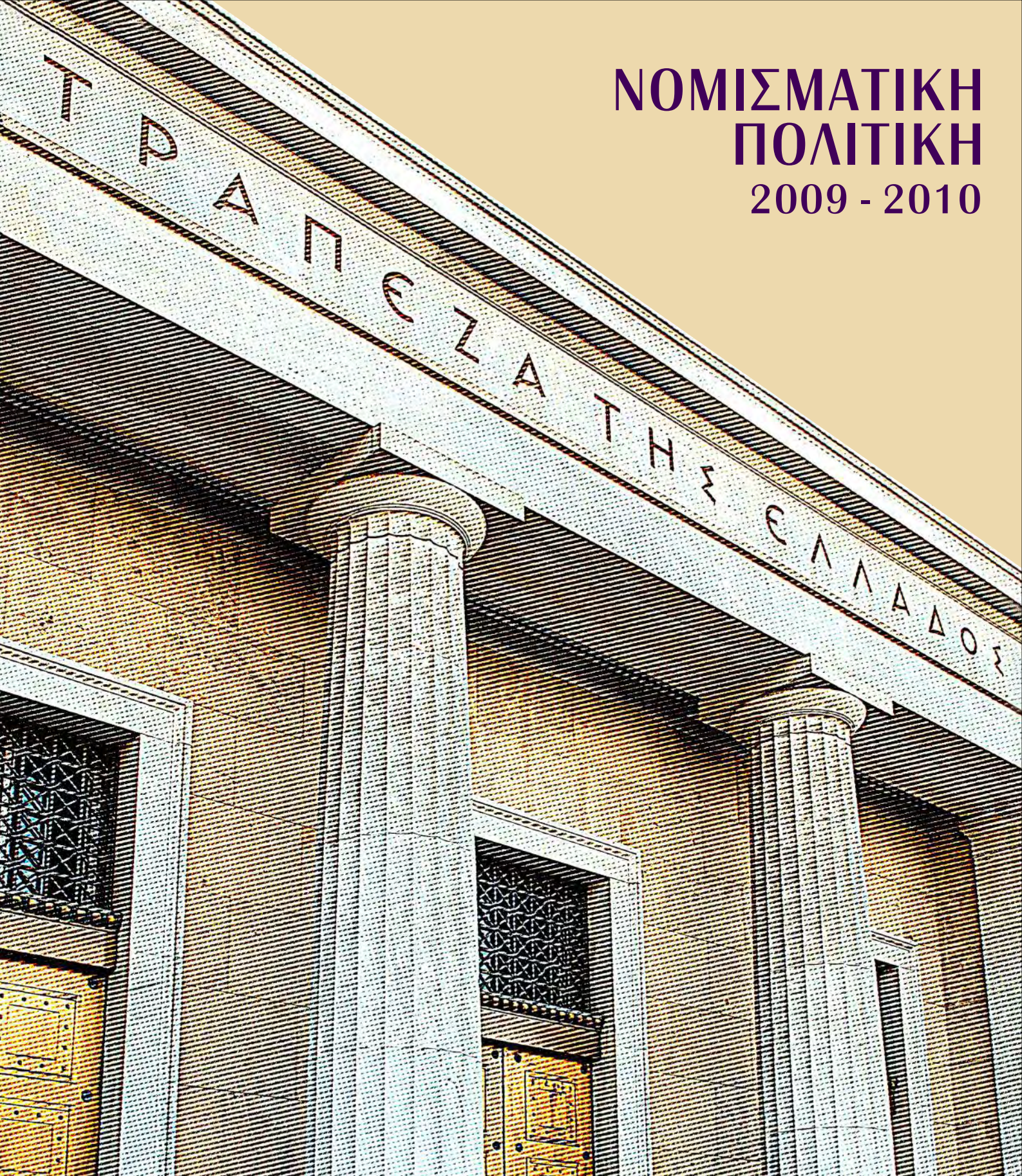


ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ 2009 - 2010



ΜΑΡΤΙΟΣ
2010



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Ελευθ. Βενιζέλου 21
102 50 Αθήνα

www.bankofgreece.gr

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών - Γραμματεία

Τηλ. +30210 320 2393

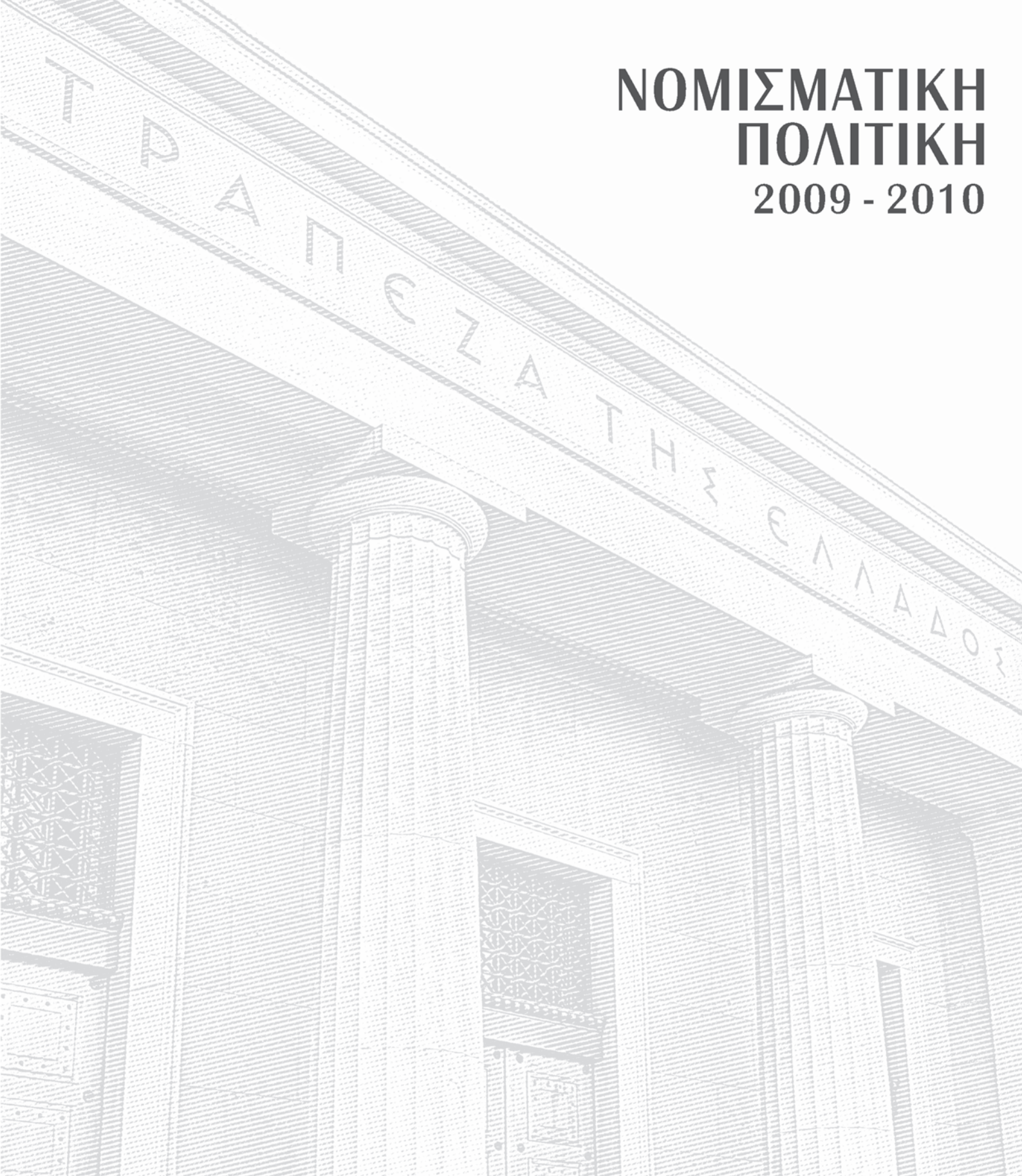
Fax +30210 323 3025

Τυπώθηκε στο

Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος

ISSN 1108 - 2305

ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ 2009 - 2010



ΜΑΡΤΙΟΣ
2010



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

Προς τη Βουλή των Ελλήνων
και το Υπουργικό Συμβούλιο

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

Η Έκθεση υποβάλλεται σε μια ιδιαίτερα δύσκολη περίοδο. Η ελληνική οικονομία βρίσκεται εν μέσω μιας βαθιάς κρίσης, με κύρια χαρακτηριστικά το μεγάλο δημοσιονομικό έλλειμμα, το τεράστιο χρέος και την συνεχή διάβρωση της ανταγωνιστικής της θέσης. Τα προβλήματα αυτά δεν είναι νέα. Προϋπάρχουν της διεθνούς κρίσης του 2008 και ήταν αναπόφευκτο, χωρίς αποφασιστικές παρεμβάσεις, να οδηγήσουν, αργά ή γρήγορα, σε αδιέξοδο. Οι παρεμβάσεις αυτές δεν έγιναν και έτσι η κατάσταση επιδεινώθηκε αισθητά, με αποκορύφωμα το δημοσιονομικό εκτροχιασμό το 2008 και το 2009. Η διεθνής κρίση μεγέθυνε τις συσσωρευμένες αρνητικές επιπτώσεις αυτών των χρόνιων αδυναμιών και επιτάχυνε την πτωτική πορεία της οικονομίας.

Η Τράπεζα της Ελλάδος είχε προειδοποιήσει εγκαίρως για τη σοβαρότητα της κατάστασης:

- Πριν από ενάμιση χρόνο, στις αρχές Οκτωβρίου του 2008, η Ενδιάμεση Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος τόνιζε ότι η οικονομία βρίσκεται σ' ένα κρίσιμο σταυροδρόμι και ότι, όσο χειρότερευε η διεθνής συγκυρία, οι μακροοικονομικές ανισορροπίες και τα διαρθρωτικά προβλήματα θα διογκώνονται και η αντιμετώπισή τους θα γίνεται δυσχερέστερη.

- Το Φεβρουάριο του 2009, στην Έκθεση που ακολούθησε, η Τράπεζα της Ελλάδος προειδοποιούσε για όλα όσα τελικώς συμβαίνουν σήμερα, τονίζοντας ιδίως το ενδεχόμενο –τότε– της διόγκωσης του κόστους δανεισμού. “Η διεύρυνση της διαφοράς αποδόσεων”, αναφερόταν στην Έκθεση, “συνεπάγεται υψηλότερη μελλοντική επιβάρυνση των φορολογουμένων”.

- Τέλος, τον Οκτώβριο του 2009 η Ενδιάμεση Έκθεση προέτρεπε να μεταδοθεί με σαφήνεια στις αγορές το μήνυμα ότι η Ελλάδα είναι αποφασισμένη να εφαρμόσει ένα πολυετές σχέδιο

δημοσιονομικής εξυγίανσης και διαρθρωτικών αλλαγών.

Δυστυχώς, οι εξελίξεις των τελευταίων μηνών επιβεβαίωσαν τις δυσοίωνες προβλέψεις και υπέσκαψαν την εμπιστοσύνη στο μέλλον της ελληνικής οικονομίας: Ήδη από τον Απρίλιο του 2009 η Ελλάδα έχει υπαχθεί στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος, καθώς τα ελλείμματα του 2007 και του 2008 υπερέβαιναν την τιμή αναφοράς της Συνθήκης. Το 2009 το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης, όπως εγκαίρως είχε προειδοποιήσει η Τράπεζα της Ελλάδος, έφθασε το 12,9% και το δημόσιο χρέος το 115% του ΑΕΠ. Οι εξελίξεις αυτές πυροδότησαν μια σειρά υποβαθμίσεων της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας και μεγάλη διεύρυνση της διαφοράς αποδόσεων μεταξύ ελληνικών και γερμανικών κρατικών ομολόγων, με αποτέλεσμα την επιβάρυνση του κόστους δανεισμού και του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους του Δημοσίου. Αυτό, με τη σειρά του, χειροτέρευσε τη δημοσιονομική θέση της χώρας, δυσχέρανε ακόμη περισσότερο τη δημοσιονομική προσαρμογή και είχε σοβαρές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία και στο τραπεζικό σύστημα. Η ελληνική οικονομία έχει πλέον εμπλακεί σε έναν φαύλο κύκλο, με μία και μοναδική διέξοδο: τη δραστική μείωση του ελλείμματος και του χρέους, την άμεση δηλαδή αντιστροφή της δυσμενούς τάσης.

Τα δημόσια ελλείμματα και το χρέος είναι βεβαίως υψηλά και σε άλλες χώρες του κόσμου. Σε αντίθεση όμως με την Ελλάδα, εκεί χρηματοδοτούνται κυρίως από εγχώριους αποταμιευτικούς πόρους. Στην Ελλάδα η ακαθάριστη εθνική αποταμίευση, δημόσια και ιδιωτική μαζί, μόλις ξεπερνούσε το 7% του ΑΕΠ το 2008 και το 5% το 2009, ποσό τελείως ανεπαρκές για τη χρηματοδότηση ακόμη και των τρεχουσών επενδύσεων. Η υστέρηση της εθνικής αποταμίευσης οφείλεται κατά κύριο λόγο στα μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα, αλλά και στην ταχεία αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης τα τελευταία χρόνια. Στην πενταετία 2004-2008 η ιδιωτική κατανάλωση σε σταθερές τιμές αυξήθηκε με μέσο ετήσιο

ρυθμό 3,8%, ενώ στη ζώνη του ευρώ ο αντίστοιχος ρυθμός ήταν 1,5%.

Η χαμηλή αποταμίευση αφενός δεν επιτρέπει να χρηματοδοτηθεί από εγχώριες πηγές το δημόσιο χρέος, με αποτέλεσμα να διογκώνεται το εξωτερικό χρέος και να διευρύνεται το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Έτσι το πρόβλημα του δημοσιονομικού ελλείμματος συμπλέκεται με το πρόβλημα του εξωτερικού ελλείμματος και χρέους και τα δίδυμα ελλείμματα αναδεικνύονται ως η κύρια πηγή που τροφοδοτεί έναν επικίνδυνο φαύλο κύκλο.

Οι σημαντικότερες ορατές πλευρές αυτής της κατάστασης ήταν η διεύρυνση των δημοσιονομικών ανισορροπιών και του χρέους και η υποχώρηση της ανταγωνιστικότητας, η οποία αποτυπώνεται ανάγλυφα στο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Η κρίση όμως δεν περιορίζεται σ' αυτά. Επηρεάζει αρνητικά το σύνολο της οικονομίας, επιβαρύνει τη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος, πλήττει την εμπιστοσύνη, δημιουργεί πρωτοφανείς αβεβαιότητες και θέτει υπό αμφισβήτηση κοινωνικές και οικονομικές συμπεριφορές και νοοτροπίες που κυριάρχησαν τις τελευταίες δεκαετίες στη χώρα. Η οικονομική κρίση διαχέεται στο σύνολο της κοινωνίας, η οποία καλείται τώρα να συνειδητοποιήσει το πρόβλημα και να αναθεωρήσει στάσεις και πρακτικές, προκειμένου να την αντιμετωπίσει.

Τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στην Έκθεση αναδεικνύουν την πολύπλευρη κρίση που διέρχεται σήμερα η ελληνική οικονομία.

Μετά από μια δεκαετία θετικών επιδόσεων, το ΑΕΠ το 2009 μειώθηκε κατά 2%, επηρεαζόμενο κυρίως από τη μεγάλη πτώση των επενδύσεων, αλλά και της ιδιωτικής κατανάλωσης και των εξαγωγών. Το 2010 προβλέπεται πάλι αρνητικός ρυθμός μεταβολής, το ύψος του οποίου θα επηρεαστεί καθοριστικά από την αποτελεσματικότητα και την ταχύτητα εφαρμογής των μέτρων οικονομικής πολιτικής που έχουν εξαγγελθεί. Τη στιγμή αυτή πάντως εμφανίζεται πιθανότερο η μείωση του ΑΕΠ να

είναι της τάξεως του 2%. Είναι εξάλλου σημαντικό ότι η ύφεση στην ελληνική οικονομία εμφανίζεται με υστέρηση, τώρα που στον υπόλοιπο κόσμο η ανάκαμψη έχει αρχίσει, αν και με ασταθή βηματισμό. Στη ζώνη του ευρώ ειδικότερα, η ανάκαμψη είναι εμφανής από το τρίτο τρίμηνο του 2009. Η ανάκαμψη ωστόσο παραμένει εύθραυστη, καθώς έχει στηριχθεί σε μεγάλο βαθμό στην επεκτατική δημοσιονομική πολιτική, η οποία θα πρέπει σταδιακά να αντιστραφεί, δεδομένου ότι έχει ήδη συσσωρεύσει μεγάλα δημόσια ελλείμματα και χρέη στις περισσότερες ανεπτυγμένες χώρες.

Η ύφεση στην ελληνική οικονομία επεκτάθηκε σε όλους τους παραγωγικούς τομείς, επηρέασε αρνητικά την απασχόληση και διέυρυνε την ανεργία. Σύμφωνα με προσωρινά στοιχεία, η συνολική απασχόληση μειώθηκε κατά 1,1% το 2009, ενώ εκτιμάται ότι ο αριθμός των απασχολούμενων μισθωτών μειώθηκε κατά 1,5% περίπου.

Οι δυσμενείς εξελίξεις στην οικονομία και κυρίως στα δημοσιονομικά μεγέθη και ο κλονισμός της εμπιστοσύνης επιβάρυναν και το τραπεζικό σύστημα. Σε αντίθεση με όσα συνέβησαν σε πολλές άλλες χώρες, όπου η κρίση εκδηλώθηκε αρχικά στο τραπεζικό σύστημα και μεταφέρθηκε στη συνέχεια στην πραγματική οικονομία, στην Ελλάδα το τραπεζικό σύστημα, που έχει στέρεες βάσεις, αντιμετώπισε δυσχέρειες ρευστότητας όταν οι έντονες δημοσιονομικές ανισορροπίες οδήγησαν στην υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας, γεγονός που περιορίσε την πρόσβαση των τραπεζών σε πηγές άντλησης ρευστότητας και αύξησε το κόστος δανεισμού τους. Παράλληλα, η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των καταθέσεων, λόγω της ύφεσης, επηρέασε την προσφορά δανειακών κεφαλαίων. Σημειώνεται ωστόσο ότι παρά τα προβλήματα αυτά, ο ετήσιος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα παρέμεινε θετικός καθ' όλη τη διάρκεια του 2009, σε αντίθεση με ό,τι συνέβη στη ζώνη του ευρώ, όπου υπήρξαν περιόδους αρνητικής μεταβολής. Όπως έχει επανειλημμένα τονίσει η Τράπεζα της Ελλάδος, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα επέδειξε αξιοσημεί-

ωτη αντοχή στην διάρκεια της διεθνούς κρίσης. Προϋπόθεση όμως για να διατηρήσει αυτή την ικανότητα και στο μέλλον είναι η άρση των εξωγενών παραγόντων που επηρεάζουν τη λειτουργία του και η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στο μέλλον της ελληνικής οικονομίας.

Η οικονομική πολιτική, αντιμετωπίζοντας τις μεγάλες προκλήσεις που δημιουργεί η πολυεπίπεδη κρίση, προσανατολίστηκε πρόσφατα σε αποφάσεις που σηματοδοτούν ισχυρή βούληση για την αντιστροφή των αρνητικών τάσεων των προηγούμενων ετών. Έτσι, ο Προϋπολογισμός του 2010 και το Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης, που προδιαγράφει τις γενικές μεσοπρόθεσμες κατευθύνσεις πολιτικής, συμπληρώθηκαν με πρόσθετα μέτρα που ισχυροποιούν την πιθανότητα επίτευξης των δημοσιονομικών στόχων.

Με το σύνολο της πολιτικής που διαμορφώνεται, επιχειρείται η αντιστροφή μιας μακράς πορείας που είχε συσσωρεύσει προβλήματα και οδηγούσε σε επικίνδυνα αδιέξοδα. Η αλλαγή πορείας δεν θα είναι ούτε εύκολη ούτε θα επιτευχθεί σύντομα. Θα απαιτηθεί μια εξίσου μακρά προσπάθεια για να σπάσει ο φαύλος κύκλος που τείνει να ωθήσει την οικονομία σε μαρασμό και το βιοτικό επίπεδο σε υποβάθμιση. Η οικονομική πολιτική που έχει εξαγγελθεί είναι η απαρχή αυτής της μεγάλης προσπάθειας που απαιτείται. Αν εφαρμοστεί αποτελεσματικά, θα οδηγήσει σ' έναν ενάρετο κύκλο διαρκείας που θα επαναφέρει την ελληνική οικονομία σε βιώσιμη αναπτυξιακή τροχιά, σε οικονομική και κοινωνική πρόοδο.

Για να συμβεί όμως αυτό θα πρέπει κατ' αρχάς να διασφαλιστεί ότι η οικονομική πολιτική που

εξαγγέλθηκε θα εφαρμοστεί απαρέγκλιτα, χωρίς δισταγμούς, αναβλητικότητα και υπαναχωρήσεις. Αυτό θα συμβάλει αποφασιστικά στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης, η οποία θα επηρεάσει θετικά το κόστος δανεισμού του Δημοσίου, με αλυσιδωτές ευνοϊκές επιδράσεις στο κόστος δανεισμού των τραπεζών και κατ' επέκταση των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Στις παρούσες συνθήκες, η δημοσιονομική εξυγίανση είναι εκ των ων ουκ άνευ για την αναπτυξιακή επανεκκίνηση της οικονομίας.

Το επόμενο βήμα της οικονομικής πολιτικής είναι τώρα η στήριξη της ανάκαμψης με διαρθρωτικού χαρακτήρα πολιτικές, με τις οποίες θα επιδιώκεται η ουσιαστική ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας, η σταθερή βελτίωση των συνθηκών παραγωγής και ο εκσυγχρονισμός του αναπτυξιακού προτύπου.

Η κρίση που αντιμετωπίζει η ελληνική οικονομία σήμερα είναι συνολική και πολύπλευρη. Γι' αυτό ανάλογη θα πρέπει να είναι και η απάντηση: διατηρήσιμη, συνεχής και πειστική δημοσιονομική προσαρμογή και παράλληλα μια πολιτική διαρθρωτικών αλλαγών που θα βελτιώνουν τη λειτουργία των αγορών και την ανταγωνιστικότητα. Και το κυριότερο: οριστική απομάκρυνση από τις συμπεριφορές, τις νοοτροπίες και τις πολιτικές που μας έφεραν στη σημερινή κατάσταση.

Αθήνα, Μάρτιος 2010

Γεώργιος Προβόπουλος

Διοικητής

ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

ΠΡΟΕΔΡΟΣ

Γεώργιος Προβόπουλος

ΜΕΛΗ

Ελένη Δενδρινού-Λουρή

Ιωάννης Παπαδάκης

Γεώργιος Δημόπουλος

Παναγιώτης Θωμόπουλος

Γεώργιος Οικονόμου

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι

Η ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΓΙΑ ΕΞΟΔΟ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑΤΗΡΗΣΙΜΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ

1 Τα χαρακτηριστικά της κρίσης	13
2 Οι εκδηλώσεις της “δίδυμης” κρίσης	15
3 Οι προϋποθέσεις για την έξοδο από την κρίση και διατηρήσιμη ανάπτυξη	19
4 Οι προκλήσεις για το τραπεζικό σύστημα	23
5 Τα ζητήματα που αναδεικνύει η κρίση	24

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙ

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΚΡΙΣΗ: ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

1 Το εξωτερικό περιβάλλον της ελληνικής οικονομίας	27
1.1 Οικονομικές εξελίξεις και προοπτικές διεθνώς και στη ζώνη του ευρώ και παρεμβάσεις πολιτικής	27
1.2 Οι οικονομίες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης	33
2 Η ενιαία νομισματική πολιτική και οι παρεμβάσεις του Ευρωσυστήματος	35
3 Μακροοικονομικές εξελίξεις και προοπτικές για το 2010 στην Ελλάδα	41
3.1 Εξελίξεις και προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας	41
3.2 Εξελίξεις και προοπτικές της απασχόλησης και της ανεργίας	51
3.3 Εξελίξεις και προοπτικές του πληθωρισμού	55
3.4 Εξελίξεις και προοπτικές του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών	64
3.4.1 Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	64
3.4.2 Ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων	66
3.4.3 Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών	67
4 Δημοσιονομικές εξελίξεις και προοπτικές	68
4.1 Οι δημοσιονομικές εξελίξεις του 2009 σύμφωνα με τα δημοσιονομικά στοιχεία	68

4.2 Οι δημοσιονομικές εξελίξεις του 2009 σύμφωνα με στοιχεία σε ταμειακή βάση	72
4.3 Η αναθεώρηση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης τον Οκτώβριο του 2009	74
4.4 Η εξέλιξη της διαφοράς αποδόσεων μεταξύ ελληνικών και γερμανικών ομολόγων	74
4.5 Το αποτέλεσμα των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης (ΟΚΑ) και Πρόνοιας	76
4.6 Ο Προϋπολογισμός του 2010 και η αναθεώρηση των προβλέψεων του με το ΕΠΣΑ και τα μέτρα που ακολούθησαν	76
5 Αγορές χρήματος, πιστώσεων και κεφαλαίων στην Ελλάδα	78
5.1 Νομισματικά μεγέθη	78
5.2 Επιτόκια καταθέσεων	80
5.3 Χρηματοδότηση της οικονομίας	82
5.4 Επιτόκια τραπεζικών δανείων, περιθώριο επιτοκίου και διαφορά περιθωρίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	89
5.5 Η αγορά ομολόγων του Δημοσίου	94
5.6 Η χρηματιστηριακή αγορά	97
5.7 Σύνοψη εξελίξεων στον τραπεζικό κλάδο το εννεάμηνο του 2009	99

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΙΙ

ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΟΙΚΙΣΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

1 Τιμές κατοικιών	105
2 Ζήτηση, προσφορά και αριθμός συναλλαγών	107
3 Προσδοκίες και προοπτικές	111
ΠΙΝΑΚΕΣ: Α. Δείκτης τιμών διαμερισμάτων κατά παλαιότητα	105
Β. Δείκτης τιμών διαμερισμάτων κατά γεωγραφική περιοχή	106
Γ. Σύνοψη κυριότερων διαθέσιμων βραχυχρόνιων δεικτών για την αγορά ακινήτων	108-109
Δ. Δείκτες συναλλαγών οικιστικών ακινήτων	111

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ: Λόγος δείκτη τιμών διαμερισμάτων προς δείκτη ενοικίων	107
---	------------

ΕΙΔΙΚΑ ΘΕΜΑΤΑ

I ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ

1.A Το μέγεθος του δημόσιου τομέα	113
1.B Η διάρθρωση των δαπανών και των εσόδων του δημόσιου τομέα και η σχέση τους με το ΑΕΠ – Σύγκριση με τις χώρες της ΕΕ	116
1.Γ Η εξέλιξη των συνολικών και των κατά κεφαλήν μισθολογικών δαπανών του Δημοσίου την περίοδο 2001-2009 σε σύγκριση με την εξέλιξη άλλων συναφών μεγεθών και η πιθανή διαμόρφωσή τους το 2010	124
1.Δ Διαδικασία κατάρτισης του προϋπολογισμού, αριθμητικοί δημοσιονομικοί κανόνες και ανεξάρτητοι φορείς παρακολούθησης και αξιολόγησης της δημοσιονομικής κατάστασης	129

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ:

1.1 Εξέλιξη δαπανών γενικής κυβέρνησης	113
1.2 Εξέλιξη δημοσίων δαπανών στην Ελλάδα ανά κύρια κατηγορία	114
1.3 Εξέλιξη εσόδων γενικής κυβέρνησης ανά κύρια κατηγορία	114
1.4 Συνολικά έσοδα	117
1.5 Έμμεσοι φόροι	118
1.6 Φόρος εισοδήματος φυσικών προσώπων	119
1.7 Φόρος εισοδήματος νομικών προσώπων	119
1.8 Πραγματικές ασφαλιστικές εισφορές	120
1.9 Συνολικές δαπάνες	121
1.10 Δαπάνες προσωπικού	121
1.11 Δαπάνες κοινωνικής ασφάλισης και προστασίας	122
1.12 Δημόσιες επενδύσεις	122
1.13 Δαπάνες για τόκους	122
1.14 Δαπάνες γενικής κυβέρνησης στην Ελλάδα και στις χώρες του ΟΟΣΑ	124

II ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΤΙΣ ΠΗΓΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΗΣ ΣΤΟ ΜΕΛΛΟΝ

2.A Ο δυνητικός ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας: εκτιμήσεις – παράγοντες που τον διαμορφώνουν	135
2.B Δείκτες ανταγωνιστικότητας κόστους-τιμών και ενδείξεις για τη διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα	137
2.Γ Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων και εργασίας και στους θεσμούς ως πηγή ανάπτυξης	140
2.Δ Εξέλιξη και επιδράσεις των μεταβιβάσεων από την ΕΕ	144
2.E Η συμβολή του τουρισμού και της εμπορικής ναυτιλίας στην ανάπτυξη	147
2.ΣΤ Δυνατότητες “πράσινης ανάπτυξης” και πρόσφατες εξελίξεις στον τομέα της αντιμετώπισης της κλιματικής αλλαγής	152

ΠΙΝΑΚΕΣ:

2.1 Εναρμονισμένοι Δείκτες Ανταγωνιστικότητας (ΕνΔΑ), πληθωρισμός, ποσοστό ανοίγματος του εμπορίου εκτός ευρωζώνης και ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	138
2.2 Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη τουρισμού και ναυτιλίας	148
2.3 Διαχρονική εξέλιξη δαπάνης κατά ταξίδι, δαπάνης κατά διανυκτέρευση και μέσης διάρκειας παραμονής ταξιδιωτών στην Ελλάδα	148

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ:

2.1 Συμβολή των παραγωγικών συντελεστών στο ρυθμό ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ	136
2.2 Ιδιωτική κατανάλωση και επενδύσεις σε κατοικίες	141
2.3 Εξέλιξη δεικτών ναύλων πλοίων ξηρού φορτίου (BDI) και πετρελαιοφόρων (BDTI)	151

III ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

3.A “Στρατηγικές εξόδου” στην Ευρώπη και διεθνώς και η μεσομακροπρόθεσμη στρατηγική της ΕΕ για το 2020	155
A.1 Στρατηγικές εξόδου	155
A.2 Η μεσομακροπρόθεσμη “Στρατηγική της ΕΕ για το 2020”	157
3.B Παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση και κρίσεις ρευστότητας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα	161

ΜΕΤΡΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

167

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΟ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

169

ΠΙΝΑΚΕΣ

II.1 ΑΕΠ σε σταθερές τιμές: τελευταίες διαθέσιμες εκτιμήσεις και προβλέψεις ΔΝΤ, Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ΟΟΣΑ, Consensus Economics και εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ	31
II.2 Ρυθμός ανάπτυξης του πραγματικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος χωρών της ΝΑ Ευρώπης	34
II.3 Προσαρμογές των βασικών επιτοκίων του Ευρωσυστήματος	36
II.4 Ζήτηση και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν	42
II.5 Δείκτες καταναλωτικής ζήτησης	44
II.6 Δείκτες επενδυτικής ζήτησης	44
II.7 Δείκτες δραστηριότητας στη βιομηχανία	46
II.8 Δείκτες δραστηριότητας στον τομέα των υπηρεσιών	48
II.9 Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή: Ελλάδα και ΕΕ	57
II.10 Συμβολές στη διαφορά πληθωρισμού μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	57

II.11 Μέσες αποδοχές και κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας: Ελλάδα και ζώνη του ευρώ	59
II.12 Αποδοχές και κόστος εργασίας	60
II.13 Ελλάδα: αναθεωρημένοι δείκτες ονομαστικής και πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας (ΣΣΙ)	62
II.14 Αποτελέσματα κρατικού προϋπολογισμού	70
II.15 Καθαρές δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση	73
II.16 Ελληνική συμβολή στα βασικά νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ	79
II.17 Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ	81
II.18 Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από νοικοκυριά στις χώρες της ζώνης του ευρώ	82
II.19 Χρηματοδότηση της οικονομίας από τα ΝΧΙ στην Ελλάδα	84
II.20 Χρηματοδότηση προς τις εγχώριες επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά από τα ΝΧΙ στην Ελλάδα	86
II.21 Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ	90
II.22 Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στις επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ	92
II.23 Περιθώριο επιτοκίου (spread) στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ	94
II.24 Εκδόσεις τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	97
II.25 Αντληθέντα κεφάλαια μέσω του Χρηματιστηρίου Αθηνών	99
II.26 Αποτελέσματα χρήσεως ελληνικών εμπορικών τραπεζών και ομίλων	100
II.27 Βασικοί δείκτες κίνδυνου και ανθεκτικότητας ελληνικών εμπορικών τραπεζών και των ομίλων τους	101



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

Π.1	Βασικά επιτόκια κεντρικών τραπεζών	28	Π.19	Καθαρές δανειακές ανάγκες κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση	69
Π.2	Επιτόκιο για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας στη διατραπεζική αγορά (EONIA) και επιτόκιο στην πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων του Ευρωσυστήματος	37	Π.20	Εξέλιξη των καταθέσεων, των συμφωνιών επαναγοράς και των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων στην Ελλάδα	80
Π.3	Δείκτες οικονομικής δραστηριότητας	43	Π.21	Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από τα νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ	80
Π.4	Δείκτες καταναλωτικής ζήτησης	45	Π.22	Συμβολή της χρηματοδότησης των επιμέρους τομέων στη συνολική χρηματοδότηση της οικονομίας από τα εγχώρια NXI	83
Π.5	Παραγωγή και επιχειρηματικές προσδοκίες στη μεταποίηση	47	Π.23	Χρηματοδότηση από τα NXI της Ελλάδος προς τις εγχώριες επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά	85
Π.6	Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) για τη μεταποίηση	47	Π.24	Τραπεζικά δάνεια προς τα νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ	85
Π.7	Όγκος νέων οικοδομών και προσθηκών με βάση τις άδειες	47	Π.25	Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα	91
Π.8	Απασχόληση	52	Π.26	Διαφορές επιτοκίων νέων τραπεζικών δανείων μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	91
Π.9	Ποσοστό συνολικής ανεργίας	53	Π.27	Διαφορά μέσου επιτοκίου μεταξύ νέων δανείων και νέων καταθέσεων (περιθώριο επιτοκίου) στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ	94
Π.10	Εναλλακτικοί ορισμοί της υποαπασχόλησης	54	Π.28	Αποδόσεις δεκαετών ομολόγων του Ελληνικού και του Γερμανικού Δημοσίου	95
Π.11	Προσδοκίες των επιχειρήσεων για την απασχόληση	54	Π.29	Διαχρονική μετατόπιση της καμπύλης αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου	95
Π.12	ΑΕΠ και απασχόληση: Ελλάδα και ζώνη του ευρώ	55	Π.30	Διαφορά αποδόσεων ελληνικού δεκαετούς ομολόγου και αντίστοιχου γερμανικού	96
Π.13	Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή Ελλάδος, ζώνης του ευρώ και Ευρωπαϊκής Ένωσης	55	Π.31	Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην ΗΔΑΤ	96
Π.14	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	56	Π.32	Γενικός δείκτης τιμών μετοχών Χρηματιστηρίου Αθηνών και αξία συναλλαγών	98
Π.15	Διαφορές ετήσιων ρυθμών πληθωρισμού της Ελλάδος και της ζώνης του ευρώ	56			
Π.16	Εξέλιξη τιμών καυσίμων του ΔΤΚ και του ΔΤΠ και της τιμής του αργού πετρελαίου σε ευρώ	58			
Π.17	Συμβολή της μεταβολής των τιμών των καυσίμων στον πληθωρισμό	58			
Π.18	Δείκτης τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία και αντίστροφο της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ σταθμισμένης με βάση το εξωτερικό εμπόριο της Ελλάδος	58			

Ι Η ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΓΙΑ ΕΞΟΔΟ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑΤΗΡΗΣΙΜΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ

Ι ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Η κρίση της ελληνικής οικονομίας είναι ουσιαστικά καρπός χρόνιων προβλημάτων. Αντανακλά επίσης τις επιπτώσεις της παγκόσμιας κρίσης, η οποία, παρά την ανάκαμψη της δραστηριότητας, έχει μπει σε μια δεύτερη, δύσκολη, φάση. Τελικό αποτέλεσμα είναι να αντιμετωπίζει σήμερα η ελληνική οικονομία και ένα έλλειμμα εμπιστοσύνης και αξιοπιστίας.

Πριν από σχεδόν ενάμιση χρόνο, στις αρχές Οκτωβρίου του 2008, η Ενδιάμεση Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος τόνιζε ότι η ελληνική οικονομία βρισκόταν σ' ένα κρίσιμο σταυροδρόμι. Επισημαινέ επίσης ότι, καθώς η διεθνής συγκυρία χειροτέρευε, οι μακροοικονομικές ανισορροπίες και οι διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας αναδεικνύονταν σαφέστερα. Η έκθεση εκείνη θεωρούσε ότι για τη θωράκιση της οικονομίας απέναντι στους εξωγενείς κραδασμούς και για τη διατήρηση σε βάθος χρόνου υψηλών ρυθμών ανάπτυξης με χαμηλό πληθωρισμό, μόνη ασφαλής μέθοδος είναι η λυσιτελής αντιμετώπιση των ανισορροπιών και των διαρθρωτικών αδυναμιών, προκειμένου να τεθεί σε κίνηση μια μακρόπνοη, πιο εξωστρεφής, ισχυρή και διατηρήσιμη αναπτυξιακή δυναμική. Μια δυναμική που θα στηρίζεται κατά πρώτο λόγο στην ενίσχυση της παραγωγικής βάσης μέσω των επενδύσεων και της ποιοτικής αναβάθμισης του ανθρώπινου δυναμικού, στην ενδυνάμωση της ανταγωνιστικής λειτουργίας των αγορών καθώς και σε ένα ευρύ πλέγμα διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, κυρίως στον ευρύτερο δημόσιο τομέα. Αξίζει να σημειωθεί ότι η έκθεση του Οκτωβρίου του 2008 κατέληγε υποστηρίζοντας ότι, χωρίς μια τέτοια αντιμετώπιση, οι αρνητικές συνέπειες της διεθνούς κρίσης για την Ελλάδα “θα είναι σοβαρότερες, θα διαρκέσουν περισσότερο και το μεγαλύτερο βάρος τους θα το επωμίζονται οι πιο ευάλωτες, δηλαδή οι οικονομικά ασθενέστερες, κοινωνικές ομάδες.”

Στην έκθεση που ακολούθησε, το Φεβρουάριο του 2009, η Τράπεζα της Ελλάδος προειδοποιούσε για όλα όσα τελικώς συμβαίνουν

σήμερα, ιδίως όσον αφορά τη χρηματοδότηση του δημόσιου χρέους της χώρας. Χαρακτηριστικά ανέφερε πως “αναμένεται ότι τους επόμενους μήνες η προσφορά κρατικών (και εταιρικών) τίτλων στη διεθνή αγορά θα αυξηθεί σημαντικά, λόγω των μέτρων δημοσιονομικής ώθησης και των προγραμμάτων ενίσχυσης των τραπεζών που εφαρμόζονται σε άλλες χώρες” και ότι “αυτό θα ασκήσει ανοδική επίδραση στις αποδόσεις των τίτλων και ενδεχομένως στις κατά χώρα διαφορές αποδόσεων, γεγονός που θα αύξανε περαιτέρω το κόστος δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου”. Προειδοποιούσε επίσης ότι “η διεύρυνση της διαφοράς αποδόσεων διαχέεται ως επιπρόσθετο κόστος στο σύνολο της οικονομίας, δεδομένου ότι οι τράπεζες και οι λοιπές επιχειρήσεις αντλούν κεφάλαια από τις διεθνείς αγορές με όρους που συνήθως είναι δυσμενέστεροι από τους όρους δανεισμού του Δημοσίου” και ότι “η διεύρυνση της διαφοράς αποδόσεων συνεπάγεται υψηλότερη μελλοντική επιβάρυνση των φορολογουμένων”. Η έκθεση πρότεινε τον άμεσο και δραστικό περιορισμό του δημοσιονομικού ελλείμματος και υποστήριξε ότι, εάν ανακτηθεί η εμπιστοσύνη των αγορών και των οικονομικών φορέων, είναι εφικτό μια εκ πρώτης όψεως συσταλτική δημοσιονομική πολιτική να έχει επεκτατικό αποτέλεσμα, ενώ — αντίθετα — στις τότε συνθήκες, μια φαινομενικά επεκτατική πολιτική θα κατέληγε εκ των πραγμάτων να είναι συσταλτική, διότι θα είχε πολυπλό κόστος, άμεσο και μεσοπρόθεσμο.

Το μήνυμα αυτό επαναλαμβανόταν δύο μήνες αργότερα, στην Έκθεση του Διοικητή τον Απρίλιο του 2009, όπου τονιζόταν ότι “πουθενά και ποτέ δεν υπήρξε παράδειγμα χώρας η οποία να επέτυχε διατηρήσιμη ανάπτυξη στη βάση χρόνιων δημοσιονομικών ελλειμμάτων” και ότι “αντίθετα, υπάρχουν πολλά παραδείγματα χωρών όπου τα ελλείμματα και τα χρέη υπονόμισαν την αναπτυξιακή διαδικασία”.

Η τελευταία προειδοποίηση διατυπώθηκε στην Ενδιάμεση Έκθεση του Οκτωβρίου του 2009, σύμφωνα με την οποία “οι χώρες εκείνες όπως η Ελλάδα, που χαρακτηρίζονται από “δίδυμα” ελλείμματα και χρέη, αντιμετωπί-

ζουν σοβαρό κίνδυνο να είναι πολύ δυσχερέστερη και πιο αργή η έξοδος από την κρίση και να υπάρξει έτσι μια παρατεταμένη περίοδος χαμηλών ρυθμών ανάπτυξης”. Γι’ αυτό και η έκθεση κατέληγε ότι “το απαιτούμενο πολυετές σχέδιο δημοσιονομικής εξυγίανσης πρέπει να δημοσιοποιηθεί το συντομότερο δυνατόν, ώστε οι αγορές να γνωρίζουν εξ αρχής τι προτίθενται να κάνουν (και πώς) οι ελληνικές αρχές”. Η έκθεση υπογράμμιζε ότι “έχει ουσιώδη σημασία να μεταδοθεί στις αγορές το μήνυμα ότι η Ελλάδα παραμένει προσηλωμένη στο μεσοπρόθεσμο στόχο της ισχυρής δημοσιονομικής θέσης”, καθώς “αυτό θα ενισχύσει την αξιοπιστία της χώρας στις διεθνείς αγορές και θα δημιουργήσει θετικές προσδοκίες”.

Σήμερα η ελληνική οικονομία αντιμετωπίζει μια πολυδιάστατη και πολυεπίπεδη κρίση που, λόγω της σοβαρότητάς της, αγγίζει και το κράτος, τους θεσμούς και τελικά όλη την κοινωνία. Ποια είναι τα χαρακτηριστικά αυτής της κρίσης;

Πρώτον, οι συσσωρευμένες αρνητικές επιδράσεις των χρόνιων διαρθρωτικών αδυναμιών και των μακροοικονομικών ανισορροπιών αναδεικνύονται τώρα, καθώς οι παράγοντες που τις είχαν αποκρύψει, δηλαδή οι παράγοντες που στήριζαν την ταχύρρυθμη ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας την περίοδο 1996-2007, έχουν πλέον εξαντληθεί. Η εκρηκτική εκδήλωση των δημοσιονομικών ανισορροπιών συνοδεύθηκε και από ένα μείζον πρόβλημα αξιοπιστίας, που από τα στατιστικά στοιχεία επεκτάθηκε στην ίδια την οικονομική πολιτική και στη γενικότερη φήμη και το κύρος της χώρας.

Δεύτερον, οι επιπτώσεις της παγκόσμιας κρίσης στην πραγματική οικονομία και το χρηματοπιστωτικό τομέα της χώρας μας εκδηλώνονται με σχετική χρονική υστέρηση και υπάρχει ο κίνδυνος να μη μπορέσει η Ελλάδα να επωφεληθεί πλήρως από την ανάκαμψη στον υπόλοιπο κόσμο.

Τρίτον, σήμερα η κρίση στην ευρωπαϊκή και την παγκόσμια οικονομία διανύει τη δεύτερη

φάση της, που χαρακτηρίζεται από την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, αλλά με ασταθή βηματισμό. Η φάση αυτή κυριαρχείται από το ερώτημα: Πώς θα αντιμετωπιστεί η μεγάλη διόγκωση του δημοσιονομικού ελλείμματος και του δημόσιου χρέους όλων των ανεπτυγμένων οικονομιών, η οποία οφείλεται στα μέτρα δημοσιονομικής ώθησης για τη στήριξη της πραγματικής οικονομίας και στα μέτρα στήριξης ή και διάσωσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος; Πρόκειται για το ζήτημα των “στρατηγικών εξόδου”, οι οποίες αναζητούν και πρέπει να βρουν τη δύσκολη ισορροπία ανάμεσα στην ανάγκη να αντιμετωπιστούν έγκαιρα οι κίνδυνοι για τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών και την ανάγκη να μην υπάρξει επάνοδος σε συνθήκες ύφεσης, αν τυχόν αποσυρθεί πρόωρα η στήριξη στην πραγματική οικονομία. Ταυτόχρονα, στις συνθήκες της μεγάλης αύξησης του δημόσιου χρέους των ανεπτυγμένων οικονομιών, παρατηρείται ένα νέο φαινόμενο που περιπλέκει την κατάσταση: η μετατόπιση των πιέσεων προς τις αγορές κρατικών τίτλων. Η εξέλιξη αυτή ενθαρρύνεται και από το γεγονός ότι είναι διστακτικά τα βήματα που έγιναν μέχρι τώρα για μια νέα αρχιτεκτονική του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος, ιδίως όσον αφορά τη διεύρυνση του πεδίου ρυθμιστικής εποπτείας σε περισσότερες κατηγορίες χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και προϊόντων, π.χ. στα “αμοιβαία κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνου” (hedge funds) και στα “συμβόλαια ανταλλαγής πιστωτικής αθέτησης” (credit default swaps – CDS).

Όλα τα προηγούμενα έχουν συντελέσει στο να αντιμετωπίζει σήμερα η ελληνική οικονομία ένα μεγάλο έλλειμμα εμπιστοσύνης και αξιοπιστίας, που οφείλεται στις αρνητικές εκτιμήσεις τόσο για τις πρόσφατες επιδόσεις της όσο και για τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές της, οι οποίες επιβαρύνονται από τις χρόνιες διαρθρωτικές αδυναμίες και τις μακροοικονομικές ανισορροπίες της. Αυτό το έλλειμμα εμπιστοσύνης αντανakλάται πρώτα απ’ όλα στην αύξηση του κόστους και των δυσχερειών χρηματοδότησης του ελληνικού δημόσιου χρέους, ζητήματα που έφθασαν να έχουν μεγάλη

προβολή στα μέσα μαζικής ενημέρωσης όχι μόνο της Ελλάδος αλλά και των άλλων χωρών.

2 ΟΙ ΕΚΔΗΛΩΣΕΙΣ ΤΗΣ “ΔΙΔΥΜΗΣ” ΚΡΙΣΗΣ

Το πρόβλημα του δημόσιου ελλείμματος και χρέους συμπλέκεται στενά με το πρόβλημα του εξωτερικού ελλείμματος και χρέους, αναδεικνύοντας την κρίσιμη σημασία που έχουν η αύξηση της εθνικής αποταμίευσης από το σημερινό εξαιρετικά χαμηλό επίπεδο, η ουσιαστική βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας και η αναβάθμιση των παραγωγικών δυνατοτήτων της, ώστε να ανταποκρίνονται στην εγχώρια και την εξωτερική ζήτηση.

Διερχόμαστε σήμερα μια “δίδυμη” κρίση που αποτυπώνεται στα δίδυμα ελλείμματα και στα δίδυμα χρέη.

Δημοσιονομικό έλλειμμα και δημόσιο χρέος

Το μεγάλο δημοσιονομικό έλλειμμα και το τεράστιο δημόσιο χρέος της Ελλάδος μόνο μερικώς οφείλονται στην οικονομική ύφεση. Κυρίως αποτελούν το σωρευτικό αποτέλεσμα χρόνιων μακροοικονομικών ανισορροπιών, οι οποίες δεν αντιμετωπίστηκαν όταν υπήρχαν άνετα περιθώρια, αλλά αντίθετα διευρύνθηκαν εξαιτίας των άτολμων και μεσοπρόθεσμα απρόσφορων πολιτικών που ακολούθηθηκαν. Η παγκόσμια κρίση απλώς επιτάχυνε και επέτεινε την επιδείνωση των δημοσιονομικών επιδόσεων και προοπτικών της Ελλάδος, η οποία είχε αρχίσει από το δεύτερο εξάμηνο του 2007 για λόγους ανεξάρτητους από την πτώση της οικονομικής δραστηριότητας. Η Ελλάδα υπήχθη στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος ήδη από τον Απρίλιο του 2009, επειδή τα ελλείμματα του 2007 και του 2008 είχαν υπερβεί την τιμή αναφοράς της Συνθήκης. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης διαμορφώθηκε στο 3,6% του ΑΕΠ το 2007, στο 7,7% το 2008 και στο 12,9% το 2009. Η κρίσιμότητα της δημοσιονομικής κατάστασης οδήγησε σε υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας και

των προοπτικών της χώρας από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης και σε μεγάλη και απότομη διεύρυνση της διαφοράς αποδόσεων μεταξύ των ελληνικών και των γερμανικών κρατικών ομολόγων στο τέλος του 2009 και τις αρχές του 2010.

Ενώ λοιπόν το 2009 και άλλες χώρες είχαν –λόγω της οικονομικής κρίσης– υψηλά ελλείμματα της γενικής κυβέρνησης, όπως π.χ. το Ηνωμένο Βασίλειο (12,6%), οι ΗΠΑ (12,5%), η Ιρλανδία (11,3%), η Ισπανία (11,2%) και η Πορτογαλία (9,3%), η περίπτωση της Ελλάδος διαφέρει, επειδή συνδέεται με ένα επικίνδυνο μείγμα προβλημάτων που απορρέουν από τις διαρθρωτικές αδυναμίες της οικονομίας. Το υψηλό δημόσιο χρέος (που ήταν της τάξεως του 115% του ΑΕΠ το 2009 –το υψηλότερο στη ζώνη του ευρώ, μαζί με εκείνο της Ιταλίας– και αναμένεται να συνεχίσει να αυξάνεται μέχρι και το 2011) και οι μεσομακροπρόθεσμες προοπτικές επιβάρυνσης των δημόσιων δαπανών λόγω της γήρανσης του πληθυσμού (π.χ. οι δαπάνες για συντάξεις αναμένεται να αυξηθούν από 11,7% του ΑΕΠ το 2008 σε 24,0% το 2050, όπως αναφέρεται στο Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης – ΕΠΣΑ 2009-2013) υποδηλώνουν **το μεγάλο μέγεθος της πολυετούς δημοσιονομικής προσπάθειας που θα απαιτηθεί**. Ήδη σε προηγούμενες εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδος είχε ενδεικτικά αναφερθεί τι συνεπάγεται η δυναμική του χρέους. Συγκεκριμένα, είχε υπολογιστεί ότι μείωση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ κάτω από την τιμή αναφοράς της Συνθήκης του Μάαστριχτ (60%) μέσα σε μια δεκαετία θα απαιτούσε υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα μεγαλύτερα από 6,5% του ΑΕΠ ετησίως στο διάστημα αυτό, με βάση την υπόθεση ότι οι ρυθμοί ανάπτυξης θα είναι χαμηλοί και ότι θα είναι σχετικά συγκρατημένη η αύξηση του κόστους εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους.¹

1 Βλ. Νομισματική Πολιτική – Ενδιάμεση Έκθεση, Οκτώβριος 2009, σελ. 36-37. Συγκεκριμένα, είχε γίνει η υπόθεση ότι ο ρυθμός αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ θα είναι μόνο 3,5% (πραγματικό ΑΕΠ 1,5%, αποπληθωριστής 2%) και το μέσο επιτόκιο δανεισμού του Δημοσίου 5,5%.

Η προσπάθεια αυτή όμως πρέπει να γίνει και να αποφέρει καρπούς μέσα σε ένα **περιβάλλον που χαρακτηρίζεται από σημαντικούς κινδύνους για τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών διεθνώς**. Οι κίνδυνοι αυτοί πηγάζουν από: (α) τη μεγάλη αύξηση των δημόσιων ελλειμμάτων και του δημόσιου χρέους στις ανεπτυγμένες οικονομίες, (β) τις δυσμενείς δημογραφικές προοπτικές λόγω της γήρανσης του πληθυσμού, (γ) τις εκτιμήσεις ότι δεν πρέπει να αναμένεται σύντομα επάνοδος της δυνητικής παραγωγής και της απασχόλησης στα προ της κρίσης επίπεδα. Επιπλέον, κινδύνους συνεπάγεται και το γεγονός ότι τα δημόσια οικονομικά είναι εκτεθειμένα σε διαταραχές που προέρχονται από τις αγορές, όπου η αβεβαιότητα για τη χρονική κλιμάκωση και την ένταση των “πολιτικών εξόδου” από τα μέτρα δημοσιονομικής ώθησης οδηγεί σε αύξηση των διαφορών αποδόσεων (spreads). Ταυτόχρονα εκδηλώνονται ανησυχίες ακόμη και για κίνδυνο χρεοκοπίας χωρών και υποχωρεί η προτίμηση των επενδυτών για κρατικούς τίτλους. Αναμένεται λοιπόν ότι διεθνώς τα επιτόκια χρηματοδότησης του δημόσιου χρέους χωρών θα αυξηθούν, ενώ ο ρυθμός ανάπτυξης θα είναι χαμηλότερος απ’ ό,τι πριν από την κρίση. Όσο μεγαλύτερη είναι η διαφορά μεταξύ των επιτοκίων αυτών και του ρυθμού ανάπτυξης, τόσο μεγαλύτερη δημοσιονομική προσαρμογή θα απαιτείται για να ανακοπεί η ανοδική τάση του λόγου του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ. Γι’ αυτό απαιτείται να γίνουν διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στις ανεπτυγμένες χώρες προκειμένου να ενισχυθεί ο δυνητικός ρυθμός ανάπτυξης. Είναι φανερό ότι όλες αυτές οι επισημάνσεις ισχύουν κατά μείζονα λόγο για την Ελλάδα.

Υπό τις συνθήκες αυτές, **έχει κρίσιμη σημασία πώς χρηματοδοτούνται το δημόσιο έλλειμμα και το δημόσιο χρέος σε κάθε χώρα**. Για παράδειγμα, στην Ιαπωνία το ακαθάριστο δημόσιο χρέος είναι της τάξεως του 200% του ΑΕΠ, αλλά είναι υψηλή και η εθνική αποταμίευση (23% του ΑΕΠ το 2009), η οποία συμβάλλει αποφασιστικά στην εγχώρια χρηματοδότηση του δημόσιου χρέους, ενώ είναι πλεονασματικό το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (1,8% του

ΑΕΠ το 2009). Στις ΗΠΑ, το δημόσιο χρέος (85% του ΑΕΠ το 2009, προβλέπεται να αυξηθεί στο 94% το 2010), όπως και το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (5% του ΑΕΠ το 2008, 3% του ΑΕΠ το 2009) χρηματοδοτούνται με δολάρια, που είναι διεθνές αποθεματικό νόμισμα, ενώ η εθνική αποταμίευση είναι σχετικά χαμηλή (12,2% του ΑΕΠ το 2009, έναντι 18,8% στη ζώνη του ευρώ). Στην Ιταλία, όπου το δημόσιο χρέος ήταν 115% του ΑΕΠ το 2009 (όπως στην Ελλάδα), η εθνική αποταμίευση είναι σχετικά υψηλή (16,7% του ΑΕΠ) και η εξάρτηση από εξωτερική χρηματοδότηση μικρή (το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ήταν μόνο 2,4% του ΑΕΠ το 2009). Στην Ελλάδα όμως η εθνική αποταμίευση είναι πολύ χαμηλή (όπως αναφέρεται στη συνέχεια), με αποτέλεσμα να είναι μεγάλη η εξάρτηση από εισροές κεφαλαίων για χρηματοδότηση μέρους του χρέους, όπως υποδηλώνει το υψηλό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Ομοιότητες με την Ελλάδα παρουσιάζει η Πορτογαλία (εθνική αποταμίευση μόνο 8,1% του ΑΕΠ το 2009, έλλειμμα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών 10,2% του ΑΕΠ και —όπως προαναφέρθηκε— σχετικά υψηλό δημόσιο έλλειμμα), στην οποία όμως το δημόσιο χρέος δεν απέχει αισθητά από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ, αν και η τάση του είναι ανοδική (2009: 76,6% του ΑΕΠ, 2010: 85%).

Έλλειμμα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος διευρύνεται συνεχώς τα τελευταία χρόνια και το 2008 έφθασε στο 14,6% του ΑΕΠ, ενώ το 2009 υποχώρησε προσωρινά στο 11,2%, αποκλειστικά λόγω της ύφεσης. Ταυτόχρονα, πολύ μεγάλο είναι και το συνολικό **ακαθάριστο εξωτερικό χρέος** (του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα), το οποίο από 151,6% του ΑΕΠ στο τέλος του 2008 αυξήθηκε στο 171,0% του ΑΕΠ το Σεπτέμβριο του 2009. Το ακαθάριστο εξωτερικό χρέος του τομέα της γενικής κυβέρνησης είναι περίπου το 55% του συνολικού εξωτερικού χρέους και το Σεπτέμβριο του 2009 ήταν ίσο με το 94,2% του ετήσιου ΑΕΠ. Στο παρελθόν λεγόταν συχνά ότι λόγω της συμμετοχής της χώρας στη

ζώνη του ευρώ το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μπορεί να χρηματοδοτηθεί σχετικά εύκολα. Ωστόσο, το έλλειμμα αυτό δεν μπορεί να αγνοηθεί, για δύο λόγους: Πρώτον, επειδή, όπως φάνηκε τους τελευταίους μήνες, μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση του ασφαλιστικού κινδύνου για το δανεισμό της χώρας. Δεύτερον, επειδή, πιο μακροπρόθεσμα, μπορεί να συντελέσει σε υποβάθμιση του βιοτικού επιπέδου, καθώς η οικονομία κινδυνεύει να εγκλωβιστεί σε μια κατάσταση ισορροπίας χαμηλών παραγωγικών δυνατοτήτων και σημαντικής μεταφοράς πόρων και εισοδημάτων στην αλλοδαπή για την εξυπηρέτηση του εξωτερικού δανεισμού.

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών εξ ορισμού αντανάκλα την υστέρηση της εθνικής αποταμίευσης έναντι της εγχώριας επενδυτικής δαπάνης, η οποία “εκ ταυτότητας” ισοδυναμεί με την υστέρηση της συνολικής εγχώριας παραγωγής έναντι της συνολικής ζήτησης και δαπάνης. Η τελευταία οφείλεται στις μεγάλες και επί σειρά ετών σωρευμένες απώλειες διεθνούς ανταγωνιστικότητας.

Η υστέρηση της εθνικής αποταμίευσης έναντι των εγχώριων επενδύσεων την τελευταία δεκαετία οφείλεται στην ταυτόχρονη ταχεία αύξηση τόσο της κατανάλωσης όσο και των επενδύσεων, που ήταν αποτέλεσμα της μεγάλης μείωσης των επιτοκίων λόγω της ένταξης στην ΟΝΕ, της σχετικά υψηλής πιστωτικής επέκτασης, της βελτίωσης των προσδοκιών των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων και, βεβαίως, των μεγάλων δημοσιονομικών ελλειμμάτων. Η ανεπάρκεια της ακαθάριστης εθνικής αποταμίευσης και η διαρκής τάση μείωσης της ως ποσοστού του ΑΕΠ την τελευταία 20ετία προκύπτει ανάγλυφα από τα εθνικολογιστικά στοιχεία:² από 18,5% την πενταετία 1992-1996 υποχώρησε σε 14,0% (1997-2001), 10,5% (2002-2006), 7,5% (2007) και 7,1% (2008), ενώ μειώθηκε περαιτέρω στο 5,0% το 2009. Τα ποσοστά αυτά είναι τα χαμηλότερα μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ.

Η ακαθάριστη αποταμίευση του ιδιωτικού τομέα μειώθηκε από 24,6% του ΑΕΠ (1992-1996) σε

14,5% (1997-2001), 12,4% (2002-2006) και 9,6% (2007), αλλά αυξήθηκε ελαφρά σε 10,7% το 2008 και εκτιμάται ότι αυξήθηκε περαιτέρω το 2009 (στο 15% περίπου).³

Τέλος, η εξέλιξη της ακαθάριστης αποταμίευσης της γενικής κυβέρνησης αντανάκλα τις διακυμάνσεις της δημοσιονομικής πολιτικής. Ήταν αρνητική (-6,1% του ΑΕΠ) την πενταετία 1992-1996, σχεδόν μηδενίστηκε (-0,5%) την πενταετία που ακολούθησε (1997-2001) και στη συνέχεια γινόταν ολοένα πιο αρνητική (2002-2006: -1,9%, 2007: -2,1%, 2008: -3,7%, 2009: -10,1%).

Όπως δείχνουν τα οριστικά εθνικολογιστικά στοιχεία για το 2008, η ακαθάριστη εθνική αποταμίευση, ύψους μόλις 7,1% του ΑΕΠ, δεν επαρκούσε για τη χρηματοδότηση των συνολικών επενδύσεων που έφθαναν το 20,9% του ΑΕΠ. Η διαφορά καλύφθηκε (όπως και τα προηγούμενα χρόνια) από το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (13,8% του ΑΕΠ το 2008 σε εθνικολογιστική βάση, 14,6% του ΑΕΠ σύμφωνα με τη στατιστική ισοζυγίου πληρωμών της Τράπεζας της Ελλάδος). Το πρόβλημα είναι ακόμη σοβαρότερο αν ληφθεί υπόψη ότι η **καθαρή εθνική αποταμίευση**, η οποία προκύπτει μετά την αφαίρεση των αποσβέσεων (που ήταν ίσες με 12,2% του ΑΕΠ το 2008), ήταν **αρνητική** κατά την περίοδο 2000-2008 (-5,1% του ΑΕΠ το 2008), με εξαίρεση τα έτη 2001 και 2004 που ήταν θετική αλλά δεν υπερέβαινε το 0,2% του ΑΕΠ. Το 2009 η αρνητική καθαρή εθνική αποταμίευση έφθασε στο 8,1% του ΑΕΠ.

Τα στοιχεία αυτά δείχνουν πώς τα υψηλά ελλείμματα του δημόσιου τομέα και η χαμηλή αποταμίευση του ιδιωτικού τομέα έχουν τροφοδοτήσει τις εξωτερικές ανισορροπίες. Αυτό επιβεβαιώνεται και από ειδικές μελέτες,

2 Βλ. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Autumn 2009 Economic Forecasts*, Πίνακες 43-44-45, και ΕΠΣΑ 2009-2013. Στοιχεία ΕΣΥΕ (Μάρτιος 2010) για το 2009.

3 Το ονομαστικό διαθέσιμο εισόδημα του ιδιωτικού τομέα αυξήθηκε το 2009 (αντανάκλωντας την αύξηση των προ φορολογίας εισοδημάτων αλλά και τη διεύρυνση της φοροδιαφυγής και της εισφοροδιαφυγής), ενώ η ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκε σε ονομαστικούς όρους. Το αποτέλεσμα ήταν να αυξηθεί η ακαθάριστη ιδιωτική αποταμίευση.

σύμφωνα με τις οποίες η χειροτέρευση του εξωτερικού ισοζυγίου αντανάκλαζε τόσο τις αυξημένες επενδύσεις όσο και την πώση των αποταμιεύσεων, η οποία συνδέεται με την αύξηση του δανεισμού των νοικοκυριών.⁴ Η περίοδος 1996-1999 χαρακτηρίζεται από την προσπάθεια δημοσιονομικής προσαρμογής για την είσοδο της χώρας στη ζώνη του ευρώ και από παράλληλη μείωση της αποταμίευσης του ιδιωτικού τομέα λόγω των ευνοϊκών συνθηκών εξαιτίας της απελευθέρωσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ενώ η περίοδος 2000-2004 χαρακτηρίζεται από την έντονη επενδυτική δραστηριότητα, κυρίως σε υποδομές, λόγω της προετοιμασίας των Ολυμπιακών Αγώνων, αλλά και από διεύρυνση των δημόσιων ελλειμμάτων. Η προσπάθεια περιορισμένης δημοσιονομικής προσαρμογής τη διετία 2005-2006 ανατράπηκε τα τρία χρόνια που ακολούθησαν, ενώ παράλληλα μειώθηκε σημαντικά η ιδιωτική αποταμίευση κυρίως επειδή η αύξηση των επενδύσεων σε κατοικίες χρηματοδοτήθηκε με δανεισμό. Οι εξελίξεις αυτές καθιστούν αδήριτη αναγκαιότητα τη δραστική δημοσιονομική προσαρμογή αλλά και την προώθηση ενός εναλλακτικού αναπτυξιακού προτύπου, όπως έχει τονιστεί και σε προηγούμενες εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδος – ενός προτύπου που δεν θα βασίζεται αποκλειστικά στην ιδιωτική κατανάλωση, η οποία στην Ελλάδα στράφηκε κυρίως στις εισαγωγές και στηρίχθηκε υπέρμετρα στους υψηλούς ρυθμούς πιστωτικής επέκτασης, ούτε στις ιδιωτικές επενδύσεις σε κατοικίες.⁵

Οι **απώλειες ανταγωνιστικότητας**, στις οποίες οφείλεται άμεσα το υψηλό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, συνδέονται κυρίως με τις διαρθρωτικές αδυναμίες της οικονομίας, όπως είναι τα στοιχεία δυσκαμψίας στις αγορές προϊόντων και εργασίας, η δημοσιονομική χαλαρότητα σε μια περίοδο που η ταχεία ανάπτυξη επέβαλλε και επέτρεπε θαρραλέα δημοσιονομική προσαρμογή και – τέλος – ένας μεγάλος, αναποτελεσματικός και συνεχώς διευρυνόμενος δημόσιος τομέας. Τα στοιχεία δυσκαμψίας στις αγορές εργασίας και προϊόντων συνέβαλαν στη διατήρηση των ρυθμών ανόδου των αμοιβών και των

τιμών σε επίπεδα σταθερά υψηλότερα από ό,τι στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο. Κατά την εννεαετία 2001-2009 ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού στην Ελλάδα υπερέβαινε κατά 1,1-1,2 εκατοστιαία μονάδα τον πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο, ενώ η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι των 28 κυριότερων εμπορικών εταίρων της Ελλάδος αυξήθηκε σωρευτικά κατά 20%, αν υπολογιστεί βάσει των σχετικών τιμών καταναλωτή, ή κατά 28%, αν υπολογιστεί βάσει του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας. Οι επακόλουθες μεγάλες απώλειες ανταγωνιστικότητας τιμών επέτειναν τα προβλήματα που οφείλονται στις δομικές αδυναμίες της παραγωγής και συνέβαλαν καθοριστικά στο να παραμείνει χαμηλό το επίπεδο της “διαρθρωτικής” ανταγωνιστικότητας και αντίστοιχα περιορισμένη η δυνατότητα της εγχώριας παραγωγής να ανταποκρίνεται με επάρκεια και ευελιξία στη σύνθεση και στις μεταβολές της εξωτερικής αλλά και της εγχώριας ζήτησης. Μελέτες που εκπονήθηκαν στην Τράπεζα της Ελλάδος με θέμα το έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών⁶ και σύντομα θα δημοσιευθούν επιβεβαιώνουν τα συμπεράσματα αυτά. Οι μελέτες κατατείνουν στο συμπέρασμα ότι το έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών δεν είναι διατηρήσιμο, διότι δεν οφείλεται σε προσωρινές επενέργειες παράγοντες, καθώς και ότι τα προβλήματα σε επίπεδο θεσμών (όπως η διαφθορά, η ποιότητα του νομοθετικού πλαισίου και ιδίως η πολυνομία κ.ά.), οι αδυναμίες του εκπαιδευτικού συστήματος και η ανεπάρκεια των υποδομών επηρεάζουν αρνητικά την παραγωγικότητα της οικονομίας. Η υστέρηση της παραγωγικής δυναμικότητας είναι εμφανής τόσο σε

4 Moschovis and Capo Servera (2009), “External imbalance of the Greek economy: the role of fiscal and structural policies”, European Commission, DG Economic and Fiscal Affairs, *Country Focus*, Vol. 6 (6), και European Commission (2009). *Quarterly Report on the Euro Area*, Vol. 8 (1). Βλ. επίσης: Brissimis et al. (2009), “Current account determinants and sustainability in periods of structural change”, αδημοσίευτη μελέτη, Τράπεζα της Ελλάδος.

5 Βλ. Brissimis et al. (2009), ό.π., Moschovis and Capo Servera (2009), ό.π., European Commission (2009), ό.π. Επίσης, Daniel Gros, “Greek burdens ensure some Pigs won’t fly”, *Financial Times*, 28.1.2010. Στο τελευταίο τονίζεται η ανάγκη να αντιμετωπιστούν τόσο το δημοσιονομικό πρόβλημα όσο και η χαμηλή ιδιωτική αποταμίευση στην Ελλάδα προκειμένου να είναι επιτυχημένη η προσπάθεια εξόδου από την κρίση.

6 Βλ. και Ειδικό Θέμα 2 (2.A, 2.B, 2.Γ και 2.E).

κλάδους της μεταποίησης όσο και σε κλάδους όπου η Ελλάδα έχει κατά παράδοση συγκριτικό πλεονέκτημα, όπως στον τουρισμό.

3 ΟΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΞΟΔΟ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑΤΗΡΗΣΙΜΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ

Η δραστική μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος αποτελεί μονόδρομο για την επιβίωση της ελληνικής οικονομίας. Η δημοσιονομική εξυγίανση αποτελεί σήμερα προϋπόθεση για διατηρήσιμη οικονομική ανάπτυξη και για κάθε βήμα προς τα εμπρός.

Η δραματική επιδείνωση της δημοσιονομικής κατάστασης και η μεγάλη αύξηση της διαφοράς αποδόσεων μεταξύ των ελληνικών και των γερμανικών κρατικών τίτλων κατ' αρχάς θα συνεχίσουν να οδηγούν, αν δεν αναστραφούν, σε αύξηση του κόστους δανεισμού και του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους του Δημοσίου και επομένως σε περαιτέρω επιβάρυνση της δημοσιονομικής κατάστασης, στερώντας έτσι δημόσιους πόρους από άλλες δράσεις (δημόσιες επενδύσεις, εκπαίδευση, υγεία κ.λπ.). Επιπλέον, συνεπάγονται και αύξηση του κόστους δανεισμού και περιορισμό της πρόσβασης σε δανεισμό για τις ελληνικές τράπεζες και — τελικά — για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, με προφανείς αρνητικές συνέπειες για τις αναπτυξιακές προοπτικές. Επομένως η μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος και του δημόσιου χρέους είναι απαραίτητη για την επιβίωση και την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας.

Οι βασικές κατευθύνσεις για να επιτευχθεί η μείωση του ελλείμματος περιγράφονται στο ΕΠΣΑ 2009-2013 που ανακοινώθηκε στις 15 Ιανουαρίου, ενώ συμπληρώθηκαν με πρόσθετα μέτρα πολιτικής που ανακοινώθηκαν στις 2-9 Φεβρουαρίου και στις 3 Μαρτίου. Αναλυτικές προτάσεις πολιτικής έχουν διατυπωθεί και σε προηγούμενες εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, καθώς και στο Ειδικό Θέμα 1 (1.A, 1.B και 1.Δ) στην παρούσα έκθεση. Εξάλλου, στις 3 Φεβρουαρίου η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέδωσε γνώμη σχετικά

με το πρόγραμμα σταθερότητας της Ελλάδος, σύσταση, βάσει του άρθρου 126 παρ. 9 της Συνθήκης, για τη διόρθωση του υπερβολικού ελλείμματος, καθώς και σύσταση, βάσει του άρθρου 121 παρ. 4 της Συνθήκης, σχετικά με διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, ενώ στις 16 Φεβρουαρίου το Συμβούλιο ECOFIN εξέδωσε τη δική του γνώμη για το ΕΠΣΑ, δεσμευτική απόφαση για τη διόρθωση του ελλείμματος έως το 2012 και σύσταση για την εναρμόνιση των οικονομικών πολιτικών της Ελλάδος προς τους γενικούς προσανατολισμούς οικονομικής πολιτικής της ΕΕ.

Βασική κατεύθυνση της ακολουθητέας δημοσιονομικής πολιτικής είναι ότι η δραστική και διατηρήσιμη μείωση του ελλείμματος και του δημόσιου χρέους πρέπει να προέλθει, πέρα από τη διεύρυνση της φορολογικής βάσης και την καταπολέμηση της φοροδιαφυγής και της εισφοροδιαφυγής, από τον περιορισμό της σπατάλης και τον εξορθολογισμό και μείωση των πρωτογενών δαπανών και ειδικότερα των δαπανών προσωπικού, των λειτουργικών δαπανών και των δαπανών κοινωνικής ασφάλισης και προστασίας. Συγκεκριμένα, η κορυφαία προτεραιότητα μιας στρατηγικής εξόδου από την κρίση πρέπει να είναι η αποκατάσταση της βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών μέσω της δημιουργίας σημαντικών πρωτογενών πλεονασμάτων για μια μεγάλη χρονική περίοδο, όπως ήδη αναφέρθηκε. Η προσπάθεια δημοσιονομικής προσαρμογής πρέπει να περιλαμβάνει ένα ευρύ φάσμα δράσεων: (α) δραστική μείωση του δημόσιου χρέους, (β) ενίσχυση του θεσμικού πλαισίου χάραξης και εφαρμογής της δημοσιονομικής πολιτικής, (γ) αναμόρφωση των συνταξιοδοτικών συστημάτων, (δ) έλεγχος των δαπανών υγείας, (ε) περιορισμό του ρυθμού αύξησης των λοιπών πρωτογενών δαπανών, (στ) διεύρυνση της φορολογικής βάσης, (ζ) βελτίωση της διαχείρισης των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού του Δημοσίου, (η) λειτουργία ενός κατάλληλου δικτύου κοινωνικής προστασίας.

Θεμελιώδη σημασία έχει επίσης **η βελτίωση της ποιότητας των δημόσιων οικονομικών**. Η

αποτελεσματική και αποδοτική χρήση των σπανιζόντων δημόσιων πόρων και η βελτίωση της διάρθρωσης και της αποδοτικότητας του φορολογικού συστήματος θα ενισχύσουν το μακροχρόνιο δυναμικό ρυθμό ανάπτυξης, διασφαλίζοντας ότι η δημοσιονομική προσαρμογή θα συντείνει πράγματι στη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών. Σύμφωνα με ειδικές μελέτες, οι δαπάνες σε τομείς όπως η εκπαίδευση, η έρευνα και ανάπτυξη, οι δημόσιες υποδομές, η υγεία ή η περιβαλλοντική προστασία ενισχύουν την οικονομική ανάπτυξη. Ωστόσο, η σχέση αυτή δεν είναι αυτόματη, αλλά εξαρτάται από το βαθμό επίτευξης των επιθυμητών αποτελεσμάτων (όπως είναι η βελτίωση του μορφωτικού επιπέδου ή η αύξηση της ιδιωτικής δαπάνης για έρευνα), αλλά και από το γενικότερο ρυθμιστικό πλαίσιο. Στην Ελλάδα έχει εκτιμηθεί ότι η αποδοτικότητα και η αποτελεσματικότητα των δημόσιων δαπανών σε ορισμένους από αυτούς τους τομείς βρίσκεται κάτω από το μέσο όρο της ΕΕ-27. Είναι συνεπώς επιτακτική η ανάγκη για περιστολή της σπατάλης και αναδιάρθρωση των δημόσιων δαπανών προς περισσότερο αποδοτικές δράσεις οι οποίες στηρίζουν την οικονομική μεγέθυνση μέσω της ανάπτυξης και της ποιοτικής βελτίωσης του ανθρώπινου δυναμικού, της χρήσης νέων τεχνολογιών και της ενίσχυσης των υποδομών (βλ. και Ειδικό Θέμα 1.Β).

Η τελική επίδραση των δημοσιονομικών μέτρων στη διαμόρφωση του δημόσιου ελλείμματος και στην εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας θα εξαρτηθεί από την ταχύτητα και την αποτελεσματικότητα της εφαρμογής τους αλλά και από τα μέτρα διαρθρωτικής πολιτικής που προβλέπονται και πρέπει να ληφθούν και να εφαρμοστούν το ταχύτερο.

Η δημοσιονομική εξυγίανση αποτελεί σήμερα προϋπόθεση για κάθε βήμα της οικονομίας προς τα εμπρός. Από εκεί και πέρα, είναι φανερό ότι για την ανάκτηση της ανταγωνιστικότητας, τη βελτίωση των συνθηκών παραγωγής και τελικά την αύξηση του δυναμικού ρυθμού ανάπτυξης μεσοπρόθεσμα χρειάζονται σήμερα βαθιές και εκτεταμένες διαρ-

θρωτικές αλλαγές που είναι εξαιρετικά επείγουσες και οι οποίες:

Πρώτον, θα μειώσουν άμεσα το μοναδιαίο κόστος παραγωγής και θα ανακόψουν την απώλεια ανταγωνιστικότητας κόστους-τιμών.

Δεύτερον, θα συντείνουν στον εκσυγχρονισμό του παραγωγικού προτύπου, δηλαδή στην αύξηση της παραγωγικότητας και στη διαμόρφωση μιας νέας διάρθρωσης της εγχώριας παραγωγής – ικανής να ανταποκριθεί στην εγχώρια και την εξωτερική ζήτηση του 2015 και όχι του 1970 ή έστω του 1990.

Οι αλλαγές αυτές πρέπει να συντελούν και στην αποκατάσταση της διατηρησιμότητας του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Απαιτείται, επομένως, ένα μείγμα πολιτικής που θα επαναφέρει τη μακροοικονομική και μικροοικονομική ισορροπία και θα βελτιώνει σε μόνιμη βάση την ανταγωνιστικότητα και την παραγωγικότητα της οικονομίας. Επειδή στη μακρά περίοδο της ταχείας ανάπτυξης τα καταναλωτικά πρότυπα ουσιαστικά υπερέβαιναν τις παραγωγικές δυνατότητες της οικονομίας, εφεξής απαιτείται – προκειμένου να αποφευχθεί μια μόνιμη μείωση του επιπέδου της κατανάλωσης – να αυξηθούν ακριβώς οι παραγωγικές δυνατότητες, δηλαδή το “δυναμικό προϊόν” και ο ρυθμός ανόδου του, που έχει υποχωρήσει αισθητά την τελευταία διετία.

Βεβαίως, λόγω των συσσωρευμένων συνεπειών της ολιγοκρίας ή των λαθών του παρελθόντος αλλά και των καθυστερήσεων από τότε που εκδηλώθηκε η παγκόσμια κρίση, δεν υπάρχουν πλέον “μαγικές λύσεις” για την ελληνική οικονομία και έτσι οι αποφάσεις πολιτικής που ελήφθησαν τις τελευταίες εβδομάδες ήταν εκ των πραγμάτων αναγκαίες. Η τελική επίδραση του συνόλου των μέτρων δημοσιονομικής πολιτικής που έχουν ανακοινωθεί θα εξαρτηθεί από την αποτελεσματικότητα και την ταχύτητα της εφαρμογής τους, αλλά και από τη σχετική ισορροπία μεταξύ των συστατικών και των επεκτατικών επιδράσεων κάθε μέτρου και της δέσμης των

μέτρων συνολικά. Για παράδειγμα, η αύξηση των συντελεστών του ΦΠΑ αυξάνει τα δημόσια έσοδα, αλλά επιβαρύνει τον πληθωρισμό και ενδέχεται να προκαλέσει περαιτέρω συγκράτηση της ζήτησης, ενώ τα μέτρα περιοριστικής εισοδηματικής πολιτικής από τη μία πλευρά μειώνουν τα εισοδήματα και τη ζήτηση, από την άλλη όμως συμβάλλουν στη μείωση όχι μόνο του δημόσιου ελλείμματος αλλά και του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, δηλαδή σε μια εξέλιξη που μπορεί να οδηγήσει σε συγκράτηση του πληθωρισμού και αύξηση της ανταγωνιστικότητας και τελικά να ενθαρρύνει τις επενδύσεις. Αν και υπό τις παρούσες συνθήκες οποιαδήποτε σχετική πρόβλεψη χαρακτηρίζεται από ασυνήθιστα υψηλό βαθμό αβεβαιότητας, κατ' αρχάς εκτιμάται ότι το ΑΕΠ ενδέχεται εφέτος να μειωθεί με ρυθμό της τάξεως του 2%, αν ληφθούν υπόψη, εκτός από τα μέτρα πολιτικής που έχουν ήδη ανακοινωθεί, η προς τα κάτω αναθεώρηση του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ το 2009, καθώς και η συνεχιζόμενη —τους τελευταίους μήνες του 2009 και τους πρώτους μήνες του 2010— δυσμενής εξέλιξη ορισμένων βασικών βραχυχρόνιων δεικτών δραστηριότητας και εμπιστοσύνης.

Παράλληλα όμως, το αποτέλεσμα της δημοσιονομικής πολιτικής που εφαρμόζεται θα εξαρτηθεί επίσης και από την έγκαιρη προώθηση και εφαρμογή μέτρων διαρθρωτικής και αναπτυξιακής πολιτικής, κατά προτεραιότητα χαμηλού ή μηδενικού κόστους και γρήγορης απόδοσης. Τα ουσιώδους σημασίας μέτρα διαρθρωτικού χαρακτήρα περιλαμβάνουν:

- την καταπολέμηση της γραφειοκρατίας, την εξάλειψη εμποδίων στη λειτουργία των αγορών προϊόντων και εργασίας,⁷
- την ταχεία αξιοποίηση των διαθέσιμων κοινοτικών πόρων του Εθνικού Στρατηγικού Πλαισίου Αναφοράς (ΕΣΠΑ) – Δ' Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης,⁸
- την προώθηση της καθαρής ή “πράσινης” ανάπτυξης και την αλλαγή του σημερινού προτύπου παραγωγής και κατανάλωσης ενέργειας,⁹

- την αναβάθμιση της παιδείας και την ενθάρρυνση της καινοτομίας και της έρευνας.

Αυτές οι κατευθύνσεις μπορούν να συμβάλουν στην αύξηση του ποσοστού απασχόλησης και των επενδύσεων άγιου κεφαλαίου αλλά και της συνολικής παραγωγικότητας, ώστε να ενισχυθεί ουσιαστικά ο δυνητικός ρυθμός ανάπτυξης, ο οποίος —όπως προαναφέρθηκε— έχει μειωθεί αισθητά λόγω της κρίσης.¹⁰

Επιπλέον, στην παρούσα συγκυρία, κατά την οποία ο πληθωρισμός αναζωπυρώνεται λόγω και της αύξησης της έμμεσης φορολογίας και της ανόδου των τιμών του πετρελαίου και των πρώτων υλών, η ενίσχυση των συνθηκών ανταγωνισμού στις αγορές έχει ιδιαίτερη σημασία, προκειμένου τόσο οι μισθολογικές αυξήσεις όσο και τα περιθώρια κέρδους να διαμορφώνονται σε επίπεδα συμβατά με την επιδιωκόμενη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας.

Τελικά, κρίσιμη σημασία έχει αφενός η ταχύτητα με την οποία θα υλοποιούνται και θα αποδίδουν τα πρόσφατα δημοσιονομικά μέτρα και αφετέρου ο ρυθμός με τον οποίο θα αποφασίζονται και θα εφαρμόζονται, βάσει συγκεκριμένων χρονοδιαγραμμάτων, οι διαρθρωτικές παρεμβάσεις που προαναφέρθηκαν. Από την πρόοδο προς αυτές τις δύο κατευθύνσεις θα εξαρτηθεί, πέραν των άλλων, και ο ρυθμός με τον οποίο θα αποκαθίσταται η εμπιστοσύνη τόσο των διεθνών αγορών όσο και των εγχώριων οικονομικών φορέων (επιχειρήσεων, εργαζομένων, νοικοκυριών) στις δημοσιονομικές και τις αναπτυξιακές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας. Η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης θα οδηγήσει σε μείωση του κόστους δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου, η οποία θα έχει αλυσιδωτές ευνοϊκές επιδράσεις στο κόστος δανεισμού των ελληνικών τραπεζών και, κατ' επέκταση, των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Με τη σειρά τους, αυτές οι ευνοϊκές επιδράσεις θα αντισταθίσουν —τουλάχιστον εν μέρει— τις άμεσες συσταλ-

7 Βλ. Ειδικό Θέμα 2.Γ.

8 Βλ. Ειδικό Θέμα 2.Δ.

9 Βλ. Ειδικό Θέμα 2.ΣΤ.

10 Βλ. Ειδικό Θέμα 2.Α.

τικές επιδράσεις ορισμένων δημοσιονομικών μέτρων. Βεβαίως, για να διασφαλιστεί ότι τα δημοσιονομικά μέτρα όντως θα τονώσουν την εμπιστοσύνη και θα μειώσουν το κόστος δανεισμού, ώστε τελικά να ασκήσουν θετική επίδραση στις αναπτυξιακές προοπτικές, πρέπει το συντομότερο δυνατόν να ενισχυθούν και να στηριχθούν από τις διαρθρωτικές πολιτικές. Η πολιτική αυτή πρέπει να πείθει τόσο τους ξένους επενδυτές όσο και τις εγχώριες επιχειρήσεις και τους εργαζομένους όχι μόνο ότι θα γίνει το αναγκαίο δημοσιονομικό “νοικοκύρεμα”, αλλά και ότι η ελληνική οικονομία δεν θα πέσει σε κώμα και ότι σύντομα θα λειτουργήσει πάλι ο κινητήρας της ανάπτυξης, αυτή τη φορά με νέα “τεχνολογία” και νέα “καύσιμα”.

Εάν, αντίθετα, τα μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής εφαρμοστούν αποσπασματικά σε ένα περιβάλλον αβεβαιότητας, υπάρχει κίνδυνος να έχουν μόνο συσταλτικό αποτέλεσμα. Γι’ αυτό ακριβώς απαιτείται να εφαρμοστούν γρήγορα και αποτελεσματικά, με εξάντληση των περιθωρίων για “εμπροσθοβαρή” μέτρα, σε συνδυασμό με την ταχεία προώθηση των προβλεπόμενων στο ΕΠΣΑ νομοθετικών πρωτοβουλιών για το φορολογικό σύστημα, τη μεταρρύθμιση του ασφαλιστικού, τις διαδικασίες κατάρτισης του προϋπολογισμού και ελέγχου των δημόσιων δαπανών, καθώς και την εξειδίκευση και εφαρμογή των άλλων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που επίσης προβλέπει το ΕΠΣΑ. Μόνο έτσι θα μπορέσει να αλλάξει το συντομότερο δυνατόν το κλίμα, να διαλυθεί η αβεβαιότητα και να επισπευσθεί και να ενδυναμωθεί η ανάκαμψη.

Όπως επιβεβαιώνει η εμπειρία πολλών χωρών, η δημοσιονομική προσαρμογή είναι περισσότερο αποτελεσματική και στηρίζει την οικονομική ανάπτυξη όταν τα νοικοκυριά, εφόσον έχουν πειστεί ότι οι μελλοντικές φορολογικές τους επιβαρύνσεις θα περιοριστούν εξαιτίας της προωθούμενης δημοσιονομικής εξυγίανσης, αυξάνουν τις καταναλωτικές και επενδυτικές τους δαπάνες, γεγονός που μπορεί να επιδράσει ευνοϊκά στην οικονομική δραστηριότητα ακόμη και βραχυχρόνια. Η μακροχρόνια επίδραση στην οικονομική

ανάπτυξη είναι αναμφίβολα θετική, καθώς η δημοσιονομική προσαρμογή συντελεί στον περιορισμό του χρέους και τη μείωση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων και απελευθερώνει πόρους για πιο παραγωγικές επενδύσεις ή για μείωση της φορολογίας. Όσον αφορά τη σύνθεση της δημοσιονομικής προσαρμογής, η διεθνής εμπειρία έχει δείξει ότι, όταν η προσαρμογή βασίζεται κυρίως στον περιορισμό των μη άμεσα παραγωγικών δαπανών (π.χ. των μεταβιβαστικών πληρωμών, των δαπανών προσωπικού κ.λπ.), έχει μεγαλύτερες πιθανότητες επιτυχίας και ασκεί θετική επίδραση στην οικονομική ανάπτυξη. Επιπλέον, η πιθανότητα η δημοσιονομική εξυγίανση να συμβάλει στη μακροχρόνια οικονομική ανάπτυξη είναι υψηλότερη όταν το αρχικό μέγεθος του δημόσιου τομέα είναι μεγάλο και όταν η οικονομία επιβαρύνεται από ένα υψηλό και μη διατηρήσιμο λόγο του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ. Πρόσφατες μελέτες έχουν δείξει ότι, όταν το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ υπερβαίνει το 90%, τότε οποιαδήποτε αύξησή του έχει αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομική ανάπτυξη μακροχρόνια (λόγω των υψηλότερων μακροπρόθεσμων επιτοκίων). Σε αυτές τις περιπτώσεις, η δημοσιονομική προσαρμογή μέσω της μείωσης των μη παραγωγικών δαπανών έχει θετικές επιδράσεις στην οικονομική ανάπτυξη.

Όλα αυτά οδηγούν στο συμπέρασμα ότι, ενώ υπάρχει ο κίνδυνος μεγαλύτερης μείωσης του ΑΕΠ (αν π.χ. είναι αναποτελεσματική η εφαρμογή των μέτρων ή υπάρξουν καθυστερήσεις), υπάρχει και το ενδεχόμενο τα πράγματα να εξελιχθούν καλύτερα από ό,τι τώρα διαφαίνεται, αν τα μέτρα εφαρμοστούν χωρίς παρεκκλίσεις και αν συμπληρωθούν χωρίς καθυστέρηση από διαρθρωτικά μέτρα τόσο για τις αγορές προϊόντων και εργασίας όσο και για το δραστικό περιορισμό της σπατάλης στον δημόσιο τομέα (π.χ. με την κατάργηση ή συγχώνευση φορέων, όπως ήδη σχεδιάζει η κυβέρνηση). **Στη δεύτερη περίπτωση, θα δημιουργηθούν πράγματι οι προϋποθέσεις για έναν “ενάρετο κύκλο” συνεργειών με αναπτυξιακή κατάληξη, ώστε η ελληνική οικονομία να βγει νωρίτερα από το τέλμα.**

4 ΟΙ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Το τραπεζικό σύστημα αντιμετωπίζει σημαντικές προκλήσεις το 2010. Η ταχεία διόρθωση των δημοσιονομικών ανισορροπιών είναι ο κύριος παράγοντας για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των αγορών στις προοπτικές της οικονομίας και τελικά για τη διατήρηση της αντοχής του ελληνικού τραπεζικού συστήματος στις συνθήκες της κρίσης.

Οι εξελίξεις στην ελληνική οικονομία αναπόφευκτα επηρέασαν και το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Σε αντίθεση με ό,τι παρατηρήθηκε σε πολλές άλλες χώρες κατά τη διάρκεια της διεθνούς κρίσης, η σχέση μεταξύ οικονομίας και τραπεζών στην Ελλάδα είχε αντίθετη φορά. Ενώ κατά τη διάρκεια της κρίσης πολλά από τα προβλήματα των οικονομιών των περισσότερων χωρών είχαν τη ρίζα τους στον τραπεζικό τομέα, στην Ελλάδα ο εν λόγω τομέας στήριξε την ανάπτυξη της οικονομίας. Τώρα όμως υφίσταται αρνητικές επιδράσεις από αυτήν.

Η υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας επιδείνωσε τη χρηματοοικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, επηρεάζοντας τη ζήτηση δανείων, ενώ η επίδραση της αβεβαιότητας και της ύφεσης στο ρυθμό ανόδου των καταθέσεων επηρέασε και την προσφορά. Χειρότερηση εμφάνισε η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών, όπως αντανακλάται στη σημαντική άνοδο των δανείων σε καθυστέρηση και στο σχηματισμό αυξημένων προβλέψεων. Παράλληλα, η σημαντική επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα είχε αρνητική επίπτωση και στα έσοδα των Τραπεζών. Ωστόσο, ο ετήσιος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης παρέμεινε θετικός σε όλη τη διάρκεια του 2009, σε αντίθεση με ό,τι παρατηρήθηκε κατά μέσο όρο στη ζώνη του ευρώ, όπου υπήρξαν και περίοδοι με αρνητικό πρόσημο. Αυτό δείχνει ότι οι ελληνικές τράπεζες συνέχισαν και το 2009 να χρηματοδοτούν τον πραγματικό τομέα της ελληνικής οικονομίας.

Δυσμενή επίπτωση στη ρευστότητα των ελληνικών τραπεζών είχαν η μειούμενη πρόσβαση

τους σε πηγές άντλησης ρευστότητας αλλά και η άνοδος του κόστους δανεισμού τους, εξελίξεις που αντανακλούν την επιφύλαξη των αγορών σχετικά με την εφικτή ταχύτητα αποκατάστασης των δημοσιονομικών προοπτικών και τις αναπτυξιακές δυνατότητες της χώρας. Παράγοντα που στήριξε τη ρευστότητα των τραπεζών αποτέλεσε η άπλετη και χαμηλού κόστους παροχή ρευστότητας από την ΕΚΤ. Βελτίωση, τόσο ποιοτική όσο και ποσοτική, εμφάνισε η κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών το 2009.

Για το 2010 παραμένουν σημαντικές οι προκλήσεις για τις ελληνικές τράπεζες, οι οποίες θα έχουν υψηλότερες ανάγκες για κεφάλαια και ρευστότητα σε μια περίοδο για την οποία προβλέπεται περαιτέρω υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας. Ήδη οι τράπεζες υιοθετούν αυστηρότερα κριτήρια χορήγησης νέων δανείων, ενώ εκτιμάται ότι θα αυξηθούν σημαντικά και οι προβλέψεις τους έναντι του πιστωτικού κινδύνου, λόγω της αναμενόμενης περαιτέρω ανόδου των επισφαλειών, οι οποίες συνήθως παρουσιάζουν χρονική υστέρηση σε σύγκριση με τον οικονομικό κύκλο. Καθοριστικοί παράγοντες της ρευστότητας θα είναι η διαμόρφωση του υπολοίπου των καταθέσεων και η δυνατότητα των τραπεζών να διαφοροποιήσουν τις πηγές άντλησης ρευστότητας, εν όψει της προβλεπόμενης σταδιακής απόσυρσης των μέτρων “ενισχυμένης πιστωτικής στήριξης” από το Ευρωσύστημα.

Σημαντικό ρόλο στη διευκόλυνση της πρόσβασης των τραπεζών στις διεθνείς αγορές κεφαλαίων θα έχει και η αποκλιμάκωση του κόστους δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου. Είναι σημαντικό να τονιστεί ότι η ικανότητα των ελληνικών τραπεζών να διατηρήσουν και στο μέλλον την αξιοσημείωτη αντοχή που επέδειξαν ακόμη και στις πιο δύσκολες φάσεις της παγκόσμιας κρίσης είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την αποκατάσταση και παγίωση της εμπιστοσύνης των νοικοκυριών, των επιχειρήσεων, των αγορών και της διεθνούς κοινότητας στην οικονομική προοπτική της χώρας.

Για τους ανωτέρω λόγους, επιβάλλεται οι τράπεζες να διατηρούν σημαντικά περιθώρια κεφαλαίου, πάνω από τα ελάχιστα που καθορίζουν οι εποπτικοί κανόνες, να κάνουν συνετή χρήση των κερδών τους, να διαχειρίζονται με ευελιξία τις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησής τους και να εκλογικεύουν το κόστος λειτουργίας τους.

5 ΤΑ ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΠΟΥ ΑΝΑΔΕΙΚΝΥΕΙ Η ΚΡΙΣΗ

Η σημερινή κρίση είναι πολυεπίπεδη και συνολική. Χρειάζεται επομένως ριζικός αναπροσανατολισμός της οικονομικής πολιτικής. Όλοι πρέπει να αναλάβουμε τις ευθύνες μας στην επίπονη προσπάθεια για την έξοδο από την κρίση – εφέτος και τα επόμενα χρόνια.

Όλα όσα συμβαίνουν σήμερα αναδεικνύουν ορισμένα βασικά, ιδιαίτερος κρίσιμα, ζητήματα.

1) Η κρίση που τώρα διανύουμε είναι πολυδιάστατη και αγγίζει όλες τις πτυχές της ελληνικής οικονομίας, αλλά και το κράτος, τους θεσμούς, όλη την κοινωνία. Καθώς η κρίση και οι εκφάνσεις της απλώνονται παντού, το αρνητικό αποτέλεσμα και για την οικονομία τελικά πολλαπλασιάζεται. Συνεπώς, δεν μπορούμε να προσβλέπουμε σε λύσεις αποσπασματικές, μονοδιάστατες ή βραχυπρόθεσμες. Απαιτείται ριζικός αναπροσανατολισμός της οικονομικής πολιτικής προς μια εντελώς διαφορετική κατεύθυνση από εκείνη που ακολουθούσαμε μέχρι πρόσφατα, με δίδυμους μεσοπρόθεσμους στόχους, όπως δίδυμες είναι και οι αιτίες που μας οδήγησαν στην κρίση: αφενός, διατηρήσιμη δημοσιονομική προσαρμογή και, παράλληλα, μια πολιτική διαρθρωτικών αλλαγών οι οποίες θα βελτιώνουν σταθερά την ανταγωνιστικότητα.

2) Το δεύτερο ζήτημα αφορά τον εξαιρετικά επείγοντα χαρακτήρα των αλλαγών που απαιτούνται. Τα μεγάλα προβλήματα που επί τόσα χρόνια διστάσαμε να αντιμετωπίσουμε βρίσκονται τώρα μπροστά μας. Το κόστος της ενδεχόμενης αδράνειας όχι μόνο θα πολλαπλασιάζεται, αλλά και θα διαχέεται σε ολό-

κληρη την ελληνική οικονομία και την κοινωνία.

3) Το τρίτο και ίσως το κρισιμότερο θέμα είναι οι ιστορικές ευθύνες που οφείλουμε όλοι να αναλάβουμε μπροστά στη μεγάλη πρόκληση. Ο δρόμος για την έξοδο από την κρίση θα είναι μακρύς και δύσβατος. Δεν θα ήταν ποτέ δυνατόν να τον διανύσουμε μέσα σε μία μόνο χρονιά. Γι' αυτό θα χρειαστούν περισσότερες προσπάθειες από όλους. Η πορεία των επόμενων χρόνων θα προσδιοριστεί σε μεγάλο βαθμό από το στόχο που θα επιλέξουμε και από την προσήλωσή μας σ' αυτόν. Θέλουμε μια Ελλάδα εγκλωβισμένη σε μια ισορροπία χαμηλών δυνατοτήτων ή μια Ελλάδα σύγχρονη και δυναμική; Σίγουρα δεν μπορούμε πλέον να πορευθούμε με τις συνταγές του παρελθόντος, με προκατασκευασμένες απαντήσεις σε προβλήματα που είτε τίθενται με νέο τρόπο είτε είναι εντελώς καινούργια, με ιδεοληπτικές ερμηνείες της πραγματικότητας, με την απαίτηση διατήρησης κεκτημένων η οποία δεν προτάσσει το συμφέρον της κοινωνίας στο σύνολό της, με επιδίωξη του μέγιστου κέρδους στο βραχύτερο χρονικό διάστημα, με επιλεκτική και κατά το δοκούν εφαρμογή των θεσμών και των νόμων, με μετάθεση και επίρριψη των ευθυνών στους άλλους, με άρνηση κάθε προσπάθειας για οικοδόμηση συναίνεσης.

Η κρίση μάς φέρνει αντιμέτωπους με μια πρόκληση: να πραγματοποιήσουμε με γρήγορο βηματισμό τις αναγκαίες μεταρρυθμίσεις, αντί απλώς να συζητάμε σχετικά με αυτές. Σ' αυτή την πρόκληση πρέπει ν' ανταποκριθούμε, δεδομένου ότι το κόστος που θα είχε η μη υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων είναι τεράστιο. Υπάρχουν παραδείγματα επιτυχούς προσαρμογής οικονομιών μετά από βαθιά κρίση, όπως π.χ. εκείνο της Φινλανδίας, η οποία κατάφερε να "μεταλλαχθεί" σε μια οικονομία που στηρίζεται σε κλάδους υψηλής τεχνολογικής έντασης.¹¹

Στην Ελλάδα, πάντως, η σημερινή κρίση δεν μοιάζει σε τίποτα με όσα γνωρίσαμε μέχρι

¹¹ Βλ. Ειδικό Θέμα 2.Γ.

σήμερα, τουλάχιστον στη μεταπολεμική μας ιστορία. Και βέβαια δεν μπορεί να αντιμετωπιστεί με λογικές άλλων εποχών. Από τη μία πλευρά, υπάρχει το τεράστιο κόστος της αδράνειας. Από την άλλη όμως, υπάρχει η ελπίδα, δηλαδή η δυνατότητα να εκδηλωθεί ένας “ενάρετος κύκλος” διαρκείας και την πρόοδο που από το τέλμα θα οδηγήσει στην ανάπτυξη, εφόσον εφαρμοστούν χωρίς παρεκκλί-

σεις οι πολιτικές που αποφασίστηκαν και συμπληρωθούν χωρίς καθυστέρηση από τις αναγκαίες διαρθρωτικές πολιτικές. Όσο πιο γρήγορα λοιπόν κατανοήσουμε τι διακυβεύεται, τόσο πιο εύκολο θα είναι να βρούμε και να ακολουθήσουμε το νήμα που θα μας οδηγήσει στην οριστική έξοδο από την κρίση και σε μια υγιή και ασφαλή πορεία οικονομικής προόδου με διάρκεια.

II Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΚΡΙΣΗ: ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

I ΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

1.1 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΔΙΕΘΝΩΣ ΚΑΙ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΚΑΙ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ¹

Το εξωτερικό περιβάλλον της ελληνικής οικονομίας εμφανίζει ενδείξεις σταθεροποίησης. Η **παγκόσμια οικονομία**, έχοντας εισέλθει νωρίτερα από την ελληνική σε ύφεση, τη βαθύτερη μεταπολεμικά, βρίσκεται από το δεύτερο εξάμηνο του 2009 σε φάση ανάκαμψης, η οποία αποδίδεται κυρίως στα εκτεταμένα μέτρα στήριξης του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της πραγματικής οικονομίας. Η ανάκαμψη στις προηγμένες οικονομίες δεν φαίνεται να διαθέτει ακόμη την ευρωστία που συνήθως χαρακτηρίζει την οικονομική δραστηριότητα μετά από μια οικονομική ύφεση καθώς, παρά τη σημαντική βελτίωση των συνθηκών στις αγορές χρήματος και κεφαλαίων, δεν έχει αποκατασταθεί πλήρως η ομαλή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος και η χρηματοδότηση της οικονομίας. Ισχυρότερη είναι η ανάκαμψη στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, με κινήτρια δύναμη τις οικονομίες της Κίνας και της Ινδίας.² Σημαντική πρόκληση για την οικονομική πολιτική τόσο στις προηγμένες όσο και σε πολλές αναδυόμενες οικονομίες είναι ο τρόπος και ο χρόνος υλοποίησης των στρατηγικών σταδιακής εξόδου από τα έκτακτα μέτρα (βλ. Ειδικό Θέμα 3.Α), όταν η ανάπτυξη θα έχει αρχίσει να αυτοτροφοδοτείται, ώστε να επιτευχθεί η επάνοδος στη δημοσιονομική σταθερότητα, αλλά και να διασφαλιστεί η σταθερότητα των τιμών χωρίς να τεθεί σε κίνδυνο η οικονομική ανάκαμψη.

Το τρίτο τρίμηνο του 2009 σημειώθηκε αύξηση του ΑΕΠ και στις τρεις κυριότερες προηγμένες οικονομίες, **τις ΗΠΑ, την Ιαπωνία και τη ζώνη του ευρώ** (στην Ιαπωνία η ανάκαμψη είχε ήδη αρχίσει από το β' τρίμηνο του έτους), μετά από μείωση επί πέντε συνεχή τρίμηνα στη ζώνη του ευρώ και τέσσερα τρίμηνα στις ΗΠΑ και την Ιαπωνία. Η αντιστροφή της πτωτικής τάσης της παγκόσμιας οικονομικής δραστη-

ριότητας οφείλεται σε μεγάλο βαθμό σε προσωρινούς παράγοντες, όπως είναι η χωρίς προηγούμενο τόνωση της ζήτησης με δημοσιονομικά και νομισματικά μέτρα, αλλά και η κυκλική μεταβολή των αποθεμάτων.

Για το σύνολο του 2009, ωστόσο, η μεταβολή του ΑΕΠ στις προηγμένες οικονομίες ήταν έντονα αρνητική (-3,2% έναντι +0,5% το 2008), αντανakλώντας τον ασυνήθιστο συγχρονισμό της υποχώρησης όλων των μεγάλων οικονομιών κατά την ύφεση της περιόδου 2008-2009. Οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, καθώς είχαν ισχυρή εγχώρια ζήτηση και συγκριτικά μικρότερη έκθεση στα χρηματοπιστωτικά προβλήματα, επλήγησαν λιγότερο και κατέγραψαν σημαντική επιβράδυνση της ανόδου της δραστηριότητας, αλλά όχι ύφεση (2,1% το 2009 έναντι 6,1% το 2008).

Οι διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων αυξάνονταν κατά τη διάρκεια του 2009, κυρίως λόγω της ανάκαμψης της ζήτησης από τις αναδυόμενες ασιατικές οικονομίες, αλλά και λόγω δυσμενών καιρικών συνθηκών στη Β. Αμερική και Ευρώπη. Στο τέλος του 2009 λ.χ. η τιμή του αργού πετρελαίου είχε σχεδόν διπλασιαστεί και οι τιμές των μετάλλων είχαν υπερδιπλασιαστεί σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2008. Σε μέσα επίπεδα έτους, ωστόσο, οι τιμές των βασικών εμπορευμάτων υποχώρησαν σημαντικά το 2009 σε σχέση με το ιστορικά υψηλό επίπεδό τους το 2008. Η μέση διεθνής τιμή του αργού πετρελαίου υποχώρησε στα 62 δολ. ΗΠΑ το βαρέλι το 2009 από 97 δολ. το 2008.

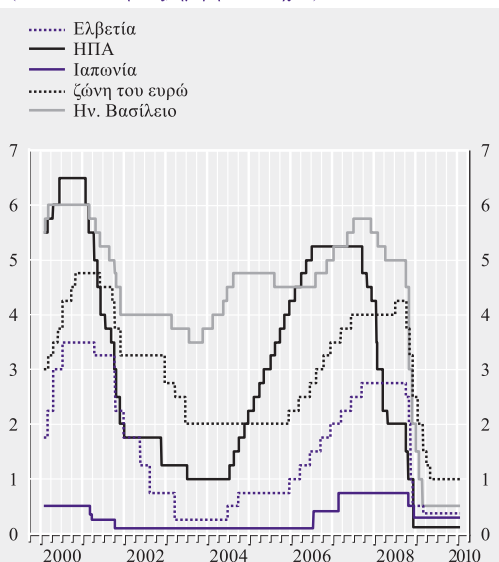
Το παγκόσμιο εμπόριο υπήρξε βασικός μηχανισμός μετάδοσης και γεωγραφικής εξάπλωσης

1 Η ανάλυση που ακολουθεί βασίζεται στις μακροοικονομικές εξελίξεις έως τις αρχές Μαρτίου 2010 και λαμβάνει υπόψη τις πιο πρόσφατες προβλέψεις του ΔΝΤ (*World Economic Outlook Update*, Ιανουάριος 2010), της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (*Autumn Forecast*, 3.11.2009 και *Interim Forecast*, Φεβρουάριος 2010) και του ΟΟΣΑ (*Economic Outlook*, Prelim. Edition, Νοέμβριος 2009), καθώς και τις προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ (4.3.2010) και άλλα διαθέσιμα στοιχεία.

2 Ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ της Κίνας, κυρίως λόγω της συνεχιζόμενης τόνωσης της εγχώριας ζήτησης από τις αρχές, έχει ήδη επανέλθει στα προ της κρίσης επίπεδα. Το δ' τρίμηνο του 2009 μάλιστα ανήλθε στο 10,7%.

Διάγραμμα II.1 Βασικά επιτόκια κεντρικών τραπεζών (Ιανουάριος 2000 - Ιανουάριος 2010)

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



Πηγές: Ζώνη του ευρώ: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), επιτόκιο στις πράξεις 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.

της ύφεσης. Αφού επιβραδύνθηκε το 2008, επλήγη σφοδρά το 2009 και μειώθηκε τόσο σε όγκο όσο και σε αξία. Η κάθετη πτώση της ζήτησης διαρκών καταναλωτικών αγαθών και της βιομηχανικής παραγωγής, καθώς και η μείωση των πιστώσεων για εισαγωγές και εξαγωγές, οδήγησαν σε μεγάλη μείωση το διεθνές εμπόριο, κυρίως των χωρών εκείνων που είναι εξαγωγικά προσανατολισμένες προς τις πρώτες ύλες και τα κεφαλαιακά αγαθά. Παρά την ανάκαμψή του το δεύτερο εξάμηνο του 2009, ο όγκος του παγκόσμιου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών εκτιμάται από το ΔΝΤ ότι υποχώρησε κατά 12,3% το 2009, έναντι αύξησης κατά 2,8% το 2008. Για το 2010 προβλέπεται άνοδος του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου κατά 5,8%.

Η μεγάλη υποχώρηση του **πληθωρισμού** (στις προηγμένες οικονομίες στο 0,1% από 3,4% το 2008), λόγω της ύφεσης και της εξέλιξης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, έχει επι-

τρέψει στη **νομισματική πολιτική** να παραμένει εξαιρετικά χαλαρή στις περισσότερες μεγάλες οικονομίες μέχρι και τις αρχές του 2010. Το βασικά επιτόκια πολιτικής των κεντρικών τραπεζών των ΗΠΑ, της Ιαπωνίας, του Ηνωμένου Βασιλείου και της ζώνης του ευρώ παραμένουν αμετάβλητα από το Μάιο του 2009, μεταξύ 0% και 1% (βλ. Διάγραμμα II.1), ενώ συνεχίστηκε η εφαρμογή προγραμμάτων ποσοτικής χαλάρωσης. Στο βαθμό που η ανάκαμψη των οικονομιών αποδειχθεί διατηρήσιμη και οι πληθωριστικές πιέσεις σταδιακά αυξηθούν εξαιτίας της διατήρησης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων σε εξαιρετικώς υψηλά επίπεδα, αναλυτές εκτιμούν ότι οι νομισματικές αρχές είναι πιθανόν να προβούν σε μικρή αύξηση των επιτοκίων περί τα τέλη του 2010, κάτι που έχει ήδη γίνει στην Αυστραλία και τη Νορβηγία (βλ. OECD, *Economic Outlook*, No 86).³

Η μεταβλητότητα στις **συναλλαγματικές ισοτιμίες** των κυριότερων νομισμάτων υποχώρησε κατά τη διάρκεια του 2009, αντανακλώντας τη σταδιακή μείωση της αβεβαιότητας στις διεθνείς αγορές για τις πιθανές επιπτώσεις της κρίσης στις παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες. Η εξέλιξη αυτή συνδυάστηκε με την υποχώρηση της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας του δολαρίου κατά τη διάρκεια του 2009, ενώ το γιεν βρέθηκε στα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων 14 ετών ως προς το δολάριο. Ο ευρύς δείκτης ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ ενισχυόταν καθ' όλη τη διάρκεια του 2009. Το τρίμηνο Δεκεμβρίου 2009-Φεβρουαρίου 2010 όμως, υποχώρησε κατά 6%.

Η **οικονομία της ζώνης του ευρώ**, μετά από πέντε τρίμηνα συνεχούς αρνητικής μεταβολής του ΑΕΠ, **εισήλθε σε φάση ήπιας ανάκαμψης** το δεύτερο εξάμηνο του 2009, κυρίως χάρη στη βελτίωση της εξωτερικής ζήτησης, των χρηματοπιστωτικών συνθηκών και της επι-

³ Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ ανακοίνωσε στις 18.2.2010 την αύξηση του προεξοφλητικού επιτοκίου της από 0,50% σε 0,75% με σκοπό την ομαλοποίηση των συνθηκών παροχής ρευστότητας προς το πιστωτικό σύστημα, ενώ η κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής παραμένει αμετάβλητη (βλ. Ειδικό Θέμα 3.Α).

στοσύντης των καταναλωτών και των επενδυτών. Η ανάκαμψη αυτή όμως είναι ακόμη εύθραυστη, διότι σε μεγάλο βαθμό υποστηρίζεται από μια χωρίς προηγούμενο επεκτατική μακροοικονομική πολιτική, η οποία θα πρέπει σταδιακά να αναστραφεί. Ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε στο 0,4% το τρίτο τρίμηνο του 2009 (έναντι του προηγούμενου τριμήνου), από -0,1% το δεύτερο και -2,5% το πρώτο τρίμηνο, ενώ η ανάκαμψη συνεχίστηκε με αισθητά χαμηλότερο ρυθμό (μόλις 0,1%) το τέταρτο τρίμηνο του έτους. Η αύξηση των αποθεμάτων και οι καθαρές εξαγωγές – και δευτερευόντως η δημόσια κατανάλωση – ήταν οι κυριότεροι προσδιοριστικοί παράγοντες της αύξησης του ΑΕΠ το τρίτο και το τέταρτο τρίμηνο, ενώ αξίζει να σημειωθεί ότι μειώθηκε δραστικά η σημαντική αρνητική συμβολή που είχαν οι επενδύσεις στη μεταβολή του ΑΕΠ κατά τη διάρκεια της ύφεσης.

Παρά την υπό εξέλιξη ανάκαμψη, **το ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ** για το σύνολο του 2009 εκτιμάται ότι σημείωσε τη μεγαλύτερη πτώση μετά το Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο (-4,0% το 2009 από +0,5% το 2008). Στην πτώση αυτή συνέβαλαν τόσο η υποχώρηση της τελικής εγχώριας ζήτησης (αρνητική συμβολή κατά 2,4 εκατοστιαίες μονάδες, έναντι θετικής συμβολής κατά 0,4 της εκατοστιαίας μονάδας το 2008) και των αποθεμάτων (-0,6 έναντι +0,1) όσο και οι καθαρές εξαγωγές (-0,9 έναντι 0 το 2008). Μεγαλύτερη ύφεση αντιμετώπισαν το 2009 η Ιρλανδία (με πτώση του ΑΕΠ κατά 7,5%), η Σλοβενία (-7,4%), η Φινλανδία (-6,9%), η Σλοβακία (-5,8%) και η Γερμανία (-4,9%), ενώ η μικρότερη μείωση του ΑΕΠ καταγράφηκε στην Κύπρο (-0,7%) και την Ελλάδα (-2,0%). Το 2010 η αύξηση του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ, σύμφωνα με τις προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ (4.3.2010), θα κυμανθεί μεταξύ 0,4% και 1,2%.

Ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ κινήθηκε σε πολύ χαμηλά επίπεδα στη διάρκεια του 2009, σημειώνοντας μάλιστα ελαφρά αρνητικούς ετήσιους ρυθμούς επί πεντάμηνο, μεταξύ Ιουνίου και Οκτωβρίου, κυρίως εξαιτίας των πολύ

υψηλών διεθνών τιμών των καυσίμων και άλλων πρώτων υλών το αντίστοιχο διάστημα του 2008. Από το Νοέμβριο ο πληθωρισμός, μετρούμενος με τον Εναρμονισμένο ΔΤΚ, επανήλθε σε θετικές τιμές, και τελικά διαμορφώθηκε στο 0,3% το 2009 έναντι 3,3% το 2008. Η επίπτωση στον ΕνΔΤΚ από τον υψηλό ρυθμό ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (3,8%) υπεραντισταθμίστηκε από την επίδραση της μεγαλύτερης υποαπασχόλησης του παραγωγικού δυναμικού και της απότομης διεύρυνσης του παραγωγικού κενού (-4,5% του δυνητικού προϊόντος, από +0,7% το 2008), αλλά και της δραστηκής μείωσης της διεθνούς τιμής του αργού πετρελαίου (κατά 32,3% το 2009 σε όρους ευρώ). Τον Ιανουάριο του 2010 ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε σε 1,0% και το Φεβρουάριο σε 0,9% (προσωρινά στοιχεία). Σύμφωνα με τις προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ (4.3.2010), ο πληθωρισμός θα κυμανθεί μεταξύ 0,8% και 1,6% το 2010, καθώς οι συνθήκες υπερβάλλουσας προσφοράς θα διατηρηθούν.

Οι επιπτώσεις της οικονομικής ύφεσης **στην αγορά εργασίας** της ζώνης του ευρώ υπήρξαν σημαντικές, αν και η απασχόληση μειώθηκε λιγότερο από ό,τι το ΑΕΠ. Συγκεκριμένα, η απασχόληση μειώθηκε κατά 2,3% το 2009 και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε σχεδόν κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες στο 9,4%. Υπήρξαν, ωστόσο, σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ. Στη Γερμανία π.χ., παρά τη μεγάλη πτώση του ΑΕΠ το 2009 κατά 5% περίπου, η απασχόληση μειώθηκε μόνο κατά 0,5% και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε μόλις κατά 0,4% στο 7,7%.⁴ Αντί-

⁴ Η μεγάλη ανθεκτικότητα της αγοράς εργασίας στη Γερμανία εν μέσω της χειρότερης ύφεσης των τελευταίων δεκαετιών αποτέλεσε αντικείμενο πολλών ερευνών και αναλύσεων. Οι κυριότεροι παράγοντες που φαίνεται να εξηγούν αυτή την ανθεκτικότητα είναι: (α) η εκτεταμένη χρήση της δυνατότητας διατήρησης της απασχόλησης με μείωση των ωρών εργασίας που προβλέπεται από το πρόγραμμα της γερμανικής κυβέρνησης για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της κρίσης, (β) η πολιτική των επιχειρήσεων να διατηρήσουν το εξειδικευμένο προσωπικό τους εν όψει της δυσκολίας ανεύρεσης εξειδικευμένου προσωπικού στη φάση της ανάκαμψης της οικονομίας και (γ) η μείωση της διαρθρωτικής ανεργίας στη Γερμανία, καθώς τα αποτελέσματα των μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας στο παρελθόν εξακολουθούν να δίδουν καρπούς. Βλ. European Commission, *Autumn Forecasts*, σελ. 84, Νοέμ. 2009.

θετα, στην Ισπανία και την Ιρλανδία, οι οποίες επλήγησαν ιδιαίτερα από τη ραγδαία πτώση της δραστηριότητας στον κλάδο των κατασκευών (που είναι κλάδος έντασης εργασίας), η απασχόληση μειώθηκε περίπου κατά 6% και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε κατά 6 εκατοστιαίες μονάδες (σε 17,3% στην Ισπανία και 11,7% στην Ιρλανδία). Σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η επιδείνωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας θα συνεχιστεί το 2010, παρά την αναμενόμενη αύξηση του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ – λόγω της συνήθους χρονικής υστέρησης με την οποία η αγορά εργασίας αντιδρά στις εξελίξεις της οικονομικής δραστηριότητας. Συγκεκριμένα, προβλέπεται μείωση της απασχόλησης κατά 1,3% και αύξηση του ποσοστού ανεργίας στο 10,7% το 2010.

Η οικονομική κρίση και η μεγάλη πτώση της οικονομικής δραστηριότητας είχαν, όπως αναμενόταν, δυσμενείς επιπτώσεις στα **δημόσια οικονομικά** των κρατών-μελών της ΕΕ και της ζώνης του ευρώ. Για τη ζώνη του ευρώ ως σύνολο, το έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι υπερτριπλασιάστηκε το 2009, σε 6,4% του ΑΕΠ από 2,0% το 2008, ενώ προβλέπεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ότι θα αυξηθεί περαιτέρω το 2010 σε 6,9% του ΑΕΠ. Επίσης, το δημόσιο χρέος υπολογίζεται ότι αυξήθηκε κατά περίπου 9 εκατοστιαίες μονάδες το 2009, σε 78,2% του ΑΕΠ, και προβλέπεται να αυξηθεί περαιτέρω το 2010 σε 84,0% του ΑΕΠ. Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Επιτροπής, περισσότερο από το μισό της αύξησης του ελλείμματος στη ζώνη του ευρώ το 2009 οφείλεται στην επίδραση του οικονομικού κύκλου, μέσω της λειτουργίας των αυτόματων δημοσιονομικών σταθεροποιητών.

Στις 2.11.2009 το Συμβούλιο ECOFIN αποφάσισε να ενεργοποιήσει τη **Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος (ΔΥΕ)** για οκτώ χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ, δηλαδή το Βέλγιο, τη Γερμανία, την Ιταλία, την Ολλανδία, την Αυστρία, τη Πορτογαλία, τη Σλοβενία και τη Σλοβακία (καθώς και για το Ηνωμένο Βασίλειο, από τις εκτός ζώνης του ευρώ χώρες της ΕΕ). Όσον αφορά την Ελλάδα, το Συμβούλιο

διαπίστωσε ότι τα μέτρα τα οποία έλαβε η Ελλάδα για να ανταποκριθεί στις συστάσεις του Συμβουλίου του Απριλίου 2009, όταν ενεργοποιήθηκε η ΔΥΕ, δεν υπήρξαν επαρκή. Στις 16.2.2010 το Συμβούλιο ECOFIN όρισε ότι η Ελλάδα θα πρέπει να θέσει τέρμα στο υπερβολικό της έλλειμμα μέχρι το 2012, θέτοντας ως ενδιάμεσο στόχο τη μείωση του ελλείμματος κατά 4 εκατοστιαίες μονάδες, στο 8,7% του ΑΕΠ, το 2010 (βλ. και Κεφάλαιο Ι καθώς και Τμήμα 4 του παρόντος κεφαλαίου). Μόνο τρεις χώρες-μέλη, η Κύπρος, το Λουξεμβούργο και η Φινλανδία, παραμένουν εκτός της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος. Σημειώνεται ωστόσο ότι, σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, και με την υπόθεση αμετάβλητης οικονομικής πολιτικής, το 2010 το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης θα υπερβεί την τιμή αναφοράς 3% του ΑΕΠ σε όλες τις χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ.

Για το 2010 το ΔΝΤ προβλέπει ανάκαμψη του παγκόσμιου ΑΕΠ κατά 3,9%, μετά από μείωση κατά 0,8% το 2009 (βλ. Πίνακα Π.1). Η ανάκαμψη θα έχει ήπιους ρυθμούς στις προηγμένες οικονομίες, καθώς η απώλεια εισοδήματος και η προσηυθείσα επιδείνωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των νοικοκυριών, των επιχειρήσεων και του δημόσιου τομέα θα επιβαρύνει για αρκετό χρονικό διάστημα ακόμη την εγχώρια τελική ζήτηση και το ΑΕΠ. Συγκεκριμένα, στις προηγμένες οικονομίες το ΑΕΠ προβλέπεται να αυξηθεί με ρυθμό 2,1% το 2010 – με υψηλότερο ρυθμό στις ΗΠΑ (2,7%) και σαφώς χαμηλότερο στην Ιαπωνία (1,7%) και στη ζώνη του ευρώ (1,0%). Ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες προβλέπεται να διαμορφωθεί σε 6%, ενώ πολύ υψηλότερος του μέσου όρου αναμένεται να είναι ο ρυθμός στην Κίνα (10,0%) και στην Ινδία (7,7%). Από τις εκτός ζώνης του ευρώ οικονομίες της ΕΕ, στο Ηνωμένο Βασίλειο (στο οποίο κατευθύνεται το 15% περίπου των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ προς τρίτες χώρες) ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ προβλέπεται ότι θα ανέλθει σε 1,3% το 2010, έναντι αρνητικού ρυθμού 4,8% το 2009. Θετικοί ρυθ-

Πίνακας II.1 ΑΕΠ σε σταθερές τιμές: τελευταίες διαθέσιμες εκτιμήσεις και προβλέψεις ΔΝΤ, Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ΟΟΣΑ, Consensus Economics και εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2009 (εκτιμήσεις)					2010 (προβλέψεις)				
	ΔΝΤ	ΕΕ 4.11.09	ΟΟΣΑ 20.11.09	Consensus 11.1.2010	Εμπειρο- γνώμονες ΕΚΤ 4.3.2010	ΔΝΤ	ΕΕ 4.11.09	ΟΟΣΑ 20.11.09	Consensus 11.1.2010	Εμπειρο- γνώμονες ΕΚΤ 4.3.2010
Παγκόσμια οικονομία*	-0,8	-1,2	...	-2,2	...	3,9	3,1	...	3,0	...
ΗΠΑ	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	...	2,7	2,2	2,5	2,9	...
Ιαπωνία	-5,3	-5,9	-5,3	-5,4	...	1,7	0,1	1,8	1,3	...
Κίνα**	8,7	8,7	8,3	...	...	10,0	9,6	10,2	...	...
Ην. Βασίλειο	-4,8	-4,6	-4,7	-4,7	...	1,3	0,9	1,2	1,5	...
Ζώνη του ευρώ-16	-3,9	-4,0	-4,0	-3,9	-4,0	1,0	0,7	0,9	1,3	0,4 έως 1,2

* Υπολογισμοί με βάση τις ισοτιμίες αγοραστικών δυνάμεων του 2007 (εκτός από το Consensus Economics: με βάση συναλλαγματικές ισοτιμίες του 2007).

** Για την Κίνα τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία είναι των φθινοπορινών Προβλέψεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, που δημοσιεύθηκαν στις 3.11.2008.

Πηγές: ΔΝΤ, *World Economic Outlook Update*, 26 Ιανουαρίου 2010.

Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Economic Forecasts, Autumn 2009*, Νοέμβριος 2009.

ΟΟΣΑ, *Economic Outlook – Preliminary Edition*, Νοέμβριος 2009.

Consensus Economics, *Consensus Forecasts*, Ιανουάριος 2010.

ΕΚΤ, *Μηνιαίο Δελτίο*, Μάρτιος 2010.

μοί μεταβολής του ΑΕΠ προβλέπονται επίσης για τις λοιπές εκτός ζώνης του ευρώ χώρες της ΕΕ, μετά από αρνητικούς⁵ ρυθμούς το 2009. Ο πληθωρισμός, αν και αναμένεται να ενισχυθεί ελαφρώς το 2010 στις προηγμένες οικονομίες στο 1,3% από 0,1% το 2009 (στις αναπτυσσόμενες θα επιταχυνθεί στο 6,2% από 5,2% το 2009), θα παραμείνει γενικά χαμηλός, αντανακλώντας κυρίως τις συνθήκες υποαπασχόλησης των παραγωγικών συντελεστών, την προβλεπόμενη περαιτέρω άνοδο του ποσοστού ανεργίας, αλλά και την έναρξη της σταδιακής απόσυρσης των μέτρων στήριξης.

Η δυσμενής δημοσιονομική θέση δεν προβλέπεται να βελτιωθεί στις περισσότερες μεγάλες οικονομίες το 2010. Το δημοσιονομικό έλλειμμα στις 30 χώρες-μέλη του ΟΟΣΑ εκτιμάται ότι θα παραμείνει πολύ υψηλό (8,3% του ΑΕΠ από 8,2% το 2009), ενώ στη ζώνη του ευρώ θα επιδεινωθεί (6,7% του ΑΕΠ από 6,1% το 2009). Το δημοσιονομικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης προβλέπεται να υποχωρήσει ελαφρώς στις ΗΠΑ (10,7% του ΑΕΠ), ενώ θα διευρυνθεί στο Ηνωμένο Βασίλειο (13,3%), στη Γαλλία (8,6%) και στην Ιαπωνία (8,2%).

Οι παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες, αφού υποχώρησαν σημαντικά κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας ύφεσης, το 2010 αναμένεται να σταθεροποιηθούν. Προβλέπεται ότι θα αυξηθούν ελαφρά το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του ΑΕΠ των ΗΠΑ (στο 3,4% το 2010 από 3,0% το 2009) και το πλεόνασμα της Ιαπωνίας (στο 2,8% από 2,5%), ενώ θα υποχωρήσουν το πλεόνασμα της Κίνας (στο 5,4% το 2010 από 6,4% το 2009) και το έλλειμμα της ζώνης του ευρώ (στο 0,1% από 0,6%).

Γενικότερα, το ΔΝΤ εκτιμά ότι υπάρχει κίνδυνος επιστροφής σε ύφεση, αν αρθούν πρόωρα τα μέτρα κατά της κρίσης. Παράλληλα, θεωρεί ότι το 2010 πρέπει: (α) να στηριχθεί *διατηρήσιμη* ανάκαμψη, με αξιοποίηση των μέτρων κατά της κρίσης προκειμένου να δημιουργηθούν θέσεις εργασίας, (β) να συνεχιστεί η προσπάθεια μεταρρύθμισης της λειτουργίας

του χρηματοπιστωτικού τομέα, δεδομένου ότι η χαλαρή εποπτεία και ρύθμιση ήταν ένα αίτιο της κρίσης, (γ) να συνεχιστεί η παγκόσμια συνεργασία που ενισχύθηκε στη διάρκεια της κρίσης.

Εξάλλου, από αναλυτές της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών (ΤΔΔ) επισημαίνεται ότι στις ανεπτυγμένες οικονομίες η ανάκαμψη χαρακτηρίζεται από αβεβαιότητα, καθώς η απασχόληση μάλλον θα μειωθεί κι άλλο, ενώ η πιστωτική επέκταση, ιδίως προς τις μικρές επιχειρήσεις, παραμένει ασθενική. Ταυτόχρονα, η επιδείνωση των δημοσιονομικών συνθηκών (λόγω της μεγάλης αύξησης των δημόσιων δαπανών για την αντιμετώπιση της κρίσης) μπορεί να οδηγήσει σε απότομη νέα υποχώρηση της δραστηριότητας.

Ειδικότερα όσον αφορά την οικονομία της ζώνης του ευρώ, στην παρούσα συγκυρία, οι συνθήκες σταθερότητας των τιμών στηρίζουν την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών και τελικά την κατανάλωση. Από την άλλη πλευρά, η αύξηση της ανεργίας περιορίζει την κατανάλωση και ο χαμηλός βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού δρα ανασταλτικά στις επιχειρηματικές επενδύσεις. Η ανάκαμψη παραμένει διστακτική, καθώς οι χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις αναδιαρθρώνουν το ενεργητικό τους, οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις συγκρατούν τις επενδύσεις τους και τα νοικοκυριά περιορίζουν την κατανάλωση αυξάνοντας την αποταμίευσή τους.

Πρέπει να τονιστεί ότι η κρίση δεν ήταν μια απλή κυκλική διαταραχή. Μετά το τέλος της, η ευρωπαϊκή οικονομία δεν θα επιστρέψει “ως συνήθως” στην προ της κρίσης κατάσταση πραγμάτων, η οποία δεν ήταν διατηρήσιμη.⁶ Στη διαδικασία της ανάκαμψης υπάρχουν σημαντικά προβλήματα. Η πιστωτική επέ-

⁵ Με εξαίρεση την Πολωνία, στην οποία η μεταβολή του ΑΕΠ υπήρξε θετική το 2009 (1,2%) και προβλέπεται αισθητή επιτάχυνσή της το 2010 στο 2,6% (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Interim Forecast*, Φεβρουάριος 2010).

⁶ Βλ. και την ομιλία του Lorenzo Bini Smaghi, “The euro area macroeconomic situation: Where do we stand, where are we going?”, 18.1.2010, στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

κταση δεν θα επιστρέψει στους υψηλούς ρυθμούς του παρελθόντος, ενώ ο δυνητικός ρυθμός ανάπτυξης έχει μειωθεί, και λόγω μεταβολών στις σχετικές τιμές και τη σύνθεση της παγκόσμιας ζήτησης. Επίσης, η πολύ αυξημένη δαπάνη εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους μπορεί να “εκτοπίσει” τη δαπάνη του ιδιωτικού τομέα, δηλαδή να μην αφήσει περιθώρια για τη χρηματοδότησή της, ενώ ο συνεχιζόμενος χαμηλός βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού μπορεί σύντομα να εξουδετερώσει τα μέτρα διατήρησης της απασχόλησης (με μείωση ωραρίων αλλά χωρίς απολύσεις, σε χώρες όπως η Γερμανία και η Γαλλία) φέροντας αύξηση της ανεργίας, που θα οδηγήσει σε εξασθένηση της εμπιστοσύνης, μείωση της ζήτησης και τελικά αύξηση της αβεβαιότητας.

Επιπλέον, οι πολύ αυξημένες δανειακές ανάγκες του Δημοσίου στις χώρες της ζώνης του ευρώ μπορεί να οδηγήσουν σε άνοδο των μεσομακροπρόθεσμων επιτοκίων, με αρνητικές συνέπειες για τις επενδύσεις και την ανάπτυξη. Για να μη γίνει αυτό, χρειάζεται έγκαιρη διαμόρφωση και εφαρμογή στρατηγικών “εξόδου” και εξυγίανσης (βλ. Ειδικό Θέμα 3.Α), έμφαση στην αναμόρφωση των δαπανών, στην εισαγωγή κατάλληλων δημοσιονομικών κανόνων και θεσμών, σε διαφανείς διαδικασίες και σε αξιόπιστες στατιστικές, καθώς και αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος. Το τελευταίο έχει ιδιαίτερη σημασία και πρέπει να στοχεύει στην εξυγίανση των ισολογισμών, την αποτελεσματική διαχείριση κινδύνων και την υιοθέτηση διαφανών και “εύρωστων” επιχειρηματικών προτύπων που θα είναι ανθεκτικά στις διαταραχές. Το ζητούμενο είναι να μπορούν οι τράπεζες να ανταποκριθούν όταν αρχίσει η ανάκαμψη της ζήτησης δανείων από τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ. Τέλος, οι γενικότερες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις είναι αναγκαίες σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ στη φάση της ανάκαμψης.

Οι προοπτικές τόσο της παγκόσμιας οικονομίας όσο και της οικονομίας της ζώνης του

ευρώ είναι δυνατόν να επηρεαστούν θετικά από το ενδεχόμενο ισχυρότερης επίδρασης των μέτρων πολιτικής, ταχύτερης ενίσχυσης της εμπιστοσύνης και ταχύτερης ανάκαμψης του παγκόσμιου εμπορίου. Αντίθετα, είναι δυνατόν να επηρεαστούν αρνητικά από το ενδεχόμενο να είναι ισχυρότερη και μεγαλύτερης διάρκειας η αρνητική ανατροφοδότηση των εξελίξεων στην πραγματική οικονομία και στο χρηματοπιστωτικό τομέα, να υπάρξουν νέες αυξήσεις τιμών του πετρελαίου και των πρώτων υλών, να ενταθούν τα μέτρα προστατευτισμού, καθώς και να σημειωθούν αναταράξεις στις αγορές λόγω “διδόθωσης” των παγκόσμιων ανισορροπιών.

1.2 ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ ΤΗΣ ΝΟΤΙΟΑΝΑΤΟΛΙΚΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ⁷

Η διεθνής χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση εξακολουθεί να επηρεάζει δυσμενώς τις οικονομίες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, καθώς το επίπεδο της οικονομικής δραστηριότητας των χωρών αυτών συνεχίζει να συρρικνώνεται. Ωστόσο, με βάση τα στοιχεία του τρίτου τριμήνου του 2009, ο ρυθμός κάμψης του πραγματικού προϊόντος παρουσιάζει επιβράδυνση στις περισσότερες χώρες (εξαιρέση αποτελεί η Βουλγαρία, ενώ αντίθετα η Τουρκία σημείωσε την πιο θεαματική βελτίωση) εξέλιξη που πιθανώς σηματοδοτεί τον τερματισμό της ύφεσης. Πράγματι, με βάση τις πιο πρόσφατες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (EBRD – Ιανουάριος 2010), το 2010 όλες οι χώρες της περιοχής αναμένεται να καταγράψουν θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης (εκτός από τη Βουλγαρία, για την οποία προβλέπεται στασιμότητα – βλ. Πίνακα II.2). Ειδικότερα, η EBRD προβλέπει ότι το ΑΕΠ των χωρών της ΝΑ Ευρώπης (εκτός Τουρκίας) θα αυξηθεί εφέτος κατά 1,2% (έναντι μείωσης κατά 5,4% το 2009), ενώ το ΑΕΠ της Τουρκίας θα αυξηθεί κατά 4,7% (έναντι μείωσης κατά 5,6% το 2009).

⁷ 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.

Πίνακας II.2 Ρυθμός ανάπτυξης του πραγματικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος χωρών της ΝΑ Ευρώπης*

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

Χώρα	2006	2007	2008	2009				2010 (προβλέψη)
				α' τρίμ.	β' τρίμ.	γ' τρίμ.	Εκτίμηση για το έτος	
Αλβανία	5,4	6,0	8,0	6,0	-	-	4,3	2,0
Βοσνία-Ερζεγοβίνη	6,9	6,0	5,4	-	-	-	-4,4	0,6
Βουλγαρία	6,3	6,2	6,0	-3,5	-4,9	-5,1	-4,8	0,0
Κροατία	4,7	5,5	2,4	-6,7	-6,3	-5,7	-5,9	0,6
Μαυροβούνιο	8,6	10,7	7,0	-	-3,5	-4,0	-4,3	0,4
Πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας	4,0	5,8	4,8	-0,9	-1,4	-1,8	-1,2	2,0
Ρουμανία	7,9	6,2	7,1	-6,2	-8,7	-7,1	-7,0	1,3
Σερβία	5,2	6,9	5,4	-3,5	-4,2	-2,3	-3,1	2,4
Τουρκία	6,9	4,7	0,9	-14,3	-7,9	-3,3	-5,6	4,7

Πηγές: Εθνικές κεντρικές τράπεζες, ΔΝΤ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης και Reuters.
* Αναμένεται ότι οι εκτιμήσεις για το 2009 και οι προβλέψεις για το 2010 θα αναθεωρηθούν.

Η μείωση των εισροών κεφαλαίων καθώς και η επιβράδυνση του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης αποτελούν τους κύριους παράγοντες που συντέλεσαν στη σημαντική πτώση της εγχώριας ζήτησης (τόσο για κατανάλωση όσο και για επενδύσεις) και επομένως στην κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας. Παράλληλα, η υποχώρηση της εξωτερικής ζήτησης εξακολουθεί να επιδρά δυσμενώς στους εξαγωγικούς κλάδους. Ωστόσο, καθώς στις περισσότερες οικονομίες της περιοχής η ύφεση συνεχίσει να επιδρά κυρίως στην εγχώρια ζήτηση και τις εισαγωγές, τα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών συρρικνώθηκαν, αντανakλώντας κυρίως τη βελτίωση του εμπορικού ισοζυγίου.

Η επιδείνωση της δημοσιονομικής κατάστασης των χωρών αυτών αποτελεί μία από τις δυσμενέστερες συνέπειες της κρίσης. Εξαιρεση αποτελεί η Βουλγαρία, η οποία αναμενόταν να παρουσιάσει μικρό πλεόνασμα στο κρατικό προϋπολογισμό και για το 2009 (ωστόσο, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις «Φθινοπωρινές Προβλέψεις» εκτιμούσε ότι σε επίπεδο γενικής κυβέρνησης θα καταγραφόταν έλλειμμα). Γενικότερα, ο βαθμός της δημο-

σιονομικής ανισορροπίας διαφέρει από χώρα σε χώρα, καθώς εξαρτάται αφενός από την επίδραση της κρίσης στα έσοδα και αφετέρου από τη προσπάθεια που καταβάλλει κάθε χώρα για περιορισμό των δαπανών. Αναμφίβολα, η εξέλιξη της δημοσιονομικής κατάστασης το 2010 θα αποτελέσει μία κρίσιμη συνιστώσα που, μεταξύ των άλλων, θα επηρεάσει τις προσδοκίες των επενδυτών και σε σημαντικό βαθμό θα προσδιορίσει την προοπτική της οικονομικής ανάκαμψης.

Στο νομισματικό τομέα, ο ρυθμός αύξησης των καταθέσεων και των πιστώσεων, που επιβραδυνόταν, εμφανίζει τάση σταθεροποίησης. Ειδικότερα, η συνεχιζόμενη, αν και ηπιότερα, επιβράδυνση του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης, αντανakλά, εκτός από τη μείωση της ζήτησης, και την εφαρμογή αυστηρότερων κριτηρίων δανεισμού από τις τράπεζες, εν μέρει λόγω του αυξανόμενου ποσοστού των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Η αύξηση του ποσοστού αυτού έχει επηρεάσει αρνητικά την κερδοφορία του τραπεζικού συστήματος των χωρών της περιοχής, το οποίο όμως κατά βάση παραμένει υγιές. Επιπρόσθετα, δεν υπήρξε πρόβλημα στήριξης της ισοτιμίας για τις χώρες

με σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες, ενώ στην περίπτωση των χωρών με κυμαινόμενες ισοτιμίες, μετά τις αρχικές απώλειες, διαμορφώθηκε σαφής τάση σταθεροποίησης, με αποτέλεσμα την αποφυγή έντονων πιέσεων τόσο στην αγορά συναλλάγματος όσο και στον πληθωρισμό. Αυτό οδήγησε αρκετές κεντρικές τράπεζες σε περαιτέρω μείωση των βασικών τους επιτοκίων το τέταρτο τρίμηνο του 2009.

Παρά το σημαντικό μέγεθος της ύφεσης, οι χώρες της περιοχής έχουν επιδείξει μέχρι στιγμής αξιόλογη ανθεκτικότητα στην αντιμετώπιση των συνεπειών της κρίσης. Ειδικότερα, απέφυγαν την εκδήλωση κρίσης τόσο στον εξωτερικό τομέα, καθώς συνεχίστηκαν οι εισροές κεφαλαίων, κυρίως για ξένες άμεσες επενδύσεις, όσο και στον τραπεζικό τομέα, όπου η παρουσία ξένων τραπεζικών ομίλων σε μεγάλο βαθμό απέτρεψε την εμφάνιση σοβαρών προβλημάτων ρευστότητας. Μάλιστα, όπως ήδη αναφέρθηκε, το 2010 αναμένεται να είναι το έτος εξόδου από την ύφεση ουσιαστικά για όλες τις χώρες. Ωστόσο, η αβεβαιότητα όσον αφορά την προοπτική μιας — έστω περιορισμένης — ανάκαμψης παραμένει σχετικά υψηλή.

Στο βαθμό που οι ξένοι επενδυτές παραμένουν επιφυλακτικοί, θα εξακολουθήσει να είναι περιορισμένη (αλλά πάντως θετική) η εισροή κεφαλαίων, δυσχεραίνοντας την εξωτερική χρηματοδότηση και διατηρώντας το κόστος δανεισμού σε υψηλά επίπεδα, με αποτέλεσμα να υπονομεύεται η προοπτική ανάπτυξης. Επίσης, τυχόν παρατάση της δημοσιονομικής ανισορροπίας μπορεί να ενισχύσει περαιτέρω την επιφυλακτικότητα των ξένων επενδυτών.

Τέλος, η προοπτική μακροχρόνιας ανάπτυξης εξαρτάται εν πολλοίς από την πρόοδο των διαρθρωτικών αλλαγών. Επομένως, συνδέεται κυρίως με την ενίσχυση της εξαγωγικής βάσης των χωρών της περιοχής προκειμένου να αποτραπεί η επανεμφάνιση στο μέλλον μη διατηρήσιμων ανισορροπιών στον εξωτερικό τομέα και να μειωθεί η εξάρτηση της εγχώριας ζήτησης από εισαγόμενα προϊόντα.

2 Η ΕΝΙΑΙΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ⁸

Από την αρχή του 2009 έως και το Μάιο, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ συνέχισε την προοδευτική μείωση των βασικών επιτοκίων, η οποία είχε ξεκινήσει τον Οκτώβριο του 2008. Την περίοδο από τον Ιούνιο του 2009 έως το Μάρτιο του 2010 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ διατήρησε αμετάβλητα τα βασικά επιτόκια (βλ. Πίνακα Π.3).

Επίσης, το 2009 και έως και το Μάρτιο του 2010, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ εξακολούθησε να εφαρμόζει μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής.⁹ Βεβαίως, δεδομένης της ομαλοποίησης των συνθηκών στις χρηματοπιστωτικές αγορές, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ προέβη το Δεκέμβριο του 2009 σε έναν πρώτο προσδιορισμό της διαδικασίας σταδιακής άρσης ορισμένων από τα εν λόγω μέτρα. Στις 4 Μαρτίου του τρέχοντος έτους η διαδικασία αυτή εξειδικεύθηκε περαιτέρω και υπήρξαν νέες σχετικές ανακοινώσεις.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ χαράζει την ενιαία νομισματική πολιτική, έτσι ώστε να επιτυγχάνεται ο πρωταρχικός σκοπός του Ευρωσυστήματος, δηλαδή η σταθερότητα των τιμών¹⁰ στη ζώνη του ευρώ σε μεσοπρόθεσμη βάση. Το 2009 και το πρώτο τρίμηνο του 2010, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ εξακολού-

⁸ Με βάση τις εισαγωγικές δηλώσεις του Προέδρου της ΕΚΤ στις συνεντεύξεις τύπου μετά την πρώτη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ κάθε μήνα — όπου γίνεται η χάραξη της νομισματικής πολιτικής — κατά το 2009 και το τρίμηνο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2010. Έχουν επίσης ληφθεί υπόψη οι ανακοινώσεις της ΕΚΤ μέσω του Μηνιαίου Δελτίου της.

⁹ Τα μέτρα χαρακτηρίζονται ως “μη συμβατικά” (non-standard measures), διότι συνδέονται με σημαντικές τροποποιήσεις στο λειτουργικό πλαίσιο (operational framework) — δηλ. στα μέσα και τις διαδικασίες — για την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής. Με τα εν λόγω μέτρα επιτυγχάνεται βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης και ενίσχυση της ροής των χρηματοδοτικών πόρων από το χρηματοπιστωτικό σύστημα — δηλ., στη ζώνη του ευρώ, κυρίως από τις τράπεζες — προς την οικονομία, η οποία είναι μεγαλύτερη από ό,τι είναι δυνατόν να επιτευχθεί αποκλειστικά και μόνο με μειώσεις των βασικών επιτοκίων. Τα μέτρα αυτά υποβοηθούν την εξομάλυνση των συνθηκών στη διατραπεζική αγορά, ως εκ τούτου διαφυλάσσουν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και διευκολύνουν τη ροή των τραπεζικών πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά της ζώνης του ευρώ.

¹⁰ Σύμφωνα με τον ορισμό που περιλαμβάνει η στρατηγική της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, επικρατεί σταθερότητα των τιμών όταν ο ρυθμός πληθωρισμού παραμένει κάτω από 2%.

Πίνακας II.3 Προσαρμογές των βασικών επιτοκίων του Ευρωσυστήματος

(ποσοστά % ετησίως)

Ημερομηνία μεταβολής επιτοκίων ¹	Πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων	Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης		Πάγια διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης
		Δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου (σταθερό επιτόκιο)	Δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου (ελάχιστο επιτόκιο προσφορών)	
2000 6 Οκτωβρίου	3,75	-	4,75	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

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).

θηκε να υπογραμμίζει ότι με τη νομισματική πολιτική συμβάλλει στη σταθεροποίηση των μεσομακροπρόθεσμων πληθωριστικών προσδοκιών σε επίπεδο συμβατό με τη σταθερότητα των τιμών. Η σταθεροποίηση των πληθωριστικών προσδοκιών αποτελεί αναγκαία προϋπόθεση για την άνοδο του ΑΕΠ και της απασχόλησης στη ζώνη του ευρώ και συμβάλλει στη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Ιδιαίτερα σημαντική για τη σταθεροποίηση των πληθωριστικών προσδοκιών το 2009 ήταν η δέσμευση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ να αποσύρει σταδιακά, στην κατάλληλη

ευκαιρία, όσα έκτακτα μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας δεν θα ήταν πλέον στον ίδιο βαθμό απαραίτητα όπως κατά το παρελθόν. Όπως προαναφέρθηκε, η δέσμευση αυτή υλοποιείται το 2010. Επίσης έχει ανακοινωθεί ότι το Ευρωσύστημα θα προχωρήσει σε απορρόφηση ρευστότητας από το τραπεζικό σύστημα, όποτε αυτό καταστεί αναγκαίο, προκειμένου να αποφευχθεί η εμφάνιση πληθωριστικών κινδύνων σε μεσοπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη βάση.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ έχει επανειλημμένα υπογραμμίσει ότι, μετά την τελευταία μείωση το Μάιο του 2009, τα βασικά

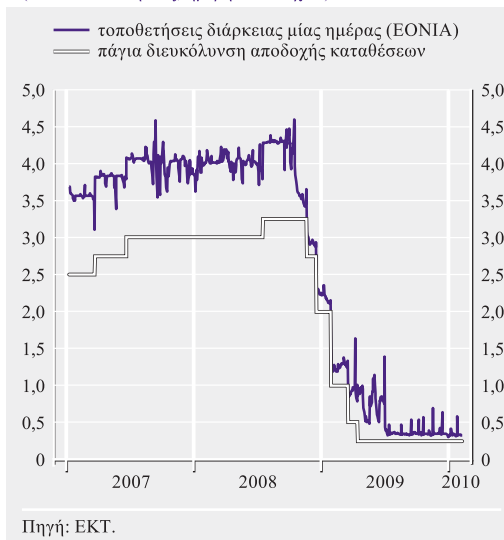
επιτόκια έχουν φθάσει στο κατάλληλο επίπεδο ώστε να αναμένεται μεσοπρόθεσμα να επικρατήσει η σταθερότητα των τιμών. Αυτό εξάλλου υποδηλώνουν και οι πληθωριστικές προσδοκίες. Η εδραίωση της σταθερότητας των τιμών θα συμβάλει σε ενίσχυση της αγοραστικής δύναμης των εισοδημάτων των νοικοκυριών στη ζώνη του ευρώ.

Ειδικότερα, την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουλίου 2009 οι πληθωριστικές πιέσεις αποκλιμακώθηκαν και διαμορφώθηκαν σε χαμηλά επίπεδα. Η εξέλιξη αυτή αποδόθηκε, στο πλαίσιο της οικονομικής ανάλυσης που διεξάγει το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, κατ' αρχάς στη μείωση των διεθνών τιμών του αργού πετρελαίου και των λοιπών βασικών εμπορευμάτων το δεύτερο εξάμηνο του 2008. Η υποχώρηση των πληθωριστικών πιέσεων αποδόθηκε επίσης στην επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας, η οποία εντάθηκε με την έξαρση της χρηματοπιστωτικής αναταραχής προς τα τέλη του 2008. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αναμένει ότι ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ θα διαμορφωθεί σε μέτρια επίπεδα και οι τιμές θα σημειώσουν περιορισμένη άνοδο το 2010 και το 2011. Η προοπτική διατήρησης των πληθωριστικών πιέσεων σε χαμηλά επίπεδα μεσοπρόθεσμα επιβεβαιώνεται και από τη νομισματική ανάλυση που διεξήγαγε, παράλληλα με την οικονομική ανάλυση, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ.

Με βάση τα συμπεράσματα της οικονομικής και της νομισματικής ανάλυσης, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ προέβη σε διαδοχικές μειώσεις του σταθερού επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2009. Συγκεκριμένα, το επιτόκιο αυτό μειώθηκε 4 φορές¹¹ την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2009, συνολικά κατά 150 μονάδες βάσης, σε 1% το Μάιο του 2009 έναντι 2,5% το Δεκέμβριο του 2008 (βλ. Διάγραμμα II.2).¹² Τα βασικά επιτόκια δεν μεταβλήθηκαν περαιτέρω την περίοδο Ιουνίου 2009-Μαρτίου 2010, όμως υιοθετήθηκαν πρόσθετα, μη συμβατικά, μέτρα νομισματικής πολιτικής.

Διάγραμμα II.2 Επιτόκιο για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας στη διατραπεζική αγορά (EONIA) και επιτόκιο στην πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων του Ευρωσυστήματος (Ιανουάριος 2007 - Φεβρουάριος 2010)

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



Πηγή: ΕΚΤ.

Ειδικότερα όσον αφορά την οικονομική ανάλυση την οποία έλαβε υπόψη το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, διαπιστώθηκε ότι το ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε με τριμηνιαίο ρυθμό 0,4% το τρίτο τρίμηνο του 2009, μετά από πέντε διαδοχικά τρίμηνα κατά τα οποία η οικονομική δραστηριότητα υποχωρούσε. Η ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας συνεχίστηκε το τελευταίο τρίμηνο του 2009 (με πολύ χαμηλότερο ρυθμό) και στις αρχές του 2010. Το 2010, ο τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ ενδέχεται να παρουσιάσει διακυμάνσεις, πάντως αναμένεται ότι θα παραμείνει σε μέτρια επίπεδα. Οι προοπτικές για την εξέλιξη του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ αντανακλούν κατ' αρχάς το γεγονός ότι η επίδραση πολλών από τους παράγοντες που στηρίζουν την οικονομική δραστηριότητα επί του παρόντος θα είναι

¹¹ Κατά 50 μονάδες βάσης τον Ιανουάριο, όπως και το Μάρτιο, και κατά 25 μονάδες βάσης τον Απρίλιο καθώς και το Μάιο του 2009.

¹² Όσον αφορά τα λοιπά βασικά επιτόκια του Ευρωσυστήματος, το επιτόκιο στην πάγια διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης μειώθηκε σταδιακά κατά 125 μονάδες βάσης, σε 1,75% το Μάιο του 2009 από 3% το Δεκέμβριο του 2008, ενώ το επιτόκιο στην πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων μειώθηκε σταδιακά κατά 175 μονάδες βάσης, σε 0,25% τον Απρίλιο του 2009 από 2% το Δεκέμβριο του 2008.

προσωρινή. Επίσης, η προσπάθεια των χρηματοπιστωτικών και μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και των νοικοκυριών —τόσο εντός όσο και εκτός της ζώνης του ευρώ— να εξυγιάνουν τους ισολογισμούς τους αναμένεται να επηρεάσει αρνητικά το ρυθμό ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας. Προς την ίδια κατεύθυνση θα είναι και η επίδραση της αυξανόμενης ανεργίας και του χαμηλού βαθμού χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού στη βιομηχανία. Τέλος, το 2011 ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ αναμένεται να επιταχυνθεί.

Ο πληθωρισμός υποχωρούσε από την αρχή του 2009 μέχρι τον Ιούλιο, μάλιστα από τον Ιούνιο του 2009 μέχρι και τον Οκτώβριο παρέμεινε σε αρνητικά επίπεδα. Το Νοέμβριο του 2009 ο πληθωρισμός επανήλθε σε θετικά επίπεδα και το τρίμηνο Δεκεμβρίου 2009-Φεβρουαρίου 2010 κυμάνθηκε γύρω στο 1%. Η υποχώρηση του πληθωρισμού την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουλίου 2009 οφειλόταν κυρίως στο γεγονός ότι οι τιμές του αργού πετρελαίου και των λοιπών βασικών εμπορευμάτων ήταν την περίοδο αυτή σημαντικά χαμηλότερες από ό,τι την αντίστοιχη περίοδο του 2008. Ομοίως, η επιτάχυνση του πληθωρισμού από τον Αύγουστο του 2009 αντανάκλα το ότι οι τιμές του αργού πετρελαίου —οι οποίες είχαν αρχίσει να αυξάνονται ήδη από τα τέλη του 2008— πλησίαζαν ολοένα και περισσότερο προς τα επίπεδα τα οποία είχαν καταγραφεί την αντίστοιχη περίοδο του 2008, ενώ από τον Οκτώβριο του 2009 οι τιμές του πετρελαίου υπερέβησαν τα εν λόγω επίπεδα.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αναμένει ότι ο πληθωρισμός θα διατηρηθεί γύρω στο 1% τους αμέσως επόμενους μήνες. Μεσοπρόθεσμα, ο πληθωρισμός αναμένεται να παραμείνει σε μέτρια επίπεδα, δεδομένου ότι η ανάκαμψη της συνολικής ζήτησης στη ζώνη του ευρώ και στις άλλες οικονομικές περιοχές δεν προβλέπεται να είναι ταχεία.

Σύμφωνα με τις τελευταίες μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ (4.3.2010), ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρι-

σμού εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί μεταξύ 0,8% και 1,6% το 2010 και μεταξύ 0,9% και 2,1% το 2011. Δεν μπορεί όμως να αποκλειστεί το ενδεχόμενο να σημειωθούν μεγαλύτερες από τις αναμενόμενες αυξήσεις της έμμεσης φορολογίας και των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών λόγω της προσπάθειας των κρατών-μελών για δημοσιονομική εξυγίανση. Επίσης, η εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας και των τιμών του πετρελαίου και των λοιπών βασικών εμπορευμάτων ενδέχεται να είναι διαφορετική από την αναμενόμενη, οπότε και ο πληθωρισμός θα διαμορφωθεί σε επίπεδα διαφορετικά από τις αντίστοιχες προβολές. Πάντως, όπως προαναφέρθηκε, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ σε όλη τη διάρκεια του 2009 και το τρίμηνο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2010 τόνιζε ότι, σύμφωνα με τις παρατηρούμενες πληθωριστικές προσδοκίες, μεσοπρόθεσμα θα επικρατήσει σταθερότητα των τιμών στη ζώνη του ευρώ.

Στο πλαίσιο της νομισματικής ανάλυσης, επιβεβαιώθηκε ότι οι πληθωριστικές πιέσεις έχουν υποχωρήσει και θα παραμείνουν χαμηλές σε μεσοπρόθεσμη βάση. Το συμπέρασμα αυτό προκύπτει διότι ο υποκείμενος ρυθμός νομισματικής επέκτασης¹³ αποκλιμακώθηκε εξαιτίας της συνεχούς επιβράδυνσης το 2009 (όπως εξάλλου και το 2008) του ρυθμού αύξησης, αφενός, της ποσότητας χρήματος M3 (Δεκέμβριος 2008: 7,5%, Δεκέμβριος 2009: -0,3%, Ιανουάριος 2010: 0,1%) και, αφετέρου, των τραπεζικών δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα (Δεκέμβριος 2008: 5,7%, Δεκέμβριος 2009: -0,1%, Ιανουάριος 2010: -0,6%).

Τα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής το 2009 (όπως και τα προηγούμενα έτη) είχαν στόχο να διευκολυνθεί η αναχρηματοδότηση των πιστωτικών ιδρυμάτων της ζώνης του ευρώ, δεδομένου ότι η αγορά χρήματος παρουσίαζε δυσλειτουργίες. Ήταν αναγκαίο να ενισχυθεί η παροχή ρευστότητας προς τα πιστωτικά ιδρύ-

¹³ Ο “υποκείμενος” (underlying) ρυθμός νομισματικής επέκτασης υπολογίζεται από την ΕΚΤ με διάφορες εναλλακτικές μεθόδους (βλ. ΕΚΤ, *Monthly Bulletin*, Μάιος 2008, Box 1, σελ. 15) και δεν δημοσιεύεται. Θεωρείται ότι το μέγεθος αυτό συσχετίζεται στενότερα από ό,τι ο ρυθμός αύξησης του M3 με την εξέλιξη του πληθωρισμού, λαμβανομένων υπόψη των χρονικών υστερήσεων.

ματα, πρώτον, για να μην κλονιστεί η σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος από τη διεθνή χρηματοπιστωτική αναταραχή και, δεύτερον, για να συνεχίσουν οι τράπεζες να χορηγούν επαρκείς πιστώσεις προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, με όρους συμβατούς με την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος. Με τα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής παρασχεθήκε άφθονη ρευστότητα, καθώς η ζήτηση των πιστωτικών ιδρυμάτων για χρηματοδοτικούς πόρους ικανοποιήθηκε χωρίς ποσοτικό περιορισμό, ενώ το κόστος χρηματοδότησης για τα πιστωτικά ιδρύματα ήταν πολύ χαμηλό. Συγκεκριμένα, η χρησιμοποίηση μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής επέτρεψε διπλασιασμό της άντλησης ρευστότητας από τα πιστωτικά ιδρύματα μέσω των πράξεων ανοικτής αγοράς του Ευρωσυστήματος, από 449 δισεκ. ευρώ στα μέσα Σεπτεμβρίου του 2008 (4,8% του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ το 2008) σε 897 δισεκ. ευρώ (10% του ΑΕΠ το 2009) στα τέλη Ιουνίου του 2009. Ακολούθως η χορηγούμενη προς τα πιστωτικά ιδρύματα ρευστότητα μειώθηκε και στις αρχές Μαρτίου εφέτος διαμορφώθηκε σε 725 δισεκ. ευρώ, δηλ. περίπου 8% του προβλεπόμενου ΑΕΠ για το 2010.

Συγκεκριμένα το 2009 το Ευρωσύστημα χρησιμοποίησε μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής, *επιπλέον των μορφών παρέμβασης στη διατραπεζική αγορά που είχαν υιοθετηθεί ήδη από τον Οκτώβριο του 2008*. Ειδικότερα:

- Διεξήχθησαν τρεις πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας ενός έτους, 12 πράξεις εξάμηνης διάρκειας, 24 πράξεις τριμήνης διάρκειας και 12 πράξεις με διάρκεια μία περίοδο τήρησης.

- Από τον Ιούλιο το Ευρωσύστημα άρχισε να πραγματοποιεί αγορές καλυμμένων ομολογιών που εκδίδουν οι τράπεζες. Οι ομολογίες αυτές βασίζονται σε ομάδες από δάνεια τα οποία έχουν χορηγήσει τα πιστωτικά ιδρύματα που τις εκδίδουν και παρέχουν διπλή εξασφάλιση στους ομολογιούχους. Οι ομολογιούχοι, σε αντίθεση με τους κατόχους άλλων τίτλων που βασίζονται σε τραπεζικά δάνεια,

π.χ. των δομημένων ομολόγων, θεωρούνται πιστωτές της τράπεζας. Επιπλέον, οι ομολογιούχοι έχουν προνομιακή απαίτηση — δηλ. κατά προτεραιότητα έναντι όλων των υπόλοιπων πιστωτών της τράπεζας — επί των δανείων που αποτελούν το κάλυμμα των ομολογιών, τα οποία μάλιστα επιλέγονται ώστε να είναι σχετικώς ασφαλή. Μέχρι το τέλος Φεβρουαρίου του 2010 το Ευρωσύστημα είχε αποκτήσει καλυμμένες ομολογίες συνολικής αξίας περίπου 39 δισεκ. ευρώ.

- Επίσης από τον Ιούλιο δόθηκε στην Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων η δυνατότητα να αντλεί ρευστότητα από το Ευρωσύστημα.

Δεδομένης της βελτίωσης των συνθηκών στις χρηματοπιστωτικές αγορές, το Δεκέμβριο του 2009¹⁴ το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε, όπως προαναφέρθηκε, ότι πρέπει να ξεκινήσει η σταδιακή άρση αυτών των μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής τα οποία δεν ήταν πλέον απαραίτητα. Τα υπόλοιπα μη συμβατικά μέτρα θα εξακολουθήσουν για ορισμένο διάστημα να εφαρμόζονται, ώστε να συνεχιστεί η πολιτική ενισχυμένης πιστωτικής στήριξης (enhanced credit support) με την παροχή, από το Ευρωσύστημα, ρευστότητας προς το τραπεζικό σύστημα της ζώνης του ευρώ υπό ευνοϊκούς όρους. Ωστόσο, όπως έχει επισημάνει το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, δεν πρέπει να παραβλέπεται ότι η εφαρμογή επί μακρό χρονικό διάστημα μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής είναι δυνατόν να προκαλέσει στρεβλώσεις.¹⁵

Ειδικότερα το 2010:

(α) Οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης θα εξακολουθήσουν να διενεργούνται μέσω δημοπρασιών με σταθερό επιτόκιο και χωρίς ποσοτικό περιορισμό όσο κρίνεται αναγκαίο, τουλάχιστον μέχρι τις 12 Οκτωβρίου 2010.

¹⁴ Η διαδικασία σταδιακής άρσης των μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής εξειδικεύθηκε περαιτέρω στις 4.3.2010.

¹⁵ Η διαθεσιμότητα απεριόριστης ρευστότητας από την κεντρική τράπεζα με χαμηλό κόστος μπορεί π.χ. να οδηγήσει τις τράπεζες σε εφηνυχασμό με αποτέλεσμα να καθυστερήσουν την πραγματοποίηση των αναγκαίων προσαρμογών στους ισολογισμούς τους.

(β) Δεν θα διεξαχθούν άλλες πράξεις ανοικτής αγοράς διάρκειας ενός έτους.¹⁶

(γ) Θα διεξαχθεί μόνο μία τελευταία πράξη αναχρηματοδότησης εξάμηνης διάρκειας, στις 31 Μαρτίου, μέσω δημοπρασίας με επιτόκιο που θα προσδιοριστεί με ειδικό τρόπο,¹⁷ ανάλογο με τον τρόπο προσδιορισμού του επιτοκίου στην τελευταία πράξη διάρκειας ενός έτους, και χωρίς ποσοτικό περιορισμό.

(δ) Οι πράξεις με διάρκεια μία περίοδο τήρησης¹⁸ θα συνεχιστούν όσο κρίνεται αναγκαίο και τουλάχιστον μέχρι τις 12 Οκτωβρίου 2010 και θα διενεργούνται επίσης με σταθερό επιτόκιο (ίσο προς το επιτόκιο στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης) και χωρίς ποσοτικό περιορισμό.

(ε) Οι τρεις πράξεις τρίμηνης διάρκειας, οι οποίες είχαν προγραμματιστεί για το πρώτο τρίμηνο, επίσης αποφασίστηκε να διενεργηθούν μέσω ανάλογης διαδικασίας (ήδη έγιναν οι πρώτες δύο).¹⁹

(στ) Από τις 28 Απριλίου ξαναρχίζουν οι κανονικές πράξεις τρίμηνης διάρκειας μέσω δημοπρασιών ανταγωνιστικού επιτοκίου. Το συνολικό ποσό της χορηγούμενης ρευστότητας θα καθορίζεται με τρόπο ώστε να εξασφαλίζονται ομαλές συνθήκες στις αγορές χρήματος.

Επειδή τα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής, που εφαρμόστηκαν μετά το Σεπτέμβριο του 2008, συνέβαλαν στη δημιουργία συνθηκών πλεονάζουσας ρευστότητας στη διατραπεζική αγορά, από το τελευταίο τρίμηνο του 2008 — με εξαίρεση λίγα και σύντομα χρονικά διαστήματα — το επιτόκιο EONIA κινήθηκε κάτω από το εκάστοτε ισχύον επιτόκιο στις πράξεις κύριας (και πιο μακροπρόθεσμης) αναχρηματοδότησης.

Η διενέργεια της πρώτης πράξης πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης με δωδεκάμηνη διάρκεια, στα τέλη Ιουνίου του 2009, άσκησε σημαντική επίδραση στα επιτόκια της διατραπεζικής αγοράς, καθώς συνέβαλε σε αξιολογή αύξηση του πλεονάσματος ρευστότητας. Ως εκ τούτου το επιτόκιο EONIA μει-

ώθηκε ακόμη περισσότερο και η προς τα κάτω απόκλισή του από το σταθερό επιτόκιο των πράξεων αναχρηματοδότησης διευρύνθηκε. Συγκεκριμένα, την περίοδο Ιουλίου-Δεκεμβρίου 2009 και ακολούθως το διάστημα από την αρχή του 2010 μέχρι τα τέλη Φεβρουαρίου, το επιτόκιο EONIA παρουσίασε περιορισμένες διακυμάνσεις και διαμορφώθηκε, τις περισσότερες ημέρες, γύρω στο 0,35%, δηλ. 10 μονάδες βάσης πάνω από το επιτόκιο της πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων.

Όσον αφορά τα επιτόκια Euribor στα διατραπεζικά δάνεια στη ζώνη του ευρώ, η αποκλιμάκωσή τους συνεχίστηκε την περίοδο Ιανουαρίου-Δεκεμβρίου 2009 όπως και το διάστημα από την αρχή του 2010 μέχρι τα τέλη Φεβρουαρίου. Ωστόσο, ο ρυθμός αποκλιμάκωσης των επιτοκίων Euribor περιορίστηκε προοδευτικά μετά τις αρχές του 2009.

Η υποχώρηση των επιτοκίων Euribor οφείλεται (α) στη μείωση των βασικών επιτοκίων του Ευρωσυστήματος την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2009, (β) την ενίσχυση της ρευστότητας με τα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής, (γ) τη συνακόλουθη υποχώρηση του επιτοκίου EONIA, η οποία προαναφέρθηκε, (δ) την υποχώρηση των βραχυπρόθεσμων προσδοκίων για το επιτόκιο μίας ημέρας στην αγορά χρήματος και (ε) τον περιορισμό του

¹⁶ Η τελευταία πράξη πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, διάρκειας δώδεκα μηνών, διενεργήθηκε στις 16.12.2009. Το επιτόκιο σε αυτή την πράξη θα υπολογιστεί εκ των υστέρων ως η μέση τιμή του σταθερού επιτοκίου/ελάχιστου επιτοκίου προσφοράς στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες θα διεξαχθούν στη διάρκεια των 53 εβδομάδων που μεσολαβούν από την ημερομηνία διενέργειας της δημοπρασίας μέχρι την ημερομηνία εξόφλησης της χρηματοδότησης την οποία άντλησαν τα πιστωτικά ιδρύματα.

¹⁷ Το επιτόκιο σε αυτή την πράξη θα υπολογιστεί εκ των υστέρων ως η μέση τιμή του σταθερού επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες θα διεξαχθούν στη διάρκεια των 26 εβδομάδων που μεσολαβούν από την ημερομηνία διενέργειας της δημοπρασίας μέχρι την ημερομηνία εξόφλησης (30.9.2010) της χρηματοδότησης την οποία θα αντλήσουν τα πιστωτικά ιδρύματα.

¹⁸ Δηλαδή κατά κανόνα ένα μήνα.

¹⁹ Η ποικιλία των πράξεων ανοικτής αγοράς για τη χορήγηση δολαρίων προς τα πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ περιορίστηκε σταδιακά το 2009. Η διενέργεια των τελευταίων τακτικών πράξεων ανοικτής αγοράς για την παροχή δολαρίων που είχαν απομείνει, δηλ. των πράξεων με εβδομαδιαία διάρκεια, και η παροχή φράγκων Ελβετίας προς τα πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ, μέσω πράξεων ανταλλαγής έναντι ευρώ με το Ευρωσύστημα, επίσης με εβδομαδιαία διάρκεια, διακόπηκε μετά τον Ιανουάριο του 2010.

κινδύνου αντισυμβαλλομένου στη διατραπεζική αγορά. Στον περιορισμό του κινδύνου αυτού συνέβαλαν, κατ' αρχάς, τα μέτρα ενισχυμένης πιστωτικής στήριξης που έλαβε το Ευρωσύστημα αλλά και τα μέτρα στήριξης του χρηματοπιστωτικού συστήματος που θέσπισαν οι κυβερνήσεις των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, από τον Οκτώβριο του 2008 και μετά.

Η υποχώρηση των επιτοκίων της διατραπεζικής αγοράς και η εξέλιξη των αποδόσεων των μεσομακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων²⁰ σε σύγκριση με το 2008 δημιούργησαν τις προϋποθέσεις για σταδιακή (και σωρευτικά αξιόλογη) μείωση των επιτοκίων σε όλες τις κατηγορίες καταθέσεων και τραπεζικών δανείων το 2009 στη ζώνη του ευρώ. Η υποχώρηση του κόστους του τραπεζικού δανεισμού και της άντλησης κεφαλαίων με έκδοση χρεογράφων ασκεί ευνοϊκή επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα.

Όσον αφορά τις τράπεζες, αυτές οφείλουν να αντιμετωπίσουν την πρόκληση της πραγματοποίησης των αναγκαιών προσαρμογών στο μέγεθος και τη διάρθρωση των ισολογισμών τους, χωρίς όμως να περιορίσουν τη διαθεσιμότητα των πιστώσεων προς το μη χρηματοπιστωτικό τομέα της οικονομίας της ζώνης του ευρώ, δεδομένου ότι πολλές επιχειρήσεις δεν έχουν πρόσβαση στις ανοικτές αγορές κεφαλαίων για την άντληση χρηματοδοτικών πόρων. Προς το σκοπό αυτό, οι τράπεζες πρέπει να εκμεταλλευθούν τη βελτίωση των συνθηκών στις χρηματοπιστωτικές αγορές και να ενισχύσουν περαιτέρω την κεφαλαιακή τους βάση αξιοποιώντας επίσης, εάν παραστεί ανάγκη, τις δυνατότητες που τους προσφέρονται να αναπληρώσουν το κεφάλαιό τους, στο πλαίσιο των μέτρων στήριξης του χρηματοπιστωτικού τομέα τα οποία έχουν θεσπίσει οι κυβερνήσεις των κρατών-μελών.

Με τα μέτρα νομισματικής πολιτικής τα οποία έλαβε, μετά την έξαρση της χρηματοπιστωτικής αναταραχής το Σεπτέμβριο του 2008, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, δηλαδή τις μειώσεις των βασικών επιτοκίων και την εν-

ισχυμένη πιστωτική στήριξη, εξασφαλίστηκε η ρευστότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων και στηρίχθηκε η ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ. Τα μέτρα αυτά θα εξακολουθήσουν να επηρεάζουν ευνοϊκά την οικονομία της ζώνης του ευρώ για παρατεταμένο χρονικό διάστημα, επειδή, όπως είναι γνωστό, η επίδραση της νομισματικής πολιτικής εκδηλώνεται με σημαντικές χρονικές υστερήσεις.

3 ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΟ 2010 ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

3.1 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Οι εξελίξεις το 2009

Με βάση τελευταίες εθνικολογιστικές εκτιμήσεις της ΕΣΥΕ (11.3.2010), με τις οποίες αναθεωρήθηκαν προς τα κάτω οι προηγούμενες εκτιμήσεις της, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ παρέμεινε αρνητικός σε όλη τη διάρκεια του 2009 (-1,0% το πρώτο τρίμηνο, -1,9% το δεύτερο, -2,5% το τρίτο και το τέταρτο τρίμηνο), ενώ για ολόκληρο το έτος κατά μέσο όρο διαμορφώθηκε στο -2,0% (2008: +2,0% – βλ. Πίνακα II.4). Η σταδιακή επιδείνωση επιβεβαιώνεται και από την εξέλιξη του σύνθετου δείκτη οικονομικής δραστηριότητας που καταρτίζει η Τράπεζα της Ελλάδος (βλ. Διάγραμμα II.3Α).²¹ Αντίθετα, ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος για την Ελλάδα (που καταρτίζεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή βάσει των ερευνών που διεξάγει το IOBE στις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές) εμφάνισε σχετική βελτίωση στο διάστημα Απριλίου-Οκτωβρίου, αλλά από το Νοέμβριο του 2009 έως και το Φεβρουάριο του 2010 κατέγραψε σχεδόν συνεχή υποχώρηση (βλ. Διάγραμμα II.3Β).

²⁰ Εάν οι αποδόσεις υπολογιστούν σε μέση τριμηνιαία βάση, γίνεται εμφανές ότι ακολούθησαν πτωτική πορεία μετά το τρίτο τρίμηνο του 2008.

²¹ Ο δείκτης αποτελεί τη συνισταμένη ομάδας βραχυχρόνιων δεικτών και αντανάκλα τη μεταβολή της "υπορρέουσας" οικονομικής δραστηριότητας, εξομαλύνοντας την υπερβάλλουσα μεταβλητότητα ορισμένων βραχυχρόνιων δεικτών.

Πίνακας II.4 Ζήτηση και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν: 2007-2009

(σε σταθερές αγοραίες τιμές έτους 2000, ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2007	2008	2009
Ιδιωτική κατανάλωση	3,3	2,3	-1,8
Δημόσια κατανάλωση	8,4	0,6	9,6
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	4,6	-7,4	-13,9
Κατοικίες	-8,6	-29,1	-21,7
Λοιπές κατασκευές	2,5	2,2	4,0
Εξοπλισμός	20,9	6,3	-19,0
Λοιπές	-14,4	-14,6	33,8
Τελική εγχώρια ζήτηση	4,3	0,0	-2,4
Αποθέματα και στατιστικές διαφορές (ως % του ΑΕΠ)	0,8	1,9	1,8
Εγχώρια ζήτηση	5,0	1,0	-2,5
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	5,8	4,0	-18,1
Εξαγωγές αγαθών	1,5	3,7	-11,6
Εξαγωγές υπηρεσιών	9,0	4,1	-22,6
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	7,1	0,2	-14,1
Εισαγωγές αγαθών	6,6	-3,1	-14,4
Εισαγωγές υπηρεσιών	9,0	13,6	-13,0
Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τιμές αγοράς	4,5	2,0	-2,0

Πηγή: ΕΣΥΕ/Εθνικοί Λογαριασμοί, προσωρινές εκτιμήσεις για τα στοιχεία των ετών 2007-2009, Μάρτιος 2010.

Εξάλλου, εκτιμάται ότι το παραγωγικό κενό της οικονομίας ήταν αρνητικό το 2009 και ότι ο δυνητικός ρυθμός ανάπτυξης υποχώρησε σημαντικά σε σύγκριση με το 2008, αντανakλώντας τη σημαντική μείωση της συμβολής του κεφαλαίου λόγω της μείωσης των επενδύσεων.²²

Το 2009 η **εγχώρια ζήτηση** (συμπεριλαμβανομένης και της μεταβολής των αποθεμάτων) συνέβαλε αρνητικά (για πρώτη φορά από το 1992) στη μεταβολή του ΑΕΠ, αντανakλώντας κυρίως τη μείωση των **επενδύσεων** και της **ιδιωτικής κατανάλωσης**. Η **δημόσια κατανάλωση** συνέβαλε θετικά στη μεταβολή του ΑΕΠ.

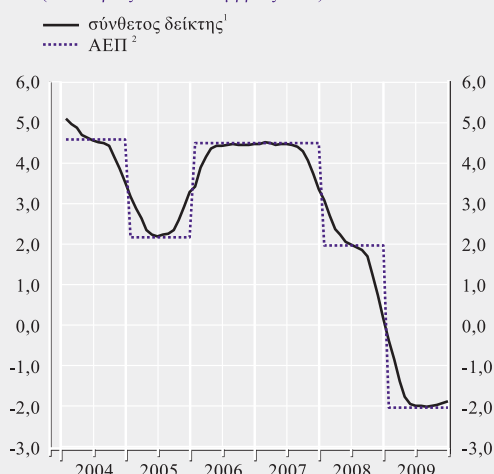
Οι αρνητικές εξελίξεις στην τελική εγχώρια ζήτηση αντισταθμίστηκαν μόνο εν μέρει από τη θετική συμβολή του **πραγματικού εξωτερικού ισοζυγίου** (δηλαδή των **καθαρών εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών**), η οποία αντανakλούσε το γεγονός ότι λόγω της ύφεσης οι εισαγωγές μειώθηκαν πολύ περισσότερο από ό,τι οι εξαγωγές.

Η μείωση της **ιδιωτικής κατανάλωσης** σε σταθερές τιμές κατά 1,8% αποτυπώνεται στη

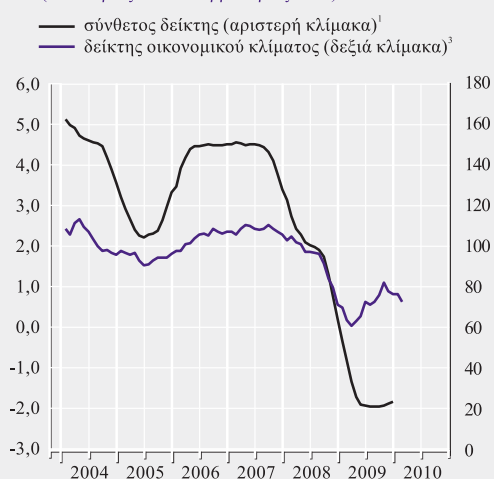
²² Ο δυνητικός ρυθμός ανάπτυξης ήταν κατά μέσο όρο της τάξεως του 3,5% την περίοδο 2000-2007, υποχώρησε στο 2,25% το 2008 και εκτιμάται ότι έπεσε κάτω του 1,5% το 2009.

Διάγραμμα II.3 Δείκτες οικονομικής δραστηριότητας

A. Ο σύνθετος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας που καταρτίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος (Ιανουάριος 2004 - Δεκέμβριος 2009)



B. 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 - Φεβρουάριος 2010)



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος (για το σύνθετο δείκτη, καθώς και για το ΑΕΠ του 2009), ΕΣΥΕ (για το ΑΕΠ 2004 - 2009) 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.

τικών αυτοκινήτων που κυκλοφόρησαν κατά 17,4% (βλ. Πίνακα II.5 και Διάγραμμα II.4).

Η υποχώρηση της **ιδιωτικής κατανάλωσης** οφείλεται στη μείωση της απασχόλησης (βλ. Τμήμα 3.2 του παρόντος κεφαλαίου) και την επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος ακόμη και των ατόμων που δεν έχασαν μεν τις θέσεις εργασίας τους, αλλά αντιμετώπισαν περιορισμό του μέσου χρόνου απασχόλησής τους. Η κάμψη της ιδιωτικής κατανάλωσης τεκμαίρεται εξάλλου και από τη μεγάλη επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των καταναλωτικών δανείων (σε 2,0% το Δεκέμβριο του 2009 από 16,0% στο τέλος του 2008), ενώ αντανακλά και την υποχώρηση της εμπιστοσύνης των καταναλωτών – συγκεκριμένα τις αρνητικές εκτιμήσεις τους για την οικονομική τους κατάσταση στους επόμενους 12 μήνες, οι οποίες οδήγησαν σε αναβολή της δαπάνης για σημαντικές αγορές και σε περικοπή των άλλων δαπανών. Εξάλλου, αρνητική επίδραση²³ είχε ενδεχομένως και η μείωση της αγοραίας αξίας των περιουσιακών στοιχείων (του πλούτου) των νοικοκυριών, κυρίως λόγω της υποχώρησης των τιμών των κατοικιών σχεδόν κατά 4% (βλ. Παράρτημα του Κεφαλαίου II) και δευτερευόντως λόγω της μέσης ετήσιας μείωσης του Γενικού Δείκτη Τιμών Μετοχών του Χρηματιστηρίου Αθηνών κατά 35,6% (παρά την ανάκαμψη του εν λόγω δείκτη μεταξύ τέλους του 2008 και τέλους του 2009 (βλ. Τμήμα 5.6 του παρόντος κεφαλαίου)).²⁴

Η **δημόσια κατανάλωση** αυξήθηκε κατά 9,6% σε σταθερές τιμές (έναντι μόνο 0,6% το 2008), αντανακλώντας τόσο την άνοδο της συνολικής δαπάνης για αμοιβές εργαζομένων στον τομέα της γενικής κυβέρνησης (βλ. και Ειδικό Θέμα 1.Γ) όσο και την αύξηση των λοιπών καταναλωτικών δαπανών (της “ενδιάμεσης κατανάλωσης”) του ίδιου τομέα.

²³ Ωστόσο, τέτοια επίδραση δεν έχει επιβεβαιωθεί εμπειρικά για την Ελλάδα.

²⁴ Οι κατοικίες είναι το κυριότερο περιουσιακό στοιχείο των ελληνικών νοικοκυριών, ενώ η συμμετοχή των μετοχικών τίτλων είναι σχετικά μικρή.

σημαντική μείωση του όγκου λιανικών πωλήσεων (πλην αυτοκινήτων και καυσίμων) κατά 9,3% και του αριθμού των νέων Ι.Χ. επιβα-

Πίνακας II.5 Δείκτες καταναλωτικής ζήτησης (2008-2010)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2008	2009	2010 (διαθέσιμη περίοδος)
Όγκος λιανικού εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	-1,4	-9,3	...
Είδη διατροφής-ποτά-καπνός ¹	-0,1	-6,0	...
Ένδυση-υπόδηση	-5,5	1,4	...
Έπιπλα-ηλεκτρικά είδη-οικιακός εξοπλισμός	-4,3	-15,3	...
Βιβλία-χαρτικά-λοιπά είδη	-1,3	-24,0	...
Έσοδα από ΦΠΑ (σταθερές τιμές)	0,8	-10,2	...
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο	-15,3	-21,4	15,5 (Ιαν.-Φεβρ.)
Νέες κυκλοφορίες Ι.Χ. επιβατικών αυτοκινήτων	-7,0	-17,4	9,1 (Ιαν.-Φεβρ.)
Φορολογικά έσοδα από τέλη κινητής τηλεφωνίας ²	5,3	13,2	...
Τραπεζική χρηματοδότηση της κατανάλωσης ³	16,0 (Δεκ.)	2,0 (Δεκ.)	1,6 (Ιαν.)

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

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

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

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

Πίνακας II.6 Δείκτες επενδυτικής ζήτησης (2008-2010)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές¹)

	2008	2009	2010 (διαθέσιμη περίοδος)
Παραγωγή κεφαλαιακών αγαθών	-7,4	-21,7	-8,5 (Ιαν.)
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία παραγωγής κεφαλαιακών αγαθών	(77,5)	(73,4)	(70,2) (Ιαν.-Φεβρ.)
Τραπεζική χρηματοδότηση των εγχώριων επιχειρήσεων ²	18,7 (Δεκ.)	5,1 (Δεκ.)	4,5 (Ιαν.)
Εκταμιεύσεις Προγράμματος Δημόσιων Επενδύσεων (ΠΔΕ)	9,3	-2,8	-58,2 (Ιαν.-Φεβρ.)
Όγκος νέων οικοδομών και προσηκόντων βάσει αδειών	-17,1	-27,6	...
Παραγωγή τοιμέντου	-3,1	-21,4	7,6 (Ιαν.)
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές	3,0	-31,4	-15,5 (Ιαν.-Φεβρ.)
Τραπεζική χρηματοδότηση του οικισμού ³	11,5 (Δεκ.)	3,7 (Δεκ.)	3,6 (Ιαν.)

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

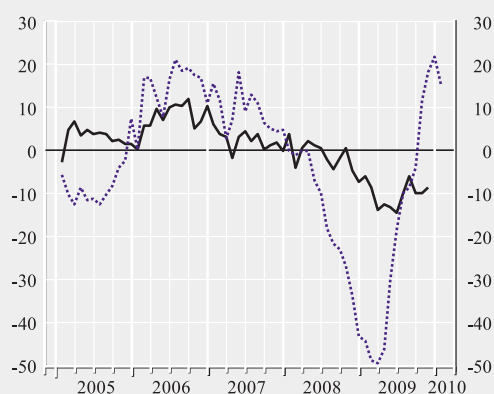
1 Με εξαίρεση το βαθμό χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία παραγωγής κεφαλαιακών αγαθών (ποσοστά %).

2 Περιλαμβάνονται τα δάνεια, τα εταιρικά ομόλογα καθώς και τα τιτλοποιημένα δάνεια και τα τιτλοποιημένα εταιρικά ομόλογα. Οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι διαγραφές δανείων, οι διακυμάνσεις συναλλαγματικών ισοτιμιών καθώς και τα εταιρικά ομόλογα και δάνεια που μεταβίβασαν τα πιστωτικά ιδρύματα σε θυγατρικές τους τράπεζες εκτός Ελλάδος και σε εγχώρια θυγατρική εταιρεία παροχής πιστώσεων το 2009.

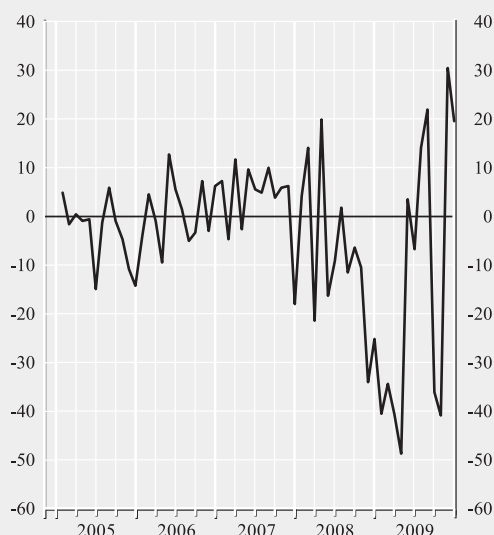
3 Περιλαμβάνονται τα δάνεια και τα τιτλοποιημένα δάνεια. Οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι διαγραφές δανείων, οι διακυμάνσεις συναλλαγματικών ισοτιμιών και η μεταβίβαση δανείων σε εγχώρια θυγατρική εταιρεία παροχής πιστώσεων το 2009.

Διάγραμμα II.4 Δείκτες καταναλωτικής ζήτησης

A. Όγκος λιανικού εμπορίου και επιχειρηματικές προσδοκίες¹
(Ιανουάριος 2005 - Ιανουάριος 2010)
— όγκος λιανικού εμπορίου - σύνολο (2005=100)
..... επιχειρηματικές προσδοκίες στο λιανικό εμπόριο (1996-2006=100)



B. Νέες κυκλοφορίες I.X. επιβατικών αυτοκινήτων¹
(Ιανουάριος 2005 - Δεκέμβριος 2009)



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

¹ Εκατοστιαίες μεταβολές έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους.

2009, μετά από μείωση κατά 7,4% το 2008. Οι επενδύσεις της γενικής κυβέρνησης μειώθηκαν κατά 2% περίπου σε σταθερές τιμές. Η σημαντική υποχώρηση της επενδυτικής δαπάνης στον ιδιωτικό τομέα (βλ. και Πίνακα II.6) συνδέεται κατ' αρχάς με την πτώση των επενδύσεων σε κατοικίες κατά 21,7% (μετά από μείωση κατά 29,1% το 2008), η οποία αντανακλάται και στη μεγάλη επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού ανόδου της στεγαστικής πίστης σε 3,7% το Δεκέμβριο του 2009, από 11,5% το Δεκέμβριο του 2008. Συνδέεται επίσης με τη μεγάλη υποχώρηση των επενδύσεων σε εξοπλισμό (-19,0%). Η μείωση των επιχειρηματικών επενδύσεων αντανάκλα γενικά το δυσμενές επιχειρηματικό κλίμα, αλλά και την αυξημένη αβεβαιότητα, ιδίως το τελευταίο τρίμηνο του 2009, καθώς αναμενόταν η λήψη νέων μέτρων οικονομικής πολιτικής.²⁵ Ταυτόχρονα, ο ετήσιος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τις επιχειρήσεις επιβραδύνθηκε σημαντικά στο 5,1% το Δεκέμβριο του 2009 από 18,7% το Δεκέμβριο του 2008. Η μείωση των επενδύσεων για δεύτερο συνεχόμενο έτος επηρέασε αρνητικά το ρυθμό μεταβολής τόσο του τρέχοντος ΑΕΠ όσο και του δυνητικού προϊόντος (βλ. και Ειδικό Θέμα 2.Α και 2.Γ).

Όσον αφορά τις εξελίξεις από την πλευρά της **προσφοράς**, σύμφωνα με τους βραχυχρόνιους δείκτες της ΕΣΥΕ, η **συνολική βιομηχανική παραγωγή** υποχώρησε σημαντικά το 2009 (-9,3%), έναντι μείωσης κατά 4,0% το 2008, ενώ ακόμη μεγαλύτερη ήταν η υποχώρηση της μεταποιητικής παραγωγής (-11,0% έναντι -4,7% – βλ. Πίνακα II.7 και Διάγραμμα II.5).

Η ύφεση στο βιομηχανικό τομέα αποτυπώνεται και στη σχετική έρευνα συγκυρίας του IOBE και στο **Δείκτη Υπευθύνων Προμηθειών (PMI)** για τη μεταποίηση (βλ. Διάγραμμα II.6). Ειδικότερα, το 2009 ο **βαθμός χρησιμοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού** (που

Το σύνολο των **ακαθάριστων επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου** (δημόσιων και ιδιωτικών) μειώθηκε κατά 13,9% σε σταθερές τιμές το

²⁵ Η Έρευνα Επενδύσεων του IOBE που διεξήχθη τον Οκτώβριο και το Νοέμβριο του 2009 δείχνει ότι για πρώτη φορά τα τελευταία χρόνια η μη διαθεσιμότητα κεφαλαίων επηρέασε αρνητικά τις επενδύσεις το 2009, ενώ αυξήθηκε και η αρνητική επίδραση της οικονομικής πολιτικής συνολικά που είχε καταγραφεί και το 2008.

Πίνακας II.7 Δείκτες δραστηριότητας στη βιομηχανία (2008-2010)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2008	2009	2010 (διαθέσιμη περίοδος)
1. Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής (γενικός)	-4,0	-9,3	-2,5 (Ιαν.)
Μεταποίηση	-4,7	-11,0	-0,6 (»)
Ορυχεία-λατομεία	-4,5	-11,5	-2,7 (»)
Ηλεκτρισμός	-2,8	-4,2	-6,7 (»)
Βασικές ομάδες αγαθών			
Ενέργεια	-2,4	-2,9	-4,6 (»)
Ενδιάμεσα αγαθά	-6,7	-18,2	2,6 (»)
Κεφαλαιακά αγαθά	-7,4	-21,7	-8,5 (»)
Διαρκή καταναλωτικά αγαθά	-5,7	-20,6	6,4 (»)
Μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά	-2,0	-4,2	-2,5 (»)
2. Δείκτης κύκλου εργασιών στη βιομηχανία¹	6,9	-23,0	...
Εγχώρια αγορά	7,7	-22,2	...
Εξωτερική αγορά	4,9	-25,8	...
3. Δείκτης νέων παραγγελιών στη βιομηχανία²	-1,9	-28,6	...
Εγχώρια αγορά	-0,3	-25,6	...
Εξωτερική αγορά	-3,8	-35,1	...
4. Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία	-10,6	-21,5	13,3 (Ιαν. - Φεβρ.)
5. Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία	75,9	70,5	68,4 (Ιαν. - Φεβρ.)
6. Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη μεταποίηση (PMI)³	50,4	45,3	44,2 (Φεβρ.)

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

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

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

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

καταγράφεται στην έρευνα συγκυρίας του IOBE) μειώθηκε σε 70,5% το 2009 από 75,9% το 2008 που είναι το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων ετών, ενώ ο Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) διαμορφώθηκε στο 45,3 κατά μέσο όρο το 2009, έναντι 50,4 το 2008. Όλα τα στοιχεία (τόσο της ΕΣΥΕ όσο και των επιμέρους δειγματοληπτικών ερευνών) δείχνουν ότι, ενώ μετά τις αρχές του 2009 παρουσιάστηκε μια τάση ανάκαμψης των δεικτών στη βιομηχανία, η τάση αυτή δεν άντεξε στην αρνητική συγκυρία των τελευταίων μηνών του έτους και αντιστράφηκε, αν και στα τέλη του έτους δεν καταγράφηκαν στους δείκτες αυτούς (παραγωγής,

προσδοκιών, χρήσης εργοστασιακού δυναμικού) επίπεδα τόσο χαμηλά όσο στις αρχές του 2009.

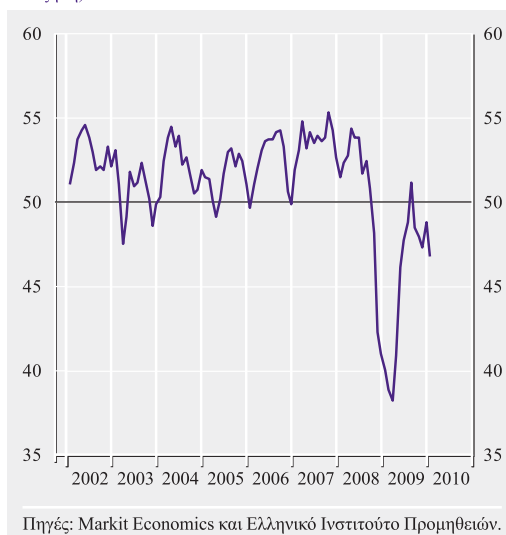
Αρνητικές ήταν το 2009 και οι εξελίξεις στον **κατασκευαστικό κλάδο**, όπως αποτυπώνονται στο σχετικό “δείκτη παραγωγής” (που καταρτίζει η ΕΣΥΕ) για το εννεάμηνο του 2009, στην **παραγωγή τσιμέντου** (που μειώθηκε κατά 21,4% το 2009) και στη μεγάλη υποχώρηση των εκτιμήσεων και προσδοκιών των επιχειρήσεων που καταγράφεται στην έρευνα συγκυρίας του IOBE, η οποία δείχνει μείωση της δραστηριότητας (τόσο στις ιδιωτικές κατασκευές όσο και στα δημόσια τεχνικά έργα) σε

Διάγραμμα II.5 Παραγωγή και επιχειρηματικές προσδοκίες στη μεταποίηση (Ιανουάριος 2005 - Ιανουάριος 2010)



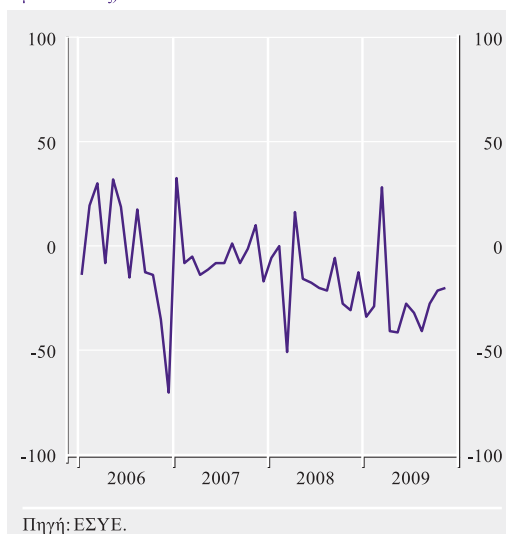
Διάγραμμα II.6 Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη Μεταποίηση (PMI) (Ιανουάριος 2002 - Ιανουάριος 2010)

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



Διάγραμμα II.7 Όγκος νέων οικοδομών και προσθηκών με βάση τις άδειες (Ιανουάριος 2006-Νοέμβριος 2009)

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



όλη τη διάρκεια του έτους λόγω χαμηλής ζήτησης και ανεπάρκειας της χρηματοδότησης²⁶ τουλάχιστον για τις ιδιωτικές κατασκευές (βλ. επίσης Διάγραμμα II.7).²⁷

²⁶ Ο ετήσιος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τις κατασκευαστικές επιχειρήσεις επιβραδύνθηκε σε 2,7% το Δεκέμβριο του 2009, από 35,2% το Δεκέμβριο του 2008.

²⁷ Για τις εξελίξεις στα δημόσια τεχνικά έργα ένα μεγάλο ποσοστό επιχειρήσεων δεν διευκρινίζει το λόγο για τον οποίο υπάρχει η μείωση στη δραστηριότητα.

Πίνακας II.8 Δείκτες δραστηριότητας στον τομέα των υπηρεσιών (2008-2010)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2008	2009	2010 (διαθέσιμη περίοδος)
Δείκτες κύκλου εργασιών στις υπηρεσίες			
Εμπορία αυτοκινήτων	-7,9	-15,6	...
Χονδρικό εμπόριο	9,4	-9,3	...
Τηλεπικοινωνίες	-1,0	-8,7	...
Χερσαίες μεταφορές	5,1	-39,5 (Ιαν.-Σεπτ.)	...
Θαλάσσιες και αεροπορικές μεταφορές	10,2	-23,6 (» »)	...
Εναέριες μεταφορές	6,5	-10,2 (» »)	...
Αποθήκευση και υποστηρικτικές προς τις μεταφορές δραστηριότητες	3,1	-39,6 (» »)	...
Ταξιδιωτικά πρακτορεία και λοιπές δραστηριότητες	3,5	-14,0 (» »)	...
Τουρισμός (ξενοδοχεία και εστιατόρια)	3,2	-9,1	...
Νομικές-λογιστικές δραστηριότητες και υπηρεσίες παροχής συμβουλών διαχείρισης	10,9	-12,4	...
Δραστηριότητες αρχιτεκτόνων-μηχανικών	9,0	-18,6	...
Υπηρεσίες διαφήμισης και έρευνας αγοράς	2,6	-18,3	...
Επιβατική κίνηση			
Χιλιόμετροι επιβάτες ΟΑ	-8,6	-17,4 (Ιαν.-Σεπτ.)	...
Επιβάτες Aegean Airlines ¹	14,4	9,9	...
Επιβατική κίνηση Οργανισμού Λιμένος Πειραιώς (ΟΛΠ)	0,7	-4,3 (Ιαν.-Νοέμ.)	...
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες	-8,3	-28,3	2,5 (Ιαν.-Φεβρ.)

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

¹ Περιλαμβάνονται και οι ναυλωμένες πτήσεις (charter).

Ο κύκλος εργασιών σε κλάδους του τομέα των υπηρεσιών, όπως οι μεταφορές, οι τηλεπικοινωνίες, το εμπόριο (χονδρικό εμπόριο και εμπόριο αυτοκινήτων) και ο τουρισμός (βλ. και Ειδικό Θέμα 2.Ε) παρουσίασε σημαντική μείωση το 2009 (βλ. Πίνακα II.8). Οι εκτιμήσεις για την πορεία του τραπεζικού κλάδου στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2009 παρουσιάζονται στο Τμήμα 5.7 του παρόντος κεφαλαίου.

Οι προοπτικές για το 2010

Για το 2010 το Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΕΠΣΑ – 15.1.2010) προβλέπει μόνο περιορισμένη μεί-

ωση του ΑΕΠ (βασικό σενάριο: -0,3%, εναλλακτικό σενάριο: -0,8%). Ωστόσο, είναι ιδιαίτερα αυξημένες οι πιθανότητες αισθητά μεγαλύτερης μείωσης, π.χ. της τάξεως του 2%, αν ληφθούν υπόψη τα εξής:

(α) Η προς τα κάτω αναθεώρηση του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ το 2009 σε -2,0% και ιδίως το γεγονός ότι ο ετήσιος ρυθμός ήταν -2,6% το τελευταίο τρίμηνο.

(β) Η συνεχιζόμενη —τους τελευταίους μήνες του 2009 και τους πρώτους μήνες του 2010— δυσμενής εξέλιξη ορισμένων βασικών βραχυχρόνιων δεικτών δραστηριότητας και εμπιστοσύνης.

(γ) Η λήψη πρόσθετων περιοριστικών δημοσιονομικών μέτρων (πέραν εκείνων που είχαν ληφθεί υπόψη κατά την κατάρτιση του ΕΠΣΑ), τα οποία ανακοινώθηκαν στις 2-9 Φεβρουαρίου και στις 3 Μαρτίου και κατ' αρχάς συνεπάγονται μείωση των εισοδημάτων, μείωση της δημόσιας επενδυτικής δαπάνης και επιβάρυνση του πληθωρισμού (επομένως και μεγαλύτερη μείωση των πραγματικών εισοδημάτων). Πάντως, οποιαδήποτε σχετική πρόβλεψη χαρακτηρίζεται από μεγάλο βαθμό αβεβαιότητας. Σε κάθε περίπτωση, η τελική επίδραση του συνόλου των μέτρων δημοσιονομικής πολιτικής που έχουν ανακοινωθεί (εκείνων που περιλαμβάνονται στο ΕΠΣΑ και των πρόσθετων) θα εξαρτηθεί:

- από την αποτελεσματικότητα και την ταχύτητα της εφαρμογής τους,
- από τη σχετική ισορροπία μεταξύ των συστατικών και των επεκτατικών επιδράσεων κάθε μέτρου και της δέσμης των μέτρων συνολικά. Π.χ. η αύξηση των συντελεστών του ΦΠΑ επιβαρύνει τον πληθωρισμό, ενώ τα μέτρα περιοριστικής εισοδηματικής πολιτικής από τη μια πλευρά μειώνουν τα εισοδήματα και τη ζήτηση, από την άλλη όμως συμβάλλουν στη μείωση όχι μόνο του δημόσιου ελλείμματος αλλά και του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος – εξέλιξη που μπορεί να οδηγήσει σε συγκράτηση του πληθωρισμού και αύξηση της ανταγωνιστικότητας και να ενθαρρύνει τις επενδύσεις.
- από την έγκαιρη προώθηση και εφαρμογή άλλων, μη δημοσιονομικών, μέτρων διαρθρωτικής πολιτικής, κατά προτεραιότητα χαμηλού ή μηδενικού κόστους και γρήγορης απόδοσης, που αφορούν την καταπολέμηση της γραφειοκρατίας, την εξάλειψη εμποδίων στη λειτουργία των αγορών προϊόντων και εργασίας και την ταχεία αξιοποίηση των διαθέσιμων κοινοτικών πόρων του Εθνικού Στρατηγικού Πλαισίου Αναφοράς (ΕΣΠΑ) – Δ' Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης.

Κρίσιμη σημασία έχει αν, μετά την ανακοίνωση των πρόσφατων μέτρων, η υλοποίησή

τους θα ενισχύσει την εμπιστοσύνη τόσο των διεθνών αγορών όσο και των εγχώριων οικονομικών φορέων (επιχειρήσεων, εργαζομένων, νοικοκυριών) στις δημοσιονομικές και τις αναπτυξιακές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας. Εάν αυτό επιτευχθεί, μπορεί να οδηγήσει σε μείωση του κόστους δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου και στη συνέχεια να υπάρξουν αλυσιδωτές ευνοϊκές επιδράσεις στο κόστος δανεισμού των ελληνικών τραπεζών και τελικά των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Με τη σειρά τους, αυτές οι ευνοϊκές επιδράσεις είναι δυνατόν να αντισταθμίσουν – τουλάχιστον εν μέρει – τις άμεσες συστατικές επιδράσεις ορισμένων δημοσιονομικών μέτρων. Βεβαίως, η θετική επίδραση μέσω του “διαύλου” της τόνωσης της εμπιστοσύνης και της μείωσης του κόστους δανεισμού πρέπει το συντομότερο δυνατόν να ενισχυθεί και να στηριχθεί από διαρθρωτικά μέτρα όπως αυτά που προαναφέρθηκαν.

Οι διαθέσιμες ενδείξεις για τους πρώτους μήνες του 2010 δεν είναι ευοίωνες. Όπως ήδη αναφέρθηκε, ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος και οι αντίστοιχοι δείκτες εμπιστοσύνης των επιχειρήσεων και των καταναλωτών (νοικοκυριών) εξακολούθησαν να υποχωρούν τον Ιανουάριο και το Φεβρουάριο, αντανakλώντας ενδεχομένως την κορύφωση του κλίματος αβεβαιότητας και αναμονής (εν όψει της ολοκλήρωσης των ανακοινώσεων για την οικονομική πολιτική). Το ίδιο συνέβη και με το Δείκτη Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) στη μεταποίηση, που το Φεβρουάριο διαμορφώθηκε στο χαμηλότερο επίπεδο από τον Απρίλιο του 2009. Είναι εύλογο να αναμένεται ότι μετά τις ανακοινώσεις που έγιναν στις 3 Μαρτίου η αβεβαιότητα θα περιοριστεί. Ασφαλώς, οι δυσμενείς προσδοκίες για περαιτέρω μείωση της εγχώριας ζήτησης (τόσο της δημόσιας και ιδιωτικής κατανάλωσης όσο και των επενδύσεων) αντισταθμίζονται εν μέρει από τις ευνοϊκές προσδοκίες για ανάκαμψη της εξωτερικής ζήτησης, αν και οι επιδόσεις της παγκόσμιας οικονομίας το τελευταίο τρίμηνο του 2009 ήταν πιο μέτριες από ό,τι αρχικά αναμενόταν, ενώ οι επιδόσεις τους πρώτους δύο μήνες του 2010

χαρκτηρίζονταν από διακυμάνσεις (εν μέρει και λόγω των εξαιρετικά δυσμενών καιρικών συνθηκών σε μεγάλα τμήματα της Ευρώπης και στη Βόρεια Αμερική).

Αξίζει εξάλλου να αναφερθούν **τα πρώτα αποτελέσματα της Έρευνας επιχειρηματικών εξελίξεων και προοπτικών που έχει αρχίσει να διεξάγει η Τράπεζα της Ελλάδος σε δείγμα 100 μεγάλων επιχειρήσεων όλων των τομέων της ελληνικής οικονομίας**. Σύμφωνα με τις απαντήσεις του 53% των επιχειρήσεων του δείγματος που είχαν καταγραφεί έως τις 24.2.2010, επιβεβαιώνεται η αρνητική οικονομική συγκυρία, αν και οι επιχειρήσεις δεν εμφανίζονται συνολικά πιο απαισιόδοξες για το επόμενο εξάμηνο από ό,τι για το προηγούμενο. Όσον αφορά τις επιπτώσεις της κρίσης στον τρόπο λειτουργίας των επιχειρήσεων και τις επιθυμούμενες παρεμβάσεις πολιτικής, σημειώνονται τα εξής:

- Η χρηματοοικονομική κρίση έχει οδηγήσει σε ματαίωση ή περικοπή των επενδυτικών προγραμμάτων στη μεγάλη πλειοψηφία των επιχειρήσεων.

- Κατασκευαστικές, ναυτιλιακές και εμπορικές επιχειρήσεις προγραμματίζουν να μεταβάλουν τη σύνθεση των πηγών χρηματοδότησής τους, με στροφή από τον τραπεζικό δανεισμό προς εταιρικά ομόλογα και το χρηματιστήριο.

- Οι επιχειρήσεις μείωσαν τις τιμές, επαναδιαπραγματεύθηκαν όρους με τους πελάτες και προμηθευτές και αναδιοργάνωσαν τις δραστηριότητές τους.

- Οι φορολογικές ελαφρύνσεις, καθώς και η εισαγωγή κινήτρων για αγορά κεφαλαιακού εξοπλισμού και επιδότηση του κόστους δανεισμού, κρίνονται ως αποτελεσματικές παρεμβάσεις πολιτικής στην παρούσα συγκυρία.

Οι επιχειρήσεις εκτιμούν ότι η υστέρηση της παραγωγικότητας στην ελληνική οικονομία μπορεί να αποδοθεί κυρίως στην έλλειψη κατάλληλων κινήτρων (π.χ. είναι περιορισμένη η σύνδεση αμοιβών με την παραγωγι-

κότητα), στην έλλειψη υποδομών και στο χαμηλό επίπεδο επαγγελματικής εκπαίδευσης. Οι μεταποιητικές επιχειρήσεις επιδιώκουν την ενίσχυση των εξαγωγών τους και μέσω της τιμολογιακής πολιτικής τους.

Οι επιχειρήσεις που πιστεύουν ότι τα επόμενα 1-2 έτη οι προοπτικές της επιχειρηματικής δραστηριότητας στην ελληνική οικονομία θα επιδεινωθούν (27) είναι περισσότερες από εκείνες που πιστεύουν ότι οι προοπτικές θα διατηρηθούν ίδιες (15) ή θα βελτιωθούν (6). Για τη βελτίωση των προοπτικών της ελληνικής οικονομίας οι περισσότερες επιχειρήσεις θεωρούν αναγκαία την άμεση αποκατάσταση σταθερού οικονομικού κλίματος και την υιοθέτηση σταθερού φορολογικού πλαισίου, καθώς και τη βελτίωση των υποδομών, της αποτελεσματικότητας του δημόσιου τομέα και της εκπαίδευσης. Σημαντικός αριθμός επιχειρήσεων αναφέρεται στο ρόλο που πρέπει να διαδραματίσουν βραχυπρόθεσμα οι τράπεζες στην αποκατάσταση της ρευστότητας.

* * *

Όσον αφορά ορισμένους βασικούς **παράγοντες που επηρεάζουν τις κύριες συνιστώσες της ζήτησης το τρέχον έτος**, μπορούν να επισημανθούν τα εξής:

(α) Η ιδιωτική κατανάλωση θα επηρεαστεί αρνητικά, καθώς το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, το οποίο — όπως αναφέρεται στο Τμήμα 3.3 του παρόντος κεφαλαίου — αυξήθηκε το 2009, αναμένεται να μειωθεί εφέτος, λόγω της μείωσης των προφορολογίας εισοδημάτων (τουλάχιστον των μισθωτών) σε ονομαστικούς όρους, σε συνδυασμό με τη συνεχιζόμενη μείωση της απασχόλησης και την αναμενόμενη επιτάχυνση του πληθωρισμού (βλ. Τμήματα 3.2 και 3.3 του παρόντος κεφαλαίου).

(β) Τόσο η ιδιωτική κατανάλωση όσο και οι επενδύσεις σε κατοικίες και οι επιχειρηματικές επενδύσεις θα επηρεαστούν αρνητικά, καθώς ο ετήσιος ρυθμός της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα εκτιμάται ότι θα επι-

βραδυνθεί περαιτέρω εφέτος και θα κυμανθεί σε ιδιαίτερα χαμηλό επίπεδο μέχρι το τέλος του 2010 (βλ. Τμήμα 5.3 του παρόντος κεφαλαίου).

(γ) Επίσης, σύμφωνα με το ΕΠΣΑ η δημόσια κατανάλωση ήδη αναμενόταν να υποχωρήσει κατά 4,4% το 2010, ενώ η μείωση ενδέχεται να είναι μεγαλύτερη αν ληφθούν υπόψη και τα πρόσθετα μέτρα που ανακοινώθηκαν στις 3 Μαρτίου.

(δ) Οι επιχειρηματικές επενδύσεις αναμένεται να επηρεαστούν από την επιδείνωση της ζήτησης, την πώση της κερδοφορίας των επιχειρήσεων στην διάρκεια του 2009 και από την αυστηρότερη – όπως αναμένεται – πιστοδοτική πολιτική των τραπεζών. Από την άλλη πλευρά όμως, σε βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος αναμένεται να συμβάλει η υλοποίηση των σχετικών με τις επενδύσεις θεσμικών και διοικητικών πρωτοβουλιών που περιλαμβάνονται στο ΕΠΣΑ,²⁸ αν και η σχετική επίδραση στο ύψος της επενδυτικής δαπάνης της οικονομίας δεν θα πρέπει να αναμένεται πριν από τα μέσα ή τα τέλη του 2010.

(ε) Οι επενδύσεις σε κατοικίες (οι οποίες αποτελούν περίπου το 1/3 του συνόλου των επενδύσεων) εκτιμάται ότι θα συνεχίσουν να μειώνονται – αν και με φθίνοντα ρυθμό – όπως φαίνεται από τη μείωση του όγκου της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας βάσει αδειών (με ετήσιο ρυθμό 27,6% το 2009, ο οποίος περιορίστηκε στο -21,3% το τελευταίο τρίμηνο του έτους – βλ. και Διάγραμμα Π.7). Παράλληλα, αναμένεται ότι ο ρυθμός επέκτασης της στεγαστικής πίστης θα είναι χαμηλός, αντανakλώντας τη διαμόρφωση τόσο της ζήτησης όσο και της προσφοράς δανείων.

(στ) Σύμφωνα με το ΕΠΣΑ, ανοδικά αναμενόταν να κινηθούν οι δημόσιες επενδύσεις και προβλεπόταν αύξησή τους κατά 800 εκατ. ευρώ. Ωστόσο, στις 3 Μαρτίου ανακοινώθηκε ότι το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων τελικά περιορίζεται κατά 700 εκατ. ευρώ – επομένως οι δαπάνες του ΠΔΕ θα αυξηθούν μόνο κατά 100 εκατ. ευρώ ή 1,1% σε τρέχουσες τιμές.

(ζ) Τέλος, όπως προαναφέρθηκε, αναμένεται συγκρατημένη ανάκαμψη των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών, ενώ οι εισαγωγές θα συνεχίσουν να μειώνονται, αν και λιγότερο από ό,τι το 2009.

3.2 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΑΝΕΡΓΙΑΣ

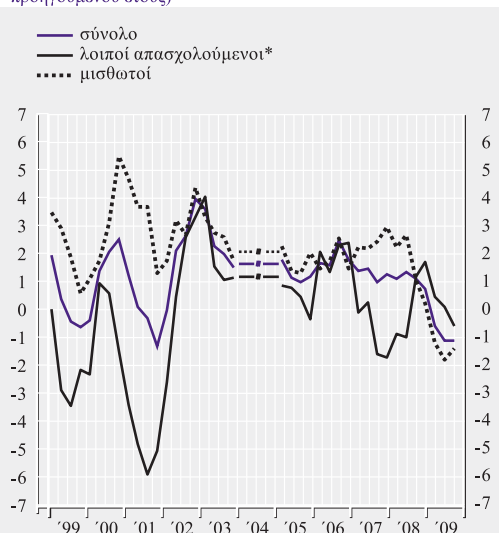
Η κατάσταση στην αγορά εργασίας επιδεινώθηκε προοδευτικά στη διάρκεια του 2009, όπως φαίνεται τόσο από τα οριστικά στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ) της ΕΣΥΕ για το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2009 όσο και από τα προσωρινά στοιχεία της ίδιας έρευνας για το τελευταίο τρίμηνο. Η εξέλιξη αυτή αντανakλά την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας και της ανταγωνιστικότητας. Το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2009 ο **μέσος αριθμός των απασχολούμενων** μειώθηκε κατά 0,9% έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 2008. Ο ετήσιος ρυθμός μείωσης επιταχύνθηκε μεταξύ πρώτου (-0,6%) και δεύτερου τριμήνου (-1,1%) και σταθεροποιήθηκε σε αυτό το επίπεδο (-1,1%) το τρίτο τρίμηνο (βλ. Διάγραμμα Π.8). Το μέσο **ποσοστό απασχόλησης** των ατόμων ηλικίας 15-64 ετών διαμορφώθηκε σε 61,4% το εννεάμηνο του 2009 από 61,9% το αντίστοιχο διάστημα του 2008. Βάσει **προσωρινών στοιχείων**, το τελευταίο τρίμηνο του 2009 ο αριθμός των απασχολούμενων ήταν κατά 1,5% χαμηλότερος από ό,τι το αντίστοιχο τρίμηνο του 2008.

Η μείωση της απασχόλησης το εννεάμηνο του 2009 έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 2008 οφείλεται κυρίως στην αύξηση του αριθμού των ατόμων που απολύθηκαν ή των οποίων η σύμβαση δεν ανανεώθηκε και λιγότερο στη μειωμένη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας. Ωστόσο, οι νέες θέσεις μισθωτές

²⁸ Αναφέρονται ενδεικτικά ο αναπροσανατολισμός των επιχειρησιακών προγραμμάτων σε “πράσινες” δράσεις, η βελτίωση των διοικητικών διαδικασιών του Ν. 3614/2007, η αναθεώρηση του αναπτυξιακού νόμου μέσα στο α’ εξάμηνο του 2010, η επιτάχυνση της αξιολόγησης 2.700 επιχειρησιακών σχεδίων συνολικού ύψους 8 δισεκ. ευρώ, η περαιτέρω ενίσχυση των έργων που εκτελούνται με συγχρηματοδότηση του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα (ΣΔΙΤ) και η προώθηση νομοθετικών ρυθμίσεων για την άρση των επενδυτικών αντανakτήρων.

Διάγραμμα II.8 Απασχόληση (1999 - 2009)

(εκατοστιαίες μεταβολές έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του προηγούμενου έτους)



Πηγή: ΕΣΥΕ, Έρευνες Εργατικού Δυναμικού. Αναθεωρημένα στοιχεία 1998-2003, τα οποία δημοσιεύθηκαν τον Ιανουάριο του 2005. Για το 2004 δεν εμφανίζονται μεταβολές, επειδή τα στοιχεία δεν είναι απολύτως συγκρίσιμα με τα προηγούμενα λόγω του νέου δείγματος με το οποίο έγινε η έρευνα.

* Λοιποί απασχολούμενοι = αυτοαπασχολούμενοι με προσωπικό (εργοδότες) + αυτοαπασχολούμενοι χωρίς προσωπικό + βοηθοί στην οικογενειακή επιχείρηση.

εργασίας ήταν σε μεγαλύτερο ποσοστό από ό,τι σε προηγούμενα χρόνια θέσεις ορισμένου χρόνου (9μηνο 2007: 52,2%, 9μηνο 2008: 56,4%, 9μηνο 2009: 57,3%).

Η υποχώρηση της απασχόλησης ήταν εντονότερη για τους **μισθωτούς** (βλ. Διάγραμμα II.8), ο αριθμός των οποίων μειώθηκε κατά 1,4% στο εννεάμηνο του 2009. Ωστόσο, ο ετήσιος ρυθμός μείωσης επιβραδύνθηκε μεταξύ δεύτερου και τρίτου τριμήνου (α' τρίμηνο -1,2%, β' τρίμηνο -1,8% και γ' τρίμηνο -1,4%). Το εννεάμηνο του 2009 ο συνολικός αριθμός των **αυτοαπασχολούμενων** αυξήθηκε, αν και οριακά (+0,5%), λόγω της άνοδου του αριθμού των αυτοαπασχολούμενων χωρίς προσωπικό, ο αριθμός των οποίων αυξήθηκε και τα τρία τρίμηνα. Η άνοδος του αριθμού των αυτοαπασχολούμενων αντανάκλα την άνοδο του εργατικού δυναμικού και τη μετακίνηση ορισμένων ατόμων από μισθωτή εργασία σε αυτοαπασχόληση.

Πέραν του αριθμού των απασχολούμενων, μείωση εμφάνισαν και οι μέσες ανά απασχολούμενο πραγματοποιηθείσες **ώρες εργασίας** (κανονικές και υπερωρίες) των μισθωτών, οι οποίες στο μη αγροτικό ιδιωτικό τομέα της οικονομίας μειώθηκαν κατά 0,8% στο διάστημα Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2009 έναντι του αντίστοιχου διαστήματος το 2008.

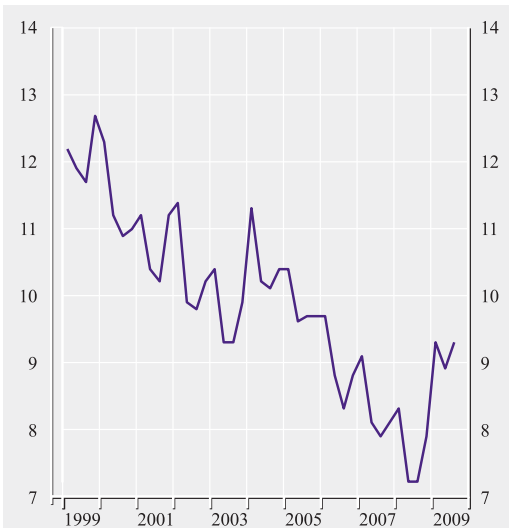
Σε **κλαδικό επίπεδο**, η μείωση της απασχόλησης το πρώτο εξάμηνο του 2009 προήλθε από το δευτερογενή τομέα (μεταποίηση και κατασκευές), ενώ τόσο στον αγροτικό όσο και στον τριτογενή τομέα η απασχόληση συνολικά δεν μειώθηκε, παρά τη μείωσή της σε ορισμένους επιμέρους κλάδους. Ωστόσο, το τρίτο τρίμηνο η απασχόληση μειώθηκε στο δευτερογενή τομέα αλλά και συνολικά στον τριτογενή. Η υποχώρηση της απασχόλησης στον τριτογενή τομέα εξηγείται από τη σημαντική μείωση των θέσεων εργασίας στο λιανικό εμπόριο, στις επαγγελματικές υπηρεσίες και στο χρηματοπιστωτικό τομέα, η οποία αντισταθμίστηκε μόνο εν μέρει από αύξηση της απασχόλησης στις επικοινωνίες, στις μεταφορές και στις υπηρεσίες καταλύματος και εστίασης.²⁹

Πιο ευάλωτοι στον περιορισμό των θέσεων εργασίας υπήρξαν οι **ανειδίκεντοι εργαζόμενοι** (πωλητές, ανειδίκεντοι εργάτες και τεχνίτες) και οι **νέοι σε ηλικία**, τα ποσοστά των οποίων επί του συνολικού αριθμού των ατόμων που έχασαν τη θέση εργασίας τους το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2009 ήταν πολύ υψηλότερα από τα αντίστοιχα ποσοστά συμμετοχής τους στη συνολική απασχόληση. Λόγω του υψηλού ποσοστού ανειδίκεντων εργαζομένων ανάμεσα στους μετανάστες (των οποίων η μέση ηλικία είναι χαμηλότερη από εκείνη των Ελλήνων), το ποσοστό απασχόλησης των μεταναστών μειώθηκε περισσότερο μεταξύ 2008 και 2009 (9μηνο 2008: 68,8%, 9μηνο 2009: 67,0%) από ό,τι το συνολικό ποσοστό απασχόλησης.

²⁹ Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΕΔ στο εννεάμηνο του 2009 η μεταβολή της απασχόλησης στις κατασκευές, τη μεταποίηση και το χρηματοπιστωτικό κλάδο συνέβαλαν κατά -0,6, -0,5 και -0,2 της εκατοστιαίας μονάδας αντίστοιχα στο ρυθμό μείωσης της απασχόλησης.

Διάγραμμα II.9 Ποσοστό συνολικής ανεργίας (1999-2009)

(ποσοστό % του εργατικού δυναμικού)



Πηγή: ΕΣΥΕ, Έρευνες Εργατικού Δυναμικού.

Ο μέσος αριθμός των ανέργων σύμφωνα με τον ορισμό του Διεθνούς Γραφείου Εργασίας³⁰ ήταν 456,7 χιλιάδες το εννεάμηνο του 2009, δηλαδή κατά 83,7 χιλιάδες άτομα υψηλότερος έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 2008. Το μέσο ποσοστό ανεργίας στο εννεάμηνο του 2009 ήταν 9,2% δηλ. κατά 1,6 εκατοστιαία μονάδα υψηλότερο έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 2008 (βλ. Διάγραμμα II.9). Η άνοδος του ποσοστού ανεργίας επιταχύνθηκε στη διάρκεια του έτους, από μία εκατοστιαία μονάδα το πρώτο τρίμηνο του 2009, σε 1,7 εκατοστιαία μονάδα το δεύτερο τρίμηνο του 2009 και 2,1 εκατοστιαίες μονάδες το τρίτο τρίμηνο, ενώ τα προσωρινά στοιχεία για το τελευταίο τρίμηνο δείχνουν ακόμη μεγαλύτερη αύξηση της ανεργίας στο 10,2%.

Η απόκλιση μεταξύ της αύξησης του αριθμού των ανέργων και της μείωσης του αριθμού των απασχολούμενων αντιστοιχεί στην άνοδο του εργατικού δυναμικού (+0,8% στο εννεάμηνο του 2009) και αντανακλά τον αυξημένο αριθμό μεταναστών και γυναικών που καταγράφει η ΕΕΔ.³¹ Λόγω αυτών των εξελίξεων, το **ποσοστό συμμετοχής των απόμων 15-64 ετών στο**

εργατικό δυναμικό έχει αυξηθεί από 67,1% το πρώτο εννεάμηνο του 2008 σε 67,7% το πρώτο εννεάμηνο του 2009.³² Το ποσοστό ανεργίας είναι υψηλότερο για τους μετανάστες (10,1%) από ό,τι για τους Έλληνες (9,1%).

Η αυξημένη προσφορά εργασίας αποτυπώνεται και στην άνοδο του ποσοστού των απασχολούμενων που θα ήθελαν να εργαστούν περισσότερες ώρες εβδομαδιαίως (9μηνο 2008: 3,7%, 9μηνο 2009: 4,3%).

Το ποσοστό της ανεργίας σύμφωνα με τον ορισμό του Διεθνούς Γραφείου Εργασίας (ΔΓΕ) αποτελεί έναν δείκτη της υποαπασχόλησης του πληθυσμού. *Εναλλακτικοί* δείκτες υποαπασχόλησης και διαθεσιμότητας εργατικού δυναμικού οι οποίοι χρησιμοποιούνται (π.χ. από το Γραφείο Στατιστικών Εργασίας των ΗΠΑ, Bureau of Labor Statistics) παρουσιάζονται στο Διάγραμμα II.10. Είναι επόμενο ότι αλλαγή του ορισμού οδηγεί σε μεταβολή του ποσοστού ανεργίας, το βασικό ερώτημα όμως είναι πόση είναι η απόκλιση μεταξύ των δεικτών και κατά πόσον η απόκλιση αυτή μεταβάλλεται διαχρονικά. Αυτό που φαίνεται από το διάγραμμα είναι ότι υπάρχει απόκλιση μεταξύ των δεικτών. Εάν π.χ. ληφθούν υπόψη όχι μόνο οι άνεργοι σύμφωνα με τον ορισμό του ΔΓΕ, αλλά και τα

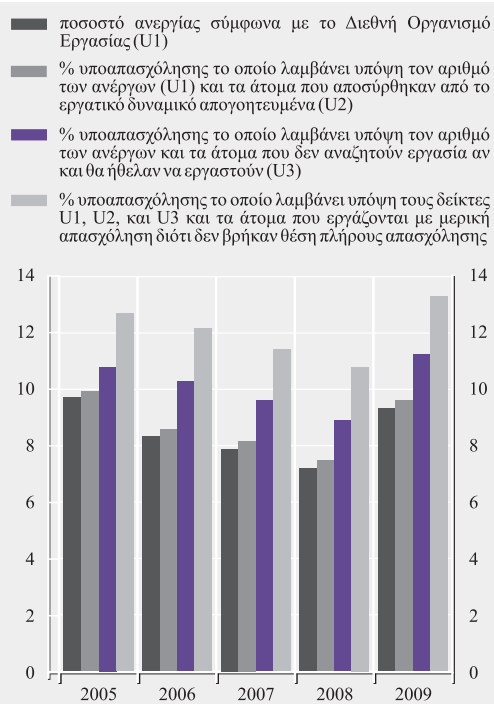
³⁰ Σύμφωνα με τον ορισμό αυτό, "Άνεργοι είναι τα άτομα ηλικίας 15-74 ετών τα οποία δεν εργάστηκαν την εβδομάδα αναφοράς ούτε απουσίαζαν προσωρινά από την εργασία τους, ήταν διαθέσιμα προς εργασία και είτε αναζητούσαν ενεργά μια εργασία είτε είχαν ήδη βρει μια εργασία στην οποία θα άρχιζαν να απασχολούνται μέσα στους επόμενους 3 μήνες. Απασχολούμενοι είναι τα άτομα ηλικίας 15 ετών και άνω τα οποία την εβδομάδα αναφοράς είτε εργάστηκαν έστω και μία ώρα με σκοπό την αμοιβή ή το κέρδος, είτε εργάστηκαν - χωρίς αμοιβή - στην οικογενειακή επιχείρηση, είτε δεν εργάστηκαν αλλά είχαν μια εργασία ή επιχείρηση από την οποία απουσίαζαν προσωρινά (λόγω ασθένειας, άδειας κ.λπ.)". Βλ. ΕΣΥΕ, http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0101/Other/A0101_SJO01_MT_QQ_01_1998_04_2009_01_F_GR.pdf.

³¹ Από τα στοιχεία της ΕΕΔ δεν είναι δυνατόν να αξιολογηθεί σε ποιο βαθμό η αυξημένη συμμετοχή των μεταναστών στο εργατικό δυναμικό εξηγείται από αυξημένη πρόσφατη εισροή μεταναστών στη χώρα ή από την πληρέστερη καταγραφή τους στην έρευνα, λόγω της νομιμοποίησής τους. Ωστόσο, σημειώνεται ότι τα στοιχεία της ΕΕΔ για τον αριθμό των ετών που τα μη ελληνικής υπηκοότητας άτομα βρίσκονται στην Ελλάδα δείχνουν ότι η εισροή μεταναστών συνεχίζεται τα τελευταία χρόνια.

³² Το 9μηνο του 2009 το ποσοστό συμμετοχής των ανδρών ήταν 79,1% (όσο και το 9μηνο του 2008) και το ποσοστό συμμετοχής των γυναικών 56,4% (9μηνο 2008: 55,0%). Το ποσοστό συμμετοχής των μεταναστών το 9μηνο του 2009 ήταν 74,6% (9μηνο 2008: 73,5%).

Διάγραμμα II.10 Εναλλακτικοί ορισμοί της υποαπασχόλησης (2005 - 2009)

(ποσοστά % υποαπασχόλησης - γ' τρίμηνο κάθε έτους)



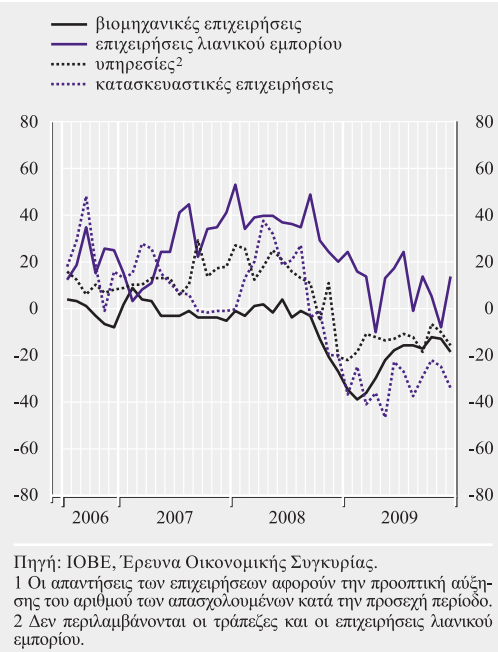
Πηγή: ΕΣΥΕ, Έρευνες Εργατικού Δυναμικού (2009).

άτομα που δεν αναζητούν εργασία γιατί πιστεύουν ότι δεν θα βρουν, εκείνα που θα ήθελαν να εργαστούν αλλά δεν αναζητούν εργασία για οποιοδήποτε λόγο, καθώς και τα άτομα που εργάζονται με μερική απασχόληση επειδή δεν μπορούν να βρουν εργασία με πλήρη απασχόληση, τότε το ποσοστό της υποαπασχόλησης το τρίτο τρίμηνο του 2009 αυξάνεται από 9,3% σε 13,3%. Πρόσφατα, ωστόσο, η απόκλιση μεταξύ των δεικτών δεν έχει αυξηθεί σημαντικά (αν και είναι υψηλότερη από ό,τι το 2005).³³

Το Φεβρουάριο του 2010 οι εκτιμήσεις των επιχειρήσεων για τις **βραχυχρόνιες προοπτικές** της απασχόλησης, όπως αποτυπώνονται στις έρευνες συγκυρίας του IOBE (βλ. Διάγραμμα II.11), ήταν αρνητικές σε όλους τους κλάδους εκτός του λιανικού εμπορίου. Ιδιαίτερα αρνητικές, και πολύ χαμηλότερες από τις μέσες προσδοκίες της περιόδου 1998-2008, ήταν οι

Διάγραμμα II.11 Προσδοκίες των επιχειρήσεων¹ για την απασχόληση (Ιούλιος 2006 - Δεκέμβριος 2009)

(διαφορές ποσοστών θετικών και αρνητικών απαντήσεων)



Πηγή: IOBE, Έρευνα Οικονομικής Συγκυρίας.

1 Οι απαντήσεις των επιχειρήσεων αφορούν την προοπτική αύξησης του αριθμού των απασχολούμενων κατά την προσεχή περίοδο.
2 Δεν περιλαμβάνονται οι τράπεζες και οι επιχειρήσεις λιανικού εμπορίου.

προσδοκίες των επιχειρήσεων για την απασχόληση στις κατασκευές και στις υπηρεσίες.

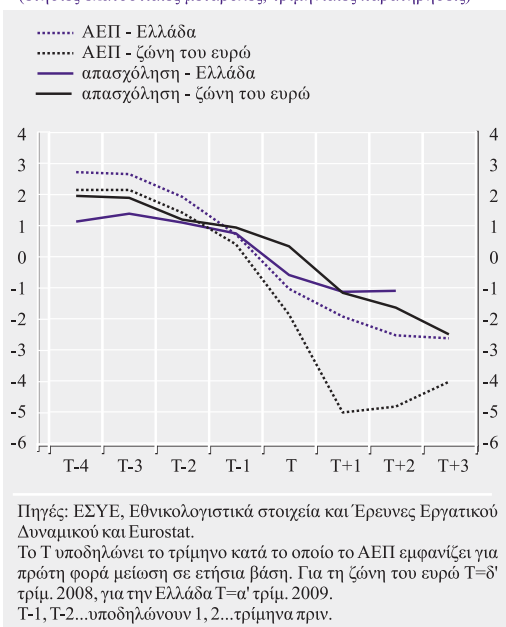
Η σύγκριση των εξελίξεων στην ελληνική αγορά εργασίας με εκείνες στη ζώνη του ευρώ μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης (βλ. Διάγραμμα II.12) δείχνει ότι μέχρι τώρα — με βάση προσωρινά εθνικολογιστικά στοιχεία — η επίδραση της επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας στην απασχόληση ήταν μεγαλύτερη στην Ελλάδα από ό,τι στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο. Αυτό μάλλον οφείλεται στο υψηλό σχετικά ποσοστό των ανειδίκευτων εργαζόμενων στην ελληνική οικονομία καθώς και στη μεγαλύτερη σημασία την οποία έχει στην Ελλάδα, σε σύγκριση με αρκετές χώρες, ο κλάδος των κατασκευών.

Με βάση τις διαθέσιμες ενδείξεις για την αγορά εργασίας αλλά και τις προβλέψεις για την εξέλιξη της δραστηριότητας (βλ. Τμήμα 3.1 του παρόντος κεφαλαίου), εκτιμάται ότι η μεί-

³³ Η έκταση της υποαπασχόλησης πρέπει να λαμβάνεται υπόψη και στον υπολογισμό του δυνητικού προϊόντος της οικονομίας.

Διάγραμμα II.12 ΑΕΠ και απασχόληση: Ελλάδα και ζώνη του ευρώ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, τριμηνιαίες παρατηρήσεις)



ωση της απασχόλησης θα συνεχιστεί το 2010, με ρυθμό ανάλογο εκείνου του 2009 ή και μεγαλύτερο (ανάλογα και με την εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας).

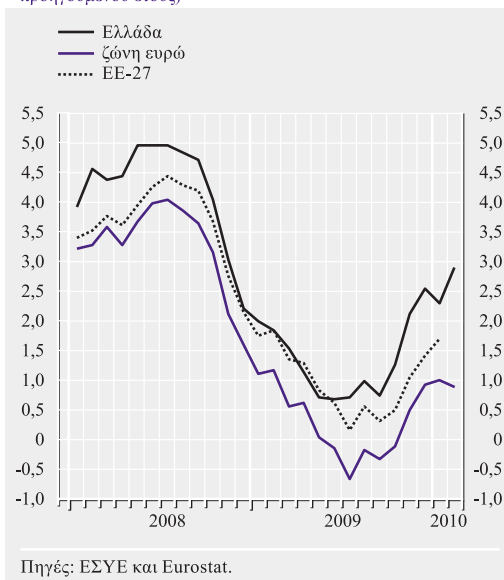
3.3 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ

Οι εξελίξεις των τιμών το 2009

Ο ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού (βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή — ΕνΔΤΚ), που άρχισε να επιβραδύνεται από τον Αύγουστο του 2008, συνέχισε να υποχωρεί έως και το Σεπτέμβριο του 2009, όταν διαμορφώθηκε στο 0,7%. Από τον Οκτώβριο όμως, και ιδίως από το Νοέμβριο άρχισε και πάλι να αυξάνεται, κυρίως λόγω της σημαντικής ανόδου των τιμών των καυσίμων σε σύγκριση με τα πολύ χαμηλά επίπεδα του τελευταίου διμήνου του 2008 (επίδραση βάσης σύγκρισης) και το Δεκέμβριο έφθασε στο 2,6% (βλ. Διάγραμμα II.13), ενώ ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός το 2009 διαμορφώθηκε στο 1,3%, έναντι 4,2% το 2008. Ο πυρήνας του

Διάγραμμα II.13 Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή Ελλάδος, ζώνης ευρώ και Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ιανουάριος 2008 - Φεβρουάριος 2010)

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)

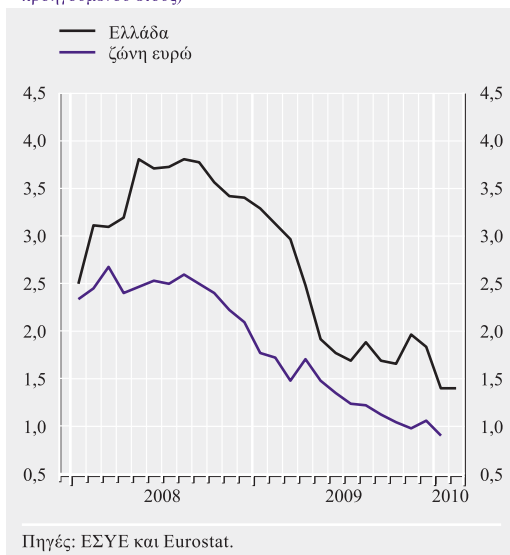


πληθωρισμού, ο οποίος δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής, εμφάνισε σχεδόν συνεχή επιβράδυνση από τον Οκτώβριο του 2008 και μετά, με αποτέλεσμα το Δεκέμβριο του 2009 να διαμορφωθεί στο 1,8%, ενώ το μέσο επίπεδό του το 2009 ήταν σημαντικά χαμηλότερο από ό,τι εκείνο του 2008 (2,2% έναντι 3,4% – βλ. Διάγραμμα II.14).

Η μεγάλη αποκλιμάκωση του γενικού πληθωρισμού το 2009 αντανακλά, σε σημαντικό βαθμό, τη ραγδαία υποχώρηση των διεθνών τιμών του πετρελαίου και των άλλων βασικών εμπορευμάτων το δεύτερο εξάμηνο του 2008. Αν και το επίπεδο της τιμής του αργού πετρελαίου (σε δολάρια) στην παγκόσμια αγορά εμφάνισε ανάκαμψη από τις αρχές του 2009, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της σε ευρώ παρέμεινε αρνητικός έως και τον Οκτώβριο, εξακολουθώντας έτσι να συμβάλλει στη διαμόρφωση χαμηλών επιπέδων του πληθωρισμού. Εξάλλου, στην υποχώρηση του πυρήνα του πληθωρισμού συνετέλεσε σημαντικά η μείωση της συνολικής ζήτησης. Το 2009 η πλευρά της

Διάγραμμα Π.14 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 2008 - Φεβρουάριος 2010)

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)

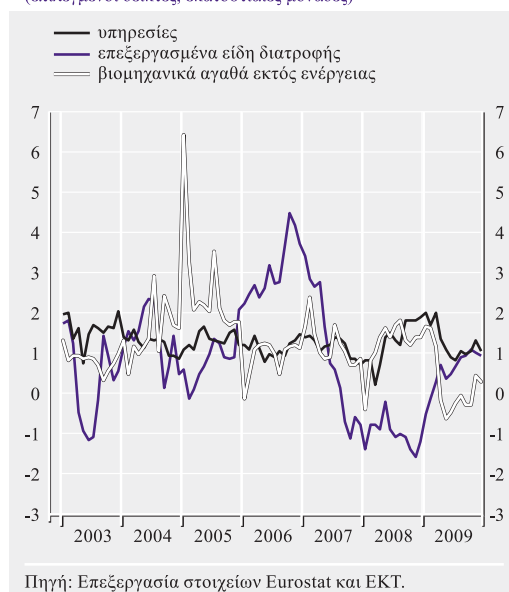


ζήτησης άσκησε *αντιπληθωριστικές* πιέσεις, αντίθετα από ό,τι συνέβαινε τα προηγούμενα χρόνια. Η εξασθένηση της ζήτησης συνοδεύθηκε τόσο από μείωση των περιθωρίων κέρδους των επιχειρήσεων όσο και από σημαντική επιβράδυνση της ανόδου του κόστους εργασίας – δηλαδή από εξελίξεις που συνετέλεσαν και από την πλευρά της προσφοράς στην υποχώρηση του πυρήνα του πληθωρισμού.

Ωστόσο, ο πυρήνας του πληθωρισμού παρέμεινε – και παραμένει – υψηλότερος από ό,τι στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο (κατά 0,9 της εκατοστιαίας μονάδας το 2009, έναντι 1,0 εκατοστιαίας μονάδας το 2008), επειδή η ελληνική οικονομία εξακολουθεί να χαρακτηρίζεται από συνθήκες ατελούς ανταγωνισμού στις αγορές των συντελεστών παραγωγής. Οι συνθήκες αυτές επηρεάζουν δυσμενώς τη διαμόρφωση των τιμών. Παρομοίως, όσον αφορά τον ετήσιο ρυθμό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ, η διαφορά έναντι της ζώνης του ευρώ ήταν 1,0 εκατοστιαία μονάδα το 2009 (έναντι 0,9 της εκατοστιαίας μονάδας το 2008 – βλ. Πίνακες Π.9 και Π.10 και Διάγραμμα Π.15).

Διάγραμμα Π.15 Διαφορές ετήσιων ρυθμών πληθωρισμού της Ελλάδας και της ζώνης του ευρώ (2003 - 2009)

(επιλεγμένοι δείκτες, εκατοστιαίες μονάδες)



Οι κύριοι προσδιοριστικοί παράγοντες του πληθωρισμού το 2009

Η *διεθνής τιμή του αργού πετρελαίου* τύπου Brent σε δολάρια ΗΠΑ, η οποία αυξανόταν συνεχώς έως τον Ιούλιο του 2008, στη συνέχεια υποχώρησε ραγδαία έως το Δεκέμβριο, ενώ από τον Ιανουάριο του 2009 εμφάνισε ανάκαμψη. Έτσι, το Δεκέμβριο του 2009 η τιμή του πετρελαίου σε ευρώ ήταν αυξημένη κατά 60,7% σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2008. Όμως, η μέση ετήσια τιμή σε ευρώ για ολόκληρο το 2009 ήταν μειωμένη κατά 32,3%. Οι εξελίξεις αυτές επηρέασαν ανάλογα τις τιμές των εισαγόμενων και των εγχωρίως πωλούμενων καυσίμων (βλ. Διαγράμματα Π.16 και Π.17).³⁴ Επιπλέον, οι

³⁴ Στην Ελλάδα, σύμφωνα με το Δείκτη Τιμών Εισαγωγών στη Βιομηχανία (ΕΣΥΕ), οι τιμές των εισαγόμενων ενεργειακών πρώτων υλών (αργού πετρελαίου και φυσικού αερίου) μειώθηκαν το 2009 με μέσο ετήσιο ρυθμό 2,4% και οι τιμές των εισαγόμενων τελικών προϊόντων καυσίμων με μέσο ετήσιο ρυθμό 25,9%. Εξάλλου, στην εγχώρια αγορά και σε επίπεδο χονδρικής πώλησης, οι τιμές των καυσίμων (τελικών προϊόντων) που περιλαμβάνονται στο Δείκτη Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία για την εγχώρια αγορά μειώθηκαν το 2009 με μέσο ετήσιο ρυθμό 28,6%. Οι *λιανικές τιμές των καυσίμων που περιλαμβάνονται στον ΔΤΚ* μειώθηκαν το 2009 με μέσο ετήσιο ρυθμό 15,7%.

Πίνακας II.9 Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή: Ελλάδα και ΕΕ (2008-2009)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

Χώρα	Μέσος όρος έτους 2008	Δεκέμβριος 2008	Μέσος όρος έτους 2009	Δεκέμβριος 2009
Αυστρία	3,2	1,5	0,4	1,1
Βέλγιο	4,5	2,7	0,0	0,3
Βουλγαρία	12,0	7,2	2,5	1,6
Γαλλία	3,2	1,2	0,1	1,0
Γερμανία	2,8	1,1	0,2	0,8
Δανία	3,6	2,4	1,1	1,2
Ελλάδα	4,2	2,2	1,3	2,6
Εσθονία	10,6	7,5	0,2	-1,9
Ηνωμένο Βασίλειο	3,6	3,1	2,2	2,9
Ιρλανδία	3,1	1,3	-1,7	-2,6
Ισπανία	4,1	1,5	-0,3	0,9
Ιταλία	3,5	2,4	0,8	1,1
Κύπρος	4,4	1,8	0,2	1,6
Λεττονία	15,3	10,4	3,3	-1,4
Λιθουανία	11,1	8,5	4,2	1,2
Λουξεμβούργο	4,1	0,7	0,0	2,5
Μάλτα	4,7	5,0	1,8	-0,4
Ολλανδία	2,2	1,7	1,0	0,7
Ουγγαρία	6,0	3,4	4,0	5,4
Πολωνία	4,2	3,3	4,0	3,8
Πορτογαλία	2,7	0,8	-0,9	-0,1
Ρουμανία	7,9	6,4	5,6	4,7
Σλοβακία	3,9	3,5	0,9	0,0
Σλοβενία	5,5	1,8	0,9	2,1
Σουηδία	3,3	2,1	1,9	2,8
Τσεχία	6,3	3,3	0,6	0,5
Φινλανδία	3,9	3,4	1,6	1,8
Ευρωπαϊκή Ένωση - 27	3,7	2,2	1,0	1,4
Ζώνη ευρώ	3,3	1,6	0,3	0,9

Πηγή: Eurostat.

Πίνακας II.10 Συμβολές στη διαφορά πληθωρισμού μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ (2004-2009)

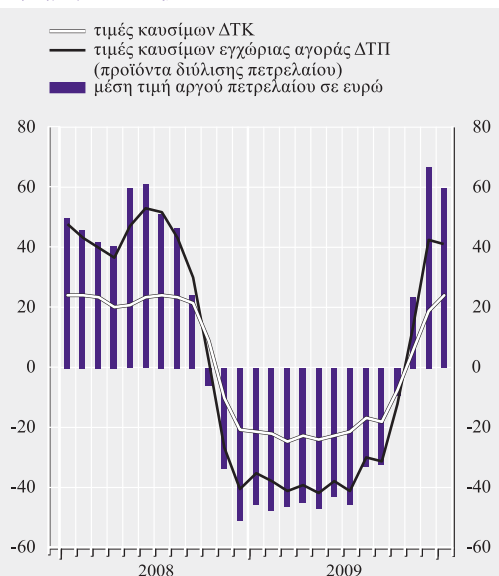
(εκατοστιαίες μονάδες)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Διαφορά μέσων ετήσιων ρυθμών μεταβολής ΕνΔΤΚ	0,9	1,3	1,1	0,9	1,0	1,1
Συμβολές:						
Πυρήνας του πληθωρισμού	1,16	1,40	1,15	1,00	0,77	0,91
<i>εκ του οποίου</i>						
Υπηρεσίες	0,48	0,51	0,43	0,50	0,56	0,64
Επεξεργασμένα είδη διατροφής	0,20	0,10	0,44	0,13	-0,14	0,14
Βιομηχανικά αγαθά χωρίς τιμές ενέργειας	0,48	0,79	0,28	0,35	0,35	0,13
Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	-0,36	-0,30	-0,12	-0,06	0,03	0,39
Ενέργεια	0,10	0,20	0,11	-0,03	0,24	-0,25

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων Eurostat και Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

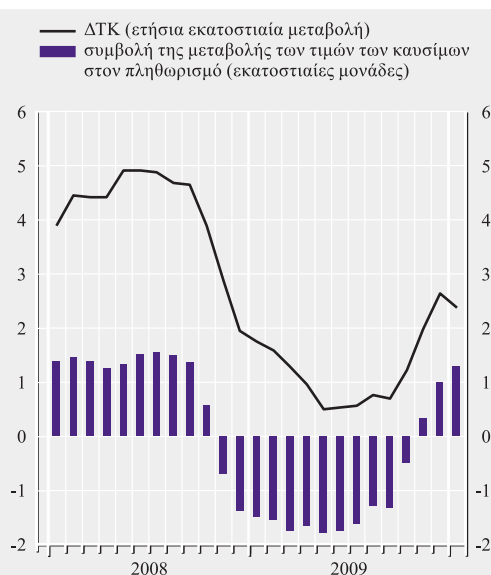
Διάγραμμα II.16 Εξέλιξη τιμών καυσίμων του ΔΤΚ και του ΔΤΠ και της τιμής του αργού πετρελαίου σε ευρώ (Ιανουάριος 2008 - Ιανουάριος 2010)

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



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

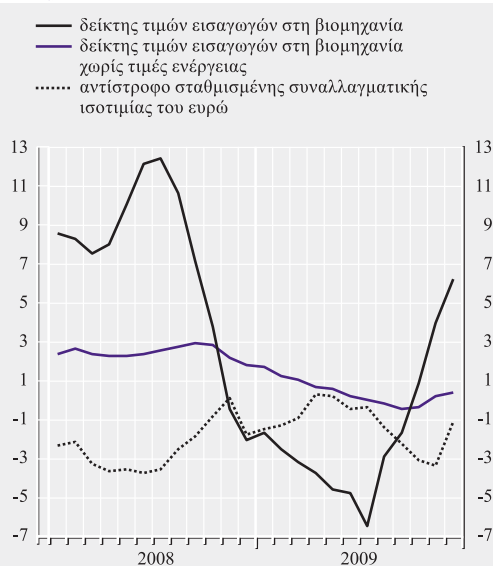
Διάγραμμα II.17 Συμβολή της μεταβολής των τιμών των καυσίμων στον πληθωρισμό (Ιανουάριος 2008 - Ιανουάριος 2010)



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ.

Διάγραμμα II.18 Δείκτης τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία και αντίστροφο της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ σταθμισμένης με βάση το εξωτερικό εμπόριο της Ελλάδος (Ιανουάριος 2008 - Δεκέμβριος 2009)

(εκατοστιαίες μεταβολές έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



Πηγές: ΕΣΥΕ και Τράπεζα της Ελλάδος.

τιμές των εισαγωγών εκτός ενέργειας (σύμφωνα με το σχετικό δείκτη της ΕΣΥΕ για τη βιομηχανία) εμφάνισαν το 2009 σημαντική επιβράδυνση του μέσου ετήσιου ρυθμού ανόδου τους (σε 0,5%, έναντι 2,5% το 2008 – βλ. Διάγραμμα II.18), η οποία επίσης συνέβαλε στην υποχώρηση του πληθωρισμού. Η επιβράδυνση αυτή της ανόδου των τιμών των εισαγωγών σε ευρώ αντανάκλα τη σημαντική μείωση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων εκτός ενέργειας σε δολάρια ΗΠΑ³⁵ και των ρυθμών πληθωρισμού παγκοσμίως, η οποία υπεραντιστάθμισε την πληθωριστική επίδραση που προήλθε από το γεγονός ότι η μέση ετήσια άνοδος της ονομαστικής ισοτιμίας του ευρώ σταθμισμένης βάσει του εξωτερικού εμπορίου της Ελλάδος ήταν το 2009 μικρότερη από ό,τι το 2008 (1,0%, έναντι 2,3%).

³⁵ Σύμφωνα με το ΔΝΤ, οι τιμές των βασικών εμπορευμάτων εκτός καυσίμων μειώθηκαν το 2009 κατά 18,9%, έναντι αύξησης κατά 7,5% το 2008 (World Economic Outlook Update, Ιανουάριος 2010).

Πίνακας II.11 Μέσες αποδοχές και κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας: Ελλάδα και ζώνη του ευρώ (2001-2010)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

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

Πηγές: Για την Ελλάδα: εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος. Για τη ζώνη του ευρώ: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Economic Forecasts, Autumn 2009*, και *Statistical Annex of European Economy, Autumn 2009*. Στη ζώνη του ευρώ, τους πρώτους εννέα μήνες του 2009 το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αυξήθηκε με ετήσιο ρυθμό 4,7%.

Η αισθητή **μείωση της ζήτησης** το 2009 συνεπάγεται, σύμφωνα με τις διαθέσιμες εκτιμήσεις, ότι το “παραγωγικό κενό” της ελληνικής οικονομίας ήταν αρνητικό το 2009,³⁶ ενώ όλα τα τελευταία χρόνια ήταν θετικό. Το αρνητικό “παραγωγικό κενό” συνετέλεσε —όπως προαναφέρθηκε— σε μείωση του πυρήνα του πληθωρισμού, ο οποίος μάλιστα θα ήταν χαμηλότερος αν δεν επικρατούσαν συνθήκες ατελούς ανταγωνισμού στην οικονομία. Η εξέλιξη της ζήτησης και το αρνητικό “παραγωγικό κενό” αντανακλώνται και στην επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και στη συμπίεση των περιθωρίων κέρδους το 2009. Η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν μικρότερη από την επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των μέσων αποδοχών, αντανακλώντας την κυκλική υποχώρηση της παραγωγικότητας, η οποία (μετρούμενη με το ΑΕΠ ανά απασχολούμενο μισθωτό) εκτιμάται ότι μειώθηκε κατά 0,5% το 2009, έναντι αύξησης κατά 0,4% το 2008. Ειδικότερα:

Ο **ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος** εκτιμάται ότι επιβραδύνθηκε το 2009 και διαμορφώθηκε στο 5,7% στο σύνολο της οικονομίας,³⁷ έναντι 6,4% το 2008. Επομένως, ο ρυθμός για το σύνολο της οικονομίας παρέμεινε υψηλότερος από τον αντίστοιχο στη ζώνη του ευρώ (ο οποίος αυξήθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό 4,7% στην περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2009, δηλαδή επιταχύνθηκε λόγω της μεγάλης μείωσης της παραγωγικότητας εξαιτίας της ύφεσης) – βλ. και Πίνακα II.11. Εξάλλου, στον επιχειρηματικό τομέα (που περιλαμβάνει τις δημόσιες και τις ιδιωτικές επιχειρήσεις και τις τράπεζες) εκτιμάται ότι διαμορφώθηκε στο 3,5%, έναντι 5,6% το 2008.

³⁶ Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (*Autumn 2009 Economic Forecast*), το παραγωγικό κενό ήταν αρνητικό το 2009 (-0,2), ενώ ήταν θετικό το 2008 (2,8). Η εκτίμηση του ΟΟΣΑ (OECD, *Economic Outlook*, No. 86, Νοέμβριος 2009) ήταν -4,6 για το 2009, έναντι -0,7 το 2008. (Οι εκτιμήσεις αυτές έχουν γίνει πριν από την προς τα κάτω αναθεώρηση του ΑΕΠ του 2009.)

³⁷ Ο ρυθμός αυτός, όπως υπολογίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος, αποτελεί ικανοποιητική προσέγγιση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στον μη αγροτικό τομέα της οικονομίας (βλ. *Νομισματική Πολιτική – Ενδιάμεση Έκθεση 2008*, Οκτώβριος 2008, σελ. 94).

Πίνακας II.12 Αποδοχές και κόστος εργασίας (2003-2010)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 (πρόβλ.)
Ελλάδα								
Μέσες ακαθάριστες αποδοχές (ονομαστικές):								
– στο σύνολο της οικονομίας	5,6	7,2	4,4	5,7	5,2	6,2	5,0	-0,9
– στο Δημόσιο ¹	5,9	9,7	2,3	3,1	3,8	7,1	6,9	-6,9
– στις επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας	10,9	9,9	7,6	7,0	7,1	8,2	7,7	-1,9
– στις τράπεζες	3,1 ²	8,0	1,5 ²	10,8	8,9	0,0	6,8	2,9
– στο μη τραπεζικό ιδιωτικό τομέα	5,8	5,8	5,6	6,8	6,1	6,5	2,8	2,7
Κατώτατες αποδοχές	5,1	4,8	4,9	6,2	5,4	6,2	5,7	2,7
Μέσες ακαθάριστες αποδοχές (πραγματικές)	2,0	4,2	0,9	2,4	2,2	1,9	3,8	-3,8
Συνολική δαπάνη για αποδοχές και εργοδοτικές εισφορές	8,3³	8,9	5,8	7,8	8,2	8,5	3,6	-1,4
Δαπάνη για αποδοχές και εργοδοτικές εισφορές ανά μισθωτό	5,5	7,6	3,9	5,9	5,6	6,8	5,2	0,1
ΑΕΠ⁴	5,9	4,6	2,2	4,5	4,5	2,0	-2,0	-2,0
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος:								
– στο σύνολο της οικονομίας	2,3 ³	4,1	3,5	3,2	3,5	6,4	5,7	0,6
– στον επιχειρηματικό τομέα ⁵	2,6 ³	2,8	3,9	3,8	4,3	5,6	3,5	3,0

Πηγές: ΕΣΥΕ (ΑΕΠ 2002-2009), εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος (για το ΑΕΠ το 2010 και για τα υπόλοιπα ετήσια μεγέθη το 2003-2009).

1 Μέση μισθολογική δαπάνη.

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

3 Έχει ληφθεί υπόψη η αύξηση τόσο της εργατικής όσο και της εργοδοτικής εισφοράς υπέρ της Εργατικής Εστίας κατά 0,1% επί των ακαθάριστων αποδοχών.

4 ΕΣΥΕ για τα έτη 2003-2009. Εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2010.

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

Οι μέσες προ φορολογίας αποδοχές στο σύνολο της οικονομίας εκτιμάται ότι αυξήθηκαν κατά 5,0% το 2009, έναντι 6,2% το 2008 (βλ. Πίνακα II.12),³⁸ ενώ η παραγωγικότητα μειώθηκε κατά 0,5% περίπου. Συγκεκριμένα:

- **Στο Δημόσιο**, σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού του 2010, η δαπάνη για αποδοχές το 2009 αυξήθηκε κατά 7,9% και η δαπάνη για αποδοχές και συντάξεις κατά 8,5%.³⁹ Βάσει της εισοδηματικής πολιτικής που ανακοινώθηκε στις 18.3.2009,⁴⁰ το 2009 χορηγήθηκε εφάπαξ έκτακτο οικονομικό βοήθημα (αντί αύξησης των βασικών μισθών) στους δημοσίους υπαλλήλους με χαμηλές και μεσαίες αποδοχές, ενώ δεν χορηγήθηκαν αυξήσεις στους υπαλλήλους με υψηλές αποδοχές. Ανάλογες ρυθμίσεις ίσχυσαν και για τους συνταξιούχους του Δημοσίου.⁴¹ Δεδομένου ότι ο αριθμός των υπαλλήλων αυξήθηκε κατά 1%, οι μέσες ακαθάριστες αποδοχές των δημοσίων υπαλλήλων αυξήθηκαν κατά 6,9%, αντανakλώντας το

³⁸ Η κατά κεφαλήν μισθολογική δαπάνη περιλαμβανομένων των εργοδοτικών εισφορών (και των συντάξεων των δημοσίων υπαλλήλων) εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 5,2% (έναντι 6,8% το 2008). Καθώς η μισθωτή απασχόληση εκτιμάται ότι μειώθηκε κατά 1,5% το 2009 (έναντι αύξησης κατά 1,6% το 2008), προκύπτει ότι το σύνολο των αμοιβών της εξαρτημένης εργασίας αυξήθηκε το 2009 κατά 3,6%, έναντι 8,5% το 2008. Αυτές είναι οι εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος. Για το 2008, οι εθνικολογιστικές εκτιμήσεις της ΕΣΥΕ διαφέρουν αισθητά. Σύμφωνα με αυτές, το σύνολο των αμοιβών της εξαρτημένης εργασίας αυξήθηκε μόνο κατά 5,9% το 2008 (μεταξύ άλλων, επειδή σε εθνικολογιστική βάση εκτιμάται μηδενική μεταβολή της μισθωτής απασχόλησης παρόλο που η Έρευνα Εργατικού Δυναμικού της ΕΣΥΕ δείχνει αύξηση 1,6%). Για το 2009, η ΕΣΥΕ εκτιμά ότι το σύνολο των αμοιβών αυξήθηκε κατά 3,9% και η κατά κεφαλήν μισθολογική δαπάνη κατά 5,5%.

³⁹ Η καταγεγραμμένη στην Εισηγητική Έκθεση αύξηση της δαπάνης για αποδοχές και συντάξεις είναι 11,5%, διότι οι πρόσθετες παροχές των καταργηθέντων Ειδικών Λογαριασμών (728 εκατ. ευρώ) έχουν ενσωματωθεί στα μεγέθη του 2009, τα οποία για το λόγο αυτό δεν είναι συγκρίσιμα με εκείνα του 2008 (στα οποία είχε ενσωματωθεί ποσό μόνο 36 εκατ. ευρώ). Η ενσωμάτωση των Ειδικών Λογαριασμών ολοκληρώθηκε το 2009.

⁴⁰ Άρθρο 17 του Ν. 3758/2009.

⁴¹ Συγκεκριμένα, στους μισθωτούς του Δημοσίου των οποίων οι μιστές αποδοχές στις 31.12.2008 έφθαναν μέχρι και τα 1.500 ευρώ μηνιαίως (εξαιρουμένων των οικογενειακών επιδομάτων) δόθηκε εφάπαξ έκτακτο οικονομικό βοήθημα 500 ευρώ. Αντίστοιχα, στους μισθωτούς του Δημοσίου με μιστές αποδοχές ως και 1.700 ευρώ μηνιαίως, δόθηκε εφάπαξ έκτακτο επίδομα 300 ευρώ. Δεν δόθηκαν αυξήσεις για το 2009 στους μισθωτούς του Δημοσίου με υψηλότερες αποδοχές. Στους συνταξιούχους του Δημοσίου οι οποίοι λαμβάνουν βασική σύνταξη έως και 800 ευρώ δόθηκε έκτακτο οικονομικό βοήθημα 500 ευρώ. Αντίστοιχα, δόθηκε βοήθημα 300 ευρώ στους συνταξιούχους που λαμβάνουν έως και 1.100 ευρώ ως βασική σύνταξη.

γεγονός ότι υπήρξαν ειδικές μισθολογικές ρυθμίσεις για τους δικαστικούς και τους γιατρούς του ΕΣΥ, οι οποίες εφαρμόστηκαν πριν από το πάγωμα των αυξήσεων και τη χορήγηση μόνο του εφάπαξ βοηθήματος (βλ. και Ειδικό Θέμα 1.Γ).

• **Στο μη τραπεζικό ιδιωτικό τομέα**, η διετούς διάρκειας Εθνική Συλλογική Σύμβαση Εργασίας (ΕΓΣΣΕ) που υπογράφηκε το 2008 προέβλεπε μέση ετήσια αύξηση των κατώτατων αποδοχών 5,7% το 2009. Εξάλλου, από τις επίσης διετούς διάρκειας κλαδικές και ομοιοεπαγγελματικές συλλογικές συμβάσεις προέκυπτε μέση ετήσια αύξηση των συμβατικών αποδοχών 5,8%. Αυτή η προβλεπόμενη αύξηση των συμβατικών αποδοχών δεν οδήγησε σε ανάλογη αύξηση των μέσων καταβαλλόμενων αποδοχών, λόγω των δυσμενών οικονομικών συνθηκών. Πράγματι, παρατηρήθηκε ότι οι οικονομικές συνθήκες συνετέλεσαν σε περικοπή της υπερωριακής απασχόλησης και μείωση του μέσου χρόνου εργασίας (και της αντίστοιχης αμοιβής) σε αρκετές επιχειρήσεις, ενώ υπήρξαν και περιπτώσεις – σε σχετικά μικρό αριθμό επιχειρήσεων – περικοπής των τακτικών αποδοχών. Αν ληφθούν υπόψη τα ανωτέρω, ενδεικτικά υπολογίζεται (λαμβάνομένης υπόψη και της περιορισμένης επίδρασης της “ωρίμανσης”)⁴² ότι η αύξηση των μέσων καταβαλλόμενων αποδοχών στο μη τραπεζικό ιδιωτικό τομέα περιορίστηκε στο 2,8% το 2009 (έναντι 6,5% το 2008).

• **Στις τράπεζες**, στη διάρκεια του 2009 συνήφθησαν ορισμένες συμφωνίες σε επίπεδο επιμέρους τραπεζών, ενώ η διαιτητική απόφαση για τον κλάδο (που εκδόθηκε στα τέλη Σεπτεμβρίου) προέβλεπε αυξήσεις των βασικών μισθών κατά 3,0% από 4.6.2009 και 2,5% από 1.10.2009. Μαζί με τη μεταφερόμενη επιβάρυνση που προέκυπτε από την προηγούμενη διαιτητική απόφαση, η οποία αφορούσε το 2008, οι ρυθμίσεις αυτές συνεπάγονται μέση ετήσια αύξηση των συμβατικών αποδοχών κατά 7,4% το 2009. Εκτιμάται όμως ότι οι πράγματι καταβαλλόμενες αποδοχές αυξήθηκαν λιγότερο, λόγω μείωσης των υπερωριών. (Τελικές εκτιμήσεις θα είναι δυνατόν να

γίνουν μετά τη δημοσίευση των ετήσιων αποτελεσμάτων χρήσεως των τραπεζών.)

• Τέλος, από τις διετούς διάρκειας συλλογικές συμβάσεις που είχαν υπογραφεί το 2008 σε ορισμένες **επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας** προέκυπτε μέση ετήσια αύξηση των συμβατικών αποδοχών 6,2% το 2009, ενώ εκτιμάται ότι οι καταβαλλόμενες αποδοχές αυξήθηκαν (λόγω της “ωρίμανσης”) περίπου κατά 7,5%.

Βάσει των ανωτέρω, οι **μέσες πραγματικές (αποπληθωρισμένες) αποδοχές στο σύνολο της οικονομίας** αυξήθηκαν το 2009 κατά 3,8%, έναντι 1,9% το 2008. Αφού ληφθεί υπόψη η μείωση του αριθμού των απασχολούμενων μισθωτών κατά 1,5% περίπου, εκτιμάται ότι το συνολικό **προ φορολογίας** εισόδημα των **μισθωτών** αυξήθηκε κατά 2,2% σε πραγματικούς όρους. Χωρίς την εξέλιξη αυτή, θα ήταν πολύ μεγαλύτερη η μείωση της εγχώριας ζήτησης το 2009. Βεβαίως, η θετική αυτή επίδραση σε σημαντικό βαθμό αντισταθμίστηκε από την υποχώρηση της εμπιστοσύνης των νοικοκυριών.

Πάντως, παρά την επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας, συνεχίστηκε και το 2009 η **υποχώρηση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας ως προς τις τιμές και το κόστος**. Εκτιμάται ότι στην εννεαετία 2001-2009 η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι των 28 κυριότερων εμπορικών εταίρων της Ελλάδος αυξήθηκε κατά 20%, αν υπολογιστεί βάσει των σχετικών τιμών καταναλωτή, ή κατά 28%, αν υπολογιστεί βάσει του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας. Ο ίδιος δείκτης αυξήθηκε έναντι των εταίρων της Ελλάδος στη ζώνη του

⁴² Ο ενδεικτικός υπολογισμός στηρίχθηκε στις εξής προσεγγιστικές υποθέσεις: (α) μόνο για το 40% των απασχολούμενων στο μη τραπεζικό ιδιωτικό τομέα η αύξηση των καταβαλλόμενων αποδοχών περιλάμβανε ολόκληρη την αύξηση των συμβατικών αποδοχών και μια πολύ μικρή θετική επίδραση της “ωρίμανσης”, (β) για το 50% των απασχολούμενων στον ίδιο τομέα η αύξηση των καταβαλλόμενων αποδοχών ήταν πολύ μικρότερη από ό,τι εκείνη των συμβατικών, λόγω μείωσης των μέσων εβδομαδιαίων ωρών εργασίας κατά 4% εξαιτίας του μηδενισμού των υπερωριών, και (γ) για το 10% των απασχολούμενων υπήρξε προσωρινή περικοπή αποδοχών της τάξεως του 10%.

Πίνακας Π.13 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	1,1	1,0	0,5
2002	1,9	2,8	4,4
2003	4,5	5,3	3,9
2004	1,4	1,9	4,2
2005	-0,7	0,3	1,0
2006	0,1	1,0	2,0
2007	1,4	1,9	2,7
2008	2,3	2,7	5,1
2009	1,0	1,3	1,3
Σωρευτική εκατοστιαία μεταβολή οκταετίας 2001-2009	13,7	19,7	27,7

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 ΕΚΤ.

1 Οι αναθεωρημένοι δείκτες (καταρτίζονται από την Τράπεζα της Ελλάδος) περιλαμβάνουν τους 28 κυριότερους εμπορικούς εταίρους της Ελλάδος (μεταξύ αυτών και τις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ εκτός της Μάλτας). Οι συντελεστές στάθμισης υπολογίζονται με βάση τις εισαγωγές και εξαγωγές των προϊόντων της μεταποίησης (κατηγορίες 5-8 της Τυποποιημένης Ταξινόμησης Διεθνούς Εμπορίου - SITC 5-8) κατά την τριετία 1999-2001 λαμβανομένου υπόψη και του ανταγωνισμού στις τρίτες αγορές.

ευρώ κατά 9,5% και 17% αντίστοιχα (βλ. Πίνακα Π.13). Οι υπολογισμοί αυτοί υποδηλώνουν ότι η ανατίμηση του ευρώ την ίδια περίοδο συνέβαλε στη σωρευτική άνοδο της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας σχεδόν κατά 10 εκατοστιαίες μονάδες.

Το 2009 εκτιμάται ότι τα **επιχειρηματικά κέρδη** μειώθηκαν περισσότερο από ό,τι ο κύκλος εργασιών των επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα να συνεχιστεί η μείωση των περιθωρίων κέρδους. Στην εξέλιξη αυτή οδήγησε η δυσμενής διαμόρφωση της ζήτησης στην εγχώρια και την εξωτερική αγορά. Η μείωση του κόστους των εισαγομένων πρώτων υλών και η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας αντιστάθμισαν μόνο κατά ένα μέρος τη μείωση της κερδοφορίας που οφείλεται στην ασθενή ζήτηση. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, σύμφωνα με στοιχεία που αφορούν δείγμα 221 επιχειρήσεων με μετοχές εισηγμένες στο ΧΑ,⁴³ οι πωλήσεις μειώθηκαν κατά 21,6% το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2009, ενώ

τα καθαρά κέρδη προ φόρων μειώθηκαν κατά 24,2% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2008.

Η προοπτική του πληθωρισμού το 2010

Ο ρυθμός του πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ υποχώρησε ελαφρά στο 2,3% τον Ιανουάριο του 2010 (έναντι 1,0% στη ζώνη του ευρώ), αλλά το Φεβρουάριο αυξήθηκε στο 2,9%. Ο πυρήνας του πληθωρισμού υποχώρησε στο 1,4% τον Ιανουάριο (έναντι 0,9% στη ζώνη του ευρώ) και παρέμεινε στο επίπεδο αυτό και το Φεβρουάριο. Παράλληλα, οι πληθωριστικές προσδοκίες των νοικοκυριών για το επόμενο δωδεκάμηνο, οι οποίες γενικά εξασθένησαν το 2009, εμφανίζονται σχετικά ενισχυμένες το Δεκέμβριο του 2009 και τον Ιανουάριο και το Φεβρουάριο του τρέχοντος έτους, ενώ οι προβλέψεις των επιχειρήσεων για τη διαμόρφωση των τιμών τους παραμένουν αρνητικές στον

⁴³ Βλ. ανάλογες εκτιμήσεις στο Τμήμα 5.6 του παρόντος κεφαλαίου.

κλάδο των κατασκευών και — σε μικρότερο βαθμό — στο λιανικό εμπόριο και τις υπηρεσίες, ενώ στη μεταποίηση εμφανίζονται ελαφρότατα θετικές (δηλαδή το ποσοστό των επιχειρήσεων που προβλέπουν αύξηση υπερτερεί ελαφρά του ποσοστού εκείνων που προβλέπουν μείωση τιμών).

Το Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης (Ιανουάριος 2010) προβλέπει ότι ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός θα διαμορφωθεί εφέτος στο 1,4%, δηλαδή σχεδόν στο επίπεδο του 2009. Ωστόσο, αν ληφθούν υπόψη και τα μέτρα πολιτικής που ανακοινώθηκαν μετά την κατάρτιση του ΕΠΣΑ, το καθαρό “ισοζύγιο” των παραγόντων που ωθούν αφενός προς επιτάχυνση και αφετέρου προς επιβράδυνση του πληθωρισμού συνεπάγεται ότι ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ενδέχεται να διαμορφωθεί γύρω στο 3% το 2010. Ο πυρήνας του πληθωρισμού επίσης θα αυξηθεί και ενδέχεται να διαμορφωθεί γύρω στο 2,5%.

- Προς επιβράδυνση του πληθωρισμού ωθούν η συνεχιζόμενη υποχώρηση της εγχώριας ζήτησης κατά το τρέχον έτος, η αναμενόμενη επιβράδυνση της ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (βλ. πιο κάτω) και η περαιτέρω συμπίεση των περιθωρίων κέρδους.
- Προς επιτάχυνση του πληθωρισμού ωθούν αφενός η προβλεπόμενη εξέλιξη των τιμών του πετρελαίου και των άλλων βασικών εμπορευμάτων στην παγκόσμια αγορά σε συνδυασμό με την υποχώρηση του ευρώ έναντι των κυριότερων άλλων νομισμάτων, και αφετέρου οι αυξήσεις της έμμεσης φορολογίας που αποφασίστηκαν το Φεβρουάριο και στις 3 Μαρτίου. Ειδικότερα: **Πρώτον**, σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες προβλέψεις του ΔΝΤ (Ιανουάριος 2010), η τιμή του αργού πετρελαίου σε δολάρια ΗΠΑ θα εμφανίσει εφέτος μέση ετήσια αύξηση 22,6%, ενώ σύμφωνα με τους εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ (4.3.2010) θα διαμορφωθεί κατά μέσο όρο στα 75,1 δολάρια ανά βαρέλι (αύξηση 21,3%). Οι τιμές των βασικών εμπορευμάτων εκτός ενέργειας (σε δολάρια ΗΠΑ) αναμένεται να αυξηθούν κατά 5,8%

σύμφωνα με το ΔΝΤ ή κατά 18,4% σύμφωνα με τους εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ. **Δεύτερον**, εκτιμάται ότι, αν οι αυξήσεις της έμμεσης φορολογίας επιρρίπτονταν πλήρως στις τιμές, θα οδηγούσαν σε ρυθμό ανόδου του ΕνΔΤΚ πάνω από 3,5%, καθώς η συμβολή τους στο ρυθμό αυτό θα έφθανε περίπου τις 2,5 εκατοστιαίες μονάδες. (Σημειώνεται ότι είναι μικρότερη η συμβολή των μέτρων στη διαμόρφωση του πυρήνα του πληθωρισμού, καθώς αυτός δεν περιλαμβάνει τις τιμές των καυσίμων.) Ωστόσο, ήδη υπάρχουν ενδείξεις ότι — κυρίως λόγω των δυσμενών συνθηκών της ζήτησης — ένα σημαντικό μέρος της αύξησης της έμμεσης φορολογίας θα απορροφηθεί από τις τιμές και δεν θα επιρριφθεί στους καταναλωτές. Γι’ αυτό γίνεται η εκτίμηση ότι ο πληθωρισμός ενδέχεται να περιοριστεί στο 3% περίπου.

Εξάλλου, αν ληφθούν υπόψη (α) όσα ανακοινώθηκαν στις 9 Φεβρουαρίου και στις 3 Μαρτίου για την πολιτική μισθών στο Δημόσιο και τον ευρύτερο δημόσιο τομέα (τα οποία συνεπάγονται σημαντική μείωση αποδοχών – βλ. και Ειδικό Θέμα 1.Γ για τους δημοσίους υπαλλήλους,⁴⁴ καθώς και τον Πίνακα Π.12) και (β) την “υπόθεση εργασίας” ότι οι συλλογικές διαπραγματεύσεις στον ιδιωτικό τομέα θα καταλήξουν σε αυξήσεις της τάξεως του 1% (οι οποίες, μαζί με τη “μεταφερόμενη επιβάρυνση” 1,7-1,9% από τις αυξήσεις που χορηγήθηκαν στη διάρκεια του 2009 συνεπάγονται μέση ετήσια αύξηση της τάξεως του 2,7-2,9%), μπορεί να υπολογιστεί ότι οι μέσες ακαθάριστες αποδοχές στο σύνολο της οικονομίας θα μειωθούν κατά 0,9% σε ονομαστικούς όρους, για πρώτη φορά την τελευταία 35ετία (ενώ το 2009 αυξήθηκαν κατά 5,0%). Εξάλλου, σε πραγματικούς όρους οι μέσες ακαθάριστες αποδοχές θα μει-

⁴⁴ Εκτός από όσα αφορούν τους δημοσίους υπαλλήλους, οι αποφάσεις της 3ης Μαρτίου προβλέπουν ότι οι αποδοχές των εργαζομένων σε Νομικά Πρόσωπα Ιδιωτικού Δικαίου (ΝΠΙΔ) που ανήκουν στο κράτος ή επιχορηγούνται τακτικά από τον κρατικό προϋπολογισμό ή είναι δημόσιες επιχειρήσεις, κατά την έννοια των παραγράφων 1, 2 ή και 3 του άρθρου 1 του Ν. 3429/2005, μειώνονται κατά 7%, ενώ επιπλέον μειώνονται κατά 30% τα επιδόματα των Χριστουγέννων, Πάσχα και αδείας. Από τη μείωση των αποδοχών εξαιρούνται τα επιδόματα που συνδέονται με την οικογενειακή κατάσταση ή την υπηρεσιακή εξέλιξη, καθώς και τα συνδεόμενα με το ανθυγιεινό ή επικίνδυνο της εργασίας τους και το μεταπτυχιακό τίτλο σπουδών τους. Υπολογίζεται ότι η ρύθμιση αυτή αφορά περίπου το 50% των απασχολούμενων σε επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας (π.χ. δεν αφορά το προσωπικό του ΟΤΕ και της ΔΕΗ).

ωθούν κατά 3,8%.⁴⁵ Η κατά κεφαλήν μισθολογική δαπάνη (που περιλαμβάνει τις εργοδοτικές εισφορές και τις συντάξεις των δημοσίων υπαλλήλων) εκτιμάται ότι θα παραμείνει στάσιμη (αύξηση 0,05%), έναντι αύξησης κατά 5,2% το 2009. Αν ταυτόχρονα γίνει η υπόθεση ότι το ΑΕΠ και η απασχόληση θα μειωθούν κατά 2% και 1,5% αντίστοιχα, η παραγωγικότητα θα μειωθεί περίπου κατά 0,5% (δηλαδή όσο και το 2009). Στην περίπτωση αυτή, το κόστος εργασίας στο σύνολο της οικονομίας θα επιβραδυνθεί αισθητά και θα αυξηθεί κατά 0,5% περίπου (2009: 5,7%). Στον επιχειρηματικό τομέα όμως θα αυξηθεί κατά 3% περίπου (2009: 3,5%), δηλαδή η επιβράδυνση θα είναι περιορισμένη, κυρίως λόγω της “μεταφερόμενης επιβάρυνσης” από τις αυξήσεις του 2009.

Τέλος, τα περιθώρια κέρδους των επιχειρήσεων θα συνεχίσουν να συμπιέζονται από την εξασθένηση της ζήτησης, αλλά εφέτος θα προστεθεί και η άνοδος του κόστους των εισαγόμενων πρώτων υλών. Το πιθανότερο είναι ότι οι εξελίξεις αυτές δεν θα οντισταθμιστούν πλήρως από την περαιτέρω επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας (η οποία στον επιχειρηματικό τομέα θα είναι, όπως προαναφέρθηκε, περιορισμένη).

3.4 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

3.4.1 Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών το 2009 μειώθηκε σημαντικά κατά 8,1 δισεκ. ευρώ ή 23,3% και διαμορφώθηκε σε 26,7 δισεκ. ευρώ ή 11,2% του ΑΕΠ, έναντι 14,6% του ΑΕΠ το 2008. Εξάλλου, το έλλειμμα του συνολικού ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων, το οποίο αντιστοιχεί στις ανάγκες της οικονομίας για χρηματοδότηση από το εξωτερικό, μειώθηκε κατά 6,0 δισεκ. ευρώ ή 19,6% και διαμορφώθηκε στο 10,4% του ΑΕΠ (έναντι 12,8% του ΑΕΠ το 2008).

Η πτώση της συνολικής εγχώριας ζήτησης και της οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα

αλλά και σειρά εξωγενών παραγόντων, όπως οι χαμηλές τιμές του αργού πετρελαίου στις διεθνείς αγορές και οι περιορισμένες καθαρές εισαγωγές πλοίων, είχαν αποτέλεσμα τη μεγάλη μείωση των καθαρών πληρωμών για εισαγωγές αγαθών. Ο περιορισμός του εμπορικού ελλείμματος και, δευτερευόντως, του ελλείμματος του ισοζυγίου των εισοδημάτων συνέβαλε στη σημαντική μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, παρά τη μεγάλη υποχώρηση των πλεονασμάτων των ισοζυγίων των υπηρεσιών και των τρεχουσών μεταβιβάσεων.

Οι εξελίξεις αυτές αποτελούν συγκυριακό φαινόμενο, δεδομένου ότι οι δομικές αδυναμίες της οικονομίας οι οποίες τροφοδοτούν το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών παραμένουν. Υπενθυμίζεται ότι το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών εξ ορισμού αντανάκλαζε την υστέρηση της εθνικής αποταμίευσης έναντι της εγχώριας επενδυτικής δαπάνης, ενώ άμεσα οφείλεται στις μεγάλες απώλειες διεθνούς ανταγωνιστικότητας. Η υστέρηση της αποταμίευσης έναντι των επενδύσεων την τελευταία δεκαετία οφείλεται στην ταυτόχρονη ταχεία αύξηση της κατανάλωσης και των επενδύσεων, που ήταν αποτέλεσμα της μεγάλης μείωσης των επιτοκίων λόγω της ένταξης στην ΟΝΕ, της μεγάλης επιτάχυνσης της πιστωτικής επέκτασης, της δραστηκής ενίσχυσης των προσδοκιών των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων και, βεβαίως, των μεγάλων δημοσιονομικών ελλειμμάτων.

Οι απώλειες ανταγωνιστικότητας οφείλονται κυρίως στις διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας, όπως είναι τα στοιχεία δυσκαμψίας στις αγορές προϊόντων και εργασίας, η δημοσιονομική χαλαρότητα και σπατάλη σε μια περίοδο που η ταχεία ανάπτυξη επέτρεπε και επέβαλλε θαρραλέα δημοσιονομική προσαρμογή και —τέλος— ένας μεγάλος, αναποτελεσματικός και συνεχώς διευρυνόμενος δημόσιος τομέας.

⁴⁵ Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, την τελευταία 35ετία οι μέσες πραγματικές αποδοχές μειώθηκαν κατά 0,1% το 1979, 3,4% το 1980, 0,4% το 1981, 2,5% το 1983, 8,7% το 1986, 4,7% το 1987, 4,0% το 1991, 3,5% το 1992 και 1,7% το 1993.

Τα στοιχεία δυσκαμψίας στις αγορές εργασίας και προϊόντων συνέβαλαν στη διατήρηση ρυθμών ανόδου αμοιβών και τιμών που ήταν σταθερά υψηλότεροι από τους αντίστοιχους στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο, με αποτέλεσμα τη σημαντική ανατίμηση της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας που ήδη αναφέρθηκε (βλ. Τμήμα 3.3 του παρόντος κεφαλαίου). Αυτές οι σοβαρές απώλειες στην ανταγωνιστικότητα τιμών επέτειναν τα προβλήματα που οφείλονται στις δομικές αδυναμίες της παραγωγής και συνέβαλαν καθοριστικά στο να παραμείνει χαμηλό το επίπεδο της “διαρθρωτικής” ανταγωνιστικότητας και αντίστοιχα περιορισμένη η δυνατότητα της εγχώριας παραγωγής να ανταποκρίνεται με επάρκεια και ευελιξία στη σύνθεση και στις μεταβολές της εξωτερικής αλλά και της εγχώριας ζήτησης.

Τα επόμενα έτη, το ενδεχόμενο να παραμείνει χαμηλή η ανταγωνιστικότητα τιμών και κόστους των ελληνικών προϊόντων, καθώς και η τυχόν άνοδος της τιμής του πετρελαίου και των πρώτων υλών στις διεθνείς αγορές, είναι δυνατόν να προκαλέσουν νέα αύξηση του εμπορικού ελλείμματος. Βεβαίως, για το 2010 προβλέπεται αισθητή επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (το ίδιο όμως θα συμβεί και σε πολλές ανταγωνίστριες χώρες), ενώ αναμένεται ότι οι εισαγωγές θα συνεχίσουν να μειώνονται, αν και λιγότερο από ό,τι το 2009.

Όσον αφορά το ισοζύγιο υπηρεσιών, λόγω της ανάκαμψης της παγκόσμιας οικονομίας είναι εύλογο να αναμένεται αύξηση των καθαρών εισπράξεων από τη ναυτιλία, ενώ εκτιμάται ότι θα υπάρξει σταθεροποίηση των εισπράξεων από τον τουρισμό (βλ. και Ειδικό Θέμα 2.Ε). Γενικότερα, παρατηρείται ότι η χρηματοδότηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών με τις εν λόγω εισπράξεις δεν πρέπει να θεωρείται πάντοτε εξασφαλισμένη, καθώς αυτές παρουσιάζουν μεταβλητότητα που συνδέεται με την ευαισθησία τους στις επιδράσεις εξωγενών παραγόντων.

Τέλος, όσον αφορά το ισοζύγιο εισοδημάτων, πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι η αύξηση του

κόστους του εξωτερικού δανεισμού κατά του τελευταίους μήνες, καθώς και η προοπτική ανόδου των επιτοκίων διεθνώς, συνεπάγονται αύξηση των πληρωμών για τόκους κατά τα επόμενα έτη.

Επομένως, με βάση τα σημερινά δεδομένα το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών θα συνεχίσει να διαμορφώνεται σε υψηλά επίπεδα. Στη μείωση του ελλείμματος είναι δυνατόν, μεταξύ άλλων, να συμβάλουν η εφαρμογή της δημοσιονομικής πολιτικής, στο βαθμό κατά τον οποίο θα οδηγήσει σε μείωση του κόστους δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου και — κατ’ επέκταση — των ελληνικών τραπεζών, επιχειρήσεων και νοικοκυριών, καθώς και η έναρξη αποτελεσματικής αντιμετώπισης των διαρθρωτικών αδυναμιών της οικονομίας.

Εμπορικό ισοζύγιο

Η σημαντική μείωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου κατά 13,3 δισεκ. ευρώ το 2009 προήλθε από τη μείωση του εμπορικού ελλείμματος πλην κανσίων και πλοίων κατά 7,4 δισεκ. ευρώ, των καθαρών πληρωμών για εισαγωγές κανσίων κατά 4,6 δισεκ. ευρώ και των καθαρών πληρωμών για αγορές πλοίων κατά 1,3 δισεκ. ευρώ.

Όσον αφορά το εμπορικό ισοζύγιο εκτός πλοίων και κανσίων, οι πληρωμές για εισαγωγές μειώθηκαν κατά 9,9 δισεκ. ευρώ ή 24,0%,⁴⁶ δηλαδή πολύ περισσότερο από ό,τι οι εισπράξεις από εξαγωγές, οι οποίες μειώθηκαν κατά 2,5 δισεκ. ευρώ ή 17,8%.⁴⁷ Σύμφωνα

⁴⁶ Η μείωση αυτή, σύμφωνα με τα αναλυτικά στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, αφορά όλες τις κατηγορίες προϊόντων, ενώ οι εισαγωγές αγροτικών και χημικών προϊόντων μειώθηκαν βραδύτερα από τις συνολικές εισαγωγές.

⁴⁷ Σύμφωνα με τα διαθέσιμα προσωρινά στοιχεία της ΕΣΥΕ για την περίοδο Ιανουαρίου-Δεκεμβρίου 2009, η αξία των εξαγωγών χωρίς πετρελαιοειδή μειώθηκε κατά 15,8%, ενώ το αντίστοιχο μέγεθος για τις εισαγωγές μειώθηκε κατά 20,2%. Επίσης, η συνολική αξία των εξαγωγών μειώθηκε κατά 17,5%, ενώ η συνολική αξία των εισαγωγών (εξαρουμένων των πλοίων) μειώθηκε κατά 24,4%. Υπενθυμίζεται ότι οι διαφορές μεταξύ των στοιχείων της Τράπεζας της Ελλάδος και εκείνων της ΕΣΥΕ όσον αφορά τις εμπορευματικές συναλλαγές οφείλονται σε σημαντικό βαθμό στο γεγονός ότι τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος αφορούν εισπράξεις και πληρωμές κυρίως μέσω του εγχώριου τραπεζικού συστήματος, ενώ της ΕΣΥΕ βασίζονται αφενός σε τελωνειακά στοιχεία για συναλλαγές με χώρες εκτός της ΕΕ και αφετέρου σε φορολογικά στοιχεία (INTRASTAT) για συναλλαγές εντός της ΕΕ.

με τα προσωρινά διαθέσιμα στοιχεία (ΕΣΥΕ) για τις εμπορευματικές συναλλαγές, η αξία των ελληνικών εξαγωγών χωρίς πετρελαιοειδή προς τις αγορές της ΕΕ μειώθηκε κατά 18,5%, ενώ προς τις τρίτες χώρες μειώθηκε κατά 10,5%.

Ισοζύγιο υπηρεσιών

Το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών συρρικνώθηκε κατά 4,6 δισεκ. ευρώ το 2009, λόγω της μείωσης των καθαρών εισπράξεων κυρίως από υπηρεσίες μεταφορών και δευτερευόντως από ταξιδιωτικές υπηρεσίες.

Οι ακαθάριστες εισπράξεις από υπηρεσίες μεταφορών (κυρίως από την εμπορική ναυτιλία) μειώθηκαν κατά 29,4% με συνέπεια οι καθαρές εισπράξεις να περιοριστούν κατά 3,4 δισεκ. ευρώ. Αυτό οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι το μέσο ετήσιο επίπεδο των ναύλων τόσο των πλοίων μεταφοράς ξηρού (χύδην) φορτίου όσο και των πετρελαιοφόρων κατέγραψε το 2009 πτώση κατά 60% περίπου σε σύγκριση με το 2008 (βλ. επίσης Ειδικό Θέμα 2.Ε).

Οι ακαθάριστες εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες, δηλαδή οι ταξιδιωτικές δαπάνες στην Ελλάδα από μη κατοίκους, μειώθηκαν κατά 10,9%, ενώ οι ταξιδιωτικές δαπάνες στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος μειώθηκαν κατά 7,9%, με αποτέλεσμα οι καθαρές εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες να μειωθούν κατά 1,1 δισεκ. ευρώ. Η μείωση των ακαθάριστων εισπράξεων από τον τουρισμό οφείλεται στην πτώση των αφίξεων κατά 6,6%, η οποία συνοδευόταν από μείωση τόσο της μέσης δαπάνης όσο και της μέσης διάρκειας παραμονής.

Ισοζύγιο εισοδημάτων

Το έλλειμμα του ισοζυγίου εισοδημάτων για την επισκοπούμενη περίοδο περιορίστηκε κατά 840 εκατ. ευρώ, αντανakλώντας τη μείωση των καθαρών πληρωμών για τόκους, μερίσματα και κέρδη. Ωστόσο, οι καθαρές πληρωμές για τόκους επί των ομολόγων και των εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου

σημείωσαν αύξηση που οφείλεται στην άνοδο κατά 16,9% (μεταξύ τέλους Δεκεμβρίου του 2008 και τέλους Σεπτεμβρίου του 2009⁴⁸) του ακαθάριστου χρέους της γενικής κυβέρνησης (με τη μορφή ομολόγων και εντόκων γραμματίων) που διακρατείται από κατοίκους του εξωτερικού. Το συνολικό ακαθάριστο εξωτερικό χρέος (του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα) – το οποίο τροφοδοτείται από τα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών – ανήλθε στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2009 στο 171,0% του ετήσιου ΑΕΠ, από 151,6% στο τέλος του 2008.⁴⁹

Ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων

Το πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων περιορίστηκε κατά 1,5 δισεκ. ευρώ, κυρίως λόγω της μείωσης των μεταβιβάσεων από την ΕΕ προς τον τομέα της γενικής κυβέρνησης και δευτερευόντως λόγω της μείωσης των εισπράξεων των λοιπών τομέων, ενώ οι πληρωμές του τομέα της γενικής κυβέρνησης προς την ΕΕ, όπως επίσης και των λοιπών τομέων, παρέμειναν στα ίδια περίπου επίπεδα.⁵⁰

3.4.2 Ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων

Το πλεόνασμα του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων μειώθηκε σε 2,0 δισεκ. ευρώ, από 4,1 δισεκ. ευρώ το 2008.⁵¹ Έτσι, το συνολικό ισοζύγιο μεταβιβάσεων (τρεχουσών και κεφαλαιακών) παρουσίασε πλεόνασμα 3,3 δισεκ. ευρώ, έναντι 6,8 δισεκ. ευρώ το 2008. Η μείωση του πλεονάσματος του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων οφείλεται κυρίως στο

⁴⁸ Από 176,3 δισεκ. ευρώ σε 206,3 δισεκ. ευρώ (δημοσιευμένα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος).

⁴⁹ Στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2009, το 55,1% του ακαθάριστου εξωτερικού χρέους βάρυνε τον τομέα της γενικής κυβέρνησης, ενώ το υπόλοιπο βάρυνε κυρίως τον επιχειρηματικό τομέα (χρηματοπιστωτικές και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις).

⁵⁰ Οι τρέχουσες μεταβιβάσεις από την ΕΕ περιλαμβάνουν κυρίως τις άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της Κοινής Αγροτικής Πολιτικής (ΚΑΠ), οι οποίες δεν έχουν σταθερή κατανομή κατά τη διάρκεια του έτους, καθώς και τις καταβολές από το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο, ενώ οι τρέχουσες μεταβιβάσεις προς την ΕΕ περιλαμβάνουν κυρίως τις αποδόσεις προς τον Κοινωνικό Προϋπολογισμό.

⁵¹ 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.

ότι — ενώ από την έναρξη υλοποίησης του Γ' ΚΠΣ έχει απορροφηθεί το 98% περίπου της προβλεπόμενης κοινοτικής χρηματοδότησης των Διαρθρωτικών Ταμείων⁵² — όσον αφορά το ΕΣΠΑ (Δ' ΚΠΣ) 2007-2013 οι εκταμιεύσεις από τα Διαρθρωτικά Ταμεία (στα οποία πλέον περιλαμβάνεται και το Ταμείο Συνοχής) υπήρξαν περιορισμένες,⁵³ λόγω καθυστερήσεων στην υλοποίηση των έργων και προγραμμάτων, όπως άλλωστε συνέβη και στα άλλα κράτη-μέλη, εν μέρει λόγω του νέου, αυστηρότερου θεσμικού πλαισίου διαχείρισης και ελέγχων.⁵⁴ Το 2009 οι συνολικές καθαρές μεταβιβάσεις πόρων από την ΕΕ (τρέχουσες και κεφαλαιακές μεταβιβάσεις μείον αποδόσεις προς τον Κοινοτικό Προϋπολογισμό) ανήλθαν σε 3,0 δισεκ. ευρώ, έναντι 6,0 δισεκ. ευρώ το 2008 (1,2% και 2,5% του ΑΕΠ, αντίστοιχα).

Όσον αφορά την προοπτική των μεταβιβάσεων από την ΕΕ το 2010, αναμένεται, παράλληλα με τις υπολειπόμενες εκταμιεύσεις του Γ' ΚΠΣ, να υπάρξει επιτάχυνση των πληρωμών για έργα και προγράμματα του ΕΣΠΑ⁵⁵ και αποτελεσματικότερη αξιοποίηση των διαθέσιμων κοινοτικών πόρων, λόγω της προβλεπόμενης απλοποίησης των διοικητικών διαδικασιών διαχείρισης και αναθεώρησης των επιχειρησιακών προγραμμάτων του ΕΣΠΑ⁵⁶ (βλ. Ειδικό Θέμα 2.Δ). Εξάλλου, οι άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ θα παραμείνουν σημαντικές⁵⁷ και εκτιμάται ότι θα προσεγγίσουν τα 2,4 δισεκ. ευρώ.⁵⁸ Σύμφωνα με τα ανωτέρω, το 2010 οι συνολικές καθαρές μεταβιβάσεις πόρων από την ΕΕ (τρέχουσες και κεφαλαιακές μεταβιβάσεις μείον αποδόσεις προς τον Κοινοτικό Προϋπολογισμό) εκτιμάται ότι θα φθάσουν τα 4,0 δισεκ. ευρώ περίπου.

3.4.3 Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

Το σύνολο των χρηματοοικονομικών επενδύσεων παρουσίασε καθαρή εισροή 24,2 δισεκ. ευρώ το 2009, έναντι 29,9 δισεκ. ευρώ το 2008. Ειδικότερα, καθαρή εισροή εμφάνισαν οι κατηγορίες των άμεσων επενδύσεων (ύψους 1,1 δισεκ. ευρώ) και των επενδύσεων χαρτοφυλακίου (ύψους 27,1 δισεκ. ευρώ), ενώ

καθαρή εκροή (ύψους 3,6 δισεκ. ευρώ) εμφάνισε η κατηγορία των “λοιπών” επενδύσεων.

Οι σημαντικότερες εισροές κεφαλαίων μη κατοίκων για άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα αφορούν την αύξηση της συμμετοχής της Crédit Agricole SA (Γαλλία) στο μετοχικό κεφάλαιο της Εμπορική Bank και της Deutsche Telekom AG στο μετοχικό κεφάλαιο του ΟΤΕ. Συνολικά για το έτος, η καθαρή εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα ανήλθε σε 2,4 δισεκ. ευρώ (έναντι 3,1 δισεκ. ευρώ το 2008), ενώ η καθαρή εκροή κεφαλαίων κατοίκων Ελλάδος για άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό έφθασε το 1,3 δισεκ. ευρώ (έναντι 1,6 δισεκ. ευρώ το 2008). Το μεγαλύτερο μέρος των εκροών αφορούσε επενδυτική δραστηριότητα στις βαλκανικές χώρες και στη Μάλτα. Το σχετικά χαμηλό επίπεδο των ξένων άμεσων επενδύσεων στην Ελλάδα αντανακλά και αυτό τα διαρθρωτικά προβλήματα της οικονομίας και ιδίως τα στοιχεία δυσκαμψίας στις αγορές προϊόντων και εργασίας, τις αδυναμίες των υποδομών και τις περίπλοκες και χρονοβόρες γραφειοκρατικές διαδικασίες.

⁵² Η απορρόφηση των πόρων του Ταμείου Συνοχής δεν υπήρξε το ίδιο ικανοποιητική.

⁵³ Συγκεκριμένα, από την έναρξη υλοποίησης του ΕΣΠΑ μέχρις τέλους Οκτωβρίου 2009, η Ελλάδα είχε εισπράξει κυρίως προκαταβολές της τάξεως του 1,5 δισεκ. ευρώ (2007: 614 εκατ. ευρώ, 2008: 401 εκατ. ευρώ, 2009: 485 εκατ. ευρώ), συμπεριλαμβανομένης της πρόσθετης προκαταβολής που είχε εγκρίνει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Με βάση όμως την πορεία υλοποίησης των προγραμμάτων του ΕΣΠΑ μέχρι τα μέσα Φεβρουαρίου 2010, είχε απορροφηθεί το 5% περίπου της προβλεπόμενης κοινοτικής χρηματοδότησης (βλ. Ανακοίνωση ΥΠΟΙΑΝ 17.2.2010).

⁵⁴ European Commission, *Analysis of the budgetary implementation of the Structural and Cohesion Fund in 2008*, Μάιος 2009.

⁵⁵ Αποτελεί στόχο, μέχρι το τέλος του 2010, η απορροφητικότητα του ΕΣΠΑ να υπερβεί το 15%. Στο πλαίσιο αυτό, οι πόροι του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων θα διατίθενται κατά προτεραιότητα στα συγχρηματοδοτούμενα έργα (βλ. Ανακοίνωση ΥΠΟΙΑΝ 17.2.2010).

⁵⁶ Βλ. ΥΠΟΙΟ, *Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης*, Ιανουάριος 2010, σελ. 47.

⁵⁷ Όσον αφορά το σύνολο της περιόδου μέχρι το 2013, διαφαίνεται ότι οι άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ θα διατηρηθούν σε γενικές γραμμές ως έχουν. Το μέλλον της ΚΑΠ μετά το 2013 θα επανεξεταστεί στο πλαίσιο των δημοσιονομικών προοπτικών της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την περίοδο 2014-2020.

⁵⁸ Επισημαίνεται ότι διασφαλίστηκε η χωρίς περιοχές καταβολή των άμεσων ενισχύσεων προς τους Έλληνες αγρότες για το 2009 και το 2010, υπό την προϋπόθεση ότι θα ολοκληρωθεί η διαδικασία ψηφιακής καταγραφής των αγροτεμαχίων πριν ξεκινήσει η υποβολή αιτήσεων για το 2010 (βλ. Ανακοίνωση της Επιτροπής κ. Mariann Fischer Boel IP/09/1970, 18.12.2009). Το 2010 ενδέχεται να εισρεύσουν και επιπλέον ποσά τα οποία αφορούν προηγούμενα έτη (βλ. δελτίο τύπου Υπουργείου Αγροτικής Ανάπτυξης 26.1.10).

Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου σημειώθηκε εισροή κεφαλαίων για αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου από μη κατοίκους, ύψους 31,1 δισεκ. ευρώ, έναντι 19,9 δισεκ. ευρώ το 2008, ενώ η εκροή κεφαλαίων για αγορά ομολόγων και εντόκων γραμματίων του εξωτερικού από κατοίκους Ελλάδος ανήλθε σε 3,0 δισεκ. ευρώ, έναντι 2,2 δισεκ. ευρώ το 2008.

Οι “λοιπές” επενδύσεις κατέγραψαν καθαρή εκροή ύψους 3,6 δισεκ. ευρώ, η οποία οφείλεται κυρίως στην αύξηση των τοποθετήσεων εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων και θεσμικών επενδυτών σε καταθέσεις και *repos* στο εξωτερικό κατά 23,4 δισεκ. ευρώ. Η εκροή αυτή αντισταθμίστηκε σε μεγάλο βαθμό από την αύξηση (κατά 15,6 δισεκ. ευρώ) των αντίστοιχων τοποθετήσεων στην Ελλάδα από πιστωτικά ιδρύματα και θεσμικούς επενδυτές του εξωτερικού, καθώς και από την εισροή ύψους 4,6 δισεκ. ευρώ για τη χορήγηση δανείων στο δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα από μη κατοίκους.

Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας διαμορφώθηκαν σε 3,9 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2009.

4 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

4.1 ΟΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΟΥ 2009 ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Η διεθνής χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση ανέδειξε με τον πλέον έντονο τρόπο τις χρόνιες διαρθρωτικές αδυναμίες και μακροοικονομικές ανισορροπίες της ελληνικής οικονομίας. Μεταξύ άλλων, η διεθνής κρίση επιτάχυνε και επέτεινε την επιδείνωση των δημόσιων οικονομικών στην Ελλάδα, η οποία ουσιαστικά είχε αρχίσει από το δεύτερο εξάμηνο του 2007, δηλαδή πριν πλήξει την Ελλάδα η διεθνής κρίση. Το 2007 το έλλειμμα υπερέβη την τιμή αναφοράς της Συνθήκης του Μάαστριχτ (3,0% του ΑΕΠ). Το 2008 το έλλειμμα συνέχισε την ανοδική του πορεία και διαμορ-

φώθηκε σε υψηλά επίπεδα (στο 5,6% και μετά από αναθεώρηση στο 7,7% του ΑΕΠ), ενώ και ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ αυξήθηκε⁵⁹ για πρώτη φορά μετά από οκτώ χρόνια πτωτικής πορείας. Λόγω των υψηλών ελλειμμάτων του 2007 και του 2008, τα οποία υπερέβησαν την τιμή αναφοράς της Συνθήκης, τον Απρίλιο του 2009 η Ελλάδα υπήχθη στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος. Έτσι, όταν στο τέλος του 2008 η διεθνής κρίση έπληξε και την ελληνική οικονομία, οι δημοσιονομικές εξελίξεις και προοπτικές ήταν ήδη αρνητικές. Παρά τη ραγδαία επιδείνωση των δημοσιονομικών μεγεθών, τα μέτρα που ελήφθησαν κατά τη διάρκεια του 2009 ήταν ανεπαρκή σε σχέση με το μέγεθος του προβλήματος και δεν αποτελούσαν μέρος ολοκληρωμένου προγράμματος για την αντιμετώπιση της κρίσης, με αποτέλεσμα η τελευταία να εκδηλωθεί στην Ελλάδα κυρίως ως δημοσιονομική κρίση.

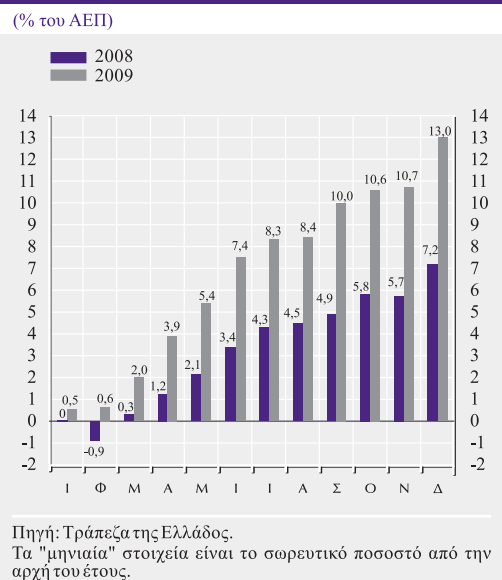
Η μεγάλη διεύρυνση της διαφοράς των αποδόσεων μεταξύ των ελληνικών και γερμανικών ομολόγων, που παρατηρήθηκε στο τέλος του 2008 και το πρώτο τρίμηνο του 2009, οφειλόταν βεβαίως στο γεγονός ότι την περίοδο εκείνη η διεθνής κρίση βρισκόταν στην κορύφωσή της, αλλά αντανakλούσε και την ανησυχία των αγορών για την επιδείνωση των δημοσιονομικών εξελίξεων, το πολύ υψηλό δημόσιο χρέος (99,2% στο τέλος του 2008), την αδυναμία περιορισμού των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και το εξαιρετικά μεγάλο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (14,6 % του ΑΕΠ στο τέλος του 2008).

Κατά τη διάρκεια του 2009 η περαιτέρω επιδείνωση των δημοσιονομικών μεγεθών υπήρξε ραγδαία (βλ. Διάγραμμα Π.19).⁶⁰ Όμως, παρά την επιδείνωση των δημοσιονομικών μεγεθών,

⁵⁹ Η δυναμική του χρέους είχε ήδη ενισχυθεί από το 2007. Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2007*, Απρίλιος 2008, σελ. 129.

⁶⁰ Στην έκθεση *Νομισματική Πολιτική 2008-2009* της Τράπεζας της Ελλάδος (Φεβρουάριος 2009) έγινε εκτενέστατη αναφορά στο δημοσιονομικό πρόβλημα και τους τεράστιους κινδύνους που εγχυμονούσε η δημοσιονομική κατάσταση και προτάθηκε η άμεση δημοσιονομική προσαρμογή, ενώ διατυπώθηκαν συγκεκριμένες προτάσεις για τον έλεγχο των δημόσιων δαπανών, τον περιορισμό της φοροδιαφυγής και την άμεση σταθεροποίηση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ (βλ. σελ. 15-16, Πλαίσιο Ι.1 σελ. 35-41, σελ. 99-105 και πολλά άλλα σημεία του κειμένου).

Διάγραμμα Π.19 Καθαρές δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση (Ιανουάριος 2008 - Δεκέμβριος 2009)



την πρωτοφανή διεύρυνση της διαφοράς αποδόσεων των ελληνικών έναντι των γερμανικών ομολόγων τους πρώτους μήνες του 2009 και την υπαγωγή της ελληνικής οικονομίας στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος, δεν έγιναν οι απαραίτητες ενέργειες για την έγκαιρη αντιμετώπιση του προβλήματος ούτε προετοιμάστηκε το πρόγραμμα μέτρων που έπρεπε – σύμφωνα με τη σχετική απόφαση του ECOFIN – να υποβληθεί στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή έως τις 27 Οκτωβρίου 2009. Ήδη από το 2008 είχε παρατηρηθεί μια χαλάρωση του φοροεισπρακτικού μηχανισμού, η οποία επιτάχθηκε το 2009, ενώ ορισμένα από τα μέτρα που ελήφθησαν το 2009 οδήγησαν σε αύξηση των δαπανών, με αποτέλεσμα να αυξηθεί περαιτέρω το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης, το οποίο τελικά διαμορφώθηκε σε διψήφιο ποσοστό του ΑΕΠ.

Σύμφωνα με στοιχεία του Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους (ΓΛΚ), το έλλειμμα του Κρατικού Προϋπολογισμού (ΚΠ) το 2009 ανήλθε σε 13,0% του ΑΕΠ έναντι αντίστοιχου ελλείμματος 6,1% το 2008 και αναθεωρημένου⁶¹ ετήσιου στόχου 5,0% του ΑΕΠ. Επίσης, το πρωτογενές έλλειμμα του ΚΠ διευρύνθηκε

σε 7,8% του ΑΕΠ, από 1,4% το 2008 (βλ. Πίνακα Π.14).

Η διεύρυνση του ελλείμματος του ΚΠ εντοπίζεται κυρίως στον Τακτικό Προϋπολογισμό (ΤΠ) και οφείλεται πρωτίστως στη μεγάλη υστέρηση των εσόδων αλλά και στη σημαντική υπέρβαση των δαπανών σε σχέση με τους εξαιρετικά φιλόδοξους⁶² στόχους του προϋπολογισμού του 2009, όπως αυτοί τροποποιήθηκαν τον Ιανουάριο του 2009 με το ΕΠΣΑ 2008-2011. Σημειώνεται ότι το διευρυμένο έλλειμμα του 2009 περιλαμβάνει δαπάνες ύψους 1.200 εκατ. ευρώ για την αποπληρωμή μέρους των παλαιών οφειλών των δημόσιων νοσοκομείων, καθώς και πληρωμές ύψους 500 εκατ. ευρώ για την καταβολή της πρώτης δόσης του επιδόματος κοινωνικής αλληλεγγύης. Οι δαπάνες αυτές, οι οποίες αυξάνουν το έλλειμμα κατά 0,7% του ΑΕΠ περίπου, δεν προβλέπονταν στον προϋπολογισμό του 2009 και αποφασίστηκαν στο τέλος του έτους. Επίσης, η διεύρυνση του ελλείμματος οφείλεται και στον Προϋπολογισμό Δημόσιων Επενδύσεων (ΠΔΕ), καθώς οι εισπράξεις από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης υπολείφθηκαν σημαντικά τόσο έναντι της πρόβλεψης του προϋπολογισμού όσο και έναντι των εισπράξεων του 2008, ενώ και οι δαπάνες υπερέβησαν την πρόβλεψη του προϋπολογισμού.

Τα έσοδα του ΤΠ το 2009 μειώθηκαν κατά 3,5% έναντι του 2008, ενώ ο ετήσιος (διορθωμένος⁶³) στόχος προέβλεπε αύξηση 13,8% (βλ. Πίνακα Π.14). Εάν συνεκτιμηθεί ότι κατά τη διάρκεια του έτους (Φεβρουάριο, Μάρτιο και Ιούνιο) λήφθηκαν και ορισμένα πρόσθετα φορολογικά μέτρα συνολικής αναμενόμενης απόδοσης 3.177 εκατ. ευρώ, τότε το ύψος της

⁶¹ Ο αρχικός στόχος (Προϋπολογισμός 2009) ήταν η μείωση του ελλείμματος στο 3,4% του ΑΕΠ. Τον Ιανουάριο του 2009 όμως αναθεωρήθηκε σε 5,0% του ΑΕΠ.

⁶² Η Τράπεζα της Ελλάδος είχε επισημάνει ότι "...η επίτευξη του στόχου για τα έσοδα θεωρείται δύσκολη...". Βλ. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2008, Απρίλιος 2009, σελ. 137.

⁶³ Για τη "διόρθωση" λήφθηκαν υπόψη τα στοιχεία και οι πληροφορίες που περιλαμβάνονται στο ΕΠΣΑ 2008-2011, σύμφωνα με τις οποίες τα έσοδα του 2009 θα ήταν μειωμένα κατά 2.420 εκατ. ευρώ σε σχέση με τις προβλέψεις του Προϋπολογισμού του 2009. Το μέγεθος αυτό τροποποιήθηκε ελαφρώς στον προϋπολογισμό του 2010.

Πίνακας Π. 14 Αποτελέσματα κρατικού προϋπολογισμού

(εκατ. ευρώ)

	Ετήσια στοιχεία						Εξαετοιακές μεταβολές				
	2006		2007		2008		2009		2010		2010/09
	Προϋπ./ σμός	ΠΣΑ 2008-11	Εκτέ- λεση*	Προϋπ./ σμός	ΠΣΑ 2009-13	ΠΣΑ 2009-13	ΠΣΑ 2008-11	Εκτέ- λεση*	Προϋπ./ σμός	ΠΣΑ 2009-13	
I. Έσοδα¹											
1. Τακτικός προϋπολογισμός	52.460	56.652	60.352	69.272	66.687	55.461	62.210	58.350	62.210	58.350	12,2
(εκ των οποίων Έκτακτα έσοδα) ²	48.685	51.777	55.334	65.572	62.987	53.420	58.350	53.420	58.350	53.420	9,2
2. Προϋπολογισμός δημόσιων επενδύσεων	773	437		1.372	1.372	1.128	280		280		
– Ίδια έσοδα	3.775	4.875	5.018	3.700	3.700	2.041	3.860	2.041	3.860	2.041	
– Έσοδα από Ε.Ε.	212	64	350	200	200	183	150	183	150	183	
	3.563	4.811	4.668	3.500	3.500	1.858	3.710	1.858	3.710	1.858	
II. Δαπάνες¹											
1. Τακτικός προϋπολογισμός	60.692	67.166	74.920	78.078	79.378	86.342	84.746	76.754	84.746	76.754	-1,8
– Τόκοι	52.508	58.357	65.296	69.278	70.578	76.754	74.446	69.278	74.446	69.278	-3,0
	9.589	9.796	11.207	12.000	12.100	12.325	12.950	12.325	12.950	12.325	5,1
– Προπογενείς δαπάνες τακτικού προϋπολογισμού	42.919	48.561	54.089	57.278	58.478	64.429	61.496	57.278	61.496	58.478	-4,6
εκ των οποίων: επιστροφές φόρων	2.392	2.623	3.654	3.300	3.700	4.952	4.650	3.700	4.650	3.700	
νέες δαπάνες ³	1.948		710	1.672	1.672	1.407	500		500		
Εκτακτες δαπάνες ⁴											
2. Προϋπολογισμός δημόσιων επενδύσεων	8.184	8.809	9.624	8.800	8.800	9.588	10.300	9.588	10.300	9.588	7,4
III. Αποτελέσματα Κρατικού Προϋπολογισμού (ΚΠ)											
% του ΑΕΠ	-8.232	-10.514	-14.568	-8.806	-12.691	-30.881	-22.536	-30.881	-22.536	-30.881	
	-3,9	-4,6	-6,1	-3,4	-5,0	-13,0	-9,2	-13,0	-9,2	-13,0	
1. Τακτικός προϋπολογισμός	-3.823	-6.580	-9.962	-3.706	-7.591	-23.334	-16.096	-23.334	-16.096	-23.334	
2. Προϋπολογισμός δημόσιων επενδύσεων	-4.409	-3.934	-4.606	-5.100	-5.100	-7.547	-6.440	-7.547	-6.440	-7.547	
IV. Προφωτογενές πλεόνασμα ΚΠ											
% του ΑΕΠ	1.357	-718	-3.361	3.194	-591	-18.556	-9.586	-18.556	-9.586	-18.556	
	0,6	-0,3	-1,4	1,2	-0,2	-7,8	-3,9	-7,8	-3,9	-7,8	
V. Έλλειμμα γενικής κυβέρνησης											
% του ΑΕΠ (εθνολογιστική βάση)	-2,9	-3,5	-7,7	-2,0	-3,7	-12,9	-9,1	-12,9	-9,1	-12,9	
Χορηγία	16.954	22.544	26.246	29.129	29.129	29.135	19.510	29.135	19.510	19.510	-33,0
Εξοφλητικά προγράμματα Υπ. Εθνικής Άμυνας	2.075	2.129	2.597	2.200	2.200	2.129	2.000	2.129	2.000	2.000	-6,1
ΑΕΠ (τρέχουσες τιμές)	210.459	226.437	239.141	260.248	254.519	237.508	244.233	237.508	244.233	244.233	2,8

Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους.

* Προσωρινά στοιχεία.

- 1 Για λόγους συγκρισιμότητας οι επιστροφές φόρων περιλαμβάνονται στις δαπάνες και δεν έχουν εκπεθεί από τα έσοδα, παρ'ότι ακολουθείται από το Υπουργείο Οικονομικών τα τελευταία έτη.
- 2 Περιλαμβάνονται για το 2006: ποσό 149,7 εκατ. ευρώ από εξακαθάριση εσόδων της Εθνικής Επιτροπής Τηλεπικοινωνιών και Τηλεοπτικών Μέσων (ΕΕΤΜ) στον προϋπολογισμό του 2006) από τη μείωση του μετοχικού κεφαλαίου του Τηλεοπτικού Καναλιού του Ταχυδρομικού Ταχυτολήρου, 34 εκατ. ευρώ από τη μείωση του μετοχικού κεφαλαίου της ΑΤΕ και 290 εκατ. ευρώ από πρόσθετα μερίσματα του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων. 2007: "λογιστικά" έσοδα ύψους 437 εκατ. ευρώ από τη ρύθμιση των εξαεσθισμένων με την Ολιγαπωτική Αεροπορία, 2009: έσοδα καταργηθέντων ειδών λογαριασμών ύψους 1.081 εκατ. ευρώ, καθώς και έσοδα προγράμματος ενίσχυσης της ρευστότητας λόγω χρηματοπιστωτικής κρίσης ύψους 47 εκατ. ευρώ, 2010: έσοδα προγράμματος ενίσχυσης της ρευστότητας λόγω χρηματοπιστωτικής κρίσης ύψους 280 εκατ. ευρώ.
- 3 Περιλαμβάνονται για το 2008: αντιπαροχή έναντι περιουσίας στους Τομείς Ασφάλισης Προσωπικού της ΔΕΗ ύψους 710 εκατ. ευρώ, 2009: δαπάνες καταργηθέντων ειδών λογαριασμών ύψους 827 εκατ. ευρώ, δαπάνες για το Ασφαλιστικό Κεφάλαιο Αλληλεγγύης Γενεών ύψους 580 εκατ. ευρώ.
- 4 Περιλαμβάνονται για το 2007: "λογιστικές" δαπάνες ύψους 840 εκατ. ευρώ από τη ρύθμιση των εξαεσθισμένων με την Ολιγαπωτική Αεροπορία καθώς και οι αναδρομικές εισφορές στον κοινοτικό προϋπολογισμό (1.108 εκατ. ευρώ) λόγω αναθεώρησης του ΑΕΠ. 2009: ενίσχυση του Εθνικού Ταμείου Κοινωνικής Συνοχής με 350 εκατ. ευρώ (από αυτό δόθηκε το επίδομα θέμελσης στους δικαιούχους του ΕΚΑΣ, ανέργους, ΑΜΕΑ), έκτακτη ενίσχυση κοινωνικής αλληλεγγύης ύψους 500 εκατ. ευρώ, ποσό ύψους 294 εκατ. ευρώ στην Ολιγαπωτική Αεροπορία σύμφωνα με απόφαση διατηρητικού δικαστηρίου, ποσό ύψους 1.502 εκατ. ευρώ για τα νοσοκομεία, καθώς και δαπάνες ελλογών ύψους 244 εκατ. ευρώ, 2010: Έκτακτη ενίσχυση κοινωνικής αλληλεγγύης ύψους 500 εκατ. ευρώ.

υστέρησης των εσόδων του ΤΠ το 2009 διαμορφώνεται⁶⁴ σε 12.744 εκατ. ευρώ (ή 5,4% του ΑΕΠ). Όπως ήταν αναμενόμενο, η σημαντική επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας επηρέασε αρνητικά τα έσοδα του 2009, και ιδίως τα έσοδα από την έμμεση φορολογία. Όμως, οι εισπράξεις του προϋπολογισμού επηρεάστηκαν αρνητικά και από μείωση των φορολογικών ελέγχων, η οποία συνετέλεσε στην έξαρση της φοροδιαφυγής, ιδίως στον ΦΠΑ, καθώς και από τη μη υλοποίηση ορισμένων φορολογικών μέτρων που λήφθηκαν κατά τη διάρκεια του έτους (π.χ. ρύθμιση για τους ημιυπαίθριους χώρους, φορολογία τυχερών παιχνιδιών κ.λπ.).

Τα έσοδα από την άμεση φορολογία αυξήθηκαν το 2009 κατά 2,7%, ενώ ο (διορθωμένος) στόχος προέβλεπε αύξηση 24,1%. Η υστέρηση έναντι του στόχου εντοπίζεται κυρίως στα έσοδα από τη φορολογία εισοδήματος νομικών προσώπων και στα έσοδα από το φόρο ακίνητης περιουσίας, δεδομένου ότι δεν έχει εισπραχθεί ακόμη το μεγαλύτερο μέρος του ΕΤΑΚ του 2009.⁶⁵ Αντίθετα, ευνοϊκά επηρέασαν τα έσοδα από την άμεση φορολογία οι εισπράξεις από την έκτακτη εισφορά που επιβλήθηκε στο εισόδημα και την παράταση της προθεσμίας για την περαίωση των εκκρεμών φορολογικών υποθέσεων που αποφασίστηκαν το Μάρτιο του 2009 (Ν. 3758/2009), καθώς και από τη φορολόγηση των διανεμόμενων μερισμάτων⁶⁶ με συντελεστή 35% (αντί του 25% που ίσχυε έως το 2008). Θετική επίσης επίδραση είχαν και οι εισπράξεις από την παρακράτηση στην πηγή του φόρου εισοδήματος μισθωτών και συνταξιούχων, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 5,5%, παρά τη μείωση της απασχόλησης και του χρόνου εργασίας. Αντίθετα, όλες οι άλλες υποκατηγορίες του φόρου εισοδήματος φυσικών προσώπων παρουσίασαν μείωση έναντι του 2008.

Οι εισπράξεις από τους έμμεσους φόρους, παρουσίασαν μείωση 6,4%, έναντι ετήσιου στόχου για αύξηση 7,3%, παρά το γεγονός ότι τα έσοδα αυτά επηρεάστηκαν θετικά από τα μέτρα του Φεβρουαρίου και του Ιουνίου του 2009.⁶⁷ Η μείωση αυτή είναι μεγαλύτερη από

ό,τι θα δικαιολογούσε η συρρίκνωση του ονομαστικού ΑΕΠ (-0,7%) και υποδηλώνει εισοδηματική ελαστικότητα έμμεσων φόρων 9,1, που δεν έχει παρατηρηθεί ποτέ στο παρελθόν. Η υστέρηση στους έμμεσους φόρους εντοπίζεται κυρίως στα έσοδα: (α) από τον ΦΠΑ⁶⁸ (μείωση 9,1%, έναντι στόχου για αύξηση 6,7%), λόγω κάμψης της οικονομικής δραστηριότητας και έξαρσης της φοροδιαφυγής, (β) από το φόρο μεταβίβασης ακινήτων (-25,0%), λόγω της μεγάλης κάμψης στη ζήτηση ακινήτων, (γ) από τη φορολογία επί των χρηματιστηριακών συναλλαγών (-38,7%), λόγω κάμψης των τιμών των μετοχών και των συναλλαγών, (δ) από το τέλος ταξινόμησης αυτοκινήτων (-43,6%), λόγω της μεγάλης ετήσιας πτώσης στη ζήτηση αυτοκινήτων παρά τη μείωση του τέλους κατά 50% για ένα τετράμηνο, και (ε) από δασμούς επί των εισαγόμενων αγαθών (-20,4%), λόγω μείωσης των εισαγωγών από τρίτες χώρες.

Τέλος, το 2009 τα μη φορολογικά έσοδα μειώθηκαν κατά 12,8%, κυρίως λόγω υποχώρησης κατά 21,4% των εισπράξεων από την επιχειρηματική δράση του Δημοσίου (μειωμένα μερίσματα ή κέρδη από το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων, την Τράπεζα της Ελλάδος, τα καζίνο και λοιπές δημόσιες επιχειρήσεις).

Οι δαπάνες του ΤΠ (συμπεριλαμβανομένων των επιστροφών φόρων) αυξήθηκαν το 2009

⁶⁴ Σύμφωνα με τις τελικές εκτιμήσεις για το 2009 που περιλαμβάνονται στο Δελτίο Εκτέλεσης του Προϋπολογισμού του Δεκεμβρίου 2009.

⁶⁵ Τα σχετικά σημειώματα ήταν έτοιμα να αποσταλούν στους φορολογουμένους το Σεπτέμβριο του 2009, αλλά αιφνιδιαώς η αποστολή τους αναβλήθηκε.

⁶⁶ Στο ενδεκάμηνο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου τα έσοδα από τη φορολόγηση των μερισμάτων ανήλθαν σε 365 εκατ. ευρώ και από την έκτακτη εισφορά σε 265 εκατ. ευρώ. Η απόδοση από την παράταση της προθεσμίας περαίωσης των εκκρεμών φορολογικών υποθέσεων εκτιμάται, για όλο το έτος, σε 350 εκατ. ευρώ. Χωρίς τα έσοδα αυτά ο ρυθμός μεταβολής των εσόδων από άμεσους φόρους θα ήταν αρνητικός (περίπου -1,4%, εάν γίνει η υπόθεση ότι από τα 350 εκατ. ευρώ στο ενδεκάμηνο εισπράχθηκαν 320 εκατ. ευρώ).

⁶⁷ Με τα μέτρα του Φεβρουαρίου του 2009 αυξήθηκε η φορολογία καπνού και οινόπνευματων, ενώ με τα μέτρα του Ιουνίου αυξήθηκαν η φορολογία υγρών καυσίμων, τα τέλη κυκλοφορίας "πράσινα τέλη" και τα τέλη κινητής τηλεφωνίας (πρόκειται για τα μέτρα τα οποία τελικά υλοποιήθηκαν). Η απόδοση των μέτρων αυτών, χωρίς τα τέλη κυκλοφορίας η εισπράξη των οποίων άρχισε το Δεκέμβριο, εκτιμάται σε 479 εκατ. ευρώ και το μεγαλύτερο μέρος τους εισπράχθηκε στην υπό εξέταση περίοδο.

⁶⁸ Σημειώνεται ότι τα έσοδα από τον ΦΠΑ που επιβάλλεται στα εισαγόμενα αγαθά από τρίτες χώρες μειώθηκαν κατά 27,7%, ενώ τα έσοδα από τον ΦΠΑ εγχωρίων αγαθών μειώθηκαν κατά 7,0%.

κατά 17,5% έναντι ετήσιου (διορθωμένου⁶⁹) στόχου για αύξηση 8,1%, με αποτέλεσμα η υπέρβαση να διαμορφωθεί σε 6,176 εκατ. ευρώ. Στην υπέρβαση αυτή περιλαμβάνεται και ποσό ύψους 1.200 εκατ. ευρώ για την αποπληρωμή μέρους των παλαιών οφειλών των νοσοκομείων. Χωρίς το ποσό αυτό, η αύξηση των δαπανών το 2009 περιορίζεται σε 15,7% έναντι του 2008. Σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία, οι σημαντικότερες κατηγορίες δαπανών που υπερέβησαν τις προβλέψεις του προϋπολογισμού είναι οι επιχορηγήσεις προς τα ασφαλιστικά ταμεία (αύξηση 29,4%, έναντι στόχου 4,2%), οι πληρωμές για επιστροφές φόρων (αύξηση 35,6%, έναντι στόχου 1,3%) και οι λειτουργικές δαπάνες, λόγω δικαστικής απόφασης με την οποία το Δημόσιο υποχρεώθηκε να καταβάλει στην Ολυμπιακή το ποσό των 294 εκατ. ευρώ. Σημαντική αύξηση σημείωσαν και οι δαπάνες για τόκους (10,0% περίπου), αλλά αυτό είχε προβλεφθεί στον προϋπολογισμό.

Αντίθετα, λόγω της περιοριστικής εισοδηματικής πολιτικής του 2009 (του “παγώματος” των μισθών και των συντάξεων στην κεντρική κυβέρνηση), οι δαπάνες για το επιμέρους κονδύλιο “μισθοί κεντρικής διοίκησης” περιορίστηκαν σε ετήσια βάση⁷⁰ κατά 240 εκατ. ευρώ περίπου, ενώ οι δαπάνες για συντάξεις διαμορφώθηκαν σύμφωνα με τις προβλέψεις. Από την εξοικονόμηση αυτή όμως θα πρέπει να αφαιρεθεί ποσό ύψους 140 εκατ. ευρώ περίπου το οποίο δόθηκε με μορφή εφάπαξ αφορολόγητου επιδόματος (300 και 500 ευρώ) σε χαμηλόμισθους και χαμηλοσυνταξιούχους του Δημοσίου. Εάν μάλιστα ληφθεί υπόψη ότι τα 240 εκατ. ευρώ θα εφορολογούντο, έστω με ένα μέσο φορολογικό συντελεστή 25%, τότε η καθαρή εξοικονόμηση⁷¹ από την ασκηθείσα εισοδηματική πολιτική στο Δημόσιο το 2009 είναι πολύ μικρή. Επιπλέον, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις για το 2009 που περιέχονται στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού του 2010, οι συνολικές δαπάνες του ΤΠ για αποδοχές (περιλαμβανομένων διαφόρων πρόσθετων παροχών, καθώς και των μισθών του προσωπικού των νοσηλευτικών ιδρυμάτων κ.ά.) και συντάξεις εμφάνισαν υπέρβαση 299 εκατ. ευρώ.

Σημειώνεται, τέλος, ότι οι δαπάνες του 2009 επιβαρύνθηκαν από αποφάσεις που λήφθηκαν κατά τη διάρκεια του 2009, όπως η επιχορήγηση για αντικατάσταση κλιματιστικών, η δωρεάν χορήγηση ηλεκτρονικών υπολογιστών σε μαθητές, ορισμένα επιδόματα σε εγγεγραμμένους άνεργους και χαμηλοσυνταξιούχους κ.λπ.

Όσον αφορά τον ΠΔΕ, το έλλειμμα του το 2009 αυξήθηκε σε 7.547 εκατ. ευρώ (ή 3,2% του ΑΕΠ), έναντι ελλείμματος 4.606 εκατ. ευρώ (ή 1,9% του ΑΕΠ) το 2008 (βλ. Πίνακα Π.14). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στα έσοδα του ΠΔΕ, που ήταν μειωμένα τόσο έναντι των αντίστοιχων εισπράξεων του 2008 (κατά 59,3%) όσο και έναντι των προβλέψεων του προϋπολογισμού (προβλεπόμενη μείωση 26,3% μόνο), αλλά και στην υπέρβαση των δαπανών κατά 788 εκατ. ευρώ. Οι πληρωμές του ΠΔΕ είχαν εμφανίσει μεγάλη αύξηση (45,1%) το πρώτο εξάμηνο του έτους, επειδή στις 30 Ιουνίου έληγε το Γ' ΚΠΣ. Στη συνέχεια όμως, ο ρυθμός αύξησής τους περιορίστηκε και σε ετήσια βάση οι πληρωμές διαμορφώθηκαν περίπου στα επίπεδα του 2008 (μείωση 0,4%), υπερβαίνοντας, όπως προαναφέρθηκε, την πρόβλεψη του προϋπολογισμού.

4.2 ΟΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΟΥ 2009 ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΣΕ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΒΑΣΗ

Σε όλη τη διάρκεια του έτους τα ταμειακά στοιχεία κατέγραφαν όχι μόνο συνεχή αλλά και εντεινόμενη επιδείνωση του δημοσιονομικού ελλείμματος σε σχέση με το αντίστοιχο μέγεθος του 2008 (βλ. Διάγραμμα Π.19). Έτσι, στο σύνολο του έτους το ταμειακό έλλειμμα

⁶⁹ Για τη “διόρθωση” των δαπανών λήφθηκαν υπόψη τα στοιχεία και οι πληροφορίες που περιλαμβάνονται στο ΕΠΣΑ 2008-2011, σύμφωνα με τις οποίες οι δαπάνες του 2009 θα είναι αυξημένες κατά 1.300 εκατ. ευρώ σε σχέση με τις προβλέψεις του Προϋπολογισμού του 2009. Από το ποσό αυτό τα 400 εκατ. ευρώ αφορούν αύξηση στις επιστροφές φόρων.

⁷⁰ Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις για το 2009 που περιέχονται στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού του 2010, η εξοικονόμηση είναι 288 εκατ. ευρώ, αλλά νεότερες εκτιμήσεις του ΓΑΚ ανεβάζουν την εξοικονόμηση σε 400 εκατ. ευρώ περίπου.

⁷¹ Σημειώνεται ότι πιθανότατα στα υπόλοιπα ασφαλιστικά ταμεία δεν υπήρξε εξοικονόμηση, δεδομένου ότι οι περισσότερες συντάξεις είναι χαμηλότερες από αυτές του Δημοσίου και έτσι υπήρχαν πολύ περισσότεροι δικαιούχοι για το εφάπαξ αφορολόγητο επίδομα των 300 ή 500 ευρώ.

Πίνακας II.15 Καθαρές δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση¹

(εκατ. ευρώ)

	Ιανουάριος-Δεκέμβριος		
	2007	2008	2009*
1. Κρατικός προϋπολογισμός	12.432	17.361	32.622
% του ΑΕΠ	5,5	7,3	13,7
— Τακτικός προϋπολογισμός ²	8.512 ⁴	12.585 ^{5,6}	25.318 ⁷
— Προϋπολογισμός δημοσίων επενδύσεων	3.920	4.776	7.304
2. ΕΛΕΓΕΠ - ΟΠΕΚΕΠΕ³	1.160	-254	-1.778
3. Κεντρική κυβέρνηση (1+2)	13.592	17.107	30.844
% του ΑΕΠ	6,0	7,2	13,0

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

* Προσωρινά στοιχεία.

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

² Περιλαμβάνεται η κίνηση των λογαριασμών διαχείρισης του δημόσιου χρέους.

³ Οργανισμός Πληρωμών και Ελέγχου Κοινοτικών Ενισχύσεων Προσανατολισμού και Εγγυήσεων. Αντικατέστησε τη ΔΙΔΑΓΕΠ από 3.9.2001.

⁴ Περιλαμβάνονται εισπράξεις από αποκρατικοποιήσεις ύψους 1.107,5 εκατ. ευρώ από πώληση μετοχών του ΟΤΕ και 502,8 εκατ. ευρώ από πώληση μετοχών του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου. Επίσης περιλαμβάνεται δαπάνη για επιχορήγηση προς τον ΟΓΑ ύψους 465,7 εκατ. ευρώ.

⁵ Περιλαμβάνεται είσπραξη ποσού 430,8 εκατ. ευρώ από πώληση μετοχών του ΟΤΕ. Επίσης περιλαμβάνεται δαπάνη για επιχορήγηση ύψους 570,8 εκατ. ευρώ προς τον ΟΓΑ, ενώ δεν περιλαμβάνεται ομολογιακό δάνειο ύψους 1.172 εκατ. ευρώ, το προϊόν του οποίου δόθηκε στο ΙΚΑ για κάλυψη υποχρεώσεων του Ελληνικού Δημοσίου.

⁶ Σημειώνεται ότι κατά το μήνα Μάρτιο 2008 κατά τη διάρκεια της απεργίας της Τράπεζας της Ελλάδος πραγματοποιήθηκαν πληρωμές εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους μέσω εμπορικών τραπεζών ύψους 1.537 εκατ. ευρώ, εκ των οποίων τα 359 εκατ. ευρώ αφορούν τόκους που δεν καταγράφηκαν στα ταμειακά στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος. Αν αυτοί οι τόκοι προστεθούν στους υφιστάμενους τόκους, τότε οι καθαρές δανειακές ανάγκες του Κρατικού Προϋπολογισμού διαμορφώνονται από 7,3% σε 7,4% του ΑΕΠ και αντίστοιχα της κεντρικής κυβέρνησης από 7,2% στο 7,3% του ΑΕΠ.

⁷ Δεν περιλαμβάνεται δαπάνη ύψους 3.769 εκατ. ευρώ για αγορά προνομιούχων μετοχών από ελληνικές τράπεζες, στο πλαίσιο της κεφαλαιακής τους ενίσχυσης (Ν. 3723/2008), καθώς και δαπάνη ύψους 1.500 εκατ. ευρώ για την κάλυψη της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου του Ταμείου Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων ΑΕ με έκδοση ομολόγων. Αντίθετα, περιλαμβάνονται ποσό 673,6 εκατ. ευρώ από πώληση μετοχών του ΟΤΕ, ποσό 72,3 εκατ. ευρώ από την αποκρατικοποίηση της Ολυμπιακής και ομολογιακό δάνειο ύψους 531 εκατ. ευρώ, το προϊόν του οποίου δόθηκε στον ΟΓΑ για κάλυψη υποχρεώσεων του Ελληνικού Δημοσίου.

της κεντρικής κυβέρνησης ανήλθε σε 13,0% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος 7,2% το 2008 και 6,0% του ΑΕΠ το 2007. Σημειώνεται ότι το έλλειμμα του 2009 έχει συγκρατηθεί χάρη στο μεγάλο πλεόνασμα (1.778 εκατ. ευρώ ή 0,7% του ΑΕΠ, έναντι 0,1% το 2008) του λογαριασμού εισοδηματικής ενίσχυσης των αγροτών (ΕΛΕΓΕΠ), επειδή το Δεκέμβριο του 2009 καταβλήθηκε το 40% των ενισχύσεων προς τους αγρότες, λόγω καθυστερήσεων στην “ψηφιακή καταγραφή” των αγροτικών εκμεταλλεύσεων. Εάν δεν ληφθεί υπόψη το αποτέλεσμα του ΕΛΕΓΕΠ,⁷² τότε το ταμειακό έλλειμμα του 2009 αυξάνεται περαιτέρω στο 13,7% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος 7,3% το 2008 (βλ. Πίνακα II.15). Ελλείμματα αυτού του μεγέθους, που είχαν να εμφανιστούν από τις αρχές της δεκαετίας του '90, υποδηλώνουν και το μέγεθος της προσπάθειας που πρέπει να αναληφθεί για την εξυγίανση των δημόσιων οικονομικών.

Η διεύρυνση του ταμειακού ελλείμματος εντοπίζεται κυρίως στον ΤΠ, το έλλειμμα του οποίου ως ποσοστό του ΑΕΠ διπλασιάστηκε (2008: 5,3%, 2009: 10,7%), αλλά και στον ΠΔΕ, το έλλειμμα του οποίου αυξήθηκε σημαντικά (2008: 2,0%, 2009: 3,1%). Οι δαπάνες του ΤΠ σε ταμειακή βάση περιλαμβάνουν, πέραν του ποσού των 1.200 εκατ. ευρώ που δόθηκε για την πληρωμή μέρους των οφειλών των δημόσιων νοσοκομείων, και ποσό ύψους 2.200 εκατ. ευρώ για αμυντικές δαπάνες, το οποίο δεν περιλαμβάνεται στις δαπάνες του ΤΠ σε δημοσιονομική βάση.⁷³ Όσον αφορά τον ΠΔΕ, η διεύρυνση του ταμειακού του ελλείμματος οφείλεται, όπως προαναφέρθηκε, κυρίως στη μεγάλη υστέρηση των απολήψεων από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της ΕΕ

⁷² Οπότε το ταμειακό έλλειμμα προσεγγίζει περισσότερο το έλλειμμα του Κρατικού Προϋπολογισμού σε δημοσιονομική βάση.

⁷³ Περιλαμβάνονται όμως στο έλλειμμα σε εθνολογιστική βάση.

και σε μικρότερο βαθμό σε υπέρβαση των δαπανών.

4.3 Η ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ ΤΟΥ ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΟΣ ΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΤΟΝ ΟΚΤΩΒΡΙΟ ΤΟΥ 2009

Στις 2 Οκτωβρίου 2009, στο πλαίσιο της Διαδικασίας Υπερβολικού Ελλείμματος, γνωστοποιήθηκε στη Στατιστική Υπηρεσία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής ότι το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης για το 2008 αναθεωρείτο σε 5,6% του ΑΕΠ (έναντι προηγούμενης γνωστοποίησης τον Απρίλιο για έλλειμμα 5,0%). Επίσης, το έλλειμμα για το 2009 εκτιμάτο σε 6,0% του ΑΕΠ, έναντι προηγούμενης εκτίμησης 3,7% που είχε γνωστοποιηθεί τον Απρίλιο 2009. Όμως, στις 21 Οκτωβρίου, με νεότερη γνωστοποίηση μετά τη διεξοδική επανεκτίμηση της πορείας των δημόσιων οικονομικών, το έλλειμμα του 2008 αναθεωρήθηκε σε 7,7% και του 2009 σε 12,5% του ΑΕΠ (και αργότερα σε 12,7%). Εξάλλου, μετά την πρόσφατη (12.2.2010) προς τα κάτω αναθεώρηση των προηγούμενων εκτιμήσεων για την εξέλιξη του ΑΕΠ το 2009, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης το έτος αυτό διαμορφώνεται πλέον σε 12,9% του ΑΕΠ.

Η αναθεώρηση του ελλείμματος του 2008 στις 21 Οκτωβρίου 2009 κατά 2 περίπου εκατοστιαίες μονάδες οφείλεται κυρίως στην καταγραφή μέρους των ανεξόφλητων υποχρεώσεων των δημόσιων νοσοκομείων (2,5 δισεκ. ευρώ) και της επιχορήγησης του ΤΠ προς το ασφαλιστικό ταμείο της ΔΕΗ (710 εκατ. ευρώ). Όσον αφορά το 2009, η μεγάλη διαφορά (από 6,0% σε 12,7% του ΑΕΠ) οφείλεται κυρίως στην αναθεώρηση του ελλείμματος⁷⁴ του ΚΠ κατά 11,9 δισεκ. ευρώ ή 5,0% του ΑΕΠ, προκειμένου να ληφθεί υπόψη η επιδείνωση των μακροοικονομικών εξελίξεων, η διαφαινόμενη μεγάλη υστέρηση των εσόδων και οι υπερβάσεις των δαπανών. Επίσης καταγράφηκε έλλειμμα των νοσοκομείων ύψους 2,2 δισεκ. ευρώ, το μεγαλύτερο μέρος του οποίου αφορά το 2009, καθώς και η επιχορήγηση προς το ασφαλιστικό ταμείο της ΔΕΗ ύψους 770 εκατ. ευρώ.

4.4 Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΔΙΑΦΟΡΑΣ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ ΜΕΤΑΞΥ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΓΕΡΜΑΝΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ

Μετά τη μεγάλη αύξηση που σημείωσε η διαφορά της απόδοσης μεταξύ ελληνικών και γερμανικών ομολόγων την περίοδο Δεκεμβρίου 2008-Μαρτίου 2009, επηρεαζόμενη και από την απόφαση του οίκου Standard & Poor's (στις 14 Ιανουαρίου 2009) να υποβαθμίσει την πιστοληπτική ικανότητα του Ελληνικού Δημοσίου, η διαφορά αυτή άρχισε να περιορίζεται. Η πτωτική τάση συνεχίστηκε όλο το καλοκαίρι και σε αυτό συνέβαλαν ο περιορισμός της διεθνούς κρίσης και η αποκατάσταση, εν μέρει, της λειτουργίας της διεθνούς διατραπεζικής αγοράς. Έτσι, την 1η Σεπτεμβρίου 2009 η διαφορά απόδοσης στο δεκαετές ομόλογο είχε περιοριστεί στις 126 μονάδες βάσης, έναντι 314 μονάδων βάσης στις 6 Μαρτίου 2009. Παράλληλα, τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια διαμορφώθηκαν σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Στην έκδοση εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου στις 13 Οκτωβρίου το επιτόκιο των εξαμηνιαίων τίτλων διαμορφώθηκε σε 0,59% και των ετήσιων σε 0,91%. Μία εβδομάδα αργότερα (20 Οκτωβρίου), το επιτόκιο των εντόκων γραμματίων τριμήνης διάρκειας διαμορφώθηκε σε 0,35%.

Όμως, όταν στις 22 Οκτωβρίου 2009 ανακοινώθηκε επίσημα από την Eurostat ότι το έλλειμμα του 2009 εκτιμάτο σε 12,5% του ΑΕΠ και το χρέος σε 113,4% του ΑΕΠ και την ίδια ημέρα ο οίκος αξιολόγησης Fitch υποβάθμισε την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας, ξεκίνησε ένας νέος κύκλος επαναξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας της ελληνικής οικονομίας και αύξησης της διαφοράς αποδόσεων, κυρίως των μεσοπρόθεσμων ομολόγων. Αν και με την κατάθεση του Προϋπολογισμού (20 Νοεμβρίου) επιβεβαιωνόταν η πρόθεση της κυβέρνησης για μείωση του ελλείμματος κατά 3,6 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ, οι αγορές δεν θεώρησαν την μείωση αυτή επαρκή και οι πιέσεις συνεχί-

⁷⁴ Συγκεκριμένα, το έλλειμμα του ΚΠ σε δημοσιονομική βάση αναθεωρήθηκε από 17.057 εκατ. ευρώ (2 Οκτωβρίου) σε 28.947 εκατ. ευρώ (21 Οκτωβρίου).

στηκαν, καθώς οι αγορές ανέμεναν περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με τα μέτρα που περιλαμβάνονταν στον Προϋπολογισμό. Επίσης, ο Προϋπολογισμός περιλάμβανε δαπάνες συνολικού ύψους 0,9% του ΑΕΠ για την υλοποίηση προεκλογικών εξαγγελιών, γεγονός που δεν ικανοποίησε τις αγορές.

Υπό τις συνθήκες αυτές, στις 8 Δεκεμβρίου ο οίκος Fitch, για δεύτερη φορά μέσα σε ενάμιση μήνα, και στις 16 Δεκεμβρίου ο οίκος Standard & Poor's υποβάθμισαν την πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδας, με αποτέλεσμα η διαφορά απόδοσης μεταξύ ελληνικών και γερμανικών τίτλων δεκαετούς και πενταετούς διάρκειας να αυξηθεί μέσα σε ένα δεκαήμερο κατά 58 και 93 μονάδες βάσης αντίστοιχα.⁷⁵

Στις 22 Δεκεμβρίου ακολούθησε νέος υποβιβασμός της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας από τον οίκο Moody's. Έτσι, στις 6 Ιανουαρίου 2010 ανακοινώθηκε ότι η μείωση του ελλείμματος το 2010 θα είναι 4,0 εκατοστιαίες μονάδες, ενώ ο χρόνος μείωσής του κάτω από την τιμή αναφοράς της Συνθήκης του Μάαστριχτ (3,0% του ΑΕΠ) περιορίστηκε σε 3 αντί για 4 χρόνια. Το ΕΠΣΑ 2009-2013, που ανακοινώθηκε στις 15 Ιανουαρίου, είχε ενσωματώσει αυτές τις εξαγγελίες για εμπεριστατωμένη δημοσιονομική προσαρμογή και περιέγραφε με αναλυτικό τρόπο πολλά από τα μέτρα για την επίτευξη αυτών των στόχων. Παρ' όλα αυτά, οι αγορές και ο διεθνής τύπος συνέχισαν την αρνητική τους στάση, με αποτέλεσμα στις 19 Ιανουαρίου 2010 οι διαφορές αποδόσεων να φθάσουν τις 288 μονάδες βάσης για τα πενταετή και τις 266 μονάδες βάσης για τα δεκαετή ομόλογα.

Στις 26 Ιανουαρίου εκδόθηκε κοινοπρακτικό πενταετές ομολογιακό δάνειο ύψους 8,0 δισεκ. ευρώ με απόδοση 6,1%. Η έκδοση υπερκαλύφθηκε (προσφορά 20 δισεκ. ευρώ), αλλά η διαφορά με το αντίστοιχο γερμανικό ομόλογο ήταν υψηλή, 381 μονάδες βάσης. Την ίδια ημέρα η διαφορά απόδοσης για το δεκαετές ομόλογο ήταν 299 μονάδες βάσης. Τις αμέσως επόμενες ημέρες (27 και 28 Ιανουαρίου) οι διαφορές απόδοσης με τους αντίστοιχους γερ-

μανικούς τίτλους δεκαετούς διάρκειας σημείωσαν και νέα αύξηση (320 μονάδες βάσης στις 27 και 369 μονάδες βάσης στις 28 Ιανουαρίου), καθώς οι αγορές αντιδρούσαν με νευρικήτητα σε διάφορα δημοσιεύματα. Οι εξελίξεις αυτές υποδηλώνουν την ανησυχία που συνεχίζει να επικρατεί στις αγορές, βοηθώντας και ορισμένων φημών και αρνητικών δημοσιευμάτων.

Στο επόμενο διάστημα οι διαφορές αποδόσεων συνέχισαν να διευρύνονται και έφθασαν έως και τις 400 μονάδες βάσης. Για το λόγο αυτό στις 9 Φεβρουαρίου 2010 ανακοινώθηκαν πρόσθετα μέτρα, τα οποία περιλάμβαναν αύξηση της φορολογίας υγρών καυσίμων και "πάγωμα" όλων των αποδοχών στο δημόσιο τομέα, με στόχο να εξοικονομηθεί επιπλέον ποσό ύψους 1 έως 1,1 δισεκ. ευρώ.

Στις 3 Μαρτίου αποφασίστηκαν και ανακοινώθηκαν επιπρόσθετα σημαντικά δημοσιονομικά μέτρα. Με τις ρυθμίσεις αυτές εκτιμάται ότι θα επιτευχθεί μείωση του ελλείμματος τουλάχιστον κατά 4,8 δισεκ. ευρώ. Επιπλέον, υπάρχουν και άλλα μέτρα (η ποσοτική εκτίμηση των οποίων είναι δυσχερής), ο συνυπολογισμός των οποίων συνεπάγεται μείωση του ελλείμματος πάνω από 5 δισεκ. ευρώ. Τα μέτρα περιλαμβάνουν: αύξηση συντελεστών ΦΠΑ, περαιτέρω αύξηση ειδικών φόρων κατανάλωσης (ΕΦΚ) και εισαγωγή νέων ΕΦΚ σε είδη πολυτελείας, μεγαλύτερη περικοπή επιδομάτων των δημοσίων υπαλλήλων που περιλαμβάνει και τα επιδόματα Χριστουγέννων, Πάσχα και αδειάς,⁷⁶ μείωση αποδοχών σε μεγάλο μέρος του υπόλοιπου δημόσιου τομέα,⁷⁷ διάφορες παρεμβάσεις εξορθολογισμού των δαπανών για αμοιβές, πάγωμα των συντάξεων, περικοπή των δαπανών του ΠΔΕ, επιβολή εφάπαξ έκτακτης οικονομικής εισφοράς στα υψηλά εισοδήματα των φυσικών προσώπων. Συνολικά, τα μέτρα αναμένεται να

⁷⁵ Ειδικότερα, η διαφορά απόδοσης για τα πενταετή ομόλογα ήταν 184 μονάδες βάσης στις 7 Δεκεμβρίου, ενώ στις 17 Δεκεμβρίου φθασε τις 277 μονάδες βάσης. Αντίστοιχα, για τα δεκαετή ομόλογα στις 7 Δεκεμβρίου η διαφορά απόδοσης ήταν 195 μονάδες βάσης και στις 17 Δεκεμβρίου 253 μονάδες βάσης.

⁷⁶ Βλ. και Ειδικό Θέμα 1.Γ.

⁷⁷ Βλ. και Τμήμα 3.3 του παρόντος κεφαλαίου.

μειώσουν σημαντικά το έλλειμμα, συντελώντας στον περιορισμό της διαφοράς αποδόσεων μεταξύ των ελληνικών και των γερμανικών κρατικών τίτλων και στην επάνοδό τους σε εύλογα επίπεδα.

Τέλος, στις 4 Μαρτίου εκδόθηκε κοινοπρακτικό δεκαετές ομολογιακό δάνειο, ύψους 5 δισεκ. ευρώ, με απόδοση 6,3%. Και αυτή η έκδοση υπερκαλύφθηκε (προσφορά 15 δισεκ. ευρώ).

4.5 ΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΤΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ (ΟΚΑ) ΚΑΙ ΠΡΟΝΟΙΑΣ

Σύμφωνα με εκτιμήσεις για το αποτέλεσμα των έξι⁷⁸ κυριότερων ΟΚΑ που περιέχονται στην Εισηγητική Έκθεση για τον Προϋπολογισμό του 2010, το έλλειμμα των οργανισμών αυτών συνέχισε να αυξάνεται κατά τη διάρκεια του 2009 και έφθασε το 5,2% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος 4,1% το 2008 και 3,5% το 2007.

Παρά τις μεγάλες επιχορηγήσεις του ΚΠ, που κάλυψαν το 74,2% του ελλείμματος αυτού, το 2009 απαιτήθηκε και ιδιαίτερα αυξημένος τραπεζικός δανεισμός. Έτσι, ενώ το 2007 οι έξι αυτοί οργανισμοί δανείστηκαν μόνο 248 εκατ. ευρώ (ή 0,1% του ΑΕΠ), το 2008 ο καθαρός δανεισμός αυξήθηκε σε 1.007 εκατ. ευρώ (ή 0,4% του ΑΕΠ) και το 2009 διαμορφώθηκε σε 3.220 εκατ. ευρώ (ή 1,3% του ΑΕΠ). Για το 2010 προβλέπεται ακόμη μεγαλύτερη προσφυγή σε δανεισμό, ύψους 4.984 εκατ. ευρώ ή 2,1% του ΑΕΠ.

Η ραγδαία αύξηση της δανειακής επιβάρυνσης των ΟΚΑ οφείλεται εν μέρει στην ταχεία αύξηση των δαπανών για συντάξεις, αλλά κατά κύριο λόγο στην περιορισμένη αύξηση των εσόδων, εξαιτίας κυρίως της εισφοροδιαφυγής, της μείωσης της απασχόλησης (ιδίως στον κατασκευαστικό τομέα) και της μείωσης των εσόδων από μερίσματα. Γι' αυτό, αναμένονται με ενδιαφέρον οι νέες ρυθμίσεις που θα περιληφθούν στο νομοσχέδιο για το ασφαλιστικό και θα στοχεύουν στον περιορισμό της εισφοροδιαφυγής. Επίσης, εάν υιοθετηθούν οι διάφορες προτάσεις που έχουν

γίνει από την αρμόδια επιτροπή προκειμένου το ασφαλιστικό σύστημα να γίνει περισσότερο ανταποδοτικό, δηλαδή το ύψος των συνολικών εισφορών να συνδεθεί στενότερα με το ύψος των παροχών και παράλληλα να περιοριστούν οι πρόωρες συνταξιοδοτήσεις, αυτό θα οδηγήσει και σε "αυτόματο" περιορισμό της εισφοροδιαφυγής αλλά και σε ένα δικαιότερο ασφαλιστικό σύστημα.

4.6 Ο ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΟΥ 2010 ΚΑΙ Η ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ ΤΩΝ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ ΤΟΥ ΜΕ ΤΟ ΕΠΣΑ ΚΑΙ ΤΑ ΜΕΤΡΑ ΠΟΥ ΑΚΟΛΟΥΘΗΣΑΝ

Σύμφωνα με τον Προϋπολογισμό του 2010, το έλλειμμα του ΚΠ αναμενόταν να μειωθεί από 12,2% του ΑΕΠ το 2009 (12,4% βάσει του έκτοτε αναθεωρημένου ΑΕΠ) σε 9,2% του ΑΕΠ το 2010, ενώ και το πρωτογενές έλλειμμα θα μειωνόταν από 7,8% σε 3,9% το 2010. Αντίστοιχα, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης (σε εθνολογιστική βάση) θα μειωνόταν από 12,7% το 2009 (12,9% βάσει του έκτοτε αναθεωρημένου ΑΕΠ) σε 9,1% του ΑΕΠ το 2010 (βλ. Πίνακα II.14).

Στις αρχές Ιανουαρίου όμως, ανακοινώθηκε επισήμως ότι η επιδιωκόμενη μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης το 2010 θα είναι μεγαλύτερη, δηλαδή 4,0 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ αντί των 3,6 εκατοστιαίων μονάδων που προβλέπονταν στον προϋπολογισμό, προκειμένου η δημοσιονομική προσαρμογή να γίνει περισσότερο εμπροσθοβαρής. Έτσι, τέθηκε στόχος το έλλειμμα του 2010 για τη γενική κυβέρνηση να περιοριστεί περαιτέρω στο 8,7% του ΑΕΠ, έναντι 9,1% που προβλεπόταν στον Προϋπολογισμό, και να διαμορφωθεί κάτω του 3,0% του ΑΕΠ σε τρία χρόνια, δηλαδή το 2012 αντί του 2013.

Οι νέοι αυτοί στόχοι έχουν ενσωματωθεί στο Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΕΠΣΑ) 2009-2013, που υποβλήθηκε στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις 15 Ιανουαρίου 2010. Στο Πρόγραμμα όμως δεν

⁷⁸ Πρόκειται για το ΙΚΑ, το NAT-KAAN, τον ΟΓΑ, τον ΟΑΕΔ, τον ΟΕΚ και την Εργατική Εστία.

διευκρινίζεται ποιος θα είναι ο νέος στόχος για το έλλειμμα του ΚΠ το 2010, ο οποίος θα αντιστοιχεί σε έλλειμμα γενικής κυβέρνησης 8,7% του ΑΕΠ. Πάντως, αν ληφθούν υπόψη τα πρόσθετα μέτρα που ανακοινώθηκαν στις αρχές Φεβρουαρίου και στις αρχές Μαρτίου, εκτιμάται ότι το μεγαλύτερο μέρος της πρόσθετης προσαρμογής θα προέλθει από τον ΚΠ.

Σύμφωνα με στοιχεία και πληροφορίες που περιέχονται στον Προϋπολογισμό του 2010 και στο ΕΠΣΑ 2009-2013, η βελτίωση του δημοσιονομικού αποτελέσματος θα προέλθει κυρίως από την αύξηση των φορολογικών εσόδων κατά 6.540 εκατ. ευρώ (ή 2,7% του ΑΕΠ), τόσο από συγκεκριμένα φορολογικά μέτρα όσο και από την μείωση της φοροδιαφυγής (κατά 1.200 εκατ. ευρώ ή 0,5% του ΑΕΠ). Επίσης, προβλέπεται σημαντική άνοδος των εισπράξεων από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης κατά 1.400 εκατ. ευρώ ή 0,6% του ΑΕΠ. Στη μείωση του ελλείμματος θα συμβάλει επίσης και η σημαντική συγκράτηση των πρωτογενών δαπανών του ΤΠ, οι οποίες προβλέπεται να μειωθούν έναντι του 2009 κατά 4,1%. Αντίθετα, οι δαπάνες για τόκους και για δημόσιες επενδύσεις θα είναι αυξημένες κατά 4,9% και 8,4% αντίστοιχα. Οι συνολικές δαπάνες του ΤΠ (συμπεριλαμβανομένων των επιστροφών φόρων) εκτιμάται ότι θα μειωθούν κατά 2,8% (βλ. Πίνακα Π.14).

Συγκεκριμένα, τα έσοδα του 2010 αναμένεται να ενισχυθούν σημαντικά από:

- τον έκτακτο φόρο στις κερδοφόρες επιχειρήσεις (870 εκατ. ευρώ),
- την έκτακτη φορολογία της μεγάλης ακίνητης περιουσίας (180 εκατ. ευρώ),
- μερίσματα και προμήθειες που συνδέονται με τα μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας των τραπεζών (280 εκατ. ευρώ),
- τη μεταβολή της φορολογικής κλίμακας και την περικοπή ορισμένων απαλλαγών της φορολογίας εισοδήματος φυσικών προσώπων (1.100 εκατ. ευρώ),

- την επιβολή φόρου επί της μεγάλης ακίνητης περιουσίας και τις μεταβολές στη φορολογία κληρονομιών, δωρεών και γονικών παροχών (400 εκατ. ευρώ),

- την αύξηση της φορολογίας καπνού (650 εκατ. ευρώ),

- την αύξηση της φορολογίας υγρών καυσίμων (930 εκατ. ευρώ),

- τον περιορισμό της φοροδιαφυγής (1.200 εκατ. ευρώ) και

- την αύξηση των εισπράξεων από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (1.400 εκατ. ευρώ).

Τα έσοδα θα ενισχυθούν επίσης από την είσπραξη του υπολοίπου του ΕΤΑΚ του 2009, καθώς και από τα μέτρα που τέθηκαν σε εφαρμογή το δεύτερο εξάμηνο του 2009 (π.χ. αύξηση φορολογίας βενζίνης, αύξηση τελών κινητής τηλεφωνίας κλπ.) και θα αποδώσουν για πρώτη φορά σε ετήσια βάση το 2010.

Όσον αφορά τις δαπάνες, η συγκράτησή τους οφείλεται εν μέρει στο γεγονός ότι σημαντικές δαπάνες του 2009 (εκτιμώμενου συνολικού ύψους 2,7 δισεκ. ευρώ) δεν θα επαναληφθούν το 2010. Οφείλεται όμως και στη συγκράτηση ορισμένων άλλων κατηγοριών δαπανών, όπως:

- πάγωμα όλων των μισθών στο Δημόσιο (πρόσθετη εξοικονόμηση 150 εκατ. ευρώ),

- μείωση των επιδομάτων κατά 10% (κατά μέσο όρο), μείωση υπερωριών και αναστολή προσλήψεων (συνολική εξοικονόμηση και από τα δύο μέτρα 775 εκατ. ευρώ),

- μείωση των λειτουργικών δαπανών (εξοικονόμηση 360 εκατ. ευρώ) και

- μείωση των επιχορηγήσεων προς τα ασφαλιστικά ταμεία (εξοικονόμηση 540 εκατ. ευρώ).

Προβλέπονταν, ωστόσο, στον προϋπολογισμό και σημαντικές αυξήσεις ορισμένων δαπανών: για την παιδεία (500 εκατ. ευρώ), για τόκους (600 εκατ. ευρώ), για επενδύσεις (800 εκατ. ευρώ), για την αύξηση των συντάξεων του ΟΓΑ (περίπου 460 εκατ. ευρώ), την αύξηση της επιστροφής ΦΠΑ στους αγρότες (170 εκατ. ευρώ) και τη β' δόση του έκτακτου επιδόματος αλληλεγγύης (500 εκατ. ευρώ).

Πρέπει όμως να ληφθούν υπόψη και τα μεταγενέστερα μέτρα της 3ης Μαρτίου, βάσει των οποίων αναμένεται επιπρόσθετη μείωση των δαπανών κατά 2.400 εκατ. ευρώ (1.700 εκατ. ευρώ από τα μέτρα για τους μισθούς και τις συντάξεις και 700 εκατ. ευρώ από την περικοπή του ΠΔΕ) και αύξηση των εσόδων επίσης κατά 2.400 εκατ. ευρώ (1.300 εκατ. ευρώ από την αύξηση των συντελεστών ΦΠΑ και 1.100 εκατ. ευρώ από την αύξηση των ΕΦΚ).

Φορείς εκτός κεντρικής κυβέρνησης

Ορισμένα από τα μέτρα που περιλαμβάνονται στο ΕΠΣΑ 2009-2013 αφορούν φορείς εκτός κεντρικής κυβέρνησης. Συγκεκριμένα προβλέπεται ότι, πέρα από τον περιορισμό της φοροδιαφυγής, θα υπάρξει και μείωση της εισφοροδιαφυγής κατά 1.200 εκατ. ευρώ. Επίσης, το έλλειμμα των δημόσιων νοσοκομείων θα μειωθεί το 2010 κατά 1.400 εκατ. ευρώ.

5 ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ, ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

5.1 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του νομισματικού μεγέθους M3⁷⁹ διατήρησε τους τελευταίους μήνες του 2009 την πτωτική πορεία που είχε αρχίσει από το δ' τρίμηνο του 2008 και περιορίστηκε σταδιακά σε 4,8% το δ' τρίμηνο (δ' τρίμηνο 2008: 14,4%, βλ. Πίνακα Π.16), ενώ τον Ιανουάριο του 2010 διαμορφώθηκε σε 1,0%. Σε όλη τη διάρκεια του 2009 ο ρυθμός αυτός ήταν υψηλότερος από τον αντίστοιχο ρυθμό στη ζώνη του ευρώ, ο οποίος τον Οκτώβριο μετατράπηκε σε αρνητικό. Η υποχώρηση

του ρυθμού ανόδου του M3 στην Ελλάδα συνδέεται κυρίως με την εξασθένηση της οικονομικής δραστηριότητας και την έντονη επιβράδυνση της συνολικής πιστωτικής επέκτασης.⁸⁰ Σε μικρότερο βαθμό σχετίζεται με τη μείωση των επιτοκίων των βραχυπρόθεσμων καταθέσεων,⁸¹ η οποία κατέστησε τις τοποθετήσεις σε στοιχεία εντός του M3 λιγότερο ελκυστικές και συνέβαλε στη μετατόπιση αποταμιευτικών διαθεσίμων από στοιχεία του M3 (ιδίως από τις καταθέσεις προθεσμίας με διάρκεια έως δύο έτη) προς στοιχεία εκτός του M3. Η υποχώρηση του ρυθμού κατά τους τελευταίους μήνες του έτους ενδεχομένως συνδέεται επίσης με τη μετατόπιση αποταμιευτικών κεφαλαίων προς το εξωτερικό.

Η εξέλιξη των επιμέρους μεγεθών που απαρτίζουν το M3 παρουσίασε αντίρροπες τάσεις, καθώς ο περιορισμός της διαφοράς των επιτοκίων μεταξύ των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας και των καταθέσεων προθεσμίας σε συνδυασμό με την υψηλή αβεβαιότητα των αποταμιευτών οδήγησαν σε ανακατανομή των αποταμιευτικών πόρων και εντός του M3, προς τα στοιχεία με υψηλότερο βαθμό ρευστότητας. Έτσι, οι καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας ενισχύθηκαν σταδιακά και μάλιστα ο ρυθμός ανόδου τους διαμορφώθηκε το δ' τρίμηνο του 2009 σε διψήφιο ποσοστό (11,4%).⁸² Αντίθετα, ο ρυθμός ανόδου των καταθέσεων προθεσμίας σημείωσε ραγδαία υποχώρηση και το Νοέμβριο, για πρώτη φορά από το Μάρτιο του 2002, διαμορφώθηκε σε αρνητικό επίπεδο (δ' τρίμηνο 2009: 2,7%, Δεκέμβριος 2009: -2,4%).⁸³ Συνολικά, οι καταθέσεις που περιλαμβάνονται στο M3 αυξήθηκαν με επιβραδυνόμενο ρυθμό κατά την εξεταζόμενη

⁷⁹ Το μέγεθος αυτό αποτελεί την ελληνική συμβολή στο αντίστοιχο μέγεθος της ζώνης του ευρώ και δεν περιλαμβάνει το νόμισμα σε κυκλοφορία.

⁸⁰ Βλ. Τμήμα 5.3 του παρόντος κεφαλαίου.

⁸¹ Βλ. Τμήμα 5.2 του παρόντος κεφαλαίου.

⁸² Σημειώνεται ότι το 2009 καταγράφηκε καθαρή ροή κεφαλαίων 12.305 εκατ. ευρώ προς αυτή την κατηγορία καταθέσεων (2008: -8.238 εκατ. ευρώ). Έτσι, η συμμετοχή των καταθέσεων μίας ημέρας στο M3 αυξήθηκε σε 42,6% το Δεκέμβριο του 2009 και τον Ιανουάριο διαμορφώθηκε σε 42,5% (Δεκέμβριος 2008: 38,6%).

⁸³ Το 2009 παρατηρήθηκε καθαρή ροή κεφαλαίων -3.825 εκατ. ευρώ (β' εξάμηνο 2009: -6.652 εκατ. ευρώ, Ιανουάριος-Δεκέμβριος 2008: 40.280 εκατ. ευρώ). Έτσι, η συμμετοχή των καταθέσεων προθεσμίας στο M3 περιορίστηκε το τέλος του 2009 σε 55,4%, όπου παρέμεινε και τον Ιανουάριο του 2010 (Δεκέμβριος 2008: 58,5%).

Πίνακας Π.16 Ελληνική συμβολή στα βασικά νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ

(μη εποχικώς διορθωμένα στοιχεία)

	Υπόλοιπα 31.01.2010 (εκατ. ευρώ)	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές ¹									
		2004		2005		2006		2007		2008	
		δ' τριμ. ²	δ' τριμ. ²	δ' τριμ. ²	δ' τριμ. ²	δ' τριμ. ²	δ' τριμ. ²	δ' τριμ. ²	δ' τριμ. ²	Δεκ. ³	Δεκ. ³
1. Καταθέσεις μίας ημέρας	100.503	16,8	9,3	0,7	-0,9	-7,0	-8,6	-5,9	0,5	7,0	11,4
											13,9
											14,6
1.1 Όψεως και τρεχούμενοι λογαριασμοί	28.653	19,1	20,2	1,8	10,3	-3,6	-8,5	-3,9	3,2	12,5	15,7
											19,8
											15,1
1.2 Απλού ταμειντηρίου	71.850	16,1	6,3	0,2	-4,6	-7,9	-8,6	-6,3	-0,3	5,1	9,5
											11,5
											14,2
2. Καταθέσεις προθεσμίας έως 2 ετών	130.888	5,3	45,2	37,5	42,2	39,1	37,3	31,5	21,5	11,5	2,7
											-2,4
											-6,5
3. Καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών ⁴	3.214	2,8	105,2	-24,4	-20,3	-24,1	-23,1	-15,3	7,6	39,4	64,2
											69,9
											63,7
4. Σύνολο καταθέσεων (1+2+3)	234.605	13,1	20,7	12,1	15,9	15,3	13,8	13,4	12,0	9,8	6,6
											4,6
											2,2
5. Συμφωνίες επαναγοράς (repos)	174	-12,6	-72,8	-35,7	-54,3	-11,4	-46,2	-55,3	-53,2	-55,1	-67,1
											-50,0
											-35,1
6. Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων	1.500	-1,9	-51,8	-2,5	40,5	-58,8	-71,4	-75,3	-79,7	-75,2	-44,8
											-32,1
											-26,9
7. Χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών ⁵	-75	-0,3	-42,2	24,2	-	-	-	-	-	-	-
											-
											-
8. Μ3 χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία (4+5+6+7)	236.204	9,2	6,9	10,6	14,7	14,4	12,3	11,2	9,2	6,7	4,8
											3,2
											1,0

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 σορευμένες 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 μήνου. 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).

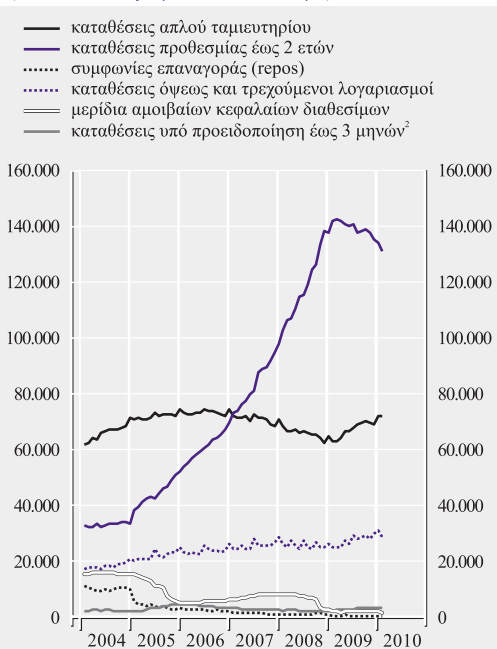
3. Ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής με βάση το σχετικό δείκτη στο τέλος του μηνός.

4. Περιλαμβάνονται και καταθέσεις ταμειντηρίου 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 εγγράφια ΝΧΙ στην Ελλάδα, αφαιρούνται οι τοποθετήσεις τους σε χρεόγραφα έως δύο ετών που έχουν εκδοθεί από τα ΝΧΙ της υπόλοιπης ζώνης του ευρώ.

Διάγραμμα II.20 Εξέλιξη των καταθέσεων, των συμφωνιών επαναγοράς και των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων στην Ελλάδα¹ (Ιανουάριος 2004 - Ιανουάριος 2010)

(υπόλοιπα τέλους περιόδου, σε εκατ. ευρώ)



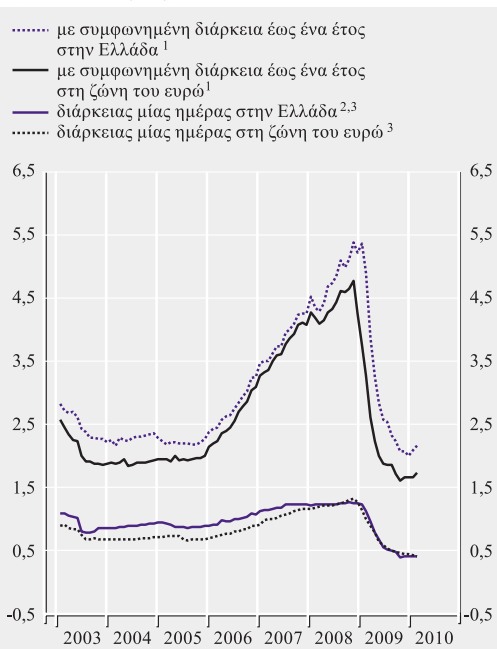
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

1 Τα μεγέθη αυτά περιλαμβάνονται στο M3, σύμφωνα με τον ορισμό της ΕΚΤ, και επομένως αποτελούν την ελληνική συμβολή στα αντίστοιχα μεγέθη της ζώνης του ευρώ.

2 Περιλαμβάνονται και καταθέσεις ταμιευτηρίου σε λοιπά νομίσματα (εκτός ευρώ).

Διάγραμμα II.21 Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από τα νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ (Ιανουάριος 2003 - Ιανουάριος 2010)

(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.

περίοδο (δ' τρίμηνο 2009: 6,6%, δ' τρίμηνο 2008: 15,3%, βλ. Πίνακα II.16). Από τις υπόλοιπες συνιστώσες του M3, τόσο οι τοποθετήσεις σε geros όσο και οι τοποθετήσεις σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων συνέχισαν να μειώνονται (βλ. Πίνακα II.16 και Διάγραμμα II.20).

5.2 ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

Τα επιτόκια των βραχυπρόθεσμων⁸⁴ νέων τραπεζικών καταθέσεων στην Ελλάδα, μετά τη ραγδαία μείωση που σημείωσαν τους πρώτους οκτώ μήνες του 2009, παρουσίασαν περαιτέρω μικρή υποχώρηση στη συνέχεια του έτους, σχεδόν σε όλες τις επιμέρους κατηγορίες (βλ. Διάγραμμα II.21). Η πτωτική τάση που παρατηρήθηκε από την αρχή του 2009 ήταν συνεπής με την αντίστοιχη τάση των επι-

τοκίων στην αγορά χρήματος της ζώνης του ευρώ, καθώς και με τη μείωση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ (κατά 150 μονάδες βάσης) η οποία πραγματοποιήθηκε στη διάρκεια του α' εξαμήνου του 2009, ενώ αντιστάθμισε την άνοδο που είχε καταγραφεί τα προηγούμενα δύο έτη.⁸⁵ Η πτωτική τάση των επιτοκίων καταθέσεων ανακόπηκε στο τέλος του 2009. Αναλυτικότερα, το επιτόκιο των νέων καταθέσεων μίας ημέρας των νοικοκυριών, διαμορφώθηκε σε 0,43% το Δεκέμβριο, δηλαδή όσο και το Νοέμβριο (Δεκέμβριος 2008:

⁸⁴ Το μεγαλύτερο μέρος των καταθέσεων στην Ελλάδα έχει διάρκεια έως ένα έτος.

⁸⁵ Υπενθυμίζεται ότι στο τέλος του 2008 τα επιτόκια καταθέσεων (ιδιαίτερα των προθεσμιακών καταθέσεων) είχαν ανέλθει σε υψηλό επίπεδο λόγω του κλίματος αβεβαιότητας που είχε διαμορφωθεί ιδίως μετά την κατάρρευση μεγάλων χρηματοπιστωτικών οργανισμών διεθνώς και λόγω της επιδίωξης των ελληνικών τραπεζών να ενισχύσουν την καταθετική τους βάση προσφέροντας ελκυστικούς όρους στους καταθέτες.

Πίνακας II.17 Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως)

	Δεκέμβριος 2008	Δεκέμβριος 2009	Μεταβολή μεταξύ Δεκ. 2008 και Δεκ. 2009 (σε εκατ. μονάδες)	Ιανουάριος 2010	Μεταβολή μεταξύ Δεκ. 2008 και Ιαν. 2010 (σε εκατ. μονάδες)
Διάρκεια μίας ημέρας¹					
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	1,16	0,45	-0,71	0,43	-0,73
Μέγιστο επιτόκιο	2,21	1,21	-1,00	1,19	-1,02
Ελάχιστο επιτόκιο	0,17	0,05	-0,12	0,06	-0,11
Επιτόκιο στην Ελλάδα	1,24	0,43	-0,81	0,43	-0,81
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	0,08	-0,02	-0,10	0,00	-0,08
Με συμφωνημένη διάρκεια έως 1 έτος²					
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	3,75	1,67	-2,08	1,74	-2,01
Μέγιστο επιτόκιο	6,03	4,13	-1,90	4,15	-1,88
Ελάχιστο επιτόκιο	2,59	0,49	-2,10	0,48	-2,11
Επιτόκιο στην Ελλάδα	5,36	2,10	-3,26	2,18	-3,18
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	1,61	0,43	-1,18	0,44	-1,17

Πηγές: ΕΚΤ και εθνικές κεντρικές τράπεζες της ζώνης του ευρώ.

1 Επιτόκιο στο τέλος του μηνός.

2 Μέσο επιτόκιο μηνός.

1,24%), ενώ εκείνο των νέων καταθέσεων με συμφωνημένη διάρκεια μέχρι ένα έτος από τα νοικοκυριά αυξήθηκε σε 2,10%, από 2,01% το Νοέμβριο (Δεκέμβριος 2008: 5,36%, βλ. Πίνακα II.17). Και στις δύο κατηγορίες καταθέσεων το Νοέμβριο είχαν καταγραφεί τα χαμηλότερα επίπεδα επιτοκίων της τελευταίας δεκαετίας. Τους επόμενους μήνες, ενδέχεται να συνεχιστεί και να επεκταθεί η άνοδος των επιτοκίων καταθέσεων, καθώς οι δυσμενείς επιπτώσεις στο κόστος και τη δυνατότητα δανεισμού των ελληνικών τραπεζών από τις αγορές χρήματος και κεφαλαίων, λόγω των τρεχουσών εξελίξεων στα δημόσια οικονομικά, τείνουν να κατευθύνουν τις τράπεζες στην αναζήτηση ρευστότητας από την εσωτερική αγορά, προσφέροντας υψηλότερα επιτόκια στους καταθέτες. Ήδη, τον Ιανουάριο του τρέχοντος έτους το επιτόκιο των νέων καταθέσεων των νοικοκυριών με συμφωνημένη διάρκεια μέχρι ένα έτος αυξήθηκε περαιτέρω σε 2,18%, ενώ το επιτόκιο των νέων καταθέσεων μίας ημέρας των νοικοκυριών παρέμεινε σταθερό.

Σε αντίθεση με την εξέλιξη των ονομαστικών επιτοκίων, τα μέσα πραγματικά επιτόκια⁸⁶ καταθέσεων αυξήθηκαν το 2009,⁸⁷ αν και από τα μέσα περίπου του έτους κινούνται καθοδικά. Σε μέσα επίπεδα, το πραγματικό επιτόκιο των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας αυξήθηκε σε -0,59%, από -2,90% το 2008, ενώ το επιτόκιο των προθεσμιακών καταθέσεων με διάρκεια έως ένα έτος αυξήθηκε σε 1,52% (Ιανουάριος-Δεκέμβριος 2008: 0,71%).⁸⁸ Οι μεγάλες αυτές μεταβολές αντανακλούν κυρίως την υποχώρηση του πληθωρισμού.

Καθοδικά κινήθηκαν τα επιτόκια των καταθέσεων και στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο, αν και η μείωσή τους ήταν μικρότερη από των αντίστοιχων επιτοκίων καταθέσεων στην

⁸⁶ Το μέσο πραγματικό επιτόκιο μιας περιόδου προκύπτει αν από το μέσο ονομαστικό επιτόκιο της περιόδου αφαιρεθεί ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού της ίδιας περιόδου.

⁸⁷ Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στη μικρότερης έκτασης αποκλιμάκωση των ονομαστικών επιτοκίων κατά μέσο όρο σε σύγκριση με την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού.

⁸⁸ Τον Ιανουάριο του 2010 το πραγματικό επιτόκιο των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας διαμορφώθηκε σε -1,97%, ενώ εκείνο των προθεσμιακών καταθέσεων με διάρκεια έως ένα έτος σε -0,22%.

Πίνακας II.18 Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από νοικοκυριά στις χώρες της ζώνης του ευρώ¹

	Διάρκειας μίας ημέρας ²		Με συμφωνημένη διάρκεια έως 1 έτος ³	
	Δεκέμβριος 2008	Ιανουάριος 2010	Δεκέμβριος 2008	Ιανουάριος 2010
Αυστρία	2,03	0,62	3,55	1,19
Βέλγιο	0,79	0,33	2,88	0,69
Γαλλία	0,18	0,09	3,27	1,45
Γερμανία	1,85	0,73	3,21	1,12
Ελλάδα	1,24	0,43	5,36	2,18
Ιρλανδία	1,04	0,66	3,17 ⁴	1,62 ⁵
Ισπανία	0,69	0,31	4,17	2,08
Ιταλία	1,23	0,24	3,01	0,95
Κύπρος	1,58	1,19	6,03	4,15
Λουξεμβούργο	2,21	0,77	2,59	0,48
Μάλτα	0,57	0,30	3,05	1,95
Ολλανδία	0,72	0,43	4,30	2,15
Πορτογαλία	0,17	0,06	3,68	1,41
Σλοβακία	0,57	0,38	2,93	1,97
Σλοβενία	0,43	0,22	4,45	1,91
Φινλανδία	0,87	0,38	3,26	1,42

Πηγές: ΕΚΤ και εθνικές κεντρικές τράπεζες της ζώνης του ευρώ.

1 Παρά την προσπάθεια εναρμόνισης της μεθοδολογίας συλλογής των στατιστικών στοιχείων στη ζώνη του ευρώ, η ομαδοποίηση των επιτοκίων δεν έχει απαλείψει την ανομοιογένεια της σύνθεσης κατά προϊόν σε κάθε κατηγορία επιτοκίων, η οποία εν μέρει αντανακλά διαφορές ως προς τις ακολουθούμενες εθνικές πρακτικές, καθώς και ως προς τις κανονιστικές και δημοσιονομικές ρυθμίσεις.

2 Επιτόκιο στο τέλος του μηνός.

3 Μέσο επιτόκιο μηνός.

4 Το επιτόκιο αφορά όλες τις καταθέσεις προθεσμίας ανεξαρτήτως διάρκειας.

5 Το επιτόκιο αφορά όλες τις καταθέσεις προθεσμίας ανεξαρτήτως διάρκειας. Το τελευταίο διαθέσιμο στοιχείο αναφέρεται στο Δεκέμβριο 2009.

Ελλάδα.⁸⁹ Ειδικότερα, στη σημαντικότερη κατηγορία καταθέσεων, τις προθεσμιακές καταθέσεις από τα νοικοκυριά με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος, η θετική διαφορά μεταξύ του ελληνικού επιτοκίου και του αντίστοιχου της ζώνης του ευρώ περιορίστηκε σημαντικά (Ιανουάριος 2010: 44 μονάδες βάσης, Δεκέμβριος 2008: 161 μονάδες βάσης, βλ. Πίνακες II.17 και II.18).

5.3 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

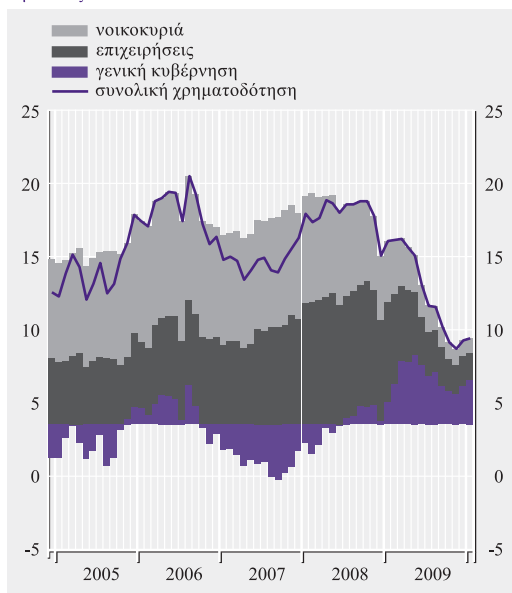
Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του υπολοίπου της συνολικής χρηματοδότησης της οικονομίας από τα εγχώρια Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI),⁹⁰ μετά την αξιοσημείωτη σταθερότητα που εμφάνισε στο τρίμηνο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2009, επιβραδύν-

⁸⁹ Σημειώνεται ότι το 2009 η μείωση (κατά 141 μονάδες βάσης) του μέσου επιτοκίου του συνόλου των νέων καταθέσεων στη ζώνη του ευρώ (Ιανουάριος 2010: 1,14%) ήταν περίπου κατά 1/4 μικρότερη από τη μείωση (κατά 195 μονάδες βάσης) του αντίστοιχου επιτοκίου στην Ελλάδα (Ιανουάριος 2010: 1,35%).

⁹⁰ Το υπόλοιπο της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τη γενική κυβέρνηση, τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά υπολογίζεται ως το άθροισμα των υπολοίπων των σχετικών δανείων, των χρεογράφων του Ελληνικού Δημοσίου και των εταιρικών ομολόγων που διακρατούν οι τράπεζες συν το υπόλοιπο των τιτλοποιημένων δανείων και των εταιρικών ομολόγων. Η μεταβολή της χρηματοδότησης υπολογίζεται με βάση τη διαφορά μεταξύ των υπολοίπων της τραπεζικής χρηματοδότησης σε δύο χρονικά σημεία τα οποία ορίζουν την περίοδο αναφοράς. Στη συνέχεια, η διαφορά αυτή προσαρμόζεται με τις διαγραφές δανείων κατά την περίοδο αναφοράς και προσαρμόζεται για τις μεταβολές της αξίας των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου (που ενσωματώνονται στο υπόλοιπο της χρηματοδότησης προς τη γενική κυβέρνηση), καθώς και για τις συναλλαγματικές διαφορές που ενσωματώνονται στα δάνεια σε ξένο νόμισμα εκφραζόμενα σε ευρώ, ώστε να προκύπτει η καθαρή ροή της συνολικής χρηματοδότησης. Συγκεκριμένα, προστίθενται οι συναλλαγματικές διαφορές από την ανατίμηση του ευρώ ως προς τα ξένα νομίσματα και αφαιρούνται οι συναλλαγματικές διαφορές από την υποτίμηση του ευρώ ως προς τα ξένα νομίσματα. Τέλος, σημειώνεται ότι για τον υπολογισμό της καθαρής ροής και των ρυθμών μεταβολής της χρηματοδότησης το 2009 έχουν συνυπολογιστεί δάνεια και εταιρικά ομόλογα που μεταβίβασαν εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα σε θυγατρικές τους τράπεζες στο εξωτερικό.

Διάγραμμα Π.22 Συμβολή της χρηματοδότησης των επιμέρους τομέων στη συνολική χρηματοδότηση της οικονομίας από τα εγχώρια NXI (Δεκέμβριος 2004 - Ιανουάριος 2010)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Σημείωση: Η χρηματοδότηση της οικονομίας από τα εγχώρια NXI περιλαμβάνει τα υπόλοιπα των δανείων που αυτά έχουν χορηγήσει στις επιχειρήσεις, τα νοικοκυριά και τον τομέα της γενικής κυβέρνησης, το σύνολο των χρεογράφων του Ελληνικού Δημοσίου και των ομολόγων των επιχειρήσεων που διακρατούνται από τα NXI, καθώς και τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που έχουν τιτλοποιηθεί. Για τον υπολογισμό των ρυθμών μεταβολής της συνολικής χρηματοδότησης λαμβάνονται επίσης υπόψη οι συναλλαγματικές διαφορές, καθώς και το σύνολο των διαγραφών στις οποίες προέβησαν οι τράπεζες κατά την περίοδο αναφοράς.

θηκε σημαντικά στη συνέχεια του έτους και διαμορφώθηκε σε 6,7% το Δεκέμβριο (δ' τρίμηνο 2009: 6,6%, δ' τρίμηνο 2008: 16,6%, βλ. Διάγραμμα Π.22 και Πίνακα Π.19). Η επιβράδυνση που σημειώθηκε το 2009 αντανακλά τη συνεχή υποχώρηση του ετήσιου ρυθμού της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα (επιχειρήσεις και νοικοκυριά) σε 4,2% το Δεκέμβριο (δ' τρίμηνο 2009: 4,5%, δ' τρίμηνο 2008: 18,3%), ενώ αντίθετα ο ρυθμός της πιστωτικής επέκτασης προς τη γενική κυβέρνηση γενικά επιταχύνθηκε (δ' τρίμηνο 2009: 18,9%, δ' τρίμηνο 2008: 8,1%). Ο ρυθμός αυτός, μετά την αξιοσημείωτη άνοδο που κατέγραψε τους πρώτους πέντε μήνες του 2009, ακολούθησε στη συνέχεια πτωτική

πορεία και διαμορφώθηκε σε 21,1% το Δεκέμβριο.⁹¹

Η παρατηρηθείσα το 2009 εξασθένηση του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα οφείλεται, όπως έχει επισημανθεί και σε προηγούμενες εκθέσεις, στον περιορισμό τόσο της ζήτησης όσο και της προσφοράς τραπεζικών πιστώσεων. Από την πλευρά της ζήτησης, η αναβολή των επενδυτικών σχεδίων των επιχειρήσεων και η μείωση των πωλήσεων και της παραγωγής κατά τη διάρκεια του 2009, η επιδείνωση των προσδοκιών των νοικοκυριών, η αβεβαιότητα για την εξέλιξη του εισοδήματός τους και η επιφυλακτικότητα τους για τις προοπτικές στην αγορά ακινήτων περιόρισαν τη διάθεση των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών να αναλάβουν περαιτέρω δανειακές υποχρεώσεις. Από την πλευρά της προσφοράς, η παρατηρούμενη αύξηση των επισφαλών δανείων των τραπεζών, οι προβλέψεις για επιδείνωση της οικονομικής δραστηριότητας και η συνακόλουθη αύξηση του πιστωτικού κινδύνου οδήγησαν σε υιοθέτηση αυστηρότερων κριτηρίων και όρων χρηματοδότησης. Έτσι, ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης τόσο προς τις επιχειρήσεις όσο και προς τα νοικοκυριά επιβραδύνθηκε μέχρι το Δεκέμβριο του 2009 σε 5,1% και 3,1% αντίστοιχα (δ' τρίμηνο 2009: επιχειρήσεις: 5,5%, νοικοκυριά: 3,3%, δ' τρίμηνο 2008: επιχειρήσεις: 21,6%, νοικοκυριά: 14,8%), αντανakλώντας τη σημαντική πτώση των μηνιαίων καθαρών ροών⁹² χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις

⁹¹ Οι υψηλοί ρυθμοί πιστωτικής επέκτασης από τα εγχώρια NXI προς τη γενική κυβέρνηση κατά το 2009 οφείλονται στις αυξημένες τοποθετήσεις κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου. Από την πλευρά της προσφοράς, οι τοποθετήσεις αυτές ενισχύθηκαν από τις αυξημένες εκδόσεις τίτλων Ελληνικού Δημοσίου το 2009, εξέλιξη η οποία παρατηρήθηκε συνολικά και στα υπόλοιπα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ λόγω των δημοσιονομικών εξελίξεων. Από την πλευρά της ζήτησης, στην Ελλάδα, όπως και στο σύνολο της ζώνης του ευρώ, οι τοποθετήσεις των τραπεζών στους εν λόγω τίτλους ενισχύθηκαν από τον περιορισμό των δυνατοτήτων τους για νέες χορηγήσεις προς τον ιδιωτικό τομέα εξαιτίας της αύξησης των επισφαλών δανείων και του πιστωτικού κινδύνου του τομέα αυτού το 2009.

⁹² Η καθαρή ροή της χρηματοδότησης υπολογίζεται ως η μεταβολή του υπολοίπου της χρηματοδότησης της δεδομένης περιόδου (ενός ή περισσότερων μηνών), στην οποία προστίθενται οι διαγραφές δανείων και οι συναλλαγματικές διαφορές από την ανατίμηση του ευρώ και αφαιρούνται οι συναλλαγματικές διαφορές από την υποτίμηση του ευρώ κατά την ίδια περίοδο.

Πίνακας Π.19 Χρηματοδότηση¹ της οικονομίας από τα ΝΧΙ στην Ελλάδα

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, μη εποχικώς διορθωμένα στοιχεία)

	2005		2006		2007		2008		2009				2010	
	δ' τρίμηνο ²	δ' τρίμηνο ²	δ' τρίμηνο ²	δ' τρίμηνο ²	δ' τρίμηνο ²	δ' τρίμηνο ²	Δεκέμβριος ³	α' τρίμηνο ²	β' τρίμηνο ²	γ' τρίμηνο ²	δ' τρίμηνο ²	Δεκέμβριος ³	Ιανουάριος ³	
1. Συνολική χρηματοδότηση της οικονομίας από τα ΝΧΙ	13,8	15,6	13,5	16,6	13,4	14,4	13,5	9,4	6,6	6,7	6,8			
2. Χρηματοδότηση της γενικής κυβέρνησης	-0,6	-1,8	-16,1	8,1	1,4	16,7	33,3	26,7	18,9	21,1	23,9			
3. Χρηματοδότηση των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών	19,8	21,7	21,7	18,3	15,9	14,1	9,9	6,4	4,5	4,2	3,8			
3.1 Χρηματοδότηση των επιχειρήσεων	12,3	17,3	20,1	21,6	18,7	17,0	11,8	7,6	5,5	5,1	4,5			
3.2 Χρηματοδότηση των νοικοκυριών	30,3	26,9	23,6	14,8	12,8	11,1	7,8	5,0	3,3	3,1	2,9			
εκ της οποίας:														
3.2.1 Στεγαστικά δάνεια	31,1	28,4	23,3	13,4	11,5	10,1	7,3	5,1	3,9	3,7	3,6			
3.2.2 Καταναλωτικά δάνεια	30,3	23,7	22,6	18,4	16,0	13,5	9,1	5,3	2,4	2,0	1,6			

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

1 Περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των τραπεζικών δανείων, των εταιρικών ομολόγων και των χρεογράφων του Δημοσίου που διακρατούν στα χαρτοφυλάκια τους τα ΝΧΙ. Επίσης περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που έχουν τιτλοποιηθεί. Για τον υπολογισμό των ρυθμών μεταβολής λαμβάνονται υπόψη οι διαγραφές δανείων και οι συναλλαγματικές διαφορές που προκύπτουν από την αποτίμηση σε ευρώ των δανείων σε ξένο νόμισμα. Σημειώνεται ότι για τον υπολογισμό του ρυθμού μεταβολής της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων έχουν ληφθεί υπόψη δάνεια και εταιρικά ομόλογα που μεταβίβασαν το 2009 εγγυώρια πιστωτικά ιδρύματα σε θυγατρικές τους τράπεζες στο εξωτερικό.

2 Μέσο όρο 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).

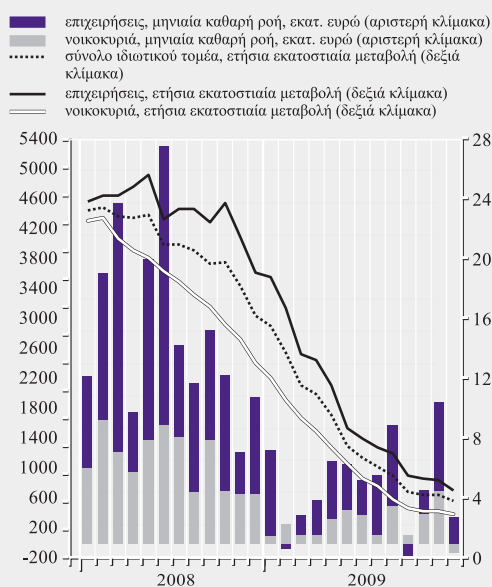
3 Ετήσιος ρυθμός μεταβολής στο τέλος του μηνός.

και προς τα νοικοκυριά το 2009 σε σύγκριση με το 2008 (βλ. Διάγραμμα II.23).

Παράλληλα με την ετήσια αύξηση που κατέγραψε το υπόλοιπο της χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις στο τέλος του 2009, το ονομαστικό ΑΕΠ μειώθηκε (κατά 0,7%, σύμφωνα με προσωρινές εκτιμήσεις της ΕΣΥΕ). Έτσι, το υπόλοιπο της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων ως ποσοστό του ΑΕΠ σημείωσε μικρή αύξηση και διαμορφώθηκε σε 56,3% το Δεκέμβριο του 2009 (Δεκέμβριος 2008: 55,4%). Εάν ληφθούν υπόψη μόνο τα τραπεζικά δάνεια (για λόγους σύγκρισης), το ποσοστό αυτό ανέρχεται σε 40,1%, υπολειπόμενο κατά 12,1 εκατο-

Διάγραμμα II.23 Χρηματοδότηση¹ από τα ΝΧΙ της Ελλάδας προς τις εγχώριες επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά (Ιανουάριος 2008-Ιανουάριος 2010)

(μηνιαία καθαρή ροή², ετήσια εκατοστιαία μεταβολή)



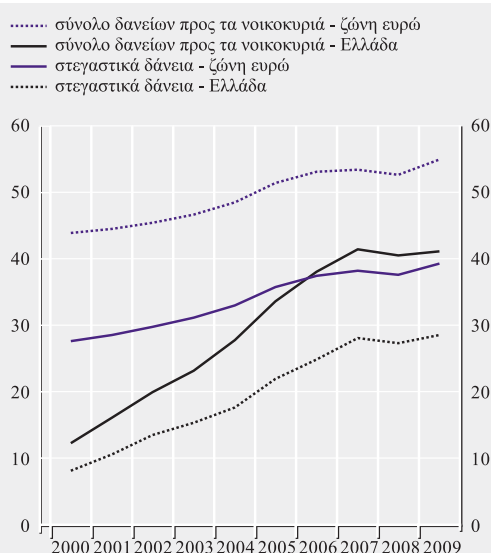
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

1 Περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που διακρατούν τα ΝΧΙ στα χαρτοφυλάκια τους. Επίσης περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που έχουν τιτλοποιηθεί. Για τον υπολογισμό των ετήσιων ρυθμών μεταβολής λαμβάνονται υπόψη οι διαγραφές δανείων και οι συναλλαγματικές διαφορές που προκύπτουν από την αποτίμηση σε ευρώ των δανείων σε ξένο νόμισμα.

2 Η μηνιαία καθαρή ροή χρηματοδότησης υπολογίζεται ως η μηνιαία μεταβολή του υπολοίπου της χρηματοδότησης, στην οποία προστίθενται οι διαγραφές δανείων και οι συναλλαγματικές διαφορές από την ανατίμηση του ευρώ ως προς τα ξένα νομίσματα και αφαιρούνται οι συναλλαγματικές διαφορές από την υποτίμηση του κατά τον ίδιο μήνα.

Διάγραμμα II.24 Τραπεζικά δάνεια¹ προς τα νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ (2000-2009)

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)²



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΚΤ για τα υπόλοιπα των δανείων, Eurostat και ΕΣΥΕ για το ΑΕΠ.

1 Δεν περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των τιτλοποιημένων δανείων.

2 Εκτιμήσεις για το ΑΕΠ του 2009 (ΕΣΥΕ και Eurostat).

στιαίες μονάδες εκείνου για το σύνολο της ζώνης του ευρώ (52,2%). Τα αντίστοιχα ποσοστά το Δεκέμβριο του 2008 ήταν 43,3% για την Ελλάδα και 52,1% για τη ζώνη του ευρώ. Παρομοίως, ο λόγος του υπολοίπου της χρηματοδότησης προς τα νοικοκυριά προς το ΑΕΠ ανξήθηκε και διαμορφώθηκε σε 50,4% το Δεκέμβριο του 2009 (Δεκέμβριος 2008: 49,0%, βλ. Διάγραμμα II.24). Εάν δεν ληφθούν υπόψη τα τιτλοποιημένα δάνεια, το ποσοστό αυτό διαμορφώνεται σε 41,2%, έναντι 55,1% για το σύνολο της ζώνης του ευρώ (Δεκέμβριος 2008: Ελλάδα: 40,5%, ζώνη του ευρώ: 52,7%).

Όσον αφορά τις επιχειρήσεις, ο ετήσιος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τους περισσότερους κλάδους σημείωσε σημαντική υποχώρηση κατά τη διάρκεια του 2009 (από διψήφιους ρυθμούς το Δεκέμβριο του 2008 σε χαμηλούς μονοψήφιους μέχρι το τέλος του 2009, βλ. Πίνακα II.20), ενώ ορισμένοι κλάδοι εμφάνισαν για μερικούς μήνες έντονα αρνητικές καθαρές ροές. Από τους πιο σημαντι-

Πίνακας II.20 Χρηματοδότηση¹ προς τις εγχώριες επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά από τα ΝΧΙ στην Ελλάδα

(μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

	Υπόλοιπα 31.01.10 (εκατ. ευρώ)	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές											
		2006		2007		2008		2009				2010	
		δ' τρίμηνο ²	δ' τρίμηνο ²	δ' τρίμηνο ²	δ' τρίμηνο ²	Δεκέμβριος ³	α' τρίμηνο ²	β' τρίμηνο ²	γ' τρίμηνο ²	δ' τρίμηνο ²	Δεκέμβριος ³	Ιανουάριος ³	
A. Επιχειρήσεις⁴	134.376	17,3	20,1	21,6	18,7	17,0	11,8	7,6	5,5	5,1	4,5	4,5	
1. Εμπόριο	33.408	9,9	17,9	22,2	19,5	19,0	14,7	9,0	5,0	4,2	3,2	3,2	
2. Βιομηχανία ⁵	23.859	9,5	11,0	17,3	15,8	13,5	6,9	0,6	-2,8	-3,5	-2,9	-2,9	
3. Κατασκευές	11.532	28,9	28,5	37,3	35,2	27,9	15,2	7,0	2,2	2,7	3,5	3,5	
4. Ναυτιλία	10.350	17,8	25,3	22,7	17,2	19,0	14,0	8,2	3,8	4,0	1,9	1,9	
5. Τουρισμός	7.428	11,0	21,0	24,3	19,7	16,9	11,0	7,3	6,4	7,8	8,2	8,2	
6. Λοιπά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (πλνν NXI)	6.035	35,1	14,7	-2,1	-8,7	-8,3	-7,2	-1,2	7,4	5,8	5,7	5,7	
7. Επιχειρήσεις - Μεταφορές πλνν Ναυτιλίας	5.823	51,9	39,6	35,6	26,8	18,1	10,2	18,7	19,5	25,5	25,8	25,8	
8. Γεωργία	4.076	11,0	10,7	20,4	20,3	15,6	8,8	5,4	3,7	3,7	6,2	6,2	
9. Ηλεκτρισμός - Φωταέριο - Ύδρευση	4.103	3,0	40,2	36,4	29,8	25,2	30,8	14,0	14,8	14,7	14,5	14,5	
10. Λοιποί κλάδοι	27.763	28,8	27,4	23,6	23,4	22,1	16,7	14,0	12,5	10,4	8,0	8,0	
B. Νοικοκυριά	119.556	26,9	23,6	14,8	12,8	11,1	7,8	5,0	3,3	3,1	2,9	2,9	
1. Στεγαστικά δάνεια	80.559	28,4	23,3	13,4	11,5	10,1	7,3	5,1	3,9	3,7	3,6	3,6	
2. Καταναλωτικά δάνεια	36.044	23,7	22,6	18,4	16,0	13,5	9,1	5,3	2,4	2,0	1,6	1,6	
- Πιστωτικές κάρτες	9.538	5,7	6,3	12,4	10,0	7,8	4,6	1,6	-0,4	-0,6	-1,3	-1,3	
- Λοιπά καταναλωτικά δάνεια ⁶	26.507	35,4	30,9	20,9	18,4	15,8	10,9	6,7	3,5	3,1	2,7	2,7	
3. Λοιπά δάνεια	3.032	30,6	42,2	7,5	9,5	6,8	4,0	-1,0	-2,3	-1,1	-1,0	-1,0	
ΣΥΝΟΛΟ	253.932	21,7	21,7	18,3	15,9	14,1	9,9	6,4	4,5	4,2	3,8	3,8	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

1 Περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που διακρατούν στα χαρτοφυλάκια τους τα ΝΧΙ. Επίσης περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που έχουν τιτλοποιηθεί. Για τον υπολογισμό των ρυθμών μεταβολής λαμβάνονται υπόψη οι διαγραφές δανείων και οι συναλλαγματικές διαφορές που προκύπτουν από την αποτίμηση σε ευρώ των δανείων σε ξένο νόμισμα. Σημειώνεται ότι για τον υπολογισμό του ρυθμού μεταβολής της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων έχουν ληφθεί υπόψη δάνεια και εταιρικά ομόλογα που μεταβίβαντο το 2009 εγγώρια πιστωτικά ιδρύματα σε θυγατρικές τους τράπεζες στο εξωτερικό.

2 Μέσοι όροι τριμήνων, 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 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 Περιλαμβάνει τους κλάδους της μεταποίησης (βιομηχανία, βιοτεχνία) και των ορυχείων-μεταλλικών-λατομείων.

6 Περιλαμβάνονται τα προσωπικά δάνεια και τα δάνεια έναντι δικαιολογητικών.

κούς κλάδους (με βάση το μερίδιό τους στο σύνολο της χρηματοδότησης), χαμηλό ή αρνητικό ετήσιο ρυθμό παρουσίασε το Δεκέμβριο του 2009 η πιστωτική επέκταση προς τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στους κλάδους του εμπορίου (4,2%), των κατασκευών (2,7%), της ναυτιλίας (4,0%) και της βιομηχανίας (-3,5%). Η επιβράδυνση αυτή σχετίζεται (με κάποια χρονική υστέρηση) με τις μειώσεις στους αντίστοιχους δείκτες παραγωγής ή πωλήσεων των κλάδων αυτών (π.χ. της βιομηχανίας, των κατασκευών, του εμπορίου). Το γεγονός αυτό αντανάκλα την επίδραση της επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας στη ζήτηση δανείων και τη χρηματοδότηση. Έχει παρατηρηθεί ότι στο σύνολο της ζώνης του ευρώ οι μεταβολές της χρηματοδότησης των NXI προς τις επιχειρήσεις ακολουθούν με χρονική υστέρηση τριών τριμήνων τον οικονομικό κύκλο.⁹³ Τα αποτελέσματα της Έρευνας Τραπεζικών Χορηγήσεων⁹⁴ (Ιανουάριος 2010) επιβεβαιώνουν, εν μέρει, αυτές τις εξελίξεις. Όσον αφορά την προσφορά, το δ' τρίμηνο του 2009 οι τράπεζες υιοθέτησαν αυστηρότερα κριτήρια και όρους χορήγησης δανείων προς τις επιχειρήσεις (σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο), αυξάνοντας, μεταξύ άλλων, το περιθώριο επιτοκίου. Παράλληλα, η ζήτηση δανείων παρέμεινε αμετάβλητη, καθώς η ενίσχυση της ζήτησης για αναχρηματοδότηση των υφιστάμενων δανείων συνεχίζει, προς το παρόν, να εξουδετερώνει την επίπτωση από την εξασθένηση της οικονομικής δραστηριότητας.

Εκτιμάται ότι ο περιορισμός του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης προς τις επιχειρήσεις κατά τη διάρκεια του 2009 ήταν μεγαλύτερος για τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ) από ό,τι για τις μεγαλύτερες.⁹⁵ Στην εξομάλυνση των δυσκολιών χρηματοδότησης προς τις ΜΜΕ στοχεύουν τα κυβερνητικά μέτρα του 2010 για τη συνέχιση της λειτουργίας του ΤΕΜΠΜΕ με νέους όρους και του προγράμματος που έχει προκηρυχθεί (από το 2009) βάσει του ΕΣΠΑ για τη χρηματοδότηση των ΜΜΕ σε ορισμένους κλάδους.^{96,97} Επίσης, ο νέος νόμος για τη ρύθμιση οφειλών επαγγελματιών και επιχειρήσεων (Ν. 3816/2010)

περιλαμβάνει μέτρα που εστιάζονται στις οικονομικά βιώσιμες ΜΜΕ. Μεταξύ άλλων, ο εν λόγω νόμος παρέχει τη δυνατότητα σε επι-

⁹³ Βλ. Box 1: "Loans to the non-financial private sector over the business cycle in the euro area", ΕΚΤ, *Monthly Bulletin*, Οκτώβριος 2009, σελ. 18. Αντίθετα, όσον αφορά τη χρηματοδότηση των νοικοκυριών, η εν λόγω μελέτη καταδεικνύει ότι ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των πραγματικών δανείων προς τα νοικοκυριά για το σύνολο της ζώνης του ευρώ προηγείται χρονικά εκείνου του πραγματικού ΑΕΠ, κατά ένα τρίμηνο. Η εμπειρική αυτή παρατήρηση στην περίπτωση της χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις μπορεί να εξηγηθεί από το γεγονός ότι, από την πλευρά της ζήτησης δανείων, οι επιχειρήσεις πρώτα στρέφονται σε εσωτερική χρηματοδότηση π.χ. για την κάλυψη των αναγκών τους σε κεφάλαια κίνησης κατά τη διάρκεια μιας οικονομικής ανάκαμψης καθώς οι εισροές που προστίθενται στα δικά τους κεφάλαια βελτιώνονται, και μόνο αργότερα προσφεύγουν σε εξωτερική χρηματοδότηση (από τις τράπεζες). Παράλληλα, από την πλευρά της προσφοράς, κατά τη διάρκεια μιας ανάκαμψης, οι τράπεζες ενδεχομένως προτιμούν να δανείσουν στα νοικοκυριά παρά στις επιχειρήσεις, είτε λόγω της συγκριτικά καλύτερης εξασφάλισης του δανεισμού με ακίνητα περιουσιακά στοιχεία (ιδιαίτερα στην περίπτωση των στεγαστικών δανείων) είτε λόγω του ότι σε σύγκριση με τα νοικοκυριά οι τράπεζες μπορούν πιο δύσκολα να εκτιμήσουν τη χρηματοοικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων και πιθανώς προτιμούν να τους χορηγήσουν δάνεια όταν η οικονομική ανάκαμψη αντανάκλαται πλέον στους ισολογισμούς τους.

⁹⁴ Η Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων διεξάγεται από την Τράπεζα της Ελλάδος σε τριμηνιαία βάση, στο πλαίσιο ευρύτερης έρευνας του Ευρωσυστήματος.

⁹⁵ Είναι αναμενόμενο ότι όσο μεγαλύτερη είναι μια επιχείρηση τόσο πιθανότερο είναι να εξασφαλίσει νέο δανεισμό, καθώς οι τράπεζες μπορούν πιο εύκολα και με χαμηλότερο κόστος να εκτιμήσουν τη χρηματοοικονομική κατάσταση των μεγαλύτερων επιχειρήσεων (π.χ. βλ. και την ομιλία του Lorenzo Bini Smaghi "The euro area macroeconomic situation: where do we stand, where are we going?", 18.1.2010). Πρόσφατη έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις χώρες της ζώνης του ευρώ επιβεβαιώνει τη χαμηλή ανταπόκριση των τραπεζών στις αιτήσεις των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων και στην Ελλάδα κατά το α' εξάμηνο του 2009. Βλ. "Access to finance", Flash Eurobarometer 271, Σεπτέμβριος 2009, στο δικτυακό τόπο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Αναλυτικότερα, το 38% των ελληνικών ΜΜΕ του δείγματος δήλωσε ότι έκανε αίτηση για νέο τραπεζικό δάνειο κατά το α' εξάμηνο του 2009, ποσοστό που είναι το υψηλότερο μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και έναντι μέσου όρου 22% για το σύνολο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ-27). Ωστόσο, σύμφωνα με την έρευνα, μόνο 27% των ελληνικών ΜΜΕ του δείγματος από εκείνες που έκαναν αίτηση δήλωσαν ότι έλαβαν τελικά το συνολικό ποσό του δανεισμού που ζήτησαν, ποσοστό το οποίο ήταν το χαμηλότερο μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (μέσος όρος 55%). Όσον αφορά το β' εξάμηνο του 2009, πρόσφατα στοιχεία της ίδιας έρευνας έχουν ανακοινωθεί προς το παρόν μόνο για το σύνολο της ζώνης του ευρώ και δείχνουν επιδείνωση της πρόσβασης των ΜΜΕ σε τραπεζική χρηματοδότηση έναντι του α' εξαμήνου του 2009 και προσδοκίες των ΜΜΕ για περαιτέρω δυσκολίες το α' εξάμηνο του 2010 (Βλ. "Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area: second half of 2009", σελ. 13-15, στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ).

⁹⁶ Βάσει του ΕΣΠΑ (2007-2013) ολοκληρώθηκε πρόσφατα η υποβολή αιτήσεων για το "πρόγραμμα ενίσχυσης μικρών και πολύ μικρών επιχειρήσεων στους τομείς του εμπορίου των υπηρεσιών του τουρισμού και της μεταποίησης". Η καταβολή της κρατικής επιδότησης αναμένεται αργότερα μέσα στο 2010, μετά την αξιολόγηση και τον έλεγχο των επιχειρήσεων.

⁹⁷ Σύμφωνα με το Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης του Ιανουαρίου του 2010, (α) θα αυξηθεί ο προϋπολογισμός του ΤΕΜΠΜΕ το 2010 και θα αλλάξουν τα κριτήρια ένταξης των επιχειρήσεων, με στόχο την παροχή κρατικών εγγυήσεων σε "επιχειρήσεις που έχουν επηρεαστεί ιδιαίτερα από την πιστωτική στενότητα". Κατά την α' και β' φάση λειτουργίας του ΤΕΜΠΜΕ στο διάστημα 30.12.2008-9.3.2010 δανειοδοτήθηκαν 56.005 επιχειρήσεις και το συνολικό ύψος του δανεισμού τους ανήλθε σε 5,2 δισεκ. ευρώ.

χειρήσεις με ληξιπρόθεσμες οφειλές αλλά, βάσει οικονομικών κριτηρίων, και σε επιχειρήσεις με ενήμερες οφειλές (οι οποίες δραστηριοποιούνται στον εμπορικό και αγροτικό κλάδο) να τις ρυθμίσουν ευνοϊκά π.χ. με την αναβολή των πληρωμών αρχικού κεφαλαίου για δύο έτη. Επιπλέον, ο νόμος τροποποιεί το υφιστάμενο νομικό πλαίσιο όσον αφορά την καταχώρηση και επεξεργασία δεδομένων οικονομικής συμπεριφοράς από την Τειρεσίας ΑΕ, με πρόβλεψη κατά περίπτωση για μείωση κατά ένα έτος του χρόνου αποθήκευσης των δεδομένων αυτών.⁹⁸ Ωστόσο, εκτιμάται ότι ο νόμος αυτός μπορεί να έχει συνολικά αρνητική επίδραση στην παροχή δανείων εκ μέρους των τραπεζών προς τις επιχειρήσεις. Συγκεκριμένα, εκτός από την αρνητική επίπτωση στη ρευστότητα των τραπεζών, το ενδεχόμενο “ηθικού κινδύνου” (δηλαδή δημιουργίας κινήτρων για τη μη εξυπηρέτηση χρεών) και η διαγραφή δεδομένων της βάσης της Τειρεσίας ΑΕ συνεπάγονται αύξηση του πιστωτικού κινδύνου των επιχειρήσεων αυτών, αλλά και της αβεβαιότητας και δυσκολίας όσον αφορά την εκτίμησή του από τις τράπεζες. Η αβεβαιότητα αυτή εκτιμάται ότι μπορεί να συμβάλει στην άνοδο του εκτιμώμενου πιστωτικού κινδύνου για το σύνολο των επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα την ενσωμάτωση ασφαλίστρου κινδύνου στα επιτόκια δανειοδότησής τους και τη δημιουργία ανάγκης για μεγαλύτερη κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών. Ως εκ τούτου, θα περιοριστεί η δυνατότητα περαιτέρω χορήγησης δανείων. Επιπλέον, εκτιμάται ότι, λόγω κινδύνου νομικής αβεβαιότητας, μπορεί να δημιουργηθούν δυσκολίες στην τιτλοποίηση των δανείων που θα έχουν υπαχθεί σε αυτές τις διατάξεις, με επιπτώσεις στη ρευστότητα των τραπεζών.

Όσον αφορά τον ετήσιο ρυθμό της **πιστωτικής επέκτασης προς τα νοικοκυριά** (βλ. Διάγραμμα Π.22), στην παρατηρηθείσα επιβράδυνση κατά τη διάρκεια του 2009 (Δεκέμβριος 2009: 3,1%, δ' τρίμηνο 2008: 14,8%) συνέβαλε η υποχώρηση του ρυθμού ανόδου των στεγαστικών αλλά και των καταναλωτικών δανείων. Ιδιαίτερα χαμηλός ετήσιος ρυθμός μεταβολής παρατηρήθηκε το Δεκέμβριο του 2009 στα

καταναλωτικά δάνεια (2,0%), ενώ στα στεγαστικά δάνεια ο ρυθμός αυτός διαμορφώθηκε σε 3,7% (δ' τρίμηνο 2008: καταναλωτικά δάνεια: 18,4%, στεγαστικά δάνεια: 13,4%). Η συνεχιζόμενη επιβράδυνση οφείλεται στους παράγοντες προσφοράς και ζήτησης που προαναφέρθηκαν. Όσον αφορά τη ζήτηση δανείων εκ μέρους των νοικοκυριών, μετά τον Οκτώβριο του 2009 αυξανόμενη επίπτωση είχε η επιδείνωση των προσδοκιών τους σχετικά με την απασχόληση και τα μελλοντικά τους εισοδήματα (εν όψει των αναμενόμενων μέτρων εισοδηματικής πολιτικής και φορολογικής πολιτικής για τα εισοδήματα και τα ακίνητα).⁹⁹ Βάσει των αποτελεσμάτων της τελευταίας Έρευνας Τραπεζικών Χορηγήσεων (Ιανουάριος 2010), το δ' τρίμηνο του 2009 οι τράπεζες υιοθέτησαν ελαφρώς αυστηρότερα κριτήρια και όρους χορήγησης καταναλωτικών δανείων (έναντι του γ' τριμήνου), ενώ στα στεγαστικά δάνεια τα διατήρησαν αμετάβλητα.¹⁰⁰

Όσον αφορά τις επιχειρήσεις, η επιδείνωση των προσδοκιών τους μετά την περαιτέρω μείωση της παραγωγής τους το 2009, η υποχώρηση της δραστηριότητας που παρατηρείται σε ορισμένους τομείς (π.χ. κατασκευές, αγορά ακινήτων, δημόσια έργα), αλλά και το αρνητικό κλίμα που ακολούθησε τις πρόσφατες υποβαθμίσεις του χρέους του Ελληνικού Δημοσίου από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης, συντηρούν την επιφυλακτική στάση τους, η οποία εκδηλώνεται με αναβολή των επενδυτικών τους σχεδίων. Επίσης, έχουν εξαγγελθεί κυβερνητικά μέτρα για την ενίσχυση της ρευστότητας των ΜΜΕ και τις επεν-

⁹⁸ Ειδικότερα, σύμφωνα με το άρθρο 4 του εν λόγω νόμου, ο χρόνος διατήρησης των δεδομένων οικονομικής συμπεριφοράς μειώνεται κατά ένα έτος σε: (α) δύο έτη για απλήρωτες επιταγές (επί των οποίων έχει βεβαιωθεί εμπρόθεσμα από την πληρώτρια τράπεζα η αδυναμία πληρωμής), ανεξόφλητες κατά τη λήξη τους συναλλαγματικές και γραμμάτια εις διαταγήν και καταγγελίες συμβάσεων δανείων και πιστώσεων, (β) τρία έτη για τις διαταγές πληρωμής και (γ) τέσσερα έτη για τις κατασχέσεις και επιταγές προς πληρωμή του Ν.Δ. της 17.7/13.8.1923. Επίσης, επιταγές που εξοφλούνται μέσα σε τριάντα ημέρες από τη σφράγιση τους δεν εμφανίζονται στα αρχεία και οι καταχωρισμένες διαγράφονται.

⁹⁹ Ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης του IOBE παρουσίασε συνεχή επιδείνωση το τετράμηνο Νοεμβρίου 2009-Φεβρουαρίου 2010.

¹⁰⁰ Σύμφωνα με την Έρευνα, το δ' τρίμηνο του 2009 διαπιστώνεται πτώση της ζήτησης καταναλωτικών δανείων, εν μέρει λόγω των μειωμένων δαπανών των νοικοκυριών για διαρκή καταναλωτικά αγαθά.

δύσεις, τα οποία αναμένεται να ισχύσουν κατά τη διάρκεια του τρέχοντος έτους.¹⁰¹ Τέλος, οι τράπεζες αναμένεται να υιοθετήσουν αυστηρότερα κριτήρια και όρους το 2010 λόγω της αναμενόμενης περαιτέρω αύξησης των επισφαλειών,¹⁰² οι οποίες τείνουν να παρουσιάζουν χρονική υστέρηση σε σχέση με τον οικονομικό κύκλο.¹⁰³

Ο ετήσιος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα ήδη επιβραδύνθηκε περαιτέρω στο 3,8% τον Ιανουάριο του τρέχοντος έτους (επιχειρήσεις: 4,5%, νοικοκυριά: 2,9%). Η καθαρή μηνιαία ροή χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις παρέμεινε θετική, αλλά ήταν σημαντικά μειωμένη σε σύγκριση με το Δεκέμβριο (348 εκατ. ευρώ, έναντι 1.182 εκατ. ευρώ, ενώ προς τα νοικοκυριά ήταν αρνητική (-120 εκατ. ευρώ, έναντι +705 εκατ. ευρώ το Δεκέμβριο). **Εκτιμάται ότι ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης θα συνεχίσει να επιβραδύνεται στη διάρκεια του 2010 και θα κυμανθεί σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα μέχρι το τέλος του έτους, κυρίως λόγω της εξασθένησης της οικονομικής δραστηριότητας.** Σημαντική αβεβαιότητα περιβάλλει αυτή την πρόβλεψη, καθώς το ρυθμό πιστωτικής επέκτασης θα επηρεάσουν οι ακόλουθοι παράγοντες:

(α) Το μέγεθος της μείωσης του ΑΕΠ εφέτος.¹⁰⁴ Ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ επηρεάζει τη ζήτηση δανείων από τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά αλλά και — μέσω της επίδρασής του στο ρυθμό ανόδου των καταθέσεων — την προσφορά δανείων.

(β) Ο βαθμός ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών αναμένεται να περιοριστεί στη διάρκεια του 2010.¹⁰⁵ Κύριοι περιοριστικοί παράγοντες είναι: η εξέλιξη των καταθέσεων, η σταδιακή απόσυρση των μέτρων “ενισχυμένης πιστωτικής στήριξης” από το Ευρωσύστημα¹⁰⁶ και οι δυσκολίες χρηματοδότησης από τις διεθνείς χρηματαγορές¹⁰⁷ μετά τις υποβαθμίσεις του χρέους του Ελληνικού Δημοσίου από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης.

(γ) Η άνοδος του κόστους δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου επιδρά αυξητικά και στο

κόστος χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών και — τελικά — στα επιτόκια δανεισμού του ιδιωτικού τομέα. Η άνοδος των επιτοκίων των τραπεζικών δανείων είναι εύλογο να επιδράσει περιοριστικά στη ζήτηση δανείων.

(δ) Τέλος, οι τράπεζες αναμένεται να συνεχίσουν να δίνουν προτεραιότητα στη διαφύλαξη της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου τους και να ασκούν προσεκτική πιστοδοτική πολιτική.

5.4 ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ, ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ ΚΑΙ ΔΙΑΦΟΡΑ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΜΕΤΑΞΥ ΕΛΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Μικτές ήταν οι εξελίξεις στα επιτόκια των νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα τους τελευταίους μήνες του 2009, καθώς η έντονη μείωση που είχε καταγραφεί στη διάρκεια του οκταμήνου Ιανουαρίου-Αυγούστου περιορίστηκε σημαντικά, ενώ σε ορισμένες κατηγορίες δανείων ανακόπηκε (βλ. Πίνακα Π.21 και Διάγραμμα Π.25). Ανάλογη ήταν η πορεία των επιτοκίων των τραπεζικών δανείων στη ζώνη του ευρώ, τα οποία ωστόσο το 2009 μειώθηκαν περισσότερο από ό,τι τα αντίστοιχα ελληνικά, με αποτέλεσμα να αποκλίνουν περισσότερο

¹⁰¹ Η βελτίωση της απορρόφησης κονδυλίων για τα συγχρηματοδοτούμενα προγράμματα (στο πλαίσιο του ΕΣΠΑ) και η υλοποίηση των συμπράξεων δημόσιου και ιδιωτικού τομέα προαπαιτούν αλλαγές, τα αποτελέσματα των οποίων δεν αναμένεται να φανούν πριν από το 2011. Η μέχρι σήμερα απορρόφηση των κονδυλίων του προγράμματος ΕΣΠΑ 2007-2013 παραμένει στο 3,6% (σύμφωνα με το ΕΠΣΑ). Επίσης, ενδεικτικά αναφέρεται ότι όσον αφορά τις κατασκευές και τα δημόσια έργα, σύμφωνα και με τις προβλέψεις των επιχειρήσεων, όπως αυτές καταγράφονται στο σχετικό δείκτη του IOBE, το Φεβρουάριο του 2010 οι προσδοκίες για το επίπεδο της δραστηριότητας και την απασχόληση του κλάδου των κατασκευών δημοσίων έργων επιδεινώθηκαν περαιτέρω στο χαμηλότερο επίπεδο της πενταετίας.

¹⁰² Σε νέο ερώτημα της Έρευνας Τραπεζικών Χορηγήσεων του Ιανουαρίου του 2009 για την εξέλιξη των κριτηρίων χρηματοδότησης στους επόμενους δώδεκα μήνες, οι τράπεζες δηλώνουν ότι αναμένουν τη θέσπιση αυστηρότερων κριτηρίων χορήγησης δανείων προς τις επιχειρήσεις, λόγω της αύξησης του κόστους χρηματοδότησής τους, μέχρι το τέλος του 2010.

¹⁰³ Βλ. την ομιλία του Lorenzo Bini Smaghi “The euro area macroeconomic situation: where do we stand, where are we going?”, 18.1.2010, στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

¹⁰⁴ Βλ. Τμήμα 3.1 του παρόντος κεφαλαίου.

¹⁰⁵ Βλ. Τμήμα 5.7 του παρόντος κεφαλαίου.

¹⁰⁶ Βλ. Τμήμα 2 του παρόντος κεφαλαίου.

¹⁰⁷ Σημειώνεται ότι, στην τελευταία Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων (Ιανουάριος 2010), οι ελληνικές τράπεζες δήλωσαν ότι αναμένουν να συνεχίσουν να αντιμετωπίζουν και το α' τρίμηνο του 2010 δυσκολίες στη χρηματοδότησή τους από τις εν λόγω αγορές, τις οποίες αναφέρουν ότι ήδη αντιμετώπισαν το δ' τρίμηνο του 2009 (ιδίως όσον αφορά τις τιτλοποιήσεις δανείων).

Πίνακας II.21 Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως)

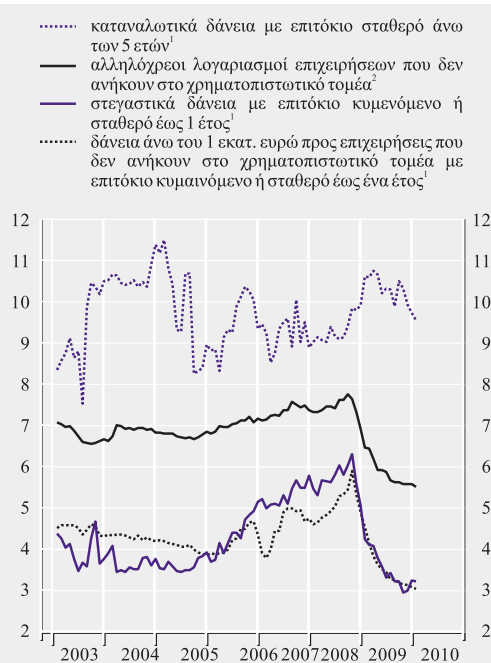
	Δεκέμβριος 2008	Δεκέμβριος 2009	Μεταβολή μεταξύ Δεκ. 2008 και Δεκ. 2009 (σε εκατ. μονάδες)	Ιανουάριος 2010	Μεταβολή μεταξύ Δεκ. 2008 και Ιαν. 2010 (σε εκατ. μονάδες)
A. Δάνεια με επιτόκιο κυμαινόμενο ή επιτόκιο σταθερό έως 1 έτος					
A.1. Δάνεια μέχρι 1 εκατ. ευρώ προς επιχειρήσεις που δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα					
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	5,38	3,28	-2,10	3,23	-2,15
Μέγιστο επιτόκιο	7,26	6,00	-1,26	5,77	-1,49
Ελάχιστο επιτόκιο	4,54	2,41	-2,13	2,23	-2,31
Επιτόκιο στην Ελλάδα	6,18	4,70	-1,48	4,52	-1,66
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	0,80	1,42	0,62	1,29	0,49
A.2. Δάνεια άνω του 1 εκατ. ευρώ προς επιχειρήσεις που δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα					
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	4,29	2,19	-2,10	2,03	-2,26
Μέγιστο επιτόκιο	5,93	5,47	-0,46	4,98	-0,95
Ελάχιστο επιτόκιο	3,97	1,63	-2,34	1,55	-2,42
Επιτόκιο στην Ελλάδα	5,07	3,24	-1,83	3,23	-1,84
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	0,78	1,05	0,27	1,20	0,42
A.3. Στεγαστικά δάνεια					
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	5,09	2,71	-2,38	2,70	-2,39
Μέγιστο επιτόκιο	6,59	5,26	-1,33	5,09	-1,50
Ελάχιστο επιτόκιο	3,81	1,92	-1,89	1,90	-1,91
Επιτόκιο στην Ελλάδα	4,92	3,08	-1,84	3,05	-1,87
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	-0,17	0,37	0,54	0,35	0,52
A.4. Καταναλωτικά δάνεια					
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	8,16	6,42	-1,74	6,81	-1,35
Μέγιστο επιτόκιο	13,02	9,85	-3,17	11,05	-1,97
Ελάχιστο επιτόκιο	4,76	3,04	-1,72	3,04	-1,72
Επιτόκιο στην Ελλάδα	8,76	8,18	-0,58	8,69	-0,07
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	0,60	1,76	1,16	1,88	1,28
B. Δάνεια με επιτόκιο σταθερό άνω του ενός και έως 5 έτη¹					
B.1. Στεγαστικά δάνεια					
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	5,06	3,96	-1,10	3,93	-1,13
Μέγιστο επιτόκιο	7,30	5,57	-1,73	6,67	-0,63
Ελάχιστο επιτόκιο	3,96	2,12	-1,84	0,00	-3,96
Επιτόκιο στην Ελλάδα	5,53	4,60	-0,93	4,60	-0,93
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	0,47	0,64	0,17	0,67	0,20
B.1. Καταναλωτικά δάνεια					
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	7,03	6,26	-0,77	6,43	-0,60
Μέγιστο επιτόκιο	12,62	15,47	2,85	14,53	1,91
Ελάχιστο επιτόκιο	5,47	4,17	-1,30	4,50	-0,97
Επιτόκιο στην Ελλάδα	9,49	8,95	-0,54	8,53	-0,96
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	2,46	2,69	0,23	2,10	-0,36

Πηγές: ΕΚΤ και εθνικές κεντρικές τράπεζες της ζώνης του ευρώ.

1 Μέσο επιτόκιο μηνός.

Διάγραμμα II.25 Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα (Ιανουάριος 2003 - Ιανουάριος 2010)

(ποσοστά % ετησίως)



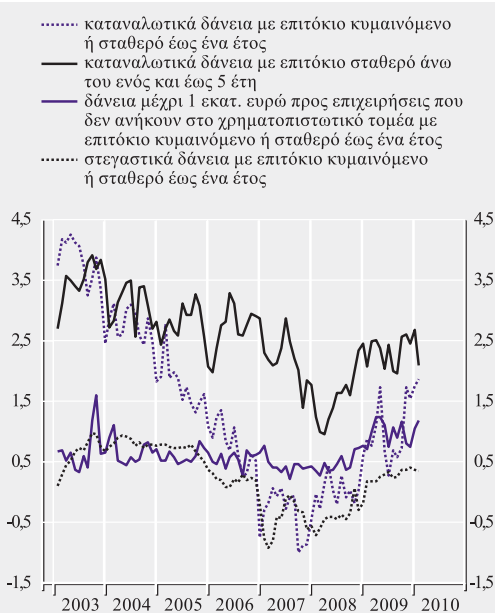
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.
 1 Μέσο επιτόκιο μηνός.
 2 Επιτόκιο στο τέλος του μηνός.

από τα γενικώς υψηλότερα επιτόκια στην Ελλάδα στις περισσότερες κατηγορίες δανείων (βλ. Πίνακα II.22 και Διάγραμμα II.26).

Υπενθυμίζεται ότι το ύψος των τραπεζικών επιτοκίων στην Ελλάδα και τις λοιπές χώρες της ζώνης του ευρώ διαμορφώνεται σύμφωνα με τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ, αλλά και τις συνθήκες ανταγωνισμού που επικρατούν μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων στις τοπικές αγορές. Στην τρέχουσα συγκυρία, σημαντικούς παράγοντες στην τιμολόγηση των δανείων από τις ελληνικές τράπεζες, οι οποίοι ταυτόχρονα ερμηνεύουν την απόκλιση των επιτοκίων χορηγήσεων στην Ελλάδα από τα αντίστοιχα της ζώνης του ευρώ, συνιστούν οι πρόσφατες υποβαθμίσεις του χρέους του Ελληνικού Δημοσίου από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης και η διεύρυνση της διαφοράς αποδόσεων των ομολόγων του Ελληνικού

Διάγραμμα II.26 Διαφορές επιτοκίων νέων τραπεζικών δανείων μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ (Ιανουάριος 2003 - Ιανουάριος 2010)

(εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΚΤ.

Δημοσίου από τα αντίστοιχα γερμανικά. Οι παράγοντες αυτοί έχουν επηρεάσει δυσμενώς, για τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τη δυνατότητα αλλά και τους όρους άντλησης ρευστότητας από τη διατραπεζική αγορά του εξωτερικού. Επίδραση στη διαμόρφωση των επιτοκίων χορηγήσεων επίσης έχει η άνοδος, που καταγράφηκε το 2009, στις επισφαλείς απαιτήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα,¹⁰⁸ η οποία εκτιμάται ότι θα συνεχιστεί το 2010 και κατά κανόνα συνεπάγεται αύξηση του ασφαλιστικού κινδύνου που ενσωματώνεται στα επιτόκια χορηγήσεων. Έτσι, εφόσον το κόστος δανεισμού και οι επισφαλείς απαιτήσεις των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων συνεχίσουν να αυξάνονται, η άνοδος των τραπεζικών επιτοκίων χορηγήσεων στην Ελλάδα διαφαίνεται πιθανή και ενδέχεται να ενισχυθεί περαιτέρω με τη σταδιακή απόσυρση των

¹⁰⁸ Για την εξέλιξη των δανείων σε καθυστέρηση βλ. Τμήμα 5.7 παρόντος κεφαλαίου.

Πίνακας II.22 Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στις επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ¹

(ποσοστά % ετησίως)

	Νέα δάνεια με επιτόκιο κυμαινόμενο ή σταθερό έως 1 έτος ²										Νέα δάνεια με επιτόκιο σταθερό άνω του ενός και έως 5 έτη ²			
	Προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις				Στεγαστικά				Καταναλωτικά					
	Για δάνεια μέχρι 1 εκατ. ευρώ		Για δάνεια άνω του 1 εκατ. ευρώ		Δεκ. 2008		Ιαν. 2010		Δεκ. 2008				Ιαν. 2010	
	Δεκ. 2008	Ιαν. 2010	Δεκ. 2008	Ιαν. 2010	Δεκ. 2008	Ιαν. 2010	Δεκ. 2008	Ιαν. 2010	Δεκ. 2008	Ιαν. 2010				
Αυστρία	4,89	2,38	4,49	1,90		5,61	2,86	6,44	4,65		6,07	4,50		
Βέλγιο	4,77	2,45	3,97	1,56		4,87	2,90	6,60	6,40		8,03	6,47		
Γαλλία	5,08	2,62	4,30	1,75		5,52	3,36	8,43	7,21		7,23	6,25		
Γερμανία	5,25	3,19	4,35	2,45		5,38	3,20	4,76	4,36		5,47	5,30		
Ελλάδα	6,18	4,52	5,07	3,23		4,92	3,05	8,76	8,69		9,49	8,53		
Ιρλανδία	5,95	3,81	4,99	2,68		4,33	2,57	5,66	5,44		- ³	- ³		
Ισπανία	5,51	3,69	4,30	1,92		5,63	2,42	10,94	11,05		9,51	8,23		
Ιταλία	5,31	2,96	4,17	1,55		4,91	2,31	11,72	10,01		8,70	8,39		
Κύπρος	- ³	5,39	- ³	4,62		- ³	4,73	- ³	5,56		- ³	- ³		
Λουξεμβούργο	4,54	2,44	3,97	2,48		4,22	1,91	- ³	- ³		6,20	5,20		
Μάλτα	5,82	5,75	4,68	3,92		- ³	3,37	- ³	6,11		- ³	- ³		
Ολλανδία	4,82	3,32	4,01	1,70		5,32	3,85	9,33	10,44		- ³	- ³		
Πορτογαλία	7,26	5,09	5,77	3,75		4,96	2,13	8,10	5,54		12,62	10,61		
Σλοβακία	- ³	3,60	- ³	2,43		- ³	5,09	- ³	7,10		- ³	14,53		
Σλοβενία	6,39	5,77	5,93	4,98		6,28	3,39	6,89	4,92		7,96	7,37		
Φινλανδία	4,61	2,23	3,97	1,90		4,07	1,90	4,91	3,04		5,93	4,70		

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 και τη σχετική βαρύτητα των προϊόντων σε κάθε κατηγορία επιτοκίων, η οποία εν μέρει αντανακλά διαφορές ως προς τις ακολουθούμενες εθνικές πρακτικές καθώς και ως προς τις κανονιστικές και δημοσιονομικές ενθυμίες.

2 Μέσο επιτόκιο μηνός.

3 Στις χώρες αυτές δεν δημοσιεύονται στοιχεία για τα εν λόγω επιτόκια.

μέτρων ενισχυμένης πιστωτικής στήριξης από την ΕΚΤ.

Αναλυτικότερα, όσον αφορά τα νέα δάνεια προς τα νοικοκυριά, το μέσο επιτόκιο των στεγαστικών δανείων στην Ελλάδα διαμορφώθηκε το Δεκέμβριο σε 3,41%, κατά 180 μονάδες βάσης χαμηλότερα από ό,τι στο τέλος του 2008.¹⁰⁹ Το επιτόκιο των πιστωτικών καρτών διαμορφώθηκε σε 15,17% (Δεκέμβριος 2008: 15,72%), δηλαδή 623 εκατοστιαίες μονάδες πάνω από το μέσο επιτόκιο των καταναλωτικών δανείων συγκεκριμένου ποσού και διάρκειας (8,94%), ενώ στο μέσο περίπου μεταξύ των δύο αυτών επιτοκίων ήταν το Δεκέμβριο το επιτόκιο των ανοικτών καταναλωτικών δανείων (12,06%). Τον Ιανουάριο του τρέχοντος έτους, τόσο το επιτόκιο των νέων στεγαστικών δανείων όσο και των νέων καταναλωτικών δανείων με συγκεκριμένη διάρκεια αυξήθηκαν ελαφρά, σε 3,44% και 8,96% αντίστοιχα. Όσον αφορά τα δάνεια προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, το επιτόκιο των αλληλόχρεων λογαριασμών διαμορφώθηκε σε 5,60% (Δεκέμβριος 2008: 6,94%), ενώ το επιτόκιο των νέων δανείων συγκεκριμένου ποσού και διάρκειας με επιτόκιο κυμαινόμενο ή σταθερό μέχρι ένα έτος σε 4,70% για τα δάνεια μέχρι 1 εκατ. ευρώ και σε 3,24% για τα δάνεια μεγαλύτερα του 1 εκατ. ευρώ. Στις δύο αυτές κατηγορίες επιχειρηματικών δανείων, που αποτελούν τις σημαντικότερες κατηγορίες δανείων, η μείωση του επιτοκίου το 2009 ξεπέρασε τις 145 μονάδες βάσης (βλ. Πίνακα II.21). Τον Ιανουάριο του τρέχοντος έτους τα επιτόκια των νέων δανείων προς επιχειρήσεις γενικά μειώθηκαν ελαφρά.

Όπως προαναφέρθηκε, καθώς τα επιτόκια των δανείων στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο μειώθηκαν το 2009 περισσότερο από ό,τι τα επιτόκια στην Ελλάδα, η θετική διαφορά μεταξύ ελληνικών και αντίστοιχων ευρωπαϊκών επιτοκίων διευρύνθηκε περαιτέρω. Η μεγαλύτερη άνοδος στη διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ (βλ. Πίνακα II.21) σημειώθηκε στην κατηγορία των καταναλωτικών δανείων με επιτόκιο κυμαινόμενο ή σταθερό έως ένα έτος.

Πάντως, η μεγαλύτερη απόκλιση (Ιανουάριος 2010: 510 μονάδες βάσης) εξακολουθεί να παρατηρείται στα δάνεια προς τα νοικοκυριά χωρίς καθορισμένη διάρκεια, γεγονός που αντανακλά τη σχετικά μεγάλη σπουδαιότητα που έχει στην Ελλάδα ο δανεισμός μέσω πιστωτικών καρτών, ο οποίος περιλαμβάνεται σε αυτή την κατηγορία και εμφανίζει υψηλότερο πιστωτικό κίνδυνο και διαχειριστικό κόστος.

Η διαφορά μεταξύ του μέσου σταθμικού επιτοκίου των νέων τραπεζικών δανείων και του αντίστοιχου επιτοκίου των νέων καταθέσεων (το περιθώριο επιτοκίου), αυξήθηκε κατά 32 μονάδες βάσης στην Ελλάδα κατά το 2009, ενώ μειώθηκε κατά 35 μονάδες βάσης στη ζώνη του ευρώ (βλ. Πίνακα II.23 και Διάγραμμα II.27). Έτσι, το περιθώριο επιτοκίου στην Ελλάδα το Δεκέμβριο διαμορφώθηκε σε 3,77% και στη ζώνη του ευρώ σε 2,29%, ενώ η μεταξύ τους διαφορά (148 μονάδες βάσης) σχεδόν διπλασιάστηκε σε σύγκριση με το τέλος του 2008 (82 μονάδες βάσης). Εξάλλου, τον Ιανουάριο του τρέχοντος έτους το περιθώριο επιτοκίου στην Ελλάδα μειώθηκε ελαφρά στο 3,71%, ενώ η διαφορά του από το περιθώριο στη ζώνη του ευρώ περιορίστηκε στις 145 μονάδες βάσης. Πρέπει να σημειωθεί ότι το Δεκέμβριο του 2008 η διαφορά του ελληνικού περιθωρίου επιτοκίου από το αντίστοιχο της ζώνης του ευρώ ήταν η χαμηλότερη των τελευταίων 6 ετών. Οι αιτίες των παρατηρούμενων αποκλίσεων του περιθωρίου επιτοκίου μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ έχουν παρουσιαστεί αναλυτικά σε προηγούμενες εκθέσεις. Στους παράγοντες αυτούς περιλαμβάνεται και η διαφορετική σύνθεση τόσο των καταθέσεων όσο και των δανείων. Αν η σύνθεση των δανείων και των καταθέσεων ήταν η ίδια με εκείνη της ζώνης του ευρώ, το περιθώριο του επιτοκίου στην Ελλάδα θα περιοριζόταν το Δεκέμβριο σε 3,40% (δηλ. θα ήταν μικρότερο κατά 37 μονάδες βάσης) και η διαφορά του από το αντίστοιχο μέγεθος στη ζώνη του ευρώ θα μειω-

¹⁰⁹ Την περίοδο Ιανουαρίου-Δεκεμβρίου του 2008 το εν λόγω επιτόκιο είχε σημείωση αύξηση κατά 82 μονάδες βάσης.

Πίνακας II.23 Περιθώριο επιτοκίου (spread) στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ

(εκατοστιαίες μονάδες)

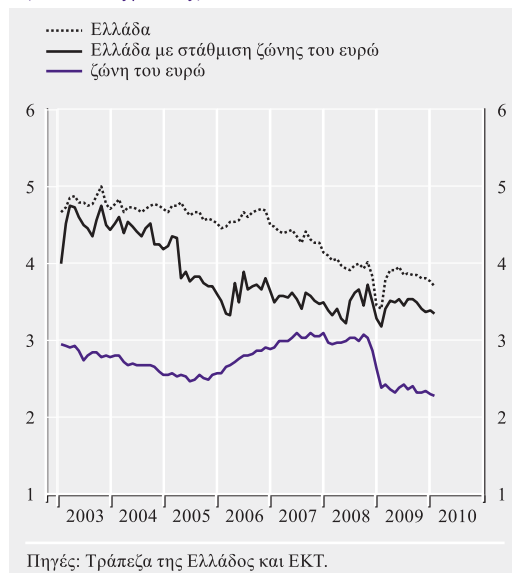
	Μέσο επιτόκιο νέων δανείων στην Ελλάδα ¹ (ποσοτά % ετησίως)	Μέσο επιτόκιο νέων καταθέσεων στην Ελλάδα ¹ (ποσοτά % ετησίως)	Περιθώριο επιτοκίου στην Ελλάδα	Περιθώριο επιτοκίου στην Ελλάδα με στάθμιση ζώνης του ευρώ	Περιθώριο επιτοκίου στη ζώνη του ευρώ
Δεκ. 1998	16,21	8,12	8,09	...	...
Δεκ. 1999	14,02	6,98	7,04	...	...
Δεκ. 2000	9,68	4,00	5,68	...	...
Δεκ. 2001	7,26	1,96	5,30	...	...
Δεκ. 2002	6,29	1,67	4,62	...	...
Δεκ. 2003	5,92	1,2	4,72	4,45	2,77
Δεκ. 2004	5,94	1,22	4,72	4,18	2,53
Δεκ. 2005	5,79	1,27	4,52	3,59	2,56
Δεκ. 2006	6,38	1,87	4,51	3,63	2,89
Δεκ. 2007	6,67	2,53	4,14	3,48	3,09
Δεκ. 2008	6,72	3,27	3,45	3,27	2,63
Δεκ. 2009	5,09	1,32	3,77	3,40	2,29
Ιαν. 2010	5,06	1,35	3,71	3,35	2,26

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΚΤ.

1 Το μέσο επιτόκιο εξαρτάται τόσο από το ύψος των επιτοκίων των επιμέρους κατηγοριών καταθέσεων-δανείων όσο και από τα μερίδια συμμετοχής κάθε μορφής κατάθεσης-δανείου στο αντίστοιχο σύνολο. Επομένως, το μέσο επιτόκιο μπορεί να μεταβληθεί, είτε λόγω μεταβολής των επιτοκίων είτε λόγω μεταβολής των μεριδίων των διαφόρων κατηγοριών καταθέσεων-δανείων. Για να μετρηθεί η επίδραση των απότομων μεταβολών των μεριδίων συμμετοχής, ο υπολογισμός του μέσου επιτοκίου γίνεται με βάση το μέσο όρο των μεριδίων συμμετοχής κατά τους τελευταίους 12 μήνες.

Διάγραμμα II.27 Διαφορά μέσου επιτοκίου μεταξύ νέων δανείων και νέων καταθέσεων (περιθώριο επιτοκίου) στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ (Ιανουάριος 2003 - Ιανουάριος 2010)

(εκατοστιαίες μονάδες)



νόταν στις 111 μονάδες βάσης (Ιανουάριος 2010: 109 μονάδες βάσης).

5.5 Η ΑΓΟΡΑ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

Το 2009, το κύριο χαρακτηριστικό των εξελίξεων στη δευτερογενή αγορά ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου ήταν η έντονη μεταβλητότητα των αποδόσεων και η σημαντική άνοδος τους από την αρχή του τελευταίου τριμήνου του έτους, καθώς και η μικρή αύξηση της συναλλακτικής δραστηριότητας. Βασικό χαρακτηριστικό της πρωτογενούς αγοράς ήταν η σημαντική αύξηση των αντληθέντων κεφαλαίων.

Αναλυτικότερα, μεταξύ τέλους Δεκεμβρίου του 2008 και τέλους Δεκεμβρίου του 2009, οι αποδόσεις των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου βραχείας και μέσης διάρκειας (μέχρι 5 ετών) κινήθηκαν πτωτικά, ενώ εκείνες των τίτλων μακράς διάρκειας (από 7 έτη και άνω) κινήθηκαν ανοδικά. Οι εξελίξεις

στις αποδόσεις των ομολόγων βραχείας και μέσης διάρκειας αντανακλούν τη σχετική ομαλοποίηση που παρατηρήθηκε στις αγορές χρήματος, καθώς τα ομόλογα αυτά επηρεάζονται κυρίως από τις συνθήκες ρευστότητας στις αγορές αυτές. Η πτωτική τάση των αποδόσεων των τίτλων μακράς διάρκειας, η οποία επικράτησε την περίοδο Μαρτίου-Σεπτεμβρίου του 2009, αντιστράφηκε έντονα το τελευταίο τρίμηνο του 2009, εξέλιξη που συνεχίστηκε και κατά τους πρώτους δύο μήνες του 2010 (βλ. Διάγραμμα Π.28).¹¹⁰ Οι αποδόσεις των τίτλων αυτών επηρεάστηκαν από την ανησυχία των επενδυτών σχετικά με τις αρνητικές εξελίξεις στα δημοσιονομικά μεγέθη αλλά και τις διαρθρωτικές αδυναμίες και μακροοικονομικές ανισορροπίες της ελληνικής οικονομίας.¹¹¹ Τη δυσμενή αυτή εξέλιξη για τις αποδόσεις των ομολόγων του Δημοσίου μακράς διάρκειας επέτειναν επίσης οι δημοσιοποιήσεις από ορισμένους οίκους αξιολόγησης αρνητικών εκθέσεων για την ελληνική οικονομία καθώς και η συνακόλουθη υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδος.¹¹²

Διάγραμμα Π.28 Αποδόσεις δεκαετών ομολόγων του Ελληνικού και του Γερμανικού Δημοσίου (Ιανουάριος 2008 - Φεβρουάριος 2010)

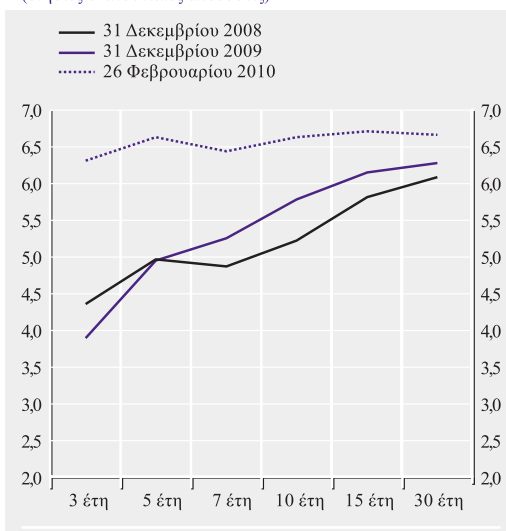
(ημερήσια στοιχεία, ετήσιες εκατοστιαίες αποδόσεις, διαφορά σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα VII.29 Διαχρονική μετατόπιση της καμπύλης αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου

(ετήσιες εκατοστιαίες αποδόσεις)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Λόγω των ανωτέρω εξελίξεων, η καμπύλη αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου στο τέλος Δεκεμβρίου του 2009 μετατοπίστηκε προς τα άνω, σε σύγκριση με το τέλος Δεκεμβρίου του 2008, ενώ παράλληλα αυξήθηκε έντονα και η κλίση της (βλ. Διάγραμμα Π.29), καθώς η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς και του 3ετούς ομολόγου διευρύνθηκε και διαμορφώθηκε στις 81 μονάδες βάσης. Στα τέλη Φεβρουαρίου του 2010 παρατηρήθηκε περαιτέρω μετατόπιση της καμπύλης αυτής προς τα άνω και μικρή μείωση της κλίσης της.

Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ελληνικού και του αντίστοιχου γερμανικού

¹¹⁰ Για τις εξελίξεις τις περιόδου Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2009 βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική – Ενδιάμεση Έκθεση*, Οκτώβριος 2009.

¹¹¹ Οι αποδόσεις των αντίστοιχων τίτλων της ζώνης του ευρώ διατηρήθηκαν σχετικά σταθερές, ενώ ακόμη και στις περιπτώσεις των ομολόγων των λεγόμενων “περιφερειακών” οικονομιών (π.χ. της Πορτογαλίας ή της Ιταλίας), η άνοδος που παρατηρήθηκε ήταν λιγότερο έντονη από εκείνη των ελληνικών τίτλων. Οι εξελίξεις στις αγορές ομολόγων αντανακλώνται και στην πορεία των περιθωρίων των συμβολαίων ανταλλαγής πιστωτικής αθέτησης (credit default swaps – CDS), όπου το αντίστοιχο περιθώριο για την Ελλάδα ήταν στο τέλος του 2009 το υψηλότερο μεταξύ των χωρών της ζώνης το ευρώ.

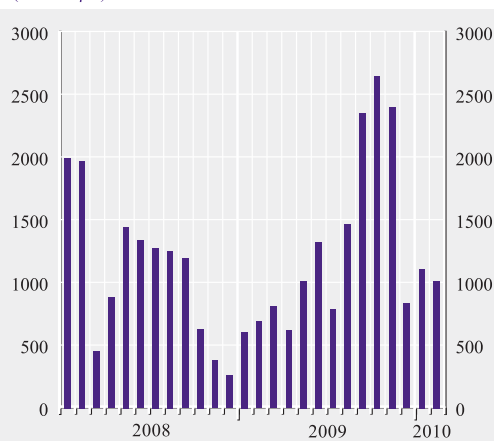
¹¹² Ο οίκος Fitch υποβάθμισε πρώτος την πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδος στις 22 Οκτωβρίου και ακολούθησαν οι Standard and Poor's και Moody's στις 16 και 22 Δεκεμβρίου αντίστοιχα.

ομολόγου, μετά την αποκλιμάκωση που σημείωσε την περίοδο Απριλίου-Σεπτεμβρίου 2009, διευρύνθηκε σημαντικά τους τελευταίους τρεις μήνες του 2009, κυρίως λόγω της ανόδου της απόδοσης του 10ετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου, τάση που συνεχίστηκε και τους δύο πρώτους μήνες του 2010 (βλ. Διάγραμμα ΙΙ.30). Συγκεκριμένα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου ανήλθε στο τέλος Φεβρουαρίου του 2010 σε 6,64%, έναντι 5,69% τον Δεκέμβριο του 2009 και 5,23% το Δεκέμβριο του 2008. Σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία, οι δημοσιονομικές ανισορροπίες, η εξέλιξη της πιστοληπτικής αξιολόγησης μιας χώρας και οι συνθήκες ρευστότητας στη δευτερογενή αγορά αναφέρονται ως σημαντικοί παράγοντες για τον προσδιορισμό των διαφορών απόδοσης των κρατικών ομολόγων.¹¹³

Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ) διαμορφώθηκε το 2009 σε 1.294 εκατ. ευρώ, δηλαδή αυξήθηκε κατά 10% περίπου (βλ. Διάγραμμα ΙΙ.31). Παρ' όλα αυτά, διατηρήθηκε σε σημαντικά χαμηλότερο επίπεδο από εκείνο της περιόδου προ της κρίσης (1999-2006: 2.954 εκατ. ευρώ). Τους πρώτους

Διάγραμμα ΙΙ.31 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην ΗΔΑΤ (Ιανουάριος 2008 - Φεβρουάριος 2010)

(εκατ. ευρώ)

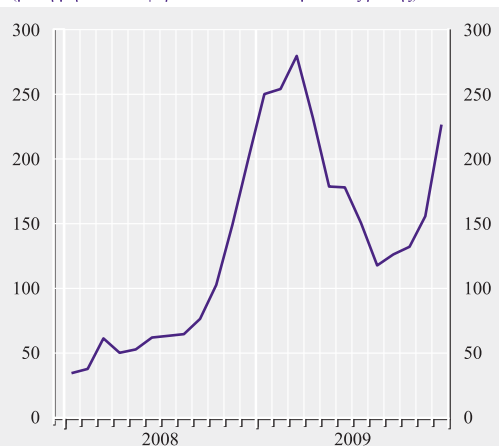


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

δύο μήνες του 2010 η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε υψηλότερο επίπεδο έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2009. Τέλος, η μέση διαφορά μεταξύ προσφερόμενων και ζητούμενων τιμών των ομολογιακών τίτλων αυξήθηκε σε 61 μονάδες βάσης το Δεκέμβριο του 2009, από 56 μονάδες βάσης το Δεκέμβριο του 2008.

Διάγραμμα ΙΙ.30 Διαφορά αποδόσεων ελληνικού δεκαετούς ομολόγου και αντίστοιχου γερμανικού (Ιανουάριος 2008 - Δεκέμβριος 2009)

(μέση μηνιαία διαφορά αποδόσεων σε μονάδες βάσης)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Κύριο χαρακτηριστικό της δραστηριότητας στην πρωτογενή αγορά τίτλων του Δημοσίου το 2009 ήταν η σημαντική αύξηση των αντληθέντων κεφαλαίων. Η αξία των τίτλων που εκδόθηκαν ανήλθε σε 78 δισεκ. ευρώ, έναντι 43 δισεκ. ευρώ

¹¹³ Σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη της ΕΕ (βλ. *European Economy*, "Determinants of intra-euro area government bond spreads during the financial crisis", *Economic Papers*, 388, Νοέμβριος 2009), η διαφορά απόδοσης μεταξύ των ομολόγων των κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ, σχετίζεται με το γενικότερο επίπεδο κινδύνου στην παγκόσμια οικονομία και τη δημοσιονομική κατάσταση των οικονομιών των κρατών-μελών. Ανάλογες είναι οι εκτιμήσεις μελέτης του ΔΝΤ (IMF, Working Paper 09/222 "Euro area sovereign risk during the crisis", Οκτώβριος 2009). Εξάλλου, τα αποτελέσματα των Manganelli and Wolswijk ("What drives spreads in the euro area government bond market?", *Economic Policy*, 24 (58), Απρίλιος 2009, σελ. 191-240) τεκμηριώνουν την ύπαρξη σημαντικής σχέσης των διαφορών των ομολογιακών αποδόσεων των χωρών-μελών με τα επιτόκια της ΕΚΤ και την πιστοληπτική αξιολόγηση του δημόσιου χρέους. Για πιο αναλυτική παρουσίαση της πορείας των ελληνικών κρατικών ομολόγων και των παραγόντων που επηρεάζουν την απόδοσή τους, βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, Νομισματική Πολιτική 2009 – *Ενδιάμεση Έκθεση*, Οκτώβριος 2009, και ΟΟΣΑ, "What drives sovereign risk premiums? An analysis of recent evidence from the euro area", OECD Economics Department Working Paper no. 718, 2009.

Πίνακας II.24 Εκδόσεις τίτλων Ελληνικού Δημοσίου

Τίτλοι	2008			2009		
	Εκατ. ευρώ	Ποσοστό (%) του συνόλου		Εκατ. ευρώ	Ποσοστό (%) του συνόλου	
Έντοκα γραμμάτια	1.874	4,3		16.877	21,5	
Ομόλογα ¹	41.515	95,7	100,0	61.483	78,5	100,0
3ετή	9.890		23,8	14.612		23,8
4ετή	-		-	5.808		9,4
5ετή	5.822		14,0	17.889		29,1
8ετή*	5.600		13,5	-		-
10ετή	8.439		20,3	16.235		26,4
15ετή	3.457		8,3	6.939		-
23ετή	3.966		9,6	-		-
30ετή	3.741		9,0	-		-
50ετή*	600		1,4	-		-
Σύνολο	43.389	100,00	-	78.360	100,00	-

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών.

1 Στην περίπτωση των επανεκδόσεων, η κατανομή των αντληθέντων κεφαλαίων έγινε με βάση την αρχική και όχι την εναπομένουσα διάρκεια των τίτλων.

* Οι εκδόσεις αυτές πραγματοποιήθηκαν μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης.

το 2008 (βλ. Πίνακα II.24). Η εξέλιξη αυτή συνδέεται με τη διεύρυνση του δημοσιονομικού ελλείμματος και τις αυξημένες πληρωμές για χρεολύσια.¹¹⁴ Τους δύο πρώτους μήνες του 2010 εκδόθηκαν από το Ελληνικό Δημόσιο έντοκα γραμμάτια και ομολογιακοί τίτλοι 5ετούς διάρκειας ύψους 13,7 δισεκ. ευρώ.¹¹⁵

Τα επιτόκια των ομολογιακών εκδόσεων διαμορφώθηκαν το 2009 σε υψηλά επίπεδα σε σύγκριση με εκείνα προ της κρίσης, αλλά χαμηλότερα από ό,τι το 2008. Συνολικά, το μέσο κόστος δανεισμού του Δημοσίου υποχώρησε ελαφρά σε 4,4% το 2009 (2008: 4,6%), αν και τα επιτόκια των εκδόσεων του τελευταίου τριμήνου κινήθηκαν ανοδικά, εξέλιξη που συνεχίστηκε και την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου του 2010.

Όσον αφορά τα χαρακτηριστικά των νέων εκδόσεων το 2009, η μέση διάρκεια των τίτλων (6,9 έτη) ήταν σημαντικά μειωμένη σε σύγκριση με το 2008 (περίπου 11 έτη), ενώ το μεγαλύτερο μέρος των νέων εκδόσεων πραγματοποιήθηκε τους πρώτους μήνες του 2009, έναντι πιο ομοιόμορφης κατανομής το 2008.

Τέλος, έντονο ήταν το επενδυτικό ενδιαφέρον, κυρίως λόγω των αυξημένων αποδόσεων, καθώς τα προσφερόμενα από τους επενδυτές ποσά ήταν σημαντικά μεγαλύτερα από τα αντίστοιχα ζητούμενα στις δημοπρασίες για όλες τις διάρκειες, με αποτέλεσμα ο σχετικός δείκτης κάλυψης να ανέλθει σε 5,2 (2008: 3,1).

5.6 Η ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ

Οι κυριότερες εξελίξεις στο Χρηματιστήριο Αθηνών (ΧΑ) κατά το 2009 ήταν η άνοδος των τιμών των μετοχών, που παρατηρήθηκε και διεθνώς, και η μεγάλη άντληση κεφαλαίων η οποία πραγματοποιήθηκε σχεδόν εξ ολοκλήρου από τράπεζες. Η πτώση των τιμών, που άρχισε τον Οκτώβριο του 2009 και εντάθηκε στο τέλος του 2009, συνεχίστηκε και την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου του 2010.

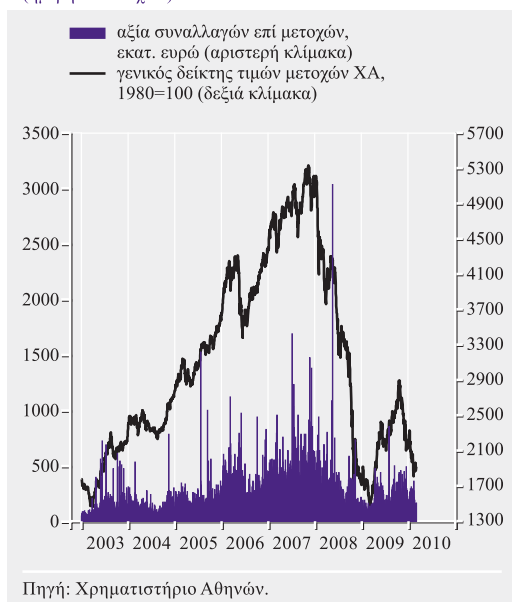
Μεταξύ τέλους Δεκεμβρίου του 2008 και τέλους Δεκεμβρίου του 2009 ο γενικός δείκτης

¹¹⁴ Το ύψος των πληρωμών για χρεολύσια ανήλθε σε περίπου 35 δισεκ. ευρώ.

¹¹⁵ Στο ποσό αυτό περιλαμβάνεται η έκδοση 5ετούς ομολόγου μεταβαλλόμενου επιτοκίου με ιδιωτική τοποθέτηση.

Διάγραμμα II.32 Γενικός δείκτης τιμών μετοχών Χρηματιστηρίου Αθηνών και αξία συναλλαγών (Ιανουάριος 2003 - Φεβρουάριος 2010)

(ημερήσια στοιχεία)



τιμών των μετοχών του ΧΑ (ΓΔΧΑ) εμφάνισε αύξηση κατά 22,3% (βλ. Διάγραμμα II.32).¹¹⁶ Η εξέλιξη αυτή οφείλεται ουσιαστικά στην εντυπωσιακή άνοδο των τιμών των μετοχών που παρατηρήθηκε μεταξύ του πρώτου δεκαημέρου του Μαρτίου και του τέλους Οκτωβρίου του 2009, ενώ αντίθετα κατά τη διάρκεια του πρώτου διμήνου και του τελευταίου τριμήνου του 2009 παρατηρήθηκαν έντονες πτωτικές τάσεις στις τιμές των μετοχών, οι οποίες συνεχίστηκαν και το πρώτο δίμηνο του 2010.

Αναλυτικότερα, την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2009, η πορεία των τιμών των μετοχών στο ΧΑ αντανakλούσε τις εξελίξεις που παρατηρούνταν διεθνώς. Οι πτωτικές τάσεις στις αρχές του έτους οφείλονταν στη συνεχιζόμενη από το 2008 απροθυμία των επενδυτών διεθνώς να αναλάβουν κινδύνους, δεδομένου ότι παρέμενε η υψηλή αβεβαιότητα για τις επιπτώσεις της κρίσης στην παγκόσμια οικονομία. Η άνοδος που ακολούθησε αποδίδεται στη βελτίωση του επενδυτικού κλίματος, καθώς εμφανίστηκαν σταδιακά ενδείξεις

ότι η υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας στις ΗΠΑ και την Ευρώπη ήταν ηπιότερη από ό,τι αναμενόταν, ενώ και η εταιρική κερδοφορία εμφάνισε σχετική βελτίωση.¹¹⁷ Το τελευταίο τρίμηνο του 2009 όμως, οι μεταβολές των τιμών των μετοχών στο ΧΑ εμφάνισαν απόκλιση σε σύγκριση με άλλες ανεπτυγμένες αγορές, καθώς εκ μέρους των επενδυτών εκφράστηκαν έντονες ανησυχίες για τη χειροτέρευση των δημοσιονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας. Η εξέλιξη αυτή αντανακλάται και στις καθαρές ρευστοποιήσεις ύψους περίπου 370 εκατ. ευρώ στις οποίες προέβησαν οι ξένοι επενδυτές (κυρίως θεσμικοί) την περίοδο αυτή.¹¹⁸

Λόγω των εξελίξεων αυτών το τελευταίο τρίμηνο του έτους, η επίδοση του ΓΔΧΑ υστέρησε το 2009 έναντι εκείνης του ευρωπαϊκού δείκτη τιμών μετοχών Dow Jones Euro Stoxx (23,4%) και των δεικτών τιμών των περισσότερων χρηματιστηριακών αγορών της ζώνης του ευρώ¹¹⁹ και των ΗΠΑ (S&P 500: 23,5%). Οι τάσεις αυτές συνεχίστηκαν και κατά τη διάρκεια των δύο πρώτων μηνών του 2010 (ΓΔΧΑ: -10,8%, Dow Jones Euro Stoxx: -4,8%, S&P 500: -0,6%).

Η αποτίμηση των μετοχών του ΧΑ, βάσει του λόγου της τιμής προς κέρδη (μετά από φόρους) ανά μετοχή (P/E), αν και στο τέλος του 2009 διαμορφώθηκε σε επίπεδο (12,2) σημαντικά υψηλότερο από ό,τι στο τέλος του 2008 (7,4), παραμένει σε σχετικά χαμηλά ιστορικά επίπεδα, και υστερεί σημαντικά έναντι του αντίστοιχου λόγου (16,2) για τον ευρύ δείκτη Dow Jones Euro Stoxx της ζώνης του ευρώ.

¹¹⁶ Σημειώνεται ωστόσο ότι η μέση τιμή του ΓΔΧΑ το 2009 ήταν κατά 35,6% χαμηλότερη εκείνης του 2008.

¹¹⁷ Τα καθαρά κέρδη των εταιριών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (μετά από φόρους) υποχώρησαν την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2009 κατά περίπου 26% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2008, ποσοστό χαμηλότερο εκείνου (39%) του πρώτου εξαμήνου του 2009.

¹¹⁸ Συνολικά πάντως, παρά τις εκροές αυτές, οι εισροές κεφαλαίων από ξένους επενδυτές ανήλθαν το 2009 σε περίπου 1 δισεκ. ευρώ, με αποτέλεσμα η συμμετοχή τους στη συνολική χρηματιστηριακή αξία του ΧΑ να αυξηθεί και να διαμορφωθεί στο τέλος Δεκεμβρίου του 2009 σε 48,5% (Δεκέμβριος 2008: 47,8%).

¹¹⁹ Η άνοδος του ΓΔΧΑ ήταν η δέκατη μεγαλύτερη μεταξύ των αντίστοιχων αντιπροσωπευτικών δεικτών των μετοχών στη ζώνη του ευρώ.

Πίνακας II.25 Αντληθέντα κεφάλαια μέσω του Χρηματιστηρίου Αθηνών

Κατηγορίες εταιριών και κλάδοι	Αριθμός επιχειρήσεων		Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ) ¹	
	2008	2009*	2008	2009*
Εταιρίες με ήδη εισηγμένες μετοχές	13	18	622,7	4253,1
Νέες εταιρίες	9	3	8,6	2,1
Σύνολο	22	21	631,3	4255,2
Χρηματοπιστωτικός τομέας – Τράπεζες	-	6	0,0	3.823,6
Μη χρηματοπιστωτικός τομέας	22	15	631,3	431,6

Πηγές: Χρηματιστήριο Αθηνών και Τράπεζα της Ελλάδος.

* Προσωρινά στοιχεία.

1 Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με δημόσια εγγραφή και ιδιωτική τοποθέτηση. Κριτήριο για τη χρονική καταχώρηση των αντληθέντων κεφαλαίων αποτελεί η τελευταία ημέρα της προθεσμίας εγγραφής για συμμετοχή στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.

Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών στο ΧΑ το 2009 (205 εκατ. ευρώ) μειώθηκε κατά 35,3% σε σύγκριση με το 2008 (βλ. Διάγραμμα II.32), δηλαδή κατά το ίδιο περίπου ποσοστό με τη μέση τιμή του ΓΔΧΑ, τάση που συνεχίστηκε και το 2010. Εντυπωσιακή αύξηση εμφάνισαν τα συνολικά κεφάλαια που αντλήθηκαν μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς (2009: 4,255 εκατ. ευρώ, 2008: 631 εκατ. ευρώ – βλ. Πίνακα II.25), εξέλιξη οφειλόμενη αποκλειστικά στα κεφάλαια που άντλησαν οι ελληνικές τράπεζες.

Ανοδικά κινήθηκαν το 2009 οι τιμές των μετοχών των ελληνικών τραπεζών, παρά την υποχώρηση της κερδοφορίας τους¹²⁰ και τις ρευστοποιήσεις στις οποίες προέβησαν οι επενδυτές το τελευταίο δίμηνο του 2009 λόγω των ανησυχιών τους για τις επιπτώσεις που ενδέχεται να έχει στον τραπεζικό κλάδο η τυχόν καθυστέρηση της διόρθωσης των δημοσιονομικών ανισορροπιών της χώρας. Στο τέλος Δεκεμβρίου του 2009 οι τιμές των τραπεζικών μετοχών ήταν αυξημένες κατά 40,1% σε σχέση με το τέλος Δεκεμβρίου του 2008,¹²¹ επίδοση αυτή, ωστόσο, ήταν χαμηλότερη από εκείνη των τιμών των τραπεζικών μετοχών της ζώνης του ευρώ (48,9%), παρά το γεγονός ότι τα θεμελιώδη μεγέθη των ελληνικών τραπεζών παρέμειναν ικανοποιητικά. Πιέσεις δέχθηκαν οι τιμές των μετοχών των τραπεζών τους πρώτους δύο μήνες του 2010.

5.7 ΣΥΝΟΨΗ ΕΞΕΛΙΞΩΝ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ ΤΟ ΕΝΝΕΑΜΗΝΟ ΤΟΥ 2009¹²²

Οι κυριότερες εξελίξεις στον τραπεζικό κλάδο την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2009 ήταν η χειροτέρευση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου δανείων, η υποχώρηση της κερδοφορίας, η διατήρηση των δεικτών ρευστότητας σε ικανοποιητικό επίπεδο, κυρίως όμως λόγω της παροχής ρευστότητας από την ΕΚΤ, και η βελτίωση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών. Αρνητικές είναι οι πρώτες ενδείξεις για το τέλος του 2009 για όλα τα βασικά μεγέθη των τραπεζών, όπως προκύπτει από τα αποτελέσματα μικρού αριθμού τραπεζών που έχουν μέχρι στιγμής δημοσιεύσει τα αποτελέσματά τους και για το τέταρτο τρίμηνο του 2009.

Αναλυτικότερα, την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2009 τα προ φόρων κέρδη των τραπεζών με μετοχές εισηγμένες στο

¹²⁰ Σύμφωνα με τα στοιχεία της περιόδου Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2009, τα καθαρά κέρδη των τραπεζικών ομίλων με μετοχές εισηγμένες στο ΧΑ υποχώρησαν κατά 42,3% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2008. Αναλυτικότερα για τις εξελίξεις στον τραπεζικό κλάδο, βλ. Τμήμα 5.7 του παρόντος κεφαλαίου.

¹²¹ Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών σε μετοχές του κλάδου των τραπεζών, που αποτελεί το ήμισυ σχεδόν της συνολικής αξίας των συναλλαγών του ΧΑ, εμφάνισε το 2009 μείωση κατά 27% περίπου σε σχέση με το 2008, ποσοστό σημαντικά χαμηλότερο εκείνου της υποχώρησης του μέσου επιπέδου τιμών των μετοχών των τραπεζών (44,6%).

¹²² Μέχρι την ημερομηνία ολοκλήρωσης της συγγραφής της Έκθεσης, μόνο μικρός αριθμός τραπεζών είχε δημοσιοποιήσει τα αποτελέσματα για το τέταρτο τρίμηνο του 2009. Ως εκ τούτου η ανάλυση αναφέρεται στα στοιχεία του τρίτου τριμήνου του 2009.

Πίνακας II.26 Αποτελέσματα χρήσεως ελληνικών εμπορικών τραπεζών και ομίλων

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	Τράπεζες			Τραπεζικοί όμιλοι		
	Ιαν.-Σεπτ. 2008	Ιαν.-Σεπτ. 2009	Μεταβολή (%)	Ιαν.-Σεπτ. 2008	Ιαν.-Σεπτ. 2009	Μεταβολή (%)
Λειτουργικά έσοδα	7.021	7.884	12,3	11.078	11.677	5,4
Καθαρά έσοδα από τόκους	5.878	5.730	-2,5	8.302	8.321	0,2
– Έσοδα από τόκους	17.197	14.511	-15,6	20.901	18.177	-13
– Έξοδα τόκων	11.319	8.780	-22,4	12.599	9.855	-21,8
Καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες	1.143	2.153	88,4	2.776	3.356	20,9
– Καθαρά έσοδα από προμήθειες	976	908	-7	1.931	1.561	-19,1
– Έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις	-285	956	-	169	1.326	682,9
– Λοιπά έσοδα	452	289	-36	676	468	-30,8
Λειτουργικά έξοδα	3.966	4.156	4,8	5.899	6.065	2,8
Δαπάνες προσωπικού	2.358	2.477	5,1	3.358	3.444	2,6
Διοικητικά έξοδα	1.344	1.387	3,2	2.075	2.095	1
Αποσβέσεις	249	274	9,8	433	487	12,3
Λοιπά έξοδα	15	18	18,1	32	39	22,9
Καθαρά έσοδα (λειτουργικά έσοδα – έξοδα)	3.055	3.727	22	5.180	5.611	8,3
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο	1.252	2.620	109,3	1.525	3.512	130,3
Κέρδη προ φόρων	1.803	1.108	-38,6	3.671	2.118	-42,3
Φόροι	424	343	-19,1	754	564	-25,2
Κέρδη μετά από φόρους	1.379	765	-44,5	2.916	1.554	-46,7

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις ελληνικών εμπορικών τραπεζών με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Χρηματιστήριο Αθηνών υποχώρησαν σημαντικά σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2008, τόσο σε επίπεδο τραπεζών (-38,6%) όσο και σε επίπεδο ομίλων (-42,3%), και ανήλθαν σε 1,1 δισεκ. ευρώ και 2,1 δισεκ. ευρώ αντίστοιχα (βλ. Πίνακα II.26). Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση επηρέασε με χρονική υστέρηση την ελληνική οικονομία και ανέδειξε τις διαρθρωτικές αδυναμίες και τις μακροοικονομικές ανισορροπίες που προϋπήρχαν. Αυτό είχε αποτέλεσμα να καταγραφεί κατά τη διάρκεια του 2009 σημαντική επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα (νοικοκυριά και επιχειρήσεις), με άμεση επίπτωση στα έσοδα των τραπεζών από τόκους και προμήθειες (βλ. Πίνακα II.26).¹²³ Επιπρόσθετα, η επιδείνωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών και η συνα-

κόλουθη αύξηση των δανείων σε καθυστέρηση κατέστησαν αναγκαίο το σχηματισμό αυξημένων προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο. Ανασχετικό παράγοντα της υποχώρησης των κερδών κατά το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2009 αποτέλεσαν τα κέρδη από χρηματοοικονομικές πράξεις και από την αποτίμηση επενδυτικών τίτλων, προκειμένου όμως για πηγές εσόδων που χαρακτηρίζονται από υψηλή μεταβλητότητα και ενδεχομένως δεν θα επαναληφθούν.

Οι ανωτέρω εξελίξεις αναπόφευκτα επηρέασαν αρνητικά τους βασικούς δείκτες αποδοτικότητας, όπως το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο, την αποδοτικότητα ενεργητικού και την αποδοτι-

¹²³ Σημειώνεται ότι τα έσοδα από τις εν λόγω δραστηριότητες αποτελούν τα 4/5 περίπου του συνόλου των πηγών εσόδων των τραπεζών και των ομίλων τους.

Πίνακας II.27 Βασικοί δείκτες κινδύνου και ανθεκτικότητας ελληνικών εμπορικών τραπεζών και των ομίλων τους

(ποσοστά %)

	Τράπεζες		Τραπεζικοί όμιλοι	
	Δεκέμβριος 2008	Σεπτέμβριος 2009	Δεκέμβριος 2008	Σεπτέμβριος 2009
Ποιότητα χαρτοφυλακίου				
Δάνεια σε καθυστέρηση – σύνολο	5,0	7,2		
– Στεγαστικά δάνεια	5,3	6,9		
– Καταναλωτικά δάνεια	8,2	11,7		
– Επιχειρηματικά δάνεια	4,3	6,4		
Κάλυψη δανείων σε καθυστέρηση από συσσωρευμένες προβλέψεις	48,9	41,9		
“Καθαρές” καθυστερήσεις προς εποπτικά ίδια κεφάλαια	26,1	34,5		
Ρευστότητα				
Λόγος δανείων προς καταθέσεις	108,4	104,7	115,1	113,4
Δείκτης ρευστών διαθεσίμων	19,0	24,7		
Δείκτης ασυμφωνίας λητότητας απαιτήσεων - υποχρεώσεων	-7,1	0,2		
Κεφαλαιακή επάρκεια				
Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας	10,7	13,2	9,4	11,7
Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων	8,7	11,7	7,9	10,6
	Ιαν.-Σεπτ. 2008	Ιαν.-Σεπτ. 2009	Ιαν.-Σεπτ. 2008	Ιαν.-Σεπτ. 2009
Αποδοτικότητα²				
Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο	2,2	1,9	2,9	2,6
Λειτουργικά έσοδα/λειτουργικά έξοδα	56,5	52,7	55,8	51,9
Αποδοτικότητα ενεργητικού (μετά από φόρους)	0,5	0,2	1,0	0,5
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (μετά από φόρους)	8,9	4,7	14,6	7,5

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και οικονομικές καταστάσεις τραπεζών και τραπεζικών ομίλων.

1 Τα στοιχεία για την ποιότητα χαρτοφυλακίου των διεθνών δραστηριοτήτων δεν είναι συγκρίσιμα και γι' αυτό δεν δημοσιεύονται στοιχεία σε επίπεδο ομίλων.

2 Τα στοιχεία για την αποδοτικότητα αφορούν μόνο τις ελληνικές εμπορικές τράπεζες με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών και τους ομίλους τους.

κότητα ιδίων κεφαλαίων.¹²⁴ Ενδεικτικά αναφέρεται ότι σε επίπεδο τραπεζών το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο υποχώρησε κάτω του 2%, ενώ η αποδοτικότητα ενεργητικού υποδιπλασιάστηκε (βλ. Πίνακα II.27). Σημαντική επιδείνωση εμφάνισαν και οι αντίστοιχοι δείκτες των τραπεζικών ομίλων, καθώς επικράτησαν δυσμενείς οικονομικές συνθήκες και στις χώρες του εξωτερικού όπου δραστηριοποιούνται οι ελληνικές τράπεζες. Μικρή βελτίωση όμως εμφάνισε ο δείκτης αποτελεσματικότητας (λειτουργικά έξοδα προς λειτουργικά έσοδα).

Όπως προαναφέρθηκε, η ποιότητα του χαρτοφυλακίου δανείων των ελληνικών τραπεζών

χειροτέρευσε την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2009. Ο λόγος των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων¹²⁵ ανήλθε σε 7,2% το Σεπτέμβριο του 2009 από 5% το Δεκέμβριο του 2008, ενώ αύξηση του ποσοστού καθυστερήσεων εμφάνισαν όλες κατηγορίες δανείων (βλ. Πίνακα II.27). Δυσμενής επίσης εξέλιξη αποτελεί και

¹²⁴ Ο δείκτης του καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου υπολογίζεται ως ο λόγος των καθαρών εσόδων από τόκους προς το ενεργητικό, ενώ οι δείκτες αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων και σταθμισμένου με βάση τον κίνδυνο ενεργητικού υπολογίζονται ως ο λόγος των κερδών προ φόρων προς τα ίδια κεφάλαια και το σταθμισμένο με βάση τον κίνδυνο ενεργητικό αντίστοιχα.

¹²⁵ Πάντως, οι διαγραφές δανείων την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2009 διαμορφώθηκαν σε 1 δισεκ. ευρώ, από 1,7 δισεκ. ευρώ σε ολόκληρο το 2008.

η υποχώρηση του ποσοστού κάλυψης των δανείων σε καθυστέρηση από προβλέψεις (Σεπτέμβριος 2009: 41,9%, Δεκέμβριος 2008: 48,9%), η οποία καθιστά αναγκαία τη σημαντική ενίσχυση του αποθέματος των προβλέψεων έναντι του πιστωτικού κινδύνου, ιδίως μάλιστα αν ληφθεί υπόψη και η επίδραση που θα ασκήσει στην ποιότητα του χαρτοφυλακίου δανείων των τραπεζών η εκτιμώμενη διαμόρφωση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης στην Ελλάδα σε αρνητικό επίπεδο. Η διαπίστωση αυτή ενισχύεται και από το γεγονός ότι την ίδια περίοδο αυξήθηκε ο λόγος των “καθαρών” καθυστερήσεων (δηλαδή της διαφοράς μεταξύ των δανείων σε καθυστέρηση και των συσσωρευμένων προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο) προς το σύνολο των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων (βλ. Πίνακα II.27). Σύμφωνα με τις πρώτες ενδείξεις για το τέλος του 2009, η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών εμφανίζει περαιτέρω χειροτέρευση.

Κατά την υπό εξέταση περίοδο, βελτίωση παρατηρήθηκε στους κινδύνους ρευστότητας και αγοράς, εξέλιξη ωστόσο που συνδέεται κυρίως με τεχνικούς παράγοντες. Συγκεκριμένα, αν και οι ελληνικές τράπεζες εξακολούθησαν να επωφελούνται από την ισχυρή καταθετική τους βάση και να διατηρούν ικανοποιητικό λόγο χορηγήσεων προς καταθέσεις (τράπεζες: 104,7%, τραπεζικοί όμιλοι: 113,4% – βλ. Πίνακα II.27),¹²⁶ δεν πρέπει να παραγνωρίζεται το γεγονός ότι οι πηγές άντλησης ρευστότητας παρέμειναν ιδιαίτερα περιορισμένες. Πέραν των καταθέσεων και της ενίσχυσης της ρευστότητάς τους από την αξιοποίηση των μέτρων του Ν. 3723/2008, οι ελληνικές τράπεζες στηρίχθηκαν και στην άντληση ρευστότητας από την ΕΚΤ. Δεδομένου ότι σταδιακά θα περιορίζεται η άπλετη και χαμηλού κόστους παροχή ρευστότητας από την ΕΚΤ, οι ελληνικές τράπεζες οφείλουν να διαφοροποιήσουν τις πηγές άντλησης της ρευστότητάς τους.

Όσον αφορά τον κίνδυνο αγοράς, η ρευστοποίηση μέρους του χαρτοφυλακίου ομολόγων στην οποία προέβησαν ορισμένες τράπεζες κατά τη διάρκεια του τρίτου τριμήνου του 2009

και η παράλληλη υποχώρηση της μεταβλητότητας στις αγορές κεφαλαίων συνέβαλαν στην υποχώρηση της έκθεσής τους στον εν λόγω κίνδυνο. Συνέπεια αυτού ήταν οι μειωμένες κεφαλαιακές απαιτήσεις για την κάλυψη του κινδύνου αγοράς.

Σημαντική βελτίωση, τόσο ποσοτική όσο και ποιοτική, κατέγραψαν την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2009 τα εποπτικά ίδια κεφάλαια των τραπεζών. Στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2009 ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (ΔΚΕ) και ο Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (ΔΒΚ) διαμορφώθηκαν για τις μεν τράπεζες σε 13,2% και 11,7% αντίστοιχα, για τους δε τραπεζικούς ομίλους σε 11,7% και 10,6% αντίστοιχα (βλ. Πίνακα II.27). Θετική συμβολή στις ανωτέρω εξελίξεις είχαν η κεφαλαιακή ενίσχυση με την έκδοση προνομιούχων μετοχών στο πλαίσιο του Ν. 3723/2008, η επιπρόσθετη κεφαλαιακή ενίσχυση ορισμένων τραπεζών μέσω της αύξησης του μετοχικού τους κεφαλαίου και η χρήση των παρακρατηθέντων κερδών από τη μη διανομή μερίσματος. Επιπρόσθετα, χαμηλός διατηρήθηκε ο βαθμός μόχλευσης¹²⁷ των ελληνικών τραπεζικών ομίλων, ο οποίος ανήλθε σε 15,1 στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2009.

Όσον αφορά τη συμβολή του Ν. 3723/2008 στη ρευστότητα και την κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζών, μέχρι το τέλος του 2009 η κεφαλαιακή ενίσχυση των τραπεζών ανήλθε σε 3,8 δισεκ. ευρώ, η παροχή ρευστότητας μέσω της έκδοσης Ειδικών Ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου ανήλθε σε 4,6 δισεκ. ευρώ, ενώ η παροχή δανείων μέσω της αξιοποίησης του μέτρου των εγγυήσεων ανήλθε σε 1 δισεκ. ευρώ.¹²⁸

Τέλος, για το 2010, οι ελληνικές τράπεζες, στο σχεδιασμό της επιχειρησιακής τους στρατη-

¹²⁶ Βελτίωση εμφάνισαν και οι εποπτικοί δείκτες ρευστότητας (βλ. Πίνακα II.27).

¹²⁷ Ο βαθμός μόχλευσης υπολογίζεται ως ο λόγος του συνολικού ενεργητικού προς τα ίδια κεφάλαια.

¹²⁸ Αξιοποιώντας το εν λόγω μέτρο, οι τράπεζες εξέδωσαν αρχικά δάνεια με την εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου αξίας 3 δισεκ. ευρώ. Το τελευταίο τρίμηνο του 2009 όμως, έληξαν χωρίς να ανανεωθούν δάνεια αξίας 2 δισεκ. ευρώ.

γικής, θα πρέπει να λάβουν σοβαρά υπόψη τις επερχόμενες αλλαγές στο ρυθμιστικό πλαίσιο διεθνώς. Όλες οι ενδείξεις είναι ότι, με το νέο πλαίσιο κανόνων και εποπτείας, οι τράπεζες θα έχουν υψηλότερες ανάγκες για κεφάλαια και για ρευστότητα, διότι το νέο πλαίσιο θα αποβλέπει, μεταξύ άλλων, στους εξής στόχους:

- Καθιέρωση του δείκτη μόχλευσης ως συμπληρωματικού μέτρου για τον καθορισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων.
- Βελτίωση της ποιότητας και της διαφάνειας των βασικών ιδίων κεφαλαίων, τα οποία θα πρέπει να αποτελούνται κυρίως από κοινές μετοχές και παρακρατηθέντα κέρδη.
- Σχηματισμό αντικυκλικών κεφαλαιακών αποθεμάτων (counter-cyclical capital buffers) με τη μορφή πρόσθετων κεφαλαίων ή προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο που θα αυξάνονται σε περιόδους ταχύτερης οικονομικής ανάπτυξης και θα μειώνονται σε περιό-

δους υποχώρησης της οικονομικής δραστηριότητας.

- Καθιέρωση ελάχιστων απαιτούμενων επιπέδων βραχυπρόθεσμης και μακροπρόθεσμης ρευστότητας. Αυτό σημαίνει ότι τα πιστωτικά ιδρύματα θα οφείλουν όχι μόνο να διατηρούν ένα ελάχιστο επίπεδο άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων, αλλά και να διαφοροποιούν τις πηγές άντλησης ρευστότητας και να διατηρούν μια ισομερή διάρθρωση των δυνητικών πηγών χρηματοδότησης.

Επιβάλλεται λοιπόν για τις τράπεζες, στην παρούσα φάση — και καθώς διαπιστώνεται επιδείνωση των βασικών μεγεθών που προσδιορίζουν την ανθεκτικότητά τους — να διατηρούν σημαντικά περιθώρια κεφαλαίου, πάνω από τα ελάχιστα που καθορίζουν οι εποπτικοί κανόνες, να προβούν στο σχηματισμό των απαιτούμενων προβλέψεων, να κάνουν συνετή χρήση των κερδών τους και να διαχειρίζονται με ευελιξία τις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησής τους.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΙΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΟΙΚΙΣΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Ι ΤΙΜΕΣ ΚΑΤΟΙΚΙΩΝ

Η επιβράδυνση των θετικών ρυθμών μεταβολής των τιμών των διαμερισμάτων στην Ελλάδα που παρατηρήθηκε από τις αρχές του 2007 συνεχίστηκε έως το τέλος του 2008, ενώ καθ' όλη τη διάρκεια του 2009 ο ρυθμός αυτός διαμορφώθηκε σε αρνητικά επίπεδα τόσο για τα “νέα” όσο και τα “παλαιά” διαμερίσματα.¹ Ειδικότερα, με βάση τα στοιχεία που έχουν συγκεντρωθεί από τις τράπεζες, οι τιμές για το σύνολο των διαμερισμάτων (σε ονομαστικούς όρους) εκτιμάται ότι μειώθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 3,9% το 2009 (-3,4%, -2,6%, -5,0% και -4,6% το α', β', γ' και δ' τρίμηνο αντίστοιχα). Η μείωση αυτή ήταν στο ίδιο διάστημα ελαφρώς μεγαλύτερη για τα παλαιά διαμερίσματα (4,9%) έναντι των νέων (2,4%), γεγονός που φαίνεται να αντανακλά τη σχετικά μεγαλύτερη “ανθεκτικότητα” των τιμών

των νεόδμητων διαμερισμάτων τα οποία διατίθενται προς πώληση από τους κατασκευαστές (βλ. Πίνακα Α).

- ¹ Στο πλαίσιο της πρωτοβουλίας της Τράπεζας της Ελλάδος για τη συστηματική παρακολούθηση και ανάλυση των εξελίξεων στην αγορά ακινήτων, δόθηκαν πρόσφατα στη δημοσιότητα ορισμένοι νέοι δείκτες σχετικά με τις τιμές, καθώς και τον αριθμό και τον όγκο των συναλλαγών στην αγορά οικιστικών ακινήτων (βλ. Δελτίο Τύπου στις 16.12.2009). Για την κατασκευή των δεικτών αυτών χρησιμοποιούνται τα αναλυτικά στοιχεία που συγκεντρώνονται από όλα τα πιστωτικά ιδρύματα που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα. Πρόκειται για τα αναλυτικά στοιχεία των εκτιμήσεων οικιστικών ακινήτων που από τις αρχές του 2009 συγκεντρώνονται στο Τμήμα Ανάλυσης Αγοράς Ακινήτων της Τράπεζας της Ελλάδος με βάση την ΠΔ/ΤΕ 2610/31.10.2008 με θέμα: “Υποβολή από τα πιστωτικά ιδρύματα στοιχείων σχετικά με τα οικιστικά ακίνητα τα οποία αποτελούν αντικείμενο χρηματοδότησης ή εξασφάλιση χρηρηγούμενων από τα πιστωτικά ιδρύματα δανείων”. Εκτός των άλλων, τα στοιχεία αυτά περιλαμβάνουν τις εκτιμήσεις των τραπεζών για την τρέχουσα εμπορική αξία όλων των οικιστικών ακινήτων, καθώς και πληροφορίες για τα ποιοτικά χαρακτηριστικά τους. Ο αριθμός των εκτιμήσεων που έχουν ήδη αναγγελθεί (έως το τέλος του Ιανουαρίου 2010) έφθασε συνολικά τις 440 χιλιάδες περίπου (70,3% διαμερίσματα, 18,7% μονοκατοικίες, 5,0% μεζονέτες, 4,8% οικόπεδα). Για αναλυτική παρουσίαση των στοιχείων αυτών καθώς και του μηχανισμού συγκέντρωσής τους βλ. “Στατιστικά στοιχεία και Δείκτες Τιμών Ακινήτων: Η νέα πρωτοβουλία της Τράπεζας της Ελλάδος” στο: *Αγορές Ακινήτων: Εξελίξεις και προοπτικές*, Ομιλίες Ημερίδας 29 Απριλίου 2009, Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας Α Δείκτης τιμών διαμερισμάτων κατά παλαιότητα

Περίοδος	Σύνολο			Νέα (έως 5 ετών)			Παλαιά (άνω των 5 ετών)		
	Δείκτης (2007=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:		Δείκτης (2007=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:		Δείκτης (2007=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:	
		Προηγ. περιόδου	Προηγ. έτους		Προηγ. περιόδου	Προηγ. έτους		Προηγ. περιόδου	Προηγ. έτους
2006	94,4	...	...	93,3	...	...	95,1	...	...
2007	100,0	5,9	5,9	100,0	7,2	7,2	100,0	5,2	5,2
2008	101,7	1,7	1,7	102,3	2,3	2,3	101,3	1,3	1,3
2009*	97,7	-3,9	-3,9	99,8	-2,4	-2,4	96,4	-4,9	-4,9
2006 I	90,7	...	...	92,1	...	...	89,8	...	...
II	93,3	2,9	...	92,3	0,2	...	93,9	4,6	...
III	94,8	1,6	...	91,7	-0,6	...	96,7	2,9	...
IV	98,8	4,2	...	97,0	5,7	...	99,9	3,3	...
2007 I	98,6	-0,2	8,7	98,0	1,1	6,4	98,9	-1,0	10,1
II	99,6	1,1	6,8	100,1	2,2	8,5	99,3	0,4	5,7
III	100,7	1,0	6,2	100,2	0,1	9,2	100,9	1,6	4,4
IV	101,2	0,5	2,4	101,6	1,4	4,8	100,9	-0,1	1,0
2008 I	101,4	0,2	2,9	101,3	-0,3	3,4	101,5	0,6	2,6
II	101,4	0,0	1,7	101,9	0,6	1,7	101,0	-0,4	1,7
III	102,2	0,8	1,6	103,0	1,1	2,8	101,7	0,7	0,8
IV	101,8	-0,4	0,6	103,0	0,0	1,3	101,0	-0,7	0,1
2009 I*	98,0	-3,7	-3,4	97,6	-5,2	-3,6	98,2	-2,8	-3,3
II*	98,7	0,8	-2,6	101,5	4,0	-0,3	97,0	-1,2	-4,0
III*	97,1	-1,6	-5,0	100,4	-1,1	-2,5	95,1	-2,0	-6,5
IV*	97,1	-0,1	-4,6	99,8	-0,6	-3,1	95,3	0,3	-5,6

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, στοιχεία που συλλέγονται από τα πιστωτικά ιδρύματα.

* Προσωρινά στοιχεία.

Πίνακας Β Δείκτης τιμών διαμερισμάτων κατά γεωγραφική περιοχή

Περίοδος	Αθήνα			Θεσσαλονίκη			Άλλες μεγάλες πόλεις			Λοιπές περιοχές		
	Εξατοσιτάα μεταβολή έναντι:			Εξατοσιτάα μεταβολή έναντι:			Εξατοσιτάα μεταβολή έναντι:			Εξατοσιτάα μεταβολή έναντι:		
	Δείκτης (2007=100)	Προηγ. περιόδου	Προηγ. έτους	Δείκτης (2007=100)	Προηγ. περιόδου	Προηγ. έτους	Δείκτης (2007=100)	Προηγ. περιόδου	Προηγ. έτους	Δείκτης (2007=100)	Προηγ. περιόδου	Προηγ. έτους
2006	94,2	...	...	93,4	...	...	94,0	...	...	95,6	...	...
2007	100,0	6,2	6,2	100,0	7,0	7,0	100,0	6,3	6,3	100,0	4,6	4,6
2008	100,9	0,9	0,9	101,5	1,5	1,5	101,8	1,8	1,8	103,3	3,3	3,3
2009*	95,9	-5,0	-5,0	95,1	-6,2	-6,2	98,9	-2,9	-2,9	101,5	-1,7	-1,7
2006 I	91,2	...	...	86,7	...	...	89,5	...	...	92,4	...	...
II	93,7	2,7	...	91,0	5,0	...	91,8	2,6	...	94,9	2,7	...
III	94,1	0,5	...	95,4	4,8	...	95,3	3,8	...	95,4	0,5	...
IV	97,6	3,7	...	100,7	5,5	...	99,5	4,4	...	99,7	4,5	...
2007 I	99,0	1,4	8,5	99,1	-1,6	14,3	97,9	-1,6	9,4	98,1	-1,6	6,1
II	98,9	-0,1	5,6	99,7	0,6	9,5	100,2	2,4	9,2	100,4	2,4	5,8
III	100,7	1,7	7,0	99,9	0,2	4,7	100,8	0,6	5,8	100,8	0,4	5,7
IV	101,4	0,7	3,9	101,4	1,6	0,7	101,0	0,3	1,5	100,7	-0,1	1,0
2008 I	101,3	-0,1	2,3	101,6	0,2	2,5	102,2	1,1	4,4	100,8	0,1	2,8
II	101,4	0,1	2,5	100,9	-0,7	1,2	100,9	-1,3	0,7	101,9	1,1	1,5
III	100,3	-1,1	-0,3	100,7	-0,2	0,8	102,6	1,7	1,8	106,4	4,4	5,6
IV	100,6	0,3	-0,8	102,7	2,1	1,3	101,5	-1,1	0,5	104,0	-2,3	3,3
2009 I*	96,7	-3,9	-4,5	95,2	-7,3	-6,3	99,0	-2,5	-3,2	100,7	-3,1	0,0
II*	96,4	-0,3	-4,9	94,3	-0,9	-6,5	99,2	0,2	-1,7	104,9	4,2	2,9
III*	94,9	-1,6	-5,4	95,7	1,5	-5,0	98,5	-0,7	-4,0	101,0	-3,7	-5,1
IV*	95,5	0,6	-5,1	95,3	-0,3	-7,2	98,8	0,2	-2,7	99,4	-1,6	-4,4

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, στοιχεία που συλλέγονται από τα πιστωτικά ιδρύματα.

* Προσωρινά στοιχεία.

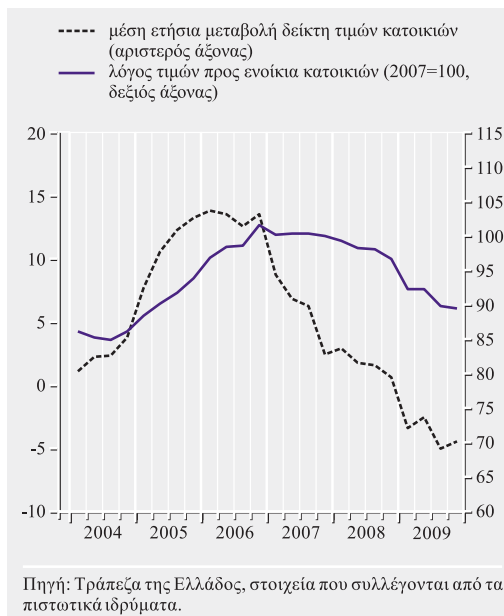
Η εξέλιξη των τιμών των κατοικιών είναι παρόμοια σε όλες σχεδόν τις επιμέρους γεωγραφικές περιοχές (Αθήνα, Θεσσαλονίκη, λοιπές πόλεις κ.ά.), καταγράφοντας σημαντική αποκλιμάκωση των θετικών ετήσιων ρυθμών έως το τέλος του 2008 και αρνητικούς ρυθμούς στη συνέχεια. Για το σύνολο του 2009, οι τιμές των διαμερισμάτων εκτιμάται ότι μειώθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 5,0% στην Αθήνα, 6,2% στη Θεσσαλονίκη, 2,9% στις άλλες μεγάλες πόλεις και 1,7% στις λοιπές περιοχές της χώρας (βλ. Πίνακα Β).²

Με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία, η ελληνική αγορά κατοικιών χαρακτηρίζεται από σχετική ανθεκτικότητα των τιμών.³ Επιπλέον, εκτιμάται ότι δεν παρουσιάζει χαρακτηριστικά σημαντικής υπερτίμησης, δεδομένου ότι και ο λόγος του δείκτη τιμών των κατοικιών προς το δείκτη των ενοικίων υποχώρησε σταδιακά τα τρία τελευταία έτη (βλ. διάγραμμα).⁴ Η υποχώρηση αυτή ήταν κυρίως αποτέλεσμα της συνεχούς αποκλιμάκωσης των ρυθμών μεταβολής των τιμών των κατοικιών μετά το 2006, αλλά και της σχετικής σταθερότητας του ρυθμού μεταβολής των ενοικίων (μέση ετήσια εκατοστιαία μεταβολή: 4,5% το 2007, 3,9% το 2008 και 3,6% το 2009 – βλ. Πίνακα Γ). Η μείωση του λόγου των τιμών των κατοικιών προς τα ενοίκια εκτιμάται ότι θα συνεχιστεί με συγκρατημένους ρυθμούς και τα αμέσως επόμενα τρίμηνα ως αποτέλεσμα, και πάλι, της μικρής περαιτέρω αποκλιμάκωσης των τιμών των κατοικιών.

2 ΖΗΤΗΣΗ, ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΚΑΙ ΑΡΙΘΜΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Σχετική επιφυλακτικότητα από την πλευρά της ζήτησης και υπερβάλλουσα προσφορά χαρακτηρίζουν την ελληνική αγορά ακινήτων τα δύο τελευταία έτη. Η επιφυλακτική στάση των νοικοκυριών όσον αφορά την αγορά κατοικίας είναι κυρίως αποτέλεσμα της αυξημένης αβεβαιότητας για την απασχόληση και τα μελλοντικά τους εισοδήματα, η οποία επιτείνεται τους τελευταίους μήνες από την αβεβαιότητα όσον αφορά τις γενικότερες προοπτικές της

Λόγος δείκτη τιμών διαμερισμάτων προς δείκτη ενοικίων



οικονομίας και την αντιμετώπιση των δημοσιονομικών προβλημάτων της χώρας. Επιπλέον, οι αυξημένες προσδοκίες των νοικοκυριών για χαμηλότερα επίπεδα τιμών των κατοικιών στο μέλλον είναι πιθανό να τα έχουν οδηγήσει σε αναβολή της απόφασης για αγορά κατοικίας. Από την άλλη πλευρά, η πιο

² Υπενθυμίζεται ότι κατά την τελευταία δεκαετία η Τράπεζα της Ελλάδος δημοσιεύει δείκτη τιμών κατοικιών στις “λοιπές αστικές περιοχές”, ο οποίος αφορά περιορισμένο αριθμό πόλεων, είναι διαθέσιμος για την περίοδο από το τελευταίο τρίμηνο του 1993 και καταρτίζεται με βάση στοιχεία που συλλέγουν τα υποκαταστήματά της, κυρίως από μεσιτικά γραφεία. Με βάση τον δείκτη αυτό οι τιμές των κατοικιών μειώθηκαν το πρώτο εννεάμηνο το 2009 (για το οποίο υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία) με μέσο ετήσιο ρυθμό 1,7%, έναντι 2,6% και 3,8% το 2008 και το 2007 αντίστοιχα.

³ Η σχετική ανθεκτικότητα των τιμών στην ελληνική αγορά κατοικίας είναι πιθανόν να συνδέεται και με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της εν λόγω αγοράς ακινήτων, όπως είναι: το υψηλό ποσοστό ιδιοκατοίκησης που πλέον ξεπερνά το 80%, η χαμηλή κινητικότητα ή συχνότητα μεταπώλησης των ακινήτων, ο πολύ μικρός αριθμός των συναλλαγών σε σχέση με το διαθέσιμο απόθεμα, το υψηλό κόστος συναλλαγών, η σημαντική επίδραση των φορολογικών μέτρων, καθώς και ο σχετικά μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον κατασκευαστικό κλάδο (κυρίως στην κατασκευή κατοικιών). Επιπλέον, η αγορά ακινήτων χαρακτηρίζεται από ένα έντονα ετερογενές προϊόν (π.χ. κατοικία, επαγγελματικό ακίνητο) και το γεγονός αυτό δημιουργεί πρόσθετα προβλήματα ιδίως στην εκτίμηση του ρυθμού μεταβολής των τιμών τους.

⁴ Ο λόγος αυτός συνήθως συνεκτιμάται με άλλους παράγοντες (π.χ. επιτόκια, αποδόσεις εναλλακτικών επενδύσεων, φάση οικονομικού κύκλου) για τη διερεύνηση του ενδεχομένου υπερεκτίμησης της τρέχουσας αξίας των ακινήτων.

Πίνακας Γ Σύνοψη κυριότερων διαθέσιμων βραχυχρόνιων δεικτών για την αγορά ακινήτων

Δείκτες	Μέση ετήσια εκατοστιαία μεταβολή						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1. Δείκτες τιμών κατοικιών (ΤτΕ) και ενοικίων (ΕΣΥΕ)							
1.1 Δείκτες τιμών κατοικιών (νέες σειρές)							
α. Σύνολο διαμερισμάτων (επικράτεια)	-	-	-	5,9	1,7	-3,9	...
α1. Νέα (έως 5 ετών)	-	-	-	7,2	2,3	-2,4	...
α2. Παλαιά (πάνω από 5 έτη)	-	-	-	5,2	1,3	-4,9	...
β1. Αθήνα	-	-	-	6,2	0,9	-5,0	...
β2. Θεσσαλονίκη	-	-	-	7,0	1,5	-6,2	...
β3. Άλλες μεγάλες πόλεις	-	-	-	6,3	1,8	-2,9	...
β4. Λοιπές περιοχές	-	-	-	4,6	3,3	-1,7	...
1.2 Δείκτες τιμών κατοικιών (προηγούμενες σειρές)							
α. Αστικές περιοχές	2,3	10,9	12,4	5,1	1,7	-3,1 (γ' τρ.)	...
α1. Αθήνα	0,3	8,6	11,7	6,2	0,9	-5,0	...
β1. Λοιπές αστικές περιοχές ¹	4,7	13,4	13,0	3,8	2,6	-0,7 (γ' τρ.)	...
1.3 Δείκτης τιμών ενοικίων	5,3	4,2	4,4	4,5	3,9	3,6	3,0 (Φεβ./Φεβ.)
1.4 Λόγος δείκτη τιμών κατοικιών προς δείκτη ενοικίων (2007=100) ²	85,5	90,9	98,7	100,0	97,9	90,8	...
2. Δείκτες συναλλαγών οικιστικών ακινήτων με τη διαμεσολάβηση των ΝΧΙ (ΤτΕ)							
2.1 Αριθμός συναλλαγών	-	-	-	36,8	-21,7	-39,6	...
2.2 Όγκος συναλλαγών (τετρ. μέτρα)	-	-	-	36,6	-23,5	-41,2	...
2.3 Αξία συναλλαγών	-	-	-	41,1	-20,0	-42,1	...
3. Δείκτες κόστους κατασκευής (νέων κτιρίων) κατοικιών (ΕΣΥΕ)							
3.1 Συνολικό κόστος	3,2	3,4	4,3	4,6	5,1	-0,3	...
3.2 Δείκτης κατηγοριών έργων ή παραγωγού	2,4	2,6	2,9	2,8	4,2	-0,2	...
3.3 Δείκτης τιμών αμοιβής ή κόστους εργασίας	2,3	3,1	2,6	2,4	3,3	0,3	...
3.4 Δείκτης υλικών κατασκευής	3,9	3,6	5,6	6,3	6,4	-0,7	1,5 (Ιαν./Ιαν.)
4. Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα (ΕΣΥΕ)							
4.1 Σύνολο χώρας							
α. Αριθμός αδειών	-1,4	17,6	-14,4	-5,3	-15,6	-14,3	...
β. Επιφάνεια οικοδομών (σε τετραγωνικά μέτρα)	-2,3	41,8	-24,4	-7,5	-18,1	-25,4	...
γ. Όγκος οικοδομών (σε κυβικά μέτρα)	-3,4	35,2	-19,5	-5,0	-17,1	-27,6	...
4.2 Αθήνα							
α. Αριθμός αδειών	-6,2	29,4	-14,9	-4,7	-23,2	-17,2	...
β. Επιφάνεια οικοδομών (σε τετραγωνικά μέτρα)	-8,5	54,2	-24,6	-14,3	-24,5	-22,3	...
γ. Όγκος οικοδομών (σε κυβικά μέτρα)	-10,6	49,8	-20,2	-13,3	-24,1	-21,3	...

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδος (ΕΣΥΕ), Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), Τεχνικό Επιμελητήριο Ελλάδας (ΤΕΕ).

1 Στοιχεία που συλλέγουν τα υποκαταστήματα της ΤτΕ, κυρίως από μεσιτικά γραφεία.

2 Απόλυτες τιμές.



Πίνακας Γ Σύνοψη κυριότερων διαθέσιμων βραχυχρόνιων δεικτών για την αγορά ακινήτων (συνέχεια)

Δείκτες	Μέση ετήσια εκατοστιαία μεταβολή						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
5. Κατασκευαστική δραστηριότητα							
5.1 Παραγωγή τσιμέντου (όγκος, ΕΣΥΕ)	-2,3	2,4	3,1	-9,2	-3,1	-21,4	
5.2 Εκταμιεύσεις ΠΔΕ (σε ευρώ, ΤτΕ)	11,7	-21,0	8,9	7,6	9,3	-2,8	-99,8 (Ιαν./Ιαν.)
5.3 Δείκτες παραγωγής στις κατασκευές (ΕΣΥΕ)							
α. Γενικός δείκτης	-15,8	-38,8	3,9	15,1	2,8	-11,5 (9μηνο)	...
β. Οικοδομικά έργα	-16,5	-15,3	-9,2	6,9	0,0	-21,2 (9μηνο)	...
γ. Έργα πολιτικού μηχανικού	-15,5	-49,9	18,1	21,8	4,8	-5,0 (9μηνο)	...
5.4 Αμοιβές πολιτικών μηχανικών (ΤΕΕ)							
α. Σύνολο	-	-	-5,3	23,5	6,2	-16,2	1,9 (2μηνο)
β. Αμοιβές για την έκδοση οικοδομικών αδειών	-	-	-8,4	19,0	11,0	-14,5	-1,1 (2μηνο)
γ. Αμοιβές για την επίβλεψη εργασιών νέων οικοδομών	-	-	1,5	32,5	-2,4	-19,6	8,3 (2μηνο)
6. Προσοδικίες (ΙΟΒΕ)							
6.1 Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές	-29,1	-22,7	44,6	1,5	3,0	-31,4	-29,0 (Φεβ./Φεβ.)
α. Σύνολο ιδιωτικών κατασκευών	-16,4	-11,7	12,8	1,9	-8,4	-43,2	44,4 (Φεβ./Φεβ.)
β. Κατασκευές κατοικιών	-3,2	-9,0	27,6	-14,0	-28,4	-32,4	-67,7 (Φεβ./Φεβ.)
γ. Κατασκευές λοιπών ιδιωτικών κτιρίων	-20,2	-12,5	2,9	13,4	0,9	-46,8	105,5 (Φεβ./Φεβ.)
6.2 Μήνες εξασφαλισμένης παραγωγής στις κατασκευές ²							
α. Σύνολο κατασκευών	12,6	13,9	15,7	16,8	17,3	15,9	12,0 (Φεβ.)
β. Κατοικίες	12,0	11,3	14,7	15,4	11,7	11,0	7,8 (Φεβ.)
γ. Άλλα κτίρια	10,0	8,7	9,3	10,1	9,8	8,4	6,6 (Φεβ.)
δ. Δημόσια έργα	13,4	15,9	18,4	19,5	21,1	19,8	14,9 (Φεβ.)
6.3 Εργασίες σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο ³							
α. Σύνολο κατασκευών	8,0	-27,3	11,8	10,2	10,0	-16,0	-42,0 (Φεβ.)
β. Κατοικίες	6,0	-2,0	24,0	-11,0	-22,0	-31,0	-74,0 (Φεβ.)
6.4 Πρόγραμμα εργασιών προς εκτέλεση ³							
α. Σύνολο κατασκευών	-25,0	-58,0	-45,0	-33,0	-29,0	-43,0	-63,0 (Φεβ.)
β. Κατοικίες	-17,0	-41,0	-22,0	-22,0	-39,0	-52,0	-93,0 (Φεβ.)
7. Επενδύσεις στις κατασκευές (ΕΣΥΕ) και εισροή κεφαλαίων (ΤτΕ)							
7.1 Επενδύσεις στις κατασκευές ⁴							
α. Σύνολο κατασκευών	-2,9	-6,2	14,3	-5,3	-19,1	-11,3	...
β. Κατοικίες	-0,9	-0,7	29,6	-8,6	-29,1	-21,7	...
7.2 Καθαρή εισροή κεφαλαίων από το εξωτερικό για την αγορά ακινήτων στην Ελλάδα	73,0	48,0	55,4	66,5	-58,2	-24,4	-47,5 (Ιαν./Ιαν.)
8. Χρηματοδότηση αγοράς ακινήτων από τα εγχώρια ΝΧΙ (ΤτΕ)⁵							
α. Υπόλοιπο δανείων προς τα νοικοκυριά	30,4	31,0	25,7	22,4	12,8	3,1	2,9 (Ιαν.)
β. Υπόλοιπο στεγαστικών δανείων προς τα νοικοκυριά	27,6	33,0	26,3	21,9	11,5	3,7	3,6 (Ιαν.)
9. Επιτόκια στεγαστικών δανείων (ΤτΕ)⁶							
α. Επιτόκια νέων στεγαστικών δανείων ⁵	4,8	4,3	4,7	4,9	5,3	4,1	4,9 (Ιαν.)
β. Επιτόκια στα υφιστάμενα υπόλοιπα των στεγαστικών δανείων με αρχική διάρκεια άνω των 5 ετών	5,1	4,8	4,9	5,1	5,1	4,3	3,9 (Ιαν.)

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδος (ΕΣΥΕ), Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), Τεχνικό Επιμελητήριο Ελλάδας (ΤΕΕ).

2 Απόλυτες τιμές.

3 Διαφορά σταθμισμένων ποσοστών θετικών και αρνητικών απαντήσεων.

4 Σταθερές τιμές.

5 Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή - τέλος περιόδου. Περιλαμβάνονται τα δάνεια και τα τιτλοποιημένα δάνεια.

6 Περιλαμβάνονται και τα άλλα έξοδα που βαρύνουν τους δανειολήπτες (έξοδα φακέλλου, εγγραφής προσημέωσης κ.λπ.)

προσεκτική και επιλεκτική στάση των τραπεζών όσον αφορά τη χορήγηση νέων στεγαστικών δανείων, ως αποτέλεσμα της τρέχουσας χρηματοοικονομικής κρίσης, εκτιμάται ότι έχει και αυτή συμβάλει στη μείωση της ζήτησης κατοικιών εκ μέρους των νοικοκυριών.⁵

Από την πλευρά της προσφοράς στην αγορά κατοικιών, το πλεονάζον απόθεμα που εκτιμάται ότι είχε δημιουργηθεί τα τελευταία έτη, φαίνεται ότι απορροφάται σταδιακά, παρά τη σχετική επιφυλακτικότητα από την πλευρά της ζήτησης. Η μείωση της ιδιωτικής κατασκευαστικής δραστηριότητας το 2007 και το 2008 ήταν πολύ ταχύτερη από την αντίστοιχη μείωση του αριθμού των αγοραπωλησιών ακινήτων. Πράγματι, ο αριθμός των νέων αδειών μειώθηκε κατά 5,3% το 2007 και κατά 15,6% το 2008, έναντι μείωσης κατά 3,0% και 5,8% του αριθμού των ακινήτων που έγιναν αντικείμενο συμβολαιογραφικών πράξεων τα ίδια έτη.⁶ Σημειώνεται ακόμη ότι ο όγκος της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας βάσει αδειών μειώθηκε κατά 5,0% το 2007, 17,1% το 2008 και 27,6% το 2009 (βλ. Πίνακα Γ). Επισημαίνεται πάντως ότι ένα από τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της αγοράς ακινήτων είναι η σημαντική χρονική υστέρηση με την οποία αντιδρά η προσφορά στην εξέλιξη της ζήτησης (κυρίως για αντικειμενικούς λόγους: έλλειψη οικοπέδων, χρόνος έκδοσης της οικοδομικής άδειας, υλοποίησης του έργου κατασκευής, χρηματοδότησης κ.ά.).

Η σταδιακή απορρόφηση του πλεονάζοντος αποθέματος στην αγορά ακινήτων εκτιμάται ότι συνεχίστηκε και το 2009. Για τις περιοχές της χώρας οι οποίες έχουν ήδη ενταχθεί στο Εθνικό Κτηματολόγιο, ο αριθμός των συναλλαγών που καταγράφηκαν από την “Κτηματολόγιο ΑΕ” λόγω αγοραπωλησίας ακινήτων μειώθηκε το 2009 κατά 16,0% (20,6%, 27,4%, 9,5% και 6,9% για το α', β', γ' και δ' τρίμηνο αντίστοιχα). Επιπλέον, από τα στοιχεία που συγκεντρώθηκαν από το Συμβολαιογραφικό Σύλλογο Εφετείων Αθηνών-Πειραιώς-Αιγαίου και Δωδεκανήσου για το 2009 προκύπτει σαφής μείωση (περίπου 40%) όλων των συμβάσεων αγοραπωλησίας ακινήτων. Η μεί-

ωση αυτή ήταν σχετικά μεγαλύτερη για τα νεόδομητα ακίνητα μεγάλης επιφάνειας (άνω των 100 τετραγωνικών μέτρων) που συνήθως βρίσκονται στις ακριβές περιοχές, έναντι των μεταχειρισμένων και μικρότερης επιφάνειας διαμερισμάτων, τα οποία σε σημαντικό πλέον βαθμό αγοράζονται από οικονομικούς μετανάστες.⁷

Ο αριθμός των συναλλαγών οικιστικών ακινήτων που πραγματοποιήθηκαν με τη διαμεσολάβηση του τραπεζικού συστήματος μειώθηκε κατά 39,6% το 2009, έναντι μείωσης 21,7% το 2008 (στοιχεία που συγκεντρώνονται από τα πιστωτικά ιδρύματα – βλ. Πίνακα Δ). Ελαφρά μεγαλύτερη ήταν η αντίστοιχη μείωση τόσο για το δείκτη όγκου (με βάση το σύνολο των τετραγωνικών μέτρων, μείωση κατά 41,2% το 2009) όσο και, κυρίως, το δείκτη της συνολικής αξίας (μείωση 42,1%) των εν λόγω συναλλαγών. Το γεγονός ότι οι δείκτες όγκου και αξίας των συναλλαγών την περίοδο της κρίσης μειώθηκαν με ελαφρά ταχύτερο ρυθμό από ό,τι ο αριθμός των συναλλαγών αντανάκλα τη στροφή του αγοραστικού ενδιαφέροντος των νοικοκυριών προς διαμερίσματα μικρότερου εμβαδού και μικρότερης αξίας. Επιπλέον, η σημαντικά μεγαλύτερη μείωση του αριθμού των συναλλαγών οικιστικών ακινήτων που, κατά την περίοδο της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής κρίσης, πραγματοποιήθηκαν με τη διαμεσολάβηση του τραπεζικού συστήματος σε σχέση με τον αριθμό του συνόλου των αγοραπωλησιών ακινήτων (στοι-

⁵ Η υποχώρηση της ζήτησης διαφαίνεται και από τη συνεχή επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των στεγαστικών δανείων, κυρίως μετά την πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση. Συγκεκριμένα, παρά τη μείωση των στεγαστικών επιτοκίων από το Νοέμβριο του 2008, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του υπολοίπου των τραπεζικών δανείων προς τα νοικοκυριά για αγορά κατοικίας υποχώρησε στο 3,7% στο τέλος του 2009, από 11,5% στο τέλος του 2008 και 21,9% στο τέλος του 2007.

⁶ Συγκριμένα, με βάση τα στοιχεία της ΕΣΥΕ, που συγκεντρώνονται από τα συμβολαιογραφικά γραφεία όλης της χώρας, ο αριθμός των συμβολαιογραφικών πράξεων για αγοραπωλησίες ακινήτων από 172,9 χιλιάδες το 2006, μειώθηκε σε 167,7 χιλιάδες το 2007 και σε 158,0 χιλιάδες το 2008.

⁷ Η αγορά εξοχικής κατοικίας, όπως προκύπτει από τα ίδια στοιχεία, έχει σημειώσει το 2009 μεγάλη κάμψη, με τον αριθμό των συναλλαγών να καταγράφει μείωση κατά περίπου 50% έναντι του προηγούμενου έτους. Το ίδιο ισχύει και για τις αγοραπωλησίες αγροτεμαχίων επιφάνειας μικρότερης των 20 στρεμμάτων. Αντίθετα, οι αγοραπωλησίες εκτάσεων άνω των 20 στρεμμάτων είναι σχετικά μειωμένες στη νησιωτική χώρα και στις παραθαλάσσιες περιοχές αλλά αυξημένες στις ορεινές περιοχές.

Πίνακας Δ Δείκτες συναλλαγών οικιστικών ακινήτων

Περίοδος	Συναλλαγές			Τετραγωνικά μέτρα συναλλαγών			Αξία συναλλαγών		
	Αριθμός	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:		Δείκτης (2007=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:		Δείκτης (2007=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι:	
		Προηγ. περιόδου	Προηγ. έτους		Προηγ. περιόδου	Προηγ. έτους		Προηγ. περιόδου	Προηγ. έτους
2006	108.253	...	...	73,2	...	...	70,9	...	...
2007	148.125	36,8	36,8	100,0	36,6	36,6	100,0	41,1	41,1
2008	116.034	-21,7	-21,7	76,5	-23,5	-23,5	80,0	-20,0	-20,0
2009*	70.133	-39,6	-39,6	45,0	-41,2	-41,2	46,3	-42,1	-42,1
2006 I	22.500	...	...	62,5	...	...	55,8	...	...
II	25.034	11,3	...	69,1	10,5	...	64,0	14,7	...
III	27.251	8,9	...	72,7	5,2	...	71,4	11,6	...
IV	33.467	22,8	...	88,5	21,8	...	92,3	29,2	...
2007 I	39.745	18,8	76,6	108,1	22,1	72,9	108,0	17,0	93,5
II	38.824	-2,3	55,1	105,6	-2,3	52,8	105,8	-2,0	65,3
III	32.660	-15,9	19,8	87,9	-16,7	20,9	86,2	-18,5	20,7
IV	36.896	13,0	10,2	98,5	12,0	11,2	100,0	15,9	8,3
2008 I	32.008	-13,2	-19,5	85,9	-12,8	-20,5	87,8	-12,2	-18,6
II	34.918	9,1	-10,1	91,2	6,2	-13,6	95,5	8,7	-9,8
III	28.095	-19,5	-14,0	73,8	-19,1	-16,1	77,7	-18,6	-9,9
IV	21.013	-25,2	-43,0	55,2	-25,1	-43,9	59,1	-23,9	-40,9
2009 I*	16.261	-22,6	-49,2	42,5	-23,0	-50,5	43,8	-25,9	-50,2
II*	17.759	9,2	-49,1	46,2	8,5	-49,4	49,1	12,2	-48,6
III*	15.618	-12,1	-44,4	39,8	-13,7	-46,0	40,8	-17,0	-47,5
IV*	20.495	31,2	-2,5	51,5	29,2	-6,8	51,6	26,6	-12,7

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, στοιχεία που συλλέγονται από τα πιστωτικά ιδρύματα.

* Προσωρινά στοιχεία.

χεία Κτηματολογίου) συνάδει με τη διαπίστωση που προέκυψε από την έρευνα κτηματομεσιτικών γραφείων για αύξηση του ποσοστού των συναλλαγών σε μετρητά και του μεριδίου των μετρητών στη συνολική χρηματοδότηση των αγορών ακινήτων.

3 ΠΡΟΣΔΟΚΙΕΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

Σύμφωνα με την έρευνα που διενεργεί το Τμήμα Ανάλυσης Αγοράς Ακινήτων της Τράπεζας της Ελλάδος στα μεγάλα κτηματομεσιτικά γραφεία της χώρας, οι συνθήκες στην αγορά κατοικιών παρουσίασαν ελαφρά βελτίωση τα πρώτα τρία τρίμηνα του 2009.⁸

Ωστόσο, από τα αποτελέσματα της έρευνας αυτής για το δ' τρίμηνο του 2009, καταγράφεται ελαφρά επιδείνωση των προσδοκιών των ερωτηθέντων, που ήταν στελέχη των κτηματομεσιτικών γραφείων. Για το επόμενο τρίμηνο (δηλαδή το α' τρίμηνο του 2010), πάνω από το 25% των ερωτηθέντων εκτιμά ότι οι συνθήκες στην αγορά οικιστικών ακινήτων θα σημειώσουν μικρή επιδείνωση, με ελαφρά μείωση του αριθμού των συναλλαγών και των τιμών. Στην ελαφρά επιδείνωση των προσδο-

⁸ Ως προς τις τιμές πώλησης των κατοικιών, το ποσοστό των ερωτηθέντων που τις θεωρούν "λογικές" μειώθηκε σε 22% το δ' τρίμηνο του 2009 (έναντι 46% στο γ' τρίμηνο, 37% στο β' τρίμηνο και 23% στο α' τρίμηνο), ενώ παρέμεινε σχεδόν σταθερό το ποσοστό αυτών που τις θεωρούν λίγο ή πολύ υψηλές (α' τρίμηνο: 77%, β' τρίμηνο: 63%, γ' τρίμηνο: 54% και δ' τρίμηνο: 56%).



κιών φαίνεται ότι συνέβαλαν τόσο η αβεβαιότητα σε σχέση με τις αλλαγές στην φορολογία των ακινήτων (αντικειμενικές αξίες, φορολογική κλίμακα και αφορολόγητα όρια κ.λπ.) όσο και η αβεβαιότητα σε σχέση με τα γενικότερα οικονομικά προβλήματα της χώρας (δημοσιονομικό, διαρθρωτικές αλλαγές κ.ά.).⁹

Με τη σταδιακή αποκατάσταση της ομαλότητας στις χρηματοπιστωτικές αγορές απομακρύνεται όλο και περισσότερο ο κίνδυνος απότομης διόρθωσης των τιμών στην ελληνική αγορά ακινήτων, αν και οι πτωτικές πιέσεις στις τιμές είναι πιθανόν να συνεχιστούν και τους επόμενους μήνες. Η ένταση των πιέσεων αυτών θα εξαρτηθεί κυρίως από τις γενικότερες οικονομικές και χρηματοπιστωτικές συνθήκες στην Ελλάδα. Η ανάκαμψη της αγοράς ακινήτων τα επόμενα τρίμηνα είναι άμεσα συνδεδεμένη με τις προσδοκίες των νοικοκυριών για την απασχόληση και τα μελλοντικά τους εισοδήματα, τη χρηματοδότηση της αγοράς από το τραπεζικό σύστημα, αλλά και τη γενικότερη ανάκαμψη της οικονομίας. Η ύπαρξη σαφών μηνυμάτων προς την κατεύθυνση της αποτελεσματικής αντιμετώπισης των δημοσιονομικών και διαρθρωτικών προ-

βλημάτων που αντιμετωπίζει η ελληνική οικονομία εκτιμάται ότι, εκτός των άλλων, θα συμβάλει και στην αναθέρμανση της αγοράς ακινήτων. Ανάλογα αποτελέσματα θα προκύψουν και από την οριστικοποίηση των επικείμενων μέτρων σε σχέση με τη φορολογία των ακινήτων (αντικειμενικές αξίες, διευθέτηση ζητήματος ημιυπαίθριων χώρων, κλιμάκια και αφορολόγητα όρια φόρου Μεγάλης Ακίνητης Περιουσίας κ.ά.) καθώς τόσο η προσφορά όσο και η ζήτηση κατοικίας επηρεάζονται σημαντικά από αυτά.¹⁰

9 Τη σημαντική μείωση των προσδοκιών στην αγορά ακινήτων καταγράφει και ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές (που αφορά τόσο κατοικίες όσο και άλλες ιδιωτικές και δημόσιες κατασκευές), ο οποίος παρουσίασε μέση ετήσια μείωση 31,4% το 2009, έναντι αύξησης 3% το 2008 και 1,5% το 2007. Ειδικότερα όσον αφορά τις επιχειρήσεις κατασκευής κατοικιών, σύμφωνα με την έρευνα του IOBE η αντίστοιχη μείωση των επιχειρηματικών προσδοκιών το 2009 ήταν 32,4% (έναντι 28,4 το 2008 και 14,0% το 2007), ενώ οι εξασφαλισμένοι μήνες παραγωγής μειώθηκαν σε 11,0 κατά μέσο όρο το 2009, από 11,7 το 2008 και 15,4 το 2007.

10 Η υποχώρηση του συνολικού κόστους κατασκευής κατοικιών το 2009 (για πρώτη φορά μετά από πολλά χρόνια) εκτιμάται ότι είναι πιθανό να συμβάλει στην ενίσχυση της ανάληψης επενδυτικών πρωτοβουλιών από την πλευρά των κατασκευαστών κατοικιών τους επόμενους μήνες, καθώς περιορίζει το κόστος αντικατάστασης των πωληθέντων ακινήτων. Πράγματι, το συνολικό κόστος κατασκευής νέων κτηρίων κατοικιών που δημοσιεύεται από την ΕΣΥΕ μειώθηκε σε ετήσια βάση κατά 0,3% το 2009, έναντι αύξησης 5,1% το 2008. Ακόμη πιο σημαντική ήταν το 2009 η αντίστοιχη μείωση του δείκτη τιμών υλικών κατασκευής (συμμετέχει με συντελεστή στάθμισης 56,7% στο συνολικό δείκτη) κατά 0,7%, έναντι μικρής αύξησης του δείκτη αμοιβής εργασίας (συντελεστής στάθμισης: 43,3%) κατά 0,3%.

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ I

ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ

I.A ΤΟ ΜΕΓΕΘΟΣ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΤΟΜΕΑ

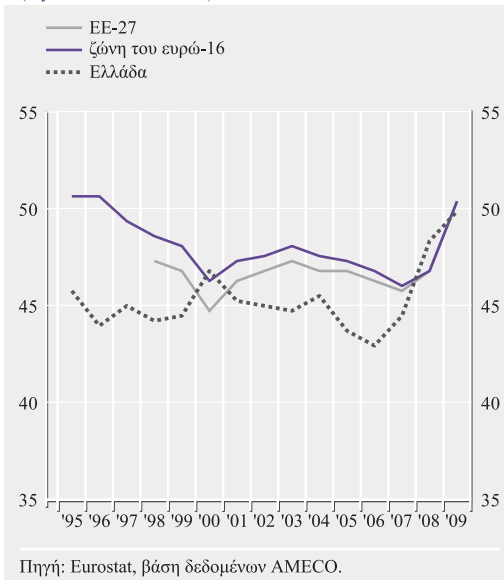
Η οικονομική κρίση έφερε στην επιφάνεια τις μόνιμες και διαρθρωτικού χαρακτήρα αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας σε συνδυασμό με τον εκτροχιασμό των δημόσιων οικονομικών. Η διάρθρωση των δημόσιων δαπανών και των εσόδων (βλ. παρακάτω, 1.B) επηρεάζει ιδιαίτερα τη διαμόρφωση αλλά και τη διατηρησιμότητα των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και του δημόσιου χρέους.

Η αναγκαία και καθοριστικής σημασίας δημοσιονομική προσαρμογή είναι συνδεδεμένη με το μέγεθος του δημόσιου τομέα, δηλαδή με τη διαχρονική εξέλιξη των δαπανών και των εσόδων¹ του τομέα της γενικής κυβέρνησης. Η δημοσιονομική προσαρμογή δεν αποβλέπει μόνο στην περιστολή των δαπανών και την αύξηση των εσόδων, αλλά και στην αντιμετώπιση των διαρθρωτικού τύπου παθογενειών και αναποτελεσματικών λειτουργιών του δημόσιου τομέα ώστε να καταστεί δυνατή η ορθολογική αξιοποίηση των δημόσιων πόρων. Στην προσπάθεια αυτή, καίρια σημασία έχει η αποτελεσματική είσπραξη και διαχείριση των εσόδων και εισφορών, καθώς και η αποτελεσματική και διαφανής λειτουργία των δημόσιων υπηρεσιών, προκειμένου να επιτευχθεί η πάταξη ή τουλάχιστον ο δραστησός περιορισμός της φοροδιαφυγής και της εισφοροδιαφυγής, να αντιμετωπιστούν η διαφθορά και η γραφειοκρατία, να αναβαθμιστεί η ποιότητα των δημόσιων αγαθών και υπηρεσιών και να διευκολυνθεί η επιχειρηματικότητα, δηλαδή παράγοντες που συνεισφέρουν θετικά στην οικονομική ανάπτυξη.

Αν προσεγγιστεί το μέγεθος του δημόσιου τομέα μέσα από τη διαχρονική εξέλιξη των φορολογικών εσόδων και δαπανών της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστού του ΑΕΠ, διαπιστώνεται η ανοδική τους πορεία, που δείχνει τη μεγέθυνση του δημόσιου τομέα. Στην Ελλάδα, οι δημόσιες δαπάνες αποτελούσαν το 20% του ΑΕΠ² τη δεκαετία του 1960. Το 1995 ήταν περίπου 46% του ΑΕΠ και, σύμφωνα με προσωρινά στοιχεία, εκτιμάται ότι έφθασαν περίπου στο 50% του ΑΕΠ το 2009 (βλ. Διά-

Διάγραμμα I.1 Εξέλιξη δαπανών γενικής κυβέρνησης

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



γραμμα 1.1), ποσοστό το οποίο είναι αντίστοιχο με το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ (50,6% του ΑΕΠ). Η άνοδος αυτή των δαπανών οφείλεται ως επί το πλείστον (βλ. Διάγραμμα 1.2) στη διαχρονική αύξηση των μεταβιβαστικών πληρωμών (κυρίως συντάξεων) και των αμοιβών των δημοσίων υπαλλήλων και στις δαπάνες για τόκους.³ Ενώ οι δαπάνες για τόκους μειώθηκαν διαχρονικά από 11,2% του ΑΕΠ το 1995 (5,4% στη ζώνη του ευρώ) σε 4,4% του ΑΕΠ το 2007 (3,0% στη ζώνη του ευρώ), η πρόσφατη οικονομική κρίση έχει συντελέσει στην αύξησή τους σε 4,6% του ΑΕΠ το 2008 και 5,0% του ΑΕΠ το 2009, ενώ στη ζώνη του ευρώ οι δαπάνες για τόκους ως ποσοστό του ΑΕΠ παρέμειναν σταθερές (3,0% του ΑΕΠ για την περίοδο 2007-2009).

Όπως προκύπτει από πρόσφατη μελέτη του IOBE (βλ. υποσημείωση 2), σημαντική είναι η διαχρονική αύξηση των φορολογικών εσό-

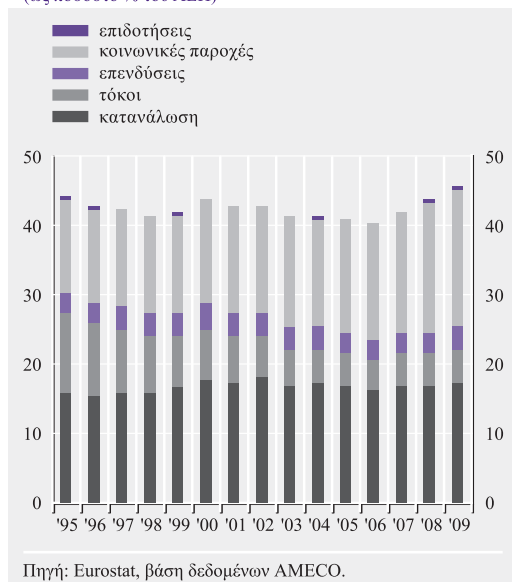
1 Οι δημόσιες δαπάνες και τα φορολογικά έσοδα ως ποσοστό του ΑΕΠ χρησιμοποιούνται ως δείκτες για τον προσδιορισμό του μεγέθους του δημόσιου τομέα.

2 Ράπανος, Β.Θ. (2009), "Μέγεθος και εύρος δραστηριοτήτων του δημόσιου τομέα", IOBE, Νοέμβριος.

3 Με την ένταξη στη ζώνη του ευρώ, οι δαπάνες για τόκους αρχίζουν να μειώνονται.

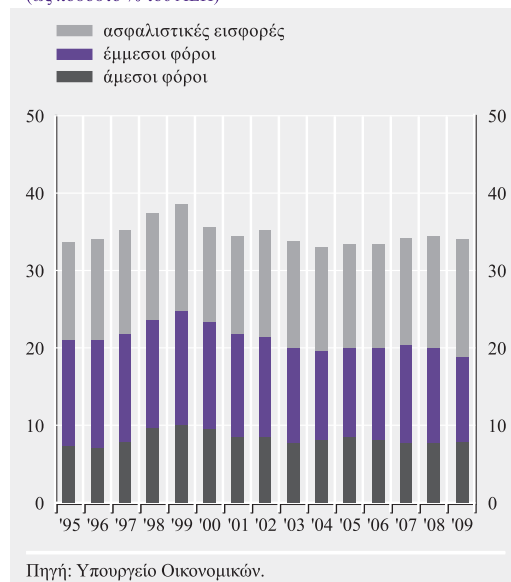
Διάγραμμα 1.2 Εξέλιξη δημόσιων δαπανών στην Ελλάδα ανά κύρια κατηγορία

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



Διάγραμμα 1.3 Εξέλιξη εσόδων γενικής κυβέρνησης ανά κύρια κατηγορία

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



δων, τόσο στην Ελλάδα όσο και στις υπόλοιπες χώρες της ΕΕ-15 (ζώνη του ευρώ χωρίς τη Σλοβακία) και του ΟΟΣΑ. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι η αύξηση της συνολικής φορολογικής επιβάρυνσης από τη δεκαετία του 1960 και εξής κατά κύριο λόγο προέρχεται από αύξηση των άμεσων φόρων και των εισφορών κοινωνικής ασφάλισης (βλ. και Διάγραμμα 1.3). Παρά ταύτα, τα συνολικά έσοδα της γενικής κυβέρνησης το 2009 ανέρχονταν στο 39,3% του ΑΕΠ. Το αντίστοιχο ποσοστό στη ζώνη του ευρώ ήταν 44,3% του ΑΕΠ.

Οι ανωτέρω εξελίξεις δείχνουν αύξηση του μεγέθους του δημόσιου τομέα στην Ελλάδα, που προέρχεται από τη διαχρονική αύξηση των δαπανών ως ποσοστού του ΑΕΠ, η οποία δημιουργεί την ανάγκη συνεχούς αύξησης και των φορολογικών εσόδων. Υπάρχουν μελέτες που επιβεβαιώνουν εμπειρικά (μακροχρόνια και βραχυχρόνια) **τη μονόδρομη αιτιώδη σχέση από τις δημόσιες δαπάνες προς τα δημόσια έσοδα για την Ελλάδα.**⁴

Η συσχέτιση των δημόσιων δαπανών και των φορολογικών εσόδων και ιδίως η μονόδρομη

σχέση από τις δημόσιες δαπάνες προς τα φορολογικά έσοδα μπορούν να συνδεθούν με φαινόμενα στρεβλώσεων, αναποτελεσματικής λειτουργίας του φοροεισπρακτικού μηχανισμού, καθώς και αναποτελεσματικής αξιοποίησης των φορολογικών εσόδων. Για παράδειγμα, μια αύξηση φορολογικών εσόδων προκειμένου να καλυφθούν οι δημόσιες δαπάνες είναι πιθανόν να συνδέεται με υπερβολική φορολογική επιβάρυνση, η οποία, με τη σειρά της, μπορεί να επιδράσει αρνητικά στην οικονομική δραστηριότητα. Ένα μέτρο αύξησης της φορολογικής επιβάρυνσης της εργασίας μπορεί να λειτουργήσει ως αντικίνητρο για απασχόληση, στο βαθμό που θα οδηγήσει σε υποκατάσταση της εργασίας με ανάπαυση εάν οι φορολογούμενοι κρίνουν ότι μειώνοντας τη φορολογική τους επιβάρυνση βελτιώνουν την ευημερία τους.⁵ Επιπλέον,

4 Provopoulos, G. and Zambaras, A. (1991), "Testing for causality between government spending and taxation", *Public Choice*. Επίσης, Hondroyannis, G. and Papapetrou, E. (1996), "An examination of the causal relationship between government spending and revenue: A co-integration analysis", *Public Choice*, και Χονδρογιάννης, Γ. (1999) "Η αιτιώδης σχέση δημοσίων δαπανών και δημοσίων εσόδων στην Ελλάδα" *Οικονομικό Δελτίο*, Τράπεζα της Ελλάδος.

5 Βεβαίως το τελικό αποτέλεσμα εξαρτάται και από την ελαστικότητα της ζήτησης για καταναλωτικά αγαθά ως προς την τιμή.

αύξηση της φορολογικής επιβάρυνσης σε άλλους τομείς της οικονομίας, όπως στις επιχειρήσεις, μπορεί να λειτουργήσει ως αντικίνητρο για τις επενδύσεις και να συντελέσει στη μετακίνηση του κεφαλαίου προς χώρες με χαμηλότερη φορολογία. Η αυξημένη φορολογική επιβάρυνση συνδέεται και με φαινόμενα φοροδιαφυγής και παραοικονομίας,⁶ με τελικό αποτέλεσμα να επιδεινώνεται η δημοσιονομική θέση της χώρας. Γι' αυτό έχει μεγάλη σημασία η αποτελεσματική λειτουργία των φοροεισπρακτικών και ελεγκτικών μηχανισμών. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι το μέγεθος της παραοικονομίας στην Ελλάδα εκτιμάται σε επίπεδα υψηλότερα του 28% του ΑΕΠ το 2003.⁷

Την περίοδο 1971-2006, η Ελλάδα παρουσιάζει την τρίτη μεγαλύτερη αύξηση στα έσοδα της γενικής κυβέρνησης (18,6% του ΑΕΠ) μετά την Πορτογαλία (21,6% του ΑΕΠ) και την Ισπανία (19,1% του ΑΕΠ) και τη μεγαλύτερη αύξηση στις δαπάνες (21,5% του ΑΕΠ) μετά την Πορτογαλία (27,5% του ΑΕΠ). Η διαχρονική αύξηση των δαπανών, ιδίως μετά το 2006, προέρχεται κυρίως από την άνοδο των μεταβιβαστικών πληρωμών, η οποία συνοδεύεται από την αύξηση (με χαμηλότερο ρυθμό) των δαπανών για μισθούς του δημόσιου τομέα. Οι δαπάνες για δημόσιες επενδύσεις είναι λίγο μεγαλύτερες από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, γεγονός που δικαιολογείται και από τη διαδικασία σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας. Ως ποσοστό στο ΑΕΠ οι δημόσιες επενδύσεις προσέγγισαν το 3,5% την περίοδο πριν από τους Ολυμπιακούς Αγώνες και κατά τη διεξαγωγή τους. Ωστόσο, από το 2005 και έπειτα ο λόγος των δημόσιων επενδύσεων προς το ΑΕΠ έχει παραμείνει σταθερός γύρω στο 2,8-2,9% του ΑΕΠ, τόσο διότι δεν υπήρχαν οι επενδυτικές ανάγκες τις περιόδου προετοιμασίας των Ολυμπιακών Αγώνων όσο και γιατί έπρεπε να αντιμετωπιστεί το υπερβολικό έλλειμμα. Αντίθετα, οι δαπάνες για τόκους παρουσιάζουν φθίνουσα πορεία, με εξαίρεση τα τελευταία δύο έτη 2008 και 2009, κατά τα οποία παρουσιάζουν μικρή άνοδο (βλ. παρακάτω 1.Β).

Το μεγάλο μέγεθος του δημόσιου τομέα δεν αντιβαίνει κατ' ανάγκην στην αποτελεσματική χρησιμοποίηση των δαπανών και εσόδων. Αυτό υποδηλώνει η οικονομική πραγματικότητα στις χώρες της Βόρειας Ευρώπης και το επιβεβαιώνει ο δείκτης αποτελεσματικότητας που καταρτίζει η Παγκόσμια Τράπεζα. Σύμφωνα με το δείκτη αυτό, χώρες με μεγάλο δημόσιο τομέα (π.χ. οι σκανδιναβικές) έχουν και αποτελεσματικό κράτος. Βέβαια, οι χώρες αυτές έχουν κατάλληλα οργανωμένο θεσμικό και διοικητικό πλαίσιο, προκειμένου να διασφαλίζεται η αποτελεσματική αξιοποίηση των εσόδων και των δαπανών, να παρέχεται καλύτερη ποιότητα υπηρεσιών παιδείας και κοινωνικής προστασίας και να ενισχύονται η επιχειρηματικότητα και η καινοτομία. Επιπλέον, φαίνεται ότι στις χώρες αυτές ο δημόσιος τομέας δεν παρεμβαίνει στη λειτουργία της ελεύθερης αγοράς.

Μεταξύ των χωρών της ΕΕ-15 η Ελλάδα είναι από τις πλέον παρεμβατικές οικονομίες στις αγορές προϊόντων, ενώ εμφανίζεται ως η χώρα με την πιο εκτεταμένη χρήση διοικητικών μέτρων στην οικονομία. Μεταξύ των χωρών του ΟΟΣΑ, η Ελλάδα κατέχει την τελευταία θέση αναφορικά με την άσκηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας (βάσει του δείκτη της Παγκόσμιας Τράπεζας), ενώ βάσει του δείκτη για τους φραγμούς στην επιχειρηματικότητα κατατάσσεται στις τελευταίες θέσεις μεταξύ των χωρών της ΕΕ-15 (στις πρώτες θέσεις βρίσκονται οι χώρες με λιγότερους φραγμούς).

Επομένως, καθοριστικής σημασίας για την κατεύθυνση της δημοσιονομικής προσαρμογής

6 Ενδεικτικά αναφέρεται ότι το ύψος της φοροδιαφυγής στην Ελλάδα έφθασε το 1997 στο 60% των εσόδων του τακτικού προϋπολογισμού ή 14,6% του ΑΕΠ (Τάτσος, Ν., *Παραοικονομία και φοροδιαφυγή στην Ελλάδα*, Αθήνα 2001). Ακόμη, η απώλεια των εσόδων από ΦΠΑ, εξαιτίας των στρεβλώσεων του φορολογικού συστήματος και της φοροδιαφυγής, έχει αυξηθεί στην Ελλάδα από 20% το 2001 σε 30% το 2006, European Commission (2009), "Fight against tax fraud: Commission publishes a study on the VAT gap in the EU".

7 Schneider, F. (2007), "Shadow economies and corruption all over the world: new estimates for 145 countries", *The Open Access Journal*, Dell'Anno, R. et al. (2007), "The shadow economy in three Mediterranean countries: France, Spain and Greece - A MIMIC approach", *Empirical Economics*, τόμ. 33, σελ. 51-84, και Schneider, F. (2006), "Shadow economies and corruption all over the world: what do we really know?", CES-IFO Working Paper No 1806.

είναι η αποτελεσματική διαχείριση των δημόσιων πόρων. Υπάρχουν μελέτες⁸ που δείχνουν ότι στην Ελλάδα η ίδια ποσότητα και ποιότητα δημόσιων αγαθών και υπηρεσιών θα μπορούσε να εξασφαλιστεί με περίπου 30% λιγότερες δαπάνες.

Ο περιορισμός και η αναδιάρθρωση των δημόσιων δαπανών προς αυτή την κατεύθυνση θα συμβάλουν καθοριστικά στη δημοσιονομική προσαρμογή, ενώ παράλληλα θα συνεισφέρουν στην οικονομική μεγέθυνση. Σύμφωνα με μια μελέτη,⁹ στις χώρες της ΕΕ-15 οι δημόσιες επενδύσεις και ειδικότερα οι επενδύσεις που συνδέονται με την παιδεία, την έρευνα και την ανάπτυξη συμβάλλουν θετικά στην οικονομική μεγέθυνση, σε αντίθεση με τις καταναλωτικές δαπάνες, τις μεταβιβαστικές πληρωμές και τις κοινωνικές μεταβιβάσεις. Για την Ελλάδα υπάρχουν ενδείξεις ότι δεν υφίσταται μακροχρόνια σχέση μεταξύ δημόσιων δαπανών και ρυθμού μεγέθυνσης.¹⁰ Αξίζει να σημειωθεί ότι η Ελλάδα δαπανά το μεγαλύτερο ποσοστό (19,7% του ΑΕΠ) για τη δημόσια διοίκηση μεταξύ των χωρών του ΟΟΣΑ, ενώ εκτιμάται ότι το συνολικό διοικητικό βάρος για τις επιχειρήσεις από τη νομοθεσία και τις διοικητικές ρυθμίσεις ήταν της τάξεως των 13,8 δισεκ. ευρώ το 2007.¹¹ Επιπλέον, μόνο οι μισές από τις 47 ΔΕΚΟ που λειτουργούν σήμερα είναι κερδοφόρες, αλλά τα κέρδη τους αντισταθμίζονται πλήρως από τις ζημίες των άλλων μισών, κατά κύριο λόγο συγκοινωνιακών φορέων.

Το συμπέρασμα της ανωτέρω επισκόπησης είναι ότι η δημοσιονομική προσαρμογή, προκειμένου να είναι επιτυχής, θα πρέπει να συνδέεται με μεταρρυθμίσεις στο δημόσιο τομέα που όχι μόνο θα στοχεύουν στη συγκράτηση των δημόσιων δαπανών, αλλά ταυτόχρονα θα εξασφαλίζουν την ποιότητα των δημόσιων οικονομικών, τη μείωση της γραφειοκρατίας, την αύξηση της ανταγωνιστικότητας και τη βελτίωση των παρεχόμενων υπηρεσιών. Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει αναφερθεί επανειλημμένα στην αναγκαιότητα ύπαρξης ενός κατάλληλου θεσμικού πλαισίου, συνδεδεμένου με δημοσιονομικούς κανόνες, μηχανισμούς

ελέγχου των δημόσιων δαπανών και της αποτελεσματικότητάς τους, καθώς επίσης και μηχανισμούς κατάρτισης και αξιολόγησης του κρατικού προϋπολογισμού μέσα από την καθιέρωση στόχων και προτεραιοτήτων (βλ. παρακάτω 1.Δ).

1.Β Η ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΤΟΜΕΑ ΚΑΙ Η ΣΧΕΣΗ ΤΟΥΣ ΜΕ ΤΟ ΑΕΠ – ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΗΣ ΕΕ

Η εξέταση της διάρθρωσης των δαπανών και των εσόδων της γενικής κυβέρνησης και η σύγκρισή τους με τις αντίστοιχες εξελίξεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ-27) και τη ζώνη του ευρώ (των 16 μελών) έχουν εξαιρετική σημασία για την κατανόηση του δημοσιονομικού προβλήματος της χώρας και για τη διατύπωση προτάσεων με στόχο την αποτελεσματική αντιμετώπισή του.

Για παράδειγμα, η υπερβολική αύξηση ορισμένων κατηγοριών δαπανών και η συστηματικά χαμηλή απόδοση ορισμένων κατηγοριών πόρων, τόσο διαχρονικά όσο και σε σχέση με τα μέσα επίπεδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, μπορεί να αποκαλύψει τις διαρθρωτικές αδυναμίες που θα πρέπει να αντιμετωπιστούν προκειμένου να αποκατασταθεί η δημοσιονομική τάξη.

Μια τέτοια ανάλυση θα συμβάλει στο να επιλεγεί το κατάλληλο μίγμα πολιτικής, μεταξύ αύξησης εσόδων και μείωσης δαπανών, για τη δημοσιονομική εξυγίανση. Ακαδημαϊκές μελέτες έχουν δείξει ότι η σύνθεση της δημοσιονομικής προσαρμογής έχει αποφασιστική σημασία τόσο για την επιτυχή έκβασή της όσο

⁸ Afonso, A., Schuknecht, L. and Tanzi, V. (2005), "Public sector efficiency – an international comparison", *Public Choice*, τόμ. 123, σελ. 321-347.

⁹ Afonso and Alegre (2008), "Economic growth and budgetary components: a panel assessment for the EU", ECB Working Paper No 848.

¹⁰ Hondroyannis, G. and Papapetrou, E. (1995) "An examination of Wagner's law for Greece: a cointegration analysis", *Public Finance*, τόμ. 50, σελ. 67-79.

¹¹ Kox, H. (2005), "Intra-EU differences in regulation-caused administrative burden for companies", Memorandum No 136, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

και για την επίδρασή της στην οικονομική ανάπτυξη. Ορισμένες μελέτες (π.χ. Alesina and Perotti, 1995, 1997, Alesina and Ardagna, 1998)¹² έχουν δείξει ότι οι επιτυχημένες προ-σπάθειες δημοσιονομικής προσαρμογής βασίζονται σε σημαντικό περιορισμό των πρωτογενών δαπανών του τακτικού προϋπολογισμού (κυρίως των δαπανών προσωπικού και των μεταβιβατικών πληρωμών). Σε αυτές τις περιπτώσεις είναι δυνατόν ακόμη και να αυξηθεί ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης (βλ. Ardagna, 2004, Alesina and Perotti, 1995, Alesina and Ardagna, 2009).^{13,14}

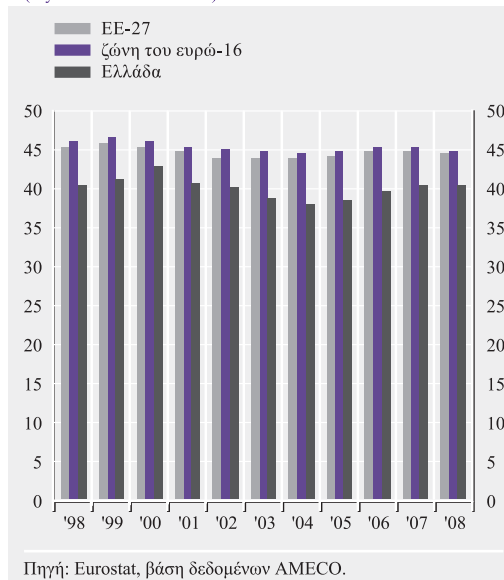
Επιπλέον, η δημοσιονομική εξυγίανση σε χώρες όπως η Ελλάδα πρέπει να προωθείται με διττό σκοπό, δηλ. προκειμένου να περιοριστούν τόσο το μέγεθος του εξωτερικού ελλείμματος (που αντανακλά την υστέρηση της αποταμίευσης έναντι των επενδύσεων) όσο και τα αυξημένα ελλείμματα του δημόσιου τομέα, τα οποία έχουν τροφοδοτήσει τις εξωτερικές ανισορροπίες.¹⁵ Συνεπώς, η διάρθρωση της δημοσιονομικής προσαρμογής θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη και να επιδιώκει να αντιμετωπίσει ιδιαιτέρως το πρόβλημα ανταγωνιστικότητας της χώρας, το οποίο τροφοδοτεί τα υψηλά εξωτερικά ελλείμματα. Τα μέτρα λοιπόν θα πρέπει, ενδεικτικά, να προβλέπουν τον περιορισμό των πρωτογενών δαπανών και την αύξηση της αποδοτικότητας και αποτελεσματικότητας των δαπανών (για υγεία, παιδεία, τεχνολογία κ.λπ.), καθώς και τη μείωση του μοναδιαίου κόστους εργασίας (π.χ. η μείωση της φορολογίας στην εργασία και το κεφάλαιο που αντισταθμίζεται από αύξηση του ΦΠΑ μειώνει το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος).¹⁶ Οι δράσεις αυτές μακροχρόνια θα ενισχύσουν την ανταγωνιστικότητα και την παραγωγικότητα, θα σταματήσουν την τροφοδότηση των εξωτερικών ελλειμμάτων και θα ενισχύσουν την οικονομική ανάπτυξη.

Έσοδα

Τα **συνολικά έσοδα** της γενικής κυβέρνησης σε εθνολογιστική βάση διαμορφώθηκαν στο 40,6% του ΑΕΠ το 2008, δηλαδή πολύ χαμη-

Διάγραμμα 1.4 Συνολικά έσοδα

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



λότερα από το 44,6% (44,8%) του ΑΕΠ που αποτελεί το μέσο όρο στη ζώνη του ευρώ (στην ΕΕ-27). Όπως προκύπτει από το Διάγραμμα 1.4, αντίστοιχη είναι η απόκλιση για όλη την περίοδο 1998-2008, ενώ η μέγιστη απόκλιση

¹² Alesina and Perotti (1995), "Fiscal expansions and adjustments in OECD Countries", *Economic Policy*, τόμ. 21, σελ. 207-247. Alesina and Perotti (1997), "The Welfare State and Competitiveness", *American Economic Review*, τόμ. 87 (5), σελ. 921-939. Alesina and Ardagna (1998), "Tales of fiscal adjustments", *Economic Policy*, τόμ. 13, σελ. 489-545.

¹³ Ardagna (2004), "Fiscal stabilizations: When do they work and why?", *European Economic Review*, τόμ. 48(5), σελ. 1047-74. Alesina and Ardagna (2009), "Large changes in fiscal policy: Taxes versus spending", NBER Working paper No.15438.

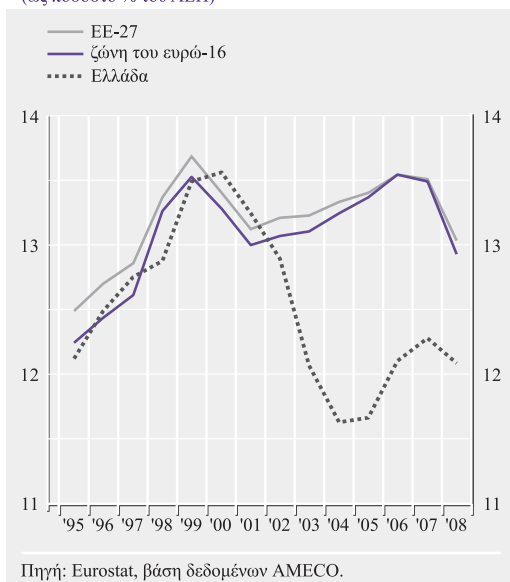
¹⁴ Επίσης θα πρέπει να ληφθούν υπόψη και οι αναλύσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής καθώς και οι υποδείξεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης, όπως αυτές έχουν εκφραστεί σε προηγούμενες Γνώμες του Συμβουλίου Υπουργών Οικονομικών και Οικονομίας (ECOFIN), όσον αφορά την ανάγκη μείωσης των πρωτογενών δαπανών. Βλ.: European Commission (2009), "Greece: Macro-fiscal assessment – An analysis of the January 2009 stability and growth programme – Council opinion of 10 March 2009 on the updated stability programme of Greece 2008-2011", *Official Journal C* 64, 19.3.2009, σελ. 7-12.

¹⁵ Brissimis et al. (2009), "Current account determinants and sustainability in periods of structural change", αδημοσίευτο, Τράπεζα της Ελλάδος. Brissimis et al. (2009), "The Determinants of Current Account Imbalances in the Euro Area: A Panel Estimation Approach", αδημοσίευτο, Τράπεζα της Ελλάδος. Moschovis and Capo Servera (2009), "External imbalance of the Greek economy: the role of fiscal and structural policies", European Commission, DG Economic and Fiscal Affairs, *Country Focus*, τόμ. 6 (6).

¹⁶ Calmfors (2003), "Fiscal policy to stabilize the domestic economy in the EMU: What can we learn from monetary policy?", CES-IFO *Economic Studies* 49(3), σελ. 3-19. Lane and Perotti (2003), "The importance of composition of fiscal policy: evidence from different exchange rate regimes", *Journal of Public Economics*, τόμ. 97, σελ. 2253-79.

Διάγραμμα 1.5 Έμμεσοι φόροι

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



από τους ευρωπαϊκούς μέσους όρους διαμορφώνεται στις 6 εκατοστιαίες μονάδες (εκ.μ.) την περίοδο 2004-2005. Η απόκλιση αυτή αποδίδεται κατά κύριο λόγο στην εξέλιξη των **φορολογικών εσόδων** (άμεσων και έμμεσων φόρων), τα οποία ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώνονται σταθερά τα τελευταία χρόνια. Συγκεκριμένα, από 22,3% του ΑΕΠ το 1999 περιορίστηκαν στο 19,8% του ΑΕΠ το 2008, ενώ η απόκλισή τους από τους ευρωπαϊκούς μέσους όρους έχει αυξηθεί σημαντικά μετά το 2003 και κυμαίνεται περίπου στις 5 εκ. μονάδες.

Οι **έμμεσοι φόροι** διαμορφώθηκαν στο 12,1% του ΑΕΠ το 2008, όταν ο αντίστοιχος μέσος όρος στη ζώνη του ευρώ (στην ΕΕ-27) ήταν 12,9% (13,0%). Η απόκλιση των εσόδων από έμμεσους φόρους από τα μέσα ευρωπαϊκά επίπεδα ήταν μικρή μέχρι το 2002 και έλαβε τις μέγιστες τιμές της (1,5 εκ.μ.) την περίοδο 2004-2006 (βλ. Διάγραμμα 1.5). Η ελαφρά ανάκαμψη των εσόδων από την έμμεση φορολογία το 2006 συνδέεται με την αύξηση του ΦΠΑ τον Απρίλιο του 2005, όταν ο υψηλός συντελεστής αυξήθηκε από 18% σε 19% και ο χαμηλός από 8% σε 9%. Ωστόσο, παρά την αύξηση του ΦΠΑ καθώς και άλλων έμμεσων φόρων (π.χ.

των ειδικών φόρων κατανάλωσης στα καύσιμα, τα ποτά, τον καπνό κ.λπ.), οι έμμεσοι φόροι εξακολουθούν να αποδίδουν πολύ χαμηλότερα έσοδα ως ποσοστό του ΑΕΠ σε σχέση με τα μέσα ευρωπαϊκά επίπεδα, γεγονός που σχετίζεται και με την εκτεταμένη φοροδιαφυγή.

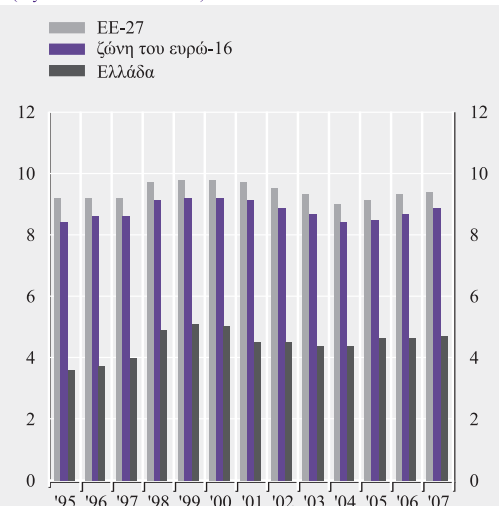
Οι **άμεσοι φόροι** ως ποσοστό του ΑΕΠ απέχουν πάρα πολύ από τα αντίστοιχα δεδομένα στην ΕΕ. Η απόκλιση των δύο λόγων διευρύνεται από το 2005 και έπειτα. Συγκεκριμένα, το 2008 στην Ελλάδα τα έσοδα από άμεσους φόρους διαμορφώθηκαν στο 7,7% του ΑΕΠ, ενώ στη ζώνη του ευρώ (στην ΕΕ-27) ήταν στο 12,2% (13,1%) του ΑΕΠ. Από τα παραπάνω προκύπτει ότι στην Ελλάδα η απόδοση των έμμεσων φόρων είναι μεγαλύτερη από εκείνη των άμεσων φόρων. Η σχέση τους διαμορφώνεται στο 1,56 το 2008, αυξανόμενη από το 2005 (1,37) και έπειτα εξαιτίας της πτωτικής πορείας των άμεσων φόρων. Αντιθέτως, στη ζώνη του ευρώ (στην ΕΕ-27) η σχέση αυτή είναι σταθερή και βρίσκεται κατά μέσο όρο στο 1,1 (1,0) την περίοδο 1995-2008. Το γεγονός αυτό καταδεικνύει τη μικρή απόδοση της άμεσης φορολογίας στην Ελλάδα.

Η χαμηλή απόδοση των άμεσων φόρων οφείλεται στο ότι η **φορολογία φυσικών προσώπων** αποδίδει πολύ λιγότερα έσοδα από ό,τι στην ΕΕ (βλ. Διάγραμμα 1.6). Το 2007 η συγκεκριμένη κατηγορία απέδωσε έσοδα ύψους 4,7% του ΑΕΠ, ενώ ο μέσος όρος για τη ζώνη του ευρώ (στην ΕΕ-27) ήταν 8,9% (9,4%) του ΑΕΠ. Η αμετάβλητη εικόνα των εσόδων από τη φορολογία φυσικών προσώπων (ως ποσοστού του ΑΕΠ) από το 2005 και έπειτα (παρά τους εξαιρετικά υψηλούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης) αποδίδεται κυρίως στην εκτεταμένη φοροδιαφυγή και φοροαποφυγή παρά στην ελαφρά μείωση των φορολογικών συντελεστών.¹⁷ Αυτό προκύπτει από το γεγονός ότι στη ζώνη του ευρώ τα φορολογικά έσοδα ως ποσοστό του ΑΕΠ παρουσιάζουν αυξητική τάση από το 2004 και έπειτα, παρά την αντίστοιχη μείωση των ανώτατων φορο-

¹⁷ Στην Ελλάδα ο ανώτατος φορολογικός συντελεστής για τα φυσικά πρόσωπα περιορίστηκε από 45% το 2000 σε 40% το 2008.

Διάγραμμα 1.6 Φόρος εισοδήματος φυσικών προσώπων

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Taxation trends in the European Union (2009)*.

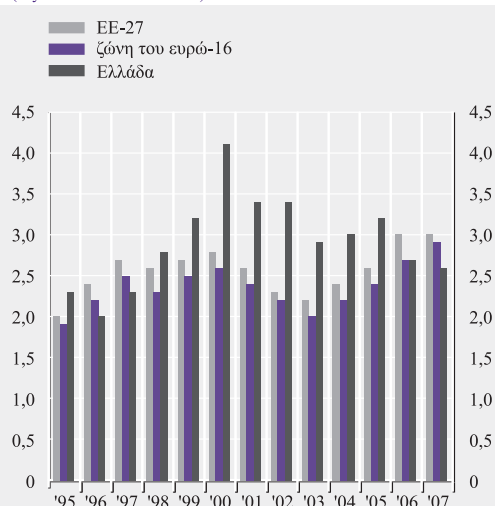
λογικών συντελεστών και παρά τους χαμηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης (σε σχέση με την Ελλάδα). Συνεπώς, η χαμηλή απόδοση (ως ποσοστό του ΑΕΠ) του φόρου εισοδήματος φυσικών προσώπων στην Ελλάδα πρέπει να αποδοθεί και στην εκτεταμένη φοροδιαφυγή και φοροαποφυγή, ειδικά όσον αφορά τους αυτοαπασχολούμενους.¹⁸

Αρνητικά συνέβαλαν και τα έσοδα από το **φόρο εισοδήματος νομικών προσώπων**, τα οποία ως ποσοστό του ΑΕΠ έχουν παρουσιάσει κάμψη τα τελευταία χρόνια. Το 2007 τα φορολογικά έσοδα από αυτή την κατηγορία διαμορφώθηκαν σε 2,6% του ΑΕΠ στην Ελλάδα, ενώ στη ζώνη του ευρώ (στην EE-27) ήταν στο 2,9% (3,0%) του ΑΕΠ (βλ. Διάγραμμα 1.7). Σ' αυτό συνέβαλε η δραστική αποκλιμάκωση των φορολογικών συντελεστών από τα πολύ υψηλά επίπεδα της περιόδου 1999-2005. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο ανώτατος φορολογικός συντελεστής όσον αφορά τη φορολογία νομικών προσώπων μειώθηκε από 40% το 2000 σε 25% το 2008.¹⁹

Οι πραγματικές (πράγματι καταβαλλόμενες) **ασφαλιστικές εισφορές** ως ποσοστό του ΑΕΠ

Διάγραμμα 1.7 Φόρος εισοδήματος νομικών προσώπων

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Taxation trends in the European Union (2009)*.

στην Ελλάδα υπολείπονται σημαντικά των μέσων ευρωπαϊκών επιπέδων, αν και η απόκλιση βαίνει μειούμενη τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια (λόγω των υψηλών ρυθμών ανάπτυξης και της αύξησης της απασχόλησης), με εξαίρεση την περίοδο 2004-2006 (βλ. Διάγραμμα 1.8). Το 2008 διαμορφώθηκαν στο 12,3% του ΑΕΠ, όταν στη ζώνη του ευρώ (στην EE-27) ήταν στο 14,2% (12,8%) του ΑΕΠ,²⁰ απόκλιση που αντανάκλασε την εκτεταμένη εισφοροδιαφυγή, ειδικά όσον αφορά τους αυτοαπασχολούμενους.

Στην Ελλάδα το 41,8% των φορολογικών εσόδων το 2007 προέρχεται από **φόρους στην εργασία**, ποσοστό σημαντικά χαμηλότερο από

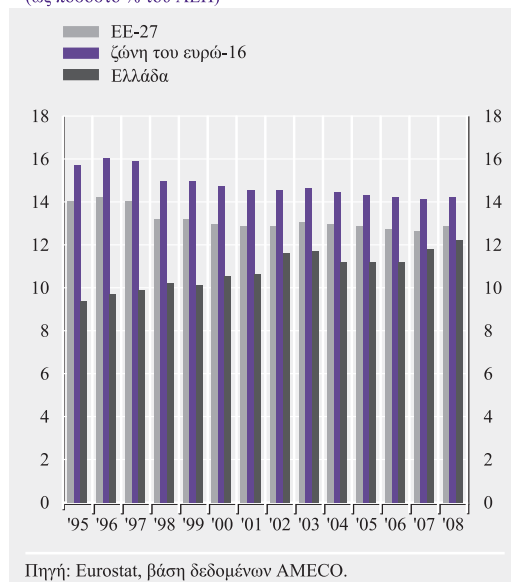
¹⁸ Στη ζώνη του ευρώ (στην EE-27) ο ανώτατος φορολογικός συντελεστής για τα φυσικά πρόσωπα μειώθηκε από 48,4% (44,7%) το 2000 σε 42,1% (37,8%) το 2008. Βλ. European Commission (2009). "Taxation trends in the European Union".

¹⁹ Αντίστοιχες τάσεις επικράτησαν τόσο στη ζώνη του ευρώ όσο και στην EE-27 ως σύνολο. Για παράδειγμα, στη ζώνη του ευρώ (στην EE-27) ο ανώτατος φορολογικός συντελεστής όσον αφορά την φορολογία νομικών προσώπων μειώθηκε από 34,9% (31,9%) το 2000 σε 26,0% (23,6%) το 2008. Αξίζει να σημειωθεί ότι, αν και η Ελλάδα ακολούθησε τις ευρωπαϊκές τάσεις μείωσης των συντελεστών, σε αρκετές περιπτώσεις εξακολουθεί να έχει υψηλότερους φορολογικούς συντελεστές σε σχέση με τις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης, την Κύπρο και την Ιρλανδία. Η τελευταία μείωσε τον ανώτατο φορολογικό συντελεστή για τα νομικά πρόσωπα από 24% το 2000 σε 12,5% το 2008.

²⁰ Αντίστοιχη περίπου είναι η εικόνα για το σύνολο των ασφαλιστικών εισφορών.

Διάγραμμα 1.8 Πραγματικές ασφαλιστικές εισφορές

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



το 50,6% (48,7%) στη ζώνη του ευρώ (στην ΕΕ-27). Οι φόροι αυτής της κατηγορίας αντιστοιχούν στο 13,4% του ΑΕΠ, έναντι 20,5% (19,4%) του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ (στην ΕΕ-27). Ωστόσο, η συμμετοχή της φορολόγησης της εργασίας στο σύνολο των φορολογικών εσόδων στην Ελλάδα αυξήθηκε κατά 5,9 εκατοστιαίες μονάδες από το 2000, ενώ στη ζώνη του ευρώ (στην ΕΕ-27) μειώθηκε κατά 1,5 (1,4) εκατοστιαία μονάδα. Η υψηλότερη φορολογική επιβάρυνση της εργασίας αντανακλάται και στην αύξηση του μέσου πραγματικού φορολογικού συντελεστή (average implicit tax rate) κατά 1 εκατοστιαία μονάδα από το 2000, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στο 35,5% το 2007, παρά τη μείωση των ανώτατων φορολογικών συντελεστών στη φορολογία εισοδήματος από 45% το 2000 σε 40% το 2007.²¹

Το γεγονός ότι τα φορολογικά έσοδα στην Ελλάδα είναι πολύ χαμηλότερα από τους ευρωπαϊκούς μέσους όρους υποδηλώνει την ανάγκη διεύρυνσης της φορολογικής βάσης, ιδίως όσον αφορά τους άμεσους αλλά και τους έμμεσους φόρους. Η πάταξη της φοροδιαφυγής και της εισφοροδιαφυγής απαιτούν άμεσα μέτρα αναβάθμισης του φοροεισπρα-

κτικού μηχανισμού, αυξημένους ελέγχους και ενίσχυση της φορολογικής συνείδησης των πολιτών με κατάλληλα συστήματα κινήτρων.²²

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι αρκετές μελέτες (Gupta et al., 2003, Ardagna, 2004, Tsibouris et al., 2006)²³ έχουν δείξει ότι η αύξηση των εσόδων από αρχικώς χαμηλά επίπεδα (όπως στην Ελλάδα σε σχέση με τη ζώνη του ευρώ) μπορεί να οδηγήσει σε επιτυχή δημοσιονομική εξυγίανση. Ωστόσο, είναι απαραίτητο να επιτευχθεί ένας ισόποσος επιμερισμός μεταξύ των κοινωνικοοικονομικών ομάδων του κόστους που απαιτείται για τη σταθεροποίηση (Alesina and Drazen, 1991²⁴).

Δαπάνες

Οι **συνολικές δαπάνες** το 2008 διαμορφώθηκαν αρκετά υψηλότερα (για πρώτη φορά ύστερα από το 2000) από το μέσο όρο στην Ευρωπαϊκή Ένωση, φθάνοντας στο 48,3% του ΑΕΠ, όταν ο αντίστοιχος μέσος όρος στη ζώνη του ευρώ (στην ΕΕ-27) ήταν 46,8% του ΑΕΠ (βλ. Διάγραμμα 1.9). Η πτωτική πορεία που ακολούθησαν από το 2004 ως το 2006 στο πλαίσιο της δημοσιονομικής προσαρμογής για τη διόρθωση του υπερβολικού ελλείμματος, αντιστράφηκε το 2007, οδηγώντας στο δημοσιονομικό εκτροχιασμό του 2008 (δεδομένου ότι τα έσοδα αυξήθηκαν μόνο κατά 0,2% του ΑΕΠ την ίδια περίοδο), δηλαδή την εκτόξευση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης στο 7,7% του ΑΕΠ. Η άνοδος των δαπανών οφείλεται κατά κύριο λόγο στις αυξημένες κεφαλαιακές μεταβιβάσεις (π.χ. ανάληψη χρεών

²¹ Αντίθετα, στη ζώνη του ευρώ (στην ΕΕ-27) η φορολογική επιβάρυνση της εργασίας μειώθηκε κατά 0,3 (1,5) εκ.μ., φθάνοντας στο 34,3 (34,4) το 2007. Βλ. European Commission (2009), *Taxation trends in the European Union*.

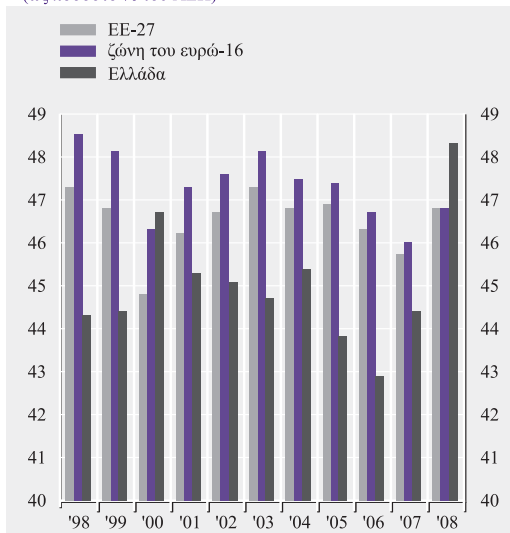
²² Αντίστοιχες προτάσεις διατυπώνουν και πρόσφατες μελέτες του ΔΝΤ, όπου επίσης προτείνεται ανάλογα με τη δημοσιονομική και οικονομική κατάσταση και αύξηση των φορολογικών συντελεστών. Βλ. IMF (2010), "Exiting from Crisis Intervention Policies" και "Strategies for fiscal consolidation in the post-crisis world" (δημοσιεύθηκαν στις 23.2.2010).

²³ Gupta, Baldacci, Clements, Tiongson (2003), "What sustains fiscal consolidations in emerging market countries?", IMF, Working Paper 03/224. Ardagna (2004), "Fiscal stabilizations: When do they work and why?", *European Economic Review*, τόμ. 48(5), σελ. 1047-74. Tsibouris, Horton, Flanagan, Maliszewski (2006), "Experience with large fiscal adjustments", IMF Occasional Paper, No 246.

²⁴ Alesina and Drazen (1991), "Why are stabilizations delayed?", *American Economic Review*, 81(5), σελ. 1170-88.

Διάγραμμα 1.9 Συνολικές δαπάνες

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



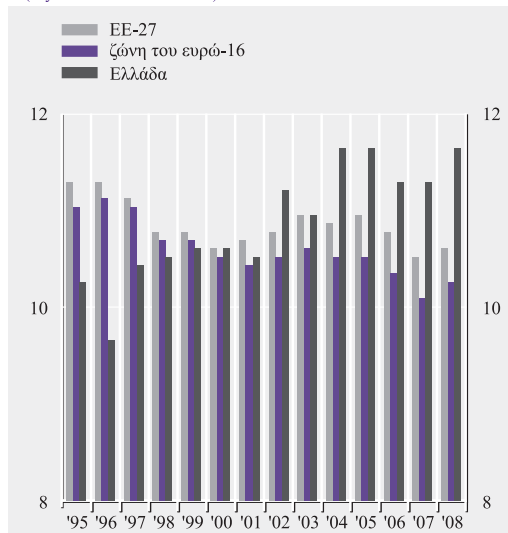
Πηγή: Eurostat, βάση δεδομένων AMECO.

νοσοκομείων ύψους 2,5 δισεκ. ευρώ) και στην αύξηση των δαπανών προσωπικού, των δαπανών κοινωνικής προστασίας και ασφάλισης και της δαπάνης για τόκους.

Στη συνέχεια αναλύεται πώς εξελίχθηκαν οι βασικότερες κατηγορίες δαπανών ως ποσοστά του ΑΕΠ και αναδεικνύεται η συμβολή που μπορούν να έχουν στη διαδικασία δημοσιονομικής εξυγίανσης. Ωστόσο, προηγουμένως αξίζει να αναφερθεί ότι στη διεθνή βιβλιογραφία έχουν προταθεί ενδιαφέρουσες ερμηνείες για την αυξητική τάση των δημόσιων δαπανών στην Ελλάδα. Όπως παρατηρούν οι Hondroyiannis and Papapetrou (2001), στην Ελλάδα η δημιουργία μεγάλων ελλειμμάτων μειώνει βραχυπρόθεσμα το κόστος που πληρώνουν οι φορολογούμενοι για τις υπηρεσίες που παρέχει το κράτος, με αποτέλεσμα να αυξάνεται η ζήτηση για δημόσιες υπηρεσίες, γεγονός που οδηγεί στην αύξηση των δημόσιων δαπανών και στη διαιώνιση των ελλειμμάτων (υπόθεση Buchanan-Wagner). Επιπλέον οι Lockwood et al. (2001) έχουν δείξει ότι ο εκλογικός κύκλος έχει καθοριστική σημασία στην αύξηση των δημόσιων δαπανών στην Ελλάδα.²⁵

Διάγραμμα 1.10 Δαπάνες προσωπικού

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



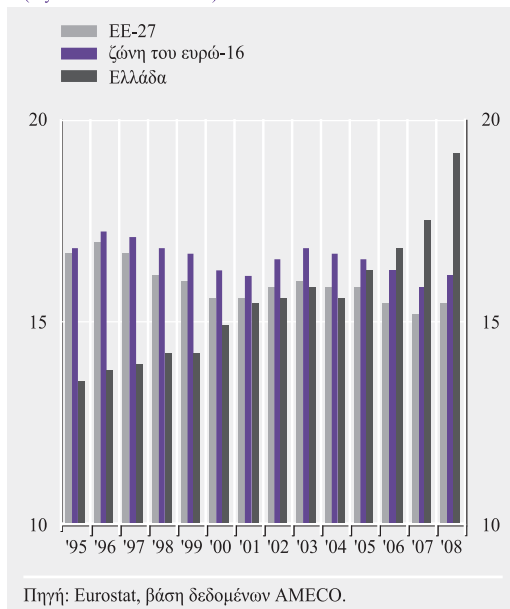
Πηγή: Eurostat, βάση δεδομένων AMECO.

Οι **δαπάνες προσωπικού** ως ποσοστό του ΑΕΠ είναι υψηλότερες στην Ελλάδα σε σχέση με τη ζώνη του ευρώ (την ΕΕ-27) από το 2000 (2002) και έπειτα και η απόκλιση ανάμεσα στα δύο μεγέθη αυξάνεται τα τελευταία χρόνια. Το 2008 ήταν στο 11,5% του ΑΕΠ, ενώ στη ζώνη του ευρώ (στην ΕΕ-27) διαμορφώθηκαν στο 10,1% (10,5%) του ΑΕΠ (βλ. Διάγραμμα 1.10). Οι **δαπάνες κοινωνικής ασφάλισης και προστασίας** ακολουθούν σταθερά αυξητική πορεία τα τελευταία 15 χρόνια, με αποτέλεσμα να υπερβαίνουν τους ευρωπαϊκούς μέσους όρους από το 2006 και έπειτα και να διαμορφωθούν στο 19,1% του ΑΕΠ το 2008 (βλ. Διάγραμμα 1.11). Αξίζει να σημειωθεί ότι, με εξαίρεση τη μείωση των δαπανών προσωπικού κατά 0,3% του ΑΕΠ το 2006, οι παραπάνω δύο κατηγορίες δαπανών δεν συνέβαλαν στην προσπάθεια δημοσιονομικής εξυγίανσης την περίοδο 2004-2006.

²⁵ Βλ. Hondroyiannis and Papapetrou (2001), "An investigation of the public deficits and government spending relationship: Evidence for Greece", *Public Choice*, τόμ. 107, σελ. 169-182, και Lockwood, Philippopoulos, Tzavalis (2001), "Fiscal policy and politics: theory and evidence from Greece 1960-1997", *Economic Modelling*, τόμ. 18, σελ. 253-268. Προδρομίδης, Κ. (1996), "Βασικά χαρακτηριστικά των πολιτικών κύκλων στην Ελλάδα", Μελέτες Οικονομικής Πολιτικής, ΑΣΟΕΕ, ΕΜΟΠ, No 2, σελ. 23-40.

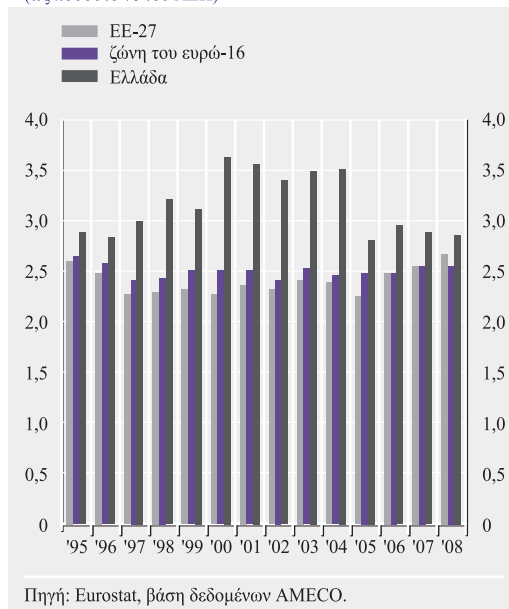
Διάγραμμα 1.11 Δαπάνες κοινωνικής ασφάλισης και προστασίας

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



Διάγραμμα 1.12 Δημόσιες επενδύσεις

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)

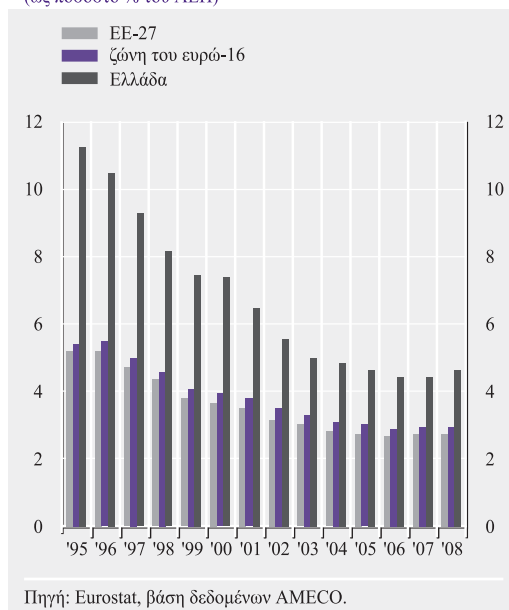


Οι δαπάνες για **δημόσιες επενδύσεις** (ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου) είναι ελαφρώς υψηλότερες των ευρωπαϊκών μέσων όρων, γεγονός που δικαιολογείται και από τη διαδικασία σύγκλισης. Ο λόγος δημοσίων επενδύσεων/ΑΕΠ προσέγγισε το 3,5% την περίοδο πριν από τους Ολυμπιακούς Αγώνες και κατά την διεξαγωγή τους, με αποτέλεσμα να υπερβαίνει τους ευρωπαϊκούς μέσους όρους έως και κατά 1 εκ. μονάδα. Ωστόσο από το 2005 και έπειτα ο λόγος δημοσίων επενδύσεων προς ΑΕΠ παρέμεινε σταθερός σε επίπεδα 2,8-2,9% του ΑΕΠ, τόσο διότι δεν υπήρχαν οι επενδυτικές ανάγκες τις περιόδου προετοιμασίας των Ολυμπιακών Αγώνων όσο και επειδή έπρεπε να αντιμετωπιστεί το υπερβολικό έλλειμμα (βλ. Διάγραμμα 1.12).

Οι **δαπάνες για τόκους** έχουν παρουσιάσει σημαντική αποκλιμάκωση τα τελευταία 15 χρόνια (βλ. Διάγραμμα 1.13), αν και ως ποσοστό του ΑΕΠ είναι οι υψηλότερες μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ. Παρ' όλα αυτά, η πτωτική τάση του λόγου τόκων προς ΑΕΠ περιορίστηκε πρόσφατα και αντιστράφηκε το

Διάγραμμα 1.13 Δαπάνες για τόκους

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



2008, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στο 4,6% του ΑΕΠ, ενώ στη ζώνη του ευρώ (στην ΕΕ-27) ήταν στο 3% (2,7%) του ΑΕΠ.

Οι ανωτέρω διαπιστώσεις υποδηλώνουν ότι:

(1) Ο πρόσφατος δημοσιονομικός εκτροχιασμός και η δραματική αύξηση του χρέους και των περιθωρίων επιτοκίων των ελληνικών 10ετών ομολόγων (έναντι των αντίστοιχων γερμανικών κρατικών ομολόγων), στο βαθμό που θα αυξήσουν το συνολικό κόστος δανεισμού και το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους, θα επιβαρύνουν περαιτέρω τη δημοσιονομική κατάσταση και θα στερήσουν δημόσιους πόρους από άλλες δράσεις (δημόσιες επενδύσεις, παιδεία, υγεία κ.λπ.).

(2) Η δραστική και διατηρήσιμη μείωση του ελλείμματος και του δημόσιου χρέους πρέπει να προέλθει, πέρα από τη διεύρυνση της φορολογικής βάσης και την καταπολέμηση της φοροδιαφυγής και εισφοροδιαφυγής, από τα κονδύλια των πρωτογενών δαπανών και ειδικότερα από τις δαπάνες προσωπικού, τις λειτουργικές δαπάνες και τις δαπάνες κοινωνικής ασφάλισης και προστασίας.^{26,27} Αδυναμία αποτελεσματικού ελέγχου της εξέλιξης αυτών των κονδυλίων θα καταστήσει ατελέσφορη και μη διατηρήσιμη οποιαδήποτε προσπάθεια δημοσιονομικής εξυγίανσης.

Η ποιότητα των δημόσιων οικονομικών

Η δημοσιονομική εκτροπή, το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας καθώς και η αναμενόμενη δημοσιονομική επιβάρυνση από τη γήρανση του πληθυσμού επιβάλλουν την εφαρμογή ενός μεσοπρόθεσμου προγράμματος σταθεροποίησης, το οποίο θα προωθήσει αποτελεσματικά τη δημοσιονομική εξυγίανση αλλά και την εφαρμογή μεταρρυθμίσεων που θα ενισχύσουν την οικονομική ανάπτυξη. Στο πλαίσιο ενός τέτοιου σχεδίου αποκτά θεμελιώδη σημασία η **βελτίωση της ποιότητας των δημόσιων οικονομικών**. Η αποτελεσματική και αποδοτική χρήση των σπανιζόντων δημοσίων πόρων και η βελτίωση της διάρθρωσης και αποδοτικότητας του φορολογικού συστήματος θα ενισχύσουν το μακροχρόνιο δυναμικό ρυθμό ανάπτυξης, διασφαλίζοντας ότι η δημοσιονομική προσαρμογή θα συντείνει στη

μακροχρόνια βιωσιμότητα των δημοσίων οικονομικών.

Σύμφωνα με μελέτη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, αυξημένες δαπάνες για εκπαίδευση, έρευνα και ανάπτυξη, δημόσιες υποδομές, υγεία, δημόσια τάξη και ασφάλεια, καθώς και περιβαλλοντική προστασία, ενισχύουν την ανάπτυξη.²⁸ Όπως όμως επισημαίνει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η σχέση μεταξύ δημοσίων δαπανών (για παιδεία, έρευνα, υποδομές κ.λπ.) και ανάπτυξης δεν είναι αυτόματη, αλλά συνδέεται με την ικανότητα επίτευξης των επιθυμητών αποτελεσμάτων (π.χ. βελτίωση του μορφωτικού επιπέδου, αύξηση της ιδιωτικής δαπάνης για έρευνα), ενώ επίσης εξαρτάται και από το γενικότερο ρυθμιστικό πλαίσιο (π.χ. μια δύσκαμπτη αγορά εργασίας ενδέχεται να περιορίζει τη συνεισφορά της εξειδικευμένης εργασίας στην ανάπτυξη).²⁹

Σύμφωνα με μελέτη του ΟΟΣΑ, η Ελλάδα διαθέτει το μεγαλύτερο μέρος των δαπανών της σε κοινωνική προστασία, γενικές δημόσιες υπηρεσίες και άμυνα (βλ. Διάγραμμα 1.14).³⁰ Αντίθετα, οι δαπάνες για την παιδεία και την υγεία αποτελούσαν αντίστοιχα μόλις το 2,3% και το 4,7% του ΑΕΠ το 2006 (οι πρώτες έχουν μειωθεί κατά 0,3% του ΑΕΠ και οι δεύ-

²⁶ Βλ. Alesina and Perotti (1995), "Fiscal expansions and adjustments in OECD Countries" *Economic Policy*, τόμ. 21, σελ. 207-247. Alesina and Perotti (1997), "The Welfare State and Competitiveness", *American Economic Review*, τόμ. 87 (5), σελ. 921-939. Alesina and Ardagna (1998), "Tales of fiscal adjustments", *Economic Policy*, τόμ. 13, σελ. 489-545.

²⁷ Το κονδύλιο της ενδιάμεσης κατανάλωσης βρισκόταν στο 5% του ΑΕΠ το 2008, δηλαδή στα ίδια περίπου επίπεδα με τη ζώνη του ευρώ (5,1% του ΑΕΠ), ενώ ο μέσος όρος του κατά τη διάρκεια της περιόδου 1995-2008 ήταν 5,4% του ΑΕΠ στην Ελλάδα έναντι 4,9% του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ.

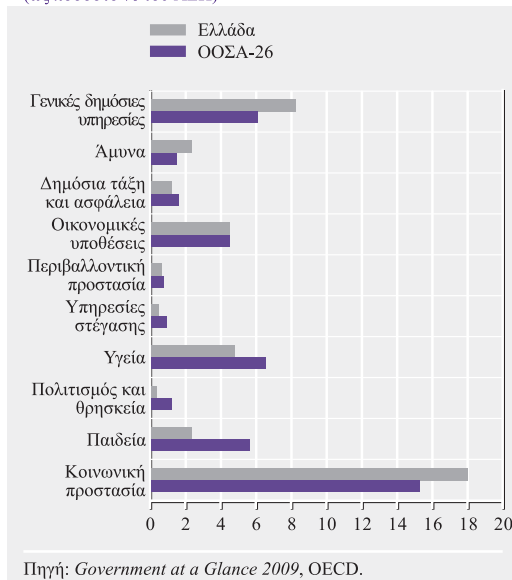
²⁸ Βλ. European Commission (2008), "Public Finances in EMU 2008", *European Economy* No. 3/2008.

²⁹ Σύμφωνα με μελέτες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης της εργασίας (των άμεσων φόρων και των ασφαλιστικών εισφορών) με παράλληλη αύξηση των φόρων κατανάλωσης (ώστε να υπάρχει ουδέτερο αποτέλεσμα στα έσοδα) μπορεί να ενισχύσει την ανάπτυξη. Ωστόσο το τελικό αποτέλεσμα εξαρτάται από τη διαφάνεια, τη σταθερότητα και την απλή διάρθρωση του φορολογικού συστήματος, ώστε να περιοριστεί η φοροδιαφυγή. Βεβαίως, η πολιτική για τη διάρθρωση του φορολογικού συστήματος αφορά όχι μόνο το στόχο της οικονομικής ανάπτυξης, αλλά και την επίτευξη στόχων που συνδέονται με την αναδιανομή του πλούτου, την κοινωνική δικαιοσύνη και τη διόρθωση στρεβλώσεων και αρνητικών εξωτερικών οικονομικών (π.χ. μόλυνση περιβάλλοντος). European Commission (2008, 2007, 2004, 2003), "Public Finances in EMU 2008, 2007, 2004, 2003", *European Economy* No. 3/2008, 3/2007, 3/2004, 3/2003.

³⁰ Βλ. OECD (2009), *Government at a Glance 2009*.

Διάγραμμα 1.14 Δαπάνες γενικής κυβέρνησης στην Ελλάδα και στις χώρες του ΟΟΣΑ (2006)

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



τερες έχουν αυξηθεί κατά 0,9% του ΑΕΠ από το 1995), όταν κατά μέσο όρο στις χώρες του ΟΟΣΑ διατίθεται, αντίστοιχα, το 5,6% και το 6,5% του ΑΕΠ.³¹

Προκαταρκτικά στοιχεία έρευνας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής δείχνουν ότι η αποδοτικότητα και η αποτελεσματικότητα των δημόσιων δαπανών στην Ελλάδα βρίσκεται κάτω από το μέσο όρο της ΕΕ-27.³² Συγκεκριμένα, η Ελλάδα κατατάσσεται 21η στην κατηγορία “παιδεία” (με 1η τη Φινλανδία), 24η στην έρευνα και ανάπτυξη (με 1η τη Φινλανδία), 19η στις δημόσιες υποδομές (με 1ο το Λουξεμβούργο), 18η στη δημόσια διοίκηση (με 1η τη Δανία), 27η στην κατηγορία “σύνθεση δημόσιων δαπανών (επενδύσεις έναντι δημόσιας κατανάλωσης) ενισχυτικών προς την οικονομική ανάπτυξη” (με 1η την Πορτογαλία). Θέσεις επάνω από το μέσο όρο των χωρών της ΕΕ-27 καταλαμβάνει στις κατηγορίες “υγεία”, όπου είναι 12η (με 1η τη Σουηδία) και “δημόσια τάξη”, όπου είναι 12η (με 1η τη Μάλτα).

Προκύπτει λοιπόν το συμπέρασμα ότι είναι επιτακτική η ανάγκη για περιστολή της σπατάλης

και για αναδιάρθρωση των δημόσιων δαπανών υπέρ περισσότερο αποδοτικών δράσεων που στηρίζουν την οικονομική μεγέθυνση μέσω της ανάπτυξης και της βελτίωσης του ανθρώπινου δυναμικού, της χρήσης νέων τεχνολογιών και της ενίσχυσης των υποδομών.^{33,34}

1.Γ Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΚΑΤΑ ΚΕΦΑΛΗΝ ΜΙΣΘΟΛΟΓΙΚΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2009 ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΕΞΕΛΙΞΗ ΑΛΛΩΝ ΣΥΝΑΦΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΚΑΙ Η ΠΙΘΑΝΗ ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΤΟΥΣ ΤΟ 2010

Τα εξεταζόμενα μεγέθη και οι πηγές των στοιχείων

Η εξέλιξη των μισθολογικών δαπανών του Δημοσίου τα τελευταία χρόνια αποτελεί αντικείμενο ιδιαίτερου ενδιαφέροντος. Στη συνέχεια, η εξέλιξη των σχετικών μεγεθών από το 2001, δηλαδή από την ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ, εξετάζεται με βάση τα απολογιστικά στοιχεία εκτέλεσης του προϋπολογισμού που δημοσιεύονται κάθε χρόνο στις Εισηγητικές Εκθέσεις του Κρατικού Προϋπολογισμού (ΕΕΚΠ). Κατ’ αρχάς είναι χρήσιμο να διευκρινιστούν τα εξής:

³¹ Αξίζει να σημειωθεί ότι στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Σχεδίου Οικονομικής Ανασυγκρότησης για την αντιμετώπιση της τρέχουσας οικονομικής κρίσης τα 2/3 των χωρών-μελών της ΕΕ αύξησαν τις δημόσιες δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη ή χορήγησαν φορολογικές απαλλαγές προκειμένου να ενισχύσουν την παραγωγικότητα και την ανάπτυξη. Αντίθετα, η Ελλάδα λόγω της δημοσιονομικής στενότητας δεν προχώρησε σε κάτι ανάλογο. Βλ., Conte, Schweiser, Dierx, Ilzkovitz (2009), “An analysis of the efficiency of public spending and national policies in the area of R&D”, *European Economy*, Occasional Papers No. 54.

³² Βλ. European Commission (2009), “Public Finances in EMU 2009”, (Part II, Chapter 3).

³³ Σύμφωνα με την έρευνα των Angelopoulos and Phillipopoulos (2007), η αύξηση των δαπανών προσωπικού επιβαρύνει την ανάπτυξη στην Ελλάδα. Σύμφωνα με τη μελέτη, μια αύξηση κατά 9,7% των δαπανών προσωπικού μειώνει το ρυθμό μεγέθυνσης κατά 1,72% στη διάρκεια της περιόδου 1972-1998. Οι δημόσιες επενδύσεις υποβοηθούν την ανάπτυξη, ενώ αντίθετο είναι το αποτέλεσμα των μεταβιβατικών πληρωμών. Επίσης, η βελτίωση της ποιότητας των υπηρεσιών που παρέχει το κράτος ακυρώνει το αρνητικό αποτέλεσμα του υπερμεγέθους ελληνικού δημόσιου τομέα στην ανάπτυξη. Βλ. Angelopoulos and Phillipopoulos (2007), “The growth effects of fiscal policy in Greece 1960-2000”, *Public Choice*, τόμ. 131, σελ. 157-175.

³⁴ Σύμφωνα με μελέτη, η Ελλάδα θα μπορούσε να παρέχει την ίδια ποιότητα και ποσότητα δημόσιων αγαθών με περίπου το 70% της κρατικής δαπάνης. Βλ. Afonso, Schuknecht, Tanzi (2005), ό.π.

- Τα στοιχεία των ΕΕΚΠ για τις μισθολογικές δαπάνες του Δημοσίου καλύπτουν σχεδόν το 85%³⁵ του τομέα της “γενικής κυβέρνησης” και συγκεκριμένα περιλαμβάνουν τις δαπάνες για τους υπαλλήλους της κεντρικής διοίκησης, τους εκπαιδευτικούς, τους δικαστικούς, τα όργανα των Σωμάτων Ασφαλείας, το προσωπικό των δημόσιων νοσοκομείων, το διοικητικό προσωπικό των περιφερειών και των νομαρχιακών αυτοδιοικήσεων. Το προσωπικό των Ενόπλων Δυνάμεων δεν περιλαμβάνεται στον αριθμό των υπαλλήλων, αν και οι αποδοχές του περιλαμβάνονται στις δαπάνες. Το προσωπικό των ΟΤΑ επίσης δεν περιλαμβάνεται, αν και περιλαμβάνονται ορισμένες επιχορηγήσεις αποδοχών προς τους ΟΤΑ. Τα στοιχεία αναφέρονται τόσο στους τακτικούς όσο και στους έκτακτους δημοσίους υπαλλήλους (με συμβάσεις εργασίας αορίστου ή ορισμένου χρόνου). Τα κύρια μεθοδολογικά προβλήματα αφορούν: (α) τη μη κάλυψη ορισμένων τμημάτων του τομέα της γενικής κυβέρνησης, (β) το γεγονός ότι οι δαπάνες για τις αποδοχές καλύπτουν ορισμένες κατηγορίες (π.χ. τους στρατιωτικούς) που δεν περιλαμβάνονται στα δημοσιεύσιμα στοιχεία της απασχόλησης. Γι’ αυτό δεν είναι δυνατόν να μετρηθεί ορθά το *επίπεδο* της δαπάνης ανά υπάλληλο. Μπορεί πάντως να θεωρηθεί ότι οι υπολογισμοί για τους *ρυθμούς μεταβολής* είναι κατά προσέγγιση ορθοί, αν υποτεθεί ότι ο αληθής αριθμός των υπαλλήλων (περιλαμβανομένων των στρατιωτικών) αυξάνεται με τον ίδιο ρυθμό όπως ο δημοσιευόμενος αριθμός.

- Σε ορισμένες περιπτώσεις, χρειάζεται να γίνουν προσαρμογές/διορθώσεις στα δημοσιεύσιμα στοιχεία των δαπανών και της απασχόλησης προκειμένου να εξασφαλιστεί η συγκρισιμότητα διαχρονικά. Για παράδειγμα, τα στοιχεία για την απασχόληση το 2007 περιέλαβαν για πρώτη φορά μια κατηγορία βοηθητικού προσωπικού, οι αποδοχές της οποίας είχαν όμως ήδη περιληφθεί στις δαπάνες του 2006. Εξάλλου, το 2009 τα στοιχεία για τις δαπάνες αποδοχών περιέλαβαν ολόκληρο το ποσό που καταβλήθηκε από τους καταργηθέντες Ειδικούς Λογαριασμούς, οι

οποίοι πλέον ενσωματώθηκαν πλήρως στον Προϋπολογισμό (βλ. και Κεφάλαιο II.3.3). Επομένως, το σχετικό ποσό δεν πρέπει να ληφθεί υπόψη στις διαχρονικές συγκρίσεις, δεδομένου ότι και τα προηγούμενα έτη υπήρχαν σημαντικές καταβολές ποσών για δαπάνες αποδοχών από τους Ειδικούς Λογαριασμούς, αλλά δεν εμφανίζονταν στον Προϋπολογισμό.

- Υπάρχει διαφορά ανάμεσα στις μέσες ακαθάριστες αποδοχές των δημοσίων υπαλλήλων και στη “δαπάνη ανά υπάλληλο στο Δημόσιο” (“compensation per employee”). Στη δεύτερη περίπτωση, στον αριθμητή περιλαμβάνονται και οι δαπάνες για συντάξεις του Δημοσίου, σύμφωνα με μια λογιστική “σύμβαση” που αντανάκλα το γεγονός ότι στον Προϋπολογισμό οι δαπάνες για αποδοχές και συντάξεις εμφανίζονται μαζί. Για παράδειγμα, σύμφωνα με την ΕΕΚΠ-2010, οι συνολικές δαπάνες για αποδοχές και συντάξεις το 2009 ανήλθαν σε 25,5 δισεκ. ευρώ (εκ των οποίων 19,0 δισεκ. ευρώ ήταν για αποδοχές ή 18,3 δισεκ. ευρώ αν δεν ληφθούν υπόψη οι καταβολές μέσω των καταργηθέντων και ενσωματωθέντων Ειδικών Λογαριασμών και 6,5 δισεκ. ευρώ για συντάξεις – επομένως το ποσοστό συμμετοχής της κάθε κατηγορίας ήταν 75% και 25% αντίστοιχα). Σημειώνεται ότι μερικές φορές οι ρυθμοί μεταβολής των δύο κατηγοριών δαπανών διαφέρουν αισθητά (α) λόγω διαφορών μεταξύ της πολιτικής μισθών και της πολιτικής συντάξεων και (β) επειδή η αύξηση του αριθμού των συνταξιούχων συνεπάγεται ταχύτερη αύξηση της “δαπάνης ανά υπάλληλο στο Δημόσιο”, καθώς ο παρονομαστής του μεγέθους αυτού περιλαμβάνει μόνο τον αριθμό των ενεργεία υπαλλήλων.

Οι εξελίξεις την περίοδο 2001-2009

Σύμφωνα με τα ανωτέρω, καταγράφονται οι εξής εξελίξεις για διάφορα χαρακτηριστικά μεγέθη:

³⁵ Δαπάνες για αποδοχές και συντάξεις σύμφωνα με τις ΕΕΚΠ: 2000=12,4 δισεκ. ευρώ, 2009=24,8-25,5 δισεκ. ευρώ. Εθνικολογιστικά στοιχεία/εκτιμήσεις για τις “αμοιβές των εργαζομένων” στη γενική κυβέρνηση: 2000=14,3 δισεκ. ευρώ, 2009=30,4 δισεκ. ευρώ.

Σωρευτική μεταβολή περιόδου 2001-2009 (2009/2000):

Δαπάνες για αποδοχές και συντάξεις Δημοσίου = +100% (από 12,4 δισεκ. ευρώ σε 24,8 δισεκ. ευρώ) ³⁶
Αριθμός υπαλλήλων Δημοσίου = +17%
Δαπάνη ανά δημόσιο υπάλληλο = +71%
Δαπάνες μόνο για αποδοχές Δημοσίου (από 9,5 δισεκ. ευρώ σε 18,3 δισεκ. ευρώ – χωρίς συντάξεις) = +93%
Μέσες ακαθάριστες αποδοχές δημοσίων υπαλλήλων = +65%
ΣΥΓΚΡΙΣΗ: Αμοιβές εργαζομένων (συνολική δαπάνη για αποδοχές και εργοδοτικές εισφορές) στο σύνολο της οικονομίας (εκτίμηση Τράπεζας της Ελλάδος) = 93,3% ³⁷
ΣΥΓΚΡΙΣΗ: Απασχολούμενοι μισθωτοί στο σύνολο της οικονομίας (εκτίμηση της Τράπεζας της Ελλάδος βάσει στοιχείων της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού της ΕΣΥΕ) = +17,5% ³⁸
ΣΥΓΚΡΙΣΗ: Αμοιβές ανά μισθωτό (μέση μισθολογική δαπάνη συμπεριλαμβανομένων των εργοδοτικών εισφορών καθώς και των συντάξεων των δημοσίων υπαλλήλων) στο σύνολο της οικονομίας (εκτίμηση της Τράπεζας της Ελλάδος) = +64,5% ³⁹
ΣΥΓΚΡΙΣΗ: Μέσες ακαθάριστες αποδοχές στο σύνολο της οικονομίας (εκτίμηση της Τράπεζας της Ελλάδος) = +63,6%
ΣΥΓΚΡΙΣΗ: Ονομαστικό ΑΕΠ = +74,3% ⁴⁰
ΣΥΓΚΡΙΣΗ: Ονομαστικό ΑΕΠ κατά κεφαλήν (ΑΕΠ/πληθυσμός) = +69% ⁴¹
ΣΥΓΚΡΙΣΗ: Ονομαστικό ΑΕΠ ανά απασχολούμενο άτομο = +59,4% ⁴²

Οι μέσοι ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής για την εννεαετία 2001-2009 διαμορφώνονται ως εξής:

Δαπάνη ανά δημόσιο υπάλληλο (περιλαμβανομένων των συντάξεων) = 6,1%
Μέσες ακαθάριστες αποδοχές δημοσίων υπαλλήλων = 5,7%
Μέσες ακαθάριστες αποδοχές στο σύνολο της οικονομίας (εκτίμηση της Τράπεζας της Ελλάδος) = 5,6%
Αμοιβές ανά μισθωτό (μέση μισθολογική δαπάνη συμπεριλαμβανομένων των εργοδοτικών εισφορών καθώς και των συντάξεων των δημοσίων υπαλλήλων) στο σύνολο της οικονομίας (εκτίμηση της Τράπεζας της Ελλάδος) = 5,7% (ΕΣΥΕ: 5,6%)
Ονομαστικό ΑΕΠ κατά κεφαλήν = 6,4%
Ονομαστικό ΑΕΠ ανά απασχολούμενο άτομο = 5,3%
Πληθωρισμός βάσει του ΔΤΚ = 3,2%
Πραγματικές μέσες ακαθάριστες αποδοχές δημοσίων υπαλλήλων = 2,4%
Πραγματικές μέσες ακαθάριστες αποδοχές στο σύνολο της οικονομίας = 2,3%.

Τα ανωτέρω στοιχεία δείχνουν ότι την περίοδο 2001-2009 οι μέσες αποδοχές και η απασχόληση δεν αυξήθηκαν ταχύτερα στο Δημόσιο από ό,τι στο σύνολο της οικονομίας.

Επισημαίνεται όμως ότι: (α) η ομοιομορφία αυτή των μέσων ετήσιων ρυθμών ανόδου καταγράφεται *εκ των υστέρων* και υποδηλώνει ότι οι αυξήσεις αποδοχών στο Δημόσιο επηρέασαν σημαντικά τις αυξήσεις αποδοχών στον επιχειρηματικό τομέα και – εμμέσως – τον πλη-

³⁶ Βλ. ΕΕΚΠ-2002, σελ. 31 (τελικά στοιχεία για το 2000), ΕΕΚΠ-2010, σελ. 60 (στοιχεία για το 2009). Σύμφωνα με εθνικολογιστικά στοιχεία της ΕΣΥΕ για το 2000 και προσωρινές εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών για το 2009 που περιλαμβάνονται στο Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΕΠΣΑ), οι “αμοιβές των εργαζομένων στη γενική κυβέρνηση” αυξήθηκαν σωρευτικά κατά 113% την ίδια περίοδο.

³⁷ Αντίστοιχη εθνικολογιστική εκτίμηση της ΕΣΥΕ (Μάρτιος 2010): +89,8%.

³⁸ Αντίστοιχη εθνικολογιστική εκτίμηση της ΕΣΥΕ (Μάρτιος 2010): +15,9%.

³⁹ Αντίστοιχη εθνικολογιστική εκτίμηση της ΕΣΥΕ (Μάρτιος 2010): +63,8%.

⁴⁰ Στοιχεία ΕΣΥΕ για το 2000, προσωρινή εκτίμηση ΕΣΥΕ για το 2009 (Μάρτιος 2010).

⁴¹ Βλ. σημείωση 40.

⁴² Βλ. σημείωση 40.

θωρισμό, (β) στο Δημόσιο οι συνθήκες εργασίας είναι γενικά καλύτερες (μονιμότητα, κ.λπ.), ενώ η παραγωγικότητα είναι χαμηλότερη (σύμφωνα με ορισμένες εκτιμήσεις), (γ) καταγράφηκαν σημαντικές διαφορές του ρυθμού ανόδου μόνο σε ορισμένα έτη, οι οποίες όμως εξαλείφονται όταν εξετάζεται το σύνολο της περιόδου, (δ) οι συνολικές δαπάνες για αποδοχές και συντάξεις του Δημοσίου βάσει των στοιχείων των ΕΕΚΠ όντως αυξήθηκαν ταχύτερα, εξαιτίας της ταχύτερης ανόδου των δαπανών για συντάξεις και (ε) οι εθνικολογιστικές εκτιμήσεις για τις “αμοιβές των εργαζομένων στη γενική κυβέρνηση” εμφανίζουν υψηλότερη άνοδο από ό,τι τα στοιχεία των ΕΕΚΠ. Πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι τόσο οι δαπάνες του Δημοσίου για αποδοχές όσο και η ή δαπάνη για αποδοχές και εργοδοτικές εισφορές στο σύνολο της οικονομίας αυξήθηκαν σωρευτικά κατά 93% την περίοδο 2001-2009, ενώ το ονομαστικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 74%. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά σε σημαντικό βαθμό (α) την αυξανόμενη συμμετοχή των μισθωτών στη συνολική απασχόληση (δεδομένου ότι οι απασχολούμενοι μισθωτοί αυξήθηκαν κατά 17,5%, ενώ η συνολική απασχόληση αυξήθηκε κατά 9,3%) και (β) το αυξανόμενο μέγεθος του δημόσιου τομέα (βλ. και πιο πάνω 1.Α).

Η τριετία 2007-2009

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η λεπτομερέστερη εξέταση των μισθολογικών εξελίξεων στο Δημόσιο τα τελευταία τρία έτη 2007, 2008 και 2009:

Έτος	Τακτικές αποδοχές*	Μέσες ακαθ. αποδοχές**	Δαπάνη ανά υπάλληλο***
2007	3,5%	3,8%	5,0%
2008	3,1%	7,15%	9,3%
2009	1,9%****	6,9%	7,4%

(*) Μέση ετήσια αύξηση τακτικών αποδοχών ενός τυπικού δημοσίου υπαλλήλου, βάσει του νόμου που ψηφίζεται κάθε χρόνο.

(**) Περιλαμβάνει (α) τις “αυτόματες” αυξήσεις λόγω μεταβολών στην αρχαιότητα/προϋπηρεσία και στην οικογενειακή κατάσταση και (β) αυξήσεις λόγω ειδικών μισθολογικών ρυθμίσεων για επιμέρους κατηγορίες δημοσίων υπαλλήλων.

(***) Επιπλέον περιλαμβάνει την επίδραση της αύξησης των δαπανών για συντάξεις του Δημοσίου.

(****) Περιλαμβάνει “μεταφερόμενη επιβάρυνση” 1,4% από το 2008 και την επίδραση της εφάπαξ παροχής (αντί μισθολογικών αυξήσεων) που ισοδυναμούσε με αύξηση 0,5%.

Επισημαίνονται τα εξής:

- Το 2007, πέρα από τις γενικές αυξήσεις των τακτικών αποδοχών των δημοσίων υπαλλήλων, υπήρξαν πρόσθετες ρυθμίσεις/παροχές για τους στρατιωτικούς και τα Σώματα Ασφαλείας, τους εκπαιδευτικούς και το νοσηλευτικό προσωπικό.

- Το 2008, πάλι πέρα από τις γενικές αυξήσεις, υπήρξαν: (α) καταβολή αναδρομικών στους δικαστικούς και (β) νέα μισθολόγια ή επιδόματα για τους στρατιωτικούς και τα Σώματα Ασφαλείας, τους εκπαιδευτικούς και το νοσηλευτικό προσωπικό.

- Το 2009 υπήρξαν ειδικές μισθολογικές ρυθμίσεις για τους δικαστικούς και τους γιατρούς του ΕΣΥ που εφαρμόστηκαν πριν από το πάγωμα των αυξήσεων και τη χορήγηση μόνο εφάπαξ παροχής στους δημοσίους υπαλλήλους.

Τα ανωτέρω στηρίζουν τα εξής συμπεράσματα:

- Κατά την τριετία 2007-2009, η μέση ετήσια αύξηση των τακτικών αποδοχών (χωρίς την “ωρίμανση”) ήταν ίση προς το μέσο ετήσιο πληθωρισμό (2,8%). Όμως, το αποτέλεσμα αυτό καταγράφεται εκ των υστέρων και μπορεί να υποστηριχθεί ότι η μέση ετήσια αύξηση των τακτικών αποδοχών κατά περισσότερο από 2% συνετέλεσε στη διαμόρφωση του πληθωρισμού σε επίπεδα επίσης υψηλότερα του 2%, επειδή επηρέασε τόσο τις συλλογικές διαπραγματεύσεις και το κόστος εργασίας στον επιχειρηματικό τομέα όσο και τη ζήτηση.

- Αν υποθεθεί ότι η μέση επίδραση των “αυτομάτων” αυξήσεων λόγω μεταβολών στην αρχαιότητα/προϋπηρεσία και στην οικογενειακή κατάσταση ήταν 1,7% (όπως προκύπτει έμμεσα από τα παραδείγματα στους πίνακες για την εισοδηματική πολιτική του 2010 που έδωσε στη δημοσιότητα το Υπουργείο Οικονομικών στις 9.2.2010), προκύπτει ότι το ετήσιο εισόδημα ενός τυπικού δημοσίου υπαλλήλου αυξήθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό 4,5% την

τριετία 2007-2009. Την ίδια περίοδο, η μέση ετήσια αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ κατά κεφαλήν ήταν 3,8%. Ωστόσο, οι μέσες ακαθάριστες αποδοχές αυξήθηκαν σημαντικά περισσότερο, δηλαδή με μέσο ετήσιο ρυθμό 5,9%, επειδή περιλαμβάνουν την επίδραση των ειδικών ρυθμίσεων/παροχών για επιμέρους κατηγορίες δημοσίων υπαλλήλων (δικαστικούς, στρατιωτικούς και Σώματα Ασφαλείας, εκπαιδευτικούς, γιατρούς και νοσηλευτικό προσωπικό κ.ά.). Η αντίστοιχη μέση ετήσια αύξηση των μέσων ακαθάριστων αποδοχών στο σύνολο της οικονομίας ήταν 5,5%. Τέλος, η “δαπάνη ανά δημόσιο υπάλληλο” αυξήθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό 7,2%, επειδή επιπλέον περιλαμβάνει την επίδραση της αύξησης των δαπανών για συντάξεις του Δημοσίου (στο σύνολο της οικονομίας, ο αντίστοιχος ρυθμός για τις “αμοιβές ανά μισθωτό” ήταν 5,9%).

- Αυτοί οι απλοί αριθμητικοί υπολογισμοί δείχνουν ότι όντως υπάρχει ευρύ περιθώριο για τον περιορισμό των μισθολογικών δαπανών του Δημοσίου, αρχής γενομένης από (α) τον εξορθολογισμό των μισθολογίων και της πληθώρας των επιδομάτων, (β) τη σταδιακή μείωση του αριθμού των υπαλλήλων, (γ) τη χορήγηση συγκρατημένων μισθολογικών αυξήσεων στο μέλλον και (δ) το πάγωμα των βασικών μισθών για το τρέχον έτος και τις περικοπές επιδομάτων που έχουν αποφασιστεί από την Κυβέρνηση.

Η εισοδηματική πολιτική του Δημοσίου για το 2010

Σύμφωνα με ορισμένες συντηρητικές υποθέσεις και προσεγγίσεις, η εισοδηματική πολιτική για το Δημόσιο που ανακοινώθηκε στις 9 Φεβρουαρίου και στις 3 Μαρτίου συνεπάγεται ότι οι ονομαστικές μέσες ακαθάριστες αποδοχές των δημοσίων υπαλλήλων θα μειωθούν εφέτος κατά 6,9%, οι πραγματικές μέσες ακαθάριστες αποδοχές θα μειωθούν κατά 9,5% περίπου (αν ο πληθωρισμός διαμορφωθεί γύρω στο 3%) και το ονομαστικό ετήσιο ακαθάριστο εισόδημα των συνταξιούχων του Δημοσίου θα μειωθεί κατά 1,4%. Επίσης, αν

ληφθούν υπόψη πληροφορίες που περιέχονται στην ΕΕΚΠ-2010 και στο ΕΠΣΑ, προκύπτει έμμεσα ότι ο αριθμός των δημοσίων υπαλλήλων ενδέχεται να μειωθεί κατά 2,8% και ο αριθμός των συνταξιούχων του Δημοσίου να αυξηθεί κατά 3,5%. Με βάση τα ανωτέρω, προκύπτει ότι η “δαπάνη ανά δημόσιο υπάλληλο” (περιλαμβανομένης της δαπάνης για συντάξεις) θα μειωθεί κατά 3,9% σε ονομαστικούς όρους το 2010, δηλαδή θα μειωθεί κατά 6,5% περίπου σε πραγματικούς όρους.

Συγκεκριμένα:

Σύμφωνα με το Υπουργείο Οικονομικών (*Hellenic Stability and Growth Programme Newsletter*, 17.2.2010, σελ. 3), η αρχικά αποφασισθείσα περικοπή των επιδομάτων κατά 10% ισοδυναμούσε με μέση μείωση των μισθών κατά 4% σε ονομαστικούς όρους. Εξάλλου, ο Υπουργός Οικονομικών είχε δηλώσει (συνέντευξη τύπου 9.2.2010) ότι οι μηνιαίες ακαθάριστες αποδοχές των δημοσίων υπαλλήλων θα μειωθούν κατά 1% έως 5,5% σε ονομαστικούς όρους.

Με βάση τα ανωτέρω, μπορεί να υποθεθεί ότι η μέση ονομαστική μείωση των μηνιαίων τακτικών αποδοχών θα ήταν 3,25% (ο απλός αριθμητικός μέσος όρος του 1% και του 5,5%). Επειδή όμως στις 3 Μαρτίου αποφασίστηκε ότι τα επιδόματα θα περικοπούν κατά 12%, η μέση ονομαστική μείωση των μηνιαίων τακτικών αποδοχών υπολογίζεται πλέον σε 3,9%. Η μείωση αυτή εν μέρει θα αντισταθμιστεί από τις “αυτόματες” αυξήσεις λόγω μεταβολών στην αρχαιότητα/προϋπηρεσία και στην οικογενειακή κατάσταση, οι οποίες, όπως προαναφέρθηκε, είναι της τάξεως του 1,7% (όπως προκύπτει από τα παραδείγματα του Υπουργείου Οικονομικών). Εκ πρώτης όψεως λοιπόν η καθαρή μείωση είναι 2,2% και αφορά τους 12 από τους 14 μισθούς που καταβάλλονται ετησίως. Όπως ανακοινώθηκε στις 3 Μαρτίου, οι άλλοι 2 μισθοί (δώρα Χριστουγέννων και Πάσχα και επίδομα αδειάς θα περικοπούν κατά 30% (πέραν της γενικής μείωσης κατά 2,2%), με αποτέλεσμα η τελική μείωσή τους να φθάσει το 31,5%. Επομένως, το άθροισμα των

14 μισθών υπολογίζεται ότι θα μειωθεί κατά 6,4%. Όμως, η εφάπαξ παροχή που χορηγήθηκε το 2009 αντί μισθολογικών αυξήσεων ισοδυναμούσε με αύξηση του ετήσιου εισοδήματος κατά 0,5%. Επειδή δεν θα περιλαμβάνεται τέτοια εφάπαξ παροχή στο ετήσιο εισόδημα του 2010, η ονομαστική μείωση του ακαθάριστου (προ φορολογίας) ετήσιου εισοδήματος ενός δημοσίου υπαλλήλου θα φθάσει το 6,9% ($93,6/100,5=93,1$), ενώ σε πραγματικούς όρους η μείωση θα είναι της τάξεως του 9,5%.

Τα ανωτέρω αφορούν τις μέσες ακαθάριστες αποδοχές των δημοσίων υπαλλήλων. Για να υπολογιστεί η “δαπάνη ανά δημόσιο υπάλληλο”, απαιτείται να υπολογιστεί τόσο η δαπάνη για αποδοχές όσο και η δαπάνη για συντάξεις. Ειδικότερα:

Δαπάνη για αποδοχές:

- Μέσες ακαθάριστες αποδοχές: -6,9%.
- Εκτιμώμενη μεταβολή του αριθμού των υπαλλήλων: -2,8%. Λαμβάνονται υπόψη τα εξής: (α) ο αριθμός των υπαλλήλων ήταν 511.900 τον Ιούνιο του 2009 σύμφωνα με την ΕΕΚΠ-2010, (β) ο πιθανός αριθμός αποχωρήσεων είναι 14.000 βάσει των δεδομένων του 2008 και του 2009, (γ) σύμφωνα με το ΕΠΣΑ (σελ. 75) θα προσληφθούν μόνο 1.000 εργαζόμενοι στην ασφάλεια, 3.000 στην υγεία και 3.000 εκπαιδευτικοί, ενώ θα προσληφθούν 7-8.000 λιγότεροι αναπληρωτές εκπαιδευτικοί. Συνεπώς, ο αριθμός των υπαλλήλων θα διαμορφωθεί σε 497.400 το 2010.
- Επομένως, οι δαπάνες για αποδοχές (75% της συνολικής δαπάνης) θα μειωθούν κατά 9,5% [$(-6,9\%)+(-2,8\%)$].

Δαπάνη για συντάξεις

- Στις συντάξεις δεν θα χορηγηθούν αυξήσεις. Όπως όμως και στην περίπτωση των υπαλλήλων, πρέπει να ληφθεί υπόψη η εφάπαξ παροχή που χορηγήθηκε πέρυσι αντί αυξήσεων και εκτιμάται ότι συνέβαλε σε

αύξηση του ετήσιου εισοδήματος των συνταξιούχων το 2009 κατά 1,4%, ενώ βεβαίως δεν περιλαμβάνεται τέτοια εφάπαξ παροχή στο ετήσιο εισόδημα του 2010. Επομένως, το εισόδημα αυτό θα μειωθεί εφέτος κατά 1,4% ($100,0/101,4$). Επιπλέον γίνεται η υπόθεση ότι ο αριθμός των συνταξιούχων θα αυξηθεί το 2010 κατά 14.000 (όσο το 2008 και το 2009), δηλαδή κατά 3,5% σε σύγκριση με το 2009 (Ιούνιος 2009: 403.000 συνταξιούχοι του Δημοσίου σύμφωνα με την ΕΕΚΠ-2010).

- Επομένως, η δαπάνη για συντάξεις (25% της συνολικής δαπάνης) θα αυξηθεί κατά 2,05% [$(-1,4\%)+3,5\%$].
- Σύμφωνα με τα ανωτέρω, η **δαπάνη του Δημοσίου για αποδοχές και συντάξεις θα μειωθεί κατά 6,6% το 2010**, εφόσον:

$$(0,75 \times -9,5\%) + (0,25 \times 2,05\%) = -6,6\%$$

Στον Προϋπολογισμό προβλεπόταν αύξηση 2,8%. Η διαφορά ισοδυναμεί με εξοικονόμηση 2,4 ευρώ, δηλ. 1% του ΑΕΠ.

Εφόσον ο αριθμός των υπαλλήλων θα μειωθεί κατά 2,8%, η “δαπάνη ανά δημόσιο υπάλληλο” θα μειωθεί κατά 3,9% σε ονομαστικούς όρους, ενώ σε πραγματικούς όρους θα μειωθεί κατά 6,5% περίπου.

1.Δ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗΣ ΤΟΥ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ, ΑΡΙΘΜΗΤΙΚΟΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟΙ ΚΑΝΟΝΕΣ ΚΑΙ ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΟΙ ΦΟΡΕΙΣ ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗΣ ΚΑΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

Στην εισηγητική έκθεση για την αναθεώρηση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΣΣΑ), που υιοθετήθηκε από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο το Μάρτιο του 2005, αναφερόταν ότι “... εθνικοί δημοσιονομικοί κανόνες θα πρέπει να συμπληρώνουν τις δεσμεύσεις που έχουν αναλάβει τα κράτη-μέλη στο πλαίσιο του ΣΣΑ...”. Επίσης, στο ίδιο κείμενο εκφραζόταν η άποψη ότι οι εθνικοί φορείς θα

πρέπει να έχουν μεγαλύτερο ρόλο στην παρακολούθηση και αξιολόγηση του προϋπολογισμού και της ασκούμενης δημοσιονομικής πολιτικής.⁴³ Οι παροτρύνσεις αυτές προς τα κράτη-μέλη δεν ήταν τυχαίες, αλλά βασίζονταν στα συμπεράσματα μιας μακροχρόνιας διεθνούς προσπάθειας, τόσο σε ερευνητικό επίπεδο όσο και σε επίπεδο άσκησης πολιτικής, για τον έλεγχο των δημοσιονομικών ελλειμμάτων.⁴⁴

Στο πλαίσιο αυτό, στο τέλος του 2005 στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή (αλλά και από ανεξάρτητους ερευνητές) ξεκίνησε μια νέα ερευνητική προσπάθεια για τον προσδιορισμό των παραγόντων εκείνων οι οποίοι επηρεάζουν καθοριστικά το αποτέλεσμα του προϋπολογισμού και επιτρέπουν την επίτευξη διατηρήσιμης ισχυρής δημοσιονομικής θέσης. Από τις εργασίες αυτές προέκυψε μια νέα ολοκληρωμένη θεώρηση του θέματος, σύμφωνα με την οποία η δημοσιονομική επίδοση καθορίζεται αποφασιστικά από το υφιστάμενο σε κάθε χώρα “δημοσιονομικό πλαίσιο” (“domestic fiscal framework”).⁴⁵ Ως δημοσιονομικό πλαίσιο νοείται το πλέγμα των θεσμών, κανόνων, πρακτικών και ανεξάρτητων φορέων που διέπουν και επηρεάζουν την προετοιμασία, κατάρτιση και εκτέλεση του προϋπολογισμού, καθώς και τον έλεγχο και την αξιολόγηση του δημοσιονομικού αποτελέσματος.

Συγκεκριμένα, το “δημοσιονομικό πλαίσιο” αποτελείται από τρεις κατηγορίες παραγόντων, οι οποίοι είναι συμπληρωματικοί μεταξύ τους και επηρεάζουν καθοριστικά το αποτέλεσμα του προϋπολογισμού. Οι κατηγορίες αυτές είναι:

(α) Οι θεσμοί, οι διαδικαστικοί κανόνες και οι πρακτικές που διέπουν την προετοιμασία, κατάρτιση και εκτέλεση του προϋπολογισμού.

(β) Οι αριθμητικοί δημοσιονομικοί κανόνες μόνιμου χαρακτήρα, οι οποίοι συνήθως θέτουν όρια στο ύψος⁴⁶ ή στο ρυθμό αύξησης μιας σημαντικής δημοσιονομικής μεταβλητής, όπως είναι το έλλειμμα, οι δημόσιες δαπάνες, το χρέος και άλλα δημοσιονομικά μεγέθη.

(γ) Τέλος, η ύπαρξη ανεξάρτητων φορέων,⁴⁷ όπως είναι διάφορες “ανεξάρτητες δημοσιονομικές αρχές”, “δημοσιονομικά συμβούλια”, ερευνητικά κέντρα κ.λπ., οι οποίοι αναλύουν και αξιολογούν την ασκούμενη δημοσιονομική πολιτική και τις δημοσιονομικές επιδόσεις, διενεργούν μακροοικονομικές προβλέψεις, επηρεάζουν ενδεχομένως την κατάρτιση του προϋπολογισμού και διατυπώνουν δημοσίως απόψεις και συστάσεις για την ακολουθητέα δημοσιονομική πολιτική.

Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει όλους τους κανόνες και τις διαδικασίες κατάρτισης και εκτέλεσης του προϋπολογισμού που διασφαλίζουν την αρχή της ενότητας του προϋπολογισμού, τη διαφάνεια και την αξιοπιστία του. Στον προϋπολογισμό, πέραν των στοιχείων που αφορούν την κεντρική κυβέρνηση (κρατικός προϋπολογισμός – ΚΠ), πρέπει να περιλαμβάνονται επαρκή στοιχεία και πληροφορίες και για τις υπόλοιπες συνιστώσες της γενικής κυβέρνησης (δηλαδή τους ασφαλι-

⁴³ Το ακριβές κείμενο ήταν: “...national budgetary rules should be complementary to the Member States’ commitments under the Stability and Growth Pact”. Επίσης, “...national institutions could play a more prominent role in budgetary surveillance to strengthen national ownership, enhance enforcement through national public opinion and complement the economic and policy analysis at EU level”. Βλ. European Commission, “Public Finances in EMU 2009”, *European Economy* 5, 2009, σελ. 87.

⁴⁴ Από τη δεκαετία του '70 υπήρξαν διεθνώς προσπάθειες ελέγχου των δημόσιων δαπανών μέσα από τη διαδικασία κατάρτισης του προϋπολογισμού. Αρχικά στις ΗΠΑ επιβλήθηκε η μεταφορά της μεθόδου “Προϋπολογισμού Μηδενικής Βάσης” από το χώρο των επιχειρήσεων στον κρατικό προϋπολογισμό. Στην Ελλάδα η πιλοτική εφαρμογή της μεθόδου αυτής στα κρατικά νοσοκομεία και στα Ελληνικά Ταχυδρομεία την περίοδο 1977-1979 έδωσε θεματικά αποτελέσματα, αλλά το πρόγραμμα εγκαταλείφθηκε ανεξίτηλα το 1980. Τη δεκαετία του '80 έγιναν πολλές προσπάθειες σε επιμέρους χώρες (π.χ. Ηνωμένο Βασίλειο), με αποτέλεσμα και ο ΟΟΣΑ να ασχοληθεί συστηματικά με το θέμα (βλ. μεταξύ άλλων OECD, *The Control and Management of Government Expenditure*, 1987). Στη συνέχεια, τη δεκαετία του '90 ακολούθησαν πολλές άλλες μελέτες κυρίως από το IMF, όπως: (α) A. Premchand, *Public Expenditure Management*, IMF, 1993, (β) I. Unproductive Public Expenditures, IMF Fiscal Affairs Department, 1995, (γ) C.J. McDermott and R.F. Wescott, “An Empirical Analysis of Fiscal Adjustments”, *IMF Staff Papers*, No. 4, τόμ. 43, Δεκέμβριος 1996, (δ) G. Kopits and S. Symansky, “Fiscal Policy Rules”, IMF, Occasional Paper 162, 1998.

⁴⁵ European Commission, “Public Finances in EMU 2009,” ό.π. σελ. 87. Βλ. επίσης European Commission, “Public Finances in EMU 2006”, σελ. 122-168. Εκτός από τη δημοσίευση αυτή, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή διοργάνωσε δύο ημερίδες στις Βρυξέλλες (22.9 και 24.11.2006) καθώς και παρουσιάσεις σε διάφορες χώρες (στην Αθήνα η παρουσίαση έγινε στις 13.11.2006).

⁴⁶ Σε απόλυτες τιμές ή ως ποσοστό του ΑΕΠ.

⁴⁷ Η κυβέρνηση, η κεντρική τράπεζα, το κοινοβούλιο ή νομικά πρόσωπα που ελέγχονται από την κυβέρνηση δεν θεωρούνται ανεξάρτητοι φορείς. Βλ. European Commission, “Public Finances in EMU 2009”, ό.π., σελ. 93.

στικούς οργανισμούς, τους ΟΤΑ και τα λοιπά ΝΠΔΔ), ώστε να δίδεται η συνολική εικόνα της δημοσιονομικής διαχείρισης. Επίσης, τα διάφορα μεγέθη του προϋπολογισμού πρέπει να είναι σαφώς προσδιορισμένα και να εξασφαλίζεται η συγκρισιμότητά τους από χρόνο σε χρόνο, ενώ θα πρέπει να είναι σαφές ποιος φορέας, υπηρεσία ή άτομο έχει την ευθύνη για τυχόν αποκλίσεις κατά την εκτέλεση του προϋπολογισμού (λογοδοσία).

Ιδιαίτερη σημασία εν προκειμένω έχει η κατάρτιση πολυετών προϋπολογισμών, ή τουλάχιστον η κατάρτιση ενός μεσοπρόθεσμου δημοσιονομικού προγράμματος (συνήθως τριετούς ή τετραετούς διάρκειας) στο οποίο να εντάσσονται οι ετήσιοι προϋπολογισμοί. Γενικά θα πρέπει να υπάρχουν θεσμοί και πρακτικές που να επεκτείνουν τον ορίζοντα του προϋπολογισμού πέραν του έτους, καθώς ο ετήσιος προϋπολογισμός δεν θεωρείται ικανοποιητική βάση για μια υγιή δημοσιονομική διαχείριση.⁴⁸

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή χρησιμοποιεί πέντε κριτήρια για να υπολογίσει ένα ποιοτικό δείκτη που θα μετρά το βαθμό στον οποίο τα κράτη-μέλη καταρτίζουν και εφαρμόζουν μεσοπρόθεσμους προϋπολογισμούς.⁴⁹ Με βάση τον εν λόγω δείκτη η Ελλάδα βρίσκεται σε μια από τις τρεις τελευταίες θέσεις,⁵⁰ δεδομένου ότι είναι μία από τις πέντε χώρες που δεν καταρτίζουν πολυετείς προϋπολογισμούς ή πολυετές δημοσιονομικό πρόγραμμα.⁵¹

Στην πρώτη μεγάλη κατηγορία παραγόντων, ιδιαίτερη σημασία έχουν η καθιέρωση και χρήση ενός συστήματος αξιολόγησης των δημοσίων δαπανών στο στάδιο κατάρτισης του προϋπολογισμού (π.χ. προϋπολογισμός μηδενικής βάσης ή προϋπολογισμός προγραμμαμάτων), η έγκαιρη κατάρτιση και κατάθεση του προϋπολογισμού στη Βουλή, καθώς και η κατάρτιση και δημοσιοποίηση εκθέσεων κατά την εκτέλεση του προϋπολογισμού. Παράλληλα, θα πρέπει να συντάσσονται λεπτομερείς ετήσιοι ισολογισμοί, από τους οποίους να είναι δυνατή η παρακολούθηση των μεταβολών της περιουσιακής κατάστασης της γενικής κυβέρνησης.⁵²

Γενικά, ως προς το σύνθετο δείκτη διαδικασιών κατάρτισης του προϋπολογισμού,⁵³ ο οποίος περιλαμβάνει τον πολυετή προγραμματισμό, όπως προαναφέρθηκε, καθώς και το βαθμό συγκεντρωτισμού, τη διαφάνεια, τη λογοδοσία, την αποτελεσματικότητα κ.λπ., η Ελλάδα καταλαμβάνει την τελευταία θέση ανάμεσα στα 27 κράτη-μέλη.⁵⁴

Όσον αφορά τη **δεύτερη κατηγορία** παραγόντων, δηλαδή τους αριθμητικούς δημοσιονομικούς κανόνες, αυτοί εξακολουθούν να αποτελούν τον πυρήνα του απαραίτητου θεσμικού πλαισίου κάθε χώρας για τον έλεγχο των δημόσιων οικονομικών. Ως δημοσιονομικοί κανόνες νοούνται οι μόνιμοι περιορισμοί στη δημοσιονομική πολιτική, που εκφράζονται ως ποσοτικά όρια σε συνοπτικούς δείκτες δημοσιονομικής επίδοσης (όπως π.χ. το έλλειμμα του προϋπολογισμού, το δημόσιο χρέος, το ύψος των δαπανών και άλλα δημοσιονομικά μεγέθη) ή σε σημαντικό τμήμα αυτών των δεικτών (π.χ. πρωτογενείς δαπάνες). Οι κανόνες αυτοί συνήθως θέτουν αριθμητικά όρια όσον αφορά το ύψος των κυριότερων δημοσιονομικών μεταβλητών, το ύψος τους σε σχέση με το ΑΕΠ ή τον ετήσιο ρυθμό αύξησής τους.

Σύμφωνα με έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, οι αριθμητικοί κανόνες σε ισχύ στα κράτη-μέλη (ΕΕ-27) αυξήθηκαν από 16 το 1990 σε 61 το 2005 και 67 το 2008.⁵⁵ Επίσης, μία πολύ

⁴⁸ Βλ. European Commission, "Public Finances in EMU 2009", ό.π., σελ. 95.

⁴⁹ Ο δείκτης αυτός περιλαμβάνει τα εξής κριτήρια: (α) την ύπαρξη ενός μεσοπρόθεσμου δημοσιονομικού πλαισίου (ή προϋπολογισμού), (β) το βαθμό σύνδεσης και συνέπειας μεταξύ των ετήσιων προϋπολογισμών και του μεσοπρόθεσμου δημοσιονομικού πλαισίου, (γ) τη συμμετοχή του Κοινοβουλίου στην κατάρτιση του μεσοπρόθεσμου δημοσιονομικού πλαισίου, (δ) το συντονισμό και τη συνεργασία των διαφόρων συνιστωσών της γενικής κυβέρνησης κατά την κατάρτιση του μεσοπρόθεσμου πλαισίου, και (ε) τους μηχανισμούς πιστής εφαρμογής και παρακολούθησης των στόχων των πολυετών προϋπολογισμών.

⁵⁰ Ό.π., σελ. 98, Γράφημα II.4.7.

⁵¹ Ό.π., σελ. 95.

⁵² Θα πρέπει να σημειωθεί ότι σχεδόν όλες οι χώρες της ζώνης του ευρώ έχουν κατά καιρούς επηρεάσει το ετήσιο έλλειμμα τους μετατρέποντας στοιχεία του ενεργητικού σε έσοδα του τρέχοντος προϋπολογισμού.

⁵³ Και αυτός ο δείκτης καταρτίζεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

⁵⁴ Βλ. Βασίλης Θ. Ράπανος, *Σύνταξη και Εκτέλεση του Κρατικού Προϋπολογισμού: Ευρωπαϊκή Εμπειρία και Ελληνική Πραγματικότητα*, IOBE, Νοέμβριος 2007, Αθήνα, σελ. 19-40.

⁵⁵ Βλ. European Commission, "Public Finances in EMU 2009", ό.π., σελ. 87.

σημαντική εξέλιξη είναι ότι οι κανόνες σήμερα αφορούν την *κεντρική ή τη γενική κυβέρνηση*, ενώ στις αρχές της δεκαετίας του '90 αφορούσαν κυρίως την τοπική αυτοδιοίκηση.⁵⁶

Η πλέον πρόσφατη εξέλιξη είναι η επιβολή αριθμητικών κανόνων και στην κοινωνική ασφάλιση. Οι κανόνες που χρησιμοποιούνται σήμερα αφορούν συνήθως το έλλειμμα, τις δαπάνες (κυρίως της κεντρικής κυβέρνησης) ή το δημόσιο χρέος, ενώ οι κανόνες για τα έσοδα είναι σπάνιοι.⁵⁷ Σημειώνεται ότι οι εθνικοί κανόνες λειτουργούν συμπληρωματικά και ενισχύουν τους αντίστοιχους κανόνες της Συνθήκης του Μάαστριχτ και του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης.

Από την ανάλυση των στοιχείων προέκυψε ότι τόσο η εισαγωγή αριθμητικών δημοσιονομικών κανόνων σε μια χώρα όσο και η διεύρυνση του πεδίου εφαρμογής τους σε ολόένα μεγαλύτερο τμήμα της γενικής κυβέρνησης οδήγησαν σε μείωση του κυκλικά προσαρμοσμένου ελλείμματος (ή σε αύξηση του πλεονάσματος) της χώρας. Επίσης, η επιβολή αριθμητικών δημοσιονομικών κανόνων στις πρωτογενείς δαπάνες είχε αποτέλεσμα τη μείωση του λόγου τους προς το ΑΕΠ. Σημειώνεται ότι η αποτελεσματικότητα των κανόνων ενισχύεται όταν αυτοί είναι νομοθετικά κατοχυρωμένοι,⁵⁸ όταν προβάλλονται από τον τύπο και όταν προβλέπονται ισχυροί μηχανισμοί επιβολής τους.

Ειδικότερα, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή κατασκεύασε ένα δείκτη ο οποίος, με βάση πέντε κριτήρια,⁵⁹ μετρά την ισχύ αυτών των κανόνων στην κάθε χώρα-μέλος. Από την ανάλυση της Επιτροπής προέκυψε ότι όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη (δηλαδή όσο πιο ισχυροί είναι οι δημοσιονομικοί κανόνες σε μια χώρα), τόσο καλύτερες είναι οι δημοσιονομικές επιδόσεις.⁶⁰ Σημειώνεται ότι η Ελλάδα είναι μία από τις τρεις μόνο χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης που δεν χρησιμοποιούν εθνικούς δημοσιονομικούς κανόνες.⁶¹

Όσον αφορά την **τρίτη κατηγορία**, παρατηρείται ότι η σημαντικότερη ίσως συμβολή της

έρευνας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής είναι ότι αναγνωρίζεται πόσο σημαντικό είναι να υπάρχουν σε κάθε χώρα ανεξάρτητοι φορείς ανάλυσης, αξιολόγησης και διατύπωσης συστάσεων σχετικά με την ασκούμενη δημοσιονομική πολιτική. Οι φορείς αυτοί ονομάζονται συνήθως “ανεξάρτητες δημοσιονομικές αρχές” ή “δημοσιονομικά συμβούλια”. Όσο πιο αξιόπιστοι είναι αυτοί οι φορείς, τόσο αυξάνεται και η συμβολή τους στον καθορισμό του δημοσιονομικού αποτελέσματος. Οι ανεξάρτητοι αυτοί φορείς συνήθως παρακολουθούν, αναλύουν και αξιολογούν τις τρέχουσες οικονομικές εξελίξεις σε μια χώρα, διενεργούν μακροοικονομικές προβλέψεις και διατυπώνουν δημοσίως συστάσεις για τη δημοσιονομική (ή την εν γένει οικονομική) πολιτική. Από τα στοιχεία της έρευνας προκύπτει ότι 27 τέτοιοι ανεξάρτητοι φορείς υπάρχουν στις 17 από τις 27 χώρες-μέλη της ΕΕ. Οι δύο τελευταίοι φορείς ιδρύθηκαν μετά το 2005 στη Σουηδία και την Πορτογαλία, με σαφή σκοπό την “ανεξάρτητη αξιολόγηση της δημοσιονομικής πολιτικής”.⁶²

Από την έρευνα προκύπτει ότι η ύπαρξη των ανεξάρτητων αυτών φορέων ασκεί γενικά

⁵⁶ Ο.π., σελ. 88 και σελ. 98. Η τάση οι κανόνες να καλύπτουν συνεχώς μεγαλύτερο τμήμα της γενικής κυβέρνησης θεωρείται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ως “αξιοσημείωτη” (σελ. 98).

⁵⁷ Οι αριθμητικοί κανόνες για τα έσοδα είναι μόνον 6 και 4 από αυτούς αναφέρονται στην κατανομή των εσόδων που τυχόν εισπράχθηκαν πέραν των προβλέψεων του προϋπολογισμού. Ο.π., σελ. 88-89 και Πίνακας II.4.1.

⁵⁸ Π.χ. οι κανόνες που περιέχονται στο Σύνταγμα ή σε διατάξεις νόμων είναι περισσότερο αποτελεσματικοί από αυτούς που βασίζονται σε πολιτικές συμφωνίες.

⁵⁹ Τα κριτήρια αυτά είναι: (α) η νομική βάση του κανόνα, (β) η υπηρέσια η οποία είναι επιφορτισμένη με την επιβολή του κανόνα, (γ) ο φορέας ο οποίος παρακολουθεί τη σωστή εφαρμογή του κανόνα, (δ) η ύπαρξη αυτόματων μηχανισμών διόρθωσης σε περίπτωση αποκλίσεων από τον κανόνα, και (ε) η παρακολούθηση (του κανόνα) από τα μέσα μαζικής ενημέρωσης. Βλ. European Commission, “Public Finances in EMU 2009”, ό.π., σελ. 91, Box II.4.3.

⁶⁰ Ο.π., σελ. 89 και 93.

⁶¹ Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει επισημάνει επανειλημμένως την τελευταία δεκαετία την ανάγκη υιοθέτησης τέτοιων κανόνων και στην Ελλάδα. Βλ. (α) Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1999, σελ. 34, (β) Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2001, σελ. 64, (γ) Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2003, σελ. 82-84, όπου γίνεται αναλυτική και ολοκληρωμένη παρουσίαση των αριθμητικών δημοσιονομικών κανόνων και ορισμένων απαραίτητων προϋποθέσεων για τον έλεγχο των δαπανών και των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, (δ) Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2004, σελ. 78, (ε) Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2006, σελ. 249-252, (στ) Νομοσυντακτική Πολιτική – Ενδιάμεση Έκθεση 2008, σελ. 29, και (ζ) Νομοσυντακτική Πολιτική 2008-2009, Φεβρουάριος 2009, σελ. 35-37.

⁶² European Commission, “Public Finances in EMU 2009”, ό.π., σελ. 93.

θετική επίδραση στη δημοσιονομική διαχείριση και συμβάλλει στην επίτευξη διαφάνειας, δημοσιονομικής πειθαρχίας και αξιοπιστίας της δημοσιονομικής πολιτικής. Το μέγεθος της επίδρασης εξαρτάται από την αξιοπιστία και το κύρος του φορέα, ιδιότητες που του δίνουν τη δυνατότητα να επηρεάζει το δημόσιο διάλογο για δημοσιονομικά θέματα και να συμμετέχει άμεσα στην κατάρτιση του προϋπολογισμού. Είναι φανερό όμως ότι η δημιουργία νέων “ανεξάρτητων φορέων” σε μία χώρα απαιτεί περισσότερο χρόνο από ό,τι π.χ. η επιβολή δημοσιονομικών κανόνων. Επίσης,

απαιτείται χρόνος για να αποκτήσει ένας τέτοιος φορέας κύρος και αξιοπιστία.

Επισημαίνεται τέλος ότι, αν και καθεμία από τις τρεις ομάδες παραγόντων που προσδιορίζουν το δημοσιονομικό αποτέλεσμα είναι αφ’εαυτής σημαντική και επηρεάζει το δημοσιονομικό αποτέλεσμα, η αποτελεσματικότητα αυξάνεται πολλαπλασιαστικά όταν υπάρχουν και επενεργούν ταυτόχρονα και οι τρεις μαζί. Αυτό συμβαίνει επειδή οι τρεις αυτές κατηγορίες παραγόντων επιδρούν μεταξύ τους, αλληλενισχύονται και αλληλοσυμπληρώνονται.

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ 2

ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΤΙΣ ΠΗΓΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΗΣ ΣΤΟ ΜΕΛΛΟΝ

2.Α Ο ΔΥΝΗΤΙΚΟΣ ΡΥΘΜΟΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ: ΕΚΤΙΜΗΣΕΙΣ – ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΤΟΝ ΔΙΑΜΟΡΦΩΝΟΥΝ¹

Το δυνητικό προϊόν ή το προϊόν πλήρους απασχόλησης αποτελεί κεντρικό μακροοικονομικό μέγεθος στο σχεδιασμό και την άσκηση της νομισματικής, της δημοσιονομικής και της διαρθρωτικής πολιτικής. Αν και η έννοια του δυνητικού προϊόντος δεν είναι αρκετά σαφής, γεγονός που προκαλεί δυσκολίες στην εκτίμησή του, παραμένει ωστόσο ένα χρήσιμο εργαλείο για την ερμηνεία του πληθωρισμού (μέσω του παραγωγικού κενού), για την εφαρμογή πολιτικών πλήρους απασχόλησης και για την ανάλυση της διατηρησιμότητας των δημοσιονομικών ελλειμμάτων.

Μία συνήθης μέθοδος εκτίμησης του δυνητικού προϊόντος βασίζεται στη νεοκλασική συνάρτηση παραγωγής. Το δυνητικό προϊόν προσδιορίζεται από τους διαθέσιμους παραγωγικούς συντελεστές (κεφαλαιακό απόθεμα, εργασία) και τη συνολική παραγωγικότητα, δηλαδή τη διαθέσιμη τεχνολογία και την αποτελεσματικότητα με την οποία συνδυάζονται οι συντελεστές αυτοί στην παραγωγική διαδικασία. Η ποσοτικοποίηση της συμβολής των επιμέρους συντελεστών στη διαμόρφωση του επιπέδου και του ρυθμού ανόδου του δυνητικού προϊόντος είναι καθοριστική, αφού επιτρέπει να διατυπωθούν ευκολότερα προτάσεις οικονομικής πολιτικής, αλλά και να δοθεί μια πιο ακριβής ερμηνεία των κυκλικών διακυμάνσεων. Επιπλέον, η διάκριση σε χρονικούς ορίζοντες αναφοράς (βραχυχρόνιο, μεσοπρόθεσμο και μακροχρόνιο) συμβάλλει στην περαιτέρω κατανόηση και μελέτη του δυνητικού προϊόντος, εξαιτίας των διαφορετικών υποθέσεων που γίνονται και των περιορισμών που επιβάλλονται σε κάθε έναν από αυτούς. Μακροχρόνια, το δυνητικό προϊόν προσδιορίζεται από την τάση της συνολικής παραγωγικότητας και το ρυθμό αύξησης του πληθυσμού. Βραχυχρόνια και μεσοπρόθεσμο, παράγοντες² όπως ο βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού στη βιομηχανία και η ηλικία του κεφαλαιακού αποθέματος επηρεάζουν τη συνολική παραγωγικότητα, με

ενδεχόμενο αποτέλεσμα το δυνητικό προϊόν να αποκλίνει από τη μακροχρόνια τάση του.

Ο μέσος ρυθμός ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας στη βραχυχρόνια, μεσοπρόθεσμη και μακροχρόνια περίοδο έχει εκτιμηθεί στο 3,7%, 3,6% και 2,2% αντίστοιχα για το διάστημα 1995-2008 σύμφωνα με τη μελέτη “Εκτιμήσεις του δυνητικού προϊόντος της ελληνικής οικονομίας με τη μέθοδο της συνάρτησης παραγωγής” (βλ. υποσημείωση 1). Επισημαίνεται ότι η εκτίμηση του μέσου δυνητικού ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ τόσο στη βραχυχρόνια όσο και στη μεσοπρόθεσμη περίοδο προσεγγίζει το ρυθμό ανόδου του πραγματικού ΑΕΠ, ενώ **ο δυνητικός ρυθμός είναι σαφώς χαμηλότερος στην εκτίμηση της μακροχρόνιας περιόδου.**

Η συνολική παραγωγικότητα ήταν ο παράγοντας που συνέβαλε στο μεγαλύτερο βαθμό από τα μέσα της δεκαετίας του '90 στη μεγέθυνση του δυνητικού προϊόντος, ενώ η συμβολή της εργασίας (μετρούμενης με τις μέσες ετήσιες εργατοώρες) και του κεφαλαίου ήταν μικρότερη (βλ. Διάγραμμα 2.1), σύμφωνα με τις προαναφερθείσες μελέτες (βλ. υποσημείωση 1). Η διαπίστωση αυτή συμφωνεί με τη θεωρητική αντίληψη ότι μακροχρόνια η συνολική παραγωγικότητα αποτελεί την κινητήρια δύναμη στην εξέλιξη του δυνητικού προϊόντος.

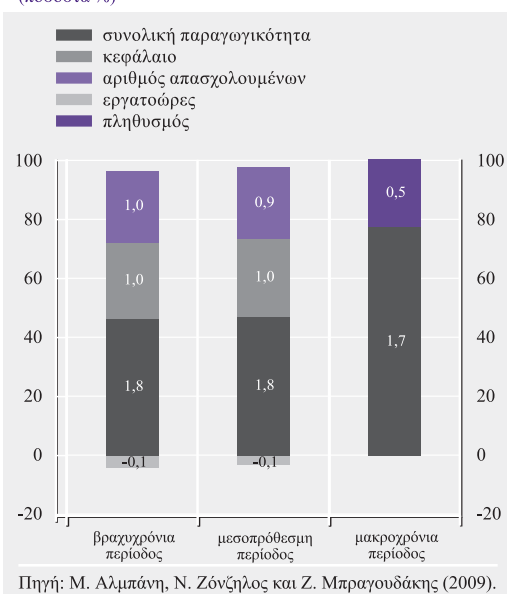
Οι παράγοντες οι οποίοι συνέβαλαν από τα μέσα της δεκαετίας του '90 στην αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας συνδέονται κατά κύριο λόγο με τα μέτρα και τις πολιτικές που υιοθετήθηκαν κατά την περίοδο προετοιμασίας της ένταξης της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ (όπως η απελευθέρωση της χρηματοπιστωτικής αγοράς), με την προετοιμασία των

1 Το κείμενο βασίστηκε στις ακόλουθες μελέτες: Αλμπάνη Μ., Ν. Ζόνζηλος και Ζ. Μπραγουδάκης (2009), “Εκτιμήσεις του δυνητικού προϊόντος της ελληνικής οικονομίας με τη μέθοδο της συνάρτησης παραγωγής”, και Ζόνζηλος, Ν. και Γ. Παύλου, “Ο δυνητικός ρυθμός ανόδου της ελληνικής οικονομίας – Μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες εκτιμήσεις – και ο ρόλος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων”, οι οποίες εκπονήθηκαν στο πλαίσιο του προγράμματος μελέτης της Τράπεζας της Ελλάδος για το ισοζύγιο πληρωμών.

2 Cahn C. and A. Saint-Guilhem (2007), “Potential output growth in several industrialised countries: A comparison”, ECB Working Paper Series No 828, Αύγουστος.

Διάγραμμα 2.1 Συμβολή των παραγωγικών συντελεστών στο ρυθμό ανόδου του δυνητικού ΑΕΠ (1995 - 2008)

(ποσοστά %)



Ολυμπιακών Αγώνων (αυξημένες δημόσιες επενδύσεις σε υποδομές) και με τους πόρους που εισέρρευσαν στη χώρα από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της ΕΕ (βλ. και παρακάτω 2.Δ). Άλλοι παράγοντες που συνέβαλαν στην αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας συνδέονται με τις δεξιότητες των απασχολούμενων: διαχρονικά το ποσοστό των απασχολούμενων που έχουν ολοκληρώσει την τριτοβάθμια εκπαίδευση έχει αυξηθεί.³

Οι παράγοντες αυτοί, μολονότι επέδρασαν θετικά από τα μέσα της δεκαετίας του '90 και εξής στην αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας, και κατ' επέκταση του δυνητικού προϊόντος, δεν αναμένεται να συνεχίσουν να συμβάλλουν στον ίδιο βαθμό προς αυτήν την κατεύθυνση. Για το λόγο αυτό καθίσταται αναγκαία η λήψη μέτρων που θα δώσουν εκ νέου μια προοπτική δυναμικής και θα αυξήσουν τις παραγωγικές δυνατότητες της ελληνικής οικονομίας.

Μεταρρυθμίσεις που θα στοχεύσουν στην εξάλειψη ή τον περιορισμό των δυσκαμψιών στις αγορές προϊόντων και εργασίας (άνοιγμα

αγορών, άνοιγμα κλειστών επαγγελματιών κ.λπ.) θα τονώσουν την παραγωγικότητα. Αυτό θα οδηγήσει σε αύξηση της τρέχουσας παραγωγής αλλά και της ανταγωνιστικότητας, με αποτέλεσμα να υποκατασταθούν οι εισαγωγές και να αυξηθούν οι εξαγωγές, καθώς και του δυνητικού προϊόντος. Επιπλέον, τα μέτρα που αφορούν την αγορά εργασίας θα επηρεάσουν θετικά και την απασχόληση (το συντελεστή "εργασία"). Θα πρέπει επίσης να ληφθούν μέτρα για την έρευνα και τεχνολογία, για τη διείσδυση συστημάτων πληροφορικής στην οικονομία και κυρίως στο δημόσιο τομέα, καθώς και για την παιδεία, προκειμένου να υπάρξει βελτίωση όχι μόνο στην ποσότητα αλλά και στην ποιότητα της εκπαίδευσης.⁴ Η Ελλάδα έχει την ευκαιρία να βελτιώσει την συνολική παραγωγικότητα με την επένδυση των πόρων των ευρωπαϊκών Διαρθρωτικών Ταμείων στις κατάλληλες δραστηριότητες (ΕΣΠΑ).

Η μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος θα συμβάλει στην αύξηση της εθνικής αποταμίευσης και συνεπώς στη συσσώρευση κεφαλαίου με στόχο τη δημιουργία πλούτου (συντελεστής "κεφάλαιο"). Μέτρα αυτού του τύπου θα έχουν αποτέλεσμα την αύξηση του δυνητικού προϊόντος.

Προσομοιώσεις που έχουν γίνει στη μελέτη "Ο δυνητικός ρυθμός ανόδου της ελληνικής οικονομίας – Μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες εκτιμήσεις – και ο ρόλος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων" (βλ. υποσημείωση 1) δείχνουν ότι οι μεταρρυθμίσεις που στοχεύουν στην αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας έχουν μόνιμες επιδράσεις στο δυνητικό ΑΕΠ. Τα συμπεράσματα αυτά συνάδουν με τη θεωρία της ενδογενούς ανάπτυξης, σύμφωνα με την οποία παράγοντες όπως η έρευνα και ανάπτυξη, η καινοτομία και οι θεσμοί συμβάλλουν στο μακροχρόνιο ρυθμό μεγέθυνσης της οικονομίας.

³ Το ποσοστό αυτό έχει υπολογιστεί σε 27,2% για το 2008 από 18,6% που ήταν το 1995 (με βάση τα στοιχεία της Eurostat) για τις ηλικίες 25-64 ετών.

⁴ Βλ. Στουρνάρας Γ. και Μ. Αλμπάνη (2008), *Η ελληνική οικονομία μετά την κρίση: Αναζητώντας ένα νέο αναπτυξιακό πρότυπο*.

2.Β ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΟΣΤΟΥΣ – ΤΙΜΩΝ ΚΑΙ ΕΝΔΕΙΞΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗ ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΗ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑ⁵

Η διεθνής ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας ως προς τις τιμές και το κόστος εργασίας παραμένει σε πτωτική πορεία επί μία εικοσαετία και πλέον, όπως αντανακλάται στη συνεχή ανατίμηση κατά την περίοδο αυτή όλων των διαθέσιμων δεικτών πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (ΠΣΣΙ) που καταρτίζονται από την Τράπεζα της Ελλάδος, την ΕΚΤ,⁶ την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, τον ΟΟΣΑ, το ΔΝΤ, και την Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (BIS). Παρά τις διαφοροποιήσεις τους ως προς τη σύνθεση του δείγματος των εμπορικών εταίρων ή τους χρησιμοποιούμενους αποπληθωριστές, όλοι οι δείκτες ΠΣΣΙ καταγράφουν συνεχή απώλεια ανταγωνιστικότητας μετά το 1987-88. Εξαίρεση αποτέλεσε μόνο η περίοδος 1998-2000, όταν σημειώθηκε πρόσκαιρη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, λόγω των προσπαθειών ικανοποίησης του κριτηρίου του Μάαστριχτ για το χαμηλό πληθωρισμό, που αποτελούσε προϋπόθεση για την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ, καθώς και λόγω της υποτίμησης της δραχμής το Μάρτιο του 1998 ώστε να ενταχθεί στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών II.

Για την περίοδο μετά την είσοδο της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ (2001-2009), το μέγεθος της σωρευτικής επιδείνωσης της ανταγωνιστικότητας, βάσει της ανατίμησης των ευρύτερων δεικτών ΠΣΣΙ που καταρτίζει η Τράπεζα της Ελλάδος υπολογίζεται σε 19,7% με βάση τους ΔΤΚ και σε 27,7% με βάση τους δείκτες κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας (ULCT) (για το 2009 είναι εκτιμήσεις).⁷ Η δυσμενής επίδραση των εξελίξεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών είναι αισθητή, δεδομένου ότι η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία ανατιμήθηκε την εν λόγω περίοδο κατά 13,7%.⁸

Έναντι των λοιπών χωρών της ζώνης του ευρώ, με τις οποίες διεξάγεται το 57% του συνολικού εξωτερικού εμπορίου της Ελλάδος,

η σωρευτική ανατίμηση της ΠΣΣΙ είναι μικρότερη, αφού επηρεάζεται μόνο από τις εξελίξεις των σχετικών τιμών. Συγκεκριμένα την περίοδο 2001-2009, ο δείκτης ΠΣΣΙ ως προς τις λοιπές χώρες της ζώνης του ευρώ ανατιμήθηκε σωρευτικά κατά 9,4% με βάση τους ΕνΔΤΚ και κατά 17,1% με βάση τους δείκτες κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας.

Εάν εξεταστεί η εξέλιξη των δεικτών ΠΣΣΙ της Ελλάδος συγκριτικά με τους αντίστοιχους δείκτες για τις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ, παρατηρείται ότι η ανταγωνιστικότητα ως προς τις τιμές και το μοναδιαίο κόστος εργασίας επιδεινώθηκε σε όλες τις χώρες-μέλη της την περίοδο 2001-2008. Κατ' αρχάς, η σχεδόν συνεχής ανατίμηση του ευρώ την περίοδο 2002-2008 (σωρευτικά κατά 36%) είχε σοβαρή επίπτωση σε όλες τις χώρες-μέλη. Όμως σημειώθηκαν και σημαντικές αποκλίσεις μεταξύ των οικονομιών ως προς το ύψος της απώλειας διεθνούς ανταγωνιστικότητας, η οποία κυμαίνεται από 5% (Αυστρία) έως 35% (Ιρλανδία). Η Ελλάδα μαζί με τη Σλοβακία, την Ιρλανδία και την Ισπανία περιλαμβάνον-

⁵ Στηρίζεται σε έρευνα που έγινε από την Α. Μανασσάκη, τον Χρ. Κατηφόρη και την Ι. Μ. Βασαράκη στο πλαίσιο της μελέτης της Τράπεζας της Ελλάδος για το ισοζύγιο πληρωμών.

⁶ Η ΕΚΤ δημοσιεύει από το Φεβρουάριο του 2007 στο δικτυακό της τόπο τους Εναρμονισμένους Δείκτες Ανταγωνιστικότητας (ΕνΔΑ), δηλ. μεθοδολογικά εναρμονισμένους δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας για κάθε κράτος-μέλος της ζώνης του ευρώ. Δημοσιεύονται τρεις ΕνΔΑ για κάθε χώρα που διακρίνονται ανάλογα με τον αποπληθωριστή που χρησιμοποιείται: τον ΕνΔΤΚ, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας και τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ.

⁷ Εκατοστοαία μεταβολή των δεικτών του 2009 (μέσα επίπεδα έτους) ως προς τους αντίστοιχους δείκτες του 2000. Οι ευρύτεροι δείκτες ΠΣΣΙ της Τράπεζας της Ελλάδος, όπως αυτοί αναθεωρήθηκαν το 2006, υπολογίζονται με συντελεστές στάθμισης με βάση τις εισαγωγές και τις εξαγωγές των προϊόντων της μεταποίησης (κατηγορίες 5-8 της Τυποποιημένης Ταξινόμησης Διεθνούς Εμπορίου – SITC) και λαμβάνουν υπόψη τον ανταγωνισμό και από τρίτες αγορές (διπλή στάθμιση των εξαγωγών). Περιλαμβάνουν 28 εμπορικούς εταίρους, το εμπόριο με τους οποίους καλύπτει το 94% του συνόλου του εξωτερικού εμπορίου της Ελλάδος στη μεταποίηση. Συγκεκριμένα περιλαμβάνονται οι χώρες-μέλη της παλαιάς Ευρωπαϊκής Ένωσης των 15 καθώς και οι ακόλουθες χώρες: ΗΠΑ, Ιαπωνία, Βουλγαρία, Ινδία, Κίνα, Κορέα, Κύπρος, Ουγγαρία, Πολωνία, Ρουμανία, Ρωσία, Τουρκία και Τσεχία.

⁸ Συναφή συμπεράσματα για τη συσσωρευμένη απώλεια ανταγωνιστικότητας της Ελλάδος συνάγονται και από διαθέσιμες εκτιμήσεις για τη συναλλαγματική ισοτιμία ισορροπίας. Σύμφωνα με πρόσφατες εκτιμήσεις διεθνών οργανισμών, η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία είναι υπερετιμωμένη σε σχέση με το “επίπεδο ισορροπίας” της, κατά ποσοστό που κυμαίνεται από 13% έως 34%. Βλ. European Commission, *Quarterly Report on the Euro Area*, Μάρτιος 2009, IMF, *Greece – Staff Report for the 2009 Article IV Consultation*, Αύγουστος 2009, και IMF, *Greece: Selected Issues*, Αύγουστος 2009.

Πίνακας 2.1 Εναρμονισμένοι Δείκτες Ανταγωνιστικότητας¹ (ΕνΔΑ), πληθωρισμός, ποσοστό ανοίγματος του εμπορίου εκτός ευρωζώνης και ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (2000-2008)

	ΕνΔΑ με βάση τον ΔΤΚ, σωρευτική μεταβολή 2001-2008	Πληθωρισμός, μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου του ΕνΔΤΚ 2001-2008	Ποσοστό του εμπορίου εκτός της ζώνης του ευρώ στο σύνολο του εξωτερικού εμπορίου	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ⁶ (ως % του ΑΕΠ)	
				2000	2008
Σλοβακία	68,6	4,9	40,2	-3,5	-6,6
Ιρλανδία	34,7	3,2	67,5	0,0	-4,5
Ισπανία	20,6	3,3	37,3	-4,0	-9,5
Ελλάδα	19,6	3,5	42,8	-7,7	-14,4
Ολλανδία	17,9	2,4	51,8	1,9	7,5
Κύπρος	16,9	2,7	48,5	-5,3	-18,3
Λουξεμβούργο	16,7	3,0	32,6	13,2	5,5
Μάλτα	16,3	2,5	55,3	-12,6	-6,3
Ιταλία	14,7	2,5	47,7	-0,5	-3,4
Βέλγιο	14,0	2,3	45,7	4,0	-2,5
Πορτογαλία	13,9	3,0	30,8	-10,2	-12,1
Γαλλία	12,0	2,1	46,5	1,2	-1,9
Σλοβενία	10,7	5,0	35,4	-2,7	-5,5
Γερμανία	9,7	1,9	56,8	-1,7	6,6
Φινλανδία	7,8	1,7	59,7	8,1	2,0
Αυστρία	5,0	2,1	37,9	-0,7	3,5
Ζώνη του ευρώ - 16	29,4	2,3		-0,5	-1,0

Πηγή: Υπολογισμοί της Τράπεζας της Ελλάδος βάσει των ΕνΔΑ της ΕΚΤ και στοιχείων της Eurostat.

1 Οι ΕνΔΑ καταρτίζονται και δημοσιεύονται από την ΕΚΤ και είναι εναρμονισμένοι δείκτες υπολογισμού της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας των χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ. Η θετική (ή αρνητική) μεταβολή των ΕνΔΑ αντανακλά βελτίωση (ή επιδείνωση) της διεθνούς ανταγωνιστικότητας. Τα ποσοστά εμπορίου είναι σταθμισμένα μερίδια εισαγωγών και εξαγωγών. Για τις εξαγωγές υπολογίζεται και ο ανταγωνισμός από τρίτες χώρες (double-weighting).

νται στις οικονομίες με τις υψηλότερες απώλειες (βλ. Πίνακα 2.1).

Τέσσερις είναι οι βασικοί παράγοντες που είναι δυνατόν να έχουν συμβάλει στη διαφορετική αυτή εξέλιξη της ανταγωνιστικότητας στις επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ: (α) ο διαφορικός πληθωρισμός, (β) ο βαθμός εμπορικού ανοίγματος προς τις εκτός της ζώνης του ευρώ χώρες, (γ) η γεωγραφική διάρθρωση του συνολικού διεθνούς εμπορίου κάθε χώρας-μέλους και (δ) η αντίστοιχη διάρθρωση κατά προϊόν και κλάδο.

Για την Ελλάδα, ο σημαντικότερος παράγοντας που συνέβαλε στην απώλεια ανταγωνιστικότητας είναι ο υψηλότερος, σε σύγκριση με τους κυριότερους εμπορικούς εταίρους,

ρυθμός ανόδου του πληθωρισμού και του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (ΔΤΚ και ULCT). Συγκεκριμένα, την περίοδο 2001-2008 ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός με βάση τον ΕνΔΤΚ ήταν 3,5% στην Ελλάδα έναντι 2,3% στη ζώνη του ευρώ και 2,9% κατά μέσο όρο στους 28 κυριότερους εμπορικούς της εταίρους, με βάση τους οποίους υπολογίζονται οι ευρύτεροι δείκτες ΠΣΣΙ της Τράπεζας της Ελλάδος.

Μέρος μόνο της διαφοράς του ελληνικού πληθωρισμού σε σχέση με τις ανωτέρω χώρες οφείλεται στις αρχικές συνθήκες (χαμηλό επίπεδο τιμών και εισοδήματος) και στη δυναμική άνοδο και σύγκλιση του γενικού επιπέδου τιμών και του κατά κεφαλήν εισοδήματος της ελληνικής οικονομίας την τελευταία δεκα-

ετία (το ελληνικό κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε μονάδες ισοδύναμης αγοραστικής δύναμης αυξήθηκε από το 71,7% του μέσου όρου της ΕΕ-15 το 1999 στο 88,3% το 2009).⁹ Οι σημαντικότερες αιτίες για τον υψηλότερο πληθωρισμό της Ελλάδος είναι: (α) η ταχύτερη άνοδος του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, (β) η διατήρηση ή και αύξηση των περιθωρίων κέρδους σε πολλούς κλάδους και (γ) η μόνιμη υστέρηση της εγχώριας συνολικής παραγωγής έναντι της ζήτησης.

Το γεγονός όμως ότι στο διεθνές εμπόριο το εξαγωγίμο προϊόν δεν είναι ένα και ομοιογενές αλλά συνήθως εξαιρετικά διαφοροποιημένο ως προς τα τεχνολογικά, ποιοτικά και άλλα χαρακτηριστικά του εξηγεί γιατί έχουν σημασία οι σύνθετοι δείκτες παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας οι οποίοι καταρτίζονται από διεθνείς οργανισμούς και παρέχουν ενδείξεις για την εξέλιξη πολλών άλλων οικονομικών, διαρθρωτικών και ποιοτικών παραγόντων, πέραν των σχετικών τιμών και του σχετικού κόστους (non-price competitiveness). Οι δείκτες αυτοί αποτελούν μια προσπάθεια καταγραφής της εξέλιξης της “συνολικής” διεθνούς ανταγωνιστικότητας των οικονομιών. Παρ’ όλες τις επιφυλάξεις για τη μεθοδολογία κατάρτισης και το ευμετάβλητο των κατατάξεων των επιμέρους χωρών τις οποίες περιλαμβάνουν οι εν λόγω δείκτες, αυτοί παρέχουν χρήσιμες ενδείξεις των τάσεων που διαμορφώνονται όσον αφορά την εξέλιξη της ανταγωνιστικότητας. Από τη διαχρονική εξέλιξη τριών από τους γνωστότερους δείκτες παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας την περίοδο 1995-2009¹⁰ συνάγεται ότι: (α) η “συνολική” διεθνής ανταγωνιστικότητα της Ελλάδος είναι γενικά πολύ χαμηλή και (β) υπήρξαν δύο φάσεις εξέλιξής της. Στην πρώτη φάση, η οποία διήρκεσε από το 1995 μέχρι και το 2006-2007, υπήρξε συνεχής αλλά μικρή βελτίωση, ενώ στα επόμενα έτη μέχρι και σήμερα η συνολική ανταγωνιστικότητα της Ελλάδας ακολουθεί φθίνουσα πορεία.

Η ανάγκη ουσιαστικής και μόνιμης βελτίωσης του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών, μέσω της αναστροφής της πτωτικής τάσης της διεθνούς

ανταγωνιστικότητας καθίσταται επιτακτικότερη σε σχέση με το παρελθόν, με δεδομένα: (α) τη συνεχή επιδείνωση του ελλειμματικού ισοζυγίου εισοδημάτων (λόγω αύξησης των δαπανών για τόκους εξαιτίας της διόγκωσης του εξωτερικού χρέους και της ανόδου των επιτοκίων δανεισμού) και (β) την ολοένα και μικρότερη πλέον συνεισφορά του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων (λόγω αύξησης των καθαρών μεταβιβάσεων εισοδήματος προς το εξωτερικό και της βαθμιαίας μείωσης των μεταβιβάσεων από την ΕΕ) στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Πέραν της ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές και το κόστος, η ελληνική οικονομία πρέπει να βελτιώσει τη διαρθρωτική (non-price) ανταγωνιστικότητά της. Η χαμηλή διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα συνδέεται με την αδυναμία της εγχώριας προσφοράς να ανταποκριθεί επαρκώς στη σύνθεση αλλά και το ρυθμό ανόδου της εγχώριας και της εξωτερικής ζήτησης. Η αδυναμία αυτή συνεπάγεται επιμονή των υψηλών ρυθμών ανόδου των εισαγωγών καταναλωτικών, ενδιάμεσων και κεφαλαιακών αγαθών και άρα υπερβολικά ελλειμματικό εμπορικό ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών.

Οι κυριότεροι προσδιοριστικοί παράγοντες της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας στους οποίους πρέπει να δοθεί πολύ μεγαλύτερη έμφαση είναι, μεταξύ άλλων: η εξυγίανση των δημόσιων οικονομικών, ο εξορθολογισμός και αντικειμενικοποίηση του φορολογικού συστήματος, η αποτελεσματικότερη δημόσια διοίκηση (περιορισμός γραφειοκρατίας και διαφθοράς), η ενθάρρυνση της έρευνας και ανάπτυξης και της επιχειρηματικότητας, η προώθηση της καινοτομίας και της εξωστρέφειας στις επιχειρήσεις και η αύξηση της “κάθετης” και της “οριζόντιας” διαφοροποίησης του παραγόμενου προϊόντος (δηλαδή της ποιότητας και

⁹ European Commission, *Statistical Annex of European Economy - Autumn 2009*.

¹⁰ Πρόκειται για τους δείκτες που δημοσιεύονται από το Institute for Management Development, το World Economic Forum και την Παγκόσμια Τράπεζα.

της ποικιλίας του, αντίστοιχα). Επιπλέον, στη βελτίωση της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας θα συμβάλουν επίσης η μεγαλύτερη ευελιξία όσον αφορά την κατανομή των παραγωγικών συντελεστών μεταξύ των κλάδων και των επιχειρήσεων, καθώς και το ύψος και η ποιότητα των ξένων άμεσων επενδύσεων – ιδίως εκείνων οι οποίες μπορούν να αποτελέσουν όχημα εισαγωγής τεχνογνωσίας, καινοτομίας και ποιότητας.

2.Γ ΟΙ ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΕΣ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ ΚΑΙ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΚΑΙ ΣΤΟΥΣ ΘΕΣΜΟΥΣ ΩΣ ΠΗΓΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΓΙΑ ΔΙΑΤΗΡΗΣΙΜΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ: ΣΤΟΧΟΙ, ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΚΑΙ ΜΕΣΑ

Χαρακτηριστικά της περιόδου σύγκλισης 1996-2008

Στο διάστημα 1996-2008 ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας ήταν 3,7%, ενώ στη ζώνη του ευρώ ήταν μόλις 2,3%. Λόγω της απόκλισης αυτής, και δεδομένου ότι ο ρυθμός μεταβολής του πληθυσμού δεν διέφερε σημαντικά μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ, το κατά κεφαλήν εισόδημα (σε μονάδες ισοδύναμης αγοραστικής δύναμης) στην Ελλάδα έφθασε το 2008 στο 86% εκείνου της ζώνης του ευρώ (από 72,9% το 1996).

Η ανάπτυξη της περιόδου 1996-2008 συνδυάστηκε με βελτίωση της συνολικής παραγωγικότητας (η οποία αντανακλά παράγοντες που δεν αποτυπώνονται στην ποσότητα των παραγωγικών συντελεστών, όπως π.χ. η αποτελεσματικότητα της παραγωγικής διαδικασίας, η τεχνολογία, η βελτίωση των δεξιοτήτων του εργατικού δυναμικού κ.λπ.). Ταυτόχρονα, αυξήθηκε ο λόγος κεφαλαίου προς απασχολούμενους, ενώ άνοδο σημείωσε και το ποσοστό απασχόλησης.¹¹

Ωστόσο, η ανάπτυξη την περίοδο αυτή προήλθε κυρίως από λίγους κλάδους και έγινε εφικτή χάρη στην πιστωτική επέκταση και την υποστήριξη της δημοσιονομικής πολιτικής.

Ταυτόχρονα, επί μεγάλο συνεχές διάστημα μετά τις αρχές της δεκαετίας του 2000 το παραγωγικό κενό, δηλ. η διαφορά μεταξύ του παραχθέντος και του δυνητικού προϊόντος ως ποσοστό του τελευταίου, ήταν θετικό, υποδηλώνοντας ότι η ζήτηση συνεχώς υπερέβαινε την προσφορά, κατάσταση η οποία δεν είναι διατηρήσιμη.¹² Το δημοσιονομικό έλλειμμα και το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μαρτυρούν τις ανισορροπίες που έχουν δημιουργηθεί.

Από τους τέσσερις τομείς που συνέβαλαν ιδιαίτερα στην ανάπτυξη αυτής της περιόδου (ναυτιλία, εμπόριο, κατασκευές και χρηματοπιστωτικός τομέας)¹³ οι δύο (το εμπόριο και οι κατασκευές) είναι προστατευμένοι από το διεθνή ανταγωνισμό και σχετικά χαμηλής έντασης τεχνολογίας. Η σχετικά υψηλή ζήτηση για το προϊόν του εμπορίου και των κατασκευών τροφοδότησε και το πολύ υψηλό ποσοστό της ιδιωτικής δαπάνης για κατανάλωση και επενδύσεις σε κατοικίες στο συνολικό προϊόν (βλ. Διάγραμμα 2.2)¹⁴ – εξέλιξη η οποία υποστηρίχθηκε και από την πιστωτική επέκταση.¹⁵ Κλάδοι εκτεθειμένοι στο διεθνή ανταγωνισμό, όπως η μεταποίηση και ο τουρισμός, δεν αναπτύχθηκαν με τον ίδιο ταχύ ρυθμό, ίσως επειδή δεν μπόρεσαν να αντεπεξέλθουν στον ανταγωνισμό (λόγω της χαμη-

11 Βλ. Savva-Balfoussias, S. (2004), "Productivity growth in the Greek business sector" στο Λιανός, Θ. (επιμ.), *Δοκίμια Οικονομικής Ανάλυσης*, ΚΕΠΕ-Παπαζήσης, Αθήνα. Επίσης: Ζόνζηλος, Ν. και Γ. Παύλου (2009), "Ο δυνητικός ρυθμός ανόδου της ελληνικής οικονομίας – μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες εκτιμήσεις και ο ρόλος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων" (μελέτη που εκπονήθηκε στην Τράπεζα της Ελλάδος, υπό δημοσίευση), Αλμπάνη, Μ. Ζόνζηλος, Ν. και Μπραγουδάκης, Ζ. (2009), "Εκτιμήσεις του δυνητικού προϊόντος της ελληνικής οικονομίας με τη μέθοδο της συνάρτησης παραγωγής, (βραχυχρόνιες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες εκτιμήσεις)" (μελέτη που εκπονήθηκε στην Τράπεζα της Ελλάδος, υπό δημοσίευση).

12 Βλ. Ταβλάς, Γ. και Π. Πέτρουλας (2009), "Growth regressions, the role of institutions and Greece" (μελέτη που εκπονήθηκε στην Τράπεζα της Ελλάδος, υπό δημοσίευση).

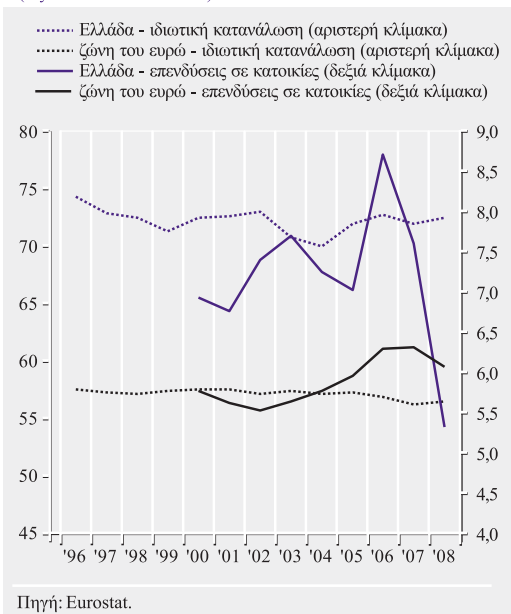
13 Βλ. μεταξύ άλλων Νικολίτσα, Δ. (2005) "Κατά κεφαλήν εισόδημα, παραγωγικότητα και συμμετοχή στην αγορά εργασίας: οι εξελίξεις στην ελληνική οικονομία", *Οικονομικό Δελτίο*, Τράπεζα της Ελλάδος τεύχος 24, και Gibson, H. (2009), "Sectoral growth in the Greek economy, 1995-2003" (μελέτη που εκπονήθηκε στην Τράπεζα της Ελλάδος, υπό δημοσίευση).

14 Στο διάστημα 1996-2008 η ιδιωτική κατανάλωση αντιστοιχούσε στο 72% του ΑΕΠ και το άθροισμα της ιδιωτικής και της δημόσιας κατανάλωσης στο 89%, ενώ τα αντίστοιχα ποσοστά στη ζώνη του ευρώ ήταν 57% και 77%.

15 Ο λόγος του υπολοίπου των καταναλωτικών δανείων προς το ΑΕΠ αυξήθηκε από περίπου 4% το 2000 σε 15% το 2008.

Διάγραμμα 2.2 Ιδιωτική κατανάλωση και επενδύσεις σε κατοικίες

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



Πηγή: Eurostat.

λότερης παραγωγικότητάς τους που δεν αντισταθμιζόταν από χαμηλότερες τιμές).¹⁶

Η διάρθρωση της προσφοράς στην ελληνική οικονομία

Παρά τη σημαντική αύξησή της στο διάστημα 1996-2008, η παραγωγικότητα της εργασίας στην ελληνική οικονομία βρίσκεται ακόμη σε σημαντικά χαμηλότερο επίπεδο από ό,τι κατά μέσο όρο η παραγωγικότητα στη ζώνη του ευρώ. Η υστέρηση αποδίδεται τόσο στη σύνθεση της δραστηριότητας (συγκέντρωση σε κλάδους χαμηλής έντασης κεφαλαίου και τεχνολογίας, όπως είναι ο αγροτικός τομέας, οι κατασκευές ή το εμπόριο) όσο και στη χαμηλότερη παραγωγικότητα της εργασίας σε όλους τους κλάδους.¹⁷ Ο αγροτικός τομέας, οι κατασκευές, το εμπόριο και η δημόσια διοίκηση απασχολούν σημαντικό ποσοστό (περίπου το μισό) του συνόλου των απασχολούμενων (11,5%, 8,2%, 18,2% και 8,3% αντίστοιχα). Πρόκειται για κλάδους που είναι ή προστατευμένοι από το διεθνή ανταγωνισμό ή χαμηλής κεφαλαιακής/τεχνολογικής έντασης ή και τα δύο. Ταυτόχρονα, η χαμηλότερη διεύθυνση των νέων τεχνολογιών στο σύνολο της

οικονομίας σε συνδυασμό με άλλες διαρθρωτικές αδυναμίες (π.χ. ανεπάρκειες του εκπαιδευτικού συστήματος, περιορισμένη ενδοεπιχειρησιακή κατάρτιση, αγκυλώσεις στις αγορές αγαθών, υπηρεσιών και εργασίας, ενεργειακή ένταση της οικονομίας κ.λπ.) και το σχετικά μικρό μέγεθος της μέσης ελληνικής επιχείρησης μπορούν να εξηγήσουν την υστέρηση του επιπέδου της παραγωγικότητας της ελληνικής οικονομίας συνολικά έναντι του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ.¹⁸

Πέρα από τη χαμηλή παραγωγικότητα, η ελληνική οικονομία υστερεί έναντι των χωρών της ζώνης του ευρώ και ως προς το βαθμό στον οποίο ο πληθυσμός (15-64 ετών) συμμετέχει και απασχολείται στην αγορά εργασίας. Παρά τη σημαντική βελτίωση των ποσοστών συμμετοχής και απασχόλησης από τα τέλη της δεκαετίας του 1990 και μετά, το 2009 το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό είναι περίπου 68% (ζώνη του ευρώ: 71,5%), ενώ το ποσοστό απασχόλησης είναι περίπου 62% (ζώνη του ευρώ: 65%).

Στρατηγική ανάπτυξης: στόχοι, προϋποθέσεις και μέσα

Για την επίτευξη υψηλών και διατηρήσιμων ρυθμών ανάπτυξης είναι αναγκαία η μεταφορά πόρων προς κλάδους εξωστρεφείς και δραστηριότητες υψηλής προστιθέμενης αξίας και

¹⁶ Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, με βάση την κατάταξη των κλάδων ανάλογα με τον αν παράγουν ή αν χρησιμοποιούν Τεχνολογίες Πληροφορικής και Επικοινωνιών (ΤΠΕ) την οποία έχουν προτείνει οι Inklaar, R., M. Timmer and B. van Ark (2003), οι κλάδοι της μεταποίησης που σημείωσαν τη μεγαλύτερη ανάπτυξη στην Ελλάδα στο διάστημα 1996-2008 (π.χ. κλάδοι τροφίμων και ποτών) είναι κλάδοι που ούτε παράγουν ούτε χρησιμοποιούν ΤΠΕ.

¹⁷ Οι Γ. Φωτόπουλος και Β. Δρουκόπουλος (2008) "Διάρθρωση, μετασχηματισμοί και παραγωγικότητα της ελληνικής οικονομίας: μια κλαδική προσέγγιση", στο: Γιαννίτσας, Τ. (2008), *Ελληνική Οικονομία: κρίσιμα ζητήματα οικονομικής πολιτικής*, υποστηρίζουν ότι η κλαδική διάρθρωση της ελληνικής οικονομίας δεν είναι η "...κυρίως υπεύθυνη για την υστέρηση της παραγωγικότητας της εργασίας που παρουσιάζει η ελληνική οικονομία" και καταλήγουν ότι μια σειρά από άλλα γνωρίσματα της οικονομίας (π.χ. βαθμός τεχνολογικής διείσδυσης, ένταση του ανταγωνισμού, επίπεδο καινοτομίας) είναι πιο σημαντικά για να εξηγήσουν την υστέρηση της παραγωγικότητας στην ελληνική οικονομία.

¹⁸ Βλ. Σιδέρης, Δ. (2009), "Ο ρόλος των θεσμών των αγορών προϊόντων και εργασίας και της εκπαίδευσης στην εξέλιξη της παραγωγικότητας - συνέπειες για την ελληνική οικονομία" (μελέτη που εκπονήθηκε στην Τράπεζα της Ελλάδος, υπό δημοσίευση), για τις προϋποθέσεις υπό τις οποίες εκδηλώνονται οι ευεργετικές επιδράσεις της εκπαίδευσης.

τεχνολογικής έντασης, καθώς και η άνοδος της παραγωγικότητας της οικονομίας συνολικά.¹⁹ Ο προφανής γενικός στόχος είναι η διατηρήσιμη σύγκλιση προς το επίπεδο ευημερίας (μετρούμενο με το μέσο κατά κεφαλήν εισόδημα και με μια σειρά άλλων δεικτών ευημερίας, που αφορούν π.χ., το καθαρό περιβάλλον) μιας ομάδας ανεπτυγμένων χωρών (των 15 παλαιότερων μελών της ΕΕ ή της ζώνης του ευρώ), δεδομένων των περιορισμών που είναι σήμερα γνωστοί. Οι περιορισμοί αυτοί είναι: η επιτακτική και άμεση ανάγκη να διορθωθούν οι δημοσιονομικές ανισορροπίες, οι προδιαγραφόμενες δημογραφικές εξελίξεις (γήρανση του πληθυσμού) και η κλιματική αλλαγή. Βραχυχρόνια το πρόβλημα προς επίλυση είναι η δημιουργία των συνθηκών που θα οδηγήσουν στη βέλτιστη κατανομή και αποτελεσματικότερη χρήση των ήδη διαθέσιμων πόρων υπό τους τρέχοντες δημοσιονομικούς περιορισμούς, καθώς και η ενίσχυση της εξωστρέφειας της οικονομίας. Σε βάθος χρόνου, το πρόβλημα προς επίλυση είναι η αύξηση των διαθέσιμων πόρων (εργασίας και κεφαλαίου) και η βελτίωση της ποιότητάς τους με στόχο τη διατηρήσιμη ανάπτυξη. Ενδεικτικό παράδειγμα επιτυχούς προσαρμογής της οικονομίας μετά από βαθιά κρίση αποτελεί η Φινλανδία, με τη “μετάλλαξη” της σε οικονομία στηριζόμενη σε κλάδους υψηλής τεχνολογικής έντασης.²⁰

Τα περιθώρια για αλλαγή του παραγωγικού προτύπου είναι σημαντικά, αλλά προϋποθέτουν ότι οι μεταρρυθμίσεις στην οικονομία θα σχεδιάζονται συνολικά (ώστε να αποφεύγονται αντιφατικές πολιτικές και να αξιοποιούνται οι συνέργειες που αναπτύσσονται), θα συνοδεύονται από πολιτική βούληση για τη συνέχισή τους, θα υλοποιούνται με ταχύ ρυθμό και θα αξιολογούνται συνεχώς ως προς την αποτελεσματικότητά τους.²¹

Οι συνθήκες που θα επιτρέψουν την αποτελεσματικότερη αξιοποίηση των διαθέσιμων πόρων περιλαμβάνουν τη δημιουργία ενός σταθερού και διαφανούς θεσμικού πλαισίου και την εξάλειψη δυσκαμψιών στη λειτουργία των αγορών αγαθών, υπηρεσιών και εργασίας, καθώς και την καλύτερη αντιστοίχιση

μεταξύ των πηγών χρηματοδότησης και των χρήσεών της. Προς την ίδια κατεύθυνση θα συμβάλουν η βελτίωση της ποιότητας του ανθρώπινου κεφαλαίου και των υποδομών.

Ειδικότερα, η οικονομική πολιτική καλείται να δημιουργήσει τις συνθήκες για την ανάπτυξη της επιχειρηματικής δραστηριότητας και μάλιστα σε κλάδους υψηλής προστιθέμενης αξίας και εξωστρεφείς. Η αποτελεσματική αξιοποίηση των συντελεστών της παραγωγής (διεύρυνση του ποσοστού απασχόλησης, εκμετάλλευση των ανεκμετάλλευστων πηγών ενέργειας), η αύξηση του λόγου κεφαλαίου/εργασίας (διείσδυση νέων τεχνολογιών, βελτίωση υποδομών) και η αποτελεσματικότερη οργάνωση της παραγωγικής διαδικασίας συνιστούν τις προϋποθέσεις για την ανάπτυξη της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Οι θεσμοί σε μια κοινωνία συνήθως δεν προσδιορίζονται εξωγενώς, αλλά ως αντίδραση σε εξελίξεις (π.χ. το επίδομα ανεργίας έγινε αναγκαίο με την αύξηση της ανεργίας κ.λπ.). Υπάρχει επομένως ανάγκη οι θεσμοί να αλλάζουν όταν τα δεδομένα έχουν μεταβληθεί (π.χ. χαρακτηρισμός ή αποχαρακτηρισμός ορισμένων επαγγελμάτων ως βαρέων και ανθυγιεινών όταν οι συνθήκες εργασίας έχουν αλλάξει, επέκταση του εργασιακού βίου όταν έχει αυξηθεί το προσδόκιμο ζωής κ.λπ.).

Βεβαίως, οι αντιδράσεις σε σχεδιαζόμενες αλλαγές είναι φυσικό να είναι μεγάλες, διότι ορισμένοι θεσμοί έχουν ενσωματωθεί στον τρόπο ζωής έτσι ώστε να μην εξετάζεται η αναγκαιότητά τους.²² Στις θεσμικές αλλαγές που απαιτούνται για μια σύγχρονη κοινωνία

¹⁹ Η ανάγκη των φορέων διαμόρφωσης μακροοικονομικής πολιτικής να παρακολουθούν και τη σύνθεση του προϊόντος τονίζεται σε πρόσφατες αναλύσεις (βλ. π.χ. Blanchard, O, G. Dell’Ariccia και P. Mauro, “Rethinking Macroeconomic Policy”, IMF Staff Position Note SPN/10/03, Φεβρουάριος 2010).

²⁰ Βλ. Honkaphja, S., E.A. Koskela, W. Leibfritz and R. Uusitalo (2009), *Economic prosperity recaptured: the Finnish path from crisis to rapid growth*, Cambridge, Mass: MIT Press.

²¹ Βλ. Παγουλάτος, Γ. (2008), “Δημόσια διοίκηση, πολιτικό σύστημα, οικονομία: οι δομικοί περιορισμοί” και Παπούλιας, Δ.Β. (2008), “Δημόσιες πολιτικές: τι εμποδίζει την εφαρμογή τους” στο: Γιαννίσης, Τ. (2008, ό.π.).

²² Βλ. προηγούμενη υποσημείωση.

περιλαμβάνεται η αναμόρφωση του πολιτικού συστήματος. Η κατάργηση των πελατειακών σχέσεων μεταξύ εκπροσώπων της πολιτείας και πολιτών και η εφαρμογή αξιοκρατίας θα ενισχύσουν τη διαφάνεια και την εμπιστοσύνη ότι το επιχειρηματικό περιβάλλον θα χαρακτηρίζεται από συνέπεια και συνέχεια.

Θεσμικές αλλαγές απαιτούνται και στις αγορές αγαθών και υπηρεσιών με επιδίωξη την εύρυθμη και ευέλικτη λειτουργία τους. Σε επέκταση της οικονομικής δραστηριότητας θα οδηγήσει και η εδραίωση σαφώς διατυπωμένων κανόνων γενικής εφαρμογής για τη λειτουργία των αγορών που θα αποβλέπουν στην προστασία των καταναλωτών και όχι στην προστασία από τον υγιή ανταγωνισμό των επιχειρήσεων και των επαγγελματιών που ήδη δραστηριοποιούνται σ' ένα κλάδο. Προϋπόθεση για την ευελιξία των αγορών είναι η λειτουργία του υγιούς ανταγωνισμού.²³ Ενώ σε απόλυτο βαθμό το ρυθμιστικό περιβάλλον το οποίο διέπει τη λειτουργία των αγορών αγαθών και υπηρεσιών στην Ελλάδα αξιολογείται από τον ΟΟΣΑ ως βελτιωμένο το 2008 έναντι του 1998, η συγκριτική με άλλες χώρες αξιολόγηση είναι δυσμενέστερη (βλ. Product Market Regulation Database του ΟΟΣΑ).

Η σημασία του θεσμικού περιβάλλοντος στην αναπτυξιακή διαδικασία έχει ερευνηθεί εκτενώς στην οικονομική βιβλιογραφία (θεωρητική και εμπειρική). Πρόσφατη μελέτη δείχνει ότι η γραφειοκρατία,²⁴ η ποιότητα του νομοθετικού πλαισίου και η διαφθορά επιδρούν στην οικονομική μεγέθυνση και εκτιμά ότι, αν στο διάστημα 1997-2006 υπήρχε στην Ελλάδα το μέσο ποιοτικό επίπεδο των θεσμών των χωρών της ΕΕ-15, το κατά κεφαλήν εισόδημα της Ελλάδος θα ήταν υψηλότερο κατά 15,3%.²⁵

Το ζήτημα αν είναι αναγκαία η “ελαστικοποίηση” των εργασιακών σχέσεων αντιμετωπίζεται, όπως είναι φυσικό, με επιφύλαξη στις περισσότερες κοινωνίες. Στην ελληνική κοινωνία, το επιχείρημα που συνήθως προβάλλεται απέναντι στις προτάσεις των διεθνών

οργανισμών, οι οποίοι συμπεραίνουν από τη μελέτη των ισχυουσών διατάξεων ότι υπάρχουν περιορισμοί στην εύρυθμη και ευέλικτη λειτουργία της αγοράς, είναι ότι οι περιορισμοί αυτοί στην πράξη δεν εφαρμόζονται, τόσο λόγω του υψηλού ποσοστού των αυτοαπασχολούμενων όσο και επειδή οι διατάξεις που αφορούν τους μισθωτούς πολλές φορές καταστρατηγούνται. Τα ερωτήματα όμως που πρέπει να απαντηθούν είναι:

(α) Κατά πόσον ο τρόπος λειτουργίας της αγοράς εργασίας — με το υψηλό ποσοστό αυτοαπασχολούμενων — είναι τελικά απόρροια των θεσμών που ισχύουν στις αγορές εργασίας, αγαθών και υπηρεσιών και συνδέεται λ.χ. με τις υψηλές εισφορές για κοινωνική ασφάλιση και με τις μεγαλύτερες δυνατότητες φοροδιαφυγής που επιτρέπει η αυτοαπασχόληση;

(β) Κατά πόσον αποτρέπουν οι θεσμοί αυτοί τη δημιουργία μεγάλων επιχειρήσεων και οδηγούν στην ύπαρξη πολλών μικρών επιχειρήσεων;

(γ) Σε ποιο βαθμό, αν υπήρχε μεγαλύτερη ευελιξία στον προσδιορισμό των μισθών, θα χάνονταν λιγότερες θέσεις εργασίας σε συνθήκες οικονομικής κρίσης;

(δ) Πώς μπορεί να διευκολύνεται η μεταφορά επιχειρηματικής δραστηριότητας (και κατά συνέπεια θέσεων εργασίας) από κλάδους φθίνουσας δραστηριότητας σε κλάδους νέους και δυναμικούς (π.χ. διευκολύνοντας την ίδρυση νέων επιχειρήσεων, αναβαθμίζοντας τα προγράμματα κατάρτισης κ.λπ.);

Στις προϋποθέσεις για διατηρήσιμη ανάπτυξη περιλαμβάνονται και η βελτίωση των υποδο-

²³ Η έλλειψη ανταγωνισμού καταδεικνύεται από το υψηλό επίπεδο πληθωρισμού ακόμη και εν μέσω της κρίσης.

²⁴ Οι περιορισμοί τους οποίους δημιουργούν στην επιχειρηματική δραστηριότητα η γραφειοκρατία που συνδέεται με την έναρξη και τη λειτουργία των επιχειρήσεων καθώς και η πολυπλοκότητα στην παύση λειτουργίας επιχειρήσεων έχουν τονιστεί σε πληθώρα μελετών. Βλ. ενδεικτικά ΣΕΒ-IOBE, *Κόστος προσαρμογής των ελληνικών επιχειρήσεων στις διοικητικές απαιτήσεις* (διοικητικές επιβαρύνσεις), 16.6.2005.

²⁵ Βλ. Ταβλάς, Γ. και Π. Πέτρουλας (2009), “Growth regressions, the role of institutions and Greece” (μελέτη που εκπονήθηκε στην Τράπεζα της Ελλάδος, υπό δημοσίευση).

μών, η αύξηση του μεγέθους της μέσης ελληνικής επιχείρησης και η βελτίωση των αποτελεσμάτων της εκπαιδευτικής διαδικασίας.

Τα μέσα για την επίτευξη αυτών των σκοπών θα πρέπει να αναζητηθούν κυρίως στην ανάπτυξη νέων χρηματοδοτικών εργαλείων,²⁶ στη θέσπιση κινήτρων μέσω του επενδυτικού νόμου, στην εφαρμογή ανάλυσης κόστους-οφέλους στα επενδυτικά σχέδια, στη στοχοθέτηση και στην αξιολόγηση. Όμως τα εν λόγω μέσα δεν θα αποδώσουν αν δεν εδραιωθούν οι προϋποθέσεις για υγιές επιχειρηματικό περιβάλλον.

Ιδιαίτερα ενδιαφέρουσες και χρήσιμες προτάσεις διαρθρωτικής πολιτικής περιλαμβάνονται στην **ετήσια έκθεση του ΟΟΣΑ *Economic Policy Reforms – Going for Growth 2010***, που δόθηκε στη δημοσιότητα στις 10 Μαρτίου, καθώς και στην **ειδική έκδοση *Η Ελλάδα με μια ματιά – Πολιτικές για βιώσιμη ανάπτυξη***, που παρουσιάστηκε στην Αθήνα στις 15 Μαρτίου και στην οποία συνοψίζονται τα πορίσματα πολλών μελετών του ΟΟΣΑ και οι προτάσεις που ο οργανισμός αυτός έχει κατά καιρούς διατυπώσει.

2.Δ ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΑΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΕ²⁷

Από την ένταξη της Ελλάδος στην ΕΕ το 1981 μέχρι και το 2009 εισέρρευσαν στη χώρα σημαντικοί κοινοτικοί πόροι. Οι συνολικές καθαρές μεταβιβάσεις από την ΕΕ (απολήψεις μείον αποδόσεις προς τον Κοινοτικό Προϋπολογισμό – ΚΠ) τη δεκαετία του '90 προσέγγιζαν κατά μέσο όρο τα 3,7 δισεκ. ευρώ ετησίως και αντιστοιχούσαν στο 4,2% του ΑΕΠ, ενώ την περίοδο 2000-2009 αυξήθηκαν σε 4,3 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο ετησίως και αντιστοιχούν στο 2,3% του ΑΕΠ. Το μεγαλύτερο μέρος των συνολικών κοινοτικών πόρων που εισέρρευσαν στην Ελλάδα στην περίοδο 1981-2009 αφορά επιδοτήσεις και άμεσες ενισχύσεις στο πλαίσιο της λειτουργίας της Κοινής Αγροτικής Πολιτικής (ΚΑΠ), αλλά το ποσοστό τους στο σύνολο των κοινο-

τικών πόρων έβαινε σταδιακά μειούμενο προς όφελος των απολήψεων που αφορούν διαρθρωτικές δράσεις. Ειδικότερα, την περίοδο 2001-2009, δηλ. από την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ, το 45% περίπου των συνολικών απολήψεων από την ΕΕ προήλθε από επιδοτήσεις και άμεσες ενισχύσεις (2,4 δισεκ. ευρώ ετησίως) σύμφωνα με τις ρυθμίσεις της ΚΑΠ. Οι υπόλοιπες απολήψεις αφορούν διαρθρωτικές δράσεις βάσει των Κοινοτικών Πλαισίων Στήριξης (ΚΠΣ).

Το ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων, το οποίο εκτός από τις τρέχουσες μεταβιβάσεις από την ΕΕ περιλαμβάνει και τα μεταναστευτικά εμβάσματα, αποτελούν μαζί με το ισοζύγιο υπηρεσιών (ταξιδιωτικές υπηρεσίες και ναυτιλία) τα μόνα πλεονασματικά ισοζύγια, τα οποία αντισταθμίζουν εν μέρει τα ελλείμματα του εμπορικού ισοζυγίου και του ισοζυγίου εισοδημάτων. Η μεγάλη διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου πληρωμών διαχρονικά καταδεικνύει τη σημασία της εισροής κοινοτικών πόρων, δεδομένου του διαρθρωτικού προβλήματος του εμπορικού ισοζυγίου. Οι συνολικές καθαρές μεταβιβάσεις (τρέχουσες και κεφαλαιακές) από την ΕΕ περιορίζουν το έλλειμμα του συνολικού ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (ΙΤΣ) και ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων (ΙΚΜ) και επομένως μειώνουν τις κεφαλαιακές ανάγκες της οικονομίας που καλύπτονται από το εξωτερικό (με επενδύσεις ή δανεισμό).

Οι κοινοτικές μεταβιβάσεις, πέραν της θετικής “ταμειακής” επίδρασης στο ισοζύγιο πληρωμών, έχουν και γενικότερες επιδράσεις. Επηρεάζουν άλλα κονδύλια μέσω της αύξησης των εισαγωγών κεφαλαιακών αγαθών, ενώ ενισχύουν το εισόδημα ορισμένων ομάδων του πληθυσμού, με επακόλουθο την αύξηση των εισαγωγών καταναλωτικών αγαθών. Τέλος, επιδρούν στο ισοζύγιο έμμεσα,

²⁶ Το Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης και το Υπουργείο Οικονομίας, Ανταγωνιστικότητας και Ανάπτυξης κάνουν αναφορά σε νέα χρηματοδοτικά εργαλεία (π.χ. μέσω της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων κ.λπ.).

²⁷ Στήριζεται σε έρευνα που έγινε από την Α. Μανασσάκη και την Ε. Κολτσίδα στο πλαίσιο της μελέτης της Τράπεζας της Ελλάδος για το ισοζύγιο πληρωμών.

επειδή επηρεάζουν την παραγωγικότητα, την ανταγωνιστικότητα και την αναπτυξιακή διαδικασία γενικότερα. Οι επιδράσεις αυτές συνδέονται με το βαθμό απορρόφησης και με την αποτελεσματική διαχείριση των κοινοτικών πόρων. Οι δίαυλοι επηρεασμού του ισοζυγίου πληρωμών και γενικότερα της οικονομίας είναι διαφορετικοί για τις δύο μορφές μεταβιβάσεων.

Οι μεγάλης κλίμακας επιδοτήσεις και άμεσες ενισχύσεις της ΚΑΠ συμβάλλουν στην αύξηση του ΑΕΠ. Ενώ όμως περιορίζουν “ταμειακά” το έλλειμμα του ΙΤΣ, το επιβαρύνουν μέσω της αύξησης των εισοδημάτων και της συνακόλουθης αύξησης των εισαγωγών και ενδεχομένως των πληθωριστικών πιέσεων. Οι γενικότερες επιδράσεις όμως των μεταβιβάσεων αυτών στον αγροτικό τομέα και στο σύνολο της οικονομίας ποικίλλουν, λόγω των διαδοχικών μεταρρυθμίσεων της ΚΑΠ. Δεδομένου ότι η ενδιάμεση αναθεώρηση της ΚΑΠ (2003), η οποία εφαρμόζεται σταδιακά στην Ελλάδα από το 2006, περιλαμβάνει πολλές και εκτενείς αλλαγές, η ΚΑΠ επιδρά πλέον με διαφορετικό τρόπο σε σχέση με τις προηγούμενες περιόδους.²⁸ Στην παρούσα φάση επομένως δεν είναι εφικτή η εξαγωγή ενός συνολικού συμπεράσματος, αν δεν ληφθούν υπόψη η σύνθεση του ελληνικού αγροτικού τομέα και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της κάθε αγοράς προϊόντων.

Από τη γενικότερη αξιολόγηση των Κοινοτικών Πλαισίων Στήριξης (ΚΠΣ), σε συνδυασμό με τα αποτελέσματα εμπειρικών μελετών σε ελληνικό και κοινοτικό επίπεδο, προκύπτει ότι οι διαρθρωτικοί κοινοτικοί πόροι συνέβαλαν στο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ και ενίσχυσαν την απασχόληση. Μέσω της προώθησης της δημόσιας και ιδιωτικής επενδυτικής δραστηριότητας, έθεσαν τις βάσεις ενός ολοκληρωμένου αναπτυξιακού πλαισίου. Τα επενδυτικά προγράμματα που υλοποιούνται μέσω των ΚΠΣ συμβάλλουν στην ανάπτυξη των υποδομών, τη βελτίωση της τεχνολογίας και την αναβάθμιση του ανθρώπινου δυναμικού. Κατά τη διάρκεια της εφαρμογής των ΚΠΣ, οι εισαγωγές αυξάνονταν περισσότερο από τις εξα-

γωγές, λόγω της αυξημένης επενδυτικής ζήτησης και της αύξησης της κατανάλωσης που οφειλόταν στην άνοδο των εισοδημάτων. Μακροχρόνια όμως η τάση αυτή αντιστρέφεται. Η αύξηση των επενδύσεων και η ενίσχυση του δυναμικού ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης συμβάλλουν ευνοϊκά στη διαμόρφωση του ισοζυγίου πληρωμών. Επίσης, οι όποιες πληθωριστικές πιέσεις, που εκδηλώνονται κατά τη διάρκεια εφαρμογής των προγραμμάτων, περιορίζονται σταδιακά.

Το Α' ΚΠΣ (1989-1993) ενίσχυσε κυρίως την οικονομική δραστηριότητα στην περιφέρεια, ενώ στο Β' ΚΠΣ (1994-1999) δόθηκε έμφαση κυρίως στην κατασκευή μεγάλων έργων υποδομής. Όσον αφορά το Γ' ΚΠΣ, στη διάρκεια της εφαρμογής του (2000-2009) οι επιδράσεις στο ΑΕΠ και την απασχόληση οφείλονται κυρίως σε βραχυπρόθεσμες επιδράσεις από την πλευρά της ζήτησης. Οι επιδράσεις από την πλευρά της προσφοράς, οι οποίες θα εκδηλωθούν μεταγενέστερα, θα συμβάλουν μακροπρόθεσμα στη διατήρηση υψηλότερων ρυθμών ανάπτυξης. Αντίστοιχα στην τρέχουσα περίοδο, υπάρχουν και επιδράσεις από την πλευρά της προσφοράς, οι οποίες οφείλονται σε προηγούμενα ΚΠΣ. Κατά την περίοδο εφαρμογής του ΕΣΠΑ θα εκδηλωθούν και οι μακροχρόνιες επιδράσεις του Γ' ΚΠΣ.²⁹

²⁸ Βασικό στοιχείο της “ενδιάμεσης αναθεώρησης” της ΚΑΠ αποτελεί η σταδιακή αντικατάσταση του συστήματος επιδότησης των τιμών των γεωργικών προϊόντων με απευθείας ενισχύσεις του εισοδήματος των παραγωγών και η αποδέσμευση των άμεσων ενισχύσεων από την παραγωγή. Παράλληλα, μέρος των κοινοτικών κονδυλίων μεταφέρθηκε στην ενδυνάμωση της “Αγροτικής Ανάπτυξης”, η οποία αποτελεί πλέον το δεύτερο πυλώνα της ΚΑΠ. Το 2007 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή πρότεινε τον λεγόμενο “διαγνωστικό έλεγχο - health check” της ΚΑΠ με στόχο τον περαιτέρω εκσυγχρονισμό της, χωρίς όμως πρόσθετη επιβάρυνση του ΚΠ κατά την περίοδο 2007-2013. Ωστόσο, ο διαγνωστικός έλεγχος θα αποτελέσει τη βάση για τη μελλοντική χρηματοδότηση του ΚΠ και γενικά τον προσανατολισμό της ΚΑΠ μετά το 2013.

²⁹ Βλ. π.χ. Beutel, J. (2002), “The economic impact of objective 1 interventions for the period 2000-2006”, European Commission. Bradley et al. (2004), *A study of the Macroeconomic Impact of the Reform of the EU Cohesion Policy*, The Economic and Social Research Institute. Varga, J. and Veld, J. (2009), “A Model-based Analysis of the Impact of Cohesion Policy Expenditure 2000-2006”, European Commission, Economic and Financial Affairs, European Economy, Economic Paper, No 387. European Commission, *Fourth Report on Economic and Social Cohesion*, May 2007. Ευρωπαϊκή Επιτροπή (1995), Πέμπτη Ετήσια Έκθεση για την Εφαρμογή της Μεταρρύθμισης των Διαρθρωτικών Ταμείων, COM (30) τελικό, 20.3.95. ΥΠΟΙΟ, Σχέδιο Περιφερειακής Ανάπτυξης 1994-1999, Δεκ. 1993 (2000), Γ' ΚΠΣ 2000-2006, (2006), ΕΣΠΑ 2007-2013.

Κατά τη δημοσιονομική περίοδο 2007-2013, η Ελλάδα έχει εξασφαλίσει κοινοτική χρηματοδότηση 24,3 δισεκ. ευρώ για την εφαρμογή του Εθνικού Στρατηγικού Πλαισίου Αναφοράς (ΕΣΠΑ – Δ' ΚΠΣ), συμπεριλαμβανομένων των πόρων για την αγροτική ανάπτυξη. Επίσης, σημαντικές παραμένουν την περίοδο αυτή οι άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ. Αν ληφθούν υπόψη και οι αποδόσεις προς τον Κοινοτικό Προϋπολογισμό, οι καθαρές μεταβιβάσεις εκτιμώνται σε 3,5 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο ετησίως.

Την περίοδο 2007-2013 ορισμένοι παράγοντες διευκολύνουν την απορρόφηση κοινοτικών πόρων. Πρόκειται: (α) για τους υψηλότερους συντελεστές κοινοτικής συγχρηματοδότησης στο σύνολο του κόστους των έργων και των προγραμμάτων σε σχέση με το Γ' ΚΠΣ, με αντίστοιχη εξοικονόμηση εθνικών πόρων, και (β) την επέκταση για ένα ακόμη έτος της δυνατότητας άντλησης κοινοτικών πόρων,³⁰ ενώ παράλληλα η Ευρωπαϊκή Επιτροπή είχε εγκρίνει ευνοϊκές ρυθμίσεις για την αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης (π.χ. πρόσθετες προκαταβολές).

Συγχρόνως, στην απορρόφηση και την αποτελεσματικότερη αξιοποίηση των διαθεσίμων κοινοτικών πόρων συμβάλλουν η αναθεώρηση των επιχειρησιακών προγραμμάτων του ΕΣΠΑ και η απλοποίηση των διαδικασιών διαχείρισης, όπως προβλέπεται στο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Συγκεκριμένα, μέσα στο πρώτο τρίμηνο του 2010 θα υιοθετηθούν δύο βασικές μεταρρυθμίσεις. Η πρώτη αφορά τη σημαντική απλοποίηση των διοικητικών διαδικασιών για τη δημιουργία, οργάνωση, παρακολούθηση και αξιολόγηση των έργων και θα επιτευχθεί με την αναθεώρηση του Νόμου 3614/2007 που διέπει το διαχειριστικό πλαίσιο του ΕΣΠΑ. Πολλές διαδικασίες θα μεταφερθούν στις Περιφερειακές Αυτοδιοικήσεις. Η δεύτερη αφορά μεταξύ άλλων τον επαναπροσανατολισμό των Επιχειρησιακών Προγραμμάτων του ΕΣΠΑ προς την κατεύθυνση των “πράσινων” δραστηριοτήτων, της παραγωγικής αναδιάρθρωσης, της καινοτομίας και των επενδύσεων σε ανθρώπινο δυναμικό. Επίσης θα

υπάρξει ειδικό πρόγραμμα για τον πολιτισμό, τον τουρισμό και την υγεία.

Η χρηματοδότηση του ΕΣΠΑ θα διευκολυνθεί από τη συμβολή της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων, όπως επίσης και από την προβλεπόμενη βελτίωση της εφαρμογής του νόμου περί συμπράξεων ιδιωτικού και δημόσιου τομέα (ΣΔΙΤ - Ν. 3389/2005) ο οποίος αφορά την ανάπτυξη, την κατασκευή, τη λειτουργία και τη χρηματοδότηση έργων σε διάφορους τομείς. Οι πόροι του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων θα διατίθενται κατά προτεραιότητα στα συγχρηματοδοτούμενα έργα. Από την άλλη πλευρά, η υλοποίηση του ΕΣΠΑ αναμένεται να συνδράμει γενικότερα την εφαρμογή του επενδυτικού νόμου που πρόκειται να αναθεωρηθεί και να εγκριθεί το 2010.³¹

Η αποτελεσματική αξιοποίηση των πόρων του ΕΣΠΑ μπορεί να οδηγήσει σε βελτίωση της παραγωγικότητας και της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, συμβάλλοντας έτσι ουσιαστικά στην αντιμετώπιση των μονιμότερων διαρθρωτικών αιτιών του ελλείμματος του ισοζυγίου πληρωμών και διευκολύνοντας παράλληλα τη διαδικασία πραγματικής οικονομικής σύγκλισης.

Οι κοινοτικοί πόροι αποκτούν βαρύνουσα σημασία στην παρούσα περίοδο καθώς, λόγω των σοβαρών δημοσιονομικών δυσχερειών, έχουν περιοριστεί οι διαθέσιμοι εθνικοί πόροι για την αναπτυξιακή πολιτική της χώρας. Επισημαίνεται σχετικά ότι σχεδόν το 65% του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων συγχρηματοδοτείται από κοινοτικούς πόρους και ότι το ποσοστό της κοινοτικής συμμετοχής ανέρχεται στο 60% περίπου (κατά μέσο όρο την περίοδο 2000-2010), με συνέπεια την εξοικονόμηση εθνικών πόρων.

Σημειώνεται ότι το ΕΣΠΑ αποτελεί την τελευταία μεταβίβαση διαρθρωτικών κοινοτικών πόρων τόσο σημαντικού ύψους στην Ελλάδα

³⁰ Ο γνωστός κανόνας (v+2) γίνεται (v+3), μόνον όμως για τα έτη 2007-2010.

³¹ Βλ. Επικαιροποιημένο Ελληνικό Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης, Ιαν. 2010, σελ. 47, και Ανακοίνωση ΥΠΟΙΑΝ 17.2.2010.

και ότι παράλληλα μετά το 2013 θα ισχύσουν νέα μέτρα εφαρμογής της ΚΑΠ. Επομένως, η περίοδος 2007-2013 αποτελεί μεταβατικό στάδιο, καθώς μετά το 2013 οι σχετικοί πόροι — αν και θα συνεχίσουν να είναι αξιόλογοι — είναι πιθανό ότι θα μειωθούν αισθητά. Απαιτείται, επομένως, η καλύτερη δυνατή αξιοποίηση των πόρων αυτών και η κατάλληλη προετοιμασία για την περίοδο μετά το 2013.

2.Ε Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ ΣΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ³²

Το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών χρηματοδότησε κατά την πενταετία 2005-2009 περίπου το 43% του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου και αντιπροσώπευε το 6,9% του ΑΕΠ. Στο πλεόνασμα αυτό συμμετέχουν σχεδόν ισόποσα οι καθαρές εισπράξεις τόσο από ταξιδιωτικές υπηρεσίες όσο και από θαλάσσιες μεταφορές, αν και οι τελευταίες παρουσίασαν σημαντική άνοδο του μεριδίου τους τη διετία 2007-2008, λόγω των υψηλών επιπέδων που είχαν καταγράψει οι ναύλοι και των χαμηλών ρυθμών ανόδου των ταξιδιωτικών υπηρεσιών. Η χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση όμως συνέβαλε στη συρρίκνωση του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών κατά 27% το 2009 σε σύγκριση με το 2008, ενώ αναμένεται μικρή βελτίωσή του το 2010.

ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ

Ο τουρισμός αποτελεί σημαντικό κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα και συμβάλλει ουσιαστικά στην ανάπτυξη της χώρας. Κατά την πενταετία 2005-2009, οι εισπράξεις από την παροχή ταξιδιωτικών υπηρεσιών — παρά τις κατά καιρούς έντονες διακυμάνσεις τους — παραμένουν γενικά σταθερές και αντιπροσωπεύουν κατά μέσο όρο το 3,9% του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 2.2). Παράλληλα, πολλές άλλες δραστηριότητες, κυρίως σε τοπικό επίπεδο, ενισχύονται από τη βιομηχανία του τουρισμού, με αποτέλεσμα ο τουριστικός κλάδος να συμβάλλει τόσο άμεσα όσο και έμμεσα στη δημιουργία θέσεων εργασίας και εισοδήματος.³³

Το 2009 οι καθαρές εισπράξεις από την παροχή ταξιδιωτικών υπηρεσιών αποτέλεσαν το 62,9% του συνόλου των καθαρών εισπράξεων από υπηρεσίες, ανήλθαν σε 3,3% του ΑΕΠ και κάλυψαν το 25,7% περίπου του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου. (βλ. Πίνακα 2.2). Οι εισροές από ταξιδιωτικές υπηρεσίες μειώθηκαν κατά 10,9%, που ήταν η μεγαλύτερη πτώση της τελευταίας πενταετίας, ενώ και οι αφίξεις μειώθηκαν κατά 6,4%. Οι σημαντικές επιπτώσεις της πρόσφατης χρηματοοικονομικής κρίσης στον τουριστικό τομέα αντανακλώνται στη μέση διάρκεια παραμονής, στη μέση δαπάνη ανά ταξίδι και στη μέση δαπάνη ανά διανυκτέρευση, μεγέθη τα οποία παρουσίασαν πτώση κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2009. (βλ. Πίνακα 2.3).

Ο κύριος όγκος των εισπράξεων από την παροχή ταξιδιωτικών υπηρεσιών προέρχεται κυρίως από κατοίκους χωρών-μελών της ΕΕ των 27. Ωστόσο το μερίδιό τους εμφανίζει πτωτικές τάσεις από το 2007. Τα 2/3 περίπου των εισπράξεων από την ΕΕ-27 αφορούν κατοίκους της ζώνης του ευρώ, με τη συμμετοχή τους στις ταξιδιωτικές εισπράξεις από το σύνολο των χωρών του κόσμου να διαμορφώνεται στο 48,3% το 2009. Οι δύο πιο σημαντικές αγορές είναι της Γερμανίας και του Ηνωμένου Βασιλείου με συμμετοχή στο σύνολο των ταξιδιωτικών εισπράξεων της τάξεως του 17,5% και 15,8% αντίστοιχα. Το 2009 τα μερίδια των χωρών αυτών σταθεροποιήθηκαν στα ήδη μειωμένα επίπεδα του 2008, καθώς οι δύο αυτές χώρες επηρεάστηκαν έντονα από τη χρηματοοικονομική κρίση.

Είναι γεγονός ότι η διεθνής οικονομική κρίση επηρέασε δυσμενώς την ταξιδιωτική κίνηση παγκοσμίως. Η διεθνής τουριστική ζήτηση μειώθηκε αισθητά, ιδίως τους πρώτους εννέα μήνες του 2009, ενώ, σύμφωνα με τον Παγκό-

³² Σητηρίζεται σε έρευνα που έγινε από την Αιχ. Κλούρη και τον Στ. Παναγιώτου στο πλαίσιο της μελέτης της Τράπεζας της Ελλάδος για το ισοζύγιο πληρωμών.

³³ Έρευνα των Δορυφόρων Λογαριασμών Τουρισμού του World Travel and Tourism Council για το 2008. Σύμφωνα με την έρευνα αυτή, στην Ελλάδα η συνολική άμεση και έμμεση συμβολή του τουριστικού κλάδου στο ΑΕΠ ανέρχεται σε 17,2%. Επίσης, η άμεση συμμετοχή της στην δημιουργία θέσεων εργασίας εκτιμάται σε 10,8%, ενώ η συνολική συμβολή της σε αυτήν σε 20,9%.

Πίνακας 2.2 Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη τουρισμού και ναυτιλίας

(σε εκατ. ευρώ)

	Ιανουάριος-Δεκέμβριος					Μέσος όρος 5ετίας
	2005	2006	2007	2008	2009	2005-2009
Εμπορικό ισοζύγιο	-27.558,9	-35.286,3	-41.499,2	-44.048,8	-30.760,3	-35.830,7
Ισοζύγιο υπηρεσιών	15.391,1	15.337,1	16.591,7	17.135,6	12.567,2	15.404,6
Εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες	10.729,5	11.356,7	11.319,2	11.635,9	10.369,1	11.082,1
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	3,7	5,8	-0,3	2,8	-10,9	0,0
Πληρωμές για ταξιδιωτικές υπηρεσίες	2.445,7	2.382,8	2.485,7	2.679,1	2.466,4	2.491,9
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	5,9	-2,6	4,3	7,8	-7,9	1,3
Καθαρές εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες	8.283,8	8.973,9	8.833,5	8.956,8	7.902,7	8.590,1
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	3,1	8,3	-1,6	1,4	-11,8	-0,3
Καθαρές εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες ως:						
– ποσοστό % του ΑΕΠ	4,2	4,3	3,9	3,7	3,3	3,9
– ποσοστό % του εμπορικού ισοζυγίου	30,1	25,4	21,3	20,3	25,7	24,0
– ποσοστό % του ισοζυγίου υπηρεσιών	53,8	58,5	53,2	52,3	62,9	55,8
Εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορές	12.953,0	13.280,2	15.678,5	17.623,6	12.261,7	14.359,4
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	4,4	2,5	18,1	12,4	-30,4	-0,2
Πληρωμές για θαλάσσιες μεταφορές	4.646,9	5.024,5	5.426,8	6.484,6	4.789,7	5.274,5
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	3,6	8,1	8,0	19,5	-26,1	1,3
Καθαρές εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορές	8.306,1	8.255,7	10.251,7	11.139,0	7.472,0	9.084,9
Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή	4,9	-0,6	24,2	8,7	-32,9	-1,2
Καθαρές εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορές ως:						
– ποσοστό % του ΑΕΠ	4,3	3,9	4,5	4,7	3,1	4,1
– ποσοστό % του εμπορικού ισοζυγίου	30,1	23,4	24,7	25,3	24,3	25,4
– ποσοστό % του ισοζυγίου υπηρεσιών	54,0	53,8	61,8	65,0	59,5	59,0

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΣΥΕ.

Πίνακας 2.3 Διαχρονική εξέλιξη δαπάνης κατά ταξίδι, δαπάνης κατά διανυκτέρευση και μέσης διάρκειας παραμονής ταξιδιωτών στην Ελλάδα

	Ιανουάριος- Σεπτέμβριος				
	2005	2006	2007	2008	2009
Δαπάνη κατά ταξίδι (σε ευρώ)	769,6	768,6	726,5	756,4	724,8
Δαπάνη κατά διανυκτέρευση (σε ευρώ)	69,7	69,7	69,8	76,2	73,7
Μέση διάρκεια παραμονής (διανυκτερεύσεις)	11,1	11,0	10,4	9,9	8,8

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Ταξιδιωτική Έρευνα Συνόρων.

σμιο Οργανισμό Τουρισμού, για το σύνολο του 2009 αναμενόταν ότι θα παρουσίαζε μείωση της τάξεως του 4%. Οι χώρες-προορισμοί της Ευρώπης επηρεάστηκαν περισσότερο, ενώ εκτιμάται ότι η τουριστική κίνηση σε αυτές σημείωσε κάμψη της τάξεως του 6%, όσο περίπου και η κίνηση στην Ελλάδα. Καθώς το ελληνικό τουριστικό προϊόν παρουσιάζει υψηλή εισοδηματική ελαστικότητα ζήτησης, η δυσμενής οικονομική συγκυρία στις χώρες προέλευσης των τουριστών επηρεάζει αρνητικά τις συνολικές εισπράξεις. Η πτώση αυτή των αφίξεων σε συνδυασμό με τη μείωση της μέσης διάρκειας παραμονής και της δαπάνης ανά διανυκτέρευση επηρέασαν σημαντικά τα έσοδα από τον τουρισμό και συνεπώς και το ισοζύγιο υπηρεσιών.

Την πορεία του τουρισμού επηρέασαν επίσης η κοινωνικοοικονομική σύνθεση της πλειοψηφίας των τουριστών (κυρίως από άτομα μεσαίας ή χαμηλής εισοδηματικής τάξεως) και η έντονη εποχικότητα την οποία παρουσιάζει το ελληνικό τουριστικό προϊόν (που δίνει έμφαση στην προσφορά του συνδυασμού “ήλιος και θάλασσα”). Η Ελλάδα τα τελευταία χρόνια έχει να αντιμετωπίσει αυξανόμενο ανταγωνισμό από νέους αναδυόμενους προορισμούς, οι οποίοι είναι σημαντικά φθηνότεροι από τη χώρα μας. Παράλληλα, η έλλειψη τουριστικής υποδομής και εξειδικευμένου ανθρώπινου δυναμικού αποτελεί ένα βασικό πρόβλημα της τουριστικής βιομηχανίας της χώρας. Το νομικό πλαίσιο που διέπει τον τουρισμό και οι ελλείψεις στην υποδομή των χερσαίων μεταφορών θεωρούνται θέματα που πρέπει να αντιμετωπιστούν προκειμένου να συνεχιστεί η ανάπτυξη του κλάδου.³⁴

Προοπτικές για το 2010

Το 2010 προβλέπεται ότι θα είναι έτος σταθεροποίησης για τον τουρισμό. Οι εκτιμήσεις του Παγκόσμιου Οργανισμού Τουρισμού είναι ότι η παγκόσμια τουριστική κίνηση θα ανακάμψει και θα παρουσιάσει αύξηση κατά 3% έως 4%, ενώ η εισερχόμενη κίνηση στην Ευρώπη θα ανακάμψει με ηπιότερους ρυθμούς και αναμένεται να εμφανίσει αύξηση 1%

με 3%. Η Ελλάδα αναμένεται ότι θα ακολουθήσει σε μεγάλο βαθμό τις τάσεις της Ευρώπης, με τις διεθνείς αφίξεις να σταθεροποιούνται περίπου στα επίπεδα του 2009, καθώς αρκετές από τις βασικές χώρες προέλευσης των επισκεπτών της ξεπέρασαν την οικονομική ύφεση. Όμως, η σταθεροποίηση ή η μικρή αυτή άνοδος των αφίξεων, σε συνδυασμό με τη μειούμενη μέση διάρκεια παραμονής και μέση δαπάνη, δεν προβλέπεται να βελτιώσει σημαντικά τα έσοδα από τον τουρισμό και συνεπώς και το ισοζύγιο υπηρεσιών.

Προτάσεις πολιτικής

Η οικονομική πολιτική για την ανάπτυξη του τουρισμού πρέπει να αποσκοπεί στην παροχή ανώτερης ποιότητας υπηρεσιών και στη διαφοροποίησή τους (με την ενίσχυση της προσφοράς υπηρεσιών για ειδικά ενδιαφέροντα), καθώς επίσης και στη βελτίωση της εικόνας του τουριστικού προϊόντος. Προσοχή πρέπει να δοθεί και στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές και στη βελτίωση της ποιότητας. Πρέπει επίσης να ληφθεί υπόψη ότι υπάρχουν σημαντικά περιθώρια για επέκταση της διείσδυσης σε νέες αγορές όπως αυτές των νέων μελών της ΕΕ και πολλών αναδυόμενων χωρών.

ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑ

Την πενταετία 2005-2009 το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών για θαλάσσιες μεταφορές συνέβαλε καθοριστικά στον περιορισμό του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, αφού κάλυπτε πάνω από το 25% του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου και αντιπροσώπευε το 4,1% του ΑΕΠ της χώρας (βλ. Πίνακα 2.2). Οι ακαθάριστες εισπράξεις από την παροχή υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών ανέρχονταν σε υψηλά επίπεδα σε σύγκριση με τις υπόλοιπες χώρες της ΕΕ-27. Συγκεκριμένα, στο σύνολο της ΕΕ-27, οι σχετικές εισπράξεις ως ποσοστό του ΑΕΠ δεν ξεπερνούν το 1%, ενώ στην Ελλάδα υπερβαί-

³⁴ World Economic Forum (2009), *The Travel & Tourism Competitiveness Report*.

νουν το 6%.³⁵ Παράλληλα, ο κλάδος της εμπορικής ναυτιλίας προσφέρει απασχόληση —άμεσα και έμμεσα— σε περίπου 200.000 εργαζομένους.³⁶ Αν και την περίοδο 2005-2008 οι καθαρές εισπράξεις από υπηρεσίες θαλάσσιων μεταφορών αυξάνονταν με μέσο ετήσιο ρυθμό της τάξεως του 10%, η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση —που έπληξε τον κλάδο της ποντοπόρου ναυτιλίας από το τέταρτο τρίμηνο του 2008— συνέβαλε στην πτώση των καθαρών εισπράξεων κατά 33% το 2009.

Η δομή του ελληνόκτητου στόλου

Η υψηλή κερδοφορία των ναυτιλιακών εταιριών τα τελευταία έτη παγκοσμίως και η υψηλή ρευστότητα των διεθνών χρηματαγορών και κεφαλαιαγορών πριν από τη χρηματοοικονομική κρίση συνέβαλαν στην αύξηση των παραγγελιών νέων πλοίων, στρατηγική που εφαρμόστηκε και από τις ελληνικές ναυτιλιακές εταιρίες. Η διαδικασία ανανέωσης του ελληνόκτητου στόλου συνέβαλε στην ποιοτική αναβάθμισή του, όπως αυτή αποτυπώνεται από τη μείωση της μέσης ηλικίας του. Συγκεκριμένα, η διαφορά της μέσης σταθμισμένης³⁷ ηλικίας του ελληνόκτητου στόλου από εκείνη του παγκόσμιου ανερχόταν το 2005 σε περίπου 2 έτη, ενώ το 2009 έχει περιοριστεί σε μόλις 3 μήνες. Η ηλικία του υπό ελληνική σημαία στόλου είναι σημαντικά μικρότερη από εκείνη τόσο του παγκόσμιου όσο και του ελληνόκτητου στόλου και ανέρχεται στα 5,2 έτη.

Το 2009, το μερίδιο του ελληνόκτητου στόλου συνέχισε την πτωτική του πορεία —που έχει ξεκινήσει από το 2005— και ανήλθε στο 15,3% του παγκόσμιου (σε όρους μεταφορικής δυνατότητας — dwt).³⁸ Το γεγονός αυτό οφείλεται αφενός στο μικρό αριθμό παραγγελιών για ναυπήγηση νέων πλοίων συγκριτικά με το μέγεθος του ελληνόκτητου στόλου την περίοδο 2003-2006 και αφετέρου στην πώληση παλαιότερων πλοίων. Ωστόσο, οι υψηλότερες παραγγελίες πλοίων έκτοτε εκτιμάται ότι θα συμβάλουν στην άνοδο του μεριδίου του ελληνόκτητου στόλου από το 2011.

Ναυλαγορά

Οι ναύλοι των πλοίων για μεταφορά ξηρού (χύδην) φορτίου σημείωσαν το 2009 μέση ετήσια μείωση της τάξεως του 60% σε σύγκριση με το 2008. Η υψηλή όμως ζήτηση για πρώτες ύλες (κυρίως σιδηρομετάλλευμα και άνθρακα) από την Κίνα και την Ινδία —παρόλο που η χωρητικότητα του παγκόσμιου στόλου ξηρού φορτίου αυξήθηκε κατά περίπου 10%— συνέβαλε στην ανάκαμψη των ναύλων. Συγκεκριμένα, το τέταρτο τρίμηνο του 2009 οι ναύλοι κατέγραψαν άνοδο κατά 118% σε σύγκριση με το πρώτο τρίμηνο του ίδιου έτους.

Η μείωση των ναύλων για πλοία μεταφοράς αργού πετρελαίου κατά τα πρώτα τρία τρίμηνα του 2009 οφείλεται αφενός στη μείωση της παγκόσμιας κατανάλωσης πετρελαίου (κατά 1,5%) και αφετέρου στην αύξηση της χωρητικότητας του παγκόσμιου στόλου πετρελαιοφόρων κατά περίπου 10%. Από το τέλος του τρίτου τριμήνου του 2009 και μετά οι ναύλοι σημείωσαν ανάκαμψη, που οφείλεται τόσο στη χρήση μέρους του στόλου για αποθήκευση αργού πετρελαίου όσο και στο δριμύ χειμώνα που αντιμετώπισε το δυτικό ημισφαίριο (βλ. Διάγραμμα 2.3).

Προοπτικές για το 2010

Οι ναύλοι για τα πλοία μεταφοράς ξηρού φορτίου εκτιμάται ότι θα σημειώσουν άνοδο το 2010, παρόλο που η αύξηση της χωρητικότητας του παγκόσμιου στόλου ξηρού φορτίου αναμένεται να ξεπεράσει το 10% το 2010 σε σύγκριση με το 2009. Η εκτίμηση αυτή θεμελιώνεται αφενός στην αύξηση της ζήτησης υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών

³⁵ Το 2008, η Δανία κατέγραψε τις υψηλότερες εισπράξεις στην ΕΕ-27 (25,6 δισεκ. ευρώ), ακολουθούμενη από τη Γερμανία (23,3 δισεκ. ευρώ) και την Ελλάδα (17,6 δισεκ. ευρώ). Ως ποσοστό όμως του ΑΕΠ, οι εισπράξεις για τη Δανία διαμορφώθηκαν στο 11,0%, για τη Γερμανία στο 0,9% (λόγω του μεγέθους της γερμανικής οικονομίας) και για την Ελλάδα στο 6,9%.

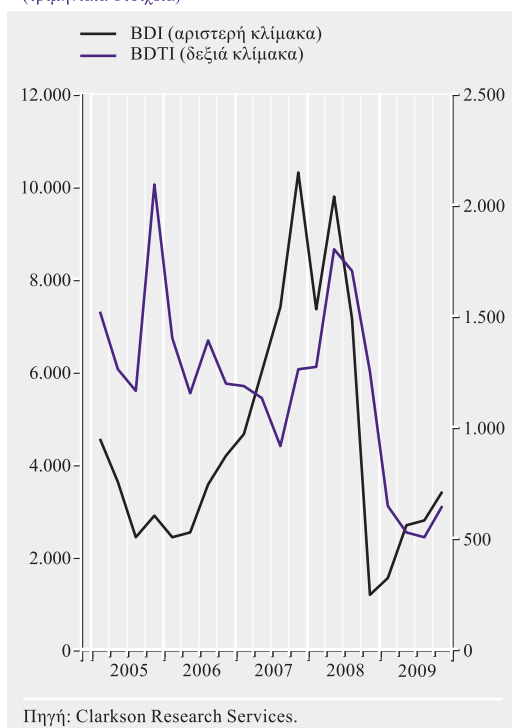
³⁶ European Commission - DG Fisheries and Maritime Affairs (2006), *An exhaustive analysis of employment trends in all sectors related to sea or using sea resources: Country Report – Greece*.

³⁷ Η στάθμιση γίνεται με βάση τη μεταφορική δυνατότητα dwt.

³⁸ Greek Controlled Shipping (February 2009) – Greek Shipping Cooperation Committee με βάση τα στοιχεία του Lloyd's Register – Fairplay.

Διάγραμμα 2.3 Εξέλιξη δεικτών ναύλων πλοίων ξηρού φορτίου (BDI) και πετρελαιοφόρων (BDTI)

(τριμηνιαία στοιχεία)



ξηρού φορτίου κατά περίπου 5% — η μεγαλύτερη αύξηση αναμένεται να σημειωθεί στη ζήτηση για μεταφορά σιδηρομεταλλεύματος — και αφετέρου στην ήδη παρατηρούμενη καθυστέρηση (λόγω συμφόρησης) στη φόρτωση και εκφόρτωση των πλοίων στους λιμένες της Αυστραλίας και της Κίνας αντίστοιχα, η οποία περιορίζει την προσφορά διαθέσιμων πλοίων.

Η προβλεπόμενη αύξηση της χωρητικότητας του παγκόσμιου στόλου πετρελαιοφόρων πλοίων κατά περίπου 10% σε συνδυασμό με την μικρή άνοδο της παγκόσμιας κατανάλωσης πετρελαίου (κατά 1,9%³⁹) εκτιμάται ότι θα ασκήσουν πιέσεις στους ναύλους των πετρελαιοφόρων πλοίων. Ωστόσο, αν επιταχυνθεί — εκ μέρους των ναυτιλιακών εταιριών — η απόσυρση των πετρελαιοφόρων πλοίων μονού κύτους, η αύξηση της χωρητικότητας του στόλου μπορεί να περιοριστεί στο 2-3% και συνεπώς να αποφευχθεί η μείωση των ναύλων.

Προτάσεις πολιτικής

Το ύψος των εισπράξεων από υπηρεσίες θαλάσσιων μεταφορών εξαρτάται αφενός από το μέγεθος των δραστηριοτήτων του ναυτιλιακού πλέγματος (maritime cluster) της χώρας και αφετέρου από το επίπεδο των ναύλων. Ο ελληνικός εφοπλισμός δραστηριοποιείται κυρίως στους κλάδους των πλοίων μεταφοράς ξηρού (χύδην) φορτίου και των πετρελαιοφόρων,⁴⁰ οι οποίοι εμφανίζουν χαρακτηριστικά ανταγωνιστικής αγοράς,⁴¹ και επομένως οι ναύλοι καθορίζονται στην παγκόσμια ναυλαγορά (price takers). Συνεπώς, η αύξηση των εισπράξεων από την παροχή υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών μόνιμου χαρακτήρα μπορεί να επιτευχθεί μέσω της ενίσχυσης και επέκτασης του ναυτιλιακού πλέγματος και της προσέλκυσης νέων εταιριών. Παραδοσιακά, η κύρια πολιτική προσέλκυσης ναυτιλιακών εταιριών συνδέεται με την ένταξη πλοίων στην ελληνική σημαία. Θα πρέπει όμως να εξεταστούν πολιτικές που ενισχύουν το ναυτιλιακό πλέγμα, μέσω της ανάπτυξης συμπληρωματικών προς τη ναυτιλία υπηρεσιών, όπως είναι οι τραπεζικές υπηρεσίες, οι υπηρεσίες ασφάλισης (π.χ. P & I clubs) και διαμεσολάβησης (π.χ. cargo and vessel brokerage). Παράλληλα, βασική προϋπόθεση για την ανάπτυξη και διατήρηση του ναυτιλιακού πλέγματος αποτελεί η προσέλκυση νέων στο ναυτικό επάγγελμα και η ενίσχυση του ανθρωπίνου κεφαλαίου στον κλάδο της εμπορικής ναυτιλίας. Τέλος, η ανάπτυξη των λιμενικών υποδομών της χώρας, η διεύρυνση των συνεργασιών με εταιρίες διαχείρισης λιμενικών εγκαταστάσεων και η προσέλκυση ναυτιλιακών εταιριών τακτικών γραμμών (container shipping companies) μπορούν να συμβάλουν στην αύξηση των εισπράξεων από βοηθητικές προς τη ναυτιλία υπηρεσίες.⁴²

³⁹ International Energy Agency, *Oil Market Report*, 11.2.2010.

⁴⁰ Τα πλοία μεταφοράς χύδην φορτίου αποτελούν το 47% του ελληνικού στόλου, τα πετρελαιοφόρα το 35%, τα πλοία μεταφοράς πετρελαιοειδών το 9% και τα πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων το 5%.

⁴¹ Βλ. επίσης: Clarkson Research Services (2004), "The Tramp Shipping Market".

⁴² Policy Research Corporation (2008), *The role of Maritime Clusters to enhance the strength and development in European maritime sectors – Study Commissioned by the European Commission (DG MARE)*.

2.ΣΤ ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΕΣ “ΠΡΑΣΙΝΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ” ΚΑΙ ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟΝ ΤΟΜΕΑ ΤΗΣ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ ΤΗΣ ΚΛΙΜΑΤΙΚΗΣ ΑΛΛΑΓΗΣ

Δυνατότητες “πράσινης ανάπτυξης”

Στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας μπορεί να συμβάλει η λεγόμενη “πράσινη ανάπτυξη”, ένα νέο πρότυπο παραγωγικής αναδιάρθρωσης που συνεπάγεται σημαντικές αλλαγές στην τεχνολογία, στην παραγωγή και στην κατανάλωση. Οι αλλαγές αυτές είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με την ποιότητα των προϊόντων και την προστασία του περιβάλλοντος. Η προώθηση της πράσινης ανάπτυξης θα αξιοποιήσει τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα της χώρας όσον αφορά τις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας και θα επεκτείνει τις οικονομικές προοπτικές της, ενώ παράλληλα θα κινητοποιήσει σημαντικά κεφάλαια και ανθρώπινους πόρους. Επιπλέον, το παγκόσμιο πρόβλημα της κλιματικής αλλαγής αλλά και ο προσανατολισμός της διεθνούς οικονομίας προς την αντιμετώπισή του επιτάσσουν ακόμη περισσότερο την υιοθέτηση του συγκεκριμένου μοντέλου ανάπτυξης.⁴³

Η παραγωγική αναδιάρθρωση μέσω της “πράσινης οικονομίας” είναι μια από τις βασικές κατευθύνσεις του Προγράμματος Σταθερότητας και Ανάπτυξης.⁴⁴ Η στροφή προς τη συγκεκριμένη μορφή οικονομικής ανάπτυξης συνδέεται άμεσα, πέρα από την ανάγκη αντιμετώπισης της κλιματικής αλλαγής, και με το πλούσιο δυναμικό της χώρας σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας (ΑΠΕ). Η πράσινη ανάπτυξη αφορά μεγάλες επενδύσεις σε τεχνολογίες εξοικονόμησης ενέργειας και τεχνολογίες ΑΠΕ, με σκοπό τη σημαντική αλλαγή του ενεργειακού μίγματος έως το 2020, καθώς και την αναβάθμιση της ποιότητας των προϊόντων και των υπηρεσιών σε τομείς όπως οι μεταφορές, ο τουρισμός, η γεωργική βιομηχανία τροφίμων κ.ά.

Για την επίτευξη του παραπάνω στόχου, το Υπουργείο Περιβάλλοντος, Ενέργειας και Κλιματικής Αλλαγής κατέθεσε σχέδιο νόμου για την επιτάχυνση της ανάπτυξης των ΑΠΕ.⁴⁵ Οι

βασικοί άξονες του νέου σχεδίου νόμου για τις ΑΠΕ είναι η αναδιάρθρωση του ρυθμιστικού πλαισίου αδειοδότησης των έργων ΑΠΕ, η υλοποίηση αναγκαίων έργων υποδομής στις περιοχές υψηλού δυναμικού ΑΠΕ, οι αλλαγές στο υφιστάμενο Ειδικό Χωροταξικό Πλαίσιο για τις ΑΠΕ, η εφαρμογή αναπτυξιακών κινήτρων και ολοκληρωμένης πολιτικής τιμολόγησης της ενέργειας, η ενίσχυση της έρευνας και η βελτίωση του δικτύου μεταφοράς ηλεκτρικής ενέργειας της χώρας για την καλύτερη αξιοποίηση της παραχθείσας ενέργειας. Το προτεινόμενο σχέδιο νόμου⁴⁶ στοχεύει στην αναδιάρθρωση και στην απλοποίηση της αδειοδοτικής διαδικασίας των έργων ΑΠΕ, έτσι ώστε να μειωθεί ο συνολικός χρόνος αδειοδότησής τους από 3-5 χρόνια που είναι σήμερα σε λιγότερο από 8-10 μήνες συνολικά. Πέραν του εν λόγω νομοσχεδίου, προωθήθηκαν παρεμβάσεις για την εξοικονόμηση ενέργειας στα κτίρια,⁴⁷ οι οποίες θα οδηγήσουν σε σημαντική μείωση της ενεργειακής κατανάλωσης και θα υποστηρίξουν κλάδους που πλήττονται σήμερα από την κρίση. Επιπλέον, ο μακροχρόνιος ενεργειακός σχεδιασμός θα εστιαστεί στην αποκέντρωση της παραγωγής ενέργειας και στην αξιοποίηση του

⁴³ Ομιλίες του Πρωθυπουργού 30.11.2009 και 14.1.2010 και ομιλία του Υπουργού Οικονομικών, 14.1.2010.

⁴⁴ Υπουργείο Οικονομικών, *Επικαιροποιημένο Ελληνικό Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης*, Ιανουάριος 2010.

⁴⁵ Υπουργείο Περιβάλλοντος, Ενέργειας και Κλιματικής Αλλαγής, Σχέδιο Νόμου “Επιτάχυνση της ανάπτυξης των Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας για την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής”, 9.12.2009.

⁴⁶ Στο σχέδιο νόμου για τις ΑΠΕ, μεταξύ άλλων, καθορίζονται τα ακόλουθα: (α) στόχος 20% για τη συμμετοχή των ΑΠΕ στην κάλυψη της τελικής κατανάλωσης ενέργειας και 40% στην κάλυψη της ηλεκτρικής ενέργειας μέχρι το 2020, (β) απλοποίηση της διαδικασίας έκδοσης άδειας παραγωγής και αποσύνδεσή της από την διαδικασία περιβαλλοντικής αδειοδότησης, (γ) έκδοση της άδειας παραγωγής από την ΡΑΕ, και εξαίρεση από την υποχρέωση λήψης άδειας παραγωγής εγκαταστάσεων ΑΠΕ που χαρακτηρίζονται ως μη οχλούσες ή χαμηλής όχλησης δραστηριότητες, (δ) απόδοση σημαντικού μέρους του ειδικού τέλους παραγωγού ΑΠΕ υπέρ των ΟΤΑ απευθείας στους οικιακούς καταναλωτές, μέσω των λογισμών ηλεκτρικού ρεύματος, και απόδοση του υπόλοιπου ποσού στον αντίστοιχο ΟΤΑ και στο Πράσινο Ταμείο, (ε) συγχώνευση των διαδικασιών Προκαταρκτικής Περιβαλλοντικής Εκτίμησης και Αξιολόγησης και Έγκρισης Περιβαλλοντικών Όρων και (στ) σύσταση Ειδικής Υπηρεσίας Εξυπηρέτησης Επενδύσεων ΑΠΕ, στο πρότυπο “φορέα μιας στάσης (one-stop shop)”.

⁴⁷ Τα βασικά χαρακτηριστικά των παρεμβάσεων είναι: (α) εκπόνηση μελέτης ενεργειακής απόδοσης κτιρίων πριν από την έκδοση οικοδομικών αδειών νέων κτιρίων, (β) ενεργειακή επιθεώρηση και ενεργειακή κατάταξη κτιρίων, (γ) ενεργειακές επιθεωρήσεις λεβήτων, εγκαταστάσεων θέρμανσης και κλιματισμού, (δ) έλεγχος της αξιοπιστίας των επιθεωρήσεων και επιβολή κυρώσεων. Βλ. δελτίο τύπου Υπουργείου Περιβάλλοντος, Ενέργειας και Κλιματικής Αλλαγής, “Ενεργειακή απόδοση κτιρίων: Κανονιστικές διατάξεις για την εφαρμογή του Ν.3661/2008”, 11.1.2010.

υπάρχοντος αποθέματος λιγνίτη με τη χρήση βέλτιστων πρακτικών για την ελαχιστοποίηση των εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα.⁴⁸

Άλλες προτεραιότητες πράσινης ανάπτυξης που περιγράφονται στο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης είναι η αναβάθμιση των αστικών κέντρων, η αποτελεσματική εκμετάλλευση των υδάτινων πόρων, η χρήση σύγχρονων τεχνικών διαχείρισης απορριμμάτων, καθώς και η ενίσχυση της προστασίας των δασών και των προστατευόμενων περιοχών. Οι παραπάνω δράσεις θα συμβάλουν σημαντικά στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας και εισοδήματος, στη διαφύλαξη του περιβάλλοντος, καθώς και στη δημιουργία νέων αναπτυξιακών ευκαιριών σε υποβαθμισμένες περιοχές.

Το Εθνικό Στρατηγικό Πλαίσιο Αναφοράς (ΕΣΠΑ) της περιόδου 2007-2013 θα αποτελέσει τη βασική πηγή χρηματοδότησης, μέσω του στρατηγικού αναπροσανατολισμού των Επιχειρησιακών Προγραμμάτων προς την κατεύθυνση της πράσινης ανάπτυξης, ο οποίος θα υιοθετηθεί εντός του πρώτου τριμήνου του 2010. Παράλληλα, στην υλοποίηση αυτής της πολιτικής θα συμβάλουν ο προϋπολογισμός δημόσιων επενδύσεων (με την αναδιάρθρωση και την αύξηση των δαπανών), η αναθεώρηση του επενδυτικού νόμου,⁴⁹ οι συμπράξεις δημόσιου και ιδιωτικού τομέα και η σύσταση του Ελληνικού Αναπτυξιακού Ταμείου εντός του 2010 για την στήριξη της πράσινης ανάπτυξης και της ανταγωνιστικότητας. Η εφαρμογή της νέας πολιτικής θα συντονίζεται από διυπουργική Επιτροπή Επενδύσεων και Ανταγωνιστικότητας σε ανοικτή διαβούλευση με φορείς του ιδιωτικού τομέα, ενώ η διαφάνεια και ο έλεγχος της προόδου των έργων θα διασφαλίζεται μέσω ετήσιων εκθέσεων προς τη Βουλή και προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Πρόσφατες εξελίξεις στον τομέα της αντιμετώπισης της κλιματικής αλλαγής

Στις 7-18 Δεκεμβρίου 2009 πραγματοποιήθηκε στην Κοπεγχάγη η Διάσκεψη του ΟΗΕ για το

κλίμα, στην οποία συμμετείχαν 193 ηγέτες ανεπτυγμένων και αναπτυσσόμενων χωρών. Η Διάσκεψη της Κοπεγχάγης, σε αντίθεση με εκείνη του Κιότο, δεν κατέληξε σε νομικά δεσμευτική συμφωνία για τον περιορισμό των εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου από ανθρωπογενείς δραστηριότητες. Επιπλέον, δεν κατέληξε σε δραστικά μέτρα για τη μείωση των εκπομπών στις βιομηχανικές χώρες. Από πολλές πλευρές τονίστηκε ότι τα αποτελέσματα της συνόδου υπήρξαν κατώτερα των προσδοκιών που είχαν δημιουργηθεί. Σε κάθε περίπτωση φαίνεται ότι η διάθεση πολλών μεγάλων χωρών-ρυπαντών για αμοιβαίες υποχωρήσεις είναι δυσανάλογη προς την ένταση και την έκταση των προβλημάτων που προκύπτουν ή αναμένεται να προκύψουν από την κλιματική αλλαγή. Ωστόσο, υπάρχουν ορισμένα θετικά σημεία, αφού προβλέφθηκε η σύσταση ενός Μηχανισμού Χρηματοδότησης προς τις αναπτυσσόμενες χώρες, καθώς και η σύσταση ενός Μηχανισμού Τεχνολογίας για την υποστήριξη των δράσεων προσαρμογής και μετριασμού των εκπομπών.

Τα κύρια σημεία του **Συμφώνου της Κοπεγχάγης**⁵⁰ είναι τα ακόλουθα:

- Τονίζεται η πολιτική βούληση για αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής, επισημαίνεται η αναγκαιότητα διεθνούς συνεργασίας για την αποκλιμάκωση των παγκόσμιων και εθνικών εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου το συντομότερο και αναγνωρίζεται ότι ο αντίστοιχος χρονικός ορίζοντας για τις αναπτυσσόμενες χώρες θα είναι μεγαλύτερος.
- Οι ανεπτυγμένες χώρες καλούνται να προβούν σε σημαντικές και μετρήσιμες περικοπές εκπομπών, ενώ οι ποσοτικοποιημένοι στόχοι μείωσης των εκπομπών για το 2020 έπρεπε να υποβληθούν από τα κράτη έως τις 31 Ιανουαρίου του 2010.

⁴⁸ Ομιλίες της Υπουργού Περιβάλλοντος, Ενέργειας και Κλιματικής Αλλαγής, 16.10.2009, 2.12.2009 και 14.1.2010.

⁴⁹ Ο υπάρχων νόμος παύει να ισχύει στο τέλος Ιανουαρίου 2010, ενώ ο νέος Αναπτυξιακός Νόμος με προσανατολισμό στην ενίσχυση δράσεων προς την κατεύθυνση της πράσινης ανάπτυξης θα τεθεί σε εφαρμογή το α' εξάμηνο του 2010.

⁵⁰ UNFCCC/CP/2009/L.7 "Copenhagen Accord", 18.12.2009.

- Οι αναπτυσσόμενες χώρες θα πρέπει να αρχίσουν να μειώνουν τις εκπομπές τους και να ανακοινώνουν τις επιδόσεις τους κάθε δύο χρόνια, με προβλέψεις για διεθνείς διαβουλεύσεις και αναλύσεις. Οι εθνικές δράσεις μετριασμού των εκπομπών που επιζητούν διεθνή στήριξη θα καταγράφονται σε ένα αρχείο μαζί με τη σχετική τεχνολογία και χρηματοδότηση, ενώ θα υπόκεινται στο διεθνή έλεγχο.

- Οι ανεπτυγμένες χώρες δεσμεύονται να προσφέρουν πόρους στις αναπτυσσόμενες χώρες για την υποστήριξη των δράσεων προσαρμογής στην κλιματική αλλαγή και μετριασμού των συνεπειών της, των δράσεων για μείωση των εκπομπών που συνδέονται με την αποψίλωση των δασών, καθώς και των δράσεων για τη μεταφορά και ανάπτυξη τεχνο-

λογίας και υποδομών. Ειδικότερα, οι ανεπτυγμένες χώρες δεσμεύονται να διαθέσουν 30 δισεκ. δολάρια περίπου στην περίοδο 2010-2012, με ισορροπημένη κατανομή ανάμεσα στις πολιτικές προσαρμογής στην κλιματική αλλαγή και στις πολιτικές μετριασμού της. Στο πλαίσιο των δράσεων μετριασμού των εκπομπών, οι ανεπτυγμένες χώρες δεσμεύονται να συγκεντρώσουν από κοινού 100 δισεκ. δολάρια ετησίως ως το 2020.

- Αποφασίζονται η ίδρυση του Πράσινου Κλιματικού Ταμείου της Κοπεγχάγης, και η σύσταση ενός Μηχανισμού Τεχνολογίας για την επιτάχυνση της ανάπτυξης και της μεταφοράς τεχνολογίας ώστε να υποστηριχθούν οι δράσεις προσαρμογής και μετριασμού των εκπομπών.

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ 3

ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

3.Α “ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΕΞΟΔΟΥ” ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΣ ΚΑΙ Η ΜΕΣΟΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΗΣ ΕΕ ΓΙΑ ΤΟ 2020

Η χειρότερη χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση κατά την μεταπολεμική περίοδο έπληξε την παγκόσμια και την ευρωπαϊκή οικονομία με βαθιά ύφεση. Τα έγκαιρα και μεγάλης κλίμακας μέτρα που ελήφθησαν από κυβερνήσεις και κεντρικές τράπεζες, καθώς και ο συντονισμός τους σε ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο, απέτρεψαν την κατάρρευση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος και συνέβαλαν στη σταθεροποίηση των οικονομιών. Προτεραιότητα πρέπει τώρα να δοθεί στην επεξεργασία και υλοποίηση στρατηγικών εξόδου από τα έκτακτα δημοσιονομικά και νομισματικά μέτρα καθώς θα ενισχύεται η αυτοδύναμη ανάκαμψη.

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, παράλληλα με τη διαμόρφωση στρατηγικής εξόδου από τα έκτακτα μέτρα, έχει αρχίσει η επεξεργασία πολιτικών για την ενίσχυση του δυναμικού της ευρωπαϊκής οικονομίας σε μεσομακροπρόθεσμο ορίζοντα. Η “Στρατηγική της ΕΕ για το 2020”, όπως ονομάζεται, προορίζεται να διαδεχθεί την τρέχουσα Στρατηγική της Λισσαβώνας, η οποία αποτέλεσε τη στρατηγική μεταρρυθμίσεων της ΕΕ την τελευταία δεκαετία και τη βοήθησε να αντιμετωπίσει τη λαίλαπα της πρόσφατης κρίσης.

Α.1 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΕΞΟΔΟΥ

Με τη σταδιακή σταθεροποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και την ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας έχει αρχίσει να διαμορφώνεται τόσο σε παγκόσμιο όσο και σε ευρωπαϊκό επίπεδο ένα πλαίσιο αρχών για τις κατάλληλες στρατηγικές εξόδου από τα έκτακτα μέτρα ενίσχυσης της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της πραγματικής οικονομίας. Σε ορισμένες περιπτώσεις, οι στρατηγικές εξόδου και ο χρονικός ορίζοντας για την υλοποίησή τους έχουν λάβει περισσότερο συγκεκριμένη μορφή (βλ. πιο κάτω).

Στην προσπάθεια εφαρμογής κατάλληλων πολιτικών εξόδου, η οικονομική πολιτική σε πολλές προηγμένες και αναδυόμενες οικονομίες βρίσκεται μπροστά στην ιδιαίτερα δύσκολη πρόκληση της εξισορρόπησης της ζήτησης μεταξύ του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα, καθώς και μεταξύ οικονομιών με υπερβολικά εξωτερικά ελλείμματα και οικονομιών με υπερβολικά πλεονάσματα. Ταυτόχρονα, θα πρέπει να επιτευχθεί η εξυγίανση του χρηματοπιστωτικού τομέα και να στηριχθεί η αναδιάρθρωση της πραγματικής οικονομίας. Σύμφωνα με το ΔΝΤ, επειδή είναι εύθραυστη η ανάκαμψη, η δημοσιονομική πολιτική θα πρέπει να εξακολουθήσει βραχυπρόθεσμα να ενισχύει την οικονομική δραστηριότητα. Ωστόσο, οι χώρες οι οποίες αντιμετωπίζουν αυξανόμενες ανησυχίες όσον αφορά τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών τους θα πρέπει να επεξεργαστούν και να ανακοινώσουν αξιόπιστες στρατηγικές εξόδου.¹

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο

Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στις 10/11 Δεκεμβρίου 2009 τόνισε ότι η **δημοσιονομική** στρατηγική εξόδου θα εφαρμοστεί στο πλαίσιο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, το οποίο παραμένει ο ακρογωνιαίος λίθος του δημοσιονομικού πλαισίου της ΕΕ, και ότι οι συστάσεις που έγιναν προς τις χώρες που έχουν υπαχθεί στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος συνιστούν σημαντικό μέσο για την αποκατάσταση υγιών δημόσιων οικονομικών. Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο υπενθύμισε εν προκειμένω τα συμπεράσματά του της 20ής Οκτωβρίου 2009, σύμφωνα με τα οποία η δημοσιονομική στρατηγική εξόδου θα περιλαμβάνει —για τις χώρες με υψηλό έλλειμμα και χρέος— προσαρμογή που θα υπερβαίνει κατά πολύ το “κατώφλι” αναφοράς (μείωση του διαρθρωτικού ελλείμματος κατά 0,5% του ΑΕΠ ετησίως), σε συνδυασμό με διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που θα υποστηρίξουν τη μακροπρόθεσμη δημοσιονομική σταθερότητα.

1 Βλ. World Economic Outlook Update, Ιανουάριος 2010, σελ. 5.

Όσον αφορά την απόσυρση των μέτρων στη-
ριξης προς το **χρηματοπιστωτικό τομέα**, το
Ευρωπαϊκό Συμβούλιο συμφώνησε ότι οι
αρχές που διατυπώθηκαν από το Συμβούλιο
ECOFIN στις 2.12.2009 θα πρέπει να καθο-
δηγούν τις περαιτέρω ενέργειες στον τομέα
αυτό. Οι αρχές αυτές αφορούν:

- Την υποχρέωση των τραπεζών να συνεχί-
σουν την εξυγίανση των ισολογισμών τους και
την ενίσχυση της κεφαλαιακής τους βάσης (τα
κράτη-μέλη θα πρέπει να φροντίσουν ώστε να
υπάρχουν ισχυρά κίνητρα για το σκοπό αυτό),
ενώ τα κέρδη των τραπεζών θα πρέπει να χρη-
σιμοποιηθούν για την ενίσχυση των κεφα-
λαίων τους και όχι για την αύξηση των μερι-
σμάτων και των αμοιβών.

- Την ενσωμάτωση στα εθνικά θεσμικά πλαίσια
των υποδείξεων του Συμβουλίου Χρηματοπι-
στωτικής Σταθερότητας (Financial Stability
Board) και την εφαρμογή υγιών πρακτικών όσον
αφορά τις αμοιβές των στελεχών των χρηματο-
πιστωτικών ιδρυμάτων. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή
καλείται να ενημερώνει τακτικά το Συμβούλιο
για την εφαρμογή των υγιών αυτών πρακτικών.

- Τον έγκαιρο σχεδιασμό διαφανούς και
συντονισμένης εξόδου από τα διάφορα προ-
γράμματα ενίσχυσης, ώστε να αποφευχθούν
αρνητικές επιπτώσεις, λαμβάνοντας υπόψη τις
συγκεκριμένες συνθήκες σε κάθε χώρα.

- Τους παράγοντες οι οποίοι θα πρέπει να
ληφθούν υπόψη για τον προσδιορισμό του
χρόνου εξόδου από τα έκτακτα μέτρα, όπως η
μακροοικονομική και χρηματοπιστωτική στα-
θερότητα, η λειτουργία των πιστωτικών διαύ-
λων και η αξιολόγηση του συστημικού κινδύ-
νου. Λαμβάνοντας υπόψη τις συγκεκριμένες
συνθήκες σε κάθε κράτος-μέλος, η απόσυρση
των μέτρων ενίσχυσης θα πρέπει να αρχίσει
από τις κρατικές εγγυήσεις, με τη διευκόλυνση
της εξόδου των υγιών τραπεζών, δημιουργώ-
ντας έτσι κίνητρα για τις υπόλοιπες τράπεζες
ώστε να ξεπεράσουν τις αδυναμίες τους.

Το Δεκέμβριο υπήρξαν επίσης **αποφάσεις της
ΕΚΤ**, για τη σταδιακή απόσυρση ορισμένων

έκτακτων μέτρων που είχαν ληφθεί προς αντι-
μετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης.
Στις 3.12.2009 το Διοικητικό Συμβούλιο της
ΕΚΤ αποφάσισε να τεθεί σε εφαρμογή η στα-
διακή απόσυρση όσων μη συμβατικών μέτρων
δεν είναι πλέον απαραίτητα, δεδομένης της
βελτίωσης των συνθηκών στις χρηματοπιστω-
τικές αγορές, και να παραμείνουν σε ισχύ τα
λοιπά στοιχεία του προγράμματος στήριξης της
προσφοράς πιστώσεων (enhanced credit
support programme). Συγκεκριμένα, η 12μηνη
πιστωτική διευκόλυνση του Δεκεμβρίου 2009
υπήρξε η τελευταία — στο πλαίσιο των περισ-
σότερο μακροπρόθεσμων χρηματοδοτήσεων —
αυτής της διάρκειας, ενώ μία ακόμη 6μηνη
πιστωτική διευκόλυνση θα λάβει χώρα στα 31
Μαρτίου 2010 (βλ. και Κεφάλαιο II.2). Σύμ-
φωνα με την ανακοίνωση της ΕΚΤ, η απόφαση
για τη σταδιακή απόσυρση ορισμένων μη συμ-
βατικών μέτρων του Ευρωσυστήματος συμ-
βάλλει στην αποφυγή στρεβλώσεων που μπο-
ρεί να προκύψουν εάν τα μέτρα διατηρηθούν
επί μακρόν. Στην ανακοίνωση σημειώνεται
περαιτέρω ότι η οικονομία της ζώνης του ευρώ
θα εξακολουθήσει να επωφελείται από τη βαθ-
μιαία επίδραση των μειώσεων των βασικών
επιτοκίων της ΕΚΤ στο παρελθόν και από τη
σταθεροποίηση των συνθηκών ρευστότητας
των τραπεζών η οποία έχει επιτευχθεί, εν
μέρει χάρη στα μέτρα “ενισχυμένης πιστωτικής
στήριξης”.

Σε παγκόσμιο επίπεδο

Η προετοιμασία για την έξοδο από τα έκτακτα
μέτρα υπήρξε αντικείμενο διαβούλευσης στο
πλαίσιο της Ομάδας των 20 (G-20), καθώς και
περισσότερο εξειδικευμένων αναλύσεων και
προτάσεων από το ΔΝΤ και το Συμβούλιο
Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.

Οι Υπουργοί Οικονομικών και οι Διοικητές
των κεντρικών τραπεζών της **Ομάδας των 20**, σε
ανακοίνωσή τους στις 7.11.2009, τόνισαν ότι,
ενώ πρόκειται να συνεχίσουν να ενισχύουν την
οικονομία μέχρις ότου διασφαλιστεί η ανά-
καμψη, είναι ταυτόχρονα αποφασισμένοι να
αναπτύξουν περαιτέρω τις στρατηγικές για τη
διαχείριση της εξόδου από τα έκτακτα μέτρα

στήριξης της οικονομίας και του χρηματοπιστωτικού τομέα. Το ΔΝΤ και το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΣΧΣ) θα συνεχίσουν να εξετάζουν τις στρατηγικές εξόδου και την εφαρμογή τους, εντοπίζοντας τομείς όπου ο συντονισμός είναι ιδιαίτερα χρήσιμος και αξιολογώντας τη συνολική τους επίδραση στην παγκόσμια οικονομία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Στην ανακοίνωση γίνεται επίσης αναφορά στο έργο του ΔΝΤ και του ΣΧΣ για την επεξεργασία αρχών οι οποίες θα πρέπει να διέπουν τις στρατηγικές εξόδου.²

Στις ΗΠΑ, ο Πρόεδρος της Ομοσπονδιακής Τράπεζας Μπεν Μπερνάνκε ανακοίνωσε – στην έγγραφη κατάθεσή του στη Βουλή των Αντιπροσώπων στις 10.2.2010 με θέμα τη στρατηγική εξόδου της Τράπεζας – ότι οι έκτακτες πιστωτικές διευκολύνσεις προς το χρηματοπιστωτικό σύστημα έχουν σε μεγάλο βαθμό τερματιστεί και προανήγγειλε περαιτέρω εξομάλυνση των συνθηκών για την παροχή ρευστότητας προς το πιστωτικό σύστημα. Πράγματι, στις 18.2.2010 η Ομοσπονδιακή Τράπεζα ανακοίνωσε την αύξηση του προεξοφλητικού επιτοκίου κατά 25 μονάδες βάσης στο 0,75%, διευκρινίζοντας ότι η απόφαση αυτή δεν σηματοδοτεί αλλαγή της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής αλλά προσπάθεια ομαλοποίησης των συνθηκών παροχής πιστωτικών διευκολύνσεων της Τράπεζας προς το χρηματοπιστωτικό σύστημα, με την ενθάρρυνση των πιστωτικών ιδρυμάτων να απευθύνονται στις αγορές χρήματος, και επικουρικά στην Ομοσπονδιακή Τράπεζα, για βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση.

A.2 Η ΜΕΣΟΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΗ “ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΗΣ ΕΕ ΓΙΑ ΤΟ 2020”

Η “Στρατηγική ΕΕ 2020” προορίζεται να διαδεχθεί την τρέχουσα Στρατηγική της Λισσαβώνας, η οποία αποτέλεσε τη στρατηγική μεταρρυθμίσεων της ΕΕ την τελευταία δεκαετία και τη βοήθησε να αντιμετωπίσει την πρόσφατη κρίση. Η Στρατηγική της Λισσαβώνας υπήρξε χρήσιμη, παρά τις υστερήσεις που σημειώθηκαν, για τον καθορισμό ενός πλαι-

σίου πολιτικής με στόχο την αύξηση της ανταγωνιστικότητας της ευρωπαϊκής οικονομίας και την ενθάρρυνση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.³ Παρότι οι βασικοί της στόχοι (επίτευξη ποσοστού απασχόλησης 70% και δαπάνες έρευνας και ανάπτυξης 3% του ΑΕΠ) δεν επιτεύχθηκαν,⁴ η Στρατηγική της Λισσαβώνας είχε συμβάλει στη δημιουργία 18 εκατομμυρίων νέων θέσεων εργασίας στην ΕΕ πριν ξεσπάσει η παγκόσμια οικονομική κρίση, καθώς η ανεργία μειώθηκε από 12% σε 7% στη δεκαετία που έληξε το 2008.⁵

Στις 24 Νοεμβρίου 2009 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέδωσε έγγραφο δημόσιας διαβούλευσης με θέμα τη δημιουργία των προϋποθέσεων για ένα καλύτερο μέλλον για την οικονομία της ΕΕ μέσω της Στρατηγικής 2020. Στο έγγραφο τονίζεται ότι:

“...Η έξοδος από την κρίση πρέπει να αποτελέσει και το σημείο εισόδου σε μια διατηρήσιμη κοινωνική οικονομία της αγοράς, σε μια πιο έξυπνη, πιο πράσινη οικονομία στην οποία οι γνώσεις θα αποτελούν τη βασική εισροή. Οι νέες αυτές κινητήριες δυνάμεις θα μας βοηθήσουν να βρούμε νέες πηγές διατηρήσιμης ανάπτυξης και να δημιουργήσουμε νέες θέσεις απασχόλησης, για να αντισταθμίσουμε τα υψηλότερα ποσοστά ανεργίας που μάλλον θα παρουσιαστούν στις κοινωνίες μας τα επόμενα χρόνια...”

Η Επιτροπή πιστεύει ότι η στρατηγική ΕΕ 2020 πρέπει να εστιαστεί στους παρακάτω τομείς:

• Δημιουργία προστιθέμενης αξίας με ανάπτυξη βασιζόμενη στη γνώση

Η γνώση αποτελεί την κινητήρια δύναμη της διατηρήσιμης ανάπτυξης. Σε ένα κόσμο που

² Βλ. “IMF Note on Global Economic Prospects and Principles for Policy Exit”, 6-7.11.2009, και “Exit from extraordinary sector support measures”, Financial Stability Board, 6-7.11.2009.

³ Συμπεράσματα του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, 10-11.12.2009.

⁴ Βλ. (α) *Financial Times*, “EU to plan 10 years of growth”, 5.1.2010, και (β) “The post-2010 Lisbon Process”, D. Gros and F. Roth, CEPS, December 2008.

⁵ Βλ. ανακοίνωση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, 24.11.2009.

μεταβάλλεται με γοργούς ρυθμούς, αυτό που δίνει το προβάδισμα είναι η εκπαίδευση και η έρευνα, η καινοτομία και η δημιουργικότητα. Υπάρχει ακόμη μεγάλο περιθώριο βελτίωσης του θεσμικού πλαισίου για την καινοτομία και τη δημιουργικότητα στην Ευρώπη, π.χ. μέσω του εκσυγχρονισμού του συστήματος δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας της ΕΕ. Η πρόσβαση σε πιστώσεις πρέπει να βελτιωθεί, μεταξύ άλλων, μέσω συνδυασμού δημόσιων και ιδιωτικών πηγών αναπτυξιακών κεφαλαίων.

Η ΕΕ χρειάζεται μία “Ευρωπαϊκή Ψηφιακή Ατζέντα” για να δημιουργήσει μια πραγματική ηλεκτρονική (online) ενιαία αγορά, στην οποία οι καταναλωτές θα μπορούν να επωφεληθούν από ανταγωνιστικές τιμές προσφερόμενες σε άλλα κράτη-μέλη και οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις θα μπορούν να εισέλθουν σε μεγαλύτερες αγορές. Η επίτευξη της “ψηφιακής ένταξης” αποτελεί το κλειδί για την ευρύτερη κοινωνική ένταξη.

• Παροχή δυνατοτήτων στους πολίτες μέσα σε κοινωνίες χωρίς αποκλεισμούς

Η κρίση έχει αλλάξει τα δεδομένα. Πολλές από τις θέσεις απασχόλησης που υπήρχαν πριν από τη κρίση έχουν καταστραφεί και δεν πρόκειται να επανέλθουν. Η Ευρώπη δεν μπορεί να ευημερήσει παρά μόνον αν οι εργαζόμενοι της διαθέτουν δεξιότητες που θα τους βοηθήσουν να συμβάλουν στη βασιζόμενη στη γνώση οικονομία και να δρέψουν τα οφέλη που αυτή προσφέρει. Απαιτείται καλύτερη αντιστοίχιση προσφοράς και ζήτησης μέσω της κινητικότητας του εργατικού δυναμικού, τόσο διασυνοριακά όσο και εντός κάθε κράτους-μέλους, καθώς και μέσω της καλύτερης πρόβλεψης των μελλοντικών αναγκών σε δεξιότητες.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προτίθεται να προωθήσει την “ευελιξία με ασφάλεια στην απασχόληση” και να βοηθήσει τους μεν εργαζομένους να κατανοήσουν την έννοια της ευελιξίας, τους δε εργοδότες και τις κυβερνήσεις να συνειδητοποιήσουν τις αυξημένες ευθύνες που

επωμίζονται όσον αφορά την πραγματοποίηση επενδύσεων στο ανθρώπινο δυναμικό και την προστασία των εργαζομένων. Όσοι δεν μπορούν να βρουν εργασία πρέπει να έχουν οικονομική στήριξη και εξατομικευμένη βοήθεια, ώστε να αποκτήσουν εκ νέου πρόσβαση στην αγορά εργασίας.

• Δημιουργία μιας ανταγωνιστικής, ηλεκτρονικά διασυνδεδεμένης και πιο πράσινης οικονομίας

Το μέλλον μάς επιφυλάσσει υψηλές τιμές ενέργειας, περιορισμούς στις εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα και μεγαλύτερο ανταγωνισμό ως προς τους πόρους και τις αγορές. Όλα αυτά αποτελούν μεν κινδύνους, αλλά και ευκαιρίες για τη δημιουργία μιας νέας οικονομίας βάσει της στρατηγικής της ΕΕ-2020, με ισχυρό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα σε παγκόσμιο επίπεδο. Νέες, πιο “πράσινες” τεχνολογίες μπορούν να τονώσουν την ανάπτυξη, να δημιουργήσουν νέες θέσεις εργασίας και υπηρεσίες και να βοηθήσουν την ΕΕ να πραγματοποιήσει τους στόχους της σχετικά με την κλιματική αλλαγή. Αν η Ευρώπη αποτύχει να προσαρμοστεί στον 21ο αιώνα, θα οδηγηθεί σε παρακμή.

Οι πολιτικές για την προώθηση της οικοκαινοτομίας (eco-innovation) και των ενεργειακά αποδοτικών προϊόντων και συστημάτων σε ευρωπαϊκό και εθνικό επίπεδο θα πρέπει να προβλέπουν την εμπορία δικαιωμάτων εκπομπής διοξειδίου του άνθρακα, φορολογικές μεταρρυθμίσεις, επιδοτήσεις και δάνεια, δημόσιες επενδύσεις και ανάθεση δημόσιων συμβάσεων, καθώς και στόχευση των κονδυλίων για την έρευνα και την καινοτομία.

Η Ευρώπη χρειάζεται πιο έξυπνες υποδομές μεταφορών και ένα πανευρωπαϊκό “έξυπνο δίκτυο” για την ενέργεια, καθώς και 100% ευρυζωνική κάλυψη το ταχύτερο δυνατόν. Η ΕΕ και τα κράτη-μέλη θα πρέπει να εργαστούν από κοινού για να πραγματοποιήσουν τις σωστές στρατηγικές επενδύσεις, ώστε τα 2/3 της παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας να συνεπάγονται λιγότερες εκπομπές διοξειδίου

του άνθρακα και περισσότερη ασφάλεια εφοδιασμού μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του 2020.

Η μεταποίηση θα εξακολουθήσει να αποτελεί καθοριστικό στοιχείο για τη μελλοντική οικονομική επιτυχία της ΕΕ. Η Ευρώπη χρειάζεται μια νέα βιομηχανική πολιτική με έμφαση στο δυναμικό καινοτομίας, τις νέες τεχνολογίες, τις δεξιότητες, την προώθηση της επιχειρηματικότητας και τη διεθνοποίηση των ΜΜΕ. Πρέπει να αντιμετωπιστεί η πλεονάζουσα παραγωγική ικανότητα σε ορισμένους κλάδους και να στηριχθούν και να βοηθηθούν όσοι επηρεάζονται δυσμενώς.

Εκπλήρωση των στόχων, προσαρμόζοντας τα υπάρχοντα μέσα πολιτικής και συνθέτοντας μια νέα προσέγγιση

Για την επιτυχή έξοδο από τη κρίση και για την επίτευξη των στόχων της “ΕΕ 2020”, η Επιτροπή θεωρεί ότι χρειάζεται μια στρατηγική σύγκλισης και ολοκλήρωσης, η οποία θα αναγνωρίζει σαφέστερα την ισχυρή αλληλεξάρτηση μεταξύ των κρατών-μελών, μεταξύ των διαφόρων επιπέδων διακυβέρνησης (ΕΕ, κράτη-μέλη, περιφέρειες), μεταξύ των διαφόρων πολιτικών και μεταξύ πολιτικών και μέσων, καθώς και την αλληλεξάρτηση σε παγκόσμιο επίπεδο. Η πρόκληση της μετάβασης σε μια οικονομία χωρίς αποκλεισμούς, πιο έξυπνη και πιο πράσινη, θα απαιτήσει μεγαλύτερο πολιτικό συντονισμό και πιο σημαντικές συνέργειες. Είναι αναγκαίο να ενοποιηθούν τα διάφορα μέσα άσκησης πολιτικής, έτσι ώστε να συνδυάζονται οι θεσμικές μεταρρυθμίσεις με τη βελτίωση της νομοθεσίας, με νέες πρωτοβουλίες και με δημόσιες επενδύσεις. Συγκεκριμένα χρειάζονται:

Πλήρης αξιοποίηση της ενιαίας αγοράς – Το πλαίσιο της ενιαίας αγοράς μάς δίνει το μέγεθος και την κλίμακα που είναι αναγκαία για την επίτευξη αυτών των στόχων.

Τοποθέτηση της Στρατηγικής ΕΕ 2020 σε παγκόσμιο επίπεδο – Το χρονοδιάγραμμα της νέας στρατηγικής τίθεται στο πλαίσιο

της παγκοσμιοποίησης, η οποία θα παραμείνει ένας από τους βασικούς μοχλούς για τον ευρωπαϊκό δυναμισμό την προσεχή δεκαετία.

Στήριξη της ανάπτυξης με πλήρη αξιοποίηση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης – Το ΣΣΑ, σε συνδυασμό με άλλα μέσα πολυμερούς εποπτείας, θα διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στον προσανατολισμό των δημοσιονομικών πολιτικών προς τη δημοσιονομική εξυγίανση και την επίτευξη βιώσιμης ανάπτυξης.

Δημόσιοι προϋπολογισμοί που αντανακλούν τις πολιτικές προτεραιότητες – Οι νέες προτεραιότητες, εφόσον συμφωνηθούν, πρέπει να αντανακλώνται στις δημοσιονομικές πολιτικές.

Καθιέρωση σαφούς πλαισίου διακυβέρνησης για την αποτελεσματικότητα της νέας στρατηγικής – Μόνο μέσω μιας στενής σχέσης όλων των εμπλεκόμενων μερών μπορούν να υλοποιηθούν οι στόχοι, δεδομένου ότι απαιτείται ενεργοποίηση σε κοινοτικό, περιφερειακό και εθνικό επίπεδο, καθώς και αλληλεπίδραση μεταξύ αυτών.

Η συμβολή του Ευρωσυστήματος στη διαδικασία διαβούλευσης για τη νέα στρατηγική

Το Ευρωσύστημα, στη συμβολή⁶ του στη διαβούλευση για τη στρατηγική της ΕΕ για το 2020, σημειώνει μεταξύ άλλων τα ακόλουθα:

Η “Στρατηγική ΕΕ 2020”, για να αντιμετωπίσει επιτυχώς τις διαρθρωτικές προκλήσεις της ευρωπαϊκής οικονομίας, θα πρέπει να παραμείνει προσηλωμένη στο στόχο της αύξησης του δυνητικού προϊόντος και της δημιουργίας υψηλού επιπέδου απασχόλησης μέσω της εύρυθμης λειτουργίας των αγορών εργασίας και προϊόντων, ενός υγιούς χρηματοπιστωτικού συστήματος και βιώσιμων δημοσιονομι-

⁶ Βλ. “Contribution of the Eurosystem of 14 January 2010 to the public consultation of the European Commission on the future EU 2020 strategy”.

κών πολιτικών. Ταυτόχρονα, πολιτικές οι οποίες ενισχύουν τον ανταγωνισμό και την καινοτομία είναι επείγοντως αναγκαίες για να επιταχύνουν την αναδιάρθρωση των οικονομιών και τις επενδύσεις και να επιτύχουν την αύξηση της παραγωγικότητας που είναι απαραίτητη για να ξεπεραστούν οι αδυναμίες του παρελθόντος. Επίσης, εν όψει των δημογραφικών αλλαγών, η Στρατηγική ΕΕ 2020 θα πρέπει να συνεχίσει να εστιάζεται στην εξασφάλιση της βιωσιμότητας των συνταξιοδοτικών συστημάτων. Όλα τα μέτρα για τις διαρθρωτικές αλλαγές θα πρέπει να είναι αμοιβαίως ενισχυόμενα και να επιδιώκονται με συνέπεια, ώστε να διασφαλίζονται υγιή δημόσια οικονομικά σε διαρκή βάση.

Ο καθορισμός επακριβών και στοχευμένων συστάσεων, στο πλαίσιο της στρατηγικής ΕΕ 2020, οι οποίες θα απευθύνονται σε όλες τις χώρες-μέλη, συμπεριλαμβανομένων και αυτών που έχουν σχετικά καλές επιδόσεις, είναι ουσιαστικό στοιχείο για να δοθεί ώθηση στις μεταρρυθμίσεις. Ειδικότερα, κρίνεται επιθυμητό να τεθούν φιλόδοξοι στόχοι για τη λειτουργία της εσωτερικής αγοράς. Επιπλέον, υπάρχει ανάγκη για περαιτέρω ενίσχυση της εποπτείας των οικονομιών των κρατών-μελών στην Ομάδα Ευρώ, η οποία θα περιλαμβάνει περιοδική επισκόπηση των εξελίξεων στην ανταγωνιστικότητα σε εθνικό επίπεδο και των ανισορροπιών και αδυναμιών στη ζώνη του ευρώ.

Στις 3.3.2010, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, αφού έλαβε υπόψη τα συμπεράσματα της δημόσιας διαβούλευσης, ανακοίνωσε τις προτάσεις της για τη νέα οικονομική στρατηγική “Ευρώπη 2020”.⁷ Οι προτάσεις της Επιτροπής βασίζονται σε τρεις συναρθρωμένους και αλληλοενισχυόμενους τομείς προτεραιότητας: έξυπνη ανάπτυξη (με τη θεμελίωση της οικονομίας στη γνώση και την καινοτομία), βιώσιμη ανάπτυξη (με την προώθηση μιας ανταγωνιστικής οικονομίας χαμηλών εκπομπών άνθρακα που θα αξιοποιεί αποτελεσματικά τους πόρους που διαθέτει) και ανάπτυξη χωρίς αποκλεισμούς (η οποία θα προάγει μια οικονομία με υψηλό επίπεδο απασχόλησης και θα οδηγήσει σε

κοινωνική και γεωγραφική συνοχή). Η συντελούμενη πρόοδος προς αυτές τις κατευθύνσεις θα μετρείται με πέντε αντιπροσωπευτικούς πρωταρχικούς στόχους, οι οποίοι τίθενται σε επίπεδο ΕΕ και τους οποίους τα κράτη-μέλη θα κληθούν να μετασχηματίσουν σε εθνικούς στόχους, με γνώμονα συγκεκριμένα σημεία εκκίνησης:

- Το 75% του πληθυσμού ηλικίας 20-64 ετών θα πρέπει να εργάζεται.
- Το 3% του ΑΕΠ της ΕΕ θα πρέπει να επενδύεται σε έρευνα και ανάπτυξη.
- Οι στόχοι “20/20/20” που έχουν τεθεί για το κλίμα και την ενέργεια θα πρέπει να επιτευχθούν (αφορούν τη μείωση των εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα κατά 20% συγκριτικά με τα επίπεδα του 1990, τη μείωση της κατανάλωσης ενέργειας κατά 20% και την αύξηση της χρήσης ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές κατά 20%).
- Το ποσοστό των ατόμων που εγκαταλείπουν πρόωρα τη σχολική εκπαίδευση θα πρέπει να είναι κάτω του 10%, ενώ ποσοστό τουλάχιστον 40% της νέας γενιάς θα πρέπει να διαθέτει πτυχίο ανώτερης ή ανώτατης εκπαίδευσης.
- Θα πρέπει να μειωθούν κατά 20 εκατομμύρια τα άτομα που διατρέχουν κίνδυνο φτώχειας.

Προκειμένου να επιτευχθούν οι παραπάνω στόχοι, η Επιτροπή προτείνει σειρά εμβληματικών πρωτοβουλιών, η υλοποίηση των οποίων αποτελεί κοινή προτεραιότητα και απαιτεί ανάληψη δράσης σε όλα τα επίπεδα: οργανισμών της ΕΕ, κρατών-μελών και τοπικών και περιφερειακών αρχών.

Οι προτάσεις της Επιτροπής για τη νέα οικονομική στρατηγική “Ευρώπη 2020” θα συζητηθούν στο εαρινό Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στις 25-26 Μαρτίου 2010.

⁷ “Ευρώπη 2020: Η Επιτροπή προτείνει νέα οικονομική στρατηγική για την Ευρώπη”, Βρυξέλλες, 3.3.2010.

3.Β ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΚΡΙΣΕΙΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση κατέδειξε την ιδιαίτερη σημασία της επάρκειας ρευστότητας για την ομαλή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Για να κατανοηθούν τα αίτια και οι μηχανισμοί μετάδοσης μιας κρίσης ρευστότητας, στη συνέχεια αναφέρονται πρώτα οι επιμέρους μορφές κινδύνου ρευστότητας, καθώς και οι δίαυλοι μέσω των οποίων αυτές διασυνδέονται μεταξύ τους. Κατόπιν αναλύονται οι δομικές μεταβολές στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα κατά την τελευταία δεκαετία και οι επιπτώσεις τους για την σταθερότητά του, με ιδιαίτερη έμφαση στην κατανόηση της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης. Τέλος, σκιαγραφείται ο ρόλος της κεντρικής τράπεζας κατά τη διάρκεια μιας χρηματοπιστωτικής κρίσης και παρουσιάζονται τόσο οι βασικοί μηχανισμοί παρέμβασης που βρίσκονται στη διάθεσή της όσο και ορισμένα λιγότερο ορθόδοξα μέτρα που υιοθετήθηκαν πρόσφατα από κεντρικές τράπεζες ανά τον κόσμο. Επίσης, παρουσιάζονται οι περιορισμοί που αντιμετωπίζει η κεντρική τράπεζα στην προσπάθειά της για σταθεροποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Ρευστότητα

Οι διαφορετικές μορφές ρευστότητας

Ο όρος “ρευστότητα” αναφέρεται εδώ στην ύπαρξη ανεμπόδιστων ροών μεταξύ των συντελεστών του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ειδικότερα, διακρίνονται τρεις μορφές ρευστότητας: η ρευστότητα της κεντρικής τράπεζας, η ρευστότητα αγοράς και η ρευστότητα αναχρηματοδότησης. Η πρώτη αναφέρεται στη ρευστότητα που παρέχει η κεντρική τράπεζα προς το χρηματοπιστωτικό σύστημα, η δεύτερη στη δυνατότητα πραγματοποίησης χρηματοοικονομικών συναλλαγών με χαμηλό συναλλακτικό κόστος και σε ανταγωνιστικές αγοραίες τιμές και η τρίτη στη δυνατότητα των φερέγγυων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων να

ανταποκριθούν εγκαίρως στις υποχρεώσεις τους όταν αυτές καθίστανται απαιτητές. Η ρευστότητα αναχρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων είναι ιδιαίτερα κρίσιμη για τη λειτουργία μιας οικονομίας, δεδομένης της σημασίας τους για τη διοχέτευση της ρευστότητας της κεντρικής τράπεζας προς το χρηματοπιστωτικό σύστημα.⁸

Κατ’ αντιστοιχία, ο κίνδυνος ρευστότητας αντανακλά την πιθανότητα έλλειψης κάποιας από τις προαναφερθείσες μορφές ρευστότητας.⁹ Ο κίνδυνος ρευστότητας αγοράς, δηλαδή ο κίνδυνος αδυναμίας να πραγματοποιηθούν συναλλαγές στις επιμέρους αγορές, συναρτάται με την αποτελεσματικότητα των αγορών αλλά και την εμπιστοσύνη των επενδυτών στην ομαλή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ο κίνδυνος ρευστότητας αναχρηματοδότησης αντανακλά την πιθανότητα, εντός ορισμένου χρονικού ορίζοντα, ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα να κηρύξει παύση πληρωμών των ανειλημμένων υποχρεώσεών του.

Οι δίαυλοι διάχυσης της ρευστότητας

Οι τρεις αυτές διακριτές μορφές ρευστότητας είναι άρρηκτα και δυναμικά συνυφασμένες μεταξύ τους. Σε περιόδους ομαλότητας και χαμηλού κινδύνου ρευστότητας, οι μεταξύ τους διασυνδέσεις συμβάλλουν καταλυτικά στην ομαλή και αποδοτική λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος, προάγοντας τη σταθερότητά του και ευνοώντας τη βέλτιστη κατανομή των κεφαλαίων και των λοιπών οικονομικών πόρων στην οικονομία. Σε περιόδους διαταράξεων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα

8 Οι πηγές ρευστότητας αναχρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων είναι: (α) η διατραπεζική αγορά, που αποτελεί τη σημαντικότερη πηγή ρευστότητας, (β) οι καταθέτες, (γ) οι κεφαλαιαγορές και χρηματαγορές, μέσω των οποίων τα πιστωτικά ιδρύματα μπορούν να αντλήσουν ρευστότητα αναχρηματοδότησης μέσω τιτλοποιήσεων, συμμετοχής τους στη σύναψη κοινοπρακτικών δανείων, ρευστοποίησης των χαρτοφυλακίων τους και έκδοσης ομολογιακών δανείων και (δ) η κεντρική τράπεζα.

9 Δεδομένου ότι η ρευστότητα της κεντρικής τράπεζας εξηγείται από την ίδια την κεντρική τράπεζα, η τελευταία μπορεί να διοχετεύει ρευστότητα όπως και όποτε κρίνει σκόπιμο. Συνεπώς, είναι κατ’ ουσίαν αδύνατη η έκλειψη αυτής της μορφής ρευστότητας. Εξάφρεση αποτελούν οι περιπτώσεις ελλειπών ζήτησης για το εγχώριο νόμισμα, όπως για παράδειγμα κατά τη διάρκεια κρίσεων στη συναλλαγματική ισοτιμία του εγχώριου νομίσματος ή περιόδων ακραίου υπερπληθωισμού, ενδεχόμενα ιδιαίτερα απίθανα σε ανεπτυγμένες βιομηχανικές οικονομίες.

όμως, οι διασυνδέσεις αυτές καθίστανται διάυλοι μέσω των οποίων ο κίνδυνος ρευστότητας αναπαράγεται και μεταδίδεται σε όλο το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η περίοδος του Οκτωβρίου 2008, όταν η διατραπεζική αγορά ουσιαστικά έπαψε να λειτουργεί, με αλυσιδωτές επιπτώσεις σε όλο το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Παρότι οι περιπτώσεις ιδιαίτερα υψηλού συστημικού κινδύνου ρευστότητας είναι σχετικά σπάνιες, ο κίνδυνος ρευστότητας είναι στην πραγματικότητα εγγενής στη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αφού απορρέει από τον ίδιο το ρόλο των πιστωτικών ιδρυμάτων ως διαμεσολαβητών μεταξύ καταθετών και επενδυτών. Οι τράπεζες παρέχουν ρευστότητα υπό μορφή μακροπρόθεσμων (μη άμεσα απαιτητών) δανείων, την οποία αντλούν από τις βραχυπρόθεσμες (δηλαδή άμεσα ρευστοποιήσιμες) καταθέσεις των πελατών τους. Εκτίθενται έτσι, εκ των πραγμάτων, σε κίνδυνο ρευστότητας αναχρηματοδότησης, λόγω της αναπόφευκτης (εγγενούς) αναντιστοιχίας μεταξύ των υποχρεώσεων και των απαιτήσεών τους, σε ό,τι αφορά τη διάρκεια τους. Σε περίπτωση που βρεθούν αντιμετώπιζοντας με υπερβάλλουσα ζήτηση για άμεση ρευστότητα (η ξαφνική απαίτηση εκ μέρους των καταθετών για άμεση ρευστοποίηση των καταθέσεών τους αποτελεί το πιο ακραίο τέτοιο παράδειγμα), ακόμη και οι πλέον φερέγγυες και αξιόχρεες τράπεζες κινδυνεύουν να χρεοκοπήσουν.

Ο κίνδυνος ρευστότητας αναχρηματοδότησης ενός μεμονωμένου πιστωτικού ιδρύματος μπορεί ταχύτατα να διαχυθεί και σε άλλα πιστωτικά ιδρύματα, τόσο μέσω της διατραπεζικής αγοράς όσο και μέσω της κεφαλαιαγοράς, μετασχηματιζόμενος έτσι σε συστημικό κίνδυνο ρευστότητας.

Στην καθημερινή τους πρακτική, οι τράπεζες παρέχουν ρευστότητα η μία στην άλλη εν είδει πολύ βραχυπρόθεσμων δανείων, μέσω της λεγόμενης διατραπεζικής αγοράς. Μια ασυνήθης αύξηση των αναγκών ρευστότητας μιας τράπεζας περιορίζει το κοινό αυτό απόθεμα

ρευστότητας, με συνέπεια την αύξηση των επιτοκίων στη διατραπεζική αγορά και τη μείωση της μέσης διάρκειας των δανείων. Για το λόγο αυτό, οι υπόλοιπες τράπεζες ενδέχεται να εντείνουν προληπτικά και τις δικές τους προσπάθειες για εξασφάλιση ρευστότητας, με αποτέλεσμα την ταχεία μετεξέλιξη της έλλειψης ρευστότητας ενός μεμονωμένου ιδρύματος σε συστημική έλλειψη ρευστότητας, η οποία μπορεί να πυροδοτήσει πολλαπλές πτωχεύσεις τραπεζών.

Επιπλέον, σε τέτοιες περιπτώσεις τα πιστωτικά ιδρύματα συχνά επιδιώκουν να ενισχύσουν περαιτέρω τη ρευστότητά τους προβαίνοντας στην άμεση ρευστοποίηση τμήματος του χαρτοφυλακίου τους, με αποτέλεσμα την απότομη μείωση των τιμών και την παράλληλη αύξηση της μεταβλητότητας στις κεφαλαιαγορές. Η αύξηση της αβεβαιότητας και η συνακόλουθη κάμψη του επενδυτικού ενδιαφέροντος σε αυτές τις αγορές ισοδυναμούν με απότομη άνοδο του συστημικού κινδύνου ρευστότητας αγοράς.

Οι ισχυροί μηχανισμοί διασύνδεσης μεταξύ της ρευστότητας αγοράς και της ρευστότητας αναχρηματοδότησης μπορούν εν συνεχεία να πυροδοτήσουν και δευτερογενείς επιδράσεις, οδηγώντας σε περαιτέρω επιδείνωση της κρίσης ρευστότητας.

Είναι σήμερα ο κίνδυνος εμφάνισης κρίσεων ρευστότητας μεγαλύτερος από ό,τι στο παρελθόν;

Οι κρίσεις ρευστότητας τέτοιας μορφής δεν σπανίζουν. Η πιο πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση όμως ήταν χωρίς προηγούμενο, υπό την έννοια ότι αφενός επηρέασε σχεδόν το σύνολο του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος και αφετέρου ήταν ιδιαίτερα σφοδρή και παρατεταμένη. Τα καινοφανή αυτά χαρακτηριστικά της σε σημαντικό βαθμό αντανakλούν μια σειρά πρόσφατων διαρθρωτικών μεταβολών στην ίδια τη λειτουργία του διεθνούς τραπεζικού συστήματος.

Την τελευταία δεκαετία έχει μεταβληθεί δομικά ο τρόπος με τον οποίο οι τράπεζες δια-

χειρίζονται τα δάνεια που χορηγούν. Με βάση το παραδοσιακό (και πλέον σύνηθες) μοντέλο τραπεζικής, οι τράπεζες εγκρίνουν δάνεια σε ιδιώτες και επιχειρήσεις, τα οποία κρατούν στη συνέχεια ως μέρος του χαρτοφυλακίου τους μέχρι τη λήξη τους. Ένας σημαντικός αριθμός διεθνών πιστωτικών ιδρυμάτων όμως υιοθέτησε τα τελευταία χρόνια μια εναλλακτική πρακτική: συνδυάζουν τα χαρτοφυλάκια χορηγήσεών τους δημιουργώντας νέους, σύνθετους ομολογιακούς τίτλους, γνωστούς ως εγγυημένες δανειακές υποχρεώσεις (collateralised debt obligations – CDO), τους οποίους και μεταπωλούν, επιτυγχάνοντας έτσι αύξηση της ρευστότητάς τους. Παράλληλα, καινοτόμες μορφές χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων έχουν διεισδύσει, σε κάποιο βαθμό, σε κλάδους της παραδοσιακής τραπεζικής. Χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούν, μεταξύ άλλων, τα “αμοιβαία κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνου” (“hedge funds”) και τα “επενδυτικά οχήματα δομημένης χρηματοδότησης” (“structured investment vehicles”), τα οποία κατά κανόνα επενδύουν συστηματικά στα προαναφερθέντα σύνθετα παράγωγα χρηματοπιστωτικά προϊόντα.

Κατ’ αρχήν, η μετακύλιση μέρους του πιστωτικού κινδύνου του τραπεζικού συστήματος εκτός αυτού αποτελεί θετική εξέλιξη, υπό την προϋπόθεση ότι είναι εφικτό να κατανεμηθεί αποδοτικότερα μεταξύ ενός ευρύτερου κύκλου χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Αντίστοιχα, θετικός κρίνεται και ο σχεδιασμός καινοτόμων χρηματοπιστωτικών προϊόντων, δεδομένου ότι, εφόσον αυτά καλύπτουν υφιστάμενες ανάγκες της αγοράς, συμβάλλουν στην αποδοτικότερη διαχείριση χαρτοφυλακίου. Μολαταύτα, οι δύο προαναφερθείσες εξελίξεις εγκυμονούν και σημαντικούς κινδύνους για τη σταθερότητα του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος.

- Πρώτον, ενώ οι συμβατικές τράπεζες υπόκεινται σε αυστηρή θεσμική εποπτεία, στο πλαίσιο της οποίας υποχρεούνται να διατηρούν ένα ελάχιστο επίπεδο κεφαλαιακής επάρκειας για την κάλυψη των υποχρεώσεών τους, με αποτέλεσμα να περιορίζεται η

μόχλευσή τους, οι υφιστάμενες θεσμικές ρυθμίσεις δεν επαρκούν για τη στοχευμένη εποπτεία των νέων μορφών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Για το λόγο αυτό, η κεφαλαιακή επάρκεια των τελευταίων είναι συχνά χαμηλότερη από εκείνη του αμιγώς τραπεζικού τομέα, με αποτέλεσμα να καθίστανται πιο ευάλωτα σε ενδεχόμενους κραδασμούς.

- Δεύτερον, τα πιστωτικά ιδρύματα, μέσω της τιτλοποίησης των δανείων τους, επιτυγχάνουν τη μη αποτύπωση αυτών στις λογιστικές τους καταστάσεις, με αποτέλεσμα να αυξάνεται ο δείκτης της κεφαλαιακής επάρκειάς τους και να μπορούν έτσι στην πράξη να προβούν στη χορήγηση και νέων δανείων χωρίς να παραβιάζουν τους εποπτικούς κανόνες. Η ανάληψη επιπρόσθετων κινδύνων από μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων ισοδυναμεί με αύξηση του συνολικού πιστωτικού κινδύνου της αγοράς, συνεπώς και της ευπάθειας του ίδιου του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

- Τρίτον, τα νέα παράγωγα χρηματοπιστωτικά προϊόντα είναι συχνά τόσο σύνθετα ώστε καθίσταται ιδιαίτερα δυσχερής η ορθή αποτίμησή τους. Το γεγονός αυτό και η πολλαπλή πολλές φορές μετακύλιση πιστωτικού κινδύνου από τον αρχικό πιστωτή σε διαφορετικούς τελικούς αποδέκτες συνέβαλαν καθοριστικά στη μείωση της διαφάνειας του χρηματοπιστωτικού συστήματος τόσο για τους επενδυτές όσο και για τις ρυθμιστικές και εποπτικές αρχές, καθώς δυσχεράνθηκε η πρόσβαση σε αξιόπιστη και κατανοητή πληροφόρηση σχετικά με τους κινδύνους στους οποίους υπόκεινται τα διάφορα χρηματοπιστωτικά προϊόντα και ιδρύματα.¹⁰

- Τέταρτον, στο βαθμό που τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν την επιλογή να μεταπωλήσουν ουσιαστικά το χαρτοφυλάκιο των δανείων τους αντί να το εμφανίζουν στους ισολογισμούς τους, αμβλύνεται το κίνητρό τους να

¹⁰ Συνακόλουθος είναι ο κίνδυνος, με τον εντοπισμό χαμηλής ποιότητας δανείων κάπου μέσα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, όλα τα σχετικά προϊόντα να κρίνονται ως ανάλογης ποιότητας, λόγω της απουσίας ακριβέστερης πληροφόρησης, με αποτέλεσμα να επιταχύνονται οι μηχανισμοί διάχυσης της κρίσης.

διενεργήσουν ενδελεχείς και ανστηρούς ελέγχους του αξιόχρεου των υποψήφιων δανειοληπτών τους. Η επιθυμία να μην πληγεί η αξιοπιστία τους με τη μεταπώληση τιτλοποιημένων μη εξυπηρετούμενων δανείων και η κατά περίπτωση υποχρέωσή τους να ανταποκριθούν σε σχετικές εγγυήσεις αντισταθμίζουν μόνο εν μέρει τον πιο πάνω κίνδυνο.

- Πέμπτον, μέσω της ιδιαίτερα ενεργού παρουσίας τους στις διεθνείς αγορές, τα νέου τύπου χρηματοπιστωτικά ιδρύματα διαδραματίζουν πλέον κομβικής σημασίας ρόλο στην παροχή ρευστότητας αγοράς προς το χρηματοπιστωτικό σύστημα, δηλαδή σε μια από τις παραδοσιακές λειτουργίες του αμιγώς τραπεζικού κλάδου. Χαρακτηριστική είναι η επενδυτική συμπεριφορά των “αμοιβαίων κεφαλαίων αντιστάθμισης κινδύνου” (“hedge funds”), επιδίωξη των οποίων είναι να επωφεληθούν από τυχόν εσφαλμένες αποτιμήσεις της αγοράς. Σε αυτή τους την προσπάθεια συμβάλλουν σημαντικά τόσο στην αποδοτικότητα όσο και στη ρευστότητα των αγορών. Η ικανότητά τους όμως να παρέχουν ρευστότητα εξαρτάται καθοριστικά από την πρόσβασή τους σε επαρκή μόχλευση.

Λόγω της μακράς περιόδου χαμηλών επιτοκίων, αυξημένης ρευστότητας και σχετικά σταθερής μακροοικονομικής ανάπτυξης που είχε προηγηθεί της χρηματοοικονομικής κρίσης, στις χρηματοπιστωτικές αγορές είχε επικρατήσει αυξημένη ροπή προς ανάληψη κινδύνου, συνοδευόμενη από αντιστοίχως αυξημένα επίπεδα μόχλευσης για πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, ιδίως στις ΗΠΑ. Όταν όμως άρχισε να επιτείνεται η αβεβαιότητα και η δυσπιστία μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ως προς την πιστοληπτική τους ικανότητα και να “στερεύει” η ρευστότητα στις διεθνείς αγορές, τόσο τα νέου τύπου χρηματοπιστωτικά ιδρύματα όσο και οι παραδοσιακές τράπεζες – με πρώτες εκείνες που είχαν προβεί σε τιτλοποιήσεις δανείων – βρέθηκαν ταχύτατα προσοβαρών δυσχερειών ως προς τη χρηματοδότηση των θέσεών τους.

- Τέλος, κίνδυνος απορρέει και από το γεγονός ότι, σε αντίθεση με τις τράπεζες, τα νέου

τύπου χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δεν έχουν τη δυνατότητα να προσφύγουν στις κεντρικές τράπεζες για την παροχή επείγουσας ρευστότητας σε περίπτωση έκτακτης ανάγκης.

Οι παρεμβάσεις των κεντρικών τραπεζών, συνήθεις και έκτακτες

Κατά τη διάρκεια μιας κρίσης ρευστότητας, η κεντρική τράπεζα βρίσκεται σε ιδιάζουσα θέση, δεδομένου ότι η ρευστότητά της (σε όρους εγχώριου νομίσματος) παραμένει ανεπηρέαστη, χαρακτηριστικό από το οποίο απορρέουν οι διάφοροι μηχανισμοί σταθεροποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος που βρίσκονται στη διάθεσή της.

Η κομβικότητα του ρόλου της έγκειται στην ιδιότητά της ως δανειστή ύστατης προσφυγής των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων. Στην πράξη, η κεντρική τράπεζα παρεμβαίνει παρέχοντας ρευστότητα σε εγχώριο νόμισμα προς όσα πιστωτικά ιδρύματα το ζητούν, ανάλογα με τις ανάγκες του καθενός και την ένταση των αποσταθεροποιητικών τάσεων που εκδηλώνονται στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, αποδεχόμενη ως εξασφάλιση τίτλους υψηλής ρευστότητας. Πρόκειται για έναν άμεσο και αποδοτικό μηχανισμό παροχής επείγουσας ρευστότητας, ο οποίος τίθεται σε εφαρμογή κατά την κρίση της κεντρικής τράπεζας, στο πλαίσιο της προσπάθειας σταθεροποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Πρόσφατα, οι ανά τον κόσμο κεντρικές τράπεζες αναγκάστηκαν να προσφύγουν και σε ορισμένα μη συμβατικά μέτρα για να αντιμετωπίσουν τη σφοδρότητα και τις πολλαπλές εκφάνσεις της κρίσης. Στην πλειονότητά τους, αυτά ισοδυναμούσαν με την παροχή περυσότερης – σε κάποιες περιπτώσεις και απεριόριστης – ρευστότητας, με διάρκειες μεγαλύτερες από τις συνηθισμένες και με αποδέκτες ένα μεγαλύτερο εύρος χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς και την αποδοχή ως εξασφαλίσεων τίτλων σχετικά υψηλότερου κινδύνου. Κατ’ εξαίρεση, κάποιες κεντρικές τράπεζες προέβησαν σε άμεσες παρεμβάσεις για την εξομάλυνση της λειτουργίας συγκε-

κριμένων επιμέρους αγορών (για παράδειγμα της αγοράς εταιρικών χρεογράφων), είτε αγοράζοντας απευθείας αντίστοιχους τίτλους είτε χρηματοδοτώντας άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ώστε να αγοράσουν τέτοιους τίτλους. Επιπλέον, μεμονωμένες κεντρικές τράπεζες προέβησαν στην παροχή έκτακτης βοήθειας σε συγκεκριμένες τράπεζες ή χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, η αποφυγή μιας ενδεχόμενης χρεοκοπίας των οποίων είχε κριθεί καθοριστική για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Κάθε κεντρική τράπεζα επιδιώκει την εφαρμογή ενός μίγματος μέτρων και παρεμβάσεων που ανταποκρίνεται με τον καλύτερο δυνατό τρόπο στις ιδιαιτερότητες της διάρθρωσης του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος και στο βαθμό έκθεσής του στους κινδύνους της εκάστοτε κρίσης.¹¹ Σε κάθε περίπτωση πάντως, στόχος της κεντρικής τράπεζας δεν είναι η προστασία μεμονωμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων αλλά της σταθερότητας του συνόλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος ώστε να αποτραπεί το ενδεχόμενο κατάρρευσής του και οι συνακόλουθες δραματικές επιπτώσεις για το σύνολο της οικονομικής δραστηριότητας.

Περιορισμοί στην αποδοτικότητα των παρεμβάσεων της κεντρικής τράπεζας

Παρότι η στοχευμένη παροχή έκτακτης ρευστότητας είναι αναμφισβήτητη καίριας σημασίας κατά τη διάρκεια χρηματοπιστωτικών κρίσεων, υπάρχουν σαφείς περιορισμοί στο τι μπορεί να επιτύχει μια κεντρική τράπεζα:

- Κατ' αρχάς, οι παρεμβάσεις της κεντρικής τράπεζας δεν μπορούν παρά να παράσχουν βραχυπρόθεσμες ενέσεις ρευστότητας. Κατ' αντιστοιχία, ο προσανατολισμός της κεντρικής τράπεζας είναι κι αυτός βραχυπρόθεσμος, συγκεκριμένα να διακόψει την ανάπτυξη ενός φαύλου κύκλου αλληλοτροφοδοτούμενων αρνητικών εξελίξεων μεταξύ κινδύνου ρευστότητας αναχρηματοδότησης και κινδύνου ρευστότητας αγοράς, ο οποίος θα ασκούσε ακόμη μεγαλύτερες πιέσεις στις αγορές, και

να αποκαταστήσει την εμπιστοσύνη στις τελευταίες. Η αξιολόγηση και, κατά το δυνατόν, αντιμετώπιση των δομικών αιτίων μιας αύξησης του συστημικού κινδύνου ρευστότητας αποτελεί αρμοδιότητα των εποπτικών και ρυθμιστικών αρχών και δεν είναι δυνατόν να γίνει παρά μετά την αποκατάσταση της ομαλότητας.

- Η εκτεταμένη παροχή ρευστότητας από πλευράς της κεντρικής τράπεζας δημιουργεί μέχρι ενός σημείου εξάρτηση στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, καθώς συνεπάγεται ανάλογη αύξηση του κινδύνου αναχρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων όταν θα αρχίσει η διαδικασία απόσυρσής της.

- Επιπλέον, οι έκτακτες παροχές ρευστότητας προσφέρονται με ιδιαίτερη περίσκεψη και φειδώ, καθώς υπάρχει πιθανότητα να εκληφθούν εκ μέρους των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ως ένα είδος άτυπης εξασφάλισης, προάγοντας έτσι στην πράξη την αλόγιστη ανάληψη κινδύνων από μέρους τους και συνεπώς αυξάνοντας αυτή καθαυτή την πιθανότητα εμφάνισης χρηματοπιστωτικών κρίσεων.

- Ακόμη, παρότι οι κεντρικές τράπεζες θα ήθελαν, ιδεωδώς, να παράσχουν έκτακτη ρευστότητα μόνο σε αξιόχρεα πιστωτικά ιδρύματα αντιμέτωπα με έκτακτης φύσεως έλλειψη ρευστότητας και έναντι αξιολογών εξασφαλίσεων, υπάρχει εντούτοις δυσκολία στη διάκριση αυτών από μη αξιόχρεα πιστωτικά ιδρύματα, ιδίως σε περιόδους κρίσης. Συνεπώς, ελλοχεύει ο κίνδυνος να εκμεταλλευθούν την δυνατότητα άντλησης έκτακτης ρευστότητας που παρέχει η κεντρική τράπεζα και μη αξιόχρεες τράπεζες, τα προβλήματα των οποίων δεν σχετίζονται με την εκδήλωση κρίσης ρευστότητας, με απώτερο σκοπό την αποφυγή μιας επικείμενης χρεοκοπίας. Κάτι τέτοιο κατ' ουσίαν αποβαίνει εις βάρος των υπόλοιπων

¹¹ Για παράδειγμα, κατά τη διάρκεια της πρόσφατης κρίσης, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ υιοθέτησε διάφορα μέτρα με στόχο την άμεση στήριξη επιλεγμένων κεφαλαιαγορών, ενώ αντίθετα στη ζώνη του ευρώ οι προσπάθειες εστιάστηκαν κυρίως στην παροχή επαρκούς ρευστότητας προς τον τραπεζικό κλάδο. Βεβαίως, αυτό αντανάκλασε τον τραπεζοκεντρικό χαρακτήρα της χρηματοδότησης στην οικονομία της ζώνης του ευρώ.

πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς η ρευστότητα που παρέχεται από την κεντρική τράπεζα δεν κατανέμεται με το βέλτιστο τρόπο και, κατά μία έννοια, σε κάποιο βαθμό σπαταλάται – ή, ισοδύναμα, παρέχεται σε όλους υπό δυσμενέστερους όρους.

- Από την άλλη πλευρά, η έκτακτη παροχή ρευστότητας συχνά συνοδεύεται και από ένα “στίγμα”: η προσφυγή ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος στην έκτακτη ρευστότητα της κεντρικής τράπεζας εκ των πραγμάτων σηματοδοτεί ότι αυτό απέτυχε να εξασφαλίσει ρευστότητα από άλλη πηγή, παραδοχή η οποία ενδέχεται να επιδράσει αρνητικά στην ψυχολογία των επενδυτών του ή και να ενσπείρει μεταξύ τους τον πανικό, επιτείνοντας έτσι περαιτέρω τα προβλήματά του.

- Αποδεχόμενες ένα ευρύτερο φάσμα τίτλων ως εξασφάλιση για την παροχή ρευστότητας, οι κεντρικές τράπεζες ουσιαστικά αναλαμβάνουν οι ίδιες τον αντίστοιχο πιστωτικό κίνδυνο, με αποτέλεσμα την από μέρους τους υιοθέτηση τέτοιων μέτρων μόνο κατ’ εξαίρεση και με ιδιαίτερη σύνεση.

- Τέλος, μια γενικότερη δυσκολία πηγάζει από την ολοένα και πιο διεθνή – αν όχι παγκοσμιοποιημένη πλέον – φύση των σύγχρονων τραπεζικών και χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων. Παρότι ο διεθνής ανταγωνισμός μεταξύ χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων αποφέρει οφέλη σε όρους αποδοτικότητας και συνεπώς και οικονομικής ανάπτυξης, ο κίνδυνος να διαχυθεί μια ελάσσων κρίση πέρα από τα αντίστοιχα εθνικά σύνορα και να προκληθούν προβλήματα ρευστότητας στα χρηματοπιστωτικά συστήματα πολλών χωρών ταυτόχρονα είναι πλέον μεγαλύτερος. Καθίσταται έτσι δυσχερέστερη η έγκαιρη και αποτελε-

σματική διαχείριση κρίσεων από πλευράς των εθνικών κεντρικών τραπεζών.

Συμπεράσματα

Ανακεφαλαιώνοντας, ο κίνδυνος ρευστότητας απορρέει από το θεμελιώδη διαμεσολαβητικό ρόλο των τραπεζών σε μια οικονομία και συνεπώς είναι εγγενής στη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Παρ’ όλα αυτά, τα τελευταία χρόνια το χρηματοπιστωτικό σύστημα εξαρτάται ολοένα περισσότερο από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα νέων μορφών, η ομαλή λειτουργία των οποίων έχει καταστεί σημαντική πλέον για την σταθερότητα, την αποδοτικότητα και την ρευστότητά του, χωρίς όμως τα ίδια να υπόκεινται σε επαρκή θεσμική ρύθμιση και εποπτεία ή να είναι σε ικανοποιητικό βαθμό διαφανή στις διαδικασίες και τις πρακτικές τους και χωρίς να έχουν την πρόσβαση στους μηχανισμούς παροχής έκτακτης ρευστότητας από την κεντρική τράπεζα που έχουν οι συμβατικές τράπεζες. Συνεπώς, το χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει καταστεί πιο ευάλωτο σε χρηματοπιστωτικές κρίσεις ρευστότητας από ό,τι ήταν στο παρελθόν.

Ο ρόλος της κεντρικής τράπεζας ως δανειστή ύστατης προσφυγής είναι υψίστης σημασίας για την αποκατάσταση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας σε καιρούς κρίσης, ακόμη και στο πλαίσιο του σύγχρονου σύνθετου και παγκοσμιοποιημένου χρηματοπιστωτικού συστήματος, αλλά δεν αποτελεί πανάκεια. Με τη λήξη μιας χρηματοπιστωτικής κρίσης ξεκινά η επίπονη και χρονοβόρα προσπάθεια για την κατανόηση και αντιμετώπιση των βαθύτερων αιτίων της. Η προσπάθεια αυτή συνδέεται με τις αρμοδιότητες των εποπτικών και ρυθμιστικών αρχών του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

ΜΕΤΡΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

5 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ 2009

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.

20 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ 2009

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να τροποποιήσει τις προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούν τα χρεόγραφα που εκδίδονται έναντι κατεχόμενων περιουσιακών στοιχείων (ABS – asset-backed securities), όσον αφορά την πιστοληπτική τους διαβάθμιση, προκειμένου να γίνονται αποδεκτά ως εξασφαλίσεις στις πράξεις νομισματικής πολιτικής. Συγκεκριμένα, από την 1η Μαρτίου 2010, οι εν λόγω τίτλοι θα πρέπει να έχουν αξιολογηθεί από δύο τουλάχιστον αναγνωρισμένους από το Ευρωσύστημα εξωτερικούς οργανισμούς πιστοληπτικής αξιολόγησης, ενώ θα εφαρμόζεται και ο κανόνας της “δεύτερης καλύτερης” διαβάθμισης, υπό την έννοια ότι όχι μόνο η καλύτερη αλλά και η δεύτερη καλύτερη διαβάθμιση δεν θα πρέπει να υπολείπεται του ελάχιστου ορίου που ισχύει για τη συγκεκριμένη κατηγορία ενεχύρου.

3 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2009

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε επίσης να παρατείνει τουλάχιστον έως τον Απρίλιο του 2010 το μέτρο της ικανοποίησης όλων των προσφορών χωρίς ποσοτικό περιορισμό και με σταθερό επιτόκιο στις πράξεις κύριας και πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης. Αποφασίστηκε όμως ότι το 2010 θα διεξαχθεί μόνο μία τελευταία πράξη αναχρηματοδότησης εξάμηνης διάρκειας, στις 31 Μαρτίου. Επίσης, το επιτόκιο για την τελευταία

πράξη παροχής ρευστότητας ετήσιας διάρκειας, η οποία θα κατανεμηθεί στις 16 Δεκεμβρίου 2009, ορίστηκε ίσο προς το μέσο όρο (κατά το δωδεκάμηνο για το οποίο θα διαρκέσει η πράξη) του σταθερού επιτοκίου/ελάχιστου επιτοκίου προσφορών στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης της ΕΚΤ.

14 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

18 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, σε συμφωνία με την Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας, αποφάσισε τη διακοπή των πράξεων παροχής ρευστότητας σε ελβετικά φράγκα από τις 31 Ιανουαρίου 2010.

27 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, σε συμφωνία με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, την Τράπεζα της Αγγλίας, την Τράπεζα της Ιαπωνίας και την Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας, αποφάσισε τη διακοπή των πράξεων παροχής ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ από τις 31 Ιανουαρίου 2010.

4 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

4 ΜΑΡΤΙΟΥ 2010

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα το επιτόκιο των

πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, στο 1,00%, 1,75% και 0,25% αντιστοίχως.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε επιπλέον ότι οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, όπως επίσης και οι πράξεις με διάρκεια μία περίοδο τήρησης, θα εξακολουθήσουν να διενεργούνται μέσω δημοπρασιών με σταθερό επιτόκιο και χωρίς ποσοτικό περιορισμό όσο κρίνεται αναγκαίο, τουλάχιστον μέχρι τις 12 Οκτωβρίου 2010.

Προσδιορίστηκε επίσης η μέθοδος υπολογισμού του επιτοκίου στην τελευταία πράξη αναχρηματοδότησης εξαμηνιαίας διάρκειας, στις 31 Μαρτίου, με τρόπο ανάλογο με τον τρόπο προσδιορισμού του επιτοκίου στην τελευταία πράξη διάρκειας ενός έτους.

Επίσης αποφασίστηκε ότι από τις 28 Απριλίου ξαναρχίζουν οι κανονικές πράξεις τριμηνιαίας διάρκειας μέσω δημοπρασιών ανταγωνιστικού επιτοκίου. Το συνολικό ποσό της χορηγούμενης ρευστότητας θα καθορίζεται με τρόπο ώστε να εξασφαλίζονται ομαλές συνθήκες στις αγορές χρήματος.

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΟ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ





ΠΙΝΑΚΕΣ

1	Δείκτης τιμών καταναλωτή: γενικός και βασικές κατηγορίες	173
2	Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή: γενικός και βασικές κατηγορίες	174-75
3	Δείκτης τιμών παραγωγού (ΔΤΠ) στη βιομηχανία για την εγχώρια αγορά: γενικός και βασικές κατηγορίες	176
4	Δείκτης τιμών παραγωγού (ΔΤΠ) στη βιομηχανία για την εξωτερική αγορά και δείκτης τιμών εισαγομένων στη βιομηχανία	177
5	Απασχολούμενοι ηλικίας 15 ετών και άνω, κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας	178
6	Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών	179
7	Νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ	180
8	Η ελληνική συμβολή στα βασικά νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ	181
9	Ελλάδα: ανάλυση καταθέσεων των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών στα λοιπά NXI, κατά νόμισμα και κατά κατηγορία	182
10	Επιτόκια της αγοράς χρήματος	183
11	Αποδόσεις τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου	184
12	Χρηματοδότηση προς τις εγχώριες επιχειρήσεις (κατά κλάδο δραστηριότητας) και νοικοκυριά από τα εγχώρια NXI	185
13	Ελλάδα: τραπεζικά επιτόκια νέων καταθέσεων σε ευρώ κατοίκων της ζώνης του ευρώ	186
14	Ελλάδα: τραπεζικά επιτόκια νέων δανείων σε ευρώ προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ	187



Πίνακας Ι Δείκτης τιμών καταναλωτή: γενικός και βασικές κατηγορίες

Περίοδος	ΔΤΚ (Γενικός)		Αγαθά		Υπηρεσίες		ΔΤΚ χωρίς νωπά οπωροκηπευτικά και καύσιμα		ΔΤΚ χωρίς είδη διατροφής και καύσιμα	
	Δείκτης (2005=100)	Εκατο-στιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2005=100)	Εκατο-στιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2005=100)	Εκατο-στιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2005=100)	Εκατο-στιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους	Δείκτης (2005=100)	Εκατο-στιαία μεταβολή έναντι προηγούμενου έτους
2006	103,2	3,2	103,4	3,4	103,0	3,0	102,7	2,7	102,5	2,5
2007	106,2	2,9	105,9	2,5	106,5	3,5	105,7	2,9	105,5	3,0
2008	110,6	4,2	110,5	4,3	110,7	3,9	109,3	3,4	108,6	3,0
2009	111,9	1,2	109,9	-0,5	114,7	3,6	111,9	2,4	111,5	2,6
2008 I	108,8	4,3	108,9	5,0	108,8	3,3	107,3	2,9	106,5	2,3
II	111,4	4,8	112,3	5,6	110,1	3,6	109,5	3,6	108,9	3,0
III	110,7	4,7	110,3	5,1	111,3	4,2	109,2	3,7	108,5	3,2
IV	111,4	2,9	110,6	1,7	112,6	4,5	111,2	3,5	110,7	3,4
2009 I	110,5	1,5	108,4	-0,5	113,5	4,3	110,7	3,2	110,0	3,3
II	112,1	0,7	110,7	-1,5	114,1	3,7	112,0	2,3	111,6	2,5
III	111,5	0,7	109,0	-1,2	114,9	3,3	111,4	2,1	110,9	2,3
IV	113,6	2,0	111,7	1,0	116,3	3,2	113,4	2,0	113,3	2,4
2007 Ιαν.	104,5	2,7	103,9	2,3	105,2	3,3	104,5	3,1	104,4	3,1
Φεβρ.	103,2	2,7	101,7	2,0	105,2	3,4	103,1	3,3	102,6	3,5
Μάρτ.	105,5	2,6	105,5	2,1	105,5	3,4	105,3	3,1	105,2	3,2
Απρ.	106,2	2,5	106,2	1,8	106,1	3,5	105,6	3,0	105,6	3,2
Μάιος	106,5	2,6	106,7	1,9	106,1	3,6	105,7	2,9	105,7	3,1
Ιούν.	106,3	2,6	106,3	1,9	106,4	3,6	105,9	2,8	105,9	3,0
Ιούλ.	105,5	2,5	104,8	1,6	106,6	3,7	105,1	2,9	105,0	3,2
Αύγ.	104,8	2,5	103,3	1,7	106,8	3,6	104,3	2,9	103,9	3,1
Σεπτ.	106,9	2,9	106,7	2,6	107,0	3,4	106,4	2,7	106,3	2,8
Οκτ.	107,6	3,1	107,8	3,0	107,3	3,3	107,0	2,7	106,7	2,5
Νοέμ.	108,4	3,9	109,0	4,5	107,6	3,2	107,4	2,9	106,9	2,5
Δεκ.	108,8	3,9	109,2	4,3	108,4	3,3	107,9	3,0	107,4	2,5
2008 Ιαν.	108,6	3,9	108,4	4,3	108,8	3,4	107,2	2,6	106,5	2,0
Φεβρ.	107,7	4,4	107,1	5,3	108,6	3,3	106,1	3,0	105,1	2,4
Μάρτ.	110,2	4,4	111,2	5,3	108,9	3,2	108,6	3,1	107,9	2,5
Απρ.	110,9	4,4	111,9	5,4	109,5	3,2	109,0	3,2	108,3	2,6
Μάιος	111,7	4,9	112,7	5,6	110,3	3,9	109,7	3,8	109,1	3,1
Ιούν.	111,6	4,9	112,3	5,7	110,5	3,9	109,8	3,6	109,2	3,1
Ιούλ.	110,7	4,9	110,5	5,4	111,0	4,1	109,0	3,7	108,3	3,2
Αύγ.	109,7	4,7	108,6	5,2	111,1	4,0	108,1	3,6	107,2	3,2
Σεπτ.	111,8	4,6	111,9	4,8	111,7	4,4	110,4	3,7	109,9	3,4
Οκτ.	111,8	3,9	111,6	3,5	112,0	4,4	110,8	3,5	110,3	3,4
Νοέμ.	111,5	2,9	110,8	1,7	112,4	4,5	111,1	3,5	110,6	3,5
Δεκ.	111,0	2,0	109,2	0,0	113,4	4,6	111,6	3,4	111,2	3,5
2009 Ιαν.	110,5	1,8	108,1	-0,3	113,7	4,5	110,8	3,3	110,1	3,4
Φεβρ.	109,4	1,6	106,6	-0,4	113,3	4,3	109,5	3,2	108,5	3,3
Μάρτ.	111,6	1,3	110,3	-0,8	113,5	4,2	111,9	3,1	111,4	3,2
Απρ.	112,0	1,0	110,5	-1,3	114,0	4,2	111,9	2,7	111,5	2,9
Μάιος	112,2	0,5	110,8	-1,6	114,1	3,5	112,0	2,1	111,7	2,4
Ιούν.	112,2	0,5	110,7	-1,5	114,2	3,3	112,0	2,1	111,7	2,3
Ιούλ.	111,3	0,6	109,0	-1,3	114,5	3,1	111,2	2,0	110,7	2,2
Αύγ.	110,5	0,8	107,4	-1,1	114,8	3,3	110,4	2,1	109,7	2,3
Σεπτ.	112,6	0,7	110,5	-1,2	115,4	3,3	112,7	2,1	112,4	2,3
Οκτ.	113,2	1,2	111,2	-0,4	115,8	3,4	113,0	2,0	112,8	2,3
Νοέμ.	113,7	2,0	112,0	1,1	116,1	3,2	113,4	2,0	113,3	2,4
Δεκ.	113,9	2,6	111,7	2,3	117,0	3,1	113,9	2,0	113,8	2,4
2010 Ιαν.	113,1	2,4	110,2	2,0	117,0	2,9	112,6	1,6	112,2	1,9

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ.

Πίνακας 2 Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή: γενικός και βασικές κατηγορίες

Περίοδος		ΕνΔΤΚ (Γενικός)		Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής		Επεξεργασμένα είδη διατροφής		Βιομηχανικά αγαθά πλην ενέργειας	
		Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προη- γούμενου έτους	Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προη- γούμενου έτους	Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προη- γούμενου έτους	Δείκτης (2005=100)	Εκατοστιαία μεταβολή έναντι προη- γούμενου έτους
2006		103,3	3,3	101,9	1,9	105,2	5,2	101,6	1,6
2007		106,4	3,0	104,2	2,2	109,1	3,7	103,8	2,2
2008		110,9	4,2	108,3	4,0	114,6	5,0	105,9	2,0
2009		112,4	1,3	112,5	3,9	116,5	1,6	106,7	0,8
2008	I	109,0	4,3	108,3	4,1	113,6	5,4	103,2	1,3
	II	111,7	4,8	108,9	4,5	115,2	6,3	107,4	2,2
	III	111,0	4,8	104,7	1,6	114,8	5,7	104,4	2,3
	IV	111,9	3,1	111,4	5,7	115,0	2,9	108,6	2,2
2009	I	110,9	1,8	114,6	5,8	115,8	2,0	105,4	2,1
	II	112,6	0,8	115,3	5,9	117,0	1,6	107,8	0,3
	III	111,9	0,8	109,8	4,9	116,5	1,5	104,7	0,3
	IV	114,1	2,0	110,5	-0,8	116,8	1,5	109,1	0,4
2007	Ιαν.	104,8	3,0	104,8	3,5	107,8	5,6	103,0	2,5
	Φεβρ.	103,1	3,0	103,2	-1,2	107,5	5,0	98,0	3,5
	Μάρτ.	105,7	2,8	104,2	0,0	107,9	4,5	104,8	2,7
	Απρ.	106,5	2,6	105,6	0,2	108,3	4,7	104,8	2,1
	Μάιος	106,7	2,6	104,9	1,6	108,3	3,6	105,3	1,9
	Ιούν.	106,6	2,6	102,0	2,6	108,5	2,8	105,4	1,9
	Ιούλ.	105,8	2,7	101,3	3,4	108,4	2,5	102,4	2,6
	Αύγ.	104,8	2,7	102,9	4,6	108,5	2,7	98,3	2,2
	Σεπτ.	107,1	2,9	104,8	4,9	109,2	2,4	105,4	2,0
	Οκτ.	107,9	3,0	105,7	2,6	110,8	2,7	106,1	1,8
	Νοέμ.	108,7	3,9	105,0	2,8	112,2	4,0	106,2	1,8
	Δεκ.	109,2	3,9	105,8	2,2	112,4	4,3	106,4	1,8
2008	Ιαν.	108,9	3,9	108,8	3,8	112,7	4,5	103,3	0,3
	Φεβρ.	107,8	4,5	108,2	4,8	113,6	5,7	99,6	1,6
	Μάρτ.	110,3	4,4	108,0	3,7	114,3	6,0	106,8	1,9
	Απρ.	111,2	4,4	111,0	5,2	114,9	6,1	107,0	2,2
	Μάιος	112,0	4,9	109,7	4,5	115,6	6,7	107,6	2,3
	Ιούν.	111,9	4,9	105,8	3,7	115,0	6,1	107,7	2,2
	Ιούλ.	111,1	4,9	103,8	2,4	115,0	6,1	104,6	2,2
	Αύγ.	109,8	4,8	104,3	1,3	114,8	5,8	100,8	2,5
	Σεπτ.	112,2	4,7	106,0	1,2	114,8	5,1	107,7	2,2
	Οκτ.	112,2	4,0	109,8	3,9	114,9	3,7	108,5	2,2
	Νοέμ.	112,0	3,0	112,8	7,5	115,1	2,6	108,6	2,3
	Δεκ.	111,6	2,2	111,7	5,6	114,9	2,3	108,7	2,2
2009	Ιαν.	111,0	2,0	114,6	5,4	115,2	2,2	105,5	2,1
	Φεβρ.	109,8	1,8	114,1	5,5	115,7	1,8	101,9	2,3
	Μάρτ.	112,0	1,5	114,9	6,4	116,5	1,9	108,9	2,0
	Απρ.	112,5	1,1	116,1	4,6	117,1	1,9	107,7	0,7
	Μάιος	112,8	0,7	116,7	6,4	117,2	1,4	107,8	0,2
	Ιούν.	112,7	0,7	113,0	6,8	116,8	1,5	107,8	0,2
	Ιούλ.	111,8	0,7	110,9	6,9	116,7	1,5	104,9	0,2
	Αύγ.	110,9	1,0	108,3	3,9	116,5	1,5	101,3	0,5
	Σεπτ.	113,0	0,7	110,2	3,9	116,4	1,4	107,9	0,2
	Οκτ.	113,6	1,2	110,4	0,5	116,6	1,4	108,4	0,0
	Νοέμ.	114,3	2,1	111,3	-1,3	116,9	1,5	109,4	0,7
	Δεκ.	114,5	2,6	110,0	-1,5	116,8	1,6	109,4	0,7
2010	Ιαν.	113,6	2,3	110,9	-3,2	117,0	1,6	105,2	-0,3

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ.

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
2006	109,4	9,4	103,1	3,1	102,9	2,9
2007	111,8	2,1	106,9	3,7	106,2	3,2
2008	127,2	13,8	111,0	3,8	109,8	3,4
2009	111,8	-12,1	114,6	3,2	112,2	2,2
2008 I	125,4	21,2	108,9	3,1	107,7	2,9
II	133,8	19,2	110,5	3,6	110,2	3,6
III	135,8	21,1	111,6	4,1	109,7	3,8
IV	113,9	-4,6	112,9	4,4	111,8	3,5
2009 I	103,1	-17,8	113,4	4,1	111,1	3,1
II	109,4	-18,2	114,1	3,3	112,5	2,0
III	115,3	-15,1	114,7	2,8	111,6	1,7
IV	119,2	4,7	116,0	2,8	113,8	1,8
2007 Ιαν.	101,4	-3,8	105,7	3,7	105,1	3,6
Φεβρ.	102,6	-2,3	105,4	3,8	103,2	4,0
Μάρτ.	106,2	-1,2	105,8	3,7	105,8	3,5
Απρ.	110,3	-1,5	106,7	3,5	106,3	3,2
Μάιος	113,2	-0,2	106,5	3,8	106,4	3,1
Ιούν.	113,3	0,1	106,8	3,8	106,6	2,9
Ιουλ.	112,9	-3,2	107,2	4,0	105,7	3,3
Αύγ.	111,6	-3,7	107,2	3,9	104,4	3,3
Σέπτ.	112,0	1,7	107,3	3,7	107,0	2,9
Οκτ.	114,4	7,7	107,6	3,3	107,6	2,6
Νοέμ.	121,9	17,6	107,8	3,4	108,0	2,9
Δεκ.	121,7	16,8	108,8	3,2	108,5	2,9
2008 Ιαν.	123,1	21,4	109,1	3,3	107,7	2,5
Φεβρ.	124,8	21,6	108,7	3,2	106,4	3,1
Μάρτ.	128,2	20,7	109,0	3,0	109,1	3,1
Απρ.	130,1	17,9	109,9	3,0	109,7	3,2
Μάιος	134,3	18,7	110,7	3,9	110,4	3,8
Ιούν.	137,0	20,9	111,0	4,0	110,5	3,7
Ιουλ.	138,0	22,2	111,3	3,9	109,6	3,7
Αύγ.	135,2	21,1	111,4	3,9	108,4	3,8
Σέπτ.	134,3	19,9	112,0	4,4	111,0	3,8
Οκτ.	124,9	9,2	112,3	4,4	111,4	3,6
Νοέμ.	114,0	-6,5	112,6	4,4	111,6	3,4
Δεκ.	102,7	-15,6	113,8	4,5	112,2	3,4
2009 Ιαν.	102,6	-16,7	113,9	4,4	111,2	3,3
Φεβρ.	103,5	-17,0	113,1	4,1	109,7	3,1
Μάρτ.	103,2	-19,5	113,3	3,9	112,3	3,0
Απρ.	106,9	-17,8	114,1	3,8	112,4	2,5
Μάιος	109,0	-18,8	114,2	3,2	112,5	1,9
Ιούν.	112,3	-18,0	114,2	2,8	112,5	1,8
Ιουλ.	114,3	-17,2	114,4	2,7	111,5	1,7
Αύγ.	116,8	-13,6	114,6	2,9	110,4	1,9
Σέπτ.	114,9	-14,4	115,1	2,7	112,9	1,7
Οκτ.	118,5	-5,1	115,4	2,8	113,2	1,7
Νοέμ.	120,3	5,5	115,8	2,9	113,8	2,0
Δεκ.	118,9	15,7	116,8	2,6	114,3	1,8
2010 Ιαν.	123,0	20,0	116,7	2,5	112,8	1,4

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ.

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
2006	107,3	7,3	108,6	8,6	113,9	13,9	106,5	6,5
2007	111,7	4,1	115,4	6,3	117,0	2,7	109,4	2,7
2008	123,0	10,0	135,2	17,1	145,8	24,7	116,4	6,4
2009	115,8	-5,8	115,0	-15,0	104,2	-28,6	116,3	-0,1
2008 I	119,6	11,5	129,2	21,4	140,8	43,5	114,4	6,9
II	125,8	13,5	143,0	25,4	168,5	45,6	116,5	7,2
III	128,6	14,2	148,4	27,1	169,0	41,5	117,9	7,2
IV	117,9	1,3	120,1	-3,5	105,0	-22,0	116,8	4,2
2009 I	113,4	-5,2	109,1	-15,6	87,3	-38,0	115,7	1,1
II	114,7	-8,8	112,9	-21,0	102,3	-39,3	115,7	-0,7
III	116,9	-9,1	117,3	-21,0	111,1	-34,3	116,7	-1,0
IV	118,4	0,4	120,6	0,4	116,1	10,5	117,2	0,4
2007 Ιαν.	106,4	1,2	104,1	-1,9	92,1	-17,2	106,8	2,1
Φεβρ.	107,0	1,3	106,2	-0,6	97,8	-12,0	106,8	1,7
Μάρτ.	108,3	1,9	108,8	0,7	104,4	-8,2	107,4	2,0
Απρ.	110,4	2,5	112,8	2,0	112,4	-9,2	108,7	2,2
Μάιος	110,9	2,7	114,3	3,5	116,7	-5,1	108,7	1,9
Ιούν.	111,1	2,8	115,1	4,3	118,3	-3,5	108,7	1,7
Ιούλ.	111,8	2,5	116,2	3,1	120,2	-6,1	109,1	1,8
Αύγ.	112,2	2,6	116,1	2,7	116,7	-5,8	109,7	2,0
Σεπτ.	113,6	5,2	117,9	9,2	121,4	13,6	110,8	3,1
Οκτ.	114,9	7,2	120,4	13,5	126,4	24,3	111,7	4,1
Νοέμ.	117,0	9,6	126,0	19,4	140,8	40,6	112,2	5,0
Δεκ.	117,4	9,8	127,0	20,3	136,7	36,2	112,3	5,0
2008 Ιαν.	118,0	11,0	127,2	22,2	136,0	47,7	113,1	5,9
Φεβρ.	119,6	11,7	128,8	21,3	140,1	43,3	114,6	7,3
Μάρτ.	121,1	11,9	131,6	20,9	146,2	40,1	115,5	7,5
Απρ.	122,8	11,3	135,9	20,4	153,4	36,5	115,8	6,6
Μάιος	126,2	13,8	144,3	26,3	171,3	46,8	116,4	7,0
Ιούν.	128,3	15,5	148,9	29,4	180,9	52,9	117,3	7,9
Ιούλ.	130,5	16,7	154,1	32,6	182,1	51,4	117,8	7,9
Αύγ.	128,3	14,3	147,4	26,9	166,8	42,9	118,0	7,5
Σεπτ.	126,9	11,8	143,8	22,0	158,1	30,2	117,8	6,3
Οκτ.	122,7	6,7	132,2	9,8	129,8	2,7	117,5	5,2
Νοέμ.	117,5	0,5	119,5	-5,2	103,3	-26,6	116,5	3,8
Δεκ.	113,6	-3,2	108,7	-14,4	82,0	-40,0	116,2	3,5
2009 Ιαν.	114,0	-3,4	110,1	-13,4	88,4	-35,0	116,1	2,6
Φεβρ.	113,3	-5,3	108,9	-15,4	87,1	-37,9	115,6	0,8
Μάρτ.	112,9	-6,8	108,2	-17,8	86,5	-40,9	115,3	-0,1
Απρ.	113,2	-7,9	108,8	-19,9	93,3	-39,2	115,5	-0,3
Μάιος	114,3	-9,4	111,9	-22,5	100,4	-41,4	115,7	-0,6
Ιούν.	116,7	-9,1	118,1	-20,6	113,3	-37,4	115,9	-1,2
Ιούλ.	116,0	-11,1	115,6	-25,0	107,4	-41,0	116,2	-1,3
Αύγ.	117,8	-8,1	120,2	-18,5	117,2	-29,7	116,6	-1,2
Σεπτ.	116,9	-7,9	116,2	-19,2	108,6	-31,4	117,3	-0,5
Οκτ.	118,0	-3,8	119,6	-9,6	114,0	-12,2	117,1	-0,4
Νοέμ.	118,4	0,8	121,0	1,3	117,2	13,5	117,1	0,5
Δεκ.	118,7	4,5	121,2	11,4	116,9	42,6	117,4	1,0
2010 Ιαν.	120,0	5,2	125,8	14,2	124,5	40,9	116,8	0,6

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ.

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
2006		104,8	4,8	103,0	3,0	104,2	4,2	102,7	2,7
2007		108,0	3,0	105,6	2,5	106,9	2,6	105,8	3,0
2008		114,9	6,4	108,9	3,2	114,5	7,1	108,4	2,5
2009		108,0	-6,0	109,4	0,5	112,5	-1,8	108,9	0,5
2008	I	113,2	8,5	108,0	3,6	111,5	8,1	107,3	2,5
	II	118,2	10,0	108,9	3,3	116,8	10,1	108,2	2,3
	III	119,2	9,8	109,7	3,6	118,6	10,1	109,1	2,8
	IV	108,9	-2,4	109,1	2,3	111,3	0,4	109,0	2,3
2009	I	104,4	-7,8	108,4	0,4	108,8	-2,4	108,7	1,4
	II	107,0	-9,5	108,7	-0,1	111,7	-4,4	108,7	0,5
	III	109,5	-8,2	109,9	0,2	114,2	-3,7	108,9	-0,2
	IV	111,0	2,0	110,7	1,5	115,4	3,7	109,1	0,1
2007	Ιαν.	103,3	-0,1	103,9	2,2	101,9	-1,3	104,4	3,4
	Φεβρ.	104,4	0,6	104,3	2,0	103,1	-0,8	104,6	3,2
	Μάρτ.	105,4	0,7	104,8	2,3	104,3	-0,1	105,0	3,4
	Απρ.	107,3	1,9	105,5	2,7	105,5	0,5	105,4	3,3
	Μάιος	107,3	2,0	105,2	2,4	106,1	0,9	105,7	3,2
	Ιούν.	107,8	2,3	105,5	2,5	106,6	1,2	106,1	3,1
	Ιούλ.	108,5	2,4	105,6	2,7	107,7	2,3	106,1	3,1
	Αύγ.	108,0	1,0	105,7	2,0	107,2	2,3	106,1	2,8
	Σεπτ.	109,2	4,1	106,2	2,3	108,2	4,3	106,4	3,0
	Οκτ.	110,4	5,8	106,7	2,9	109,8	6,1	106,4	2,7
	Νοέμ.	112,3	7,7	106,6	2,7	111,7	8,2	106,5	2,5
	Δεκ.	112,0	7,8	106,8	3,3	110,9	8,0	106,6	2,6
2008	Ιαν.	112,1	8,6	107,3	3,3	110,6	8,6	106,9	2,4
	Φεβρ.	113,2	8,4	108,2	3,8	111,6	8,3	107,4	2,7
	Μάρτ.	114,4	8,5	108,6	3,6	112,2	7,6	107,6	2,4
	Απρ.	115,4	7,6	108,5	2,9	114,0	8,0	107,8	2,3
	Μάιος	118,4	10,3	108,7	3,3	116,9	10,1	108,1	2,3
	Ιούν.	120,9	12,2	109,3	3,7	119,6	12,2	108,6	2,4
	Ιούλ.	121,1	11,6	109,5	3,6	121,0	12,4	108,8	2,5
	Αύγ.	118,7	10,0	109,5	3,6	118,6	10,6	109,1	2,8
	Σεπτ.	117,8	7,9	110,1	3,6	116,0	7,2	109,5	3,0
	Οκτ.	113,3	2,6	109,7	2,8	114,0	3,8	109,5	2,8
	Νοέμ.	108,9	-3,0	109,2	2,5	111,2	-0,5	108,8	2,2
	Δεκ.	104,3	-6,9	108,4	1,5	108,7	-2,0	108,6	1,9
2009	Ιαν.	105,0	-6,3	108,6	1,2	108,8	-1,7	108,7	1,7
	Φεβρ.	104,5	-7,7	108,6	0,4	108,8	-2,5	108,8	1,3
	Μάρτ.	103,8	-9,2	108,0	-0,5	108,7	-3,1	108,7	1,1
	Απρ.	105,0	-9,0	108,1	-0,4	109,7	-3,7	108,5	0,7
	Μάιος	106,6	-10,0	108,7	0,0	111,6	-4,5	108,7	0,6
	Ιούν.	109,4	-9,5	109,3	0,0	113,9	-4,8	108,9	0,3
	Ιούλ.	108,2	-10,7	109,2	-0,2	113,3	-6,4	108,9	0,1
	Αύγ.	110,7	-6,8	110,0	0,4	115,2	-2,9	109,0	-0,1
	Σεπτ.	109,6	-7,0	110,5	0,4	114,0	-1,7	109,0	-0,5
	Οκτ.	110,6	-2,4	110,7	0,9	115,0	0,9	109,1	-0,3
	Νοέμ.	111,1	2,0	110,5	1,2	115,7	4,0	109,1	0,2
	Δεκ.	111,3	6,6	111,0	2,4	115,5	6,3	109,1	0,5
2010	Ιαν.	113,1	7,8	111,8	2,9	-	-	-	-

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ.

Πίνακας 5 Απασχολούμενοι ηλικίας 15 ετών και άνω, κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας

(χιλιάδες άτομα)

		γ' τρίμηνο 2009	
		Σύνολο απασχολούμενων	Μισθωτοί με μισθό ή ημερομίσθιο
Σύνολο		4.540,1	2.929,3
	Γεωργία, δασοκομία και αλιεία	545,4	52,8
	Ορυχεία και λατομεία	15,9	14,8
	Μεταποίηση	514,2	378,7
	Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού	25,8	25,2
	Παροχή νερού, επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων και δραστηριότητες εξυγίανσης	31,4	30,3
	Κατασκευές	376,9	257,9
	Χονδρικό και λιανικό εμπόριο, επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών	806,6	431,8
	Μεταφορά και αποθήκευση	220,2	151,6
	Δραστηριότητες υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης	345,7	218,0
	Ενημέρωση και επικοινωνία	84,1	74,2
	Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες	110,6	98,5
	Διαχείριση ακίνητης περιουσίας	8,8	1,4
	Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες	223,4	101,4
	Διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες	74,9	60,2
	Δημόσια διοίκηση και άμυνα, υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση	376,2	376,2
	Εκπαίδευση	317,8	292,3
	Δραστηριότητες ανθρώπινης υγείας και κοινωνικής μέριμνας	230,5	196,3
	Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία	52,2	36,6
	Άλλες δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών	86,7	43,5
	Δραστηριότητες νοικοκυριών ως εργοδοτών	91,0	85,9
	Δραστηριότητες ετερόδιδων οργανισμών και φορέων	1,8	1,8

Πηγή: ΕΣΥΕ, Έρευνα Εργατικού Δυναμικού.

Πίνακας 6 Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών

(εκατ. ευρώ)

	Ιανουάριος-Δεκέμβριος			Δεκέμβριος		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
I ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΓΩΝ (I.A+I.B+I.Γ+I.Δ)	-32.602,2	-34.797,6	-26.703,9	-4.957,3	-3.132,8	-3.164,0
I.A ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ (I.A.1- I.A.2)	-41.499,2	-44.048,8	-30.760,3	-4.172,2	-3.057,5	-2.772,6
Ισοζύγιο καυσίμων	-9.219,6	-12.154,6	-7.596,5	-1.132,6	-570,2	-621,0
Εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα	-32.279,6	-31.894,3	-23.163,8	-3.039,6	-2.487,3	-2.151,6
Ισοζύγιο πλοίων	-5.520,3	-4.705,0	-3.356,9	-655,2	-266,6	-333,9
Εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα και πλοία	-26.759,3	-27.189,3	-19.806,9	-2.384,4	-2.220,7	-1.817,7
I.A.1 Εξαγωγές αγαθών	17.445,5	19.812,9	15.318,0	1.458,5	1.456,7	1.469,2
Καύσιμα	3.037,3	4.254,5	3.063,2	298,7	267,3	370,0
Πλοία (εισπράξεις)	2.275,4	1.582,0	771,7	118,5	85,7	11,0
Λοιπά αγαθά	12.132,8	13.976,5	11.483,1	1.041,3	1.103,7	1.088,2
I.A.2 Εισαγωγές αγαθών	58.944,8	63.861,7	46.078,3	5.630,7	4.514,2	4.241,8
Καύσιμα	12.256,9	16.409,0	10.659,8	1.431,3	837,5	991,0
Πλοία (πληρωμές)	7.795,7	6.286,9	4.128,6	773,7	352,3	344,9
Λοιπά αγαθά	38.892,2	41.165,8	31.289,9	3.425,7	3.324,4	2.905,9
I.B ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (I.B.1- I.B.2)	16.591,7	17.135,6	12.567,2	573,8	505,1	421,8
I.B.1 Εισπράξεις	31.337,3	34.066,2	26.952,2	2.051,4	1.899,3	1.791,3
Ταξιδιωτικό	11.319,2	11.635,9	10.369,1	210,8	207,0	180,1
Μεταφορές	16.939,3	19.188,3	13.552,2	1.551,4	1.365,4	1.258,0
Λοιπές υπηρεσίες	3.078,9	3.242,0	3.030,9	289,2	326,9	353,2
I.B.2 Πληρωμές	14.745,6	16.930,6	14.384,9	1.477,6	1.394,2	1.369,5
Ταξιδιωτικό	2.485,7	2.679,1	2.466,4	296,9	284,5	231,9
Μεταφορές	7.771,3	9.316,0	7.073,4	749,6	653,9	657,9
Λοιπές υπηρεσίες	4.488,6	4.935,5	4.845,1	431,1	455,8	479,7
I.Γ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ (I.Γ.1- I.Γ.2)	-9.285,8	-10.643,0	-9.803,5	-944,1	-890,6	-902,6
I.Γ.1 Εισπράξεις	4.558,5	5.573,2	4.124,9	395,3	486,0	317,9
Αμοιβές, μισθοί	366,9	344,7	294,6	31,7	28,2	24,0
Τόκοι, μερίσματα, κέρδη	4.191,7	5.228,5	3.830,3	363,6	457,8	293,9
I.Γ.2 Πληρωμές	13.844,3	16.216,2	13.928,4	1.339,3	1.376,6	1.220,5
Αμοιβές, μισθοί	332,6	410,1	411,9	33,4	45,1	41,1
Τόκοι, μερίσματα, κέρδη	13.511,7	15.806,1	13.516,4	1.305,9	1.331,5	1.179,4
I.Δ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ (I.Δ.1- I.Δ.2)	1.591,1	2.758,6	1.292,6	-414,9	310,2	89,4
I.Δ.1 Εισπράξεις	6.608,1	6.882,7	5.380,7	966,8	763,4	329,6
Γενική κυβέρνηση (κυρίως εισπράξεις από ΕΕ)	4.361,2	4.678,8	3.527,9	780,7	608,0	190,7
Λοιποί τομείς (μεταναστευτικά εμβάσματα κ.λπ.)	2.246,9	2.203,9	1.852,8	186,0	155,5	138,9
I.Δ.2 Πληρωμές	5.017,0	4.124,1	4.088,1	1.381,6	453,3	240,2
Γενική κυβέρνηση (κυρίως πληρωμές προς ΕΕ)	3.825,4	2.717,6	2.679,6	1.294,8	350,9	122,3
Λοιποί τομείς	1.191,6	1.406,4	1.408,5	86,9	102,4	117,9
II ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ (II.1- II.2)	4.332,3	4.090,8	2.017,4	1.349,2	143,1	53,6
II.1 Εισπράξεις	4.673,9	4.637,8	2.328,1	1.378,9	185,5	84,4
Γενική κυβέρνηση (κυρίως εισπράξεις από ΕΕ)	4.401,4	4.241,9	2.133,2	1.339,8	174,2	65,6
Λοιποί τομείς	272,4	395,9	194,9	39,2	11,3	18,8
II.2 Πληρωμές	341,6	547,0	310,7	29,8	42,4	30,8
Γενική κυβέρνηση (κυρίως πληρωμές προς ΕΕ)	27,1	192,0	14,4	1,0	1,5	1,5
Λοιποί τομείς	314,5	354,9	296,3	28,7	40,9	29,2
III ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΓΩΝ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ (I+II)	-28.269,9	-30.706,8	-24.686,4	-3.608,2	-2.989,7	-3.110,4
IV ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΡΗΜ/ΚΩΝ ΣΥΝΓΩΝ (IV.A+IV.B+IV.Γ+IV.Δ)	27.570,2	29.914,2	24.225,6	3.417,9	2.754,9	2.453,5
IV.A ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ¹	-2.290,2	1.420,7	1.091,7	-92,2	354,7	-243,7
Κατοίκων στο εξωτερικό	-3.832,9	-1.650,4	-1.323,3	-513,3	235,5	-318,0
Μη κατοίκων στην Ελλάδα	1.542,7	3.071,1	2.415,0	421,0	119,2	74,3
IV.B ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ¹	17.441,7	16.428,0	27.103,8	4.046,5	659,2	-5.070,2
Απαιτήσεις	-16.351,1	-268,9	-4.533,0	2.250,9	4.593,0	-753,7
Υποχρεώσεις	33.792,8	16.696,9	31.636,8	1.795,6	-3.933,8	-4.316,5
IV.Γ ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ¹	12.740,6	12.094,6	-3.636,9	-395,3	1.766,9	7.819,4
Απαιτήσεις	-16.266,1	-27.823,3	-23.875,7	-3.213,6	-5.491,9	270,2
Υποχρεώσεις	29.006,8	39.917,8	20.238,8	2.818,4	7.258,8	7.549,2
(Δάνεια γενικής κυβέρνησης)	-2.341,7	-572,7	-2.335,0	-80,0	-78,0	-133,2
IV.Δ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ²	-322,0	-29,0	-333,0	-141,0	-26,0	-52,0
V ΤΑΚΤΟΠΟΙΗΤΕΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	699,7	792,6	460,8	190,2	234,8	656,9
ΥΨΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ³	2.491,0	2.521,0	3.857,0			

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

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

2 (+) μείωση, (-) αύξηση.

3 Από την έναρξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ τον Ιανουάριο του 2001, τα συναλλαγματικά διαθέσιμα, σύμφωνα με τον ορισμό της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, περιλαμβάνουν μόνο το νομισματικό χρυσό, τη "συναλλαγματική θέση" στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, τα "ειδικά τραπεζικά δικαιώματα" και τις απαιτήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος σε ξένο νόμισμα έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ. Αντίθετα, δεν περιλαμβάνουν τις απαιτήσεις σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ, τις απαιτήσεις σε συνάλλαγμα και σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών της ζώνης του ευρώ και τη συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος στο κεφάλαιο και στα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ.

Πίνακας 7 Νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ¹

(υπόλοιπα σε δισεκ. ευρώ, μη εποχικώς διορθωμένα)

Τέλος περιόδου	Νόμισμα σε κυκλοφορία	Καταθέσεις μίας ημέρας	M1	Καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως 2 ετών	Καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών	M2 (6)=(3)+(4)+(5)	Συμφωνίες επαναγοράς	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρημάτων	Χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών	M3 ² (10)=(6)+(7)+(8)+(9)
	(1)	(2)	(3)=(1)+(2)	(4)	(5)		(7)	(8)	(9)	
2005	532,9	2.948,6	3.481,5	1.132,4	1.548,0	6.162,0	221,9	615,8	124,4	7.124,1
2006	592,3	3.166,0	3.758,3	1.422,0	1.556,0	6.736,4	248,0	614,6	196,0	7.794,9
2007	638,6	3.262,5	3.901,1	1.987,9	1.540,8	7.429,8	282,9	660,4	312,2	8.685,4
2008	722,9	3.312,4	4.035,3	2.494,7	1.565,4	8.095,4	330,1	726,1	266,8	9.418,4
2009	770,0	3.787,2	4.557,2	1.904,3	1.805,3	8.266,8	330,3	650,6	140,0	9.387,8
2007 Ιαν.	575,6	3.110,0	3.685,6	1.454,2	1.557,5	6.697,3	262,3	641,6	217,6	7.819,0
Φεβρ.	578,7	3.099,2	3.677,9	1.476,6	1.546,2	6.700,7	268,8	651,9	228,6	7.850,2
Μάρτ.	588,5	3.150,3	3.738,8	1.540,6	1.544,0	6.823,4	282,0	666,2	236,6	8.008,2
Απρ.	594,7	3.163,6	3.758,3	1.573,7	1.536,3	6.868,2	281,6	681,7	238,4	8.070,1
Μάιος	597,6	3.182,6	3.780,2	1.608,2	1.533,5	6.921,9	285,2	702,3	250,8	8.160,3
Ιούν.	604,9	3.244,4	3.849,3	1.640,6	1.526,7	7.016,6	282,2	698,9	238,3	8.236,1
Ιούλ.	612,9	3.223,2	3.836,1	1.704,2	1.517,0	7.057,2	287,1	712,4	235,4	8.292,1
Αύγ.	610,6	3.143,6	3.754,2	1.775,0	1.509,1	7.038,3	297,6	705,9	256,3	8.298,2
Σεπτ.	610,4	3.217,0	3.827,4	1.803,3	1.502,6	7.133,2	295,4	682,2	278,3	8.389,2
Οκτ.	613,5	3.182,3	3.795,8	1.900,6	1.526,6	7.223,0	293,5	684,0	293,7	8.494,4
Νοέμ.	618,6	3.217,2	3.835,8	1.925,8	1.520,0	7.281,6	301,8	696,7	307,2	8.587,4
Δεκ.	638,6	3.262,5	3.901,1	1.987,9	1.540,8	7.429,8	282,9	660,4	312,2	8.685,4
2008 Ιαν.	623,1	3.235,3	3.858,5	2.052,0	1.548,0	7.458,5	307,3	737,2	295,3	8.798,3
Φεβρ.	628,7	3.179,1	3.807,9	2.127,3	1.545,3	7.480,5	314,3	749,6	273,8	8.818,2
Μάρτ.	632,9	3.226,4	3.859,3	2.144,1	1.551,0	7.554,3	314,0	742,5	279,0	8.889,9
Απρ.	641,4	3.195,4	3.836,8	2.231,5	1.549,7	7.618,1	328,9	751,3	267,6	8.965,9
Μάιος	645,8	3.221,6	3.867,3	2.267,8	1.546,1	7.681,2	333,3	755,8	283,9	9.054,3
Ιούν.	652,1	3.262,1	3.914,3	2.270,1	1.542,8	7.727,1	330,3	733,0	280,8	9.071,2
Ιούλ.	658,8	3.179,5	3.838,4	2.371,3	1.533,5	7.743,1	333,1	743,2	285,4	9.104,9
Αύγ.	656,1	3.133,6	3.789,7	2.431,5	1.531,1	7.752,3	343,1	757,9	276,6	9.129,9
Σεπτ.	657,2	3.219,2	3.876,4	2.435,1	1.521,2	7.832,7	345,6	731,1	286,0	9.195,3
Οκτ.	698,9	3.245,0	3.944,0	2.503,6	1.517,0	7.964,6	351,0	729,8	275,9	9.321,2
Νοέμ.	703,7	3.265,3	3.969,0	2.520,7	1.521,4	8.011,1	336,6	739,7	274,2	9.361,5
Δεκ.	722,9	3.312,4	4.035,3	2.494,7	1.565,4	8.095,4	330,1	726,1	266,8	9.418,4
2009 Ιαν.	712,3	3.383,4	4.095,7	2.387,3	1.610,9	8.093,9	324,0	759,9	216,8	9.394,7
Φεβρ.	716,0	3.386,2	4.102,2	2.350,4	1.633,9	8.086,5	327,4	779,9	215,0	9.408,8
Μάρτ.	720,0	3.411,0	4.131,0	2.301,8	1.654,2	8.087,0	338,5	780,8	194,4	9.400,6
Απρ.	729,2	3.468,5	4.197,7	2.281,7	1.676,4	8.155,7	338,2	781,8	205,4	9.481,1
Μάιος	732,0	3.488,9	4.220,9	2.236,4	1.692,4	8.149,6	336,2	771,6	198,5	9.455,9
Ιούν.	735,0	3.576,7	4.311,7	2.162,8	1.704,1	8.178,6	347,2	741,7	182,0	9.449,5
Ιούλ.	745,5	3.565,7	4.311,2	2.128,6	1.722,9	8.162,7	320,0	758,0	173,8	9.414,4
Αύγ.	741,2	3.576,5	4.317,7	2.087,9	1.739,8	8.145,4	310,8	759,3	157,5	9.373,0
Σεπτ.	740,6	3.638,6	4.379,2	2.020,2	1.747,1	8.146,5	335,2	740,5	148,5	9.370,8
Οκτ.	745,5	3.689,1	4.434,5	1.975,5	1.763,6	8.173,6	309,4	734,9	139,0	9.356,9
Νοέμ.	750,1	3.722,1	4.472,2	1.925,3	1.768,1	8.165,6	314,9	721,8	128,6	9.330,8
Δεκ.*	770,0	3.787,2	4.557,2	1.904,3	1.805,3	8.266,8	330,3	650,6	140,0	9.387,8

Πηγή: EKT.

* Προσωρινά στοιχεία.

1 Τα νομισματικά μεγέθη αποτελούνται από τις νομισματικές υποχρεώσεις των ΝΧΙ και της κεντρικής κυβέρνησης (Ταχυδρομεία, Υπουργείο Οικονομικών) έναντι κατοίκων της ζώνης του ευρώ εκτός ΝΧΙ και κεντρικής κυβέρνησης.

2 Στο Μ3 και τις συνιστώσες του δεν περιλαμβάνονται τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρημάτων και τα χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών που κατέχουν μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ.

Πίνακας 8 Η ελληνική συμβολή στα βασικά νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ

(υπόλοιπα σε δισεκ. 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 (repós)	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων	Χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών ²	Σύνολο ³ (M3 χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία) (7)=(1)+(2)+ (3)+(4)+ (5)+(6)
	(1)	Ύψους και τρεχούμενοι λογαριασμοί (1.1)	Απλού ταμειυτηρίου (1.2)						
2005	99,2	24,8	74,4	51,8	4,4	2,7	4,9	0,4	163,4
2006	100,1	26,0	74,1	69,3	2,9	1,6	5,8	0,5	180,2
2007	98,8	28,2	70,6	97,6	2,3	0,7	7,9	-1,6	205,7
2008	90,6	25,9	64,7	137,8	1,9	0,4	2,3	2,1	235,1
2009	102,9	30,8	72,1	134,0	3,1	0,2	1,5	-0,1	241,7
2007 Ιαν.	95,5	23,9	71,7	72,9	2,9	1,5	5,9	0,4	179,1
Φεβρ.	95,0	24,0	71,0	73,7	2,8	1,4	6,2	0,3	179,5
Μάρτ.	96,7	25,3	71,4	76,0	2,7	1,2	6,5	0,3	183,4
Απρ.	96,2	24,4	71,8	77,3	2,7	1,1	6,7	0,2	184,2
Μάιος	94,3	24,4	69,8	79,4	2,7	1,3	7,0	-0,5	184,2
Ιούν.	99,8	27,5	72,2	80,8	2,7	1,4	7,5	-1,1	191,0
Ιούλ.	96,7	25,3	71,4	87,8	2,6	1,0	7,6	-1,8	194,0
Αύγ.	96,5	25,4	71,1	88,4	2,6	0,9	7,8	-1,9	194,3
Σεπτ.	96,1	25,3	70,8	89,1	2,5	0,8	7,8	-1,7	194,6
Οκτ.	94,3	25,3	69,0	92,0	2,4	0,9	8,0	-1,8	195,8
Νοέμ.	94,6	26,5	68,1	94,9	2,3	0,8	8,1	-1,6	199,0
Δεκ.	98,8	28,2	70,6	97,6	2,3	0,7	7,9	-1,6	205,7
2008 Ιαν.	93,7	25,7	68,0	102,9	2,1	0,7	7,7	-1,1	206,1
Φεβρ.	91,1	24,7	66,4	106,3	2,2	0,6	7,8	-0,5	207,6
Μάρτ.	93,3	27,2	66,2	107,1	2,1	0,6	7,8	0,2	211,2
Απρ.	92,2	25,4	66,8	110,6	2,1	0,5	7,6	0,4	213,4
Μάιος	90,2	24,4	65,8	114,9	2,0	0,6	7,4	0,6	215,8
Ιούν.	94,0	27,4	66,5	115,6	2,0	0,6	7,3	1,4	220,9
Ιούλ.	90,6	24,8	65,8	119,2	1,9	0,5	6,9	1,9	221,0
Αύγ.	89,5	24,4	65,1	124,2	1,9	0,5	6,8	2,2	225,1
Σεπτ.	91,5	26,5	65,0	126,4	2,0	0,9	6,3	2,5	229,5
Οκτ.	89,0	24,8	64,2	133,7	2,0	1,1	3,0	2,2	231,1
Νοέμ.	86,9	24,5	62,4	138,2	2,0	0,5	2,5	2,2	232,3
Δεκ.	90,6	25,9	64,7	137,8	1,9	0,4	2,3	2,1	235,1
2009 Ιαν.	87,8	24,9	62,9	142,0	2,1	0,3	2,0	1,8	236,0
Φεβρ.	87,7	24,8	62,9	142,3	2,1	0,3	1,9	1,6	235,9
Μάρτ.	88,5	24,6	63,9	142,0	2,1	0,2	1,5	1,5	235,9
Απρ.	93,2	26,9	66,2	140,8	2,4	0,3	1,5	2,0	240,2
Μάιος	92,0	25,7	66,3	140,3	2,5	0,3	1,5	1,9	238,5
Ιούν.	97,0	29,2	67,8	140,7	2,7	0,3	1,6	1,5	243,7
Ιούλ.	96,4	27,8	68,6	137,9	2,9	0,3	1,7	1,3	240,4
Αύγ.	97,9	28,6	69,4	138,1	3,0	0,2	1,7	1,2	242,1
Σεπτ.	98,9	29,1	69,8	138,8	2,9	0,2	1,7	1,0	243,6
Οκτ.	97,5	28,0	69,5	137,8	3,1	0,2	1,7	0,9	241,1
Νοέμ.	98,6	29,5	69,1	135,2	3,1	0,2	1,6	0,3	239,0
Δεκ.	102,9	30,8	72,1	134,0	3,1	0,2	1,5	-0,1	241,7

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

1 Περιλαμβάνονται και καταθέσεις ταμειυτηρίου σε λοιπά νομίσματα (εκτός ευρώ).

2 Το μέγεθος αυτό υπολογίζεται σε ενοποιημένη βάση με τις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ. Επομένως, από τα χρεόγραφα διάρκειας έως δύο ετών που έχουν εκδοθεί από τα εγχώρια NXI στην Ελλάδα αφαιρούνται οι τοποθετήσεις τους σε χρεόγραφα έως δύο ετών που εκδίδονται από τα NXI της ζώνης του ευρώ.

3 Το νομισματικό μέγεθος M3 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 M0, M1, M2 και M3 διακόπηκε τον Ιανουάριο του 2003.

Πίνακας 9 Ελλάδα: ανάλυση καταθέσεων των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών στα λοιπά NXI,¹ κατά νόμισμα και κατά κατηγορία

(υπόλοιπα σε εκατ. ευρώ, μη εποχικώς διορθωμένα)

Τέλος περιόδου	Σύνολο καταθέσεων	Ανάλυση κατά νόμισμα		Ανάλυση κατά κατηγορία		
		Καταθέσεις σε ευρώ	Καταθέσεις σε λοιπά νομίσματα	Όψεως	Ταμειντηρίου	Προθεσμίας ²
2005	156.857,7	135.797,3	21.060,4	22.180,2	79.800,8	54.876,7
2006	173.370,4	151.321,5	22.048,9	23.525,0	77.858,2	71.987,2
2007	197.233,6	173.493,8	23.739,8	25.014,1	73.562,0	98.657,6
2008	227.246,6	200.631,7	26.614,8	21.819,5	67.328,3	138.098,8
2009	237.788,7	217.649,0	20.139,7	26.320,0	75.811,2	135.657,6
2007 Ιαν.	171.937,9	149.321,7	22.616,2	20.943,4	75.322,8	75.671,7
Φεβρ.	172.166,2	150.424,2	21.742,0	21.109,9	74.619,3	76.437,1
Μάρτ.	176.068,3	154.217,8	21.850,5	22.393,4	74.931,5	78.743,4
Απρ.	177.261,9	155.599,4	21.662,5	21.878,6	75.236,8	80.146,5
Μάιος	177.486,2	154.859,0	22.627,2	21.160,9	73.954,4	82.370,9
Ιούν.	184.148,2	161.027,9	23.120,2	24.695,0	75.647,6	83.805,6
Ιούλ.	188.181,4	164.079,4	24.102,0	22.986,4	74.519,2	90.675,9
Αύγ.	188.054,4	163.993,2	24.061,2	22.398,6	74.358,8	91.297,0
Σεπτ.	188.469,8	164.667,0	23.802,8	22.697,5	73.977,4	91.794,9
Οκτ.	187.503,6	163.407,0	24.096,6	22.480,6	72.098,4	92.924,6
Νοέμ.	190.515,3	166.375,1	24.140,1	23.484,5	71.094,6	95.936,3
Δεκ.	197.233,6	173.493,8	23.739,8	25.014,1	73.562,0	98.657,6
2008 Ιαν.	196.029,3	171.471,0	24.558,4	21.730,7	70.740,5	103.558,2
Φεβρ.	197.402,8	172.633,7	24.769,0	21.120,5	69.152,9	107.129,4
Μάρτ.	200.449,4	176.402,8	24.046,5	23.638,8	68.859,6	107.950,9
Απρ.	202.569,8	177.766,0	24.803,9	22.180,8	69.469,5	110.919,5
Μάιος	204.884,2	179.218,0	25.666,2	21.494,7	68.386,4	115.003,1
Ιούν.	209.079,3	183.406,2	25.673,0	23.992,6	69.113,2	115.973,4
Ιούλ.	209.789,6	182.926,7	26.862,8	21.779,6	68.266,6	119.743,4
Αύγ.	213.380,5	183.997,1	29.383,4	21.087,0	67.628,4	124.665,1
Σεπτ.	217.309,1	187.754,2	29.555,0	22.865,0	67.505,7	126.938,4
Οκτ.	222.016,1	191.243,7	30.772,4	21.220,1	66.784,6	134.011,4
Νοέμ.	223.573,2	192.418,3	31.154,8	20.110,1	64.962,1	138.501,0
Δεκ.	227.246,6	200.631,7	26.614,8	21.819,5	67.328,3	138.098,8
2009 Ιαν.	228.575,7	200.330,3	28.245,4	20.677,5	65.526,4	142.371,8
Φεβρ.	229.135,0	201.123,7	28.011,4	20.830,7	65.570,3	142.734,0
Μάρτ.	230.077,2	205.500,1	24.577,2	20.745,6	66.556,9	142.774,7
Απρ.	233.781,5	209.547,7	24.233,7	22.923,0	69.222,0	141.636,5
Μάιος	232.033,2	208.321,3	23.711,9	21.702,7	69.329,2	141.001,3
Ιούν.	237.260,8	214.261,2	22.999,6	24.853,6	71.093,8	141.313,4
Ιούλ.	234.280,2	211.612,8	22.667,4	23.691,2	72.079,7	138.509,3
Αύγ.	236.154,8	212.681,8	23.473,0	24.540,1	72.881,4	138.733,3
Σεπτ.	237.583,2	214.967,3	22.615,9	24.676,0	73.232,1	139.675,2
Οκτ.	235.263,9	213.527,0	21.736,8	24.091,1	73.104,2	138.068,6
Νοέμ.	234.252,3	213.048,3	21.204,0	25.339,8	72.720,1	136.192,5
Δεκ.	237.788,7	217.649,0	20.139,7	26.320,0	75.811,2	135.657,6

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

1 Τα λοιπά Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (λοιπά NXI) περιλαμβάνουν τα πιστωτικά ιδρύματα (εκτός από την Τράπεζα της Ελλάδος) και τα αμοιβαία κεφάλαια διαθεσίμων.

2 Περιλαμβάνονται και οι δεσμευμένες καταθέσεις.

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
2005	2,09	2,14	2,18	2,23	2,28	2,33
2006	2,83	2,94	3,08	3,23	3,35	3,44
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
2007 Ιαν.	3,56	3,62	3,75	3,89	3,99	4,06
Φεβρ.	3,57	3,65	3,82	3,94	4,03	4,09
Μάρτ.	3,69	3,84	3,89	4,00	4,06	4,11
Απρ.	3,82	3,86	3,98	4,10	4,19	4,25
Μάιος	3,79	3,92	4,07	4,20	4,30	4,37
Ιούν.	3,96	4,10	4,15	4,28	4,40	4,51
Ιούλ.	4,06	4,11	4,22	4,36	4,47	4,56
Αύγ.	4,05	4,31	4,54	4,59	4,63	4,67
Σεπτ.	4,03	4,43	4,74	4,75	4,73	4,72
Οκτ.	3,94	4,24	4,69	4,66	4,65	4,65
Νοέμ.	4,02	4,22	4,64	4,63	4,62	4,61
Δεκ.	3,88	4,71	4,85	4,82	4,80	4,79
2008 Ιαν.	4,02	4,20	4,48	4,50	4,50	4,50
Φεβρ.	4,03	4,18	4,36	4,36	4,35	4,35
Μάρτ.	4,09	4,30	4,60	4,59	4,59	4,59
Απρ.	3,99	4,37	4,78	4,80	4,81	4,82
Μάιος	4,01	4,39	4,86	4,90	4,94	4,99
Ιούν.	4,01	4,47	4,94	5,09	5,23	5,36
Ιούλ.	4,19	4,47	4,96	5,15	5,25	5,39
Αύγ.	4,30	4,49	4,97	5,16	5,23	5,32
Σεπτ.	4,27	4,66	5,02	5,22	5,29	5,38
Οκτ.	3,82	4,83	5,11	5,18	5,21	5,25
Νοέμ.	3,15	3,84	4,24	4,29	4,33	4,35
Δεκ.	2,49	2,99	3,29	3,37	3,42	3,45
2009 Ιαν.	1,81	2,14	2,46	2,54	2,59	2,62
Φεβρ.	1,26	1,63	1,94	2,03	2,09	2,14
Μάρτ.	1,06	1,27	1,64	1,77	1,84	1,91
Απρ.	0,84	1,01	1,42	1,61	1,69	1,77
Μάιος	0,78	0,88	1,28	1,48	1,57	1,64
Ιούν.	0,70	0,91	1,23	1,44	1,54	1,61
Ιούλ.	0,36	0,61	0,97	1,21	1,33	1,41
Αύγ.	0,35	0,51	0,86	1,12	1,24	1,33
Σεπτ.	0,36	0,46	0,77	1,04	1,16	1,26
Οκτ.	0,36	0,43	0,74	1,02	1,14	1,24
Νοέμ.	0,36	0,44	0,72	0,99	1,12	1,23
Δεκ.	0,35	0,48	0,71	1,00	1,12	1,24
2010 Ιαν.	0,34	0,44	0,68	0,98	1,11	1,23

Πηγή: Bloomberg.

1 Μέσος όρος του δείκτη επιτοκίων μίας ημέρας στη ζώνη του ευρώ (EONIA).

2 Διαπραγμαζικά επιτόκια προσφοράς στη ζώνη του ευρώ (EURIBOR).

Πίνακας ΙΙ Αποδόσεις τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου

(ποσοστά % ετησίως, μέσοι όροι περιόδου)

Περίοδος	Απόδοση ετήσιων εντόκων γραμματίων	Απόδοση ομολόγων						
		3 ετών	5 ετών	7 ετών	10 ετών	15 ετών	20 ετών ¹	30 ετών
2005	2,33	2,65	2,92	3,22	3,59	3,80	3,92	4,14
2006	3,44	3,58	3,72	3,87	4,07	4,16	4,23	4,42
2007	4,45	4,21	4,30	4,34	4,50	4,67	–	4,81
2008	4,83	4,27	4,51	4,54	4,80	5,18	–	5,30
2009	1,61	3,12	4,22	4,49	5,17	5,61	–	5,83
2007 Ιαν.	4,06	4,01	4,08	4,13	4,28	4,33	4,38	4,51
Φεβρ.	4,09	4,03	4,09	4,14	4,30	4,35	4,40	4,54
Μάρτ.	4,11	4,00	4,04	4,08	4,20	4,27	4,33	4,49
Απρ.	4,25	4,17	4,24	4,28	4,40	4,46	4,52	4,70
Μάιος	4,37	4,31	4,37	4,40	4,51	4,59	–	4,77
Ιούν.	4,51	4,52	4,65	4,68	4,80	4,97	–	5,05
Ιούλ.	4,56	4,54	4,64	4,67	4,79	4,96	–	5,02
Αύγ.	4,67	4,28	4,41	4,47	4,62	4,85	–	4,91
Σεπτ.	4,72	4,20	4,34	4,39	4,56	4,82	–	4,92
Οκτ.	4,65	4,19	4,34	4,39	4,58	4,82	–	4,92
Νοέμ.	4,61	4,08	4,16	4,20	4,43	4,73	–	4,88
Δεκ.	4,80	4,16	4,28	4,29	4,53	4,83	–	4,97
2008 Ιαν.	4,50	3,88	4,02	4,17	4,40	4,76	–	4,95
Φεβρ.	4,35	3,68	3,83	4,09	4,36	4,79	–	4,99
Μάρτ.	4,67	3,92	4,10	4,24	4,42	4,95	–	5,16
Απρ.	4,81	4,15	4,31	4,32	4,54	5,05	–	5,20
Μάιος	4,99	4,35	4,46	4,46	4,74	5,08	–	5,21
Ιούν.	5,36	4,97	5,08	4,96	5,17	5,37	–	5,40
Ιούλ.	5,39	4,94	5,04	4,98	5,15	5,38	–	5,44
Αύγ.	5,32	4,53	4,64	4,63	4,87	5,15	–	5,25
Σεπτ.	5,38	4,42	4,65	4,65	4,88	5,26	–	5,36
Οκτ.	5,26	3,97	4,48	4,53	4,93	5,22	–	5,26
Νοέμ.	4,35	4,12	4,65	4,70	5,09	5,49	–	5,52
Δεκ.	3,45	4,28	4,89	4,76	5,08	5,67	–	5,82
2009 Ιαν.	2,62	3,93	5,22	5,26	5,59	6,21	–	6,46
Φεβρ.	2,14	3,91	5,19	5,25	5,70	6,13	–	6,26
Μάρτ.	1,91	4,05	5,08	5,16	5,87	6,11	–	6,28
Απρ.	1,77	3,63	4,72	4,71	5,50	5,78	–	5,86
Μάιος	1,64	3,10	4,14	4,53	5,22	5,54	–	5,71
Ιούν.	1,61	3,05	4,20	4,55	5,33	5,73	–	5,93
Ιούλ.	1,41	2,57	3,62	3,99	4,89	5,40	–	5,70
Αύγ.	1,33	2,52	3,41	3,77	4,52	4,93	–	5,26
Σεπτ.	1,26	2,26	3,36	3,77	4,56	4,91	–	5,31
Οκτ.	1,24	2,26	3,37	3,78	4,57	4,97	–	5,39
Νοέμ.	1,23	2,45	3,63	4,06	4,84	5,51	–	5,65
Δεκ.	1,24	3,72	4,67	5,01	5,49	6,10	–	6,11
2010 Ιαν.	1,23	4,72	5,40	5,61	6,02	6,50	–	6,36

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

¹ Από το Μάιο του 2007 δεν υπάρχει στην αγορά ομόλογο με εναπομένονσα διάρκεια κοντά στα 20 έτη.

Πίνακας 12 Χρηματοδότηση¹ προς τις εγχώριες επιχειρήσεις (κατά κλάδο δραστηριότητας) και νοικοκυριά από τα εγχώρια ΝΧΙ

(υπόλοιπα σε εκατ. ευρώ)

Τέλος περιόδου	Γενικό σύνολο	Επιχειρήσεις						Νοικοκυριά			
		Σύνολο	Γεωργία	Βιομηχανία ²	Εμπόριο	Τουρισμός	Λοιποί κλάδοι	Σύνολο	Στεγαστικά	Καταναλωτικά	Λοιπά
2004	123.993,8	71.433,0	3.248,0	15.675,6	18.821,6	4.040,0	29.647,8	52.560,8	34.052,2	17.053,8	1.454,8
2005	149.903,2	81.009,5	2.975,9	17.933,0	21.321,0	4.348,7	34.430,9	68.893,7	45.419,8	21.825,1	1.648,8
2006	179.452,3	93.575,8	3.185,2	19.514,6	23.711,9	4.799,7	42.364,4	85.876,5	57.145,0	26.596,6	2.134,9
2007	215.405,2	111.288,8	3.304,1	21.487,7	27.671,7	5.883,4	52.941,9	104.116,4	69.363,3	31.942,4	2.810,7
2008	249.661,1	132.458,0	3.855,7	24.872,7	32.985,0	7.031,6	63.713,0	117.203,1	77.699,9	36.435,0	3.068,2
2009	253.429,1	133.794,5	3.962,1	23.685,2	33.519,2	7.358,0	65.270,0	119.634,6	80.558,6	36.044,3	3.031,7
2007	Ιαν.	179.422,1	92.476,7	3.068,1	19.276,7	23.260,6	4.877,8	41.993,5	86.945,4	57.943,7	2.129,8
	Φεβρ.	181.890,6	93.752,2	3.085,0	19.327,6	23.688,6	5.019,6	42.631,4	88.138,4	58.862,9	2.173,2
	Μάρτ.	186.317,2	96.295,3	3.103,4	19.636,8	24.466,8	5.107,7	43.980,6	90.021,9	60.254,6	2.222,4
	Απρ.	187.655,4	96.341,2	3.059,6	19.630,1	24.394,5	5.210,1	44.046,9	91.314,2	61.092,5	2.180,6
	Μάιος	190.564,2	97.674,8	3.087,7	20.090,5	24.671,2	5.287,7	44.537,7	92.889,4	62.004,3	2.196,2
	Ιούν.	197.784,1	102.988,6	3.272,4	20.567,5	25.615,5	5.404,2	48.129,0	94.795,5	63.273,7	2.444,2
	Ιούλ.	199.855,6	103.304,8	3.286,4	20.540,3	25.665,1	5.428,6	48.384,4	96.550,8	64.380,3	2.601,9
	Αύγ.	202.346,7	104.528,9	3.349,0	20.726,7	25.789,2	5.423,6	49.240,4	97.817,8	65.153,9	2.632,4
	Σεπτ.	205.778,7	106.262,2	3.359,5	21.077,1	26.488,2	5.493,2	49.844,2	99.516,5	66.115,5	2.960,4
	Οκτ.	207.246,5	106.274,5	3.382,6	21.084,3	26.495,4	5.607,0	49.705,2	100.972,0	67.002,5	2.896,8
	Νοέμ.	210.926,0	108.543,8	3.395,7	21.418,7	26.856,6	5.670,4	51.202,4	102.382,2	68.022,9	2.755,7
	Δεκ.	215.405,2	111.288,8	3.304,1	21.487,7	27.671,7	5.883,4	52.941,9	104.116,4	69.363,3	2.810,7
2008	Ιαν.	217.681,5	112.572,1	3.395,9	21.628,1	27.826,1	5.949,5	53.772,5	105.109,4	70.031,5	2.766,9
	Φεβρ.	221.160,9	114.445,3	3.551,6	22.122,4	28.100,8	6.208,4	54.462,1	106.715,6	70.833,7	2.812,2
	Μάρτ.	225.312,1	117.396,4	3.585,0	22.454,7	28.954,8	6.308,3	56.093,6	107.915,7	71.660,6	2.887,9
	Απρ.	226.983,0	118.260,9	3.708,2	22.484,7	29.279,8	6.498,5	56.289,7	108.722,1	72.270,5	2.773,7
	Μάιος	230.680,4	120.638,9	3.775,9	23.263,1	30.045,2	6.595,4	56.959,3	110.041,5	73.006,6	2.839,2
	Ιούν.	235.808,2	124.189,4	3.842,1	23.777,8	30.938,0	6.770,9	58.860,6	111.618,8	74.064,3	2.948,1
	Ιούλ.	238.348,9	125.439,9	3.858,3	24.133,5	31.227,2	6.817,4	59.403,5	112.909,0	74.829,6	2.946,6
	Αύγ.	240.859,5	127.250,3	3.901,1	24.320,3	31.558,0	6.888,1	60.582,8	113.609,2	75.203,6	2.922,3
	Σεπτ.	244.061,5	128.963,4	3.915,0	24.490,4	32.045,4	7.036,7	61.475,9	115.098,1	76.055,4	3.005,7
	Οκτ.	247.989,9	131.808,1	3.967,3	24.774,4	32.314,2	7.023,5	63.728,7	116.181,8	76.853,9	3.046,0
	Νοέμ.	248.676,0	132.136,3	4.019,4	25.167,9	32.952,8	6.948,0	63.048,2	116.539,7	77.003,3	3.044,2
	Δεκ.	249.661,1	132.458,0	3.855,7	24.872,7	32.985,0	7.031,6	63.713,0	117.203,1	77.699,9	3.068,2
2009	Ιαν.	250.265,9	132.994,0	3.879,2	24.943,5	33.244,5	7.081,3	63.845,5	117.271,9	77.812,6	3.010,0
	Φεβρ.	250.437,8	132.950,9	3.932,8	25.001,1	33.454,1	7.147,8	63.415,1	117.486,9	78.002,9	2.971,2
	Μάρτ.	249.959,8	132.575,4	3.826,7	24.491,4	33.708,3	7.154,2	63.394,8	117.384,4	78.066,3	2.948,9
	Απρ.	250.464,0	133.055,7	3.939,7	24.529,9	34.056,7	7.197,4	63.332,0	117.408,3	78.235,2	2.928,4
	Μάιος	250.865,1	133.181,8	3.973,5	24.639,9	34.176,4	7.312,3	63.079,7	117.683,3	78.395,5	2.970,1
	Ιούν.	249.675,6	131.689,8	3.988,6	24.379,8	33.745,1	7.405,9	62.170,4	117.985,8	78.734,2	2.970,8
	Ιούλ.	250.473,4	132.139,5	4.011,1	24.363,4	33.772,5	7.380,1	62.612,4	118.333,9	79.041,9	2.908,1
	Αύγ.	250.706,5	132.234,2	3.913,2	24.231,8	33.321,5	7.195,7	63.572,0	118.472,3	79.144,6	2.882,7
	Σεπτ.	251.819,5	132.923,8	3.969,7	24.042,4	33.775,1	7.192,4	63.944,2	118.895,7	79.560,2	2.943,9
	Οκτ.	251.578,0	132.632,9	3.986,7	23.886,2	33.454,3	7.172,1	64.133,6	118.945,1	79.670,0	2.946,4
	Νοέμ.	251.898,4	132.795,9	4.028,0	23.892,2	33.207,0	7.248,6	64.420,1	119.102,5	79.958,2	2.978,4
	Δεκ.	253.429,1	133.794,5	3.962,1	23.685,2	33.519,2	7.358,0	65.270,0	119.634,6	80.558,6	3.031,7

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 Περιλαμβάνει τους κλάδους της μεταποίησης (βιομηχανία, βιοτεχνία) και των μεταλλείων.

Πίνακας 13 Ελλάδα: τραπεζικά επιτόκια νέων καταθέσεων σε ευρώ κατοίκων της ζώνης του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως, μέσοι όροι περιόδου, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά)

Περίοδος	Καταθέσεις από νοικοκυριά			Καταθέσεις από επιχειρήσεις που δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα		Συμφωνίες επαναγοράς (repos)
	Μίας ημέρας ^{1,2}	Ταμειντηρίου ²	Με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος	Μίας ημέρας ²	Με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος	
2005	0,91	0,88	2,23	0,60	2,09	2,00
2006	1,02	0,98	2,86	0,79	2,81	2,67
2007	1,22	1,14	3,95	1,03	3,94	3,70
2008	1,25	1,17	4,87	1,09	4,48	3,93
2009	0,63	0,56	2,74	0,50	1,65	0,68
2007 Ιαν.	1,16	1,10	3,50	0,91	3,49	3,32
Φεβρ.	1,16	1,10	3,51	0,87	3,54	3,35
Μάρτ.	1,18	1,11	3,64	0,99	3,73	3,53
Απρ.	1,20	1,13	3,74	0,98	3,81	3,60
Μάιος	1,20	1,13	3,74	1,05	3,81	3,63
Ιούν.	1,24	1,15	3,95	1,05	4,01	3,80
Ιουλ.	1,24	1,16	4,00	1,15	4,03	3,86
Αύγ.	1,24	1,16	4,09	1,12	4,10	3,87
Σεπτ.	1,25	1,17	4,24	1,08	4,20	3,93
Οκτ.	1,25	1,17	4,26	1,01	4,04	3,88
Νοέμ.	1,25	1,17	4,25	1,07	4,20	3,91
Δεκ.	1,23	1,16	4,52	1,05	4,33	3,76
2008 Ιαν.	1,24	1,16	4,35	1,09	4,13	3,87
Φεβρ.	1,25	1,16	4,30	1,12	4,19	3,88
Μάρτ.	1,25	1,17	4,42	1,06	4,44	4,01
Απρ.	1,25	1,17	4,68	1,06	4,41	3,98
Μάιος	1,24	1,16	4,73	1,07	4,39	3,99
Ιούν.	1,25	1,17	4,85	1,06	4,51	4,44
Ιουλ.	1,26	1,17	5,09	1,15	4,59	4,20
Αύγ.	1,26	1,18	4,99	1,13	4,69	4,22
Σεπτ.	1,28	1,19	5,11	1,09	4,80	4,76
Οκτ.	1,27	1,20	5,37	1,18	4,71	4,26
Νοέμ.	1,27	1,19	5,22	1,05	4,51	3,08
Δεκ.	1,24	1,16	5,36	0,96	4,36	2,52
2009 Ιαν.	1,15	1,05	4,89	0,92	3,53	1,65
Φεβρ.	0,98	0,88	3,87	0,73	2,36	1,33
Μάρτ.	0,79	0,74	3,25	0,58	2,03	1,11
Απρ.	0,69	0,62	2,84	0,51	1,85	0,79
Μάιος	0,58	0,50	2,58	0,48	1,67	0,71
Ιούν.	0,53	0,45	2,55	0,44	1,45	0,58
Ιουλ.	0,52	0,46	2,34	0,46	1,25	0,43
Αύγ.	0,50	0,45	2,24	0,40	1,12	0,34
Σεπτ.	0,48	0,43	2,08	0,38	1,14	0,30
Οκτ.	0,43	0,37	2,08	0,37	1,16	0,27
Νοέμ.	0,43	0,37	2,01	0,41	1,08	0,32
Δεκ.	0,43	0,37	2,10	0,35	1,18	0,34

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 ταμειντηρίου.

2 Τα μηνιαία στοιχεία αφορούν το 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 νοικοκυριά ¹					Δάνεια προς επιχειρήσεις που δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα ¹		
		Δάνεια χωρίς καθορισμένη διάρκεια ^{2,3}	Καταναλωτικά δάνεια		Στεγαστικά δάνεια		Δάνεια χωρίς καθορισμένη διάρκεια ^{3,4}	Κυμαινόμενο επιτόκιο ή σταθερό επιτόκιο έως ένα έτος	
			Με κυμαινόμενο επιτόκιο ή σταθερό επιτόκιο έως ένα έτος	Μέσο επιτόκιο συνόλου καταναλωτικών δανείων	Με κυμαινόμενο επιτόκιο ή σταθερό επιτόκιο έως ένα έτος	Μέσο επιτόκιο συνόλου στεγαστικών δανείων		Μέχρι ένα εκατ. ευρώ	Άνω του ενός εκατ. ευρώ
2005		13,36	8,47	9,06	4,06	4,15	6,90	5,08	3,62
2006		13,45	7,89	8,58	4,24	4,30	7,18	5,76	4,37
2007		14,09	7,70	8,47	4,57	4,46	7,54	6,57	5,32
2008		14,80	8,65	8,96	5,10	4,81	7,61	6,82	5,71
2009		14,39	8,59	9,33	3,52	3,94	6,07	4,62	3,52
2007	Ιαν.	13,87	7,35	8,30	3,92	4,29	7,32	6,27	5,22
	Φεβρ.	13,86	7,53	8,40	3,80	4,24	7,34	6,36	5,01
	Μάρτ.	13,88	7,60	8,23	4,00	4,28	7,45	6,38	5,08
	Απρ.	13,97	7,72	8,36	4,45	4,37	7,50	6,45	5,12
	Μάιος	13,92	8,18	8,74	4,46	4,41	7,47	6,51	5,06
	Ιούν.	14,09	7,82	8,61	4,90	4,52	7,56	6,48	5,32
	Ιούλ.	14,12	8,00	8,70	5,01	4,53	7,56	6,44	5,12
	Αύγ.	14,15	8,38	8,78	5,00	4,58	7,74	6,76	5,48
	Σεπτ.	14,14	7,50	8,54	4,93	4,64	7,68	6,78	5,68
	Οκτ.	14,13	7,22	8,08	4,96	4,63	7,62	6,75	5,50
	Νοέμ.	14,50	7,54	8,47	4,68	4,53	7,65	6,81	5,50
	Δεκ.	14,47	7,61	8,37	4,76	4,45	7,56	6,83	5,79
2008	Ιαν.	14,48	8,09	8,49	4,61	4,39	7,50	6,66	5,48
	Φεβρ.	14,48	8,28	8,60	4,67	4,40	7,50	6,62	5,32
	Μάρτ.	14,46	8,57	8,59	4,77	4,47	7,55	6,65	5,68
	Απρ.	14,52	8,79	8,72	4,83	4,50	7,62	6,79	5,66
	Μάιος	14,48	8,73	8,88	4,94	4,57	7,62	6,83	5,64
	Ιούν.	14,49	8,41	8,78	5,05	4,68	7,59	6,91	5,82
	Ιούλ.	14,98	9,10	9,01	5,30	4,83	7,79	7,03	6,05
	Αύγ.	15,16	8,73	8,99	5,34	4,98	7,78	7,11	5,82
	Σεπτ.	15,15	8,77	9,08	5,45	5,03	7,94	7,24	6,04
	Οκτ.	15,28	8,64	9,38	5,92	5,35	7,81	7,40	6,31
	Νοέμ.	15,24	8,88	9,50	5,35	5,30	7,49	6,41	5,59
	Δεκ.	14,83	8,76	9,46	4,92	5,21	7,13	6,18	5,07
2009	Ιαν.	14,81	9,15	9,82	4,55	4,97	6,66	5,45	4,24
	Φεβρ.	14,72	8,84	9,81	4,16	4,65	6,63	4,99	4,12
	Μάρτ.	14,46	8,62	9,71	3,83	4,32	6,38	4,71	4,10
	Απρ.	14,44	9,17	9,72	3,64	4,11	6,11	4,36	3,79
	Μάιος	14,31	8,54	9,14	3,52	3,97	6,10	4,56	3,59
	Ιούν.	14,32	7,59	8,93	3,46	3,86	6,06	4,59	3,33
	Ιούλ.	14,44	8,36	9,09	3,27	3,68	5,87	4,33	3,44
	Αύγ.	14,33	8,54	8,99	3,27	3,72	5,83	4,41	3,22
	Σεπτ.	14,31	8,43	9,25	3,19	3,57	5,82	4,44	3,23
	Οκτ.	14,20	9,06	9,46	3,15	3,56	5,79	4,43	2,96
	Νοέμ.	14,22	8,59	9,13	3,14	3,49	5,80	4,49	2,99
	Δεκ.	14,08	8,18	8,94	3,08	3,41	5,81	4,70	3,24

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 υπερεναλίψεων από τρεχούμενους λογαριασμούς.

3 Τα μηνιαία στοιχεία αφορούν το επιτόκιο στο τέλος του μηνός.

4 Το επιτόκιο είναι ο σταθμικός μέσος όρος των επιτοκίων των δανείων προς επιχειρήσεις μέσω αλληλόχρεων λογαριασμών και των υπερεναλίψεων από λογαριασμούς όψεως.







