δύο μεγεθών με παράλληλη βελτίωση της παραγωγικότητας**.

3.3.Α ΑΝΑΚΤΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΩΛΕΙΑΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΤΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2001-2009: ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

Οι προαναφερθείσες εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος συνεπάγονται ότι το 2010-2011 ανακτήθηκε το 19% έως 30% της απώλειας της ανταγωνιστικότητας κόστους έναντι της ζώνης του ευρώ και των 28 εμπορικών εταίρων μας, αντίστοιχα. *Συνολικά την τριετία 2010-2012* θα έχει ανακτηθεί το 64% της απώλειας έναντι της ζώνης του ευρώ και το 72% της απώλειας έναντι των 28 εμπορικών εταίρων (καθώς στο διάστημα αυτό η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας φθάνει αντίστοιχα το 11,7% και το 17,3%). Τέλος, εντός του 2013 εκτιμάται ότι θα έχει ανακτηθεί το 100% της απώλειας της περιόδου 2001-2009, έναντι τόσο της ζώνης του ευρώ όσο και των 28 εμπορικών εταίρων της χώρας.

4 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

4.1 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

4.1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το κύριο χαρακτηριστικό της εξέλιξης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών κατά το τρέχον έτος είναι ο ραγδαίος περιορισμός του ελλείμματός του. Σύμφωνα με τα στοιχεία για την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ανέρχεται στο 1/4 του αντιστοίχου περυσινού, έχοντας περιοριστεί στα 3,5 δισεκ. ευρώ (βλ. Πίνακα 6 του Στατιστικού Παραρτήματος). Επιπλέον, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών *εξαιρουμένων των καθαρών πληρωμών για καύσιμα και για τόκους του τομέα της γενικής κυβέρνησης* έγινε ελαφρά πλεονασματικό το 2011 (0,2%) και το πλεόνασμα αυξήθηκε περαιτέρω στο 4,1% του ετήσιου ΑΕΠ στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012. Πλεονασματικό κατά 1,8 δισεκ. ευρώ ήταν το 2011 και το *ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών εξαιρουμένων των καυσίμων και των πλοίων* (το πλεόνασμα έφθασε τα 6 δισεκ. ευρώ την περίοδο Ιαν.-Σεπτ. 2012).

Οι λόγοι για τους οποίους σημειώθηκε εφέτος δραστικός περιορισμός του ελλείμματος είναι, συνοπτικά, η παρατεταμένη ύφεση στην εσωτερική αγορά, η συγκράτηση των πληρωμών για καθαρές εισαγωγές καυσίμων και η σημαντική ελάφρυνση των καθαρών πληρωμών τόκων επί των τίτλων του Δημοσίου που

54 *Νομισματική Πολιτική – Ενδιάμεση Έκθεση 2011*, Νοέμβριος 2011, σελ. 25, *Νομισματική Πολιτική 2011-2012*, Μάρτιος 2012, σελ. 77.

διακρατούν κάτοικοι του εξωτερικού. Αυτή οφείλεται στην εφαρμογή του PSI, καθώς και στη μείωση των καταβαλλομένων τόκων που αφορούν δάνεια του μηχανισμού στήριξης λόγω αναπροσαρμογής του επιτοκίου.[55]

Παρά την ήδη σημειωθείσα ουσιαστική βελτίωση της ανταγωνιστικότητος κόστους, η οποία προβλέπεται να συνεχιστεί και τα επόμενα έτη, η εικόνα που παρουσιάζει το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών δεν μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητική, έστω και αν προβλέπεται ότι σε ετήσια βάση το έλλειμμα θα μειωθεί σε μόλις 4,5% του ΑΕΠ από 9,9% του ΑΕΠ το 2011. Συγκεκριμένα, η θεαματική αυτή πρόοδος, όπως ήδη αναφέρθηκε, είναι σε μεγάλο βαθμό αποτέλεσμα του περιορισμού των πληρωμών τόκων, καθώς και της ύφεσης στην εσωτερική αγορά. Ειδικά η περιστολή της εισαγωγικής δαπάνης έχει προκύψει λόγω της μείωσης της επενδυτικής δραστηριότητος και επομένως και των εισαγωγών κεφαλαιακών αγαθών, αλλά και της δαπάνης για εισαγωγές διαρκών καταναλωτικών αγαθών. Ωστόσο, τα υπάρχοντα δομικά προβλήματα της οικονομίας, όπως η ισχυρή ενεργειακή εξάρτηση από πηγές του εξωτερικού,[56] η ασυμμετρία της εισοδηματικής ελαστικότητας των εισαγομένων παραλλήλως προς την αδυναμία υποκατάστασής τους από εγχωρίως παραγόμενα, το υψηλό εισαγωγικό περιεχόμενο των εξαγομένων, καθώς και η χρηματοδότηση του εμπορικού ελλείμματος από υπηρεσίες ευάλωτες σε εξωτερικούς παράγοντες, θα συνεχίσουν – εάν δεν περιοριστούν ουσιαστικά – να συντηρούν την τάση διεύρυνσης του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών αμέσως μετά την επάνοδο της οικονομίας σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης.

Η Τράπεζα της Ελλάδος σε προηγούμενες εκθέσεις αλλά και σε ειδική μελέτη[57] έχει επανειλημμένως επισημάνει την ανάγκη βελτίωσης της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας της οικονομίας μέσω του περιορισμού των γραφειοκρατικών διαδικασιών και των εκτεταμένων κρατικών παρεμβάσεων στη λειτουργία των αγορών των συντελεστών παραγωγής και των προϊόντων και υπηρεσιών.[58] Η βελτίωση των επιδόσεων της ελληνικής οικονομίας στο συγκεκριμένο τομέα αναμένεται ότι θα διευκολύνει την προσέλκυση αμέσων επενδύσεων από το εξωτερικό, με στόχο τόσο τη χρηματοδότηση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών όσο και την υποκατάσταση των εισαγωγών σημαντικού αριθμού κατηγοριών προϊόντων σε μακροπρόθεσμη βάση. Η ενθάρρυνση όμως της επενδυτικής δραστηριότητας προϋποθέτει την ενίσχυση της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, δεδομένου ότι η παροχή ρευστότητας αποτελεί μέτρο το οποίο έχει τη δυνατότητα να συμβάλει ακόμη και βραχυπρόθεσμα στην προώθηση της εξαγωγικής δραστηριότητας και επομένως στην προσπάθεια περιστολής του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών. Επιβάλλεται συνεπώς η στήριξη –με όλα τα διαθέσιμα μέσα– της πιστωτικής επέκτασης προς τις επιχειρήσεις, η οποία έχει περισταλεί για τους λόγους που αναφέρονται στο Κεφάλαιο V.

Το επείγον της ανάγκης να ληφθούν τα μέτρα αυτά προκύπτει και από το γεγονός ότι η εμμονή της ύφεσης για πέμπτο συνεχές έτος συνεπάγεται μακροχρόνια αποχή των συντελεστών παραγωγής προϊόντων και υπηρεσιών από την οικονομική δραστηριότητα – εξέλιξη που σε συνδυασμό με τη ραγδαία τεχνολογική εξέλιξη σε πολλούς κλάδους της οικονομίας σταδιακά οδηγεί σε απαξίωση τόσο του πάγιου όσο και του ανθρώπινου κεφαλαίου, καθιστώντας το πρώτο απηρχαιωμένο και το δεύτερο ανεπαρκώς εξοπλισμένο με σύγχρονες δεξιότητες.

55 Η σημασία της εφαρμογής του PSI στον περιορισμό του ελλείμματος καταδεικνύεται αν ληφθεί υπόψη ότι οι καθαρές πληρωμές τόκων του τομέα της γενικής κυβέρνησης ανήλθαν κατά μέσο όρο την τελευταία πενταετία σε 3,9% του ΑΕΠ (4,6% το 2011).

56 Χαρακτηριστικό της ενεργειακής εξάρτησης της οικονομίας από πηγές του εξωτερικού είναι ότι οι καθαρές πληρωμές για καύσιμα ανήλθαν κατά μέσο όρο την τελευταία πενταετία σε 4,3% του ΑΕΠ (5,2% το 2011).

57 Βλ. την έκδοση *Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος: Αιτίες ανισορροπιών και προτάσεις πολιτικής*, Ιούνιος 2010.

58 (α) Διεθνής Διαφάνεια, "Money, Politics, Power: Corruption Risks in Europe", Ιούνιος 2012, (β) World Bank, *Doing Business 2013*, (γ) World Economic Forum, *Global Competitiveness Report 2012-2013* (σύμφωνα με αυτή την έκθεση η κατάταξη της χώρας υποχωρεί στην 96η θέση μεταξύ 144 οικονομιών, τελευταία μεταξύ των χωρών της ΕΕ). Επίσης σε πρόσφατη ομιλία του (Αθήνα, Οκτώβριος 2012) ο κ. Augusto Lopez-Claros, επικεφαλής της υπηρεσίας "Global Indicators and Analysis" της World Bank, παρατήρησε σε σχέση με την κατάταξη της Ελλάδος στο *Doing Business* ότι παρά τη φετινή βελτίωση της θέσης της υπάρχουν ακόμη πολλά περιθώρια δομικών αλλαγών με μεσομακροπρόθεσμους στόχους, όπως π.χ. ο περιορισμός των γραφειοκρατικών διαδικασιών που ακολουθούνται για την έναρξη λειτουργίας νέων επιχειρήσεων.

4.1.2 ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ

Ο περιορισμός του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών κατά 76,5% ή 11,3 δισεκ. ευρώ το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012 επιτεύχθηκε σε σημαντικό βαθμό χάρη στη μείωση των ελλειμμάτων του εμπορικού ισοζυγίου εκτός καυσίμων κατά 40,4% και του ισοζυγίου των εισοδημάτων κατά 68,6%. Η πρώτη εξέλιξη αντανακλά τη συνεχιζόμενη μείωση των εισαγωγών εκτός καυσίμων, λόγω της παρατεταμένης ύφεσης στην εσωτερική αγορά, η οποία περιόρισε σημαντικά τη δαπάνη για εισαγωγές σχεδόν όλων των κατηγοριών προϊόντων εκτός των καυσίμων. Συγκεκριμένα, ο σημαντικός περιορισμός του εμπορικού ελλείμματος εκτός καυσίμων οφείλεται κυρίως στην επιτάχυνση του ρυθμού μείωσης της δαπάνης για εισαγωγές εκτός καυσίμων και πλοίων σε σχέση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2011, δεδομένου ότι η άνοδος των αντίστοιχων εισπράξεων από εξαγωγές συνεχίστηκε με επιβραδυνόμενο ρυθμό. Επίσης, οι καθαρές πληρωμές για αγορές πλοίων περιορίστηκαν σημαντικά, κυρίως λόγω της μείωσης των ακαθάριστων πληρωμών για αγορές πλοίων, η οποία ήταν ταχύτερη από τη μείωση των εισπράξεων από πωλήσεις πλοίων.

Το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012 οι **εισπράξεις από εξαγωγές εκτός καυσίμων και πλοίων** κάλυψαν το 60% της αντίστοιχης δαπάνης για εισαγωγές. Ο ρυθμός όμως ανόδου των εξαγωγικών εισπράξεων περιορίστηκε από 17,3% το 2011, σε 9% το α′ τρίμηνο του 2012 και 1,8% το εννεάμηνο. Οι εξελίξεις αυτές αντανακλούν την επιβράδυνση της εξωτερικής ζήτησης[59] κυρίως από τις χώρες της ΕΕ, οι οποίες είναι οι σημαντικότεροι προορισμοί των ελληνικών εξαγωγών, καθώς και τους περιορισμούς ρευστότητας που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές επιχειρήσεις και οι οποίοι οφείλονται κυρίως στα προβλήματα πρόσβασης σε εμπορικές πιστώσεις.

Σύμφωνα με τα αναλυτικά στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών, τη μεγαλύτερη συμβολή στην άνοδο των **εισπράξεων από εξαγωγές** είχε η κατηγορία των "λοιπών προϊόντων μεταποίησης" (εκτός χημικών, μεταλλουργίας, μηχανημάτων και μεταφορικών μέσων),[60] μεταξύ των οποίων περιλαμβάνονται μη μεταλλικά ορυκτά και βαμβάκι (είδη από βαμβάκι και νήματα). Σημαντική ήταν επίσης και η συμβολή των "αγροτικών προϊόντων" (λίπη και έλαια, γαλακτοκομικά, κονσέρβες λαχανικών και φρούτων) και του "μηχανολογικού εξοπλισμού". Οι εισπράξεις από εξαγωγές προϊόντων μεταλλουργίας, τα οποία είχαν εξαιρετική εξαγωγική επίδοση το 2011, περιορίστηκαν κατά την εξεταζόμενη περίοδο,[61] κατά ένα μέρος λόγω μεταβολών των τιμών. Επίσης, στην κατηγορία των "χημικών, πλαστικών" αυξήθηκαν οι εισπράξεις από εξαγωγές πλαστικών, ενώ μειώθηκαν εκείνες από φαρμακευτικά προϊόντα. Πάντως, δεν παρατηρήθηκε σημαντική μεταβολή στη σύνθεση των εξαγομένων κατά κατηγορία προϊόντος.

Σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία των εμπορευματικών συναλλαγών της ΕΛΣΤΑΤ για την αξία των ελληνικών εξαγωγών, το τρέχον έτος παρατηρείται αξιόλογη μεταβολή στους γεωγραφικούς προορισμούς, καθώς μειώνονται οι εξαγωγές προς τις χώρες της ΕΕ. Σημαντική ήταν η μείωση των εξαγωγών προς τις κυριότερες των αγορών, όπως την Ιταλία, τη Γερμανία, τη Γαλλία, το Ηνωμένο Βασίλειο και την Κύπρο, καθώς επίσης και προς τη Βουλγαρία και τη Ρουμανία, που είναι από τους σημαντικότερους προορισμούς στη ΝΑ Ευρώπη. Την ίδια περίοδο αυξήθηκαν οι εξα-

59 Ο Δείκτης Παραγγελιών στη μεταποίηση για την εξωτερική αγορά, ο οποίος ανταναχλά τις εξελίξεις της εξωτερικής ζήτησης, μετά τη μεγάλη άνοδο το 2010 και το 2011, άρχισε να επιβραδύνεται στο τέλος του 2011 και να μειώνεται το 2012. Οι τάσεις αυτές είναι εντονότερες για τον δείκτη που υπολογίζεται για τις παραγγελίες από χώρες της ευρωζώνης, ενώ εκείνος για τις εκτός της ζώνης χώρες παρουσιάζει άνοδο το 2012. Γενικά για την εξωτερική αγορά, άνοδο παρουσιάζει ο δείκτης σε ορισμένους κλάδους, όπως χάρτου, μεταλλικών προϊόντων, Η/Υ και ηλεκτρονικού εξοπλισμού.

60 Μεγαλύτερη ήταν η συμμετοχή της κατηγορίας των αγαθών που δεν μπορούν να ταξινομηθούν, των οποίων οι εισπράξεις αυξήθηκαν το 2012, λόγω της αναπροσαρμογής προς τα άνω του κατώτατου ορίου της αξίας των εμπορικών συναλλαγών για τις οποίες τα πιστωτικά ιδρύματα είναι υποχρεωμένα να ενημερώνουν την Τράπεζα της Ελλάδος προκειμένου να καταρτίζεται η στατιστική του ισοζυγίου πληρωμών.

61 Ειδικότερα αυξήθηκαν οι εισπράξεις από εξαγωγές νικελίου και χαλκού και των αντίστοιχων προϊόντων και μειώθηκαν οι εισπράξεις από εξαγωγές σιδήρου, αλουμινίου, βωξίτη και των αντίστοιχων προϊόντων.

Πίνακας III.15 Ανάλυση ελληνικών εισαγωγών αγαθών (εκτός καυσίμων και πλοίων) με βάση τη χρήση τους

	2008	2009	2010	2011	2011 Ιαν.-Σεπτ.	2012 Ιαν.-Σεπτ.	2009/08	2010/09	2011/10	2011/08	2012/11 Ιαν.-Σεπτ.
	(εκατομμύρια ευρώ)						(εκατοστιαία μεταβολή)				
Πρώτες ύλες (εκτός καυσίμων) και ενδιάμεσα αγαθά	6.244 (15,3)	3.741 (12,2)	3.926 (15,7)	4.223 (18,9)	3.333 (19,5)	2.515 (18,3)	-40,1	5,0	7,6	-32,4	-24,5
Μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά	19.183 (47,0)	15.980 (51,9)	13.412 (53,6)	12.513 (56,0)	9.506 (55.7)	7.896 (57,6)	-16,7	-16,1	-6,7	-34,8	-16,9
Διαρκή καταναλωτικά αγαθά	5.012 (12,3)	2.879 (9,4)	2.708 (10,8)	1.847 (8,3)	1.425 (8,3)	1.115 (8,1)	-42,6	-5,9	-31,8	-63.1	-21,8
Κεφαλαιακά αγαθά	10.406 (25,5)	8.172 (26,6)	4.969 (19,9)	3.766 (16,9)	2.815 (16,5)	2.184 (15,9)	-21,5	-39,2	-24,2	-63,8	-22,4
Σύνολο (εκτός καυσίμων, πλοίων και μη ταξινομημένων αγαθών[1])	40.846	30.771	25.015	22.349	17.079	13.710	-24,7	-18,7	-10,7	-45,3	-19,7
Μη ταξινομημένα αγαθά[1]	320	526	2.349	3.775	2.528	2.963					
Σύνολο (εκτός καυσίμων και πλοίων)	41.166	31.297	27.364	26.124	19.607	16.673	-24,0	-12,6	-4,5	-36,5	-15,0

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.
1 Αγαθά για τα οποία η αξία της συναλλαγής είναι κάτω από το όριο (όπως καθορίζεται από την ΕΕ) πέραν του οποίου τα πιστωτικά ιδρύματα υποχρεούνται να ανακοινώνουν Κωδικό Συνδυασμένης Ονοματολογίας στην Τράπεζα της Ελλάδος. Από 1.1.2010 το όριο αυτό αυξήθηκε από 12.500 σε 50.000 ευρώ, με αποτέλεσμα να καταγράφεται σημαντική άνοδος της αξίας της δαπάνης για εισαγωγές αγαθών της κατηγορίας αυτής.
Σημείωση: Σε παρένθεση εμφανίζεται η εκατοστιαία συμμετοχή της εισαγωγικής δαπάνης στο σύνολο (εκτός καυσίμων, πλοίων και μη ταξινομημένων αγαθών).

γωγές που κατευθύνονται προς άλλες χώρες οι οποίες παρουσιάζουν ταχύτερους ρυθμούς ανάπτυξης, όπως η Τουρκία, η Ρωσία, η Κίνα, η Ινδία, οι ΗΠΑ, η Ιαπωνία, καθώς και οι χώρες της Μ. Ανατολής και της Β. Αφρικής. Έτσι, το μερίδιο των συνολικών εξαγωγών χωρίς πλοία και καύσιμα που κατευθύνεται στις χώρες της ΕΕ-27 μειώθηκε σε 61% το 2012, από 66% στο τέλος του 2011.

Η μείωση της **δαπάνης για εισαγωγές εκτός καυσίμων και πλοίων**, η οποία είχε επιβραδυνθεί το 2011, άρχισε να επιταχύνεται το 2012. Η δαπάνη για εισαγωγές καυσίμων αυξήθηκε το 2012 λόγω της ανόδου των τιμών του πετρελαίου, αλλά με πολύ χαμηλότερο ρυθμό από ό,τι το 2011. Σύμφωνα με τα αναλυτικά στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών, το πρώτο εξάμηνο του 2012 μεγαλύτερη ήταν η μείωση της δαπάνης για εισαγωγές πρώτων υλών και ενδιαμέσων προϊόντων (βλ. Πίνακα III.15), η οποία είχε παρουσιάσει άνοδο το 2010 και το 2011, και συνεχίστηκε η μείωση της δαπάνης για εισαγωγές κεφαλαιακών αγαθών, λόγω του περιορισμού της επενδυτικής και παραγωγικής δραστηριότητας. Με χαμηλότερο ρυθμό μειώθηκε η δαπάνη για εισαγωγές καταναλωτικών αγαθών. Ειδικότερα, η δαπάνη για μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά, εκ των οποίων το 1/3 περίπου είναι τρόφιμα (η δαπάνη για τις εισαγωγές των οποίων δεν μεταβλήθηκε σημαντικά), μειώθηκε και αυτή με πολύ ταχύτερο ρυθμό από ό,τι το 2011, λόγω των μειώσεων των εισοδημάτων και της εγχώριας ζήτησης. Η μείωση της δαπάνης για εισαγωγές προέρχεται κυρίως από τα χημικά προϊόντα (κυρίως φαρμακευτικά), τα προϊόντα μεταλλουργίας και το μηχανολογικό εξοπλισμό. Στη γεωγραφική κατανομή των χωρών προέλευσης των εισαγωγών δεν σημειώθηκαν ουσιαστικές μεταβολές.

4.1.3 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

Την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2012 το ισοζύγιο υπηρεσιών παρουσίασε πλεόνασμα 12,6 δισεκ. ευρώ, αφού αφενός αυξήθηκαν οι καθαρές εισπράξεις από υπηρεσίες μεταφορών και ταξιδιωτικές υπηρεσίες και αφετέρου μειώθηκαν οι καθαρές πληρωμές για λοιπές υπηρεσίες. Ο περιορισμός των ακαθάριστων εισπράξεων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες είναι αποτέλεσμα της πτώσης του αριθμού των αφίξεων κατά 5,2% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2011. Πρέπει όμως να επισημανθεί ότι η μείωση των ακαθάριστων εισπράξεων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες αντισταθμίστηκε από τη μείωση των αντίστοιχων ακαθάριστων πληρωμών για το ίδιο χρονικό διάστημα.

Η τουριστική κίνηση εμφανίζεται μεν μειωμένη όταν συγκρίνεται με τη σημαντική περυσινή άνοδο (που οφειλόταν στην εκτροπή του τουριστικού ρεύματος από χώρες της Βόρειας Αφρικής προς την Ελλάδα μετά τις αναταραχές στις χώρες αυτές), όμως δεν πρέπει να παραβλέπεται και η αρνητική επίδραση επί των αφίξεων λόγω του κλίματος αβεβαιότητας που επικρατούσε κατά την παρατεταμένη διπλή προεκλογική περίοδο. Πράγματι, κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους σημειώθηκαν αθρόες ακυρώσεις κρατήσεων, γεγονός που αντιστράφηκε αμέσως μετά την πολιτική ομαλοποίηση. Ήδη οι απώλειες περιορίζονται, όπως δείχνουν τα στοιχεία των διεθνών τουριστικών αφίξεων στα κυριότερα αεροδρόμια της χώρας για το δεκάμηνο του 2012,[62] ενώ συνεχίζεται η άνοδος των αφίξεων από νέες αγορές όπως η Ρωσία και η Κίνα.

Θετική επίδραση στον τουριστικό κλάδο αναμένεται να εμφανιστεί λόγω της πλήρους απελευθέρωσης της αγοράς κρουαζιέρας, η οποία – σε συνδυασμό με την υλοποίηση επενδυτικών προγραμμάτων αναβάθμισης των λιμένων και την άρση διαρθρωτικών εμποδίων – θα βελτιώσει τη χαμηλή ανταγωνιστικότητα των Ελληνικών λιμένων. Αποτέλεσμα των ανωτέρω θα είναι η αύξηση της χρήσης των ελληνικών λιμένων ως βάσεων εκκίνησης (home ports), η οποία θα μπορούσε να εκτινάξει τα ετήσια έσοδα από την κρουαζιέρα.[63]

Από πλευράς μεταφορικών υπηρεσιών, η συνεχιζόμενη αύξηση του παγκόσμιου στόλου με ταχύτερο ρυθμό από ό,τι ο όγκος του παγκόσμιου εμπορίου συνέτεινε στη μείωση των ναύλων κατά περίπου 20%[64] την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012 έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2011. Ωστόσο, η μείωση των ναύλων είχε οριακή αρνητική επίδραση στις εισπράξεις από την παροχή υπηρεσιών μεταφορών (κυρίως θαλάσσιων), καθώς αντισταθμίστηκε σε σημαντικό βαθμό από την ανατίμηση του δολαρίου ΗΠΑ έναντι του ευρώ στη διάρκεια της επισκοπούμενης περιόδου. Σημειωτέον ότι οι καθαρές εισπράξεις από υπηρεσίες μεταφορών κατά το επισκοπούμενο χρονικό διάστημα εμφάνισαν αύξηση κατά 445 εκατ. ευρώ, ή 8,9%, λόγω της μείωσης των αντίστοιχων πληρωμών.

4.1.4 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ

Την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012 το έλλειμμα του ισοζυγίου εισοδημάτων

62 Πηγή: ΣΕΤΕ, Ιανουάριος-Οκτώβριος 2012/2011: -3,4%. Όμως, σύμφωνα με τον Επίτροπο για την Βιομηχανία και τις Επιχειρήσεις της ΕΕ κ. Tajani, ο τουρισμός μπορεί να αποδώσει περισσότερο από ό,τι έως σήμερα εάν επικεντρωθεί στην ποιότητα. Συγκεκριμένα ο κ. Tajani στην ομιλία του στο πρόσφατο συνέδριο του ΣΕΤΕ (Αθήνα, Οκτώβριος 2012) αναφέρθηκε στο ρόλο της εκπαίδευσης του εργατικού δυναμικού για τη βελτίωση της ποιότητας. Σημείωσε επίσης ότι ο τουρισμός στην Ελλάδα μπορεί να ενταχθεί στη στρατηγική της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την προώθηση του τουρισμού σε νέες αγορές, π.χ. αναδυόμενες οικονομίες, ιδιαίτερα λόγω της πολιτιστικής κληρονομιάς της Ελλάδας. Ενδεδειγμένα μέτρα κατά τον Επίτροπο για την αύξηση της απόδοσης του κλάδου είναι η διευκόλυνση της θεώρησης και της έκδοσης βίζας επισκεπτών, η προώθηση του τουρισμού "χαμηλής περιόδου", η προώθηση του παράκτιου τουρισμού, η προώθηση του εξειδικευμένου τουρισμού (όπως τουρισμός ηλικιωμένων, βιομηχανικός τουρισμός) και οι κρουαζιέρες οι οποίες σε συνδυασμό με το πρόγραμμα Leadership 2020 θα συμβάλουν στην τόνωση και της ναυπηγικής βιομηχανίας.

63 *Κρουαζιέρα: Ένας Κλάδος με Δυνητικά Έσοδα Ύψους 2 δισ.*, Κλαδική Μελέτη Εθνικής Τράπεζας, Αύγουστος 2012. Τα διαρθρωτικά εμπόδια μεταξύ άλλων είναι οι θεσμικές δυσχέρειες όσον αφορά την πραγματοποίηση συμβάσεων παραχώρησης, η απουσία συστήματος κράτησης θέσεων πρόσδεσης κρουαζιεροπλοίων, οι σημαντικές ελλείψεις σε όρους υποδομών (κυρίως θέσεων πρόσδεσης και σταθμών εξυπηρέτησης επιβατών, τροφοδοσίας καυσίμων και επισκευής πλοίων). Η μελέτη προβλέπει ότι με προϋπόθεση την άρση των εμποδίων αυτών τα ετήσια έσοδα από την κρουαζιέρα θα ανέλθουν σε 1.2 έως 2 δισεκ. ευρώ το 2016 από 600 εκατ. ευρώ το 2011, ενώ θα δημιουργηθούν έως και 30 χιλιάδες νέες θέσεις εργασίας.

64 Ο κλάδος που επλήγη περισσότερο ήταν εκείνος των πλοίων μεταφοράς ξηρού φορτίου, δεδομένου ότι ο δείκτης ναύλων Baltic Dry Index κατέγραψε μείωση της τάξεως του 36%. Αντίθετα, η μείωση στους ναύλους των πετρελαιοφόρων πλοίων (Baltic Dirty Tanker Index) περιορίστηκε στο 6%.

περιορίστηκε σε λιγότερο από το 1/3 εκείνου της αντίστοιχης περιόδου του 2011. Η σημαντική αυτή μείωση είναι αποτέλεσμα της εφαρμογής του προγράμματος ανταλλαγής των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου που κατείχε ο ιδιωτικός τομέας (Private Sector Involvement – PSI), καθώς τα νέα ομόλογα που δόθηκαν στον ιδιωτικό τομέα έχουν αφενός μικρότερη ονομαστική αξία και αφετέρου χαμηλότερο επιτόκιο. Στον περιορισμό των πληρωμών τόκων έχει επίσης συμβάλει η κατά 1,5 εκατοστιαία μονάδα αναδρομική μείωση του επιτοκίου επί των χορηγηθέντων δανείων από τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Τα δεδομένα αυτά οδηγούν στην πρόβλεψη ότι η μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου εισοδημάτων για το τρέχον έτος ενδεχομένως θα είναι της τάξεως των 4,5 δισεκ. ευρώ, αντιστοιχώντας σε 2-2,5% του ΑΕΠ.

4.1.5 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ

Το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012, το ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων παρουσίασε πλεόνασμα 1,6 δισεκ. ευρώ, μεγαλύτερο κατά 933 εκατ. ευρώ από ό,τι την αντίστοιχη περίοδο του 2011. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται αποκλειστικά στην αύξηση των καθαρών μεταβιβαστικών εισπράξεων του τομέα της γενικής κυβέρνησης (κυρίως από την ΕΕ),[65] δεδομένου ότι οι καθαρές μεταβιβαστικές εισπράξεις των λοιπών τομέων (κυρίως μεταναστευτικά εμβάσματα) παρουσίασαν μικρή μείωση.

4.1.5.Α ΟΙ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΩΝ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ

Όσον αφορά τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές, οι μεταβιβάσεις προς την Ελλάδα στο πλαίσιο της ΚΑΠ παραμένουν σημαντικές. Οι εισοδηματικές ενισχύσεις περιορίζονται κατά 3% περίπου ετησίως σε ονομαστικούς όρους και διαμορφώνονται περίπου σε 2,0 δισεκ. ευρώ κατ' έτος, ενώ το 70% των κονδυλίων αυτών θα χορηγείται αυτόματα και το 30% με την τήρηση αυστηρών περιβαλλοντικών όρων. Η εσωτερική κατανομή των ενισχύσεων θα γίνεται πλέον με βάση το περιφερειακό μοντέλο, όπου τα κράτη-μέλη αποφασίζουν τα κριτήρια της ενίσχυσης. Επιβάλλεται πάντως στην παρούσα συγκυρία να δοθεί έμφαση στην αναπτυξιακή συμβολή των κοινοτικών πόρων στο πλαίσιο της ΚΑΠ και να αξιοποιηθεί η συμπληρωματικότητα των πόρων της ΚΑΠ με τους πόρους των διαρθρωτικών ταμείων.

4.2 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ

Το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012 το πλεόνασμα του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων[66] διαμορφώθηκε σε 1,6 δισεκ. ευρώ, έναντι 1,2 δισεκ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2011.

Στο πλαίσιο του ΕΣΠΑ, έως το τέλος Σεπτεμβρίου 2012 είχαν εισρεύσει σωρευτικά περίπου 9,0 δισεκ. ευρώ από τους πόρους των διαρθρωτικών ταμείων, συμπεριλαμβανόμενων των προκαταβολών, με αποτέλεσμα το ποσοστό απορρόφησης να προσεγγίσει το 45%[67] της συνολικής κοινοτικής χρηματοδότησης της περιόδου 2007-2013, υπερβαίνοντας ελαφρά τον αντίστοιχο μέσο όρο της ΕΕ των 27 χωρών-μελών[68] με αποτέλεσμα η Ελλάδα με βάση το λεγόμενο κανόνα "ν+3" που θέτει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή να έχει επιτύχει τον στόχο απορρόφησης. Όμως ο προβλεπόμενος στο "Μνημόνιο Συνεννόησης" στόχος είναι

65 Οι τρέχουσες μεταβιβάσεις από την ΕΕ περιλαμβάνουν κυρίως τις άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της Κοινής Αγροτικής Πολιτικής (ΚΑΠ), καθώς και τις καταβολές από το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο (ΕΚΤ), ενώ οι τρέχουσες μεταβιβάσεις προς την ΕΕ περιλαμβάνουν κυρίως τις αποδόσεις προς τον Κοινοτικό Προϋπολογισμό (ΚΠ). Το μεγαλύτερο μέρος των συνολικών κονδυλίων του έτους στο πλαίσιο της ΚΑΠ εισρέει σύμφωνα με τις σχετικές διαδικασίες εντός του πρώτου δημήνου κάθε έτους. Την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012 στις εισπράξεις του τομέα της γενικής κυβέρνησης περιλαμβάνονται 349,1 εκατ. ευρώ που αφορούν είσπραξη τόκων κατ' εφαρμογή της απόφασης του Eurogroup στις 21.2.2012.

66 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.

67 Τα επιχειρησιακά προγράμματα "Ανταγωνιστικότητα και Επιχειρηματικότητα", "Ενίσχυση της Προσπελασιμότητας" και "Ανάπτυξη του Ανθρώπινου Δυναμικού" παρουσίασαν τα υψηλότερα ποσοστά απορρόφησης, σε αντίθεση με τα προγράμματα "Εθνικό Αποθεματικό Απροβλέπτων", "Διοικητική Μεταρρύθμιση" και "Ψηφιακή Σύγκλιση", τα οποία σημείωσαν τους χαμηλότερους ρυθμούς απορρόφησης. Βλ. Υπουργείο ΑΝΥΠ, Ειδική Γραμματεία ΕΣΠΑ, Υπηρεσία ΟΠΣ, Σεπτ. 2012.

68 Βλ. Δηλώσεις του ΥΠΑΝΥΠ και του Επιτρόπου Περιφερειακής Ανάπτυξης J. Hahn, 12.7.2012.

υψηλότερος, ανερχόμενος σε 3,73 δισεκ. ευρώ για το 2012. Το γεγονός ότι το πρώτο εξάμηνο του έτους απορροφήθηκαν μόνο 730 εκατ. ευρώ έναντι εξαμηνιαίου στόχου 1,2 δισεκ. ευρώ, εν μέρει λόγω και των δύο εκλογικών αναμετρήσεων, καθιστά αμφίβολη την επίτευξη του ετήσιου στόχου.[69] Επίσης, δεν έχουν υλοποιηθεί όλα τα προβλεπόμενα μέτρα που αφορούν το γενικότερο ρυθμιστικό και οργανωτικό πλαίσιο σχετικά με την εξάλειψη των γραφειοκρατικών διαδικασιών για την υλοποίηση του ΕΣΠΑ.[70]

Την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012 το **συνολικό ισοζύγιο τρεχουσών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων** διαμορφώθηκε σε 3,2 δισεκ. ευρώ, έναντι 1,8 δισεκ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2011. Οι συνολικές καθαρές μεταβιβάσεις πόρων από την ΕΕ (τρέχουσες και κεφαλαιακές μεταβιβάσεις μείον αποδόσεις στον Κοινοτικό Προϋπολογισμό) διαμορφώθηκαν σε 3,3 δισεκ. ευρώ, έναντι 2,1 δισεκ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2011. Δεδομένου ότι η αναθεώρηση της ΚΑΠ θα εφαρμοστεί από το 2014, οι άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ μέχρι και το 2013 διατηρούνται σε γενικές γραμμές ως έχουν (περί τα 2,2 δισεκ. ευρώ κατ' έτος). Κατά συνέπεια οι καθαρές τρέχουσες μεταβιβάσεις από την ΕΕ εκτιμώνται σε 770 εκατ. ευρώ κατ' έτος, ενώ οι κεφαλαιακές μεταβιβάσεις από την ΕΕ εκτιμώνται σε 3,8 δισεκ. ευρώ κατ' έτος τη διετία 2012-2013 και σε 3,3 δισεκ ευρώ το 2014, από 2,8 δισεκ ευρώ το 2011. Οι συνολικές καθαρές μεταβιβάσεις πόρων από την ΕΕ το 2012 και το 2013 θα διαμορφωθούν σε ταμειακή βάση στα 4,5 δισεκ. ευρώ περίπου κατ' έτος και σε 3,8 δισεκ. ευρώ το 2014, έναντι 3,6 δισεκ. ευρώ το 2011 (εκτιμήσεις των υπηρεσιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Σεπτέμβριος 2012).

4.2.Α Η ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΗ ΠΡΟΟΠΤΙΚΗ ΑΞΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΩΝ ΚΟΙΝΟΤΙΚΩΝ ΠΟΡΩΝ: ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Η σημασία των κοινοτικών πόρων ως εργαλείου οικονομικής ανάπτυξης αποκτά ιδιαίτερη βαρύτητα στην παρούσα περίοδο, καθότι, λόγω των σοβαρών δημοσιονομικών δυσχερειών, έχουν περιοριστεί οι διαθέσιμοι εθνικοί πόροι για την αναπτυξιακή πολιτική της χώρας. Όπως είναι γνωστό, η ταμειακή απορρόφηση των κονδυλίων δεν συμπίπτει κατ' ανάγκην με τη μεγιστοποίηση της αναπτυξιακής απόδοσης των έργων και προγραμμάτων. Για να μεγιστοποιηθεί το αναπτυξιακό όφελος, θα πρέπει μεταξύ άλλων: (α) να ληφθούν υπόψη οι οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις της ύφεσης και των μέτρων δημοσιονομικής και διαρθρωτικής προσαρμογής, (β) τα προγράμματα και τα έργα να εκτελούνται συνδυαστικά, προκειμένου να επιφέρουν το μεγαλύτερο δυνατό πολλαπλασιαστικό αποτέλεσμα, (γ) να εντοπιστούν και να αξιοποιηθούν πλήρως οι συνέργειες μεταξύ των κοινοτικών πόρων και των διαρθρωτικών δράσεων του Μνημονίου.

Για την ταχύτερη απορρόφηση και αποτελεσματικότερη χρήση των πόρων του ΕΣΠΑ, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και οι ελληνικές αρχές έχουν επικυρώσει την απόφαση για αύξηση του ποσοστού κοινοτικής συγχρηματοδότησης των έργων και προγραμμάτων του ΕΣΠΑ στο 95%, με αντίστοιχη προεκταμίευση των κοινοτικών κονδυλίων.

Επίσης έχει ενισχυθεί ο ρόλος της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων (ΕΤΕπ) με μέτρα όπως η ενεργοποίηση της συμφωνίας με την ΕΤΕπ για τη σύσταση του Ταμείου Εγγυοδοσίας για τις Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις (Guarantee Fund for SMEs), η οποία είχε υπογραφεί το Μάρτιο του 2012, η δημιουργία Ταμείου Επιμερισμού Κινδύνου για Έργα Υποδομών και Παραγωγικών Επενδύσεων (Risk Sharing Instrument) με εγγύηση πόρων του ΕΣΠΑ και μόχλευση από την ΕΤΕπ, καθώς και η παροχή στήριξης της ΕΤΕπ στην ολοκλήρωση των αυτοκινητοδρόμων που υλοποιούνται με συμβάσεις παραχώρησης, στο ελληνικό πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων, στην υλοποίηση έργων

69 Βλ. Δηλώσεις Υπουργού ΑΝΥΠ 11.10.2012
70 Βλ. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ένας χρόνος με την Ομάδα Δράσης για την Ελλάδα, Βρυξέλλες, 15.10.12.

ΣΔΙΤ, στη χρηματοδότηση ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα και στην προώθηση έργων σε κρίσιμους τομείς όπως η ενέργεια και η διαχείριση αποβλήτων.

Εξάλλου: (α) άρχισε συζήτηση με το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων (European Investment Fund), του ομίλου της ΕΤΕπ, για τη δημιουργία ενός νέου προγράμματος χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων για την εισαγωγή πρώτων υλών από το εξωτερικό (trade finance), (β) έχει εισέλθει σε τελική φάση η πρωτοβουλία για "ομόλογα έργων" (EU-EIB Project Bond Initiative) με στόχο να παρέχεται πιστωτική ενίσχυση σε έργα υποδομής για την προσέλκυση ιδιωτικής χρηματοδότησης (η πρωτοβουλία θα υλοποιηθεί σε συνεργασία με την ΕΤΕπ, μέσω χρηματοδότησης από τον Κοινοτικό Προϋπολογισμό[71]), (γ) άρχισε διαπραγμάτευση με τους Ευρωπαίους εταίρους για τη δημιουργία ενός νέου Ελληνικού Επενδυτικού Ταμείου με στήριξη και από ευρωπαϊκούς πόρους (διαρθρωτικά ταμεία, ευρωπαϊκοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί).

Ακόμη, σημαντικά μπορούν να συμβάλουν στην αναπτυξιακή διαδικασία η εφαρμογή του νόμου περί ΣΔΙΤ και του επενδυτικού νόμου (3908/11), η αξιοποίηση των κοινοτικών πρωτοβουλιών JEREMIE, JESSICA κ.λπ. (όπου επίσης συμμετέχει ο ιδιωτικός τομέας), η λειτουργία του ΕΤΕΑΝ[72] και η ενεργοποίηση του επιχειρησιακού προγράμματος "Εθνικό Αποθεματικό Απροβλέπτων", το οποίο συγχρηματοδοτείται από το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο.

Τέλος, η έγκριση της αναθεώρησης των επιχειρησιακών προγραμμάτων του ΕΣΠΑ εντός του Νοεμβρίου 2012, η ιεράρχηση των έργων με βάση την "προστιθέμενη αξία" τους για την ανάπτυξη και την απασχόληση, η υλοποίηση μέτρων για την απλοποίηση του συστήματος διαχείρισης του ΕΣΠΑ καθώς και η παροχή τεχνικής βοήθειας της ειδικής ομάδας της ΕΕ (EU Task Force for Greece) αναμένεται να συμβάλουν στη βελτίωση της διαχείρισης των κοινοτικών πόρων.

Όσον αφορά την προοπτική και την αξιοποίηση των κοινοτικών πόρων μεσοπρόθεσμα, σύμφωνα με τις προτάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τον Κοινοτικό Προϋπολογισμό της περιόδου 2014-2020 (Ιούνιος 2011),[73] οι συνολικές μεταβιβάσεις κοινοτικών πόρων προς την Ελλάδα θα περιοριστούν και θα γίνονται με εντελώς διαφορετικούς όρους. Ειδικότερα, δεδομένου ότι η πολιτική συνοχής θα επικεντρωθεί στις λιγότερο ανεπτυγμένες περιοχές και κράτημέλη της ΕΕ, η Ελλάδα αναμένεται να εισπράξει από τα διαρθρωτικά ταμεία 12 έως 13 δισεκ. ευρώ, έναντι 20,4 δισεκ. ευρώ της περιόδου 2007-2013. Συνεπώς, *όπως αναφέρεται σε μελέτη που εκπονήθηκε από το ΕΛΙΑΜΕΠ κατ' ανάθεση από την Τράπεζα της Ελλάδος και παρουσιάστηκε στις 29 Οκτωβρίου,* απαιτείται η στήριξη μιας αποτελεσματικής διαπραγματευτικής τακτικής της χώρας σχετικά με το ύψος και τη βέλτιστη δυνατή αξιοποίηση των κοινοτικών

71 Βλ. Κανονισμός ΕΕ 670/2012 της 11.7.2012, Επίσημη Εφημερίδα της ΕΕ L 204/1, 31.7.2012 και EIB, European Commission – EIB Press Release, Brussels, 7.11.12. Περισσότερες πληροφορίες είναι διαθέσιμες στην ιστοσελίδα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (http://ec.europa.eu/economy_finance/financial_operations/investment/europe_2020/index_en.htm).

72 Στη διάθεση των επιχειρήσεων βρίσκονται ήδη τρεις από τις πέντε δράσεις του Ταμείου Επιχειρηματικότητας του ΕΤΕΑΝ. Συνολικά με τις τρεις αυτές δράσεις προβλέπεται να διοχετευθούν στην αγορά δάνεια ύψους 510 εκατ. ευρώ. (βλ. Ανακοίνωση ΥΠΑΑΝ, 1.2.2012). Αναμένονται οι δράσεις για την "Επιχειρηματικότητα των νέων" και τη "Γενική επιχειρηματικότητα", συνολικού ύψους δανείων 390 εκατ. ευρώ. Προκειμένου να ενισχυθεί περαιτέρω η ρευστότητα των επιχειρήσεων, το Υπουργείο ΑΝΥΠ εξετάζει τη δυνατότητα χρηματοδότησης των επιχειρήσεων μέσω του ΕΤΕΑΝ και για κεφάλαια κίνησης. Τέλος, υπεγράφη το Σεπτέμβριο του 2012 σύμβαση συνεργασίας του ΕΤΕΑΝ με ελληνική τράπεζα για το νέο πρόγραμμα "Παροχή Εγγύησης για την έκδοση Εγγυητικών Επιστολών υπέρ των Πολύ Μικρών, Μικρών και Μεσαίων Επιχειρήσεων". Το ΥΠΑΝΥΠ προωθεί νομοθετική ρύθμιση με την οποία το ΕΤΕΑΝ μπορεί να διευκολυνθεί στους χειρισμούς διάφορων διαδικαστικών προβλημάτων ώστε να δημιουργηθούν οι προϋποθέσεις για την αμεση διοχέτευση στην πραγματική οικονομία 1 δισεκ. ευρώ περίπου (βλ. Δηλώσεις Υπουργού ΑΝΥΠ, 11.10.2012).

73 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). Το πολυετές Δημοσιονομικό Πλαίσιο της περιόδου 2014-20 ήταν στην ημερήσια διάταξη του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της 22.11.2012.

πόρων προς την Ελλάδα.[74] Επειδή δε το ύψος της κοινοτικής χρηματοδότησης από τα διαρθρωτικά ταμεία θα εξαρτηθεί από τη νέα ταξινόμηση των περιφερειών της ΕΕ, κατ' αρχήν η Ελλάδα πιέζει υπέρ της χρήσης των πλέον πρόσφατων στατιστικών στοιχείων όσον αφορά τον υπολογισμό του κατά κεφαλήν ΑΕΠ και του Ακαθάριστου Εγχώριου Εισοδήματος (ΑΕΕ), ώστε να συνυπολογιστούν οι επιπτώσεις της ύφεσης.[75] Επίσης η επέκταση της δυνατότητας χρηματοδότησης έργων υποδομής σε κατηγορίες περιφερειών πέραν των "λιγότερο ανεπτυγμένων" θα εξυπηρετούσε τις ελληνικές θέσεις, όπως επίσης και η μεγαλύτερη ευελιξία στις επιλογές των χρηματοδοτούμενων έργων υποδομής από το Ταμείο Συνοχής. Τέλος, θα πρέπει να στηριχθεί η πρόταση αύξησης του ποσοστού της κοινοτικής συγχρηματοδότησης στο συνολικό κόστος των έργων και προγραμμάτων.[76]

5 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012 παρουσίασε καθαρή εισροή 3,3 δισεκ. ευρώ, έναντι 14,8 δισεκ. ευρώ το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2011. Ειδικότερα, καθαρή εισροή εμφάνισε κυρίως η κατηγορία των λοιπών επενδύσεων (ύψους 77,3 δισεκ. ευρώ) και —σε πολύ μικρότερο βαθμό— η κατηγορία των άμεσων επενδύσεων (ύψους 2,0 δισεκ. ευρώ), ενώ η κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου εμφάνισε καθαρή εκροή (ύψους 76,0 δισεκ. ευρώ).

Οι άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους εμφάνισαν καθαρή εισροή που ανήλθε σε 1,8 δισεκ. ευρώ (έναντι εκροής 727 εκατ. ευρώ το 2011). Η κυριότερη επένδυση της κατηγορίας αυτής αφορά την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Εμπορικής Τράπεζας από την Crédit Agricole (Γαλλία).[77] Οι άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους κατά τους πρώτους τρεις μήνες αλλά και το Μάιο, Αύγουστο και Σεπτέμβριο του 2012 κατέγραψαν *αρνητικά επανεπενδυθέντα κέρδη*, δηλαδή εμφάνισαν ζημίες αντί κερδών στους ισολογισμούς των εταιριών που έχουν πραγματοποιήσει άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα.

Το χαμηλό επίπεδο των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα εξηγείται από το αστάθες μακροοικονομικό περιβάλλον, την ανεπάρκεια των υποδομών, τις δυσλειτουργίες της αγοράς εργασίας, αλλά και την έλλειψη εμπιστοσύνης των υποψήφιων επενδυτών προς το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα και προς τους θεσμούς του Δημοσίου (διαφθορά και χρονοβόρες γραφειοκρατικές δια-

74 Βλ. την αδημοσίευτη μελέτη του ΕΛΙΑΜΕΠ με θέμα "Αξιολόγηση των επιδράσεων που έχουν ασκήσει και θα ασκήσουν στην πορεία της ελληνικής οικονομίας οι πολιτικές που χρηματοδοτούνται από τον προϋπολογισμό της ΕΕ", Β΄ Μέρος, "Οι προτάσεις για την προγραμματική περίοδο 2014-2020", Ιούλιος 2012.

75 Εάν ληφθούν υπόψη τα στατιστικάστοιχεία των ετών 2007-2009 για τον υπολογισμό του κατά κεφαλήν ΑΕΠ όσον αφορά τη χρηματοδότηση από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης (ΕΤΠΑ) και το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο (ΕΚΤ) και η περίοδος 2008-2010 για τον υπολογισμό του ΑΕΕ της χώρας όσον αφορά τη χρηματοδότηση από το Ταμείο Συνοχής όπως προτείνει η Επιτροπή, η Ελλάδα θα έχει πέντε περιφέρειες "λιγότερο ανεπτυγμένες", έξι "σε μετάβαση" και δύο "περισσότερο ανεπτυγμένες", γεγονός που θα επιφέρει σημαντικές μεταβολές στο συνολικό ύψος της κοινοτικής χρηματοδότησης από το ΕΤΠΑ και το ΕΚΤ, ενώ θα πάψει να είναι επιλέξιμη για ενισχύσεις από το Ταμείο Συνοχής. Παρ' όλα αυτά, ενδέχεται να λάβει κάποιες ενισχύσεις από το Ταμείο Συνοχής, σε μεταβατική και ειδική βάση. Μεγάλο μέρος της πιθανής απώλειας πόρων προκύπτει από το γεγονός ότι στις "περισσότερο ανεπτυγμένες περιφέρειες" εντάσσεται πλέον η Αττική, που είναι η περιφέρεια με το συντριπτικά μεγαλύτερο πληθυσμό της χώρας. Προφανώς, η συνολική απώλεια πόρων θα είναι ακόμη μεγαλύτερη στην περίπτωση που τελικά η Ελλάδα δεν λάβει ενισχύσεις από το Ταμείο Συνοχής.

76 Οι προτάσεις της Επιτροπής αναφέρουν ποσοστά κοινοτικής συγχρηματοδότησης μεταξύ 75% και 85% για τις λιγότερο ανεπτυγμένες περιφέρειες, 60% για τις περιφέρειες σε μετάβαση και 50% για τις περισσότερο ανεπτυγμένες περιφέρειες. Ειδικά για τις χώρες που βρίσκονται σε καθεστώς οικονομικής υποστήριξης, η Επιτροπή προτείνει αύξηση του σχετικού ποσοστού κατά 10%.

77 Η εξέλιξη αυτή οφείλεται: (α) στην εισροή 2,3 δισεκ. ευρώ για την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Εμπορικής Τράπεζας από την Crédit Agricole (Γαλλία), (β) στην εισροή 213 εκατ. ευρώ για την προικοδότηση της RBS NB από τη μητρική RBS NB (Ολλανδία), (γ) στην εισροή 164 εκατ. ευρώ για τη συμμετοχή στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Pfizer Hellas SA από τη μητρική εταιρία στο Λουξεμβούργο, (δ) στην εισροή 150 εκατ. ευρώ για την συμμετοχή στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της ΑΒ Βασιλόπουλος ΑΕ από τη μητρική Delhaize Le Lion SA (Βέλγιο), (ε) στην εισροή 114 εκατ.. ευρώ για τη συμμετοχή του Γερμανού κύριου μετόχου στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Siemens Α.Ε. Ηλεκτροτεχνικών Έργων και Προϊόντων, (στ) στην εισροή 47 εκατ. ευρώ για τη συμμετοχή στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Pepsico-HBH ABE από την κυπριακή εταιρία TBG Cyprus Holdings Limited (ζ) στην εισροή 43 εκατ. ευρώ για τη συμμετοχή του Ολλανδού κύριου μετόχου στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Siemens Διαγνωστικά Υγείας ΑΒΕΕ (η) στην εισροή 30 εκατ. ευρώ για την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Abbot Laboratories Hellas SA από τη μητρική Abbot Investment SPRL (Λουξεμβούργο) και (θ) στην εισροή 25 εκατ. ευρώ για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της AbbVie Pharmaceuticals SA από τη μητρική AbbVie Investment SPRL (Λουξεμβούργο).

δικασίες, καθυστερήσεις στην επίλυση δικαστικών διαφορών, παράγοντες οι οποίοι περιορίζουν την παραγωγικότητα του δημόσιου τομέα).[78]

Κατά το επισκοπούμενο χρονικό διάστημα οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος[79] σημείωσαν εισροή (αποεπένδυση) ύψους 185 εκατ. ευρώ, έναντι εκροής 1,2 δισεκ. ευρώ την αντίστοιχη χρονική περίοδο του 2011.

Από πλευράς επενδύσεων χαρτοφυλακίου, κατά τη διάρκεια του εννεαμήνου του 2012 σημειώθηκε καθαρή εκροή ύψους 76,0 δισεκ. ευρώ (έναντι καθαρής εκροής 16,9 δισεκ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2011). Αναλυτικότερα, καταγράφηκε εκροή κεφαλαίων λόγω (α) της αύξησης των τοποθετήσεων κατοίκων σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια έκδοσης μη κατοίκων (περιλαμβανομένων ομολόγων του EFSF) κατά 38,8 δισεκ. ευρώ, (β) της μείωσης των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια που έχουν εκδοθεί από κατοίκους Ελλάδος κατά 36,2 δισεκ. ευρώ, (γ) της αύξησης των τοποθετήσεων κατοίκων σε χρηματοοικονομικά παράγωγα του εξωτερικού κατά 719 εκατ. ευρώ, (δ) της αύξησης των τοποθετήσεων κατοίκων σε μετοχές εξωτερικού κατά 102 εκατ. ευρώ και (ε) της μείωσης κατά 149 εκατ. ευρώ των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε μετοχές εσωτερικού.

Στην κατηγορία των "λοιπών" επενδύσεων καταγράφηκε καθαρή εισροή ύψους 77,3 δισεκ. ευρώ (έναντι καθαρής εισροής 33,8 δισεκ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2011), οφειλομένη κυρίως στον καθαρό δανεισμό του τομέα της γενικής κυβέρνησης ύψους 75,1 δισεκ. ευρώ, που αντιστοιχεί σε ακαθάριστο δανεισμό 75,6 δισεκ. ευρώ από το EFSF και το ΔΝΤ. Επίσης σημειώθηκε εισροή λόγω μείωσης των τοποθετήσεων των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων και θεσμικών επενδυτών σε καταθέσεις και repos του εξωτερικού κατά 13,7 δισεκ. ευρώ. Οι ανωτέρω κινήσεις αντισταθμίστηκαν εν μέρει από τη μείωση (εκροή) των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε καταθέσεις και repos στην Ελλάδα κατά 11,9 δισεκ. ευρώ.

Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας διαμορφώθηκαν στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2012 σε 5,9 δισεκ. ευρώ.

78 Τα προβλήματα αυτά έχουν επισημανθεί επανειλημμένως σε εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, καθώς και από διεθνείς οργανισμούς.

79 Η σημαντικότερη συναλλαγή αφορά την εισροή 460 εκατ. ευρώ για την πώληση (αποεπένδυση) της θυγατρικής της Eurobank στην Πολωνία EFG Eurobank Ergasias SA Spolka Akcyjna Oddzial w Polsce στην αυστριακή Raiffeisen Bank International AG. Εξάλλου σημειώθηκε εκροή 70 εκατ. ευρώ για τη συμμετοχή της μητρικής Jumbo SA στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής Jumbo ECB (Βουλγαρία).

IV ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

1 ΣΥΝΟΨΗ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ

1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ[1]

Η δημοσιονομική προσαρμογή των τελευταίων ετών, που είναι σε εξέλιξη, είχε ως αποτέλεσμα να συντελεστεί μεγάλη πρόοδος ως προς τη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, αλλά με σημαντικές επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα. Συγκεκριμένα, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης σε εθνικολογιστική βάση μειώθηκε από 15,6% του ΑΕΠ το 2009 σε 9,4% το 2011, ενώ περαιτέρω σημαντική μείωση (στο 6,6% του ΑΕΠ) προβλέπεται για το τρέχον έτος σύμφωνα με την εισηγητική έκθεση του προϋπολογισμού για το 2013 ή στο 6,8% του ΑΕΠ σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή.[2] Ακόμη πιο εντυπωσιακή είναι η μείωση του πρωτογενούς ελλείμματος, το οποίο από 10,5% του ΑΕΠ (ή 24,1 δισεκ. ευρώ) το 2009 περιορίστηκε σε 2,3% του ΑΕΠ (ή 4,8 δισεκ. ευρώ) το 2011 και αναμένεται εφέτος να μειωθεί περαιτέρω στο 1,2% του ΑΕΠ σύμφωνα με την εισηγητική έκθεση του προϋπολογισμού για το 2013.

Εάν ληφθεί υπόψη το γεγονός ότι η δημοσιονομική προσπάθεια γίνεται εν μέσω μιας βαθύτατης οικονομικής ύφεσης, προκύπτει το συμπέρασμα ότι η βελτίωση του κυκλικά προσαρμοσμένου πρωτογενούς αποτελέσματος είναι ακόμη μεγαλύτερη. **Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, το *κυκλικά προσαρμοσμένο πρωτογενές έλλειμμα* έχει περιοριστεί από περίπου 14,0% του δυνητικού ΑΕΠ το 2009 σε 2,5% του δυνητικού ΑΕΠ το 2011 και εκτιμάται ότι το 2012 θα υπάρξει μικρό κυκλικά προσαρμοσμένο πρωτογενές πλεόνασμα.** Παρόμοιες είναι και οι αντίστοιχες εκτιμήσεις του ΔΝΤ,[3] σύμφωνα με τις οποίες η Ελλάδα θα έχει επιτύχει βελτίωση του κυκλικά προσαρμοσμένου πρωτογενούς αποτελέσματος της τάξεως του 13,2% του δυνητικού ΑΕΠ την περίοδο 2010-2012, κάτι που δεν έχει επιτευχθεί από καμία άλλη ανεπτυγμένη χώρα. Την ίδια περίοδο, στην Πορτογαλία, την Ισπανία και την Ιρλανδία η βελτίωση του κυκλικά προσαρμοσμένου πρωτογενούς αποτελέσματος εκτιμάται ότι θα είναι 8,5%, 6,9% και 6,8% του δυνητικού ΑΕΠ αντίστοιχα. Επίσης, σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη της Κεντρικής Τράπεζας της Ιρλανδίας,[4] η Ελλάδα έχει καταβάλει τη μεγαλύτερη δημοσιονομική προσπάθεια από όλες τις άλλες χώρες με ανάλογα προβλήματα (την Ιρλανδία, την Πορτογαλία, την Κύπρο και την Ισπανία). Συγκεκριμένα, υπολογίζεται ότι την περίοδο 2010-2011 έχουν ληφθεί μέτρα ύψους 20% του ΑΕΠ περίπου, τα οποία έως το τέλος του 2014 εκτιμάται ότι θα φθάσουν σωρευτικά στο 40% του ΑΕΠ.

Τονίζεται ότι τα μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής θα απέδιδαν ακόμη περισσότερο εάν η οικονομία δεν βρισκόταν σε βαθιά και παρατεταμένη ύφεση, η οποία είχε αρχίσει από το 2008 και επιτάθηκε εξαιτίας της ίδιας της δημοσιονομικής προσαρμογής και της επιδείνωσης των χρηματοπιστωτικών συνθηκών. Ειδικότερα, η μείωση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ έχει καθυστερήσει κυρίως λόγω της υποχώρησης του ΑΕΠ ("snowball effect").[5] Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, εάν το ονομαστικό ΑΕΠ είχε παραμείνει στα επίπεδα του 2008, ο εκτιμώμενος λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ για το 2012 *θα ήταν χαμηλότερος κατά 30 εκατοστιαίες μονάδες περίπου.*

Η καλή πορεία της δημοσιονομικής προσαρμογής συνεχίστηκε και το 2012, παρά την απώλεια πολύτιμου χρόνου λόγω των δύο εκλογικών αναμετρήσεων το Μάιο και τον Ιούνιο. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία σε ταμειακή βάση[6] για την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012, το έλλειμμα της *γενικής κυβέρνησης* εκτιμάται σε 5,0% του ΑΕΠ (9.689 εκατ. ευρώ), έναντι ελλείμματος

1 Στο παρόν κεφάλαιο έχουν ληφθεί υπόψη στοιχεία και πληροφορίες που είχαν δημοσιευθεί έως τις 21.11.2012.
2 European Commission, *European Economic Forecast, Autumn 2012*, σελ. 66.
3 Βλ. IMF, *Fiscal Monitor*, Απρίλιος 2012, Statistical Table 4.
4 Weymes, L. (2012), "Fiscal Consolidation – Does it deliver?", Central Bank of Ireland, *Economic Letters Series*, No. 7, σελ. 5.
5 Περισσότερες πληροφορίες βλ. στο Πλαίσιο IV.1.
6 Πρόκειται για ταμειακά στοιχεία τα οποία συλλέγονται από το Γενικό Λογιστήριο του Κράτους. Στα στοιχεία αυτά έχουν καταγραφεί και οι δαπάνες για δεδουλευμένους τόκους (ύψους 4.751 εκατ. ευρώ) που καταβλήθηκαν το Μάρτιο του 2012, όταν έγινε η αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους.

Πίνακας IV.1 Αποτελέσματα κρατικού προϋπολογισμού

(εκατ. ευρώ)

	Ιανουάριος-Οκτώβριος			Εκατοστιαία μεταβολή		Ετήσια στοιχεία					Εκατοστιαίες μεταβολές			
	2010	2011	2012*	2011/10	2012*/11	2010	2011*	2012		2013	2011*/10	2012/11*		2013/12
								Συμπλ. προϋπ/σμός μετά τη συμμετοχή ιδιωτών (PSI)	Εκτιμήσεις	Προϋπ/σμός		Συμπλ. προϋπ/σμός	Εκτιμήσεις	Προϋπ./Εκτιμ.
	(1)	(2)	(3)	(4=2:1)	(5=3:2)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11=7:6)	(12=8:7)	(13=9:7)	(14=10:9)
I. Έσοδα	**42.280**	**41.159**	**41.777**	**-2,7**	**1,5**	**53.929**	**53.931**	**56.159**	**52.393**	**51.458**	**0,0**	**4,1**	**-2,9**	**-1,8**
1. Τακτικός προϋπολογισμός - καθαρά έσοδα	40.913	39.271	39.131	-4,0	-0,4	50.857	50.158	51.409	47.706	46.322	-1,4	2,5	-4,9	-2,9
Έσοδα προ επιστροφών φόρων	*44.621*	*43.506*	*41.917*	*-2,5*	*-3,7*	*56.179*	*54.284*	*54.949*	*51.363*	*49.137*	*-3,4*	*1,2*	*-5,4*	*-4,3*
Ειδικά έσοδα εκχώρησης αδειών Δημοσίου	*0*	*0*	*0*			*0*	*1.157*	*270*	*32*	*86*				
Επιστροφές φόρων	*3.708*	*4.235*	*2.786*	*14,2*	*-34,2*	*5.322*	*5.283*	*3.810*	*3.689*	*2.901*	*-0,7*	*-27,9*	*-30,2*	*-21,4*
2. Προϋπολογισμός δημοσίων επενδύσεων	1.367	1.888	2.646	38,1	40,1	3.072	3.773	4.750	4.687	5.136	22,8	25,9	24,2	9,6
–Ίδια έσοδα	200	105	149	-47,5		271	147	200	200	200	-45,8	36,1	36,1	0,0
–Έσοδα από Ευρωπαϊκή Ένωση	1.167	1.783	2.497	52,8		2.801	3.626	4.550	4.487	4.936	29,5	25,5	23,7	10,0
II. Δαπάνες	**61.120**	**62.245**	**54.036**	**1,8**	**-13,2**	**76.212**	**76.705**	**70.298**	**68.705**	**62.652**	**0,6**	**-8,4**	**-10,4**	**-8,8**
(Πρωτογενείς δαπάνες ΚΠ)	48.377	47.019	42.917	-2,8	-8,7	62.989	60.357	57.248	56.970	53.752	-4,2	-5,2	-5,6	-5,6
1. Τακτικός προϋπολογισμός	55.074	58.459	50.759	6,1	-13,2	67.758	70.146	62.998	61.855	55.802	3,5	-10,2	-11,8	-9,8
– Τόκοι	12.743	15.226	11.119	19,5	-27,0	13.223	16.348	13.050	11.735	8.900	23,6	-20,2	-28,2	-24,2
– Πρωτογενείς δαπάνες τακτικού προϋπολογισμού	40.576	41.574	38.032	2,5	-8,5	52.179	51.561	47.685	47.586	44.650	-1,2	-7,5	-7,7	-6,2
– Επιχορήγηση νοσηλευτικών ιδρυμάτων για εξόφληση μέρους παλαιών οφειλών τους	340	434	392	27,6	-9,7	367	435	400	400	400	18,5	-8,0	-8,0	0,0
– Εξοπλιστικά προγράμματα	550	200	260	-63,6	30,0	1.017	360	700	700	750	-64,6	94,4	94,4	7,1
– Καταπτώσεις εγγυήσεων φορέων *εκ των οποίων*	865	1.025	586	18,5	-42,8	972	1.442	1.163	869	1.027	48,4	-19,3	-39,7	18,2
εντός γενικής κυβέρνησης	759	993	516			827	1.249	1.026	691	558	51,0	-17,9	-44,7	-19,2
εκτός γενικής κυβέρνησης	106	32	70			145	193	137	178	469	33,1	-29,0	-7,8	163,5
–Προμήθεια εκταμίευσης δανείων στο EFSF	0	0	370						565	75				
2. Προϋπολογισμός δημοσίων επενδύσεων	6.046	3.786	3.277	-37,4	-13,4	8.454	6.559	7.300	6.850	6.850	-22,4	11,3	4,4	0,0
III. Αποτέλεσμα Κρατικού Προϋπολογισμού (ΚΠ)	**-18.840**	**-21.086**	**-12.259**	**11,9**	**-41,9**	**-22.283**	**-22.774**	**-14.139**	**-16.312**	**-11.194**	**2,2**	**-37,9**	**-28,4**	**-31,4**
% του ΑΕΠ	**-8,5**	**-10,1**	**-6,3**			**-10,0**	**-10,9**	**-7,3**	**-8,4**	**-6,1**				
1. Τακτικός προϋπολογισμός	-14.161	-19.188	-11.628			-16.901	-19.988	-11.589	-14.149	-9.480				
2. Προϋπολογισμός δημοσίων επενδύσεων	-4.679	-1.898	-631			-5.382	-2.786	-2.550	-2.163	-1.714				
IV. Πρωτογενές πλεόνασμα ΚΠ	**-6.097**	**-5.860**	**-1.140**	**-3,9**	**-80,5**	**-9.060**	**-6.426**	**-1.089**	**-4.577**	**-2.294**	**-29,1**	**-83,1**	**-28,8**	**-49,9**
% του ΑΕΠ	**-2,7**	**-2,8**	**-0,6**			**-4,1**	**-3,1**	**-0,6**	**-2,4**	**-1,3**				
V. Έλλειμμα γενικής κυβέρνησης	**-**	**-**	**-**			**-10,7**	**-9,4**	**-6,7**	**-6,6**	**-5,2**				
% του ΑΕΠ (εθνικολογιστική βάση)														
Χρεολύσια	19.366	25.902	12.534	33,7		19.549	28.843	41.900	12.860	12.845	47,5	45,3	-55,4	-0,1
ΑΕΠ (τρέχουσες τιμές)	222.151	208.532	194.003	-6,1	-7,0	222.151	208.532	194.003	194.003	183.049	-6,1	-7,0	-7,0	-5,6

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών.
* Προσωρινά στοιχεία.

9,0% του ΑΕΠ (18.744 εκατ. ευρώ) πέρυσι. Την ίδια περίοδο επιτεύχθηκε πρωτογενές πλεόνασμα 0,6% του ΑΕΠ, έναντι πρωτογενούς ελλείμματος 2,0% του ΑΕΠ την αντίστοιχη περίοδο του 2011. Σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2011, τα αποτελέσματα του Κρατικού Προϋπολογισμού και των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης (ΟΚΑ) εμφανίζονται βελτιωμένα, ενώ αντίθετα το πλεόνασμα των ΟΤΑ και των Νομικών Προσώπων παρουσιάζει μείωση.

Στο δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2012 ο Κρατικός Προϋπολογισμός (ΚΠ) παρουσίασε έλλειμμα 6,3% του ΑΕΠ (12.259 εκατ. ευρώ), έναντι ελλείμματος 10,1% του ΑΕΠ (21.086 εκατ. ευρώ) την αντίστοιχη περίοδο του 2011 (βλ. Πίνακα IV.1). Η μεγάλη μείωση του ελλείμματος του ΚΠ σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο εντοπίζεται κατά 85,6% στον τακτικό προϋπολογισμό (ΤΠ) και κατά 14,4% στον προϋπολογισμό δημοσίων επενδύσεων (ΠΔΕ).

Επίσης, το πρωτογενές έλλειμμα του ΚΠ περιορίστηκε σε 0,6% του ΑΕΠ (1.140 εκατ. ευρώ) στο δεκάμηνο, έναντι ελλείμματος 2,8% (5.860 εκατ. ευρώ) την αντίστοιχη περίοδο του 2011 και έναντι αναθεωρημένου ετήσιου στόχου για πρωτογενές έλλειμμα 4.577 εκατ. ευρώ το 2012 (σύμφωνα με την εισηγητική έκθεση του προϋπολογισμού για το 2013).

1.2 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ-ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2012 ΒΑΣΕΙ ΤΩΝ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Το κύριο χαρακτηριστικό της εκτέλεσης του προϋπολογισμού την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου είναι η μεγάλη συγκράτηση των δαπανών και ιδίως των πρωτογενών δαπανών του ΤΠ. Λόγω αυτής της ιδιαίτερα θετικής εξέλιξης, το έλλειμμα του ΤΠ στο δεκάμηνο περιορίστηκε κατά 7.560 εκατ. ευρώ ή 3,9 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ, έναντι του αντίστοιχου ελλείμματος του 2011 (βλ. Πίνακα IV.1). Την ίδια περίοδο το πρωτογενές έλλειμμα του ΤΠ επίσης μειώθηκε, κατά περίπου 1,6 εκατοστιαία μονάδα του ΑΕΠ. Αν και ο περιορισμός των πρωτογενών δαπανών επιτεύχθηκε εν μέρει με την καθυστέρηση της εξόφλησης ορισμένων υποχρεώσεων του Δημοσίου, όπως προκύπτει από την αύξηση των ληξιπρόθεσμων οφειλών της Γενικής Κυβέρνησης κατά 1.566 εκατ. ευρώ στο εννεάμηνο, εντούτοις υπάρχει ουσιαστική συγκράτηση, καθώς η μείωση των πρωτογενών δαπανών του ΤΠ είναι πολύ μεγαλύτερη και ανέρχεται σε 3.542 εκατ. ευρώ.

Αντίθετα με τις δαπάνες, τα έσοδα του ΤΠ έως και το μήνα Ιούλιο παρουσίαζαν σημαντική υστέρηση τόσο έναντι των στόχων όσο και σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Όμως, για λόγους που αναλύονται παρακάτω, από το μήνα Αύγουστο καταγράφεται σημαντική ανάκαμψη των εσόδων, χωρίς ωστόσο προς το παρόν να αντισταθμίζεται πλήρως η υστέρηση των πρώτων επτά μηνών.

Έσοδα Τακτικού Προϋπολογισμού

Στο μεγαλύτερο διάστημα του δεκαμήνου η πορεία των εσόδων (προ επιστροφών φόρων) αποτελούσε το μεγαλύτερο πρόβλημα στην εκτέλεση του προϋπολογισμού. Ωστόσο, η βελτίωση των εσόδων το τρίμηνο Αυγούστου-Οκτωβρίου περιόρισε σημαντικά την υστέρηση που είχε σημειωθεί έως το τέλος Ιουλίου (-7,0% σε σχέση με τις αντίστοιχες εισπράξεις του 2011). Έτσι, στο δεκάμηνο η μείωση των εσόδων περιορίστηκε στο 3,7%. Η βελτίωση των εισπράξεων στο τρίμηνο Αυγούστου-Οκτωβρίου (μέσος όρος +3,7%) οφείλεται κυρίως στην καταβολή της πρώτης δόσης (ή, σε ορισμένες περιπτώσεις, του συνολικού ποσού) του φόρου εισοδήματος φυσικών προσώπων, καθώς και της δόσης του ειδικού τέλους ακινήτων (ΕΕΤΗΔΕ).

Σύμφωνα με τα διαθέσιμα αναλυτικά στοιχεία δεκαμήνου, τα έσοδα από άμεσους φόρους αυξήθηκαν κατά 9,0% έναντι του προηγούμενου έτους, υπερβαίνοντας τον ετήσιο αναθεωρημένο στόχο για αύξηση 2,6%. Σε απόλυτο μέγεθος διαμορφώθηκαν στα 17.253 εκατ. ευρώ. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται: (α) στην αύξηση των εισπράξεων από τη

φορολογία εισοδήματος φυσικών προσώπων κατά 20,6%, λόγω της μείωσης του αφορολόγητου ποσού και της είσπραξης της έκτακτης εισφοράς αλληλεγγύης για τα εισοδήματα του 2011 και του 2012, καθώς και λόγω άλλων μέτρων, και (β) στα σημαντικά έσοδα (ύψους περίπου 2,0 δισεκ. ευρώ, που είχαν εισπραχθεί κυρίως τους πρώτους μήνες του έτους) από τον έκτακτο φόρο επί των ακινήτων ο οποίος εισπράττεται μέσω της ΔΕΗ. Αντίθετα, τα έσοδα από το φόρο εισοδήματος νομικών προσώπων μειώθηκαν στο δεκάμηνο κατά 38,8% λόγω της εμφάνισης ζημιών σε αρκετές επιχειρήσεις το 2011, αλλά και λόγω της έλλειψης ρευστότητας.

Τα έσοδα από την έμμεση φορολογία εμφάνισαν στο δεκάμηνο μείωση κατά 9,1% έναντι του προηγούμενου έτους και υπολείπονται έναντι του ετήσιου στόχου για μείωση 8,5%. Οι εισπράξεις από τον ΦΠΑ μειώθηκαν κατά 11,1%, αντανακλώντας την κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας, την έξαρση της φοροδιαφυγής (δεδομένου ότι οι εκλογικές αναμετρήσεις συνήθως οδηγούν σε χαλάρωση του φοροεισπρακτικού μηχανισμού), καθώς και την έλλειψη ρευστότητας. Μείωση έναντι του προηγούμενου έτους καταγράφεται επίσης στις εισπράξεις από τη φορολογία καπνού (-12,7%), από τη φορολογία υγρών καυσίμων (-3,7%), οινοπνεύματος (-14,9%), καθώς και από άλλους έμμεσους φόρους όπως από το φόρο μεταβίβασης ακινήτων (-23,4%) και τα τέλη ταξινόμησης αυτοκινήτων (-52,7%).

Τέλος, μειωμένα (-29,9%) είναι και τα μη φορολογικά έσοδα σε σχέση με τις αντίστοιχες εισπράξεις του 2011, καθώς και τα "μη τακτικά έσοδα" (-2,6%).

Η μείωση των εσόδων από την έμμεση φορολογία σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2011 και η απόκλισή τους από τον ετήσιο στόχο οφείλεται: (α) στην περαιτέρω κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας, κύρια συνέπεια της οποίας είναι η μεγάλη υστέρηση των εισπράξεων από τον ΦΠΑ και από το φόρο εισοδήματος νομικών προσώπων, (β) στη φοροδιαφυγή, η οποία έχει ενταθεί λόγω της αύξησης των φορολογικών συντελεστών και της έλλειψης ρευστότητας (αν και παρατηρείται και στις τουριστικές περιοχές, όπου η έλλειψη ρευστότητας ήταν πολύ μικρότερη) και (γ) στη χαλάρωση του φοροεισπρακτικού μηχανισμού λόγω των δύο εκλογικών αναμετρήσεων.

Δαπάνες Τακτικού Προϋπολογισμού

Όπως προαναφέρθηκε, το κύριο χαρακτηριστικό της εκτέλεσης του προϋπολογισμού στο δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου ήταν η συγκράτηση των δαπανών, παρά τις δύο εκλογικές αναμετρήσεις. Προφανώς αυτό υποδηλώνει και μια προσπάθεια να αντισταθμιστεί η υστέρηση στα έσοδα του ΤΠ έναντι των αρχικών στόχων.

Συγκεκριμένα, οι δαπάνες του ΤΠ μειώθηκαν στο δεκάμηνο κατά 13,2% και συγκρατήθηκαν στα 50.759 εκατ. ευρώ, έναντι 58.458 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2011. Η επίδοση αυτή υπερκαλύπτει το στόχο του 2012 για (ετήσια) μείωση των δαπανών κατά 11,8%. Η βελτίωση εντοπίζεται κυρίως στις πρωτογενείς δαπάνες του ΤΠ, οι οποίες εμφανίζουν μεγαλύτερη συγκράτηση (-8,5%) από τον ετήσιο στόχο για μείωση 7,7%. Σημειώνεται πάντως ότι το 44,2% περίπου της συγκράτησης των πρωτογενών δαπανών του ΤΠ ισοδυναμεί με την αύξηση των ληξιπρόθεσμων οφειλών της Γενικής Κυβέρνησης κατά 1.566 εκατ. ευρώ και ενδέχεται να ανατραπεί στο υπόλοιπο του έτους.

Οι δαπάνες για τόκους στο δεκάμηνο εμφανίζουν μείωση κατά 27,0% έναντι του προηγούμενου έτους. Καθώς μεγάλο μέρος των δαπανών αυτών (4.751 εκατ. ευρώ) πληρώθηκε προκαταβολικά το Φεβρουάριο λόγω της αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους, ο ρυθμός μεταβολής των πληρωμών τόκων επιβραδύνεται όσο πλησιάζουμε προς το τέλος του έτους και εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σύμφωνα με τον ετήσιο στόχο (-28,2%).

Όσον αφορά τις πρωτογενείς δαπάνες του ΤΠ, το 35,1% της συγκράτησης προέρχεται

από τις πληρωμές για αποδοχές και συντάξεις, οι οποίες στο δεκάμηνο μειώθηκαν κατά 6,9% έναντι του προηγούμενου έτους. Η εξέλιξη αυτή υπερκαλύπτει και τον ετήσιο στόχο για μείωση 5,4%. Η μείωση αφορά ουσιαστικά τις αποδοχές του εν ενεργεία προσωπικού, καθώς οι δαπάνες για συντάξεις είναι μειωμένες κατά 0,8%, σύμφωνα με τον ετήσιο στόχο.

Οι δαπάνες για ασφάλιση, περίθαλψη και κοινωνική προστασία εμφανίζουν μεν μείωση 6,9% έναντι του 2011, αλλά υπολείπονται του ετήσιου στόχου για μείωση 8,5%. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά τις αυξημένες επιχορηγήσεις προς τα ασφαλιστικά ταμεία, στα οποία έχει ήδη διατεθεί το 91,0% των ετήσιων πιστώσεων, λόγω της μεγαλύτερης από ό,τι αναμενόταν ύφεσης, της αύξησης της ανεργίας και της μείωσης των αποδοχών (δηλαδή παραγόντων που οδήγησαν σε μείωση των εσόδων των ταμείων από εισφορές). Τέλος, οι λειτουργικές δαπάνες εμφανίζουν συγκράτηση (-2,1%) έναντι του προηγούμενου έτους και υπερκαλύπτουν τον ετήσιο στόχο για αύξηση 1,9%.

Ο Προϋπολογισμός Δημοσίων Επενδύσεων

Η συγκράτηση του ελλείμματος του ΚΠ στο δεκάμηνο προέρχεται κατά 14,4% από τον ΠΔΕ. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται τόσο στην αύξηση των εσόδων του ΠΔΕ (ουσιαστικά απολήψεις από τα ταμεία της ΕΕ) κατά 40,1% όσο και στη μείωση των δαπανών επενδύσεων κατά 13,4% έναντι του προηγούμενου έτους (βλ. Πίνακα IV.1).

Η επιτάχυνση των εισπράξεων είναι ιδιαίτερα θετική εξέλιξη, καθώς βοηθά (εκτός από τη μείωση του ελλείμματος) και στην αντιμετώπιση του προβλήματος της ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας. Η μείωση των εκταμιεύσεων, όμως, και γενικά η συνεχής μείωση των δαπανών για επενδύσεις από το 2009 και μετά επιτείνουν την ύφεση της οικονομίας και καθυστερούν την απορρόφηση των κονδυλίων του ΕΣΠΑ, σημαντικό μέρος των οποίων κινδυνεύει να χαθεί εάν δεν απορροφηθεί έως το 2015. Στην παρούσα συγκυρία η ταχύτατη απορρόφηση των κονδυλίων του ΕΣΠΑ θα έχει πολλαπλά οφέλη και θα συμβάλει στην ενίσχυση της ρευστότητας και στην επανεκκίνηση της ελληνικής οικονομίας.

1.3 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ-ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2012 ΒΑΣΕΙ ΤΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Η θετική πορεία της εκτέλεσης του φετινού προϋπολογισμού επιβεβαιώνονται και από τα ταμειακά στοιχεία της περιόδου Ιανουαρίου-Οκτωβρίου. Συγκεκριμένα, το έλλειμμα του ΚΠ συγκρατήθηκε στα 6.840 εκατ. ευρώ ή στο 3,5% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος 9,5% του ΑΕΠ την αντίστοιχη περίοδο του 2011 (βλ. Πίνακα IV.2 και Διάγραμμα IV.1). Η μεγάλη αυτή βελτίωση του ελλείμματος συνδέεται εν μέρει με τον τρόπο ταμειακής καταγραφής των δεδουλευμένων τόκων που καταβλήθηκαν το Φεβρουάριο, λόγω της μείωσης του δημόσιου χρέους.[7] Όμως, ακόμη και εάν συνυπολογιστούν αυτοί οι τόκοι, το έλλειμμα του δεκαμήνου περιορίζεται σε 6,0% του ΑΕΠ (έναντι 9,5% το αντίστοιχο διάστημα του 2011).

Επίσης, το πρωτογενές έλλειμμα περιορίστηκε σε 0,2% του ΑΕΠ, έναντι αντίστοιχου ελλείμματος 2,2% το 2011. Η θετική εξέλιξη οφείλεται στη συγκράτηση των πρωτογενών δαπανών του ΤΠ και στη βελτίωση των εσόδων του ΤΠ, ενώ αρνητική ήταν η μεταβολή των λοιπών λογαριασμών στην Τράπεζα της Ελλάδος λόγω της καταβολής ποσού ύψους 901 εκατ. ευρώ για τη συμμετοχή της Ελλάδος στον ESM.

1.4 ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2013

Σύμφωνα με την εισηγητική έκθεση του Προϋπολογισμού του 2013, ο οποίος κατατέθηκε στις 31 Οκτωβρίου 2012 στη Βουλή, το έλλειμμα της ΓΚ (κατά ESA 95) θα διαμορφωθεί σε 12.882 εκατ. ευρώ ή 6,6% του ΑΕΠ

7 Στα ταμειακά στοιχεία δεν καταγράφεται η πληρωμή των δεδουλευμένων τόκων ύψους περίπου 4.751 εκατ. ευρώ (περίπου 2,4% του ΑΕΠ), αφού έχει γίνει με ομόλογα του EFSF και όχι σε μετρητά.

Πίνακας IV.2 Έλλειμμα κρατικού προϋπολογισμού σε ταμειακή βάση[1,2]

(εκατ. ευρώ)

	Έτη		Ιανουάριος-Οκτώβριος		
	2010	2011	2010	2011	2012*
Κρατικός προϋπολογισμός	**23.396**	**23.144**	**20.618**	**19.781**	**6.840**
% του ΑΕΠ	10,5	11,1	9,3	9,5	3,5
– Τακτικός προϋπολογισμός[3]	18.333[4]	20.082[5]	16.016	17.920[6]	6.226[7]
– Προϋπολογισμός δημοσίων επενδύσεων	5.063	3.062	4.602	1.861	614

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.
* Προσωρινά στοιχεία.
1 Όπως προκύπτει από την κίνηση των σχετικών λογαριασμών στην Τράπεζα της Ελλάδος και στα πιστωτικά ιδρύματα. Το άθροισμα των επιμέρους στοιχείων ενδέχεται να μη συμφωνεί με το σύνολο λόγω στρογγυλοποίησης.
2 Δεν περιλαμβάνεται η κίνηση του λογαριασμού του Οργανισμού Πληρωμών και Ελέγχου Κοινοτικών Ενισχύσεων Προσανατολισμού και Εγγυήσεων (ΟΠΕΚΕΠΕ).
3 Περιλαμβάνεται η μεταβολή των λογαριασμών του Ελληνικού Δημοσίου (Ε.Δ.) που τηρούνται στην Τράπεζα της Ελλάδος πλην του λογαριασμού 200 "Ε.Δ.–Συγκέντρωση εισπράξεων και πληρωμών".
4 Περιλαμβάνεται δαπάνη: α) για κάλυψη υποχρεώσεων παρελθόντων ετών του Ελληνικού Δημοσίου προς το ΙΚΑ (επανέκδοση ομολογιακού δανείου) ύψους 297,9 εκατ. ευρώ και β) για κάλυψη από το Ε.Δ. υποχρεώσεων παρελθόντων ετών προς ΕΛΠΕ ΑΕ, ΕΓΝΑΤΙΑ ΑΕ και ΑΤΕ (έκδοση ομολ. δανείου) ύψους 714,7 εκατ. ευρώ. Δεν περιλαμβάνεται δαπάνη: α) για κάλυψη από το Ε.Δ. οφειλών των νοσοκομείων παρελθόντων ετών (επανέκδοση ομολ. δανείου) ύψους 849,2 εκατ. ευρώ βάσει του άρθρου 27 του Ν. 3867/2010, καθώς οι εν λόγω οφειλές επιβαρύνουν το χρέος του 2010, και β) για κάλυψη από το Ε.Δ. 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.
5 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. Αντίθετα περιλαμβάνονται έσοδα από αποκρατικοποιήσεις ύψους 1.548,3 εκατ. ευρώ. Δεν περιλαμβάνεται δαπάνη: α) για κάλυψη από το Ε.Δ. οφειλών των νοσοκομείων παρελθόντων ετών (επανέκδοση ομολ. δανείου) ύψους 4.011 εκατ. ευρώ βάσει του άρθρου 27 του Ν. 3867/2010, καθώς οι εν λόγω οφειλές 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) για κάλυψη οφειλών του Ε.Δ. προς τους απολυμένους της Ολυμπιακής (έκδοση ομολ. δανείου) ύψους 140,2 εκατ. ευρώ. Επίσης δεν περιλαμβάνεται δαπάνη ύψους 1.551,8 εκατ. ευρώ, από τη συμμετοχή του Ελληνικού Δημοσίου σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, εκ των οποίων 1.434,5 εκατ. ευρώ αφορούν την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της ΑΤΕ, καθώς και το προϊόν ομολογιακού δανείου (επανέκδοση) ύψους 1.380 εκατ. ευρώ που διατέθηκε για την αγορά από το Ε.Δ. προνομιούχων μετοχών της ΕΤΕ και της Τράπεζας Πειραιώς.
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 (επανέκδοση ομολ. δανείου) ύψους 4.011,5 εκατ. ευρώ βάσει του άρθρου 27 του Ν. 3867/2010, καθώς οι εν λόγω οφειλές 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) 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 1.144,5 εκατ. ευρώ αφορούν την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της ΑΤΕ.
7 Δεν περιλαμβάνεται δαπάνη για κάλυψη από το Ε.Δ. οφειλών προς την ισραηλιτική κοινότητα Θεσ/κης (με έκδοση ομολ. δανείου) ύψους 9,9 εκατ. ευρώ, καθώς και συμμετοχές του Ε.Δ. ύψους 65 εκατ. ευρώ σε αυξήσεις μετοχικών κεφαλαίων (ΟΔΙΕ ΑΕ, ΕΛΒΟ ΑΕ, Ελληνικά Αμυντικά Συστήματα ΑΕ κ.ά.). Επίσης δεν περιλαμβάνονται δεδουλευμένοι τόκοι ύψους 4.751 εκατ. ευρώ που καταβλήθηκαν με τη μορφή βραχυπρόθεσμων τίτλων του EFSF για τα ομόλογα που συμμετείχαν στο PSI. Αντίθετα, περιλαμβάνονται έσοδα 280,1 εκατ. ευρώ που αφορούν επιστροφές εσόδων από ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου που διακρατούνται στα επενδυτικά χαρτοφυλάκια (ANFA) των ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ, καθώς και πληρωμή 901,3 εκατ. ευρώ που αφορά τη συμμετοχή της Ελλάδος στον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM).

το 2012, έναντι στόχου στο Συμπληρωματικό Προϋπολογισμό του Φεβρουαρίου 2012 ύψους 13.732 εκατ. ευρώ ή 6,7% του ΑΕΠ. Το πρωτογενές έλλειμμα της ΓΚ θα διαμορφωθεί σε 2.396 εκατ. ευρώ ή 1,2% του ΑΕΠ.

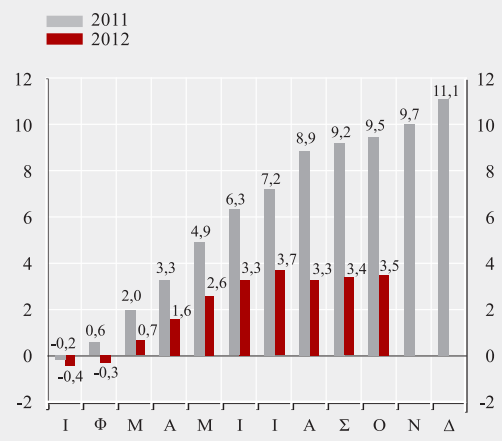
Όσον αφορά το 2013, η πρόβλεψη για το έλλειμμα της ΓΚ (κατά ESA 95) είναι 9.442 εκατ. ευρώ ή 5,2% του ΑΕΠ, ενώ η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει έλλειμμα 5,5% του ΑΕΠ.[8] Επίσης, για το 2013 προβλέπεται πρωτογενές πλεόνασμα ύψους 748 εκατ. ευρώ ή 0,4% του ΑΕΠ. Δηλαδή, το πρωτογενές αποτέλεσμα της ΓΚ προβλέπεται να βελτιωθεί κατά περίπου 1,6% του ΑΕΠ το 2013.

Για την επίτευξη των ανωτέρω στόχων για το 2013 προβλέπεται να ληφθούν επιπλέον μέτρα ύψους 10.983 εκατ. ευρώ με καθαρή επίδραση

8 European Commission, *European Economic Forecast Autumn 2012,* σελ. 66.

Διάγραμμα IV.1 Καθαρές δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση (Ιανουάριος 2011-Οκτώβριος 2012)

(% του ΑΕΠ)



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).

9.374,1 εκατ. ευρώ ή 5,1% του ΑΕΠ, τα οποία – σύμφωνα με το ΜΠΔΣ – εκτιμάται ότι θα περιορίσουν το ονομαστικό ΑΕΠ κατά περίπου 3,5% το 2013. Περίπου το 82% των παρεμβάσεων προέρχονται από την πλευρά των δαπανών. Το 47,8% των παρεμβάσεων αφορά τον Κρατικό Προϋπολογισμό, το 47,2% τους ΟΚΑ και τα νοσοκομεία, ενώ οι παρεμβάσεις στους ΟΤΑ (2,0%), στις ΔΕΚΟ (1,9%) και στα Νομικά Πρόσωπα (0,9%) είναι σημαντικά μικρότερες.

Λόγω των παραπάνω παρεμβάσεων οι συνολικές δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού προβλέπεται να περιοριστούν σε 55.802 εκατ. ευρώ, μειωμένες κατά 6.053 εκατ. ευρώ ή 9,8% σε σχέση με τις αντίστοιχες εκτιμήσεις για το 2012. Οι πρωτογενείς δαπάνες του Τακτικού Προϋπολογισμού προβλέπεται να συγκρατηθούν στα 44.650 εκατ. ευρώ, μειωμένες κατά 2.936 εκατ. ευρώ ή 6,2% συγκριτικά με τις αντίστοιχες εκτιμήσεις για το 2012. Παρά τις παρεμβάσεις εξορθολογισμού του φορολογικού συστήματος, τα φορολογικά έσοδα προβλέπεται να μειωθούν κατά 4,3% το 2013 εξαιτίας τις συνεχιζόμενης ύφεσης και της προβλεπόμενης μείωσης του πραγματικού ΑΕΠ κατά 4,5%.

Το χρέος της ΓΚ εκτιμάται ότι το 2012 θα μειωθεί κατά 15 δισεκ. ευρώ και θα διαμορφωθεί στο τέλος του έτους σε 340,6 δισεκ. ευρώ από 355,7 δισεκ. ευρώ το 2011. Λόγω της συνεχιζόμενης ύφεσης, όμως, ο λόγος χρέους/ΑΕΠ εκτιμάται ότι θα αυξηθεί από 170,6% το 2011 σε 175,6% το 2012. Το 2013 το δημόσιο χρέος προβλέπεται ότι θα ανέλθει σε 346,2 δισεκ. ευρώ ή 189,1% του ΑΕΠ. Το 2013 τα έσοδα από αποκρατικοποιήσεις εκτιμάται ότι θα ανέλθουν σε 2.586 εκατ. ευρώ.

Σύμφωνα με την εισηγητική έκθεση του Προϋπολογισμού, οι ληξιπρόθεσμες οφειλές αναμένεται να αποπληρωθούν στο σύνολό τους την περίοδο 2012-2013, όπως προβλέπεται στο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής.

Η επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων που περιλαμβάνονται στην εισηγητική έκθεση του Προϋπολογισμού του 2013 αποτελεί θεμελιώδες βήμα για το νοικοκύρεμα των δημόσιων οικονομικών, την αποκατάσταση της αξιοπιστίας της χώρας και την έξοδο από την κρίση χρέους.

1.5 ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ (ΜΠΔΣ) 2013-2016

Στις 31 Οκτωβρίου 2012 παρουσιάστηκε το σχέδιο νόμου "Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016". Βασική επιδίωξη του ΜΠΔΣ 2013-2016 είναι η επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων. Το πρώτο βήμα γίνεται το 2013, ενώ το 2016 προβλέπεται πρωτογενές πλεόνασμα της ΓΚ ύψους 4,5% του ΑΕΠ, αναθεωρώντας έτσι το στόχο του 2ου Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής για επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος 4,5% του ΑΕΠ το 2014.

Στις 7 Νοεμβρίου 2012 ψηφίστηκε από τη Βουλή το πολυνομοσχέδιο (Ν. 4093/2012) *"Έγκριση Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016 – Επείγοντα μέτρα εφαρμογής του Ν. 4046/2012 και*

του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016". Το πολυνομοσχέδιο περιλαμβάνει το ΜΠΔΣ 2013-2016, καθώς και σημαντικές παρεμβάσεις για την υποστήριξη της δημοσιονομικής προσαρμογής, μεταξύ των οποίων είναι ο περαιτέρω σημαντικός περιορισμός των συντάξεων και των κοινωνικών δαπανών, ο περιορισμός της μισθολογικής δαπάνης μέσω της κατάργησης των επιδομάτων εορτών και αδείας και της μείωσης των "ειδικών μισθολογίων" του Δημοσίου, τον περιορισμό της φαρμακευτικής δαπάνης, την τροποποίηση διαφόρων φορολογικών διατάξεων και τη σύσταση της θέσης Γενικού Γραμματέα Δημοσίων Εσόδων. Επιπλέον, περιλαμβάνει σημαντικές διατάξεις για την περαιτέρω αύξηση της ευελιξίας της αγοράς εργασίας και το άνοιγμα των κλειστών επαγγελμάτων.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του ΜΠΔΣ, το έλλειμμα της ΓΚ θα διαμορφωθεί σε 13.537 εκατ. ευρώ ή 7,0% του ΑΕΠ το 2012,[9] σε 10.047 εκατ. ευρώ ή 5,5% του ΑΕΠ το 2013 και σε 6.324 εκατ. ευρώ ή 3,2% του ΑΕΠ το 2016. Το πρωτογενές αποτέλεσμα της ΓΚ από έλλειμμα 1,5% του ΑΕΠ το 2012 θα διαμορφωθεί σε πλεόνασμα ύψους 0,0% του ΑΕΠ το 2013, 1,5% του ΑΕΠ το 2014, 3,0% του ΑΕΠ το 2015 και 4,5% του ΑΕΠ το 2016. Η δημοσιονομική προσαρμογή την περίοδο 2013-2016 χαρακτηρίζεται εμπροσθοβαρής και βασίζεται σε παρεμβάσεις καθαρής απόδοσης 14.244 εκατ. ευρώ. Από το ποσό αυτό, 9.374 εκατ. ευρώ αφορούν το 2013, 4.186 εκατ. ευρώ το 2014, 529 εκατ. ευρώ το 2013 και 155 εκατ. ευρώ το 2016.

Η δέσμη μέτρων για την περίοδο 2013-16 περιλαμβάνει τα ακόλουθα (με την εκτιμώμενη καθαρή απόδοση σε παρένθεση):

(1) αναδιάρθρωση δημόσιου τομέα (719 εκατ. ευρώ),

(2) αναδιάρθρωση ΟΤΑ (210 εκατ. ευρώ),

(3) περιορισμό της μισθολογικής δαπάνης (1.497 εκατ. ευρώ),

(4) περιορισμό των δαπανών για συντάξεις (5.475 εκατ. ευρώ),

(5) εξορθολογισμό δαπανών για κοινωνικά επιδόματα (307 εκατ. ευρώ),

(6) εξορθολογισμό δαπανών για υγειονομική περίθαλψη (1.113 εκατ. ευρώ),

(7) περιορισμό των αμυντικών δαπανών (406 εκατ. ευρώ),

(8) εξορθολογισμό των εκπαιδευτικών δαπανών (133 εκατ. ευρώ),

(9) εξορθολογισμό της λειτουργίας των ΔΕΚΟ (495 εκατ. ευρώ) και

(10) αλλαγές στο φορολογικό σύστημα (3.890 εκατ. ευρώ).

Το 38,4% των παρεμβάσεων την περίοδο 2013-16 αφορά τον εξορθολογισμό των συνταξιοδοτικών δαπανών και το 27,3% αφορά επιπλέον έσοδα από την αναδιάρθρωση του φορολογικού συστήματος. Επιπλέον, από το σύνολο των παρεμβάσεων το 34,2% αφορά την περίοδο 2014-2016, εκ των οποίων το 19,4% αφορά περικοπές δαπανών και το 14,8% αυξήσεις των εσόδων.

Επιπρόσθετα, την περίοδο 2013-2016 και κατ' εφαρμογή του κανόνα 1:5, προβλέπεται στο ΜΠΔΣ η αποχώρηση 96.139 δημοσίων υπαλλήλων και αντιστοίχως η πρόσληψη 15.234 ατόμων, δηλαδή καθαρή μείωση κατά 80.905 υπαλλήλους.

Όπως όμως αναφέρει το ΜΠΔΣ, προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι για πρωτογενές πλεόνασμα της ΓΚ ύψους 3,0% του ΑΕΠ το 2015 και 4,5% του ΑΕΠ το 2016 απαιτούνται επιπλέον παρεμβάσεις ύψους 1.877 εκατ. ευρώ το

9 Όπως αναφέρεται στο ΜΠΔΣ τα έσοδα ANFA, δηλαδή τα ποσά που οι εθνικές κεντρικές τράπεζες θα δώσουν στη χώρα μας για τους τίτλους του ΕΔ που διακρατούν και δεν συμμετείχαν στο PSI, δεν προσυπολογίζονται στους στόχους του ΜΠΔΣ, ωστόσο περιλαμβάνονται στην εισηγητική έκθεση του προϋπολογισμού του 2013, με αποτέλεσμα οι δημοσιονομικές προβλέψεις να παρουσιάζουν μικρές αποκλίσεις μεταξύ του προϋπολογισμού 2013 και του ΜΠΔΣ.

2015 και 2.765 εκατ. ευρώ το 2016, οι οποίες δεν έχουν προσδιοριστεί ακόμη.

Την περίοδο 2012-2016 το πραγματικό ΑΕΠ εκτιμάται ότι θα συρρικνωθεί κατά 6,5% το 2012 και 4,5% το 2013, ενώ από το 2014 θα περάσει σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης κατά 0,2% το 2014, 2,5% το 2015 και 3,5% το 2016. Επιπλέον, το ποσοστό ανεργίας (σε εθνικολογιστική βάση – ESA) εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε 22,4% το 2012 και θα αυξηθεί περαιτέρω σε 22,8% το 2013, ενώ στη συνέχεια θα αρχίσει να συρρικνώνεται σταδιακά και θα υποχωρήσει στο 17,1% το 2016.

Η ενίσχυση της δημοσιονομικής προσπάθειας και η βελτίωση της οικονομικής δραστηριότητας θα συμβάλουν στη σταδιακή αποκλιμάκωση του χρέους της ΓΚ ως ποσοστού του ΑΕΠ από το 2015 και έπειτα. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του ΜΠΔΣ, το χρέος της ΓΚ προβλέπεται να διαμορφωθεί σε 363.400 εκατ. ευρώ ή 184,9% του ΑΕΠ το 2016.

Η προσπάθεια αποκλιμάκωσης του δημόσιου χρέους θα υποστηριχθεί και από ένα πιο ρεαλιστικό πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων. Συγκεκριμένα, τα αναμενόμενα έσοδα για την περίοδο 2013-2016 θα είναι αθροιστικά 9.515 εκατ. ευρώ, εκ των οποίων 2.586 εκατ. ευρώ το 2013, 2.347 εκατ. ευρώ το 2014, 1.141 εκατ. ευρώ το 2015 και 3.441 εκατ. ευρώ το 2016.

Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις που περιλαμβάνει το ΜΠΔΣ, χωρίς τα προαναφερθέντα πρόσθετα μέτρα για την περίοδο 2013-2016 (αλλά λαμβάνοντας υπόψη τα μέτρα που είχαν νομοθετηθεί έως τον Απρίλιο του 2012) το έλλειμμα της ΓΚ (κατά ESA 95) θα διαμορφωνόταν σε 9,3% του ΑΕΠ το 2013, 9,6% του ΑΕΠ το 2014 και θα προσέγγιζε το 11,5% του ΑΕΠ το 2016. Με τις ίδιες υποθέσεις, το πρωτογενές αποτέλεσμα της ΓΚ θα διαμορφωνόταν σε έλλειμμα ύψους 8.642 εκατ. ευρώ ή 4,6% του ΑΕΠ το 2016, δηλαδή θα υπήρχε ένα σωρευτικό δημοσιονομικό κενό ύψους 17,1 δισεκ. ευρώ ή 9,1% του ΑΕΠ σε σχέση με το στόχο για πρωτογενές πλεόνασμα ύψους 4,5% του ΑΕΠ το 2016. Επιπροσθέτως, σύμφωνα με το "σενάριο βάσης" του ΜΠΔΣ, *χωρίς τη λήψη μέτρων* το πραγματικό ΑΕΠ θα συρρικνωνόταν συνεχώς έως το 2016, κατά 2,7% το 2013 και κατά 1,0% κάθε χρόνο την περίοδο 2014-2016, ενώ και η ανεργία θα παρέμενε σε ανοδική πορεία φθάνοντας το 23,5% το 2016 (σε εθνικολογιστική βάση). Η συνεχιζόμενη πτώση της οικονομικής δραστηριότητας και η συσσώρευση ελλειμμάτων θα συνέβαλλαν στην εκτόξευση του δημόσιου χρέους στα 411.900 εκατ. ευρώ ή 220,4% του ΑΕΠ το 2016.

Συνεπώς, σύμφωνα με το ΜΠΔΣ, η υλοποίηση της δημοσιονομικής πολιτικής ούτως ώστε να επιτευχθούν πρωτογενή πλεονάσματα σε επίπεδο ΓΚ και η ανάληψη μέτρων άμεσης επανεκκίνησης της οικονομίας, όπως η επιτάχυνση της απορρόφησης των προγραμμάτων του ΕΣΠΑ, σε συνδυασμό με την επιτάχυνση της υλοποίησης διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και του προγράμματος αποκρατικοποιήσεων, θα συμβάλουν στη διόρθωση των δημοσιονομικών και μακροοικονομικών ανισορροπιών και στην επιστροφή στο δρόμο της βιώσιμης ανάπτυξης.

2 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ-ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΠΟΥ ΜΠΟΡΟΥΝ ΝΑ ΕΠΗΡΕΑΣΟΥΝ ΤΙΣ ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ ΤΟ 2012 ΚΑΙ ΤΟ 2013

Η συνέχιση της δημοσιονομικής προσαρμογής και η υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων είναι απαραίτητες για να δημιουργηθούν ευκαιρίες για επενδύσεις που θα ενισχύσουν το δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης. Παράλληλα, πρέπει να ληφθούν μέτρα πολιτικής που ενισχύουν τη ζήτηση για να διευκολυνθεί η ανάκαμψη της οικονομίας. Επίσης, πρέπει να συνεχιστεί η προσπάθεια για τη μείωση των μη παραγωγικών δαπανών, την αντιμετώπιση της φοροδιαφυγής και της εισφοροδιαφυγής, καθώς και τη διεύρυνση της φορολογικής βάσης *χωρίς αυξήσεις φορολογικών συντελεστών.*

Στο πλαίσιο της περιστολής της σπατάλης ψηφίστηκε ο νόμος (Ν. 4081/2012) για την "Περι-

στολή των Δημοσίων Δαπανών και τη Ρύθμιση Θεμάτων Δημοσιονομικών Ελέγχων" με σκοπό τη μείωση των λειτουργικών δαπανών (μισθώματα καταβαλλόμενα από φορείς του Δημοσίου), τη μείωση της δημόσιας δαπάνης για τη λειτουργία του πολιτικού συστήματος και της πολιτικής διοίκησης της χώρας, καθώς και τη βελτίωση της αποδοτικότητας των δημοσιονομικών ελέγχων. Επιπλέον, ανακοινώθηκε από το Υπουργείο Διοικητικής Μεταρρύθμισης και Ηλεκτρονικής Διακυβέρνησης ότι συγχωνεύονται ή καταργούνται 21 φορείς ή ομάδες φορέων του Δημοσίου (ΝΠΔΔ και ΝΠΙΔ), αποτελούμενες από 213 νομικά πρόσωπα ανά την επικράτεια. Από τη συγχώνευση προκύπτουν 9 ομάδες φορέων, αποτελούμενες από 34 νομικά πρόσωπα. Σύμφωνα με την ανακοίνωση του Υπουργείου, στους οργανισμούς αυτούς απασχολούνται συνολικά 5.256 εργαζόμενοι. Αναμένεται ότι το πλεονάζον προσωπικό των οργανισμών που συγχωνεύονται ή καταργούνται δεν θα απολυθεί, αλλά θα μετακινηθεί/μεταταχθεί σε θέση αντίστοιχη των προσόντων του και ανάλογη των αναγκών του Δημοσίου. Καθώς μέχρι σήμερα οι καταργήσεις και συγχωνεύσεις δημόσιων φορέων δεν έχουν αποδώσει τα αναμενόμενα αποτελέσματα, απαιτείται εντατικοποίηση της προσπάθειας προς αυτή την κατεύθυνση.

Προκειμένου να βελτιώσει την πολιτική ελέγχου των δημόσιων δαπανών, η κυβέρνηση παρενέβη στις 18 Νοεμβρίου 2012 με Πράξη Νομοθετικού Περιεχομένου (ΠΝΠ) για την αλλαγή του πλαισίου ως προς τις υποχρεώσεις και τις ευθύνες των φορέων της ΓΚ που διαχειρίζονται δημόσιους πόρους. Συγκεκριμένα στην ΠΝΠ προβλέπονται:

(α) η έγκαιρη έγκριση των προϋπολογισμών όλων των φορέων της ΓΚ μέχρι την 31η Ιανουαρίου κάθε έτους,

(β) η κατάρτιση προγραμμάτων μηνιαίας εκτέλεσης των προϋπολογισμών,

(γ) η θέσπιση τριμηνιαίων στόχων των Υπουργείων και των εποπτευόμενων από αυτά φορέων,

(δ) η έγκαιρη λήψη διορθωτικών μέτρων, σε περίπτωση που διαπιστώνεται ότι οι αποκλίσεις από τους στόχους θέτουν σε κίνδυνο την εκτέλεση του προϋπολογισμού,

(ε) η σύναψη προγραμματικών συμφωνιών μεταξύ του Υπουργείου Οικονομικών και των λοιπών Υπουργείων, και

(στ) η επιβολή κυρώσεων σε περίπτωση μη συμμόρφωσης. Οι κυρώσεις αυτές περιλαμβάνουν: 1) την περικοπή των προϋπολογισμών όταν οι αποκλίσεις υπερβαίνουν το 10% των συμφωνηθέντων στόχων και δεν λαμβάνονται μέτρα διόρθωσης και 2) τον ορισμό επόπτη των οικονομικών υπηρεσιών στους φορείς όπου διαπιστώνονται σοβαρές αποκλίσεις ή μη συμμόρφωση.

Επιπλέον, είναι απαραίτητο να συνεχιστούν οι παρεμβάσεις που στοχεύουν στην αντιμετώπιση της φοροδιαφυγής και της εισφοροδιαφυγής, την εντατικοποίηση των ελέγχων και την περαιτέρω ενίσχυση και αναδιαμόρφωση των εφοριών βάσει ακριβούς χρονοδιαγράμματος και σαφών και μετρήσιμων κριτηρίων. Σύμφωνα με μελέτη που δημοσιεύθηκε από το Πανεπιστήμιο του Σικάγου,[10] εκτιμάται ότι το έτος 2009 οι ελεύθεροι επαγγελματίες στην Ελλάδα συνολικά απέκρυψαν τουλάχιστον 28 δισεκ. ευρώ φορολογητέου εισοδήματός τους. Σύμφωνα με τη μελέτη, η προκύπτουσα απώλεια φορολογικών εσόδων εκτιμάται ότι αντιστοιχεί στο 31% του ελλείμματος του 2009 και το 48% του ελλείμματος του 2008. Επίσης, οι ελεύθεροι επαγγελματίες έχουν κατά μέσο όρο σχεδόν διπλάσιο (1,92:1) εισόδημα από αυτό που δηλώνουν. Τη μεγαλύτερη συμμετοχή στη φοροδιαφυγή φαίνεται να έχουν οι γιατροί, οι μηχανικοί, οι λογιστές, οι δικηγόροι, οι υπηρεσίες χρηματοοικονομικών συμβούλων και οι καθηγητές που παραδίδουν ιδιαίτερα μαθήματα.

Προκειμένου να αντιμετωπίσει τη φοροδιαφυγή, η Κυβέρνηση ανέλαβε νομοθετική πρωτοβουλία

10 Nikolaos Artavanis, Adair Morse, Margarita Tsoutsoura (2012), "Tax evasion across industries: Soft credit evidence from Greece", Chicago Booth Paper No. 12-25, Fama-Miller Center for Research in Finance, The University of Chicago, Booth School of Business, 25.6.2012.

στις αρχές Σεπτεμβρίου (Ν. 4079/2012), σύμφωνα με την οποία επεκτείνονται σε όλες τις κατηγορίες φορολογουμένων (μισθωτούς, συνταξιούχους, αγρότες, εισοδηματίες) οι έμμεσες τεχνικές φορολογικού ελέγχου που ήδη εφαρμόζονται στους επιτηδευματίες από την αρχή του 2012.[11] Συνεπώς, όταν γίνεται έλεγχος ακόμη και για μισθωτούς και συνταξιούχους, το φορολογητέο εισόδημα δεν θα προσδιορίζεται μόνο βάσει των αποδοχών που δηλώνει ο φορολογούμενος, αλλά και με έλεγχο των τραπεζικών καταθέσεων, αναλυτική καταγραφή των καταναλωτικών δαπανών με μετρητά ή με κάρτα και διασταύρωση με άλλες πηγές εισοδημάτων και αποταμιεύσεων. Η διασταύρωση αυτών των στοιχείων θα συμβάλει στον περιορισμό της φοροδιαφυγής.

Επιπρόσθετα, στο πλαίσιο του εθνικού διαλόγου για την αναμόρφωση του φορολογικού συστήματος, πρέπει να ληφθεί υπόψη η ανάγκη περαιτέρω διεύρυνσης της φορολογικής βάσης (με τον περιορισμό της φοροδιαφυγής), η ενίσχυση της φορολογικής δικαιοσύνης, καθώς και η κατάργηση αντικινήτρων στην εργασία. Ειδικότερα, η υπερφορολόγηση της εργασίας έχει χαρακτηριστεί και από τον ΟΟΣΑ[12] ως αντικίνητρο που θα πρέπει να διορθωθεί σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, με τρόπο όμως που να επιτυγχάνει ουδέτερο δημοσιονομικό αποτέλεσμα.

Σύμφωνα με το Μνημόνιο Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών Πολιτικών (ΜΟΧΠ) και το Μνημόνιο Συνεννόησης στις Συγκεκριμένες Προϋποθέσεις Οικονομικής Πολιτικής που εγκρίθηκαν από τη Βουλή των Ελλήνων στις 12 Φεβρουαρίου 2012, οι ελληνικές αρχές δεσμεύθηκαν ως προς την επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων ύψους 1,8% του ΑΕΠ το 2013 και 4,5% του ΑΕΠ το 2014. Προκειμένου να επιτευχθούν αυτοί οι στόχοι, το Φεβρουάριο του 2012 υλοποιήθηκαν περικοπές δαπανών ύψους 1,5% του ΑΕΠ, ενώ οι ελληνικές αρχές δεσμεύθηκαν για πρόσθετες περικοπές δαπανών ύψους 5,5% του ΑΕΠ, καθώς και επιπλέον φορολογικά έσοδα ύψους 1,5% του ΑΕΠ προερχόμενα από τη βελτίωση της φορολογικής διοίκησης για το 2013-2014.

Ωστόσο, σύμφωνα με το Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016 η επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος της ΓΚ ύψους 4,5% του ΑΕΠ προβλέπεται να επιτευχθεί το 2016 – δηλαδή αναθεωρείται ο στόχος του 2ου Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής για επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος 4,5% του ΑΕΠ το 2014.

Παρά τη σχετική καθυστέρηση, η νέα κυβέρνηση συνεργασίας που προέκυψε μετά τις εκλογές του Ιουνίου 2012 στο πλαίσιο του ΜΠΔΣ προχώρησε στο σχεδιασμό δέσμης δημοσιονομικών μέτρων ύψους 18,9 δισεκ. ευρώ, η οποία περιλαμβάνει περικοπές δαπανών και φορολογικές παρεμβάσεις για την περίοδο 2013-2016. Από αυτές, έχουν εξειδικευθεί πλήρως μέτρα ύψους 14,2 δισεκ. ευρώ, ενώ μένει να εξειδικευθούν πρόσθετα μέτρα ύψους 4,6 δισεκ. ευρώ.

Η υλοποίηση της ανωτέρω δέσμης θα συμβάλει σε σημαντικό βαθμό στην ανάκτηση της αξιοπιστίας της χώρας και στην επίτευξη των στόχων του προγράμματος προσαρμογής. Ωστόσο, ελλοχεύει πάντοτε ο κίνδυνος, ειδικά από τις περικοπές σε μισθούς και συντάξεις, να συμπιεστούν πέραν του αναμενομένου η ιδιωτική δαπάνη και η οικονομική δραστηριότητα, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε αποκλίσεις από τους δημοσιονομικούς στόχους.

Σύμφωνα με παλαιότερες εκτιμήσεις του ΟΟΣΑ,[13] ο μέσος πολλαπλασιαστής των δημόσιων δαπανών στην Ελλάδα κυμαίνεται μεταξύ 0,4 και 0,5, ενώ φθάνει περίπου στο 0,8 στην περίπτωση του δημοσίων επενδύσεων. Ο μέσος πολλαπλασιαστής των άμεσων φόρων κυμαίνεται στο 0,4 και των έμμεσων φόρων στο 0,2. Με βάση τη διάρθρωση της δέσμης μέτρων ύψους 18,9 δισεκ. ευρώ, προκύπτει μέσος πολλαπλασιαστής της τάξεως του 0,44.

11 Ν. 4038/2012 "Επείγουσες ρυθμίσεις που αφορούν την εφαρμογή του μεσοπρόθεσμου πλαισίου δημοσιονομικής στρατηγικής 2012-2015", άρθρο 4.

12 Βλ. Barnes, S., R. Bouis ,P. Briard, S. Dougherty, M. Eris (2011), "The GDP impact of reform: A simple simulation framework", *OECD Economics Department Working Papers,* No. 834. OECD, Paris.

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

Συνεπώς εκτιμάται ότι η δέσμη μέτρων ύψους 18,9 δισεκ. ευρώ θα συμβάλει στη σωρευτική απώλεια σε όρους ονομαστικού ΑΕΠ της τάξεως του 4,2% την περίοδο 2013-2016.

Σύμφωνα μάλιστα με πιο πρόσφατη μελέτη του ΔΝΤ,[14] στις ανεπτυγμένες χώρες ο δημοσιονομικός πολλαπλασιαστής των δαπανών είναι ακόμη μεγαλύτερος σε περιόδους ύφεσης, όταν το παραγωγικό κενό είναι αρνητικό. Αυτό σημαίνει ότι οι αρνητικές επιδράσεις του πακέτου των μέτρων του ΜΠΔΣ 2013-2016 ενδέχεται να είναι ακόμη μεγαλύτερες. Επιπρόσθετα, εάν ληφθεί υπόψη η αμφίδρομη σχέση μεταξύ οικονομικής δραστηριότητας και δημοσιονομικής προσαρμογής, η αναμενόμενη σωρευτική μείωση του ΑΕΠ από την υλοποίηση των μέτρων θα μπορούσε να εξουδετερώσει σημαντικό ποσοστό της άμεσης επίδρασης της αρχικής δέσμης μέτρων στο έλλειμμα και το χρέος (όλων των άλλων παραγόντων τηρουμένων σταθερών). Βεβαίως, πρέπει να επισημανθεί ότι οι αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα θα μπορούσαν να μειωθούν εάν σχεδιαστούν μέτρα ώστε να αναπληρωθεί η απώλεια ενεργού ζήτησης, π.χ. με τη σημαντική επιτάχυνση των δημόσιων επενδύσεων.[15]

Πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων

Η υλοποίηση του προγράμματος αποκρατικοποιήσεων θα συμβάλει στην αποκλιμάκωση του χρέους και την τόνωση της οικονομικής δραστηριότητας μέσω της εισροής νέων πόρων στην ελληνική οικονομία. Ωστόσο, ο στόχος των εσόδων από αποκρατικοποιήσεις έχει μεταβληθεί αρκετές φορές έως τώρα. Αρχικά είχε τεθεί ένας ενδεικτικός στόχος για έσοδα κάτω των 10 δισεκ. ευρώ έως το 2015, ο οποίος στη συνέχεια αναθεωρήθηκε σημαντικά προς τα άνω για είσπραξη εσόδων ύψους 50 δισεκ. ευρώ έως το 2015. Στο 2ο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής ο στόχος έχει αναπροσαρμοστεί σε είσπραξη 19 δισεκ. ευρώ έως και το 2015.[16] Σύμφωνα όμως με το ΜΠΔΣ 2013-2016, εντός της περιόδου 2013-2016 εκτιμάται ότι θα εισπραχθούν περί τα 9,5 δισεκ. ευρώ, με τα 2.586 εκατ. ευρώ να αποτελούν τον στόχο για το 2013. Ο συνολικός στόχος για είσπραξη 50 δισεκ. ευρώ από ιδιωτικοποιήσεις και αξιοποίηση ακίνητης περιουσίας του Δημοσίου εκτιμάται πλέον ότι θα επιτευχθεί μετά το 2020.

Τα έσοδα από αποκρατικοποιήσεις έως το τέλος του 2011 ήταν 1,6 δισεκ. ευρώ, έναντι αναθεωρημένου στόχου για είσπραξη 1,7 δισεκ. ευρώ. Επισημαίνεται ότι τεχνικές, νομικές και λοιπές αντικειμενικές δυσκολίες, όπως το αρνητικό οικονομικό κλίμα, καθιστούν δυσκολότερη την επίτευξη των ετήσιων στόχων είσπραξης εσόδων αποκρατικοποιήσεων. Ειδικότερα, μέσα στο 2012, κατά το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου, έχουν εισπραχθεί 40 εκατ. ευρώ από την πώληση τεσσάρων αεροσκαφών (τύπου Airbus) της πρώην Ολυμπιακής Αεροπορίας, έχει υλοποιηθεί μακροχρόνια μίσθωση για 90 έτη του κτιρίου Διεθνούς Κέντρου Ραδιοτηλεόρασης (ΙΒC), ενώ σε εξέλιξη βρίσκεται η ιδιωτικοποίηση των Κρατικών Λαχείων. Επιπλέον, σε εξέλιξη είναι και άλλες δράσεις του Ταμείου Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας του Δημοσίου (ΤΑΙΠΕΔ) που συνδέονται με την επιτάχυνση των αποκρατικοποιήσεων.

Παρά το αρνητικό οικονομικό κλίμα, οι ελληνικές αρχές θα πρέπει να συνεχίσουν τις προσπάθειες αποκρατικοποίησης και αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας με επιταχυνόμενο ρυθμό. Η συνέχιση της μείωσης των πρωτογενών ελλειμμάτων, η άμεση εφαρμογή των μέτρων δημοσιονομικής προσαρμογής, καθώς και η συνέχιση της μεταρρυθμιστικής προσπάθειας θα συμβάλουν αποφασιστικά στη μεταστροφή του κλίματος, γεγονός που θα συμβάλει θετικά στην υλοποίηση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων και την αποκλιμάκωση του δημόσιου χρέους.

14 Βλ. υποσημείωση 3.
15 Περισσότερες πληροφορίες βλ. στο Πλαίσιο IV.1.
16 Ενδεικτικός στόχος του 2ου ΠΟΠ.

Πλαίσιο IV.1

Η ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΚΑΙ Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΩΝ ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΩΝ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΩΝ

Η δυναμική του δημόσιου χρέους βρίσκεται στο επίκεντρο της ανάλυσης της βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών, καθώς το μέγεθος του χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ σε συνδυασμό με τις μακροχρόνιες οικονομικές προοπτικές επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό τη δυνατότητα της κυβέρνησης να αναχρηματοδοτεί απρόσκοπτα το δημόσιο χρέος.

Η διαχρονική πορεία του δημόσιου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ δίδεται από την "εξίσωση της δυναμικής του δημόσιου χρέους",[1] σύμφωνα με την οποία η μεταβολή του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ αποτελεί το συνδυαστικό αποτέλεσμα τριών παραγόντων:

- του πρωτογενούς αποτελέσματος της γενικής κυβέρνησης (ως ποσοστού του ΑΕΠ),

- της διαφοράς ανάμεσα στο κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους και το ρυθμό μεγέθυνσης της οικονομίας[2] και

- της προσαρμογής ελλείμματος-χρέους (ως ποσοστού του ΑΕΠ).

Το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξάνεται ανεξέλεγκτα όταν το κόστος εξυπηρέτησής του (το μέσο επιτόκιο δανεισμού) είναι μεγαλύτερο από το ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας, εκτός εάν το πρωτογενές αποτέλεσμα είναι ικανοποιητικά πλεονασματικό.

Οι βασικές συνιστώσες της πολιτικής για τη βελτίωση της βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους είναι οι εξής: (α) η επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων και (β) η προώθηση αναπτυξιακών πρωτοβουλιών με στόχο ο ρυθμός μεγέθυνσης της οικονομίας να αντισταθμίσει τις αρνητικές επιπτώσεις του κόστους εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους. Επιπλέον, η εφαρμογή προγράμματος αποκρατικοποιήσεων είναι δυνατόν να συμβάλει άμεσα στη μείωση του δημόσιου χρέους.

Οι πρόσφατες παρεμβάσεις για την αντιμετώπιση της δημοσιονομικής κρίσης στην Ελλάδα στόχευσαν και επέτυχαν σημαντική βελτίωση του πρωτογενούς αποτελέσματος της γενικής κυβέρνησης. Παράλληλα όμως, τα μέτρα για τη δημοσιονομική εξυγίανση είχαν αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομική μεγέθυνση, περιορίζοντας τα θετικά αποτελέσματα της δημοσιονομικής προσαρμογής στο έλλειμμα και εξουδετερώνοντας πλήρως το αποτέλεσμα της μείωσης του ελλείμματος στο χρέος.

Η ελληνική οικονομία κατά το πρόσφατο παρελθόν είχε ευνοηθεί σε σημαντικό βαθμό τόσο από τους θετικούς και σχετικά υψηλούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης όσο και από ιστορικώς χαμηλά επιτόκια. Πιο συγκεκριμένα, την περίοδο 2001-2008, αμέσως μετά την είσοδο της χώρας στην ΟΝΕ, καταγράφεται η συγκράτηση του δημόσιου χρέους σε επίπεδα πλησίον του 100% του

1 Ο ρυθμός μεταβολής του δημόσιου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ εκφράζεται από τη σχέση:

$$\Delta d_t = d_t - d_{t-1} = d_{t-1} * \left(\frac{r_t - g_t}{1 + g_t}\right) - ps_t + sf\alpha_t ,$$

όπου Δd_t είναι η μεταβολή του δημόσιου χρέους κατά την περίοδο t, d_t το ύψος του δημόσιου χρέους ως % του ΑΕΠ κατά την περίοδο t, d_{t-1} το ύψος του δημόσιου χρέους ως % του ΑΕΠ κατά την περίοδο t-1, r_t το μεσοσταθμικό κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους κατά την περίοδο t, g_t ο ρυθμός μεγέθυνσης της οικονομίας (μεταβολή του ονομαστικού ΑΕΠ) κατά την περίοδο t, ps_t το πρωτογενές πλεόνασμα ως % του ΑΕΠ κατά την περίοδο t και $sf\alpha_t$ η προσαρμογή ελλείμματος-χρέους (stock-flow adjustment) κατά την περίοδο t ως % του ΑΕΠ που περιλαμβάνει τις τυχόν συναλλαγές που επιβαρύνουν ή μειώνουν το χρέος χωρίς να καταγράφονται στο πρωτογενές αποτέλεσμα.

2 Στη διεθνή ορολογία η εν λόγω επίδραση ονομάζεται "snowball effect" και εκφράζεται από τον πρώτο όρο της εξίσωσης της υποσημείωσης 1 $d_{t-1} * \left(\frac{r_t - g_t}{1 + g_t}\right)$.

ΑΕΠ λόγω της σημαντικής μείωσης του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους αλλά κυρίως λόγω της θετικής επίδρασης του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης, ο οποίος υπερκάλυπτε εκείνη την περίοδο το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους.[3] Επακόλουθα κατά την ίδια περίοδο, η σωρευτική μείωση του χρέους λόγω της ευνοϊκής διαφοράς μεταξύ του κόστους εξυπηρέτησης και του ρυθμού ανάπτυξης ανέρχεται σε περίπου 13% του ΑΕΠ.

Η ανωτέρω ευεργετική επίδραση στη βιωσιμότητα του χρέους διακόπτεται αμέσως μετά το 2008 λόγω του μεγάλου πρωτογενούς ελλείμματος το 2009, της αύξησης του κόστους δανεισμού και του αρνητικού ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ (βλ. διάγραμμα). Οι σημαντικές δημοσιονομικές επιδόσεις που έχουν επιτευχθεί ως αποτέλεσμα της εφαρμογής του προγράμματος οικονομικής προσαρμογής, όπως για παράδειγμα η μείωση του πρωτογενούς ελλείμματος κατά περισσότερο από 8% του ΑΕΠ το 2010 και το 2011 σωρευτικά, έχουν οδηγήσει σε περιορισμό της αρνητικής επίπτωσης του ελλείμματος στο χρέος. Ωστόσο, η βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους επηρεάζεται και από:

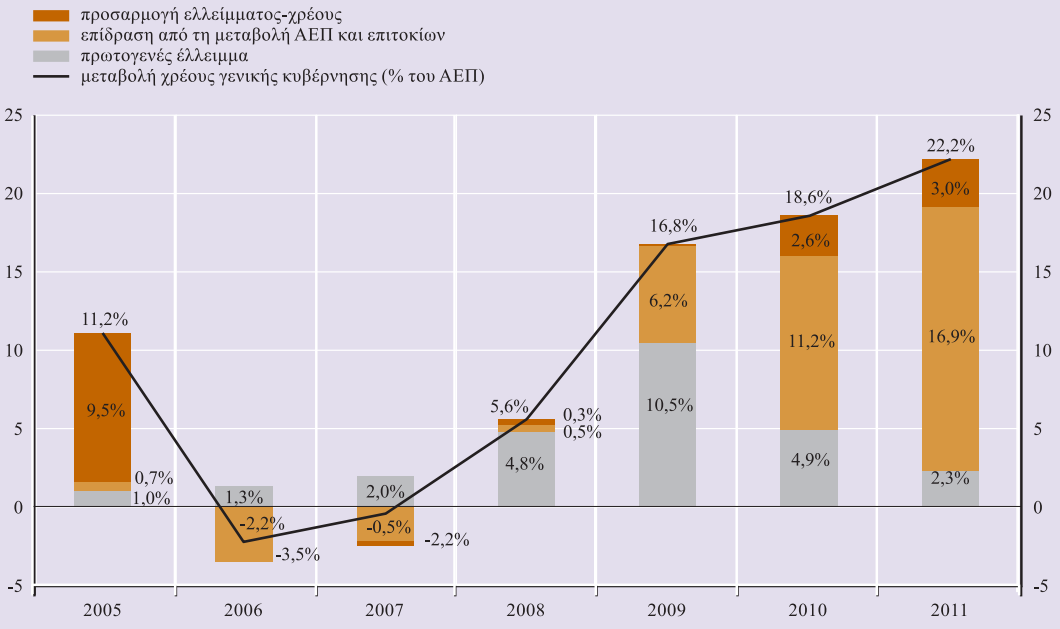
- Το αν έχει προκύψει ή όχι πρωτογενές πλεόνασμα.

- Την αβεβαιότητα για τις μακροχρόνιες προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και τη συνεχιζόμενη κάμψη των διαθέσιμων εισοδημάτων, που επιδεινώνουν συνεχώς την οικονομική δραστηριότητα. Οι παράγοντες αυτοί διευρύνουν την υπάρχουσα αρνητική διαφορά ανάμεσα στο κόστος

3 Στην αρχή της περιόδου το πρωτογενές αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης είναι οριακά θετικό, ενώ στο τέλος της περιόδου γίνεται έντονα αρνητικό, επιβαρύνοντας τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους.

Παράγοντες μεταβολής χρέους γενικής κυβέρνησης (2005-2011)

(συμβολή σε ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους και στο ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης με αποτέλεσμα να εξουδετερώνονται πλήρως οι θετικές επιδράσεις της δημοσιονομικής προόδου επί του χρέους.[4]

Χαρακτηριστικά, αξίζει να σημειωθεί ότι το 2012, που είναι το πρώτο έτος εφαρμογής της συμφωνίας του PSI, η σημαντική μείωση του μεσοσταθμικού επιτοκίου του δημόσιου χρέους της Ελλάδος που επιτεύχθηκε (μείωση από 5,5% σε περίπου 3,4%) αναμένεται να αντισταθμιστεί πλήρως από τη μεγαλύτερη του αναμενόμενου ύφεση. Σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού του 2012, προβλεπόταν ότι το πραγματικό ΑΕΠ θα μειωνόταν κατά 2,8%, ενώ σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού του 2013 εκτιμάται ότι θα μειωθεί κατά 6,5%. Η εξέλιξη αυτή έχει ως αποτέλεσμα την επιβάρυνση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ εξαιτίας της διαφοράς μεταξύ του κόστους εξυπηρέτησης και του ρυθμού ανάπτυξης. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού του 2013, ενώ το χρέος της γενικής κυβέρνησης αναμένεται το 2012 να μειωθεί ως ονομαστικό μέγεθος κατά περίπου 15 δισεκ. ευρώ, ως ποσοστό του ΑΕΠ προβλέπεται να αυξηθεί κατά 5 ποσοστιαίες μονάδες, καθώς αναμένεται να επιβαρυνθεί κατά περίπου 18 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ από τη διαφορά ανάμεσα στο κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους και στο ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης και κατά 1,2 ποσοστιαίες μονάδες από το πρωτογενές έλλειμμα. Η επιβάρυνση αυτή υπεραντισταθμίζει το αναμενόμενο καθαρό όφελος από τη συμφωνία του PSI (δηλαδή τη μείωση του χρέους κατά 14,4 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ).

Συνολικά από το 2010 έως το 2012, η διαφορά ανάμεσα στο κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους και στο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης αναμένεται να επιβαρύνει σωρευτικά το χρέος της γενικής κυβέρνησης κατά περίπου 46% του ΑΕΠ. Το επόμενο έτος, το 2013, η διαφορά ανάμεσα στο κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους και στο ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης αναμένεται να επιβαρύνει το χρέος της γενικής κυβέρνησης κατά περίπου 16% του ΑΕΠ. Η επίδραση αυτή θα αντισταθμιστεί μόνο εν μέρει από την προσδοκώμενη επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος 0,4% του ΑΕΠ και την υλοποίηση των αποκρατικοποιήσεων, με αποτέλεσμα τελικά το χρέος να επιβαρυνθεί κατά περίπου 14% του ΑΕΠ.

Το πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής και η ανάγκη προώθησης της ανάπτυξης

Το ακολουθούμενο πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής στοχεύει στην αποκατάσταση των δημόσιων οικονομικών και την αντιμετώπιση των εξωτερικών ανισορροπιών. Εντούτοις, στην περίπτωση της Ελλάδος, η ακολουθούμενη περιοριστική δημοσιονομική πολιτική σε συνδυασμό με τις δυσμενείς νομισματικές εξελίξεις επιβαρύνουν την οικονομική δραστηριότητα, γεγονός που επηρεάζει αρνητικά την επίτευξη των στόχων για το έλλειμμα, αλλά και την ίδια τη βιωσιμότητα του χρέους. Συνεπώς, είναι αναγκαία η ανακοπή αυτού του κύκλου της ύφεσης. Προς αυτή την κατεύθυνση θα ήταν εξαιρετικά χρήσιμη η ανάληψη πρωτοβουλιών όπως:

- η περαιτέρω στόχευση του προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής στη μείωση των μη παραγωγικών δημόσιων δαπανών,

- η αξιοποίηση πόρων από το ΕΣΠΑ,

- η ταχεία ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών για να ενισχυθεί η χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας,

- η επιτάχυνση των αποκρατικοποιήσεων με στόχο τα έσοδα να μειώσουν ισόποσα το δημόσιο χρέος, αλλά και να αυξηθεί η ρευστότητα της οικονομίας,

4 Για την περίοδο 2010-2011 η διαφορά αυτή αυξάνεται από 11,2% σε 16,9% αντίστοιχα.

• η επιτάχυνση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και της αναδιοργάνωσης του δημόσιου τομέα, προκειμένου να μειωθούν οι πόροι που χρησιμοποιούνται από το δημόσιο τομέα, να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη των διεθνών επενδυτών στην Ελλάδα και η οικονομία να εισέλθει σε τροχιά βιώσιμης ανάκαμψης.

Ο ρόλος των μεταρρυθμίσεων για την εξέλιξη και τη βιωσιμότητα του ελληνικού δημόσιου χρέους

Όπως προαναφέρθηκε, είναι έντονη η ανάγκη ολοκλήρωσης ενός ισχυρού μεταρρυθμιστικού προγράμματος. Όπως διαπιστώνει και ο ΟΟΣΑ,[5] σε χώρες με σημαντικά δημοσιονομικά προβλήματα οι γενναίες και ουσιαστικές μεταρρυθμίσεις αυξάνουν την παραγωγικότητα και βελτιώνουν την ανταγωνιστικότητα και την ανάπτυξη. Έτσι περιορίζονται οι ανισορροπίες στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και ενισχύεται ο ρυθμός ανάπτυξης.

Η αποτελεσματική διαχείριση και ο εξορθολογισμός των δημόσιων δαπανών θα μπορούσε να συντελέσει στην ορθολογική κατανομή των πόρων σε τομείς φιλικούς προς την ανάπτυξη, όπως για παράδειγμα την εκπαίδευση, την καινοτομία, την έρευνα και την ανάπτυξη υποδομών, δημιουργώντας έτσι τις προϋποθέσεις για την ενίσχυση του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης και της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας.

Στο σκέλος των εσόδων, ο προσεκτικός σχεδιασμός της φορολογικής πολιτικής θα μπορούσε να συμβάλει καθοριστικά στην οικονομική μεγέθυνση, δημιουργώντας κίνητρα για συμμετοχή στην αγορά εργασίας, την αποταμίευση και την ανάληψη επιχειρηματικών κινδύνων, συνεισφέροντας έτσι στη διαμόρφωση των προϋποθέσεων για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. Απαραίτητες είναι και οι διαρθρωτικές αλλαγές στο φορολογικό μηχανισμό, ώστε με τη βελτιστοποίηση της λειτουργίας των ελεγκτικών μηχανισμών και γενικότερα της φορολογικής διοίκησης να διασφαλίζεται η επάρκεια των φορολογικών εσόδων και η διάθεσή τους σε αναπτυξιακές πολιτικές.

Εμπειρικές μελέτες του ΟΟΣΑ[6] εκτιμούν ότι η επιτάχυνση των μεταρρυθμίσεων θα μπορούσε στην περίπτωση της Ελλάδος να οδηγήσει, σε βάθος δεκαετίας, σε αύξηση του ΑΕΠ κατά περίπου 18%. Συνεπώς, μια μεταρρυθμιστική πολιτική θα συρρικνώσει μεσοπρόθεσμα την τρέχουσα ιδιαιτέρως αρνητική συνεισφορά στη μεταβολή του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ που έχει η διαφορά του κόστους εξυπηρέτησης και του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης – συνεισφορά που για την περίοδο 2010-2013 εκτιμάται σε περίπου 62% του ΑΕΠ. Παράλληλα, θα συντελέσει έμμεσα και στην επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος από το επόμενο έτος.

Υπό την προϋπόθεση ότι επιταχύνεται και στη συνέχεια προχωρεί κανονικά η εφαρμογή του προγράμματος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, εκτιμάται ότι μέχρι το 2020 το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ θα μπορούσε να αποκλιμακωθεί κατά τουλάχιστον 13 εκατοστιαίες μονάδες. Η εκτίμηση αυτή δεν περιλαμβάνει τις έμμεσες θετικές επιδράσεις στο πρωτογενές αποτέλεσμα ούτε τη μείωση του κόστους δανεισμού λόγω της αποκατάστασης της εμπιστοσύνης των αγορών, παράγοντες που μπορούν να οδηγήσουν σε ακόμη μεγαλύτερη αποκλιμάκωση του δημόσιου χρέους.

5 OECD (2012), *Economic Surveys: Euro area,* Κεφάλαιο 2, σελ. 61-64, OECD (2012), *Going for growth,* Κεφάλαιο 1.

6 Βλ. Barnes, S., R. Bouis, P. Briard, S. Dougherty , M. Eris (2011), "The GDP impact of reform: A simple simulation framework", *OECD Economics Department Working Papers* No. 834. OECD, Paris, και Bouis, R. and R. Duval (2011), "Raising Potential Growth after the Crisis", *OECD Economics Department Working Papers* No. 835.

V ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΑ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΚΑΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ενώ η αναγκαία δημοσιονομική προσαρμογή στη χώρα μας συνεπάγεται μείωση της συνολικής ζήτησης και οι νομισματοπιστωτικές εξελίξεις δεν είναι τέτοιες ώστε να διακόψουν τη συνακόλουθη πτωτική πορεία της οικονομικής δραστηριότητας, δεν έχει παρέλθει ακόμη ο αναγκαίος χρόνος ώστε οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που εφαρμόστηκαν μέχρι στιγμής να αποδώσουν καρπούς και να δημιουργήσουν ισχυρή αναπτυξιακή δυναμική.

Η ίδια η δυναμική της κρίσης χρέους συνέβαλε στον περιορισμό των δυνατοτήτων του τραπεζικού συστήματος να χρηματοδοτεί την πραγματική οικονομία. Οι αβεβαιότητες που δημιούργησε η κρίση χρέους κατέστησαν σχεδόν αδύνατη την πρόσβαση των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων στις διεθνείς αγορές από όπου αντλούσαν, πριν από την εκδήλωση της κρίσης, σημαντικούς πόρους με τους οποίους χρηματοδοτούσαν πιστώσεις προς την ελληνική οικονομία. Επιπρόσθετα, το κλίμα αβεβαιότητας σε συνδυασμό με την οικονομική ύφεση προκάλεσαν τη σχεδόν διαρκή μείωση των τραπεζικών καταθέσεων, την οποία δεν κατόρθωσαν να ανακόψουν οι τράπεζες, παρότι προσέφεραν ολοένα υψηλότερα επιτόκια στις καταθέσεις προθεσμίας, την περίοδο από τα τέλη του 2009 μέχρι και το α′ εξάμηνο του 2012.

Εξάλλου, η πολυετής οικονομική ύφεση στη χώρα μας, η οποία έχει ως απώτερη αιτία τη δημοσιονομική κρίση, οδήγησε επίσης σε πολλαπλασιασμό των επισφαλειών στα τραπεζικά δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα, ενώ σε σημαντική απομείωση της κεφαλαιακής βάσης των ελληνικών τραπεζών συνετέλεσε και η αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους στις αρχές του 2012. Η εξέλιξη αυτή των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών δεν ήταν δυνατόν να υποστηρίξει επέκταση των πιστοδοτικών τους δραστηριοτήτων, όπως θα ήταν αναγκαίο προκειμένου να αντισταθμιστούν πληρέστερα οι συσταλτικές επιδράσεις της δημοσιονομικής προσαρμογής.

Η αύξηση του πιστωτικού κινδύνου, την οποία υποδηλώνει η προαναφερθείσα αύξηση της συχνότητας των επισφαλειών, άσκησε διττή επίδραση στα επιτόκια νέου τραπεζικού δανεισμού. Αυτά σημείωσαν αρχικά αύξηση από τα τέλη του 2009 μέχρι περίπου και το γ′ τρίμηνο του 2011, μεταξύ άλλων επειδή ενσωμάτωσαν αυξημένο ασφάλιστρο έναντι του εν λόγω κινδύνου. Από την άλλη πλευρά, οι αθρόες ρυθμίσεις δανείων που κατέστησαν αναγκαίες προκειμένου να βελτιωθούν οι προοπτικές τακτικής εξυπηρέτησης των ιδιωτικών χρεών προς τις τράπεζες, δεδομένης της δυσμενούς επίδρασης των μακροοικονομικών συνθηκών στη χρηματοοικονομική κατάσταση των δανειοληπτών, οδήγησαν συν τω χρόνω σε καταγραφή υποχώρησης του επιπέδου των επιτοκίων τραπεζικού δανεισμού, εξέλιξη στην οποία συνετέλεσαν βεβαίως και άλλοι παράγοντες, όπως αναλύεται παρακάτω.

Οι πιέσεις επί της ρευστότητας των εγχώριων τραπεζών αμβλύνθηκαν σημαντικά από την προσφυγή στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, αλλά και στην έκτακτη χρηματοδότηση που παρέχει η Τράπεζα της Ελλάδος. Η ευρεία στήριξη της ρευστότητας που παρασχέθηκε από την κεντρική τράπεζα συνέβαλε σε συγκράτηση του περιορισμού της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά σε ρυθμό χαμηλότερο από εκείνον της συρρίκνωσης του ονομαστικού ΑΕΠ και βεβαίως χαμηλότερο από εκείνον της συρρίκνωσης της καταθετικής βάσης των τραπεζών. Στο μέτρο τούτο, η Τράπεζα της Ελλάδος, ως αναπόσπαστο μέρος του Ευρωσυστήματος, συνέβαλε σε μετριασμό των δυσμενών επιπτώσεων της κρίσης χρέους και της δημοσιονομικής προσαρμογής στην οικονομική δραστηριότητα. Χωρίς τη στήριξη της κεντρικής τράπεζας, οι πιέσεις στη ρευστότητα του πραγματικού τομέα της οικονομίας και οι δυσχέρειες πρόσβασης σε τραπεζικό δανεισμό, τις οποίες αναφέρουν οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, θα ήταν κατά πολύ εντονότερες.

Επίσης, με την άσκηση ενισχυμένης εποπτείας επί των εμπορικών τραπεζών η Τράπεζα της

Ελλάδος επέτυχε να διατηρήσει τη σταθερότητα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, παρά τη βαθύτητα της οικονομικής ύφεσης και τις ισχυρότατες πιέσεις επί της ρευστότητας και των δεικτών κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών. Εάν είχε κλονιστεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα, η εμπιστοσύνη των αποταμιευτών και άλλων οικονομικών φορέων θα είχε τρωθεί ανεπανόρθωτα, ενώ θα είχαν τεθεί σε κίνηση δυνάμεις (π.χ. μαζικές αποσύρσεις καταθέσεων, συνακόλουθη πολύ εντονότερη περιστολή των τραπεζικών πιστώσεων) που θα περιόριζαν δραστικά την οικονομική δραστηριότητα. Έχοντας μεριμνήσει για την κατάρτιση αποτελεσματικού πλαισίου για την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων, η Τράπεζα της Ελλάδος εξασφάλισε ότι οι έξι τράπεζες που κατέστη αναγκαίο να διακόψουν τη λειτουργία τους την περίοδο 2011-2012 ως επί το πλείστον απορροφήθηκαν (μερικώς) από άλλα πιστωτικά ιδρύματα χωρίς οι καταθέτες να υποστούν ζημίες.

Εξάλλου, σημαντικό μέρος των πόρων που θα διοχετευθούν στη χώρα από τους εταίρους μας στην Ευρωπαϊκή Ένωση και το ΔΝΤ, σύμφωνα με τη δεύτερη δανειακή σύμβαση, θα χρησιμοποιηθεί για να υπεραντισταθμιστεί η προαναφερθείσα απομείωση της κεφαλαιακής βάσης των ελληνικών τραπεζών. Η προκαταρκτική φάση της ανακεφαλαιοποίησης τεσσάρων πιστωτικών ιδρυμάτων συστημικής σημασίας πραγματοποιήθηκε ήδη τον περασμένο Μάιο, κατόπιν αξιολόγησης της αυτόνομης βιωσιμότητάς τους από την Τράπεζα της Ελλάδος. Κατά συνέπεια, μέσα στο επόμενο έτος οι αναστολές στην πιστοδοτική συμπεριφορά των πιστωτικών ιδρυμάτων, οι οποίες πηγάζουν από την αναγκαιότητα να διατηρείται σχέση των ιδίων κεφαλαίων προς το ενεργητικό της τράπεζας που να εγγυάται υψηλό βαθμό φερεγγυότητας, θα τείνουν να χαλαρώσουν, καθώς η κεφαλαιακή βάση των τραπεζών συστημικής σημασίας θα ενισχυθεί. Θα καταβληθεί προσπάθεια και από τις μικρότερες τράπεζες να προβούν σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου και συγχωνεύσεις ώστε όλα τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα να βρεθούν σε θέση να στηρίζουν την οικονομική δραστηριότητα ακόμη αποτελεσματικότερα.

Επιπρόσθετα, η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών θα ενισχύσει την εμπιστοσύνη των καταθετών και των αγορών. Η εξέλιξη αυτή θα συμβάλει στην άμβλυνση των πιέσεων που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες επί της ρευστότητάς τους. Μέσω και αυτού του διαύλου, η αναπλήρωση της κεφαλαιακής βάσης των πιστωτικών ιδρυμάτων θα αυξήσει τις δυνατότητές τους να χρηματοδοτούν την ελληνική οικονομία.

Οι κλυδωνισμοί από την κρίση χρέους έθεσαν σε κίνηση δυνάμεις οι οποίες αναμορφώνουν το πιστωτικό σύστημα προς την κατεύθυνση που εξασφαλίζει τη μακροχρόνια βιωσιμότητά του. Μέσω της συγκέντρωσης, λόγω εξαγορών ή στο πλαίσιο της εξυγίανσης άλλων εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων, το μέγεθος των τραπεζικών ομίλων αυξάνεται, με αποτέλεσμα να υλοποιούνται οικονομίες κλίμακας και συνέργειες και να μειώνονται οι πιθανότητες εμφάνισης απειλών για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στο μέλλον, δεδομένου ότι οι μεγαλύτερες τράπεζες είναι κατά κανόνα και περισσότερο ανθεκτικές. Έτσι ο τραπεζικός τομέας συμμετέχει επιτυχώς και με προβάδισμα στη γενικότερη προσπάθεια διαρθρωτικής μεταρρύθμισης της ελληνικής οικονομίας, η πρόοδος της οποίας αποτελεί προϋπόθεση για τη διατηρήσιμη ανάπτυξη.

Τέλος, όσον αφορά τις εξελίξεις στις κυριότερες χρηματοπιστωτικές αγορές το πρώτο δεκάμηνο του 2012, ενώ ο όγκος συναλλαγών έχει συρρικνωθεί, η πορεία των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων καθώς και η πορεία του δείκτη τιμών μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών (ιδίως αν συγκριθεί με την εξέλιξη του δείκτη την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους) καταδεικνύουν κατ' αρχάς τη σημαντική ελάφρυνση του δημόσιου χρέους που επιτεύχθηκε με την αναδιάρθρωση. Επίσης καταδεικνύουν τη θετική επίδραση που άσκησαν στην εμπιστοσύνη των επενδυτών η έγκριση του δεύτερου προγράμματος στήριξης της ελληνικής οικονομίας στις αρχές του έτους και πιο πρόσφατα ο σχηματισμός κυβέρνησης

συνεργασίας και η πρόοδος των διαπραγματεύσεων με τους εταίρους μας στην Ευρωπαϊκή Ένωση και το ΔΝΤ.

2 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ

• Κατά το οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2012 ο ρυθμός μείωσης του νομισματικού μεγέθους Μ3 (χωρίς κέρματα και τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία) ενισχυόταν προοδευτικά με κάποιες διακυμάνσεις (Αύγουστος 2012: -18,9%, Δεκέμβριος 2011: -16,5%). Το Σεπτέμβριο ο ρυθμός μείωσης του εν λόγω νομισματικού μεγέθους μετριάστηκε[1] και διαμορφώθηκε σε -15,3%, καθώς το μήνα αυτό καταγράφηκε εισροή καταθέσεων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, ενώ αντιθέτως το Σεπτέμβριο του 2011 είχε καταγραφεί σημαντική εκροή καταθέσεων[2] (βλ. Πίνακα V.1).

• Το πρώτο εννεάμηνο του 2012 ο ρυθμός μείωσης των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας (Σεπτέμβριος 2012: -19,2%, Δεκέμβριος 2011: -18,0%,) ήταν εντονότερος σε σύγκριση με το ρυθμό μείωσης των καταθέσεων προθεσμίας έως 2 έτη (Σεπτέμβριος 2012: -13,0%, Δεκέμβριος 2011: -15,3%, βλ. Πίνακα V.1 και Διάγραμμα V.1).

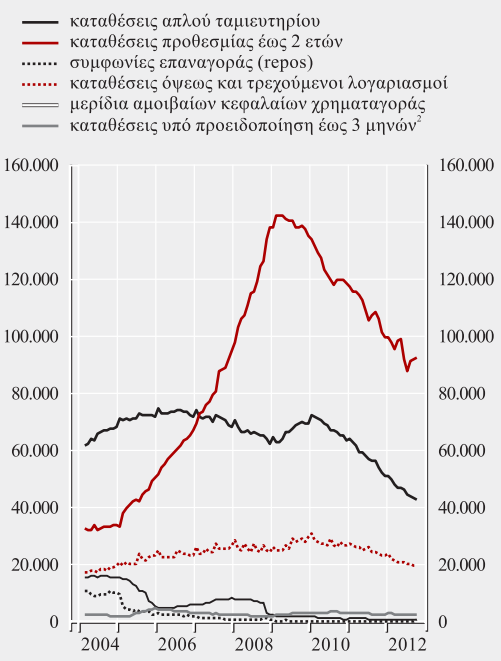
• Όσον αφορά την προέλευση των καταθέσεων, ταχύτερη ήταν την εν λόγω περίοδο η υποχώρηση των καταθέσεων των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (Σεπτέμβριος 2012: -25,3%, Δεκέμβριος 2011: -22,4%) και βραδύτερη εκείνη των καταθέσεων των νοικοκυριών (Σεπτέμβριος 2012: -14,5%, Δεκέμβριος 2011: -16,4%).[3]

• Η βαθιά οικονομική ύφεση, η αβεβαιότητα των αποταμιευτών και η ονομαστική απαξίωση των περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών συνιστούν βασικούς ερμηνευτικούς παράγοντες της μείωσης του Μ3 στην Ελλάδα.

• Η συρρίκνωση των καταθέσεων στην Ελλάδα, με δεδομένο και το δραστικό περιορισμό των εναλλακτικών πηγών άντλησης

Διάγραμμα V.1 Εξέλιξη των καταθέσεων, των συμφωνιών επαναγοράς και των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων χρηματαγοράς στην Ελλάδα[1]
(Ιανουάριος 2004-Σεπτέμβριος 2012)

(υπόλοιπα τέλους περιόδου, σε εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.
1 Τα μεγέθη αυτά περιλαμβάνονται στο Μ3, σύμφωνα με τον ορισμό της ΕΚΤ, και επομένως αποτελούν την ελληνική συμβολή στα αντίστοιχα μεγέθη της ζώνης του ευρώ.
2 Περιλαμβάνονται και καταθέσεις ταμιευτηρίου σε λοιπά νομίσματα (εκτός ευρώ).

κεφαλαίων από τις αγορές χονδρικής, ασκεί σημαντικές πιέσεις στη ρευστότητα των ελληνικών τραπεζών, καθιστώντας δυσχερέστερη την παροχή νέων τραπεζικών πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία.

2.Α ΚΥΡΙΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗΣ ΤΩΝ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ, ΕΝΔΕΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΣΗΣ Ή ΑΥΞΗΣΗΣ ΤΟΥΣ

Μεταξύ αρχής και τέλους της περιόδου Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012 το υπόλοιπο

1 Για τέταρτη φορά μέσα στο πρώτο εννεάμηνο του 2012.
2 Ώστε η βάση με την οποία συγκρίνεται το υπόλοιπο του Μ3 το Σεπτέμβριο του 2012 για τον υπολογισμό του ετήσιου ρυθμού μείωσης να είναι συγκριτικά λιγότερο υψηλή από ό,τι τους προηγούμενους μήνες.
3 Περιλαμβάνονται και οι καταθέσεις που δεν υπάγονται στο Μ3 (π.χ. υπό προειδοποίηση άνω των τριών μηνών).

Πίνακας V.1 Ελληνική συμβολή στα βασικά νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ

(μη εποχικώς διορθωμένα στοιχεία)

	Υπόλοιπα 30.9.2012 (εκατ. ευρώ)	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές[1]										
		2008	2009	2010	2011		2012					
		δ΄ τρίμ.[2]	δ΄ τρίμ.[2]	δ΄ τρίμ.[2]	δ΄ τρίμ.[2]	Δεκ.[3]	α΄ τρίμ.[2]	β΄ τρίμ.[2]	γ΄ τρίμ.[2]	Ιούλ.[3]	Αύγ.[3]	Σεπτ.[3]
1. Καταθέσεις μίας ημέρας	62.643	-7,0	11,4	-8,0	-17,3	-18,0	-20,2	-20,8	-21,5	-20,9	-22,5	-19,2
1.1 Όψεως και τρεχούμενοι λογαριασμοί	19.742	-3,6	15,7	-7,6	-12,8	-12,2	-17,1	-18,9	-19,5	-17,6	-21,1	-16,9
1.2 Απλού ταμιευτηρίου	42.901	-7,9	9,5	-8,1	-19,3	-20,3	-21,4	-21,2	-22,0	-21,9	-22,8	-20,2
2. Καταθέσεις προθεσμίας έως 2 ετών	92.632	39,1	2,7	-13,8	-14,6	-15,3	-15,9	-15,5	-16,0	-16,1	-16,3	-13,0
3. Καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών [4]	2.357	-24,1	64,2	-7,0	-14,9	-13,6	-13,3	-15,9	-15,6	-16,0	-16,1	-12,9
4. Σύνολο καταθέσεων (1+2+3)	**157.632**	**15,3**	**6,6**	**-11,3**	**-15,7**	**-16,4**	**-17,7**	**-17,7**	**-18,3**	**-18,1**	**-18,9**	**-15,6**
5. Συμφωνίες επαναγοράς (repos)	621	-11,4	-67,1	-48,9	1,4	2,4	-13,5	-18,7	108,7	-0,7	-22,1	694,4
6. Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων χρηματαγοράς	639	-58,8	-44,8	-45,8	-22,7	-31,6	-33,8	-33,9	-23,0	-22,8	-23,0	-15,0
7. Χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών [5]	9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8. Μ3 χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία (4+5+6+7)	**158.901**	**14,4**	**4,8**	**-11,8**	**-15,8**	**-16,5**	**-17,7**	**-17,8**	**-18,3**	**-18,1**	**-18,9**	**-15,3**

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 σωρευμένες μηνιαίες ροές, διορθωμένες για διακυμάνσεις συναλλαγματικών ισοτιμιών, σφάλματα ταξινόμησης κ.ά.

2 Μέσοι όροι τριμήνου, 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 αναφοράς και στο τέλος του μηνός που προηγείται του μηνός 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 μηνός.

4 Περιλαμβάνονται και καταθέσεις ταμιευτηρίου σε λοιπά νομίσματα (εκτός ευρώ).

5 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 ΝΧΙ στην Ελλάδα αφαιρούνται οι τοποθετήσεις τους σε χρεόγραφα έως δύο ετών που έχουν εκδοθεί από τα ΝΧΙ της υπόλοιπης ζώνης του ευρώ.

των συνολικών καταθέσεων[4] στα ΝΧΙ εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος υποχώρησε κατά 9,6% και διαμορφώθηκε σε 209,9 δισεκ. ευρώ. Την ίδια περίοδο το υπόλοιπο των καταθέσεων των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών υποχώρησε κατά 11,4% σε 154,3 δισεκ. ευρώ.[5] Σε σύγκριση με το Σεπτέμβριο του 2009,[6] το υπόλοιπο των συνολικών καταθέσεων είχε υποχωρήσει μέχρι το Σεπτέμβριο του 2012 κατά περίπου 26%,[7] δηλαδή υπήρξαν εκροές ύψους 106,5 δισεκ. ευρώ. Αντιστοίχως, το υπόλοιπο των καταθέσεων των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών μειώθηκε κατά περίπου 35%, δηλαδή καταγράφηκαν εκροές ύψους 85,2 δισεκ. ευρώ.

Αναλυτικότερα, η ποσοστιαία μείωση των καταθέσεων των επιχειρήσεων έναντι του Σεπτεμβρίου του 2009 (σύνολο επιχειρήσεων: -42%, μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις: -50%) υπερέβη κατά πολύ την ποσοστιαία μείωση των καταθέσεων των νοικοκυριών (-33%).

Σχετικά με τα αίτια της συρρίκνωσης των τραπεζικών καταθέσεων στο πλαίσιο της κρίσης, είναι γνωστό ότι η ζήτηση καταθέσεων[8] είναι θετική συνάρτηση, μεταξύ άλλων, του πραγματικού ΑΕΠ και του συνολικού πλούτου προς κατανομή μεταξύ εναλλακτικών περιουσιακών στοιχείων. Κατά συνέπεια, η μείωση του πραγματικού ΑΕΠ από το έτος 2008, σε συνδυασμό μάλιστα με την υποχώρηση των τιμών των κατοικιών, των μετοχών και της αξίας των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου τα τελευταία έτη, συνέβαλαν στη συνεχή επιβράδυνση (από τα μέσα του 2009) του ετήσιου ρυθμού ανόδου των τραπεζικών καταθέσεων των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών, η οποία εξελίχθηκε σε σχεδόν συνεχή μείωση του επιπέδου των καταθέσεων αυτών από τον Οκτώβριο του 2009.

Η συρρίκνωση των τραπεζικών καταθέσεων δεν εξελίχθηκε με σταθερό ρυθμό. Η υποχώρηση του υπολοίπου των καταθέσεων των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών (δηλ., κατά προσέγγιση, η εκροή[9] αυτών των καταθέσεων από το τραπεζικό σύστημα) λάμβανε μεγαλύτερη έκταση τους μήνες κατά τους οποίους παρατηρείτο έξαρση της αβεβαιότητας, ενώ τους μήνες κατά τους οποίους η εμπιστοσύνη ενισχυόταν και ενδυναμωνόταν η πεποίθηση ότι η κρίση χρέους στη χώρα μας θα ξεπεραστεί, το υπόλοιπο των καταθέσεων αυξανόταν, δηλ. σημειωνόταν εισροή καταθέσεων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Ενδεικτικά αναφέρεται ότι το Μάιο του 2012 (στις αρχές του οποίου πραγματοποιήθηκαν βουλευτικές εκλογές με εκλογικό αποτέλεσμα που δεν επέτρεψε το σχηματισμό κυβέρνησης) καταγράφηκε η μεγαλύτερη μηνιαία εκροή καταθέσεων από τις εγχώριες επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά από την αρχή της κρίσης (-9,2 δισεκ. ευρώ). Από την άλλη πλευρά, τον Ιούλιο του 2012, που ήταν ο πρώτος πλήρης μήνας μετά την ορκωμοσία της νέας κυβέρνησης συνεργασίας, καταγρά-

4 Εκτός από τις καταθέσεις των εγχώριων επιχειρήσεων (συμπεριλαμβανομένων αυτών που ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα εκτός των ΝΧΙ, π.χ. των ασφαλιστικών επιχειρήσεων) και των νοικοκυριών, στις συνολικές καταθέσεις περιλαμβάνονται οι καταθέσεις της γενικής κυβέρνησης και των κατοίκων εξωτερικού. Οι προσδιοριστικοί παράγοντες των καταθέσεων της γενικής κυβέρνησης και των καταθέσεων των κατοίκων του εξωτερικού εν γένει διαφέρουν από αυτούς των λοιπών καταθέσεων. Για παράδειγμα, οι καταθέσεις των κατοίκων εξωτερικού μάλλον δεν έχουν άμεση συσχέτιση με το εγχώριο ΑΕΠ, ενώ οι καταθέσεις της γενικής κυβέρνησης δεν επηρεάζονται από την αβεβαιότητα και παρουσιάζουν τοπικό μέγιστο συνήθως όποτε εισρέει νέα δόση από τη χρηματοδότηση με την οποία στηρίζεται η χώρα μας από τους εταίρους της στη ζώνη του ευρώ και το ΔΝΤ. Έτσι, η παραπάνω ανάλυση επικεντρώνεται στις καταθέσεις των εγχώριων επιχειρήσεων και των νοικοκυριών (δηλ. του ιδιωτικού τομέα).

5 Επίπεδα παραπλήσια με αυτά του 2005 κατά μέσο όρο.

6 Μήνα μετά από τον οποίο ξεκίνησε η διεύρυνση της διαφοράς αποδόσεων μεταξύ ελληνικών και γερμανικών κρατικών ομολόγων, καθώς οι αγορές, υπό το φως των νέων δημοσιονομικών στοιχείων και στο πλαίσιο της υπερβολικής αποστροφής προς τον κίνδυνο που επικράτησε μετά την κατάρρευση της τράπεζας Lehman Brothers, επαναξιολόγησαν τη σοβαρότητα των ανισορροπιών που επί δεκαετίες συσσωρεύονταν στην ελληνική οικονομία.

7 Σε συγκρίσιμη βάση και εξουδετερώνοντας την επίδραση των συναλλαγματικών διαφορών και τυχόν αναταξινομήσεων καταθέσεων, η υποχώρηση είναι 38%. Αρχής γενομένης από τον Ιούνιο του 2010, χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις, σχετιζόμενες με μεταβιβαζόμενα περιουσιακά στοιχεία (που συνεχίζουν να αναγνωρίζονται στη λογιστική) και οι οποίες αντικατοπτρίζουν τιτλοποιήσεις δανείων και ομολόγων, έχουν ενσωματωθεί στο υπόλοιπο των συνολικών καταθέσεων. Συνεπώς, το υπόλοιπο των συνολικών καταθέσεων το Σεπτέμβριο του 2012 πρέπει να μειωθεί κατά το μέγεθος των τιτλοποιήσεων ώστε να είναι συγκρίσιμο με το υπόλοιπο του Σεπτεμβρίου του 2009 που δεν περιλαμβάνει τις εν λόγω τιτλοποιήσεις. Οι τιτλοποιήσεις δεν επηρεάζουν το υπόλοιπο των καταθέσεων των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών.

8 Κατ' ακρίβεια, το απόθεμα καταθέσεων σε πραγματικούς όρους.

9 Αυξομειώσεις του υπολοίπου των καταθέσεων των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών λόγω διακυμάνσεων της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ (όπως συμβαίνει με τις καταθέσεις σε συνάλλαγμα όταν υπολογίζεται το ισότιμό τους σε ευρώ στο πλαίσιο του υπολογισμού του υπολοίπου του συνόλου των καταθέσεων των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών) ή λόγω αναταξινόμησης καταθέσεων από άλλους τομείς στον τομέα των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών και αντιστρόφως, δεν προσμετρούνται ως εισροές/εκροές καταθέσεων από το τραπεζικό σύστημα αντιστοίχως.

φηκε η μεγαλύτερη μηνιαία εισροή καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα εντός του 2012.

Μάλιστα, κατά τους μήνες όπου εκδηλωνόταν έξαρση της αβεβαιότητας και καταγράφονταν υψηλές εκροές καταθέσεων από το τραπεζικό σύστημα, καταγράφονταν κατά κανόνα και εκροές κεφαλαίων από κατοίκους της χώρας (εκτός τραπεζών) προς το εξωτερικό, δηλαδή γινόταν ανακατανομή των χαρτοφυλακίων των κατοίκων κυρίως με ενίσχυση των καταθέσεων σε τράπεζες εκτός Ελλάδος και τοποθετήσεις σε χρεόγραφα ξένων εκδοτών. Υπάρχουν δε σαφείς ενδείξεις ότι την ίδια περίοδο το νόμισμα σε κυκλοφορία στη χώρα μας αυξανόταν, δηλ. οι καταθέτες αναλάμβαναν από τις τράπεζες μεγάλες ποσότητες τραπεζογραμματίων (ιδίως μεγάλης ονομαστικής αξίας) για να τα αποθησαυρίσουν.

Στους 36 μήνες της τριετούς περιόδου που έληξε το Σεπτέμβριο του 2012, οι μηνιαίες εκροές καταθέσεων υπερέβησαν τις μηνιαίες εισροές σε συχνότητα (26 μήνες καταγράφηκαν εκροές, 10 μήνες καταγράφηκαν εισροές) και σε μέγεθος, με αποτέλεσμα, *μεταξύ άλλων*, το απόθεμα των τραπεζογραμματίων στα χέρια του κοινού στην Ελλάδα να αυξηθεί σημαντικά.

Κατά συνέπεια, εκτός από την υποχώρηση του ΑΕΠ και της συνολικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων στην Ελλάδα, οι αβεβαιότητες που δημιούργησε η κρίση, με κορυφαία την αβεβαιότητα ως προς το αν είναι εφικτή η συνέχιση της συμμετοχής της χώρας στη ζώνη του ευρώ, αποτέλεσαν βασικό αίτιο της συρρίκνωσης του υπολοίπου των καταθέσεων στα πιστωτικά ιδρύματα, επηρεάζοντας αρνητικά την αναμενόμενη απόδοση από τις τοποθετήσεις σε καταθέσεις εγχωρίως.[10]

Παρά το γεγονός ότι οι τράπεζες είχαν τη δυνατότητα να αντλήσουν ρευστότητα από την Τράπεζα της Ελλάδος στο πλαίσιο των μέσων νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος,[11] όπως επίσης και έκτακτη χρηματοδότηση, ο δραστικός περιορισμός των δυνατοτήτων προσέλκυσης κεφαλαίων από τις διεθνείς αγορές και οι εκτεταμένες και διαρκείς αποσύρσεις καταθέσεων (λιανικής), συνέβαλαν μαζί με άλλους παράγοντες στον περιορισμό της ροής χρηματοδότησης από τις τράπεζες προς τον ιδιωτικό τομέα. Πράγματι, σε σύγκριση με το Σεπτέμβριο του 2009, το Σεπτέμβριο του 2012 το ενεργητικό του τραπεζικού τομέα,[12] καθώς και το ύψος της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τις εγχώριες μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά είχαν καταγράψει υποχώρηση κατά 44 δισεκ. ευρώ (-9%) και κατά 19 δισεκ. ευρώ (-8%)[13] αντιστοίχως σε ονομαστικούς όρους[14] (περίπου -20% σε πραγματικούς όρους).

10 Εάν μάλιστα επιχειρηθεί μια, αναπόφευκτα ατελής, ποσοτικοποίηση της αβεβαιότητας-ανασφάλειας με το δείκτη εμπιστοσύνης των καταναλωτών, το δείκτη οικονομικού κλίματος, το ύψος του ασφαλίστρου έναντι του κινδύνου χρεοκοπίας, τη διαφορά αποδόσεων μεταξύ δεκαετών ελληνικών και γερμανικών κρατικών τίτλων ή το ενδοημερήσιο εύρος διακύμανσης των τιμών των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, επιβεβαιώνεται η κοινή αντίληψη ότι η αβεβαιότητα προοδευτικά κλιμακώθηκε από τα τέλη του 2009 και μετά (χωρίς να λείπουν οι διακυμάνσεις). Ορισμένοι από τους προαναφερθέντες δείκτες φανερώνουν επίσης ότι με την επιτυχή αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους στις αρχές του 2012 ανακόπηκε, τουλάχιστον προσωρινά, η πορεία κλιμάκωσης της αβεβαιότητας, χωρίς βεβαίως οι δείκτες να επιστρέψουν στα προ των τελών του 2009 επίπεδα.

11 Βεβαίως, οι τράπεζες αντιμετώπισαν στενότητα εξασφαλίσεων (που είναι απαραίτητες για την κάλυψη της χρηματοδότησης από την κεντρική τράπεζα), καθώς η αξία των χρεογράφων στο χαρτοφυλάκιό τους τα οποία ήταν δυνατόν να χρησιμοποιηθούν ως εξασφαλίσεις εν γένει απομειωνόταν, βλ. και υποσημείωση 26.

12 Δεν περιλαμβάνεται η Τράπεζα της Ελλάδος.

13 Εξαιρουμένης της μείωσης του υπολοίπου της χρηματοδότησης λόγω διαγραφών δανείων ή συναλλαγματικών διαφορών κ.λπ., όπως επιτυγχάνεται με τον υπολογισμό της σωρευτικής καθαρής ροής χρηματοδότησης την περίοδο Οκτωβρίου 2009-Σεπτεμβρίου 2012, ο περιορισμός της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τις εγχώριες μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά ανέρχεται σε 12,9 δισεκ. ευρώ (-5%).

14 Για να βελτιωθεί η συγκρισιμότητα των μεγεθών μεταξύ Σεπτεμβρίου 2009 και Σεπτεμβρίου 2012 (ώστε το νόημα του υπολογισμού ποσοστιαίων μεταβολών να γίνει καθαρότερο):
(α) Συμπεριλήφθηκαν στο ενεργητικό του τραπεζικού συστήματος καθ' όλη την περίοδο Σεπτεμβρίου 2009-Σεπτεμβρίου 2012 χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις σχετιζόμενες με μεταβιβαζόμενα περιουσιακά στοιχεία (που συνεχίζουν να αναγνωρίζονται στη λογιστική) και που αντικατοπτρίζουν τιτλοποιήσεις δανείων και ομολόγων, οι οποίες προ του Ιουνίου του 2010 δεν περιλαμβάνονταν ούτε εν μέρει στο ενεργητικό. Η προσαρμογή είναι σημαντική για τους μήνες πριν από τον Ιούνιο του 2010: συνεπάγεται αύξηση του ενεργητικού της τάξεως του 10%. Κατόπιν της προσαρμογής αυτής, η υποχώρηση του ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος μεταξύ Σεπτεμβρίου 2009 και Σεπτεμβρίου 2012 διαμορφώνεται σε 91 δισεκ. ευρώ (-17%).
(β) Ακόμη μεγαλύτερη συγκρισιμότητα (μεταξύ Σεπτεμβρίου 2009 και Σεπτεμβρίου 2012) όσον αφορά το ενεργητικό του συνόλου των τραπεζών θα εξασφαλιζόταν αν εξουδετερωνόταν η επίδραση της αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους (PSI) η οποία επηρέασε το μέγεθος αυτό ήδη από το β΄ εξάμηνο του 2011. Εάν εξουδετερωνόταν αυτή η επίδραση, η υποχώρηση του ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος το 2011 (-7,3% σε ποσοστιαία βάση) και την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012 (-9%) θα παρουσιαζόταν μικρότερη (-6,5% και -3,2% αντιστοίχως), ενώ την περίοδο Σεπτεμβρίου 2009-Σεπτεμβρίου 2012 θα διαμορφωνόταν σε 62 δισεκ. ευρώ (-12%) έναντι 91 δισεκ. ευρώ (-17%) χωρίς διόρθωση για το PSI.

Ωστόσο ως ποσοστό του ονομαστικού ΑΕΠ, το ενεργητικό των πιστωτικών ιδρυμάτων παρουσιάζεται το γ΄ τρίμηνο του 2012 αυξημένο (214%)[15] έναντι του γ΄ τριμήνου του 2009 (198%)[16], παρά το γεγονός ότι από τις αρχές του 2011 ακολουθεί καθοδική τάση. Επίσης, ως ποσοστό του ΑΕΠ, η τραπεζική χρηματοδότηση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και νοικοκυριών ακολούθησε ανοδική τάση[17] από το α΄ τρίμηνο του 2010, ώστε να αυξηθεί από 101% το γ΄ τρίμηνο του 2009 σε 110% το γ΄ τρίμηνο του 2012.[18] Η στήριξη του Ευρωσυστήματος προς τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα διασφάλισε ότι ο περιορισμός της τραπεζικής διαμεσολάβησης[19] και ειδικότερα του υφιστάμενου υπολοίπου της χρηματοδότησης η οποία έχει παρασχεθεί προς την πραγματική οικονομία θα λάμβανε μικρότερη έκταση από τον περιορισμό του συνολικού μεγέθους της ελληνικής οικονομίας με βάση το μέτρο που παρέχει το ΑΕΠ.

Τα πιστωτικά ιδρύματα προσπάθησαν να συγκρατήσουν την απόσυρση των καταθέσεων και να προσφέρουν κίνητρα για ταχύτερη επιστροφή τυχόν αποθησαυρισμένων ποσών και των ποσών που είχαν εκρεύσει προς το εξωτερικό, αυξάνοντας προοδευτικά τα επιτόκια στις καταθέσεις προθεσμίας κατά το μεγαλύτερο μέρος της περιόδου από τα τέλη του 2009 και βελτιώνοντας ορισμένα χαρακτηριστικά των καταθέσεων αυτών (π.χ. μειώνοντας το ελάχιστο επιτρεπόμενο ύψος κατάθεσης προθεσμίας), ενώ τα επιτόκια στις καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητα. Είναι αξιοσημείωτο ότι, παρά την εξέλιξη αυτή των επιτοκίων στις διάφορες κατηγορίες καταθέσεων, το μερίδιο των καταθέσεων προθεσμίας στο σύνολο των καταθέσεων που περιλαμβάνονται στο Μ3 μειώθηκε σε 57% την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012 από 59% την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2009, ενώ το μερίδιο των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας αυξήθηκε σε 41% από 39%.

Η εξέλιξη αυτή υποδηλώνει ότι η ροπή για απόσυρση ήταν εντονότερη για τις καταθέσεις προθεσμίας παρά για τις καταθέσεις μίας ημέρας (δηλ. τους τρεχούμενους λογαριασμούς, τις καταθέσεις ταμιευτηρίου κ.λπ.), πράγμα που είναι εύλογο καθώς οι καταθέσεις προθεσμίας διακρατούνται ως επένδυση, ενώ οι καταθέσεις μίας ημέρας σε μεγάλο βαθμό ως μέσο πληρωμής για συναλλαγές με τη μεσολάβηση των τραπεζών και επομένως οι δυνατότητες υποκατάστασής τους είναι περιορισμένες.[20] Τέλος, οι υπέρτερες δυνατότητες των επιχειρήσεων σε σύγκριση με τα νοικοκυριά να μετακινούν τα κεφάλαιά τους στο εξωτερικό ή και να αποθησαυρίζουν τραπεζογραμμάτια υπό ασφαλή φύλαξη και γενικότερα να περιορίζουν τη χρήση των καταθέσεων ως μέσου πληρωμής επιλέγοντας κατάλληλα τις τεχνικές συναλλαγών μεταξύ τους, καθώς επίσης και η πτώχευση πολλών επιχειρήσεων αποτελούν πιθανές εξηγήσεις για την εξέλιξη που προαναφέρθηκε – δηλαδή ότι αναλογικά η μείωση των καταθέσεων των επιχειρήσεων ήταν

15 Διαιρείται το μέσο ενεργητικό του τραπεζικού συστήματος κατά το δεδομένο τρίμηνο με το τριμηνιαίο ΑΕΠ κατά το ίδιο τρίμηνο πολλαπλασιασμένο επί 4.

16 Εάν με στόχο την αύξηση της συγκρισιμότητας γίνει η προσαρμογή (α) που αναφέρεται στην υποσημείωση 14, το ενεργητικό των πιστωτικών ιδρυμάτων το γ΄ τρίμηνο του 2009 αντιστοιχεί με ποσοστό 204% του ΑΕΠ. Επίσης, το ενεργητικό ως ποσοστό του ΑΕΠ εμφανίζεται να ακολουθεί καθοδική τάση από το β΄ τρίμηνο του 2011. Εάν επιπρόσθετα εξουδετερωθεί η επίδραση της αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους, το ενεργητικό το γ΄ τρίμηνο του 2012 αντιστοιχεί με ποσοστό 228% του ΑΕΠ.

17 Το ποσοστό αυτό υπολογίστηκε εναλλακτικά διαιρώντας το υπόλοιπο της τραπεζικής χρηματοδότησης το τρίμηνο Τ με το άθροισμα του τριμηνιαίου ΑΕΠ τα τρίμηνα Τ-3, Τ-2, Τ-1 και Τ αντί με το γινόμενο του ΑΕΠ κατά το τρίμηνο Τ επί 4 (βλ. υποσημείωση 15). Υπολογισμένο κατ' αυτό τον τρόπο, το εν λόγω ποσοστό εμφανίζει αύξηση την περίοδο από τα τέλη του 2010 μέχρι τα τέλη του 2011, ακολούθως όμως παρουσιάζει μικρή μείωση (κατά δύο εκατοστιαίες μονάδες).

18 Εάν με στόχο την αύξηση της συγκρισιμότητας γίνουν τεχνικές προσαρμογές στη χρονολογική σειρά για την τραπεζική χρηματοδότηση οι οποίες σχετίζονται με το χειρισμό από πλευράς στατιστικής ορισμένων δανείων προς τη ναυτιλία, διαπιστώνεται ότι η τραπεζική χρηματοδότηση προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά ως ποσοστό του ΑΕΠ από 104% το γ΄ τρίμηνο του 2009 αυξήθηκε σε 110% το γ΄ τρίμηνο του 2012.

19 Όπως μετρείται από το μέγεθος του ισολογισμού του τραπεζικού συστήματος εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος.

20 Ακόμη και τα αποθησαυρισμένα τραπεζογραμμάτια δεν είναι δυνατόν να υποκαταστήσουν πλήρως αυτό το μέσο πληρωμής, καθώς πάνω από κάποιο ποσό παρουσιάζει πρακτικά πλεονεκτήματα ή και είναι νομικά επιβεβλημένο οι συναλλαγές να πραγματοποιούνται με τη μεσολάβηση τραπεζών. Εξάλλου, οι παραδοσιακές μελέτες της ζήτησης χρήματος συνήθως έβρισκαν υψηλότερη εισοδηματική ελαστικότητα για το χρήμα με την ευρεία έννοια παρά για το χρήμα με τη στενή έννοια. Είναι άρα συνεπές με αυτό το παραδοσιακό εύρημα η οικονομική ύφεση τα τελευταία έτη στη χώρα μας να έχει επηρεάσει περισσότερο αρνητικά τις καταθέσεις προθεσμίας παρά τις καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας, επίδραση η οποία θα πρέπει να αντισταθμίστηκε σε κάποιο βαθμό από την αύξηση της διαφοράς επιτοκίων υπέρ των καταθέσεων προθεσμίας.

πολύ εντονότερη από ό,τι των νοικοκυριών την περίοδο από τον Οκτώβριο του 2009.

Συμπερασματικά, η σχεδόν συνεχής υποχώρηση του υπολοίπου των τραπεζικών καταθέσεων, η οποία αντικρύζεται μεταξύ άλλων από περιορισμό του τραπεζικού δανεισμού προς τον ιδιωτικό τομέα και αυξάνει την εξάρτηση των εμπορικών τραπεζών από τη χρηματοδότηση της Τράπεζας της Ελλάδος, δεν θα ανακοπεί εάν δεν αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη στο μέλλον της οικονομίας.

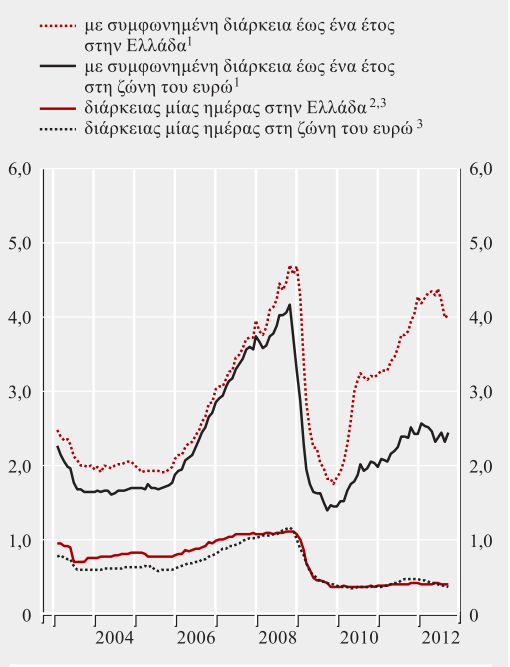
3 ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

• Η ανοδική πορεία των επιτοκίων των νέων τραπεζικών καταθέσεων στην Ελλάδα, η οποία καταγράφηκε από τα τέλη του 2009, συνεχίστηκε το α′ εξάμηνο του 2012 με φθίνοντα όμως ρυθμό και ακολούθως αντιστράφηκε, με αποτέλεσμα την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012 τα επιτόκια καταθέσεων να παρουσιάσουν συνολικά μείωση. Ειδικότερα, την εξεταζόμενη περίοδο τα επιτόκια υποχώρησαν σε όλες τις κατηγορίες νέων καταθέσεων (έως 33 μονάδες βάσης ανάλογα με το δικαιούχο και τη διάρκεια) με εξαίρεση τα επιτόκια των καταθέσεων με συμφωνημένη διάρκεια από ένα έως δύο έτη από τα νοικοκυριά καθώς και των καταθέσεων με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος από τις επιχειρήσεις, τα οποία κατέγραψαν άνοδο (κατά 11 και 43 μονάδες βάσης αντιστοίχως). Είναι αξιοσημείωτο ότι το επιτόκιο στη σημαντικότερη κατηγορία καταθέσεων, δηλ. στις νέες καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος από τα νοικοκυριά, παρουσίασε την επισκοπούμενη περίοδο πτώση κατά 28 μονάδες βάσης και το Σεπτέμβριο του 2012 διαμορφώθηκε σε 4,60%, παραμένοντας όμως (από το Μάιο του 2011) το υψηλότερο στη ζώνη του ευρώ (βλ. Διάγραμμα V.2 και Πίνακες V.2A και V.2B).

• Η παρατηρηθείσα αύξηση των επιτοκίων καταθέσεων στην Ελλάδα έναντι των επιπέδων που επικρατούσαν στα τέλη του 2009

Διάγραμμα V.2 Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από τα νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ (Ιανουάριος 2003-Σεπτέμβριος 2012)

(ποσοστά % ετησίως)



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΚΤ.
1 Μέσο επιτόκιο μηνός.
2 Ο κύριος όγκος των καταθέσεων μίας ημέρας αφορά καταθέσεις ταμιευτηρίου και το επιτόκιο καταθέσεων μίας ημέρας σχεδόν συμπίπτει με το επιτόκιο των καταθέσεων ταμιευτηρίου.
3 Επιτόκιο στο τέλος του μηνός.

αντανακλά την προσπάθεια των τραπεζών να συγκρατήσουν, κατά το δυνατόν, την πτωτική πορεία των καταθέσεων και να δημιουργήσουν κίνητρα για ταχεία επιστροφή στο τραπεζικό σύστημα ποσών που αποθησαυρίζονται ή τοποθετούνται σε τράπεζες του εξωτερικού ή επενδύονται σε τίτλους ξένων εκδοτών σε περιόδους έξαρσης της αβεβαιότητας. Πρόσφατα, οι εξής παράγοντες άμβλυναν τις πιέσεις επί των τραπεζών για περαιτέρω αύξηση των επιτοκίων καταθέσεων και δημιούργησαν τα περιθώρια για τις μειώσεις που καταγράφηκαν μετά το α′ εξάμηνο του 2012: (α) οι προηγηθείσες μειώσεις των βασικών επιτοκίων του Ευρωσυστήματος το Νοέμβριο και το Δεκέμβριο του 2011, καθώς επίσης και η μείωση των βασικών επιτοκίων τον Ιούλιο του 2012, που επέδρασαν προς την κατεύθυνση του περιορισμού του

Πίνακας V.2A Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως)

	Δεκέμβριος 2011	Σεπτέμβριος 2012	Μεταβολή μεταξύ Δεκ. 2011 και Σεπτ. 2012 (εκατοστιαίες μονάδες)
Διάρκειας μίας ημέρας[1]			
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	0,54	0,42	-0,12
Μέγιστο επιτόκιο	1,10	1,10	0,00
Ελάχιστο επιτόκιο	0,09	0,08	-0,01
Επιτόκιο στην Ελλάδα	0,48	0,46	-0,02
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	-0,06	0,04	0,10
Με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος[2]			
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	2,78	2,80	0,02
Μέγιστο επιτόκιο	4,88	4,60	-0,28
Ελάχιστο επιτόκιο	1,03	0,31	-0,72
Επιτόκιο στην Ελλάδα	4,88	4,60	-0,28
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	2,10	1,80	-0,30

Πηγές: ΕΚΤ και εθνικές κεντρικές τράπεζες της ζώνης του ευρώ.
1 Επιτόκιο στο τέλος του μηνός.
2 Μέσο επιτόκιο μηνός.

Πίνακας V.2B Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από νοικοκυριά στις χώρες της ζώνης του ευρώ[1]

	Διάρκειας μίας ημέρας[2]		Με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος[3]	
	Δεκέμβριος 2011	Σεπτέμβριος 2012	Δεκέμβριος 2011	Σεπτέμβριος 2012
Αυστρία	0,79	0,56	1,83	0,94
Βέλγιο	0,34	0,27	1,03	0,54
Γαλλία	0,09	0,08	2,20	1,81
Γερμανία	0,91	0,64	1,38	1,29
Ελλάδα	**0,48**	**0,46**	**4,88**	**4,60**
Εσθονία	0,12	0,08	1,52	0,55
Ιρλανδία	0,62	0,48	2,55[4]	1,63[4,5]
Ισπανία	0,28	0,26	2,73	2,90
Ιταλία	0,41	0,36	3,46	2,73
Κύπρος	1,10	1,10	4,25	4,43
Λουξεμβούργο	0,85	0,60	-	0,31
Μάλτα	0,30	0,32	1,99	1,92
Ολλανδία	0,56	0,46	2,84	2,84
Πορτογαλία	0,12	0,10	3,56	2,60
Σλοβακία	0,41	0,41	1,92	1,88
Σλοβενία	0,24	0,18	2,28	2,23
Φινλανδία	0,47	0,37	1,95	1,31

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 μεταξύ των κρατών-μελών ως προς τις ακολουθούμενες πρακτικές, καθώς και ως προς τις δημοσιονομικές ρυθμίσεις ή άλλα στοιχεία του κανονιστικού πλαισίου.
2 Επιτόκιο στο τέλος του μηνός.
3 Μέσο επιτόκιο μηνός.
4 Το επιτόκιο αφορά όλες τις καταθέσεις προθεσμίας ανεξαρτήτως διάρκειας.
5 Το τελευταίο διαθέσιμο στοιχείο αναφέρεται στον Αύγουστο του 2012.

κόστους αναχρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων από την Τράπεζα της Ελλάδος, (β) η υλοποίηση της προκαταρκτικής φάσης της ανακεφαλαιοποίησης των τεσσάρων μεγαλύτερων ελληνικών τραπεζών με συνεισφορά ομολόγων του EFSF με υψηλό βαθμό ρευστότητας που είναι επίσης αποδεκτά ως εξασφαλίσεις για αναχρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα και (γ) η σταδιακή επιστροφή καταθέσεων στο πιστωτικό σύστημα, καθώς η αβεβαιότητα μετριάστηκε σημαντικά κατ' αρχάς με το σχηματισμό κυβέρνησης μετά τις εκλογές του Ιουνίου του 2012 και ακολούθως με την πρόοδο που σημείωσαν οι διαπραγματεύσεις με την τρόικα.

• Την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012, τα επιτόκια υποχώρησαν σε όλες σχεδόν τις κατηγορίες νέων καταθέσεων κατά μέσο όρο στη ζώνη του ευρώ, λόγω των μειώσεων των διατραπεζικών επιτοκίων και της παροχής άφθονης ρευστότητας από το Ευρωσύστημα, με συνέπεια η θετική διαφορά του μέσου επιτοκίου καταθέσεων μεταξύ Ελλάδος και συνόλου της ζώνης του ευρώ να διευρυνθεί. Το γεγονός αυτό είναι ενδεικτικό των αυξημένων πιέσεων που εξακολούθησαν να αντιμετωπίζουν οι ελληνικές τράπεζες στη ρευστότητά τους σε σύγκριση με πιστωτικά ιδρύματα σε άλλα κράτη-μέλη.

• Την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012, τα πραγματικά επιτόκια[21] στις νέες καταθέσεις στην Ελλάδα εμφάνισαν, σε αντίθεση με τα ονομαστικά επιτόκια, σημαντική αύξηση, λόγω της αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού (σε δύο μόνο κατηγορίες καταθέσεων, όπως προαναφέρθηκε, συνέβαλε δευτερευόντως και η αύξηση των ονομαστικών επιτοκίων). Τα πραγματικά επιτόκια των νέων καταθέσεων με συμφωνημένη διάρκεια, τα οποία καταγράφουν θετικές τιμές από το Μάιο του 2011, αυξήθηκαν σημαντικά κατά 156-231 μονάδες βάσης (ανάλογα με το δικαιούχο και τη διάρκεια της κατάθεσης) κατά την υπό εξέταση περίοδο, ενώ το πραγματικό επιτόκιο στις καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας διαμορφώθηκε για πρώτη φορά σε θετικά επίπεδα το Σεπτέμβριο του 2012.

4 ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΦΟΡΑ ΤΟΥΣ ΑΠΟ ΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

• Τα επιτόκια υποχώρησαν σημαντικά την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012 σε όλες τις κατηγορίες νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα (βλ. Διάγραμμα V.3). Μεταξύ των βασικότερων κατηγοριών, η μεγαλύτερη υποχώρηση του επιτοκίου καταγράφηκε στα δάνεια προς ιδιώτες και ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα (δηλ. κατ' ουσίαν τα νοικοκυριά) και ειδικότερα στα καταναλωτικά δάνεια με περίοδο καθορισμού[22] του επιτοκίου από ένα έως πέντε έτη (234 μονάδες βάσης, βλ. Πίνακα V.3Α και V.3Β). Η μείωση των επιτοκίων των νέων δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ήταν περισσότερο συγκρατημένη (έως 118 μονάδες βάσης, βλ. Πίνακα V.3Α και V.3Β).

• Η σημαντική υποχώρηση των επιτοκίων τραπεζικού δανεισμού στη διάρκεια του 2012 αντανακλά μεταξύ άλλων (α) την ευνοϊκή επίδραση που άσκησαν τα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής και οι μειώσεις των βασικών επιτοκίων του Ευρωσυστήματος αφενός στα επιτόκια Euribor, τα οποία χρησιμοποιούνται ως επιτόκια αναφοράς σε πολλές δανειακές συμβάσεις στη χώρα μας, και αφετέρου στο κόστος αναχρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων από την Τράπεζα της Ελλάδος, (β) την υποχώρηση της ζήτησης νέων δανείων, (γ) την πολιτική των τραπεζών να απαιτούν μεγαλύτερες εξασφαλίσεις από τους δανειολήπτες σε σύγκριση με το παρελθόν σε πολλές περιπτώσεις νέων δανείων και (δ) την πραγματοποίηση εκτεταμένων αναδιαρθρώσεων-ρυθμίσεων παλαιών δανείων από τις τράπεζες προκειμένου να βελτιωθούν οι προ-

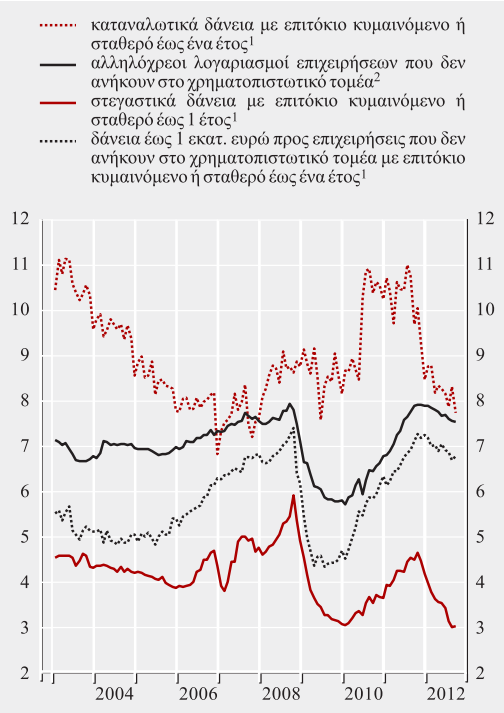
21 Το πραγματικό επιτόκιο για ένα δεδομένο μήνα προκύπτει αν από το ονομαστικό επιτόκιο που παρατηρείται το συγκεκριμένο μήνα (κατά μέσο όρο ή στο τέλος του μηνός, ανάλογα με την κατηγορία καταθέσεων) αφαιρεθεί ο δωδεκάμηνος ρυθμός πληθωρισμού ο οποίος καταγράφεται τον ίδιο μήνα.

22 Η κατηγοριοποίηση των δανείων γίνεται, μεταξύ άλλων κριτηρίων, με βάση τη διάρκεια της περιόδου για την οποία η δανειακή σύμβαση προβλέπει ότι το επιτόκιο δεν είναι κατ'αρχήν δυνατόν να αναπροσαρμοστεί αλλά πρέπει να παραμείνει σταθερό (όπως π.χ. στην περίπτωση των στεγαστικών και των καταναλωτικών δανείων με επιτόκιο σταθερό έως ένα έτος ή ένα έως πέντε έτη).

οπτικές εξυπηρέτησής τους.[23] Οι σχετικά μικρότερες μειώσεις που καταγράφηκαν στα επιτόκια των δανείων προς τις επιχειρήσεις σε σύγκριση με τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων αντικατοπτρίζουν σε κάποιο βαθμό το γεγονός ότι ο πιστωτικός κίνδυνος έχει αυξηθεί στην οικονομία και το γεγονός ότι η υποχώρηση της ζήτησης δανείων από τις επιχειρήσεις ήταν πιο περιορισμένη και πιο πρόσφατη σε σύγκριση με εκείνη από τα νοικοκυριά. Οι μειώσεις επιτοκίων στα επιχειρηματικά δάνεια ήταν εξάλλου πολύ μικρότερες σε σύγκριση με τις μειώσεις στα καταναλωτικά δάνεια, πιθανόν διότι ο αριθμός των ρυθμιζόμενων επιχειρηματικών δανείων είναι μικρός σε σύγκριση με τα ρυθμιζόμενα καταναλωτικά δάνεια, καθώς το ποσοστό των επιχειρηματικών δανείων σε καθυστέρηση είναι πολύ μικρότερο από το αντίστοιχο ποσοστό για τα καταναλωτικά δάνεια.

Διάγραμμα V.3 Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα (Ιανουάριος 2003 - Σεπτέμβριος 2012)

(ποσοστά % ετησίως)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.
1 Μέσο επιτόκιο μηνός.
2 Επιτόκιο στο τέλος του μηνός.

Διάγραμμα V.4 Διαφορές επιτοκίων νέων τραπεζικών δανείων μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ (Ιανουάριος 2003-Σεπτέμβριος 2012)

(εκατοστιαίες μονάδες)

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΚΤ.

• Την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012 η διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και συνόλου της ζώνης του ευρώ περιορίστηκε στην πλειονότητα των κατηγοριών δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά (βλ. Διάγραμμα V.4), καθώς τα επιτόκια των δανείων στην Ελλάδα υποχώρησαν γενικά περισσότερο από ό,τι τα αντίστοιχα επιτόκια κατά μέσο όρο στη ζώνη του ευρώ. Η προοδευτική σμίκρυνση της διαφοράς αυτής το 2012 ήταν εντονότερη στα δάνεια προς τα νοικοκυριά και οφείλεται στις ευρείας κλίμακας αναδιαρθρώσεις-ρυθμίσεις δανείων στην Ελλάδα, αλλά και στην αύξηση του πιστωτικού κινδύνου και σε άλλα κράτη-μέλη της

23 Η μεταβολή επιτοκίου στο πλαίσιο αναδιάρθρωσης-ρύθμισης παλαιού δανείου καταγράφεται στη στατιστική ως εάν το επιτόκιο να είχε μεταβληθεί σε νέο δάνειο και έτσι επηρεάζει το μέσο επιτόκιο νέων δανείων.

Πίνακας V.3Α Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως)

	Δεκέμβριος 2011	Σεπτέμβριος 2012	Μεταβολή μεταξύ Δεκ. 2011 και Σεπτ. 2012 (εκατοστιαίες μονάδες)
Α. Δάνεια με επιτόκιο κυμαινόμενο ή επιτόκιο σταθερό έως ένα έτος[1]			
Α.1. Δάνεια μέχρι 1 εκατ. ευρώ προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις			
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	4,44	3,87	-0,57
Μέγιστο επιτόκιο	7,53	7,20	-0,33
Ελάχιστο επιτόκιο	2,87	1,98	-0,89
Επιτόκιο στην Ελλάδα[2]	7,26	6,79	-0,47
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	2,82	2,92	0,10
Α.2. Δάνεια άνω του 1 εκατ. ευρώ προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις			
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	3,16	2,21	-0,95
Μέγιστο επιτόκιο	6,64	6,63	-0,01
Ελάχιστο επιτόκιο	2,24	1,45	-0,79
Επιτόκιο στην Ελλάδα	6,64	5,46	-1,18
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	3,48	3,25	-0,23
Α.3. Στεγαστικά δάνεια			
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	3,49	2,92	-0,57
Μέγιστο επιτόκιο	5,73	5,34	-0,39
Ελάχιστο επιτόκιο	2,52	1,70	-0,82
Επιτόκιο στην Ελλάδα	4,18	3,01	-1,17
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	0,69	0,09	-0,60
Α.4. Καταναλωτικά δάνεια			
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	5,27	5,77	0,50
Μέγιστο επιτόκιο	21,33	17,08	-4,25
Ελάχιστο επιτόκιο	3,08	3,16	0,08
Επιτόκιο στην Ελλάδα	8,49	7,75	-0,74
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	3,22	1,98	-1,24
Β. Δάνεια με επιτόκιο σταθερό άνω του ενός και έως 5 έτη[1]			
Β.1. Στεγαστικά δάνεια			
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	3,74	3,27	-0,47
Μέγιστο επιτόκιο	5,58	5,98	0,40
Ελάχιστο επιτόκιο	2,57	2,35	-0,22
Επιτόκιο στην Ελλάδα	3,29	-	-
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	-0,45	-	-
Β.2. Καταναλωτικά δάνεια			
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	6,44	6,18	-0,26
Μέγιστο επιτόκιο	23,06	15,57	-7,49
Ελάχιστο επιτόκιο	4,76	3,94	-0,82
Επιτόκιο στην Ελλάδα	9,87	7,53	-2,34
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	3,43	1,35	-2,08

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.3Β Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στις επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ[1]

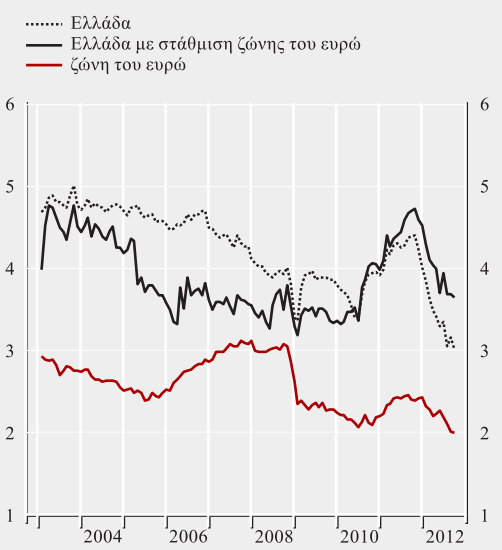
(ποσοστά % ετησίως)

	Νέα δάνεια με επιτόκιο κυμαινόμενο ή σταθερό έως ένα έτος[2]								Νέα δάνεια με επιτόκιο σταθερό άνω του ενός και έως 5 έτη[2]	
	Προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις									
	Για δάνεια μέχρι 1 εκατ. ευρώ		Για δάνεια άνω του 1 εκατ. ευρώ		Στεγαστικά		Καταναλωτικά		Καταναλωτικά	
	Δεκ. 2011	Σεπτ. 2012	Δεκ. 2011	Σεπτ. 2012	Δεκ. 2011	Σεπτ. 2012	Δεκ. 2011	Σεπτ. 2012	Δεκ. 2011	Σεπτ. 2012
Αυστρία	2,98	2,17	2,67	1,62	3,16	2,65	4,96	4,48	4,76	3,94
Βέλγιο	2,87	2,28	2,24	1,76	3,82	3,20	5,97	4,96	5,77	6,33
Γαλλία	3,27	2,27	2,92	1,83	3,70	3,14	6,42	6,34	6,26	6,12
Γερμανία	3,92	3,07	2,93	2,12	3,67	2,85	3,08	4,37	5,59	5,12
Ελλάδα	**7,26**	**6,79**	**6,64**	**5,46**	**4,18**	**3,01**	**8,49**	**7,75**	**9,87**	**7,53**
Εσθονία	4,92	3,24	3,95	3,16	3,32	2,44	21,33	17,08	23,06	12,62
Ιρλανδία	4,69	3,79	3,68	2,56	2,98	3,12	5,04	5,59	-[3]	-[3]
Ισπανία	4,95	5,06	3,36	2,30	3,47	2,94	6,87	7,28	10,13	9,91
Ιταλία	4,95	4,39	3,80	2,92	3,64	3,55	8,00	8,46	7,24	8,01
Κύπρος	7,39	7,20	6,53	6,63	5,73	5,34	6,93	6,92	-[3]	-[3]
Λουξεμβούργο	-	1,98	-	1,62	-	2,00	-	3,16	-	4,80
Μάλτα	4,56	4,80	4,12	4,26	3,38	3,53	5,04	5,81	-[3]	-[3]
Ολλανδία	3,66	2,99	2,68	1,45	4,07	3,66	-[3]	-[3]	-[3]	-[3]
Πορτογαλία	7,53	6,81	5,88	5,61	4,25	3,69	8,04	7,89	11,58	11,95
Σλοβακία	4,44	3,69	3,61	2,17	4,92	4,72	14,90	14,57	15,50	15,57
Σλοβενία	5,84	5,72	5,06	4,85	3,89	2,96	5,28	4,81	7,00	7,23
Φινλανδία	3,27	2,60	2,82	2,18	2,52	1,70	3,72	3,91	7,49	5,75

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, υπάρχει σημαντική ανομοιογένεια ως προς τα χαρακτηριστικά των δανείων σε κάθε κατηγορία επιτοκίων, η οποία εν μέρει αντανακλά διαφορές μεταξύ των κρατών-μελών ως προς τις ακολουθούμενες πρακτικές καθώς και ως προς τις δημοσιονομικές ρυθμίσεις ή άλλα στοιχεία του κανονιστικού πλαισίου.
2 Μέσο επιτόκιο μηνός.
3 Στις χώρες αυτές δεν δημοσιεύονται στοιχεία για τα εν λόγω επιτόκια.

Διάγραμμα V.5 Διαφορά μέσου επιτοκίου μεταξύ νέων δανείων και νέων καταθέσεων στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ (Ιανουάριος 2003-Σεπτέμβριος 2012)

(εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΚΤ.

ζώνης του ευρώ, κυρίως λόγω της υποτονικής οικονομικής δραστηριότητας.

• Από την άλλη πλευρά, κατά την εξεταζόμενη περίοδο, σε πραγματικούς όρους τα επιτόκια των νέων δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά ως επί το πλείστον αυξήθηκαν (κατά 9-150 μονάδες βάσης ανάλογα με το δικαιούχο και τη διάρκεια), εξέλιξη που αντανακλά τη σημαντική αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και ασκεί εν γένει συσταλτική επίδραση στη συνολική ζήτηση αγαθών, δεδομένου ότι οι καταναλωτικές και επενδυτικές δαπάνες συνήθως επηρεάζονται αρνητικά από άνοδο σε πραγματικούς όρους του κόστους χρηματοδότησής τους. Αντίθετα, σε ορισμένες κατηγορίες δανείων (όπως τα καταναλωτικά με περίοδο καθορισμού του επιτοκίου από ένα έως πέντε έτη) τα πραγματικά επιτόκια κατέγραψαν μείωση, λόγω της σημαντικής υποχώρησης που σημείωσαν τα ονομαστικά επιτόκια στις κατηγορίες αυτές.

• Η διαφορά μεταξύ μέσου επιτοκίου τραπεζικού δανεισμού και μέσου επιτοκίου τραπεζικών καταθέσεων στην Ελλάδα, μετά την ανοδική τάση που παρουσίασε από τα μέσα του 2010, την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012 ακολούθησε καθοδική πορεία η οποία αντανακλά κυρίως την υποχώρηση του μέσου επιτοκίου τραπεζικών δανείων (βλ. Διάγραμμα V.5).

5 ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ

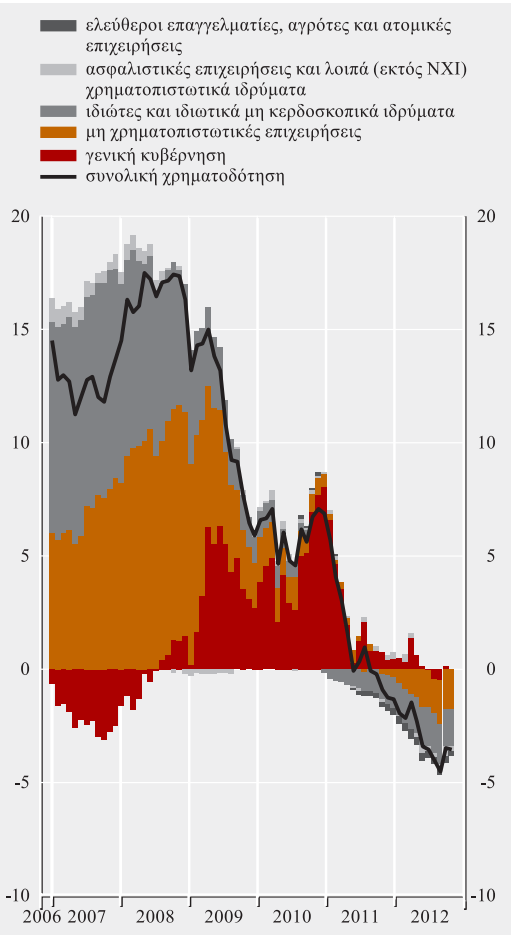
• Κατά τη διάρκεια της περιόδου Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της συνολικής χρηματοδότησης της ελληνικής οικονομίας από τα εγχώρια ΝΧΙ γινόταν, σχεδόν αδιαλείπτως, ολοένα περισσότερο αρνητικός (Σεπτέμβριος 2012: -3,5%, Δεκέμβριος 2011: -2,0%) (βλ. Διάγραμμα V.6 και Πίνακα V.4). Αναλυτικότερα, ο ρυθμός μεταβολής της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τη γενική κυβέρνηση παρουσίασε σημαντική μεταβλητότητα, καθώς μεταστράφηκε από θετικός σε αρνητικός την περίοδο Μαΐου-Ιουλίου του 2012 και πρόσφατα μηδενίστηκε (Σεπτέμβριος 2012: 0,0%, Δεκέμβριος 2011: 2,0%), ενώ ο ρυθμός μείωσης της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τον ιδιωτικό τομέα ενισχυόταν σταδιακά κατά το μεγαλύτερο μέρος της υπό επισκόπηση περιόδου (Σεπτέμβριος 2012: -4,5%, Δεκέμβριος 2011: -3,1%) (βλ. Διάγραμμα V.7 και Πίνακα V.5).

• Ειδικότερα όσον αφορά τον ιδιωτικό τομέα, ο ρυθμός μείωσης της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ενισχύθηκε προοδευτικά και σχεδόν αδιαλείπτως (Σεπτέμβριος 2012: -4,6%, Δεκέμβριος 2011: -1,8%), ενώ ο ρυθμός μείωσης των τραπεζικών δανείων προς τους ιδιώτες και τα ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα (δηλαδή κατ' ουσίαν τα νοικοκυριά) έγινε επίσης κατά τι εντονότερος (Σεπτέμβριος 2012: -4,2%, Δεκέμβριος 2011: -3,9%). Αναλυτικότερα, ο ρυθμός μείωσης των στεγαστικών δανείων ενισχύθηκε (Σεπτέμβριος 2012: -3,7%, Δεκέμβριος 2011: -2,9%), ενώ αντιθέτως ο ρυθμός μείωσης των καταναλωτικών δανείων περιορίστηκε (Σεπτέμβριος 2012: -5,3%, Δεκέμβριος 2011: -6,4%).

• Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της Έρευνας για τις Τραπεζικές Χορηγήσεις,[24] τα πιστοδοτικά κριτήρια των ελληνικών τραπεζών ήταν αυστηρότερα το γ΄ τρίμηνο του 2012 από ό, τι το τελευταίο τρίμηνο του 2011. Σημειώνεται ότι η έκταση της αυστηροποίησης των πιστοδοτικών κριτηρίων περιορίστηκε από τρίμηνο σε τρίμηνο κατά τη διάρκεια του 2012. Επιπροσθέτως, οι τράπεζες ανέφεραν υποχώρηση της ζήτησης τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2012 των δανείων προς τα νοικοκυριά και το β΄ και γ΄

Διάγραμμα V.6 Συμβολή της χρηματοδότησης των επιμέρους τομέων στη συνολική χρηματοδότηση της οικονομίας από τα εγχώρια ΝΧΙ (Δεκέμβριος 2006-Σεπτέμβριος 2012)

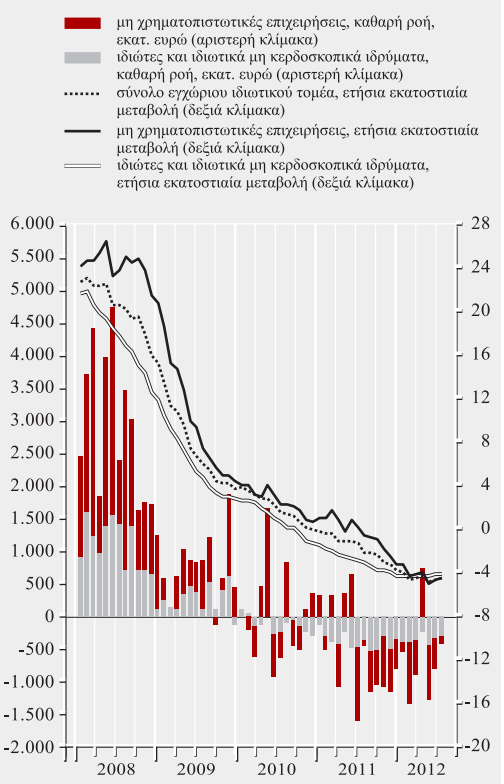
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.
Σημείωση: Η χρηματοδότηση της οικονομίας από τα εγχώρια ΝΧΙ 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 ΝΧΙ, καθώς και τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που έχουν τιτλοποιηθεί. Για τον υπολογισμό των ρυθμών μεταβολής της συνολικής χρηματοδότησης εξουδετερώνονται η επίδραση τυχόν συναλλαγματικών διαφορών, αναταξινομήσεων δανείων και διαγραφών στις οποίες προέβησαν οι τράπεζες κατά την περίοδο αναφοράς.

Διάγραμμα V.7 Χρηματοδότηση[1] από τα ΝΧΙ της Ελλάδος προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα (Ιανουάριος 2008-Σεπτέμβριος 2012)

(μηνιαία καθαρή ροή[2], ετήσια εκατοστιαία μεταβολή)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.
1 Περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που διακρατούν τα ΝΧΙ στα χαρτοφυλάκιά τους. Επίσης περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που έχουν τιτλοποιηθεί. Για τον υπολογισμό των ετήσιων ρυθμών μεταβολής εξουδετερώνονται η επίδραση τυχόν διαγραφών και αναταξινομήσεων δανείων ή συναλλαγματικών διαφορών που προκύπτουν από την αποτίμηση σε ευρώ των δανείων σε ξένο νόμισμα και η απομείωση της αξίας των χρεογράφων του Δημοσίου στο πλαίσιο της αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους το Μάρτιο-Απρίλιο του 2012.
2 Η μηνιαία καθαρή ροή χρηματοδότησης υπολογίζεται ως η μηνιαία μεταβολή του υπολοίπου της χρηματοδότησης, συν το άθροισμα των διαγραφών και αναταξινομήσεων δανείων καθώς και των συναλλαγματικών διαφορών από την ανατίμηση του ευρώ ως προς τα ξένα νομίσματα μείον τις συναλλαγματικές διαφορές από την υποτίμησή του, κατά τον ίδιο μήνα.

24 Η Έρευνα για τις Τραπεζικές Χορηγήσεις διεξάγεται από την Τράπεζα της Ελλάδος σε τριμηνιαία βάση, στο πλαίσιο ευρύτερης έρευνας του Ευρωσυστήματος.

Πίνακας V.4 Χρηματοδότηση[1] της οικονομίας από τα ΝΧΙ στην Ελλάδα

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, μη εποχικώς διορθωμένα στοιχεία)

	2008	2009	2010	2011		2012					
	δ΄ τρίμ.[2]	δ΄ τρίμ.[2]	δ΄ τρίμ.[2]	δ΄ τρίμ.[2]	Δεκ.[3]	α΄ τρίμ.[2]	β΄ τρίμ.[2]	γ΄ τρίμ.[2]	Ιούλ.[3]	Αύγ.[3]	Σεπτ.[3]
1. Συνολική χρηματοδότηση της οικονομίας από τα ΝΧΙ	16,3	6,5	6,8	-1,3	-1,9	-1,9	-3,4	-3,9	-4,5	-3,5	-3,5
2. Χρηματοδότηση της γενικής κυβέρνησης	7,3	17,2	32,7	2,5	2,3	3,7	0,2	-1,3	-3,3	1,0	0,0
3. Χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα	18,3	4,5	0,9	-2,4	-3,1	-3,6	-4,4	-4,7	-4,8	-4,8	-4,5
3.1 Χρηματοδότηση των επιχειρήσεων[4]	21,8	5,5	2,0	-0,8	-2,0	-2,4	-4,3	-5,0	-5,3	-5,3	-4,9
εκ της οποίας:											
3.1.1 Χρηματοδότηση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων	23,8	5,4	1,9	-1,0	-1,8	-2,8	-4,1	-4,7	-5,1	-4,6	-4,6
3.1.2 Χρηματοδότηση των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και των λοιπών (εκτός ΝΧΙ) χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων	-2,4	7,4	4,2	4,2	-5,2	4,3	-8,0	-11,0	-7,4	-17,0	-10,2
3.2 Χρηματοδότηση των ελεύθερων επαγγελματιών, αγροτών και ατομικών επιχειρήσεων[4]	-	-	1,4	-6,0	-6,6	-7,3	-6,2	-4,9	-5,3	-4,7	-4,1
3.3 Χρηματοδότηση των ιδιωτών και ιδιωτικών μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων	14,6	3,3	-0,3	-3,6	-3,9	-4,2	-4,4	-4,3	-4,3	-4,2	-4,2
εκ της οποίας:											
3.3.1 Στεγαστικά δάνεια	13,1	3,9	0,5	-2,5	-2,9	-3,1	-3,5	-3,6	-3,5	-3,6	-3,7
3.3.2 Καταναλωτικά δάνεια	18,4	2,4	-2,8	-6,6	-6,4	-6,7	-6,5	-5,7	-5,9	-5,3	-5,3

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

1 Περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των τραπεζικών δανείων, των εταιρικών ομολόγων και των χρεογράφων του Δημοσίου που διακρατούν στα χαρτοφυλάκιά τους τα ΝΧΙ. Επίσης περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που έχουν τιτλοποιηθεί. Για τον υπολογισμό των ρυθμών μεταβολής εξουδετερώνονται η επίδραση τυχόν διαγραφών δανείων, σφαλμάτων ταξινόμησης δανείων και συναλλαγματικών διαφορών που προκύπτουν από την αποτίμηση σε ευρώ των δανείων σε ξένο νόμισμα και η απομείωση της αξίας των χρεογράφων του Δημοσίου στο πλαίσιο της αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους το Μάρτιο-Απρίλιο του 2012.

2 Μέσοι όροι τριμήνου, 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 αναφοράς και στο τέλος του μηνός που προηγείται του μηνός αναφοράς (βλ. τις "Τεχνικές σημειώσεις" στο τμήμα "Στατιστικά στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ" του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ).

3 Ετήσιος 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.

Πίνακας V.5 Χρηματοδότηση[1] προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα από τα ΝΧΙ στην Ελλάδα

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, μη εποχικώς διορθωμένα στοιχεία)

	Υπόλοιπα 30.09.12 (εκατ. ευρώ)	2008	2009	2010	2011		2012					
		δ΄ τρίμ.[2]	δ΄ τρίμ.[2]	δ΄ τρίμ.[2]	δ΄ τρίμ.[2]	Δεκ.[3]	α΄ τρίμ.[2]	β΄ τρίμ.[2]	γ΄ τρίμ.[2]	Ιούλ.[3]	Αύγ.[3]	Σεπτ.[3]
Α. Επιχειρήσεις[4,5]	**110.320**	**21,8**	**5,5**	**2,0**	**-0,8**	**-2,0**	**-2,4**	**-4,3**	**-5,0**	**-5,3**	**-5,3**	**-4,9**
Α.1 Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	**103.419**	**23,8**	**5,4**	**1,9**	**-1,0**	**-1,8**	**-2,8**	**-4,1**	**-4,7**	**-5,1**	**-4,6**	**-4,6**
1. Εμπόριο	22.641	22,2	5,0	-2,1	-5,7	-6,0	-6,9	-8,3	-8,5	-9,2	-7,9	-8,1
2. Βιομηχανία[6]	22.011	17,4	-2,8	-1,3	0,4	0,1	-1,9	-3,5	-5,3	-6,7	-5,3	-4,2
3. Ναυτιλία	14.190	24,6	3,9	6,9	1,1	2,4	0,2	-0,6	-2,1	-1,3	-2,8	-3,9
4. Κατασκευές	10.146	37,4	2,2	2,3	-3,6	-7,4	-7,0	-7,1	-7,2	-7,4	-7,4	-6,6
5. Τουρισμός	7.326	24,4	6,4	4,0	-1,0	-2,3	-1,5	-0,4	-0,6	-1,1	-0,2	-0,2
6. Ηλεκτρισμός - Φυσικό αέριο - Ύδρευση	5.944	36,5	14,8	23,1	13,9	12,3	10,7	5,9	6,1	5,2	6,6	6,6
7. Γεωργία	1.503	20,5	3,7	0,6	-5,0	-5,6	-8,5	-10,4	-8,6	-9,1	-8,4	-8,5
8. Μεταφορές πλην Ναυτιλίας	1.135	35,7	19,5	-3,8	-7,9	-3,7	-5,0	-6,3	-7,3	-3,3	-9,0	-8,5
9. Λοιποί κλάδοι	18.523	23,8	12,3	5,0	0,1	-2,1	-2,3	-3,8	-3,8	-4,3	-3,6	-4,0
Α.2 Ασφαλιστικές επιχειρήσεις και λοιπά (εκτός ΝΧΙ) χρηματοπιστωτικά ιδρύματα	**6.902**	**-2,4**	**7,4**	**4,2**	**4,2**	**-5,2**	**4,3**	**-8,2**	**-11,2**	**-8,0**	**-17,0**	**-10,2**
Β. Ελεύθεροι επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις[5]	**13.957**	**-**	**-**	**1,4**	**-6,0**	**-6,6**	**-7,3**	**-6,2**	**-4,9**	**-5,3**	**-4,7**	**-4,1**
Γ. Ιδιώτες και ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα	**107.541**	**14,6**	**3,3**	**-0,3**	**-3,6**	**-3,9**	**-4,2**	**-4,4**	**-4,3**	**-4,3**	**-4,2**	**-4,2**
1. Στεγαστικά δάνεια	75.098	13,1	3,9	0,5	-2,5	-2,9	-3,1	-3,5	-3,6	-3,5	-3,6	-3,7
2. Καταναλωτικά δάνεια	30.634	18,4	2,4	-2,8	-6,6	-6,4	-6,7	-6,5	-5,7	-5,9	-5,3	-5,3
– Πιστωτικές κάρτες	6.554	12,4	-0,4	-4,6	-9,9	-9,9	-10,2	-10,1	-9,0	-9,7	-8,3	-7,8
– Λοιπά καταναλωτικά δάνεια[7]	24.055	20,9	3,5	-2,2	-5,6	-5,3	-5,6	-5,4	-4,7	-4,8	-4,5	-4,6
3. Λοιπά δάνεια	1.809	7,5	-2,3	9,6	3,8	-2,2	-2,1	-4,4	-9,4	-9,3	-12,4	-6,6
ΣΥΝΟΛΟ	**231.818**	**18,3**	**4,5**	**0,9**	**-2,4**	**-3,1**	**-3,6**	**-4,4**	**-4,7**	**-4,9**	**-4,8**	**-4,5**

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

1 Περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που διακρατούν στα χαρτοφυλάκιά τους τα ΝΧΙ. Επίσης περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που έχουν τιτλοποιηθεί. Για τον υπολογισμό των ρυθμών μεταβολής εξουδετερώνεται η επίδραση τυχόν διαγραφών δανείων, σφαλμάτων ταξινόμησης δανείων και συναλλαγματικών διαφορών που προκύπτουν από την αποτίμηση σε ευρώ των δανείων σε ξένο νόμισμα.

3 Ετήσιος ρυθμός μεταβολής στο τέλος του μηνός.

4 Η κατάταξη των κλάδων γίνεται σύμφωνα με το ποσοστό συμμετοχής κάθε κλάδου στη συνολική χρηματοδότηση, με εξαίρεση την κατηγορία "λοιποί κλάδοι". Οι ρυθμοί μεταβολής κατά κλάδο περιλαμβάνουν τις διαγραφές απαιτήσεων.

5 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.

6 Περιλαμβάνει τους κλάδους της μεταποίησης (βιομηχανία, βιοτεχνία) και των ορυχείων-μεταλλείων-λατομείων.

7 Περιλαμβάνονται τα προσωπικά δάνεια και τα δάνεια έναντι δικαιολογητικών.

τρίμηνο του 2012 των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Σημειώνεται ότι η υποχώρηση της ζήτησης δανείων τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2012 ήταν εν γένει λιγότερο έντονη από το τελευταίο τρίμηνο του 2011.

5.Α ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΤΗΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΕΠΕΚΤΑΣΗΣ ΙΔΙΩΣ ΠΡΟΣ ΤΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Εδώ και πολλούς μήνες, οι μηνιαίες καθαρές ροές χρηματοδότησης από τα πιστωτικά ιδρύματα προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, τους ελεύθερους επαγγελματίες, τους αγρότες και τις ατομικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά είναι ως επί το πλείστον αρνητικές. Αφού επιβραδύνθηκαν επί σειρά ετών, οι αντίστοιχοι ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής έγιναν τελικά επίσης αρνητικοί.[25]

Πολλοί παράγοντες έχουν συντελέσει στην πιστωτική συστολή. Από τη μία πλευρά, τη ζήτηση τραπεζικών δανείων περιόρισαν: (α) η υποχώρηση του ΑΕΠ, (β) η αβεβαιότητα η οποία αποθαρρύνει την επενδυτική δραστηριότητα ή ακόμη και την τρέχουσα παραγωγή, (γ) η ανοδική πορεία των επιτοκίων τραπεζικού δανεισμού σε ονομαστικούς και πραγματικούς όρους για μεγάλο μέρος της περιόδου από τα τέλη του 2009, (δ) η μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, των τιμών των ακινήτων και των ενοικίων τα τελευταία έτη, καθώς και (ε) η αύξηση των φορολογικών επιβαρύνσεων επί των κατοικιών.

Από την άλλη πλευρά, τον περιορισμό της προσφοράς τραπεζικών δανείων προκάλεσαν: (α) οι πιέσεις επί της ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος λόγω της αδυναμίας πρόσβασης των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων στις διεθνείς αγορές χρήματος και ομολόγων και της συνεχούς απόσυρσης καταθέσεων (λιανικής) που χαρακτήρισαν την κρίση,[26] (β) οι πιέσεις επί της κεφαλαιακής βάσης των πιστωτικών ιδρυμάτων λόγω των επισφαλειών και της αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους,[27] (γ) η σημαντική αύξηση του πιστωτικού κινδύνου και στον ιδιωτικό τομέα της ελληνικής οικονομίας (όπως εξάλλου στοιχειοθετείται από την αύξηση των δανείων σε καθυστέρηση), κυρίως λόγω της βαθιάς οικονομικής ύφεσης αλλά και της δημοσιονομικής κρίσης και, τέλος, (δ) η διάχυτη αβεβαιότητα που δημιουργεί το ενδεχόμενο απομάκρυνσης της χώρας από τη ζώνη του ευρώ.

Η βιβλιογραφία για τη μετάδοση των επιδράσεων της νομισματικής πολιτικής μέσω του διαύλου των πιστώσεων ("credit channel") έχει ως αφετηρία τη διαπίστωση ότι η παροχή χρηματοδότησης στις επιχειρήσεις είναι αναγκαία προϋπόθεση για την πραγματοποίηση επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου και ότι σε πολλές περιπτώσεις τα τραπεζικά δάνεια είναι η μόνη διαθέσιμη, ή εν πάση περιπτώσει η πιο ελκυστική, μορφή χρηματοδότησης. Το ίδιο ισχύει για την απόκτηση νεόδμητων κατοικιών από τα νοικοκυριά. Εξάλλου, οι τραπεζικές πιστώσεις για τη χρηματοδότηση του κεφαλαίου κίνησης θεωρούνται στοιχείο απαραίτητο για τη διεξαγωγή της παραγωγικής διαδικασίας. Συνεπώς, η ανεπάρκεια της προσφοράς πιστώσεων σε σχέση με τη ζήτηση πιστώσεων περιορίζει την τρέχουσα παραγωγή (προσφορά προϊόντων) και τη ζήτηση προϊόντων, ιδίως των σχετικά μικρότερων επιχειρήσεων

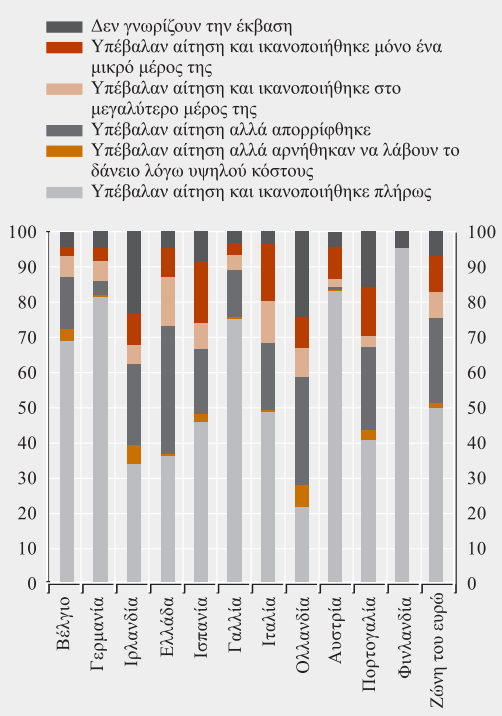
25 Έτσι, το Σεπτέμβριο του 2012 το υπόλοιπο της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό μη χρηματοπιστωτικό τομέα έφθασε σε παραπλήσια επίπεδα με αυτά του 2008 κατά μέσο όρο.

26 Παράλληλα, τα πιστωτικά ιδρύματα αντιμετώπισαν δυσκολίες ως προς την επάρκεια των εξασφαλίσεων που είχαν διαθέσιμες για άντληση ρευστότητας μέσω των πράξεων του Ευρωσυστήματος, μείωση της αξίας των εξασφαλίσεων που ήταν αποδεκτές στις πράξεις του Ευρωσυστήματος και αύξηση του κόστους άντλησης χρηματοδότησης από την κεντρική τράπεζα στο μέτρο που αναγκάστηκαν να προσφύγουν σε έκτακτη χρηματοδότηση. Ο εμπλουτισμός των χαρτοφυλακίων των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων με ομόλογα του EFSF, αρχικά στο πλαίσιο της ανταλλαγής των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου το Μάρτιο και τον Απρίλιο και ακολούθως στο πλαίσιο της προκαταρκτικής φάσης της ανακεφαλαιοποίησης των τεσσάρων μεγαλύτερων ελληνικών τραπεζών το Μάιο του 2012, άσκησε επίδραση προς την κατεύθυνση του περιορισμού του κόστους αναχρηματοδότησης και των γενικότερων δυσκολιών στην πρόσβαση των πιστωτικών ιδρυμάτων σε χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα.

27 Μεταξύ των στόχων του δεύτερου προγράμματος χρηματοπιστωτικής στήριξης της χώρας μας είναι να αντισταθμιστεί η απομείωση της κεφαλαιακής βάσης των πιστωτικών ιδρυμάτων συνεπεία των δύο αιτιών που αναφέρονται παραπάνω και να δημιουργηθεί ένα πρόσθετο περιθώριο ασφαλείας έναντι μελλοντικών επισφαλειών στο πλαίσιο της ανακεφαλαιοποίησης του τραπεζικού συστήματος. Ωστόσο, πρέπει να υπήρξαν περίοδοι (ακόμη και μετά το Συμβούλιο Κορυφής της 21ης Ιουλίου 2011) κατά τις οποίες οι προσδοκίες των τραπεζών δεν προεξοφλούσαν πλήρως αυτή την εξέλιξη, αλλά αναπτύσσονταν ανησυχίες ως προς τη μελλοντική επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων τους.

Διάγραμμα V.8 Αποτέλεσμα αιτήσεων για τραπεζικό δανεισμό εκ μέρους επιχειρήσεων μικρού και μεσαίου μεγέθους

(ως ποσοστό των επιχειρήσεων που υπέβαλαν αίτηση για τραπεζικά δάνεια την περίοδο Απριλίου-Σεπτεμβρίου 2012)



Πηγή: ECB, *Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area, April to September 2012*, Νοέμβριος 2012.

και των νοικοκυριών. Οι εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης, όπως τα μη διανεμηθέντα κέρδη και, για τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις, η έκδοση μετοχών ή ομολογιών,[28] δεν είναι δυνατόν, ιδίως στην παρούσα φάση, να αναπληρώσουν την ανεπάρκεια των τραπεζικών πιστώσεων. Υπό αυτές τις συνθήκες, παρεμβάσεις πολιτικής, συμπεριλαμβανομένης της πληρέστερης κινητοποίησης ευρωπαϊκών μηχανισμών, οι οποίες επιτυγχάνουν αύξηση της προσφοράς χρηματοδοτικών πόρων στην οικονομία, είναι ικανές να ασκήσουν άμεσα αλλά και μακροπρόθεσμα ευνοϊκή επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα.

Υπάρχουν ενδείξεις ότι για μεγάλα διαστήματα την περίοδο από την κλιμάκωση της κρίσης στα τέλη του 2009 μέχρι πρόσφατα στην Ελλάδα η προσφορά τραπεζικών πιστώσεων υπολειπόταν της ζήτησης δανείων από τις επιχειρήσεις. Είναι εύλογο το ίδιο να ισχύει και για τα νοικοκυριά. Πράγματι, πολλές έρευνες διαπιστώνουν ότι οι επιχειρήσεις δεν κατορθώνουν να αντλήσουν όσα τραπεζικά δάνεια έχουν ανάγκη. Για παράδειγμα, στην πιο πρόσφατη έρευνα του Ευρωσυστήματος και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις δυνατότητες πρόσβασης των επιχειρήσεων μικρού και μεσαίου μεγέθους στις πηγές χρηματοδότησης διαπιστώθηκε ότι κατά το εξάμηνο Απριλίου-Σεπτεμβρίου 2012 στην Ελλάδα, το ποσοστό των αιτήσεων τραπεζικών δανείων που απορρίφθηκαν ήταν το υψηλότερο, ενώ το ποσοστό των αιτήσεων που ικανοποιήθηκαν πλήρως από τις τράπεζες ήταν από τα χαμηλότερα,[29] συγκριτικά με τα άλλα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ (βλ. Διάγραμμα V.8).[30] Την ίδια

28 Κομβική σημασία για τη ρευστότητα της οικονομίας έχει και το πλέγμα των εμπορικών πιστώσεων μεταξύ των επιχειρήσεων. Στις έρευνες επιχειρήσεων μικρού και μεσαίου μεγέθους που αναφέρονται παρακάτω διαπιστώνεται σημαντική περιστολή των εμπορικών πιστώσεων κατά τη διάρκεια της κρίσης.

29 Ακόμη χαμηλότερο ήταν το ποσοστό αυτό στην Ιρλανδία και την Ολλανδία.

30 Άλλα ενδιαφέροντα ευρήματα της έρευνας είναι ότι: (α) Περίπου 50% των επιχειρήσεων μικρού και μεσαίου μεγέθους στην Ελλάδα θεωρούν ότι οι τράπεζες είχαν ακόμη μικρότερη διάθεση να χορηγήσουν πιστώσεις κατά το επισκοπούμενο εξάμηνο από ό,τι προηγουμένως. (β) Οι προσδοκίες των επιχειρήσεων όσον αφορά τις δυνατότητες λήψης τραπεζικού δανείου μελλοντικά, δηλ. εντός του εξαμήνου Οκτωβρίου 2012-Μαρτίου 2013 είναι οι πλέον απαισιόδοξες στη ζώνη του ευρώ. (γ) Τα τελευταία δύο χρόνια πληθαίνει ο αριθμός των επιχειρήσεων οι οποίες δεν υποβάλλουν καν αίτηση για δανειοδότηση, καθώς θεωρούν ότι δεν υπάρχει ελπίδα η αίτησή τους να εγκριθεί από την τράπεζα. (δ) Εντούτοις περισσότερες επιχειρήσεις αποδίδουν την ανεπάρκεια της εξωτερικής χρηματοδότησης σε μακροοικονομικούς παράγοντες ή στις προοπτικές για την επιχειρηματική τους δραστηριότητα (δηλ. σε παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν κατ' αρχάς τη ζήτηση χρηματοδοτικών πόρων) παρά στη "διάθεση" των τραπεζών να χορηγήσουν δάνεια, αν και βεβαίως η σημασία αυτού του ευρήματος είναι αμφιλεγόμενη, καθώς η "διάθεση" και οι δυνατότητες των τραπεζών να χορηγήσουν πιστώσεις αναπόφευκτα επηρεάζονται τόσο από τις μακροοικονομικές συνθήκες όσο και από τις οικονομικές προοπτικές των υποψήφιων δανειοληπτών. (ε) Πολύ υψηλότερο ποσοστό των ελληνικών επιχειρήσεων σε σύγκριση με τα άλλα κράτη-μέλη αναφέρουν την έλλειψη χρηματοδοτικών πόρων, συμπεριλαμβανομένων αυτών που εξασφαλίζονται μέσω των εμπορικών πιστώσεων, ως το πλέον πιεστικό πρόβλημα που αντιμετωπίζουν. Μάλιστα, το ποσοστό αυτό αυξήθηκε προοδευτικά μεταξύ του εξαμήνου Απριλίου-Σεπτεμβρίου 2010 και του εξαμήνου Οκτωβρίου 2011-Μαρτίου 2012, ωστόσο υποχώρησε το εξάμηνο Απριλίου-Σεπτεμβρίου 2012. Εναλλακτικές επιλογές για το πιο πιεστικό πρόβλημα ήταν η εξεύρεση πελατών, το υψηλό κόστος των εισροών, η ένταση του ανταγωνισμού κ.ά. (στ) Για ολοένα περισσότερες επιχειρήσεις τα τελευταία δύο χρόνια φαίνεται ότι η δυσμενής εξέλιξη των κερδών αυξάνει τις ανάγκες για εξωτερική χρηματοδότηση του απαραίτητου κεφαλαίου κίνησης και τυχόν επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου. Παρά ταύτα, τα εξάμηνα που προηγήθηκαν της περιόδου Απριλίου-Σεπτεμβρίου 2012 οι περισσότερες επιχειρήσεις αναφέρουν *μείωση* του λόγου των δανειακών κεφαλαίων προς το ενεργητικό, πιθανόν διότι οι αυξημένες ανάγκες για χρηματοδότηση δεν ικανοποιούνται.

εικόνα έδωσαν και όλες οι προηγούμενες αντίστοιχες Έρευνες (μετά την Έρευνα για το πρώτο εξάμηνο του 2009) που διεξήγαγε το Ευρωσύστημα και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δύο φορές το χρόνο από το 2009 και εξής. Σημειώνεται εξάλλου ότι το ποσοστό απόρριψης των αιτήσεων δανεισμού των ελληνικών επιχειρήσεων μικρού και μεσαίου μεγέθους που καταγραφόταν στο πλαίσιο των εν λόγω Ερευνών παρουσίασε ανοδική τάση την τελευταία τριετία, ενώ το ποσοστό των αιτήσεων δανείων που ικανοποιούνται καθ' ολοκληρίαν, όπως επίσης με κάποιες διακυμάνσεις και το ποσοστό των αιτήσεων που ικανοποιούνται μερικώς, μειώθηκαν απότομα μετά το δεύτερο εξάμηνο του 2009.

Η Έρευνα Συγκυρίας της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος για τις επιχειρήσεις μικρού και μεσαίου μεγέθους, η οποία δημοσιεύθηκε στις 26.7.2012, διαπίστωσε ότι *"η πλειοψηφία των επιχειρήσεων θεωρούν ότι η πρόσβασή τους σε τραπεζικό δανεισμό συνεχώς επιδεινώνεται (...), ως βασική αιτία για τη χαμηλή τους πρόσβαση θεωρούν την τρέχουσα συγκυρία (τη γενικότερη κατάσταση της οικονομίας ή την περιοριστική πολιτική των τραπεζών όσον αφορά τα δάνεια)"* (σελ. 17). Ανεξάρτητα από την υποχώρηση της ζήτησης δανείων λόγω της οικονομικής ύφεσης, ενδεικτικό υποχώρησης της προσφοράς τραπεζικών δανείων είναι και το γεγονός ότι επί μακρό χρονικό διάστημα στη διάρκεια της κρίσης παρατηρήθηκε αύξηση των δανειακών επιτοκίων σε ονομαστικούς και πραγματικούς όρους παράλληλα με τον περιορισμό της τραπεζικής χρηματοδότησης προς το μη χρηματοπιστωτικό τομέα (σε ονομαστικούς και πραγματικούς όρους).[31] Εξάλλου, χαρακτηριστική ένδειξη περιστολής της προσφοράς τραπεζικών δανείων είναι και η προοδευτική αυστηροποίηση, επί σειρά ετών, των μη επιτοκιακών όρων δανεισμού, όπως π.χ. των απαιτήσεων των τραπεζών για κάλυψη των δανείων με εξασφαλίσεις εκ μέρους των δανειοληπτών.[32]

Ο περιορισμός της τραπεζικής χρηματοδότησης στη διάρκεια της περιόδου κλιμάκωσης της κρίσης με την αλματώδη αύξηση της διαφοράς αποδόσεων μεταξύ ελληνικών και γερμανικών ομολόγων δεν ήταν ομοιόμορφος σε όλους τους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας. Μεταξύ Σεπτεμβρίου 2009 και Σεπτεμβρίου 2012, μείωση της χρηματοδότησης[33] καταγράφηκε στους κλάδους των ορυχείων-λατομείων (-22,0%),[34] των μεταφορών εκτός ναυτιλίας (-21%), του εμπορίου (-12,5%), της μεταποίησης (-5,6%),[35] της βιομηχανίας (-5,5%),[36] της γεωργίας (-5,5%) και των κατασκευών (-5,3%). Αντίθετα, αύξηση της χρηματοδότησης παρατηρήθηκε στους κλάδους του ηλεκτρισμού-φωταερίου-ύδρευσης (50,5%), του τουρισμού (3,5%) και της ναυτιλίας (3,2%).

Στο μέτρο που η συρρίκνωση των τραπεζικών πιστώσεων αντανακλά παράγοντες που σχετίζονται με την προσφορά δανείων, συμπεριλαμβανομένου του γεγονότος ότι ο πιστωτικός κίνδυνος διαφοροποιείται μεταξύ των επιμέρους κλάδων οικονομικής δραστηριότητας, είναι πιθανόν η παραγωγή και οι επενδύσεις στους κλάδους προς τους οποίους η τραπεζική χρηματοδότηση περιορίστηκε αναλογικά περισσότερο να επηρεάστηκαν αντιστοίχως περισσότερο σε σύγκριση με τους υπόλοιπους κλάδους ως συνέπεια της πιστωτικής συστολής. Από την άλλη πλευρά, η συρρίκνωση της τραπεζικής χρηματοδότησης ενδέχεται να αντανακλά και παράγοντες που σχετίζονται με τη ζήτηση δανείων. Εάν ισχύει αυτό, η διαφοροποίηση της εξέλιξης της χρηματοδότησης μεταξύ των επιμέρους κλάδων οικονομικής

31 Η εξέλιξη αυτή βεβαίως σχετίζεται και με την ενσωμάτωση αυξημένου ασφαλίστρου έναντι του πιστωτικού κινδύνου στα επιτόκια τραπεζικού δανεισμού σε αντιδιαστολή με τον περιορισμό της προσφοράς δανείων από άλλες αιτίες.

32 Αυτό στοιχειοθετείται – όσον αφορά τα δάνεια προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά – από την Έρευνα για τις Τραπεζικές Χορηγήσεις του Ευρωσυστήματος καθώς επίσης και από την Έρευνα του Ευρωσυστήματος και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις επιχειρήσεις μικρού και μεσαίου μεγέθους, η οποία αναφέρεται πιο πάνω.

33 Δεν λογίζεται ως μείωση της χρηματοδότησης η υποχώρηση του υπολοίπου των απαιτήσεων των τραπεζών σε συνάλλαγμα λόγω συναλλαγματικών διακυμάνσεων ή η υποχώρηση του υπολοίπου των δανειακών τους απαιτήσεων λόγω διαγραφών δανείων ή η υποχώρηση της αξίας του χαρτοφυλακίου τίτλων τους λόγω πτώσης της τιμής των ομολογιών κ.λπ.

34 Τα διαθέσιμα στοιχεία γι' αυτό τον κλάδο επιτρέπουν σύγκριση μεταξύ Ιουνίου 2010 και Σεπτεμβρίου 2012.

35 Βλ. προηγούμενη υποσημείωση.

36 Ο κλάδος αυτός απαρτίζεται από τη μεταποίηση και τα ορυχεία-λατομεία. Για το σύνολο του κλάδου είναι δυνατόν να υπολογιστεί και έτσι αναφέρεται παραπάνω η ποσοστιαία μείωση της χρηματοδότησης μεταξύ Σεπτεμβρίου 2009 και Σεπτεμβρίου 2012.

δραστηριότητας πρέπει να οφείλεται στο γεγονός ότι η υποχώρηση της ζήτησης προϊόντων και υπηρεσιών, και συνακόλουθα ίσως η αναθεώρηση επί το δυσμενέστερον των προσδοκιών για τη μελλοντική κερδοφορία (που επηρεάζουν τη ζήτηση επενδύσεων), ήταν εντονότερη σε ορισμένους κλάδους από ό,τι σε άλλους. Η διαφοροποίηση της εξέλιξης της οικονομικής δραστηριότητας μεταξύ των ποικίλων κλάδων κατά τη διάρκεια της κρίσης είναι δυνατόν να διαπιστωθεί από τη μεταβολή της προστιθέμενης αξίας, η οποία αναλύεται μεταξύ των υποτομέων του πρωτογενούς, δευτερογενούς και τριτογενούς τομέα.[37]

Δύο από τους τρεις κλάδους οικονομικής δραστηριότητας προς τους οποίους σημειώθηκε αύξηση της τραπεζικής χρηματοδότησης, εν μέσω της γενικευμένης πιστωτικής συστολής, είναι προδήλως εξωστρεφείς (τουρισμός, ναυτιλία). Αλλά υπάρχουν ενδείξεις ότι εξωστρεφείς είναι και ορισμένοι από τους κλάδους προς τους οποίους η τραπεζική χρηματοδότηση υποχώρησε σημαντικά (π.χ. τα ορυχεία-λατομεία και η μεταποίηση).[38] Από την άλλη πλευρά, το εμπόριο (ιδίως στο μέτρο που αφορά λιανικές πωλήσεις), η τραπεζική χρηματοδότηση προς το οποίο εμφάνισε σημαντική υποχώρηση, και οι κατασκευές, κλάδος προς τον οποίο η τραπεζική χρηματοδότηση επίσης υποχώρησε αρκετά, δεν συνδέονται με (σημαντική) εξαγωγική δραστηριότητα. Η γεωργία, η οποία έχει κάποιες εξαγωγικές επιδόσεις, υπέστη περιορισμό της τραπεζικής χρηματοδότησης ανάλογο με εκείνον των κατασκευών. Κατά συνέπεια, η πιστωτική συστολή, η οποία πιθανότατα δεν είναι απλώς αποτέλεσμα της οικονομικής επιβράδυνσης αλλά συμβάλλει αφ' εαυτής στην υποχώρηση της παραγωγής και των επενδύσεων, δεν φαίνεται να πλήττει δυσανάλογα περισσότερο κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας οι οποίοι διακρίνονται από σχετικά υψηλό βαθμό εξωστρέφειας.[39,40]

Από την άλλη πλευρά, ο Πανελλήνιος Σύνδεσμος Εξαγωγέων (ΠΣΕ) ανακοίνωσε πρόσφατα[41] ότι περί τα 2/5 των εξαγωγικών επιχειρήσεων σε στρωματοποιημένο δείγμα το οποίο παρακολουθεί παρουσίασαν έντονα "προβλήματα ρευστότητας" και συνάντησαν δυσκολίες πρόσβασης σε νέες γραμμές χρηματοδότησης κατά το 2012 (το αντίστοιχο μερίδιο των εξαγωγικών επιχειρήσεων το 2011 ήταν 1/4). Σημειώνει επίσης ότι "προβλήματα ρευστότητας" αναφέρονται σχετικά συχνότερα μεταξύ των μεγαλύτερων εξαγωγικών επιχειρήσεων σε σύγκριση με τις μικρότερες μονάδες, γεγονός που αποδίδεται στο ότι στις μεγαλύτερες επιχειρήσεις οφείλονται σχετικά υψηλότερα ποσά από επιστροφή ΦΠΑ. Επίσης επισημαίνεται ότι μεγαλύτερες πιέσεις ως προς τη ρευστότητα δέχονται οι κλάδοι των τροφίμων, των φαρμάκων και των μεταφορών.[42] Τέλος, στο

37 Αυτή κυμαίνεται από μείωση κατά 42% στο χονδρικό και λιανικό εμπόριο και άλλες υπηρεσίες (π.χ. μεταφορές) μέχρι αύξηση κατά 12% στη γεωργία, δασοκομία, αλιεία. Συγκρίνεται το γ΄ τρίμηνο του 2009 με το τελευταίο τρίμηνο για το οποίο υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, δηλ. το β΄ τρίμηνο του 2012.

38 Δεν είναι δυνατόν να διερευνηθεί, δεδομένων των διαθέσιμων στοιχείων, πώς εξελίχθηκε η χρηματοδότηση επιμέρους κλάδων της μεταποίησης και αν υπήρξε διαφοροποίηση στη χρηματοδότηση μεταξύ των περισσότερο και των λιγότερο εξωστρεφών.

39 Η παραπάνω ανάλυση στηρίζεται στην υπόθεση ότι οι ανάγκες για τραπεζική χρηματοδότηση ανά μονάδα προϊόντος είναι παρόμοιες μεταξύ των διαφόρων κλάδων, μια παραδοχή η οποία φαίνεται αρκετά αυθαίρετη. Ενδεχομένως, οι κλάδοι όπου η παραγωγική διαδικασία ή η απόσβεση των επενδύσεων αναλώνει πολύ χρόνο ή οι κλάδοι όπου το σταθερό κόστος είναι υψηλό ή όπου τα ίδια κεφάλαια είναι για κάποιο λόγο περιορισμένα έχουν σχετικά μεγαλύτερη ανάγκη για τραπεζικές πιστώσεις και άρα η δραστηριότητα σε αυτούς τους κλάδους επηρεάζεται συγκριτικά δυσμενέστερα σε περίπτωση περιορισμού της τραπεζικής χρηματοδότησης, έστω κατά 1 εκατοστιαία μονάδα. Η ανάλυση της τραπεζικής χρηματοδότησης κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας διακρίνει γενικά διαφορετικούς κλάδους από την ανάλυση της προστιθέμενης αξίας κατά κλάδο. Επτά, κατ' αρχήν κοινοί και στις δύο αναλύσεις, κλάδοι είναι δυνατόν να ταυτοποιηθούν και τούτο μόνον εφόσον κάποιοι από τους επιμέρους κλάδους τους οποίους διακρίνει η ανάλυση της τραπεζικής χρηματοδότησης ενοποιηθούν. Είναι αξιοσημείωτο, ωστόσο, ότι για τους σημαντικότερους από τους κλάδους για τους οποίους υπάρχουν στατιστικά στοιχεία τόσο για την προστιθέμενη αξία όσο και για την τραπεζική χρηματοδότηση (δηλ. τη βιομηχανία, τις κατασκευές και έναν ενιαίο κλάδο που περιλαμβάνει το εμπόριο, τις μεταφορές συμπεριλαμβανομένης της ναυτιλίας και τον τουρισμό), ο λόγος τραπεζικής χρηματοδότησης προς προστιθέμενη αξία ακολούθησε ανοδική τάση την περίοδο 2005-2012. Μάλιστα, από το 2009 και εξής η τιμή του λόγου για τους επιμέρους κλάδους συγκλίνει, πράγμα που αποτελεί μια πρώτη ένδειξη ότι η προαναφερθείσα παραδοχή έχει κάποια βάση.

40 Τουναντίον, σύμφωνα με την Έρευνα Συγκυρίας της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος η οποία προαναφέρθηκε, τα "προβλήματα ρευστότητας" ήταν εντονότερα για τις μη εξαγωγικές παρά για τις εξαγωγικές επιχειρήσεις σε κάθε έναν από τους κλάδους που διακρίνονται (βιομηχανία, υπηρεσίες, εμπόριο και κατασκευές).

41 Δελτίο Τύπου 16.10.2012.

42 Αυτό το εύρημα από το δείγμα του Πανελλήνιου Συνδέσμου Εξαγωγέων φαίνεται συνεπές με τη διαπίστωση που προαναφέρθηκε με βάση στοιχεία για ολόκληρη την οικονομία ότι μεταξύ των διάφορων κλάδων οικονομικής δραστηριότητας η υποχώρηση της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τις μεταφορές εκτός ναυτιλίας υπήρξε ιδιαίτερα έντονη την περίοδο από την αρχή της κρίσης.

πλαίσιο της ανάλυσης του δείγματος, ο Πανελλήνιος Σύνδεσμος Εξαγωγέων υπογραμμίζει τη σημασία της ροής των κοινοτικών πόρων βάσει του ΕΣΠΑ για τη χρηματοδοτική στήριξη των επιχειρήσεων.[43]

Γενικότερα, για την παροχή δανειακών κεφαλαίων στις ελληνικές επιχειρήσεις χρησιμοποιούνται ήδη και θα χρησιμοποιηθούν προσεχώς και πρόσθετοι χρηματοδοτικοί μηχανισμοί της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Στο άμεσο μέλλον, η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ΕΤΕπ), καλυπτόμενη μερικώς από εγγυήσεις του Ελληνικού Δημοσίου ή δεσμευμένα κονδύλια του ΕΣΠΑ, θα διοχετεύσει κεφάλαια (πολλαπλάσια της κάλυψης που θα της προσφέρεται) προς τις ελληνικές τράπεζες, με στόχο αυτές με τη σειρά τους να τα κατευθύνουν υπό τη μορφή δανείων προς επιχειρήσεις μικρού και μεσαίου μεγέθους. Η ΕΤΕπ θα συμβάλει και στη δημιουργία Ταμείου Επιμερισμού Κινδύνων για τη χρηματοδότηση έργων υποδομής και παραγωγικών επενδύσεων (όπως π.χ. της κατασκευής των αυτοκινητοδρόμων) και πόροι του ΕΣΠΑ θα δεσμεύονται ως εγγύηση υπέρ της ΕΤΕπ, η οποία θα συνεισφέρει πολλαπλάσια των εγγυήσεων κεφάλαια.

Δεδομένου ότι οι ξένοι προμηθευτές απαιτούν από τις ελληνικές επιχειρήσεις προκαταβολική πληρωμή και οι ελληνικές τράπεζες έχουν περιορισμένες δυνατότητες να χρηματοδοτήσουν αυτές τις πληρωμές, πρόκειται να σχεδιαστεί νέος μηχανισμός, στο πλαίσιο του οποίου το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων (οργανισμός θυγατρικός της ΕΤΕπ) θα χορηγεί βραχυπρόθεσμες πιστώσεις προς τις ελληνικές επιχειρήσεις μικρού και μεσαίου μεγέθους προκειμένου να χρηματοδοτούν την προμήθεια πρώτων υλών από το εξωτερικό. Επισημαίνεται ότι το εν λόγω Ταμείο ήδη διοχετεύει κεφάλαια προς επιχειρήσεις μικρού και μεσαίου μεγέθους μέσω των εγχώριων τραπεζών στο πλαίσιο του προγράμματος Jeremie.

Τέλος, εξακολουθεί η λειτουργία του ΕΤΕΑΝ (Εθνικό Ταμείο Επιχειρηματικότητας και Ανάπτυξης) το οποίο καλύπτει με εγγυήσεις ορισμένους τύπους δανείων από τις εγχώριες τράπεζες προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Επίσης διαθέτει κεφάλαια (προερχόμενα σχεδόν αποκλειστικά από το ΕΣΠΑ) για τη συγχρηματοδότηση, μαζί με πολλαπλάσια κεφάλαια από τις τράπεζες, κυρίως επιχειρηματικών επενδύσεων. Επισημαίνεται ότι οι τράπεζες διατηρούν την αποκλειστική αρμοδιότητα για την αξιολόγηση των αιτήσεων των δανειοληπτών και την εν γένει διαχείριση των δανείων τα οποία συγχρηματοδοτούν.

6 Η ΑΓΟΡΑ ΟΜΟΛΟΓΩΝ

Οι τάσεις που επικράτησαν στη δευτερογενή αγορά των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου του 2012 αντανακλούν τόσο την επιδείνωση στα θεμελιώδη μεγέθη της ελληνικής οικονομίας όσο και το κλίμα οξυμένης αβεβαιότητας και ιδιαίτερα τις ανησυχίες σχετικά με την παραμονή της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ, οι οποίες απέκτησαν μία δυναμική ενίοτε δυσανάλογη προς τις οικονομικές επιδόσεις της χώρας. Η εξάλειψη αυτής της αβεβαιότητας αποτελεί προϋπόθεση για τη βελτίωση του οικονομικού κλίματος και την ενίσχυση της επενδυτικής εμπιστοσύνης, που θα βοηθήσουν στην έξοδο της ελληνικής οικονομίας από την κρίση.

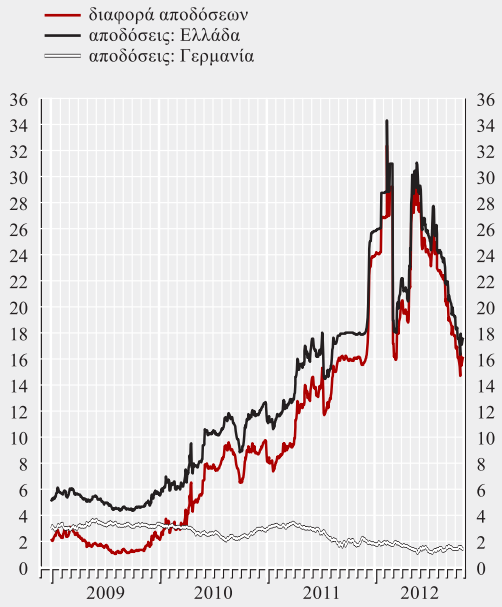
Η έντονα ανοδική τάση των αποδόσεων των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, η οποία επικράτησε καθ' όλη τη διάρκεια του 2011, συνεχίστηκε τους δύο πρώτους μήνες του τρέχοντος έτους. Διακόπηκε ωστόσο μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους το Μάρτιο του 2012,[44] η

43 Στο Δελτίο Τύπου του Πανελλήνιου Συνδέσμου Εξαγωγέων αναφέρεται επίσης εύρημα προηγούμενης έρευνάς του σε συνεργασία με το Υπουργείο Ανάπτυξης και Ανταγωνιστικότητας (2011) ότι η συντριπτική πλειοψηφία των εξαγωγέων δηλώνει ως "ικανή συνθήκη βιωσιμότητας και επέκτασης των εξαγωγικών τους δραστηριοτήτων την πρόσβαση σε κεφάλαιο κίνησης ύψους 500.000 έως 1 εκατ. ευρώ" ιδιαίτερα προκειμένου να προχρηματοδοτούνται οι εξαγωγές (αγορά πρώτων υλών, κάλυψη κόστους συσκευασίας και μεταφοράς των προϊόντων κ.λπ.).

44 Σχετικά με τη διαδικασία αναδιάρθρωσης του μέρους του δημόσιου χρέους το οποίο διεπόταν από ελληνικό δίκαιο, η οποία ολοκληρώθηκε το Μάρτιο του 2012, βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2011*, σελ. 160-162.

Διάγραμμα V.9 Αποδόσεις δεκαετών ομολόγων του Ελληνικού[1] και του Γερμανικού Δημοσίου (Ιανουάριος 2009-Οκτώβριος 2012)

(αποδόσεις σε ποσοστά %, διαφορά σε εκατοστιαίες μονάδες, ημερήσια στοιχεία)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

1 Στην ΗΔΑΤ. Λόγω του ότι η διαπραγμάτευση των ελληνικών κρατικών ομολόγων λαμβάνει χώρα σε πολλές οργανωμένες αγορές (π.χ. ΗΔΑΤ, BrokerTec, MTS, ICAP κ.ά.) αλλά και σε ηλεκτρονικές πλατφόρμες εξωχρηματιστηριακής διαπραγμάτευσης (π.χ. Reuters, Bloomberg), κατά καιρούς παρατηρήθηκαν αποκλίσεις στις τιμές (και τις αντίστοιχες αποδόσεις) ανάλογα με τον πάροχο πληροφόρησης. Οι αποκλίσεις αυτές έγιναν έντονες το δ΄ τρίμηνο του 2011 λόγω του σημαντικού περιορισμού των τελικών πράξεων σε ελληνικά ομόλογα.

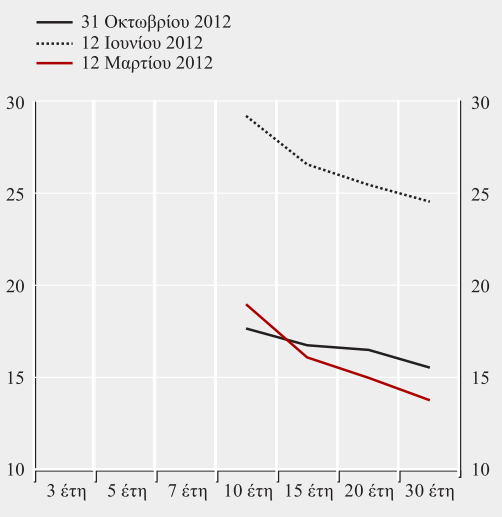
οποία, σε συνδυασμό με τη μείωση του κόστους δανεισμού και την παράταση της διάρκειας των δανείων από τα κράτη-μέλη, επέτυχε ελάφρυνση της δανειακής επιβάρυνσης της Ελλάδος και δημιούργησε τις προϋποθέσεις για την έγκριση του δεύτερου προγράμματος χρηματοδοτικής στήριξης. Συνέπεια της διαδικασίας αυτής ήταν ότι η απόδοση του νέου ομολόγου αναφοράς του Ελληνικού Δημοσίου (λήξεως 24/2/2023, δηλ. περίπου δεκαετούς διάρκειας) παρουσίασε μείωση έναντι του παλαιού δεκαετούς ομολόγου αναφοράς κατά 12 εκατοστιαίες μονάδες (9.3.2012: 31,0%, 12.3.2012: 19,0%, βλ. Διάγραμμα V.9). Η αναδιάρθρωση το Μάρτιο αφορούσε τους τίτλους που διέπονταν από το ελληνικό δίκαιο έκδοσης, ενώ στις 25 Απριλίου 2012 ολοκληρώθηκε και η ανταλλαγή των ομολόγων έκδοσης ή εγγύησης του Ελληνικού Δημοσίου που διέπονταν από αλλοδαπό δίκαιο. Συνολικά, ομόλογα υπό αλλοδαπό δίκαιο ύψους 20,8 δισεκ. ευρώ αντικαταστάθηκαν από νέους τίτλους ονομαστικής αξίας μειωμένης κατά 53,5%, καθώς και δικαιώματα προαίρεσης συνδεδεμένα με την εξέλιξη του ΑΕΠ.

Μετά την έναρξη διαπραγμάτευσης των νέων ελληνικών ομολόγων, οι ανοδικές πιέσεις επί των αποδόσεων επανήλθαν και εξακολούθησαν έως και τα μέσα Ιουνίου 2012 (απόδοση του νέου ομολόγου αναφοράς στις 12.6.2012: 29,3%). Έκτοτε καταγράφεται σταδιακή μείωση των αποδόσεων συνολικά μέχρι τα τέλη Οκτωβρίου κατά περισσότερο από 11 εκατοστιαίες μονάδες, η οποία αποδίδεται στο γεγονός ότι οι ανησυχίες των επενδυτών όσον αφορά τον κίνδυνο αποχώρησης της χώρας από τη ζώνη του ευρώ αμβλύνθηκαν με το σχηματισμό κυβέρνησης συνεργασίας μετά τις εκλογές του Ιουνίου 2012 (απόδοση 31.10.2012: 17,7%). Οι εξελίξεις αυτές αντικατοπτρίζονται και σε αντίστοιχες εξελίξεις της καμπύλης αποδόσεων, η κλίση της οποίας εξομαλύνθηκε κατά την υπό εξέταση περίοδο, αν και παρέμεινε αρνητική (βλ. Διάγραμμα V.10). Αντίστοιχα, η διαφορά των αποδόσεων μεταξύ του ελληνικού και του γερμανικού ομολόγου δεκαετούς διάρκειας[45] αυξήθηκε μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας ανταλλαγής των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και μειώθηκε μετά τις εκλογές του Ιουνίου 2012 (9.3.2012: 2.922 μ.β., 12.3.2012: 1.723 μ.β., 12.6.2012: 2.788 μ.β. και 31.10.2012: 1.619 μ.β. – βλ. Διάγραμμα V.9). Πρέπει να επισημανθεί ότι, μετά την αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους το Μάρτιο του 2012, οι διάρκειες των νέων τίτλων είναι μεγαλύτερες των δέκα ετών, συνεπώς τμήμα της καμπύλης αποδόσεων μεταξύ ενός και δέκα ετών δεν υφίσταται.

45 Σημειώνεται ότι οι διάρκειες των νέων ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, όπως προέκυψαν από τη διαδικασία αναδιάρθρωσης, υπερβαίνουν τα 10 έτη. Ωστόσο, είναι κοινώς αποδεκτό, για σκοπούς ανάλυσης, ότι οι τίτλοι ενδεκαετούς διάρκειας χρησιμοποιούνται ως ομόλογα αναφοράς άμεσα συγκρίσιμα με τους παλαιούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου ή τους τίτλους άλλων κρατών-μελών δεκαετούς διάρκειας.

Διάγραμμα V.10 Διαχρονική μετατόπιση της καμπύλης αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου

(ετήσιες εκατοστιαίες αποδόσεις)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.
Σημείωση: Από 12.3.2012 εισήχθησαν προς διαπραγμάτευση τα νέα ελληνικά κρατικά ομόλογα μετά την εφαρμογή του PSI.

Η συναλλακτική δραστηριότητα στη δευτερογενή αγορά τίτλων συρρικνώθηκε περαιτέρω κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην ΗΔΑΤ διαμορφώθηκε, για την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2012, σε 2,7 εκατ. ευρώ έναντι 24,9 εκατ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα του 2011. Την ίδια περίοδο η μέση ημερήσια αξία των αγοραπωλησιών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων[46] ανήλθε σε 418 εκατ. ευρώ (έναντι 770 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2011).

Το Ελληνικό Δημόσιο συνέχισε το 2012 να εκδίδει, σε τακτική βάση, έντοκα γραμμάτια εξάμηνης και τρίμηνης διάρκειας, αντλώντας συνολικά περίπου 37 δισεκ. ευρώ έως το τέλος Οκτωβρίου του 2012. Το μέσο σταθμικό επιτόκιο των εκδόσεων αυτών την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2012 διαμορφώθηκε σε 4,42%, έναντι 4,63% το 2011.

7 Η ΑΓΟΡΑ ΜΕΤΟΧΩΝ

• Μετά την έντονη υποχώρηση που σημείωσαν το 2010 και το 2011 οι τιμές των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2012 σημειώθηκε άνοδος – ομοίως, άνοδο παρουσίασαν οι τιμές των μετοχών στη ζώνη του ευρώ και τις ΗΠΑ. Η εξέλιξη των τιμών των μετοχών στην Ελλάδα επηρεάστηκε αρχικά αρνητικά από (α) την αβεβαιότητα των επενδυτών σχετικά με την πορεία του προγράμματος οικονομικής και χρηματοπιστωτικής προσαρμογής και την παραμονή της χώρας στη ζώνη του ευρώ, (β) τη βαθιά οικονομική ύφεση και (γ) την καταγραφή ζημιών από τις επιχειρήσεις με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.[47] Ωστόσο, την περίοδο Ιουνίου-Οκτωβρίου 2012 παρατηρήθηκε βελτίωση του επενδυτικού κλίματος λόγω του σχηματισμού κυβέρνησης συνεργασίας, των σημαντικών αποφάσεων που ελήφθησαν σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης για τη στήριξη των ευρωπαϊκών τραπεζών[48] καθώς και της προόδου που σημειώθηκε στην ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων και την αναδιάρθρωση στο τραπεζικό σύστημα. Συγκεκριμένα, ο γενικός δείκτης τιμών των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών (ΓΔΧΑ), μετά την πτώση (23%) που σημείωσε την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2012, στη διάρκεια των επόμενων πέντε μηνών κατέγραψε αξιόλογη άνοδο (53%).

• Συνολικά, την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2012 ο ΓΔΧΑ σημείωσε άνοδο κατά 18%, σε αντίθεση με τη μεγάλη μείωση που παρατηρήθηκε την αντίστοιχη περίοδο του 2011 (-43%) (βλ. Διάγραμμα V.11). Οι μεταβολές του δείκτη Dow Jones EURO STOXX

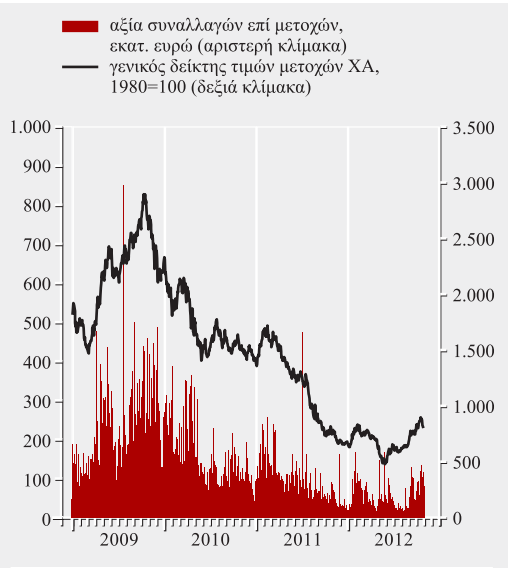
46 Οι συναλλαγές στο Σύστημα Άυλων Τίτλων (ΣΑΤ) περιλαμβάνουν, εκτός από τις πράξεις στην ΗΔΑΤ, τις αγοραπωλησίες τίτλων και τις συμφωνίες επαναγοράς στις άλλες ηλεκτρονικές πλατφόρμες διαπραγμάτευσης, καθώς και στην εξωχρηματιστηριακή αγορά (over-the-counter), δεδομένου ότι το ΣΑΤ λειτουργεί ως αποθετήριο για τους τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου.

47 Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, σύμφωνα με τα αποτελέσματα του πρώτου εξαμήνου 2012, οι επιχειρήσεις του μη χρηματοπιστωτικού τομέα με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατέγραψαν ζημίες ύψους 766 εκατ. ευρώ, έναντι κερδών ύψους 233 εκατ. ευρώ το 2011.

48 Στο πλαίσιο της Συνόδου Κορυφής των αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων των χωρών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης στις 28 και 29 Ιουνίου 2012 αποφασίστηκε μεταξύ άλλων η δημιουργία ενός ενιαίου εποπτικού μηχανισμού για τις τράπεζες της ζώνης του ευρώ και στη συνέχεια να δοθεί η δυνατότητα στον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM) να ανακεφαλαιοποιεί απευθείας τις τράπεζες.

Διάγραμμα V.11 Γενικός δείκτης τιμών μετοχών Χρηματιστηρίου Αθηνών και αξία συναλλαγών (Ιανουάριος 2009-Οκτώβριος 2012)

(ημερήσια στοιχεία)



Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

στη ζώνη του ευρώ και του δείκτη S&P 500 στις ΗΠΑ ήταν θετικές (10% και 12%, αντιστοίχως), σε σύγκριση με -15% και 0% την ίδια περίοδο το προηγούμενο έτος. Σημειώνεται ότι στη ζώνη του ευρώ οι αποδόσεις των επιμέρους αγορών την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2012 εμφάνισαν μικτά πρόσημα – Βέλγιο, BEL 20 (14%), Γαλλία, CAC 40 (9%), Γερμανία, DAX 30 (23%), Ιταλία, FTSE MIB (3%), Ισπανία, IBEX 35 (-8%), Πορτογαλία, PSI 20 (-3%) – επιβεβαιώνοντας ότι οι οικονομίες που πλήττονται απευθείας από την κρίση χρέους χαρακτηρίζονται από δυσμενή εξέλιξη των χρηματιστηριακών δεικτών, ενώ η Ελλάδα κατά την περίοδο υπό επισκόπηση φαίνεται να αποτέλεσε εξαίρεση εξαιτίας των λόγων που προαναφέρθηκαν.

- Από τα υπόλοιπα βασικά μεγέθη του Χρηματιστηρίου Αθηνών, σημαντικά μειωμένη σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2011 ήταν η συναλλακτική δραστηριότητα (βλ. Διάγραμμα V.11) στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Συγκεκριμένα, για το διάστημα Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2012 η μέση ημερήσια και η συνολική αξία συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών παρουσίασαν μείωση κατά 45% και 44%, αντιστοίχως, σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2011. Σημειώνεται όμως ότι το Σεπτέμβριο (Οκτώβριο) του 2012 τα μεγέθη της μέσης ημερήσιας και της συνολικής αξίας συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών παρουσίασαν σημαντική αύξηση κατά 190% (24%) και 163% (43%) σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα (Αύγουστο/Σεπτέμβριο του 2012, αντιστοίχως). Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών στο τέλος Οκτωβρίου του 2012 έφθασε τα 30 δισεκ. ευρώ, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 12% έναντι του τέλους Δεκεμβρίου του 2011.[49] Τέλος, τα συνολικά κεφάλαια που αντλήθηκαν μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς ανήλθαν το δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου του 2012 σε 132 εκατ. ευρώ, δηλαδή περιορίστηκαν σημαντικά σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2011, κατά την οποία είχαν αντληθεί 2,3 δισεκ. ευρώ (βλ. Πίνακα V.6). Όπως και το προηγούμενο έτος, το μεγαλύτερο μέρος των αντληθέντων κεφαλαίων αφορούσε επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα.

- Άνοδο παρουσίασε και ο δείκτης τιμών των μετοχών του τραπεζικού κλάδου την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2012 (14%) σε αντίθεση με τη μεγάλη μείωση που παρατηρήθηκε την αντίστοιχη περίοδο του 2011 (-75%). Η άνοδος του δείκτη αυτού υπερέβη εκείνη του αντίστοιχου δείκτη στη ζώνη του ευρώ – Dow Jones EURO STOXX Banks (6%). Μολονότι οι ελληνικές τράπεζες αντιμετωπίζουν σημαντικές πιέσεις λόγω των περιορισμών στη ρευστότητά τους, της υποχώρησης της κερδοφορίας τους[50] και της διάβρωσης της κεφαλαιακής τους βάσης, θετική επίδραση στις τιμές των μετοχών του τραπεζικού κλάδου το διάστημα Ιουνίου-Οκτωβρίου 2012 άσκησαν η υλοποίηση της προκαταρκτικής φάσης της ανακεφαλαιο-

49 Το ποσοστό συμμετοχής των ξένων επενδυτών στην κεφαλαιοποίηση του Χρηματιστηρίου Αθηνών εμφανίζεται τον Οκτώβριο του 2012 (51%) περίπου ίσο με τα ποσοστά του Δεκεμβρίου και του Οκτωβρίου του 2011. Η εκροή κεφαλαίων από ξένους επενδυτές στη χρηματιστηριακή αγορά ανήλθε κατά το δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου του 2012 σε 169 εκατ. ευρώ έναντι εκροής 262 εκατ. ευρώ στη διάρκεια του 2011.

50 Αναλυτικότερα βλ. Τμήμα 8 του παρόντος κεφαλαίου.

Πίνακας V.6 Αντληθέντα κεφάλαια μέσω του Χρηματιστηρίου Αθηνών

	Αριθμός επιχειρήσεων		Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)[1]	
	Ιανουάριος-Οκτώβριος		Ιανουάριος-Οκτώβριος	
Κατηγορίες εταιριών	2011	2012*	2011	2012*
Εταιρίες με ήδη εισηγμένες μετοχές	12	6	2.296,8	132,1
Νέες εταιρίες	-	-	0,0	0,0
Σύνολο	**12**	**6**	**2.296,8**	**132,1**
Χρηματοπιστωτικός τομέας – Τράπεζες	2	1	2.066,4	90,0
Μη χρηματοπιστωτικός τομέας	10	5	230,4	42,1

Πηγές: Χρηματιστήριο Αθηνών και Τράπεζα της Ελλάδος.
* Προσωρινά στοιχεία.
1 Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με δημόσια εγγραφή, ιδιωτική τοποθέτηση και μετατροπή ομολογιών σε μετοχές. Κριτήριο για τη χρονική καταχώρηση των αντληθέντων κεφαλαίων αποτελεί η τελευταία ημέρα της προθεσμίας εγγραφής για συμμετοχή στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.

ποίησης των τεσσάρων μεγαλύτερων εμπορικών τραπεζών, καθώς και η πρόοδος που επιτελέστηκε ως προς την εξυγίανση και την ανασυγκρότηση του τραπεζικού συστήματος. Αναλυτικότερα, ο δείκτης τιμών των μετοχών του τραπεζικού κλάδου, μετά την πτώση (31%) την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2012, τους επόμενους πέντε μήνες σημείωσε σημαντική άνοδο (66%), μεγαλύτερη από εκείνη του ΓΔΧΑ.

• Συμπερασματικά, ενώ διαφαίνονται ήδη κάποιες τάσεις αντιστροφής της έντονης υποχώρησης των τιμών των μετοχών που χαρακτήρισε τα προηγούμενα έτη το Χρηματιστήριο Αθηνών, η ανάκαμψη του χρηματιστηρίου, συμπεριλαμβανομένης αύξησης της συναλλακτικής δραστηριότητας με κάποια διάρκεια, θα καταστεί δυνατή μόνον εφόσον διαλυθεί η γενική αβεβαιότητα όσον αφορά τις προοπτικές παραμονής της χώρας στη ζώνη του ευρώ.

8 ΣΥΝΟΨΗ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ

• Οι πιέσεις στην κερδοφορία, τη ρευστότητα και την κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζών παρέμειναν έντονες και τους πρώτους μήνες του 2012.

• Με βάση τα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία της περιόδου Ιανουαρίου-Μαρτίου 2012,[51] οι τράπεζες εμφάνισαν ζημίες (μετά από φόρους) ύψους 808 εκατ. ευρώ και οι τραπεζικοί όμιλοι ζημίες ύψους 654 εκατ. ευρώ (βλ. Πίνακα V.7).[52] Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν κυρίως:

– ο σχηματισμός υψηλότερων προβλέψεων για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου, λόγω του επιδεινούμενου μακροοικονομικού περιβάλλοντος που επιδρά αρνητικά στη χρηματοοικονομική κατάσταση των δανειοληπτών,

– η υποχώρηση των οργανικών εσόδων (δηλ. των καθαρών εσόδων από τόκους και προμήθειες), λόγω του περιορισμού των τραπεζικών εργασιών και του αυξημένου κόστους χρηματοδότησης των τραπεζών, και

– η καταγραφή ζημιών από χρηματοοικονομικές πράξεις.

• Μικρή θετική επίδραση στα οργανικά αποτελέσματα είχε η υποχώρηση των λειτουργικών εξόδων. Ωστόσο, η μείωση αυτή κρίνεται περιορισμένη, δεδομένων των προκλήσεων που αντιμετωπίζει ο κλάδος και της σημαντι-

51 Σημειώνεται ότι μέχρι την ημερομηνία δημοσίευσης της παρούσας έκθεσης δεν είχαν δημοσιευθεί τα αποτελέσματα των τραπεζών για το α' εξάμηνο του 2012.
52 Σημειώνεται ότι η επίδραση του PSI στα λογιστικά μεγέθη των τραπεζών είχε αποτυπωθεί στα αποτελέσματα του 2011 (βλ. ενότητα 8.Α παρακάτω).

Πίνακας V.7 Αποτελέσματα χρήσεως ελληνικών εμπορικών τραπεζών και τραπεζικών ομίλων με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών (α' τρίμηνο 2011-α' τρίμηνο 2012)

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	Τράπεζες			Τραπεζικοί όμιλοι		
	Ιαν.-Μάρτ. 2011	Ιαν.-Μάρτ. 2012	Μεταβολή (%)	Ιαν.-Μάρτ. 2011	Ιαν.-Μάρτ. 2012	Μεταβολή %
Λειτουργικά έσοδα	**1.798**	**1.243**	**-30,9**	**2.862**	**2.242**	**-21,7**
Καθαρά έσοδα από τόκους	1.468	1.295	-11,8	2.268	2.026	-10,6
– Έσοδα από τόκους	3.430	3.359	-2,1	4.738	4.574	-3,5
– Έξοδα τόκων	1.961	2.064	5,2	2.470	2.548	3,1
Καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες	330	-52	-115,8	595	216	-63,7
– Καθαρά έσοδα από προμήθειες	160	115	-28,1	320	299	-6,4
– Έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις	-15	-160	-	26	-148	-
– Λοιπά έσοδα	185	-6	-103,5	249	65	-74,0
Λειτουργικά έξοδα	**883**	**828**	**-6,2**	**1.423**	**1.333**	**-6,3**
Δαπάνες προσωπικού	518	485	-6,3	797	734	-7,9
Διοικητικά έξοδα	306	278	-9,1	495	461	-6,7
Αποσβέσεις	58	64	9,8	128	136	5,6
Λοιπά έξοδα	1	1	30,5	3	2	-19,9
Καθαρά έσοδα (λειτουργικά έσοδα – λειτουργικά έξοδα)	**915**	**415**	**-54,7**	**1.439**	**909**	**-36,8**
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο	1.032	1.816	76,0	1.275	2.091	64,0
Κέρδη / ζημίες από συμμετοχές				0	-4	-
Κέρδη προ φόρων	**-116**	**-1.401**	**-**	**164**	**-1.185**	**-**
Φόροι	-40	-593	-	-1	-531	-
Κέρδη μετά από φόρους	**-76**	**-808**	**-**	**165**	**-654**	**-**

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών: Alpha Bank, Τράπεζα Αττικής, Γενική Τράπεζα, Εθνική Τράπεζα, Eurobank και Τράπεζα Πειραιώς. Η ATEbank και το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο δεν έχουν δημοσιεύσει οικονομικές καταστάσεις για το α΄ τρίμηνο του 2012.

κής μείωσης των λειτουργικών εσόδων (ο λόγος των λειτουργικών εξόδων προς τα λειτουργικά έσοδα αυξήθηκε). Ο περαιτέρω εξορθολογισμός του κόστους λειτουργίας των τραπεζών αποτελεί επιτακτική ανάγκη.

- Επιδείνωση εμφάνισε και η ποιότητα του χαρτοφυλακίου δανείων των ελληνικών τραπεζών σε όλες τις κατηγορίες δανείων. Ο λόγος των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων ανήλθε στο τέλος Μαρτίου 2012 σε 18,7% από 16% στο τέλος Δεκεμβρίου 2011. Ο λόγος αυτός στην κατηγορία των καταναλωτικών δανείων είναι υψηλότερος.

- Έντονες ήταν και οι πιέσεις στη ρευστότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι ελληνικές τράπεζες συνέχισαν το α΄ τρίμηνο του 2012 να αντιμετωπίζουν σημαντικού ύψους εκροή καταθέσεων από επιχειρήσεις και νοικοκυριά, ενώ παράλληλα μειώθηκε η αξία των εξασφαλίσεων έναντι των οποίων τα πιστωτικά ιδρύματα αντλούν ρευστότητα από το Ευρωσύστημα ή/και από την έκτακτη χρηματοδότηση μέσω της Τράπεζας της Ελλάδος.

- Παρά τον έντονα αρνητικό επηρεασμό των χρηματοοικονομικών δεικτών των τραπεζών όπως προαναφέρθηκε, η Τράπεζα της Ελλά-

δος μερίμνησε έτσι ώστε οι αρνητικές εξελίξεις να μην διαταράξουν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και φυσικά να μην καταλήξουν εις βάρος των καταθετών.

• Αναφορικά με τα σημαντικά γεγονότα που έλαβαν χώρα μετά το α΄ τρίμηνο του 2012, το σημαντικότερο ήταν η εκτίμηση των κεφαλαιακών αναγκών των τραπεζών όπως αυτές προέκυψαν από την άσκηση ανακεφαλαιοποίησης που διεξήγαγε η Τράπεζα της Ελλάδος, σύμφωνα με το Μνημόνιο Χρηματοπιστωτικής και Οικονομικής Πολιτικής. Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει ήδη κοινοποιήσει σε κάθε τράπεζα το ύψος των κεφαλαιακών αναγκών της, καθώς και τις προθεσμίες υποβολής σχεδίων κεφαλαιακής ενίσχυσης και εφαρμογής τους.[53]

• Για την ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης, μετά και την οριστικοποίηση του θεσμικού πλαισίου που αποσαφηνίζει τους όρους και τα διαθέσιμα χρηματοπιστωτικά μέσα για τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα[54] απαιτείται η εκταμίευση της επόμενης δόσης του δεύτερου προγράμματος στήριξης της ελληνικής οικονομίας, η οποία περιλαμβάνει και ένα σημαντικό ποσό για το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Σημειώνεται ότι το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας έχει καταβάλει προκαταβολή ύψους 18 δισεκ. ευρώ στις τέσσερις συστημικής σημασίας τράπεζες, οι οποίες κρίθηκαν αυτόνομα βιώσιμες, αποκαθιστώντας την κεφαλαιακή τους επάρκεια σε επίπεδα άνω του ελάχιστου αποδεκτού ορίου (βλ. Πίνακα V.8).

• Εξέλιξη ιδιαίτερης σημασίας αποτελεί το γεγονός ότι έχουν γίνει τα πρώτα βήματα προς την κατεύθυνση της αναγκαίας συγκέντρωσης του τραπεζικού συστήματος. Εφαρμόστηκαν με επιτυχία μέτρα εξυγίανσης στην Αγροτική Τράπεζα με τη μεταβίβαση περιουσιακών της στοιχείων στην Τράπεζα Πειραιώς. Είχαμε επίσης τις συμφωνίες εξαγοράς της Γενικής Τράπεζας από την Τράπεζα Πειραιώς και της Εμπορικής Τράπεζας από την Alpha Bank, καθώς και την πρόταση εξαγοράς της Eurobank από την

Πίνακας V.8 Προκαταβολή από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

Τράπεζα	Ποσό (εκατ. ευρώ)
Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	7.430
Eurobank Ergasias	3.970
Alpha Bank	1.900
Τράπεζα Πειραιώς	4.700
Σύνολο	**18.000**

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις τραπεζών.

Εθνική Τράπεζα. Αν η πρόταση αυτή ευοδωθεί, ο ενιαίος όμιλος θα επιτύχει σημαντικές συνέργειες, θα αναδειχθεί ως η μεγαλύτερη περιφερειακή τράπεζα στην περιοχή της ΝΑ Ευρώπης και θα συγκαταλέγεται ανάμεσα στις μεγάλου μεγέθους ευρωπαϊκές τράπεζες. Είναι σχεδόν βέβαιο ότι οι συνεργασίες θα έχουν συνέχεια. Με τον τρόπο αυτό, ο τραπεζικός τομέας συμμετέχει επιτυχώς και με προβάδισμα στη γενικότερη προσπάθεια διαρθρωτικής μεταρρύθμισης της ελληνικής οικονομίας, η πρόοδος της οποίας αποτελεί προϋπόθεση για τη διατηρήσιμη ανάπτυξη.

• Η ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης και η ταχεία αναμόρφωση του τραπεζικού συστήματος αποτελούν κομβικής σημασίας διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που θα συμβάλουν ουσιαστικά στη γενικότερη προσπάθεια αποκατάστασης της εμπιστοσύνης και την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας. Και αυτό διότι θα υποβοηθήσουν τη σταθεροποίηση αρχικά και στη συνέχεια τη σταδιακή επιστροφή των καταθέσεων (η οποία ήδη παρατηρείται από τον Ιούλιο, βλ. Τμήμα 1 και 1Α του παρόντος κεφαλαίου) και, σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, θα συμβάλουν σε βαθμιαία αποκατάσταση της πρόσβασης των ελληνικών τραπεζών στις διεθνείς αγορές

53 Επισημαίνεται ότι η Τράπεζα της Ελλάδος, λαμβάνοντας υπόψη τα πραγματοποιηθέντα αποτελέσματα και τις ενέργειες των τραπεζών το πρώτο εξάμηνο του 2012, έχει ήδη επικαιροποιήσει την αξιολόγηση των κεφαλαιακών αναγκών τους.
54 Βλ. Πράξη Υπουργικού Συμβουλίου 38/9.11.2012.

Πίνακας V.9 Αποτελέσματα χρήσεως ελληνικών εμπορικών τραπεζών και τραπεζικών ομίλων (2010-2011)

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	Τράπεζες			Τραπεζικοί όμιλοι		
	2010	2011	Μεταβολή (%)	2010	2011	Μεταβολή %
Λειτουργικά έσοδα	**7.889**	**7.562**	**-4,1**	**12.686**	**11.853**	**-6,6**
Καθαρά έσοδα από τόκους	6.948	6.874	-1,1	10.515	10.055	-4,4
– Έσοδα από τόκους	15.012	15.990	6,5	19.612	20.752	5,8
– Έξοδα τόκων	8.064	9.117	13,0	9.097	10.697	17,6
Καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες	941	688	-26,9	2.171	1.798	-17,2
– Καθαρά έσοδα από προμήθειες	1.062	744	-29,9	1.765	1.495	-15,3
– Έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις	-294	-141	-	79	-32	-
– Λοιπά έσοδα	173	86	-50,6	327	336	2,6
Λειτουργικά έξοδα	**4.798**	**4.552**	**-5,1**	**7.161**	**6.875**	**-4,0**
Δαπάνες προσωπικού	2.748	2.707	-1,5	3.962	3.894	-1,7
Διοικητικά έξοδα	1.621	1.478	-8,8	2.399	2.238	-6,7
Αποσβέσεις	298	303	1,7	601	592	-1,6
Λοιπά έξοδα	132	65	-50,8	199	151	-24,1
Καθαρά έσοδα (λειτουργικά έσοδα – λειτουργικά έξοδα)	**3.091**	**3.010**	**-2,6**	**5.524**	**4.978**	**-9,9**
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο	4.846	9.744	101,1	5.915	10.951	85,1
Προβλέψεις για τη Συμμετοχή του Ιδιωτικού Τομέα	0	28.431	-	0	29.860	-
Κέρδη / ζημίες από συμμετοχές				-3	-32	-
Κέρδη προ φόρων	**-1.755**	**-35.165**	**-**	**-393**	**-35.865**	**-**
Φόροι	158	-4.117	-	449	-4.187	-
Κέρδη μετά από φόρους	**-1.913**	**-31.048**	**-**	**-843**	**-31.678**	**-**

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις 14 εμπορικών τραπεζών. Η ATEbank και το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο δεν έχουν δημοσιεύσει οικονομικές καταστάσεις για το 2011, ενώ τα μεγέθη της Νέας Proton Bank δεν έχουν περιληφθεί γιατί δεν είναι συγκρίσιμα.

χρήματος και κεφαλαίων. Με την ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης και τη βελτίωση των δυνατοτήτων των τραπεζών να προσελκύουν αποταμιευτικούς πόρους και να αντλούν ρευστά διαθέσιμα από τις αγορές εκτιμάται ότι θα ενισχυθούν η προσφορά τραπεζικών πιστώσεων και η χρηματοδότηση της παραγωγής, των επενδύσεων και των εξαγωγών, γεγονός που θα συμβάλει στην ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας.

8.Α ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΟΜΙΛΩΝ ΤΟ 2011

- Το 2011 οι ζημίες (μετά από φόρους) ανήλθαν σε 31 δισεκ. ευρώ για τις τράπεζες και σε 31,7 δισεκ. ευρώ για τους ομίλους τους (βλ. Πίνακα V.9). Κύρια αιτία της εξέλιξης αυτής ήταν η καταγραφή προβλέψεων για τις ζημίες στο πλαίσιο της συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα στην αναδιάρθρωση του δημό-

σιου χρέους το Μάρτιο (και τον Απρίλιο) του 2012 οι οποίες ανήλθαν σε 28,4 και 29,8 δισεκ. ευρώ για τις τράπεζες και τους ομίλους τους αντίστοιχα.

• Συμβολή στις ζημίες είχε και η σημαντικού ύψους αύξηση των προβλέψεων για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου, συνέπεια του ταχέως επιδεινούμενου μακροοικονομικού περιβάλλοντος που επέδρασε αρνητικά στη χρηματοοικονομική κατάσταση των δανειοληπτών.

• Παράλληλα, παρατηρήθηκε μείωση των οργανικών εσόδων των τραπεζών λόγω του περιορισμού των τραπεζικών εργασιών εξαιτίας της οικονομικής ύφεσης, ενώ η μείωση των λειτουργικών εξόδων δεν ήταν επαρκής για να αντισταθμίσει τη μείωση των λειτουργικών εσόδων.

VI ΟΙ ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΕΣ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΑΥΞΑΝΟΥΝ ΤΟ ΔΥΝΗΤΙΚΟ ΠΡΟΪΟΝ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΒΕΛΤΙΩΝΟΥΝ ΤΙΣ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΗ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι ρυθμιστικές παρεμβάσεις στη λειτουργία μιας οικονομίας είναι δυνατόν να οδηγούν σε μη βέλτιστη κατανομή των διαθέσιμων πόρων στις παραγωγικές δραστηριότητες και επομένως να ασκούν δυσμενείς επιδράσεις στον ανταγωνισμό, την παραγωγικότητα και τον πληθωρισμό, στο βαθμό που δυσχεραίνουν την προσαρμογή των επιχειρήσεων και της οικονομίας σε εξωγενείς διαταραχές. Αρκετές από τις ρυθμιστικές παρεμβάσεις υιοθετούνται με στόχο την προστασία των εργαζομένων, του καταναλωτικού κοινού, του φυσικού περιβάλλοντος, των επενδυτών, καθώς και των συμφερόντων του Δημοσίου. Ωστόσο, στην περίπτωση της ελληνικής οικονομίας η εισαγωγή — στη διάρκεια μιας μακράς περιόδου — νέων μέτρων χωρίς πλήρη ανάλυση κόστους-οφέλους και η διατήρηση παλαιότερων μέτρων παρά τις μεταβολές στις συνθήκες λειτουργίας της οικονομίας οδήγησαν σε μια κατάσταση όπου το συνολικό κόστος των παρεμβάσεων έχει υπερβεί το όφελος που προκύπτει από αυτές. Η κατάσταση αυτή επιβάλλει την προώθηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων προκειμένου να αυξηθούν το προϊόν της οικονομίας και η απασχόληση.

Οι φορείς χάραξης οικονομικής πολιτικής καλούνται να αντιμετωπίσουν τα γενεσιουργά αίτια της βαθιάς ύφεσης και των δίδυμων ελλειμμάτων (του δημόσιου ελλείμματος και του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών).

Προτεραιότητα αποτελεί ασφαλώς η άμεση επανεκκίνηση της οικονομίας και προς αυτή την κατεύθυνση λαμβάνονται μέτρα για την επιτάχυνση της απορρόφησης των προγραμμάτων του ΕΣΠΑ, τη δημιουργία Ελληνικού Επενδυτικού Ταμείου, την αξιοποίηση όλων των χρηματοδοτικών εργαλείων της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων και την επανέναρξη της κατασκευής των οδικών αξόνων.

Ταυτόχρονα ωστόσο, προωθούνται διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις προκειμένου να επιτευχθεί ένας ικανοποιητικός και διατηρήσιμος ρυθμός ανάπτυξης. Η αντιμετώπιση με διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις των αιτίων που δημιούργησαν τα δίδυμα ελλείμματα συνεπάγεται την αποτελεσματική και μόνιμη εξάλειψή τους. Αν η αντιμετώπιση των αιτίων των ελλειμμάτων γίνει με πρόσκαιρης απόδοσης μέτρα, η ελληνική οικονομία θα βρεθεί σύντομα σε ακόμη δυσμενέστερη θέση. Επισημαίνεται ακόμη ότι η αποφυγή των μεταρρυθμίσεων συντηρεί το χαμηλό ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ και αντιστρατεύεται τη βιωσιμότητα του χρέους. Το ίδιο το Μνημόνιο άλλωστε προβλέπει συγκεκριμένες μεταρρυθμίσεις ως προαπαιτούμενα για την εκταμίευση των δόσεων του δανείου. Οι καθυστερήσεις στην ολοκλήρωση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων τα προηγούμενα έτη, παρά την πρόοδο που σημειώθηκε, οδηγούν σε χρονική μετάθεση της εμφάνισης των ευεργετικών επιδράσεών τους και σε πιέσεις των δανειστών για επιπλέον περικοπή δαπανών.

Η διαδικασία των μεταρρυθμίσεων παίρνει χρόνο, ενώ τα θετικά αποτελέσματα αργούν να φανούν.[1] Η χρονοτριβή απλώς επιτείνει τα προβλήματα και γι' αυτό η άμεση προώθηση των μεταρρυθμίσεων είναι επιτακτική ανάγκη.

Τρεις είναι οι βασικές προκλήσεις για τους φορείς οικονομικής πολιτικής:

- Πρώτον, να σχεδιάσουν μέτρα με μακροπρόθεσμη προοπτική, λαμβάνοντας υπόψη τους βραχυχρόνιους περιορισμούς.

- Δεύτερον, να αιτιολογήσουν επαρκώς την ανάγκη για την εφαρμογή των μέτρων και να εκτιμήσουν τα προσδοκώμενα οφέλη.

- Τρίτον, να αντισταθμίσουν το βραχυχρόνιο κόστος από την εφαρμογή των μέτρων για τις πιο ευάλωτες ομάδες, ώστε να εξασφαλιστεί δικαιοσύνη και να ενισχυθεί η κοινωνική συνοχή.

1 Η διαπίστωση αυτή απαντάται εκτεταμένα στη βιβλιογραφία. Ενδεικτικά, οι de Mello and Padoan (2010) προχωρούν σε συγκεκριμένες εκτιμήσεις και σε σύγκριση μεταξύ πολιτικών ως προς το χρόνο που απαιτείται για να διαφανούν τα αποτελέσματα. Εκτιμούν ότι τα μέτρα για την αγορά εργασίας και τις φορολογικές μεταρρυθμίσεις συνήθως αποδίδουν γρήγορα, ενώ το αντίθετο ισχύει για μεταρρυθμίσεις του εκπαιδευτικού συστήματος.

2 ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΩΝ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ

Την αναγκαιότητα των μέτρων αναδεικνύουν οι προβλεπόμενοι ρυθμοί ανάπτυξης που παρουσιάζονται στο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ, Οκτ. 2012) αλλά και από το ΔΝΤ.

Ειδικότερα, σύμφωνα με το ΜΠΔΣ, αν δεν εφαρμοστούν τα μέτρα (δημοσιονομικά και διαρθρωτικά) που περιλαμβάνονται στον Ν. 4093/2012, η υποχώρηση του ΑΕΠ το 2013 θα είναι μεν μικρότερη (-2,7% έναντι -4,5%), αλλά η ύφεση θα συνεχίζεται σε όλο το επόμενο διάστημα μέχρι και το 2016. Αντίθετα, με την εφαρμογή των μέτρων η ύφεση το 2013 θα είναι εντονότερη, αλλά από το 2014 και μετά αναμένονται θετικοί ικανοποιητικοί ρυθμοί ανάπτυξης (0,2%, 2,5% και 3,5% αντίστοιχα σε κάθε έτος στο διάστημα 2014-2016).

Αντίστοιχα, το ΔΝΤ εκτιμά ότι, αν δεν γίνουν καθόλου διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας για το διάστημα 2017-2025 θα είναι μόλις 1%. Σε περίπτωση εφαρμογής των μεταρρυθμίσεων, ο ρυθμός αυτός μπορεί να είναι πολλαπλάσιος, ανάλογα και με την έκταση εφαρμογής των μεταρρυθμίσεων και τη σύνθεσή τους.

Η ελληνική οικονομία πριν από την κρίση χαρακτηριζόταν από έντονες διαρθρωτικές αδυναμίες και αναποτελεσματικότητα της δημόσιας διοίκησης, οι οποίες είχαν ως συνέπεια η οικονομία να διαθέτει περιορισμένα "αντανακλαστικά". Οι φορείς οικονομικής

Πίνακας VI.1 Σύνθετοι δείκτες παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας: κατάταξη της Ελλάδος επί του συνόλου των οικονομιών[1]

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
WEF	36 (75)	38 (80)	35 (102)	37 (104)	46 (117)	47 (125)	65 (131)	67 (134)	71 (133)	83 (139)	90 (142)	96 (144)	
IMD	30 (49)	36 (49)	42 (51)	44 (51)	50 (51)	42 (53)	36 (55)	42 (55)	52 (57)	46 (58)	56 (59)	58 (59)	
WB							109[2] (175)	100[2] (178)	100[2] (183)	97[2] (183)	101[2] (183)	89[2] (183)	78[2] (185)
TI	42 (91)	44 (102)	50 (133)	49 (146)	47 (159)	54 (163)	56 (180)	57 (180)	71 (180)	78 (178)	80 (182)		
WEF-INSEAD	31 (75)	42 (82)	34 (102)	42 (104)	43 (115)	48 (122)	56 (127)	55 (134)	56 (133)	64 (138)	59 (142)		
UNCTAD	107 (178)	123 (181)	127 (182)	130 (182)	135 (182)	117 (182)	132 (182)	128 (182)	135 (182)	134 (182)	142 (182)		

Πηγές: World Economic Forum, *The Global Competitiveness Report 2012-2013* (5.9.2012) και προηγούμενα, Institute for Management Development (IMD), *World Competitiveness Yearbook 2012* (31.5.2012) και προηγούμενα, World Bank, *Doing Business 2013* (23.10.2012) και προηγούμενα, Transparency International, *Corruption Perceptions Index 2011* (1.12.2011), World Economic Forum, *Global Information Technology Report 2012* (Απρίλιος 2012) και προηγούμενα, UNCTAD, *World Investment Report 2012*.
1 Οι αριθμοί σε παρένθεση αναφέρονται στον αριθμό του συνόλου των οικονομιών.
2 Όπως δίδονται από την έκδοση της επόμενης χρονιάς.
Επεξηγήσεις: WEF: World Economic Forum, Global Competitiveness Index.
IMD: Institute for Management Development, World Competitiveness Scoreboard.
WB: World Bank, Ease of doing business index.
TI: Transparency International, Corruption Perceptions Index (CPI).
WEF-INSEAD: World Economic Forum-INSEAD, Networked Readiness Index (NRI).
UNCTAD: FDI Attraction Index.

Πίνακας VI.2 Στοιχεία για τη μετανάστευση Ελλήνων στη Γερμανία και στο Ην. Βασίλειο

(ροές ατόμων που μεταναστεύουν στη χώρα υποδοχής ανά εξάμηνο/έτος)

	1996	2010	2011
Γερμανία – όλες οι ειδικότητες	-	12.256	8.890 (α′ εξάμηνο)
Ην. Βασίλειο – γιατροί	299	282	365
Γερμανία – γιατροί και συναφή επαγγέλματα	-	153	208

Πηγές: OECD (2012), *International Migration Outlook* (Figure 1.7, σελ. 44) και http://www.bundesaerztekammer.de για τα στοιχεία σχετικά με τη Γερμανία και General Medical Council (2012), *The state of medical education and practice in the UK*, Figure 1.7, σελ. 25 και Box 1.1, σελ. 27 για τα στοιχεία σχετικά με το Ηνωμένο Βασίλειο.

πολιτικής, οι επενδυτές, οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά δεν αντιδρούσαν έγκαιρα στις προκλήσεις που προκύπτουν από ένα παγκοσμιοποιημένο οικονομικό περιβάλλον.

Πιο συγκεκριμένα, οι φορείς οικονομικής πολιτικής δεν προσάρμοζαν την εφαρμοζόμενη πολιτική στις διαφαινόμενες μακροχρόνιες αλλαγές, οι επιχειρήσεις δεν ανταποκρίνονταν με ταχύτητα και όραμα στις μεταβολές της ζήτησης και στις νέες τεχνολογίες, ενώ η κοινωνία δεν συνειδητοποιούσε ή ακόμη δεν διαισθανόταν τις αλλαγές, αντιδρούσε αρνητικά στις μεταρρυθμίσεις και δεν αναγνώριζε τις μακροχρόνιες θετικές επιδράσεις από αυτές.

Οι πρακτικές αυτές ήταν επιζήμιες πριν από την κρίση, διότι δεν εξασφάλιζαν ικανοποιητικό, διατηρήσιμο ρυθμό ανάπτυξης και οδηγούσαν σε επιδείνωση των δεικτών ανταγωνιστικότητας (βλ. Πίνακα VI.1). Γι' αυτό σήμερα η ανάγκη να αναθεωρηθούν είναι περισσότερο επιτακτική – για τρεις τουλάχιστον λόγους:

- Πρώτον, η πρόσβαση του τραπεζικού συστήματος στις αγορές είναι δυσχερής, ενώ η μείωση του ελλείμματος στις συναλλαγές με το εξωτερικό είναι αναγκαία για να αποφευχθεί η αύξηση του εξωτερικού χρέους – δηλαδή τα έσοδα από εξαγωγές θα πρέπει να καλύπτουν, σε μεγαλύτερο βαθμό από ό,τι στο παρελθόν, τις πληρωμές για εισαγωγές.

- Δεύτερον, η έλλειψη επενδύσεων και η παρατεταμένη ανεργία την οποία βιώνει σημαντικό μέρος του εργατικού δυναμικού συντελούν στην απαξίωση του φυσικού και του ανθρώπινου κεφαλαίου.

- Τρίτον, η μετανάστευση ανθρώπινου δυναμικού στο εξωτερικό (βλ. ενδεικτικά Πίνακα VI.2) και οι αναμενόμενες δημογραφικές εξελίξεις προοιωνίζονται μείωση του εργατικού δυναμικού: ο πληθυσμός μεταξύ 15 και 64 ετών αναμένεται να μειωθεί με μέσο ετήσιο ρυθμό 0,2% την επόμενη δεκαετία (δηλ. 2% σωρευτικά).

Επιπλέον, είναι επιθυμητό να διασφαλιστεί ότι η ανάπτυξη στο μέλλον δεν θα συνοδευθεί από πληθωριστικές πιέσεις. Είναι δηλαδή επιβεβλημένο να προηγηθούν οι μεταρρυθμίσεις που αυξάνουν την παραγωγικότητα και καταργούν τα εμπόδια στον ανταγωνισμό, τις επενδύσεις και την επιχειρηματικότητα (Βέττας, 2011).

Στόχος των μεταρρυθμίσεων: μια σύγχρονη ανταγωνιστική οικονομία

Η ανταγωνιστική οικονομία δεν ταυτίζεται με μια οικονομία χαμηλού κόστους.[2] Οι μηχανισμοί που καθιστούν ανταγωνιστική μια σύγχρονη οικονομία είναι πολύ πιο πολύπλοκοι. Οι παράγοντες που επηρεάζουν την ανταγωνιστικότητα μπορούν να διακριθούν σε θεσμικούς και οικονομικούς.[3]

2 Εξάλλου, όπως επισημαίνουν και οι Delgado et al. (2012), "ένα ορισμένο επίπεδο του μοναδιαίου κόστους εργασίας μπορεί να συνυπάρχει με διατηρήσιμα αποτελέσματα του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών σε πολλά διαφορετικά επίπεδα ευημερίας και οικονομικών επιδόσεων" (σελ. 7).

3 Delgado et al. (2012).

Οι τέσσερις βασικοί **θεσμικοί παράγοντες** είναι:[4]

- Πρώτον, ένα ευέλικτο κράτος το οποίο είναι σύμμαχος με τον πολίτη και εξασφαλίζει την παροχή των υπηρεσιών ασφάλειας, υγείας και εκπαίδευσης με τον αποδοτικότερο τρόπο.[5]

- Δεύτερον, ένα ευέλικτο κράτος φιλικό προς την επιχειρηματική δραστηριότητα με σαφείς και διαφανείς νόμους οι οποίοι και τηρούνται.

- Τρίτον, σύγχρονοι θεσμοί που προάγουν το αίσθημα δικαίου και την εμπιστοσύνη μεταξύ των κοινωνικών εταίρων.

- Τέταρτον, πολιτική σταθερότητα.

Οι **οικονομικοί παράγοντες** που κρίνονται σημαντικοί είναι:

- Μακροοικονομική σταθερότητα.

- Επάρκεια υποδομών.

- Πρόσβαση στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

- Ύπαρξη εξειδικευμένου ανθρώπινου δυναμικού.

- Ύπαρξη επαρκούς ανταγωνισμού στο εσωτερικό και από το εξωτερικό.

- Αξιοποίηση συνεργειών μεταξύ επιχειρήσεων (π.χ. ύπαρξη "συστάδων" επιχειρήσεων) που διευκολύνουν την καινοτομία και τη διάχυση της τεχνολογίας.

- Ικανή επιχειρηματική διοίκηση.

- Ορθολογική πολιτική κινήτρων στο επίπεδο της επιχείρησης (εταιρική διακυβέρνηση, σύνδεση των αμοιβών με την παραγωγικότητα κ.λπ.).

Στόχος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων είναι να συντελέσουν στην εξασφάλιση αυτών των θεσμικών και οικονομικών συνθηκών.

Ο Πίνακας VI.3 παραθέτει ενδεικτικές εκτιμήσεις για τις αναμενόμενες επιδράσεις στο ρυθμό ανάπτυξης και στην απασχόληση από την απελευθέρωση των αγορών προϊόντων και υπηρεσιών σε οικονομίες ανεπτυγμένων χωρών και στην Ελλάδα. Οι εκτιμήσεις των ωφελειών από τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις διαφέρουν ανάλογα με (α) το πεδίο των μεταρρυθμίσεων (αγορές προϊόντων, εργασίας), (β) το σημείο εκκίνησης, δηλ. την έκταση των αρχικών περιορισμών και το διαθέσιμο ανθρώπινο κεφάλαιο, (γ) τη συνδυασμένη ή όχι αντιμετώπιση των στρεβλώσεων (π.χ. ταυτόχρονη αντιμετώπιση των στρεβλώσεων στην αγορά εργασίας και στην αγορά προϊόντων), (δ) την έκταση της πολιτικής υποστήριξης για τις μεταρρυθμίσεις και (ε) το επίπεδο της ζήτησης στην οικονομία.

Η βελτίωση της προσαρμοστικότητας της ελληνικής οικονομίας προϋποθέτει την εξάλειψη των στρεβλώσεων στην αγορά εργασίας (όσων απομένουν μετά τις εκτεταμένες μεταρρυθμίσεις των δυόμισι τελευταίων ετών), των περιορισμών στη λειτουργία ορισμένων επαγγελμάτων (κλειστά επαγγέλματα) ή/και των περιορισμών και των αυστηρών προϋποθέσεων για την είσοδο νέων ατόμων σε αυτά, καθώς και την κατάργηση των διοικητικών εμποδίων που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις στις συναλλαγές τους με το κράτος.

Και στα τρία αυτά μέτωπα έχει σημειωθεί πρόοδος τα τελευταία χρόνια. Είναι επίσης θετικό ότι η Ελλάδα διαθέτει εκπαιδευμένο ανθρώπινο δυναμικό, όπως αναγνωρίζεται και από διεθνείς οργανισμούς που παρακολουθούν τη διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα. Έτσι π.χ. στην "Παγκόσμια Έκθεση Ανταγωνιστικότητας, 2012-13" *(Global Competitiveness Report)* του World Economic Forum αναφέρεται (σελ. 28):

4 Οι Hall and Jones (1999) συνοψίζουν τους τέσσερις μακροοικονομικούς παράγοντες με τον όρο "κοινωνικές υποδομές/κοινωνικό υπόβαθρο". Ως κοινωνικές υποδομές νοούνται οι θεσμοί αλλά και οι πολιτικές που δημιουργούν το οικονομικό περιβάλλον μέσα στο οποίο τα άτομα και οι επιχειρήσεις επενδύουν σε ανθρώπινο και φυσικό κεφάλαιο αντίστοιχα και παράγουν προϊόν.

5 Η βιβλιογραφία δείχνει ότι το μέγεθος του δημόσιου τομέα δεν μπορεί από μόνο του να ερμηνεύσει την επιτυχία ή αποτυχία μιας οικονομίας. Αντίθετα, η διάρθρωση της φορολογίας και η αποδοτικότητα ή μη των δημόσιων δαπανών αποτελούν ερμηνευτικούς παράγοντες. Βλ. Johansson et al. (2008).

Πίνακας VI.3 Ενδεικτικές εκτιμήσεις των αναμενόμενων επιδράσεων των μεταρρυθμίσεων στα μακροοικονομικά μεγέθη σε οικονομίες ανεπτυγμένων χωρών

Μελέτες	Δείγμα χωρών	Ευρήματα
Everaert and Schule (2006)	Χώρες της ΕΕ	Οι μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων και εργασίας έχουν σημαντική επίδραση στο προϊόν ισορροπίας. Σε ορισμένες χώρες και άνω του 10% του ΑΕΠ – αποτέλεσμα που εξαρτάται από τις δυσκαμψίες πριν από τις μεταρρυθμίσεις.
Annett (2007)	14 χώρες της ΕΕ για το διάστημα 1980-2003	Η προσφορά εργασίας έχει αρνητική συσχέτιση με το ύψος της φορολογικής σφήνας (tax wedge) και των επιδομάτων. Τα οφέλη από τη συγκράτηση των μισθών είναι υψηλότερα σε χώρες με λιγότερο δύσκαμπτες αγορές προϊόντων και εργασίας.
Berger and Danninger (2007)	Χώρες του ΟΟΣΑ, 1990-2004	Ευρείες μεταρρυθμίσεις στις αγορές εργασίας και προϊόντων μπορούν να οδηγήσουν σε αύξηση της απασχόλησης κατά 1-1,3% ετησίως.
Bassanini and Venn (2008)	Χώρες του ΟΟΣΑ, 1982-2003	Αυστηρή προστασία των ήδη απασχολουμένων (των "εντός" της αγοράς) μειώνει την παραγωγικότητα σε κλάδους όπου αυτή η προστασία είναι δεσμευτική.
Ostry, Prati, and Spilimbergo (2009)	91 ανεπτυγμένες και αναδυόμενες χώρες	Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις τονώνουν τα εισοδήματα, αλλά οι επιδράσεις στην οικονομική μεγέθυνση εξαρτώνται από την αλληλουχία των μεταρρυθμίσεων.
Allard et al. (2010)	Χώρες των G20 και ευρωπαϊκές χώρες	Μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας και υπηρεσιών με στόχο να καλυφθεί η μισή από την απόκλιση από τις τρεις χώρες με τις καλύτερες επιδόσεις (στην ΕΕ) θα μπορούσε να αποφέρει ½ μονάδα επιπλέον στον ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης για 5 έτη.
Gomes et al. (2011)	Ζώνη του ευρώ	Τα οφέλη από την εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων είναι σημαντικά και ο συντονισμός μεταξύ κρατών τα επαυξάνει εφόσον περιορίζει την επιδείνωση στις σχετικές τιμές από μονομερή εφαρμογή.
Bouis and Duval (2011)	Χώρες του ΟΟΣΑ και της ζώνης του ευρώ	Μια ολοκληρωμένη σειρά μεταρρυθμίσεων προσαρμοσμένη στις ιδιαιτερότητες κάθε χώρας θα μπορούσε να οδηγήσει σε άνοδο κατά περισσότερο από 10% του δυνητικού ΑΕΠ, στις περισσότερες χώρες της ζώνης του ευρώ, σε διάστημα 10 ετών.
World Bank (2012)	Χώρες ΟΟΣΑ, κράτη-μέλη της ΕΕ και κράτη υπό ένταξη στην ΕΕ	Αυστηρή προστασία των ήδη απασχολουμένων (των "εντός" της αγοράς), οι υψηλοί φόροι επί της εργασίας και οι υψηλοί κατώτατοι μισθοί συνδέονται με χαμηλότερο ποσοστό απασχόλησης και υψηλότερα ποσοστά ανεργίας.

Πηγές: Πίνακας 1 στο Barkbu, B., J. Rahman, and R. Valdés (2012), *Fostering growth in Europe now*, IMF Staff Discussion Note SDN/12/07.

"Στην προσπάθειά της να ξεπεράσει τις σημερινές δυσκολίες, η Ελλάδα έχει μια σειρά από πλεονεκτήματα που μπορεί να αξιοποιήσει, συμπεριλαμβανομένου ενός αρκετά καλά εκπαιδευμένου εργατικού δυναμικού έμπειρου στην υιοθέτηση νέων τεχνολογιών, οι οποίες μπορούν να οδηγήσουν σε βελτίωση της παραγωγικότητας. Με τις σωστές και φιλικές προς την ανάπτυξη μεταρρυθμίσεις, υπάρχει κάθε λόγος να πιστεύουμε ότι η Ελλάδα θα βελτιώσει την ανταγωνιστικότητά της τα επόμενα χρόνια."

Τα οφέλη από τις μεταρρυθμίσεις που ήδη πραγματοποιούνται στην ελληνική οικονομία δεν γίνονται ακόμη αισθητά για δύο κυρίως λόγους: **πρώτον**, οι μεταρρυθμίσεις απαιτούν χρόνο για να αποδώσουν και επιπλέον οι αποδόσεις επεκτείνονται σε μεσομακροχρόνιο ορίζοντα και **δεύτερον**, δεν πληρούνται οι βασικές συνθήκες της ομαλής λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και ύπαρξης ενός ικανοποιητικού επιπέδου ζήτησης και ανάπτυξης.[6]

Οι ενότητες που ακολουθούν παρουσιάζουν στοιχεία για την πορεία των μεταρρυθμίσεων για τον εξορθολογισμό των θεσμών που διέπουν την αγορά εργασίας και τις αγορές προϊόντος.

6 Βλ. γενικότερα Padoan (2012).

3 ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ[7]

Η ανάγκη για διαρθρωτικές αλλαγές στην ελληνική αγορά εργασίας εξηγείται από την ανεπαρκή δημιουργία θέσεων εργασίας στον ιδιωτικό τομέα, από την έκταση της ανασφάλιστης εργασίας, τη χαμηλή κινητικότητα του εργατικού δυναμικού και το υψηλό κόστος εργασίας σε σχέση με την παραγωγικότητα/ανταγωνιστικότητα.[8] Στους παράγοντες που συνέβαλαν στην περιορισμένη δημιουργία θέσεων εργασίας και οι οποίοι οδήγησαν στη ριζική τροποποίηση της νομοθεσίας για τις συλλογικές διαπραγματεύσεις και την αγορά εργασίας κατά την περίοδο Μαΐου 2010-Νοεμβρίου 2012[9] συγκαταλέγονται το υψηλό κόστος προσλήψεων και απολύσεων,[10] καθώς και η αναντιστοιχία μεταξύ των αυξήσεων των μισθών, της παραγωγικότητας και της αποδοτικότητας των επενδύσεων στο επίπεδο της επιχείρησης. Η αναντιστοιχία αυτή δημιουργείται από το γεγονός ότι στις διαπραγματεύσεις για τη σύναψη των κλαδικών συλλογικών συμβάσεων δεν εκπροσωπούνται όλες οι επιχειρήσεις (με αποτέλεσμα να μη λαμβάνονται υπόψη ούτε το επίπεδο της ανεργίας ούτε οι συνθήκες που επικρατούν στις μη εκπροσωπούμενες επιχειρήσεις), ενώ οι ομοιοεπαγγελματικές συμβάσεις εξ ορισμού δεν λαμβάνουν υπόψη τις συνθήκες που επικρατούν σε επιμέρους επιχειρήσεις ή κλάδους όπου απασχολούνται τα μέλη του συγκεκριμένου επαγγέλματος. Γενικότερο πρόβλημα είναι ότι οι συλλογικές συμβάσεις, όσον αφορά τις αποδοχές, επιδιώκουν να διασφαλίζουν κατά τον καλύτερο δυνατό τρόπο τους "εντός" (τους εργαζόμενους) και αγνοούν ή δεν λαμβάνουν επαρκώς υπόψη το συμφέρον των "εκτός" (των ανέργων).

Ο περιορισμός της απόκλισης μεταξύ της ανταγωνιστικότητας και του κόστους των συντελεστών παραγωγής μπορεί να επιτευχθεί με μείωση των μισθών ή/και αύξηση της παραγωγικότητας. Η οικονομική πολιτική επιδιώκει τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας με αύξηση της παραγωγικότητας, βραχυχρόνια όμως, κατ' ανάγκην, η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας επιτυγχάνεται με μείωση του κόστους εργασίας. Αναπόφευκτα, προκειμένου να είναι διατηρήσιμη η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας που αρχικά επιτυγχάνεται με τη μείωση των μισθών, απαιτείται στο μέλλον η σύνδεση των μισθών με την παραγωγικότητα.

Επισημαίνεται ότι η πρόκληση για την οικονομική και κοινωνική πολιτική παραμένει η βελτίωση της παραγωγικότητας της εργασίας μέσω (α) μέτρων για την αναδιοργάνωση της δημόσιας διοίκησης, (β) κινήτρων για τη μεγέθυνση των επιχειρήσεων και για την υλοποίηση επενδύσεων σε υποδομές και στις νέες τεχνολογίες, (γ) προσπαθειών για τη βελτίωση του εκπαιδευτικού συστήματος (συμπεριλαμβανομένης της επαγγελματικής κατάρτισης) και τη σύνδεσή του με την αγορά εργασίας, καθώς και (δ) κινήτρων για την ενδοεπιχειρησιακή κατάρτιση.

Για τη μείωση του κόστους εργασίας νομοθετήθηκε η μείωση των κατώτατων μισθών κατά 22% και η εισαγωγή ακόμη χαμηλότερου κατώτατου μισθού (κατά 12,8%) για τους νέους μέχρι 25 ετών προκειμένου να διευκολυνθεί η απορρόφησή τους από την αγορά εργασίας.

Παράλληλα, για τον ίδιο σκοπό αλλά και για την ενίσχυση της **κινητικότητας των απασχολουμένων** μεταξύ κλάδων οικονομικής δραστηριότητας και επαγγελμάτων (που έχει ιδιαίτερη σημασία σε περίοδο αναδιάρθρωσης), υιοθετήθηκαν και άλλα μέτρα:

7 Εκτενής αναφορά στα διαρθρωτικά προβλήματα της ελληνικής αγοράς εργασίας έχει ήδη γίνει σε προηγούμενες δημοσιεύσεις της Τράπεζας. Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος (2010), Πλαίσιο VI.1, σελ. 82-86, Τράπεζα της Ελλάδος (2011), Πλαίσιο VI.1, σελ. 91-93 και Τράπεζα της Ελλάδος (2012), Πλαίσιο VI.1, σελ. 70-73.

8 Η απόκλιση ανάμεσα στο επίπεδο ανταγωνιστικότητας και το κόστος των συντελεστών παραγωγής προσδιορίζει την ελκυστικότητα ενός τόπου για επενδύσεις (Delgado et al., 2012). Οι διαφορές θα έπρεπε να εξαλείφονται προκειμένου μια χώρα να παραμένει ελκυστική, όμως πολιτικές και οικονομικές στρεβλώσεις πολλές φορές εμποδίζουν την προσαρμογή. Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις αποσκοπούν στην εξάλειψη των στρεβλώσεων αυτών.

9 Βλ. Ν. 3845, 3863, 3871 και 3899 του 2010, 3996 και 4024 του 2011 και 4046 και 4093 του 2012 και την Πράξη Υπουργικού Συμβουλίου αρ. 6/28.2.2012.

10 Συγκρίσεις μεταξύ επιμέρους χωρών ως προς τις συνιστώσες του δείκτη ακαμψίας της αγοράς εργασίας (Employment Protection Legislation Index) του ΟΟΣΑ δείχνουν ότι το κόστος απολύσεων στην Ελλάδα για άτομα με μεγάλη διάρκεια προϋπηρεσίας ήταν μέχρι πρόσφατα υψηλότερο από ό,τι στις περισσότερες άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ).

• Πρώτον, μειώθηκε το κόστος της καταγγελίας συμβάσεων, με στόχο την αύξηση της κινητικότητας των εργαζομένων.

• Δεύτερον, επαναπροσδιορίστηκε για όλα τα μεγέθη των επιχειρήσεων, με περισσότερους από 20 απασχολούμενους, το όριο πέραν του οποίου οι απολύσεις χαρακτηρίζονται ομαδικές – έτσι η επέκταση μιας επιχείρησης δεν παρεμποδίζεται από το φόβο ότι δεν θα είναι δυνατός ο περιορισμός των δραστηριοτήτων της όταν οι οικονομικές συνθήκες δεν θα είναι πρόσφορες.

• Τρίτον, δόθηκε η δυνατότητα προσαρμογής των μεταβολών στους μισθούς στις οικονομικές συνθήκες που αντιμετωπίζει η επιχείρηση. Η άρση (με τον Ν. 4024 στα τέλη Οκτωβρίου του 2011) όλων των εναπομενόντων έως τότε περιορισμών στη σύναψη επιχειρησιακών συλλογικών συμβάσεων εργασίας είχε αποτέλεσμα να υπογραφούν από τότε έως τα τέλη Σεπτεμβρίου 2012 περισσότερες από 870 συμβάσεις αυτής της κατηγορίας, οι οποίες στο σύνολό τους προβλέπουν μείωση των μισθών ή προσαρμογή των μισθολογικών δεδομένων στις συνθήκες κάθε επιχείρησης, δημιουργώντας μία νέα κατάσταση στον επιχειρηματικό τομέα της οικονομίας.

• Τέταρτον, περιορίστηκε η διάρκεια των συλλογικών συμβάσεων στα τρία έτη, καθώς και η διάρκεια της "μετενέργειας" μιας σύμβασης μετά τη λήξη της (γεγονός που λειτουργεί ως κίνητρο για την ταχύτερη σύναψη νέων συλλογικών συμβάσεων σε αντικατάσταση εκείνων που έχουν λήξει).

Οι διαρθρωτικές αδυναμίες οι οποίες επισημάνθηκαν πιο πάνω —και ειδικότερα το υψηλό κόστος προσλήψεων και απολύσεων, σε συνδυασμό και με τα υψηλά ποσοστά εργατικών και εργοδοτικών εισφορών— ευνοούν την **ανασφάλιστη εργασία**. Η αναγκαιότητα καταπολέμησης του φαινομένου αυτού, με στόχο την προστασία των απασχολουμένων και την εξυγίανση των δημοσιονομικών μεγεθών (και ειδικότερα τη βελτίωση της θέσης των φορέων κοινωνικής ασφάλισης), είναι ένας επιπλέον λόγος για την εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας. Η καταπολέμηση της ανασφάλιστης εργασίας και η αύξηση της απασχόλησης αποτελούν και επιδιώξεις της μεταρρύθμισης του ασφαλιστικού συστήματος που περιγράφεται στο Πλαίσιο VI.1. στο τέλος του παρόντος κεφαλαίου.

Στην καταπολέμηση της αδήλωτης εργασίας στοχεύει και η υποχρέωση των εργοδοτών για ηλεκτρονική υποβολή των δηλώσεων αναγγελιών πρόσληψης, αποχώρησης κ.λπ. στο συνδυασμένο πληροφοριακό σύστημα του Υπουργείου Εργασίας, ΙΚΑ και ΟΑΕΔ. Επίσης έχουν τεθεί σαφείς στρατηγικοί στόχοι για το Σώμα Επιθεώρησης Εργασίας (ΣΕΠΕ), οι οποίοι περιλαμβάνουν την αντιμετώπιση της παραβατικότητας στην εφαρμογή της εργατικής νομοθεσίας, την καταπολέμηση της ανασφάλιστης εργασίας, την καθιέρωση του συμφιλιωτικού και συμβουλευτικού ρόλου του ΣΕΠΕ στη σύγχρονη αγορά εργασίας.

Στο Μνημόνιο του Φεβρουαρίου 2012 (Ν. 4046/2012) τίθεται η επιδίωξη να επιτευχθεί συμφωνία της κυβέρνησης και των κοινωνικών εταίρων για ένα νέο τρόπο προσδιορισμού του κατώτατου μισθού. Ο στόχος αυτός προσδιορίστηκε σαφέστερα στον Ν. 4093/2012, όπου διευκρινίζεται ότι στο νέο σύστημα ο κατώτατος μισθός θα ορίζεται από την κυβέρνηση αφού αυτή διαβουλευθεί με τους κοινωνικούς εταίρους και εξειδικευμένους επιστημονικούς και ερευνητικούς φορείς και θα λαμβάνει υπόψη την κατάσταση και τις προοπτικές της οικονομίας και ειδικότερα την πορεία της απασχόλησης και της ανεργίας και την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας. Μέσα στο α΄ τρίμηνο του 2013 θα υπάρξει πράξη υπουργικού συμβουλίου που θα θεσπίζει τη διαδικασία αυτή.

Η ανάγκη αλλαγής του συστήματος προσδιορισμού του κατώτατου μισθού προκύπτει από την αδυναμία του υπάρχοντος συστήματος να ενσωματώσει στη συλλογιστική του τις γενικότερες ανάγκες του πληθυσμού (αύξηση της απασχόλησης και μείωση της ανεργίας) και της οικονομίας στο σύνολό της. Γι' αυτό εκτιμάται ότι είναι επιβεβλημένη η ενεργότερη συμμετοχή της κυβέρνησης στον καθορισμό του κατώτατου μισθού, με αφετηρία μια ολο-

κληρωμένη αντίληψη για την πορεία της οικονομίας. Παράλληλα, είναι επιθυμητή η ύπαρξη κλίματος εμπιστοσύνης μεταξύ εργοδοτών, εργαζομένων και κυβέρνησης που να στηρίζεται στην αναγνώριση των κοινών στρατηγικών προσανατολισμών. Οι θεσμοί που διευκολύνουν τη συντονισμένη διαπραγμάτευση των μισθών σε μια οικονομία μπορούν να συμβάλουν σε μεγαλύτερη προσαρμοστικότητα της αγοράς εργασίας σε περιόδους κρίσης, μέσω της ταχύτερης ανταπόκρισης των μισθών και των ωρών εργασίας στις μεταβολές των μακροοικονομικών συνθηκών.[11]

Το γεγονός ότι η ανεργία συνεχίζει να αυξάνεται παρά την εφαρμογή αρκετών από τα ανωτέρω μέτρα δεν συνεπάγεται ότι τα μέτρα είναι αναποτελεσματικά. Διαρθρωτικά μέτρα αυτού του τύπου αποδίδουν θετικά αποτελέσματα σχεδόν άμεσα όταν υπάρχει ανάπτυξη. Σε περιόδους ύφεσης τα μέτρα μπορεί να αργήσουν να αποδώσουν, αλλά επιταχύνουν την ανάκαμψη. Επισημαίνεται ωστόσο ότι στο δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου εξακολουθεί να καταγράφεται καθαρή μείωση θέσεων μισθωτής εργασίας στον ιδιωτικό τομέα, αλλά πολύ μικρότερη από ό,τι στο αντίστοιχο διάστημα πέρυσι.[12]

4 ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΕΣ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ

4.1 ΑΡΣΗ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΕΜΠΟΔΙΩΝ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Οι ρυθμιστικές παρεμβάσεις στη διαδικασία ίδρυσης και λειτουργίας των επιχειρήσεων έχουν στόχο την προστασία του καταναλωτικού κοινού, του περιβάλλοντος, των επενδυτών και του Δημοσίου και λαμβάνουν συνήθως τις ακόλουθες μορφές: (α) καταβολή τελών, (β) υποχρέωση των επιχειρήσεων να πληροφορούν τις αρχές για μια σειρά θεμάτων που άπτονται της λειτουργίας τους (π.χ. τροποποιήσεις καταστατικού, δημοσίευση της πράξης σύστασης, δημοσίευση οικονομικών αποτελεσμάτων κ.λπ.), (γ) επιβολή περιορισμών στις δραστηριότητες των επιχειρήσεων (π.χ. απαγόρευση εγκατάστασης σε ορισμένες περιοχές κ.λπ.) και (δ) επιβολή περιορισμών για τη μείωση του ανταγωνισμού και την προστασία ομάδων ομοίων συμφερόντων.

Ωστόσο, υπάρχουν περιπτώσεις όπου οι παρεμβάσεις είτε δεν είναι αποτελεσματικές (π.χ. οι επιχειρήσεις αναγκάζονται να υποβάλλουν τις ίδιες πληροφορίες σε διαφορετικούς αλλά συναρμόδιους φορείς) είτε δεν εξυπηρετούν το σκοπό για τον οποίο είχαν αρχικά θεσπιστεί ή δημιουργούν στρεβλώσεις στη λειτουργία της αγοράς. Με άλλα λόγια, το συνολικό κόστος των διοικητικών επιβαρύνσεων ενδέχεται να υπερβαίνει το όποιο όφελος προκύπτει από αυτές. Αντίθετα, ο περιορισμός τους έχει καθαρό όφελος: εκτιμάται χαρακτηριστικά ότι περικοπή των διοικητικών βαρών κατά 25% συνδέεται με άνοδο του ΑΕΠ κατά 1,7% (Tang and Verveij, 2004).

Έρευνες σε επιχειρήσεις (τόσο στην Ελλάδα όσο και σε διεθνές επίπεδο) δείχνουν ότι τέτοιες διοικητικές ρυθμίσεις μπορούν να αποτελέσουν εμπόδιο στην οικονομική δραστηριότητα. Ακόμη και στη διάρκεια της κρίσης, όταν έχουν αναδειχθεί άλλα προβλήματα (π.χ. η αβεβαιότητα, η έλλειψη ρευστότητας), η ανεπάρκεια του διοικητικού μηχανισμού επισημαίνεται από τις επιχειρήσεις στην έρευνα του World Economic Forum για την "Παγκόσμια Έκθεση Ανταγωνιστικότητας, 2012-13" *(Global Competitiveness Report)* ως το σημαντικότερο πρόσκομμα στην επιχειρηματική δραστηριότητα. Δεδομένου ότι αυτό ισχύει για τις επιχειρήσεις που ήδη δραστηριοποιούνται στη χώρα, είναι σαφές ότι οι παρεμβάσεις αυτές αποτελούν ανασταλτικό παράγοντα και στην προσέλκυση ξένων επενδύσεων. Αιτήματα για τον περιορισμό των διοικητικών επιβαρύνσεων έχουν πρόσφατα εκφράσει μεταξύ άλλων ο Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών (ΣΕΒ) και ο Σύνδεσμος Εξαγωγέων Βορείου Ελλάδος (ΣΕΒΕ). Η πρόσφατα ανακοινωθείσα βελτίωση (βλ. Πίνακα VI.1) της κατάταξης της χώρας στο δείκτη "Doing Business" που καταρτίζει η Παγκόσμια Τρά-

11 "What makes labour markets resilient during recessions?", Κεφάλαιο 2 στο OECD (2012), *Employment Outlook*, Παρίσι.
12 Το 2011, οι μεγάλες απώλειες θέσεων εργασίας καταγράφηκαν το τελευταίο τρίμηνο.

πεζα υπήρξε βεβαίως θετική εξέλιξη, αλλά μένουν ακόμη πολλά βήματα να γίνουν – π.χ. όσον αφορά τη διαδικασία σύστασης επιχείρησης, όπου η κατάταξη της χώρας παραμένει ακόμη πολύ χαμηλή κυρίως λόγω του υψηλού κόστους ίδρυσης μιας εταιρίας περιορισμένης ευθύνης (ΕΠΕ).[13]

Εκτιμήσεις[14] του συνολικού (σε επίπεδο οικονομίας) άμεσου και έμμεσου κόστους που συνεπάγεται η συμμόρφωση προς τις διοικητικές απαιτήσεις στις χώρες της ΕΕ-15 δείχνουν ότι το άθροισμα των άμεσων και έμμεσων επιβαρύνσεων που αντιμετωπίζουν όλες οι επιχειρήσεις εκτιμάται σε 6,8% του ΑΕΠ στην Ελλάδα, έναντι μόλις 1,5% στο Ηνωμένο Βασίλειο και τη Σουηδία.[15] Οι εκτιμήσεις αυτές είναι βεβαίως μόνο ενδεικτικές, αφού κατά κανόνα στηρίζονται σε υποθέσεις που δεν τεκμηριώνονται πλήρως, και γι' αυτό παρατηρείται μεγάλη διασπορά μεταξύ εναλλακτικών εκτιμήσεων της ίδιας διαδικασίας.[16]

Ανάμεσα στις ενέργειες που έχουν γίνει από το 2010 και μετά για την απλοποίηση των διαδικασιών ίδρυσης, και αδειοδότησης λειτουργίας επιχειρήσεων είναι και η δημιουργία των Υπηρεσιών μιας Στάσης (ΥΜΣ). Οι ΥΜΣ αποτελούν ενδιάμεσους φορείς μεταξύ των επιχειρήσεων και του δημόσιου τομέα. Συνιστούν σημεία "μοναδικής" επαφής, φυσικά ή ηλεκτρονικά, όπου παρέχονται, πρώτον, όλες οι απαραίτητες νομικές πληροφορίες στις επιχειρήσεις για την ίδρυση, αδειοδότηση και λειτουργία επιχειρήσεων στην Ελλάδα και, δεύτερον, η δυνατότητα διεκπεραίωσης κάποιων συναλλαγών με τη δημόσια διοίκηση.

Σκοπός των ΥΜΣ είναι η απλοποίηση των γραφειοκρατικών διαδικασιών και η μείωση του συναφούς κόστους για τις επιχειρήσεις. Απώτερος στόχος είναι η ενίσχυση του ανταγωνισμού με την άρση περιορισμών πρόσβασης στην αγορά.

Η δημιουργία ΥΜΣ, και ιδιαίτερα η λειτουργία ενός ηλεκτρονικού Ενιαίου Κέντρου Εξυπηρέτησης (ΕΚΕ) στα πρότυπα της ΥΜΣ, από τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) ήταν ένα από τα κύρια μέτρα που προωθήθηκαν από την Οδηγία για τις υπηρεσίες και βρίσκεται σε διαρκή εξέλιξη. Σταδιακά θα επιχειρηθεί και η διασύνδεση των ΥΜΣ μεταξύ χωρών, ώστε οι επιχειρήσεις να μπορούν να λαμβάνουν πληροφόρηση για το νομοθετικό πλαίσιο σε άλλες χώρες και να διεκπεραιώνουν και συναλλαγές εξ αποστάσεως (π.χ. υποβολή αιτήσεων με χρήση e-Signature).

Οι ΥΜΣ έχουν θεματική οργάνωση. Έτσι υπάρχουν ΥΜΣ για τη σύσταση ΑΕ και ΕΠΕ,[17] για την εξυπηρέτηση επενδυτών που ενδιαφέρονται για το χώρο των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας,[18] ενώ υπό σύσταση είναι ΥΜΣ για στρατηγικές επενδύσεις, για επενδύσεις στον τουρισμό, για επενδύσεις στη ναυτιλία, για τις τηλεπικοινωνίες, για το εμπόριο και για τις εξαγωγές.

Σε πρόσφατη (Μάιος 2012) απολογιστική της έκθεση, η Γενική Γραμματεία Εμπορίου του Υπουργείου Ανάπτυξης, Ανταγωνιστικότητας, Υποδομών, Μεταφορών και Δικτύων, υπό την επίβλεψη της οποίας βρίσκονται οι ΥΜΣ για την ίδρυση ΑΕ και ΕΠΕ, αναφέρει ότι:

- 59 επιμελητήρια και 3.000 συμβολαιογραφικά γραφεία αποτελούν σημεία επαφής όπου διεκπεραιώνονται όλες οι απαραίτητες διαδικασίες για να αποκτήσουν οι εμπορικές εταιρίες νομική προσωπικότητα και να αρχίσουν την οικονομική δραστηριοποίησή τους.

- Περίπου 9.000 εταιρίες έχουν συσταθεί μέσω ΥΜΣ.

13 Σχετικά υψηλό είναι και το απαιτούμενο κεφάλαιο για τη σύσταση ΕΠΕ, αλλά πρέπει να επισημανθεί ότι η πρόσφατη εισαγωγή της δυνατότητας ίδρυσης κεφαλαιουχικής εταιρίας (Ν. 4072/2012), που αποτελεί μετεξέλιξη της ΕΠΕ, με κεφάλαιο μόλις ένα ευρώ δεν λαμβάνεται υπόψη από την τελευταία έκθεση *Doing Business*.

14 Βλ. Kox (2005) και European Commission (2007).

15 Το έμμεσο κόστος υπολογίζεται ως το γινόμενο του χρόνου που απαιτείται για τη συμμόρφωση προς τις διοικητικές διαδικασίες επί το μέσο μισθό (ανά μονάδα χρόνου).

16 Οι αποκλίσεις αποδίδονται στους διαφορετικούς ορισμούς που ακολουθούνται, π.χ. αν λαμβάνεται υπόψη ο χρόνος που αναλώνει ο επιχειρηματίας, ο τρόπος με τον οποίο αυτός κοστολογείται κ.λπ. Βλ. Kox (2005) για σχετική ανάλυση.

17 Κ.Υ.Α. αριθ. Κ1-802 (23.3.2011) για την ίδρυση και λειτουργία ΥΜΣ για τη σύσταση επιχειρήσεων, Κ.Υ.Α. αριθ. ΔΟΛ ΚΕΠ/Φ.16/3/οικ.7055 (31/3/3/2011) για την πιστοποίηση ΚΕΠ ως ΥΜΣ για τη σύσταση ομόρρυθμων και ετερόρρυθμων εταιριών.

18 Σύσταση Υπηρεσίας Α.Π.Ε.: άρθρο 11 του Ν. 3851/2010 (ΦΕΚ 85 Α').

• Η λειτουργία των ΥΜΣ είναι ικανοποιητική και εκτιμάται ότι αυτές συμβάλλουν σημαντικά στη βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος.[19]

Ο ρόλος των επιμελητηρίων θα ενισχυθεί περαιτέρω στο πλαίσιο μέτρων που έχουν τεθεί σε δημόσια διαβούλευση και αφορούν την αδειοδότηση της εγκατάστασης, επέκτασης και εκσυγχρονισμού βιομηχανικών και άλλων επιχειρήσεων.

Σε πρόσφατη (Ιανουάριος 2012) αξιολόγηση των ευρωπαϊκών ΕΚΕ που έγινε για λογαριασμό της Ευρωπαϊκής Επιτροπής,[20] η Ελλάδα κατατάσσεται στην 23η θέση ανάμεσα σε 30 χώρες της Ευρώπης (27 χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και 3 χώρες της Ευρωπαϊκής Ζώνης Ελεύθερων Συναλλαγών) με βάση το εύρος και τη χρηστικότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών. Η έκθεση εισηγείται (α) την προώθηση της χρήσης του ΕΚΕ αφού ωστόσο ενισχυθεί το πληροφοριακό δυναμικό του και ενοποιηθεί με άλλες υπηρεσίες και ηλεκτρονικές θύρες (π.χ. www.startupgreece.gov.gr, www.businessportal.gr), (β) την εισαγωγή της δυνατότητας ηλεκτρονικής διεκπεραίωσης συναλλαγών (π.χ. ηλεκτρονικές υπογραφές και πιστοποίηση ταυτότητας, δυνατότητα ηλεκτρονικών πληρωμών) και (γ) τη δυνατότητα μετάφρασης των πληροφοριών και των διοικητικών εγγράφων (π.χ. άδειες).[21]

Σημαντική για τις σχέσεις των επιχειρήσεων με το Δημόσιο θεωρείται και η πρόσφατη απόφαση του Υπουργείου Διοικητικής Μεταρρύθμισης για αποκλειστική ηλεκτρονική έκδοση και διακίνηση των εγγράφων εντός του Υπουργείου.

4.2 ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΕΣ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΣΤΟ ΛΙΑΝΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ

Το έως πρόσφατα ισχύον νομοθετικό πλαίσιο για το λιανικό εμπόριο στην Ελλάδα συντηρούσε εμπόδια τόσο ως προς την πρόσβαση σε άσκηση εμπορικής δραστηριότητας όσο και ως *προς την ίδια την άσκηση* της δραστηριότητας.[22] Τέτοια εμπόδια συνιστούσαν π.χ. η ύπαρξη διοικητικά καθοριζόμενων τιμών λιανικής, η απαγόρευση πώληση ορισμένων προϊόντων σε πολυκαταστήματα κ.λπ.[23] Ο μεγάλος βαθμός περιοριστικών ρυθμίσεων συνέβαλλε σημαντικά στη διαπιστούμενη χαμηλή παραγωγικότητα του κλάδου, όπως αυτή έχει καταγραφεί σε πρόσφατη έκθεση της McKinsey (2012).[24]

Εξειδικευμένες παρεμβάσεις που έχουν γίνει ή επίκεινται στον κλάδο του λιανικού εμπορίου είναι η έκδοση νέας υγειονομικής διάταξης και κανόνων διακίνησης/εμπορίας προϊόντων και παροχής υπηρεσιών (ΔΙΕΠΠΥ) τον Οκτώβριο 2012, η επικείμενη αναμόρφωση του αγορανομικού κώδικα και η κατάργηση του περιορισμού πώλησης προϊόντων (καπνού, τύπου, βρεφικής τροφής), η άρση της απαγόρευσης πώλησης κάτω του κόστους (Ν. 4072/2012) και η αποσύνδεση ωραρίων εργασίας και λειτουργίας καταστημάτων (Ν. 4093/2012).

Οι νέες αγορανομικές διατάξεις μπορούν να συμβάλουν στη μείωση των τιμών με μέτρα που ενισχύουν τον ανταγωνισμό, όπως η άρση περιορισμών στη διάθεση προϊόντων, η άρση της υποχρέωσης των χονδρεμπόρων να κοινοποιούν στο Υπουργείο Ανάπτυξης, Μεταφορών και Δικτύων, τους τιμοκαταλόγους τους και στοιχεία κόστους, η ελαστικοποίηση της εφοδιαστικής αλυσίδας νωπών προϊόντων ή η αύξηση των επιλογών σε σχέση με τη συσκευασία.

Το διαμορφούμενο νέο νομοθετικό πλαίσιο στο λιανεμπόριο ενισχύει την προστασία του καταναλωτή, μειώνει το διοικητικό κόστος των επι-

19 Βλ. Γενική Γραμματεία Εμπορίου (2012) και τον δικτυακό τόπο της κυβέρνησης (http://government.gov.gr/2011/05/09/13132/) όπου συνοψίζονται τα οφέλη και παρατίθενται απολογιστικά στοιχεία για τις ΥΜΣ.
20 Βλ. European Commission (2012α).
21 Τα ίδια σημεία αναφέρονται και σε πρόσφατη (Μάρτιος 2012) αξιολόγηση της πορείας του προγράμματος προσαρμογής από την τρόικα. Βλ. European Commission (2012β).
22 Ενδεικτικά, στο δείκτη του ΟΟΣΑ για την έκταση περιορισμών στο λιανεμπόριο το 2008, η Ελλάδα κατείχε την 21η θέση ανάμεσα στις 34 χώρες του ΟΟΣΑ.
23 Ειδικότερα για τον κλάδο του λιανεμπορίου τροφίμων, βλ. τη μελέτη του ΙΕΛΚΑ (2011) και πρόσφατες σχετικές προτάσεις του.
24 Η παραγωγικότητα του κλάδου λιανικού εμπορίου στην Ελλάδα είναι έως 30-40% χαμηλότερη από ό,τι κατά μέσο όρο στην ΕΕ-15.

χειρήσεων λιανικής, ευνοεί την αύξηση της παραγωγικότητας των υφιστάμενων μονάδων πώλησης και προωθεί την περαιτέρω ανάπτυξη του κλάδου.[25] Οι διαρθρωτικές αυτές παρεμβάσεις αφορούν άμεσα την ευημερία του μέσου νοικοκυριού, καθώς ο κλάδος λιανικής συμβάλλει σημαντικά στο κόστος του καλαθιού του (έως 25% σε επίπεδο ΕΕ) και απορροφά υψηλό ποσοστό του εργατικού δυναμικού (το 11% των απασχολούμενων στην Ελλάδα το 2010).[26]

4.3 ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΕΣ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΩΝ ΜΕΤΑΦΟΡΩΝ

Ρυθμίσεις έγιναν τα τελευταία χρόνια για τον κλάδο των **οδικών εμπορευματικών μεταφορών**, όπου οι νομοθετικές ενέργειες για την απελευθέρωση του κλάδου έχουν ήδη ολοκληρωθεί. Στην Ελλάδα, ελλείψει εκτενούς σιδηροδρομικού δικτύου, οι οδικές μεταφορές καλύπτουν το 97% των συνολικών χερσαίων εμπορευματικών μεταφορών.[27]

Ο κλάδος των οδικών μεταφορών είναι σημαντικός για την οικονομία τόσο άμεσα (το 2007, τελευταίο έτος πριν από την ύφεση, ο κλάδος είχε μερίδιο 3,5% στη συνολική προστιθέμενη αξία και 3,4% στη συνολική απασχόληση) όσο και έμμεσα, καθώς χρησιμοποιείται ως εισροή σε πολλές δραστηριότητες.[28] Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ) εκτιμά ότι οι μεταφορές και η αποθήκευση συμβάλλουν κατά 10-15% στο συνολικό κόστος τελικών αγαθών των ευρωπαϊκών επιχειρήσεων.[29]

Το νομοθετικό πλαίσιο που ίσχυε έως το 2010 στον κλάδο των οδικών εμπορευματικών μεταφορών δημιουργούσε σημαντικούς περιορισμούς τόσο στην πρόσβαση στον κλάδο (όπως ήταν ο σταθερός αριθμός αδειών φορτηγών δημόσιας χρήσης – ΦΔΧ) όσο και στην άσκηση του επαγγέλματος (π.χ. στα ΦΔΧ απαγόρευση άσκησης επαγγέλματος εκτός συγκεκριμένης γεωγραφικής περιφέρειας, προκαθορισμένα ανώτατα και κατώτατα όρια στα κόμιστρα, περιορισμοί στην εταιρική μορφή, περιορισμοί στη μεταφορά ανομοιογενών φορτίων, και στα φορτηγά ιδιωτικής χρήσης —ΦΙΧ— απαγόρευση συνδυαστικών μεταφορών, μεταφοράς μη ιδιόκτητων και κενών εμπορευματοκιβωτίων και υγρών καυσίμων).[30] Οι συνέπειες των ρυθμίσεων αυτών φαίνονται:

- Πρώτον, στο **υψηλό κόστος** των μεταφορών, το οποίο μάλιστα έχει συμβάλει στο υψηλό επίπεδο τιμών στην Ελλάδα.[31]

- Δεύτερον, στην **αύξηση των τιμών των υπηρεσιών του κλάδου** με ρυθμό υψηλότερο της μέσης αύξησης των τιμών (ειδικά την περίοδο 2005-2009).

- Τρίτον, στη **χαμηλή παραγωγικότητα** του κλάδου: η παραγωγικότητα των μεταφορών στην Ελλάδα ήταν περίπου 40% χαμηλότερη της αντίστοιχης στην ΕΕ-15 (McKinsey, 2011).[32] Η επίδοση αυτή πιθανόν εξηγείται από:

(α) την **παλαιότητα του στόλου των φορτηγών**,[33] η οποία, μαζί με τη σημαντική έλλειψη υποδο-

25 Οι επενδύσεις στον κλάδο λιανικής ευνοούνται από το Νέο Οικοδομικό Κανονισμό (Ν. 4067/2012, ΦΕΚ Α'79/9.4.2012), καθώς δίνει τη δυνατότητα για μεγαλύτερο συντελεστή δόμησης υπό προϋποθέσεις, αν και το σχετικό πλαίσιο θα ολοκληρωθεί με την έκδοση του αναμενόμενου Προεδρικού Διατάγματος για τις "Κατηγορίες και Χρήσεις Γης" (βλ. τη σχετική δημόσια διαβούλευση http://www.opengov.gr/minenv/?p=3174).

26 Επίσης, η απασχόληση αυτοαπασχολούμενων, νέων και γυναικών είναι μεγαλύτερη σε σχέση με άλλους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας. Βλ. τη μελέτη της ECB (2011).

27 Eurostat, Transport Database.

28 Σύμφωνα με στοιχεία από τον Πίνακα Εισροών-Εκροών της ΕΛΣΤΑΤ για το 2010, το 56% του συνολικού προϊόντος του κλάδου χρησιμοποιείται ως εισροή σε άλλους κλάδους.

29 Βλ. τον δικτυακό τόπο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής: http://europa.eu/pol/trans/index_el.htm.

30 Η ολομέλεια του Συμβουλίου της Επικρατείας έκρινε (27.12.2011) αντισυνταγματικά το άρθρο 4, παρ. 3, του Ν. 383/1976 που αφορούσε περιορισμούς στη χορήγηση αδειών ΦΔΧ και το άρθρο 15, παρ. 4 του Ν. 1959/1991 για την απαγόρευση αντικατάστασης ΦΔΧ με αυτοκίνητο άλλης κατηγορίας ή μετατροπής του για τη διενέργεια μεταφορών άλλης κατηγορίας. Επίσης, το Νομικό Συμβούλιο του Κράτους γνωμοδότησε (23.7.2012) ότι "η μετατροπή των ΦΔΧ άλλων κατηγοριών σε βυτιοφόρα υγρών καυσίμων πραγματοποιείται ελεύθερα."

31 Βλ. http://apod.gge.gov.gr/wp-content/uploads/2012/02/EKSI.pdf και http://www.sev.org.gr/Uploads/pdf/ypomnima_ypan_september2012.pdf.

32 Επιπλέον, στοιχεία από την Eurostat και μελέτες της ΕΕ δείχνουν ότι η Ελλάδα υπολείπεται σημαντικά άλλων χωρών της ΕΕ ως προς τη διείσδυση ξένων εταιριών στην εγχώρια αγορά μετά την άρση του καμποτάζ (με τον Κανονισμό 3118/93), αλλά και ως προς τη διείσδυση των ελληνικών επιχειρήσεων του κλάδου σε άλλες χώρες της ΕΕ (βλ. π.χ. στοιχεία Eurostat http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Competitiveness_in_EU_road_freight_transport).

33 Για το 2009, σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat, το 34% του συνόλου των εμπορευμάτων στην ΕΕ-27 κινείται με φορτηγά ηλικίας έως και 2 ετών και το 11% με φορτηγά ηλικίας 10 ετών και άνω. Τα αντίστοιχα ποσοστά για την Ελλάδα είναι 11% και 39% αντίστοιχα (βλ. http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php?title=File:Share_of_age_categories_in_road_goods_transport,_2010_(percent-in_vkm).PNG&filetimestamp=20120130135421).

μών (π.χ. αυτοκινητοδρόμων, αποθηκευτικών χώρων σε κομβικά σημεία) επηρεάζει αρνητικά την ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών,

(β) τη **χαμηλή αποδοτικότητα του κλάδου** (μεγάλο ποσοστό μεταφορών άδειων φορτίων, μεταφορά βαρέων φορτίων σε μεγάλες αποστάσεις και μικρό ωφέλιμο φορτίο),[34]

(γ) το **μεγάλο αριθμό ΦΙΧ** λόγω των περιορισμών στις άδειες ΦΔΧ. Ενδεικτικά, το 2009 ο λόγος του αριθμού των φορτηγών (ΦΙΧ και ΦΔΧ) προς το ΑΕΠ ήταν τριπλάσιος στην Ελλάδα από ό,τι στη Γερμανία, την Αυστρία και την Ιρλανδία.

Από το 2010 έχει υπάρξει σειρά νομοθετικών παρεμβάσεων με στόχο την απελευθέρωση του κλάδου των χερσαίων μεταφορών. Οι παρεμβάσεις στοχεύουν:

- Πρώτον, στην άρση της απαγόρευσης έκδοσης νέων αδειών σε φυσικά ή νομικά πρόσωπα με έδρα την ΕΕ με βάση κριτήρια οικονομικής και επαγγελματικής επάρκειας και τεχνολογίας των οχημάτων τους.[35]

- Δεύτερον, στη μείωση του χρόνου για έκδοση άδειας οδικών μεταφορών (ΑΟΜ): ο μέγιστος χρόνος για την έκδοση ΑΟΜ είναι τρεις μήνες.

- Τρίτον, στον περιορισμό της τιμής της άδειας ώστε να αντανακλά μόνο το διοικητικό κόστος έκδοσης.

- Τέταρτον, στην απελευθέρωση των κομίστρων.

Η διαδικασία έκδοσης νέων ΑΟΜ εξελίσσεται ομαλά, ενώ προχωρά η αξιολόγηση επιχειρήσεων οδικών μεταφορών στο πλαίσιο του προγράμματος χρηματοδότησής τους από το ΕΣΠΑ.

Με το νέο νομοθετικό πλαίσιο εκτιμάται ότι πλέον η διαδικασία έναρξης επιχείρησης έχει χαμηλό διοικητικό και γραφειοκρατικό κόστος. Μάλιστα, με βάση το δείκτη τον οποίο καταρτίζει ο ΟΟΣΑ και μετρά την ακαμψία του ρυθμιστικού πλαισίου, έχει βελτιωθεί σημαντικά η κατάταξη της χώρας – η Ελλάδα κατατάσσεται τώρα σε θέση καλύτερη από το μέσο όρο των χωρών του ΟΟΣΑ. Η υλοποίηση των προβλεπόμενων στο νέο πλαίσιο σε συνδυασμό με τη χρηματοδότηση έργων υποδομής μέσω του ΕΣΠΑ θα ενισχύσουν την παραγωγικότητα του κλάδου.

Ο απολογισμός της εμπειρίας άλλων χωρών του ΟΟΣΑ από την απελευθέρωση της αγοράς εμπορευματικών μεταφορών είναι συνολικά θετικός. Στην πλειοψηφία των περιπτώσεων η απελευθέρωση πραγματοποιήθηκε σταδιακά και αφορούσε την άρση των εμποδίων πρόσβασης στην αγορά (δηλ. των περιορισμών στην αδειοδότηση) και την απελευθέρωση των κομίστρων.

Για την Ελλάδα, το ΙΟΒΕ σε παλαιότερη έκθεσή του (2005) είχε εκτιμήσει ότι η σταδιακή απελευθέρωση των τιμών και της αδειοδότησης θα αποφέρει σημαντικά οφέλη στον κλάδο, όπως μείωση των κομίστρων (κατά 1,5-2,5% ετησίως), αύξηση του αριθμού των επιχειρήσεων στον κλάδο (1-2% ετησίως), μείωση του λειτουργικού κόστους των επιχειρήσεων (2,5-4,5% ετησίως), αύξηση της απασχόλησης (2-4% ετησίως). Συνολικά γινόταν η εκτίμηση ότι η πλήρης απελευθέρωση θα συμβάλει στην αύξηση της παραγωγικότητας των επιχειρήσεων και του κλάδου και στη βελτίωση των παρεχόμενων υπηρεσιών με σημαντικές θετικές επιδράσεις για το σύνολο της ελληνικής οικονομίας.[36]

34 Η υστέρηση της Ελλάδος σε σχέση με τις άλλες χώρες της ευρωζώνης αποτυπώνεται σε εκθέσεις της ΕΕ (π.χ. βλ. European Commission, 2011). Αντίστοιχη είναι η εικόνα που προκύπτει από τον υποκειμενικό δείκτη (έρευνες επιχειρήσεων) της Παγκόσμιας Τράπεζας για την "Απόδοση της Εφοδιαστικής Αλυσίδας" ("Logistics Performance Index"). Ανάλογα και τα συμπεράσματα του ΙΟΒΕ (2007) και της Alpha Bank (2008).

35 Ο Ν. 3887/2010 (Σεπτέμβριος 2010) μεταφέρει στην ελληνική νομοθεσία την Οδηγία για τις Υπηρεσίες 96/26/ΕΕ και τον Κανονισμό 1071/2009 και αποβλέπει στο να αρθούν οι περιορισμοί στην πρόσβαση στην αγορά και στην άσκηση της υπηρεσίας χερσαίων εμπορευματικών μεταφορών. Θεσμοθετεί μια μεταβατική περίοδο τριών ετών (λήξη στις 30 Ιουνίου 2013). Το άρθρο 5 του Ν. 4038/2012 (16 Μαρτίου 2012) τροποποιεί τον Ν. 3887/2010 με σύντμηση της μεταβατικής περιόδου (νέα ημερομηνία λήξης: 27 Ιανουαρίου 2012 αντί για 30 Ιουνίου 2013).

36 Το ΙΟΒΕ εκτιμά ότι ο Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή μπορεί να υποχωρήσει κατά 0,2-0,3 ποσοστιαίες μονάδες. Επίσης, λαμβάνοντας υπόψη τα δεδομένα της Γαλλίας, των ΗΠΑ και του Μεξικού, το ΙΟΒΕ εκτίμησε το όφελος για την οικονομία σε 700 εκατ.-1,6 δισεκ. ευρώ.

Καθώς το νέο νομικό πλαίσιο τέθηκε σε ισχύ πρόσφατα, είναι ιδιαίτερα δύσκολη η συγκέντρωση των απαραίτητων στοιχείων για την αξιολόγηση των οικονομικών επιδράσεων της απελευθέρωσης του κλάδου των χερσαίων εμπορευματικών μεταφορών (π.χ. στοιχείων για τον αριθμό επιχειρήσεων και την αποδοτικότητά τους). Η αξιολόγηση των αποτελεσμάτων της απελευθέρωσης του κλάδου δυσχεραίνεται από τις τρέχουσες οικονομικές συνθήκες. Υπάρχουν ωστόσο ενδείξεις ότι μειώνεται το κόστος των μεταφορών.[37]

4.4 ΑΠΕΛΕΥΘΕΡΩΣΗ ΚΛΕΙΣΤΩΝ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΩΝ

Ειδική περίπτωση της εξάλειψης των δυσκαμψιών στην αγορά προϊόντων αποτελεί η απελευθέρωση των λεγόμενων "κλειστών" επαγγελμάτων. Ένα επάγγελμα χαρακτηρίζεται κλειστό αν υπάρχουν ρυθμίσεις οι οποίες εμποδίζουν τη δραστηριοποίηση φυσικών και νομικών προσώπων σε αυτό ή/και καθορίζουν διοικητικά τις τιμές/αμοιβές χωρίς να λαμβάνουν υπόψη τη ζήτηση και την προσφορά στην αγορά. Στις περισσότερες χώρες του ΟΟΣΑ, στο διάστημα 2003-2008, λόγω της εφαρμογής της Οδηγίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τις υπηρεσίες, σημειώθηκε πρόοδος στην εξάλειψη των εμποδίων στις επαγγελματικές δραστηριότητες.[38] Σύμφωνα με το δείκτη του ΟΟΣΑ που καταγράφει την έκταση των ρυθμίσεων που διέπουν τα επαγγέλματα των δικηγόρων, μηχανικών, ορκωτών λογιστών (ή νόμιμων ελεγκτών), η Ελλάδα το 2008 ήταν στην 27η θέση ανάμεσα σε 34 χώρες.

Η άρση των περιορισμών πρόσβασης στα κλειστά επαγγέλματα και άσκησής τους αναμένεται να οδηγήσει σε βελτίωση της παραγωγικότητας στους κλάδους αυτούς λόγω ενίσχυσης του ανταγωνισμού, σε μείωση της γραφειοκρατίας, σε περιορισμό της διαφθοράς, καθώς και σε μείωση των τιμών των προσφερόμενων υπηρεσιών και τελικά των αγαθών και υπηρεσιών στις οποίες οι υπηρεσίες των εν λόγω επαγγελμάτων χρησιμοποιούνται ως εισροή.[39,40] Αναλυτική μελέτη για την πορεία υλοποίησης της απελευθέρωσης των κλειστών επαγγελμάτων και τις αναμενόμενες επιπτώσεις από αυτήν στην ελληνική οικονομία έχει γίνει από το ΚΕΠΕ. Η παρουσίαση που ακολουθεί στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό σ' αυτή την (αδημοσίευτη) μελέτη.

Οι υποστηρίζοντες την αναγκαιότητα των περιορισμών ισχυρίζονται ότι αυτοί είναι απαραίτητοι για λόγους δημοσίου συμφέροντος, καθώς ορισμένες δραστηριότητες έχουν επιπτώσεις στο περιβάλλον, δημιουργούν κινδύνους για τη δημόσια ασφάλεια κ.λπ., και διότι ο καταναλωτής δυσκολεύεται να αξιολογήσει την ποιότητα των προσφερόμενων υπηρεσιών.[41] Ωστόσο, τα παραπάνω επιχειρήματα δεν είναι πλέον ισχυρά, διότι οι ρυθμιστικές αρχές και οι ενώσεις καταναλωτών που έχουν δημιουργηθεί προστατεύουν το δημόσιο συμφέρον και το συμφέρον των καταναλωτών.

Στην Ελλάδα η **απελευθέρωση των κλειστών επαγγελμάτων** και η πλήρης εφαρμογή της Οδηγίας για τις υπηρεσίες αποτελούσε υποχρέωση ήδη από το πρώτο Μνημόνιο και αναμένεται να έχει θετικές επιπτώσεις στην ανάπτυξη και την απασχόληση (βλ. Πίνακα VI.4). Η Οδηγία μεταφέρθηκε στην ελληνική νομοθεσία το Μάιο του 2010 (Ν. 3844/2010), ενώ οι αδικαιολόγητοι περιορισμοί (πληθυσμιακοί, γεωγραφικοί) στην πρόσβαση και άσκηση των επαγγελμάτων καταργήθηκαν το Μάρτιο του 2011 με τον Ν. 3919/2011, δίνοντας στις

37 Βλ. το πρόσφατο (Σεπτέμβριος 2012) υπόμνημα του ΣΕΒ στον Υπουργό Υπ.Αν.Με.Δι.(http://www.sev.org.gr/Uploads/pdf/ypomnima_ypan_september2012.pdf).

38 Η Οδηγία για τις Υπηρεσίες αφορά τόσο τα ελεύθερα επαγγέλματα όσο και άλλες υπηρεσίες όπως το διανεμητικό εμπόριο. Η οδηγία προέβλεπε την άρση των περιορισμών μέχρι το Δεκέμβριο του 2009, ώστε μεταξύ άλλων να διευκολυνθεί και το διασυνοριακό εμπόριο στην ΕΕ. Για μια πρώτη, θετική, αξιολόγηση της εφαρμογής της Οδηγίας ως το 2011 βλ. τη μελέτη των Monteagudo, J., A. Rutkowski and D. Lorenzani (2012).

39 Εκθέσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (European Commission, 2004) και του ΟΟΣΑ (OECD, 2005α, 2005β, 2005γ) επιβεβαιώνουν τις ευνοϊκές (δηλ. μειωτικές) επιδράσεις στις τιμές για χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης που κατάργησαν τους περιορισμούς στις επαγγελματικές υπηρεσίες τις δεκαετίες του 1970 και 1980.

40 Σύμφωνα με τον Πίνακα Εισροών-Εκροών της ΕΛΣΤΑΤ για το έτος 2010, το 86% της παραγωγής των επαγγελματικών υπηρεσιών (κωδικοί NACE-rev.2: 69, 70, 71) στην Ελλάδα διατίθεται με τη μορφή ενδιάμεσου προϊόντος σε επιχειρήσεις άλλων κλάδων. Το αντίστοιχο ποσοστό για το σύνολο της ελληνικής οικονομίας είναι μόνο 36%.

41 Τέτοιου είδους επιχειρήματα συνοψίζονται και ανασκευάζονται σε μελέτες της ΕΕ, π.χ. European Commission (2004), καθώς και στον σχετικό ιστότοπο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (βλ. http://ec.europa.eu/internal_market/services/services-dir/index_en.htm).

Πίνακας VI.4 Ενδεικτικές εκτιμήσεις των επιδράσεων από την Οδηγία για τις Υπηρεσίες

Μελέτες	Μεθοδολογία, διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που εξετάζονται και μηχανισμοί μέσω των οποίων επέρχεται το αποτέλεσμα	Εκτιμήσεις οικονομικών επιδράσεων για την Ελλάδα
Copenhagen Economics (2005)	Υπόδειγμα γενικής ισορροπίας, πλήρης εφαρμογή της κοινοτικής οδηγίας για τις υπηρεσίες, μηχανισμοί: ενίσχυση του εμπορίου και της παραγωγικότητας, μείωση του κόστους παραγωγής σε προστατευμένους κλάδους, ενίσχυση της απασχόλησης και της κατανάλωσης.	- Μείωση του κόστους των υπηρεσιών των ρυθμιζόμενων επαγγελμάτων 9,5% και του διανεμητικού εμπορίου κατά 1,7% - Αύξηση συνολικής απασχόλησης 0,2% - Αύξηση κατανάλωσης 0,3-0,4% - Αύξηση μισθών 0,3%
IOBE (2010)	Υπόδειγμα γενικής ισορροπίας, προσαρμογή των περιθωρίων κέρδους στις τιμές των μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών και του περιθωρίου του μισθού πάνω από το οριακό προϊόν της εργασίας στο επίπεδο εκείνων στη ζώνη του ευρώ.	- Αύξηση του ΑΕΠ κατά 4,8%-13,5% (ανάλογα με το βαθμό μείωσης των περιθωρίων κέρδους και του περιθωρίου στο μισθό) - Με την απελευθέρωση και της αγοράς εργασίας, όφελος όσον αφορά το ΑΕΠ: 17% εκ του οποίου περίπου 60% σε 5 χρόνια - Αύξηση της κατανάλωσης έως 15,5% - Αύξηση απασχόλησης 0,6-1,5% - Αύξηση εξαγωγών 3,1-8,4%
Monteagudo et al. (2012)	Υπόδειγμα βαρύτητας (gravity model) και υπόδειγμα γενικής ισορροπίας, πραγματική εφαρμογή της Οδηγίας έως το 2011.	Αύξηση των άμεσων ξένων επενδύσεων προς την Ελλάδα κατά 2%, των εξαγωγών κατά 6%, των εισαγωγών κατά 12,7% και της παραγωγικότητας κατά 6,7%
ΚΕΠΕ (2012)	Υπολογισμός της επιβάρυνσης του Εθνικού Εισοδήματος λόγω επιβάρυνσης τιμής στα κλειστά επαγγέλματα, εναλλακτικές υποθέσεις για το βαθμό μείωσης των τελικών τιμών των υπηρεσιών.	Μείωση κόστους (όφελος) κατά 0,9-1,9% ως ποσοστό του ΑΕΠ (προσωρινή εκτίμηση Ιουνίου 2012, πιθανή αναθεώρηση)

επαγγελματικές ενώσεις τετράμηνη περίοδο προσαρμογής. Ωστόσο, η υλοποίηση του νόμου απαιτούσε εξαντλητική καταγραφή των περιορισμών στους οποίους υπόκειντο τα επαγγέλματα, των φορέων που ήταν αρμόδιοι για την εποπτεία κάθε επαγγέλματος και της δευτερογενούς νομοθεσίας (προεδρικών διαταγμάτων, υπουργικών αποφάσεων και εγκυκλίων), η οποία δεν ήταν δυνατόν να ολοκληρωθεί σε αυτό το σύντομο διάστημα. Έτσι, το δεύτερο Μνημόνιο (Φεβρουάριος 2012) καθόρισε σαφέστερα τα απαραίτητα βήματα για την εφαρμογή και συμπλήρωση του Ν. 3919/2011 και τις προθεσμίες για την ολοκλήρωση των σχετικών ενεργειών. Μάλιστα, η ολοκλήρωσή τους ετέθη ως προαπαιτούμενο για την εκταμίευση της επόμενης δόσης του δανείου. Στη διαδικασία της απελευθέρωσης ο ρόλος της Επιτροπής Ανταγωνισμού είναι ουσιαστικός, καθώς αυτή καλείται να γνωμοδοτήσει σε τυχόν αιτήματα εξαίρεσης κάποιου επαγγέλματος από τις διατάξεις του νόμου.

Η διαδικασία καταγραφής των περιορισμών που διέπουν κάθε επάγγελμα ολοκληρώθηκε το α′ τρίμηνο του 2012, ενώ η διαδικασία αξιολόγησης από την Επιτροπή Ανταγωνισμού των αιτήσεων εξαιρέσεων από τον Ν. 3919/2011 ολοκληρώθηκε την 1η Οκτωβρίου 2012.[42]

42 Σήμερα έχουν καταργηθεί οι περισσότεροι περιορισμοί που αφορούν τα επαγγέλματα πρωτοβάθμιας φροντίδας υγείας, των αναλογιστών και λογιστών φορολεχνικών, των εκτελωνιστών, των χημικών ναυτιλίας, των φορτοεκφορτωτών ξηράς και λιμένων, των ιδιωτικών γραφείων συμβούλων απασχόλησης, των εταιριών προσωρινής απασχόλησης, των ωδείων, των σχολών χορού, δραματικής τέχνης και κινηματογράφου, των ξεναγών, των σχολών οδήγησης, των ραδιοτεχνιτών-ραδιοηλεκτρολόγων, των ενεργειακών επιθεωρητών, καθώς και ορισμένων τεχνικών επαγγελμάτων (ψυκτικοί, υδραυλικοί, τεχνικοί βιομηχανίας και καυσίμων). Η Επιτροπή Ανταγωνισμού γνωμοδότησε υπέρ της διατήρησης προηγούμενου καθεστώτος αδειοδότησης για επιλεγμένες δραστηριότητες που εμπίπτουν στο Υπουργείο Πολιτισμού (π.χ. συντηρητής έργων τέχνης και αρχαιοτήτων), στο Υπουργείο Προστασίας του Πολίτη (π.χ. ναυαγοσώστης) και στο Υπουργείο Παιδείας (π.χ. εργαστήρια μεταλυκειακής εκπαίδευσης). Σχετικά με τα επαγγέλματα των δικηγόρων/δικηγορικών εταιριών, συμβολαιογράφων, μηχανικών και νόμιμων ελεγκτών και λογιστών, έχει ολοκληρωθεί η δευτερογενής διαδικασία που καθορίζει ο Ν. 3919/2011, αλλά εκκρεμούν κάποιες από τις δράσεις που καθορίζει το δεύτερο Μνημόνιο σε σχέση π.χ. με τους δικηγόρους και τους μηχανικούς.

Συμπερασματικά, τα δύο τελευταία χρόνια έχουν γίνει σημαντικά βήματα για την άρση των περιορισμών στην άσκηση επαγγελμάτων, ενώ περαιτέρω βήματα προβλέπονται με τον Ν. 4093/2012 που ψηφίστηκε στις 7.11.2012,[43] αν και εκκρεμεί η πλήρης άρση των σχετικών περιορισμών.[44] Η βαθιά ύφεση της οικονομίας δεν επιτρέπει να αποτιμηθούν τώρα στη σωστή τους διάσταση οι ωφέλειες από την απελευθέρωση αυτή.

43 Ενδεικτικά αναφέρεται ότι οι αμοιβές των συμβολαιογράφων έχουν μειωθεί κατά περίπου 30% λόγω των πρόσφατων νομοθετικών παρεμβάσεων (βλ. European Commission 2012β, σελ. 41, παρ. 51).

44 Βλ. πρόσφατες σχετικές επισημάνσεις από τον ΣΕΒ (http://www.sev.org.gr/Uploads/pdf/ypomnima_ypan_september2012.pdf) και την Γ.Σ.Ε.Β.Ε.Ε. (http://www.gsevee.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=206:2012-10-08-11-53-12&catid=23:deltiatupou&Itemid=122).

Πλαίσιο VI.1

ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΗΣ

Η οικονομική κρίση όξυνε το πρόβλημα της κάλυψης των άμεσων χρηματοδοτικών αναγκών σε ένα ασφαλιστικό σύστημα που ήδη έπασχε από αδυναμία μακροχρόνιας χρηματοδότησης. Η ασφαλιστική μεταρρύθμιση του Ιουλίου 2010 (Ν. 3863/2010 και Ν. 3865/2010) δεν απαντά στο άμεσο πρόβλημα χρηματοδότησης, βγάζει όμως το συνταξιοδοτικό σύστημα από το μακροπρόθεσμο αδιέξοδο, απορροφώντας το σύνολο σχεδόν των δημοσιονομικών πιέσεων που ασκεί το δημογραφικό φαινόμενο της γήρανσης του πληθυσμού. Εντούτοις, η συγκράτηση της δημοσιονομικής επιβάρυνσης εγείρει θέμα μελλοντικής επάρκειας των συντάξεων και καταδεικνύει την ανάγκη αξιοποίησης των μέχρι σήμερα ατροφικών πυλώνων της επαγγελματικής και της ιδιωτικής ασφάλισης.

1 Η αναγκαιότητα της ασφαλιστικής μεταρρύθμισης

Η ανάγκη μεταρρύθμισης του ελληνικού συστήματος κοινωνικής ασφάλισης έχει καταγραφεί εκτενώς σε περιοδικές εκθέσεις διεθνών οργανισμών όπως η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και ο ΟΟΣΑ, ενώ έχει επισημανθεί επανειλημμένως και σε παλαιότερες εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδος.[1]

Πέρα από τις όποιες αδικίες, ατέλειες ή ελλείψεις του συστήματος, το αναπόδραστο της μεταρρύθμισής του προέκυπτε από την ανάγκη συγκράτησης του διογκούμενου κόστους λειτουργίας του. Το 2009, στο πλαίσιο της θεσμοθετημένης διαδικασίας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ποσοτικοποίηση των δημοσιονομικών επιπτώσεων της γήρανσης του πληθυσμού, εκτιμήθηκε ότι, χωρίς ριζική συστημική παρέμβαση, το κόστος χρηματοδότησης του ελληνικού συστήματος κοινωνικής ασφάλισης επρόκειτο να αυξηθεί κατά 12,4% του ΑΕΠ σε βάθος 50ετίας, έναντι ευρωπαϊκού μέσου όρου 2,4% του ΑΕΠ.[2]

Όπως σε όλα τα αμιγώς διανεμητικά (pay-as-you-go) συστήματα, οι συντάξεις των προηγούμενων γενεών χρηματοδοτούνται από τις ασφαλιστικές εισφορές των επόμενων και συνεπώς η αυτοχρηματοδότηση του συστήματος γίνεται όλο και δυσκολότερη όσο αυξάνεται η αναλογία των συνταξιούχων προς τους εργαζομένους.

Ελλείψει προσαρμογής των παραμέτρων του συστήματος, το φαινόμενο της γήρανσης του πληθυσμού στην Ελλάδα οδηγούσε σε σημαντική επιδείνωση της αναλογίας των συνταξιούχων προς τους εργαζομένους και σε θεαματική αύξηση της δημόσιας συνταξιοδοτικής δαπάνης. Αυτό δεν σημαίνει ότι οι δημογραφικές τάσεις στη χώρα μας είναι κατά πολύ δυσμενέστερες σε σχέση με τις άλλες ευρωπαϊκές χώρες, οι οποίες κατά μέσο όρο εμφανίζουν συγκρίσιμης έντασης πλη-

1 Βλ. ενδεικτικά: European Commission (2001, 2006, 2009), OECD (1997, 2005, 2007, 2009), Boersch-Supan and Tinios (2001) και Τράπεζα της Ελλάδος (1999, 2000, 2007, 2010).

2 Βλ. European Commission (2009), Table 1, σελ. 26.

θυσμιακή γήρανση.[3] Ο λόγος για τον οποίο οι σχετικά παρόμοιες δημογραφικές πιέσεις οδηγούσαν σε τόσο δυσανάλογη αύξηση των δαπανών κοινωνικής ασφάλισης στην Ελλάδα ήταν η συγκριτική αδυναμία του υφιστάμενου θεσμικού πλαισίου να διαχειριστεί τη ραγδαία μεταβαλλόμενη ηλικιακή σύνθεση του πληθυσμού.

Παρά τις όποιες επιμέρους μεταρρυθμιστικές παρεμβάσεις, το ασφαλιστικό σύστημα παρέμενε μέχρι το 2010 παραμετρικά κατακερματισμένο, γεγονός που δυσκόλευε τόσο την αναλογιστική αξιολόγησή του όσο και το διαχειριστικό του έλεγχο. Είναι χαρακτηριστικό ότι, παρά τη διοικητική ενοποίηση που είχε επιφέρει ο νόμος 3655/2008 περιορίζοντας τον αριθμό των ταμείων από 133 σε 13, μόνο στο ΙΚΑ εξακολουθούσαν να ισχύουν περίπου 800 διαφορετικές νομοθετικές προβλέψεις ανάλογα με το είδος της απασχόλησης και το έτος ασφάλισης.[4]

Παράλληλα, το συνταξιοδοτικό σύστημα εξακολουθούσε να υπόκειται σε στρεβλώσεις, οι οποίες επέτρεπαν —ή ακόμη και ενθάρρυναν— καταχρηστικές συμπεριφορές, περιλαμβανομένης και της εκτεταμένης εισφοροδιαφυγής.[5] Ενδεικτικά αναφέρονται οι σημαντικές διαφοροποιήσεις στο βαθμό ανταποδοτικότητας —τόσο μεταξύ όσο και εντός των ταμείων— οι συγκριτικά αυξημένες δυνατότητες πρόωρης συνταξιοδότησης και το αναλογιστικά υψηλό ποσοστό αναπλήρωσης[6] που εξασφάλιζε η κατώτατη σύνταξη.

2 Κυριότερες πτυχές της ασφαλιστικής μεταρρύθμισης

Η ασφαλιστική μεταρρύθμιση του Ιουλίου 2010 (Ν. 3863/2010 και Ν.3865/2010) καθιστά το ασφαλιστικό σύστημα πρακτικά ουδέτερο στις δημογραφικές μεταβολές και συνιστά ένα καθοριστικό βήμα για την ενίσχυση της μακροχρόνιας βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών. Αντιμετωπίζεται το πρόβλημα του παραμετρικού κατακερματισμού, θεσπίζονται ενιαία κίνητρα για την παράταση του εργασιακού βίου και ενισχύεται ο βαθμός ανταποδοτικότητας. Ταυτόχρονα, διασφαλίζεται ένα κατώτατο όριο επάρκειας, μη ανταποδοτικού χαρακτήρα.[7] Συνοπτικά, οι βασικότερες παρεμβάσεις της μεταρρύθμισης είναι:

Επιμήκυνση του εργασιακού βίου και αντικίνητρα για πρόωρη συνταξιοδότηση[8]

• Σταδιακή (από 1.1.2011) αύξηση του θεσμικού ορίου ηλικίας συνταξιοδότησης στα 65 (έως το 2015) και της ελάχιστης ηλικίας συνταξιοδότησης στα 60 έτη για όλους τους ασφαλισμένους (έως το 2013).

3 Η αναλογία των ατόμων ηλικίας 65 και άνω προς τον πληθυσμό ηλικίας 15-64, γνωστή ως λόγος ηλικιακής εξάρτησης (old-age dependency ratio) εκτιμήθηκε ότι μεταξύ 2010-2060 θα αυξανόταν στην Ελλάδα κατά 28,9 εκατοστιαίες μονάδες, έναντι 26,2 μονάδων στην ευρωζώνη (European Commission, 2008, Table 1.14, σελ. 47).

4 Βλ. OECD (2011α), σελ. 95.

5 Βλ. OECD (1997), σελ. 65-97. Για μια ολοκληρωμένη επισκόπηση βλ. Τήνιος (2010).

6 Το ποσοστό αναπλήρωσης (gross replacement rate) υπολογίζεται από τον ΟΟΣΑ ως ο λόγος των μικτών συντάξιμων αποδοχών προς τις μέσες μικτές αποδοχές ολόκληρου του εργασιακού βίου. Αντιστοίχως υπολογίζεται και το καθαρό ποσοστό αναπλήρωσης (net replacement rate), το οποίο ορίζεται ως προς τις καθαρές αποδοχές.

7 Η θέσπιση κατώτατης σύνταξης μη ανταποδοτικού χαρακτήρα εξ ορισμού αλλοιώνει τα κίνητρα του αμιγώς ανταποδοτικού μέρους. Στο πρόσφατο παρελθόν το ποσοστό αναπλήρωσης της κατώτατης σύνταξης υπήρξε αρκετά υψηλό, ώστε να αποτελεί παράγοντα που αποθάρρυνε την ενεργό συμμετοχή (καταβολή εισφορών) μετά τη θεμελίωση δικαιώματος κατώτατης σύνταξης. Η σημαντική αύξηση της κατώτατης σύνταξης μεταξύ 1978 και 1990 —ειδικά στο ΙΚΑ— έφθασε να διασφαλίζει με 15 έτη ασφάλισης, ποσοστό αναπλήρωσης υψηλότερο από αυτό που εξασφάλιζε εργασιακός βίος 25 ετών, με αποτέλεσμα το 1997 το 70% των συνταξιούχων να αποχωρεί πρόωρα λαμβάνοντας την κατώτατη σύνταξη. Σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ, το φαινόμενο αυτό όχι μόνο υπονόμευσε τη βιωσιμότητα του συστήματος, αλλά εκτιμάται ότι συνέτεινε στην αύξηση της εισφοροδιαφυγής (OECD, 1997, σελ. 70-73). Η αναλογιστική μελέτη του ασφαλιστικού συστήματος μετά τη μεταρρύθμιση του 2010 δεν περιλαμβάνει αναλυτικές εκτιμήσεις αναφορικά με τα κίνητρα που δημιουργεί η θέσπιση της νέας κατώτατης σύνταξης. Εντούτοις, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκτιμά ότι το καινούργιο ασφαλιστικό σύστημα στο σύνολό του είναι συμβατό με σημαντικά αυξημένα ποσοστά συμμετοχής στην αγορά εργασίας στις ηλικίες 55-64 (European Commission, 2012α, Table 1.7, σελ. 85), γεγονός που υπαινίσσεται ότι το ύψος της νέας κατώτατης σύνταξης δεν οδηγεί σε στρεβλώσεις ανάλογες του παρελθόντος.

8 Δεν θίγονται από τις μεταβολές που επέρχονται από 1.1.2011 στις προϋποθέσεις συνταξιοδότησης και στον τρόπο υπολογισμού της σύνταξης όσοι θεμελιώνουν συνταξιοδοτικό δικαίωμα έως 31.12.2010. Στις περιπτώσεις που αυξάνεται σταδιακά μόνο το όριο ηλικίας των ασφαλισμένων, αυτοί ακολουθούν το όριο ηλικίας που απαιτείται κατά τη συμπλήρωση του 55ου ή του 60ού έτους της ηλικίας τους.

• Σταδιακή (από 1.1.2011) αύξηση του χρόνου ασφάλισης που απαιτείται για συνταξιοδότηση.

• Απόδοση πλήρους σύνταξης μετά από 40 έτη ασφαλιστικών εισφορών (από το 2015).

• Μείωση σύνταξης κατά 6% ανά έτος για όσους συνταξιοδοτούνται πριν από τα 65 με λιγότερα από 40 έτη εισφορών.

Θεσμοθέτηση μηχανισμών αυτόματης προσαρμογής

• Αναπροσαρμογή των ηλικιακών ορίων συνταξιοδότησης με βάση το προσδόκιμο ζωής (από το 2021, ανά τρία έτη).

• Ετήσια αναπροσαρμογή των συντάξεων με βάση συντελεστή που διαμορφώνεται κατά 50% από τη μεταβολή του ΑΕΠ και κατά 50% από τη μεταβολή του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή του προηγούμενου έτους (από το 2014).

Ενίσχυση της ανταποδοτικότητας και θέσπιση ενιαίων κινήτρων για επιμήκυνση του εργασιακού βίου

Θεσμοθέτηση (χορήγηση από το 2015) αναλογικής σύνταξης βάσει των συντάξιμων αποδοχών ολόκληρου του εργασιακού βίου (από 1.1.2011) και βάσει ενιαίων ετήσιων ποσοστών προσαύξησης (accrual rates). Τα ποσοστά αυτά βαίνουν αυξανόμενα με την παράταση του εργασιακού βίου και κυμαίνονται σε πολύ χαμηλότερα επίπεδα (0,80% έως 1,50%) από τα παλαιότερα που διέφεραν μεταξύ ασφαλιστικών ταμείων και κυμαίνονταν στο 2-3%.

Διασφάλιση κατώτατου ορίου επάρκειας

Θεσμοθέτηση βασικής, μη ανταποδοτικού χαρακτήρα σύνταξης για όλους τους ασφαλισμένους και βάσει εισοδηματικών κριτηρίων για όσους δεν θεμελιώνουν συνταξιοδοτικό δικαίωμα (χορήγηση από το 2015).

Επιπρόσθετα, το Μάρτιο του 2012 θεσμοθετήθηκε (Ν. 4052/2012) η ενοποίηση των κυριότερων επικουρικών ταμείων μισθωτών, με την εισαγωγή συστήματος "νοητής" κεφαλαιοποίησης[9] καθορισμένων εισφορών για όσους ασφαλίστηκαν μετά την 1.1.2001.

Συνολικά, η ασφαλιστική μεταρρύθμιση συντονίζεται με τις κυρίαρχες διεθνείς τάσεις για εξισορρόπηση μεταξύ επάρκειας και βιωσιμότητας των συνταξιοδοτικών συστημάτων.[10] Εντούτοις, στην Ελλάδα τόσο ο δεύτερος πυλώνας (επαγγελματικά ταμεία) όσο και ο τρίτος (ιδιωτική ασφάλιση) παραμένουν συγκριτικά ατροφικοί.

3 Ποσοτική αποτίμηση των δημοσιονομικών επιπτώσεων

Όσον αφορά τις βραχυπρόθεσμες ανάγκες χρηματοδότησης των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης (ΟΚΑ), η επισκόπηση των εθνικών λογαριασμών καταδεικνύει ότι η ασφαλιστική μεταρρύθμιση έχει περιορισμένο αντίκτυπο. Η περιστολή δαπανών που καταγράφηκε στους ΟΚΑ το

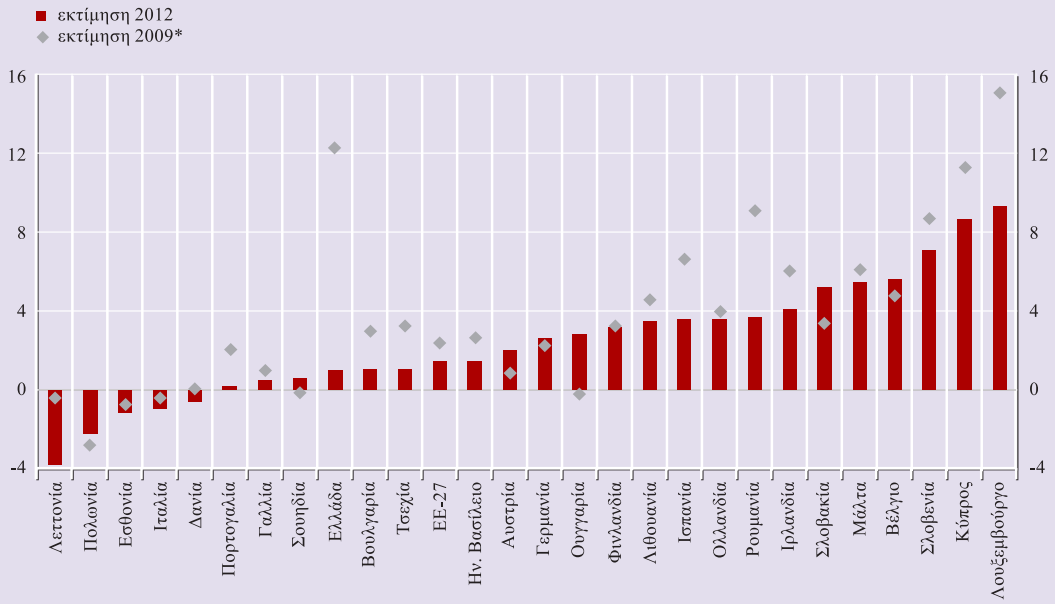
9 Στο σύστημα νοητής κεφαλαιοποίησης οι ασφαλιστικές εισφορές κάθε ασφαλισμένου τηρούνται σε ατομικές μερίδες, σε αντίθεση με το αναδιανεμητικό σύστημα όπου οι εισφορές κάθε ασφαλισμένου χρηματοδοτούν τις τρέχουσες συντάξεις (άλλων ασφαλισμένων).
10 Βλ. OECD (2012), Table 1.1, σελ. 23.

2011 (-3,6%) αφενός αδυνατεί να παρακολουθήσει το ρυθμό συρρίκνωσης των εσόδων (-8,4%) και αφετέρου εστιάζεται κυρίως στις δαπάνες ενδιάμεσης κατανάλωσης (-34,7%), οι οποίες εν πολλοίς διαμορφώνονται ανεξάρτητα από τις παραμέτρους του συνταξιοδοτικού συστήματος.[11]

Αντιθέτως, η ασφαλιστική μεταρρύθμιση έχει καθοριστικής σημασίας επιδράσεις όσον αφορά την ενίσχυση της μακροχρόνιας βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών. Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η εκτιμώμενη αύξηση της συνταξιοδοτικής δαπάνης μεταξύ 2010-2060 περιορίζεται μετά την ασφαλιστική μεταρρύθμιση στο 1% του ΑΕΠ, έναντι μέσης αύξησης 1,5% του ΑΕΠ στην Ευρωπαϊκή Ένωση, γεγονός που συνιστά βελτίωση κατά 11,5% του ΑΕΠ σε σχέση με τις εκτιμήσεις του 2009 (βλ. Διάγραμμα Α).[12]

Διάγραμμα Α Ευρωπαϊκή Ένωση: μεταβολή συνταξιοδοτικής δαπάνης 2010-2060

(% του ΑΕΠ)



Πηγή: European Commission, "The 2012 Ageing Report - Economic and Budgetary Projections for the 27 EU Member States (2010-2060)", European Economy 2/2012, Table 2.28.
*Οι εκτιμήσεις του 2009 αφορούν την περίοδο 2007-2060.

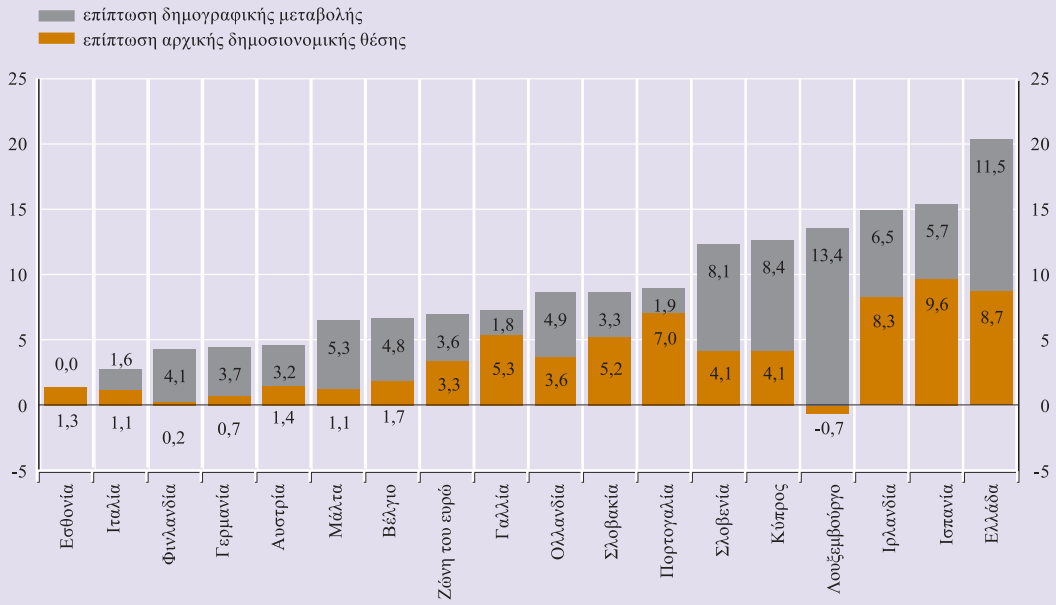
Η συγκράτηση των αυξητικών τάσεων στις συνταξιοδοτικές δαπάνες περιορίζει το ύψος της δημοσιονομικής διόρθωσης που απαιτείται για την τήρηση του διαχρονικού εισοδηματικού περιορισμού της γενικής κυβέρνησης (χάσμα βιωσιμότητας). Το 2009 το χάσμα βιωσιμότητας στην Ελλάδα ανερχόταν στο 20,3% του ΑΕΠ, έναντι μέσου όρου 6,8% του ΑΕΠ στην ευρωζώνη.[13] Λαμ-

11 Εθνικοί Λογαριασμοί Γενικής Κυβέρνησης (ΕΛΣΤΑΤ), κύρια μεγέθη Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης και Νοσοκομείων (ενοποιημένη βάση).
12 Βλ. European Commission (2012α), Table 2.5, σελ. 101 και Table 2.27, σελ. 154. Αξίζει να σημειωθεί ότι η εκτίμηση δεν λαμβάνει υπόψη μια σειρά από πρόσθετα δημοσιονομικά μέτρα για τον περαιτέρω περιορισμό της συνταξιοδοτικής δαπάνης (Εθνική Αναλογιστική Αρχή, 2012, σελ. 2010).
13 Βλ. European Commission (2010), Annex 14, σελ. 66. Η εκτίμηση βασίζεται στον δείκτη S2 και αποτυπώνει τη διόρθωση που απαιτείται στο διαρθρωτικό πρωτογενές ισοζύγιο για τη μακροπρόθεσμη σταθεροποίηση του λόγου χρέους/ΑΕΠ, λαμβάνοντας υπόψη τις δημογραφικές επιπτώσεις στις συνταξιοδοτικές και λοιπές δημόσιες δαπάνες γήρανσης. Η τιμή του S2 για το 2009 είναι υποεκτιμημένη, καθώς έχει βασιστεί σε δημοσιονομικό έλλειμμα ύψους 12,7% του ΑΕΠ, αντί του τελικού 15,6% του ΑΕΠ.

Διάγραμμα Β Ζώνη του ευρώ: χάσμα βιωσιμότητας (S2) και συνιστώσες του

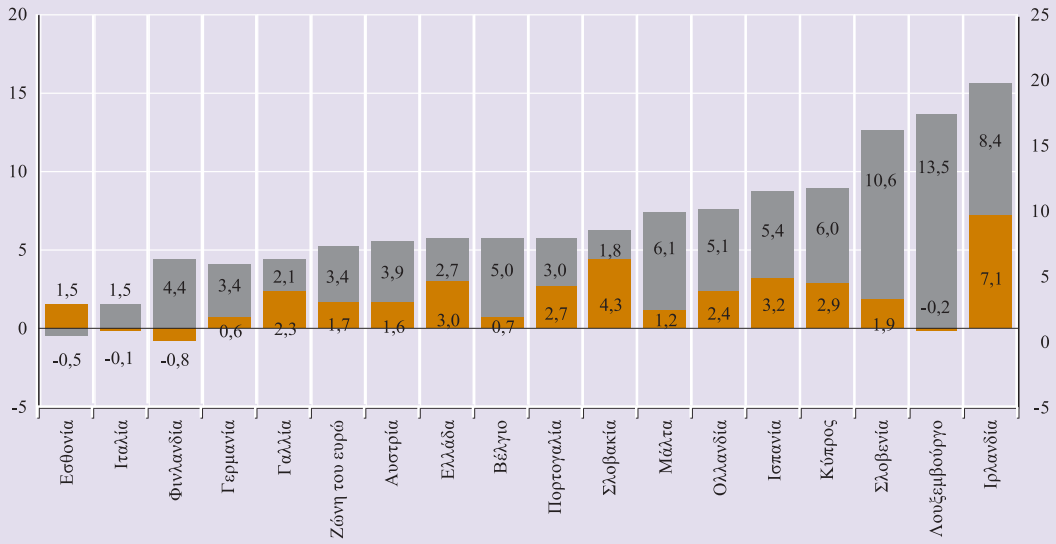
(% του ΑΕΠ)

α. Εκτίμηση πριν από τη μεταρρύθμιση (2009)



Πηγή: European Commission, *Annexes to the Interim EPC-SPC Joint Report on Pensions,* Annex 14, 31.5.2010.

β. Εκτίμηση μετά τη μεταρρύθμιση (2011)



Πηγή: European Commission, *Quarterly Report on the Euro Area* , Vol. 11, No. 1, Table II.1.1, Απρίλιος 2012.

βάνοντας υπόψη την ασφαλιστική μεταρρύθμιση και την ήδη επιτευχθείσα δημοσιονομική προσαρμογή, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκτιμά ότι το 2011 το χάσμα βιωσιμότητας περιορίστηκε στο

Διάγραμμα Γ Ελλάδα, μεταβολή συνταξιοδοτικής δαπάνης 2010-2060: ανάλυση κατά προσδιοριστικούς παράγοντες

(% του ΑΕΠ)

Πηγή: European Commission, "The 2012 Ageing Report - Economic and Budgetary Projections for the 27 EU Member States (2010-2060)", European Economy 2/2012, Table 2.28.
*Οι εκτιμήσεις του 2009 αφορούν την περίοδο 2007-2060.

5,7% του ΑΕΠ, έναντι μέσου όρου 5,1% του ΑΕΠ στην ευρωζώνη, σημειώνοντας διόρθωση ύψους 14,6% του ΑΕΠ σε σχέση με το 2009 (βλ. Διάγραμμα Β).[14]

4 Προσδιοριστικοί παράγοντες της εξέλιξης των συνταξιοδοτικών δαπανών μεταξύ 2010 και 2060

Ο κυριότερος επιβαρυντικός παράγοντας για τις συνταξιοδοτικές δαπάνες την περίοδο 2010-2060, τόσο στην Ελλάδα όσο και στο σύνολο της ΕΕ, είναι η διαγραφόμενη επιδείνωση του λόγου ηλικιακής εξάρτησης (dependency ratio).[15] Οι δημογραφικές πιέσεις στη συνταξιοδοτική δαπάνη (+10,4% του ΑΕΠ), αν και αμβλυμένες σε σχέση με το 2009 (+12,7% του ΑΕΠ), παραμένουν ισχυρότερες από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (+8,5% του ΑΕΠ). Εντούτοις, η ασφαλιστική μεταρρύθμιση απορροφά το μεγαλύτερο μέρος των δημογραφικών πιέσεων, περιορίζοντας τη δημοσιονομική επιβάρυνση στο +1% του ΑΕΠ, έναντι +2% στην ευρωζώνη και +1,5% του ΑΕΠ στην ΕΕ συνολικά.[16]

Συγκεκριμένα (βλ. Διάγραμμα Γ) παραμετρικές αλλαγές, όπως οι νέοι συντελεστές προσαύξησης και ο υπολογισμός των συντάξεων με βάση τις αποδοχές στο σύνολο του εργασιακού βίου, περιορίζουν το σχετικό ύψος των συντάξεων (benefit ratio), απορροφώντας το 34,6% των δημογραφικών πιέσεων (-3,6% του ΑΕΠ). Παράλληλα, η επιμήκυνση του εργασιακού βίου και η αναπροσαρμογή των ορίων συνταξιοδότησης αντανακλώνται στη μείωση του ποσοστού κάλυψης (coverage ratio), η οποία απορροφά το 32,7% των δημογραφικών πιέσεων (-3,4% του ΑΕΠ).[17]

14 Βλ. European Commission (2012β), Table II.1.1, σελ. 19.
15 Στο πλαίσιο των κοινών προβολών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής του 2012 υπολογίζεται η δημοσιονομική επίπτωση από τη μεταβολή της αναλογίας ατόμων ηλικίας 65 ετών και άνω προς τον πληθυσμό ηλικίας 20-64 ετών. Σε παλαιότερες εκδόσεις ως παρονομαστής λαμβανόταν ο πληθυσμός ηλικίας 15-64 ετών, γεγονός που καθιστά προβληματική τη διαχρονική σύγκριση.
16 Βλ. European Commission (2012α), Table 2.28, σελ. 155 και Table 2.27, σελ. 154.
17 Το σχετικό ύψος των συντάξεων (benefit ratio) υπολογίζεται ως ο λόγος της μέσης αποδιδόμενης σύνταξης προς τις μέσες αποδοχές στο σύνολο της οικονομίας και αντικατοπτρίζει τη σχετική γενναιοδωρία του συνταξιοδοτικού συστήματος. Μια αύξηση (μείωση) του λόγου αυτού τείνει να αυξάνει (μειώνει) τη συνταξιοδοτική δαπάνη. Ως έννοια είναι παρεμφερής – αλλά δεν ταυτίζεται – με το ευρύτερα γνωστό ποσοστό αναπλήρωσης (replacement ratio). Το ποσοστό κάλυψης (coverage ratio) εκφράζει την αναλογία των συνταξιούχων προς το σύνολο των ατόμων ηλικίας άνω των 65 ετών. Η επιμήκυνση (συντόμευση) του εργασιακού βίου οδηγεί σε μείωση (αύξηση) του ποσοστού κάλυψης, η οποία τείνει να μειώνει (αυξάνει) τη συνταξιοδοτική δαπάνη.

Δευτερευόντως, η μακροχρόνια εξέλιξη του ποσοστού απασχόλησης (employment rate) εκτιμάται ότι θα απορροφήσει το 18,3% των δημογραφικών πιέσεων (-1.9% του ΑΕΠ). Εντούτοις, η επίπτωση αυτή δεν μπορεί να αποδοθεί ευθέως στην ασφαλιστική μεταρρύθμιση.[18]

5 Ανταποδοτικότητα, επάρκεια και ανάγκη ενίσχυσης του δεύτερου και τρίτου πυλώνα

Παρότι θεσμικά το ελληνικό ασφαλιστικό σύστημα περιλαμβάνει και τους τρεις πυλώνες (κοινωνική, επαγγελματική και ιδιωτική ασφάλιση), εντούτοις οι συντάξεις παρέχονται σχεδόν αποκλειστικά από το κράτος μέσω του πρώτου πυλώνα. Σύμφωνα με τους Mylonas and de la Maissonneuve (1999), οι ασφαλιστικές εταιρίες αποδίδουν την περιορισμένη ζήτηση για ιδιωτική ασφάλιση στη γενναιοδωρία του πρώτου πυλώνα.

Είναι ενδεικτικό ότι πριν από την ασφαλιστική μεταρρύθμιση το ποσοστό αναπλήρωσης (gross replacement rate) των συντάξεων του πρώτου πυλώνα στην Ελλάδα ανερχόταν σε 95,7% και ήταν το υψηλότερο μεταξύ των 34 χωρών-μελών του ΟΟΣΑ για τα υψηλά και τα μεσαία εισοδήματα και το δεύτερο υψηλότερο για τα χαμηλά εισοδήματα, μετά το Λουξεμβούργο (97,9%). Λαμβάνοντας υπόψη την επίπτωση της φορολογίας, το καθαρό ποσοστό αναπλήρωσης των συντάξεων του πρώτου πυλώνα στην Ελλάδα (net replacement rate) ήταν το υψηλότερο για όλες τις κατηγορίες εισοδημάτων και υπερέβαινε κατά μέσο όρο το 110%. Αξίζει να σημειωθεί ότι, κατά μέσο όρο, στην Ευρωπαϊκή Ένωση το καθαρό ποσοστό αναπλήρωσης του πρώτου πυλώνα διαμορφώνεται στο 67,2% για τα χαμηλά εισοδήματα και φθίνει προοδευτικά σε 58,1% για τα μεσαία και σε 53,2% για τα υψηλά εισοδήματα.[19]

Εντούτοις, η συνολική γενναιοδωρία του ασφαλιστικού συστήματος δεν κατανεμόταν ομοιόμορφα ανά ασφαλιστικό φορέα. Σύμφωνα με την Εθνική Αναλογιστική Αρχή (ΕΑΑ), το 2007 το μέσο ποσοστό αναπλήρωσης των ασφαλισμένων στο ΙΚΑ ανερχόταν σε 84,2%, έναντι 149,8% για τους δημοσίους υπαλλήλους.[20]

Αυτή η ανομοιογένεια αναδεικνύει μια πρόσθετη διάσταση όσον αφορά τις περικοπές συντάξεων στο πλαίσιο της συνεχιζόμενης δημοσιονομικής προσαρμογής. Στο βαθμό που δεν λαμβάνεται υπόψη το ύψος των εισφορών, οι περικοπές με αποκλειστικό κριτήριο το ύψος των συντάξεων προσβάλλουν την αρχή της ανταποδοτικότητας. Συνιστούν ουσιαστικά αναδιανομή πλούτου από ασφαλισμένους με υψηλές συντάξεις, τις οποίες έχουν χρηματοδοτήσει επί μακρό χρονικό διάστημα με ανάλογα υψηλές εισφορές, προς ασφαλισμένους με υψηλές ή και χαμηλές συντάξεις, για τις οποίες όμως δεν έχουν εισφέρει ανάλογα.[21]

Στο μεταβατικό διάστημα μέχρι την καθολική ισχύ της ασφαλιστικής μεταρρύθμισης, η προσβολή της ανταποδοτικότητας ενισχύει περαιτέρω τα κίνητρα για πρόωρη έξοδο των ασφαλισμένων με τις αναλογικά υψηλότερες εισφορές, τη στιγμή μάλιστα που το ελληνικό ασφαλιστικό σύστημα παρείχε ήδη από το 2008 τα υψηλότερα κίνητρα για πρόωρη συνταξιοδότηση μεταξύ των χωρών-μελών του ΟΟΣΑ.[22] **Επιπλέον, πλήττεται καίρια και η αξιοπιστία του**

18 Στο πλαίσιο των προβολών που εκπονεί η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, τα ποσοστά απασχόλησης για όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ ορίζονται εξωγενώς βάσει κοινά συμφωνημένων παραδοχών. Σε σύγκριση με τη μελέτη του 2009, οι προβολές του 2012 για την Ελλάδα βασίζονται σε σημαντικά ευνοϊκότερες παραδοχές για τη μακροπρόθεσμη εξέλιξη, τόσο του ποσοστού απασχόλησης, όσο και του ποσοστού συμμετοχής στην αγορά εργασίας στις ηλικίες 55-64 ετών. Βλ. European Commission (2012α), Table 1.7, σελ. 85.

19 Βλ. OECD (2011β), σελ. 121 και 127.

20 Βλ. Εθνική Αναλογιστική Αρχή (2008), Πίνακας 4, σελ. 16.

21 Υπάρχουν ασφαλιστικά ταμεία στα οποία δεν υπάρχει ανώτατο όριο εισοδήματος για τον υπολογισμό των εισφορών με συντελεστές σχεδόν διπλάσιους από του ΙΚΑ. Βλ. επίσης την υποσημείωση 7 σχετικά με την κατώτατη σύνταξη.

22 Βλ. OECD (2011β), Figure 3.3, σελ. 55.

ασφαλιστικού συστήματος, γεγονός που θα μπορούσε να έχει τόσο βραχυχρόνιες όσο και μακροπρόθεσμες συνέπειες.

Η παραμετρική εναρμόνιση των ασφαλιστικών φορέων την οποία επιφέρει η ασφαλιστική μεταρρύθμιση εξαλείφει μελλοντικά το φαινόμενο των αποκλίσεων ανταποδοτικότητας μεταξύ των ταμείων, περιορίζοντας όμως το συνολικό ποσοστό αναπλήρωσης του συστήματος. Σύμφωνα με την πρόσφατη αναλογιστική μελέτη της Εθνικής Αναλογιστικής Αρχής, το συνολικό ποσοστό αναπλήρωσης μετά την ασφαλιστική μεταρρύθμιση εκτιμάται ότι θα περιοριστεί μέχρι το 2060 σε 49,6%, προοπτική που αντικατοπτρίζεται στην προαναφερθείσα συμβολή του σχετικού ύψους των συντάξεων (benefit ratio) στη συγκράτηση των συνταξιοδοτικών δαπανών.[23]

Η μείωση της γενναιοδωρίας του πρώτου πυλώνα συμβάλλει μεν στη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών, **εντούτοις εγείρει θέμα επάρκειας των συντάξεων, στο βαθμό που δεν εξασφαλίζει εισόδημα πάνω από το όριο της σχετικής ένδειας.**[24] Η μείωση των ποσοστών αναπλήρωσης των νεοεισερχομένων τείνει να ενισχύει την ελκυστικότητα του δεύτερου και του τρίτου πυλώνα. Στο βαθμό όμως που η συμμετοχή παραμένει εθελοντική, η διεθνής εμπειρία έχει δείξει ότι η κάλυψη τείνει να κυμαίνεται σε επίπεδα κάτω του 50%.[25]

Χώρες όπως η Νέα Ζηλανδία[26] και η Γερμανία έχουν καταφύγει σε μερική επιδότηση του τρίτου πυλώνα, επιτυγχάνοντας σημαντική αύξηση του ποσοστού κάλυψης (συνταξιοδοτικά προγράμματα KiwiSaver και Riester αντίστοιχα), ενώ 14 χώρες έχουν καταστήσει υποχρεωτική την ιδιωτική ασφάλιση, καλύπτοντας κατά κανόνα πάνω από το 50% των ηλικιών 15-64 ετών.[27] Εναλλακτικά, στη Δανία, την Ολλανδία και τη Σουηδία δίνεται έμφαση στο δεύτερο πυλώνα, με υποχρεωτική επαγγελματική ασφάλιση στο πλαίσιο συλλογικών ή κλαδικών συμβάσεων, εξασφαλίζοντας ποσοστό κάλυψης που υπερβαίνει το 60%.

6 Ανασταλτικοί παράγοντες όσον αφορά την αξιοποίηση του δεύτερου και του τρίτου πυλώνα

Η αυξημένη έμφαση στο δεύτερο και τον τρίτο πυλώνα μπορεί να ενισχύσει σημαντικά την επάρκεια των συνολικών συνταξιοδοτικών παροχών. Εντούτοις, η διεθνής εμπειρία έχει αναδείξει μια σειρά από παράγοντες που ενδέχεται να υπονομεύσουν την αποτελεσματική αξιοποίηση της ιδιωτικής ή της επαγγελματικής ασφάλισης, γεγονός που υπογραμμίζει την ανάγκη για προσεκτικό σχεδιασμό.

Σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ, τα άτομα με τα χαμηλότερα εισοδήματα και όσοι δεν έχουν μόνιμη απασχόληση τείνουν να έχουν μικρότερη συμμετοχή σε εθελοντικά προγράμματα τρίτου πυλώνα, εγείροντας θέμα επάρκειας των συντάξεων.[28] Εν μέρει αυτό μπορεί να αντιμετωπιστεί με το να καθίσταται υποχρεωτική ή "αυτόματη" η συμμετοχή (εγγραφή) στον τρίτο πυλώνα (automatic enrollment). Παραδείγματα χωρών που υιοθέτησαν πρόσφατα (2007) την "αυτόματη εγγραφή" αποτελούν η Ιταλία και η Νέα Ζηλανδία, με μεγαλύτερη επιτυχία στη δεύτερη περίπτωση.

23 Βλ. Εθνική Αναλογιστική Αρχή (2012), Πίνακας 9, σελ. 18.
24 Βάσει του ορισμού που χρησιμοποιεί η Eurostat, το όριο της σχετικής ένδειας αντιστοιχεί στο 60% του διάμεσου διαθέσιμου εισοδήματος.
25 Βλ. OECD (2012), Table 4.1, σελ. 105. Εξαίρεση αποτελεί η Τσεχία με ποσοστό κάλυψης 61,2%.
26 Στη Ν. Ζηλανδία η επιδότηση του τρίτου πυλώνα έχει συνδυαστεί και με τη θέσπιση "αυτόματης εγγραφής" (automatic enrollment).
27 Εξαιρέσεις αποτελούν η Ουγγαρία (45,4%) και η Σλοβακία (43.9%). Στην περίπτωση της Ουγγαρίας, η υποχρεωτική ιδιωτική ασφάλιση καταργήθηκε στο τέλος του 2010, ενώ στη Σλοβακία έχει πάψει να είναι υποχρεωτική από την 1.1.2008.
28 Βλ. OECD (2012), Figure 4.5a, σελ. 112, Figure 4.5b, σελ. 113 και Figure 4.8, σελ 115.

Επιπλέον, **η επιλογή της υποχρεωτικής ή της αυτόματης εγγραφής παραμένει προβληματική σε περιπτώσεις χωρών με εκτεταμένη παραοικονομία**. Για παράδειγμα, παρά το γεγονός ότι η υποχρεωτική συμμετοχή σε ασφαλιστικά προγράμματα τρίτου πυλώνα στη Χιλή και το Μεξικό εξασφαλίζει υψηλά ποσοστά εγγραφής (73,7% και 57,7% αντίστοιχα), εντούτοις το ποσοστό όσων εισφέρουν ενεργά κατά τη διάρκεια του εργασιακού τους βίου είναι και στις δύο περιπτώσεις περίπου 40 ποσοστιαίες μονάδες μικρότερο. Το φαινόμενο αυτό εμφανίζεται σε μικρότερη έκταση στο δεύτερο πυλώνα.[29]

Τέλος, **η χρηματοπιστωτική κρίση έχει αναδείξει την ανάγκη για ενίσχυση του πλαισίου διαχείρισης κινδύνων των κεφαλαιοποιητικών ασφαλιστικών συστημάτων γενικώς, καθώς και την ανάγκη για αποτελεσματικότερη εποπτεία**. Το 2008 οι ασφαλιστικοί φορείς του τρίτου πυλώνα σημείωσαν κατά μέσο όρο στις χώρες-μέλη του ΟΟΣΑ αρνητική πραγματική απόδοση, -10,5%, ενώ η μέση ετήσια πραγματική απόδοση κατά τη διάρκεια της δεκαετίας 2001-2010 υπήρξε μόλις +0,1%.[30] **Οι επισφάλειες των ιδιωτικών κεφαλαιοποιητικών συστημάτων, σε συνδυασμό με την ανάγκη κάλυψης άμεσων δημοσιονομικών αναγκών, έχουν οδηγήσει σε μερική (Εσθονία, Λιθουανία, Πολωνία, Σλοβακία) ή και ολική (Ουγγαρία) στροφή προς τον δημόσιο αναδιανεμητικό πρώτο πυλώνα. Σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ, αυτό κατά κανόνα συνεπάγεται χαμηλότερα ποσοστά αναπλήρωσης και εγκυμονεί τον κίνδυνο ανεπάρκειας των μελλοντικών συντάξεων.**[31]

Βιβλιογραφία

Börsch-Supan, A. and P. Tinios (2001), "The Greek Pension System: Strategic Framework for Reform", in Bryant, R.C., N.C. Garganas and G.S. Tavlas (eds.), *Greece's Economic Performance and Prospects*, Bank of Greece & The Brookings Institution.

Εθνική Αναλογιστική Αρχή (2008), *Ελλάδα, Εθνικό Δελτίο Δαπανών για Συντάξεις 2008.*

Εθνική Αναλογιστική Αρχή (2012), *Greek Pension System Fiche – European Commission Economic Policy Committee Ageing Working Group Ageing Projections Exercise 2012.*

European Commission (2001), "Budgetary challenges posed by ageing populations: the impact on public spending on pensions, health and long-term care for the elderly and possible indicators for the long-term sustainability of public finances", EPC/ECFIN/655/01-EN final, Brussels, 24 October 2001.

European Commission (2006), "The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050)", *European Economy*, Special Report No. 1/2006.

European Commission (2008), "The 2009 Ageing Report – Underlying assumptions and projection methodologies", *European Economy*, 7/2008.

European Commission (2009), "2009 Ageing Report – Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2008-2060)", *European Economy*, 2/2009.

29 Βλ. OECD (2012), Table 4.2, σελ. 108.
30 Βλ. OECD (2012), σελ. 20-21.
31 Βλ. OECD (2012), Table 3.5, σελ. 92 και Figure 3.6, σελ. 96.

European Commission (2010), "Annexes to the Interim EPC-SPC Joint Report on Pensions", ARES (2010) 221924, Brussels 31/5/2010.

European Commission (2012α), "The 2012 Ageing Report – Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2010-2060)", *European Economy,* 2/2012.

European Commission (2012β), *Quarterly Report on the Euro Area,* Volume 11, No. 1.

Mylonas, P. and C. de la Maisonneuve (1999), "The problems and prospects faced by pay-as-you-go pension systems: A case study of Greece", OECD Economic Department Working Paper No. 215.

OECD (1997), *Economic Surveys – Greece 1996-1997.*

OECD (2005), *Economic Surveys – Greece,* Volume 2005/12, September.

OECD (2007), *Economic Surveys – Greece,* Volume 2007/5, April.

OECD (2009), *Economic Surveys – Greece,* Volume 2009/15, July.

OECD (2011α), *Economic Surveys – Greece,* August.

OECD (2011β), *Pensions at a Glance 2011 – Retirement-income systems in OECD and G20 countries.*

OECD (2012), *Pensions Outlook 2012.*

Τήνιος, Π. (2010), *Ασφαλιστικό: Μια μέθοδος ανάγνωσης,* Εκδόσεις Κριτική.

Τράπεζα της Ελλάδος (1999), *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1998.*

Τράπεζα της Ελλάδος (2001), *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2000.*

Τράπεζα της Ελλάδος (2007), *Νομισματική Πολιτική – Ενδιάμεση Έκθεση 2007.*

Τράπεζα της Ελλάδος (2010), *Νομισματική Πολιτική – Ενδιάμεση Έκθεση 2010.*

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ξενόγλωσση

Commission of the European Communities (2004), *Report on competition in professional services,* COM(2004) 83 final, Βρυξέλλες.

Copenhagen Economics (2005), *The economic effects of services liberalization in Switzerland.*

Delgado M., C. Ketels, M.E. Porter and S. Stern (2012), "The determinants of national competitiveness", NBER Working Paper No. 18249.

De Mello, L. and P.C. Padoan (2010), "Promoting potential growth: the role of structural reform", OECD Economics Department Working Paper No. 793.

European Central Bank (2011), "Structural Features of Ditributive Trades and their impact on prices in the euro area", Occasional Paper No 128, Σεπτέμβριος, Φραγκφούρτη.

European Commission (2007), "Impact assessment of the Action Programme for Reducing Administrative Burdens in the European Union".

European Commission (2011), *Road Freight Transport Vademecum 2010 Report*, Βρυξέλλες.

European Commission (2012α), *The functioning and usability of the Points of Single Contact under the Services Directive – State of Play and Way Forward* – Final report, Βρυξέλλες.

European Commission (2012β), "The Second Economic Adjustment Programme for Greece", Occasional Papers 94, Μάρτιος, Βρυξέλλες.

Hall, R. E. and C.I. Jones (1999), "Why Do Some Countries Produce So Much More Output Than Others?", *Quarterly Journal of Economics,* Vol. 114, No. 1, σελ. 83-116.

Johansson, A., C. Heady, J. Arnold, B. Brys and L. Vartia (2008), "Tax and economic growth", OECD Economics Department Working Paper No. 620.

Kox, H. (2005), "Intra-EU differences in regulation-caused administrative burden for companies", CPB Memorandum 136 CPB, Χάγη.

McKinsey & Company (2012), *Greece 10 years ahead: Defining Greece's new growth model and Strategy,* Athens Office, Μάρτιος.

Monteagudo, J., A. Rutkowski and D. Lorenzani (2012), "The economic impact of the Services Directive: A first assessment following implementation", *European Economy – Economic Papers,* No. 456.

OECD (2005α), *Product Market Regulation and Productivity Growth.* Working Party No 1 on Macroeconomic and Structural Policy Analysis, Οκτώβριος.

OECD (2005β), *Policies to Improve Innovation Performance in OECD Countries.* Working Party No 1 on Macroeconomic and Structural Policy Analysis, Οκτώβριος.

OECD (2005γ), *Growth in Services. Fostering Employment, Productivity and Innovation.* Meeting of OECD Council at Ministerial Level.

OECD (2012), *Employment Outlook,* Παρίσι.

Padoan, P.C. (2012), "Structural reforms for sustainable growth", Παρουσίαση στο G20 Seminar on Challenges and Opportunities for the Global Economy στο Μεξικό στις 21 και 22 Σεπτεμβρίου.

Tang, P. and G. Verweij (2004), "Reducing the administrative burden in the European Union" CPB Memorandum 93, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy.

World Economic Forum (2012), *Global Competitiveness Report,* Γενεύη.

Ελληνική

Alpha Bank (2008), *Οικονομικό Δελτίο,* 107, Νοέμβριος.

Βέττας, Ν. (2011), "Ανταγωνισμός και ρύθμιση στις αγορές προϊόντων υπό το πρίσμα της κρίσης στην ελληνική οικονομία", στο Γκόρτσος, Χ. και Γ. Χαρδούβελης (2011) (επιμ.), *Η διεθνής κρίση, η κρίση στην ευρωζώνη και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα,* σελ. 347-58. Ένωση Ελληνικών Τραπεζών.

Γενική Γραμματεία Εμπορίου (2012), *Απολογισμός Δράσεων Νοέμβριος 2009-Μάιος 2012, Επόμενα Βήματα*, Μάιος.

ΙΕΛΚΑ (Ινστιτούτο Έρευνας Λιανεμπορίου Καταναλωτικών Αγαθών) (2011), *Λιανεμπόριο Τροφίμων: Κλαδική Μελέτη και Καταγραφή της Συνεισφοράς του στην Εθνική Οικονομία,* Ιούνιος.

ΙΟΒΕ (2007), *Η κλειστή αγορά Φορτηγών Δημοσίας Χρήσης (Φ.Δ.Χ.): προβλήματα και προοπτικές,* κλαδική μελέτη αρ. 216.

ΙΟΒΕ (2010), *Η Ελληνική Οικονομία,* τεύχος 59.

ΚΕΠΕ (2012), *Αποτελεσματικότητα της εφαρμογής του Νόμου 3919/2011: "Αρχή της επαγγελματικής ελευθερίας, κατάργηση αδικαιολόγητων περιορισμών στην πρόσβαση και άσκηση επαγγελμάτων"*, αδημοσίευτη έκθεση.

Τράπεζα της Ελλάδος (2010), *Νομισματική Πολιτική – Ενδιάμεση Έκθεση*, Οκτώβριος.

Τράπεζα της Ελλάδος (2011), *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2010,* Απρίλιος.

Τράπεζα της Ελλάδος (2012), *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2011,* Απρίλιος.

ΜΕΤΡΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

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 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 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 τρίμηνων 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 εξασφαλίσει 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 επι-

τόκιο 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 τρίμηνων 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 περιορι-

σμό 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 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 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 τρίμηνων 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 μία πράξη ανοικτής αγοράς για την παροχή ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ με τρίμηνη 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 αποδοχής 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 πράξεων τρίμηνης διάρ-

κειας 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 τρίμηνων 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 εναπομένουσα διάρκεια μέχρι 10,5 έτη και να προέρχονται από έκδοση ύψους τουλάχιστον 300 εκατ. ευρώ. Τέλος, το Ευρωσύστημα θα είναι δυνατόν να δανείσει τις καλυμμένες ομολογίες τις οποίες θα αποκτήσει είτε απευθείας σε αποδεκτούς αντισυμβαλλομένους του είτε μέσω των κεντρικών αποθετηρίων αξιών.

30 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ 2011

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, σε συνεργασία με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, καθώς επίσης και την Τράπεζα της Αγγλίας, την Τράπεζα του Καναδά, την Τράπεζα της Ιαπωνίας και την Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας, αποφάσισε μείωση κατά 50 μονάδες βάσης, από 5 Δεκεμβρίου 2011, του κόστους άντλησης δολαρίων ΗΠΑ μέσω των διαρκών συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ. Έτσι το εν λόγω κόστος θα διαμορφωθεί 50 μονάδες βάσης πάνω από το σταθερό επιτόκιο στις συμφωνίες ανταλλαγής (διάρκειας αντίστοιχης με αυτή των συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων που προαναφέρθηκαν) του επιτοκίου μίας ημέρας (OIS).

Επιπροσθέτως αποφασίστηκε η ισχύς των συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων για την άντληση δολαρίων ΗΠΑ από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ να παραταθεί μέχρι 1 Φεβρουαρίου 2013 και να συνεχιστεί επί του παρόντος η διενέργεια (από τις κεντρικές τράπεζες εκτός των ΗΠΑ) πράξεων για την παροχή ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ με τρίμηνη διάρκεια.

Επίσης αποφασίστηκε το Ευρωσύστημα να παρέχει, εφόσον το απαιτήσουν οι συνθήκες της αγοράς, χρηματοδότηση σε ευρώ όχι μόνο στην Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, αλλά και στις υπόλοιπες κεντρικές τράπεζες που προαναφέρθηκαν, στο πλαίσιο συμφωνιών προσωρινής διάρκειας για την αμοιβαία ανταλλαγή νομισμάτων. Αντιστοίχως, το Ευρωσύστημα θα δύναται να χορηγήσει ρευστότητα σε αγγλικές λίρες, ελβετικά φράγκα, ιαπωνικά γιεν και καναδικά δολάρια στους αντισυμβαλλομένους του στη ζώνη του ευρώ.

8 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να μειώσει κατά 25 μονάδες βάσης, από 14

Δεκεμβρίου 2011, 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:

α) Να διενεργηθούν στις 22 Δεκεμβρίου 2011 και 1 Μαρτίου 2012 αντιστοίχως δύο πράξεις με διάρκεια 36 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 τη διάρκεια των εν λόγω πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης. Οι τόκοι που θα προκύψουν είναι πληρωτέοι (από τα πιστωτικά ιδρύματα) στις αντίστοιχες ημερομηνίες λήξης των πράξεων. Δίνεται στα πιστωτικά ιδρύματα δυνατότητα πρόωρης μερικής ή ολικής εξόφλησης της χρηματοδότησης την οποία θα αντλήσουν μετά από ένα έτος. Η πράξη πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης δωδεκάμηνης διάρκειας η οποία επρόκειτο να διενεργηθεί στις 22 Δεκεμβρίου 2011 αντικαθίσταται από την πράξη διάρκειας 36 μηνών η οποία θα διεξαχθεί, όπως προαναφέρθηκε, αυτή την ημέρα. Τέλος, δίνεται η δυνατότητα στους αντισυμβαλλομένους οι οποίοι άντλησαν χρηματοδότηση μέσω της πράξης δωδεκάμηνης διάρκειας που πραγματοποιήθηκε τον Οκτώβριο του 2011 να αιτηθούν υπαγωγή των αντληθέντων ποσών στην πράξη διάρκειας 36 μηνών που διενεργήθηκε το Δεκέμβριο του 2011.

β) Να διακοπούν προσωρινά, μετά τις 13 Δεκεμβρίου 2011, οι πράξεις για τη συγκέντρωση καταθέσεων από τα πιστωτικά ιδρύματα την τελευταία ημέρα κάθε περιόδου τήρησης.

γ) Να μειωθεί ο συντελεστής υποχρεωτικών καταθέσεων από 2% σε 1% από τις 18 Ιανουαρίου 2012.

δ) Να μειωθεί η ελάχιστη αποδεκτή πιστωτική διαβάθμιση για τους τίτλους οι οποίοι έχουν εκδοθεί έναντι κατεχόμενων περιουσιακών στοιχείων (asset-backed securities, ABS). Ειδικότερα, θα γίνονται επιπροσθέτως αποδεκτοί τίτλοι σε αυτή την κατηγορία εφόσον (1) η δεύτερη καλύτερη μεταξύ των πιστωτικών αξιολογήσεων που τους έχουν αποδοθεί από τους οίκους αξιολόγησης (κατά την έκδοση και κατόπιν) ισοδυναμεί τουλάχιστον με τη διαβάθμιση "Α" της εναρμονισμένης κλίμακας πιστωτικών διαβαθμίσεων του Ευρωσυστήματος.[1] (2) έχουν εκδοθεί αποκλειστικά έναντι ενυπόθηκων δανείων τα οποία χρηματοδοτούν την απόκτηση κατοικιών είτε αποκλειστικά έναντι χορηγήσεων προς επιχειρήσεις μικρού και μεσαίου μεγέθους. Τα δάνεια πρέπει να είναι ενήμερα τουλάχιστον κατά το χρόνο έκδοσης των τίτλων που προαναφέρθηκαν.

ε) Να επιτραπεί, ως προσωρινή λύση, στις εθνικές κεντρικές τράπεζες να αποδέχονται ως εξασφαλίσεις επιπρόσθετα ενήμερα τραπεζικά δάνεια που ικανοποιούν συγκεκριμένα κριτήρια, προκειμένου να αντλήσουν χρηματοδότηση οι αντισυμβαλλόμενοί τους στο πλαίσιο της εφαρμογής της ενιαίας νομισματικής πολιτικής. Η αποδοχή των δανείων γίνεται με ευθύνη των εθνικών κεντρικών τραπεζών που εξουσιοδοτούν τους αντισυμβαλλομένους τους να τα χρησιμοποιούν ως εξασφαλίσεις.

στ) Διάφορες τεχνικές λεπτομέρειες σχετικά με τα (α)-(ε) ανωτέρω.

Επιπροσθέτως ανακοινώθηκε ότι το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ κρίνει επιθυμητή την ευρύτερη χρησιμοποίηση, βάσει εναρμονισμένων κριτηρίων, των τραπεζικών δανείων ως εξασφαλίσεων για την άντληση χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα στο πλαίσιο της εφαρμογής της ενιαίας νομισματικής πολιτικής.

16 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διεξαχθούν, στις 21 Δεκεμβρίου 2011 και 29 Φεβρουαρίου 2012 αντιστοίχως, δύο πράξεις με διάρκεια μίας ημέρας. Οι εν λόγω πράξεις θα διε-

1 Με τη διαβάθμιση "Α" της εναρμονισμένης κλίμακας πιστωτικών διαβαθμίσεων του Ευρωσυστήματος ισοδυναμούν οι διαβαθμίσεις A+/A/A- τις οποίες χρησιμοποιούν οι οίκοι Fitch και Standard & Poor's και οι διαβαθμίσεις A1/A2/A3 τις οποίες χρησιμοποιεί ο οίκος Moody's.

νεργηθούν μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου (ίσου προς το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης) χωρίς ποσοτικό περιορισμό στην άντληση ρευστότητας από τα πιστωτικά ιδρύματα και θα στοχεύουν στην εξομάλυνση των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας που θα προκληθούν ως συνέπεια του γεγονότος ότι στις 21 Δεκεμβρίου 2011 και στις 29 Φεβρουαρίου 2012 αντιστοίχως τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να εξοφλήσουν τα ποσά τα οποία θα έχουν αντλήσει μέσω της κύριας πράξης αναχρηματοδότησης την προηγούμενη εβδομάδα, ενώ εκ νέου άντληση χρηματοδότησης, μέσω πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας 36 μηνών, θα είναι δυνατή μόνο μετά την πάροδο μίας ημέρας, δηλ. στις 22 Δεκεμβρίου 2011 και 1 Μαρτίου 2012 αντιστοίχως.

12 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2012

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.

9 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2012

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.

Σε συνέχεια της απόφασης της 8ης Δεκεμβρίου 2011, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ ενέκρινε τις προτάσεις επτά εθνικών κεντρικών τραπεζών για συγκεκριμένα εθνικά κριτήρια καταλληλότητας και μέτρα ελέγχου κινδύνων αναφορικά με την προσωρινή αποδοχή πρόσθετων δανειακών απαιτήσεων ως ασφαλειών στις πράξεις χορήγησης ρευστότητας του Ευρωσυστήματος.

28 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2012

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε προσωρινά να μη γίνονται αποδεκτά ως εξασφαλίσεις στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα τα οποία έχουν εκδοθεί από το Ελληνικό Δημόσιο και τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα τα οποία καλύπτονται πλήρως από εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου. Αυτό θεωρήθηκε αναγκαίο εν όψει των επιπτώσεων τις οποίες έχει για την πιστωτική διαβάθμιση των τίτλων αυτών η δημόσια πρόσκληση για συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα σε ανταλλαγή των υφιστάμενων ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου. Οι τίτλοι οι οποίοι έχουν εκδοθεί από το Ελληνικό Δημόσιο ή καλύπτονται πλήρως από εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου θα καταστούν κατ' αρχήν εκ νέου αποδεκτοί με την ενεργοποίηση, στα μέσα Μαρτίου του 2012, της πιστωτικής ενίσχυσης για τη στήριξη της ποιότητάς τους ως εξασφαλίσεων, όπως προβλέπεται από τη συμφωνία μεταξύ των αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ στις 21 Ιουλίου 2011 και επιβεβαιώθηκε στις 26 Οκτωβρίου 2011. Στο μεταξύ, οι ανάγκες σε ρευστότητα των αντισυμβαλλομένων του Ευρωσυστήματος οι οποίοι επηρεάζονται από αυτή την απόφαση είναι δυνατόν να ικανοποιούνται από τις οικείες εθνικές κεντρικές τράπεζες μέσω έκτακτης χρηματοδότησης (emergency liquidity assistance) με βάση τους σχετικούς κανόνες του Ευρωσυστήματος.

8 ΜΑΡΤΙΟΥ 2012

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.

Επίσης, αποφασίστηκε τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα τα οποία έχουν εκδοθεί από το Ελληνικό Δημόσιο ή καλύπτονται πλήρως από εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου να γίνονται και πάλι αποδεκτά ως εξασφαλίσεις έναντι της παροχής ρευστότητας προς τα πιστωτικά ιδρύματα από το Ευρωσύστημα. Αυτό καθίσταται δυνατό δεδομένης της ενεργοποίησης των μέτρων για τη βελτίωση της ποιότητας των εν λόγω τίτλων, τα οποία βασίζονται στην έκδοση ομολόγων ονομαστικής αξίας 35 δισεκ. ευρώ από το Ευρωπαϊκό Ταμείο

Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Η ελάχιστη επιτρεπτή πιστωτική διαβάθμιση δεν θα εφαρμόζεται επί του παρόντος όταν προσφέρονται ως εξασφαλίσεις στο Ευρωσύστημα τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα τα οποία έχουν εκδοθεί από το Ελληνικό Δημόσιο ή καλύπτονται πλήρως από εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου.

21 ΜΑΡΤΙΟΥ 2012

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να αρθεί προσωρινά η υποχρέωση των εθνικών κεντρικών τραπεζών να δέχονται ως εξασφαλίσεις στο πλαίσιο των πράξεων του Ευρωσυστήματος τραπεζικά ομόλογα τα οποία καλύπτονται από εγγύηση: (α) κράτους-μέλους το οποίο δέχεται χρηματοδοτική στήριξη από την Ευρωπαϊκή Ένωση και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και ακολουθεί αντίστοιχο πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής και (β) κράτους-μέλους με πιστοληπτική ικανότητα κάτω από το ελάχιστο όριο που θέτει το Ευρωσύστημα προκειμένου να διασφαλίζει ότι οι εκδότες και οι εγγυητές εμπορεύσιμων χρεογράφων διαθέτουν υψηλό βαθμό φερεγγυότητας.

4 ΑΠΡΙΛΙΟΥ 2012

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.

5 ΑΠΡΙΛΙΟΥ 2012

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ ενέκρινε ως αποδεκτή για τη μεταβίβαση εξασφαλίσεων προς χρήση στις πράξεις χορήγησης ρευστότητας του Ευρωσυστήματος την απευθείας ζεύξη μεταξύ του συστήματος παρακολούθησης συναλλαγών επί τίτλων με λογιστική μορφή της Τράπεζας της Ελλάδος και του διεθνούς κεντρικού αποθετηρίου αξιών Clearstream Banking AG-CASCADE. Μέσω αυτής της ζεύξης θα δοθεί η δυνατότητα στα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα να χρησιμοποιούν απρόσκοπτα ως εξασφαλίσεις για την άντληση χρηματοδότησης από την Τράπεζα της Ελλάδος τα βραχυπρόθεσμα ομόλογα του EFSF τα οποία απέκτησαν στο πλαίσιο της αναδιάρθρωσης του δημοσίου χρέους το Μάρτιο και τον Απρίλιο του 2012.

3 ΜΑΪΟΥ 2012

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.

6 ΙΟΥΝΙΟΥ 2012

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 15 Ιανουαρίου 2013. Οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης με διάρκεια μια περίοδο τήρησης θα εξακολουθήσουν να πραγματοποιούνται για όσο χρόνο κρίνεται αναγκαίο 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 Ιουλίου, Αυγούστου, Σεπτεμβρίου, Οκτωβρίου, Νοεμβρίου και στα μέσα Δεκεμβρίου 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 τρίμηνων πράξεων.

20 ΙΟΥΝΙΟΥ 2012

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε πρόσθετα μέτρα ώστε να διευρυνθούν οι δυνα-

τότητες συμμετοχής των πιστωτικών ιδρυμάτων στις πράξεις του Ευρωσυστήματος με στόχο να ενισχυθεί η ικανότητά τους να παρέχουν πιστώσεις προς τα νοικοκυριά και τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις στη ζώνη του ευρώ. Ειδικότερα, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ μείωσε την ελάχιστη επιτρεπτή πιστωτική διαβάθμιση και τροποποίησε τις προϋποθέσεις υπό τις οποίες γίνονται αποδεκτοί ως εξασφαλίσεις ορισμένοι τίτλοι που έχουν εκδοθεί έναντι κατεχόμενων περιουσιακών στοιχείων (asset-backed securities, ABS). Η εφαρμογή σχετικά υψηλότερων περικοπών αποτίμησης σε αυτούς τους τίτλους σε σύγκριση με τους τίτλους τους οποίους το Ευρωσύστημα αποδεχόταν ως εξασφαλίσεις ανέκαθεν αποσκοπεί στην εξισορρόπηση των διαφορετικών βαθμών κινδύνου που είναι εγγενείς σε διαφορετικές εξασφαλίσεις και στη διατήρηση σε σχετικά σταθερά επίπεδα του συνολικού κινδύνου που αναλαμβάνει το Ευρωσύστημα όταν χορηγεί ρευστότητα στο τραπεζικό σύστημα. Συγκεκριμένα το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να γίνονται αποδεκτές οι ακόλουθες κατηγορίες τίτλων:

1. Τίτλοι εκδοθέντες έναντι διαφόρων τύπων καταναλωτικών δανείων και συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ή έναντι ενυπόθηκων δανείων που χρηματοδοτούν την αγορά εμπορικών ακινήτων με δεύτερη καλύτερη πιστωτική διαβάθμιση, κατά την έκδοση και μέχρι τη λήξη, ισοδύναμη με τη διαβάθμιση Α της εναρμονισμένης κλίμακας πιστωτικών διαβαθμίσεων του Ευρωσυστήματος. Στους τίτλους αυτούς θα εφαρμόζεται περικοπή αποτίμησης ύψους 16%.

2. Τίτλοι εκδοθέντες έναντι διαφόρων τύπων καταναλωτικών δανείων και συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ή στεγαστικών δανείων ή δανείων προς επιχειρήσεις μικρού και μεσαίου μεγέθους ή ενυπόθηκων δανείων που χρηματοδοτούν την αγορά εμπορικών ακινήτων, με δεύτερη καλύτερη πιστωτική διαβάθμιση, κατά την έκδοση και μέχρι τη λήξη, ισοδύναμη με τη διαβάθμιση BBB της εναρμονισμένης κλίμακας πιστωτικών διαβαθμίσεων του Ευρωσυστήματος. Στους τίτλους οι οποίοι έχουν εκδοθεί έναντι δανείων που χρηματοδοτούν την απόκτηση εμπορικών ακινήτων θα εφαρμόζεται περικοπή αποτίμησης 32%, ενώ στους λοιπούς από τους προαναφερθέντες τίτλους θα εφαρμόζεται περικοπή αποτίμησης 26%.

3 ΙΟΥΛΙΟΥ 2012

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε ότι τα πιστωτικά ιδρύματα που εκδίδουν ομόλογα υπό την εγγύηση δημόσιων αρχών με δυνατότητα επιβολής φορολογίας και έδρα στον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο δεν δικαιούνται να χρησιμοποιήσουν ως εξασφαλίσεις για την άντληση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα περισσότερους τίτλους αυτού του είδους από ό, τι χρησιμοποιούν επί του παρόντος ή επιπλέον τίτλους που είναι παρόμοιοι με τους προαναφερθέντες και έχουν εκδοθεί από οντότητες με τις οποίες τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν στενούς δεσμούς. Προβλέπεται, ωστόσο, η δυνατότητα εξαιρέσεων εφόσον τα πιστωτικά ιδρύματα υποβάλουν σχέδια για την άντληση χρηματοδοτικών πόρων.

5 ΙΟΥΛΙΟΥ 2012

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να μειώσει κατά 25 μονάδες βάσης, από 11 Ιουλίου 2012, το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης στο 0,75% και 1,50% αντιστοίχως, ενώ οι καταθέσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων στο Ευρωσύστημα στο πλαίσιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα είναι στο εξής άτοκες.

18 ΙΟΥΛΙΟΥ 2012

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε προσωρινά, από 25 Ιουλίου 2012, τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα τα οποία έχουν εκδοθεί από το Ελληνικό Δημόσιο ή καλύπτονται πλήρως από εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου να μη γίνονται αποδεκτά από το Ευρωσύστημα ως εξασφαλίσεις, επειδή δεν ισχύουν πλέον τα μέτρα για τη βελτίωση της ποιότητας των εν λόγω τίτλων. Κατά συνέπεια, θεωρείται ότι οι εν λόγω τίτλοι δεν διαθέτουν την ελάχιστη πιστωτική διαβάθμιση η οποία απαιτείται για τις αποδεκτές εξασφαλίσεις. Οι ανάγκες των πιστωτικών ιδρυμάτων για ρευστότητα θα ικανοποιούνται από τις

οικείες εθνικές κεντρικές τράπεζες με βάση τις διαδικασίες οι οποίες έχουν συμφωνηθεί στο επίπεδο του Ευρωσυστήματος. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ θα επαναξετάσει κατά πόσον οι εν λόγω τίτλοι θα επαναπεριληφθούν στις αποδεκτές εξασφαλίσεις μετά την αξιολόγηση από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, σε συνεργασία με την ΕΚΤ και το ΔΝΤ, της προόδου της ελληνικής οικονομίας όσον αφορά το δεύτερο πρόγραμμα προσαρμογής το οποίο ακολουθεί.

2 ΑΥΓΟΥΣΤΟΥ 2012

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 0,75%, 1,50% και 0% αντιστοίχως.

6 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 2012

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 0,75%, 1,50% και 0% αντιστοίχως.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ προσδιόρισε διάφορες τεχνικές λεπτομέρειες σχετικά με τις οριστικές αγορές, εκ μέρους του Ευρωσυστήματος, κρατικών τίτλων από τις δευτερογενείς αγορές, οι οποίες έχουν ως στόχο τη διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας του μηχανισμού μετάδοσης των επιδράσεων της νομισματικής πολιτικής και τη διατήρηση του ενιαίου χαρακτήρα της στη ζώνη του ευρώ. Οι αγορές αυτές θα είναι γνωστές ως Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ θα εξετάζει την εφαρμογή των Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών, υπό την προϋπόθεση ότι είναι αναγκαίες για τους σκοπούς της νομισματικής πολιτικής.

α) Αναγκαία προϋπόθεση για τη διεξαγωγή τους είναι η επιβολή αυστηρής υποχρέωσης επί του κράτους-μέλους του οποίου τα ομόλογα θα αγοράζονται, να τηρεί τους όρους τους οποίους έχει συνομολογήσει στο πλαίσιο προγράμματος του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) ή του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ESM) ή χορήγησης προληπτικής χρηματοπιστωτικής συνδρομής με τη μορφή πιστωτικού ορίου με ενισχυμένους όρους από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM).

β) Οι προαναφερθείσες συμφωνίες χρηματοοικονομικής στήριξης είναι αναγκαίο να προβλέπουν τη δυνατότητα απόκτησης από την πρωτογενή αγορά κρατικών ομολόγων του κράτους-μέλους το οποίο λαμβάνει στήριξη από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) ή τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM). Θα επιδιώκεται η συμμετοχή του ΔΝΤ για τον προσδιορισμό των όρων τους οποίους θα πρέπει να τηρεί το εν λόγω κράτος-μέλος καθώς επίσης και για την παρακολούθηση της τήρησης των όρων και της εν γένει προόδου με την εφαρμογή του προγράμματος.

γ) Η διεξαγωγή Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών θα διακόπτεται όταν επιτυγχάνονται οι στόχοι της ή εάν διαπιστωθεί ότι το κράτος-μέλος δεν συμμορφώνεται με τους όρους του προγράμματος οικονομικής προσαρμογής ή της προληπτικής χρηματοπιστωτικής συνδρομής. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ θα αποφασίζει όσον αφορά την έναρξη, τη συνέχιση ή τη διακοπή των Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών, με βάση διεξοδική αξιολόγηση και ασκώντας διακριτική ευχέρεια σύμφωνα με την εντολή που του έχει δοθεί από τη Συνθήκη για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ.

δ) Η εφαρμογή των Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών θα είναι δυνατή και στην περίπτωση κρατών-μελών τα οποία ακολουθούν επί του παρόντος πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής, εφόσον έχουν αρχίσει να επανακτούν πρόσβαση στις αγορές ομολόγων.

ε) Οι Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές δεν θα υπόκεινται σε εκ των προτέρων ποσοτικά όρια, ενώ θα επικεντρώνονται στις βραχυπρόθεσμες διάρκειες και ειδικότερα θα αφορούν κρατικά ομόλογα με διάρκεια μεταξύ ενός και τριών ετών.

στ) Σε νομική πράξη της ΕΚΤ το Ευρωσύστημα θα διευκρινίσει ότι δέχεται την ίδια μεταχείριση (pari passu) ως προς τη σειρά ικανοποίησης σε περίπτωση πιστωτικού γεγονότος με τους λοιπούς κατόχους των ομολόγων επί των οποίων το Ευρωσύστημα πραγματοποιεί Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές.

ζ) Η αγοραία αξία των τίτλων που θα αποκτά το Ευρωσύστημα μέσω Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών θα δημοσιοποιείται σε εβδομαδιαία βάση. Η μέση διάρκεια των τίτλων και η κατανομή τους ανά χώρα έκδοσης θα δημοσιοποιείται σε μηνιαία βάση.

η) Το Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων καταργείται. Η ρευστότητα η οποία δημιουργήθηκε μέσω του Προγράμματος θα εξακολουθήσει, όπως και κατά το παρελθόν, να απορροφάται και οι τίτλοι που αποκτήθηκαν από το Ευρωσύστημα στο πλαίσιο αυτού του προγράμματος θα διακρατηθούν μέχρι τη λήξη τους. Ομοίως, η ρευστότητα την οποία θα δημιουργούν οι Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές θα εξουδετερώνεται πλήρως.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ επίσης αποφάσισε να διευρυνθεί το σύνολο των αποδεκτών εξασφαλίσεων, με στόχο να διευκολυνθεί η συμμετοχή των αντισυμβαλλομένων του Ευρωσυστήματος στις πράξεις ανοικτής αγοράς για την παροχή ρευστότητας και η χρήση της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης. Συγκεκριμένα: 1. τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα τα οποία έχουν εκδώσει οι κεντρικές κυβερνήσεις, καθώς επίσης και 2. τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα τα οποία καλύπτονται από εγγύηση κεντρικών κυβερνήσεων κρατών-μελών που (α) είναι επιλέξιμα για Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές ή (β) υπάγονται σε πρόγραμμα οικονομικής στήριξης από την Ευρωπαϊκή Ένωση και το ΔΝΤ από κοινού, γίνονται αποδεκτά από το Ευρωσύστημα ως εξασφαλίσεις χωρίς να λαμβάνεται υπόψη αν ικανοποιούν την ελάχιστη επιτρεπτή πιστωτική διαβάθμιση. Ωστόσο, απαραίτητη προϋπόθεση για να έχει εφαρμογή αυτή η απόφαση είναι τα εν λόγω κράτη-μέλη να συμμορφώνονται, σύμφωνα με την αξιολόγηση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, με τους όρους που έχουν συνομολογηθεί στο πλαίσιο των εν λόγω προγραμμάτων. Τα αυτά ισχύουν και σε σχέση με απαιτήσεις που αντιπροσωπεύουν δάνεια προς τις κεντρικές κυβερνήσεις των εν λόγω κρατών-μελών ή δάνεια καλυπτόμενα από εγγυήσεις των κυβερνήσεων, δηλ. είναι αποδεκτές ως εξασφαλίσεις ανεξάρτητα από την πιστωτική τους διαβάθμιση. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ επισήμανε επίσης ότι τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα που έχει εκδώσει ή εγγυηθεί η ελληνική κυβέρνηση εξακολουθούν να μη γίνονται αποδεκτά ως εξασφαλίσεις από το Ευρωσύστημα. Τέλος, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε ότι τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα τα οποία είναι εκφρασμένα σε δολάρια ΗΠΑ, λίρες Αγγλίας ή γιέν Ιαπωνίας αλλά έχουν εκδοθεί και διακρατούνται στη ζώνη του ευρώ είναι προσωρινά δυνατόν να χρησιμοποιούνται ως εξασφαλίσεις.

4 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2012

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 0,75%, 1,50% και 0% αντιστοίχως.

8 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ 2012

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 0,75%, 1,50% και 0% αντιστοίχως.

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΟ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΕΣ

1 Δείκτης τιμών καταναλωτή: γενικός και βασικές κατηγορίες 217

2 Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή: γενικός και βασικές κατηγορίες 218-19

3 Δείκτης τιμών παραγωγού (ΔΤΠ) στη βιομηχανία για την εγχώρια αγορά: γενικός και βασικές κατηγορίες 220

4 Δείκτης τιμών παραγωγού (ΔΤΠ) στη βιομηχανία για την εξωτερική αγορά και δείκτης τιμών εισαγομένων στη βιομηχανία 221

5 Απασχολούμενοι ηλικίας 15 ετών και άνω, κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας 222

6 Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών 223

7 Νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ 224

8 Η ελληνική συμβολή στα βασικά νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ 225

9 Ελλάδα: ανάλυση καταθέσεων των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών στα λοιπά ΝΧΙ, κατά νόμισμα και κατά κατηγορία 226

10 Επιτόκια της αγοράς χρήματος 227

11 Αποδόσεις ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου 228

12 Χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού τομέα κατά κλάδο δραστηριότητας από τα εγχώρια ΝΧΙ 229

13 Ελλάδα: τραπεζικά επιτόκια νέων καταθέσεων σε ευρώ κατοίκων της ζώνης του ευρώ 230

14 Ελλάδα: τραπεζικά επιτόκια νέων δανείων σε ευρώ προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ 231

Πίνακας 1 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)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2009=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2009=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2009=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2009=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους
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
2011		108,2	3,3	110,0	4,2	105,9	2,3	104,6	1,5	104,8	1,3
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
	IV	109,6	2,8	112,2	3,6	106,5	1,9	106,0	1,3	106,2	0,8
2012	I	108,7	2,0	110,0	2,5	106,9	1,4	104,1	0,9	103,9	0,6
	II	110,7	1,5	113,9	2,0	106,7	0,9	106,0	0,7	106,2	0,5
	III	109,0	1,3	111,0	1,9	106,6	0,6	104,3	0,3	104,1	0,1
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
	Νοέμ.	109,7	2,9	112,4	3,9	106,4	1,8	106,1	1,3	106,3	0,9
	Δεκ.	109,6	2,4	112,0	2,9	106,6	1,9	106,0	1,1	106,1	0,6
2012	Ιαν.	108,7	2,3	110,0	2,7	107,2	1,8	104,6	1,3	104,4	1,0
	Φεβρ.	107,1	2,1	107,3	2,8	106,8	1,2	102,4	0,9	101,9	0,6
	Μάρτ.	110,1	1,7	112,8	2,1	106,8	1,1	105,2	0,5	105,3	0,2
	Απρ.	111,1	1,9	114,5	2,6	106,7	1,0	106,1	0,9	106,3	0,7
	Μάιος	110,7	1,4	113,9	1,8	106,7	0,9	106,0	0,7	106,2	0,4
	Ιούν.	110,4	1,3	113,3	1,6	106,7	0,9	106,0	0,6	106,2	0,4
	Ιούλ.	108,9	1,3	110,7	1,7	106,7	0,8	104,4	0,6	104,3	0,5
	Αύγ.	107,8	1,7	108,6	2,4	106,8	0,9	102,7	0,5	102,2	0,4
	Σεπτ.	110,4	0,9	113,7	1,7	106,3	-0,1	105,7	-0,3	105,8	-0,5
	Οκτ.	111,3	1,6	115,6	3,1	106,0	-0,4	105,7	-0,3	105,7	-0,5

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 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
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
2011		121,4	3,1	116,5	3,4	128,1	4,7	108,6	-0,2
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
	IV	123,0	2,6	116,9	3,4	130,3	4,3	111,6	-0,3
2012	I	121,4	1,7	118,0	2,0	130,0	2,9	104,2	-0,7
	II	123,7	1,1	120,0	1,0	129,2	1,7	111,3	-0,2
	III	121,7	0,8	117,3	2,2	129,7	0,9	105,0	-1,1
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
	Ιούλ.	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
	Ιούλ.	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
	Νοέμ.	123,2	2,8	117,1	3,5	130,2	4,2	112,0	0,1
	Δεκ.	123,0	2,2	118,0	4,4	130,4	4,2	111,0	-0,9
2012	Ιαν.	121,6	2,1	117,1	2,8	130,8	3,5	105,2	-0,5
	Φεβρ.	119,6	1,7	117,8	1,4	130,3	3,2	98,3	-0,7
	Μάρτ.	123,0	1,4	119,2	1,8	128,8	2,0	109,1	-1,0
	Απρ.	124,0	1,5	119,6	0,5	129,2	1,9	111,9	0,6
	Μάιος	123,6	0,9	120,7	0,8	129,3	1,7	111,0	-0,6
	Ιούν.	123,4	1,0	119,7	1,8	129,1	1,5	111,0	-0,7
	Ιούλ.	121,6	0,9	116,8	1,1	129,8	1,6	105,3	-0,7
	Αύγ.	120,2	1,2	117,3	2,5	129,7	1,3	99,4	-1,1
	Σεπτ.	123,2	0,3	117,7	2,9	129,6	-0,3	110,2	-1,6
	Οκτ.	124,1	0,9	117,8	2,0	129,5	-0,5	111,4	-0,4

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
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
2011		170,0	16,7	120,3	1,9	117,5	1,7
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
	IV	172,9	12,9	121,0	1,6	119,2	1,4
2012	I	186,3	13,4	120,6	0,6	116,4	0,6
	II	188,2	9,9	120,4	0,3	118,7	0,3
	III	190,4	11,1	120,3	-0,1	116,5	-0,3
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
	Ιούλ.	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
	Ιούλ.	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
	Νοέμ.	173,2	14,1	121,0	1,7	119,4	1,6
	Δεκ.	172,7	9,5	121,0	1,5	119,1	1,1
2012	Ιαν.	182,4	13,2	120,8	0,9	117,0	0,9
	Φεβρ.	186,2	14,3	120,4	0,3	114,3	0,5
	Μάρτ.	190,3	12,7	120,4	0,5	117,9	0,3
	Απρ.	192,4	12,0	120,4	0,3	118,9	0,7
	Μάιος	187,6	9,2	120,3	0,2	118,6	0,2
	Ιούν.	184,6	8,4	120,4	0,3	118,6	0,2
	Ιούλ.	186,9	9,0	120,4	0,2	116,7	0,2
	Αύγ.	192,6	12,6	120,4	0,2	114,6	0,0
	Σεπτ.	191,8	11,7	119,9	-0,9	118,1	-1,0
	Οκτ.	204,3	18,2	119,6	-1,1	118,4	-0,8

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
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
2011		132,0	7,4	153,4	15,3	175,9	27,6	120,5	2,7
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
	IV	133,6	6,9	157,2	14,5	180,2	24,6	120,9	2,2
2012	I	139,1	7,1	172,0	16,0	200,5	19,4	121,4	1,1
	II	138,0	4,5	169,0	10,0	192,3	8,2	121,3	0,7
	III	139,7	5,3	173,2	12,0	201,2	13,3	121,6	0,7
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
	Οκτ.	132,9	7,9	155,3	17,0	177,8	29,8	120,8	2,4
	Νοέμ.	133,8	7,2	157,8	15,1	181,4	27,3	120,9	2,2
	Δεκ.	134,1	5,7	158,4	11,6	181,4	17,6	121,1	1,9
2012	Ιαν.	137,9	7,7	168,5	17,1	193,4	21,7	121,4	1,5
	Φεβρ.	138,8	6,9	171,3	15,9	199,7	19,7	121,3	1,0
	Μάρτ.	140,5	6,7	176,0	15,2	208,4	17,1	121,4	0,8
	Απρ.	140,2	5,2	175,2	11,7	205,9	11,5	121,4	0,7
	Μάιος	138,2	5,1	169,5	11,5	193,2	10,6	121,4	0,8
	Ιούν.	135,7	3,2	162,5	6,8	177,9	2,2	121,3	0,7
	Ιούλ.	138,5	4,1	170,0	9,0	193,0	6,6	121,5	0,7
	Αύγ.	140,7	6,8	176,3	15,6	207,5	19,8	121,6	0,8
	Σεπτ.	139,8	5,1	173,3	11,4	203,3	13,9	121,7	0,8

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
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
2011		127,9	8,8	118,2	3,8	129,1	7,6	112,0	1,5
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
	IV	129,2	7,5	118,6	2,7	131,0	8,1	112,0	0,7
2012	I	133,6	6,2	119,8	1,8	136,3	7,7	112,5	0,5
	II	132,6	3,8	119,8	1,4	134,7	4,3	112,8	0,6
	III	134,1	4,2	119,8	1,1	136,0	5,0	112,8	0,6
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
	Ιούλ.	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
	Ιούλ.	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
	Οκτ.	128,7	8,7	118,3	3,1	130,0	8,6	111,9	0,9
	Νοέμ.	129,5	8,1	118,7	2,8	131,3	8,5	112,1	0,8
	Δεκ.	129,4	5,7	118,8	2,1	131,9	7,2	112,0	0,5
2012	Ιαν.	132,2	6,9	119,7	2,4	134,8	8,7	112,2	0,5
	Φεβρ.	133,4	6,2	119,8	1,9	136,2	7,8	112,6	0,6
	Μάρτ.	135,1	5,5	119,9	1,2	137,9	6,6	112,7	0,5
	Απρ.	134,8	4,9	120,0	1,8	137,3	5,2	112,8	0,6
	Μάιος	132,9	4,5	119,9	1,6	134,7	5,1	112,8	0,6
	Ιούν.	130,0	1,9	119,5	1,0	132,1	2,4	112,7	0,6
	Ιούλ.	132,7	2,6	119,7	0,7	135,0	3,4	112,7	0,4
	Αύγ.	135,0	5,5	119,7	1,0	137,2	6,9	112,9	0,7
	Σεπτ.	134,5	4,5	120,0	1,6	136,0	4,9	112,9	0,8

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ.

Πίνακας 5 Απασχολούμενοι ηλικίας 15 ετών και άνω, κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας

(χιλιάδες άτομα)

		β΄ τρίμηνο 2012	
		Σύνολο απασχολουμένων	Μισθωτοί με μισθό ή ημερομίσθιο
Σύνολο		**3.793,10**	**2.398,8**
	Γεωργία, δασοκομία και αλιεία	494,00	51,6
	Ορυχεία και λατομεία	10,30	9,2
	Μεταποίηση	359,50	260,4
	Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού	26,00	25,5
	Παροχή νερού, επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων και δραστηριότητες εξυγίανσης	20,30	20,2
	Κατασκευές	213,50	122,6
	Χονδρικό και λιανικό εμπόριο, επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσικλετών	679,40	381,5
	Μεταφορά και αποθήκευση	182,70	122,2
	Δραστηριότητες υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης	275,10	161,1
	Ενημέρωση και επικοινωνία	72,20	63,7
	Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες	122,40	107,9
	Διαχείριση ακίνητης περιουσίας	6,50	2,0
	Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες	220,50	83,6
	Διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες	72,30	60,9
	Δημόσια διοίκηση και άμυνα, υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση	323,70	323,7
	Εκπαίδευση	306,30	285,0
	Δραστηριότητες ανθρώπινης υγείας και κοινωνικής μέριμνας	230,00	193,3
	Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία	41,80	27,6
	Άλλες δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών	75,90	40,0
	Δραστηριότητες νοικοκυριών ως εργοδοτών	58,40	54,6
	Δραστηριότητες ετερόδικων οργανισμών και φορέων	2,20	2,2

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Έρευνα Εργατικού Δυναμικού.

Πίνακας 6 Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών

(εκατ. ευρώ)

		Ιανουάριος-Σεπτέμβριος			Σεπτέμβριος		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012
I	**ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (Ι.Α+Ι.Β+Ι.Γ+Ι.Δ)**	**-16.069,6**	**-14.738,0**	**-3.462,0**	**-1.211,8**	**-1.069,1**	**774,6**
Ι.Α	***ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ (Ι.Α.1– Ι.Α.2)***	***-22.271,1***	***-20.991,2***	***-15.651,8***	***-2.281,0***	***-2.051,5***	***-1.351,4***
	Ισοζύγιο καυσίμων	-7.056,9	-8.422,1	-8.165,0	-865,6	-787,3	-719,8
	Εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα	-15.214,3	-12.569,1	-7.486,8	-1.415,4	-1.264,2	-631,6
	Ισοζύγιο πλοίων	-2.711,2	-2.802,6	-829,4	-255,2	-210,2	-90,1
	Εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα και πλοία	-12.503,1	-9.766,5	-6.657,4	-1.160,2	-1.054,0	-541,5
	Ι.Α.1 Εξαγωγές αγαθών	*12.188,5*	*15.053,6*	*16.090,9*	*1.494,4*	*1.873,4*	*1.908,3*
	Καύσιμα	3.363,7	4.583,4	5.471,6	369,6	457,0	751,4
	Πλοία (εισπράξεις)	685,9	628,7	603,4	74,8	74,0	27,8
	Λοιπά αγαθά	8.138,9	9.841,4	10.015,9	1.050,1	1.342,4	1.129,1
	Ι.Α.2 Εισαγωγές αγαθών	*34.459,6*	*36.044,8*	*31.742,7*	*3.775,4*	*3.924,8*	*3.259,7*
	Καύσιμα	10.420,6	13.005,5	13.636,6	1.235,1	1.244,3	1.471,2
	Πλοία (πληρωμές)	3.397,1	3.431,3	1.432,8	330,0	284,2	117,9
	Λοιπά αγαθά	20.642,0	19.607,9	16.673,3	2.210,3	2.396,3	1.670,6
Ι.Β	***ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (Ι.Β.1– Ι.Β.2)***	***11.272,5***	***12.031,4***	***12.621,6***	***1.861,6***	***2.123,6***	***2.048,4***
	Ι.Β.1 Εισπράξεις	*22.707,7*	*22.749,7*	*22.007,3*	*3.127,6*	*3.211,2*	*2.920,0*
	Ταξιδιωτικό	8.502,9	9.333,7	9.085,2	1.489,1	1.610,3	1.620,6
	Μεταφορές	11.758,8	10.547,7	10.185,4	1.317,2	1.241,0	1.036,1
	Λοιπές υπηρεσίες	2.446,0	2.868,3	2.736,7	321,3	359,9	263,3
	Ι.Β.2 Πληρωμές	*11.435,2*	*10.718,2*	*9.385,7*	*1.266,1*	*1.087,6*	*871,6*
	Ταξιδιωτικό	1.650,8	1.790,2	1.474,5	161,7	157,9	165,9
	Μεταφορές	6.179,8	5.556,9	4.749,6	687,8	590,5	448,3
	Λοιπές υπηρεσίες	3.604,6	3.371,1	3.161,5	416,5	339,2	257,3
Ι.Γ	***ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ (Ι.Γ.1– Ι.Γ.2)***	***-5.761,3***	***-6.431,0***	***-2.017,8***	***-597,1***	***-938,6***	***143,8***
	Ι.Γ.1 Εισπράξεις	*3.051,1*	*2.426,1*	*2.443,0*	*349,5*	*277,9*	*256,3*
	Αμοιβές, μισθοί	152,0	138,1	145,8	17,7	13,8	16,6
	Τόκοι, μερίσματα, κέρδη	2.899,1	2.288,0	2.297,2	331,8	264,1	239,8
	Ι.Γ.2 Πληρωμές	*8.812,4*	*8.857,1*	*4.460,9*	*946,5*	*1.216,5*	*112,5*
	Αμοιβές, μισθοί	281,6	340,2	350,4	30,1	43,2	33,0
	Τόκοι, μερίσματα, κέρδη	8.530,9	8.516,8	4.110,5	916,4	1.173,3	79,5
Ι.Δ	***ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ (Ι.Δ.1– Ι.Δ.2)***	***690,4***	***652,8***	***1.586,0***	***-195,4***	***-202,6***	***-66,2***
	Ι.Δ.1 Εισπράξεις	*4.009,5*	*3.705,5*	*4.503,0*	*154,1*	*136,7*	*191,5*
	Γενική κυβέρνηση (κυρίως εισπράξεις από ΕΕ)	2.893,3	2.806,4	3.688,3	35,6	43,0	99,6
	Λοιποί τομείς (μεταναστευτικά εμβάσματα κ.λπ.)	1.116,2	899,1	814,6	118,5	93,7	91,9
	Ι.Δ.2 Πληρωμές	*3.319,2*	*3.052,7*	*2.917,0*	*349,4*	*339,3*	*257,7*
	Γενική κυβέρνηση (κυρίως πληρωμές προς ΕΕ)	2.133,2	1.935,3	2.096,7	227,6	213,5	188,5
	Λοιποί τομείς	1.185,9	1.117,4	820,3	121,8	125,7	69,2
II	**ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ (ΙΙ.1– ΙΙ.2)**	**769,0**	**1.152,1**	**1.582,7**	**-18,3**	**7,9**	**-8,1**
	ΙΙ.1 Εισπράξεις	*978,7*	*1.342,1*	*1.757,2*	*8,3*	*37,9*	*7,0*
	Γενική κυβέρνηση (κυρίως εισπράξεις από ΕΕ)	886,0	1.238,4	1.698,8	0,5	1,6	0,4
	Λοιποί τομείς	92,7	103,7	58,4	7,8	36,3	6,6
	ΙΙ.2 Πληρωμές	*209,6*	*190,0*	*174,4*	*26,6*	*30,0*	*15,1*
	Γενική κυβέρνηση (κυρίως πληρωμές προς ΕΕ)	13,5	10,3	12,2	0,7	1,3	0,3
	Λοιποί τομείς	196,1	179,7	162,3	25,9	28,7	14,8
III	**ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ (Ι+ΙΙ)**	**-15.300,6**	**-13.585,9**	**-1.879,3**	**-1.230,2**	**-1.061,2**	**766,5**
IV	**ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΡΗΜ/ΚΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (IV.Α+IV.Β+IV.Γ+IV.Δ)**	**16.027,0**	**14.777,4**	**3.351,0**	**597,0**	**1.407,5**	**-690,9**
	IV.Α ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ [1]	***-796,7***	***-1.962,1***	***2.019,0***	***-214,2***	***-233,1***	***-39,9***
	Κατοίκων στο εξωτερικό	-897,9	-1.234,8	185,3	-100,1	-50,1	-14,7
	Μη κατοίκων στην Ελλάδα	101,2	-727,3	1.833,7	-114,1	-183,1	-25,2
	IV.Β ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ [1]	***-18.264,9***	***-16.944,5***	***-75.984,1***	***-187,0***	***-3.677,7***	***40,6***
	Απαιτήσεις	12.263,0	3.473,5	-39.625,8	2.625,6	-4.017,1	949,6
	Υποχρεώσεις	-30.527,9	-20.417,9	-36.358,2	-2.812,7	339,4	-909,0
	IV.Γ ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ [1]	**34.958,6**	**33.778,0**	**77.331,8**	**969,2**	**5.417,3**	**-684,6**
	Απαιτήσεις	-6.541,4	146,8	13.183,1	-2.199,4	52,8	1.019,1
	Υποχρεώσεις	41.500,1	33.631,2	64.148,7	3.168,6	5.364,5	-1.703,6
	(Δάνεια γενικής κυβέρνησης)	*27.571,3*	*32.045,7*	*75.124,9*	*9.050,0*	*-23,3*	*-18,9*
	IV.Δ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ [2]	***130,0***	***-94,0***	***-15,0***	***29,0***	***-99,0***	***-7,0***
V	**ΤΑΚΤΟΠΟΙΗΤΕΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ**	**-726,4**	**-1.191,5**	**-1.472,5**	**633,2**	**-346,2**	**-75,7**
	ΥΨΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ [3]				***2.498,0***	***4.409,0***	***5.941,0***

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.
1 (+) καθαρή εισροή, (-) καθαρή εκροή.
2 (+) μείωση, (-) αύξηση.
3 Από την ένταξη 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 τραβηκτικά 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 (1)	Καταθέσεις μίας ημέρας (2)	M1 (3)=(1)+(2)	Καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως 2 ετών (4)	Καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών (5)	M2 (6)=(3)+(4)+(5)	Συμφωνίες επαναγοράς[3] (7)	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος (8)	Χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών (9)	M3[4] (10)=(6)+(7)+(8)+(9)
2007		626,0	3.214,9	3.840,8	1.978,0	1.540,9	7.359,7	305,3	680,2	311,7	8.656,9
2008		711,3	3.280,1	3.991,4	2.482,7	1.567,3	8.041,3	349,6	747,6	264,3	9.402,8
2009		757,4	3.740,6	4.498,0	1.906,5	1.803,4	8.207,9	338,0	666,7	131,7	9.344,3
2010		794,0	3.908,2	4.702,1	1.794,7	1.912,6	8.409,4	178,4	568,7	123,1	9.279,6
2011		843,2	3.942,6	4.785,9	1.846,3	1.958,4	8.590,6	144,7	535,5	206,6	9.477,2
2010	Ιαν.	760,0	3.775,0	4.535,0	1.857,2	1.816,1	8.208,3	324,2	656,7	131,3	9.320,5
	Φεβρ.	764,5	3.794,6	4.559,1	1.839,0	1.827,0	8.225,0	333,4	642,1	124,9	9.325,4
	Μάρτ.	775,2	3.797,0	4.572,3	1.820,9	1.837,2	8.230,4	338,2	627,3	134,0	9.329,9
	Απρ.	772,3	3.852,0	4.624,4	1.789,6	1.846,0	8.259,9	349,9	625,7	134,4	9.369,9
	Μάιος	778,8	3.871,2	4.650,0	1.790,0	1.850,5	8.290,5	356,1	618,3	129,1	9.393,9
	Ιούν.[3]	783,5	3.881,2	4.664,7	1.790,3	1.856,7	8.311,7	184,9	609,3	125,6	9.231,5
	Ιούλ.	784,5	3.900,1	4.684,5	1.782,9	1.868,0	8.335,5	180,2	594,0	129,5	9.239,2
	Αύγ.	790,5	3.916,1	4.706,6	1.791,3	1.882,8	8.380,7	174,6	596,8	129,3	9.281,4
	Σέπτ.	790,4	3.886,9	4.677,3	1.788,8	1.896,6	8.362,7	172,9	592,9	130,6	9.259,1
	Οκτ.	789,9	3.898,7	4.688,6	1.799,4	1.907,1	8.395,2	180,6	580,5	124,9	9.281,1
	Νοέμ.	793,8	3.891,5	4.685,3	1.802,2	1.915,4	8.402,9	177,9	586,7	121,8	9.289,2
	Δεκ.	794,0	3.908,2	4.702,1	1.794,7	1.912,6	8.409,4	178,4	568,7	123,1	9.279,6
2011	Ιαν.	800,8	3.891,5	4.692,3	1.807,8	1.915,6	8.415,7	188,2	574,2	130,0	9.308,1
	Φεβρ.	803,5	3.894,5	4.697,9	1.818,2	1.918,3	8.434,5	189,0	573,6	127,8	9.324,9
	Μάρτ.	803,7	3.910,7	4.714,4	1.819,0	1.923,4	8.456,9	160,4	567,1	155,0	9.339,2
	Απρ.	805,9	3.894,1	4.700,0	1.825,4	1.926,7	8.452,1	169,7	562,4	158,8	9.343,0
	Μάιος	812,5	3.890,1	4.702,6	1.844,5	1.935,7	8.482,7	170,7	555,9	159,1	9.368,5
	Ιούν.	816,0	3.899,1	4.715,0	1.839,3	1.939,9	8.494,2	157,2	549,6	176,2	9.377,3
	Ιούλ.	818,3	3.908,7	4.727,0	1.841,0	1.945,4	8.513,4	167,7	537,1	177,9	9.396,2
	Αύγ.	825,9	3.955,3	4.781,3	1.841,8	1.952,5	8.575,6	182,1	549,7	175,0	9.482,4
	Σέπτ.	832,0	3.948,5	4.780,5	1.853,4	1.957,2	8.591,2	167,2	552,1	170,5	9.481,0
	Οκτ.	840,5	3.933,3	4.773,9	1.840,1	1.961,8	8.575,8	171,2	547,0	170,8	9.464,8
	Νοέμ.	844,5	3.940,7	4.785,2	1.833,7	1.972,9	8.591,8	168,2	547,2	173,2	9.480,4
	Δεκ.	843,2	3.942,6	4.785,9	1.846,3	1.958,4	8.590,6	144,5	535,5	206,6	9.477,2
2012	Ιαν.	849,9	3.940,7	4.790,6	1.876,9	1.959,3	8.626,7	159,2	500,5	203,9	9.490,3
	Φεβρ.	852,7	3.966,0	4.818,6	1.897,7	1.968,6	8.684,9	151,6	485,7	217,5	9.539,7
	Μάρτ.	847,8	4.000,5	4.848,3	1.901,4	1.975,9	8.725,6	131,9	497,0	240,5	9.595,0
	Απρ.	850,1	3.943,9	4.794,0	1.917,3	1.982,9	8.694,1	127,2	500,6	229,3	9.551,2
	Μάιος	856,7	4.015,5	4.872,2	1.887,8	1.997,0	8.757,0	130,7	510,0	223,4	9.621,0
	Ιούν.	861,0	4.033,4	4.894,5	1.879,5	2.007,5	8.781,5	126,9	500,6	231,9	9.640,9
	Ιούλ.	866,2	4.089,4	4.955,6	1.866,8	2.019,1	8.841,5	138,7	494,7	233,8	9.708,8
	Αύγ.	868,2	4.177,2	5.045,4	1.802,6	2.029,6	8.877,6	132,9	489,9	219,4	9.719,9
	Σεπτ.*	867,2	4.157,9	5.025,1	1.803,0	2.041,3	8.869,5	120,4	482,3	213,3	9.685,5

Πηγή: ΕΚΤ.
* Προσωρινά στοιχεία.
1 Τα στοιχεία αναφέρονται στη μεταβαλλόμενη σύνθεση της ζώνης του ευρώ.
2 Νομισματικές υποχρεώσεις των ΝΧΙ και της κεντρικής κυβέρνησης (ταχυδρομεία, Υπουργείο Οικονομικών) έναντι κατοίκων της ζώνης του ευρώ που δεν είναι ΝΧΙ εκτός της κεντρικής κυβέρνησης.
3 Από τον Ιούνιο του 2010 δεν συμπεριλαμβάνονται οι συναλλαγές ρέπος που πραγματοποιούνται με κεντρικούς αντισυμβαλλόμενους.
4 Στο Μ3 και τις συνιστώσες του δεν περιλαμβάνονται τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος 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 προειδοποίηση έως 3 μηνών[1]	Συμφωνίες επαναγοράς (repos)	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων χρηματαγοράς	Χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών[2]	Σύνολο[3] (M3 χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία (7)=(1)+(2)+ +(3)+(4)+ +(5)+(6)	Υπόμνηση: Νομισματική κυκλοφορία[4]
		(1)	Όψεως και τρεχούμενοι λογαριασμοί (1.1)	Απλού ταμιευτηρίου (1.2)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)		
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	26.978	63.853	117.623	3.015	87	935	6	212.497	20.383
2011		74.572	23.698	50.874	99.845	2.692	89	640	-1	177.837	21.370
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
	Ιούλ.	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	26.978	63.853	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
	Ιούλ.	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
	Οκτ.	75.602	23.338	52.264	101.279	2.571	97	696	1	180.246	20.555
	Νοέμ.	74.125	23.365	50.760	99.775	2.606	139	649	-1	177.293	20.845
	Δεκ.	74.572	23.698	50.874	99.845	2.692	89	640	-1	177.837	21.370
2012	Ιαν.	71.491	21.864	49.627	97.959	2.677	84	644	0	172.855	21.159
	Φεβρ.	69.384	21.229	48.155	95.491	2.591	73	635	-1	168.173	21.016
	Μάρτ.	67.212	20.506	46.706	98.588	2.495	73	646	0	169.014	21.082
	Απρ.	67.927	20.999	46.928	98.991	2.513	75	649	0	170.155	21.292
	Μάιος	66.623	20.668	45.955	91.696	2.621	71	596	0	161.607	21.430
	Ιούν.	64.266	20.113	44.153	87.437	2.500	74	572	0	154.849	21.439
	Ιούλ.	63.964	20.196	43.768	91.035	2.471	73	608	-1	158.150	21.554
	Αύγ.	62.600	19.354	43.246	91.795	2.408	69	621	-1	157.492	21.731
	Σεπτ.	62.643	19.742	42.901	92.632	2.357	621	639	9	158.901	21.687

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

1 Περιλαμβάνονται και καταθέσεις ταμιευτηρίου 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 ΝΧΙ στην Ελλάδα αφαιρούνται οι τοποθετήσεις τους σε χρεόγραφα έως δύο ετών που εκδίδονται από τα ΝΧΙ της υπόλοιπης ζώνης του ευρώ.

3 Το νομισματικό μέγεθος Μ3 της Ελλάδος, 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 Ελλάδος 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 ΝΧΙ,[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	Ταμιευτηρίου	Προθεσμίας
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
2011		174.137	160.789	13.348	19.601	53.439	101.097
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	109.871
	Σεπτ.	183.128	169.563	13.565	19.615	56.210	107.304
	Οκτ.	176.323	163.782	12.541	19.202	54.699	102.422
	Νοέμ.	172.759	160.232	12.527	18.695	53.236	100.828
	Δεκ.	174.137	160.789	13.348	19.601	53.439	101.097
2012	Ιαν.	168.873	156.194	12.679	17.468	52.178	99.227
	Φεβρ.	164.308	152.079	12.229	17.014	50.621	96.673
	Μάρτ.	165.283	152.988	12.295	16.593	49.077	99.613
	Απρ.	165.877	153.387	12.490	17.230	49.317	99.330
	Μάιος	157.367	145.599	11.768	16.679	48.459	92.229
	Ιούν.	150.513	139.435	11.078	15.982	46.543	87.988
	Ιούλ.	153.825	142.488	11.336	16.174	46.129	91.522
	Αύγ.	153.328	142.185	11.143	15.490	45.545	92.292
	Σεπτ.	154.246	143.326	10.920	15.949	45.154	93.143

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.
1 Τα λοιπά Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (λοιπά ΝΧΙ) περιλαμβάνουν τα πιστωτικά ιδρύματα (εκτός από την Τράπεζα της Ελλάδος) και τα αμοιβαία κεφάλαια χρηματαγοράς.

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
2011		0,87	1,18	1,39	1,64	1,82	2,01
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
	Νοέμ.	0,79	1,23	1,48	1,71	1,88	2,04
	Δεκ.	0,63	1,14	1,43	1,67	1,84	2,00
2012	Ιαν.	0,38	0,84	1,22	1,50	1,69	1,84
	Φεβρ.	0,37	0,63	1,05	1,35	1,53	1,68
	Μάρτ.	0,36	0,47	0,86	1,16	1,35	1,50
	Απρ.	0,35	0,41	0,74	1,04	1,22	1,37
	Μάιος	0,34	0,39	0,68	0,97	1,12	1,27
	Ιούν.	0,33	0,38	0,66	0,93	1,08	1,22
	Ιούλ.	0,18	0,22	0,50	0,78	0,93	1,06
	Αύγ.	0,11	0,13	0,33	0,61	0,74	0,88
	Σεπτ.	0,10	0,12	0,25	0,48	0,62	0,74
	Οκτ.	0,09	0,11	0,21	0,41	0,53	0,65

Πηγή: Bloomberg.
1 Μέσος όρος του δείκτη επιτοκίων μίας ημέρας στη ζώνη του ευρώ (EONIA).
2 Διατραπεζικά επιτόκια προσφοράς στη ζώνη του ευρώ (EURIBOR).

Πίνακας 11 Αποδόσεις ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου

(ποσοστά % ετησίως, μέσοι όροι περιόδου)

Περίοδος		3 ετών	5 ετών	7 ετών	10 ετών	15 ετών	20 ετών	30 ετών
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
2011		26,18	22,88	18,97	15,75	12,97		10,72
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
	Νοέμ.	34,08	29,31	22,50	17,92	14,20		13,76
	Δεκ.	45,88	34,85	26,90	21,14	16,71		14,85
2012	Ιαν.	68,08	47,04	41,84	25,91	20,10		16,91
	Φεβρ.	77,65	50,35	44,05	29,24	21,51		17,28
	Μάρτ.[1]				19,06	17,91	16,90	15,59
	Απρ.				21,48	20,18	18,63	17,11
	Μάιος				26,90	24,50	22,59	21,37
	Ιούν.				27,82	25,36	24,32	23,09
	Ιούλ.				25,82	24,58	23,39	22,26
	Αύγ.				24,34	22,73	21,10	20,33
	Σεπτ.				20,91	20,30	18,96	18,54
	Οκτ.				17,96	17,34	16,79	15,98

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.
1 Στις 12 Μαρτίου 2012 άρχισε η διαπραγμάτευση των νέων ελληνικών ομολόγων μετά την ολοκλήρωση της ανταλλαγής των παλαιών ελληνικών ομολόγων στο πλαίσιο του PSI.

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	Εμπόριο	Τουρισμός	Λοιποί κλάδοι		Σύνολο	Στεγαστικά	Καταναλωτικά	Λοιπά
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
2011		248.535	120.126	2.009	23.405	24.687	7.229	62.797	15.359	113.050	78.393	32.985	1.672
2010	Ιαν.	250.167	130.610	4.076	22.964	33.407	7.428	62.736	-	119.557	80.704	35.876	2.977
	Φεβρ.	251.173	131.520	4.063	23.031	33.182	7.512	63.732	-	119.653	80.878	35.792	2.984
	Μάρτ.	251.062	131.392	3.987	23.042	33.202	7.639	63.522	-	119.669	81.173	35.490	3.007
	Απρ.	250.982	131.529	4.014	22.992	33.103	7.665	63.755	-	119.453	81.125	35.326	3.002
	Μάιος	252.072	132.718	4.012	23.060	33.087	7.640	64.919	-	119.355	81.110	35.194	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.	258.777	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
	Οκτ.	251.106	121.670	2.018	23.884	25.153	7.291	63.325	15.529	113.907	78.869	33.385	1.654
	Νοέμ.	249.996	121.244	2.003	23.764	24.954	7.238	63.285	15.363	113.389	78.506	33.194	1.689
	Δεκ.	248.535	120.126	2.009	23.405	24.687	7.229	62.797	15.359	113.050	78.393	32.985	1.672
2012	Ιαν.	249.087	121.138	1.954	23.325	24.342	7.318	64.198	15.259	112.690	78.104	32.778	1.808
	Φεβρ.	246.841	119.455	1.938	23.138	24.146	7.435	62.797	15.149	112.237	77.857	32.568	1.811
	Μάρτ.	245.113	118.316	1.921	23.054	24.053	7.490	61.799	15.067	111.729	77.601	32.300	1.828
	Απρ.	242.708	116.365	1.905	23.021	23.643	7.463	60.332	15.002	111.341	77.381	32.141	1.818
	Μάιος	242.040	116.193	1.885	22.802	23.495	7.463	60.548	14.975	110.872	77.124	31.911	1.837
	Ιούν.	240.141	114.529	1.895	22.879	23.590	7.453	58.713	15.011	110.601	77.002	31.745	1.854
	Ιούλ.	234.334	112.050	1.534	22.036	22.810	7.381	58.288	13.879	108.406	75.747	30.858	1.801
	Αύγ.	233.035	111.011	1.526	21.976	22.674	7.349	57.486	13.954	108.070	75.482	30.776	1.811
	Σεπτ.	231.818	110.320	1.503	22.011	22.641	7.326	56.839	13.957	107.541	75.098	30.634	1.809

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)

		Καταθέσεις από νοικοκυριά			Καταθέσεις από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις		
Περίοδος		Μίας ημέρας[1,2]	Ταμιευτηρίου[2]	Με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος	Μίας ημέρας[2]	Με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος	Μέσο επιτόκιο όλων των καταθέσεων
2007		1,22	1,14	3,95	1,03	3,94	2,20
2008		1,26	1,17	4,87	1,09	4,48	2,89
2009		0,63	0,56	2,74	0,50	1,65	1,71
2010		0,43	0,38	3,26	0,35	2,53	1,91
2011		0,47	0,40	4,18	0,41	3,55	2,44
2010	Ιαν.	0,43	0,37	2,18	0,37	1,21	1,35
	Φεβρ.	0,44	0,38	2,35	0,36	1,29	1,44
	Μάρτ.	0,43	0,38	2,61	0,38	1,61	1,58
	Απρ.	0,43	0,37	2,98	0,36	1,71	1,75
	Μάιος	0,42	0,37	3,42	0,38	2,06	1,96
	Ιούν.	0,43	0,38	3,61	0,32	3,37	2,11
	Ιούλ.	0,43	0,38	3,71	0,31	3,40	2,16
	Αύγ.	0,43	0,38	3,66	0,32	3,14	2,12
	Σεπτ.	0,43	0,38	3,61	0,33	2,98	2,09
	Οκτ.	0,44	0,38	3,68	0,34	2,98	2,12
	Νοέμ.	0,44	0,38	3,65	0,35	3,27	2,11
	Δεκ.	0,44	0,38	3,68	0,36	3,29	2,15
2011	Ιαν.	0,44	0,38	3,74	0,34	3,40	2,18
	Φεβρ.	0,44	0,38	3,75	0,34	3,23	2,18
	Μάρτ.	0,45	0,39	3,76	0,41	3,39	2,21
	Απρ.	0,46	0,39	3,88	0,38	3,56	2,29
	Μάιος	0,46	0,40	3,95	0,35	3,52	2,32
	Ιούν.	0,47	0,41	4,10	0,42	3,38	2,39
	Ιούλ.	0,47	0,40	4,29	0,45	3,82	2,51
	Αύγ.	0,47	0,40	4,31	0,44	3,54	2,51
	Σεπτ.	0,47	0,41	4,37	0,43	3,65	2,55
	Οκτ.	0,48	0,41	4,50	0,44	3,75	2,62
	Νοέμ.	0,48	0,41	4,62	0,43	3,64	2,68
	Δεκ.	0,48	0,41	4,88	0,48	3,76	2,81
2012	Ιαν.	0,47	0,41	4,79	0,41	4,03	2,78
	Φεβρ.	0,47	0,41	4,86	0,46	4,08	2,83
	Μάρτ.	0,47	0,41	4,94	0,53	4,43	2,89
	Απρ.	0,47	0,41	4,96	0,47	4,37	2,92
	Μάιος	0,48	0,42	4,90	0,46	4,26	2,91
	Ιούν.	0,48	0,42	5,01	0,46	4,17	2,94
	Ιούλ.	0,47	0,42	4,82	0,40	4,29	2,86
	Αύγ.	0,47	0,42	4,56	0,40	4,04	2,72
	Σεπτ.	0,46	0,41	4,60	0,45	4,19	2,75

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.
1 Το επιτόκιο των καταθέσεων μίας ημέρας από νοικοκυριά είναι ο σταθμικός μέσος όρος του επιτοκίου των τρεχούμενων λογαριασμών και του επιτοκίου των καταθέσεων ταμιευτηρίου.
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]			Μέσο επιτόκιο όλων των δανείων
			Καταναλωτικά δάνεια		Στεγαστικά δάνεια					Κυμαινόμενο ή σταθερό επιτόκιο έως ένα έτος		
		Δάνεια χωρίς καθορισμένη διάρκεια[2,3]	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	Δάνεια χωρίς καθορισμένη διάρκεια[3,4]	Δάνεια ταχτής λήξης με κυμαινόμενο ή σταθερό επιτοκιο έως ένα έτος	Δάνεια χωρίς καθορισμένη διάρκεια[3,4]	Μέχρι ένα εκατ. ευρώ	Άνω του ενός εκατ. ευρώ	
2007		14,09	7,70	8,46	4,57	4,46			7,54	6,57	5,32	6,56
2008		14,80	8,65	8,96	5,10	4,81			7,61	6,82	5,71	6,82
2009		14,39	8,59	9,33	3,52	3,94			6,07	4,62	3,52	5,52
2010		14,18	9,79	9,53	3,42	3,67			6,25	5,53	4,27	5,63
2011		14,98	10,16	9,96	4,28	4,33	10,12	8,76	7,50	6,77	5,74	6,67
2010	Ιαν.	14,05	8,69	8,96	3,05	3,44			5,72	4,52	3,23	5,06
	Φεβρ.	14,14	8,65	9,36	3,08	3,42			5,87	4,72	3,37	5,13
	Μάρτ.	13,84	8,94	9,27	3,21	3,53			5,93	4,98	3,71	5,24
	Απρ.	13,94	8,69	9,30	3,32	3,62			6,13	5,21	3,55	5,27
	Μάιος	13,92	8,48	9,30	3,36	3,63			6,29	5,56	3,77	5,34
	Ιούν.	14,28	10,31	9,45	3,26	3,50	9,07	7,43	5,94	5,47	3,89	5,50
	Ιούλ.	14,29	10,88	9,79	3,54	3,78	9,19	6,84	6,25	5,74	4,73	5,84
	Αύγ.	14,31	10,92	9,86	3,67	3,89	9,23	7,87	6,48	5,87	4,51	5,96
	Σεπτ.	14,33	10,40	9,75	3,54	3,74	9,21	7,63	6,45	5,86	5,28	6,02
	Οκτ.	14,29	10,65	9,87	3,72	3,92	9,43	8,07	6,56	5,94	5,32	6,07
	Νοέμ.	14,41	10,57	9,82	3,67	3,83	9,47	7,99	6,62	6,14	4,94	6,07
	Δεκ.	14,40	10,27	9,68	3,65	3,79	9,57	7,83	6,79	6,34	4,98	6,06
2011	Ιαν.	14,59	10,73	9,84	3,93	4,05	9,58	8,27	6,81	6,14	4,89	6,17
	Φεβρ.	14,64	10,44	9,88	3,91	4,04	9,72	8,40	6,90	6,23	5,37	6,41
	Μάρτ.	14,70	9,74	9,52	4,04	4,17	9,78	8,59	7,05	6,46	5,39	6,38
	Απρ.	14,74	10,65	10,15	4,25	4,32	9,91	8,63	7,26	6,46	5,55	6,57
	Μάιος	14,89	10,48	10,22	4,26	4,33	9,98	8,86	7,34	6,59	5,48	6,62
	Ιούν.	14,94	10,47	10,23	4,23	4,32	10,10	8,62	7,59	6,76	5,56	6,64
	Ιούλ.	15,06	11,03	10,45	4,44	4,52	10,19	8,74	7,65	6,85	5,76	6,79
	Αύγ.	15,24	10,77	10,55	4,54	4,57	10,35	9,14	7,76	6,92	5,88	6,89
	Σεπτ.	15,26	9,70	9,95	4,49	4,51	10,44	8,93	7,91	7,12	6,04	6,94
	Οκτ.	15,24	10,07	10,22	4,65	4,56	10,43	8,97	7,92	7,27	6,20	7,02
	Νοέμ.	15,23	9,30	9,57	4,48	4,40	10,50	8,97	7,93	7,18	6,13	6,90
	Δεκ.	15,22	8,49	8,92	4,18	4,14	10,46	8,94	7,90	7,26	6,64	6,82
2012	Ιαν.	15,18	8,76	9,17	3,98	3,97	10,37	9,19	7,90	7,20	6,10	6,63
	Φεβρ.	15,14	8,80	9,09	3,77	3,75	10,34	8,58	7,86	7,02	5,81	6,46
	Μάρτ.	15,11	8,19	8,66	3,62	3,53	10,31	8,22	7,80	7,02	6,16	6,38
	Απρ.	15,08	8,34	8,79	3,55	3,44	10,35	7,91	7,78	6,89	6,23	6,34
	Μάιος	15,01	8,27	8,69	3,54	3,40	10,32	7,89	7,69	7,05	5,84	6,21
	Ιούν.	14,96	8,16	8,54	3,42	3,33	10,27	7,79	7,69	6,92	6,55	6,29
	Ιούλ.	14,91	7,88	8,10	3,13	3,07	10,21	7,33	7,61	6,87	5,71	5,92
	Αύγ.	14,83	8,32	8,40	2,99	2,94	10,14	6,82	7,57	6,71	5,82	5,88
	Σεπτ.	14,79	7,75	7,89	3,01	2,95	10,08	7,31	7,54	6,79	5,46	5,77

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.
1 Δεν περιλαμβάνονται οι επιβαρύνσεις.
2 Το επιτόκιο είναι ο σταθμικός μέσος όρος των επιτοκίων των δανείων προς νοικοκυριά μέσω πιστωτικών καρτών, των ανοικτών δανείων και των υπεραναλήψεων 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 υπεραναλήψεων από λογαριασμούς όψεως.

ISSN: 1108 - 2305