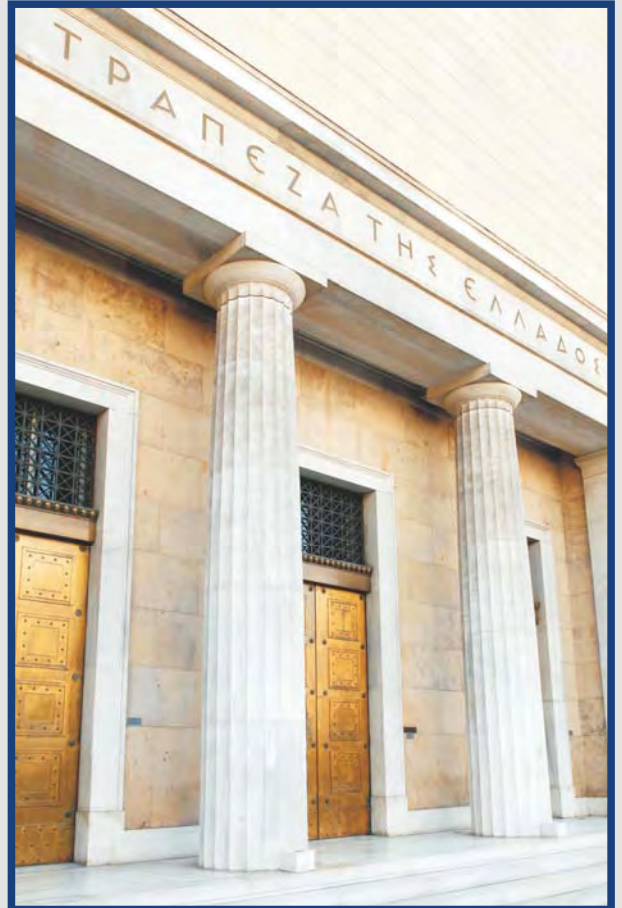


ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2009



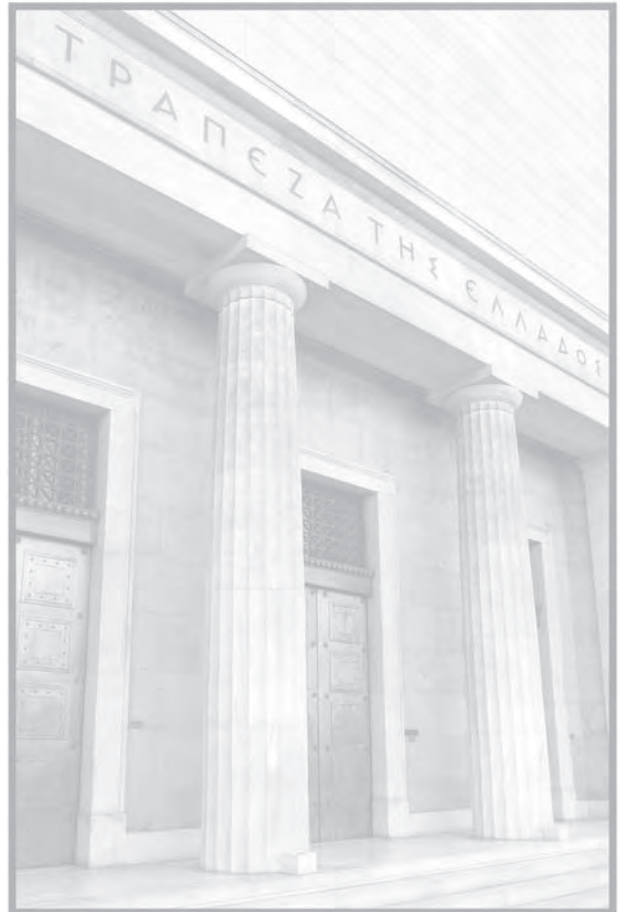
ΑΠΡΙΛΙΟΣ 2010



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2009

ΠΡΟΣ ΤΗΝ 77^η ΕΤΗΣΙΑ ΤΑΚΤΙΚΗ
ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ
ΣΤΙΣ 27 ΑΠΡΙΛΙΟΥ 2010



ΑΠΡΙΛΙΟΣ 2010



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Διεύθυνση

Ελ. Βενιζέλου 21
102 50 Αθήνα

Διατυνακός τόπος

<http://www.bankofgreece.gr>

Τηλέφωνο

+30 210 320.2393

Fax

+30 210 323.3025

*Τυπώθηκε στο
Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών
της Τράπεζας της Ελλάδος*

ISSN 1105 - 0497

ΠΙΝΑΚΑΣ ΜΕΛΩΝ ΓΕΝΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

Προβόπουλος Γεώργιος	Πρόεδρος – Διοικητής	
Δενδρινού – Λουρή Ελένη	Υποδιοικητής	
Παπαδάκης Ιωάννης	Υποδιοικητής	
Δημόπουλος Γεώργιος	Μέλος Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής & Σύμβουλος	
Θωμόπουλος Παναγιώτης	»	
Οικονόμου Γεώργιος	»	
Γοζαδίνος Ιωάννης	Σύμβουλος	Λήξη θητείας 2010*
Κασιμάτης Γεώργιος	»	Λήξη θητείας 2010*
Κυριακόπουλος Οδυσσέας	»	
Μυλωνάς Γεώργιος	»	
Πολυζωγόπουλος Χρήστος	»	
Χανδρής Μιχαήλ	»	
Ντζιούνης Χρήστος	Επίτροπος του Κράτους	

* Στη Γενική Συνέλευση του έτους 2010 λήγει η θητεία των κ.κ. Ιωάννη Γοζαδίνου και Γεωργίου Κασιμάτη, οι οποίοι εκλέχθηκαν Σύμβουλοι από την Ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της 24.4.2007, σύμφωνα με το άρθρο 21 του Καταστατικού.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι			
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2009	13	3.1 Τιμές κατοικιών	78
		3.2 Ζήτηση, προσφορά και αριθμός συναλλαγών	80
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙ		ΚΕΦΑΛΑΙΟ VI	
Η ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ		ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΚΑΙ ΑΝΕΡΓΙΑ: ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ	87
1 Η βαθιά κρίση της οικονομίας και το πρόβλημα της χρηματοδότησης του δημόσιου χρέους	19	ΚΕΦΑΛΑΙΟ VII	
2 Οι ρίζες της κρίσης και το διεθνές πλαίσιο εντός του οποίου αυτή εξελίσσεται	25	ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ, ΤΗΣ ΑΜΟΙΒΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ	
3 Οι εκδηλώσεις της “δίδυμης κρίσης” και η σημασία της αποταμίευσης και της ανταγωνιστικότητας	28	1 Οι εξελίξεις των τιμών το 2009	97
4 Οι προοπτικές για τα βασικά οικονομικά μεγέθη το 2010	34	2 Οι κύριοι προσδιοριστικοί παράγοντες του πληθωρισμού το 2009	101
5 Τι απαιτείται για έξοδο από την κρίση και διατηρήσιμη ανάπτυξη	37	3 Η προοπτική του πληθωρισμού το 2010	106
6 Οι προκλήσεις για το τραπεζικό σύστημα	41	4 Η εισοδηματική πολιτική του Δημοσίου για το 2010	107
7 Τα ζητήματα που αναδεικνύει η κρίση	43	ΚΕΦΑΛΑΙΟ VIII	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ		ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ, ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ	
ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΚΑΙ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ		1 Δανειακές ανάγκες και χρηματοδότησή τους	111
1 Οικονομικές εξελίξεις και προοπτικές διεθνώς και στη ζώνη του ευρώ και παρεμβάσεις πολιτικής	45	2 Η εξέλιξη των δημοσιονομικών μεγεθών	117
2 Οι οικονομίες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης	52	2.1 Κρατικός προϋπολογισμός	117
ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV		2.2 Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης και πρόνοιας	123
Η ΕΝΙΑΙΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ	57	2.3 Δημόσιες επιχειρήσεις	125
ΚΕΦΑΛΑΙΟ V		2.4 Το δημόσιο χρέος και η δυναμική του	125
Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ		3 Ο προϋπολογισμός του 2010	131
1 Οι εξελίξεις της δραστηριότητας το 2009	65	3.1 Κρατικός προϋπολογισμός	131
2 Οι προοπτικές της δραστηριότητας το 2010	74	3.2 Μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής μετά τη δημοσιοποίηση του ΕΠΣΑ 2009-2013	135
3 Εξελίξεις και προοπτικές στην αγορά οικιστικών ακινήτων	78	3.3 Χρηματοοικονομικές δοσοληψίες με την Ευρωπαϊκή Ένωση	138
		3.4 Προϋπολογισμοί των οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης και πρόνοιας και των δημόσιων επιχειρήσεων	138
		ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ VIII	
		ΜΕΤΡΑ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ	139
		ΚΕΦΑΛΑΙΟ IX	
		ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ	
		1 Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	143

2	Ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων	160	IV.1	Προσαρμογές των βασικών επιτοκίων του Ευρωσυστήματος	57
3	Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών	165			
4	Διεθνής επενδυτική θέση	167	V.1	Ακαθάριστη δαπάνη της οικονομίας και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν	66
ΚΕΦΑΛΑΙΟ Χ			V.2	Δείκτες καταναλωτικής ζήτησης	67
ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ, ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ			V.3	Δείκτες επενδυτικής ζήτησης	69
1	Νομισματικά μεγέθη	171	V.4	Παραγωγή των κυριότερων αγροτικών προϊόντων	69
2	Επιτόκια καταθέσεων	171	V.5	Απολαμβανόμενες και καταβαλλόμενες τιμές στον αγροτικό τομέα	70
3	Χρηματοδότηση της οικονομίας	175	V.6	Βιομηχανική παραγωγή	71
4	Επιτόκια τραπεζικών δανείων, περιθώριο επιτοκίου και διαφορά περιθωρίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	183	V.7	Άλλοι δείκτες δραστηριότητας στη βιομηχανία	72
5	Η αγορά ομολόγων του Δημοσίου	188	V.8	Δείκτες δραστηριότητας στον τομέα των υπηρεσιών	74
6	Η χρηματιστηριακή αγορά	191	V.9	Δείκτης τιμών διαμερισμάτων κατά παλαιότητα	78
7	Η αγορά των αμοιβαίων κεφαλαίων	194	V.10	Δείκτης τιμών διαμερισμάτων κατά γεωγραφική περιοχή	79
8	Σύνοψη εξελίξεων στον τραπεζικό κλάδο το 2009	195	V.11	Σύνοψη κυριότερων διαθέσιμων βραχυχρόνιων δεικτών για την αγορά ακινήτων	82
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΧΙ			V.12	Δείκτες συναλλαγών οικιστικών ακινήτων	84
Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΛΙΜΑΤΙΚΗ ΑΛΛΑΓΗ, ΟΙ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΕΣ ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΠΡΟΣΦΑΤΑ ΜΕΤΡΑ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ			VI.1	Πληθυσμός, εργατικό δυναμικό και απασχόληση	88
1	Η τρέχουσα κατεύθυνση της πολιτικής της ΕΕ για την κλιματική αλλαγή	201	VI.2	Πληθυσμός, εργατικό δυναμικό, απασχόληση και ανεργία: β' τρίμηνο έτους	89
2	Η διαχρονική εξέλιξη των εκπομπών αερίων θερμοκηπίου στις χώρες της ΕΕ	201	VII.1	Δείκτες τιμών	98
3	Οι περιβαλλοντικές επιδόσεις της Ελλάδος: μια πρόσφατη έκθεση του ΟΟΣΑ	205	VII.2	Η εξέλιξη των τιμών στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ	99
4	Πρόσφατα μέτρα πολιτικής	206	VII.3	Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή: Ελλάδα και ΕΕ	100
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΠΙ			VII.4	Συμβολές στη διαφορά πληθωρισμού μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	100
ΠΙΝΑΚΕΣ			VII.5	Αποδοχές και κόστος εργασίας	103
III.1	ΑΕΠ σε σταθερές τιμές: τελευταίες διαθέσιμες εκτιμήσεις και προβλέψεις ΔΝΤ, Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ΟΟΣΑ, Consensus Economics και εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ	50	VII.6	Μέσες αποδοχές και κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας: Ελλάδα και ζώνη του ευρώ	104
III.2	Βασικοί μακροοικονομικοί δείκτες των χωρών της ΝΑ Ευρώπης	53			

VIII.1	Ελλείμματα γενικής και κεντρικής κυβέρνησης	112	X.2A	Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ	174
VIII.2	Καθαρές δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση	114	X.2B	Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από νοικοκυριά στις χώρες της ζώνης του ευρώ	175
VIII.3	Πηγές κάλυψης δανειακών αναγκών κεντρικής κυβέρνησης	116	X.3	Χρηματοδότηση της οικονομίας από τα NXI στην Ελλάδα	177
VIII.4	Έσοδα τακτικού προϋπολογισμού	119	X.4	Χρηματοδότηση προς τις εγχώριες επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά από τα NXI στην Ελλάδα	180
VIII.5	Δαπάνες τακτικού προϋπολογισμού και επενδύσεων	121	X.5A	Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ	184
VIII.6	Αποτελέσματα οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης και πρόνοιας και χρηματοδότησή τους	124	X.5B	Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στις επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ	185
VIII.7	Αποτελέσματα δημόσιων επιχειρήσεων και χρηματοδότησή τους	126	X.6	Περιθώριο επιτοκίου (spread) στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ	187
VIII.8	Ενοποιημένο χρέος γενικής κυβέρνησης	127	X.7	Εκδόσεις τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	191
VIII.9	Ανάλυση των μεταβολών του λόγου του χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ	131	X.8	Εξελίξεις χρηματιστηριακών μεγεθών	192
VIII.10	Αποτελέσματα κρατικού προϋπολογισμού	133	X.9	Αξία και διάθρωση χρηματιστηριακών συναλλαγών	193
VIII.11	Χρηματικές δοσοληψίες με την Ευρωπαϊκή Ένωση	137	X.10	Αριθμός και αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων	195
IX.1	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	144	X.11	Αποτελέσματα χρήσεως ελληνικών εμπορικών τραπεζών και ομίλων	196
IX.2	Ελλάδα: αναθεωρημένοι δείκτες ονομαστικής και πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (ΣΣΙ)	152	X.12	Βασικοί δείκτες κινδύνου και ανθεκτικότητας ελληνικών εμπορικών τραπεζών και των ομίλων τους	197
IX.3	Διάρθρωση ξένων άμεσων επενδύσεων στην Ελλάδα κατά γεωγραφική περιοχή προέλευσης	166	XI.1	Εκπομπές αερίων θερμοκηπίου στις χώρες-μέλη της ΕΕ-15 και στην ΕΕ-27	202
IX.4	Διάρθρωση ελληνικών άμεσων επενδύσεων στο εξωτερικό κατά γεωγραφική περιοχή προορισμού	166	XI.2	Εκπομπές αερίων θερμοκηπίου ανά κατηγορία σε ΕΕ-27, ΕΕ-15 και Ελλάδα	204
IX.5	Διεθνής επενδυτική θέση	167	XI.3	Εκπομπές αερίων θερμοκηπίου και στόχοι του Πρωτοκόλλου του Κιότο	205
X.1	Ελληνική συμβολή στα βασικά νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ	172			

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

III.1	Βασικά επιτόκια κεντρικών τραπεζών	46	VII.5	Συμβολή της μεταβολής των τιμών των καυσίμων στον πληθωρισμό	102
IV.1	Επιτόκιο για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας στη διατραπεζική αγορά (EONIA) και επιτόκιο στην πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων του Ευρωσυστήματος	59	VII.6	Δείκτης τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία και αντίστροφο της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ σταθμισμένης με βάση το εξωτερικό εμπόριο της Ελλάδος	102
V.1	Δείκτες οικονομικής δραστηριότητας	65	VIII.1	Καθαρές δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση	111
V.2	Δείκτες καταναλωτικής ζήτησης	68	IX.1	Εξέλιξη δεικτών ναύλων πλοίων ξηρού φορτίου (BDI) και πετρελαιοφόρων (BDTI)	159
V.3	Παραγωγή και επιχειρηματικές προσδοκίες στη μεταποίηση	73	X.1	Εξέλιξη των καταθέσεων, των συμφωνιών επαναγοράς και των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων στην Ελλάδα	173
V.4	Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη μεταποίηση (PMI)	73	X.2	Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από τα νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ	173
V.5	Όγκος νέων οικοδομών και προσθηκών με βάση τις άδειες	73	X.3	Συμβολή της χρηματοδότησης των επιμέρους τομέων στη συνολική χρηματοδότηση της οικονομίας από τα εγχώρια NXI	176
V.6	Λόγος δείκτη τιμών διαμερισμάτων προς δείκτη ενοικίων	80	X.4	Χρηματοδότηση από τα NXI της Ελλάδος προς τις εγχώριες επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά	178
VI.1	Απασχόληση	87	X.5	Τραπεζικά δάνεια προς τα νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ	179
VI.2	Ποσοστό συνολικής ανεργίας	90	X.6	Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα	183
VI.3	Εναλλακτικοί ορισμοί της υποαπασχόλησης	90	X.7	Διαφορές επιτοκίων νέων τραπεζικών δανείων μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	186
VI.4	Προσδοκίες των επιχειρήσεων για την απασχόληση	91	X.8	Διαφορά μέσου επιτοκίου μεταξύ νέων δανείων και νέων καταθέσεων (περιθώριο επιτοκίου) στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ	187
VI.5	ΑΕΠ και απασχόληση: Ελλάδα και ζώνη του ευρώ	91			
VII.1	Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή Ελλάδος, ζώνης ευρώ και Ευρωπαϊκής Ένωσης	97			
VII.2	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	97			
VII.3	Διαφορές ετήσιων ρυθμών πληθωρισμού της Ελλάδος και της ζώνης του ευρώ	101			
VII.4	Εξέλιξη τιμών καυσίμων του ΔΤΚ και του ΔΤΠ και της τιμής του αργού πετρελαίου σε ευρώ	101			

X.9	Αποδόσεις δεκαετών ομολόγων του Ελληνικού και του Γερμανικού Δημοσίου	188
X.10	Διαχρονική μετατόπιση της καμπύλης των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου	189
X.11	Διαφορά αποδόσεων ελληνικού δεκαετούς ομολόγου και αντίστοιχου γερμανικού	189
X.12	Μέση ημερησία αξία συναλλαγών στην ΗΔΑΤ	190
X.13	Γενικός δείκτης τιμών μετοχών Χρηματιστηρίου Αθηνών και αξία συναλλαγών	192

ΠΛΑΙΣΙΑ

VI.1	Οι αρνητικές συνέπειες της οικονομικής κρίσης όσον αφορά τη συμμετοχή των νέων στην αγορά εργασίας	91
VIII.1	Η δυναμική του δημόσιου χρέους	127
	ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Διαχρονική εξέλιξη του δημόσιου χρέους	129
IX.1	Η εθνική αποταμίευση και η αποταμίευση κατά τομείς (σύμφωνα με τους εθνικούς λογαριασμούς)	145
	ΠΙΝΑΚΑΣ Α Εθνική αποταμίευση και αποταμίευση κατά τομείς (ως ποσοστό του ΑΕΠ)	147
	ΠΙΝΑΚΑΣ Β Εθνική αποταμίευση και αποταμίευση κατά τομείς	148
	ΠΙΝΑΚΑΣ Γ Αποταμίευση ιδιωτικού τομέα, λειτουργικό πλεόνασμα των επιχειρήσεων και ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών	149

IX.2	Αναθεώρηση των δεικτών ονομαστικής και πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας για την Ελλάδα και ανταγωνιστικότητα κόστους-τιμών	152
	1. Αναθεώρηση των σταθμίσεων των δεικτών ΣΣΙ για την Ελλάδα	152
	2. Σύγκριση της εξέλιξης νέων και παλαιών δεικτών ΣΣΙ	155
	3. Οι προηγούμενες αναθεωρήσεις: 2006-2009	155
	4. Οι ΕνΔΑ που καταρτίζει η ΕΚΤ για τις χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ και οι δείκτες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής	157
	5. Συμπεράσματα	157

ΠΙΝΑΚΑΣ Α	Σταθμίσεις για τον υπολογισμό των σταθμισμένων συναλλαγματικών ισοτιμιών της Ελλάδος με βάση το εξωτερικό εμπόριο 2004-2006 (νέες) και 1999-2001 (παλαιές)	154
------------------	--	-----

ΠΙΝΑΚΑΣ Β	Σύγκριση νέων και παλαιών δεικτών σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (ΣΣΙ) της Ελλάδος	156
------------------	--	-----

IX.3	Οι προοπτικές της κοινής αγροτικής πολιτικής μετά το 2013	161
	1. Διαχρονική εξέλιξη της ΚΑΠ	162
	2. Οι προοπτικές της ΚΑΠ μετά το 2013	163

IX.4	Στοιχεία για το ακαθάριστο εξωτερικό χρέος και τη διεθνή επενδυτική θέση της Ελλάδος	168
	ΠΙΝΑΚΑΣ Α Ακαθάριστο εξωτερικό χρέος	168
	ΠΙΝΑΚΑΣ Β Διεθνής επενδυτική θέση ανά τομέα της οικονομίας	169



ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ κ. ΓΕΩΡΓΙΟΥ Α. ΠΡΟΒΟΠΟΥΛΟΥ

ΜΕ ΕΝΤΟΛΗ ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΕΠΙ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΗΣ 31^{ΗΣ} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2009
ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΕΤΗΣΙΑ ΤΑΚΤΙΚΗ ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ

Ι ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2009

Τα συνολικά καθαρά έσοδα της Τράπεζας ανήλθαν, όπως προκύπτει από την ανάλυση των αποτελεσμάτων της χρήσεως 2009, σε 1.139,5 εκατ. ευρώ, ενώ οι συνολικές δαπάνες λειτουργίας της, στις οποίες περιλαμβάνονται οι αποσβέσεις και οι προβλέψεις, ανήλθαν σε 911,3 εκατ. ευρώ. Πραγματοποιήθηκαν επομένως καθαρά κέρδη 228,2 εκατ. ευρώ, έναντι 225,1 εκατ. ευρώ το 2008.

Από τα καθαρά κέρδη της χρήσεως προτείνεται στη Γενική Συνέλευση, μετά από σχετική απόφαση του Γενικού Συμβουλίου, να διατεθούν, σύμφωνα με το άρθρο 71 του Καταστατικού, για την καταβολή πρώτου μερίσματος 13,3 εκατ. ευρώ, ποσό που αντιστοιχεί στο 12% του μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας, και 34,4 εκατ. ευρώ για την καταβολή πρόσθετου μερίσματος. Επομένως, προτείνεται να διατεθεί συνολικά για την καταβολή μερίσματος το ποσό των 47,7 εκατ. ευρώ, ίσο με το μέρισμα που διανεμήθηκε και το έτος 2008. Το προτεινόμενο μέρισμα αντιστοιχεί σε 2,40 ευρώ ανά μετοχή (σημερινός αριθμός μετοχών 19.864.886). Το υπόλοιπο των καθαρών κερδών, μετά την αφαίρεση ποσού 17,5 εκατ. ευρώ για την αύξηση του έκτακτου αποθεματικού και ποσού 15,9 εκατ. ευρώ που αντιστοιχεί στο φόρο εισοδήματος επί των διανεμόμενων μερισμάτων, δηλ. ποσό 147,1 εκατ. ευρώ (έναντι 139,3 εκατ. ευρώ το 2008), περιέρχεται στο Δημόσιο σύμφωνα με το άρθρο 71 του Καταστατικού.

Αναλυτικά τα έσοδα και τα έξοδα της Τράπεζας στη χρήση 2009 διαμορφώθηκαν ως εξής:

Τα συνολικά καθαρά έσοδα της Τράπεζας από τόκους, προμήθειες και λοιπές ωφέλειες από εργασίες εσωτερικού και εξωτερικού, καθώς και από συναλλαγές με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και τα άλλα μέλη του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ), διαμορφώθηκαν σε σημα-

ντικά υψηλότερο επίπεδο σε σχέση με την προηγούμενη χρήση (αυξήθηκαν κατά 41,3% και ανήλθαν σε 1.139,5 εκατ. ευρώ, έναντι 806,2 εκατ. ευρώ το 2008). Ειδικότερα:

Τα καθαρά έσοδα από τόκους ανήλθαν σε 766,7 εκατ. ευρώ, έναντι 706,2 εκατ. ευρώ στην προηγούμενη χρήση, σημειώνοντας αύξηση κατά 8,6%. Η θετική αυτή εξέλιξη ήταν απόρροια της υψηλής απόδοσης των χαρτοφυλακίων της Τράπεζας.

Το καθαρό αποτέλεσμα από χρηματοοικονομικές πράξεις αυξήθηκε κατά 21,2 εκατ. ευρώ και διαμορφώθηκε σε 58,2 εκατ. ευρώ, έναντι 37 εκατ. ευρώ στην προηγούμενη χρήση, λόγω των αυξημένων κερδών από πράξεις επί χρεογράφων.

Τα καθαρά έσοδα από προμήθειες αυξήθηκαν κατά 21,4% και ανήλθαν σε 174,8 εκατ. ευρώ έναντι 144,0 εκατ. ευρώ στην προηγούμενη χρήση.

Τα έσοδα από μετοχές και συμμετοχές αυξήθηκαν κατά 28,8 εκατ. ευρώ και ανήλθαν σε 67 εκατ. ευρώ, έναντι 38,2 εκατ. ευρώ στην προηγούμενη χρήση. Σημαντική συμβολή στην αύξηση των εσόδων αυτών είχε η είσπραξη από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) συνολικού ποσού 63,4 εκατ. ευρώ, έναντι 34,4 εκατ. ευρώ στην προηγούμενη χρήση. Το ποσό αυτό αντιστοιχεί στο μερίδιο της Τράπεζας επί των διανεμηθέντων εσόδων της ΕΚΤ από το εκδοτικό της δικαίωμα και επί των καθαρών κερδών της.

Το καθαρό αποτέλεσμα από τη συγκέντρωση και αναδιανομή του νομισματικού εισοδήματος του Ευρωσυστήματος βελτιώθηκε σημαντικά και ανήλθε σε 53,4 εκατ. ευρώ, έναντι αρνητικού αποτελέσματος 134,7 εκατ. ευρώ στην προηγούμενη χρήση. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στο γεγονός ότι η χρήση 2008 είχε επιβαρυνθεί με το σχηματισμό πρόβλεψης

ύψους 149,5 εκατ. ευρώ έναντι κινδύνων αντισυμβαλλομένων από πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, ενώ αντιθέτως η χρήση 2009 ωφελήθηκε κατά 45 εκατ. ευρώ, μετά την επανεκτίμηση των ασφαλειών που έχουν ληφθεί και τη μείωση του σχετικού κινδύνου. Αντίστοιχα μειώθηκε και η σχηματισθείσα πρόβλεψη.

Τέλος, τα λοιπά έσοδα ανήλθαν σε 19,4 εκατ. ευρώ, έναντι 15,5 εκατ. ευρώ το 2008. Αφορούν κυρίως τα έσοδα από τις εργασίες του Ιδρύματος Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών (ΙΕΤΑ) για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου, καθώς και τα κέρδη που προέκυψαν από την πώληση των ακινήτων των υποκαταστημάτων της Τράπεζας που μετεξελίχθηκαν σε θυρίδες, στο πλαίσιο των οργανωτικών προσαρμογών που γίνονται τα τελευταία χρόνια στην Τράπεζα.

Τα συνολικά έξοδα στη χρήση 2009 αυξήθηκαν κατά 56,8% και ανήλθαν σε 911,3 εκατ. ευρώ, έναντι 581,1 εκατ. ευρώ στη χρήση 2008. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση των προβλέψεων για την κάλυψη μελλοντικών κινδύνων και υποχρεώσεων της Τράπεζας, καθώς και στην αύξηση των αποσβέσεων. Ειδικότερα:

Οι προβλέψεις που σχηματίστηκαν στη χρήση 2009 ανήλθαν σε 472,2 εκατ. ευρώ. Στην προηγούμενη χρήση είχαν σχηματιστεί αντίστοιχα προβλέψεις 168,8 εκατ. ευρώ, καθώς και ειδική πρόβλεψη έναντι κινδύνων αντισυμβαλλομένων από πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος ύψους 149,5 εκατ. ευρώ.

Οι αποσβέσεις ανήλθαν σε 59,8 εκατ. ευρώ, έναντι 27,8 εκατ. ευρώ στην προηγούμενη χρήση, και αφορούν κυρίως αποσβέσεις του κόστους εκτύπωσης τραπεζογραμματίων προηγούμενων ετών.

Τα λοιπά λειτουργικά έξοδα της Τράπεζας πλην προβλέψεων και αποσβέσεων (δαπάνες προσωπικού και συντάξεις, διοικητικές δαπάνες και λοιπά έξοδα), μειώθηκαν κατά 1,4%

και διαμορφώθηκαν σε 379,3 εκατ. ευρώ, έναντι 384,5 εκατ. ευρώ το 2008.

Οργάνωση

Στη διάρκεια του 2009 ο συνολικός αριθμός των υπαλλήλων της Τράπεζας μειώθηκε περαιτέρω κατά 160 άτομα και διαμορφώθηκε σε 2.334 στις 31.12.2009. Συνεχίστηκε επίσης η αναδιοργάνωση του δικτύου των Υπηρεσιακών Μονάδων της Τράπεζας με σκοπό την προσαρμογή του στις νέες συνθήκες που έχουν δημιουργηθεί εντός του Ευρωσυστήματος.

Συγκεκριμένα, υλοποιήθηκε με επιτυχία η μετεξέλιξη των Υποκαταστημάτων Σπάρτης και Φλώρινας σε θυρίδες από 23 Φεβρουαρίου 2009 και 18 Μαΐου 2009 αντίστοιχα. Επίσης διακόπηκε η λειτουργία δεκαοκτώ Ταμειακών Αποθεμάτων της Τράπεζας της Ελλάδος σε Καταστήματα της Εθνικής Τράπεζας (ΤΑΤΕ).

Παράλληλα συνεχίστηκε η αναδιάρθρωση του οργανωτικού σχήματος της Τράπεζας ώστε να ανταποκρίνεται καλύτερα στις σύγχρονες ανάγκες. Ειδικότερα, ολοκληρώθηκε η τροποποίηση του Οργανογράμματος και του Οργανισμού της Διεύθυνσης Νομικών Υπηρεσιών και επήλθαν ορισμένες προσαρμογές στο Οργανόγραμμα του Υποκαταστήματος Θεσσαλονίκης με την αποπεράτωση του Κέντρου Επεξεργασίας και Διακίνησης Χρηματικού (Κ.ΕΠΕ.ΔΙ.Χ.) Θεσσαλονίκης και την επιτυχή λειτουργία του.

Στο πλαίσιο του εκσυγχρονισμού των εργασιών, πραγματοποιήθηκε η ένταξη της Τράπεζας στο DIAS CREDIT TRANSFER (DCT), ώστε να ευθυγραμμιστούν οι ακολουθούμενες πρακτικές με τα δεδομένα του Ενιαίου Χώρου Πληρωμών σε Ευρώ (SEPA), και δημιουργήθηκε η υποδομή για την ηλεκτρονική διαχείριση (document management) των εγκυκλίων και την εξασφάλιση πρόσβασης για όλο το προσωπικό. Παράλληλα, δημιουργήθηκαν οι προϋποθέσεις για τη λειτουργία, σε αποκεντρωμένη βάση, του Συστήματος Διαχείρισης Ανθρώπινου Δυναμικού (ΣΔΑΔ) και

για τη δυνατότητα διασύνδεσής του με άλλα συστήματα, ενώ προχώρησε η ανάπτυξη τριετούς στρατηγικού σχεδίου δράσης των Διευθύνσεων της Τράπεζας.

Κτίρια και τεχνικές εργασίες

Όσον αφορά τις εγκαταστάσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, το 2009 ολοκληρώθηκε η κατασκευή του νέου Κέντρου Επεξεργασίας και Διακίνησης Χρηματικού στην Πυλαία Θεσσαλονίκης. Σημειώνεται ότι το κτίριο αυτό, εκτός από το εξαιρετικό αρχιτεκτονικό ενδιαφέρον που παρουσιάζει, περιλαμβάνει και σημαντικές για το περιβάλλον επιλογές που το καθιστούν μοναδικό. Το Σεπτέμβριο του 2009 το Κέντρο αποπερατώθηκε και παραλήφθηκε προς χρήση και ήδη βρίσκεται σε πλήρη λειτουργία. Υπολογίζεται ότι στο νέο κέντρο θα εισάγονται προς επεξεργασία (καταμέτρηση, έλεγχο γνησιότητας και διαλογή) 240 εκατομμύρια τεμάχια τραπεζογραμμάτων το χρόνο, ποσότητα που αντιπροσωπεύει το 25% έως 30% της συνολικής παραγωγής του δικτύου καταστημάτων της Τράπεζας της Ελλάδος.

Παράλληλα, η Διεύθυνση Τεχνικών Υπηρεσιών συνέχισε το πρόγραμμα συντήρησης και αναδιαρρύθμισης των υφισταμένων κτιρίων της, τόσο στο λεκανοπέδιο της Αττικής όσο και στην περιφέρεια (υποκαταστήματα και θυρίδες), με στόχο τη βελτίωση των συνθηκών εργασίας, την ενίσχυση του βαθμού ασφαλείας των εγκαταστάσεων και των συναλλαγών και την υλοποίηση περιβαλλοντικά πιο ήπιων εφαρμογών (π.χ. αντικατάσταση του πετρελαίου θέρμανσης με φυσικό αέριο).

Σύμφωνα με το Καταστατικό της Τράπεζας και αποφάσεις του Γενικού Συμβουλίου εκποιήθηκαν, εντός του 2009, το κτίριο του πρώην Υποκαταστήματος Αργοστολίου και δύο κτίρια του Υποκαταστήματος Ξάνθης, τα οποία αγοράστηκαν από τους αντίστοιχους Δήμους και τον Ερυθρό Σταυρό. Επίσης ολοκληρώνονται οι διαδικασίες εκποίησης των κτιρίων των πρώην Υποκαταστημάτων Αγρινίου και

Φλώρινας και μεταβίβασής τους στο Δήμο Αγρινίου και στη Νομαρχία Φλώρινας αντίστοιχα. Η εκποίηση των παραπάνω ακινήτων πραγματοποιείται σύμφωνα και με την πάγια πρακτική της Τράπεζας να συνδυάζει την προστασία της περιουσιακής της ακεραιότητας με την εξυπηρέτηση του γενικότερου δημόσιου συμφέροντος αποδίδοντας ιδιαίτερη βαρύτητα στα χαρακτηριστικά του αγοραστή και τη σκόπουμένη χρήση των ακινήτων.

Λοιπές δραστηριότητες

Η Τράπεζα της Ελλάδος και το 2009 συνέχισε με επιτυχία το έργο της σε όλους τους τομείς των αρμοδιοτήτων της, στηριζόμενη, όπως και κατά το παρελθόν, στο υψηλό αίσθημα ευθύνης, την εργατικότητα και τις ικανότητες του προσωπικού, που στελεχώνει τις υπηρεσίες της και την εκπροσωπεί επάξια στις επιτροπές του Ευρωσυστήματος και άλλων ευρωπαϊκών και διεθνών οργανισμών. Η επιτυχής εκπλήρωση των καθηκόντων της Τράπεζας που απορρέουν τόσο από το Καταστατικό της όσο και από τη συμμετοχή της στο Ευρωσύστημα αναγνωρίζεται ευρέως και της δίνει μία ιδιαίτερη θέση στο ελληνικό θεσμικό οικοδόμημα. Το γεγονός αυτό καταδεικνύεται και από την πρόθεση της Ελληνικής Κυβέρνησης να αναθέσει στην Τράπεζα της Ελλάδος πρόσθετες αρμοδιότητες που αφορούν την εποπτεία της ιδιωτικής ασφάλισης και τη διαχείριση της κινητής περιουσίας των ασφαλιστικών ταμείων.

Παράλληλα με την άσκηση των καθηκόντων της σε βασικούς τομείς της αρμοδιότητάς της, όπως η άσκηση της νομισματικής πολιτικής, η εποπτεία του τραπεζικού συστήματος και η διαφύλαξη της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η Τράπεζα ανέπτυξε κατά τη διάρκεια του 2009 και το πρώτο τρίμηνο του 2010 πρόσθετες πρωτοβουλίες από τις οποίες ξεχωρίζουν οι παρακάτω.

Στατιστική. Από τις αρχές του 2010 η Τράπεζα της Ελλάδος δημοσιεύει σε μηνιαίο δελτίο τύπου τα στοιχεία του ταμειακού ελλείμματος της Κεντρικής Κυβέρνησης, συμβάλλοντας

στην καλύτερη και έγκαιρη ενημέρωση της κοινής γνώμης.

Με στόχο τη βελτίωση της διαθέσιμης πληροφόρησης για την καταγραφή των βραχυχρόνιων εξελίξεων και την αξιόπιστη απεικόνιση των τάσεων και προοπτικών της αγοράς ακινήτων στην Ελλάδα, η Τράπεζα της Ελλάδος προχώρησε στην κατασκευή Δείκτη Τιμών Ακινήτων, χρησιμοποιώντας την αναλυτική πληροφόρηση την οποία συλλέγει από όλα τα πιστωτικά ιδρύματα που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα. Στο πλαίσιο του ενδιαφέροντος της Τράπεζας της Ελλάδος για την ελληνική αγορά ακινήτων οργανώθηκε και σχετική ημερίδα τον Απρίλιο του 2009.

Οικονομική έρευνα. Το 2009 συνεχίστηκε η οικονομική έρευνα στην Τράπεζα της Ελλάδος με την έκδοση 16 νέων δοκιμίων εργασίας και τη δημοσίευση μελετών στο Οικονομικό Δελτίο. Συνεχίστηκαν επίσης οι επιστημονικές συνεργασίες με εκπόνηση κοινών μελετών από ερευνητές της Τράπεζας της Ελλάδος και διακεκριμένα μέλη της ακαδημαϊκής κοινότητας και με τη συμμετοχή μεταπτυχιακών φοιτητών από ελληνικά πανεπιστήμια. Σε συνεργασία με το Ελληνικό Παρατηρητήριο που λειτουργεί στο London School of Economics (LSE), η Τράπεζα διοργάνωσε το Μάιο του 2009 συνέδριο με θέμα το κόστος της χρηματοπιστωτικής κρίσης και το σχεδιασμό των στρατηγικών εξόδου.

Επίσης, η Τράπεζα της Ελλάδος συνέβαλε στη διερεύνηση μιας σειράς διαρθρωτικών θεμάτων ειδικού ενδιαφέροντος:

- Κατά τη διάρκεια του 2009 ολοκληρώθηκε μια σειρά από δεκαπέντε μελέτες που εκπόνησαν ερευνητές από την Τράπεζα της Ελλάδος με θέμα την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας και το έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών. Οι μελέτες αυτές παρουσιάστηκαν στην ερευνητική κοινότητα στο πλαίσιο σεμιναρίων και θα δημοσιευθούν το 2010.
- Στο πλαίσιο της ανάδειξης σύγχρονων προβληματισμών σε σχέση με τα διαρθρωτικά

χαρακτηριστικά της ελληνικής οικονομίας, η Τράπεζα της Ελλάδος διοργάνωσε το Μάρτιο του 2010 ημερίδα, όπου παρουσιάστηκαν μελέτες ερευνητών της Τράπεζας και άλλων ελληνικών και ξένων φορέων για τα θεσμικά χαρακτηριστικά, τις εξελίξεις και τις προκλήσεις που αντιμετωπίζει η ελληνική αγορά εργασίας.

Με τη δημιουργία της Επιτροπής για τη Μελέτη της Κλιματικής Αλλαγής, η Τράπεζα της Ελλάδος συμβάλλει στην κάλυψη του κενού τεκμηριωμένης επιστημονικής ανάλυσης και πληροφόρησης σχετικά με την κλιματική αλλαγή, τις επιπτώσεις της στην ελληνική οικονομία και τους τρόπους αντιμετώπισής της. Στο πλαίσιο αυτό, το Μάρτιο του 2010 πραγματοποιήθηκε ημερίδα, όπου συμμετείχαν ειδικοί διαφόρων επιστημονικών κατευθύνσεων και στη διάρκεια της οποίας παρουσιάστηκε η πρόοδος των εργασιών της Επιτροπής.

Στις αρχές του 2010 η Τράπεζα εγκαινίασε μία εξαμηνιαία έρευνα επιχειρηματικών εξελίξεων και προοπτικών με τη συμμετοχή των 100 μεγαλύτερων ελληνικών επιχειρήσεων από ολόκληρο το φάσμα της οικονομικής δραστηριότητας. Σκοπός της έρευνας είναι να καταγράψει τον παλμό της επιχειρηματικότητας και να αποτυπώσει με τον καλύτερο δυνατό τρόπο την οικονομική συγκυρία, λαμβάνοντας υπόψη όχι μόνο αμιγώς ποσοτικά, αλλά και ποιοτικά στοιχεία. Μία πρώτη παρουσίαση των αποτελεσμάτων της έρευνας έγινε στην Έκθεση Νομισματικής Πολιτικής του Μαρτίου 2010, ενώ πραγματοποιήθηκε και εκδήλωση στην Τράπεζα με τις επιχειρήσεις που συμμετέχουν στην έρευνα τον Απρίλιο του 2010.

Διεθνείς οικονομικές σχέσεις. Η Τράπεζα της Ελλάδος συνεχίζει να επιδεικνύει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης με τις οποίες η ελληνική οικονομία συνδέεται ολοένα και πιο στενά. Στη διάρκεια του 2009 πραγματοποιήθηκαν διμερείς συναντήσεις με τους διοικητές και υψηλόβαθμα στελέχη των κεντρικών τραπεζών της περιοχής και τις διοικήσεις των ελληνικών τραπεζών που δραστηριοποιούνται εκεί και συζητήθηκαν θέματα σχετικά με τις τρέχουσες

οικονομικές εξελίξεις και την ελληνική τραπεζική παρουσία σε κάθε χώρα. Επίσης, η Τράπεζα διοργάνωσε τον Οκτώβριο του 2009, σε συνεργασία με το Πανεπιστήμιο της Οξφόρδης, συνέδριο με θέμα τις προκλήσεις και τις προοπτικές για τις οικονομίες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης στον απόηχο της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης και το Νοέμβριο του 2009 επιστημονική ημερίδα σε συνεργασία με την Κεντρική Τράπεζα της Αλβανίας και με τη συμμετοχή ερευνητών από την περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Στο πλαίσιο της συνεργασίας με τις εποπτικές αρχές των χωρών της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης, καθώς και των χωρών προέλευσης πιστωτικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται στην περιοχή αυτή, η Τράπεζα της Ελλάδος φιλοξένησε το Μάρτιο του 2010 τη δεύτερη συνάντηση της “Πρωτοβουλίας της Βιέννης”. Η πρωτοβουλία αυτή ξεκίνησε τον Ιανουάριο του 2009 και αφορά το συντονισμό του ευρωπαϊκού τραπεζικού τομέα με σκοπό να μετριαστούν οι επιπτώσεις της παγκόσμιας κρίσης στις χώρες της Αναδυόμενης Ευρώπης.

Η Τράπεζα μετέχει επίσης από κοινού με άλλες κεντρικές τράπεζες του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών σε δύο προγράμματα που χρηματοδοτεί η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και συντονίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και που έχουν σκοπό την παροχή τεχνικής βοήθειας στις κεντρικές τράπεζες της Ρωσίας (πρόγραμμα TACIS II) και της Αιγύπτου (πρόγραμμα MEDA II) προκειμένου να εφαρμοστεί στις δύο χώρες το νέο πλαίσιο εποπτείας “Βασιλεία II”, ενώ μετέχει και στο πρόγραμμα της ΕΚΤ για την παροχή τεχνογνωσίας στον τομέα της τραπεζικής εποπτείας προς τις υποψήφιες για ένταξη στην ΕΕ χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης.

Μουσείο Τράπεζας της Ελλάδος. Στις αρχές του 2010 ξεκίνησε να λειτουργεί πιλοτικά το

Μουσείο της Τράπεζας της Ελλάδος στο κτίριο της οδού Αμερικής 3. Το Μουσείο αναδεικνύει τη συμβολή της Τράπεζας της Ελλάδος στις οικονομικές εξελίξεις της χώρας και ειδικότερα σε θέματα λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Με ειδικά σχεδιασμένες εφαρμογές πολυμέσων διαδραστικού χαρακτήρα και με την αξιοποίηση των πλέον σύγχρονων μουσειολογικών πρακτικών, παρουσιάζεται η σύγχρονη νομισματική και οικονομική ιστορία της Ελλάδος, από την εισαγωγή του πρώτου νεοελληνικού νομισματικού συστήματος το 1828 έως τη δημιουργία της ζώνης του ευρώ και την ένταξη της Ελλάδος σε αυτή. Τα εκθέματα περιλαμβάνουν επίσης αντικείμενα από τις συλλογές της Τράπεζας που βοηθούν τους επισκέπτες να κατανοήσουν τη διαδικασία σχεδιασμού και παραγωγής των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων του σύγχρονου ελληνικού κράτους.

Το Μουσείο αποτελεί μια συνεισφορά της Τράπεζας της Ελλάδος στην κοινωνία και φιλοδοξεί να παρέχει ευκαιρίες για την πραγματοποίηση εκδηλώσεων και σεμιναρίων ενημέρωσης και εκπαίδευσης του κοινού για θέματα χρηματοπιστωτικού ενδιαφέροντος.

Λήξη θητείας μελών Γενικού Συμβουλίου

Στην παρούσα Τακτική Γενική Συνέλευση λήγει η θητεία των κ.κ. Ιωάννη Γοζαδίνου και Γεωργίου Κασιμάτη, οι οποίοι εκλέχθηκαν Σύμβουλοι από την Ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της 24.4.2007, σύμφωνα με το άρθρο 21 του Καταστατικού. Για το λόγο αυτό, η Γενική Συνέλευση θα κληθεί να εκλέξει στη θέση τους νέους Συμβούλους για μία τριετία. Οι απερχόμενοι Σύμβουλοι είναι επανεκλέξιμοι.

II Η ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

I Η ΒΑΘΙΑ ΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΤΟ ΠΡΟΒΛΗΜΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

Η ελληνική οικονομία αντιμετωπίζει μια βαθιά κρίση, με κύρια χαρακτηριστικά το πολύ μεγάλο δημοσιονομικό έλλειμμα, το τεράστιο χρέος και τη συνεχή διάβρωση της ανταγωνιστικής της θέσης. Τα προβλήματα αυτά προϋπήρχαν της διεθνούς κρίσης του 2008 και ήταν αναπόφευκτο, χωρίς τολμηρές και αποφασιστικές παρεμβάσεις, να οδηγήσουν, αργά ή γρήγορα, σε αδιέξοδο. Καθώς οι παρεμβάσεις αυτές δεν έγιναν, η κατάσταση επιδεινώθηκε, με αποκορύφωμα το δημοσιονομικό εκτροχιασμό το 2008 και το 2009 και την κλιμάκωση της διαφοράς αποδόσεων μεταξύ ελληνικών και γερμανικών κρατικών ομολόγων που ακολούθησε. Παράλληλα, η διεθνής κρίση μεγέθυνε τις συσσωρευμένες αρνητικές επιπτώσεις αυτών των χρόνων αδυναμιών και επιτάχυνε την πτωτική πορεία της οικονομίας.

Η Τράπεζα της Ελλάδος είχε προειδοποιήσει εγκαίρως, με σαφήνεια και κατ' επανάληψη για τη σοβαρότητα της κατάστασης, στις εκθέσεις της που δημοσιεύθηκαν τον Οκτώβριο του 2008, καθώς και το Φεβρουάριο, τον Απρίλιο και τον Οκτώβριο του 2009. Στις εκθέσεις αυτές τονιζόταν ότι οι μεγάλες μακροοικονομικές ανισορροπίες θα εντεινόταν και τα διαρθρωτικά προβλήματα θα διογκώνονταν όσο χειρότερευε η διεθνής συγκυρία και ότι η αντιμετώπισή τους θα γινόταν πολύ δυσχερής. Διατυπωνόταν επίσης η προειδοποίηση για το ενδεχόμενο της διόγκωσης του κόστους δανεισμού και αναφερόταν ότι η διεύρυνση της διαφοράς αποδόσεων μεταξύ ελληνικών και γερμανικών κρατικών ομολόγων συνεπάγεται υψηλότερη μελλοντική επιβάρυνση των φορολογουμένων. Ταυτόχρονα, υπογραμμίζονταν η επείγουσα ανάγκη να σταλεί με σαφήνεια στις αγορές το μήνυμα ότι η Ελλάδα είναι αποφασισμένη να εφαρμόσει ένα πολυετές σχέδιο δημοσιονομικής εξυγίανσης και διαρθρωτικών αλλαγών.

Οι εξελίξεις που ακολούθησαν δυστυχώς επιβεβαίωσαν τις δυσόιωνες προβλέψεις. Τον

Απρίλιο του 2009 η Ελλάδα υπήχθη 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, διαμορφώθηκε σε διψήφιο ποσοστό του ΑΕΠ (12,9%, σύμφωνα με τα στοιχεία που υποβλήθηκαν στην Eurostat στις 21.10.2009, και τελικά 13,6% σύμφωνα με αναθεωρημένα στοιχεία που δημοσιεύθηκαν από την Eurostat στις 22.4.2010), ενώ το δημόσιο χρέος έφθασε το 115,1% του ΑΕΠ.

Οι αρνητικές αυτές εξελίξεις προκάλεσαν μια σειρά υποβαθμίσεων της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας και μεγάλη διεύρυνση της διαφοράς αποδόσεων μεταξύ ελληνικών και γερμανικών κρατικών ομολόγων, έως και την τρίτη εβδομάδα του Απριλίου του τρέχοντος έτους. Το αποτέλεσμα ήταν η σημαντική επιβάρυνση του κόστους δανεισμού και του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους του Δημοσίου. Η κατάσταση αυτή, στο βαθμό που παρατείνεται, χειροτερεύει τη δημοσιονομική θέση της χώρας, δυσχεραίνει ακόμη περισσότερο τη δημοσιονομική προσαρμογή και έχει σοβαρές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία και στο τραπεζικό σύστημα. Η ελληνική οικονομία φαίνεται να έχει πλέον εμπλακεί σε έναν επικίνδυνο φαύλο κύκλο, με μία και μοναδική διέξοδο: τη δραστική μείωση του ελλείμματος και του χρέους, την άμεση δηλαδή αντιστροφή της δυσμενούς τάσης.

Στην κατεύθυνση αυτής της διεξόδου, η ελληνική κυβέρνηση κατάρτισε και δημοσίευσε στις 14 Ιανουαρίου το Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΕΠΣΑ) 2010-2013, το οποίο θέτει αρκούντως τολμηρούς στόχους όσον αφορά τη δημοσιονομική προσαρμογή και περιλαμβάνει το περιγραμμα της πολιτικής διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που θα ακολουθηθεί. Στις 9 Φεβρουαρίου και στις 3 Μαρτίου ανακοινώθηκαν σημαντικά δημοσιονομικά μέτρα για την αύξηση της έμμεσης φορολογίας, τη μείωση των μισθολογικών δαπανών και τον

περιορισμό των προσλήψεων στο Δημόσιο.¹ Στις 24 Μαρτίου κατατέθηκε στη Βουλή το νομοσχέδιο για τη φορολογική μεταρρύθμιση (που ψηφίστηκε στις 20 Απριλίου) και στις 31 Μαρτίου δημοσιοποιήθηκαν οι βασικοί άξονες του νομοσχεδίου για τη μεταρρύθμιση της κοινωνικής ασφάλισης. Επίσης, κατοχυρώθηκε η ανεξαρτησία της Στατιστικής Υπηρεσίας, με την ίδρυση της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής (ΕΛ.ΣΤΑΤ.).²

Αυτές οι πρωτοβουλίες οικονομικής πολιτικής έγιναν θετικά δεκτές από τα θεσμικά όργανα της Ευρωπαϊκής Ένωσης:

- Στις 11 Φεβρουαρίου οι αρχηγοί κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ δήλωσαν ότι στηρίζουν τις προσπάθειες της ελληνικής κυβέρνησης και τη δέσμευσή της να πράξει ό,τι είναι αναγκαίο και πρόσθεσαν ότι τα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ θα αναλάβουν αποφασιστική και συντονισμένη δράση, αν χρειαστεί, για να διασφαλίσουν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο.

- Στις 16 Φεβρουαρίου το Συμβούλιο Υπουργών Οικονομίας και Οικονομικών (ECOFIN) γνωμοδότησε για το ΕΠΣΑ, κάλεσε την Ελλάδα να μειώσει το δημοσιονομικό έλλειμμα κατά 4 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ το 2010 και κάτω του 3% του ΑΕΠ έως το 2012 και εξέδωσε σύσταση προς τη χώρα να ευθυγραμμίσει τις οικονομικές πολιτικές της με τους γενικούς προσανατολισμούς οικονομικής πολιτικής της ΕΕ, υιοθετώντας μια τολμηρή και ολοκληρωμένη δέσμη διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι μακροοικονομικές ανισορροπίες και οι διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας.

- Στις 3 Μαρτίου το Διοικητικό Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας δήλωσε ότι είναι ευπρόσδεκτα τα “πειστικά πρόσθετα και μόνιμου χαρακτήρα μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης” που ανακοίνωσε η ελληνική κυβέρνηση εκείνη την ημέρα και αξιολόγησε θετικά την προβλεπόμενη πολύ ταχεία εφαρμογή των μέτρων αυτών καθώς και την ανα-

γνώριση, από πλευράς της ελληνικής κυβέρνησης, της ανάγκης να υιοθετηθούν και να εφαρμοστούν γρήγορα διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις σύμφωνα με την απόφαση του ECOFIN της 16ης Φεβρουαρίου.

- Στις 9 Μαρτίου η Ευρωπαϊκή Επιτροπή διαπίστωσε, ύστερα από επισταμένη διερεύνηση, ότι τα δημοσιονομικά μέτρα που ανακοινώθηκαν στις 3 Μαρτίου φαίνονται επαρκή για να διασφαλίσουν την εκπλήρωση των δημοσιονομικών στόχων για το 2010. Αυτό επιβεβαιώθηκε και από το ECOFIN στις 16 Μαρτίου.

- Στις 25 Μαρτίου οι αρχηγοί κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ επαναβεβαίωσαν τη δήλωση της 11ης Φεβρουαρίου και κατέληξαν σε συμφωνία ότι τα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ είναι έτοιμα να συνεισφέρουν με συντονισμένα διμερή δάνεια σε ένα μηχανισμό χρηματοδότησης που θα περιλαμβάνει σημαντικού ύψους χρηματοδότηση από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) και κατά πλειοψηφία ευρωπαϊκή χρηματοδότηση.

Ωστόσο, οι αγορές εξακολούθησαν – στην καλύτερη περίπτωση – να τηρούν στάση αναμονής και αντιμετώπισαν με επιφύλαξη τόσο τα μέτρα που έλαβε η ελληνική κυβέρνηση όσο και τις θέσεις και αποφάσεις των οργάνων της ΕΕ. Αυτό υποδήλωναν η συνεχιζόμενη αύξηση της διαφοράς αποδόσεων, καθώς και η νέα (κατά δύο βαθμίδες) υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας από τον οίκο Fitch στις 9 Απριλίου. Η αντίδραση αυτή εκτιμάται ότι οφειλόταν σε διάφορους λόγους:

- Στο μεγάλο έλλειμμα εμπιστοσύνης και αξιοπιστίας που εξακολουθεί να αντιμετωπίζει η ελληνική οικονομία και στην ανυπομονησία των αγορών για άμεσα και μετρήσιμα αποτελέσματα των μέτρων πολιτικής που εξαγγέλλονται ή και αρχίζουν να εφαρμόζονται.

- Σε ασάφειες όσον αφορά τους όρους λειτουργίας και ενεργοποίησης του μηχανισμού

1 Περιλήφθηκαν στους Νόμους 3815, 3828 και 3833 του 2010.

2 Με τον Ν. 3832/2010.

χρηματοδοτικής στήριξης για τον οποίο επήλθε κατ' αρχήν συμφωνία στις 25 Μαρτίου.

- Σε εντεινόμενες ανησυχίες των επενδυτών που ήδη κατέχουν τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, αλλά και των υποψήφιων επενδυτών, όσον αφορά την ανταγωνιστικότητα και τις μεσοπρόθεσμες αναπτυξιακές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, από τις οποίες θα εξαρτηθεί κατά κύριο λόγο η διαθεσιμότητα των πόρων που απαιτούνται για την απρόσκοπτη εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους στο μέλλον, παράλληλα με την παροχή των βασικών δημόσιων αγαθών. Με άλλα λόγια, οι αγορές ανησυχούν για τη δυναμική του χρέους, η οποία δεν εξαρτάται μόνο από το εκάστοτε επιτυγχανόμενο δημοσιονομικό αποτέλεσμα και το επιτόκιο δανεισμού του Δημοσίου, αλλά και από το ρυθμό μεταβολής του ονομαστικού ΑΕΠ.³

Εξάλλου, έχει διατυπωθεί η άποψη⁴ ότι η αύξηση της διαφοράς αποδόσεων στο διάστημα από το φθινόπωρο του 2009 μέχρι πρόσφατα αντανάκλα και μια κερδοσκοπική στρατηγική ορισμένων επενδυτών στις αγορές, η οποία στηριζόταν στην υπόθεση της χρεοκοπίας της Ελλάδας. Η στρατηγική αυτή εκμεταλλευόταν αφενός την καθυστέρηση λήψης πρόσθετων δημοσιονομικών μέτρων από την ελληνική πλευρά και αφετέρου τη σχετικά παρατεταμένη αναποφασιστικότητα των χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ όσον αφορά τους όρους λειτουργίας και ενεργοποίησης ενός μηχανισμού χρηματοδοτικής στήριξης της Ελλάδας. Καθώς μάλιστα η εν λόγω στρατηγική, προϊόντος του χρόνου, απέφερε κεφαλαιακά κέρδη στους εμπνευστές της, προσείλκυε έναν αυξανόμενο αριθμό επενδυτών, επηρεάζοντας ακόμη περισσότερο τις εξελίξεις στις αγορές και εντεινώντας την πίεσή τους. Οι επενδυτές που τοποθετούνταν με βάση την υπόθεση της χρεοκοπίας είχαν σημαντικό κίνητρο να πράξουν ό,τι μπορούσαν για να επαληθευθεί η αρχική υπόθεση – ενώ, αντίστροφα, θα έχαναν πολλά αν αυτή διαψευδόταν. Με άλλα λόγια, η «υπόθεση» κατέληγε να λειτουργεί ως αυτοεκπληρούμενη προφητεία. Σύμφωνα με την ίδια ανάλυση, σε

αγορές που χαρακτηρίζονται, σε κάποιο βαθμό, από συγκρούσεις συμφερόντων, συμπράξεις και αδιαφάνεια, οι ενέργειες των συμμετεχόντων μπορεί να οδηγήσουν σε καταστάσεις που δεν αντανακλούν αποτελεσματική λειτουργία της αγοράς και άριστη κατανομή των πόρων. Γι' αυτό, τα προηγούμενα πρέπει να ληφθούν υπόψη ώστε να δημιουργηθεί μια πιο αποτελεσματική διαδικασία λήψης αποφάσεων στη ζώνη του ευρώ, σκοπός της οποίας θα είναι η πρόληψη παρόμοιων καταστάσεων στο μέλλον και, τελικά, η πιο αποφασιστική αντιμετώπισή τους.

Εν όψει των ανωτέρω, είναι ιδιαίτερα θετικό ότι το Συμβούλιο Υπουργών Οικονομίας και Οικονομικών των χωρών της ζώνης του ευρώ (Eurogroup) στις 11 Απριλίου αποσαφήνισε τους όρους λειτουργίας και ενεργοποίησης του μηχανισμού στήριξης. Για το 2010, τα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ είναι έτοιμα να συνεισφέρουν έως και 30 δισεκ. ευρώ, τα οποία θα συμπληρωθούν με τη συμμετοχή του ΔΝΤ.

Αμέσως μετά την ανακοίνωση της απόφασης του Eurogroup, οι διαφορές αποδόσεων υποχώρησαν, εν συνεχεία όμως αυξήθηκαν και πάλι.

Στις 15 Απριλίου το Υπουργείο Οικονομικών έστειλε στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το ΔΝΤ και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα επιστολή, με την οποία οι ελληνικές αρχές ζητούν διαβουλεύσεις με τους εν λόγω φορείς “πάνω σε ένα πολυετές πρόγραμμα οικονομικών πολιτικών, που θα στηρίζεται στα συμπεράσματα του ECOFIN του Φεβρουαρίου και το οποίο θα μπορεί να υποστηριχθεί με οικονομική βοήθεια από τις χώρες-μέλη της Ευρωζώνης και το ΔΝΤ στην περίπτωση που οι ελληνικές αρχές αποφασίσουν να αιτηθούν μια τέτοια βοήθεια”.

3 Βλ. π.χ. σχετικό άρθρο του αντιπροέδρου του οίκου πιστοληπτικής αξιολόγησης Moody's κ. Arnaud Marès στην εφημερίδα *Καθημερινή* (6.12.2009), καθώς και το σχετικό του οίκου Fitch για την τελευταία υποβάθμιση του ελληνικού δημόσιου χρέους (9.4.2010). Ορισμένες προβολές για τη δυναμική του δημόσιου χρέους παρουσιάζονται και διερευνώνται στο Πλαίσιο VIII.1 του Κεφαλαίου VIII.

4 Βλ. Lorenzo Bini Smaghi (μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ), “Has the financial sector grown too big?”, ομιλία στο Κιότο, 15.4.2010.

Όσον αφορά τη σκοπιμότητα προσφυγής της Ελλάδος στο μηχανισμό χρηματοδοτικής στήριξης, πρέπει να ληφθούν υπόψη τα εξής:

- Υπό τις παρούσες συνθήκες, όσο δηλαδή οι αγορές εκτιμούν ότι είναι δυσχερής η ταυτόχρονη επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων και η διασφάλιση των μεσοπρόθεσμων αναπτυξιακών προοπτικών (άρα και της δυνατότητας να εξυπηρετείται ομαλά το χρέος μεσοπρόθεσμα), η αποκλειστική εξάρτηση από τις αγορές για τη χρηματοδότηση του δημόσιου χρέους μπορεί να επιτείνει το πρόβλημα για το οποίο οι ίδιες οι αγορές ανησυχούν. Είναι δηλαδή δυνατόν να δημιουργηθεί ένας φαύλος κύκλος, όπου το υψηλό κόστος δανεισμού οδηγεί στην ανάγκη για ακόμη πιο περιοριστική δημοσιονομική πολιτική, η οποία όμως υπονομεύει τις αναπτυξιακές προοπτικές και γεννά ανάγκες αυξημένου δανεισμού, που συνεπάγονται περαιτέρω αύξηση του κόστους δανεισμού κ.ο.κ.

- Βεβαίως η Ελλάδα φέρει στο ακέραιο την ευθύνη να διορθώσει τις παραλείψεις, τις καθυστερήσεις και τα λάθη του παρελθόντος που οδήγησαν στη σημερινή κατάσταση. Με την έννοια αυτή, είναι αδιαμφισβήτητο ότι —όπως προαναφέρθηκε— μοναδική διέξοδος είναι η δραστική μείωση του ελλείμματος και του χρέους, με την άμεση εφαρμογή της κατάλληλης πολιτικής. Υπάρχει όμως και ο κρίσιμος παράγων “χρόνος”. Ορισμένα μέτρα πολιτικής, ιδίως τα περισσότερα από αυτά με τα οποία ήδη επιδιώκεται ή θα επιδιωχθεί η ενίσχυση των ρυθμών ανάπτυξης της οικονομίας και η ουσιαστική βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, δεν είναι δυνατόν να αποδώσουν αμέσως. Ακόμη όμως και εκείνα που αποδίδουν αμέσως —όπως η περικοπή συγκεκριμένων δαπανών ή η αύξηση της έμμεσης φορολογίας— θα κινδύνευαν να αχρηστευθούν, τουλάχιστον εν μέρει, εάν οι αγορές παραμείνουν δύσπιστες και τα επιτόκια δανεισμού διατηρηθούν υπερβολικώς υψηλά. Σε μια τέτοια περίπτωση, ένα σημαντικό μέρος των πόρων που εξοικονομούνται χάρη στα δημοσιονομικά μέτρα θα κινδύνευε να απορροφηθεί από την αυξημένη δαπάνη για τόκους. Εάν

π.χ. το εφετινό πρόγραμμα νέου δανεισμού του Δημοσίου καλυφθεί από τις αγορές με επιτόκιο κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερο από το επιτόκιο νέου δανεισμού του Δημοσίου το 2009, τότε η σχετική επιβάρυνση θα είναι της τάξεως του 0,5% του ΑΕΠ μόνο το 2010, δηλαδή θα ισοδυναμεί με το ήμισυ περίπου του ποσού που εξοικονομείται χάρη στα μέτρα εισοδηματικής πολιτικής για το Δημόσιο που αποφασίστηκαν στις 3 Μαρτίου (βλ. Τμήμα 4 του Κεφαλαίου VII), ενώ η επιβάρυνση θα συνεχίζεται και τα επόμενα χρόνια. Ακόμη και αν το επιτόκιο νέου δανεισμού την επόμενη πενταετία είναι μόνο κατά μία εκατοστιαία μονάδα υψηλότερο από ό,τι το 2009, υπολογίζεται ότι η επιπλέον δαπάνη για τόκους στο ίδιο διάστημα υπερβαίνει τα 8 δισεκ. ευρώ, δηλαδή ποσό ανάλογο με την πρόσθετη φορολογική επιβάρυνση που αναμένεται το 2010.

- Έχει λοιπόν κρίσιμη σημασία να αντιμετωπιστούν οι ανησυχίες των ξένων επενδυτών αλλά και των εγχώριων επιχειρήσεων και των εργαζομένων — ανησυχίες που αφορούν αφενός το βαθμό αποτελεσματικής εφαρμογής του προγράμματος δημοσιονομικής εξυγίανσης και αφετέρου τις μεσοπρόθεσμες αναπτυξιακές προοπτικές της οικονομίας (από τις οποίες εξαρτάται τόσο η ομαλή εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους όσο και το βιοτικό επίπεδο). Στις συνθήκες αυτές, η χρησιμοποίηση του μηχανισμού στήριξης δεν θα προσέφερε μόνο χρηματοδοτικούς πόρους, αλλά επιπλέον θα ενίσχυε τη δημοσιονομική πειθαρχία και θα στήριζε την άσκηση της κατάλληλης διαρθρωτικής πολιτικής, με τη συμβολή των θεσμικών οργάνων της ΕΕ αλλά και του ΔΝΤ, που έχουν και την απαραίτητη τεχνογνωσία για γρήγορο σχεδιασμό και αποτελεσματική υλοποίηση της επιδιωκόμενης δημοσιονομικής μεταρρύθμισης. Με τον τρόπο αυτό θα μείωνε τον κίνδυνο “μη εφαρμογής” της οικονομικής πολιτικής, θα συντελούσε στην εδραίωση μιας πιο θετικής ψυχολογίας και θα τόνωνε την εμπιστοσύνη.

Από τα ανωτέρω προκύπτει ότι ο μηχανισμός στήριξης μπορεί να αποτελέσει ένα ακόμη χρήσιμο εργαλείο οικονομικής πολιτικής, υπό

τον όρο βεβαίως ότι θα χρησιμοποιηθεί όχι ως *μερικό υποκατάστατο* της εθνικής οικονομικής πολιτικής που πρέπει να ασκηθεί για τη διόρθωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών και την αντιμετώπιση των διαρθρωτικών αδυναμιών, αλλά ως *στήριγμά* της – δηλαδή ως μέσο που θα δώσει στην πολιτική αυτή το χρονικό περιθώριο να αποφέρει καρπούς, ταυτόχρονα ευνοώντας την πιο αποτελεσματική εφαρμογή της.

Τα δημόσια ελλείμματα και το χρέος είναι βεβαίως υψηλά και σε άλλες χώρες του κόσμου, στις οποίες όμως, σε αντίθεση με την Ελλάδα, 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 επενδύσεων που απαιτούνται για την ανανέωση του πάγιου κεφαλαίου που μειώνεται λόγω των αποσβέσεων. Η υστέρηση της εθνικής αποταμίευσης οφείλεται κατά κύριο λόγο στα μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα, αλλά και στην ταχεία αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης τα τελευταία χρόνια, την οποία *επέτεινε* η δημοσιονομική χαλάρωση (βλ. και Πλαίσιο IX.1 στο Κεφάλαιο IX). Την 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%. Εξάλλου, την περίοδο 1996-2008 η ιδιωτική κατανάλωση κατά μέσο όρο αντιστοιχούσε στο 72% του ΑΕΠ στην Ελλάδα, έναντι 57% στη ζώνη του ευρώ.

Η χαμηλή αποταμίευση δεν επαρκεί για να χρηματοδοτηθεί από εγχώριες πηγές το δημόσιο χρέος, με αποτέλεσμα να διευρύνεται το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών επί σειρά ετών και να διογκώνεται το εξωτερικό χρέος. 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 τον επικίνδυνο φαύλο κύκλο στον οποίο ήδη έγινε αναφορά.

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 τις 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 όχι απλώς να συνειδητοποιήσει το πρόβλημα αλλά να αναθεωρήσει και να μεταβάλει εκ βάθρων ορισμένες στάσεις και πρακτικές.

Οι βασικοί οικονομικοί δείκτες και οι αντίστοιχες προβλέψεις 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. Φυσικά η μείωση θα ήταν μεγαλύτερη αν η δημόσια κατανάλωση δεν εμφάνιζε έντονη άνοδο. 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. Στην έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος *Νομισματική Πολιτική 2009-2010* που δημοσιεύθηκε το Μάρτιο είχε εκτιμηθεί ότι η μείωση του ΑΕΠ θα είναι εφέτος της τάξεως του 2%. Η πρόβλεψη αυτή χαρακτηρίζεται από μεγάλο βαθμό αβεβαιότητας, ενώ είναι αυξημένες οι πιθανότητες για ακόμη μεγαλύτερη μείωση αν ορισμένοι παράγοντες κινδύνου επιβεβαιωθούν. Πρέπει, εξάλλου, να ληφθεί υπόψη ότι η ύφεση στην ελληνική οικονομία εμφανίζεται με χρονική υστέρηση σε σύγκριση με τον υπόλοιπο κόσμο, στον οποίο η ανάκαμψη έχει ξεκινήσει, αν και

με ασταθή βηματισμό. Στη ζώνη του ευρώ, ειδικότερα, η ανάκαμψη είναι εμφανής από το τρίτο τρίμηνο του 2009. Η ανάκαμψη διεθνώς παραμένει εύθραυστη, καθώς σε μεγάλο βαθμό έχει στηριχθεί 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 ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας έχει επίσης υποστηριχθεί από τη διευκολυντική νομισματική πολιτική που ασκήθηκε και ιδιαίτερα από τα μέτρα για την παροχή άφθονης ρευστότητας, τα οποία επίσης αρχίζουν να αποσύρονται, σταδιακά και προσεκτικά.

Η ύφεση στην ελληνική οικονομία επεκτάθηκε σε όλους τους παραγωγικούς τομείς, επηρέασε αρνητικά την απασχόληση και διεύρυνε την ανεργία. Το 2009 η συνολική απασχόληση μειώθηκε κατά 1,1%, ο αριθμός των απασχολούμενων μισθωτών μειώθηκε κατά 1,6% και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε στο 9,5%.

Οι δυσμενείς εξελίξεις στην οικονομική δραστηριότητα και κυρίως στα δημοσιονομικά μεγέθη και ο κλονισμός της εμπιστοσύνης επιβάρυναν εν τέλει και το τραπεζικό σύστημα. Σε αντίθεση με αυτό που συνέβη σε πολλές άλλες χώρες στις οποίες η κρίση εκδηλώθηκε αρχικά στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και από εκεί μεταφέρθηκε εν συνεχεία στην πραγματική οικονομία, στην Ελλάδα το τραπεζικό σύστημα, που έχει στέρεες βάσεις, κατέληξε να αντιμετωπίζει δυσχέρειες ρευστότητας όταν οι έντονες δημοσιονομικές ανισορροπίες οδήγησαν στην υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας, γεγονός που περιόρισε την πρόσβαση και των τραπεζών σε πηγές άντλησης ρευστότητας και αύξησε το κόστος δανεισμού τους. Παράλληλα, η επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού ανόδου των καταθέσεων, λόγω και της ύφεσης, επηρέασε την εγχώρια προσφορά δανειακών κεφαλαίων. Είναι ιδιαίτερα αξιοσημείωτο 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 περίοδοι αρνητικής μεταβολής. Όπως έχει επανειλημμένως τονίσει η Τράπεζα της Ελλάδος, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα επέδειξε ισχυρές αντοχές στη διάρκεια της διεθνούς κρίσης. Προϋπόθεση όμως για να διατηρήσει και στο μέλλον αυτή την ανθεκτικότητα είναι η άρση των εξωγενών παραγόντων που επηρεάζουν δυσμενώς 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, έχει ήδη προσανατολιστεί σε αποφάσεις που σηματοδοτούν ισχυρή βούληση για την αντιστροφή των αρνητικών τάσεων των προηγούμενων ετών. Όπως προαναφέρθηκε, ο Προϋπολογισμός του 2010 και το Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης συμπληρώθηκαν το Φεβρουάριο και το Μάρτιο με πρόσθετα μέτρα που ισχυροποιούν την προοπτική επίτευξης των δημοσιονομικών στόχων.

Βεβαίως, η επιχειρούμενη αντιστροφή μιας μακράς πορείας που είχε συσσωρεύσει προβλήματα και οδηγούσε σε επικίνδυνα αδιέξοδα 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 πτώση. Αν εφαρμοστεί αποτελεσματικά η εξαγγελθείσα οικονομική πολιτική, που είναι η απαρχή της απαιτούμενης μεγάλης προσπάθειας, θα δρομολογηθεί ένας ενάρετος κύκλος διαρκείας, που θα επαναφέρει σταδιακά την ελληνική οικονομία σε βιώσιμη αναπτυξιακή τροχιά, σε οικονομική και κοινωνική πρόοδο. Με τον τρόπο αυτό η οικονομική πολιτική θα ανταποκριθεί στις προσδοκίες της ελληνικής κοινωνίας και, ταυτόχρονα, θα μπορέσει να εξαλείψει τις ανησυχίες των αγορών για τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές.

Για να συμβεί όμως αυτό, είναι απαραίτητο να διασφαλιστεί ότι η οικονομική πολιτική που εξαγγέλθηκε θα εφαρμόζεται απαρέγκλιτα, με ρητά χρονοδιαγράμματα συγκεκριμένων

μέτρων και παρεμβάσεων, χωρίς διστακτικότητα, αναβλητικότητα και υπαναχωρήσεις, και με τη χρησιμοποίηση όλων των διαθέσιμων εργαλείων, περιλαμβανομένου του μηχανισμού χρηματοδοτικής στήριξης, όταν αυτό κριθεί σκόπιμο. Επιπλέον, θα είναι εξαιρετικής σημασίας αν η δημοσιονομική εξυγίανση στο σκέλος των δαπανών προχωρήσει ακόμη περισσότερο από ό,τι μέχρι στιγμής προγραμματίζεται και επιτύχει εφέτος μείωση του ελλείμματος μεγαλύτερη του 4% του ΑΕΠ, μέσω του δραστηκού περιορισμού της σπατάλης καθώς και μέσω της συγχώνευσης ή και της κατάργησης φορέων του δημόσιου τομέα που δεν προσφέρουν πραγματικό έργο. Η μείωση των δαπανών είναι άλλωστε η αρμόζουσα επιλογή και για τα επόμενα δύο έτη, διότι τυχόν περαιτέρω αύξηση της ήδη υψηλής φορολογικής επιβάρυνσης (εκείνων που δεν φοροδιαφεύγουν, εννοείται) θα μπορούσε να έχει δυσμενέστερες συνέπειες στην οικονομική δραστηριότητα, δεδομένου και του έντονου φορολογικού ανταγωνισμού στον ευρωπαϊκό χώρο. Η προτεινόμενη επιτάχυνση της δημοσιονομικής προσαρμογής και εξυγίανσης θα “εκπλήξει” θετικά και τις αγορές και θα συμβάλει αποφασιστικά στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης, η οποία θα επηρεάσει θετικά το κόστος δανεισμού του Δημοσίου, με αλυσιδωτές ευνοϊκές επιδράσεις στις δυνατότητες και το κόστος δανεισμού των τραπεζών και κατ’ επέκταση των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Τα παραδείγματα άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ, όπως της Ιρλανδίας, που πρώτη έλαβε δραστηκά μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής (και ήδη επέτυχε μείωση του κόστους του δημόσιου δανεισμού και σταθεροποίησή του σε σαφώς χαμηλότερα επίπεδα από ό,τι πριν από τη λήψη των μέτρων), ή της Ισπανίας, που επίσης προγραμματίζει μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος κατά περισσότερο από 8% του ΑΕΠ έως το 2013, είναι διδακτικά. Είναι λοιπόν φανερό ότι στις παρούσες συνθήκες, η δημοσιονομική εξυγίανση είναι εκ των ων ουκ άνευ για την αναπτυξιακή επανεκκίνηση της οικονομίας.

Το αμέσως επόμενο βήμα της οικονομικής πολιτικής, για το οποίο επίσης δεν υπάρχει το παραμικρό περιθώριο καθυστέρησης, είναι 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 απασχόλησης και ο εκσυγχρονισμός του αναπτυξιακού προτύπου με έμφαση σε δύο αλληλένδετα στοιχεία, τις επενδύσεις και τον εξαγωγικό προσανατολισμό, ώστε να δημιουργηθεί μια δυναμική και εξωστρεφής οικονομία.

Πρέπει να γίνει αντιληπτό ότι, καθώς η προσπάθεια διόρθωσης των μακροοικονομικών ανισορροπιών τα επόμενα χρόνια συνεπάγεται μειωμένη συμβολή της ιδιωτικής και της δημόσιας κατανάλωσης στην ανάπτυξη, είναι αναγκαίο να αυξηθεί δραστηκά η αναπτυξιακή συμβολή των επενδύσεων και των εξαγωγών. Προκειμένου να επιτευχθεί αυτό, θα πρέπει μεταξύ άλλων να συνηθίσουμε στην ιδέα ότι, όπως επιδιώκουμε την επίτευξη συγκεκριμένων ποσοτικών στόχων για τη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος, το ίδιο μπορούμε και πρέπει να αρχίσουμε να κάνουμε και για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, με βάση τους διαθέσιμους δείκτες.

Επειδή η κρίση που αντιμετωπίζει σήμερα η ελληνική οικονομία είναι συνολική και πολύπλευρη, ανάλογη πρέπει να είναι και η απάντηση: διατηρήσιμη, συνεχής και πειστική δημοσιονομική προσαρμογή κυρίως στο σκέλος των δημόσιων δαπανών και παράλληλα ρηξικέλευθες διαρθρωτικές αλλαγές που βελτιώνουν τη λειτουργία των αγορών και την ανταγωνιστικότητα. Και το κυριότερο: οριστική απομάκρυνση από συμπεριφορές, νοοτροπίες και πολιτικές του παρελθόντος που μας έφεραν στη σημερινή δεινή κατάσταση.

2 ΟΙ ΡΙΖΕΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΠΛΑΙΣΙΟ ΕΝΤΟΣ ΤΟΥ ΟΠΟΙΟΥ ΑΥΤΗ ΕΞΕΛΙΣΣΕΤΑΙ

Η κρίση της ελληνικής οικονομίας είναι κυρίως καρπός χρόνιων προβλημάτων, αλλά παράλληλα αντανακλά τις επιπτώσεις της παγκόσμιας κρίσης, η οποία σήμερα έχει μπει σε μια δεύτερη, δύσκολη φάση, παρά την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας διεθνώς. Επιπλέον, η

ελληνική οικονομία αντιμετωπίζει σήμερα, πέραν των άλλων προβλημάτων, και ένα χωρίς προηγούμενο έλλειμμα εμπιστοσύνης και αξιοπιστίας.

Από τον Οκτώβριο του 2008 έως σήμερα, η Τράπεζα της Ελλάδος έχει προβεί σε μια σειρά κρίσιμων επισημάνσεων στις εκθέσεις της. Χαρακτηριστικά αναφέρονται τα εξής:

- 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 (Οκτώβριος 2008).

- Η προσφορά κρατικών (και εταιρικών) τίτλων στη διεθνή αγορά θα αυξηθεί σημαντικά, λόγω των μέτρων δημοσιονομικής ώθησης και των προγραμματίων ενίσχυσης των τραπεζών που εφαρμόζονται σε άλλες χώρες και αυτό θα ασκήσει ανοδική επίδραση στις αποδόσεις των τίτλων και ενδεχομένως στις κατά χώρα διαφορές αποδόσεων, γεγονός που θα αυξήσει περαιτέρω το κόστος δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου. 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 συνεπώς υψιότερη μελλοντική επιβάρυνση των φορολογουμένων. Εάν με τον άμεσο και δραστικό περιορισμό του δημοσιονομικού ελλείμματος ανακτηθεί η εμπιστοσύνη των αγορών και των οικονομικών φορέων, είναι εφικτό μια

εκ πρώτης όψεως συσταλτική δημοσιονομική πολιτική να έχει επεκτατικό αποτέλεσμα λόγω της μείωσης των επιτοκίων δανεισμού, ενώ – αντίθετα – μια φαινομενικά επεκτατική πολιτική θα κατέληγε εκ των πραγμάτων να είναι συσταλτική, διότι θα είχε πολλαπλό κόστος, άμεσο και μεσοπρόθεσμο (Φεβρουάριος 2009).

- Πουθενά και ποτέ δεν υπήρξε παράδειγμα χώρας η οποία να επέτυχε διατηρήσιμη ανάπτυξη στη βάση χρόνιων δημοσιονομικών ελλειμμάτων. Αντίθετα, υπάρχουν πολλά παραδείγματα χωρών όπου τα ελλείμματα και τα χρέη υπονόμισαν την αναπτυξιακή διαδικασία (Απρίλιος 2009).

- Οι χώρες εκείνες όπως η Ελλάδα, που χαρακτηρίζονται από “δίδυμα” ελλείμματα και χρέη, αντιμετωπίζουν 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, 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. 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 (Οκτώβριος 2009).

Η πολυδιάστατη και πολυεπίπεδη κρίση που αντιμετωπίζει σήμερα η ελληνική οικονομία αγγίζει, λόγω της σοβαρότητάς της, και το κράτος, τους θεσμούς και τελικά όλη την κοινωνία. Τα χαρακτηριστικά της είναι τα εξής:

Πρώτον, οι συσσωρευμένες αρνητικές επιδράσεις των χρόνιων διαρθρωτικών αδυναμιών και στρεβλώσεων καθώς και των μακροοικονομικών ανισορροπιών αναδεικνύονται τώρα στην πλήρη έκτασή τους, δεδομένου ότι οι παράγοντες που τις είχαν αποκρύψει, δηλαδή οι παράγοντες που στηρίζαν (αλλά

χωρίς διατηρήσιμη προοπτική, όπως τώρα αποδεικνύεται) 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. Λόγω των εγγύρων στρεβλώσεων, η Ελλάδα κινδυνεύει να μην επωφεληθεί όσο θα ήταν δυνατόν από την ανάκαμψη που έχει αρχίσει στον υπόλοιπο κόσμο.

Τρίτον, η κρίση στην ευρωπαϊκή και την παγκόσμια οικονομία διανύει σήμερα τη δεύτερη φάση της, που χαρακτηρίζεται από την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, αλλά με ασταθή βηματισμό και διαφορετικούς ρυθμούς σε επιμέρους χώρες.⁵ 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 χρυσή τομή 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 απαξιωτικές κριτικές για τις πρόσφατες επιδόσεις της και στις αρνητικές εκτιμήσεις για τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές της, οι οποίες λαμβάνουν υπόψη τις χρόνιες διαρθρωτικές αδυναμίες και τις μακροοικονομικές ανισορροπίες της. Αυτό το έλλειμμα εμπιστοσύνης αντανακλάται 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. Είναι χαρακτηριστικό ότι η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ελληνικού και του αντίστοιχου γερμανικού 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. Η τάση αυτή συνεχίστηκε και τους πρώτους τρεις μήνες του 2010, αν και κατά τη διάρκεια του Μαρτίου υπήρξαν ορισμένες ενδείξεις αναστροφής της. Στο τέλος Μαρτίου του 2010, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου ανήλθε σε 6,48%, έναντι 5,69% το Δεκέμβριο του 2009 και 4,59% τον Αύγουστο του 2009. Στη συνέχεια, σημαντική άνοδο εμφάνισε η εν λόγω

⁵ Είναι χαρακτηριστικό ότι στις ΗΠΑ η αρμόδια επιτροπή του Εθνικού Γραφείου Οικονομικής Έρευνας (National Bureau of Economic Research – NBER) ανακοίνωσε πρόσφατα ότι δεν διαθέτει ακόμη επαρκή στοιχεία για να καθορίσει το χρονικό σημείο λήξης της ύφεσης (η οποία στις ΗΠΑ άρχισε το Δεκέμβριο του 2007) – βλ. δελτίο τύπου του NBER, 8.4.2010. Εξάλλου, στη ζώνη του ευρώ ο τριμηνιαίος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ, αν και ήταν θετικός το γ’ τρίμηνο του 2009, ήταν μηδενικός το τελευταίο τρίμηνο του έτους (δελτίο τύπου Eurostat, 7.4.2010).

απόδοση το πρώτο δεκαήμερο του Απριλίου 2010, φθάνοντας έως το 7,54%. Αρνητική συμβολή στο φαινόμενο αυτό εκτιμάται ότι είχαν: (α) η ασάφεια σχετικά με τους όρους λειτουργίας του μηχανισμού χρηματοδοτικής στήριξης στον οποίο αναφερόταν η δήλωση των αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων των χωρών της ζώνης του ευρώ της 25ης Μαρτίου και (β) η υψηλή μεταβλητότητα στην αγορά ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, η οποία συντελεί σε περιορισμό του αριθμού των υποψήφιων επενδυτών, όπως φάνηκε και με το μειωμένο αριθμό συμμετεχόντων στην έκδοση του 7ετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου στο τέλος Μαρτίου του 2010, εξέλιξη που συνδέεται και με την ανησυχία των επενδυτών όσον αφορά τις προοπτικές άρσης των δημοσιονομικών ανισορροπιών της χώρας. Μετά την αποσαφήνιση των όρων λειτουργίας του μηχανισμού χρηματοδοτικής στήριξης από το Συμβούλιο των Υπουργών Οικονομίας και Οικονομικών των χωρών της ζώνης του ευρώ (Eurogroup) στις 11 Απριλίου, είναι εύλογο κατ' αρχήν να αναμένεται βραδεία βελτίωση των συνθηκών στις αγορές (αν και την τρίτη εβδομάδα του Απριλίου η διαφορά αποδόσεων συνέχισε να αυξάνεται). Γενικότερα, οι δημοσιονομικές ανισορροπίες, η εξέλιξη της πιστοληπτικής αξιολόγησης μιας χώρας, οι συνθήκες ρευστότητας στη δευτερογενή αγορά και, βεβαίως, οι μεσοπρόθεσμες αναπτυξιακές προοπτικές (που επηρεάζουν καθοριστικά τη δυναμική του εξωτερικού χρέους) θεωρούνται σημαντικοί παράγοντες για τον προσδιορισμό των διαφορών απόδοσης των κρατικών ομολόγων.

3 ΟΙ ΕΚΔΗΛΩΣΕΙΣ ΤΗΣ “ΔΙΔΥΜΗΣ” ΚΡΙΣΗΣ ΚΑΙ Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΣΗΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Η στενή διασύνδεση του προβλήματος του δημόσιου ελλείμματος και χρέους με το πρόβλημα του εξωτερικού ελλείμματος και χρέους συνεπάγεται ότι πρέπει οπωσδήποτε να αυξηθεί η εθνική αποταμίευση, που σήμερα είναι εξαιρετικά χαμηλή, να βελτιωθεί ουσιαστικά η διεθνής ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας

και να αναβαθμιστούν οι παραγωγικές δυνατότητές της προκειμένου να ανταποκρίνονται με επάρκεια στην εγχώρια και την εξωτερική ζήτηση.

Η σημερινή “δίδυμη” κρίση 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 σε μικρό βαθμό 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 απρόσφορων πολιτικών που ακολουθήθηκαν. Η παγκόσμια κρίση απλώς 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. Εξάλλου, το δημοσιονομικό έλλειμμα παρέμεινε υψηλότερο του 3% του ΑΕΠ σχεδόν σε όλα τα έτη της τελευταίας δεκαετίας.

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, σύμφωνα με τα στοιχεία που υποβλήθηκαν στην Eurostat στις 21.10.2009. Σύμφωνα όμως με αναθεωρημένα στοιχεία που υποβλήθηκαν την 1.4.2010 και δημοσιεύθηκαν από την Eurostat στις 22.4.2010, το έλλειμμα διαμορφώθηκε τελικά σε 5,1% το 2007, 7,7% το 2008 και 13,6% το 2009. Η κρισιμότητα της δημοσιονομικής κατάστασης οδήγησε, όπως προαναφέρθηκε, 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 στα τέλη του 2009 και εφέτος έως την τρίτη εβδομάδα του Απριλίου.

Ενώ λοιπόν το 2009 και άλλες χώρες είχαν —λόγω της οικονομικής κρίσης— υψηλά ελλείμματα της γενικής κυβέρνησης, όπως π.χ. οι ΗΠΑ (12,5%), το Ηνωμένο Βασίλειο (11,5%), η Ιρλανδία (14,3%), η Ισπανία (11,2%) και η Πορτογαλία (9,4%), 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 ίσο με 115,1% του ΑΕΠ το 2009 —το υψηλότερο στη ζώνη του ευρώ, μαζί με εκείνο της Ιταλίας— και αναμένεται να συνεχίσει να αυξάνεται τουλάχιστον μέχρι και το 2014 σύμφωνα με ορισμένες προβολές) 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 ΕΠΣΑ 2009-2013) υποδηλώνουν το μεγάλο μέγεθος της πολυετούς δημοσιονομικής προσπάθειας που θα απαιτηθεί. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τις προβολές που περιγράφονται στο Πλαίσιο VIII.1 του Κεφαλαίου VIII, η δυναμική του χρέους είναι δυσμενής, καθώς υπολογίζεται ότι η επιδιωκόμενη στο ΕΠΣΑ δημοσιονομική προσαρμογή θα οδηγήσει στη σταθεροποίηση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ μόλις το 2014 και μάλιστα σε πολύ υψηλά επίπεδα (πάνω από 130%), αν γίνουν ορισμένες συντηρητικές υποθέσεις για το ρυθμό αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ τα επόμενα χρόνια και για το ονομαστικό επιτόκιο του δημόσιου χρέους.⁶ Εάν η δημοσιονομική προσαρμογή υπερβεί τους στόχους του ΕΠΣΑ, είναι δυνατόν ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ να σταθεροποιηθεί το 2012, στο 130% περίπου. Αντίθετα, σε περίπτωση που το πρωτογενές δημοσιονομικό αποτέλεσμα διαμορφωθεί σε επίπεδα χαμηλότερα από τα προβλεπόμενα στο ΕΣΠΑ, η διαχρονική εξέλιξη του δημόσιου χρέους εμφανίζεται μη διατηρήσιμη. Παράλληλα, προκύπτει ότι η αποκλιμάκωση του χρέους σε

επίπεδα κάτω του 100% του ΑΕΠ θα απαιτήσει συστηματική δημοσιονομική προσπάθεια επί σειρά ετών, ενώ καθίσταται επιτακτική η άμεση επανεκκίνηση της αναπτυξιακής διαδικασίας και η επίτευξη υψηλών ρυθμών ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας σε εύλογο χρονικό διάστημα. Επιπλέον, σημαντικοί μελλοντικοί κίνδυνοι, όπως το δημοσιονομικό κόστος από τη γήρανση του πληθυσμού, θα πρέπει επίσης να αντιμετωπιστούν αυτοτελώς με άμεσο και αποτελεσματικό τρόπο. Η ασφαλιστική μεταρρύθμιση πρέπει επομένως να σηματοδοτήσει αποφασιστικότητα, η οποία θα εκτιμηθεί τόσο από τις αγορές όσο και από τους μελλοντικούς συνταξιούχους, οι οποίοι προσδοκούν να διασφαλιστεί η παροχή συντάξεων ανεκτού επιπέδου (που με τα σημερινά δεδομένα θα καθίστατο προβληματική). Επομένως, η μεταρρύθμιση του ασφαλιστικού συστήματος προκειμένου να αντιμετωπιστούν επιτυχώς οι μελλοντικές προκλήσεις, η απαραίκλιτη εφαρμογή του ΕΠΣΑ όσον αφορά το σκέλος της δημοσιονομικής προσαρμογής, καθώς και η προώθηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και αναπτυξιακών πρωτοβουλιών, αποτελούν υποχρεωτικές επιλογές.

Αυτή η δημοσιονομική προσπάθεια πρέπει όμως 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

6 Από ξένους αναλυτές έχουν γίνει και πιο απαισιόδοξες προβολές, ενώ στην Ελλάδα έχουν γίνει και πιο αισιόδοξες προβολές: βλ. Alpha Bank, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών, *Εβδομαδιαίο Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων*, 8.4.2010, σελ. 2-4.

για τη χρονική κλιμάκωση και την ένταση των “πολιτικών εξόδου” από τα μέτρα δημοσιονομικής ώθησης οδηγεί σε αύξηση των διαφορών αποδόσεων των κρατικών ομολόγων. Ταυτόχρονα υποχωρεί η προτίμηση των επενδυτών για κρατικούς τίτλους. Αναμένεται λοιπόν ότι διεθνώς τα επιτόκια χρηματοδότησης του δημόσιου χρέους των ανεπτυγμένων 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 απαιτηθεί 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 δυναμικός ρυθμός ανάπτυξης. Όπως είναι φανερό βάσει όσων αναφέρθηκαν στην αρχή, όλες αυτές οι επισημάνσεις ισχύουν κατά μέιζονα 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 φθάνει το 217,6% του ΑΕΠ (2009), αλλά είναι υψηλή και η εθνική αποταμίευση (23% του ΑΕΠ), η οποία συμβάλλει αποφασιστικά στην εγχώρια χρηματοδότηση του δημόσιου χρέους, ενώ το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είναι πλεονασματικό (2,8% του ΑΕΠ). Στις ΗΠΑ, το δημόσιο χρέος (83,2% του ΑΕΠ το 2009, πρόβλεψη για το 2010: 92,6%), όπως και το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (4,9% του ΑΕΠ το 2008, 2,9% του ΑΕΠ το 2009) χρηματοδοτούνται με δολάρια, που είναι διεθνές αποθεματικό νόμισμα, ενώ η εθνική αποταμίευση είναι σχετικά χαμηλή (10,8% του ΑΕΠ το 2009, έναντι 18,7% στη ζώνη του ευρώ). Στην Ιταλία, όπου το δημόσιο χρέος ήταν 115,8% του ΑΕΠ το 2009 (περίπου όσο στην Ελλάδα), η εθνική αποταμίευση είναι σχετικά υψηλή (15,5% του ΑΕΠ) και η εξάρτηση από εξωτερική χρηματοδότηση μικρή (το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ήταν μόνο 3,4% του ΑΕΠ το 2009). Στην Ελλάδα όμως η εθνική αποταμίευση είναι πολύ

χαμηλή, με αποτέλεσμα να υπάρχει μεγάλη εξάρτηση από εισροές κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση 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 10,1% 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, πρόβλεψη 2010: 85%).

Έλλειμμα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και εξωτερικό χρέος

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος διευρυνόταν συνεχώς τα τελευταία χρόνια και το 2008 έφθασε στο 14,6% του ΑΕΠ. Το 2009 υποχώρησε προσωρινά στο 11,2%, αποκλειστικά λόγω της ύφεσης, ενώ εφέτος αναμένεται να αυξηθεί και πάλι (πρόβλεψη που επιβεβαιώνεται από τα διαθέσιμα στοιχεία για το πρώτο δίμηνο του 2010, αφού αυτά προσαρμοστούν ως προς την επίδραση έκτακτων και παροδικών παραγόντων). 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 170% του ΑΕΠ στο τέλος του 2009. Το ακαθάριστο εξωτερικό χρέος του τομέα της γενικής κυβέρνησης αποτελούσε το 53,2% του συνολικού εξωτερικού χρέους στο τέλος του 2009 και ήταν ίσο με το 90,4% του ετήσιου ΑΕΠ. Εξάλλου, η αρνητική καθαρή διεθνής επενδυτική θέση της Ελλάδος, δηλαδή η διαφορά μεταξύ των χρηματοοικονομικών απαιτήσεων και των αντίστοιχων υποχρεώσεων των κατοίκων έναντι των μη κατοίκων, η οποία αποτελεί πληρέστερη και ακριβέστερη απεικόνιση της εξωτερικής θέσης της χώρας, έφθανε στο τέλος του 2009 το 83,1% του ΑΕΠ (βλ. και Πλαίσιο ΙΧ.4 στο Κεφάλαιο ΙΧ). Στο παρελθόν επικρατούσε η αντίληψη ότι λόγω της συμμετοχής της χώρας στη ζώνη του ευρώ το έλλειμμα του ισοζυγίου

τρεχουσών συναλλαγών μπορεί να χρηματοδοτείται σχετικά εύκολα, μερικές φορές όμως υποβαθμιζόταν το γεγονός ότι η διαμόρφωση μεγάλων ελλειμμάτων επί σειρά ετών συνεπάγεται διόγκωση του εξωτερικού χρέους, η χρηματοδότηση του οποίου μπορεί να δυσχερανθεί όχι πλέον λόγω έλλειψης συναλλαγματικών διαθεσίμων αλλά λόγω της αύξησης του πιστωτικού κινδύνου. Με άλλα λόγια, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών δεν πρέπει να αγνοείται ή να υποβαθμίζεται, για δύο λόγους: Πρώτον, επειδή, όπως συνέβη τους τελευταίους μήνες, μπορεί να οδηγήσει σε υπέρμετρη αύξηση του ασφαλιστικού κινδύνου για το δανεισμό της χώρας. Δεύτερον, επειδή, πιο μακροπρόθεσμα, κατατείνει σε υποβάθμιση του βιοτικού επιπέδου, καθώς η οικονομία ωθείται να εγχλωβιστεί σε έναν ολέθριο συνδυασμό χαμηλών παραγωγικών δυνατοτήτων, υψηλών επιτοκίων δανεισμού και σημαντικής μεταφοράς πόρων και εισοδημάτων στην αλλοδαπή για την εξυπηρέτηση του εξωτερικού χρέους.

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. Αυτή η παραγωγική ανεπάρκεια 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 υπεραισιοδοξίας των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων και, βεβαίως, των μεγάλων δημοσιονομικών ελλειμμάτων. Η ανεπάρκεια της ακαθάριστης εθνικής αποταμίευσης και η διαρκής υποχώρησή της ως ποσοστού του ΑΕΠ την τελευταία 20ετία προκύπτει ανάγλυφα από τα εθνικολογιστικά

στοιχεία:⁷ από 18,5% την πενταετία 1992-1996 υποχώρησε σε 14,0% (1997-2001), 10,5% (2002-2006), 7,6% (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), 12,5% (2002-2006), 10,0% (2007) και 9,8% (2008), ενώ εκτιμάται ότι αυξήθηκε το 2009 (στο 15% περίπου).⁸

Τέλος, η εξέλιξη της ακαθάριστης αποταμίευσης της γενικής κυβέρνησης αντανάκλα τις μεταβολές στην κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής. Η αποταμίευση 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: -2,0%, 2007: -2,5%, 2008: -2,7%, 2009: περίπου -10%).

Όπως δείχνουν τα εθνικολογιστικά στοιχεία, η ακαθάριστη εθνική αποταμίευση, που ήταν μόλις 7,1% του ΑΕΠ το 2008 και 5,0% το 2009, δεν επαρκούσε για τη χρηματοδότηση των συνολικών επενδύσεων, που έφθαναν το 20,9% και το 18,1% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Η διαφορά καλύφθηκε (όπως και τα προηγούμενα χρόνια) από το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (13,8% του ΑΕΠ το 2008 και 13,1% το 2009 σε εθνικολογιστική βάση, 14,6% του ΑΕΠ το 2008 και 11,2% το 2009 σύμφωνα με τη στατιστική ισοζυγίου πληρωμών της Τράπεζας της Ελλάδος). Στην πραγματικότητα μάλιστα, 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

7 Βλ. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Autumn 2009 Economic Forecasts*, Πίνακες 43-44-45, ΕΠΣΑ 2009-2013 και στοιχεία ΕΣΥΕ (Μάρτιος 2010) για την περίοδο 2008-2009.

8 Το ονομαστικό διαθέσιμο εισόδημα του ιδιωτικού τομέα αυξήθηκε το 2009 με χαμηλό ρυθμό (αντανακλώντας την αύξηση των προφορολογίας 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.

12,2% του ΑΕΠ το 2008 και 13,1% το 2009), ήταν αρνητική κατά την περίοδο 2000-2009 (-5,1% του ΑΕΠ το 2008 και -8,1% το 2009), με εξαίρεση τα έτη 2001 και 2004 κατά τα οποία ήταν θετική αλλά δεν υπερέβαινε το 0,2% του ΑΕΠ. Αυτό σημαίνει ότι η αποταμίευση δεν επαρκούσε ούτε για την ανανέωση του πάγιου κεφαλαίου που μειώνεται λόγω των αποσβέσεων. Επισημαίνεται ότι στη ζώνη του ευρώ η καθαρή αποταμίευση ήταν θετική το 2008 (5,8% του ΑΕΠ) καθώς και το δωδεκάμηνο Οκτωβρίου 2008-Σεπτεμβρίου 2009 (3,4% του ΑΕΠ). Σχετικά με την αποταμίευση του ιδιωτικού τομέα στην Ελλάδα, είναι χαρακτηριστικό ότι, ενώ τόσο η ακαθάριστη όσο και η καθαρή αποταμίευση των επιχειρήσεων είναι θετικές, στην περίπτωση των νοικοκυριών την περίοδο 2001-2008 η μεν ακαθάριστη αποταμίευση ήταν ουσιαστικά μηδενική (+0,1% του ΑΕΠ κατά μέσο ετήσιο όρο), η δε καθαρή αποταμίευση ήταν σαφώς αρνητική (-6,4% του ΑΕΠ κατά μέσο ετήσιο όρο – βλ. Πλαίσιο IX.1 στο Κεφάλαιο IX).

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, σύμφωνα με τις οποίες η χειροτέρευση του εξωτερικού ισοζυγίου αντανάκλα τόσο τις αυξημένες επενδύσεις όσο και την πτώση των αποταμιεύσεων, η οποία συνδέεται με την αύξηση του δανεισμού των νοικοκυριών.⁹ Η περίοδος 1996-1999 χαρακτηρίστηκε 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 που δημιούργησε η απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ενώ η περίοδος 2000-2004 χαρακτηρίστηκε από την έντονη επενδυτική δραστηριότητα, κυρίως σε υποδομές, λόγω της προετοιμασίας των Ολυμπιακών Αγώνων, αλλά και από την εκ νέου διεύρυνση των δημόσιων ελλειμμάτων. Η προσπάθεια περιορισμένης δημοσιονομικής προσαρμογής που έγινε τη διετία 2005-2006 δεν συνεχίστηκε τα τρία χρόνια που ακολούθησαν,

ενώ παράλληλα μειωνόταν σημαντικά η ιδιωτική αποταμίευση κυρίως επειδή η αύξηση των επενδύσεων σε κατοικίες χρηματοδοτήθηκε με δανεισμό. Οι εξελίξεις αυτές έχουν καταστήσει 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.¹⁰

Οι απώλειες ανταγωνιστικότητας, στις οποίες οφείλεται άμεσα το υψηλό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, συνδέονται κυρίως με τις διαρθρωτικές αδυναμίες της οικονομίας, όπως είναι οι παράγοντες 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, λογιστικά αδιαφανής και συνεχώς διευρυνόμενος δημόσιος τομέας. Οι παράγοντες δυσκαμψίας στις αγορές εργασίας και προϊόντων συνέβαλαν στη διατήρηση των ρυθμών ανόδου των αμοιβών και των τιμών σε επίπεδα μονίμως 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

9 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.

10 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.

σωρευτική αύξηση των μέσων ονομαστικών αποδοχών έφθασε το 63% στην Ελλάδα, έναντι 25,6% στη ζώνη του ευρώ (βλ. Πίνακα VII.6 στο Κεφάλαιο VII). Την ίδια περίοδο, η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ σταθμισμένη βάσει του εξωτερικού εμπορίου της Ελλάδος με τους 28 κυριότερους εμπορικούς εταίρους της αυξήθηκε σωρευτικά κατά 18,6%, αν υπολογιστεί βάσει των σχετικών τιμών καταναλωτή, ή κατά 26,6%, αν υπολογιστεί βάσει του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας σύμφωνα με εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος (σύμφωνα με εκτιμήσεις της ΕΚΤ και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η αύξηση βάσει του σχετικού κόστους εργασίας είναι 20,7% και 15,5% αντίστοιχα). Έναντι των άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ ο δείκτης αυτός δεν επηρεάζεται βεβαίως από τις μεταβολές της ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ και υπολογίζεται ότι αυξήθηκε σωρευτικά κατά 9,2% (βάσει των σχετικών τιμών καταναλωτή) και 17,6% (βάσει του σχετικού μοναδιαίου κόστους εργασίας). (Για τους πρόσφατα αναθεωρημένους δείκτες της Τράπεζας της Ελλάδος και τους δείκτες της ΕΚΤ και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, βλ. Πλαίσιο IX.2 στο Κεφάλαιο IX.)

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 πληρωμών 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 προσωρινής επενέργειας παράγοντες, καθώς και ότι τα προβλήματα σε επίπεδο θεσμών (όπως η διαφθορά, η ποιότητα

του νομοθετικού πλαισίου και ιδίως η πολυνομία κ.ά.), οι παράγοντες δυσκαμψίας στις αγορές προϊόντων και εργασίας, 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 κλάδους της μεταποίησης όσο και σε κλάδους όπου η Ελλάδα έχει κατά παράδοση συγκριτικό πλεονέκτημα, όπως στον τουρισμό.

Είναι χαρακτηριστικό ότι πρόσφατη μελέτη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ανταγωνιστικότητα και τη διαμόρφωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στις χώρες της ζώνης του ευρώ, από τις οποίες άλλες εμφανίζουν έλλειμμα και άλλες πλεόνασμα, επισημαίνει ότι η Ελλάδα “αποτελεί μια κατηγορία από μόνη της”, καθώς συνδυάζει μεγάλες και επίμονες δημοσιονομικές ανισορροπίες με παρατεταμένες απώλειες ανταγωνιστικότητας,¹¹ όπως έχει επανειλημμένα τονιστεί και στις εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδος.

Έχει εξάλλου ιδιαίτερη σημασία ότι στις 15 Μαρτίου οι Υπουργοί Οικονομίας και Οικονομικών της ζώνης του ευρώ (Eurogroup) διαπίστωσαν ότι οι αποκλίσεις στην ανταγωνιστικότητα και οι ανισορροπίες στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είναι ένα ζήτημα κοινού ενδιαφέροντος για τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Η απαιτούμενη παρέμβαση πολιτικής θα πρέπει να είναι ευρεία, προσαρμοσμένη στις ειδικές ανάγκες κάθε χώρα-μέλους και να περιλαμβάνει μέτρα σε τέσσερις κρίσιμους τομείς: τη δημοσιονομική πολιτική και την πολιτική μισθών, την αγορά εργασίας, τις αγορές αγαθών και υπηρεσιών και το χρηματοπιστωτικό τομέα. Μέτρα τα οποία στοχεύουν στην αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας και του δυνητικού προϊόντος, τη βελτίωση της κατανομής των διαθέσιμων πόρων από το χρηματοπιστωτικό τομέα και τη διασφάλιση βιώσιμων δημόσιων οικονομικών

¹¹ Βλ. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Quarterly Report on the Euro Area*, Volume 9, No. 1 (2010), ειδικό τεύχος: “The impact of the global crisis on competitiveness and current account divergences in the euro area”, 1.4.2010.

θα είναι επωφελή για όλα τα κράτη-μέλη καθώς θα συμβάλουν στη διόρθωση των ανισορροπιών και στην ενίσχυση της οικονομικής ανάκαμψης. Δράση όμως χρειάζεται επίσης σε χώρες-μέλη που έχουν συσσωρεύσει μεγάλα πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Στις χώρες αυτές θα πρέπει να εφαρμοστούν διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που συμβάλλουν στην ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης. Οι Υπουργοί αποφάσισαν:

- να αντιμετωπίσουν τις αποκλίσεις στην ανταγωνιστικότητα και τις μακροοικονομικές ανισορροπίες τάχιστα και αποτελεσματικά,
- να θέσουν σε ισχύ ένα φιλόδοξο και ευρύ σύνολο πολιτικών, το οποίο θα περιλαμβάνει μέτρα και στους τέσσερις τομείς που προαναφέρθηκαν,
- να διασφαλίσουν ότι οι παρεμβάσεις πολιτικής που έχουν συμφωνηθεί θα εφαρμοστούν συντονισμένα στη ζώνη του ευρώ, θα είναι σχεδιασμένες ώστε να αντιμετωπίσουν τις συγκεκριμένες αδυναμίες και ανάγκες κάθε χώρας και θα διευκολύνουν την εύρυθμη λειτουργία της ΟΝΕ, και
- να επανεξετάζουν σε τακτά διαστήματα την πρόοδο που έχει σημειωθεί.

4 ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΑ ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΟ 2010

Ήδη το Μάρτιο είχε διατυπωθεί η πρόβλεψη για μείωση του ΑΕΠ της τάξεως του 2%. Η πρόβλεψη αυτή χαρακτηρίζεται από μεγάλο βαθμό αβεβαιότητας, ενώ είναι αυξημένες οι πιθανότητες για ακόμη μεγαλύτερη μείωση. Μεταξύ των προϋποθέσεων για να υπάρξουν αλυσιδωτές ευνοϊκές επιδράσεις που θα αντισταθμίσουν τις άμεσες συστατικές επιδράσεις ορισμένων δημοσιονομικών μέτρων, κρίσιμη σημασία έχει η έγκαιρη προώθηση και εφαρμογή μέτρων διαρθρωτικής πολιτικής. Η μείωση της απασχόλησης θα συνεχιστεί, μάλλον με εντονότερο ρυθμό το 2010, ενώ το ποσοστό ανεργίας θα αυξηθεί περαιτέρω. Ο πληθωρισμός θα αυξηθεί,

αλλά μπορεί να διαμορφωθεί γύρω στο 3% ή λίγο υψηλότερα, εφόσον μέρος της αύξησης της έμμεσης φορολογίας δεν μετακυλιστεί στις τιμές. Η μείωση των αποδοχών οδηγεί σε μείωση ή σε επιβράδυνση της ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας, αλλά στον επιχειρηματικό τομέα η επιβράδυνση αυτή θα είναι περιορισμένη. Οι γενικότερες συνθήκες (κυρίως της ζήτησης) προμηνύουν ότι τα περιθώρια κέρδους των επιχειρήσεων θα συμπιεστούν, ο αριθμός των ζημιολογών επιχειρήσεων θα αυξηθεί και περισσότερες επιχειρήσεις, ιδίως μικρομεσαίες, ενδέχεται να αναγκαστούν να διακόψουν τη λειτουργία τους.

Όσον αφορά την **οικονομική δραστηριότητα**, στην παρούσα Έκθεση εκτιμάται ότι το ΑΕΠ θα μειωθεί με ρυθμό της τάξεως του 2%, αν ληφθούν υπόψη τα εξής:

(α) Η προς τα κάτω αναθεώρηση του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ πέρυσι σε -2,0% και ιδίως το γεγονός ότι ο ετήσιος ρυθμός ήταν -2,5% το τελευταίο τρίμηνο του 2009.

(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, η πρόβλεψη για μείωση της τάξεως του 2% χαρακτηρίζεται από υψηλότερο του συνήθους βαθμό αβεβαιότητας, με αυξημένες τις πιθανότητες για ακόμη μεγαλύτερη μείωση. Σε κάθε περίπτωση, η τελική επίδραση του συνόλου των μέτρων δημοσιονομικής πολι-

τικής 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 (ενθαρρύνοντας έτσι και τις επενδύσεις).

- από τον εμπλουτισμό του μείγματος της οικονομικής πολιτικής με την έγκαιρη προώθηση και εφαρμογή άλλων, μη δημοσιονομικών, μέτρων διαρθρωτικής πολιτικής, κατά προτεραιότητα χαμηλού ή μηδενικού δημοσιονομικού 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, προκειμένου να βελτιωθούν το ταχύτερο το επιχειρηματικό περιβάλλον και το επενδυτικό κλίμα και να ενισχυθούν έτσι οι προϋποθέσεις για την ανάκαμψη της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας.

Κρίσιμη σημασία θα έχουν επίσης η ταχύτητα υλοποίησης των δημοσιονομικών μέτρων και ο βαθμός στον οποίο αυτά και η συμπλήρωσή τους με διαρθρωτικά μέτρα θα ενισχύουν την εμπιστοσύνη των διεθνών αγορών και των εγχώριων οικονομικών φορέων (επιχειρήσεων, εργαζομένων, νοικοκυριών) στις δημοσιονομικές και τις αναπτυξιακές προοπτικές

της ελληνικής οικονομίας. Η άρση της έως τώρα επιφυλακτικής στάσης των αγορών θα συμβάλει στη μείωση του κόστους δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου, με αλυσιδωτές ευνοϊκές επιδράσεις στις δυνατότητες και το 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. Τονίζεται ότι η θετική επίδραση μέσω του “διαύλου” της τόνωσης της εμπιστοσύνης και της μείωσης του κόστους δανεισμού ουσιαστικά εξαρτάται από την αποφασιστική εφαρμογή της ανακοινωθείσας πολιτικής και τον εμπλουτισμό της με τα διαρθρωτικά μέτρα που προαναφέρθηκαν, καθώς και από τη χρησιμοποίηση όλων των διαθέσιμων εργαλείων, περιλαμβανομένου του μηχανισμού χρηματοδοτικής στήριξης (τους όρους λειτουργίας του οποίου αποσαφήνισε το Eurogroup στις 11 Απριλίου), όταν αυτό κριθεί σκόπιμο.

Όσον αφορά την **αγορά εργασίας**, με βάση τις μέχρι στιγμής διαθέσιμες ενδείξεις για τα σχετικά μεγέθη αλλά και τις προβλέψεις για την εξέλιξη της δραστηριότητας, εκτιμάται ότι η μείωση της απασχόλησης θα συνεχιστεί το 2010, με ρυθμό ενδεχομένως μεγαλύτερο εκείνου του 2009. Ειδικότερα, η συνολική απασχόληση ενδέχεται να μειωθεί με ρυθμό της τάξεως του 1,5% (έναντι -1,1% το 2009) και ο αριθμός των απασχολούμενων μισθωτών να μειωθεί σχεδόν κατά 2% (έναντι -1,6% το 2009), ενώ το ποσοστό ανεργίας μπορεί να υπερβεί το 10,5% (έναντι 9,5% το 2009).

Όσον αφορά τον **πληθωρισμό**, αν εκτιμηθεί το καθαρό “ισοζύγιο” των παραγόντων που ωθούν αφενός προς επιτάχυνση και αφετέρου προς επιβράδυνση του πληθωρισμού, προκύπτει ότι ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ενδέχεται να διαμορφωθεί γύρω στο 3% ή λίγο υψηλότερα το 2010, από 1,3% το 2009. Ο πυρήνας του πληθωρισμού επίσης θα αυξηθεί και ενδέχεται να διαμορφωθεί γύρω στο 2,5% ή λίγο υψηλότερα, από 2,2% το 2009.

- Προς επιβράδυνση του πληθωρισμού ωθούν η συνεχιζόμενη υποχώρηση της εγχώριας ζήτησης κατά το τρέχον έτος, η αναμενόμενη μείωση ή επιβράδυνση της ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας και η συμπίεση των περιθωρίων κέρδους λόγω της υποτονικής ζήτησης αγαθών και υπηρεσιών.

- 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 (του ΦΠΑ και των ειδικών φόρων κατανάλωσης) που αποφασίστηκαν το Φεβρουάριο και στις 3 Μαρτίου. Ειδικότερα, εκτιμάται ότι, αν οι τελευταίες μετακυλίστηκαν πλήρως στις τιμές, θα οδηγούσαν σε ρυθμό ανόδου του ΕνΔΤΚ της τάξεως του 4%, καθώς η συμβολή τους στο ρυθμό αυτό θα έφθανε περίπου τις 2,5 εκατοστιαίες μονάδες. Ωστόσο, υπάρχουν ενδείξεις ότι — κυρίως λόγω των δυσμενών συνθηκών της ζήτησης — ένα σημαντικό μέρος της αύξησης της έμμεσης φορολογίας θα απορροφηθεί από τις επιχειρήσεις 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) και (β) οι “υποθέσεις εργασίας” ότι οι συλλογικές διαπραγματεύσεις στον ιδιωτικό τομέα θα καταλήξουν σε μηδενικές αυξήσεις ή 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 1,7-1,9% ή του 2,7-2,9%), μπορεί να υπολογιστεί ότι **οι μέσες ακαθάριστες αποδοχές** στο σύνολο της οικονομίας θα μειωθούν κατά 1,4% ή κατά 0,8% σε ονομαστικούς όρους, για πρώτη φορά την τελευταία 35ετία, ενώ το 2009 αυξήθηκαν

κατά 4,6%. Εξάλλου, σε πραγματικούς όρους οι μέσες ακαθάριστες αποδοχές θα μειωθούν κατά 4,3% ή κατά 3,7%. Η κατά κεφαλήν μισθολογική δαπάνη (που περιλαμβάνει τόσο τις εργοδοτικές εισφορές όσο και τις συντάξεις των δημοσίων υπαλλήλων) εκτιμάται ότι θα μειωθεί κατά 0,5% ή θα παραμείνει ουσιαστικά στάσιμη (αύξηση 0,1%), έναντι αύξησης κατά 4,9% το 2009. Αν ταυτόχρονα γίνει η υπόθεση ότι το ΑΕΠ και η μισθωτή απασχόληση θα μειωθούν κατά 2% και 1,9% αντίστοιχα, η παραγωγικότητα θα μειωθεί κατά 0,1%. Στην περίπτωση αυτή, το **κόστος εργασίας** στο σύνολο της οικονομίας θα μειωθεί κατά 0,4% ή θα αυξηθεί κατά 0,2% (2009: 5,3%). Στον επιχειρηματικό τομέα όμως θα αυξηθεί κατά 1,6% ή κατά 2,5% (2009: 3,4%), δηλαδή η επιβράδυνση θα είναι περιορισμένη, κυρίως λόγω της “μεταφερόμενης επιβάρυνσης” από τις αυξήσεις μισθών του 2009. **Αυτό σημαίνει ότι και το 2010 θα συνεχιστεί η μείωση της ανταγωνιστικότητας βάσει του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος.** Ο ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στον επιχειρηματικό τομέα ενδέχεται να είναι υψηλότερος αν η μείωση του ΑΕΠ υπερβεί το 2%, ενώ ενδέχεται να είναι χαμηλότερος αν η μείωση της μισθωτής απασχόλησης υπερβεί το 1,9% ή/και αν οι επιχειρήσεις προσφύγουν ακόμη περισσότερο από ό,τι το 2009 σε μέτρα περιορισμού του μέσου χρόνου εργασίας (και αντίστοιχα των αποδοχών) του προσωπικού τους.

Τέλος, εκτιμάται ότι τα **περιθώρια κέρδους** των επιχειρήσεων θα συμπιεστούν από την εξασθένηση της ζήτησης, αλλά και από την άνοδο του κόστους των εισαγόμενων πρώτων υλών. Το πιθανότερο είναι ότι οι εξελίξεις αυτές δεν θα αντισταθμιστούν πλήρως από την περαιτέρω επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας, η οποία στον επιχειρηματικό τομέα θα είναι, όπως προαναφέρθηκε, περιορισμένη. Παράλληλα, εκτιμάται ότι ο αριθμός των ζημιολογικών επιχειρήσεων θα αυξηθεί, ενώ περισσότερες επιχειρήσεις, ιδίως μικρομεσαίες, ενδέχεται να αναγκαστούν να διακόψουν τη λειτουργία τους, με αποτέλεσμα περαιτέρω επιδείνωση της προοπτικής της ανεργίας.

5 ΤΙ ΑΠΑΙΤΕΙΤΑΙ ΓΙΑ ΕΞΟΔΟ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑΤΗΡΗΣΙΜΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ

Η δραστητική μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος αποτελεί τη μόνη επιλογή για την επιβίωση της ελληνικής οικονομίας. Η δημοσιονομική εξυγίανση είναι σήμερα προϋπόθεση για κάθε βήμα προς τα εμπρός και για διατηρήσιμη οικονομική ανάπτυξη. Υπό αυτή την έννοια είναι, στις σημερινές συνθήκες, το υπ' αριθμόν 1 αναπτυξιακό μέτρο. Όμως 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 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 προκαλούν, αν δεν αναστραφούν, αυξημένο κόστος δανεισμού και κόστος εξυπηρέτησης του χρέους του Δημοσίου και επομένως περαιτέρω επιβάρυνση της δημοσιονομικής κατάστασης, στερώνοντας έτσι δημόσιους πόρους από άλλες δράσεις (δημόσιες επενδύσεις, εκπαίδευση, υγεία κ.λπ.). Επιπλέον, συνεπάγονται αυξημένο κόστος 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 της ελληνικής οικονομίας. Η πρόσφατη απόφαση του Eurogroup (11 Απριλίου) για την αποσαφήνιση των όρων λειτουργίας του μηχανισμού χρηματοδοτικής στήριξης μπορεί να συμβάλει σε μετριασμό των ανησυχιών των αγορών, αν και έως την τρίτη εβδομάδα του Απριλίου συνεχιζόταν η αύξηση της διαφοράς αποδόσεων. Προκειμένου όμως να αντιμετωπιστούν πλήρως οι ανησυχίες που αφορούν τις μεσοπρόθεσμες αναπτυξιακές προοπτικές της οικονομίας, είναι απαραίτητο να ολοκληρωθεί

ο λεπτομερής προγραμματισμός των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων (οι οποίες σκιαγραφούνται στο ΕΠΣΑ) και να προωθηθεί η εφαρμογή τους — πέραν βεβαίως εκείνων που ήδη έχουν δρομολογηθεί.¹² Εξάλλου, όπως προαναφέρθηκε, η χρησιμοποίηση του μηχανισμού στήριξης δεν θα προσέφερε μόνο χρηματοδοτικούς πόρους, αλλά επιπλέον θα ενίσχυε τη δημοσιονομική πειθαρχία και θα στήριζε την άσκηση της κατάλληλης διαρθρωτικής πολιτικής, συντελώντας έτσι στην εδραίωση μιας πιο θετικής ψυχολογίας και στην τόνωση της εμπιστοσύνης.

Βασική κατεύθυνση της ακολουθητέας δημοσιονομικής πολιτικής¹³ είναι ότι η δραστητική 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 (με στοχευμένες περικοπές για τον περιορισμό της σπατάλης στον τομέα της υγείας και της καταχρηστικής προσφυγής σε πρόωγη συνταξιοδότηση λόγω απασχόλησης σε επαγγέλματα που χαρακτηρίζονται “βαρέα και ανθυγιεινά”). Συγκεκριμένα, η κορυφαία προτεραιότητα μιας στρατηγικής εξόδου από την κρίση πρέπει να είναι η αποκατάσταση της βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών μέσω της δημι-

¹² Όπως π.χ. η φορολογική μεταρρύθμιση, η αναδιάρθρωση της περιφερειακής-τοπικής αυτοδιοίκησης, η μεταρρύθμιση του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης και η απλοποίηση, αποκέντρωση και αύξηση της αποτελεσματικότητας των διαδικασιών του Εθνικού Στρατηγικού Πλαισίου Αναφοράς (ΕΣΠΑ).

¹³ 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. 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 προανατολισμούς οικονομικής πολιτικής της ΕΕ.

ουργίας σημαντικών πρωτογενών πλεονασμάτων για μια μεγάλη χρονική περίοδο. Η προσπάθεια δημοσιονομικής προσαρμογής πρέπει να περιλαμβάνει ένα ευρύ φάσμα δράσεων: (α) δραστητική μείωση του δημόσιου χρέους, (β) ενίσχυση του θεσμικού πλαισίου χάραξης και εφαρμογής της δημοσιονομικής πολιτικής, (γ) αναμόρφωση των συνταξιοδοτικών συστημάτων, (δ) έλεγχο 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 αποτελεσματικού δικτύου κοινωνικής προστασίας με στοχευμένες δράσεις. *Ιδιαίτερη σημασία έχει η καταπολέμηση της διαφθοράς. Σε μελέτη του Daniel Kaufmann που θα δημοσιευθεί από το Ίδρυμα Brookings υπολογίζεται ότι η απώλεια δημόσιων εσόδων λόγω της διαφθοράς είναι τουλάχιστον 8% του ΑΕΠ ετησίως και ότι ακόμη και μια μέσου επιπέδου βελτίωση όσον αφορά την αντιμετώπιση της διαφθοράς θα οδηγούσε σε μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος κατά 4% του ΑΕΠ.*¹⁴

Όπως ήδη αναφέρθηκε, θα είναι εξαιρετικής σημασίας αν η δημοσιονομική εξυγίανση στο σκέλος των δαπανών προχωρήσει ακόμη περισσότερο από ό,τι μέχρι στιγμής προγραμματίζεται και επιτύχει εφέτος μείωση του ελλείμματος μεγαλύτερη του 4% του ΑΕΠ, μέσω του δραστητικού περιορισμού της σπατάλης καθώς και μέσω της συγχώνευσης ή και της κατάργησης φορέων του δημόσιου τομέα που δεν προσφέρουν πραγματικό έργο. Υπενθυμίζεται ότι οι δαπάνες του τομέα της γενικής κυβέρνησης συνετέλεσαν στον πρόσφατο δημοσιονομικό εκτροχιασμό, φθάνοντας περίπου το 50% του ΑΕΠ το 2009, από 20% τη δεκαετία του 1960.¹⁵ Η προτεινόμενη επιτάχυνση της δημοσιονομικής προσαρμογής μέσω της μείωσης των δαπανών είναι άλλωστε η αρμόζουσα επιλογή και για τα επόμενα δύο έτη, καθώς ενδεχόμενη περαιτέρω αύξηση της ήδη υψηλής φορολογικής επιβάρυνσης εκείνων που δεν φοροδιαφεύγουν θα μπορούσε να έχει δυσμενέστερες συνέπειες στην οικονομική δραστηριότητα, υπο τις σημερινές συνθήκες έντονου φορολογικού ανταγωνισμού στον ευρωπαϊκό χώρο.

Είναι φανερό ότι θεμελιώδη σημασία έχει 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 περισσότερες 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.

Η δημοσιονομική εξυγίανση αποτελεί σήμερα προϋπόθεση για τη στήριξη της οικονομικής ανάπτυξης και 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 διαρθρωτικές αλλαγές που είναι εξαιρετικά επείγουσες και οι οποίες:**

¹⁴ Βλ. Marcus Walker, "Tragic flaw: Graft feeds Greek crisis", *Wall Street Journal*, 15.4.2010.

¹⁵ Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική 2009-2010*, σελ. 113.

Πρώτον, θα μειώσουν το μοναδιαίο κόστος παραγωγής και θα αποκαταστήσουν σε λογικό βάθος χρόνου την απώλεια ανταγωνιστικότητας κόστους και τιμών.

Δεύτερον, θα συντείνουν στον εκσυγχρονισμό του παραγωγικού προτύπου, δηλαδή στη μεταφορά πόρων στον τομέα παραγωγής διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών, 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 ολιγωρίας 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 τους τελευταίους μήνες ήταν εκ των πραγμάτων αναγκαίες. Όπως προαναφέρθηκε, 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. 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 δημοσιονομικού κόστους και γρήγορης απόδοσης.

Τα ουσιώδους σημασίας μέτρα διαρθρωτικού χαρακτήρα, τα οποία μεταξύ άλλων επισημαίνονται και στη σύσταση του ECOFIN (16 Φεβρουαρίου) για την εναρμόνιση των οικονομικών πολιτικών της Ελλάδος προς τους γενικούς προσανατολισμούς οικονομικής πολιτικής της ΕΕ, καθώς και σε πρόσφατη έκθεση του ΟΟΣΑ,¹⁶ περιλαμβάνουν:

- την καταπολέμηση της γραφειοκρατίας,
- την εξάλειψη εμποδίων στη λειτουργία των αγορών προϊόντων και εργασίας,
- την ταχεία αξιοποίηση των διαθέσιμων κοινοτικών πόρων του Εθνικού Στρατηγικού Πλαισίου Αναφοράς (ΕΣΠΑ) – Δ΄ Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης,
- την προώθηση της καθαρής ή “πράσινης” ανάπτυξης και την αλλαγή του σημερινού προτύπου παραγωγής και κατανάλωσης ενέργειας (βλ. σχετικά και το Κεφάλαιο XI, το Πλαίσιο IX.3, καθώς και άλλη πρόσφατη έκθεση του ΟΟΣΑ, που αφορά για τις περιβαλλοντικές επιδόσεις της Ελλάδος¹⁷),
- την αναβάθμιση της παιδείας και την ενθάρρυνση της καινοτομίας και της έρευνας.

¹⁶ ΟΟΣΑ, *Η Ελλάδα με μια ματιά – Πολιτικές για βιώσιμη ανάπτυξη*, 15.3.2010. Οι προτάσεις του ΟΟΣΑ συνοψίζονται ως εξής: Απλοποίηση και εκσυγχρονισμός του φορολογικού συστήματος. Βελτίωση της διαδικασίας εκπόνησης του προϋπολογισμού. Αυστηρός έλεγχος των δημόσιων δαπανών. Άμεση μεταρρύθμιση του συστήματος συντάξιοδότησης. Ενίσχυση της ευελιξίας στην αγορά εργασίας και αντιμετώπιση της φτώχειας. Βελτίωση της αποτελεσματικότητας της πολιτικής για τον ανταγωνισμό. Ενδυνάμωση των καινοτόμων δραστηριοτήτων και εκείνων που βασίζονται στη γνώση και προώθηση μιας πράσινης δημοσιονομικής μεταρρύθμισης. Αποφασιστική συνέχιση των προσπαθειών για επανάκτηση της εμπιστοσύνης στη διοίκηση και στην αμερόληψία του κράτους.

¹⁷ OECD, *Environmental Performance Reviews – Greece*, 15.3.2010.

Αυτές οι κατευθύνσεις μπορούν να συμβάλουν στη μείωση της ανεργίας (ιδίως των νέων – βλ. Πλαίσιο VI.1) και στην αύξηση του ποσοστού απασχόλησης και των επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου αλλά και της συνολικής παραγωγικότητας, ώστε να ενισχυθεί ουσιαστικά ο δυνητικός ρυθμός ανάπτυξης, ο οποίος έχει μειωθεί αισθητά λόγω της κρίσης.

Επιπλέον, στην παρούσα συγκυρία, κατά την οποία ο πληθωρισμός εμφανίζει έξαρση λόγω 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 προσαρμογές όσο και τα περιθώρια κέρδους να διαμορφώνονται σε επίπεδα συμβατά με την επιδιωκόμενη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας.

Τελικά, κρίσιμη σημασία έχουν 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. Όπως προαναφέρθηκε, η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης θα οδηγήσει σε μείωση του κόστους δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου, η οποία θα έχει αλυσιδωτές ευνοϊκές επιδράσεις στις δυνατότητες και το κόστος δανεισμού των ελληνικών τραπεζών και, κατ' επέκταση, των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Με τη σειρά τους, αυτές οι ευνοϊκές επιδράσεις θα αντισταθμίσουν –τουλάχιστον εν μέρει– τις άμεσες συσταλτικές 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 μπει σε μια διαδικασία “αργού θανάτου” (όπως έγραψαν ξένοι αναλυτές) 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 επιβεβαιώνεται από εμπειρικές μελέτες, η δημοσιονομική προσαρμογή έχει αναμφίβολα θετική μακροχρόνια επίδραση στην οικονομική ανάπτυξη, εφόσον 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 συμβολή της δημοσιονομικής εξυγίανσης 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 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 επίσης σοβαρό ενδεχόμενο τα πράγματα να εξελιχθούν καλύτερα από ό,τι τώρα διαφαίνεται. Αυτό θα συμβεί εφόσον τα μέτρα εφαρμοστούν χωρίς παρεκκλίσεις και εφόσον συμπληρωθούν χωρίς καθυστέρηση από διαρθρωτικά μέτρα τόσο για τις αγορές προϊόντων και εργασίας όσο και για το δραστικό περιορισμό της σπατάλης στο δημόσιο τομέα και για την κατάργηση ή συγχώνευση φορέων που δεν προσφέρουν πραγματικό έργο (όπως ήδη σχεδιάζει η κυβέρνηση). Θα δημιουργηθούν έτσι πράγματι οι προϋποθέσεις για έναν “ενάρετο κύκλο” συνεργειών με αναπτυξιακή κατόληξη, ώστε η ελληνική οικονομία να βγει νωρίτερα από το τέλμα.

6 ΟΙ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Το 2010 οι ελληνικές τράπεζες οφείλουν να διατηρούν σημαντικά περιθώρια κεφαλαίων, πέρα από τα ελάχιστα που καθορίζουν οι εποπτικοί κανόνες, να προβαίνουν στο σχηματισμό επαρκών προβλέψεων για την κάλυψη ιδίως του πιστωτικού κινδύνου, καθώς και να διαχειρίζονται με σύνεση και ευελιξία τις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησής τους. Ο αποτελεσματικότερος παράγοντας για τη διασφάλιση της στα-

θερότητας του τραπεζικού τομέα και του όλου χρηματοπιστωτικού συστήματος θα είναι η παγίωση της εμπιστοσύνης των αγορών και της διεθνούς κοινότητας στις δημοσιονομικές προοπτικές της χώρας. Καθώς όμως οι συνθήκες που θα προκύψουν μετά την κρίση θα είναι πολύ διαφορετικές εκείνων του παρελθόντος, οι τράπεζες οφείλουν από τώρα να επανασχεδιάσουν τους στρατηγικούς τους στόχους και γενικότερα το επιχειρησιακό πρότυπο λειτουργίας τους.

Οι κυριότερες εξελίξεις στον τραπεζικό κλάδο το 2009 ήταν η βελτίωση της κεφαλαιακής επάρκειας των ελληνικών εμπορικών τραπεζών παρά τη σημαντική υποχώρηση της κερδοφορίας τους, η περαιτέρω επιδείνωση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου δανείων, και, τέλος, ο σημαντικός περιορισμός των πηγών άντλησης ρευστότητας, με αποτέλεσμα την αυξανόμενη εξάρτηση από το Ευρωσύστημα.

Καθώς η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση επηρέασε με χρονική υστέρηση την ελληνική οικονομία, κατά τη διάρκεια του 2009 καταγράφηκε σημαντική επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα (νοικοκυριά και επιχειρήσεις), με άμεση επίπτωση στα έσοδα των τραπεζών από τόκους και προμήθειες. Επιπρόσθετα, η επιδείνωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών κατέστησε αναγκαίο το σχηματισμό αυξημένων προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο.

Οι εξελίξεις αυτές αναπόφευκτα επηρέασαν αρνητικά τους βασικούς δείκτες αποδοτικότητας, όπως το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο, την αποδοτικότητα ενεργητικού και την αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων. (Ανασχετικό παράγοντα, όσον αφορά το ενδεχόμενο μεγαλύτερης υποχώρησης της κερδοφορίας ή ακόμη και καταγραφής ζημιών σε επίπεδο τραπεζών, αποτέλεσαν τα κέρδη από χρηματοοικονομικές πράξεις και από την αποτίμηση επενδυτικών τίτλων, τα οποία όμως είναι πηγές εσόδων που χαρακτηρίζονται από συνήθως υψηλή μεταβλητότητα.) Μικρή βελτίωση εμφάνισε ο δείκτης αποτελεσματικότητας (λειτουργικά έξοδα προς λειτουργικά έσοδα).

Σημαντική βελτίωση, τόσο ποσοτική όσο και ποιοτική, καταγράφηκε το 2009 όσον αφορά τα εποπτικά ίδια κεφάλαια των τραπεζών, η οποία αντανακλάται στο Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας και το Δείκτη Βασικών Κεφαλαίων. Θετική συμβολή στις ανωτέρω εξελίξεις είχαν η κεφαλαιακή ενίσχυση με την έκδοση προνομιούχων μετοχών βάσει του Ν. 3723/2008, καθώς και η επιπλέον κεφαλαιακή ενίσχυση ορισμένων τραπεζών μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου με την καταβολή μετρητών και τη χρήση των κερδών που παρακρατήθηκαν από τις τράπεζες λόγω μη διανομής μερισμάτων. Επιπρόσθετα, σημαντική υποχώρηση εμφάνισε στο τέλος του 2009 ο βαθμός μόχλευσης, παραμένοντας σημαντικά χαμηλότερος από ό,τι στους μεγάλους μεγέθους τραπεζικούς ομίλους της ζώνης του ευρώ.

Όσον αφορά τους τραπεζικούς κινδύνους, η επιδείνωση των μακροοικονομικού περιβάλλοντος επηρέασε αναπόφευκτα και την ποιότητα του χαρτοφυλακίου δανείων των ελληνικών τραπεζών, η οποία εμφάνισε σημαντική χειροτέρευση το 2009. Ο λόγος των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων ανήλθε σε 7,7% στο τέλος του 2009, δηλαδή αυξήθηκε κατά 2,7 εκατοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2008 (5,0%).¹⁸ Σημαντική αύξηση του ποσοστού καθυστερήσεων εμφάνισαν όλες οι κατηγορίες δανείων, κυρίως όμως τα καταναλωτικά δάνεια. Δυσμενής εξέλιξη αποτελεί και η υποχώρηση του ποσοστού κάλυψης των δανείων σε καθυστέρηση από προβλέψεις. Ταυτόχρονα 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. Τα ανωτέρω καθιστούν 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 αρνητικού ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ στην Ελλάδα και το 2010.

Τους τελευταίους μήνες του 2009 και κυρίως το α' τρίμηνο του 2010, αυξήθηκε σημαντικά ο κίνδυνος ρευστότητας που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές τράπεζες, καθώς περιορίστηκαν οι πηγές χρηματοδότησής τους και παρατηρήθηκε μικρής κλίμακας εκροή καταθέσεων. Η εξέλιξη αυτή ήταν απότοκος των έντονων δημοσιονομικών ανισορροπιών που επί χρόνια ταλανίζουν τη χώρα και έγιναν ιδιαίτερα εμφανείς κατά τη διάρκεια της κρίσης. Αυτό είχε αποτέλεσμα την υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας από τους διεθνείς οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης, εξέλιξη που με τη σειρά της περιόρισε την πρόσβαση των τραπεζών στις αγορές για την άντληση ρευστότητας και αύξησε το κόστος δανεισμού τους. Λόγω του περιορισμού των πηγών χρηματοδότησης, οι ελληνικές τράπεζες κατά τη διάρκεια του 2009 στηρίχθηκαν και τους πρώτους μήνες του 2010 συνέχισαν να στηρίζονται σε πολύ μεγάλο βαθμό στην άντληση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα, εξέλιξη που πρέπει να προσεχθεί ιδιαίτερα εν όψει της σχεδιαζόμενης σταδιακής απόσυρσης των μέτρων “ενισχυμένης πιστωτικής στήριξης” από την ΕΚΤ. Ο σχετικός προβληματισμός απλώς μετριάστηκε μετά την πρόσφατη ανακοίνωση του Προέδρου της ΕΚΤ σχετικά με την παράταση ισχύος των ελαστικότερων κριτηρίων αποδοχής αποδεκτού ενεχύρου από το Ευρωσύστημα για την παροχή ρευστότητας και πέραν του 2010. Επιπρόσθετο παράγοντα προβληματισμού για τις συνθήκες ρευστότητας των τραπεζών αποτελεί η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των καταθέσεων που παρατηρήθηκε το 2009 και η τάση εκροής τους την πρόσφατη περίοδο, λόγω της έντασης της αβεβαιότητας για τη δημοσιονομική κατάσταση, των αυξημένων φορολογικών υποχρεώσεων των καταθέσεων, αλλά και των ελκυστικών αποδόσεων των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου. Πρέπει όμως να τονιστεί ότι η καταθετική βάση των ελληνικών τραπεζών παραμένει η κυριότερη πηγή άντλησης πόρων. Στο τέλος Δεκεμβρίου του 2009 τόσο

¹⁸ Αν δεν συνυπολογιστούν τα στοιχεία των εν Ελλάδι θυγατρικών ξένων τραπεζών, τα δάνεια σε καθυστέρηση διαμορφώνονται σε 6,9% του συνόλου στο τέλος του 2009, από 4,4% στο τέλος του 2009.

ο λόγος χορηγήσεων προς καταθέσεις (τράπεζες: 106,6%, τραπεζικοί όμιλοι: 113,7%) όσο και οι εποπτικοί δείκτες ρευστότητας διατηρήθηκαν σε πολύ ικανοποιητικό επίπεδο.

Ιδιαίτερα θετική συμβολή στη βελτίωση των συνθηκών ρευστότητας το 2009 είχε η αξιοποίηση των μέτρων του Ν. 3723/2008. Μέχρι το τέλος του 2009 η κεφαλαιακή ενίσχυση των τραπεζών είχε ανέλθει σε 3,8 δισεκ. ευρώ, η άντληση ρευστότητας μέσω της έκδοσης Ειδικών Ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου σε 4,6 δισεκ. ευρώ και η αξιοποίηση του μέτρου των εγγυήσεων σε 1 δισεκ. ευρώ. Ανάλογη θετική επίδραση αναμένεται να ασκήσει η παράταση ισχύος των μέτρων του Ν. 3723/2008 έως και το τέλος Ιουνίου του 2010. Μέχρι τις αρχές Απριλίου του 2010 υποβλήθηκαν αιτήσεις από ορισμένες τράπεζες για άντληση ρευστότητας ύψους 2,4 δισεκ. ευρώ μέσω των Ειδικών Ομολόγων και 8,9 δισεκ. ευρώ μέσω των εγγυήσεων. Εκτιμάται ότι μέχρι το τέλος Ιουνίου του 2010 θα χρησιμοποιηθεί το σύνολο του αρχικά προβλεπόμενου από τον Ν. 3723/2008 ποσού των 28 δισεκ. ευρώ.

Συμπερασματικά, το 2010 οι ελληνικές τράπεζες θα πρέπει να λάβουν σοβαρά υπόψη τις πρωτόγνωρες για αυτές οικονομικές συνθήκες που έχουν διαμορφωθεί στην Ελλάδα καθώς επίσης και τις επερχόμενες αλλαγές στο ρυθμιστικό πλαίσιο διεθνώς. Στο περιβάλλον αυτό οφείλουν να διατηρούν σημαντικά περιθώρια κεφαλαίων, πέρα από τα ελάχιστα που καθορίζουν οι εποπτικοί κανόνες, να προβούν στο σχηματισμό επαρκών προβλέψεων για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου, καθώς και να διαχειρίζονται με σύνεση και ευελιξία τις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησής τους.

Τα ανωτέρω όμως δεν επαρκούν για να αντιμετωπίσουν οι τράπεζες τη σημερινή δύσκολη συγκυρία. Ο αποτελεσματικότερος παράγοντας, ο καταλύτης της σταθερότητας του τραπεζικού τομέα και του συνολικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, θα είναι η παγίωση της εμπιστοσύνης των αγορών και της διεθνούς κοινότητας στις δημοσιονομικές προοπτικές της χώρας. Είναι χαρακτηριστικό ότι, ενώ σε

πολλές χώρες διεθνώς η κρίση εκδηλώθηκε αρχικά στο τραπεζικό σύστημα και μεταφέρθηκε στη συνέχεια στην πραγματική οικονομία, στην Ελλάδα η κατεύθυνση ήταν αντίθετη. Συνεπώς, για να διατηρήσει το τραπεζικό σύστημα και στο μέλλον την αξιοσημείωτη αντοχή που επέδειξε, ακόμη και στις πιο δύσκολες φάσεις της παγκόσμιας κρίσης, πρωταρχική προϋπόθεση είναι η άρση των δημοσιονομικών και των μακροοικονομικών αβεβαιοτήτων που επηρεάζουν σήμερα αρνητικά τη λειτουργία του. Ακόμη και τότε όμως, οι νέες συνθήκες που θα προκύψουν θα είναι πολύ διαφορετικές από εκείνες στις οποίες λειτουργούσαν οι τράπεζες στο παρελθόν. Σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα οι συγχωνεύσεις στον τραπεζικό τομέα είναι μάλλον αναπόφευκτες. Πέραν τούτου, τα υγιή χρηματοοικονομικά μεγέθη, η αποτελεσματική και διαφανής διαχείριση κινδύνων και τα πρότυπα λειτουργίας που μπορούν να στηρίξουν εύρωστα επιχειρηματικά σχήματα αποτελούν βασικές προϋποθέσεις για την ισχυροποίηση της ανθεκτικότητας των τραπεζών στις αναταράξεις και τη διασφάλιση επαρκούς πρόσβασης σε πηγές χρηματοδότησης, προκειμένου να υπάρχουν οι θεμελιώδεις συνθήκες για διατηρήσιμη ανάπτυξη και χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

7 ΤΑ ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΠΟΥ ΑΝΑΔΕΙΚΝΥΕΙ Η ΚΡΙΣΗ

Καθώς η σημερινή κρίση είναι πολυεπίπεδη και συνολική, χρειάζεται ριζικός αναπροσανατολισμός της οικονομικής πολιτικής. Η έξοδος από την κρίση θα απαιτήσει επίπονες προσπάθειες αρκετών χρόνων – γι' αυτό όλοι πρέπει να αναλάβουμε τις ευθύνες μας.

Οι εξελίξεις των τελευταίων μηνών έχουν αναδείξει ορισμένα κρίσιμα ζητήματα.

- Επειδή η σημερινή κρίση είναι πολυδιάστατη και αγγίζει όλες τις πτυχές της ελληνικής οικονομίας, αλλά και το κράτος, τους θεσμούς και όλη την κοινωνία, οι εκφάνσεις της απλώνονται παντού και το αρνητικό αποτέλεσμα και για την ίδια την οικονομία τελικά πολλαπλασιάζεται. Αυτό σημαίνει ότι δεν μπο-

ρούμε να προσβλέπουμε σε λύσεις αποσπασματικές, μονοδιάστατες ή βραχυπρόθεσμες. Απαιτείται ριζικός αναπροσανατολισμός της οικονομικής πολιτικής προς μια εντελώς διαφορετική κατεύθυνση από εκείνην που ακολουθούσαμε μέχρι πρόσφατα, με δίδυμους μεσοπρόθεσμους στόχους, όπως δίδυμες είναι και οι αιτίες που μας οδήγησαν στην κρίση: διατηρήσιμη δημοσιονομική προσαρμογή και, παράλληλα, μια πολιτική διαρθρωτικών αλλαγών οι οποίες θα βελτιώνουν σταθερά την ανταγωνιστικότητα.

- Είναι εξαιρετικά επείγουσες οι αλλαγές που απαιτούνται. Τα μεγάλα προβλήματα που επί τόσα χρόνια διστάσαμε να αντιμετωπίσουμε βρίσκονται τώρα μπροστά μας. Το κόστος της ενδεχόμενης αδράνειας όχι μόνο θα διογκώνεται, αλλά και θα διαχέεται σε ολόκληρη την ελληνική οικονομία και την κοινωνία.

- Ακόμη κρισιμότερες 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 διανυθεί μέσα σε μία μόνο χρονιά. Γι' αυτό θα χρειαστούν περισσότερες και μεγαλύτερης διάρκειας 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 της διατήρησης κεκτημένων που αντιστρατεύονται το συμφέρον της κοινωνίας στο σύνολό της, με κοντόφθαλμη επιδίωξη του μέγιστου κέρδους στο βραχύτερο χρονικό διάστημα, με επιλεκτική και κατά το δοκούν εφαρμογή των θεσμών και των νόμων,

με μετάθεση των ευθυνών στους άλλους, με άρνηση κάθε προσπάθειας για οικοδόμηση συναίνεσης. Η ευρύτερη — σύμφωνα με τις υπάρχουσες ενδείξεις — συνειδητοποίηση του μεγέθους των προβλημάτων της οικονομίας από την κοινή γνώμη ίσως διευκολύνει την οικοδόμηση αυτής της συναίνεσης που απαιτείται για την αποτελεσματικότερη αντιμετώπιση της κρίσης.

Η κρίση μάς έχει φέρει αντιμέτωπους με την πρόκληση να πραγματοποιήσουμε με γρήγορο βηματισμό τις αναγκαίες μεταρρυθμίσεις, αντί απλώς να συζητάμε επ' άπειρον για αυτές. Το κόστος που θα είχε η περαιτέρω καθυστέρηση των μεταρρυθμίσεων είναι τεράστιο. **Πρέπει να αντιληφθούμε ότι η σημερινή κρίση δεν μοιάζει σε τίποτα με όσα γνωρίζαμε μέχρι σήμερα, τουλάχιστον στη μεταπολεμική μας ιστορία.** Και δεν μπορεί να αντιμετωπιστεί με λογικές άλλων εποχών. Από τη μία πλευρά, υπάρχει το τεράστιο κόστος της αδράνειας. Από την άλλη όμως, υπάρχει η βάσιμη ελπίδα και εφικτή δυνατότητα να δρομολογηθεί ένας “ενάρετος κύκλος” διαρκείας που από το τέλμα θα οδηγήσει στην ανάπτυξη και την πρόοδο. Ο ενάρετος αυτός κύκλος δεν θα βραδύνει να λειτουργήσει, εφόσον εφαρμοστούν χωρίς παρεκκλίσεις οι πολιτικές που αποφασίστηκαν και συμπληρωθούν χωρίς καθυστέρηση από τις αναγκαίες διαρθρωτικές πολιτικές. Όσο πιο γρήγορα κατανοήσουμε τι διακυβεύεται, τόσο πιο εύκολο θα είναι να ακολουθήσουμε το νήμα που θα οδηγήσει στην οριστική έξοδο από την κρίση και σε μια υγιή και ασφαλή πορεία οικονομικής προόδου με διάρκεια. **Πρέπει να λύσουμε ένα πολύ δύσκολο πρόβλημα: ταυτόχρονα να επιτύχουμε μια μεγάλο μεγέθους δημοσιονομική προσαρμογή και εξυγίανση και να διασφαλίσουμε τις μεσοπρόθεσμες αναπτυξιακές προοπτικές της οικονομίας, και μάλιστα σ' ένα περιβάλλον δυσμενών συνθηκών όσον αφορά το δημόσιο δανεισμό διεθνώς. Ωστόσο, χρησιμοποιώντας με σύνεση και ψυχραιμία όλα τα διαθέσιμα εργαλεία πολιτικής, μπορούμε να τα καταφέρουμε.**

III ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΚΑΙ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

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

Το εξωτερικό περιβάλλον της ελληνικής οικονομίας εμφανίζει τάσεις σταθεροποίησης και σταδιακής ανάκαμψης. Η **παγκόσμια οικονομία**, έχοντας εισέλθει νωρίτερα από την ελληνική σε ύφεση, τη βαθύτερη μεταπολεμικά, βρίσκεται από το δεύτερο εξάμηνο του 2009 σε φάση ανάκαμψης, ο ρυθμός της οποίας διαφέρει κατά οικονομική περιοχή. Το παγκόσμιο ΑΕΠ αναμένεται, σύμφωνα με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), ότι θα αυξηθεί κατά 4,2%, αφού μειώθηκε κατά 0,6% το 2009.

Η ανάκαμψη στις **προηγμένες οικονομίες** είναι ακόμη εύθραυστη και αντανακλά σε μεγάλο βαθμό την επεκτατική δημοσιονομική και νομισματική πολιτική που ακολουθήθηκε για να αντιμετωπιστεί η κρίση. Ωστόσο, παρά τη σημαντική βελτίωση των συνθηκών στις αγορές χρήματος και κεφαλαίων, δεν έχει αποκατασταθεί πλήρως η ομαλή χρηματοδότηση της οικονομίας, ενώ η χρηματοοικονομική κατάσταση των νοικοκυριών, των επιχειρήσεων και του δημόσιου τομέα επιδεινώθηκε σοβαρά κατά τη διάρκεια της κρίσης.

Η ανάκαμψη είναι ισχυρότερη στις **αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες**, με κινητήρια δύναμη τις οικονομίες της Κίνας και της Ινδίας. Μάλιστα, 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 και το 2010 αναμένεται να είναι υψηλότερος από ό,τι το 2008.

Σημαντικός κίνδυνος για την ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας μεσοπρόθεσμα είναι οι εξαιρετικά μεγάλες δημοσιονομικές ανισορροπίες που παρατηρούνται σχεδόν σε όλες τις προηγμένες οικονομίες (το δημοσιονομικό έλλειμμα των προηγμένων οικονομιών ως συνόλου έφθασε το 8,7% του ΑΕΠ το 2009, από 3,6% το 2008) και η απότομη διόγκωση του δημόσιου χρέους σε πολλές από αυτές. Οι

εξελιξεις αυτές, αν συνεχιστούν, αφενός θα επηρεάσουν δυσμενώς τη διατηρησιμότητα της οικονομικής ανάκαμψης μεσοπρόθεσμα και αφετέρου θα οδηγήσουν σε άνοδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων και εκτόπιση των ιδιωτικών επενδύσεων. Συνεπώς, πρόκληση για την οικονομική πολιτική, τόσο στις προηγμένες όσο και σε πολλές αναδυόμενες οικονομίες, αποτελεί η επιλογή του τρόπου και του χρόνου υλοποίησης των στρατηγικών σταδιακής εξόδου από τα έκτακτα μέτρα,² όταν η ανάπτυξη θα έχει αρχίσει να αυτοτροφοδοτείται, προκειμένου 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 **στις ΗΠΑ 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. Η αντιστροφή της πτωτικής τάσης της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας 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), αντανακλώντας τον ασυνήθιστο συγχρονισμό της υποχώρησης όλων των μεγάλων οικονομιών κατά την ύφεση της περιόδου 2008-2009. Οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες είχαν ισχυρή εγχώρια ζήτηση και συγκριτικά μικρότερη έκθεση στα χρηματοπιστωτικά προβλήματα. Για το λόγο

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

² Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, Νομισματική Πολιτική 2009-2010, Μάρτιος 2010, Ειδικό Θέμα 3.Α.

αυτό επλήγησαν λιγότερο και κατέγραψαν σημαντική επιβράδυνση της ανόδου της δραστηριότητας, αλλά όχι ύφεση (2,4% το 2009 έναντι 6,1% το 2008).

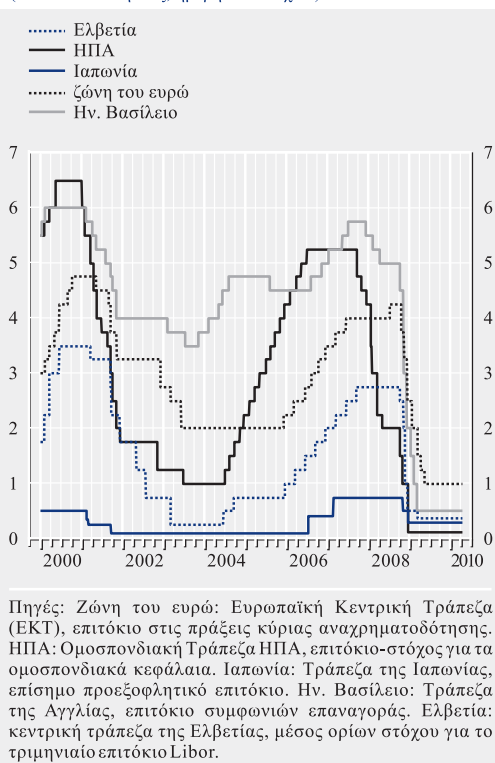
Οι διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων αυξάνονταν κατά τη διάρκεια του 2009, κυρίως λόγω της ανάκαμψης της ζήτησης από τις αναδυόμενες ασιατικές οικονομίες, αλλά και λόγω δυσμενών καιρικών συνθηκών στη Β. Αμερική και Ευρώπη. Στο τέλος του 2009 λ.χ. η τιμή του αργού πετρελαίου είχε σχεδόν διπλασιαστεί 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 (τριών τύπων) υποχώρησε κατά 36,3% στα 62 δολ. ΗΠΑ το βαρέλι το 2009 από 97 δολ. το 2008, ενώ το 2010 προβλέπεται ότι θα αυξηθεί κατά 29,5% στα 80 δολάρια. Σε όρους ευρώ, η τιμή του αργού πετρελαίου τύπου Brent υποχώρησε το 2009 κατά 32,3% στα 44,6 ευρώ ανά βαρέλι.

Το παγκόσμιο εμπόριο υπήρξε βασικός μηχανισμός μετάδοσης και γεωγραφικής εξάπλωσης 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 10,7% το 2009, έναντι αύξησης κατά 2,8% το 2008. Για το 2010 προβλέπεται ανάκαμψη και αύξηση του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου κατά 7,0%.³

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

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

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



τιμών των βασικών εμπορευμάτων, έχει επιτρέψει **στη νομισματική πολιτική** να παραμένει εξαιρετικά χαλαρή στις περισσότερες μεγάλες οικονομίες μέχρι και τους πρώτους μήνες του 2010. Το βασικά επιτόκιο 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 III.1). Επίσης, συνεχίστηκε η εφαρμογή προγραμμάτων ποσοτικής χαλάρωσης, αν και πρόσφατα άρχισε η σταδιακή “απόσυρση” ορισμένων μέτρων. Στο βαθμό που η ανάκαμψη των οικονομιών αποδειχθεί διατηρήσιμη και οι πληθωριστικές πιέσεις σταδιακά αυξηθούν εξαιτίας της διατήρησης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων σε εξαιρετικώς

³ Ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου εκτιμά ότι ο όγκος του παγκόσμιου εμπορίου, αφού το 2009 κατέγραψε τη μεγαλύτερη μείωση των τελευταίων 70 ετών, το 2010 θα αυξηθεί κατά 9,5%.

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.⁴

Η μεταβλητότητα στις **συναλλαγματικές ισοτιμίες** των κυριότερων νομισμάτων υποχώρησε κατά τη διάρκεια του 2009, αντανakλώντας 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 (ΣΣΙ) του ευρώ ενισχυόταν σχεδόν καθ' όλη τη διάρκεια του 2009 και σε μέσα επίπεδα ανατιμήθηκε κατά 2,2% έναντι του 2008. Σημειώνεται ότι ο ευρύς δείκτης ονομαστικής ΣΣΙ του ευρώ ήταν το 2009 (σε μέσα επίπεδα έτους) ανατιμημένος κατά 37,3% έναντι του 2000, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης πραγματικής ΣΣΙ (με βάση τους ΔΤΚ) ήταν ανατιμημένος κατά 25,7% το 2009. Από το Νοέμβριο του 2009 το ευρώ άρχισε να υποχωρεί και το Μάρτιο του 2010 βρισκόταν σε επίπεδο κατά 5,3% χαμηλότερο έναντι του Δεκεμβρίου του 2009.

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 εμπιστοσύνης 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 ήταν μηδενικός 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. Το τέταρτο τρίμηνο η θετική συμβολή των καθαρών εξαγωγών στη μεταβολή του ΑΕΠ αντισταθμίστηκε από την αρνητική συμβολή της δαπάνης για επενδύσεις.

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 (-4,1% το 2009 από +0,6% 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 Φινλανδία (με πτώση του ΑΕΠ κατά 7,8%), η Σλοβενία (-7,3%), η Ιρλανδία (-7,1%), η Ιταλία και η Γερμανία (-5,0%) και η Σλοβακία (-4,7%), ενώ η μικρότερη μείωση του ΑΕΠ καταγράφηκε στην Κύπρο (-1,7%) τη Μάλτα (-1,9%) 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% (το ΔΝΤ προβλέπει αύξηση 1,0%).

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,

⁴ Βλ. OECD, *Economic Outlook*, No 86. Εξάλλου, 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.

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%, ενώ το Μάρτιο επιταχύνθηκε στο 1,4%, αντανakλώντας κυρίως την επίδραση από τη βάση σύγκρισης λόγω των πολύ χαμηλών τιμών του πετρελαίου κατά το προηγούμενο έτος. 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 1,9% 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 5,0%, η απασχόληση έμεινε σταθερή και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε μόλις κατά 0,2% στο 7,4%. 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.⁵ Αντίθετα, 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 6-7 εκατοστιαίες μονάδες (σε 18,0% στην Ισπανία και 11,8% στην Ιρλανδία). Σύμφωνα με τις προβλέψεις του ΔΝΤ, 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 1,4% και αύξηση του ποσοστού ανεργίας στο 10,5% 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 6,3% του ΑΕΠ από 2,0% το 2008, ενώ προβλέπεται από το ΔΝΤ ότι θα αυξηθεί περαιτέρω το 2010 σε 6,8% του ΑΕΠ. Επίσης, το δημόσιο χρέος υπολογίζεται ότι αυξήθηκε κατά περίπου 9 εκατοστιαίες μονάδες το 2009, σε 78,3% του ΑΕΠ, και προβλέπεται να αυξηθεί περαιτέρω το 2010 σε 84,1% του ΑΕΠ. Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής 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.

5 Βλ. European Commission, *Autumn Forecasts*, σελ. 84, Νοέμ. 2009.

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 Κεφάλαια II και VIII). 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 4,2%, μετά από μείωση κατά 0,6% το 2009 (βλ. Πίνακα III.1). Η ανάκαμψη θα έχει ήπιους ρυθμούς στις προηγμένες οικονομίες, καθώς η απώλεια εισοδήματος και η προηγηθείσα 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 2,3% το 2010 – με υψηλότερο ρυθμό στις ΗΠΑ (3,1%) και σαφώς χαμηλότερο στην Ιαπωνία (1,9%) και στη ζώνη του ευρώ (1,0%). Ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες ως σύνολο προβλέπεται να διαμορφωθεί σε 6,3%, ενώ πολύ υψηλότερα αναμένεται να είναι ο

ρυθμός στην Κίνα (10,0%) και στην Ινδία (8,8%). 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) το ΑΕΠ προβλέπεται ότι θα αυξηθεί κατά 1,3% το 2010, μετά από μείωση κατά 4,9% το 2009. Θετικοί ρυθμοί μεταβολής του ΑΕΠ προβλέπονται επίσης για τις λοιπές εκτός ζώνης του ευρώ χώρες της ΕΕ-27, μετά από αρνητικούς ρυθμούς το 2009 – με εξαίρεση την Πολωνία, στην οποία η μεταβολή του ΑΕΠ υπήρξε θετική το 2009 (1,7%) και προβλέπεται επιτάχυνσή της το 2010 στο 2,7%. Ο πληθωρισμός, αν και αναμένεται να ενισχυθεί το 2010 στις προηγμένες οικονομίες στο 1,5% από 0,1% το 2009 (στις αναπτυσσόμενες θα επιταχυνθεί στο 6,2% από 5,2% το 2009), θα παραμείνει γενικά χαμηλός, αντανakλώντας 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 33 προηγμένες οικονομίες ως σύνολο εκτιμάται ότι θα παραμείνει πολύ υψηλό (8,3% του ΑΕΠ από 8,7% το 2009), ενώ στη ζώνη του ευρώ θα αυξηθεί περαιτέρω, όπως προαναφέρθηκε. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης προβλέπεται να υποχωρήσει κάπως στις ΗΠΑ (στο 11,0% του ΑΕΠ, από 12,5% το 2009), στην Ισπανία (στο 10,4%, από 11,4%) και στην Ιαπωνία (στο 9,8% από 10,3%), ενώ θα αυξηθεί στο Ηνωμένο Βασίλειο (στο 11,4% του ΑΕΠ, από 10,9% το 2009), στη Γαλλία (στο 8,2%, από 7,9%) και στη Γερμανία (στο 5,7%, από 3,3%).

Οι παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες, αφού υποχώρησαν σημαντικά κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας ύφεσης, το 2010 αναμένεται να διευρυνθούν ελαφρώς. Προβλέπεται ότι θα παραμείνει αμετάβλητο ως ποσοστό του ΑΕΠ το πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της Ιαπωνίας

Πίνακας III.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 Economics 8.3.2010	Εμπειρο- γνώμονες ΕΚΤ 4.3.2010	ΔΝΤ	ΕΕ 4.11.09	ΟΟΣΑ 20.11.09	Consensus Economics 8.3.2010	Εμπειρο- γνώμονες ΕΚΤ 4.3.2010
Παγκόσμια οικονομία*	-0,6	-1,2	...	-2,1	...	4,2	3,1	...	3,2	...
ΗΠΑ	-2,4	-2,5	-2,5	-2,4	...	3,1	2,2	2,5	3,1	...
Ιαπωνία	-5,2	-5,9	-5,3	-5,1	...	1,9	0,1	1,8	1,9	...
Κίνα	8,7	8,7	8,3	...	...	10,0	9,6	10,2	...	...
Ην. Βασίλειο	-4,9	-4,6	-4,7	-5,0	...	1,3	0,9	1,2	1,4	...
Ζώνη του ευρώ-16	-4,1	-4,0	-4,0	-4,0	-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 τις μέσες συναλλαγματικές ισοτιμίες του 2008).

Πηγές: ΔΝΤ, *World Economic Outlook*, Απρίλιος 2010.

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

ΟΟΣΑ, *Economic Outlook*, Νοέμβριος 2009.

Consensus Economics, *Consensus Forecasts*, Μάρτιος 2010.

ΕΚΤ, *Monthly Bulletin*, Μάρτιος 2010.

(στο 2,8% το 2009 και το 2010), ότι θα αυξηθούν το έλλειμμα των ΗΠΑ (3,3% από 2,9% το 2009) και το πλεόνασμα της Κίνας (στο 6,2% το 2010 από 5,8% το 2009) και ότι θα μειωθεί ελαφρώς το έλλειμμα της ζώνης του ευρώ (στο 0,3% από 0,6%).

Γενικότερα, οι διεθνείς οργανισμοί έχουν εκτιμήσει ότι υπάρχει κίνδυνος επιστροφής σε ύφεση, αν αρθούν πρόωρα τα μέτρα κατά της κρίσης. Παράλληλα, θεωρούν 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, έχει επισημανθεί 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 χαμηλού πληθωρισμού 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 αναδιανέμουν το ενεργητικό τους, οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις συγκρατούν τις επενδύσεις τους και τα νοικοκυριά περιορίζουν την κατανάλωση αυξάνοντας την αποταμίευσή τους. Είναι θετικό, πάντως, ότι ο δείκτης οικονομικού κλίματος στη ζώνη του ευρώ,

που δημοσιεύει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, συνέχισε να εμφανίζει άνοδο το πρώτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, αν και όχι τόσο μεγάλη όσο το τρίτο και το τέταρτο τρίμηνο του 2009.

Πρέπει να τονιστεί ότι η κρίση δεν ήταν μια απλή κυκλική διαταραχή. Όπως έχει επισημανθεί σε μια πρόσφατη έγκυρη ανάλυση, η προ της κρίσης κατάσταση πραγμάτων δεν ήταν διατηρήσιμη και, ως εκ τούτου, η ευρωπαϊκή οικονομία δεν θα επιστρέψει σ' αυτήν όπως θα ήταν αναμενόμενο να συμβεί σε άλλες περιπτώσεις.⁶ Στη διαδικασία της ανάκαμψης υπάρχουν σημαντικά προβλήματα. Η πιστωτική επέκταση 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) φέρνοντας 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 (με κεντρικό άξονα αξιόπιστα σχέδια για την εξασφάλιση της μεσοπρόθεσμης βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών),⁷ έμφαση

6 Βλ. τη σημαντική 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.

7 Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική 2009-2010*, Μάιος 2010, Ειδικό Θέμα 3.Α.

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.

Σε περισσότερο μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, η Στρατηγική για την “Ευρώπη 2020” — της οποίας οι κύριες κατευθύνσεις υιοθετήθηκαν στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στις 25-26.3.2010 και η οποία προορίζεται να διαδεχθεί τη Στρατηγική της Λισσαβώνας — περιλαμβάνει τους κύριους στόχους και τους άξονες δράσης, οι οποίοι θα πρέπει να εξειδικευθούν για κάθε χώρα-μέλος, όσον αφορά την ανάπτυξη και την απασχόληση κατά την προσεχή δεκαετία στην ΕΕ.

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 “διόρθωσης” των παγκόσμιων ανισορροπιών.

2 ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ ΤΗΣ ΝΟΤΙΟΑΝΑΤΟΛΙΚΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ⁸

Το 2009 ήταν ιδιαίτερα δύσκολο έτος για τις οικονομίες των χωρών της Νοτιοανατολικής (ΝΑ) Ευρώπης. Λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης καταγράφηκε σημαντική πτώση της οικονομικής δραστηριότητας των χωρών της περιοχής. Βεβαίως, υπάρχει συγκρατημένη αισιοδοξία ότι το χειρότερο πέρασε και αναμένεται ότι το 2010 θα αποτελέσει έτος ανάκαμψης σχεδόν για όλες τις εν λόγω χώρες, αλλά οι ρυθμοί ανάπτυξης θα υπολείπονται αισθητά των υψηλών επιπέδων του πρόσφατου παρελθόντος (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.2).

Η μεγάλη κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας συνδέεται σε σημαντική έκταση με τον υψηλό βαθμό οικονομικής ολοκλήρωσης των χωρών της περιοχής με τις ανεπτυγμένες οικονομίες και κυρίως με εκείνες της ΕΕ. Ο υψηλός αυτός βαθμός οικονομικής ολοκλήρωσης, ενώ συνέβαλε τα μέγιστα στην ιδιαίτερα ταχύρρυθμη ανάπτυξη κατά την προηγούμενη δεκαετία, αποτέλεσε και τη βασική αιτία της άμεσης μετάδοσης της παγκόσμιας κρίσης στην περιοχή. Ειδικότερα, οι πιο σημαντικοί δίαυλοι μετάδοσης της κρίσης είναι τρεις.

Ο **πρώτος δίαυλος** συνδέεται με τη σημαντική πτώση των εξαγωγών, κυρίως προς τις ανεπτυγμένες χώρες. Ειδικότερα, οι κατ' εξοχήν εξαγωγικοί κλάδοι των χωρών της περιοχής υπέστησαν τις μεγαλύτερες ζημιές από την οικονομική κρίση, συντελώντας άμεσα στην πτώση της παραγωγής.

Ο **δεύτερος δίαυλος** σχετίζεται με τη δραματική υποχώρηση του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης στις χώρες της περιοχής, η οποία σε σημαντικό βαθμό συνδεόταν με τη σημαντική κάμψη των εισροών κεφαλαίου. Στις περισσότερες χώρες, ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης, αν και παρέμεινε θετικός, διαμορφώθηκε σε πολύ χαμηλό επίπεδο. Σε ορισμένες χώρες

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

Πίνακας III.2 Βασικοί μακροοικονομικοί δείκτες των χωρών της ΝΑ Ευρώπης

Α. ΑΕΠ και πληθωρισμός (ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)								
Χώρα	ΑΕΠ				Πληθωρισμός			
	2007	2008	2009 (εκτιμ.)	2010 (προβλ.)	2007	2008	2009 (εκτιμ.)	2010 (προβλ.)
Αλβανία	6,0	7,8	2,8	2,3	2,9	3,4	2,2	3,5
Βοσνία-Ερζεγοβίνη	6,5	5,4	-3,4	0,5	1,5	7,4	-0,4	1,6
Βουλγαρία	6,2	6,0	-5,0	0,2	7,6	12,0	2,5	2,2
Κροατία	5,5	2,4	-5,8	0,2	2,9	6,1	2,4	2,3
Μαυροβούνιο	10,7	6,9	-7,0	-1,7	3,5	9,0	3,6	-0,6
ΠΓΔΜ	5,9	4,8	-0,7	2,0	2,3	8,3	-0,8	1,9
Ρουμανία	6,3	7,3	-7,1	0,8	4,8	7,8	5,6	4,0
Σερβία	6,9	5,5	-2,9	2,0	6,5	12,4	8,1	4,8
Τουρκία	4,7	0,7	-4,7	5,2	8,8	10,4	6,3	9,7

Β. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και δημοσιονομικό αποτέλεσμα (ως ποσοστό του ΑΕΠ)								
Χώρα	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών				Δημοσιονομικό αποτέλεσμα			
	2007	2008	2009 (εκτιμ.)	2010 (προβλ.)	2007	2008	2009 (εκτιμ.)	2010 (προβλ.)
Αλβανία	-10,4	-15,2	-14,0	-12,6	-3,5	-5,9	-8,6	-7,0
Βοσνία-Ερζεγοβίνη	-12,6	-14,9	-7,5	-7,2	-0,1	-4,0	-4,7	-4,0
Βουλγαρία	-26,9	-24,2	-9,5	-6,3	3,7	3,0	-0,8	-1,8
Κροατία	-7,6	-9,2	-5,6	-6,3	-2,3	-1,2	-3,2	-
Μαυροβούνιο	-39,5	-52,4	-27,2	-17,0	6,5	-0,3	-3,2	-7,0
ΠΓΔΜ	-7,2	-13,1	-7,3	-6,0	0,6	-1,0	-2,8	-3,0
Ρουμανία	-13,4	-12,2	-4,4	-5,5	-3,1	-4,8	-7,4	-6,4
Σερβία	-15,6	-17,5	-5,7	-8,2	-1,9	-2,5	-4,3	-4,0
Τουρκία	-5,8	-5,7	-2,3	-4,0	-1,6	-1,8	-5,5	-4,5

Πηγή: ΔΝΤ, *World Economic Outlook*, Απρίλιος 2010, άλλες εκθέσεις του ΔΝΤ και εθνικές κεντρικές τράπεζες.

μάλιστα (Βοσνία-Ερζεγοβίνη, Κροατία) καταγράφηκε αρνητικός ρυθμός προς τα τέλη του 2009.

Τέλος, ο **τρίτος διάυλος** συνδέεται με τη μεγάλη μείωση των μεταναστευτικών εμβασμάτων προς τις χώρες αυτές. Τα εμβάσματα αυτά αποτελούσαν μια ζωτικής σημασίας πηγή ξένου συναλλάγματος και η κάμψη τους ήταν ιδιαίτερα μεγάλη στη Ρουμανία και την Κροατία (αντίθετα, παρουσίασαν αύξηση στη Σερβία και – σε μικρό βαθμό – στη Βουλγαρία).

Η υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας είχε σημαντικές επιπτώσεις και στον πληθωρισμό, στα δημοσιονομικά ελλείμματα και στα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Ειδικότερα, η μεγάλη πτώση της εγχώριας ζήτησης και η μείωση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων συνέβαλαν στη σημαντική αποκλιμάκωση του πληθωρισμού. Είναι χαρακτηριστικό ότι η Βοσνία-Ερζεγοβίνη και η ΠΓΔΜ κινούνται στα όρια μιας κατάστασης αρνητικών ρυθμών πληθωρισμού, ενώ χώρες όπως η Σερβία, η Ρουμανία και η Τουρκία,

που αντιμετώπιζαν σοβαρά προβλήματα ελέγχου των πληθωριστικών πιέσεων, καταγράφουν σημαντική αποκλιμάκωση του πληθωρισμού (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.2).

Παρομοίως, τα μεγάλα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών των χωρών της περιοχής παρουσίασαν αξιοσημείωτη μείωση, οφειλόμενη κυρίως στη σημαντική πτώση των εισαγωγών η οποία υπερέκρασε την αντίστοιχη κάμψη των εξαγωγών (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.2). Βεβαίως, η βελτίωση αυτή, που οφείλεται στην ύφεση, δεν πρέπει να οδηγήσει σε εφησυχασμό. Δεδομένου ότι τα υψηλά ελλείμματα του παρελθόντος δεν ήταν διατηρήσιμα, απαιτείται στροφή προς ένα παραγωγικό πρότυπο που θα στηρίζεται περισσότερο στις ισχυρές εξαγωγικές επιδόσεις.

Παρά την παρατηρούμενη μείωση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, η ανάγκη εξωτερικής χρηματοδότησης παραμένει. Στο πρόσφατο παρελθόν η χρηματοδότηση εξασφαλιζόταν κυρίως μέσω των σημαντικών εισροών για ξένες άμεσες επενδύσεις (ΞΑΕ). Το 2009 υπήρξε σημαντική κάμψη, σχεδόν κατά 50%, των εισροών ΞΑΕ, η οποία όμως ήταν μικρότερη της αναμενόμενης. Οι καταγραφείς εισροές κεφαλαίων για ΞΑΕ, η βοήθεια που χορηγήθηκε από διεθνείς οργανισμούς και η μείωση των συναλλαγματικών διαθεσίμων τελικά συνέβαλαν στην επαρκή κάλυψη των αναγκών για εξωτερική χρηματοδότηση.

Η μεγάλη διεύρυνση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων στις περισσότερες χώρες της περιοχής αποτέλεσε μια ιδιαίτερα δυσμενή συνέπεια της οικονομικής ύφεσης. Η κατάρρευση των κρατικών εσόδων ήταν η βασική αιτία της εξέλιξης αυτής. Η αδυναμία εξασφάλισης επαρκούς χρηματοδότησης ανάγκασε πολλές χώρες να προβούν σε περικοπές δαπανών. Ωστόσο, στις περισσότερες χώρες, ακόμη και σ' εκείνες που βρίσκονταν υπό την αυστηρή επιτήρηση του ΔΝΤ (Βοσνία-Ερζεγοβίνη, Ρουμανία και Σερβία), επιδεινώθηκε σημαντικά η δημοσιονομική κατάσταση το 2009 (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.2).

Πέραν του γεγονότος ότι οι περισσότερες οικονομίες της περιοχής βρίσκονται ήδη σε πορεία ανάκαμψης, αξίζει επίσης να τονιστεί ότι το ενδεχόμενο μιας συνολικής χρηματοπιστωτικής κατάρρευσης απομακρύνθηκε οριστικά και ότι το τραπεζικό σύστημα των εν λόγω χωρών αποδείχθηκε ιδιαίτερα ανθεκτικό. Η παρουσία ξένων, κυρίως ευρωπαϊκών, τραπεζών συνέβαλε καθοριστικά ώστε να αποτραπεί η επικράτηση συνθηκών πλήρους χρηματοδοτικής ασφυξίας. Επιπρόσθετα, δεν σημειώθηκε υποτίμηση των νομισμάτων με σταθερές ή σχεδόν σταθερές ισοτιμίες, ενώ τα νομίσματα με κυμαινόμενες ισοτιμίες, όπως το νέο λεί Ρουμανίας, το σερβικό δηνάριο και η τουρκική λίρα, αν και αρχικά υποτιμήθηκαν σε σημαντικό βαθμό, στη συνέχεια σταθεροποιήθηκαν.

Πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι η ανεργία αυξήθηκε σημαντικά το 2009 και η τάση της παραμένει ανοδική και εφέτος. Ωστόσο, είναι θετικό ότι η επιδείνωση αυτή δεν έλαβε δραματικές διαστάσεις και δεν οδήγησε σε κοινωνική αναταραχή.

Σημαντικές πρωτοβουλίες αναλήφθηκαν από τους φορείς άσκησης της οικονομικής πολιτικής για την αποτελεσματική αντιμετώπιση των συνεπειών της κρίσης. Βεβαίως, στο δημοσιονομικό τομέα οι πρωτοβουλίες ήταν περιορισμένες, κυρίως λόγω της αδυναμίας χρηματοδότησης των υψηλών ελλειμμάτων, ενώ η σημαντική μείωση των εσόδων ανάγκασε τις περισσότερες κυβερνήσεις να περιστεύουν τις δαπάνες. Ιδιαίτερα ενεργός όμως ήταν ο ρόλος της νομισματικής πολιτικής. Ορισμένες χώρες, όπως η Σερβία, η Ρουμανία και η Τουρκία, έλαβαν υπόψη την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και προχώρησαν σε μειώσεις των επιτοκίων, ενώ άλλες, όπως η Κροατία και η ΠΓΔΜ, ακολούθησαν αντίθετη πορεία, η οποία πρωτίστως υπαγορευόταν από τις ανάγκες της συναλλαγματικής πολιτικής. Όλες οι χώρες όμως προχώρησαν σε μειώσεις των υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων των τραπεζών κατά τη διάρκεια του 2009, προκειμένου να ενισχυθεί η ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος και να ενθα-

ρυνθεί η πιστωτική επέκταση. Τέλος, θα πρέπει να σημειωθεί ότι όλες οι χώρες της περιοχής, αν και έχουν υιοθετήσει διαφορετικά συστήματα συναλλαγματικών ισοτιμιών, αναγνώρισαν την ανάγκη διασφάλισης της σταθερότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών και για το λόγο αυτό παρενέβαιναν στην αγορά συναλλάγματος όποτε αυτό ήταν αναγκαίο για την αποτροπή υπερβολικών διακυμάνσεων.

Εξάλλου, οι διεθνείς οργανισμοί αλλά και ιδιωτικοί επενδυτικοί οργανισμοί και τράπεζες συνέβαλαν ώστε να αποτραπούν, εκτός μεμονωμένων περιπτώσεων, χρεοκοπίες τραπεζών καθώς και μαζικές εκροές κεφαλαίων (παρά τα προβλήματα εξωτερικής χρηματοδότησης), με αποτέλεσμα να διασφαλιστεί η χρηματοπιστωτική και συναλλαγματική στα-

θερότητα. Ιδιαίτερα σημαντικός ήταν ο ρόλος του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, το οποίο προσέφερε την απαραίτητη εξωτερική χρηματοδότηση σε αρκετές χώρες. Αξιόλογη ήταν επίσης η βοήθεια και από άλλους διεθνείς οργανισμούς – την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης, την Παγκόσμια Τράπεζα, καθώς και την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Τέλος, ιδιαίτερα πρωτοποριακή και άκρως σημαντική για τις χώρες της περιοχής έχει αποδειχθεί η συνεργασία των διεθνών οργανισμών με τον ιδιωτικό τομέα, όπως διαμορφώθηκε μέσω της λεγόμενης “Πρωτοβουλίας της Βιέννης” (Vienna Initiative). Σύμφωνα με αυτήν, οι ξένες τράπεζες έχουν δημοσίως δεσμευθεί να στηρίξουν τις θυγατρικές τους ώστε τα ανοίγματά τους στην περιοχή να διατηρηθούν στα επίπεδα του τέλους του 2008.

IV Η ΕΝΙΑΙΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ¹

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 τον Απρίλιο του 2010 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ διατήρησε αμετάβλητα τα βασικά επιτόκια (βλ. Πίνακα IV.1).

Επίσης, το 2009 και έως και τον Απρίλιο του 2010, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ εξακολούθησε να εφαρμόζει μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής. 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 δυνα-

¹ 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 τετράμηνο Ιανουαρίου-Απριλίου 2010. Έχουν επίσης ληφθεί υπόψη διάφορες άλλες ανακοινώσεις του Διοικητικού Συμβουλίου και της ΕΚΤ.

Πίνακας IV.1 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).

τόν να επιτευχθεί αποκλειστικά και μόνο με μειώσεις των βασικών επιτοκίων. Τα μέτρα αυτά διαφυλάσσουν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και υποβοηθούν την εξομάλυνση των συνθηκών στη διατραπεζική αγορά ώστε να διευκολύνουν τη ροή των τραπεζικών πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά της ζώνης του ευρώ.

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 και στις 8 Απριλίου 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 τιμών στη ζώνη του ευρώ σε μεσοπρόθεσμη βάση. (Σύμφωνα με τον ορισμό που περιλαμβάνει η στρατηγική της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, επικρατεί σταθερότητα των τιμών όταν ο ρυθμός πληθωρισμού παραμένει κάτω αλλά πλησίον του 2%.) Το 2009 και το πρώτο τετράμηνο του 2010, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ εξακολούθησε 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 επανειλημμένως 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

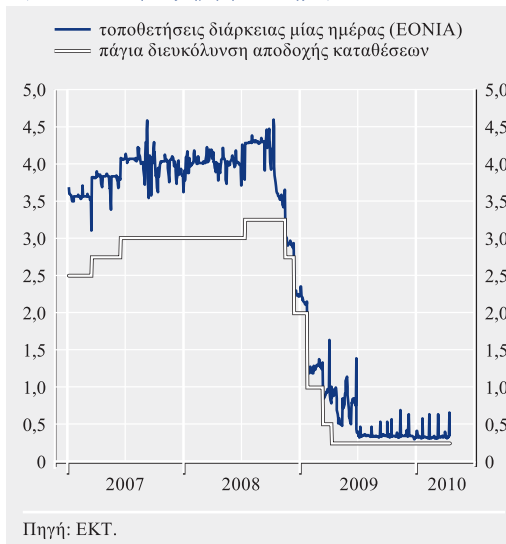
κύριας αναχρηματοδότησης την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2009. Συγκεκριμένα, το επιτόκιο αυτό μειώθηκε 4 φορές² την εν λόγω περίοδο, συνολικά κατά 150 μονάδες βάσης, σε 1% το Μάιο του 2009 έναντι 2,5% το Δεκέμβριο του 2008 (βλ. Διάγραμμα IV.1).³ Τα βασικά επιτόκια δεν μεταβλήθηκαν περαιτέρω την περίοδο Ιουνίου 2009-Απριλίου 2010, όμως υιοθετήθηκαν πρόσθετα, μη συμβατικά, μέτρα νομισματικής πολιτικής.

Ειδικότερα όσον αφορά την οικονομική ανά-λυση 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. Το τελευταίο τρίμηνο του 2009 το ΑΕΠ παρέμεινε αμετάβλητο, ωστόσο η ανά-καμψη της οικονομικής δραστηριότητας συνεχίστηκε στις αρχές του 2010. Το 2010, ο τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ ενδέ-χεται 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 επί του παρόντος την οικονομική δραστηριότητα, όπως τα μέτρα στήριξης του χρηματοπιστωτικού συστήματος και δημοσιονομικής επέ-κτασης που έλαβαν πολλά κράτη-μέλη, θα είναι 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

Διάγραμμα IV.1 Επιτόκιο για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας στη διατραπεζική αγορά (EONIA) και επιτόκιο στην πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων του Ευρωσυστήματος (Ιανουάριος 2007 - Απρίλιος 2010)

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



Πηγή: ΕΚΤ.

Ιούνιο του 2009 μέχρι και τον Οκτώβριο παρέ-μεινε σε αρνητικά επίπεδα. Το Νοέμβριο του 2009 ο πληθωρισμός επανήλθε σε θετικά επίπεδα και το τρίμηνο Δεκεμβρίου 2009-Φεβρουαρίου 2010 κυμάνθηκε γύρω στο 1%, ενώ το Μάρτιο επιταχύνθηκε στο 1,4%, κυρίως λόγω της εξέλιξης των τιμών της ενέργειας, ενώ ο πυρήνας του πληθωρισμού δεν σημείωσε ανάλογη επιτάχυνση. 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 επι-τάχυνση του πληθωρισμού από τον Αύγουστο του 2009 αντανακλά το ότι οι τιμές του αργού πετρελαίου —οι οποίες είχαν αρχίσει να αυξάνονται ήδη από τα τέλη του 2008— πλη-

² Κατά 50 μονάδες βάσης τον Ιανουάριο, όπως και το Μάρτιο, και κατά 25 μονάδες βάσης τον Απρίλιο καθώς και το Μάιο του 2009.

³ 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 Δεκέμ-βριο του 2008.

σίαζαν 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 μεσοπρόθεσμα ο πληθωρισμός θα 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 πληθωρισμού 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 τετράμηνο Ιανουαρίου-Απριλίου 2010 τόνιζε ότι, σύμφωνα με τις διαμορφούμενες 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 επέκτασης⁴ 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%, Φεβρουάριος 2010: -0,4%) και αφετέρου των τραπεζι-

κών δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα (Δεκέμβριος 2008: 5,7%, Δεκέμβριος 2009: -0,1%, Φεβρουάριος 2010: -0,4%).

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 ιδρύματα, 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 προς την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος. Με τα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής παρασχεθήκε άφθονη ρευστότητα, καθώς η ζήτηση χρηματοδοτικών πόρων εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων 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 στα μέσα Απριλίου εφέτος διαμορφώθηκε σε 737 δισεκ. ευρώ, δηλ. περίπου στο 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:

4 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.

- Διεξήχθησαν τρεις πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας ενός έτους.⁵

- 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 ασφαλή. Μέχρι το τέλος Μαρτίου του 2010 το Ευρωσύστημα είχε αποκτήσει καλυμμένες ομολογίες συνολικής αξίας περίπου 45 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 2009,⁶ το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε, όπως προαναφέρθηκε, ότι πρέπει να ξεκινήσει η σταδιακή άρση εκείνων 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. (Η διαθεσιμότητα απεριόριστης ρευστότητας από την κεντρική τράπεζα με χαμηλό

κόστος μπορεί π.χ. να οδηγήσει τις τράπεζες σε εφησυχασμό, με αποτέλεσμα να καθυστερήσουν την πραγματοποίηση των αναγκαίων προσαρμογών στους ισολογισμούς τους.)

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.

(β) Δεν θα διεξαχθούν άλλες πράξεις ανοικτής αγοράς διάρκειας ενός έτους.⁷

(γ) Διεξήχθη μία τελευταία πράξη αναχρηματοδότησης εξάμηνης διάρκειας, στις 31 Μαρτίου, μέσω δημοπρασίας με επιτόκιο που προσδιορίστηκε με ειδικό τρόπο,⁸ ανάλογο με τον τρόπο προσδιορισμού του επιτοκίου στην τελευταία πράξη διάρκειας ενός έτους, και χωρίς ποσοτικό περιορισμό.

(δ) Οι πράξεις με διάρκεια μία περίοδο τήρησης (δηλαδή κατά κανόνα ένα μήνα) 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

⁵ Το 2009 διεξήχθησαν επίσης οι εξής πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης με διάρκειες βραχύτερες του έτους: 12 πράξεις εξάμηνης διάρκειας, 24 πράξεις τρίμηνης διάρκειας και 12 πράξεις με διάρκεια μία περίοδο τήρησης.

⁶ Η διαδικασία σταδιακής άρσης των μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής εξειδικεύθηκε περαιτέρω στις 4.3 και στις 8.4.2010.

⁷ 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 προσφορών 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.

⁸ 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 άντλησαν τα πιστωτικά ιδρύματα.

τρίμηνο, επίσης διενεργήθηκαν μέσω ανάλογης διαδικασίας.

(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.

(ζ) Εξάλλου, 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.

Υπενθυμίζεται ότι το σύνολο των αποδεκτών από το Ευρωσύστημα εξασφαλίσεων, δηλ. το σύνολο των εξασφαλίσεων έναντι των οποίων το Ευρωσύστημα χορηγεί ρευστότητα στα πιστωτικά ιδρύματα, διευρύνθηκε στα μέσα Οκτωβρίου 2008, προκειμένου να διευκολυνθεί η παροχή ρευστότητας και να αντιμετωπιστεί η έξαρση της χρηματοπιστωτικής αναταραχής. Συγκεκριμένα:

Πρώτον, στο σύνολο των αποδεκτών εξασφαλίσεων περιλήφθηκαν κατηγορίες χρεογράφων οι οποίες μέχρι εκείνο το χρονικό σημείο δεν ήταν αποδεκτές, όπως (α) τα εμπορεύσιμα ομόλογα τα οποία είναι εκφρασμένα σε δολάρια ΗΠΑ, λίρες Αγγλίας και γιεν Ιαπωνίας, αλλά έχουν εκδοθεί στη ζώνη του ευρώ και (β) τα πιστοποιητικά καταθέσεων (τα οποία εκδίδονται από πιστωτικά ιδρύματα), εφόσον έχουν εισαχθεί σε κάποια από τις αναγνωρισμένες από το Ευρωσύστημα μη οργανωμένες (non-regulated) αγορές.⁹

Δεύτερον, μειώθηκε από A- σε BBB- η ελάχιστη πιστωτική διαβάθμιση¹⁰ η οποία απαι-

τείται για τα στοιχεία που προσφέρονται ως εξασφαλίσεις (ανεξάρτητα από την κατηγορία στην οποία αυτά ανήκουν¹¹), εκτός των ομολόγων που εκδίδονται έναντι κατεχόμενων περιουσιακών στοιχείων, προκειμένου τα εν λόγω στοιχεία να γίνονται αποδεκτά από το Ευρωσύστημα. Σημειώνεται ότι, στα στοιχεία τα οποία φέρουν τη χαμηλότερη επιτρεπτή πιστωτική διαβάθμιση BBB- και προσφέρονται ως εξασφαλίσεις από τα πιστωτικά ιδρύματα, το Ευρωσύστημα επιβάλλει πρόσθετη περικοπή αποτίμησης 5%. Για να υπολογιστεί το ύψος της χρηματοδότησης που θα χορηγηθεί το Ευρωσύστημα, έναντι ενός στοιχείου το οποίο του προσφέρεται ως εξασφάλιση, αφαιρείται από την αγοραία αξία του εν λόγω στοιχείου ποσοστό ίσο προς την περικοπή αποτίμησης. Το μέγεθος της περικοπής αποτίμησης καθορίζεται, στις περισσότερες περιπτώσεις, με βάση παραμέτρους όπως η εναπομένουσα διάρκεια του στοιχείου. Όπως προαναφέρθηκε, στην περίπτωση των στοιχείων με πιστωτική διαβάθμιση BBB-, στην περικοπή αποτίμησης που προσδιορίζεται με βάση τις παραμέτρους αυτές, προστίθεται αυτόματα ποσοστό 5%. Αντίστοιχα, στην περίπτωση στοιχείων εκφρασμένων σε δολάρια ΗΠΑ, λίρες Αγγλίας ή γιεν Ιαπωνίας η πρόσθετη περικοπή ανέρχεται σε 8%, ενώ στην περίπτωση των πιστοποιητικών καταθέσεων ανέρχεται σε 5%.

Αρχικά, τον Οκτώβριο του 2008 είχε ανακοινωθεί ότι η διεύρυνση του συνόλου των αποδεκτών εξασφαλίσεων θα ίσχυε μόνο μέχρι το τέλος του 2009. Το Μάιο του 2009,

⁹ Τα πιστοποιητικά καταθέσεων δεν είναι αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένες αγορές (regulated markets).

¹⁰ Η κλίμακα πιστωτικών διαβαθμίσεων που χρησιμοποιείται από τον οίκο Moody's διαφέρει από αυτήν που χρησιμοποιείται από τους οίκους Fitch και Standard & Poor's, ενώ οι αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας δεδομένου εκδότη ομολόγων ή της πιστωτικής διαβάθμισης δεδομένης σειράς τίτλων συχνά διαφέρουν μεταξύ των οίκων. Για τους λόγους αυτούς, προκειμένου μια εξασφάλιση να ικανοποιεί την ελάχιστη πιστωτική διαβάθμιση που απαιτεί το Ευρωσύστημα αρκεί να ανήκει σε σειρά τίτλων η οποία αξιολογείται με μακροπρόθεσμη διαβάθμιση είτε Baa3 από τον οίκο Moody's είτε BBB- από τον οίκο Standard & Poor's είτε BBB- από τον οίκο Fitch. Σε περίπτωση που δεν είναι διαθέσιμη πιστωτική αξιολόγηση της σειράς τίτλων ή που τραπεζικά δάνεια προσφέρονται στο Ευρωσύστημα ως εξασφάλιση, η ελάχιστη πιστωτική διαβάθμιση την οποία απαιτεί το Ευρωσύστημα αναφέρεται στην πιστοληπτική ικανότητα του οφειλέτη του οποίου υποχρέωση αποτελούν οι προσφερόμενες εξασφαλίσεις.

¹¹ Παραδείγματος χάριν, χρεόγραφα εκφρασμένα σε ευρώ, χρεόγραφα εκφρασμένα σε ξένο νόμισμα κ.λπ.

στο πλαίσιο της εισαγωγής των πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας ενός έτους, παρατάθηκε η ισχύς της διευρύνσης μέχρι το τέλος του 2010. Πρόσφατα όμως, στις 25 Μαρτίου 2010, ο Πρόεδρος της ΕΚΤ, απευθυνόμενος σε σύνοδο της ολομέλειας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, προανήγγειλε ότι η διαβάθμιση BBB- θα παραμείνει, ως ελάχιστη επιτρεπτή πιστωτική διαβάθμιση για τις εξασφαλίσεις που αποδέχεται το Ευρωσύστημα, και μετά το τέλος του 2010. Ακολούθως, στις 8 Απριλίου, η σημαντική αυτή απόφαση υιοθετήθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ. Παράλληλα, αποφασίστηκε να προσδιοριστεί ειδική κλίμακα περικοπών αποτίμησης για τα στοιχεία, εκτός κρατικών ομολόγων, με πιστωτική διαβάθμιση μεταξύ BBB+ και BBB-,¹² η οποία θα εφαρμοστεί από την αρχή του 2011. Τέλος, αποφασίστηκε ότι οι κατηγορίες χρεογράφων (τίτλοι εκφρασμένοι σε ξένο νόμισμα, πιστοποιητικά καταθέσεων κ.λπ.) οι οποίες, όπως προαναφέρθηκε, περιλήφθηκαν στις αποδεκτές εξασφαλίσεις για πρώτη φορά τον Οκτώβριο του 2008 θα σταματήσουν να γίνονται αποδεκτές από το Ευρωσύστημα μετά το τέλος του 2010.

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 μειώθηκε ακόμη περισσότερο και η προς τα κάτω απόκλιση 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 μέσα Απριλίου, 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 (με ρυθμό που περιορίστηκε προοδευτικά μετά τις αρχές του έτους), όπως και το διάστημα από την αρχή του 2010 μέχρι τις αρχές Απριλίου.

Η υποχώρηση των επιτοκίων Euribor οφείλεται (α) στη μείωση των βασικών επιτοκίων του Ευρωσυστήματος την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2009, (β) στην ενίσχυση της ρευστότητας με τα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής, (γ) στη συνακόλουθη υποχώρηση του επιτοκίου EONIA, η οποία προαναφέρθηκε, (δ) στην υποχώρηση των βραχυπρόθεσμων προσδοκιών για το επιτόκιο μίας ημέρας στην αγορά χρήματος και (ε) στον περιορισμό του 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 ομολόγων¹³ σε σύγκριση με το 2008 δημιούργησαν τις προϋποθέσεις για σταδιακή (και σωρευτικά αξιόλογη) μείωση των επιτοκίων σε όλες

¹² Με βάση την κλίμακα πιστωτικών διαβαθμίσεων που χρησιμοποιούν οι οίκοι Fitch και Standard & Poor's ή, ισοδύναμα, μεταξύ Baa1 και Baa3 με βάση την κλίμακα που χρησιμοποιεί ο οίκος Moody's.

¹³ Εάν οι αποδόσεις υπολογιστούν σε μέση τριμηνιαία βάση, γίνεται εμφανές ότι ακολούθησαν πτωτική πορεία μετά το τρίτο τρίμηνο του 2008.

τις κατηγορίες καταθέσεων και τραπεζικών δανείων το 2009 και στις αρχές του 2010 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 αναγκαίων 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 ενισχυμένη 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.

V Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

I ΟΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΟ 2009

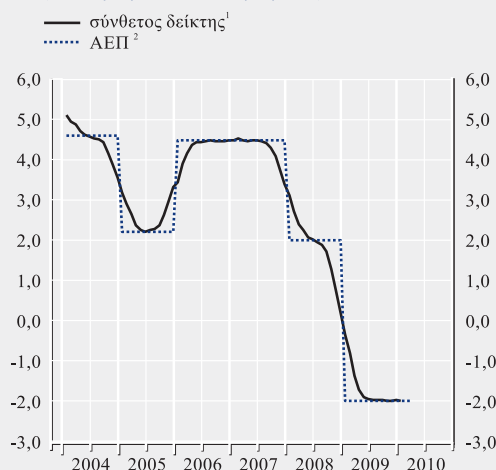
Με βάση τις τελευταίες εθνικολογιστικές εκτιμήσεις της ΕΣΥΕ (11.3.2010), με τις οποίες αναθεωρήθηκαν προς τα κάτω οι προηγούμενες εκτιμήσεις της, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ παρέμεινε αρνητικός σε όλη τη διάρκεια του 2009 (-1,0% το πρώτο τρίμηνο, -1,9% το δεύτερο, -2,5% το τρίτο και το τέταρτο τρίμηνο), ενώ για ολόκληρο το έτος κατά μέσο όρο διαμορφώθηκε στο -2,0% (2008: +2,0% – βλ. Πίνακα V.1). Η σταδιακή επιδείνωση επιβεβαιώνεται και από την εξέλιξη του σύνθετου δείκτη οικονομικής δραστηριότητας που καταρτίζει η Τράπεζα της Ελλάδος (βλ. Διάγραμμα V.1Α).¹ 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 Μάρτιο του 2010 κατέγραψε σχεδόν συνεχή υποχώρηση (βλ. Διάγραμμα V.1Β).

Εξάλλου, εκτιμάται ότι το παραγωγικό κενό της οικονομίας ήταν αρνητικό το 2009 παρότι και ο δυνητικός ρυθμός ανάπτυξης υποχώρησε σημαντικά σε σύγκριση με το 2008, αντανakλώντας τη σημαντική μείωση της συμβολής του κεφαλαίου λόγω της μείωσης των επενδύσεων.²

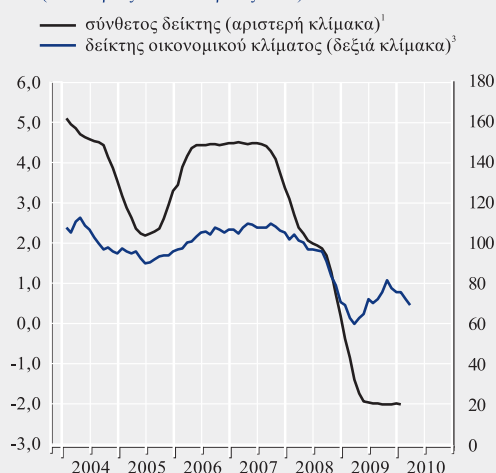
Το 2009 η **εγχώρια ζήτηση** συνέβαλε αρνητικά (για πρώτη φορά από το 1992) στη μεταβολή του ΑΕΠ, αντανakλώντας κυρίως τη μείωση των **επενδύσεων** και της **ιδιωτικής κατανάλωσης**. Η **δημόσια κατανάλωση** συνέβαλε θετικά στη μεταβολή του ΑΕΠ. Οι αρνητικές εξελίξεις στην τελική εγχώρια ζήτηση αντισταθμίστηκαν 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, σε απόλυτα επίπεδα, περισσότερο από τις εξαγωγές.

Διάγραμμα V.1 Δείκτες οικονομικής δραστηριότητας

Α. Ο σύνθετος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας που καταρτίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος (Ιανουάριος 2004 - Ιανουάριος 2010)



Β. Ο σύνθετος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας που καταρτίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος και ο δείκτης οικονομικού κλίματος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την Ελλάδα (Ιανουάριος 2004 - Μάρτιος 2010)



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος (για το σύνθετο δείκτη, καθώς και για το ΑΕΠ του 2010), 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.

- 1 Ο δείκτης αποτελεί τη συνισταμένη ομάδας βραχυχρόνιων δεικτών και αντανakλά τη μεταβολή της "υπορρέουσας" οικονομικής δραστηριότητας, εξομαλύνοντας την υπερβάλλουσα μεταβλητότητα ορισμένων βραχυχρόνιων δεικτών.
- 2 Ο δυνητικός ρυθμός ανάπτυξης ήταν κατά μέσο όρο της τάξεως του 3,5% την περίοδο 2000-2007, υποχώρησε στο 2,2% το 2008 και εκτιμάται ότι έπεσε κάτω του 1,5% το 2009.

Πίνακας V.1 Ακαθάριστη δαπάνη της οικονομίας και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν

(σταθερές αγοραίες τιμές έτους 2000)

	Αξία σε εκατ. ευρώ	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές						
		2000	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1. Ιδιωτική κατανάλωση	98.627	3,3	3,6	4,6	5,3	3,3	2,3	-1,8
2. Δημόσια κατανάλωση	24.271	-0,9	3,5	1,1	-0,1	8,4	0,6	9,6
3. Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	29.450	11,8	1,4	-4,5	9,8	4,6	-7,4	-13,9
3.1α Κατά φορέα: γενική κυβέρνηση	...	...	...	...	...	...	...	...
3.1β λοιποί φορείς	...	...	...	...	...	...	...	...
3.2α Κατά είδος: κατασκευές	17.944	14,4	-2,9	-6,2	14,3	-5,3	-19,1	-11,3
3.2β εξοπλισμός	10.415	9,1	7,1	-2,6	4,7	20,9	6,3	-19,0
3.2γ λοιπές	1.091	2,1	8,1	-1,5	2,9	-14,4	-14,6	33,8
4. Εγχώρια τελική ζήτηση ¹	152.348	4,3	3,1	2,1	5,4	4,3	0,0	-2,4
5. Αποθέματα και στατιστικές διαφορές (% του ΑΕΠ)	2.328	1,2	0,5	-0,3	0,1	0,8	1,9	1,8
6. Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	33.882	2,9	17,4	2,4	5,3	5,8	4,0	-18,1
6.1 Εξαγωγές αγαθών	14.253	4,3	9,6	6,1	11,7	1,5	3,7	-11,6
6.2 Εξαγωγές υπηρεσιών	19.629	2,0	22,8	0,1	1,0	9,0	4,1	-22,6
7. Τελική ζήτηση	188.558	5,2	4,8	1,5	5,7	5,2	1,5	-5,2
8. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	52.277	3,0	5,2	-0,3	9,1	7,1	0,2	-14,1
8.1 Εισαγωγές αγαθών	40.730	2,4	4,5	-1,4	9,6	6,6	-3,1	-14,4
8.2 Εισαγωγές υπηρεσιών	11.547	5,1	8,4	3,9	6,8	9,0	13,6	-13,0
ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές	136.281	5,9	4,6	2,2	4,5	4,5	2,0	-2,0

Συμβολή στη μεταβολή του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος

1. Ιδιωτική κατανάλωση		2,4	2,6	3,3	3,9	2,4	1,7	-1,3	
2. Δημόσια κατανάλωση		-0,2	0,6	0,2	0,0	1,3	0,1	1,5	
3. Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου		2,7	0,3	-1,1	2,2	1,1	-1,7	-2,9	
3.1α Κατά φορέα: γενική κυβέρνηση		...	...	...	...	...	...	...	
3.1β λοιποί φορείς		...	...	...	...	...	...	...	
3.2α Κατά είδος: κατασκευές		1,9	-0,4	-0,8	1,7	-0,7	-2,3	-1,1	
3.2β εξοπλισμός		0,8	0,7	-0,3	0,4	1,9	0,7	-2,1	
3.2γ λοιπές		0,0	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,2	
4. Εγχώρια τελική ζήτηση ¹		5,0	3,5	2,3	6,0	4,8	0,0	-2,6	
5. Αποθέματα και στατιστικές διαφορές		1,5	-0,7	-0,8	0,4	0,8	1,1	-0,1	
6. Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών		0,6	3,6	0,6	1,2	1,3	0,9	-4,3	
6.1 Εξαγωγές αγαθών		0,4	0,9	0,6	1,1	0,2	0,4	-1,2	
6.2 Εξαγωγές υπηρεσιών		0,2	2,6	0,0	0,1	1,2	0,6	-3,1	
7. Τελική ζήτηση		7,1	6,4	2,1	7,6	7,0	2,1	-7,1	
8. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών		-1,1	-1,8	0,1	-3,1	-2,5	-0,1	5,0	
8.1 Εισαγωγές αγαθών		-0,7	-1,2	0,4	-2,6	-1,9	0,9	3,9	
8.2 Εισαγωγές υπηρεσιών		-0,4	-0,6	-0,3	-0,5	-0,7	-1,0	1,1	
9. Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών		-0,4	1,8	0,7	-1,8	-1,2	0,9	0,7	
ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές		5,9	4,6	2,2	4,5	4,5	2,0	-2,0	

Πηγή: ΕΣΥΕ, Εθνικοί Λογαριασμοί, προσωρινές εκτιμήσεις για τα στοιχεία των ετών 2004-2009, Μάρτιος 2010.

¹ Δεν περιλαμβάνονται αποθέματα και στατιστικές διαφορές.

Η μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης σε σταθερές τιμές κατά 1,8% αποτυπώνεται στη σημαντική μείωση του όγκου λιανικών πωλήσεων (πλην αυτοκινήτων και καυσίμων) κατά 9,3% και του αριθμού των νέων Ι.Χ. επιβατικών αυτοκινήτων που τέθηκαν στην κυκλοφορία κατά 17,4% (βλ. Πίνακα V.2 και Διάγραμμα V.2).

Η υποχώρηση της **ιδιωτικής κατανάλωσης** οφείλεται στη μείωση της απασχόλησης (βλ. Κεφάλαιο VI) 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 οικο-

νομική τους κατάσταση στους επόμενους 12 μήνες, οι οποίες οδήγησαν σε αναβολή της δαπάνης για σημαντικές αγορές και σε περικοπή των άλλων δαπανών. Εξάλλου, αρνητική επίδραση³ 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. Τμήμα 3 του παρόντος κεφαλαίου) 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 6 του Κεφαλαίου X)).⁴

Η **δημόσια κατανάλωση** αυξήθηκε κατά 9,6% σε σταθερές τιμές (έναντι μόνο 0,6% το 2008),

³ Ωστόσο, τέτοια επίδραση δεν έχει επιβεβαιωθεί εμπειρικά για την Ελλάδα.

⁴ Οι κατοικίες είναι το κυριότερο περιουσιακό στοιχείο των ελληνικών νοικοκυριών, ενώ η συμμετοχή των μετοχικών τίτλων είναι σχετικά μικρή.

Πίνακας V.2 Δείκτες καταναλωτικής ζήτησης (2008-2010)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2008	2009	2010 (διαθέσιμη περίοδος)
Όγκος λιανικού εμπορίου (εκτός καυσίμων και λιπαντικών)	-1,4	-9,3	5,4 (Ιαν.)
Είδη διατροφής-ποτά-καπνός ¹	-0,1	-6,1	5,2 (»)
Ένδυση-υπόδηση	-5,5	1,4	3,0 (»)
Έπιπλα-ηλεκτρικά είδη-οικιακός εξοπλισμός	-4,3	-15,3	3,4 (»)
Βιβλία-χαρτικά-λοιπά είδη	-1,3	-24,0	12,8 (»)
Έσοδα από ΦΠΑ (σταθερές τιμές)	0,8	-10,2	-7,3 (Ιαν.-Φεβρ.)
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο	-15,3	-21,4	7,5 (Ιαν.-Μάρτ.)
Νέες κυκλοφορίες Ι.Χ. επιβατικών αυτοκινήτων	-7,0	-17,4	17,2 (» »)
Φορολογικά έσοδα από τέλη κινητής τηλεφωνίας ²	5,3	13,2	71,7 (Ιαν.-Φεβρ.)
Τραπεζική χρηματοδότηση της κατανάλωσης ³	16,0 (Δεκ.)	2,0 (Δεκ.)	1,1 (Φεβρ.)

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

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

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

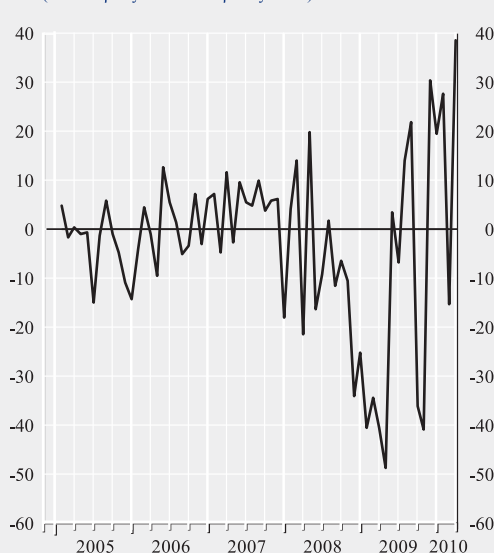
³ Περιλαμβάνονται τα δάνεια και τα τιτλοποιημένα δάνεια. Οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι διαγραφές δανείων, οι διακυμάνσεις συναλλαγματικών ισοτιμιών και η μεταβίβαση δανείων σε εγχώρια θυγατρική εταιρεία παροχής πιστώσεων το 2009.

Διάγραμμα V.2 Δείκτες καταναλωτικής ζήτησης

A. Όγκος λιανικού εμπορίου και επιχειρηματικές προσδοκίες¹
(Ιανουάριος 2005 - Μάρτιος 2010)



B. Νέες κυκλοφορίες Ι.Χ. επιβατικών αυτοκινήτων¹
(Ιανουάριος 2005 - Μάρτιος 2010)



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 τρίμηνο.

¹ Εκατοστιαίες μεταβολές έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους.

αντανακλώντας τόσο την άνοδο της συνολικής δαπάνης για αμοιβές εργαζομένων στον τομέα της γενικής κυβέρνησης (βλ. και Κεφάλαιο

VII) όσο και την αύξηση των λοιπών καταναλωτικών δαπανών (της “ενδιάμεσης καταναλώσης”) του ίδιου τομέα.

Οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου (δημόσιες και ιδιωτικές) μειώθηκαν κατά 13,9% σε σταθερές τιμές το 2009, μετά από μείωση κατά 7,4% το 2008. Οι επενδύσεις της γενικής κυβέρνησης, σε εθνικολογιστική βάση, αυξήθηκαν κατά 3,5% περίπου σε σταθερές τιμές. Η σημαντική υποχώρηση της επενδυτικής δαπάνης στον **ιδιωτικό τομέα** (βλ. και Πίνακα V.3) 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 αντανακλά γενικά το δυσμενές επιχειρηματικό κλίμα, αλλά και την αυξημένη αβεβαιότητα, ιδίως το τελευταίο τρίμηνο του 2009, καθώς αναμενόταν η λήψη νέων μέτρων οικονομικής πολιτικής.⁵ 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.

Όσον αφορά τις εξελίξεις από την πλευρά της **προσφοράς**, η προστιθέμενη αξία του αγροτικού τομέα, σύμφωνα με τα εθνικολογιστικά στοιχεία της ΕΣΥΕ, αυξήθηκε κατά 2,4% το 2009 σε σταθερές τιμές, έναντι αύξησης 1,5% το 2008 και μείωσης 7,1% το 2007, ενώ το πραγματικό κατά κεφαλήν αγροτικό εισόδημα αυξήθηκε, σύμφωνα με την Eurostat, κατά 1%, έναντι μέσης μείωσης 12,2% στην

⁵ 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 V.3 Δείκτες επενδυτικής ζήτησης (2008-2010)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές¹)

	2008	2009	2010 (διαθέσιμη περίοδος)
Παραγωγή κεφαλαιακών αγαθών	-7,4	-21,7	-11,7 (Ιαν.-Φεβρ.)
Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία παραγωγής κεφαλαιακών αγαθών	(77,5)	(73,4)	(67,5) (Ιαν.-Μάρτ.)
Τραπεζική χρηματοδότηση των εγχώριων επιχειρήσεων ²	18,7 (Δεκ.)	5,1 (Δεκ.)	4,9 (Φεβρ.)
Εκταμιεύσεις Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ)	9,3	-2,8	-48,2 (Ιαν.-Μάρτ.)
Όγκος νέων οικοδομών και προσθηκών βάσει αδειών	-17,1	-27,6	...
Παραγωγή τιμέντου	-3,1	-21,4	-4,8 (Ιαν.-Φεβρ.)
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές	3,0	-31,4	-20,9 (Ιαν.-Μάρτ.)
Τραπεζική χρηματοδότηση του οικισμού ³	11,5 (Δεκ.)	3,7 (Δεκ.)	3,6 (Φεβρ.)

Πηγές: ΕΣΥΕ (παραγωγή κεφαλαιακών αγαθών, όγκος οικοδομών, παραγωγή τιμέντου), IOBE (βαθμός χρησιμοποίησης, προσδοκίες), Τράπεζα της Ελλάδος (χρηματοδότηση επιχειρήσεων και οικισμού, 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 διακυνάσεις 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 διακυνάσεις συναλλαγματικών ισοτιμιών και η μεταβίβαση δανείων σε εγχώρια θυγατρική εταιρεία παροχής πιστώσεων το 2009.

ΕΕ. (Για την εξέλιξη της παραγωγής των κυριότερων αγροτικών προϊόντων, καθώς και για τις μεταβολές των απολαμβανόμενων και των καταβαλλόμενων τιμών, βλ. Πίνακες V.4

Πίνακας V.4 Παραγωγή των κυριότερων αγροτικών προϊόντων

(χιλιάδες τόνοι)

Προϊόν	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008*	2009*
Σιτάρι μαλακό	427	323	274	270	432	466	525	500
Σιτάρι σκληρό	1.902	1.309	1.500	1.491	1.144	918	1.414	1.330
Αραβόσιτος	2.194	2.206	2.210	2.169	1.647	1.928	2.472	2.352
Καπνός	116	116	112	108	22	22	21	23
Βαμβάκι	1.137	972	1.035	1.100	481	432	670	600
Τομάτες βιομηχανίας	1.000	985	1.180	900	990	758	630	800
Ζαχαρότευτλα	2.531	2.200	2.095	2.800	1.650	855	902	1.600
Ελαιόλαδο	414	310	435	424	366	449	305	320
Λεμόνια	109	102	36	42	41	45	27	33
Πορτοκάλια	1.176	849	765	1.017	856	970	727	970
Μήλα	262	203	275	247	263	262	240	231
Ροδάκινα	706	123	948	769	618	737	746	734
Κρέας, σύνολο	488	480	486	483	464	469	468	472
Γάλα, σύνολο	1.928	1.927	1.948	1.866	1.866	1.895	1.892	1.845

Πηγή: Υπουργείο Γεωργίας.

* Προσωρινά στοιχεία.

Πίνακας V.5 Απολαμβανόμενες και καταβαλλόμενες τιμές¹ στον αγροτικό τομέα

(2005=100)

	Συντελεστές στάθμισης	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Εκατοστιαίες μεταβολές στους δείκτες τιμών τις οποίες απολαμβάνουν οι παραγωγοί (τιμές εκροών)										
Φυτικά προϊόντα	71,5	1,5	11,8	12,4	-4,0	1,2	8,8	14,5	-6,0	-0,3
Κτηνοτροφικά προϊόντα	28,5	6,4	-1,5	1,2	2,3	4,9	4,3	0,2	4,7	0,6
Απολαμβανόμενες τιμές (σύνολο)	100,0	3,0	7,6	9,2	-2,4	2,3	7,5	10,6	-3,3	-0,1
Εκατοστιαίες μεταβολές στους δείκτες τιμών τις οποίες καταβάλλουν οι παραγωγοί (τιμές εισροών)										
Αναλώσιμα μέσα	64,8	1,6	2,3	4,1	8,1	5,5	4,2	8,4	14,8	-8,6
Πάγιο κεφάλαιο	35,2	4,2	5,1	2,8	3,2	3,4	3,2	2,8	3,7	-0,1
Καταβαλλόμενες τιμές (σύνολο)	100,0	2,5	3,3	3,7	6,3	4,8	3,9	6,4	11,0	-6,0

Πηγή: ΕΣΥΕ.

¹ Οι δείκτες απολαμβανόμενων τιμών δεν περιλαμβάνουν τις εισοδηματικές ενισχύσεις (επιδοτήσεις) στα προϊόντα.

και V.5.) Πάντως, τα διαρθρωτικά προβλήματα του αγροτικού τομέα δεν φαίνεται να υποχωρούν, αφού, σύμφωνα και με τις εκτιμήσεις του Υπουργείου Αγροτικής Ανάπτυξης,⁶ η συνολική μείωση του κατά κεφαλήν πραγματικού αγροτικού εισοδήματος την περίοδο 2000-2009 έφθασε το 16,7%,⁷ έναντι αντίστοιχης μείωσης 10,7% στις 15 παλαιότερες χώρες-μέλη της ΕΕ, ενώ ταυτόχρονα παρατηρήθηκε έντονη επιδείνωση του αγροτικού εμπορικού ισοζυγίου από 1,6 δισεκ. ευρώ το 2002 σε 2,7 δισεκ. ευρώ το 2008. Επισημαίνεται, τέλος, ότι οι προοπτικές ανάπτυξης του αγροτικού τομέα επιβαρύνονται από τη δυσχέρεια στήριξης της αναδιάρθρωσης της αγροτικής παραγωγής (λόγω της δημοσιονομικής στενότητας) καθώς και από παράγοντες όπως οι τάσεις αποεπένδυσης και η γήρανση του αγροτικού πληθυσμού. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Eurostat,⁸ μόλις το 8% των Ελλήνων αγροτών είναι κάτω των 35 ετών, ενώ το 55% είναι άνω των 55 ετών. (Εξάλλου, σχετικά με τις προοπτικές της ΚΑΠ, βλ. Πλαίσιο IX.3 στο Κεφάλαιο IX.)

Η προστιθέμενη αξία του δευτερογενούς τομέα (βιομηχανία, ενέργεια, κατασκευές), σε σταθερές τιμές, σημείωσε περαιτέρω κάμψη το 2009 (-8,8%, 2008: -8,0%), λόγω της σημαντικής πτώσης της δραστηριότητας της βιο-

μηχανίας συμπεριλαμβανομένης της ενέργειας (-9,8%), αλλά και της συνεχιζόμενης υποχώρησης της κατασκευαστικής δραστηριότητας (-6,0%, έναντι -34,1% το 2008).

Εξάλλου, σύμφωνα με τους βραχυχρόνιους δείκτες της ΕΣΥΕ, η **συνολική βιομηχανική παραγωγή** υποχώρησε σημαντικά το 2009 (-9,4%), έναντι μείωσης κατά 4,0% το 2008, ενώ ακόμη μεγαλύτερη ήταν η υποχώρηση της μεταποιητικής παραγωγής (-11,2% έναντι -4,7%, βλ. Πίνακες V.6 και V.7 και Διάγραμμα V.3).⁹

Η ύφεση στο βιομηχανικό τομέα αποτυπώνεται και στη σχετική έρευνα συγκυρίας του IOBE και στο **Δείκτη Υπευθύνων Προμηθειών (PMI)** για τη μεταποίηση (βλ. Διάγραμμα V.4). Ειδικότερα, το 2009 ο **βαθμός χρησιμοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού** (που καταγράφεται στην έρευνα συγκυρίας του

⁶ Μνημόνιο (note) στο πρόσφατο Συμβούλιο Υπουργών Γεωργίας της ΕΕ (22.2.2010).

⁷ Σύμφωνα με το ίδιο μνημόνιο, μεταξύ του 2004 και του 2009 σημειώθηκε μεγάλη πτώση τιμών σε βασικά αγροτικά προϊόντα, όπως το ελαιόλαδο, τα φρούτα και το γάλα.

⁸ Farm Structure Survey in Greece 2007. Βλ. Eurostat, *Statistics in focus*, 96/2009.

⁹ Τον Ιανουάριο και το Φεβρουάριο του 2010 η βιομηχανική παραγωγή σημείωσε περαιτέρω πτώση (-3,1% και -9,2% αντίστοιχα σε ετήσια βάση), ενώ μικρότερη υποχώρηση παρουσίασε η παραγωγή της μεταποίησης (-1,6% και -7,6% αντίστοιχα).

Πίνακας V.6 Βιομηχανική παραγωγή

(2005=100)

		Συντελεστές στάθμισης έτους 2005	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές μέσου επιπέδου δεικτών			Επίπεδο 2009 (2005=100)
			2007	2008	2009	
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	100,0		2,3	-4,0	-9,4	89,7
1. Ορυχεία-Λατομεία	6,1	100,0	-0,3	-4,5	-11,8	81,5
Εξόρυξη άνθρακα και λιγνίτη		56,6	0,7	0,4	-2,3	92,9
Αντλίαση αργού πετρελαίου και φυσικού αερίου		1,9	-18,2	-17,1	31,2	82,7
Εξόρυξη μεταλλευμάτων		9,1	-2,1	2,2	-23,3	63,9
Άλλες εξορυκτικές και λατομικές δραστηριότητες		32,4	-0,6	-13,1	-27,8	66,5
2. Μεταποίηση	69,8	100,0	2,2	-4,7	-11,2	88,2
Τρόφιμα		18,2	2,8	0,5	-2,6	100,8
Ποτά		6,0	8,4	-0,5	-4,8	104,3
Καπνός		1,9	4,1	-3,3	-2,7	90,4
Κλωστοϋφαντουργικές ύλες		3,1	2,1	-21,7	-27,7	52,9
Είδη ένδυσης		3,4	7,9	-16,9	-23,6	62,9
Δέρμα-είδη υπόδησης		0,6	2,9	-4,5	-14,9	79,2
Ξύλο και φελλός		1,2	-11,5	-9,5	-24,9	57,1
Χαρτί και προϊόντα από χαρτί		2,3	2,4	-4,5	-3,6	96,8
Εκτυπώσεις και αναπαραγωγή προεγγεγραμμένων μέσων		1,9	-3,5	-4,9	-11,6	87,9
Παράγωγα πετρελαίου και άνθρακα		11,3	3,0	-4,3	-0,1	104,8
Χημικά προϊόντα		5,3	4,1	-4,8	-13,1	84,9
Βασικά φαρμακευτικά προϊόντα και σκευάσματα		2,5	10,8	2,9	16,6	147,7
Προϊόντα από ελαστική και πλαστική ύλη		4,2	4,3	-2,8	-14,0	91,4
Μη μεταλλικά ορυκτά		10,3	-6,2	-6,6	-24,0	69,4
Βασικά μέταλλα		8,0	2,0	-6,4	-17,9	82,7
Κατασκευή μεταλλικών προϊόντων		5,1	-3,2	-9,8	-18,2	79,1
Ηλεκτρονικοί υπολογιστές, ηλεκτρονικά και οπτικά προϊόντα		1,2	-18,1	-2,7	-61,6	27,7
Ηλεκτρολογικός εξοπλισμός		3,0	1,2	-1,6	-20,1	82,4
Μηχανήματα και είδη εξοπλισμού		2,1	-0,4	-0,5	-35,9	72,1
Μηχανοκίνητα οχήματα, ρυμουλκούμενα, ημιρυμουλκούμενα		0,8	18,3	-15,4	-15,9	70,6
Λοιπός εξοπλισμός μεταφορών		1,6	14,8	-2,4	-12,2	91,1
Έπιπλα		1,5	3,5	-2,1	-27,2	77,6
Άλλες μεταποιητικές δραστηριότητες		0,5	-2,3	-16,4	-14,3	70,5
Επισκευή και εγκατάσταση μηχανημάτων και εξοπλισμού		4,1	5,1	-9,2	-9,5	80,2
3. Ηλεκτρισμός	20,8	100,0	3,5	-2,8	-4,2	94,7
4. Παροχή νερού	3,3	100,0	1,2	2,5	-3,1	103,0
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	100,0		2,3	-4,0	-9,4	89,7
Βασικές ομάδες αγαθών						
Ενέργεια	36,8		2,9	-2,4	-2,9	97,5
Ενδιάμεσα αγαθά	28,0		0,8	-6,7	-18,3	78,7
Κεφαλαιακά αγαθά	8,6		-1,6	-7,4	-23,0	71,0
Διαρκή καταναλωτικά αγαθά	2,3		0,3	-5,7	-20,7	77,6
Μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά	24,3		4,8	-2,0	-4,2	98,3

Πηγή: ΕΣΥΕ.

Πίνακας V.7 Άλλοι δείκτες δραστηριότητας στη βιομηχανία (2008-2010)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές¹⁾)

	2008	2009	2010 (διαθέσιμη περίοδος)
1. Δείκτης κύκλου εργασιών στη βιομηχανία²	6,9	-22,9	3,4 (Ιαν. - Φεβρ.)
Εγχώρια αγορά	7,7	-22,3	2,1 (» »)
Εξωτερική αγορά	4,9	-25,5	7,5 (» »)
2. Δείκτης νέων παραγγελιών στη βιομηχανία³	-1,9	-27,9	-2,1 (» »)
Εγχώρια αγορά	-0,3	-24,8	-9,5 (» »)
Εξωτερική αγορά	-3,8	-34,5	9,6 (» »)
3. Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία	-10,6	-21,5	14,8 (Ιαν. - Μάρτ.)
4. Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία	75,9	70,5	68,6 (» »)
5. Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη μεταποίηση (PMI)⁴	50,4	45,3	42,9 (Μάρτ.)

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

1 Με εξαίρεση το βαθμό χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (ποσοστά %) και τον δείκτη PMI.

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

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

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

IOBE) μειώθηκε από 75,9% το 2008, σε 70,5% το 2009 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 2008.¹⁰ 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 2009 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 (-20,4%), στην **παραγωγή τσιμέντου** (-21,4%) 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 όλη τη διάρκεια του έτους λόγω χαμηλής ζήτησης και ανεπάρκειας της χρηματοδότησης¹¹

τουλάχιστον για τις ιδιωτικές κατασκευές (βλ. επίσης Διάγραμμα V.5).¹²

Η προστιθέμενη αξία του τριτογενούς τομέα (υπηρεσίες) αυξήθηκε το 2009 κατά 1,2% σε σταθερές τιμές, έναντι 4,0% το 2008.¹³ Ωστόσο, σημαντική κάμψη της δραστηριότητάς τους (-4,9%, έναντι αύξησης κατά 4,5% το 2008) παρουσίασαν βασικοί κλάδοι του τομέα των υπηρεσιών, δηλ. το εμπόριο (χονδρικό και λιανικό), οι μεταφορές, οι τηλεπικοινωνίες, αλλά και τα ξενοδοχεία-εστιατόρια.¹⁴ Εξάλλου, σύμφωνα με τα στοιχεία ερευνών της ΕΣΥΕ, ο κύκλος εργασιών (σε τρέχουσες τιμές) στις μεταφορές και τις υποστηρικτικές

¹⁰ Σημειώνεται ότι, με βάση τα πιο πρόσφατα αποτελέσματα των ερευνών συγκυρίας του IOBE, ο βαθμός χρησιμοποίησης του εργοστασιακού δυναμικού κατά τους πρώτους τρεις μήνες του 2010 κινήθηκε σε ακόμη χαμηλότερο επίπεδο (68,6% κατά μέσο όρο), ενώ ο δείκτης PMI το Μάρτιο του 2010 κατέγραψε τη χαμηλότερη τιμή του (42,9) από τον Απρίλιο του 2009.

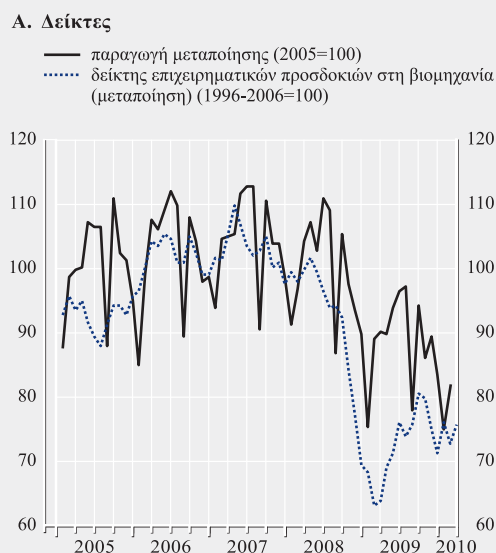
¹¹ Ο ετήσιος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τις κατασκευαστικές επιχειρήσεις επιβραδύνθηκε σε 2,7% το Δεκέμβριο του 2009, από 35,2% το Δεκέμβριο του 2008.

¹² Για τις εξελίξεις στα δημόσια τεχνικά έργα ένα μεγάλο ποσοστό επιχειρήσεων δεν διευκρινίζει το λόγο για τον οποίο υπάρχει η μείωση στη δραστηριότητα.

¹³ Μεγαλύτερη αύξηση σε σταθερές τιμές (6,1%) παρουσίασε η ακαθάριστη προστιθέμενη αξία από τη δραστηριότητα των χρηματοπιστωτικών οργανισμών και τη διαχείριση ακίνητης περιουσίας, ενώ αυξημένη κατά 7,8% ήταν και η προστιθέμενη αξία από τις λοιπές υπηρεσίες (δημόσια διοίκηση, υγεία, εκπαίδευση και άλλες κοινωνικές υπηρεσίες).

¹⁴ Η συμμετοχή του συνόλου των κλάδων αυτών στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία σε τρέχουσες τιμές ήταν 33,5% το 2009.

Διάγραμμα V.3 Παραγωγή και επιχειρηματικές προσδοκίες στη μεταποίηση
(Ιανουάριος 2005 - Μάρτιος 2010)



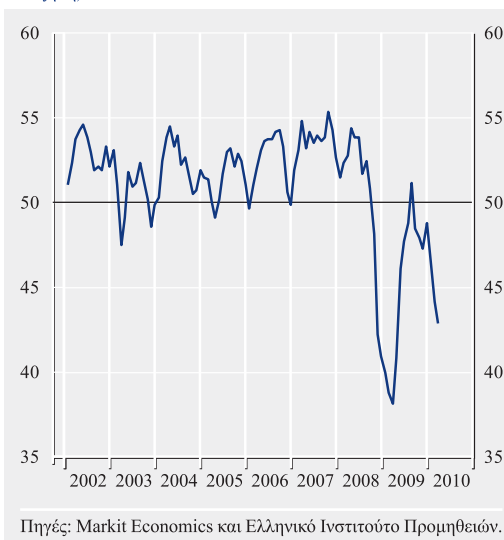
B. Εκατοστιαίες μεταβολές έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους



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

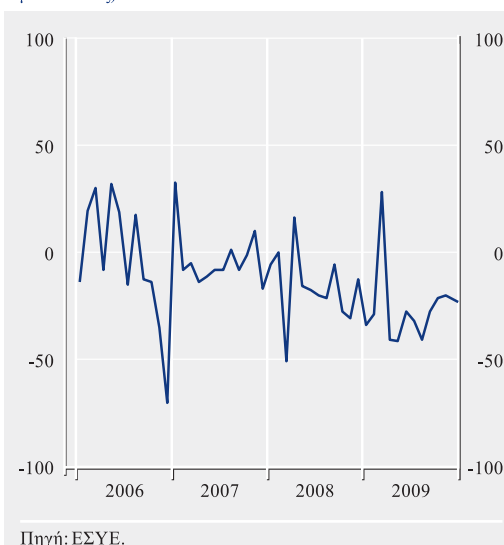
Διάγραμμα V.4 Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη Μεταποίηση (PMI)
(Ιανουάριος 2002 - Μάρτιος 2010)

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



Διάγραμμα V.5 Όγκος νέων οικοδομών και προσθηκών με βάση τις άδειες
(Ιανουάριος 2006 - Δεκέμβριος 2009)

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



προς τις μεταφορές δραστηριότητες, τις τηλεπικοινωνίες, το χονδρικό εμπόριο και το εμπόριο αυτοκινήτων, καθώς και τις δραστηριότητες που σχετίζονται με τον τουρισμό (βλ. και

Κεφάλαιο IX), παρουσίασε σημαντική μείωση το 2009. Επίσης σημαντική υποχώρηση παρατηρήθηκε το 2009 και στον κύκλο εργασιών άλλων υπηρεσιών, όπως εκείνες που αφορούν

Πίνακας V.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	-31,5	...
Θαλάσσιες και αεροπορικές μεταφορές	10,2	-22,8	...
Εναέριες μεταφορές	6,5	-12,6	...
Αποθήκευση και υποστηρικτικές προς τις μεταφορές δραστηριότητες	3,1	-33,3	...
Ταξιδιωτικά πρακτορεία και λοιπές δραστηριότητες	3,5	-15,8	...
Τουρισμός (υπηρεσίες παροχής καταλύματος και εστίασης)	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			
Χιλιόμετρικοί επιβάτες ΟΑ	-8,6	-17,4 (Ιαν.-Σεπτ.)	...
Επιβάτες Aegean Airlines ¹	14,4	9,9	...
Επιβατική κίνηση Οργανισμού Λιμένος Πειραιώς (ΟΛΠ)	0,7	-3,8	...
Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες	-8,3	-28,3	-0,6 (Ιαν.-Μάρτ.)

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

¹ Περιλαμβάνονται και οι ναυλωμένες πτήσεις (charter).

τις νομικές-λογιστικές δραστηριότητες και τις δραστηριότητες των αρχιτεκτόνων-μηχανικών, όπου ο κύκλος εργασιών την προηγούμενη τριετία είχε κινηθεί ιδιαίτερα ανοδικά, ενώ κάμψη σημείωσαν οι υπηρεσίες διαφήμισης και έρευνας αγοράς (βλ. Πίνακα V.8). Όσον αφορά τον τραπεζικό κλάδο, βλ. Τμήμα 8 του Κεφαλαίου X. Η εικόνα υποχώρησης στον τομέα των υπηρεσιών αποτυπώνεται και στη σχετική έρευνα συγκυρίας του IOBE, σύμφωνα με την οποία ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες (εκτός λιανικού εμπορίου και τραπεζών) μειώθηκε το 2009 κατά 28,3% (έναντι μείωσης κατά 8,3% το 2008), καταγράφοντας τις έντονα αρνητικές εκτιμήσεις και προβλέψεις των επιχειρήσεων για τη δραστηριότητα και τη ζήτηση.¹⁵

2 ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΟ 2010

Για το 2010 το Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΕΠΣΑ – 15.1.2010) προέβλεπε μόνο περιορισμένη μείωση του ΑΕΠ (βασικό σενάριο: -0,3%, εναλλακτικό σενάριο: -0,8%). Ωστόσο, στην έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος *Νομισματική Πολιτική 2009-2010* που δημοσιεύθηκε το Μάρτιο είχε εκτιμηθεί ότι η μείωση θα είναι

¹⁵ Κατά το πρώτο τρίμηνο του 2010 ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις υπηρεσίες σημείωσε μικρή κάμψη (-0,6%) έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2009 (α' τρίμ. 2009: ετήσιος ρυθμός -41,2%), υποδηλώνοντας, όπως επισημαίνεται στην Τριμηνιαία Έκθεση του IOBE (Μάρτιος 2010), "το πλήγμα που έχει υποστεί ο συγκεκριμένος τομέας από την εξασθένηση της ζήτησης το τελευταίο ενάμιση έτος".

μεγαλύτερη, της τάξεως του 2%, αν ληφθούν υπόψη τα εξής:

(α) Η προς τα κάτω αναθεώρηση (μετά τη δημοσίευση του ΕΠΣΑ) του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ το 2009 σε -2,0% και ιδίως το γεγονός ότι ο ετήσιος ρυθμός ήταν -2,5% 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'αρχήν συνεπάγονται μείωση των εισοδημάτων, μείωση της δημόσιας επενδυτικής δαπάνης και επιβάρυνση του πληθωρισμού (επομένως και μεγαλύτερη μείωση των πραγματικών εισοδημάτων). Πάντως, και η πρόβλεψη για μείωση της τάξεως του 2% χαρακτηρίζεται από μεγάλο βαθμό αβεβαιότητας, ενώ είναι αυξημένες οι πιθανότητες ακόμη μεγαλύτερης μείωσης αν ορισμένοι παράγοντες κινδύνου επιβεβαιωθούν. 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 τον εμπλουτισμό του μείγματος της οικονομικής πολιτικής με 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, προκειμένου να βελτιωθούν το ταχύτερο το επιχειρηματικό περιβάλλον και το επενδυτικό κλίμα και να ενισχυθούν οι προϋποθέσεις για την ανάκαμψη της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας.

Η ανακοίνωση και η ταχεία υλοποίηση των δημοσιονομικών μέτρων και η συμπλήρωσή τους με διαρθρωτικά μέτρα θα ενισχύσουν την εμπιστοσύνη τόσο των διεθνών αγορών όσο και των εγχώριων οικονομικών φορέων (επιχειρήσεων, εργαζομένων, νοικοκυριών) στις δημοσιονομικές και τις αναπτυξιακές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας. Εφόσον, μετά την αρχικά επιφυλακτική στάση των αγορών, αυτό επιτευχθεί, θα συμβάλει σε μείωση του κόστους δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου και στη συνέχεια σε 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. Τονίζεται ότι η θετική επίδραση μέσω του “διαύλου” της τόνωσης της εμπιστοσύνης και της μείωσης του κόστους δανεισμού ουσιαστικά εξαρτάται από την αποφασιστική εφαρμογή της ανακοινωθείσας πολιτικής και τον εμπλουτισμό της με τα διαρθρωτικά μέτρα που προαναφέρθηκαν.

Οι διαθέσιμες ενδείξεις για το πρώτο τρίμηνο του 2010 δεν είναι ευοίωνες. Ο Δείκτης Οικο-

νομικού Κλίματος υποχώρησε αισθητά το Φεβρουάριο και το Μάρτιο, ενώ ανάλογη ήταν η εξέλιξη και των επιμέρους δεικτών εμπιστοσύνης των επιχειρήσεων και των καταναλωτών (νοικοκυριών). Το ίδιο συνέβη, όπως προαναφέρθηκε, και με το Δείκτη Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) στη μεταποίηση, που το Μάρτιο διαμορφώθηκε στο χαμηλότερο επίπεδο από τον Απρίλιο του 2009. Επίσης, ο ετήσιος ρυθμός μείωσης της βιομηχανικής παραγωγής, που ήταν συγκρατημένος τον Ιανουάριο, εντάθηκε το Φεβρουάριο. Αντίθετα, ο όγκος λιανικών πωλήσεων (πλην αυτοκινήτων και καυσίμων) εμφάνισε θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής (+5,4%) τον Ιανουάριο του 2010, ο οποίος ενδεχομένως αντανάκλα το πολύ χαμηλό επίπεδο του Ιανουαρίου του 2009. Πάντως, σύμφωνα με την έρευνα καταναλωτών που διεξάγει το IOBE, οι προθέσεις των νοικοκυριών για σημαντικές αγορές κατά το επόμενο δωδεκάμηνο παρέμεναν εξαιρετικά αρνητικές έως και το Μάρτιο. Βεβαίως, μετά τις ανακοινώσεις που έγιναν στις 3 Μαρτίου και την ψήφιση του φορολογικού νομοσχεδίου στις 15 Απριλίου ενδέχεται η αβεβαιότητα να περιοριστεί τους επόμενους μήνες. Επίσης, 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 το πρώτο τρίμηνο του 2010 χαρακτηρίζονται από διακυμάνσεις.

Χρήσιμα είναι εξάλλου **τα 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 56% των επιχειρήσεων του δείγματος που είχαν καταγραφεί έως τις 6.4.2010, 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 παραγωγικότητα), στη γραφειοκρατία, στην αστάθεια και αδιαφάνεια του θεσμικού πλαισίου, 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 ανέρχονται σε 28 και είναι περισσότερες από εκείνες που πιστεύουν ότι οι προοπτικές θα διατηρηθούν ίδιες (15) ή θα βελτιωθούν (7). Για τη βελτίωση των προοπτικών της ελληνικής οικονομίας οι περισσότερες επι-

χειρήσεις 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 Κεφάλαιο VII — αυξήθηκε το 2009, αναμένεται να μειωθεί εφέτος, λόγω της μείωσης των προ φορολογίας εισοδημάτων (τουλάχιστον των μισθωτών) σε ονομαστικούς όρους, σε συνδυασμό με τη συνεχιζόμενη μείωση της απασχόλησης και την αναμενόμενη επιτάχυνση του πληθωρισμού (βλ. Κεφάλαια VI και VII).

(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 επιβραδυνθεί περαιτέρω εφέτος και θα κυμανθεί σε ιδιαίτερα χαμηλό επίπεδο μέχρι το τέλος του 2010 (βλ. Τμήμα 3 του Κεφαλαίου X).

(γ) Επίσης, σύμφωνα με το ΕΠΣΑ η δημόσια κατανάλωση ήδη αναμενόταν να υποχωρήσει κατά 4,4% το 2010, ενώ η μείωση θα είναι σημαντικά 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 πτώση της κερδοφορίας των επι-

χειρήσεων στη 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 θεσμών και διοικητικών πρωτοβουλιών που περιλαμβάνονται στο ΕΠΣΑ,¹⁶ 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 V.5). Παράλληλα, αναμένεται ότι ο ρυθμός επέκτασης της στεγαστικής πίστης θα είναι πολύ χαμηλός, αντανακλώντας 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.

¹⁶ 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 αντισταθμιστικών.

3 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΟΙΚΙΣΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

3.1 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 σημειώθηκαν αρνητικοί ρυθμοί μεταβολής τόσο για τα “νέα” όσο και τα “παλαιά” διαμερίσματα.¹⁷ 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 αντανάκλα τη σχε-

17 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 χορηγούμενων 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 ποσοτικά χαρακτηριστικά τους. Ο αριθμός των εκτιμήσεων που έχουν ήδη αναγγελθεί (έως το τέλος του Μαρτίου 2010) έφθασε συνολικά τις 455 χιλιάδες περίπου (69,3% διαμερίσματα, 18,6% 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 V.9 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.

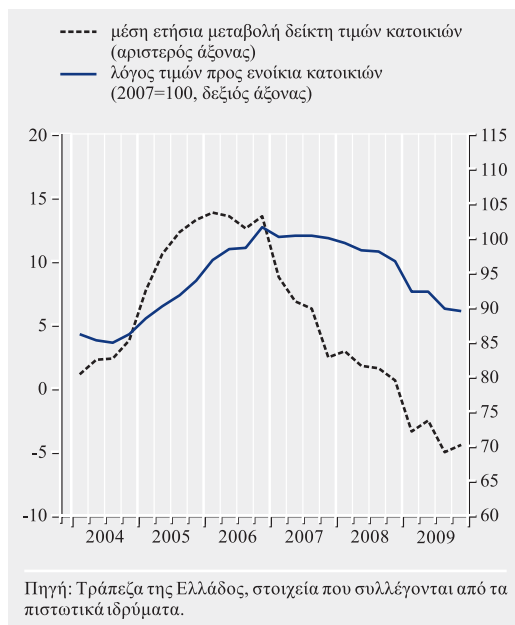
Πίνακας V.10 Δείκτης τιμών διαμερισμάτων κατά γεωγραφική περιοχή

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

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

* Προσωρινά στοιχεία.

Διάγραμμα V.6 Λόγος δείκτη τιμών διαμερισμάτων προς δείκτη ενοικίων



τικά μεγαλύτερη “ανθεκτικότητα” των τιμών των νεόδμητων διαμερισμάτων τα οποία διατίθενται προς πώληση από τους κατασκευαστές (βλ. Πίνακα V.9).

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 V.10).¹⁸

Με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία, η ελληνική αγορά κατοικιών χαρακτηρίζεται από σχετική ανθεκτικότητα των τιμών.¹⁹ 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 V.6).²⁰ 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 μεταβολή: 4,5% το 2007, 3,9% το 2008 και 3,6% το 2009 – βλ. Πίνακα V.11). Η μείωση του λόγου των τιμών των κατοικιών προς τα ενοίκια εκτιμάται ότι θα συνεχιστεί με συγκρατημένους ρυθμούς και τα αμέσως επόμενα τρίμηνα, και πάλι ως αποτέλεσμα της μικρής περαιτέρω αποκλιμάκωσης των τιμών των κατοικιών.

3.2 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 οικονομίας και την αντιμετώπιση των δημοσιονομικών προβλημάτων της χώρας. Επι-

¹⁸ 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 2009 με μέσο ετήσιο ρυθμό 1,8%, έναντι αύξησης 2,6% και 3,8% το 2008 και το 2007 αντίστοιχα.

¹⁹ Η σχετική ανθεκτικότητα των τιμών στην ελληνική αγορά κατοικιών είναι πιθανόν να συνδέεται και με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της εν λόγω αγοράς, 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.

²⁰ 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.

πλέον, οι αυξημένες προσδοκίες των νοικοκυριών για χαμηλότερα επίπεδα τιμών των κατοικιών στο μέλλον είναι πιθανόν να τα έχουν οδηγήσει σε αναβολή της απόφασης για αγορά κατοικίας. Από την άλλη πλευρά, η πιο 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.²¹

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 οικοδομικής 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.²² 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 V.11). 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 16,3% (20,6%, 27,4%, 9,5% και 6,9% για το α', β', γ' και δ' τρίμηνο αντίστοιχα). Επιπλέον, με βάση τα στοιχεία

που συγκεντρώθηκαν από το Συμβολαιογραφικό Σύλλογο Εφετείων Αθηνών-Πειραιώς-Αιγαίου και Δωδεκανήσου για το 2009 διαπιστώνεται σαφής μείωση (περίπου 40%) όλων των συμβάσεων αγοραπωλησίας ακινήτων. Η μείωση αυτή ήταν σχετικά μεγαλύτερη για τα νεόδμητα 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.²³

Ο αριθμός των συναλλαγών επί 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 V.12). Ελαφρώς 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, για 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 ελαφρώς ταχύτερο ρυθμό από ό,τι ο αριθμός των συναλλαγών αντανακλά τη στροφή του αγοραστικού ενδιαφέροντος των νοικοκυριών προς διαμερίσματα μικρότερου εμβαδού και μικρότερης αξίας. Επιπλέον, η σημαντικά μεγαλύτερη μείωση του αριθμού των συναλλαγών επί οικι-

²¹ 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 σε 3,7% στο τέλος του 2009 (Φεβρουάριος 2010: 3,6%), από 11,5% στο τέλος του 2008 και 21,9% στο τέλος του 2007.

²² Συγκεκριμένα, με βάση τα στοιχεία της ΕΣΥΕ, που συγκεντρώνονται από τα συμβολαιογραφικά γραφεία όλης της χώρας, ο αριθμός των συμβολαιογραφικών πράξεων για αγοραπωλησίες αζιγών, από 172,9 χιλιάδες το 2006, μειώθηκε σε 167,7 χιλιάδες το 2007 και σε 158,0 χιλιάδες το 2008.

²³ Η αγορά εξοχικής κατοικίας, όπως προκύπτει από τα ίδια στοιχεία, έχει σημειώσει το 2009 μεγάλη κάμψη, καθώς ο αριθμός των συναλλαγών κατέγραψε 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 V.11 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	-3,4	...
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	-1,8	...
1.3 Δείκτης τιμών ενοικίων	5,3	4,2	4,4	4,5	3,9	3,6	3,1 (3μηνο)
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	1,8 (Φεβ./Φεβ.)
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 συλλέγονται τα υποκαταστήματα της Τράπεζας της Ελλάδος, κυρίως από μεσιτικά γραφεία.

2 Απόλυτες τιμές.



Πίνακας V.11 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	-4,8 (2μην)
5.2 Εκταμειώσεις ΠΔΕ (σε ευρώ, ΤτΕ)	11,7	-21,0	8,9	7,6	9,3	-2,8	-48,2 (3μην)
5.3 Δείκτες παραγωγής στις κατασκευές (ΕΣΥΕ)							
α. Γενικός δείκτης	-15,8	-38,8	3,9	15,1	2,8	-20,4	...
β. Οικοδομικά έργα	-16,5	-15,3	-9,2	6,9	0,0	-26,1	...
γ. Έργα πολιτικού μηχανικού	-15,5	-49,9	18,1	21,8	4,8	-16,8	...
5.4 Αμοιβές πολιτικών μηχανικών (ΤΕΕ)							
α. Σύνολο	-	-	-5,3	23,5	6,2	-16,2	5,1 (3μην)
β. Αμοιβές για την έκδοση οικοδομικών αδειών	-	-	-8,4	19,0	11,0	-14,5	1,6 (3μην)
γ. Αμοιβές για την επίβλεψη εργασιών νέων οικοδομών	-	-	1,5	32,5	-2,4	-19,6	12,3 (3μην)
6. Προσοδικίες (ΙΟΒΕ)							
6.1 Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές	-29,1	-22,7	44,6	1,5	3,0	-31,4	-20,9 (3μην)
α. Σύνολο ιδιωτικών κατασκευών	-16,4	-11,7	12,8	1,9	-8,4	-43,2	42,6 (3μην)
β. Κατασκευές κατοικιών	-3,2	-9,0	27,6	-14,0	-28,4	-32,4	-36,9 (3μην)
γ. Κατασκευές λοιπών ιδιωτικών κτιρίων	-20,2	-12,5	2,9	13,4	0,9	-46,8	75,2 (3μην)
6.2 Μήνες εξασφαλισμένης παραγωγής στις κατασκευές ²							
α. Σύνολο κατασκευών	12,6	13,9	15,7	16,8	17,3	15,9	12,1 (Μάρτ.)
β. Κατοικίες	12,0	11,3	14,7	15,4	11,7	11,0	7,1 (Μάρτ.)
γ. Άλλα κτίρια	10,0	8,7	9,3	10,1	9,8	8,4	7,9 (Μάρτ.)
δ. Δημόσια έργα	13,4	15,9	18,4	19,5	21,1	19,8	14,2 (Μάρτ.)
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	-41,5 (Μάρτ.)
β. Κατοικίες	6,0	-2,0	24,0	-11,0	-22,0	-31,0	-52,3 (Μάρτ.)
6.4 Πρόγραμμα εργασιών προς εκτέλεση ³							
α. Σύνολο κατασκευών	-25,0	-58,0	-45,0	-33,0	-29,0	-43,0	-77,9 (Μάρτ.)
β. Κατοικίες	-17,0	-41,0	-22,0	-22,0	-39,0	-52,0	-84,6 (Μάρτ.)
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	-48,1 (2μην)
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	2,7 (Φεβρ.)
β. Υπόλοιπο στεγαστικών δανείων προς τα νοικοκυριά	27,6	33,0	26,3	21,9	11,5	3,7	3,6 (Φεβρ.)
9. Επιτόκια στεγαστικών δανείων (ΤτΕ)²							
α. Επιτόκια νέων στεγαστικών δανείων ⁶	4,8	4,3	4,7	4,9	5,3	4,1	3,6 (Φεβρ.)
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 (Φεβρ.)

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.).

Πίνακας V.12 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.

στικών 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 (στοιχεία 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.

πεξας της Ελλάδος στα μεγάλα κτηματομεσιτικά γραφεία της χώρας, οι συνθήκες στην αγορά κατοικιών παρουσίασαν ελαφρά βελτίωση τα πρώτα τρία τρίμηνα του 2009.²⁴ 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

3.3 ΠΡΟΣΔΟΚΙΕΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

Σύμφωνα με την έρευνα που διενεργεί το Τμήμα Ανάλυσης Αγοράς Ακινήτων της Τρά-

²⁴ Ως προς τις τιμές πώλησης των κατοικιών, το ποσοστό των ερωτηθέντων που τις θεωρούν "λογικές" μειώθηκε σε 22% το δ' τρίμηνο του 2009 (έναντι 23% το α' τρίμηνο, 37% το β' τρίμηνο και 46% το γ' 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%).

συνθήκες στην αγορά οικιστικών ακινήτων θα σημειώσουν μικρή επιδείνωση, με ελαφρά μείωση του αριθμού των συναλλαγών και των τιμών. Στην ελαφρά επιδείνωση των προσδοκιών 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.).²⁵

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, με τη χρηματοδότηση της αγοράς από το τραπεζικό σύστημα, αλλά και με τη γενικότερη ανάκαμψη της οικονομίας. Η ύπαρξη σαφών μηνυμάτων προς την κατεύθυνση της αποτελεσματικής αντιμετώπισης

των δημοσιονομικών και διαρθρωτικών προβλημάτων της ελληνικής οικονομίας 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.²⁶

²⁵ 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 (α' τρίμηνο 2010: -20,9%), 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% (α' τρίμηνο 2010: -36,9%) έναντι 28,4 το 2008 και 14,0% το 2007, ενώ οι εξασφαλισμένοι μήνες παραγωγής μειώθηκαν σε 11,0 κατά μέσο όρο το 2009 (α' τρίμηνο 2010: 7,0), από 11,7 το 2008 και 15,4 το 2007.

²⁶ Η υποχώρηση του συνολικού κόστους κατασκευής κατοικιών το 2009 (για πρώτη φορά μετά από πολλά χρόνια) εκτιμάται ότι είναι πιθανόν 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 κτιρίων 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%.

VI ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΚΑΙ ΑΝΕΡΓΙΑ: ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

Η κατάσταση στην αγορά εργασίας επιδεινώθηκε σταδιακά στη διάρκεια του 2009, όπως φαίνεται από τα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ) της ΕΣΥΕ για το 2009. Η εξέλιξη αυτή αντανάκλα την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας και της ανταγωνιστικότητας. Το 2009 ο **μέσος αριθμός των απασχολούμενων** μειώθηκε κατά 1,1% έναντι του 2008. Ακολουθώντας τις μεταβολές στην οικονομική δραστηριότητα, ο ετήσιος ρυθμός μείωσης επιταχύνθηκε μέσα στο έτος από -0,6% το πρώτο τρίμηνο σε -1,7% το τελευταίο τρίμηνο (βλ. Διάγραμμα VI.1). Το μέσο **ποσοστό απασχόλησης** των ατόμων ηλικίας 15-64 ετών διαμορφώθηκε σε 61,2% το 2009 από 61,9% το 2008 (βλ. Πίνακα VI.1 για το β' τρίμηνο).

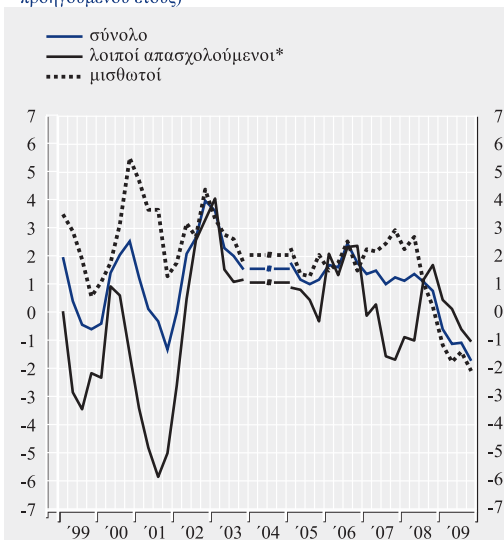
Η μείωση της απασχόλησης το 2009 οφείλεται κυρίως στην αύξηση του αριθμού των ατόμων που απολύθηκαν ή των οποίων η σύμβαση δεν ανανεώθηκε και λιγότερο στη μειωμένη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας. Ωστόσο, οι νέες θέσεις μισθωτής εργασίας ήταν σε μεγαλύτερο ποσοστό από ό,τι σε προηγούμενα χρόνια θέσεις ορισμένου χρόνου (2007: 50,1%, 2008: 54,1%, 2009: 54,6%).

Η υποχώρηση της απασχόλησης ήταν εντονότερη για τους **μισθωτούς** (βλ. Διάγραμμα VI.1), ο αριθμός των οποίων μειώθηκε κατά 1,6% το 2009. Ωστόσο, ο ετήσιος ρυθμός μείωσης στο τελευταίο τρίμηνο ήταν σημαντικά υψηλότερος (-2,1%). Το 2009 ο συνολικός αριθμός των **αυτοαπασχολούμενων** αυξήθηκε, αν και οριακά (+0,09%), λόγω της ανόδου του αριθμού των αυτοαπασχολούμενων χωρίς προσωπικό, ο αριθμός των οποίων αυξήθηκε σε όλα τα τρίμηνα του έτους. Η άνοδος του αριθμού των αυτοαπασχολούμενων αντανάκλα άνοδο του εργατικού δυναμικού και μετακίνηση ορισμένων ατόμων από μισθωτή εργασία σε αυτοαπασχόληση.

Πέραν του αριθμού των απασχολούμενων, μείωση εμφάνισαν και οι μέσες ανά μισθωτό πραγματοποιηθείσες **ώρες εργασίας** (κανονικές και υπερωρίες), οι οποίες στο μη αγροτικό ιδιωτικό τομέα της οικονομίας μειώθηκαν κατά 1,3% το 2009 έναντι του 2008.

Διάγραμμα VI.1 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.

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 δεύτερο εξάμηνο 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 την αύξηση της απασχόλησης στις επικοινωνίες, στις μεταφορές και στις υπηρεσίες καταλύματος και εστίασης.¹

¹ Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΕΔ, το 2009 οι μεταβολές της απασχόλησης στις κατασκευές, τη μεταποίηση και το λιανικό εμπόριο συνέβαλαν κατά -0,6, -0,6 και -0,3 της εκατοστιαίας μονάδας αντίστοιχα στο ρυθμό μείωσης της απασχόλησης.

Πίνακας VI.1 Πληθυσμός, εργατικό δυναμικό και απασχόληση

	2009 β' τρίμηνο (χιλ. άτομα)	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές				
		β' τρίμηνο έτους ⁴				
		2005	2006	2007	2008	2009
Πληθυσμός ηλικίας 15 ετών και άνω ¹	9.262	0,5	0,5	0,6	0,2	0,3
Πληθυσμός ηλικίας 15-64 ετών ¹	7.220	0,1	0,3	0,8	0,3	-0,1
Εργατικό δυναμικό ¹	4.974	0,5	0,6	0,8	0,4	0,7
Απασχόληση ¹	4.532	1,2	1,6	1,5	1,4	-1,1
– Πρωτογενής τομέας ¹	530	-0,1	-1,7	-2,6	-0,6	2,1
– Δευτερογενής τομέας ¹	957	1,0	-0,2	3,1	1,1	-6,4
– Τριτογενής τομέας ¹	3.045	1,5	2,9	1,7	1,9	0,1
Ποσοστό % συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό ²		66,8	67,0	67,0	67,2	67,7
Ποσοστό % απασχόλησης ³		60,3	61,0	61,5	62,2	61,6
Ανεργία ως ποσοστό % του εργατικού δυναμικού		9,6	8,8	8,1	7,2	8,9

Πηγή: ΕΣΥΕ, Έρευνα Εργατικού Δυναμικού.

1 Μεταβολή από β' τρίμηνο σε β' τρίμηνο.

2 Ποσοστό συμμετοχής του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών στο εργατικό δυναμικό.

3 Απασχολούμενοι 15-64 ετών ως ποσοστό του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών.

4 Στο κυρίως κείμενο αναφέρονται οι μέσες ετήσιες μεταβολές και τα μέσα επίπεδα έτους.

Πιο ευάλωτοι στις εξελίξεις στην αγορά εργασίας υπήρξαν οι **ανειδίκευτοι εργαζόμενοι** (πωλητές, ανειδίκευτοι εργάτες και τεχνίτες) και οι **νέοι σε ηλικία** (βλ. το Πλαίσιο VI.1), τα ποσοστά των οποίων επί του συνολικού αριθμού των ατόμων που έχασαν τη θέση εργασίας τους το 2009 ήταν πολύ υψηλότερα από τα αντίστοιχα ποσοστά συμμετοχής τους στη συνολική απασχόληση. Λόγω του υψηλού ποσοστού ανειδίκευτων εργαζομένων ανάμεσα στους μετανάστες (των οποίων η μέση ηλικία είναι χαμηλότερη από εκείνη των Ελλήνων), το ποσοστό απασχόλησης των μεταναστών μειώθηκε μεταξύ 2008 και 2009 (2008: 68,7%, 2009: 66,9%) περισσότερο από ό,τι το συνολικό ποσοστό απασχόλησης.

Ο μέσος αριθμός των ανέργων σύμφωνα με τον ορισμό του Διεθνούς Γραφείου Εργασίας² ήταν 471,1 χιλιάδες το 2009, δηλαδή κατά 93,2 χιλιάδες άτομα υψηλότερος από ό,τι το 2008. Το μέσο ποσοστό ανεργίας το 2009 ήταν 9,5% δηλ. κατά 1,9 εκατοστιαία μονάδα υψηλότερο από ό,τι το 2008 (βλ. Διάγραμμα VI.2). Η άνοδος του ποσοστού ανεργίας επιταχύνθηκε στη διάρκεια του έτους, από μία εκατοστιαία

μονάδα το πρώτο τρίμηνο του 2009 σε 2,4 εκατοστιαίες μονάδες το τελευταίο τρίμηνο.

Η απόκλιση μεταξύ της αύξησης του αριθμού των ανέργων και της μείωσης του αριθμού των απασχολούμενων αντιστοιχεί στην άνοδο του εργατικού δυναμικού (+0,9%) και αντανakλά τον αυξημένο αριθμό μεταναστών και γυναικών (βλ. Πίνακα VI.2) που καταγράφει η ΕΕΔ.³ Λόγω αυτών των εξελίξεων, το **ποσοστό συμμετοχής των ατόμων 15-64 ετών στο εργα-**

2 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.

3 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.

Πίνακας VI.2 Πληθυσμός, εργατικό δυναμικό, απασχόληση και ανεργία: β' τρίμηνο έτους

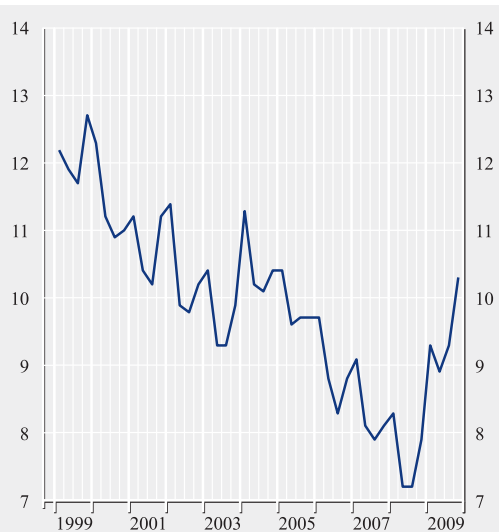
(χιλιάδες άτομα)

	Πληθυσμός					Εργατικό δυναμικό					Απασχολούμενοι					Άνεργοι					Ποσοστό ανεργίας (%)								
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009				
Άνδρες και γυναίκες																													
– σύνολο (15 ετών και άνω)					9.103	9.150	9.207	9.230	9.262	4.849	4.880	4.918	4.939	4.974	4.382	4.453	4.520	4.582	4.532	467	427	398	357	443	9,6	8,8	8,1	7,2	8,9
– 15-64 ετών					7.133	7.152	7.208	7.228	7.220	4.767	4.792	4.827	4.854	4.887	4.301	4.366	4.431	4.497	4.445	466	426	397	357	442	9,8	8,9	8,2	7,3	9,0
– 15-24 ετών					1.232	1.216	1.172	1.151	1.123	417	395	364	349	343	312	298	284	277	259	106	97	80	72	84	25,3	24,5	22,0	20,6	24,5
– 25 ετών και άνω					7.871	7.935	8.034	8.079	8.140	4.432	4.485	4.554	4.591	4.632	4.070	4.155	4.236	4.305	4.273	361	331	318	285	358	8,2	7,4	7,0	6,2	7,7
Άνδρες																													
– σύνολο (15 ετών και άνω)					4.428	4.454	4.490	4.503	4.518	2.873	2.887	2.906	2.925	2.915	2.706	2.726	2.762	2.789	2.730	167	161	144	137	185	5,8	5,6	5,0	4,7	6,3
– 15-64 ετών					3.550	3.567	3.602	3.615	3.613	2.812	2.821	2.841	2.862	2.854	2.645	2.661	2.698	2.726	2.670	166	160	143	136	184	5,9	5,7	5,0	4,8	6,5
– 15-24 ετών					616	611	590	579	564	228	223	203	197	192	189	184	174	167	157	40	38	29	30	34	17,5	17,3	14,1	15,1	18,0
– 25 ετών και άνω					3.812	3.842	3.900	3.924	3.954	2.644	2.664	2.703	2.728	2.723	2.517	2.542	2.587	2.622	2.573	127	122	115	107	150	4,8	4,6	4,3	3,9	5,5
Γυναίκες																													
– σύνολο (15 ετών και άνω)					4.675	4.696	4.717	4.728	4.744	1.976	1.994	2.012	2.014	2.059	1.676	1.727	1.758	1.794	1.802	300	267	254	221	254	15,2	13,4	12,6	10,9	12,5
– 15-64 ετών					3.582	3.586	3.605	3.613	3.607	1.955	1.971	1.986	1.991	2.033	1.656	1.705	1.733	1.771	1.776	299	266	254	221	508	15,3	13,5	12,8	11,1	12,7
– 15-24 ετών					616	604	583	572	559	189	172	161	152	151	123	114	109	110	101	66	58	52	42	305	34,8	33,9	32,1	27,7	32,9
– 25 ετών και άνω					4.058	4.092	4.134	4.155	4.186	1.787	1.821	1.851	1.862	1.908	1.553	1.613	1.649	1.684	1.700	235	208	202	178	202	13,1	11,4	10,9	9,6	10,9
Πηγή: ΕΣΥΕ, Έρευνα Εργατικού Δυναμικού.																													

Πηγή: ΕΣΥΕ, Έρευνα Εργατικού Δυναμικού.

Διάγραμμα VI.2 Ποσοστό συνολικής ανεργίας (1999-2009)

(ποσοστό % του εργατικού δυναμικού)

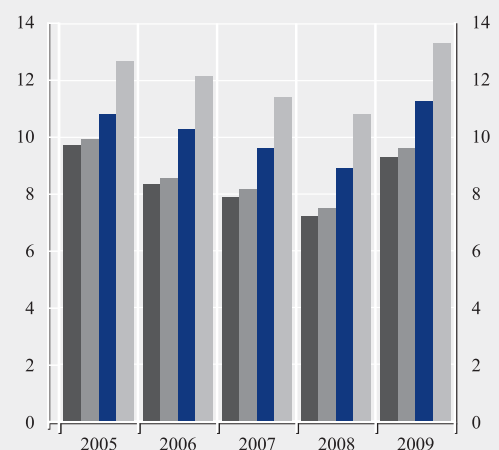


Πηγή: ΕΣΥΕ, Έρευνες Εργατικού Δυναμικού.

Διάγραμμα VI.3 Εναλλακτικοί ορισμοί της υποαπασχόλησης (2005 - 2009)

(ποσοστά % υποαπασχόλησης - γ' τρίμηνο κάθε έτους)

■ ποσοστό ανεργίας σύμφωνα με το Διεθνές Γραφείο Εργασίας (U1)
 ■ % υποαπασχόλησης το οποίο λαμβάνει υπόψη τον αριθμό των ανέργων (U1) και τα άτομα που αποσύρθηκαν από το εργατικό δυναμικό απογοητευμένα (U2)
 ■ % υποαπασχόλησης το οποίο λαμβάνει υπόψη τον αριθμό των ανέργων και τα άτομα που δεν αναζητούν εργασία αν και θα ήθελαν να εργαστούν (U3)
 ■ % υποαπασχόλησης το οποίο λαμβάνει υπόψη τους δείκτες U1, U2, και U3 και τα άτομα που εργάζονται με μερική απασχόληση διότι δεν βρήκαν θέση πλήρους απασχόλησης



Πηγή: ΕΣΥΕ, Έρευνες Εργατικού Δυναμικού.

τικό δυναμικό αυξήθηκε από 67,1% το 2008 σε 67,8% το 2009.⁴ Το ποσοστό ανεργίας είναι υψηλότερο για τους μετανάστες (10,5%) από ό,τι για τους Έλληνες (9,4%).

Η αυξημένη προσφορά εργασίας αποτυπώνεται και στην άνοδο του ποσοστού των απασχολούμενων που θα ήθελαν να εργαστούν περισσότερες ώρες εβδομαδιαίως (2008: 3,7%, 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 VI.3. 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 αξιολογήσιμη απόκλιση μεταξύ των δεικτών. Εάν π.χ. ληφθούν υπόψη όχι μόνο οι άνεργοι σύμφωνα με τον ορισμό του ΔΓΕ, αλλά και τα 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).⁵

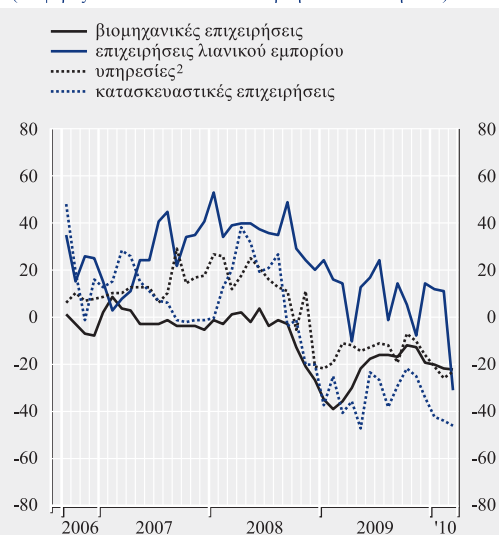
Το Μάρτιο του 2010 οι εκτιμήσεις των επιχειρήσεων για τις **βραχυχρόνιες προοπτικές** της

⁴ Το 2009 το ποσοστό συμμετοχής των ανδρών ήταν 79,0% (όσο και το 2008) και το ποσοστό συμμετοχής των γυναικών 56,4% (2008: 55,1%). Το ποσοστό συμμετοχής των μεταναστών το 2009 ήταν 74,8% (2008: 73,6%).

⁵ Η έκταση της υποαπασχόλησης πρέπει να λαμβάνεται υπόψη και στον υπολογισμό του δυνητικού προϊόντος της οικονομίας.

Διάγραμμα VI.4 Προσδοκίες των επιχειρήσεων¹ για την απασχόληση (Σεπτέμβριος 2006 - Μάρτιος 2010)

(διαφορές ποσοστών θετικών και αρνητικών απαντήσεων)



Πηγή: IOBE, Έρευνα Οικονομικής Συγκυρίας.

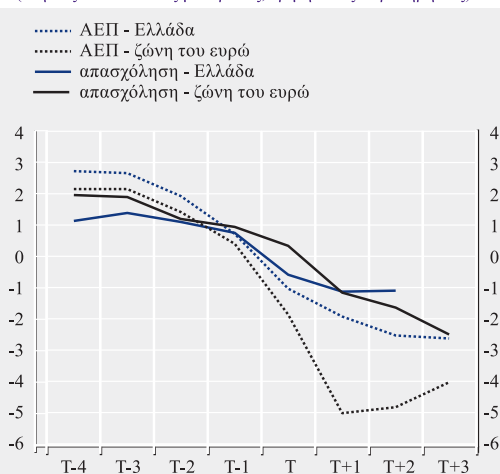
1. Οι απαντήσεις των επιχειρήσεων αφορούν την προοπτική αύξησης του αριθμού των απασχολούμενων κατά την προσεχή περίοδο.
2. Δεν περιλαμβάνονται οι τράπεζες και οι επιχειρήσεις λιανικού εμπορίου.

απασχόλησης, όπως αποτυπώνονται στις έρευνες συγκυρίας του IOBE (βλ. Διάγραμμα VI.4), ήταν αρνητικές σε όλους τους κλάδους και πολύ χαμηλότερες από τις μέσες προσδοκίες της περιόδου 1998-2009.

Η σύγκριση των εξελίξεων στην ελληνική αγορά εργασίας με εκείνες στη ζώνη του ευρώ μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης (βλ. Διάγραμμα VI.5) δείχνει ότι μέχρι τώρα — με βάση προσωρινά εθνικολογιστικά στοιχεία — η επίδραση της ύφεσης της οικονομικής δραστηριότητας στην απασχόληση ήταν μεγαλύτερη στην Ελλάδα από ό,τι στη ζώνη του ευρώ

Διάγραμμα VI.5 ΑΕΠ και απασχόληση: Ελλάδα και ζώνη του ευρώ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, τριμηνιαίες παρατηρήσεις)



Πηγές: ΕΣΥΕ, Εθνικολογιστικά στοιχεία και Έρευνες Εργατικού Δυναμικού και Eurostat.

Το T υποδηλώνει το τρίμηνο κατά το οποίο το ΑΕΠ εμφανίζει για πρώτη φορά μείωση σε ετήσια βάση. Για τη ζώνη του ευρώ T=δ' τρίμ. 2008, για την Ελλάδα T=α' τρίμ. 2009. T-1, T-2... υποδηλώνουν 1, 2... τρίμηνα πριν.

ως σύνολο. Αυτό μάλλον οφείλεται στο σχετικά υψηλό ποσοστό των ανειδίκευτων εργαζομένων 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. Κεφάλαιο V), εκτιμάται ότι η μείωση της απασχόλησης θα συνεχιστεί το 2010, με ρυθμό ενδεχομένως μεγαλύτερο εκείνου του 2009 (ανάλογα και με την εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας).

Πλαίσιο VI.1

ΟΙ ΑΡΝΗΤΙΚΕΣ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΟΣΩΝ ΑΦΟΡΑ ΤΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΤΩΝ ΝΕΩΝ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Σε περίοδο οικονομικής κρίσης οι νέοι συγκαταλέγονται στις πιο ευάλωτες ομάδες του πληθυσμού. Καθώς απασχολούνται συνήθως με συμβάσεις ορισμένου χρόνου και έχουν μικρότερη εργασιακή εμπειρία από ό,τι οι απασχολούμενοι μεγαλύτερης ηλικίας, οι μεταβολές στην οικονομική

δραστηριότητα τους επηρεάζουν περισσότερο από ό,τι άλλες ηλικιακές ομάδες. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι μεταξύ 2008 και 2009, ενώ το ποσοστό ανεργίας των ατόμων άνω των 30 ετών αυξήθηκε κατά 1,6 εκατοστιαία μονάδα, το ποσοστό ανεργίας των νέων 15-24 ετών (15-29 ετών) αυξήθηκε κατά 4,2 εκατοστιαίες μονάδες (3,5 εκατοστιαίες μονάδες). Η άνοδος αυτή εξηγείται τόσο από τον αυξημένο αριθμό των νέων που έχασαν τη δουλειά τους το 2009 όσο και από την επιμήκυνση του χρόνου μετάβασης από την εκπαίδευση στην εργασία.¹ Οι εξελίξεις αυτές επιδείνωσαν την κατάσταση σε μια αγορά όπου ο χρόνος μετάβασης μεταξύ εκπαίδευσης και εργασίας ήταν ήδη παρατεταμένος.²

Οι νέοι στην Ελλάδα παρουσιάζουν από τα χαμηλότερα ποσοστά συμμετοχής στην αγορά εργασίας και από τα υψηλότερα ποσοστά ανεργίας ανάμεσα στις χώρες του ΟΟΣΑ. Τα χαμηλά ποσοστά συμμετοχής στην αγορά εργασίας μπορούν να αποδοθούν σε δύο αιτίες: αφενός στο γεγονός ότι, σε αντίθεση με άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ), οι νέοι δεν συνδυάζουν τις σπουδές με την εργασία³ και αφετέρου στο σχετικά υψηλό ποσοστό – σε σύγκριση με άλλες χώρες της ΕΕ – των νέων που για μεγάλο διάστημα δεν συμμετέχουν ούτε στην αγορά εργασίας ούτε στην εκπαιδευτική διαδικασία.⁴ Το χαμηλό ποσοστό των νέων που συνδυάζουν την εργασία με τις σπουδές είναι πιθανόν να οφείλεται και στον περιορισμένο αριθμό θέσεων μερικής απασχόλησης. Ωστόσο, το ποσοστό αυτό αυξάνεται τα τελευταία χρόνια, με την επέκταση του λιανικού εμπορίου και του τουρισμού, δηλαδή κλάδων που προσφέρουν ευκαιρίες μερικής απασχόλησης.

Σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη του ΟΟΣΑ,⁵ το υψηλό ποσοστό ανεργίας των νέων αποδίδεται μεταξύ άλλων:

- **Πρώτον**, στο γεγονός ότι δεν προβλέπεται χαμηλότερος κατώτατος μισθός για τους νέους ή μαθητευόμενους (όπως σε άλλες χώρες), καθώς και στο υψηλό μη μισθολογικό κόστος απασχόλησης των νέων. Στην Ελλάδα σε αντίθεση με άλλες χώρες της ΕΕ οι εργοδοτικές εισφορές κοινωνικής ασφάλισης δεν διαφοροποιούνται ανάλογα με την ηλικία των απασχολούμενων.
- **Δεύτερον**, στην τάση προστασίας της απασχόλησης των μεγαλύτερων σε ηλικία ατόμων, η οποία ενθαρρύνεται από το νομικό πλαίσιο αλλά και τις επικρατούσες κοινωνικές αντιλήψεις.
- **Τρίτον**, στο περιορισμένο διάστημα (2 μήνες στην Ελλάδα) κατά το οποίο οι νέοι απασχολούνται δοκιμαστικά πριν η σύμβασή τους μετατραπεί σε αορίστου χρόνου.
- **Τέταρτον**, στον ανεπαρκή αριθμό θέσεων εργασίας που δημιουργούνται στον ιδιωτικό τομέα – φαινόμενο που εν πολλοίς οφείλεται στις εκτεταμένες ρυθμιστικές παρεμβάσεις στην οικονομία οι οποίες εμποδίζουν την επιχειρηματική δραστηριότητα.
- **Τέλος**, στην αναντιστοιχία μεταξύ των δεξιοτήτων που ζητούνται στην αγορά και εκείνων που προσφέρονται.

1 Οι νέοι 15-24 (15-29) ετών που έχασαν τη δουλειά τους το 2009 αποτελούσαν το 6,2% (4,6%) του αριθμού των απασχολούμενων της ίδιας ηλικιακής ομάδας το 2008. Για τα άτομα ηλικίας 25 ετών και άνω (30 ετών και άνω) τα αντίστοιχα ποσοστά είναι 2,6% (2,4%).

2 Βλ., μεταξύ άλλων: (α) Καραμεσίνη, Μ. (2006), “Από την εκπαίδευση στην αμειβόμενη εργασία: εμπειρική διερεύνηση της εργασιακής ένταξης των νέων στην Ελλάδα”, *Κοινωνική Συνοχή και Ανάπτυξη*, 1:1, 67-84, (β) ΟΟΣΑ (2010), *Jobs for youth – Greece 2010*, Παρίσι.

3 Το 2004 το ποσοστό των νέων 20-24 ετών που σπούδαζαν και εργάζονταν ήταν 36,7% στην Ελλάδα, σε σύγκριση με 42,3% κατά μέσο όρο στην ΕΕ-15 και περίπου 60% στη Δανία και τη Φινλανδία.

4 Το ποσοστό των νέων 15-24 ετών που δεν συμμετέχουν ούτε στην εκπαίδευση ούτε στην αγορά εργασίας είναι περίπου 11%, έναντι 13% κατά μέσο όρο στον ΟΟΣΑ, όμως η βασική διαφορά μεταξύ της Ελλάδας και των χωρών του ΟΟΣΑ είναι ότι οι νέοι παραμένουν σε αυτή την κατάσταση για μεγαλύτερο διάστημα στην Ελλάδα από ό,τι κατά μέσο όρο σε άλλες χώρες.

5 ΟΟΣΑ (2010), ό.π.

Όσον αφορά το **μη μισθολογικό κόστος εργασίας**, στα προσφάτως ανακοινωθέντα προγράμματα του ΟΑΕΔ (αρχές Απριλίου 2010) προβλέπεται μείωση των εισφορών κοινωνικής ασφάλισης για σημαντικό αριθμό ανέργων (65 χιλιάδες), ιδίως νέων, που θα προσληφθούν από επιχειρήσεις του ιδιωτικού τομέα στις οποίες θα υπάρξει καθαρή αύξηση του αριθμού των απασχολούμενων.

Η **τάση προστασίας της απασχόλησης των μεγαλύτερων σε ηλικία ατόμων** όντως σε κάποιο βαθμό οφείλεται στις επικρατούσες κοινωνικές αντιλήψεις, οι οποίες λαμβάνουν υπόψη και το γεγονός ότι η ασφάλιση κατά της ανεργίας είναι σχετικά περιορισμένη (όπως υποδηλώνουν τόσο το ύψος όσο και η διάρκεια της επιδότησης των ανέργων) σε συνδυασμό με το γεγονός ότι η οικογένεια στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό στον αρχηγό της. Επιπλέον, ορισμένα μέτρα αντιμετώπισης της ανεργίας που έχουν ληφθεί στο παρελθόν (π.χ. πρόωρες συνταξιοδοτήσεις) συνδέονται και με την εσφαλμένη αντίληψη ότι υπάρχει ένας δεδομένος αριθμός θέσεων εργασίας στην οικονομία (“lump of labour fallacy”).

Η **αναντιστοιχία μεταξύ των δεξιοτήτων που ζητούνται και εκείνων που προσφέρονται** μπορεί να αποδοθεί στην ποιότητα της παρεχόμενης εκπαίδευσης αλλά και στο περιεχόμενο τόσο της γενικής όσο και της επαγγελματικής εκπαίδευσης. Η προαναφερθείσα πρόσφατη μελέτη του ΟΟΣΑ θεωρεί ότι η υποχρεωτική εκπαίδευση πρέπει να επεκταθεί μετά το γυμνάσιο. Σήμερα η υποχρεωτική εκπαίδευση είναι υποχρεωτική έως και το γυμνάσιο ή μέχρι τη συμπλήρωση του 16ου έτους της ηλικίας. Οι μαθητές όμως συνήθως αποφοιτούν από το γυμνάσιο σε ηλικία 15 ετών περίπου (με μικρότερη ηλικία τα 14,5 έτη), όταν στις μισές χώρες του ΟΟΣΑ η υποχρεωτική εκπαίδευση επεκτείνεται μέχρι το ισοδύναμο της Α' λυκείου, ενώ υπάρχουν χώρες που σχεδιάζουν και περαιτέρω επέκταση της υποχρεωτικής εκπαίδευσης. Ωστόσο, μια τέτοια επιμήκυνση του χρόνου υποχρεωτικής εκπαίδευσης θα επιταχύνει την είσοδο των νέων στην αγορά εργασίας, μόνο αν συνοδεύεται και από βελτίωση του εκπαιδευτικού συστήματος.

Ειδικότερα όσον αφορά τον τρόπο με τον οποίο η αναντιστοιχία μεταξύ ζήτησης και προσφοράς δεξιοτήτων σχετίζεται με το εκπαιδευτικό επίπεδο της δευτεροβάθμιας εκπαίδευσης (γενικής και επαγγελματικής) καθώς και με το εκπαιδευτικό επίπεδο και τις κατευθύνσεις της τριτοβάθμιας εκπαίδευσης, μπορούν να επισημανθούν τα εξής:

- Παρά τη σημαντική αύξηση των τυπικών εκπαιδευτικών προσόντων των νεότερων γενεών,⁶ οι επιδόσεις των δεκαπεντάχρονων μαθητών, όπως αξιολογούνται από πρόγραμμα του ΟΟΣΑ (Programme for International Student Assessment, PISA), δεν είναι καλές και υποδηλώνουν την πλήρη ανεπάρκεια του ελληνικού εκπαιδευτικού συστήματος για μια σύγχρονη κοινωνία. Τόσο το 2003 όσο και το 2006 οι μαθητές των ελληνικών σχολείων εμφάνισαν τις χαμηλότερες επιδόσεις ανάμεσα στις χώρες της ΕΕ-15 στον αναγνωστικό αλλά ιδιαίτερα στο μαθηματικό αλφαριθμητισμό.

- Στο θέμα των επιδόσεων των μαθητών, καθώς και της μελλοντικής τους πορείας στην αγορά εργασίας, πρόσφατες έρευνες δείχνουν ότι σημαντικό ρόλο διαδραματίζει και η παρακολούθηση προσχολικής εκπαίδευσης με ουσιαστικό περιεχόμενο, η οποία μπορεί να συμβάλει στην πρόληψη ή τον περιορισμό της σχολικής διαρροής αργότερα.⁷ Η πρόσφατη επιβεβαίωση ότι η προσχολική εκπαίδευση θα είναι υποχρεωτική και η εξαγγελία ότι από το σχολικό έτος 2010-11 θα

6 Χαρακτηριστικό της αυξημένης ζήτησης για υπηρεσίες εκπαίδευσης είναι το γεγονός ότι η απόκλιση μεταξύ του ποσοστού του πληθυσμού 25-34 ετών με απολυτήριο λυκείου και του αντίστοιχου ποσοστού του πληθυσμού 55-64 ετών είναι από τις υψηλότερες μεταξύ όλων των χωρών του ΟΟΣΑ.

7 Βλ. μεταξύ άλλων ΟΟΣΑ (2001), *Starting Strong: Early Childhood Education and Care*, Παρίσι.

θεσπιστεί διετής διάρκεια της προσχολικής εκπαίδευσης⁸ αποτελούν βήματα προς τη σωστή κατεύθυνση. Ωστόσο, η Ελλάδα ακόμη υστερεί σημαντικά ως προς τις υποδομές παιδικής φροντίδας σε σύγκριση με άλλες χώρες του ΟΟΣΑ όπου η πλειονότητα των παιδιών 3-5 ετών φοιτά σε προσχολικές εκπαιδευτικές μονάδες.

- Όσον αφορά την επαγγελματική εκπαίδευση, η περιορισμένη χρήση προγραμματών μαθητείας και η μη συμμετοχή των εργοδοτών στο σχεδιασμό των προγραμμάτων σπουδών αποτελούν σοβαρά μειονεκτήματα της εκπαιδευτικής διαδικασίας και έχουν ως αποτέλεσμα μεταξύ άλλων, όπως διαπιστώνει και ο ΟΟΣΑ (2010), να αντιμετωπίζεται συχνά με περιφρόνηση η επαγγελματική δευτεροβάθμια εκπαίδευση στην Ελλάδα.

Η διάρκεια της ανεργίας των νέων, η οποία είναι πολύ μεγαλύτερη από ό,τι σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες, συνδέεται τόσο με το βαθμό αστικότητας του τόπου διαμονής τους όσο και με το επίπεδο σπουδών που έχουν συμπληρώσει και την κατεύθυνση που έχουν ακολουθήσει.⁹ Ειδικότερα, η ταχύτητα εύρεσης εργασίας είναι, δεδομένου του εκπαιδευτικού επιπέδου των νέων και άλλων χαρακτηριστικών, υψηλότερη για τους νέους στις αγροτικές περιοχές από ό,τι για τους νέους σε αστικές περιοχές. Παρά το γεγονός ότι η ταχύτητα εύρεσης εργασίας είναι συχνά μεγαλύτερη για τους αποφοίτους σχολών που συνδυάζουν την ακαδημαϊκή εκπαίδευση με την επαγγελματική εμπειρία, δεν υπάρχει πρόβλεψη για την ένταξη παρόμοιων προγραμμάτων και σε άλλες σχολές.

Η επαγγελματική αποκατάσταση των πτυχιούχων προσκρούει συχνά στην ετεροαπασχόλησή τους. Πολλές φορές οι πτυχιούχοι απασχολούνται σε θέσεις διαφορετικές από αυτές για τις οποίες έχουν εκπαιδευθεί και μάλιστα συνήθως σε θέσεις που απαιτούν λιγότερα προσόντα από αυτά τα οποία έχουν. Το αποτέλεσμα αυτό μπορεί να αποδοθεί και στο γεγονός ότι ο σχεδιασμός των τμημάτων τριτοβάθμιας εκπαίδευσης δεν έχει γίνει με κριτήριο τις δεξιότητες που απαιτούνται στην οικονομία ή τη ζήτηση και τα προσόντα των υποψήφιων φοιτητών. Στο πλαίσιο της συζήτησης περί ετεροαπασχόλησης είναι χρήσιμη η διάκριση που γίνεται στη βιβλιογραφία μεταξύ “εργασιακής” και “επαγγελματικής” ένταξης. Η πρώτη έννοια καλύπτει θέσεις τόσο μόνιμης απασχόλησης όσο και προσωρινής και ευέλικτης απασχόλησης, ενώ η δεύτερη καλύπτει θέσεις με θετικές προοπτικές επαγγελματικής εξέλιξης. Από πρόσφατη έρευνα σε πτυχιούχους φαίνεται ότι 6 περίπου χρόνια μετά την αποφοίτησή τους το 84% είναι “εργασιακά” ενταγμένοι, αλλά μόνο το 43% είναι “επαγγελματικά” ενταγμένοι.¹⁰

Οι πολιτικές για την αντιμετώπιση της ανεργίας είναι τόσο “παθητικές” (χορήγηση επιδομάτων) όσο και “ενεργητικές” (προγράμματα διευκόλυνσης/ενθάρρυνσης της απασχόλησης). Οι **παθητικές πολιτικές** θεωρείται ότι ενίοτε μπορούν να δημιουργήσουν αντικίνητρα στην προσφορά εργασίας. Κάτι τέτοιο όμως δεν αφορά τους νέους, οι οποίοι δεν έχουν τις προϋποθέσεις — προϋπηρεσία — για να λάβουν το επίδομα ανεργίας. Ως προς τις **ενεργητικές πολιτικές** απασχόλησης, οι δαπάνες για τις πολιτικές αυτές στην Ελλάδα ως ποσοστό του ΑΕΠ (και σε σχέση με τον αριθμό των ανέργων) είναι αρκετά χαμηλότερες από ό,τι σε άλλες χώρες της ΕΕ-15. Ωστόσο, τα σοβαρότερα μειονεκτήματα των ενεργητικών πολιτικών απασχόλησης, όπως εφαρμόζονται στην Ελλάδα, είναι ότι οι άνεργοι που λαμβάνουν συμβουλευτική υποστήριξη από τα Κέντρα Προ-

8 Βλ. δηλώσεις της Υφυπουργού Παιδείας, 1.12.2009.

9 Βλ. μεταξύ άλλων Νικολίτσα, Δ. (2007), “Η συμμετοχή των νέων στην ελληνική αγορά εργασίας: εξελίξεις και προσκόμματα”, Τράπεζα της Ελλάδος, *Οικονομικό Δελτίο*, τεύχος 29, και Μητράκος, Θ., Τσακλόγλου, Π. και Χολέζας Ι. (2010), “Προσδιοριστικοί παράγοντες της πιθανότητας ανεργίας των νέων στην Ελλάδα, με έμφαση στους αποφοίτους τριτοβάθμιας εκπαίδευσης”, Τράπεζα της Ελλάδος, *Οικονομικό Δελτίο*, υπό δημοσίευση.

10 Καραμεσίνη, Μ. (2008), *Η απορρόφηση των πτυχιούχων πανεπιστημίου στην αγορά εργασίας*, Αθήνα, Εκδόσεις Διόνισκος.

ώθησης Απασχόλησης (ΚΠΑ) δεν υποχρεούνται να αναζητούν ενεργά εργασία και δεν χάνουν το δικαίωμα να συνεχίσουν να λαμβάνουν επίδομα ανεργίας ή συμβουλευτικές υπηρεσίες ακόμη και αν απορρίψουν προσφορές για θέσεις εργασίας, σε αντίθεση με ό,τι συμβαίνει σε άλλες χώρες, ενώ δεν γίνεται συστηματική αξιολόγηση των επιμέρους προγραμμάτων προώθησης της απασχόλησης. Η πρώτη και μόνη αξιολόγηση έγινε το 2008 για δύο ετήσια προγράμματα που είχαν εφαρμοστεί το 2005.¹¹

Η οικονομική κρίση επιβάλλει την έγκαιρη λήψη μέτρων για να διευκολυνθεί η ενεργός συμμετοχή των νέων σε εκπαιδευτικές διαδικασίες ή προγράμματα κατάρτισης καθώς και στην αγορά εργασίας. Η παρατεταμένη ανεργία οδηγεί σε απώλεια δεξιοτήτων (η οποία είναι ένας από τους παράγοντες που μπορούν να συντελέσουν σε μείωση του δυνητικού προϊόντος), ενώ οι μακροχρόνια άνεργοι αντιμετωπίζουν και άλλα κοινωνικά προβλήματα όσο περισσότερο παραμένουν εκτός απασχόλησης.

¹¹ Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της αξιολόγησης (βλ. <http://portal.oaed.gr/portal/page/portal/OAED/axiologisi>), περίπου 67% από τα 10 χιλιάδες άτομα που συμμετείχαν σε επιδοτούμενο πρόγραμμα εργασίας το 2005 (Πρόγραμμα Νέων Θέσεων Εργασίας) είχαν απασχόληση και το 2008, ενώ το 75% των αυτοαπασχολούμενων που συμμετείχαν στο πρόγραμμα Νέων Ελεύθερων Επαγγελματιών το 2004 δραστηριοποιούνταν ακόμη το 2008 και είχαν αυξήσει την απασχόλησή τους κατά 25% κατά μέσο όρο.

VII ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ, ΤΗΣ ΑΜΟΙΒΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

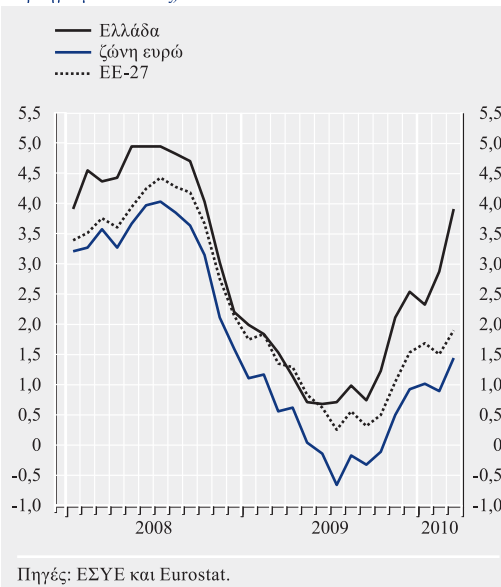
I ΟΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΤΟ 2009

Ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός (βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή – ΕνΔΤΚ) υποχώρησε στο 1,3% το 2009, έναντι 4,2% το 2008. Ειδικότερα, ο ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού, που είχε αρχίσει 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. Πίνακα VII.1 και Διάγραμμα VII.1). Ο πυρήνας του 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 VII.2).

Η μεγάλη αποκλιμάκωση του γενικού πληθωρισμού το 2009 αντανάκλα, 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 παρέμενε 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 ζήτησης άσκησε αντιπληθωριστικές πιέσεις, αντίθετα από ό,τι συνέβαινε τα προηγούμενα χρόνια. **Η εξασθένηση της ζήτησης συνοδεύθηκε τόσο από στασιμότητα ή μείωση των περιθωρίων κέρδους των επιχειρήσεων όσο και από αξιόλογη επιβράδυνση της ανόδου του κόστους εργασίας (ιδίως στον επιχειρηματικό**

Διάγραμμα VII.1 Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή Ελλάδας, ζώνης ευρώ και Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ιανουάριος 2008 - Μάρτιος 2010)

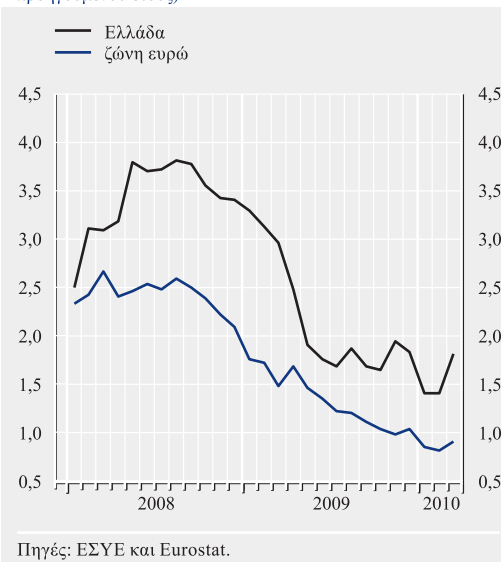
(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



Πηγές: ΕΣΥΕ και Eurostat.

Διάγραμμα VII.2 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 - Μάρτιος 2010)

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



Πηγές: ΕΣΥΕ και Eurostat.

Πίνακας VII.1 Δείκτες τιμών

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

Έτη ή τμήματα	Δείκτης τιμών καταναλωτή							Δείκτης τιμών παραγωγού στη βιομηχανία							Δείκτης τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία	
	Γενικός	Αγορά	Υπηρεσίες	Ειδικοί δείκτες				Καύσιμα	Γενικός	Εργώρια αγορά			Γενικός	Γενικός χωρίς τιμές ενέργειας		
				ΔΤΚ χωρίς νοτά οποιο- μη & καύσιμα	ΔΤΚ χωρίς είδη δια- τροφής & καύσιμα	Διατροφή και αλκοο- λικά ποτά	Νοτά οποιο- μη μηχανικά			Ειδικοί δείκτες		Εξωτερική αγορά				
										Γενικός χωρίς τιμές ενέργειας	Ενδιάμεσα αγορά				Καταναλω- τική αγορά	Γενικός
2003	3,5	3,1	4,2	3,2	3,1	5,0	10,7	3,9	2,3	2,5	2,3	2,7	-0,3	0,7	0,6	
2004	2,9	2,3	3,8	3,3	3,2	0,5	-11,9	7,5	3,5	4,7	3,2	6,0	5,0	3,1	0,8	
2005	3,5	3,4	3,7	3,1	3,2	0,6	-8,1	18,0	5,9	3,0	3,8	2,5	3,7	8,8	1,2	
2006	3,2	3,4	3,0	2,7	2,5	3,7	3,3	10,9	7,3	6,5	7,3	6,2	4,8	4,2	2,7	
2007	2,9	2,5	3,5	2,9	3,0	3,2	5,6	1,3	4,1	2,7	6,1	-0,3	3,0	2,6	3,0	
2008	4,2	4,3	3,9	3,4	3,0	5,4	4,6	14,7	10,0	6,4	8,4	4,5	6,4	7,1	2,5	
2009	1,2	-0,5	3,6	2,4	2,6	1,9	5,3	-15,7	-5,8	-0,1	-1,2	0,9	-6,0	-1,8	0,5	
2006 α'	3,3	3,3	3,2	2,5	2,3	1,9	-5,8	19,6	9,4	6,8	4,6	8,9	7,2	7,6	1,8	
β'	3,2	3,6	2,7	2,5	2,3	3,4	1,3	14,8	9,0	7,3	7,5	7,6	6,4	6,7	2,6	
γ'	3,4	3,9	2,8	2,7	2,4	5,1	10,8	11,8	7,4	7,4	8,9	6,6	4,0	2,5	3,0	
δ'	2,9	2,7	3,1	3,0	2,8	4,6	9,4	-1,2	3,7	4,6	8,2	2,0	1,8	0,4	3,2	
2007 α'	2,7	2,1	3,4	3,2	3,3	3,1	4,9	-4,9	1,5	1,9	6,4	-1,7	0,4	-0,7	3,4	
β'	2,6	1,9	3,6	2,9	3,1	2,0	2,9	-1,5	2,7	1,9	5,8	-1,5	2,1	0,9	3,2	
γ'	2,7	2,0	3,6	2,8	3,0	3,3	11,8	-3,1	3,4	2,3	5,7	-0,7	2,5	3,0	3,0	
δ'	3,6	3,9	3,2	2,8	2,5	4,5	3,7	15,8	8,9	4,7	6,6	2,9	7,1	7,4	2,6	
2008 α'	4,3	5,0	3,3	2,9	2,3	6,1	7,1	24,0	11,5	6,9	9,3	4,9	8,5	8,1	2,5	
β'	4,8	5,6	3,6	3,6	3,0	6,4	5,3	21,5	13,5	7,2	9,4	5,3	10,0	10,1	2,3	
γ'	4,7	5,1	4,2	3,7	3,2	4,5	-3,1	22,9	14,2	7,2	9,7	4,9	9,8	10,1	2,8	
δ'	2,9	1,7	4,5	3,5	3,4	4,5	8,9	-7,4	1,3	4,2	5,4	3,0	-2,4	0,4	2,3	
2009 α'	1,5	-0,5	4,3	3,2	3,3	3,6	8,2	-22,6	-5,2	1,1	0,5	1,5	-7,8	-2,4	1,4	
β'	0,7	-1,5	3,7	2,3	2,5	2,7	11,0	-23,0	-8,8	-0,7	-2,2	0,5	-9,5	-4,4	0,5	
γ'	0,7	-1,2	3,3	2,1	2,3	2,1	8,3	-18,5	-9,1	-1,0	-2,9	0,8	-8,2	-3,7	-0,2	
δ'	2,0	1,0	3,2	2,0	2,4	-0,7	-5,8	4,8	0,4	0,4	0,1	0,7	2,0	3,7	0,1	
2010 α'	3,0	2,8	3,3	1,7	2,1	-1,7	-9,4	33,0	...	...	...	...	...	...	...	

Πηγή: ΕΣΥΕ.

Πίνακας VII.2 Η εξέλιξη των τιμών στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2008	2009	2009 Ιουν.	2009 Ιουλ.	2009 Αυγ.	2009 Σεπτ.	2009 Οκτ.	2009 Νοέμ.	2009 Δεκ.	2010 Ιαν.	2010 Φεβρ.	2010 Μάρτ.
A. Ζώνη ευρώ												
<i>Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Κατανάλωσής (ΕνΔΤΚ) και συνιστώσες του</i>												
Γενικός δείκτης	3,3	0,3	-0,1	-0,7	-0,2	-0,3	-0,1	0,5	0,9	1,0	0,9	1,4
Αγαθά	3,8	-0,9	-1,6	-2,4	-1,5	-1,8	-1,4	-0,3	0,5	0,7	0,6	1,3
Είδη διατροφής	5,1	0,7	0,7	0,0	-0,1	-0,2	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,3
Επεξεργασμένα είδη διατροφής ¹	6,1	1,1	1,1	0,8	0,6	0,5	0,3	0,5	0,7	0,6	0,6	0,5
Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	3,5	0,2	0,0	-1,1	-1,2	-1,3	-1,6	-1,3	-1,6	-1,3	-1,2	-0,1
Βιομηχανικά αγαθά	3,1	-1,7	-2,7	-3,6	-2,3	-2,6	-2,0	-0,4	0,8	1,1	0,9	1,8
Βιομηχανικά αγαθά εκτός ενέργειας	0,8	0,6	0,6	0,5	0,6	0,5	0,3	0,2	0,4	0,1	0,1	0,1
Ενέργεια	10,3	-8,1	-11,7	-14,4	-10,2	-11,0	-8,5	-2,4	1,8	4,0	3,3	7,2
Υπηρεσίες	2,6	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8	1,8	1,6	1,6	1,4	1,3	1,6
Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία	6,1	-5,1	-6,5	-8,4	-7,5	-7,6	-6,6	-4,4	-2,9	-1,1	-0,5	...
B. Ελλάδα												
<i>Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Κατανάλωσής (ΕνΔΤΚ) και συνιστώσες του</i>												
Γενικός δείκτης	4,2	1,3	0,7	0,7	1,0	0,7	1,2	2,1	2,6	2,3	2,9	3,9
Αγαθά	4,5	-0,1	-1,0	-0,8	-0,4	-0,8	0,0	1,4	2,5	2,2	2,7	4,3
Είδη διατροφής	4,6	2,5	3,6	3,5	2,5	2,4	1,1	0,4	0,4	-0,3	0,3	-0,2
Επεξεργασμένα είδη διατροφής ¹	5,0	1,6	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,5	1,6	1,6	1,1	0,2
Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	4,0	3,9	6,8	6,9	3,9	3,9	0,5	-1,3	-1,5	-3,2	-0,9	-0,8
Βιομηχανικά αγαθά	4,4	-1,7	-3,7	-3,5	-2,2	-2,8	-0,7	2,1	3,8	3,8	4,3	7,1
Βιομηχανικά αγαθά εκτός ενέργειας	2,0	0,8	0,2	0,2	0,5	0,2	0,0	0,7	0,7	-0,3	-1,0	0,2
Ενέργεια	13,8	-12,1	-18,0	-17,2	-13,6	-14,4	-5,1	5,5	15,7	20,0	24,9	36,0
Υπηρεσίες	3,8	3,2	2,8	2,7	2,9	2,7	2,8	2,9	2,6	2,5	3,0	3,5
Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία	10,0	-5,8	-9,1	-11,1	-8,1	-7,9	-3,8	0,8	4,5	5,2	6,2	...

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ και ΕΚΤ.

1 Περιλαμβάνονται τα αλκοολούχα ποτά και ο καπνός.

Πίνακας VII.3 Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή: Ελλάδα και ΕΕ (2008-2010)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

Χώρες	Μέσος όρος έτους 2008	Μάρτιος 2009	Μέσος όρος έτους 2009	Μάρτιος 2010
Αυστρία	3,2	0,6	0,4	1,8
Βέλγιο	4,5	0,6	0,0	1,9
Βουλγαρία	12,0	4,0	2,5	2,4
Γαλλία	3,2	0,4	0,1	1,7
Γερμανία	2,8	0,4	0,2	1,2
Δανία	3,6	1,6	1,1	2,1
Ελλάδα	4,2	1,5	1,3	3,9
Εσθονία	10,6	2,5	0,2	1,4
Ηνωμένο Βασίλειο	3,6	2,9	2,2	3,0 ¹
Ιρλανδία	3,1	-0,7	-1,7	-2,4
Ισπανία	4,1	-0,1	-0,3	1,5
Ιταλία	3,5	1,1	0,8	1,4
Κύπρος	4,4	0,9	0,2	2,3
Λεττονία	15,3	7,9	3,3	-4,0
Λιθουανία	11,1	7,4	4,2	-0,4
Λουξεμβούργο	4,1	-0,3	0,0	3,2
Μάλτα	4,7	3,9	1,8	0,6
Ολλανδία	2,2	1,8	1,0	0,7
Ουγγαρία	6,0	2,8	4,0	5,7
Πολωνία	4,2	4,0	4,0	2,9
Πορτογαλία	2,7	-0,6	-0,9	0,6
Ρουμανία	7,9	6,7	5,6	4,2
Σλοβακία	3,9	1,8	0,9	0,3
Σλοβενία	5,5	1,6	0,9	1,8
Σουηδία	3,3	1,9	1,9	2,5
Τσεχία	6,3	1,7	0,6	0,4
Φινλανδία	3,9	2,0	1,6	1,5
Ευρωπαϊκή Ένωση-27	3,7	1,3	1,0	1,9
Ζώνη ευρώ	3,3	0,6	0,3	1,4

Πηγή: Eurostat.

1 Στοιχεία Φεβρουαρίου 2010.

Πίνακας VII.4 Συμβολές στη διαφορά πληθωρισμού μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ (2004-2009)

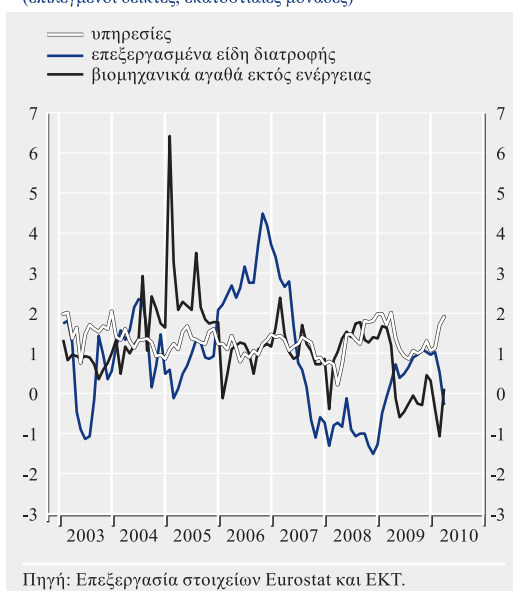
(εκατοστιαίες μονάδες)

	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 VII.3 Διαφορές ετήσιων ρυθμών πληθωρισμού της Ελλάδος και της ζώνης του ευρώ (2003 - Μάρτιος 2010)

(επιλεγμένοι δείκτες, εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων Eurostat και ΕΚΤ.

τομέα) – 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 VII.2, VII.3 και VII.4 και Διάγραμμα VII.3).

2 ΟΙ ΚΥΡΙΟΙ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΤΟ 2009

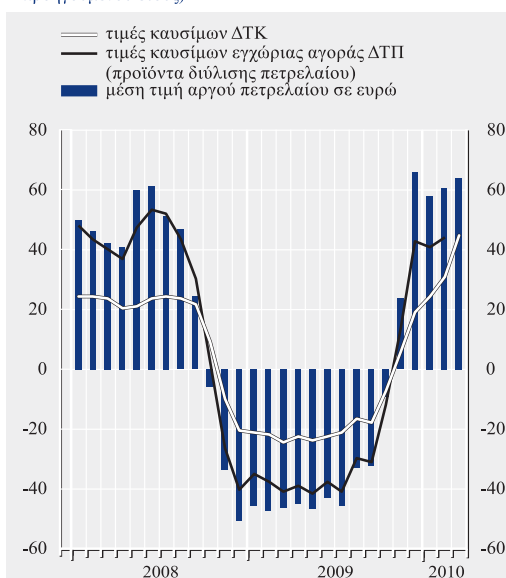
Η διεθνής τιμή του αργού πετρελαίου τύπου Brent σε δολάρια ΗΠΑ, η οποία αυξανόταν

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 VII.4 και VII.5).¹ Επιπλέον, οι **τιμές των εισαγωγών εκτός ενέργειας** (σύμφωνα με το σχετικό δείκτη της ΕΣΥΕ για τη βιομηχανία)

¹ 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%.

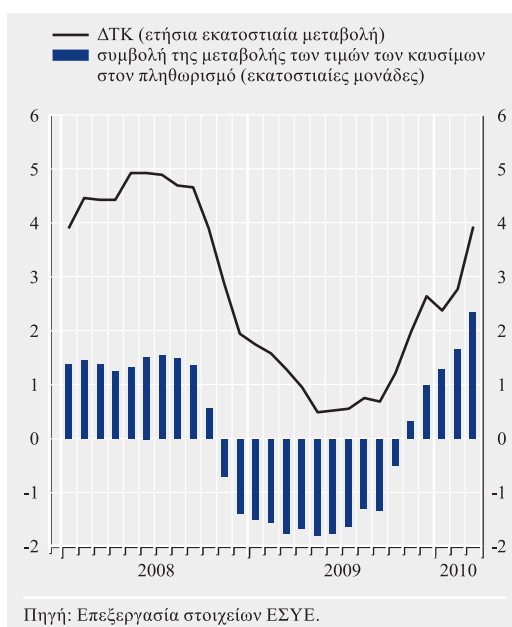
Διάγραμμα VII.4 Εξέλιξη τιμών καυσίμων του ΔΤΚ και του ΔΤΠ και της τιμής του αργού πετρελαίου σε ευρώ (Ιανουάριος 2008 - Μάρτιος 2010)

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



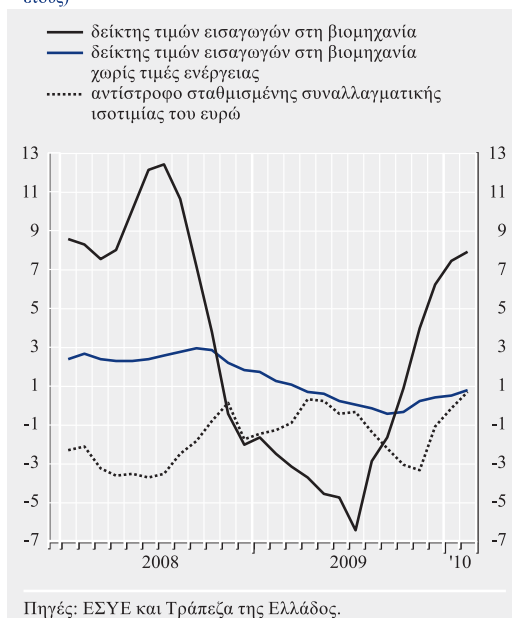
Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ και στοιχείων της ΕΚΤ για τις τιμές του αργού πετρελαίου (UK Brent).

Διάγραμμα VII.5 Συμβολή της μεταβολής των τιμών των καυσίμων στον πληθωρισμό (Ιανουάριος 2008 - Μάρτιος 2010)



Διάγραμμα VII.6 Δείκτης τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία και αντίστροφο της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ σταθμισμένης με βάση το εξωτερικό εμπόριο της Ελλάδας (Ιανουάριος 2008 - Φεβρουάριος 2010)

(εκατοστιαίες μεταβολές έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



εμφάνισαν το 2009 σημαντική επιβράδυνση του μέσου ετήσιου ρυθμού ανόδου τους (σε 0,5%, έναντι 2,5% το 2008 – βλ. Διάγραμμα VII.6), 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 ΗΠΑ² 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 Ελλάδας ήταν το 2009 μικρότερη από ό,τι το 2008 (1,2%, έναντι 2,5% – βλ. Πίνακα ΙΧ.2 στο Κεφάλαιο ΙΧ).

Η αισθητή **μείωση της ζήτησης** το 2009 συνεπάγεται, σύμφωνα με τις διαθέσιμες εκτιμήσεις, ότι το “παραγωγικό κενό” της ελληνικής οικονομίας ήταν αρνητικό το 2009,³ 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 στασιμότητα ή 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 στο σύνολο της οικονομίας, αντανακλώντας την κυκλική υποχώρηση της παραγωγικότητας, η οποία (μετρούμενη με το ΑΕΠ ανά απασχολούμενο μισθωτό) εκτιμάται ότι μειώθηκε κατά 0,4% το 2009, έναντι αύξησης κατά 0,4% το 2008. Ειδικότερα:

² Σύμφωνα με το ΔΝΤ, οι τιμές των βασικών εμπορευμάτων εκτός καυσίμων μειώθηκαν το 2009 κατά 18,7%, έναντι αύξησης κατά 7,5% το 2008 (World Economic Outlook, Απρίλιος 2010).

³ Αυτό υποδηλώνουν οι τελευταίες δημοσιευμένες εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και του ΟΟΣΑ, οι οποίες όμως έχουν γίνει πριν από την προς τα κάτω αναθεώρηση του ΑΕΠ του 2009.

Ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύμφωνα με αναθεωρημένες εκτιμήσεις, επιβραδύνθηκε το 2009 και διαμορφώθηκε στο 5,3% στο σύνολο της οικονομίας,⁴ έναντι 6,4% το 2008. Επομένως, ο ρυθμός για το σύνολο της οικονομίας παρέμεινε υψηλότερος από τον αντίστοιχο στη ζώνη του ευρώ, ο οποίος επιταχύνθηκε στο 3,8% το 2009 (από 3,3% το 2008) λόγω της μεγάλης μείωσης της παραγωγικότητας που προκάλεσε η ύφεση – βλ. και Πίνακα VII.6 πιο κάτω. Εξάλλου, στον επιχειρηματικό τομέα (που περιλαμβάνει τις δημόσιες και τις ιδιωτικές επιχειρήσεις και τις τράπεζες) ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος εκτιμάται ότι υποχώρησε στο 3,4%, από 5,6% το 2008.

Οι μέσες προ φορολογίας αποδοχές στο σύνολο της οικονομίας, σύμφωνα με αναθεωρημένες εκτιμήσεις, αυξήθηκαν κατά 4,6% το 2009, έναντι 6,2% το 2008 (βλ. Πίνακα VII.5), ενώ η παραγωγικότητα μειώθηκε κατά 0,4%.

Εξάλλου, η κατά κεφαλήν μισθολογική δαπάνη περιλαμβανομένων των εργοδοτικών εισφορών (και των συντάξεων των δημοσίων υπαλλήλων), σύμφωνα με αναθεωρημένες εκτιμήσεις, αυξήθηκε κατά 4,9% (έναντι 6,8% το 2008). Καθώς η μισθωτή απασχόληση μειώθηκε κατά 1,6% το 2009 (έναντι αύξησης κατά 1,6% το 2008), προκύπτει ότι το σύνολο των αμοιβών της εξαρτημένης εργασίας αυξήθηκε το 2009 κατά 3,2%, έναντι 8,5% το 2008. Αυτές είναι οι εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος. Όσον αφορά 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 απασχόλη-

4 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 VII.5 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	4,6	-1,4 ή -0,8
– στο Δημόσιο ¹	5,9	9,7	2,3	3,1	3,8	7,1	5,2	-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	3,7	1,9 ή 2,9
– στο μη τραπεζικό ιδιωτικό τομέα	5,8	5,8	5,6	6,8	6,1	6,5	2,8	1,7 ή 2,7
Κατώτατες αποδοχές	5,1	4,8	4,9	6,2	5,4	6,2	5,7	1,7 ή 2,7
Μέσες ακαθάριστες αποδοχές (πραγματικές)	2,0	4,2	0,9	2,4	2,2	1,9	3,3	-4,3 ή -3,7
Συνολική δαπάνη για αποδοχές και εργοδοτικές εισφορές	8,3³	8,9	5,8	7,8	8,2	8,5	3,2	-2,4 ή -1,8
Δαπάνη για αποδοχές και εργοδοτικές εισφορές ανά μισθωτό	5,5	7,6	3,9	5,9	5,6	6,8	4,9	-0,5 ή 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	5,3	-0,4 ή 0,2
– στον επιχειρηματικό τομέα ⁵	2,6 ³	2,8	3,9	3,8	4,3	5,6	3,4	1,6 ή 2,5

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

1 Μέση μισθολογική δαπάνη.

2 Ο σχετικά 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.

Πίνακας VII.6 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	3,2	6,4	3,3
2009	4,6	1,5	5,3	3,8
2010 (προβλεψη)	-1,4 ή -0,8	1,6	-0,4 ή 0,2	-0,5

Πηγές: Για την Ελλάδα: εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος. Για τη ζώνη του ευρώ: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Economic Forecasts*, Autumn 2009, *Statistical Annex of European Economy*, Autumn 2009 και ΕΚΤ, *Monthly Bulletin*, Απρίλιος 2010.

σης 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%.

Η εξέλιξη των αποδοχών κατά τομείς έχει ως εξής:

- **Στο Δημόσιο**, σύμφωνα με πρόσφατες απολογιστικές εκτιμήσεις του Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους (ΓΛΚ) με τις οποίες *αναθεωρούνται προς τα κάτω* οι εκτιμήσεις της Εισοδηματικής Έκθεσης του Προϋπολογισμού του 2010, η δαπάνη για αποδοχές το 2009 αυξήθηκε κατά 6,3% και η δαπάνη για αποδοχές και συντάξεις κατά 7,3%.⁵ Βάσει της εισοδηματικής πολιτικής που ανακοινώθηκε στις 18.3.2009,⁶ 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.⁷ Δεδομένου ότι ο αριθμός των

υπαλλήλων αυξήθηκε κατά 1%, οι μέσες ακαθάριστες αποδοχές των δημοσίων υπαλλήλων αυξήθηκαν κατά 5,2%, αντανakλώντας το 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. Εξάλλου, η “δαπάνη ανά δημόσιο υπάλληλο” (περιλαμβανομένης της δαπάνης για συντάξεις) αυξήθηκε κατά 6,2%.

⁵ Η συνολική εμφανιζόμενη αύξηση της δαπάνης για αποδοχές και συντάξεις, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του ΓΛΚ, είναι 10,0% (χωρίς δαπάνες περιθάλψης), διότι οι πρόσθετες παροχές των καταργηθέντων Ειδικών Λογαριασμών (659 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.

⁶ Άρθρο 17 του Ν. 3758/2009.

⁷ Συγκεκριμένα, στους μισθωτούς του Δημοσίου των οποίων οι μικτές 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 μικτές 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.

• **Στο μη τραπεζικό ιδιωτικό τομέα**, η διετούς διάρκειας Εθνική Γενική 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 (καθώς και η επίδραση της “ωρίμανσης”, που ήταν μικρή),⁸ ενδεικτικά υπολογίζεται 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. Οι πράγματι καταβαλλόμενες αποδοχές όμως αυξήθηκαν σημαντικά λιγότερο, κυρίως λόγω μείωσης των υπερωριών. Βάσει των ετήσιων αποτελεσμάτων χρήσεως των μεγαλύτερων τραπεζών, οι δαπάνες προσωπικού αυξήθηκαν κατά 4,7%, η μέση ετήσια απασχόληση αυξήθηκε κατά 1% (αν και μειώθηκε κατά 0,3% μεταξύ Δεκεμβρίου του 2008 και Δεκεμβρίου του 2009) και επομένως η κατά κεφαλήν μισθολογική δαπάνη αυξήθηκε κατά 3,7%.

• 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 3,3%, έναντι 1,9% το 2008. Αφού ληφθεί υπόψη η μείωση του αριθμού των απασχολούμενων μισθωτών κατά 1,6%, εκτιμάται ότι το συνολικό προ φορολογίας εισόδημα των μισθωτών αυξήθηκε κατά 1,7% 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 την εννεαετία 2001-2009 η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι των 28 κυριότερων εμπορικών εταίρων της Ελλάδος αυξήθηκε κατά 18,6%, αν υπολογιστεί βάσει των σχετικών τιμών καταναλωτή, ή κατά 26,6%, αν υπολογιστεί βάσει του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας (αναθεωρημένες εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος – βλ. Πίνακα ΙΧ.2 στο Κεφάλαιο ΙΧ, για άλλες εκτιμήσεις βλ. Πλαίσιο ΙΧ.2). Ο ίδιος δείκτης αυξήθηκε έναντι των εταίρων της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ κατά 9,2% και 17,6% αντί-

⁸ 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%.

στοιχα (βλ. Πίνακα Β του Πλαισίου ΙΧ.2 του Κεφαλαίου ΙΧ).

Το 2009 εκτιμάται ότι για τις περισσότερες επιχειρήσεις που δεν ανήκουν στο χρηματοπιστωτικό τομέα τα **κέρδη** μειώθηκαν περισσότερο από ό,τι ο κύκλος εργασιών, 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 εισαγόμενων 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. Ωστόσο, σύμφωνα με στοιχεία που αφορούν δείγμα 221 επιχειρήσεων με μετοχές εισηγμένες στο ΧΑ,⁹ οι πωλήσεις μειώθηκαν κατά 18,6% το 2009, ενώ τα καθαρά κέρδη προ φόρων αυξήθηκαν κατά 10,0%. Εάν όμως δεν ληφθούν υπόψη τα δύο δυσλειτουργία, που είχαν σημαντική αύξηση κερδών, υπολογίζεται ότι για τις υπόλοιπες εταιρίες τα καθαρά κέρδη μειώθηκαν κατά 13,1% και ο κύκλος εργασιών κατά 11,5%, με αποτέλεσμα το περιθώριο καθαρού κέρδους να υποχωρήσει ελαφρά στο 5,8% (από 5,9% το 2008, όταν είχε υποχωρήσει αισθητά).

3 Η ΠΡΟΟΠΤΙΚΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΤΟ 2010

Ο ρυθμός του πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ υποχώρησε ελαφρά στο 2,3% τον Ιανουάριο του 2010, αλλά το Φεβρουάριο αυξήθηκε στο 2,9%, ενώ το Μάρτιο έφθασε στο 3,9% (έναντι 1,4% στη ζώνη του ευρώ), αντανakλώντας και την αύξηση των ειδικών φόρων κατανάλωσης και του φόρου προστιθέμενης αξίας. Ο πυρήνας του πληθωρισμού υποχώρησε στο 1,4% τον Ιανουάριο και παρέμεινε στο επίπεδο αυτό και το Φεβρουάριο, ενώ το Μάρτιο αυξήθηκε στο 1,8% (έναντι 0,9% στη ζώνη του ευρώ). Παράλληλα, οι πληθωριστικές προσδοκίες των νοικοκυριών για το επόμενο δωδεκάμηνο, οι οποίες γενικά εξασθένησαν το 2009, εμφανίζονται σχετικά ενισχυμένες το πρώτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους. Αντίθετα, οι προβλέψεις των επιχειρήσεων για τη δια-

μόρφωση των τιμών τους ήταν το Μάρτιο αρνητικές στον κλάδο των κατασκευών και – σε μικρότερο βαθμό – στις υπηρεσίες, ενώ στη μεταποίηση και στο λιανικό εμπόριο ήταν ελαφρότατα θετικές (δηλαδή το ποσοστό των επιχειρήσεων που προβλέπουν αύξηση υπερτερούσε ελαφρά του ποσοστού εκείνων που προβλέπουν μείωση τιμών).

Το Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΕΠΣΑ, Ιανουάριος 2010) προέβλεπε 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 και εκτιμηθεί το καθαρό “ισοζύγιο” των παραγόντων που ωθούν αφενός προς επιτάχυνση και αφετέρου προς επιβράδυνση του πληθωρισμού, προκύπτει ότι ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ενδέχεται να διαμορφωθεί στο 3% ή λίγο υψηλότερα το 2010. Ο πυρήνας του πληθωρισμού επίσης θα αυξηθεί και ενδέχεται να διαμορφωθεί στο 2,5% ή λίγο υψηλότερα.

- Προς επιβράδυνση του πληθωρισμού ωθούν η συνεχιζόμενη υποχώρηση της εγχώριας ζήτησης κατά το τρέχον έτος, η προβλεπόμενη επιβράδυνση της ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (βλ. πιο κάτω) και η αναμενόμενη 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 του τρέχοντος έτους. Ειδικότερα: **Πρώτον**, σύμφωνα με τους εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ (4.3.2010) η τιμή του αργού πετρελαίου σε δολάρια ΗΠΑ θα διαμορφωθεί εφέτος κατά μέσο όρο στα 75,1 δολάρια ανά βαρέλι (αύξηση 21,3%), ενώ ακόμη

9 Στο δείγμα δεν περιλαμβάνονται η ΔΕΗ και ο ΟΤΕ.

μεγαλύτερη αύξηση (της τάξεως του 30%) προβλέπει το ΔΝΤ.¹⁰ Οι τιμές των βασικών εμπορευμάτων εκτός ενέργειας (σε δολάρια ΗΠΑ) αναμένεται να αυξηθούν κατά 18,4% σύμφωνα με τους εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ. **Δεύτερον**, εκτιμάται ότι, αν οι αυξήσεις της έμμεσης φορολογίας (του ΦΠΑ και των Ειδικών Φόρων Κατανάλωσης) επιρρίπτονταν πλήρως στις τιμές, θα οδηγούσαν σε ρυθμό ανόδου του ΕνΔΤΚ της τάξεως του 4%, 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 της ενέργειας, δηλ. των καυσίμων και του ηλεκτρισμού.) Ωστόσο, υπάρχουν ενδείξεις ότι — κυρίως λόγω των δυσμενών συνθηκών της ζήτησης — ένα σημαντικό μέρος της αύξησης της έμμεσης φορολογίας θα απορροφηθεί από τις επιχειρήσεις και δεν θα επωριφθεί 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. πιο κάτω, καθώς και τον Πίνακα VII.5) και (β) οι “υποθέσεις εργασίας” ότι οι συλλογικές διαπραγματεύσεις στον ιδιωτικό τομέα θα καταλήξουν σε μηδενικές αυξήσεις ή 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 ίση με 1,7-1,9% ή με 2,7-2,9%), μπορεί να υπολογιστεί ότι οι μέσες ακαθάριστες αποδοχές στο σύνολο της οικονομίας θα μειωθούν κατά 1,4% ή κατά 0,8% σε ονομαστικούς όρους, για πρώτη φορά την τελευταία 35ετία (ενώ το 2009 αυξήθηκαν κατά 4,6%). Εξάλλου, σε πραγματικούς όρους οι μέσες ακαθάριστες αποδοχές θα μειωθούν κατά 4,3% ή κατά 3,7%.¹¹ Η κατά κεφαλήν μισθολογική δαπάνη (που περιλαμβάνει τόσο τις εργοδοτικές εισφορές όσο και τις συντάξεις των δημοσίων υπαλλήλων) εκτιμάται ότι θα μειωθεί κατά

0,5% ή θα παραμείνει ουσιαστικά στάσιμη (αύξηση 0,1%), έναντι αύξησης κατά 4,9% το 2009. Αν ταυτόχρονα γίνει η υπόθεση ότι το ΑΕΠ και η μισθωτή απασχόληση θα μειωθούν κατά 2% και 1,9% αντίστοιχα, η παραγωγικότητα θα μειωθεί κατά 0,1%. Στην περίπτωση αυτή, το κόστος εργασίας στο σύνολο της οικονομίας θα μειωθεί κατά 0,4% ή θα αυξηθεί μόνο κατά 0,2% (2009: 5,3%). Στον επιχειρηματικό τομέα όμως θα αυξηθεί κατά 1,6% ή κατά 2,5% (2009: 3,4%), δηλαδή η επιβράδυνση θα είναι περιορισμένη, κυρίως λόγω της “μεταφερόμενης επιβάρυνσης” από τις αυξήσεις του 2009. Ο ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στον επιχειρηματικό τομέα ενδέχεται να είναι υψηλότερος αν η μείωση του ΑΕΠ υπερβεί το 2%, ενώ ενδέχεται να είναι χαμηλότερος αν η μείωση της μισθωτής απασχόλησης υπερβεί το 1,9% ή/και αν οι επιχειρήσεις προσφύγουν ακόμη περισσότερο από ό,τι το 2009 σε μέτρα περιορισμού του μέσου χρόνου εργασίας (και αντίστοιχα των αποδοχών) του προσωπικού τους.

Τέλος, εκτιμάται ότι τα περιθώρια κέρδους των επιχειρήσεων θα συμπιεστούν από την εξασθένηση της ζήτησης, αλλά και από την άνοδο του κόστους των εισαγόμενων πρώτων υλών. Το πιθανότερο είναι ότι οι εξελίξεις αυτές δεν θα αντισταθμιστούν πλήρως από την περαιτέρω επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας, η οποία στον επιχειρηματικό τομέα θα είναι, όπως προαναφέρθηκε, περιορισμένη.

4 Η ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΓΙΑ ΤΟ 2010

Σύμφωνα με ορισμένες συντηρητικές υποθέσεις και προσεγγίσεις, η εισοδηματική πολιτική για το Δημόσιο που ανακοινώθηκε στις 9 Φεβρουαρίου και διευκρινίστηκε πλήρως στις 3 Μαρτίου (Ν. 3833/2010) συνεπάγεται ότι οι

¹⁰ World Economic Outlook, Απρίλιος 2010.

¹¹ 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.

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 Εισηγητική Έκθεση του Κρατικού Προϋπολογισμού του 2010 (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, υπολογίζεται ότι η “δαπάνη ανά δημόσιο υπάλληλο” (περιλαμβανομένης της δαπάνης για συντάξεις) θα μειωθεί κατά 3,9% σε ονομαστικούς όρους το 2010, δηλαδή κατά 6,5% περίπου σε πραγματικούς όρους.

Συγκεκριμένα, σύμφωνα με το Υπουργείο Οικονομικών,¹² η αρχικά αποφασισθείσα περικοπή των επιδομάτων κατά 10% ισοδυναμούσε με μέση μείωση των μισθών κατά 4% σε ονομαστικούς όρους. Εξάλλου, ο Υπουργός Οικονομικών είχε δηλώσει¹³ ότι οι μηνιαίες ακαθάριστες αποδοχές των δημοσίων υπαλλήλων θα μειωθούν κατά 1% έως 5,5% (σε ονομαστικούς όρους). Με βάση τα ανωτέρω, μπορεί να υποτεθεί 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 είναι της τάξεως του 1,7%.¹⁴ 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 (Ν. 3833/2010), οι άλλοι 2 μισθοί (δώρα Χριστου-

γέννων και Πάσχα και επίδομα αδείας), 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 (περίπου 75% της συνολικής δαπάνης) όσο και η δαπάνη για συντάξεις (περίπου 25% της συνολικής δαπάνης). Ειδικότερα:

Όσον αφορά τη **δαπάνη για αποδοχές**, οι μέσες ακαθάριστες αποδοχές θα μειωθούν κατά 6,9%, ενώ ο αριθμός των υπαλλήλων εκτιμάται ότι θα μειωθεί κατά 2,8%. Συγκεκριμένα έχουν ληφθεί 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 θα μειωθούν εφέτος κατά 9,5% [$(-6,9\%) + (-2,8\%)$].

¹² Hellenic Stability and Growth Programme Newsletter, 17.2.2010, σελ. 3.

¹³ Συνέντευξη τύπου, 9.2.2010.

¹⁴ Αυτό προκύπτει από τα παραδείγματα που έδωσε στη δημοσιότητα το Υπουργείο Οικονομικών στις 9.2.2010.

Όσον αφορά τη **δαπάνη για συντάξεις**, αποφασίστηκε ότι 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). Ως εκ τούτου, η δαπάνη για συντάξεις 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 $(0,75 \times -9,5\%) + (0,25 \times 2,05\%) = -6,6\%$. Υπενθυμίζεται ότι στον Προϋπολογισμό προβλεπόταν αύξηση 2,8%. **Η διαφορά ισοδυναμεί με εξοικονόμηση 2,4 δισεκ. ευρώ, δηλ. 1% του ΑΕΠ.** Εξάλλου,

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.

Εκτός από όσα αφορούν τους δημοσίους υπαλλήλους, ο Ν. 3833/2010 προβλέπει 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 και το μεταπτυχιακό τίτλο σπουδών. 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).

VIII ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ, ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ*

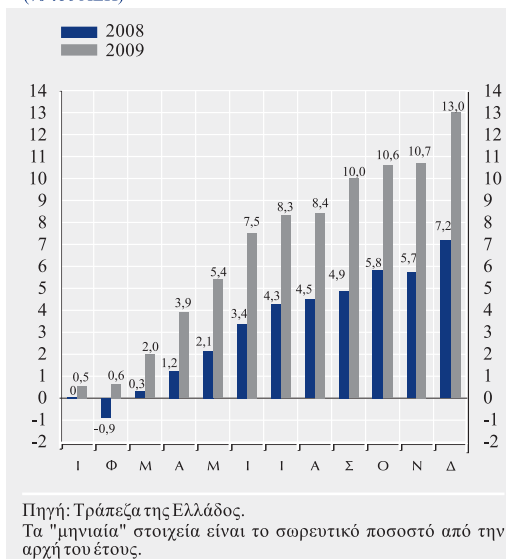
I ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΟΥΣ

Όπως έχει επισημανθεί επανειλημμένως, 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 κρίση επιτάχυνε και επέτεινε την επιδείνωση των δημοσίων οικονομικών στην Ελλάδα, η οποία ουσιαστικά είχε αρχίσει από το δεύτερο εξάμηνο του 2007, δηλαδή πριν πληγεί η ελληνική οικονομία από τις δυσμενείς διεθνείς εξελίξεις. 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 διαμορφώθηκε σε υψηλά επίπεδα (στο 5,6% και μετά από αναθεώρηση στο 7,7% του ΑΕΠ), ενώ και ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ αυξήθηκε¹ 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 έγιναν αισθητές και στην Ελλάδα οι επιπτώσεις της διεθνούς κρίσης, 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

Διάγραμμα VIII.1 Καθαρές δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση (Ιανουάριος 2008 - Δεκέμβριος 2009)

(% του ΑΕΠ)



2008), την αδυναμία περιορισμού των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και το εξαιρετικά μεγάλο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Κατά τη διάρκεια του 2009 η περαιτέρω επιδείνωση των δημοσιονομικών μεγεθών υπήρξε ραγδαία (βλ. Διάγραμμα VIII.1).² Όμως, παρά την επιδείνωση των δημοσιονομικών μεγεθών,

* Στο παρόν κεφάλαιο γίνεται αναφορά στα στοιχεία για το έλλειμμα και το χρέος της γενικής κυβέρνησης (το 2009 και τα προηγούμενα έτη) που υποβλήθηκαν στην Eurostat στις 21.10.2009, όπως περιλήφθηκαν στο Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης που δημοσιεύθηκε τον Ιανουάριο του 2010. Το έλλειμμα ως ποσοστό του ΑΕΠ έχει υπολογιστεί λαμβάνοντας υπόψη το ΑΕΠ όπως εκ των υστέρων αναθεωρήθηκε από την ΕΣΥΕ. Την 1.4.2010 η ΕΛ.ΣΤΑΤ. υπέβαλε στην Eurostat αναθεωρημένα στοιχεία για το έλλειμμα του 2009 και ορισμένων από τα προηγούμενα έτη, τα οποία δεν περιλαμβάνονται στο παρόν κεφάλαιο (π.χ. στον Πίνακα VIII.1), επειδή δημοσιεύθηκαν μετά την εκτύπωσή του (το δελτίο τύπου της Eurostat εκδόθηκε στις 22.4.2010). Τα αναθεωρημένα στοιχεία έχουν περιληφθεί (εν συντομία) στο Κεφάλαιο II.

1 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.

2 Στην έκθεση Νομισματική Πολιτική 2008-2009 της Τράπεζας της Ελλάδος (Φεβρουάριος 2009) έγινε εκτενέστατη αναφορά στο δημοσιονομικό πρόβλημα και τους τεράστιους κινδύνους που εγκυμονούσε η δημοσιονομική κατάσταση και προτάθηκε η άμεση δημοσιονομική προσαρμογή, ενώ διατυπώθηκαν συγκεκριμένες προτάσεις για τον έλεγχο των δημοσίων 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).

Πίνακας VIII.1 Ελλείμματα γενικής και κεντρικής κυβέρνησης

	2004	2005	2006	2007	2008	2009*
Έλλειμμα γενικής κυβέρνησης¹	-7,5	-5,2	-2,9	-3,7	-7,7	-12,9
(στοιχεία εθνικών λογαριασμών – κριτήριο σύγκρισης)						
– Κεντρική κυβέρνηση	-9,6	-6,2	-4,2	-5,1	-8,3	-13,7
– Ασφαλιστικοί οργανισμοί, οργανισμοί τοπικής αυτοδιοίκησης και ΝΠΔΔ	2,1	1,0	1,3	1,4	0,6	0,8
Έλλειμμα κεντρικής κυβέρνησης²						
(δημοσιονομικά στοιχεία)	-6,9	-5,8	-3,9	-4,6	-6,1	-13,0
Έλλειμμα κεντρικής κυβέρνησης³						
(ταμειακά στοιχεία)	-8,4	-7,4	-5,0	-6,0	-7,2	-13,0

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος, Υπουργείο Οικονομίας και ΕΣΥΕ.

* Προσωρινά στοιχεία.

1 Στοιχεία Υπουργείου Οικονομίας, όπως γνωστοποιούνται στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος).

2 Στοιχεία Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους, όπως εμφανίζονται στον κρατικό προϋπολογισμό.

3 Στοιχεία Τράπεζας της Ελλάδος. Τα στοιχεία αυτά αφορούν μόνο τις δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση. Οι δανειακές ανάγκες των δημόσιων οργανισμών υπολογίζονται πλέον από την ΕΣΥΕ με βάση αναλυτικά στοιχεία που συλλέγονται απευθείας από τους οργανισμούς αυτούς στο πλαίσιο ειδικής τριμηνιαίας έρευνας σχετικά με τη διαμόρφωση του οικονομικού τους αποτελέσματος (έσοδα-έξοδα) και τη χρηματοοικονομική τους κατάσταση (δανεισμός, τοποθετήσεις σε τίτλους, καταθέσεις κ.λπ.), καθώς τα στοιχεία του τραπεζικού συστήματος δεν επαρκούν πλέον για αξιόπιστες εκτιμήσεις.

την πρωτοφανή διεύρυνση της διαφοράς αποδόσεων των ελληνικών έναντι των γερμανικών κρατικών 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 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.

Έτσι, το 2009 το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης εκτοξεύθηκε – σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του Επικαιροποιημένου Προγράμματος Σταθερότητας και Ανάπτυξης 2009-2013) – στο 12,9% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος 7,7% του ΑΕΠ το 2008 (βλ. Πίνακα VIII.1). Σημει-

ώνεται ότι ο στόχος για το έλλειμμα του 2009 ήταν αρχικά 2,0% και στη συνέχεια (ΕΠΣΑ 2008-2011) αναθεωρήθηκε σε 3,7% του ΑΕΠ. Παράλληλα, το πρωτογενές έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης έφθασε το 7,8% του ΑΕΠ το 2009, έναντι πρωτογενούς ελλείμματος 3,2% το 2008.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του ΕΠΣΑ 2009-2013, η διεύρυνση του ελλείμματος εντοπίζεται αποκλειστικά στην κεντρική κυβέρνηση, το έλλειμμα της οποίας αυξήθηκε από 8,3% το 2008 σε 13,7% του ΑΕΠ το 2009. Αντίθετα, το πλεόνασμα των ασφαλιστικών οργανισμών, ΟΤΑ και λοιπών ΝΠΔΔ αυξήθηκε οριακά από 0,6% του ΑΕΠ το 2008 σε 0,8% του ΑΕΠ το 2009 (βλ. Πίνακα VIII.1).

Σημειώνεται ότι το 2009 σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ πλην του Λουξεμβούργου και της Φινλανδίας καταγράφηκαν μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα, με αποτέλεσμα το έλλειμμα της ζώνης του ευρώ να υπερτριπλασιαστεί και από 2,0% του ΑΕΠ το 2008 να φθάσει στο 6,3% του ΑΕΠ το 2009. Ωστόσο, στις χώρες αυτές η ύφεση ήταν πολύ μεγαλύ-

τερη από ό,τι στην Ελλάδα, ενώ παράλληλα απαιτήθηκε να ενισχυθούν με μεγάλα χρηματικά ποσά ορισμένες τράπεζες. Στην περίπτωση της Ελλάδος όμως η μείωση της οικονομικής δραστηριότητας ήταν σχετικά περιορισμένη (-2,0%) και συνεπώς το έλλειμμα του 2009, όπως και του 2007 και 2008,³ είχε διαρθρωτικό χαρακτήρα. Επίσης, η περιορισμένη ενίσχυση των ελληνικών τραπεζών δεν επηρέασε το έλλειμμα κανενός έτους, αλλά είχε μικρή μόνο επίπτωση στο δημόσιο χρέος του 2009 (αύξηση κατά 1,6% του ΑΕΠ).

Η μεγάλη επιδείνωση των δημόσιων οικονομικών αντανακλάται και στο έλλειμμα της κεντρικής κυβέρνησης σε δημοσιονομική βάση,⁴ το οποίο το 2009 υπερδιπλασιάστηκε και έφθασε στο 13,0% του ΑΕΠ, από 6,1% του ΑΕΠ το 2008 (βλ. Πίνακα VIII.1). Η εξέλιξη των μεγεθών του κρατικού προϋπολογισμού αναλύεται λεπτομερώς στο Τμήμα 2 του παρόντος κεφαλαίου.

Το ταμειακό έλλειμμα (καθαρές δανειακές ανάγκες) της κεντρικής κυβέρνησης, όπως αυτό προκύπτει από την κίνηση των τραπεζικών λογαριασμών του Δημοσίου και του ΟΠΕΚΕΠΕ,⁵ αυξήθηκε επίσης από 7,2% το 2008 σε 13,0% του ΑΕΠ το 2009 (βλ. Πίνακες VIII.1 και VIII.2). Διευκρινίζεται ότι τα στοιχεία της κεντρικής κυβέρνησης σε εθνικολογιστική, δημοσιονομική και ταμειακή βάση είναι συγκρίσιμα μεταξύ τους, διότι περιλαμβάνουν τους ίδιους φορείς. Αντίθετα, δεν είναι συγκρίσιμα με τα στοιχεία της γενικής κυβέρνησης, η οποία επιπλέον περιλαμβάνει τους οργανισμούς κοινωνικής ασφάλισης και τοπικής αυτοδιοίκησης, καθώς και σημαντικό αριθμό ΝΠΔΔ. Επισημαίνεται επίσης ότι η διαφορά που παρατηρείται μεταξύ του ελλείμματος της κεντρικής κυβέρνησης σε εθνικολογιστική βάση (13,7% του ΑΕΠ) και των αντίστοιχων ταμειακών αναγκών (13,0% του ΑΕΠ) οφείλεται κυρίως στο ότι ορισμένες συναλλαγές της κεντρικής κυβέρνησης, ενώ δεν προσμετρούνται στο εθνικολογιστικό αποτέλεσμα, περιλαμβάνονται στις δανειακές ανάγκες σε ταμειακή βάση. Επιπλέον, τα ταμειακά στοιχεία καταγράφουν το σύνολο

των ταμειακών ροών εντός του έτους, ενώ τα εθνικολογιστικά στοιχεία, σύμφωνα με τη μεθοδολογία του Ευρωπαϊκού Συστήματος Λογαριασμών (ESA 95), με βάση το χρόνο γένεσης της υποχρέωσης ή της απαίτησης, ανεξαρτήτως του χρόνου καταβολής ή είσπραξης του σχετικού ποσού. Για τους λόγους αυτούς, οι δανειακές ανάγκες διαφέρουν συνήθως από το αντίστοιχο εθνικολογιστικό έλλειμμα και ενίοτε εξελίσσονται προς την αντίθετη κατεύθυνση.

Δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης και χρηματοδότησή τους

Οι δανειακές ανάγκες (ταμειακό έλλειμμα) της κεντρικής κυβέρνησης σχεδόν διπλασιάστηκαν το 2009 και έφθασαν το 13,0% του ΑΕΠ, έναντι 7,2% το 2008 (βλ. Πίνακα VIII.2). Σε όλη τη διάρκεια του 2009 οι δανειακές ανάγκες ήταν σημαντικά αυξημένες σε σχέση με το αντίστοιχο μέγεθος του 2008, υποδηλώνοντας τη μεγάλη αύξηση του ετήσιου ελλείμματος (βλ. Διάγραμμα VIII.1). Όπως και το 2008, η αύξηση του ελλείμματος εντοπίζεται πρωτίστως στον τακτικό προϋπολογισμό, το έλλειμμα του οποίου διπλασιάστηκε σε σχέση με το 2008 (2008: 5,3% του ΑΕΠ, 2009: 10,7% του ΑΕΠ). Αλλά και το έλλειμμα του προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων διευρύνθηκε κατά 50% περίπου σε σχέση με το προηγούμενο έτος (2008: 2,0% του ΑΕΠ, 2009: 3,1% του ΑΕΠ). Αντίθετα, ο λογαριασμός εισοδηματικής ενίσχυσης των αγροτών (ΟΠΕΚΕΠΕ) παρουσίασε μεγάλο πλεόνασμα, ύψους 0,7% του ΑΕΠ (έναντι πλεονάσματος 0,1% του 2008), γεγονός που συνέβαλε στη συγκράτηση του ελλείμματος της κεντρικής κυβέρνησης το 2009 κατά 0,7% του ΑΕΠ. Το πλεόνασμα αυτό οφείλεται αφενός στο γεγονός ότι στο τέλος του 2008 είχαν κατα-

³ Το 2007 και το 2008, ως γνωστόν, η ελληνική οικονομία παρουσίασε σχετικά υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης.

⁴ Πρόκειται για στοιχεία του Κρατικού Προϋπολογισμού, ο οποίος καταρτίζεται από το Γενικό Λογιστήριο του Κράτους σε δημοσιονομική βάση.

⁵ Οργανισμός Πληρωμών και Ελέγχου Κοινοτικών Ενισχύσεων Προσανατολισμού και Εγγυήσεων. Ο οργανισμός αυτός, που από τις 3.9.2001 αντικατέστησε τη ΔΙΔΑΓΕΠ, καταβάλλει τις εισοδηματικές ενισχύσεις των αγροτών στο πλαίσιο της ΚΑΠ, μέσω λογαριασμού που τηρείται στην ΑΤΕ.

Πίνακας VIII.2 Καθαρές δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση¹

(εκατ. ευρώ)

	2006	2007	2008	2009*
1. Κρατικός προϋπολογισμός	11.500	12.432	17.361	32.622
% του ΑΕΠ	5,4	5,4	7,3	13,7
– Τακτικός προϋπολογισμός ²	7.020 ⁴	8.512 ⁵	12.585 ^{6,7}	25.318 ⁸
– Προϋπολογισμός δημοσίων επενδύσεων	4.480	3.920	4.776	7.304
2. ΕΛΑΓΕΠ - ΟΠΕΚΕΠΕ³	-1.033	1.160	-254	-1.778
3. Κεντρική κυβέρνηση (1+2)	10.467	13.592	17.107	30.844
% του ΑΕΠ	5,0	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 Συμπεριλαμβάνεται η κίνηση των λογαριασμών διαχείρισης δημόσιου χρέους.

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

4 Συμπεριλαμβάνονται έκτακτα έσοδα 149,7 εκατ. ευρώ από εκκαθάριση εσόδων της Εθνικής Επιτροπής Τηλεπικοινωνιών & Ταχυδρομείων, 299,3 εκατ. ευρώ από τη μείωση του μετοχικού κεφαλαίου του Ταχυδρομικού Ταμειτηρίου, 34 εκατ. ευρώ από τη μείωση του κεφαλαίου της ΑΤΕ, 290 εκατ. ευρώ από πρόσθετα μερίσματα του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων, 323 εκατ. ευρώ από πώληση μετοχών της ΑΤΕ, 597,4 εκατ. ευρώ από πώληση μετοχών του Ταχυδρομικού Ταμειτηρίου, 364,4 εκατ. ευρώ από πώληση μετοχών της Εμπορικής Τράπεζας, καθώς και δαπάνη για επιχορήγηση 422,9 εκατ. ευρώ προς τον ΟΓΑ.

5 Συμπεριλαμβάνονται εισπράξεις από αποκρατικοποιήσεις ύψους 1.107,5 εκατ. ευρώ από πώληση μετοχών του ΟΤΕ και 502,8 εκατ. ευρώ από πώληση μετοχών του Ταχυδρομικού Ταμειτηρίου. Επίσης περιλαμβάνεται δαπάνη ύψους 264,9 εκατ. ευρώ για ενίσχυση των πυροπλήκτων, καθώς και δαπάνη για επιχορήγηση προς τον ΟΓΑ ύψους 465,7 εκατ. ευρώ.

6 Περιλαμβάνεται εισπράξη ποσού 430,8 εκατ. ευρώ από πώληση μετοχών του ΟΤΕ. Επίσης περιλαμβάνεται δαπάνη για επιχορήγηση ύψους 570,8 εκατ. ευρώ προς τον ΟΓΑ. Αντίθετα, δεν περιλαμβάνεται εξόφληση οφειλών του Ελληνικού Δημοσίου προς το ΙΚΑ με έκδοση ομολόγων ύψους 1.172 εκατ. ευρώ.

7 Σημειώνεται ότι το μήνα Μάρτιο του 2008 κατά τη διάρκεια της απεργίας του προσωπικού 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. 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.

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

βληθεί ορισμένες επιδοτήσεις που αφορούσαν το 2009 και αφετέρου στο ότι το Δεκέμβριο του 2009 καταβλήθηκε μόνο το 40% των προβλεπόμενων αγροτικών ενισχύσεων, λόγω καθυστέρησης στην “ψηφιακή απεικόνιση” των γεωργικών εκμεταλλεύσεων.⁶

Όπως και το 2008, το έλλειμμα του τακτικού προϋπολογισμού παρουσίασε σημαντική άνοδο, λόγω της μεγάλης υστέρησης των εσόδων αλλά και της υπέρβασης των δαπανών σε σχέση με τις προβλέψεις του προϋπολογισμού του 2009, όπως αυτές τροποποιήθηκαν τον Ιανουάριο του 2009 με το ΕΠΣΑ 2008-2011. Τονίζεται όμως ότι το 2009 τα έσοδα επηρεάστηκαν αρνητικά και από την κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας, με αποτέλεσμα μια χωρίς προηγούμενο υστέρηση, παρά τη λήψη διαφόρων φορολογικών μέτρων (ορισμένα εκ των οποίων τελικά

δεν υλοποιήθηκαν) κατά τη διάρκεια του έτους. Σημαντική εξάλλου ήταν και η υπέρβαση των δαπανών, καθώς, πέραν των συνήθων υπερβάσεων, κατά τη διάρκεια του έτους ελήφθησαν διάφορα μέτρα που συνεπάγονταν πρόσθετες δαπάνες. Τέλος, το 2009 σημειώθηκε και μεγάλη διεύρυνση του ελλείμματος του προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων, λόγω της μεγάλης υστέρησης των εισπράξεων από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (κατά 1.642 εκατ. ευρώ) σε σχέση με τις προβλέψεις του προϋπολογισμού, αλλά και λόγω της υπέρβασης των δαπανών για επενδύσεις.

Μετά τη μεγάλη αύξηση που σημείωσε η διαφορά απόδοσης μεταξύ ελληνικών και γερ-

⁶ Το υπόλοιπο των εισοδηματικών ενισχύσεων καταβλήθηκε το πρώτο τρίμηνο του 2010.

μανικών 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 και ομαλοποίηση, 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 τη μείωση αυτή επαρκή και οι πιέσεις συνεχίστηκαν, 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 Ελλάδος, 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.⁷ Στις 22 Δεκεμβρίου ακολούθησε νέος υποβιβασμός της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδος από τον οίκο Moody's. Λόγω των εξελίξεων αυτών, η καμπύλη αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου στο τέλος Δεκεμβρίου 2009 μετατοπίστηκε προς τα άνω σε σχέση με το Δεκέμβριο του προηγούμενου έτους.

Στις 6 Ιανουαρίου 2010 η κυβέρνηση ανακοίνωσε 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 εμπροσθοβαρή 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 2010 εκδόθηκε κοινοπρακτικό πενταετές ομολογιακό δάνειο ύψους 8,0 δισεκ. ευρώ με απόδοση 6,1%. Η έκδοση υπερκαλύφθηκε (προσφορά 20 δισεκ. ευρώ), αλλά η διαφορά έναντι του αντίστοιχου γερμανικού ομολόγου ήταν υψηλή, 381 μονάδες βάσης. Την ίδια ημέρα η διαφορά απόδοσης για το δεκαετές ομόλογο ήταν 299 μονά-

⁷ Ειδικότερα, η διαφορά απόδοσης για τα πενταετή ομόλογα ήταν 184 μονάδες βάσης στις 7 Δεκεμβρίου, ενώ στις 17 Δεκεμβρίου έφθασε 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.

Πίνακας VIII.3 Πηγές κάλυψης δανειακών αναγκών κεντρικής κυβέρνησης

(εκατ. ευρώ)

	2006		2007		2008		2009*	
	Ποσά	Εκατο- στιαία συμμε- τοχή	Ποσά	Εκατο- στιαία συμμε- τοχή	Ποσά	Εκατο- στιαία συμμε- τοχή	Ποσά	Εκατο- στιαία συμμε- τοχή
Έντοκα γραμμάτια και ομολογιακοί τίτλοι Ελληνικού Δημοσίου ¹	11.342	108,4	15.310	112,6	17.283 ⁴	101,0	39.953 ⁵	129,5
Μεταβολή λογαριασμών κεντρικής κυβέρνησης στο πιστωτικό σύστημα ²	-1.145	-10,9	418	3,1	-3.850	-22,5	-6.390 ⁵	-8,8
Εξωτερικός δανεισμός ³	270	2,6	-2.136	-15,7	3.674	21,5	-2.719	-20,7
Σύνολο	10.467	100,0	13.592	100,0	17.107	100,0	30.844	100,0

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

* Προσωρινά στοιχεία.

1 Περιλαμβάνονται τα έντοκα γραμμάτια και τα ομόλογα του Δημοσίου που έχουν εκδοθεί στο εσωτερικό, καθώς και τα προμήτοχα.

2 Περιλαμβάνονται οι μεταβολές των λογαριασμών της κεντρικής κυβέρνησης στην Τράπεζα της Ελλάδος και τα πιστωτικά ιδρύματα, καθώς και η μεταβολή του λογαριασμού του ΟΠΕΚΕΠΕ.

3 Περιλαμβάνονται οι εκδόσεις τίτλων στο εξωτερικό και η σύναψη δανείων (σε οποιοδήποτε νόμισμα). Δεν περιλαμβάνεται η διακράτηση από κατοίκους του εξωτερικού ομολόγων που έχουν εκδοθεί στο εσωτερικό της χώρας. Επίσης, περιλαμβάνεται και η μεταβολή καταθέσεων του Δημοσίου σε τράπεζες του εξωτερικού.

4 Δεν περιλαμβάνεται η έκδοση ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου για την εξόφληση οφειλών προς το ΙΚΑ. Βλ. και υποσημείωση 7 του Πίνακα VIII.2.

5 Περιλαμβάνεται η έκδοση ομολόγων ύψους 3.769 εκατ. ευρώ για την αγορά προνομιούχων μετοχών από ελληνικές τράπεζες στο πλαίσιο της κεφαλαιακής ενίσχυσης των τραπεζών, καθώς και έκδοση ομολόγων ύψους 1.500 εκατ. ευρώ για την κάλυψη της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου του Ταμείου Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων Α.Ε.

δες βάσης. Τις αμέσως επόμενες ημέρες (27 και 28 Ιανουαρίου) οι διαφορές απόδοσης ως προς τους αντίστοιχους γερμανικούς τίτλους δεκαετούς διάρκειας σημείωσαν και νέα αύξηση (320 μονάδες βάσης στις 27 και 369 μονάδες βάσης στις 28 Ιανουαρίου), καθώς οι αγορές αντιδρούσαν με νευρικότητα σε διάφορα δημοσιεύματα. Οι εξελίξεις αυτές υποδηλώνουν την ανησυχία που εξακολούθησε να επικρατεί στις αγορές, βοηθούντων και ορισμένων αρνητικών δημοσιευμάτων.

Στο επόμενο διάστημα οι διαφορές αποδόσεων συνέχισαν να διευρύνονται. Για το λόγο αυτό, στις 9 Φεβρουαρίου και στις 3 Μαρτίου λήφθηκαν σημαντικά μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής τα οποία αναλύονται στα επόμενα. Στις 4 Μαρτίου 2010 εκδόθηκε κοινοπρακτικό δεκαετές ομολογιακό δάνειο ύψους 5,0 δισεκ. ευρώ με επιτόκιο 6,25%. Και αυτή η έκδοση υπερκαλύφθηκε (προσφορά 15,0 δισεκ. ευρώ). Επίσης, στις 29 Μαρτίου 2010 εκδόθηκε κοινοπρακτικό επταετές ομόλογο αναφοράς ύψους 5,0 δισεκ. ευρώ με επιτόκιο

5,9%. Έτσι, στα τέλη Μαρτίου παρατηρήθηκε περαιτέρω μετατόπιση της καμπύλης αποδόσεων προς τα άνω.

Παρά την απόφαση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου στις 25 Μαρτίου για στήριξη της Ελλάδας σε περίπτωση αδυναμίας αναχρηματοδότησης του δημόσιου χρέους της από τις διεθνείς αγορές, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου αυξήθηκε περαιτέρω το πρώτο δεκαπενθήμερο του Απριλίου 2010 και έφθασε έως το 7,54%, έναντι 6,48% στο τέλος Μαρτίου και 5,69% στο τέλος Δεκεμβρίου του 2009. Εκτιμάται ότι αυτές οι αρνητικές εξελίξεις αντανakλούσαν την αρχική ασάφεια για τους όρους λειτουργίας του μηχανισμού στήριξης, καθώς και την έντονη μεταβλητότητα των αποδόσεων των ελληνικών τίτλων στη δευτερογενή αγορά ομολόγων. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να διευκρινιστεί ότι οι πωλήσεις ομολόγων στη δευτερογενή αγορά οδηγούν σε μείωση της τιμής τους (και σε συνακόλουθη αύξηση της διαφοράς αποδόσεων έναντι των αντίστοιχων γερμανικών τίτ-

λων), με αποτέλεσμα οι κάτοχοι ελληνικών τίτλων να καταγράφουν κεφαλαιακές ζημίες όταν τους πωλούν, οι οποίες αντισταθμίζουν τις υψηλές αποδόσεις και καθιστούν τους ελληνικούς τίτλους μη ελκυστικούς. Γενικότερα, η αύξηση των αποδόσεων αντανάκλα τις ανησυχίες των επενδυτών για τις δημοσιονομικές αλλά και τις μεσοπρόθεσμες αναπτυξιακές προοπτικές.

Στις 9 Απριλίου η είδηση ότι επίκειται η επίτευξη συμφωνίας ως προς τους όρους λειτουργίας του μηχανισμού στήριξης της Ελλάδος οδήγησε σε μικρή υποχώρηση των αποδόσεων των ελληνικών τίτλων. Όμως, την ίδια ημέρα ο οίκος Fitch υποβάθμισε την πιστοληπτική ικανότητα του Ελληνικού Δημοσίου κατά δύο βαθμίδες, από BBB+ σε BBB-. Στις 11 Απριλίου, το Συμβούλιο Υπουργών Οικονομίας και Οικονομικών των χωρών της ζώνης του ευρώ (Eurogroup) αποσαφήνισε το μηχανισμό χρηματοδοτικής στήριξης της Ελλάδος, που θα είναι διαθέσιμος μόλις χρειαστεί. Προβλέπεται χορήγηση διμερών δανείων από τα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ υπό το συντονισμό της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Για το 2010 η συνεισφορά των κρατών-μελών θα είναι 30 δισεκ. ευρώ, τα οποία θα συμπληρωθούν με τη συμμετοχή του ΔΝΤ. Για τα επόμενα δύο έτη θα υπάρχουν πρόσθετα κεφάλαια. Το κόστος θα είναι περίπου 5% για δάνεια τριετούς διάρκειας με σταθερό επιτόκιο και κάτω από 4% για δάνεια με κυμαινόμενο επιτόκιο, ενώ το επιτόκιο θα είναι πολύ χαμηλότερο για τα δάνεια που θα χορηγηθούν από το ΔΝΤ.

Από τα ανωτέρω προκύπτει ότι το 2009 (και τους πρώτους μήνες του 2010) ο δανεισμός του Δημοσίου πραγματοποιήθηκε μέσα σε δυσμενείς περιβάλλον, που οδήγησε σε αύξηση των επιτοκίων. Οι επιπτώσεις από την αύξηση αυτή θα επιβαρύνουν τη δημοσιονομική διαχείριση επί σειρά ετών. Λόγω του μεγάλου ελλείμματος, ο καθαρός δανεισμός του Δημοσίου ήταν αυξημένος κατά 80,3% το 2009 σε σχέση με το 2008. Όπως και τα προηγούμενα έτη, η χρηματοδότηση πραγματοποιήθηκε σχεδόν στο σύνολό της με την έκδοση μεσομα-

κροπρόθεσμων τίτλων του Δημοσίου (σε ευρώ) στην Ελλάδα, οι οποίοι διατέθηκαν κυρίως σε ξένους επενδυτές (βλ. Πίνακα VIII.3). Ταυτόχρονα όμως, αυξήθηκε σημαντικά και ο βραχυχρόνιος δανεισμός στο εσωτερικό, καθώς τα επιτόκια για τις αντίστοιχες διάρκειες διαμορφώθηκαν σε πολύ χαμηλά επίπεδα, αλλά μειώθηκε αντίστοιχα ο βραχυχρόνιος εξωτερικός δανεισμός. Έτσι, ο συνολικός βραχυχρόνιος δανεισμός έμεινε σχεδόν αμετάβλητος το 2009. Η εξέλιξη αυτή αντανάκλαται στη σημαντική μείωση του εξωτερικού δανεισμού και των εκδόσεων τίτλων στο εξωτερικό (ανεξαρτήτως νομίσματος). Επίσης, σημαντικά μειώθηκαν και οι χορηγήσεις δανείων προς το Δημόσιο από τα εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Η μείωση αυτή όμως αντανάκλα και την ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών με 3,8 δισεκ. ευρώ περίπου από το Δημόσιο.

2 Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

2.1 ΚΡΑΤΙΚΟΣ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Όπως προαναφέρθηκε, η πρωτοφανής δημοσιονομική εκτροπή εντοπίζεται κυρίως στον κρατικό προϋπολογισμό, το έλλειμμα του οποίου (σε δημοσιονομική βάση) διπλασιάστηκε και από 6,1% του ΑΕΠ το 2008 έφθασε στο 13,0% το 2009, έναντι στόχου για έλλειμμα 3,4% του ΑΕΠ (που αργότερα αναπροσαρμόστηκε⁸ σε 5,0% του ΑΕΠ). Αντίστοιχα, το πρωτογενές έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού πενταπλασιάστηκε και από 1,4% του ΑΕΠ το 2008 έφθασε το 7,8% το 2009, ενώ ο αναθεωρημένος στόχος⁹ ήταν για πρωτογενές έλλειμμα 0,2% του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα VIII.10).

Η επιδείνωση εντοπίζεται κυρίως στον τακτικό προϋπολογισμό, το έλλειμμα του οποίου υπερδιπλασιάστηκε από 9.974 εκατ. ευρώ (ή 4,2% του ΑΕΠ) το 2008 σε 23.334 εκατ. ευρώ (ή 9,8%) το 2009, ενώ ο αντίστοι-

⁸ ΕΠΣΑ 2008-2011.

⁹ ΕΠΣΑ 2008-2011. Αρχικά ο προϋπολογισμός του 2009 προέβλεπε πρωτογενές πλεόνασμα ύψους 1,2% του ΑΕΠ.

χος αναθεωρημένος στόχος ήταν για έλλειμμα 7.591 εκατ. ευρώ. Αλλά και το έλλειμμα του προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων υπερέβη σημαντικά την πρόβλεψη του προϋπολογισμού.

Ο τριπλασιασμός του ελλείμματος του τακτικού προϋπολογισμού σε σχέση με τις προβλέψεις οφείλεται, για λόγους που αναλύονται στα επόμενα, τόσο στην πολύ μεγάλη υστέρηση των εσόδων όσο και στη σημαντική υπέρβαση των δαπανών σε σχέση με τους εξαιρετικά φιλόδοξους στόχους του προϋπολογισμού του 2009, όπως αυτοί αναθεωρήθηκαν τον Ιανουάριο του 2009 με το ΕΠΣΑ 2008-2011. Σημειώνεται ότι το διευρυμένο έλλειμμα του 2009 περιλαμβάνει δαπάνες ύψους 1.502 εκατ. ευρώ για την αποπληρωμή μέρους των παλαιών οφειλών των δημόσιων νοσοκομείων, καθώς και πληρωμές ύψους 489 εκατ. ευρώ για την καταβολή της πρώτης δόσης του επιδόματος κοινωνικής αλληλεγγύης. Οι δαπάνες αυτές, οι οποίες αυξάνουν το έλλειμμα κατά 0,8% του ΑΕΠ περίπου, δεν προβλέπονταν στον προϋπολογισμό του 2009. Σημειώνεται ότι το ίδιο ακριβώς είχε συμβεί και το 2008:¹⁰ υπερδιπλασιασμός του ελλείμματος, μεγάλη υστέρηση των εσόδων και σημαντική υπέρβαση των δαπανών. Οι τάσεις αυτές, οι οποίες διαμορφώθηκαν τη διετία 2007-2008 και δεν αντιμετωπίστηκαν, ενισχύθηκαν το 2009 από την είσοδο της ελληνικής οικονομίας σε ύφεση και οδήγησαν στον πρωτοφανή δημοσιονομικό εκτροχιασμό.

Έσοδα τακτικού προϋπολογισμού

Κύριο χαρακτηριστικό των δυσμενών εξελίξεων του 2009 είναι η χωρίς προηγούμενο υστέρηση των εσόδων του προϋπολογισμού σε σχέση με τις προβλέψεις. Σύμφωνα με τον αναθεωρημένο στόχο (ΕΠΣΑ 2008-2011), τα έσοδα του 2009 θα έπρεπε να φθάσουν τα 62.987 εκατ. ευρώ, αλλά τελικά εισπράχθηκαν 53.420 εκατ. ευρώ, υποδηλώνοντας υστέρηση ύψους 9.567 εκατ. ευρώ (βλ. Πίνακες VIII.4 και VIII.10). Όμως, εάν συνεκτιμηθεί ότι κατά τη διάρκεια του έτους (Φεβρουάριο, Μάρτιο και Ιούνιο) ελήφθησαν και ορισμένα πρό-

σθετα φορολογικά μέτρα συνολικής αναμενόμενης απόδοσης 3.177 εκατ. ευρώ, τότε το ύψος της υστέρησης των εσόδων του τακτικού προϋπολογισμού το 2009 διαμορφώνεται σε 12.744 εκατ. ευρώ (ή 5,4% του ΑΕΠ).

Η υστέρηση αυτή οφείλεται κυρίως στα εξής:

- στις εξαιρετικά φιλόδοξες προβλέψεις¹¹ του προϋπολογισμού, όπου προβλεπόταν αύξηση των εσόδων κατά 13,9%, παρά τη σημαντική υστέρηση το 2008,
- στην έξαρση της φοροδιαφυγής, ιδίως στον ΦΠΑ, που διευκολύνθηκε και από τη μείωση των φορολογικών ελέγχων,
- στην επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας, η οποία επηρέασε αρνητικά κυρίως τα έσοδα από την έμμεση φορολογία, και
- στη μη υλοποίηση ορισμένων φορολογικών μέτρων που ελήφθησαν κατά τη διάρκεια του έτους (π.χ. ρύθμιση για τους ημιμπαίθριους χώρους, φορολογία τυχερών παιχνιδιών κ.λπ.).

Τα έσοδα από την άμεση φορολογία αυξήθηκαν το 2009 κατά 2,7%, ενώ ο αναθεωρημένος¹² στόχος προέβλεπε αύξηση 24,1% (βλ. Πίνακα VIII.4). 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 2009.¹³ Αντίθετα, ευνοϊκά επηρέασαν τα έσοδα από την άμεση φορολογία οι εισπρά-

¹⁰ Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το 2008, Απρίλιος 2009, σελ. 125.

¹¹ Η Τράπεζα της Ελλάδος είχε επισημάνει ότι "...η επίτευξη του στόχου για τα έσοδα (του 2009) θεωρείται δύσκολη ...". Βλ. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2008, Απρίλιος 2009, σελ. 137.

¹² Για την αναθεώρηση ελήφθησαν 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.

¹³ Τα σχετικά σημειώματα ήταν έτοιμα να αποσταλούν στους φορολογουμένους το Σεπτέμβριο του 2009, αλλά αιφνிடίως η αποστολή τους αναβλήθηκε.

Πίνακας VIII.4 Έσοδα τακτικού προϋπολογισμού¹

(εκατ. ευρώ)

	2006	2007	2008	2009*	Εκατοστιαίες μεταβολές		
					2007/2006	2008/2007	2009*/2008
I. Άμεσοι φόροι	18.704	19.832	20.864	21.428	6,0	5,2	2,7
1. Φόρος εισοδήματος	15.006	16.092	16.670	16.585	7,2	3,6	-0,5
– Φυσικών προσώπων	9.275	10.160	10.816	10.838	9,5	6,5	0,2
– Νομικών προσώπων	4.438	4.659	4.191	3.790	5,0	-10,0	-9,6
– Ειδικές κατηγορίες φόρων εισοδήματος	1.293	1.272	1.583	1.878	-1,6	24,4	18,6
(φόρος πλοίων)	9	12	11	13	37,0	-13,0	21,2
(φορολογία τόκων ομολόγων, καταθέσεων κ.λπ.)	441	492	635	504	11,6	29,0	-20,6
2. Φόροι κληρονομιών, δωρεών, γονικών παροχών και ακίνητης περιουσίας	464	434	486	526	-6,4	11,8	8,3
3. Άμεσοι φόροι υπέρ τρίτων	2	5	1	2	150,0	-79,2	92,5
4. Άμεσοι φόροι παρελθόντων οικον. ετών	1.848	1.742	2.077	2.446	-5,7	19,2	17,8
5. Έκτακτοι και λοιποί άμεσοι φόροι	1.384	1.559	1.631	1.869	12,6	4,6	14,6
II. Έμμεσοι φόροι	26.287	28.572	30.220	28.292	8,7	5,8	-6,4
1. Δασμοί και ειδικές εισφορές εισαγωγών-εξαγωγών	276	326	320	254	18,1	-1,9	-20,6
2. Φόροι κατανάλωσης στα εισαγόμενα	2.922	3.233	3.246	2.230	10,6	0,4	-31,3
– ΦΠΑ	2.026	2.236	2.403	1.756	10,4	7,5	-26,9
– Ειδικός φόρος κατανάλωσης αυτοκινήτων	839	936	783	441	11,5	-16,3	-43,7
– Ειδικός φόρος κατανάλωσης	57	61	59	33	7,0	-2,6	-44,4
3. Φόροι κατανάλωσης εγχωρίων	20.372	22.190	23.798	23.758	8,9	7,2	-0,2
– ΦΚΕ	296	17	1	1	-94,2	-96,6	72,1
– ΦΠΑ	13.799	15.145	15.840	14.826	9,8	4,6	-6,4
– Καύσιμα	2.608	2.862	3.679	4.279	9,7	28,6	16,3
– Καπνά	2.415	2.582	2.516	2.566	6,9	-2,5	2,0
– Τέλη κυκλοφορίας	794	820	997	1.046	3,2	21,6	4,9
– Ειδικά τέλη και εισφορές αυτοκινήτων	72	76	73	63	5,1	-3,3	-14,0
– Λοιποί ²	388	690	693	977	77,8	0,4	41,1
4. Φόροι συναλλαγών	1.867	2.242	2.063	1.454	20,1	-8,0	-29,5
– Μεταβίβαση κεφαλαίων	1.045	1.323	1.130	831	26,6	-14,6	-26,5
– Τέλη χαρτοσήμου	710	684	685	459	-3,7	0,2	-33,0
– Τέλη άδειας τυχερών παιχνιδιών	112	236	247	164	110,6	4,8	-33,7
5. Λοιποί έμμεσοι φόροι	850	581	793	596	-31,6	36,6	-24,9
III. Σύνολο φορολογικών εσόδων	44.991	48.404	51.084	49.720	7,6	5,5	-2,7
IV. Μη φορολογικά έσοδα	3.694	3.372	4.238	3.699	-8,7	25,7	-12,7
V. Σύνολο εσόδων τακτικού προϋπολογισμού	48.685	51.776	55.322	53.420	6,4	6,8	-3,4

Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους.

* Προσωρινά στοιχεία.

1 Για λόγους συγκρισιμότητας, οι επιστροφές φόρων δεν έχουν εκπέσει από τα έσοδα.

2 Συμπεριλαμβάνεται ο ειδικός φόρος κατανάλωσης που επιβάλλεται στα εγχωρίως παραγόμενα αγαθά.

3 Συμπεριλαμβάνονται “λογιστικά” έσοδα ύψους 437 εκατ. ευρώ από τη ρύθμιση των εκκρεμοτήτων με την Ολυμπιακή Αεροπορία.

Ξεις από την έκτακτη εισφορά που επιβλήθηκε στα υψηλά εισοδήματα και την παράταση της προθεσμίας για την περαίωση των εκκρεμών

φορολογικών υποθέσεων που αποφασίστηκαν το Μάρτιο του 2009 (Ν. 3578/2009), καθώς και από τη φορολόγηση των διανεμόμενων μερι-

σμάτων¹⁴ 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 μέσου 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 2009¹⁵ (βλ. Πίνακα VIII.4). Η μείωση αυτή είναι μεγαλύτερη από ό,τι θα δικαιολογούσε η συρρίκνωση του ονομαστικού ΑΕΠ (-0,7%) και υποδηλώνει εισοδηματική ελαστικότητα έμμεσων φόρων ίση με 9,1, τιμή που δεν έχει παρατηρηθεί ποτέ στο παρελθόν. Η υστέρηση στους έμμεσους φόρους εντοπίζεται κυρίως στις εξής κατηγορίες εσόδων:

- στις εισπράξεις από τον ΦΠΑ¹⁶ (μείωση 9,1%, έναντι στόχου για αύξηση 6,7%), λόγω κάμψης της οικονομικής δραστηριότητας και έξαρσης της φοροδιαφυγής,
- στα έσοδα από το φόρο μεταβίβασης ακινήτων (-25,0%), λόγω της μεγάλης μείωσης στη ζήτηση ακινήτων,
- στις εισπράξεις από τη φορολογία επί των χρηματιστηριακών συναλλαγών (-38,7%), λόγω πτώσης των τιμών των μετοχών και περιορισμού των συναλλαγών,
- στα έσοδα από το τέλος ταξινόμησης αυτοκινήτων (-43,7%), λόγω της μεγάλης κάμψης της ζήτησης αυτοκινήτων, αλλά και λόγω της μείωσης του τέλους ταξινόμησης κατά 50% για ένα τετράμηνο, και
- στις εισπράξεις από δασμούς επί των εισαγόμενων αγαθών (-20,4%), λόγω μείωσης των εισαγωγών από τρίτες χώρες.

Αντίθετα, σημαντικά αυξημένες ήταν οι εισπράξεις από τη φορολογία καυσίμων (16,3%) και οινοπνευματωδών (12,2%) καθώς και από τα τέλη κινητής τηλεφωνίας, λόγω των σχετικών μέτρων που είχαν ληφθεί κατά τη διάρκεια του έτους (βλ. υποσημείωση 15 ανωτέρω).

Τέλος, τα μη φορολογικά έσοδα μειώθηκαν κατά 12,7%, κυρίως λόγω υποχώρησης κατά 21,4% των εισπράξεων από την επιχειρηματική δράση του Δημοσίου (μειωμένα μερίσματα και κέρδη από τις δημόσιες επιχειρήσεις, από το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων, από τα καζίνο κ.λπ.).

Δαπάνες τακτικού προϋπολογισμού

Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού (συμπεριλαμβανομένων των επιστροφών φόρων) αυξήθηκαν κατά 17,5% το 2009 και έφθασαν τα 76.754 εκατ. ευρώ, έναντι αναθεωρημένου¹⁷ στόχου για αύξηση 8,1% (βλ. Πίνακες VIII.5 και VIII.10). Όπως ήδη αναφέρθηκε, στις δαπάνες αυτές περιλαμβάνεται ποσό ύψους 1.502 εκατ. ευρώ για την εξόφληση μέρους παλαιών οφειλών των νοσοκομείων και ποσό 489 εκατ. ευρώ για την καταβολή της πρώτης δόσης του επιδόματος κοινωνικής αλληλεγγύης, που δεν προβλέπονταν στον προϋπολογισμό. Εάν αφαιρεθούν αυτά τα ποσά (συνολικά 1.991 εκατ. ευρώ), τότε ο ρυθμός αύξησης των δαπανών το 2009 περιορίζεται

¹⁴ Συγκεκριμένα, τα έσοδα από τη φορολόγηση των διανεμόμενων μερισμάτων ανήλθαν σε 370 εκατ. ευρώ και από την έκταση εισφορά σε 274 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 -2,1%).

¹⁵ Με τα μέτρα του Φεβρουαρίου του 2009 αυξήθηκε η φορολογία καπνού και οινοπνευματωδών, 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).

¹⁶ Σημειώνεται ότι τα έσοδα από τον ΦΠΑ που επιβάλλεται στα εισαγόμενα αγαθά από τρίτες χώρες μειώθηκαν κατά 26,9%, ενώ τα έσοδα από τον ΦΠΑ εγχωρίων αγαθών μειώθηκαν κατά 6,4% (βλ. Πίνακα VIII.4).

¹⁷ Για την αναθεώρηση του στόχου των δαπανών ελήφθησαν υπόψη τα στοιχεία και οι πληροφορίες που περιλαμβάνονταν στο ΕΠΣΑ 2008-2011 (Ιανουάριος 2009), σύμφωνα με τις οποίες οι δαπάνες του 2009 θα ήταν αυξημένες κατά 1.300 εκατ. ευρώ σε σχέση με τις αρχικές προβλέψεις του Προϋπολογισμού του 2009. Από το ποσό αυτό, τα 400 εκατ. ευρώ αφορούσαν αύξηση των πιστώσεων για επιστροφές φόρων.

Πίνακας VIII.5 Δαπάνες τακτικού προϋπολογισμού και προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων

(εκατ. ευρώ)

	2006	2007	2008	2009*	2007/06	2008/07	2009*/08
I. Δαπάνες τακτικού προϋπολογισμού	52.508	58.357	65.296	76.754	11,1	11,9	17,5
1. Δαπάνες προσωπικού ¹	20.549	22.009	24.082	26.536	7,1	9,4	10,2
εκ των οποίων: για συντάξεις	4.576	5.052	5.904	6.493	10,4	16,9	10,0
2. Τόκοι ²	9.589	9.796	11.207	12.325	2,2	14,4	10,0
3. Αποδόσεις στην ΕΕ	2.172	3.265	2.649	2.484	50,3	-18,9	-6,2
εκ των οποίων: για αναδρομικές εισφορές	-	1.108	-	-	-	-	-
4. Αποδόσεις εσόδων τρίτων	4.085	4.313	4.624	4.775	5,6	7,2	3,3
5. Επιστροφές φόρων	2.392	2.624	3.654	4.952	9,7	39,3	35,5
6. Επιδοτήσεις γεωργίας	694	733	758	665	5,6	3,4	-12,3
7. Επιχορηγήσεις	10.478	12.084	15.552	21.490	15,3	28,7	38,2
- ασφαλιστικών οργανισμών ³	8.210	9.240	12.790	16.289	12,5	38,4	27,4
- ασφαλιστικό κεφάλαιο αλληλεγγύης γενεών	-	-	-	522	-	-	-
- έκτακτη ενίσχυση κοινωνικής αλληλεγγύης	-	-	-	489	-	-	-
- νοσηλευτικών ιδρυμάτων κ.λπ. για εξόφληση μέρους παλαιών οφειλών τους	-	-	-	1.502	-	-	-
- λοιπές επιχορηγήσεις	2.268	2.581	2.762	3.177	13,8	7,0	15,0
- πυροπλήκτων	-	263	-	-	-	-	-
8. Λοιπές δαπάνες	2.549	3.533	2.770	3.527	38,6	-21,6	27,3
εκ των οποίων:							
- για Ολυμπιακή Αεροπορία	-	839	-	294	-	-	-
- για διενέργεια εκλογών	124	134	-	244	-	-	-
II. Δαπάνες προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων	8.184	8.809	9.624	9.588	7,6	9,3	-0,4
1. Εκτέλεση έργων	2.060	2.155	2.819	...	4,6	30,8	...
2. Επιχορηγήσεις	6.058	6.569	6.689	...	8,4	1,8	...
3. Διοικητικές δαπάνες	66	85	116	...	28,8	36,5	...
III. Δαπάνες κρατικού προϋπ/σμού (I+II)	60.692	67.166	74.920	86.342	10,7	11,5	15,2
Πρωτογενείς δαπάνες κρατικού προϋπ/σμού	51.103	57.370	63.713	74.017	12,3	11,1	16,2
Πρωτογενείς δαπάνες τακτικού προϋπ/σμού	42.919	48.561	54.089	64.429	13,1	11,4	19,1
Χρεολύσια	16.954	23.543	26.246	29.140	38,9	11,5	11,0
Εξοπλιστικά προγράμματα Υπουργείου Εθνικής Άμυνας	1.590	2.380	2.597	2.175	49,7	9,1	-16,2

Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους.

* Προσωρινά στοιχεία.

1 Συμπεριλαμβάνονται οι δαπάνες περίθαλψης των ασφαλισμένων του Δημοσίου.

2 Συμπεριλαμβάνονται οι "λοιπές δαπάνες" για την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους.

3 Συμπεριλαμβάνονται δαπάνες για την εφαρμογή μέτρων κοινωνικής προστασίας (π.χ. ΕΚΑΣ, επίδομα πολυτέκνων κ.λπ.).

από 17,5% σε 14,5%, έναντι αύξησης 11,9% το 2008. Επίσης, ποσό ύψους 522 εκατ. ευρώ δόθηκε στο Ασφαλιστικό Κεφάλαιο Αλληλεγγύης Γενεών και δεν έχει δαπανηθεί.¹⁸

Όμως, όσο και αν διορθωθεί, ο ρυθμός αύξησης των δαπανών το 2009 παραμένει διψήφιο μέγεθος. *Πρόκειται για μεγάλη αύξηση δαπανών σε ένα έτος κατά το οποίο τόσο το πραγματικό όσο και το ονομαστικό ΑΕΠ συρρικνώθηκαν.* Η εξέλιξη αυτή υποδηλώνει ότι το 2009 η “οριακή ροπή προς δημόσιες δαπάνες” έτεινε στο άπειρο.¹⁹ Είναι προφανές ότι αυτό δεν είναι δυνατόν να συνεχιστεί και απαιτείται διαρκής και συστηματική προσπάθεια με στόχο τη δραστική μείωση των δαπανών.

Η υπέρβαση των δαπανών έναντι του αναθεωρημένου στόχου διαμορφώθηκε σε 6.176 εκατ. ευρώ. Χωρίς τις πληρωμές για τα νοσοκομεία και το επίδομα κοινωνικής αλληλεγγύης, για τις οποίες δεν υπήρχε πρόβλεψη στον προϋπολογισμό, η υπέρβαση περιορίζεται σε 4.185 εκατ. ευρώ και οφείλεται σε τρεις κυρίως κατηγορίες δαπανών: (α) στις δαπάνες για επιχορηγήσεις ασφαλιστικών ταμείων (56% περίπου της συνολικής υπέρβασης) και ιδίως στην επιχορήγηση του ΟΑΕΕ, του ΙΚΑ και του Ταμείου Προσωπικού της ΔΕΗ, (β) στις πληρωμές για επιστροφές φόρων και (γ) σε διάφορες άλλες δαπάνες όπως η διάθεση ποσού ύψους 294 εκατ. ευρώ στην Ολυμπιακή Αεροπορία κατόπιν δικαστικής απόφασης, οι δαπάνες διεξαγωγής των εκλογών,²⁰ οι αποδόσεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση, η επιχορήγηση φορέων του Υπουργείου Πολιτισμού και Τουρισμού (111 εκατ. ευρώ πέραν των σχετικών πιστώσεων), οι δαπάνες μεταφοράς μαθητών κ.λπ.

Όσον αφορά τις δαπάνες προσωπικού, αυτές αυξήθηκαν κατά 10,2% και διαμορφώθηκαν περίπου στα επίπεδα που προέβλεπε ο προϋπολογισμός (πρόβλεψη 26.480 εκατ. ευρώ, πραγματοποίηση 26.536 εκατ. ευρώ). Σημειώνεται ότι η εξοικονόμηση²¹ που επιτεύχθηκε από την αυστηρή εισοδηματική πολιτική (“πάγωμα” μισθών και συντάξεων στην κεντρική κυβέρνηση) που αποφασίστηκε το Μάρτιο του 2009, μετά την κατάρτιση του προϋπολογισμού, αντι-

σταθμίστηκε σε μεγάλο βαθμό από την ενίσχυση που δόθηκε στους χαμηλόμισθους και χαμηλοσυνταξιούχους του Δημοσίου με τη μορφή εφάπαξ αφορολόγητου επιδόματος (300 και 500 ευρώ), συνολικής δαπάνης 148 εκατ. ευρώ. Αντισταθμίστηκε επίσης από υπερβάσεις στις δαπάνες για τους μισθούς του προσωπικού των νοσηλευτικών ιδρυμάτων και τις εφημερίες των ιατρών του ΕΣΥ, λόγω εισαγωγής νέου μισθολογίου για τους ιατρούς.

Οι πληρωμές για επιστροφές φόρων αυξήθηκαν το 2009 κατά 35,5% και διαμορφώθηκαν σε 4.952 εκατ. ευρώ, έναντι αρχικής πρόβλεψης για επιστροφές ύψους 3.300 εκατ. ευρώ και αναθεωρημένης πρόβλεψης για 3.700 εκατ. ευρώ. Η εξέλιξη αυτή δεν συνάδει με την κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας (-2,0%) και τη μείωση του ονομαστικού ΑΕΠ κατά 0,7%, δεδομένου ότι το μεγαλύτερο μέρος των επιστροφών φόρου αφορά επιστροφές ΦΠΑ.

Τέλος, οι δαπάνες για τόκους αυξήθηκαν το 2009 κατά 10,0% και διαμορφώθηκαν σε 12.325 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας μικρή μόνο υπέρβαση σε σχέση με την αναθεωρημένη πρόβλεψη του προϋπολογισμού (12.100 εκατ. ευρώ). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται τόσο στην αύξηση του μέσου κόστους νέου δανεισμού του Δημοσίου στο 4,7% το αμέσως προηγούμενο έτος, δηλ. το 2008, έναντι 4,2% το 2007, όσο και στην αύξηση του δημόσιου χρέους το 2008.

0 προϋπολογισμός δημοσίων επενδύσεων

Το 2009 οι δαπάνες για επενδύσεις σημείωσαν οριακή μείωση 0,4% έναντι του 2008 και περιορίστηκαν σε 9.588 εκατ. ευρώ. Όμως, σε

¹⁸ Το ποσό αυτό περιλαμβάνεται στο πλεόνασμα των ασφαλιστικών οργανισμών και δεν επηρεάζει το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης.

¹⁹ Η “οριακή ροπή προς δημόσιες δαπάνες” (“marginal propensity to spend in the public sector”) ορίζεται ως η μεταβολή των δαπανών εκφραζόμενη ως ποσοστό της μεταβολής του ΑΕΠ. Βλ. R. Musgrave and P. Musgrave, *Public Finance in Theory and Practice*, 3η έκδοση, McGraw-Hill, 1980, σελ. 146.

²⁰ Οι πληρωμές για τη διεξαγωγή των ευρωεκλογών και των εθνικών εκλογών ανήλθαν σε 244 εκατ. ευρώ, ενώ η σχετική πίστωση στον προϋπολογισμό ήταν μόνο 50 εκατ. ευρώ.

²¹ Δεδομένου ότι οι κανονικές αποδοχές φορολογούνται και το έκτακτο εφάπαξ επίδομα ήταν αφορολόγητο, η καθαρή εξοικονόμηση από την ασκηθείσα εισοδηματική πολιτική στην κεντρική κυβέρνηση το 2009 ήταν μικρή.

σχέση με την πρόβλεψη του προϋπολογισμού σημείωσαν υπέρβαση 788 εκατ. ευρώ ή 0,3% του ΑΕΠ (βλ. Πίνακες VIII.5 και VIII.10). Ιδίως το πρώτο εξάμηνο του 2009 οι πληρωμές για επενδύσεις είχαν αυξηθεί σημαντικά, καθώς η προθεσμία για τα 11 από τα 13 προγράμματα του Γ' ΚΠΣ έληγε στο τέλος Ιουνίου. Αντίθετα, τα έσοδα του προϋπολογισμού επενδύσεων (προερχόμενα σχεδόν στο σύνολό τους από τα διάφορα Ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης) εμφάνισαν σημαντική υστέρηση σε σχέση τόσο με τις σχετικές προβλέψεις του προϋπολογισμού (απόκλιση 1.659 εκατ. ευρώ) όσο με τις αντίστοιχες εισπράξεις του 2008 (μείωση 59,3%) και περιορίστηκαν σε 2.041 εκατ. ευρώ, έναντι 5.018 εκατ. ευρώ το 2008.

Οι εξελίξεις αυτές στα έσοδα και τις δαπάνες του προϋπολογισμού επενδύσεων οδήγησαν σε αύξηση του ελλείμματος 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 VIII.10).

2.2 ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ ΚΑΙ ΠΡΟΝΟΙΑΣ

Σύμφωνα με τα στοιχεία που περιέχονται στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού για το 2010, καθώς και με τα αναλυτικά στοιχεία του Υπουργείου Οικονομικών, το ενοποιημένο έλλειμμα των έξι κυριότερων οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης και πρόνοιας για το έτος 2009 παρουσίασε σημαντική αύξηση και διαμορφώθηκε σε 12.483 εκατ. ευρώ ή 5,3% του ΑΕΠ, έναντι 4,1% του ΑΕΠ το 2008 (βλ. Πίνακα VIII.6).

Τα συνολικά έσοδα αυξήθηκαν κατά 9,6% το 2009, έναντι αύξησης 11,5% το 2008, και ανήλθαν σε 22.019 εκατ. ευρώ. Σημαντικά αυξήθηκαν τα έσοδα του ΙΚΑ (8,4%), του ΟΓΑ (14,4%), του ΝΑΤ (18,4%), του ΟΕΚ (16,8%) και της Εργατικής Εστίας (37,5%). Αρνητική όμως παρουσιάζεται η εικόνα όσον αφορά τις δαπάνες διαχείρισης, οι οποίες το 2009 αυξήθηκαν κατά 15,6%, όσο σχεδόν και το 2008 (15,5%), και ανήλθαν σε 33.815 εκατ. ευρώ. Μεγάλες αυξήσεις σημειώθηκαν στις δαπάνες

της Εργατικής Εστίας (138,5%), λόγω αύξησης των δαπανών μισθοδοσίας κατά 33,6%, των παροχών στους δικαιούχους κατά 169,8% και των λοιπών δαπανών και αποσβέσεων κατά 213,9%. Επίσης, στον ΟΑΕΔ τα συνολικά έξοδα της χρήσης αυξήθηκαν κατά 33,7%, λόγω της αύξησης των δαπανών μισθοδοσίας κατά 14,7% και των λοιπών λειτουργικών δαπανών κατά 32,6%.

Οι δαπάνες κεφαλαίου αυξήθηκαν κατά 19,6% το 2009, έναντι ανόδου 10,6% το 2008, και έφθασαν τα 687 εκατ. ευρώ. Το 81,5% περίπου των κεφαλαίων διατέθηκε για τη χρηματοδότηση επενδύσεων και για κεφάλαια κίνησης, ενώ το υπόλοιπο 18,5% για λοιπές δαπάνες. Η σημαντική διεύρυνση των δαπανών κεφαλαίου, έναντι του 2008, συνέβαλε επίσης στην προαναφερθείσα αύξηση του συνολικού ελλείμματος του έτους 2009.

Το μεγαλύτερο μέρος του ελλείμματος καλύφθηκε από επιχορηγήσεις μέσω του κρατικού προϋπολογισμού. Οι επιχορηγήσεις του τακτικού προϋπολογισμού αυξήθηκαν κατά 6,6% και έφθασαν τα 9.020 εκατ. ευρώ, καλύπτοντας το 72,3% του ελλείμματος, ενώ το υπόλοιπο καλύφθηκε κατά 1,9% (241 εκατ. ευρώ) από επιχορηγήσεις μέσω του προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων και μέσω της Ευρωπαϊκής Ένωσης και κατά 25,8% από καθαρό δανεισμό. Η άνοδος του καθαρού δανεισμού από 248 εκατ. ευρώ (ή 0,1% του ΑΕΠ) το 2007 σε 1.007 εκατ. ευρώ το 2008 και 3.220 εκατ. ευρώ το 2009 κρίνεται ιδιαίτερα ανησυχητική, πολλώ δε μάλλον καθώς προβλέπεται να αυξηθεί περαιτέρω σε 4.984 εκατ. ευρώ (ή 2,0% του ΑΕΠ περίπου) το 2010.

Είναι προφανές ότι τα οικονομικά αποτελέσματα των κυριότερων οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης και πρόνοιας παραμένουν αρνητικά και εμφανίζουν συνεχή επιδείνωση τα τελευταία έτη (2007-2009). Το έλλειμμα των οργανισμών αυτών διευρύνθηκε, από 9.741 εκατ. ευρώ (4,1% του ΑΕΠ) το 2008 σε 12.483 εκατ. ευρώ (5,3% του ΑΕΠ) το 2009, και αναμένεται να αυξηθεί περαιτέρω στο 5,9% του ΑΕΠ και να φθάσει τα 14.453 εκατ. ευρώ (βλ. Πίνακα VIII.6).

Πίνακας VIII.6 Αποτελέσματα οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης και πρόνοιας¹ και χρηματοδότησή τους

(εκατ. ευρώ)

					Προϋπ/ σμός	Εκατοστιαίες μεταβολές			
	2006	2007	2008	2009*	2010	2007/2006	2008/2007	2009*/2008	2010/2009*
A. Λογαριασμός διαχείρισης									
1. Έσοδα	17.219	18.021	20.095	22.019	22.733	4,7	11,5	9,6	3,2
2. Δαπάνες	23.862	25.330	29.261	33.815	36.219	6,2	15,5	15,6	7,1
3. Αποτέλεσμα (1 - 2)	-6.643	-7.309	-9.166	-11.796	-13.486				
B. Λογαριασμός κεφαλαίου									
4. Έσοδα	0	0	0	0	0				
5. Δαπάνες	282	519	574	687	967	84,2	10,6	19,6	40,8
(Επενδύσεις)	171	227	113	251	493	32,9	-50,1	121,6	96,3
(Κεφάλαια κίνησης)	111	187	344	309	340	68,7	83,4	-10,1	10,0
(Λοιπές δαπάνες)		105	117	127	134		11,8	7,9	5,8
6. Αποτέλεσμα (4 - 5)	-282	-519	-574	-687	-967				
7. Ειδικοί πόροι									
Συνολικό αποτέλεσμα (3+6+7)	-6.925	-7.828	-9.741	-12.483	-14.453				
% του ΑΕΠ	3,3	3,5	4,1	5,3	5,9				
Χρηματοδότηση									
8. Επιχορηγήσεις	6.568	7.578	8.731	9.261	9.467	15,4	15,2	6,1	2,2
(Τακτικού προϋπολογισμού)	6.286	7.204	8.459	9.020	9.172	14,6	17,4	6,6	1,7
(ΠΔΕ - ΕΕ κ.λπ.)	282	374	272	241	295	32,6	-27,3	-11,2	22,2
9. Αποσβέσεις	3	2	2	2	2	-12,3	5,0	-1,3	0,0
10. Καθαρές δανειακές ανάγκες	354	248	1.007	3.220	4.984	-29,9	306,3	219,6	54,8
Σύνολο χρηματοδότησης	6.925	7.828	9.741	12.483	14.453	13,0	24,4	28,2	15,8
11. Χρεολύσια δανείων	167								
12. Νέες εμπορικές πιστώσεις									
13. Ακαθάριστες δανειακές ανάγκες (10+11+12)	521	248	1.007	3.220	4.984	-52,4	306,3	219,6	54,8

Πηγή: Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών.

* Εκτιμήσεις.

1 Περιλαμβάνονται έξι οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης και πρόνοιας (ΙΚΑ, ΝΑΤ-ΚΑΑΝ, ΟΓΑ, ΟΑΕΔ, ΟΕΚ και Εργατική Εστία).

Η προβλεπόμενη όμως χειροτέρευση ενδέχεται να είναι ακόμη μεγαλύτερη λόγω της επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα. Τα έσοδα των οργανισμών εκτιμάται ότι θα συνεχίσουν να μειώνονται λόγω της σημαντικής αύξησης της ανεργίας (απώλεια ασφαλιστικών εισφορών εργοδοτών και εργαζομένων), της παρατηρούμενης αύξησης της εισφοροδιαφυγής, της συμπίεσης των συνολικών αποδοχών και της αύξησης των οφειλών των επιχειρήσεων προς τα ασφαλιστικά ταμεία. Στην πλευρά των δαπανών θα πρέπει να αναμένεται περαιτέρω διόγκωση, καθώς η αύξηση του αριθμού

των ανέργων και η τάση επίσπευσης της συνταξιοδότησης από εργαζομένους που πληρούν τις προϋποθέσεις θα οδηγήσουν σε άνοδο της συνολικής δαπάνης για επιδόματα ανεργίας και συντάξεις. Επιβαρυντική θα είναι επίσης η εξυπηρέτηση του υψηλού δανεισμού των τελευταίων ετών, ο οποίος βαίνει συνεχώς αυξανόμενος.

Η ικανότητα της πολιτείας να παρέχει ικανοποιητικές συντάξεις στο μέλλον εξαρτάται από την αυστηρότητα των μέτρων που θα ληφθούν τώρα. Φαίνεται ότι τα υπό συζήτηση μέτρα κινούνται προς τη σωστή κατεύθυνση. Θα πρέ-

πει όμως να υλοποιηθούν άμεσα, καθώς οποιαδήποτε καθυστέρηση θα συνεπαγόταν πολύ πιο επώδυνη προσαρμογή στο μέλλον. Εξάλλου, η αύξηση των δαπανών για τόκους θα περιορίσει σημαντικά τους πόρους που θα μπορεί να διαθέτει ο προϋπολογισμός για την ενίσχυση των ασφαλιστικών ταμείων και την καταβολή συντάξεων.

2.3 ΔΗΜΟΣΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Σύμφωνα με τον Ν. 3429/2005, δημόσιες επιχειρήσεις χαρακτηρίζονται αυτές που δεν είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών και στις οποίες το Δημόσιο ασκεί άμεσα ή έμμεσα καθοριστική επιρροή στη διαμόρφωση των χρηματοοικονομικών τους μεγεθών. Γι' αυτές τις δημόσιες επιχειρήσεις, που περιλαμβάνονται στο σχετικό πίνακα στην ετήσια Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού από το έτος 2005 και εξής, τα οικονομικά αποτελέσματα παρουσιάζονται στον Πίνακα VIII.7.²²

Όπως προκύπτει από τα σχετικά στοιχεία του πίνακα, τα συνολικά έσοδα του λογαριασμού εκμετάλλευσης μειώθηκαν το 2009 κατά 8,7% και περιορίστηκαν σε 1,649 εκατ. ευρώ, έναντι 1.806 εκατ. ευρώ το 2008. Αντίστοιχα, οι λειτουργικές δαπάνες μειώθηκαν κατά 5,4% και συγκρατήθηκαν στα 3.478 εκατ. ευρώ. Έτσι, το διαχειριστικό έλλειμμα του 2009 διαμορφώθηκε σε 1.829 εκατ. ευρώ, έναντι διαχειριστικού ελλείμματος 1.870 εκατ. ευρώ το 2008. Αυτό αποτελεί μία θετική εξέλιξη, δεδομένου ότι το διαχειριστικό έλλειμμα έβαινε συνεχώς αυξανόμενο μεταξύ των ετών 2006 και 2008.

Αντιθέτως, οι δαπάνες του λογαριασμού κεφαλαίου αυξήθηκαν το 2009 κατά 52,3% και έφθασαν τα 2.027 εκατ. ευρώ. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στη σημαντική αύξηση των επενδύσεων κατά 40,2%, καθώς και στη σημαντική αύξηση των αναγκών για κεφάλαια κίνησης (βλ. Πίνακα VIII.7).

Το συνολικό έλλειμμα (εκμετάλλευσης και κεφαλαίου) των δημόσιων επιχειρήσεων διαμορφώθηκε το 2009 σε 2.372 εκατ. ευρώ ή

1,0% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος 2.065 εκατ. ευρώ ή 0,9% του ΑΕΠ το 2008. Το έλλειμμα αυτό χρηματοδοτήθηκε κατά 80,6% με δανεισμό, κατά 8,4% με επιχορηγήσεις του τακτικού προϋπολογισμού και κατά το υπόλοιπο 11,0% από αποσβέσεις κεφαλαίου. Ο καθαρός δανεισμός το 2009 αυξήθηκε κατά 18,2% και ανήλθε σε 1.913 εκατ. ευρώ, έναντι 1.619 εκατ. ευρώ το 2008. Σημειώνεται ότι η αύξηση του δανεισμού των δημόσιων επιχειρήσεων, όπως και των ασφαλιστικών οργανισμών, ενέχει πάντοτε τον κίνδυνο της περαιτέρω αύξησης του δημόσιου χρέους σε περίπτωση καταπτώσεων εγγυήσεων του Δημοσίου για δάνεια που έχουν λάβει οι εν λόγω φορείς (βλ. Πίνακα VIII.7).

Η διατήρηση του ελλείμματος στο υψηλό αυτό επίπεδο επί σειρά ετών οφείλεται κυρίως στα μεγάλα ελλείμματα των δημόσιων επιχειρήσεων του τομέα των συγκοινωνιών και ιδίως του ΟΣΕ. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει ότι κάθε προσπάθεια ουσιαστικού περιορισμού του ελλείμματος των δημόσιων επιχειρήσεων και των αντίστοιχων επιδοτήσεων του κρατικού προϋπολογισμού θα πρέπει να αποβλέπει στη βελτίωση της οικονομικής αποτελεσματικότητας των συγκοινωνιακών φορέων.

2.4 ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΚΑΙ Η ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΤΟΥ

Οι επανειλημμένες υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδος και η μεγάλη αύξηση της διαφοράς απόδοσης των ελληνικών ομολόγων έναντι των αντίστοιχων γερμανικών την περίοδο Δεκεμβρίου 2009-Απριλίου 2010 ανέδειξαν με τον πλέον έντονο και σαφή τρόπο τους μεγάλους κινδύνους που εγκυμονεί για μια χώρα το πολύ υψηλό δημόσιο χρέος, ιδίως όταν παραμένει σε υψηλά επίπεδα για πολλά χρόνια. Ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ, παρά τη σημαντική μείωσή του εξαιτίας της αναθεώρησης του ΑΕΠ το 2007, παρέμεινε σε πολύ υψηλά επίπεδα (δεύτερος σε μέγεθος στην ΕΕ), ενώ την τελευταία διετία (2008-2009)

²² Ο πίνακας αυτός καταρτίζεται με βάση τα στοιχεία που περιέχονται στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού, σε συνδυασμό με αναλυτικά στοιχεία του Υπουργείου Οικονομικών.

Πίνακας VIII.7 Αποτελέσματα δημόσιων επιχειρήσεων και χρηματοδότησή τους

(εκατ. ευρώ)

	2006 ²	2007 ²	2008 ²	2009*	Προϋπ./ομός		Εκατοστιαίες μεταβολές			
					2010		2007/2006	2008/2007	2009*/2008	2010/2009*
A. Λογαριασμός εκμετάλλευσης										
1. Έσοδα	1.492	1.814	1.806	1.649	1.828	21,6	-0,5	-8,7	10,9	
2. Δαπάνες	2.797	3.278	3.676	3.478	3.613	17,2	12,1	-5,4	3,9	
3. Αποτελέσματα (1 - 2)	-1.305	-1.464	-1.870	-1.829	-1.785					
B. Λογαριασμός κεφαλαίου										
4. Έσοδα	0	0	0	0	0					
5. Δαπάνες	1.313	1.950	1.330	2.027	1.773	48,5	-31,8	52,3	-12,5	
(Επενδύσεις)	1.004	1.322	1.112	1.559	1.592	31,7	-15,9	40,2	2,1	
(Κεφάλαια κίνησης)	132	380	-10	372	84	188,1	-102,6	3.664,5	-77,4	
(Λοιπές δαπάνες)	177	248	228	96	97	40,0	-7,9	-57,8	0,3	
6. Αποτελέσματα (4 - 5)	-1.313	-1.950	-1.330	-2.027	-1.773					
7. Ειδικοί πόροι ¹	761	1.079	1.136	1.484	1.428	41,7	5,3	30,7	-3,8	
Συνολικό αποτέλεσμα (3+6+7)	-1.857	-2.335	-2.065	-2.372	-2.130					
% του ΑΕΠ	0,9	1,0	0,9	1,0	0,9					
Χρηματοδότηση										
8. Επιχορηγήσεις τακτικού προϋπολογισμού ³	163	185	191	200	206	13,3	3,6	4,7	2,8	
9. Αποσβέσεις	254	256	255	259	265	0,9	-0,6	1,8	2,3	
10. Καθαρές δανειακές ανάγκες	1.440	1.894	1.619	1.913	1.659	31,6	-14,5	18,2	-13,2	
Σύνολο χρηματοδότησης	1.857	2.335	2.065	2.372	2.130	25,8	-11,6	14,9	-10,2	
11. Χρεολύσια δανείων ⁴	229	134	520	139	1.176	-41,5	288,1	-73,3	746,0	
12. Εξοφλήσεις πιστώσεων ⁴	8	5	14	4	35	-40,1	180,0	-71,4	775,0	
13. Νέες εμπορικές πιστώσεις	96	132	38	420	205	36,6	-71,1	1.005,1	-51,2	
14. Αναβαθμίστε δανειακές ανάγκες (10+11+12-13)	1.581	1.901	2.115	1.636	2.665	20,2	11,3	-22,7	62,9	

Πηγή: Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών.

* Εκτιμήσεις.

1 Προκαταβολές και συμμετοχές καταναλωτών της ΔΕΗ, εφ'απ'ός εισφοράς συνδρομητών του ΟΤΕ, συμμετοχή ιδιωτών σε έργα της ΕΥΔΑΠ και ίδια διαθέσιμα (από πλεονάσματα) ορισμένων δημόσιων επιχειρήσεων. Από το 1997 οι επιχορηγήσεις μέσω του Προϋπολογισμού Δημοσίων Επενδύσεων και της ΕΕ έλαβαν βαθμιαία τη μορφή ατζήσεων μετοχικού κεφαλαίου, με αποτέλεσμα να πάθουν σταδιακά να εμφανίζονται στις "επιχορηγήσεις" και να καταγράφονται πλέον ως "ειδικοί πόροι".

2 Σύμφωνο με το νόμο 3429/2005 (ΦΕΚ 314Α/27.12.2005) είναι (20) νέες δημόσιες επιχειρήσεις αντικατέστησαν δεκαεννέα (19) παλαιότερες στον πίνακα των ΔΕΚΟ, ο οποίος περιλαμβάνεται στην Εισηγητική Έκθεση του 2007 (σελ. 131). Έκτοτε οι ΔΕΚΟ αριθμούν 49 το 2008, 52 το 2009 και 52 το 2010.

3 Επιχορηγήσεις από τον τακτικό προϋπολογισμό προς τις ελεειμμένες δημόσιες επιχειρήσεις, μειωμένες κατά τις αποδόσεις εσόδων των πλεονασματικών επιχειρήσεων.

4 Η διάσπαση του αθροίσματος των χρεολυμάτων και των εξοφλήσεων πιστώσεων έγινε κατ'ελάχιστην, ελλείψει σχετικών πληροφοριών.

Πίνακας VIII.8 Ενοποιημένο χρέος γενικής κυβέρνησης¹

(εκατ. ευρώ)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009*
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	3.409	2.839	1.346	1.108	1.668	5.583	...
– τίτλοι	3.084	2.568	1.156	943	1.625	5.496	...
– δάνεια	325	271	190	165	43	87	...
Μεσομακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	163.860	179.342	192.757	202.298	214.020	230.870	...
– τίτλοι	140.922	156.969	170.863	180.968	194.658	212.552	...
– δάνεια	22.938	22.373	21.894	21.330	19.362	18.318	...
Κέρματα και καταθέσεις	756	1.006	1.318	1.017	713	743	...
Σύνολο	168.025	183.187	195.421	204.423	216.401	237.196	272.300
% του ΑΕΠ	97,4	98,6	100,0	97,1	95,6	99,2	114,7
– εσωτερικό χρέος	164.643	180.684	192.674	202.367	214.485	235.564	271.070
(από το οποίο: προς την Τράπεζα της Ελλάδος) ²	(9.018)	(8.488)	(7.988)	(7.991)	(7.521)	(7.051)	(6.581)
– χρέος σε νομίσματα εκτός ευρώ	3.382	2.503	2.747	2.056	1.916	1.632	1.230

Πηγές: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους και Τράπεζα της Ελλάδος.

* Προσωρινά στοιχεία.

1 Σύμφωνα με τον ορισμό της Συνθήκης του Μάαστριχτ.

2 Η αναστροφή της πτωτικής τάσης του χρέους σε ευρώ προς την Τράπεζα της Ελλάδος το 2006 οφείλεται στη μετατροπή σε ευρώ χρέους προς την Τράπεζα που είχε συναφθεί σε ξένο νόμισμα και περιλαμβανόταν στον εξωτερικό δανεισμό. Η μετατροπή αυτή αντανακλάται και στη σημαντική μείωση του εξωτερικού χρέους.

σημείωσε πολύ μεγάλες αυξήσεις, λόγω της πρωτοφανούς χαλάρωσης της δημοσιονομικής πολιτικής (βλ. Πίνακα VIII.8). Μετά τις δημοσιονομικές εξελίξεις του 2009, η δυναμική του χρέους είναι εκρηκτική και θεωρητικά ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ τείνει προς το άπειρο. Αυτό αποτελεί τη σημαντικότερη πηγή μακροοικονο-

μικής ανισορροπίας της ελληνικής οικονομίας. Γι' αυτό, η δημοσιονομική προσαρμογή και η άμεση σταθεροποίηση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ πρέπει να αποτελεί ύψιστη προτεραιότητα της οικονομικής πολιτικής. (Για εναλλακτικές προβολές σχετικά με τη δυναμική του χρέους, βλ. Πλαίσιο VIII.1.)

Πλαίσιο VIII.1

Η ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

Στο παρόν πλαίσιο, προκειμένου να διερευνηθούν οι προοπτικές της δημοσιονομικής προσαρμογής και η συνδεδεμένη με αυτήν ενδεχόμενη διαμόρφωση της δυναμικής του δημόσιου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ, γίνεται επεξεργασία τριών μακροοικονομικών-δημοσιονομικών σεναρίων.

Και στα τρία σενάρια έχουν ληφθεί υπόψη οι εξής μακροοικονομικές υποθέσεις:

- Το αρχικό επίπεδο του δημόσιου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ το 2009 είναι 115,1%.
- Το ονομαστικό επιτόκιο κυμαίνεται κατά μέσο όρο στα επίπεδα του 5,6% για την περίοδο 2010-2015, αντανακλώντας το αυξημένο κόστος δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου.¹

1 Σύμφωνα με το Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης 2009-2013 (ΕΠΣΑ), το προκύπτον επιτόκιο του δημόσιου χρέους (implicit interest rate on debt) το 2009 ήταν 5,1% και υπολογίζεται ως ο λόγος των δαπανών για τόκους προς το απόλυτο επίπεδο του χρέους την προηγούμενη περίοδο.

- Το ΑΕΠ σε ονομαστικούς όρους παραμένει αμετάβλητο το 2010, ενώ στην συνέχεια και έως το 2015 αυξάνεται με μέσο ετήσιο ρυθμό 1,8%.

Το **βασικό δημοσιονομικό σενάριο (σενάριο 1)** ενσωματώνει, ως προς το πρωτογενές δημοσιονομικό αποτέλεσμα, τις επίσημες εκτιμήσεις, όπως αυτές προκύπτουν από το Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης (δηλαδή -3,5%, -0,2%, 2,6% και 3,2% του ΑΕΠ για τα έτη έως και το 2013 αντίστοιχα από -7,7% το 2009), ενώ υποθέτει περαιτέρω βελτίωση σε 4,0% το 2014 και 5,0% του ΑΕΠ το 2015.

Στο **δεύτερο (αισιόδοξο) σενάριο** γίνεται η υπόθεση της βελτίωσης του πρωτογενούς αποτελέσματος κατά 1,0% του ΑΕΠ έως το 2015 σε σχέση με το βασικό σενάριο, δηλ. σε -2,5%, 0,8%, 3,6% και 4,2% του ΑΕΠ για τα έτη 2010 έως 2013, ενώ για τα έτη 2014 και 2015 γίνεται η υπόθεση ότι αυτό αυξάνεται σε 5,0% και 6,0% του ΑΕΠ αντίστοιχα.

Στο **τρίτο (απαισιόδοξο) σενάριο** διερευνώνται οι συνέπειες μιας επιδείνωσης του πρωτογενούς αποτελέσματος κατά 1,0% του ΑΕΠ για τα έτη 2010 έως 2015 σε σχέση με το βασικό σενάριο, δηλ. σε -4,5%, -1,2%, 1,6% και 2,2% του ΑΕΠ για τα έτη 2010 έως 2013, ενώ για τα έτη 2014 και 2015 γίνεται η υπόθεση ότι αυτό αυξάνεται σε 3,0% και 4,0% του ΑΕΠ αντίστοιχα.

Επίσης, σε όλες τις εξεταζόμενες περιπτώσεις γίνεται η υπόθεση ότι οι “προσαρμογές ελλείμματος-χρέους” είναι μηδενικές, ενώ δεν λαμβάνονται υπόψη τυχόν έσοδα από αποκρατικοποιήσεις.²

Τα αποτελέσματα της ανωτέρω διερεύνησης, μολονότι είναι ευαίσθητα σε τυχόν διαφορετικές υποθέσεις για το ρυθμό μεταβολής του ονομαστικού ΑΕΠ και για το επιτόκιο του δημόσιου χρέους, δίνουν σαφείς ενδείξεις όσον αφορά τη σημασία του μεγέθους της δημοσιονομικής εξυγίανσης για τη διαχρονική εξέλιξη του δημόσιου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ.

Οι προβολές του δημόσιου χρέους (βλ. το διάγραμμα του παρόντος πλαισίου) το εμφανίζουν να σταθεροποιείται το 2014 στο 134,5% του ΑΕΠ στο βασικό σενάριο, ενώ η περαιτέρω βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης (πρωτογενές αποτέλεσμα) κατά 1,0% του ΑΕΠ (σενάριο 2) σταθεροποιεί το δημόσιο χρέος το 2012 στο 130,1% του ΑΕΠ.

Η διαχρονική εξέλιξη του δημόσιου χρέους εμφανίζεται μη διατηρήσιμη στην περίπτωση επιδείνωσης της δημοσιονομικής θέσης (σενάριο 3). Αξίζει να σημειωθεί ότι στην περίπτωση του απαισιόδοξου σεναρίου η κλιμακούμενη αύξηση του δημόσιου χρέους θα συντελούσε σε περαιτέρω αύξηση των επιτοκίων (spiral effect), θα ενίσχυε την αστάθεια της διαχρονικής πορείας του χρέους και θα οδηγούσε σε συνεχή αύξηση των δαπανών για την εξυπηρέτησή του. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι για το 2010 έχει υπολογιστεί ότι μια αύξηση των επιτοκίων κατά 100 μονάδες βάσης έχει αποτέλεσμα την αύξηση των δαπανών για τόκους κατά περίπου 0,35% του ΑΕΠ ετησίως. Στην περίπτωση αυτή θα ήταν αναγκαία η λήψη επιπρόσθετων μέτρων για την αντιστροφή αυτής της πορείας. Ωστόσο, εξαιτίας της πρόσφατης αύξησης των συντελεστών της φορολογίας εισοδήματος και της έμμεσης φορολογίας, είναι πολύ περιορισμένες οι δυνατότητες περαιτέρω παρεμβάσεων για ενίσχυση των εσόδων (πέραν των παρεμβάσεων με τις οποίες επιδιώκεται η σύλληψη της φοροδιαφυγής). Συνεπώς, στην περίπτωση του απαισιόδοξου σεναρίου όλο

2 Αξίζει να σημειωθεί ότι το ΕΠΣΑ περιλαμβάνει έσοδα από αποκρατικοποιήσεις ύψους 2,3% του ΑΕΠ, ενώ υπολογίζεται ότι κατά την υπό εξέταση περίοδο θα επιστραφούν στο κράτος τα 3,8 δισεκ. ευρώ που δόθηκαν για την κεφαλαιακή ενίσχυση του τραπεζικού συστήματος.

το επιπρόσθετο βάρος θα πρέπει να πέσει στον περιορισμό των δαπανών, προκειμένου να *ανατραπεί* η αρχική υπόθεση για δημοσιονομικό αποτέλεσμα δυσμενέστερο από το προβλεπόμενο στο βασικό σενάριο. Θα πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι, αφού το μεγαλύτερο ποσοστό του ελληνικού δημόσιου χρέους κατέχεται από ξένους επενδυτές (περίπου 79%), ένα μεγάλο ποσοστό των δαπανών για τόκους εισπράττεται από ξένους επενδυτές, με αποτέλεσμα τη μείωση των εγχώριων παραγωγικών πόρων και συνεπώς την υπονόμευση των αναπτυξιακών προοπτικών της χώρας.

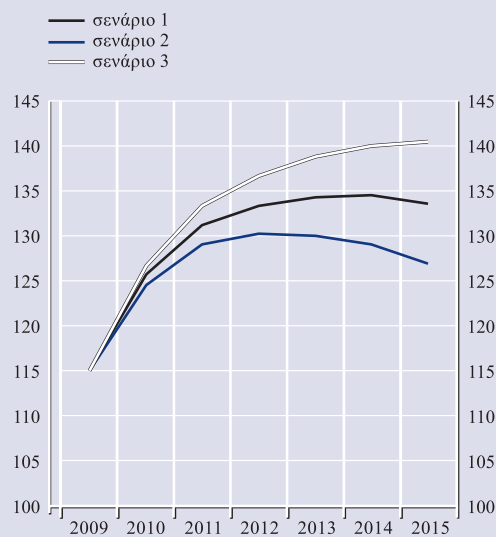
Καθίσταται λοιπόν σαφές από τα παραπάνω ότι η επιδιωκόμενη, στο Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης, δημοσιονομική προσαρμογή (με βάση τις προαναφερθείσες υποθέσεις για το ρυθμό αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ και το ονομαστικό επιτόκιο του δημόσιου χρέους) θα οδηγήσει στη σταθεροποίηση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ μόλις το 2014 και μάλιστα σε πολύ υψηλά επίπεδα. Σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη των Cecchetti, Mohanty and Zampolli (2010), για να επιτύχει η Ελλάδα το λόγο χρέους προς ΑΕΠ που είχε το 2007 (95,7%) μέσα σε 5 χρόνια, θα πρέπει (ξεκινώντας από το 2011) να έχει κατά μέσο όρο ένα πρωτογενές πλεόνασμα της τάξεως του 5,4% του ΑΕΠ ετησίως.³ Αν ο χρόνος προσαρμογής αυξηθεί σε 10 (20) χρόνια, το μέσο πρωτογενές πλεόνασμα θα πρέπει να διαμορφωθεί σε 2,8% (1,5%) του ΑΕΠ ετησίως.

Συνεπώς, η αποκλιμάκωση του χρέους σε επίπεδα κάτω του 100% του ΑΕΠ και στη συνέχεια κάτω του 60% του ΑΕΠ, όπως ορίζει η Συνθήκη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, θα απαιτήσει συστηματική δημοσιονομική προσπάθεια επί σειρά ετών, ενώ καθίσταται εκ των ων ουκ άνευ η άμεση επανεκκίνηση της οικονομικής ανάπτυξης και η επίτευξη υψηλών ρυθμών ανόδου του ΑΕΠ σε εύλογο χρονικό διάστημα.

Πρέπει επιπλέον να σημειωθεί ότι η παρούσα ανάλυση δεν λαμβάνει υπόψη το μελλοντικό δημοσιονομικό κόστος από τη γήρανση του πληθυσμού, δηλαδή τις αυξημένες συνταξιοδοτικές δαπάνες και δαπάνες υγείας. Σύμφωνα με τη μελέτη των Cecchetti, Mohanty and Zampolli (2010), το δημόσιο χρέος θα διαμορφωθεί στην Ελλάδα το 2030 περίπου στο 280% του ΑΕΠ εάν δεν ληφθούν μέτρα περιορισμού των δαπανών που συνδέονται με τη γήρανση του πληθυσμού. Μια προσπάθεια ήπιας δημοσιονομικής προσαρμογής που βελτιώνει το πρωτογενές αποτέλεσμα κατά 1% του ΑΕΠ το χρόνο από το 2012 έως και το 2016 θα οδηγήσει σε έναν λόγο χρέους προς ΑΕΠ της τάξεως του 200% το 2030.⁴ Μια πιο φιλόδοξη προσπάθεια, που θα συνδυάζει μια ήπια δημο-

Διαχρονική εξέλιξη του δημόσιου χρέους

(ποσοστά %)



3 Cecchetti, S.G., M.S. Mohanty and F. Zampolli (2010), "The future of public debt: prospects and implications", Bank for International Settlements, Working paper No. 300.

4 Σύμφωνα με τις υποθέσεις των συγγραφέων της μελέτης, για την περίοδο έως το 2040 οι λόγοι των συνολικών εσόδων προς το ΑΕΠ και των πρωτογενών δαπανών (εκτός των δαπανών για συντάξεις και υγεία) προς το ΑΕΠ θα παραμείνουν σταθεροί στα επίπεδα που προβλέπει ο ΟΟΣΑ για το 2011. Οι δαπάνες για συντάξεις και υγεία ως ποσοστό του ΑΕΠ μέχρι το 2040 θα αυξηθούν σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Επίσης, για όλη την περίοδο των προβλέψεων το πραγματικό επιτόκιο μένει σταθερό στα μέσα επίπεδα της περιόδου 1998-2007 και ο δυναμικός ρυθμός ανάπτυξης μένει σταθερός στα προ της κρίσης επίπεδα όπως έχουν εκτιμηθεί από τον ΟΟΣΑ.

οιονομική προσαρμογή, όπως η προαναφερθείσα, με το πάγωμα του λόγου των δαπανών για συντάξεις και υγεία ως προς το ΑΕΠ στα επίπεδα που προβλέπεται να διαμορφωθούν το 2011, θα έχει ως αποτέλεσμα το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ να διαμορφωθεί περίπου στο 150% το 2030.

Κατά συνέπεια, αν ληφθούν υπόψη τα ενδεικτικά αποτελέσματα της παραπάνω μελέτης των οικονομολόγων της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών, προκύπτει το συμπέρασμα ότι **η δημοσιονομική προσαρμογή είναι απαραίτητη προϋπόθεση για να ορθοποδήσει η οικονομία της χώρας. Ωστόσο, σημαντικοί μελλοντικοί κίνδυνοι όπως το δημοσιονομικό κόστος από τη γήρανση του πληθυσμού θα πρέπει επίσης να αντιμετωπιστούν με άμεσο και αποτελεσματικό τρόπο.**

Γι' αυτό το λόγο είναι ιδιαίτερα θετικό ότι το Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΕΠΣΑ) έχει υιοθετήσει ένα πιο φιλόδοξο σχέδιο δημοσιονομικής προσαρμογής από ό,τι η παραδοχή της προαναφερθείσας μελέτης, ενώ προβλέπει και μεταρρυθμίσεις του ασφαλιστικού συστήματος προκειμένου να αντιμετωπιστούν επιτυχώς οι συναφείς μελλοντικές προκλήσεις. Η απαραίτητη εφαρμογή του ΕΠΣΑ όσον αφορά το σκέλος της δημοσιονομικής προσαρμογής αλλά και το σκέλος των μεταρρυθμίσεων και αναπτυξιακών πρωτοβουλιών αποτελεί τη μόνη επιλογή.

Τη 15ετία 1994-2008 το χρέος παρέμεινε κατά μέσο όρο στο 99% περίπου του ΑΕΠ, παρά την αναθεώρηση του ΑΕΠ και τις εξαιρετικά ευνοϊκές συνθήκες για τη μείωση του χρέους που επικράτησαν από τα μέσα της δεκαετίας του 1990 έως και το 2007 (δηλαδή τον υψηλό ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης, τη σημαντική πτώση των επιτοκίων έως το 2005, τα υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα έως το 2001 και τα σημαντικά έσοδα από αποκρατικοποιήσεις). Η δυσκολία αποκλιμάκωσης του λόγου χρέους προς ΑΕΠ αντανακλά όχι μόνο την ύπαρξη ετήσιων ελλειμμάτων (ιδίως μετά το 2001), αλλά και τις σημαντικές “προσαρμογές ελλείμματος-χρέους”, δηλ. τις συναλλαγές του Δημοσίου οι οποίες, σύμφωνα με τους ισχύοντες κανονισμούς, δεν καταγράφονται στο έλλειμμα αλλά αυξάνουν το δημόσιο χρέος (βλ. Πίνακα VIII.9).

Η ανατροπή των ευνοϊκών αυτών συνθηκών οδήγησε στην κατακόρυφη αύξηση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ, ιδιαίτερα το 2009. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τα στοιχεία που περιέχονται στο ΕΠΣΑ 2009-2013, το 2009 το ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβέρνησης παρουσίασε πολύ μεγάλη άνοδο (15,5 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ) και έφθασε στο 114,7% του ΑΕΠ, έναντι 99,2% το 2008 και

95,6% το 2007 (βλ. Πίνακα VIII,8). Δηλαδή τη διετία 2008-2009 το χρέος αυξήθηκε κατά 19,1 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ, ενώ προβλέπεται ότι το 2010 θα σημειώσει περαιτέρω αύξηση και θα υπερβεί το 120% του ΑΕΠ. Με δεδομένη τη βραδεία αποκλιμάκωση του λόγου του χρέους την περίοδο 1997-2007, κατά την οποία όλοι οι προσδιοριστικοί παράγοντες ήταν ευνοϊκοί, στα αμέσως προσεχέ έτη θα απαιτηθεί ιδιαίτερα μεγάλη προσπάθεια και εξαιρετικά αυστηρή δημοσιονομική πολιτική για να μειωθεί ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ.

Η αναστροφή της πτωτικής τάσης του χρέους οφείλεται στην εξασθένηση και τελικά ανατροπή των συνθηκών εκείνων που καθορίζουν την πορεία του λόγου χρέους προς ΑΕΠ, γεγονός που είχε επισημανθεί από την Τράπεζα της Ελλάδος²³ ήδη από τον Απρίλιο του 2008. Συγκεκριμένα, το μέσο επιτόκιο νέου δανεισμού²⁴ του Δημοσίου αυξήθηκε βαθμιαία από 3,2% το 2005 σε 4,7% το 2008. Το 2009, χάρη στα πολύ χαμηλά επιτόκια βραχυπρόθεσμου δανεισμού, το μέσο επιτόκιο νέου δανεισμού

²³ Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2007, Απρίλιος 2008, σελ. 129.

²⁴ Δεν περιλαμβάνονται οι εκδόσεις ομολόγων με ιδιωτική τοποθέτηση.

Πίνακας VIII.9 Ανάλυση των μεταβολών του λόγου του χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ¹

(εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009*
Λόγος χρέους γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ	103,7	101,7	97,4	98,6	100,0	97,1	95,6	99,2	114,7
Μεταβολές λόγου χρέους γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ	0,3	-2,1	-4,2	1,1	1,4	-2,9	-1,6	3,6	15,5
- Επίδραση του πρωτογενούς αποτελέσματος	-2,0	-0,8	0,7	2,7	0,5	-1,5	-0,8	3,1	7,7
- Επίδραση από τη μεταβολή του ΑΕΠ και τη μεταβολή των επιτοκίων	-1,0	-1,3	-4,5	-2,4	-0,4	-2,9	-2,6	-0,6	5,5
- Προσαρμογή ελλείμματος-χρέους ²	3,2	0,1	-0,4	0,9	1,3	1,5	1,8	1,2	2,3

Πηγή: Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, Γενική Διεύθυνση Οικονομικής Πολιτικής, “Μακροοικονομικά Μεγέθη” (διάφορα τεύχη).
* Προσωρινά στοιχεία.

1 Η μαθηματική σχέση που χρησιμοποιείται για την ανάλυση των μεταβολών του λόγου του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ είναι η εξής:

$$\left(\frac{D_t}{Y_t} - \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} \right) = \frac{PB_t}{Y_t} + \left(\frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} * \frac{i_t - g_t}{1 + g_t} \right) + \frac{SF_t}{Y_t}$$

όπου D_t = χρέος γενικής κυβέρνησης
 PB_t = πρωτογενές αποτέλεσμα (έλλειμμα ή πλεόνασμα)
 Y_t = ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές
 g_t = ονομαστικός ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ
 i_t = μέσο ονομαστικό επιτόκιο δανεισμού του Δημοσίου
 SF_t = προσαρμογή ελλείμματος-χρέους

2 Η “προσαρμογή ελλείμματος-χρέους” περιλαμβάνει και δαπάνες ή ανάληψη υποχρεώσεων που, ενώ δεν επηρεάζουν το έλλειμμα, αυξάνουν το χρέος, καθώς και εισπράξεις (π.χ. από αποκρατικοποιήσεις) οι οποίες δεν επηρεάζουν το έλλειμμα αλλά μειώνουν το χρέος.

υποχώρησε σε 4,1%. Όμως, εάν δεν ληφθεί υπόψη ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός, το επιτόκιο αυτό διαμορφώνεται σε 5,1%. Η αύξηση αυτή συνεχίστηκε και το πρώτο τρίμηνο του 2010, κατά το οποίο το επιτόκιο νέου δανεισμού, εάν δεν ληφθεί υπόψη ο βραχυχρόνιος δανεισμός, διαμορφώθηκε σε 6,2% (χωρίς να ληφθούν υπόψη οι εξελίξεις του πρώτου δεκαημέρου του Απριλίου). Παράλληλα, ο ρυθμός της οικονομικής ανάπτυξης επιβραδύνθηκε από 4,0% το 2007 σε 2,0% το 2008, ενώ η οικονομία εισήλθε σε ύφεση (-2,0%) το 2009. Οι εξελίξεις αυτές, σε συνδυασμό με τα μεγάλα πρωτογενή ελλείμματα του 2008 (3,1% του ΑΕΠ) και ιδίως του 2009 (7,8% του ΑΕΠ), έχουν ενισχύσει πάρα πολύ τη δυναμική του χρέους.

Σημειώνεται τέλος ότι, παράλληλα με την αύξηση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ, έχουν αυξηθεί και τα εγγυημένα από το Δημόσιο δάνεια, τα οποία δεν περιλαμβάνονται στο δημόσιο χρέος, παρά μόνο εάν και όταν οι σχετικές εγγυήσεις καταπέσουν. Σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογι-

σμού²⁵ του 2010, τα εγγυημένα από το Δημόσιο δάνεια έφθασαν στο τέλος του 2009 στα 26,170 εκατ. ευρώ ή 11,0% του ΑΕΠ, έναντι 6,2% του ΑΕΠ το 2002.

3 Ο ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΟΥ 2010

3.1 ΚΡΑΤΙΚΟΣ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Ο προϋπολογισμός του 2010, ο οποίος ψηφίστηκε στο τέλος του 2009, έχει υποστεί εκ των πραγμάτων σημαντικές αναθεωρήσεις τόσο λόγω της αναθεώρησης επί το αυστηρότερο της δημοσιονομικής πολιτικής και των δημοσιονομικών στόχων, που έλαβε χώρα το πρώτο τρίμηνο του 2010, όσο και λόγω της αναπροσαρμογής επί τα χείρω των μακροοικονομικών προβλέψεων για την πορεία της ελληνικής οικονομίας. Οι αναθεωρημένοι, πιο φιλόδοξοι δημοσιονομικοί στόχοι προβλέπουν μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης το 2010 κατά 4,2 εκατοστι-

²⁵ Πίνακας 4.10, σελ. 114.

αίες μονάδες²⁶ στο 8,7% του ΑΕΠ και μείωση του ελλείμματος κάτω από το 3,0% του ΑΕΠ έως το 2012 αντί του 2013. Η αναθεώρηση αυτή κατέστη αναγκαία λόγω της επιφυλακτικότητας των αγορών να συνεχίσουν να χρηματοδοτούν τα υψηλά ελλείμματα. Αυτό αντανάκλαται στη διαφορά των αποδόσεων των ελληνικών σε σχέση με τα αντίστοιχα γερμανικά ομόλογα το πρώτο τρίμηνο του έτους και από την αρνητική δημοσιότητα που έχει λάβει το δημοσιονομικό πρόβλημα της Ελλάδος. Όσον αφορά την αναθεώρηση των προβλέψεων για την οικονομική δραστηριότητα, αυτή ήταν επιβεβλημένη μετά τη δημοσιοποίηση (στις 12 Φεβρουαρίου 2010) των δυσμενέστερων εκτιμήσεων της ΕΣΥΕ για την πορεία του ΑΕΠ το 2009 (μείωση πραγματικού ΑΕΠ κατά 2,0%, έναντι προηγούμενης πρόβλεψης για μείωση 1,2%).

Ορισμένες μεταβολές στα στοιχεία του Προϋπολογισμού του 2010 περιλαμβάνονται²⁷ στο ΕΠΣΑ 2009-2013 που υπέβαλε η Ελλάδα στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις 15 Ιανουαρίου 2010. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με το ΕΠΣΑ, τα έσοδα του τακτικού προϋπολογισμού αναμένεται να είναι αυξημένα κατά 460 εκατ. ευρώ σε σχέση με τις προβλέψεις του προϋπολογισμού και οι δαπάνες (περιλαμβανομένων και των επιστροφών φόρων) να είναι μειωμένες κατά 507 εκατ. ευρώ. Ως εκ τούτου, το προβλεπόμενο έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού για το 2010 διαμορφώνεται σε 21.569 εκατ. ευρώ (ή 8,8% του ΑΕΠ), ενώ αρχικά προβλεπόταν έλλειμμα 22.536 εκατ. ευρώ, ή 9,2% του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα VII.10). Μετά την υποβολή του ΕΠΣΑ, όταν τα νεότερα στοιχεία έδειξαν ότι το μέγεθος της ύφεσης της ελληνικής οικονομίας για το 2010 θα ήταν μεγαλύτερο από ό,τι εκτιμάτο στο ΕΠΣΑ (-0,3%), στις 3 Μαρτίου 2010 ελήφθησαν πολύ σημαντικά πρόσθετα δημοσιονομικά μέτρα²⁸ ενίσχυσης των εσόδων και συγκράτησης των δαπανών, η πιστή εφαρμογή των οποίων μπορεί να διασφαλίσει την επίτευξη του στόχου για μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης στο 8,7% του ΑΕΠ.

Τονίζεται ότι τα μέτρα αυτά θα πρέπει να υλοποιηθούν στο αμέριστο χωρίς την παραμικρή απόκλιση ή υπαναχώρηση. Διαφορετικά οι

συνέπειες για την αξιοπιστία της ασκούμενης οικονομικής πολιτικής θα είναι καταστροφικές.

Είναι ιδιαίτερα σημαντικό να πειστούν οι αγορές ότι η Ελλάδα θα τηρήσει τις δεσμεύσεις της και ότι το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης θα μειωθεί κάτω του 3% του ΑΕΠ έως το τέλος του 2012.

Σε σχέση με το 2009, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης προβλέπεται να μειωθεί κατά 4,0 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ το 2010 (4,2 εκατοστιαίες μονάδες εάν ληφθούν υπόψη οι νέες εκτιμήσεις για το ΑΕΠ του 2009). Ο περιορισμός αυτός του ελλείμματος αναμένεται να προέλθει τόσο από την κεντρική κυβέρνηση όσο και από τους λοιπούς φορείς της γενικής κυβέρνησης (ΟΤΑ, ασφαλιστικά ταμεία και λοιπά ΝΠΔΔ), καθώς ορισμένα από τα μέτρα (όπως π.χ. η μείωση των αποδοχών, ο περιορισμός της εισφοροδιαφυγής κ.λπ.) αφορούν το σύνολο της γενικής κυβέρνησης. Στο ΕΠΣΑ 2009-2013 δεν 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 και τα πρόσθετα μέτρα που ανακοινώθηκαν στις αρχές Φεβρουαρίου και στις αρχές Μαρτίου, εκτιμάται ότι το μεγαλύτερο μέρος της προσαρμογής θα προέλθει από τον κρατικό προϋπολογισμό, καθώς από τη φύση τους τα περισσότερα από τα μέτρα (π.χ. αύξηση πολλών φόρων) παραπέμπουν στον κρατικό προϋπολογισμό. Ο περιορισμός του ελλείμματος (βάσει του αναθεωρημένου στόχου του ΕΠΣΑ 2009-2013) αναμένεται να προέλθει από τη σημαντική αύξηση των εσόδων (10,1%) και από τη μείωση των δαπανών (-3,7%) του τακτικού προϋπολογισμού, ενώ προβλέπεται και μεγάλη αύξηση (89,1%) των

²⁶ Ο στόχος που ανακοινώθηκε τον Ιανουάριο αφορούσε μείωση του ελλείμματος κατά 4 εκατοστιαίες μονάδες, στο 8,7% του ΑΕΠ. Στη συνέχεια όμως, όταν το ΑΕΠ του 2009, βάσει νεότερων στοιχείων, αναθεωρήθηκε προς τα κάτω και το έλλειμμα του 2009, ως ποσοστό του ΑΕΠ, αυξήθηκε σε 12,9%, ο στόχος διαμορφώθηκε σε 4,2 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ.

²⁷ Οι νέες προβλέψεις που περιλαμβάνονται στο ΕΠΣΑ έχουν ληφθεί υπόψη κατά την κατάρτιση του Πίνακα VIII.10, γι' αυτό και στη σχετική στήλη αναγράφεται "Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης" (ΠΣΑ). Τονίζεται όμως ότι τα νέα δημοσιονομικά μέτρα που λήφθηκαν στις 9 Φεβρουαρίου και στις 3 Μαρτίου δεν ήταν δυνατόν να ενσωματωθούν στις προβλέψεις του προϋπολογισμού και δεν έχουν ληφθεί υπόψη στον Πίνακα VIII.10, αλλά παρουσιάζονται στο κείμενο του παρόντος κεφαλαίου.

²⁸ Τα μέτρα αυτά αναλύονται στο Τμήμα 3.2 παρακάτω.

Πίνακας VIII.10 Αποτελέσματα κρατικού προϋπολογισμού

(εκατ. ευρώ)

	Ετήσια στοιχεία					Εκατοστιαίες μεταβολές				
	2006	2007	2008	2009		2010	2007/06	2008/07	2009/08	2010/2009*
				ΠΕΣΑ 2009	Εκτέλεση*	Προϋπ./σμός ΠΕΣΑ 2010				
I. Έσοδα¹	52.460	56.652	60.340	66.687	55.461	62.210	8,0	6,5	-8,1	13,0
1. Τακτικός προϋπολογισμός (εκ των οποίων έκτακτα έσοδα) ²	48.685	51.777	55.322	62.987	53.420	58.350	6,4	6,8	-3,4	10,1
2. Προϋπολογισμός δημοσίων επενδύσεων	773	437	1.372	1.128	280	280				
– Ίδια έσοδα	3.775	4.875	5.018	3.700	2.041	3.860	29,1	2,9	-59,3	89,1
– Έσοδα από την ΕΕ	212	...	350	200	183	150	...	...	-47,7	-18,0
	3.563	...	4.668	3.500	1.858	3.710	...	...	-60,2	99,7
II. Δαπάνες¹	60.692	67.166	74.920	79.378	86.342	84.746	10,7	11,5	15,2	-2,4
1. Τακτικός προϋπολογισμός	52.508	58.357	65.296	70.578	76.754	73.939	11,1	11,9	17,5	-3,7
– Τόκοι	9.589	9.796	11.207	12.100	12.325	12.950	2,2	14,4	10,0	5,1
– Προπονητικές δαπάνες τακτικού προϋπολογισμού	42.919	48.561	54.089	58.478	64.429	61.496	13,1	11,4	19,1	-5,3
εκ των οποίων: επιταγολαβή φάσεων	2.392	2.623	3.654	3.700	4.952	4.650	9,7	39,3	35,5	-6,1
νέες δαπάνες ³		1.948	710	1.672	1.349	500				
έκτακτες δαπάνες ⁴		2.825								
2. Προϋπολογισμός δημοσίων επενδύσεων	8.184	8.809	9624	8.800	9.588	10.300	7,6	9,3	-0,4	7,4
III. Αποτέλεσμα Κρατικού Προϋπολογισμού (ΚΠ)	-8.232	-10.514	-14.580	-12.691	-30.881	-21.569				
% του ΑΕΠ	-3,9	-4,6	-6,1	-5,0	-13,0	-9,2				
1. Τακτικός προϋπολογισμός	-3.823	-6.580	-9.974	-7.591	-23.334	-15.129				
2. Προϋπολογισμός δημοσίων επενδύσεων	-4.409	-3.934	-4.606	-5.100	-7.547	-6.440				
IV. Πρωτογενές πλεόνασμα ΚΠ	1.357	-718	-3.373	-591	-18.556	-9.586				
% του ΑΕΠ	0,6	-0,3	-1,4	-0,2	-7,8	-3,9				
V. Έλλειμμα γενικής κυβέρνησης										
% του ΑΕΠ (εθνολογιστική βάση)	-2,9	-3,5	-7,7	-3,7	-12,9	-9,1				
Χρεολύσια	16.954	22.544	26.246	29.129	29.135	19.510	33,0	16,4	11,0	-33,0
Εξοδιστικά προγράμματα Υπ. Εθνικής Άμυνας	2.075	2.129	2.597	2.200	2.129	2.000	2,6	22,0	-18,0	-6,1
ΑΕΠ (τρέχουσες τιμές)	210.459	226.437	239.141	254.519	237.494	244.233	7,6	5,6	-0,7	2,8

Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους.

* Προσομοιωμένα στοιχεία.

1 Για λόγους συγκρισιμότητας οι επιταγολαβές φόρων περιλαμβάνονται στις δαπάνες και δεν έχουν εκπεθεί από τα έσοδα, πρακτική που ακολουθείται από το Υπουργείο Οικονομικών τα τελευταία έτη.
2 Περιλαμβάνονται για το 2006: ποσό 149,7 εκατ. ευρώ από εκκαθάριση εσόδων της Εθνικής Επιτροπής Ηλεκτρονικών και Τηλεπικοινωνιών, 299,3 εκατ. ευρώ (που δεν είχαν προβλεφθεί στον προϋπολογισμό του 2006) από τη μείωση του μετοχικού κεφαλαίου του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου, 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 εξαγωγών με την Ολυμπιακή Αεροπορία, 2009: έσοδα καταργηθέντων ειδικών λογαριασμών ύψους 1.081 εκατ. ευρώ, καθώς και έσοδα προγράμματος ενίσχυσης της ορεινότητας λόγω χρηματοπιστωτικής κρίσης ύψους 47 εκατ. ευρώ. 2010: έσοδα προγράμματος ενίσχυσης της ορεινότητας λόγω χρηματοπιστωτικής κρίσης ύψους 280 εκατ. ευρώ.
3 Περιλαμβάνονται για το 2008: αντιστοίχως στις Τσιπές Ασφάλισης Προσωπικού της ΔΕΗ ύψους 710 εκατ. ευρώ, 2009: δαπάνες καταργηθέντων ειδικών λογαριασμών ύψους 827 εκατ. ευρώ, δαπάνες για το Ασφαλιστικό Κεφάλαιο Αλληλεγγύης Γενικών ύψους 522 εκατ. ευρώ.
4 Περιλαμβάνονται για το 2007: “λογιστικά” δαπάνες ύψους 840 εκατ. ευρώ από τη ρύθμιση των εξαγωγών με την Ολυμπιακή Αεροπορία καθώς και οι ανδορμαζόμενες εισφορές στον κανονικό προϋπολογισμό (1.108 εκατ. ευρώ) λόγω αναθεώρησης του ΑΕΠ. 2009: ενίσχυση του Εθνικού Ταμείου Κοινωνικής Σύνταξης με 350 εκατ. ευρώ (από αυτό δόθηκε το επίδομα θέμελσης στους δικαιούχους του ΕΚΑΣ, ανέργους, ΑΜΕΑ), έκτακτη ενίσχυση κοινωνικής αλληλεγγύης ύψους 489 εκατ. ευρώ, ποσό ύψους 294 εκατ. ευρώ στην Ολυμπιακή Αεροπορία σύμφωνα με απόφαση διατηρητικού δικαστηρίου, ποσό ύψους 1502 εκατ. ευρώ για εξόφληση μερών παλαιών οφειλών των νοσοκομείων, καθώς και δαπάνες εκλογών ύψους 190 εκατ. ευρώ, 2010: Έκτακτη ενίσχυση κοινωνικής αλληλεγγύης ύψους 500 εκατ. ευρώ.

εσόδων του προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων. Τα σημαντικά μέτρα που ανακοινώθηκαν μετά την υποβολή του ΕΠΣΑ οδηγούν σε πολύ μεγαλύτερη αύξηση των εσόδων και σε περαιτέρω μείωση των δαπανών, αν και η ενσωμάτωση των επιδράσεων αυτών των μέτρων στα μεγέθη του ΕΠΣΑ δεν είναι εύκολη.²⁹

Η μεγάλη αύξηση των εσόδων του τακτικού προϋπολογισμού, τα οποία σύμφωνα με το ΕΠΣΑ προβλέπεται να φθάσουν στα 58.810 εκατ. ευρώ, αναμένεται να προέλθει από:

α) τη μεταβολή της φορολογικής κλίμακας, την περικοπή ή κατάργηση πολλών απαλλαγών και εξαιρέσεων και πλήθος άλλων ρυθμίσεων στη φορολογία εισοδήματος φυσικών προσώπων (προβλεπόμενα έσοδα 1.100 εκατ. ευρώ),

β) την επιβολή έκτακτου φόρου στις κερδοφόρες επιχειρήσεις (έσοδα 870 εκατ. ευρώ),

γ) τον περιορισμό της φοροδιαφυγής (1.200 εκατ. ευρώ),

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

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

στ) την αύξηση της φορολογίας κληρονομιών, δωρεών και γονικών παροχών,

ζ) την εκ νέου επιβολή του φόρου μεγάλης ακίνητης περιουσίας (400 εκατ. ευρώ),

η) τα μερίσματα και τις προμήθειες που θα εισπράξει το Δημόσιο από τα μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας των τραπεζών (280 εκατ. ευρώ) και

θ) την έκτακτη φορολογία της μεγάλης ακίνητης περιουσίας (180 εκατ. ευρώ).

Επίσης, τα έσοδα θα ενισχυθούν από την είσπραξη του υπολοίπου του ΕΤΑΚ του 2009, που αφορά τα νοικοκυριά, 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. Τέλος, οι εισπράξεις του προϋπολογισμού επενδύσεων από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης αναμένεται να είναι αυξημένες κατά 1.852 εκατ. ευρώ σε σχέση με το 2009.

Τονίζεται ότι, παράλληλα με την επιβολή νέων ή την αύξηση υφιστάμενων φόρων, είναι απολύτως απαραίτητη η αναδιοργάνωση και βελτίωση του φοροεισπρακτικού μηχανισμού. Χωρίς την ύπαρξη ενός ικανοποιητικού φοροεισπρακτικού μηχανισμού, κανένα φορολογικό μέτρο δεν είναι δυνατόν να αποδώσει τα προσδοκώμενα έσοδα.

Στον προϋπολογισμό του 2010, όπως αυτός αναθεωρήθηκε από το ΕΠΣΑ 2009-2013, οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού³⁰ προβλέπεται να μειωθούν κατά 3,7% και να περιοριστούν στα 73.939 εκατ. ευρώ, έναντι δαπανών ύψους 76.754 εκατ. ευρώ το 2009. Αντίστοιχα, οι πρωτογενείς δαπάνες αναμένεται να μειωθούν κατά 5,3%, ενώ αντίθετα οι δαπάνες για τόκους προβλέπεται να σημειώσουν αύξηση κατά 5,1%.

Σύμφωνα με το ΕΠΣΑ, η συγκράτηση των δαπανών οφείλεται εν μέρει στο γεγονός ότι πληρωμές του 2009 εκτιμώμενου συνολικού ύψους 2,8 δισεκ. ευρώ δεν θα επαναληφθούν το 2010. Οφείλεται όμως και στη μείωση ορισμένων άλλων κατηγοριών δαπανών, συγκεκριμένα:

- στη μείωση των επιδομάτων των δημοσίων υπαλλήλων κατά 10% (κατά μέσο όρο),
- στην αναστολή των προσλήψεων το 2010,
- στη μείωση του αριθμού των συμβασιούχων ορισμένου χρόνου,
- στη μείωση των λειτουργικών δαπανών,

²⁹ Για το λόγο αυτό, η ανάλυση που ακολουθεί βασίζεται στα μεγέθη του ΕΠΣΑ, ενώ τα μέτρα που λήφθηκαν μετά την ανακοίνωσή του εξετάζονται χωριστά.

³⁰ Περιλαμβανομένων και των δαπανών για επιστροφές φόρων.

- στη μείωση των επιχορηγήσεων προς τα ασφαλιστικά ταμεία και
- στη μείωση δαπανών για υπερωρίες, οδοιπορικά δημοσίων υπαλλήλων κ.λπ.

Συνολικά, τα μέτρα αυτά αναμένεται να οδηγήσουν σε εξοικονόμηση 1.825 εκατ. ευρώ, το μεγαλύτερο μέρος της οποίας αφορά τον τακτικό προϋπολογισμό.

Επίσης, οι δαπάνες για επιστροφές φόρων προβλέπεται να μειωθούν κατά 6,1% (ή 302 εκατ. ευρώ) σε σχέση με το 2009 και να συγκρατηθούν στα 4.650 εκατ. ευρώ.

Τέλος, οι δαπάνες για τόκους προβλέπεται να αυξηθούν κατά 5,1% και να διαμορφωθούν σε 12.950 εκατ. ευρώ. Οι δαπάνες αυτές ενδέχεται να σημειώσουν υπέρβαση εάν αυξηθεί περαιτέρω η προσφυγή σε βραχυχρόνιο δανεισμό (έντοκα γραμμάτια κ.λπ.), όπου οι σχετικοί τόκοι καταγράφονται εντός του έτους. Αντίθετα, η αύξηση των επιτοκίων των ομολόγων θα επηρεάσει τις δαπάνες για τόκους του 2011 και επόμενων ετών.

Προϋπολογισμός δημοσίων επενδύσεων

Στον προϋπολογισμό δημοσίων επενδύσεων οι δαπάνες προβλεπόταν να σημειώσουν άνοδο κατά 7,4% και να διαμορφωθούν σε 10.300 εκατ. ευρώ. Όμως, στη συνέχεια το ποσό αυτό μειώθηκε με τα μέτρα του Μαρτίου 2010. Επίσης, τα έσοδα του προϋπολογισμού επενδύσεων (κυρίως από τα διάφορα Ταμεία της ΕΕ) αναμένεται να σημειώσουν μεγάλη αύξηση (89,1%) και να φθάσουν τα 3.860 εκατ. ευρώ, έναντι 2.041 εκατ. ευρώ το 2009. Ουσιαστικά, τα έσοδα επανέρχονται στα επίπεδα του 2006, μετά την κατακόρυφη πτώση (-59,3%) που κατέγραψαν το 2009.

3.2 ΜΕΤΡΑ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΜΕΤΑ ΤΗ ΔΗΜΟΣΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΕΠΣΑ 2009-2013

Στις **9 Φεβρουαρίου** ανακοινώθηκε μία σειρά από δημοσιονομικά μέτρα, ορισμένα εκ των οποίων αφορούσαν εξειδίκευση ή υλοποίηση

ρυθμίσεων που περιλαμβάνονταν ήδη στο ΕΠΣΑ (όπως π.χ. λεπτομέρειες για τις ρυθμίσεις στη φορολογία εισοδήματος φυσικών προσώπων), ενώ άλλα αφορούσαν νέες ρυθμίσεις. Στο σκέλος των δαπανών π.χ. αποφασίστηκε το “πάγωμα” όλων των αποδοχών στο δημόσιο τομέα, ενώ στο ΕΠΣΑ το “πάγωμα” αφορούσε αποδοχές μεγαλύτερες των 2.000 ευρώ το μήνα. Επίσης, στα μέτρα αυτά περιλαμβάνεται και η μείωση των αποδοχών του Προέδρου της Δημοκρατίας, του Πρωθυπουργού, των μελών του Υπουργικού Συμβουλίου και των Βουλευτών.

Στο σκέλος των εσόδων, αποφασίστηκε η αύξηση του ειδικού φόρου κατανάλωσης στα υγρά καύσιμα, που δεν προβλεπόταν στο ΕΠΣΑ 2009-2013. Συγκεκριμένα, η φορολογία βενζίνης αυξήθηκε κατά 29,3% και η φορολογία του πετρελαίου ντίζελ κατά 16,6%, ενώ δεν αυξήθηκε ο φόρος στο μαζούτ, το οποίο χρησιμοποιείται στη βιομηχανία. Από τη ρύθμιση αναμένονται σημαντικά πρόσθετα έσοδα της τάξεως των 900 εκατ. ευρώ.

Στις 12 Φεβρουαρίου 2010 ανακοινώθηκαν από την ΕΣΥΕ νέες, δυσμενέστερες εκτιμήσεις για την πορεία της οικονομικής δραστηριότητας το 2009. Συγκεκριμένα, η μείωση της οικονομικής δραστηριότητας εκτιμήθηκε σε 2,0%, έναντι προηγούμενης πρόβλεψης -1,2%. Η εξέλιξη αυτή κατέστησε αισιόδοξη την πρόβλεψη για μείωση της οικονομικής δραστηριότητας κατά 0,3% μόνο το 2010, με βάση την οποία είχε καταρτιστεί το ΕΠΣΑ 2009-2013. Έτσι, δημιουργήθηκαν σοβαρές αμφιβολίες για την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων του 2010. Προκειμένου να διασφαλιστεί η επίτευξη αυτών των στόχων, στις **3 Μαρτίου 2010** ανακοινώθηκε³¹ μια ιδιαίτερα σημαντική δέσμη δημοσιονομικών μέτρων, η οποία προέβλεπε νέες ρυθμίσεις τόσο στο σκέλος των εσόδων όσο και των δαπανών, με τις οποίες μειώνεται το έλλειμμα κατά 4.800 εκατ. ευρώ ή 2,0% του ΑΕΠ.

³¹ Η εν λόγω δέσμη μέτρων ψηφίστηκε με τη διαδικασία του “κατεπείγοντος” στις 5 Μαρτίου 2010 (Ν. 3833/5.3.2010).

Στο σκέλος των εσόδων, τα κυριότερα πρόσθετα μέτρα που δεν προβλέπονταν στο ΕΠΣΑ είναι τα εξής:

- Αύξηση του φόρου προστιθέμενης αξίας κατά 10% περίπου, ήτοι αύξηση του κανονικού συντελεστή του ΦΠΑ από 19% σε 21%, του μειωμένου συντελεστή από 9% σε 10% και του ειδικού συντελεστή από 4,5% σε 5%. Με τη ρύθμιση αυτή αναμένεται, σύμφωνα με το Υπουργείο Οικονομικών, εισπραξη πρόσθετων εσόδων ύψους 1.400 εκατ. ευρώ.

- Εκ νέου αύξηση του ειδικού φόρου κατανάλωσης στη βενζίνη κατά 15,1% και στο πετρέλαιο ντίζελ κατά 8,5%. Μετά και τις αυξήσεις αυτές, η φορολογία βενζίνης έχει αυξηθεί συνολικά κατά 74,3% σε σχέση με το Μάρτιο του 2009 και η φορολογία του πετρελαίου ντίζελ κατά 30,4%. Αντίθετα, ο φόρος στο μαζούτ παραμένει αμετάβλητος στα 19 ευρώ ανά τόνο. Με τη ρύθμιση αυτή αναμένεται να εισπραχθούν πρόσθετα έσοδα ύψους 616 εκατ. ευρώ.

- Εκ νέου αύξηση στον ειδικό φόρο κατανάλωσης καπνού. Μετά και τη νέα ρύθμιση, η συνολική φορολογική επιβάρυνση (συμπεριλαμβανομένου του ΦΠΑ) στην πλέον ζητούμενη τιμή αυξάνεται σε 81,0% περίπου. Επίσης αποφασίστηκε νέα αύξηση στον ειδικό φόρο κατανάλωσης οινοπνεύματος κατά 20,0%. Με τις δύο αυτές ρυθμίσεις αναμένονται, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών, πρόσθετα έσοδα της τάξεως των 430 εκατ. ευρώ.

- Επιβολή έκτακτης εφάπαξ εισφοράς 1,0% στα υψηλά εισοδήματα άνω των 100.000 ευρώ.

- Επιβολή ειδικού φόρου κατανάλωσης σε ορισμένα είδη πολυτελείας, όπως π.χ. αυτοκίνητα μεγάλης αξίας, σκάφη αναψυχής κ.λπ.

- Επιβολή ειδικού φόρου κατανάλωσης ηλεκτρικής ενέργειας, με παράλληλη κατάργηση της απαλλαγής από τον ειδικό φόρο κατανάλωσης του πετρελαίου που χρησιμοποιείται για την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας.

- Τέλος, άλλες ρυθμίσεις όπως η δημιουργία νέου κλιμακίου στην κλίμακα της φορολογίας εισοδήματος με ανώτατο συντελεστή 45%, αύξηση του ανώτατου συντελεστή στη φορολογία “μεγάλης ακίνητης περιουσίας” σε 2,0% για περιουσίες αξίας άνω των 5.000.000 ευρώ, αύξηση του συντελεστή φορολόγησης ακινήτων τα οποία ανήκουν σε εξωχώριες εταιρίες και αύξηση του συντελεστή φορολόγησης των ραδιοσυχνοτήτων από 0,1% σε 2,0%. Με τις διατάξεις αυτές εξασφαλίζεται μεγάλη προοδευτικότητα και σημαντική αύξηση της φορολογικής επιβάρυνσης για τα μεσαία και υψηλά εισοδήματα. Οι συντελεστές αυτοί είναι από τους υψηλότερους στη ζώνη του ευρώ και υψηλότεροι από ό,τι στις γειτονικές μας χώρες.

Στο σκέλος των δαπανών, οι κυριότερες πρόσθετες ρυθμίσεις της 3ης Μαρτίου είναι οι εξής:

- Περικοπή των δώρων Χριστουγέννων, Πάσχα και επιδόματος αδείας των δημοσίων υπαλλήλων κατά 30%.

- Μείωση, κατά μέσο όρο, των επιδομάτων κατά 12% (έναντι 10% που προβλεπόταν στο ΕΠΣΑ).

- “Πάγωμα” όλων των συντάξεων που καταβάλλονται από τον προϋπολογισμό (έναντι αύξησης 1,5% που προβλεπόταν στο ΕΠΣΑ για συντάξεις κάτω των 2.000 ευρώ μηνιαίως), καθώς και μείωση των επιχορηγήσεων προς ορισμένα ασφαλιστικά ταμεία.

- Μείωση κατά 7% στις αποδοχές των εργαζομένων χωρίς εξαίρεση, 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 και 3 του άρθρου 1 του Ν. 3429/2005.

- Περικοπή των δαπανών του προϋπολογισμού επενδύσεων κατά 500 εκατ. ευρώ, καθώς και περικοπή των πιστώσεων του Υπουργείου Παιδείας κατά 200 εκατ. ευρώ.

- Τέλος, επιβολή ανώτατου ορίου στις αμοιβές όλων των στελεχών που απασχολούνται

Πίνακας VIII.11 Χρηματικές δοσοληψίες με την Ευρωπαϊκή Ένωση

(εκατ. ευρώ)

	2006	2007	2008	2009*	Προϋπο- λογισμός 2010	Εκατοστησίδες μεταβολές				Προϋπο- λογισμός 2010/2009*
						2007/2006	2008/2007	2009*/2008		
A. Απολήψεις από την Ευρωπαϊκή Ένωση	6.733	7.274	7.481	4.505	6.857	8,0	2,8	-39,8	52,2	
1. Επιστροφή 10% για έξοδα είσπραξης ιδίων πόρων	68	77	77	64	66	13,2	0,0	-16,9	3,1	
2. Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο	552	783	992	118	744	41,8	26,7	-88,1	530,5	
3. ΕΓΤΑΑ - Ταμείο Αγροτικής Ανάπτυξης	382	589	504	241	548	54,2	-14,4	-52,2	127,4	
4. ΕΤΠΑ - Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης	2.146	3.065	2.858	1.338	2.037	42,8	-6,8	-53,2	52,2	
5. ΕΠΤΕ - Ταμείο Εργασίας	3.072	2.374	2.718	2.424	2.755	-22,7	14,5	-10,8	13,7	
6. Λοιπές απολήψεις	10	17	100	19	49	70,0	488,2	-81,0	157,9	
7. Ταμείο Συνοχής	482	334	200	274	608	-30,7	-40,1	37,0	121,9	
8. Απολήψεις από χώρες ΕΖΕΣ	3	2	2	1	20	-33,3	0,0	-50,0		
9. ΕΠΑ - Ταμείο Αλιείας	18	33	30	26	30	83,3	-9,1	-13,3	15,4	
B. Αποδόσεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση	2.172	3.265	2.649	2.484	2.713	50,3	-18,9	-6,2	9,2	
1. Γεωργιακές εισφορές	12	11	7	4	0	-8,3	-36,4	-42,9	-100,0	
2. Εισφορές ζάχαρης	3	0	2	2	1	-100,0	-	-	-	
3. Δασμοί ΚΕΔ και ΕΚΑΧ	258	297	298	248	261	15,1	0,3	-16,8	5,2	
4. Συνεισφορές με βάση τον ΦΠΑ	467	473	577	512	495	1,3	22,0	-11,3	-3,3	
5. Συνεισφορές με βάση το ΑΕΠ	1.222	1.184	1.415	1.522	1.879	-3,1	19,5	7,6	23,5	
6. Πρόσθετες έκτακτες συνεισφορές	2	1.108	136	150	20	-	-	10,3	-86,7	
7. Συμμετοχή στο Ευρωπαϊκό Ταμείο Ανάπτυξης	33	36	40	43	47	9,1	11,1	7,5	9,3	
8. Επιστροφές από ανεπείλεστα προγράμματα	175	156	174	3	10	-10,9	11,5	-98,3	233,3	
Καθαρές εισπράξεις από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Α - Β)	4.561	4.009	4.832	2.021	4.144	-12,1	20,5	-58,2	105,0	

Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους.

* Προσωρινά στοιχεία.

στη γενική κυβέρνηση, κατάργηση τιμαριθμοποίησης ορισμένων επιδομάτων κ.λπ.

3.3 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΟΣΟΛΗΨΙΕΣ ΜΕ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ

Όσον αφορά τις χρηματοοικονομικές δοσοληψίες της Ελλάδος με την ΕΕ, το 2009 οι καθαρές εισπράξεις παρουσίασαν μεγάλη μείωση 58,2%, έναντι αύξησης 20,5% το 2008, και περιορίστηκαν σε 2.021 εκατ. ευρώ, από 4.832 εκατ. ευρώ το 2008 (βλ. Πίνακα VIII.11). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται αποκλειστικά στη μείωση των απολήψεων (-39,8%), δεδομένου ότι οι αποδόσεις στην ΕΕ παρουσίασαν επίσης μικρή μείωση (-6,2%) σε σχέση με το 2008. Η μείωση των εισπράξεων εντοπίζεται κυρίως στις απολήψεις από το Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης (-53,2%), στις εισπράξεις από το Τμήμα Εγγυήσεων του ΕΓΤΠΕ (-10,8%), το οποίο χορηγεί τις εισοδηματικές ενισχύσεις στους αγρότες, και από το Κοινωνικό Ταμείο (-88,1%). Αλλά και οι απολήψεις από όλα τα άλλα Ταμεία, πλην του Ταμείου Συνοχής, είναι μειωμένες.

Για το 2010 προβλέπεται διπλασιασμός των καθαρών εισπράξεων (αύξηση 105,0%), οι οποίες θα διαμορφωθούν στα 4.144 εκατ. ευρώ. Η εξέλιξη αυτή αναμένεται να προέλθει από την αύξηση των απολήψεων κατά 52,2%, ενώ και οι αποδόσεις προς την Ευρωπαϊκή Ένωση θα παρουσιάσουν αύξηση κατά 9,2% (βλ. Πίνακα VIII.11).

3.4 ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ ΚΑΙ ΠΡΟΝΟΙΑΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Εισηγητικής Έκθεσης του Προϋπολογισμού για το 2010, τα

οικονομικά αποτελέσματα των έξι κυριότερων οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης και πρόνοιας προβλέπεται ότι θα επιδεινωθούν περαιτέρω. Το συνολικό έλλειμμα των οργανισμών αυτών θα φθάσει τα 14.453 εκατ. ευρώ (ή το 6,0% του ΑΕΠ), δηλαδή θα αυξηθεί κατά 15,8% έναντι του 2009. Το 65,5% του ελλείμματος θα καλυφθεί από τις επιχορηγήσεις του κρατικού προϋπολογισμού, ενώ προβλέπεται και μεγάλη αύξηση των καθαρών δανειακών αναγκών για τη χρηματοδότηση του 34,5% του ελλείμματος (βλ. Πίνακα VIII.6).

Για τις δημόσιες επιχειρήσεις, προβλέπεται μείωση του συνολικού ελλείμματος του ενοποιημένου λογαριασμού εκμετάλλευσης και κεφαλαίου, από 2.372 εκατ. ευρώ το 2009 σε 2.130 εκατ. ευρώ το 2010. Ως ποσοστό του ΑΕΠ, το έλλειμμα αναμένεται να μειωθεί στο 0,9% (βλ. Πίνακα VIII.7).

Το έλλειμμα αυτό πρόκειται να χρηματοδοτηθεί κατά 9,7% από τις επιχορηγήσεις του τακτικού προϋπολογισμού και κατά 12,4% από τις αποσβέσεις κεφαλαίου, ενώ το υπόλοιπο 77,9% θα καλυφθεί από καθαρό δανεισμό. Όπως προαναφέρθηκε, η συνεχής αύξηση του δανεισμού των δημόσιων επιχειρήσεων, ο οποίος κατά κανόνα διενεργείται με εγγύηση του Δημοσίου και οδηγεί σε αύξηση του υπολοίπου των εγγυημένων δανείων, αν και σε σημαντικό βαθμό φαίνεται ότι καλύπτει δαπάνες επενδύσεων, δεν μπορεί παρά να αποτελεί δυσμενή εξέλιξη και παράγοντα κινδύνου για το συνεχώς αυξανόμενο χρέος της χώρας.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ VIII ΜΕΤΡΑ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Ο κοινός παρονομαστής των μέτρων που ελήφθησαν κατά την διάρκεια του 2009 και ιδίως στις αρχές του 2010 είναι η προσπάθεια ενίσχυσης των εσόδων προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι της δημοσιονομικής προσαρμογής. Οι πρόσφατες νομοθετικές παρεμβάσεις στοχεύουν στην αναμόρφωση του φορολογικού συστήματος, τη διεύρυνση της φορολογικής βάσης και την περιστολή της φοροδιαφυγής. Οι κύριες ρυθμίσεις που ήδη νομοθετήθηκαν περιλαμβάνουν αυξήσεις των ειδικών φόρων κατανάλωσης (ΕΦΚ) καυσίμων, καπνού και οινοπνευματωδών ποτών, καθώς και αυξήσεις των συντελεστών του ΦΠΑ. Εξάλλου, στο φορολογικό νομοσχέδιο — που ψηφίστηκε στις 15 Απριλίου αλλά δεν είχε δημοσιευθεί πριν από την εκτύπωση του παρόντος κεφαλαίου και γι' αυτό δεν αναλύονται εδώ οι διατάξεις του — προβλέπεται επιβολή ΦΠΑ και σε άλλες δραστηριότητες, ενώ περιλαμβάνονται σημαντικές αλλαγές στη φορολόγηση της περιουσίας και στη φορολογία εισοδήματος φυσικών προσώπων (με την υιοθέτηση μιας περισσότερο προοδευτικής φορολογικής κλίμακας και την κατάργηση της αυτοτελούς φορολόγησης ορισμένων εισοδημάτων καθώς και άλλων ειδικών φορολογικών ρυθμίσεων και φοροαπαλλαγών).

* * *

Το Φεβρουάριο του 2009, προκειμένου να ενισχυθούν τα έσοδα, αποφασίστηκε η αύξηση του συντελεστή του ελάχιστου ΕΦΚ των τσιγάρων από 75% σε 85% και η αύξηση του ΕΦΚ των οινοπνευματωδών ποτών και της μπίρας (Ν. 3752/2009).

Το Μάρτιο του 2009 επιβλήθηκε έκτακτη οικονομική εισφορά (Ν. 3578/2009), η οποία βάρυνε όσους το 2007 είχαν ατομικό εισόδημα άνω των 60.000 ευρώ. Η ρύθμιση προέβλεπε οκτώ κλιμάκια εισφορών ανάλογα με το ύψος του εισοδήματος.¹

Λόγω της μεγάλης κάμψης στις πωλήσεις αυτοκινήτων, τον Απρίλιο του 2009 αποφασίστηκε η προσωρινή μείωση του τέλους ταξινόμησης. Συγκεκριμένα, βάσει του Ν.

3763/2009 οι συντελεστές τέλους ταξινόμησης των οχημάτων μειώθηκαν έως τις 7.8.2009 κατά 50%, ενώ καταργήθηκε έως τις 31.12.2009 ο φόρος μεταβίβασης για τα μεταχειρισμένα οχήματα και το τέλος αδείας αυτοκινήτων και μοτοσικλετών που μεταβιβάστηκαν και είχαν ταξινομηθεί έως και την ημερομηνία κατάθεσης του νομοσχεδίου. Επιπλέον αποφασίστηκε η παράταση της ρύθμισης εκκρεμών φορολογικών υποθέσεων και ληξιπρόθεσμων χρεών μέχρι τις 30.6.2009. Τέλος, ως προς την εφαρμογή του ΕΤΑΚ καθιερώθηκε αφορολόγητο ποσό για όλα τα ακίνητα (και όχι μόνο την κύρια κατοικία) ίσο με 100.000 ευρώ για άγαμο και 200.000 ευρώ για έγγαμο φορολογούμενο, με προσαύξηση 30.000 ευρώ για τις οικογένειες που έχουν τρία ή περισσότερα παιδιά.

Τον Ιούνιο του 2009, με τον Ν. 3775/2009 ελήφθη σειρά φορολογικών μέτρων με σκοπό τον περιορισμό της μεγάλης υστέρησης των εσόδων. Αυτά περιλάμβαναν αύξηση του ΕΦΚ της αμόλυβδης βενζίνης κατά 14,2% (από 359 ευρώ ανά χιλιόλιτρο σε 410 ευρώ ανά χιλιόλιτρο), ειδικό φόρο στα αυτοκίνητα μεγάλου κυβισμού, αύξηση του τέλους κινητής τηλεφωνίας (το οποίο επιβάλλεται με συντελεστές 12 έως 20%, ανάλογα με το μηνιαίο λογαριασμό κάθε σύνδεσης) και επέκτασή του στα καρτοκινητά τηλέφωνα (τα οποία ήταν αφορολόγητα), κατάργηση του αφορολόγητου ορίου στα κέρδη από λαχεία και αύξηση της φορολογίας τυχερών παιχνιδιών από 5% σε 10%² και, τέλος, τακτοποίηση των ημιυπαίθριων χώρων.³

Με τον Ν. 3790/2009 επιβλήθηκε έκτακτη εισφορά και ετήσιο τέλος στα σκάφη αναψυχής. Με το μεταγενέστερο Ν. 3809/2009

1 Συγκεκριμένα, η εισφορά ήταν 1.000 ευρώ για τους φορολογούμενους με συνολικό δηλωθέν ατομικό εισόδημα από 60.000 έως 80.000 ευρώ το 2007, 2.000 ευρώ για τους φορολογούμενους με εισόδημα από 80.000 έως 100.000 ευρώ, 3.000 για τους φορολογούμενους με εισόδημα από 100.000 έως 150.000 ευρώ και 5.000 ευρώ για τους φορολογούμενους με εισόδημα άνω των 150.000 ευρώ. Η εισφορά καταβλήθηκε σε τρεις ίσες διμηνιαίες δόσεις, όπως και ο φόρος εισοδήματος.

2 Τελικά ανεστάλη η εφαρμογή της ρύθμισης και αυτή περιλήφθηκε στο φορολογικό νομοσχέδιο του 2010.

3 Η ρύθμιση αυτή τελικά δεν ίσχυσε το 2009. Νέο νομοσχέδιο κατατέθηκε στις 14.4.2010.

καταργήθηκε η έκτακτη εισφορά στα επαγγελματικά σκάφη που είχε επίσης επιβληθεί με τον Ν. 3790/2009.

Το Σεπτέμβριο του 2009 υπεγράφη πράξη νομοθετικού περιεχομένου που αφορούσε την καταβολή του ΦΠΑ σε δόσεις. Συγκεκριμένα, προβλεπόταν ότι οι υπόχρεοι θα έχουν τη δυνατότητα να αποδίδουν τον ΦΠΑ που οφείλουν σε τρεις μηνιαίες δόσεις. Επίσης, παρασχέθηκαν οικονομικά κίνητρα για απόσυρση των αυτοκινήτων παλαιάς τεχνολογίας, τα οποία θα κλιμακώνονται ανάλογα με την κατηγορία του οχήματος και τον κυβισμό του. Τέλος, προβλεπόταν η εφαρμογή του “πράσινου” δακτυλίου από την 1η Σεπτεμβρίου 2011. Με νεότερη όμως πράξη νομοθετικού περιεχομένου τροποποιήθηκε η αρχική πράξη και εισήχθησαν νέα περιβαλλοντικά τέλη κυκλοφορίας ώστε τα μικρότερου κυβισμού αυτοκίνητα να επιβαρύνονται λιγότερο και τα μεγάλου κυβισμού αυτοκίνητα να επιβαρύνονται περισσότερο. Με την ίδια διάταξη καταργήθηκαν τα μέτρα της απόσυρσης αυτοκινήτων και ο πράσινος δακτύλιος.

Με τον Ν. 3808/2009 επιβλήθηκε έκτακτη εισφορά στις μεγάλες επιχειρήσεις (στα προ φόρων κέρδη της χρήσης 2008) και στη μεγάλη ακίνητη περιουσία, με σκοπό την ενίσχυση της κοινωνικής αλληλεγγύης. Συγκεκριμένα, επιβλήθηκε έκτακτη εφάπαξ εισφορά στα κέρδη οικονομικού έτους 2009 των επιχειρήσεων, με συντελεστές 5% για επιχειρήσεις που είχαν το 2008 κέρδη 5-10 εκατ. ευρώ, 7% για κέρδη 10-25 εκατ. ευρώ και 10% για κέρδη άνω των 25 εκατ. ευρώ. Στους ιδιοκτήτες ακινήτων αξίας άνω των 400.000 ευρώ επιβλήθηκε έκτακτη εφάπαξ εισφορά, με συντελεστές που κυμαίνονται από 0,1% για ακίνητα αξίας 400.000-600.000 ευρώ έως 1,0% για ακίνητα αξίας άνω των 3.000.000 ευρώ. Αργότερα προστέθηκε συντελεστής 2,0% για ακίνητα αξίας άνω των 5.000.000 ευρώ. Για τις αξίες των ακινήτων θα ληφθούν υπόψη οι δηλώσεις του ΕΤΑΚ.⁴

Ο ίδιος νόμος εισήγαγε και άλλες διατάξεις όπως αναστολή της φορολόγησης των κερδών από λαχεία και τυχερά παιχνίδια, αναστολή

της επιβολής φόρου στην υπεραξία μετοχών, κατάργηση της έκτακτης εισφοράς στα επαγγελματικά σκάφη και παρόταση της διαδικασίας περαιώσης.

Με τον Ν. 3815/2010 τροποποιήθηκε η φορολογία κληρονομιών, δωρεών, γονικών παροχών, προικιών και κερδών από λαχεία, καθώς και ο εθνικός τελωνειακός κώδικας. Συγκεκριμένα, καταργήθηκε η αυτοτελής φορολόγηση της μεταβίβασης των ακινήτων λόγω δωρεάς, κληρονομιάς κ.λπ. με συντελεστή 1%, η οποία ίσχυε ανεξαρτήτως αξίας και ευνοούσε τη μεγάλη ιδιοκτησία, και επανήλθε το καθεστώς που ίσχυε προ του 2007. Έτσι, επανήλθαν οι κλίμακες για συγγενείς α' και β' βαθμού με τις οποίες ο υπολογισμός του φόρου είναι ευνοϊκότερος για τους συγγενείς α' βαθμού και υψηλότερος για τους πιο μακρινούς συγγενείς. Παράλληλα, αυξήθηκε το αφορολόγητο όριο για γονικές παροχές και κληρονομίες⁵ σε 150.000 από 95.000 ευρώ για τους κληρονόμους α' βαθμού, σε 30.000 από 20.000 ευρώ για τους συγγενείς β' βαθμού, ενώ για τους συγγενείς γ' βαθμού παραμένει ως έχει. Οι συντελεστές φόρου για συγγενείς α' βαθμού καθορίζονται από 1% έως και 10% ανάλογα με την αξία της ακίνητης περιουσίας.⁶

4 Αξίζει να σημειωθεί ότι με το μέτρο αυτό δεν φορολογήθηκε η οικογενειακή αλλά η ατομική περιουσία. Επίσης, το συγκεκριμένο μέτρο δεν αφορούσε τα νομικά πρόσωπα και τις υπεράκτιες εταιρίες. Στις εν λόγω περιπτώσεις οι συντελεστές κυμαίνονται από 0,1% μέχρι και 0,6% (0,1% για τα κτίσματα των επιχειρήσεων, 0,3% για τα οικοπέδα νομικών προσώπων που επιδιώκουν σκοπούς κοινωνικές κ.λπ. και 0,6% για τα οικοπέδα και αγροτεμάχια).

5 Μέχρι πρότινος για αξία πάνω από το αφορολόγητο όριο (95.000) ο συντελεστής ανερχόταν στο 1% της αξίας του ακινήτου. Πιο αναλυτικά, με τον Ν. 3634/2007, καταργήθηκε ο φόρος κληρονομιάς και γονικών παροχών για τους κληρονόμους α' και β' κατηγορίας και στη θέση του θεσπίστηκε ένα τέλος με συντελεστή 1% επί της αντικειμενικά προσδιοριζόμενης αξίας των ακινήτων που μεταβιβάζονται ως συνέπεια θανάτου ή γονικής παροχής. Με τον ίδιο νόμο, απαλλάχθηκε πλήρως από τη φορολογία η πρώτη κατοικία. Έτσι η κατοχή ακινήτων επιβαρύνεται πλέον από το ΕΤΑΚ, ενώ η απόκτηση πρώτης κατοικίας είτε από γονική παροχή είτε από κληρονομιά είτε από αγορά είχε μηδενικό φόρο. Στην περίπτωση της μεταβίβασης ακινήτων από κληρονομίες, δωρεές και γονικές παροχές επιβάλλεται αυτοτελής φόρος 1%.

6 Σε περίπτωση που κληρονόμος του αποβιώσαντος είναι σύζυγος ή ανήλικα τέκνα του, παραμένει αφορολόγητη η κληρονομούμενη περιουσία μέχρι του ποσού των 400.000 ευρώ. Για τα χρηματικά ποσά τα οποία μεταβιβάζονται σε συγγενείς α' και β' βαθμού συγγένειας (άτυπα ή μη), παραμένει η αυτοτελής φορολόγηση με συντελεστή 10% για τον α' βαθμό και 20% για το β' βαθμό χωρίς αφορολόγητο όριο. Καθορίζεται ενιαίος τρόπος καταβολής του φόρου κληρονομιών, δωρεών και γονικών παροχών σε δώδεκα ίσες μηνιαίες δόσεις, καθεμιά από τις οποίες δεν μπορεί να είναι μικρότερη των 500 ευρώ, με εξαίρεση την τελευταία.

Με τον ίδιο νόμο αυξήθηκε ο ειδικός φόρος κατανάλωσης (ΕΦΚ) τσιγάρων και οινόπνευματων ποτών. Ο συντελεστής ΕΦΚ των τσιγάρων αυξήθηκε από 57,5% σε 63%, ενώ ο συντελεστής του πάγιου στοιχείου αυξήθηκε από 5% σε 7%. Παράλληλα, ο ελάχιστος ΕΦΚ που επιβάλλεται στην τιμή λιανικής πώλησης της πλέον ζητούμενης κατηγορίας τσιγάρων μειώθηκε από 80% σε 75%. Έτσι, μειώθηκε κάπως η αυξημένη φορολογική επιβάρυνση στα φθηνότερα τσιγάρα (που είχε επιβληθεί από το 2005) και αυξήθηκε στα ακριβότερα. Όσον αφορά την αύξηση του ΕΦΚ οινόπνευματων, αυτή υπολογίζεται σε 0,91 ευρώ ανά φιάλη για τα βαριά οινόπνευματώδη ποτά όπως ούισκι, βότκα, τζιν κ.λπ., για το ούζο, το τσίπουρο και την τσιουδιά η αύξηση περιορίζεται σε 0,45 ευρώ, ενώ για τη φιάλη μπύρας η αύξηση κυμαίνεται από 0,009 έως 0,02 ευρώ.

Με τον Ν. 3828/2010 αυξήθηκαν από 9.2.2010 οι ΕΦΚ της βενζίνης κατά 29,3% και του πετρελαίου ντίζελ κατά 16,6%.

Με τον Ν. 3833/2010 ελήφθησαν επείγοντα πρόσθετα μέτρα για την αντιμετώπιση της δημοσιονομικής κρίσης. Ο νόμος περιλάμβανε παρεμβάσεις τόσο στην πλευρά των δαπανών

όσο και στην πλευρά των εσόδων. Όσον αφορά τα έσοδα, επιβλήθηκε έκτακτη εφάπαξ εισφορά στα φυσικά πρόσωπα με ετήσιο εισόδημα το 2009 άνω των 100.000 ευρώ. Το ύψος της εισφοράς ορίστηκε σε 1%. Επιπλέον, αυξήθηκαν οι συντελεστές του ΦΠΑ κατά 10% περίπου. Από 15.3.2010 οι συντελεστές αυξάνονται από 4,5% σε 5%, από 9% σε 10% και από 19% σε 21%, ενώ παράλληλα διευρύνθηκε σημαντικά η φορολογική βάση του φόρου. Επίσης, από 4.3.2010 ο ΕΦΚ των προϊόντων καπνού (τσιγάρων) αυξήθηκε περαιτέρω από 63% σε 65% και ο ΕΦΚ των οινόπνευματων ποτών αυξήθηκε κατά 20%. Επίσης, αυξήθηκαν περαιτέρω οι ΕΦΚ της βενζίνης κατά 8 λεπτά το λίτρο και του πετρελαίου κίνησης κατά 3 λεπτά το λίτρο. Ο ΕΦΚ του πετρελαίου θέρμανσης δεν μεταβλήθηκε. Επιβλήθηκε επίσης ΕΦΚ στην ηλεκτρική ενέργεια, ενώ καταργήθηκε η απαλλαγή από το φόρο του πετρελαίου που χρησιμοποιείται αποκλειστικά για την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας. Τέλος, με άλλη ρύθμιση επιβλήθηκε ειδικός φόρος σε είδη πολυτελείας, όπως είναι τα αυτοκίνητα με εργοστασιακή τιμή άνω των 17.000 ευρώ (τιμή αγοράς 35.000 ευρώ), τα σκάφη αναψυχής, τα ελικόπτερα ιδιωτικής χρήσης, οι πολύτιμοι λίθοι, τα πολύτιμα μέταλλα και τα δέσματα.

ΙΧ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Ι ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών το 2009 μειώθηκε σημαντικά κατά 8,2 δισεκ. ευρώ ή 23,5% και διαμορφώθηκε σε 26,6 δισεκ. ευρώ ή 11,2% του ΑΕΠ, έναντι 14,6% του ΑΕΠ το 2008 (βλ. Πίνακα ΙΧ.1). 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 6,1 δισεκ. ευρώ ή 19,8% 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 παραμένουν οι δομικές αδυναμίες της οικονομίας οι οποίες τροφοδοτούν το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών. Υπενθυμίζεται ότι το έλλειμμα αυτό εξ ορισμού αντανάκλα την υστέρηση της εθνικής αποταμίευσης έναντι της εγχώριας επενδυτικής δαπάνης, ενώ άμεσα οφείλεται στις μεγάλες απώλειες διεθνούς ανταγωνιστικότητας οι οποίες αντανάκλωνται και στην υποχώρηση των μεριδίων αγοράς των ελληνικών εξαγωγών που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια σύμφωνα και με την πρόσφατη μελέτη των υπηρεσιών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.¹ Η υστέρηση της αποταμίευσης έναντι των επενδύσεων την τελευταία δεκαετία οφείλεται στην ταυτόχρονη ταχεία αύξηση της κατανάλωσης και των επενδύσεων, που ήταν αποτέ-

λεσμα της αποκλιμάκωσης των επιτοκίων λόγω της ένταξης στην ΟΝΕ, της μεγάλης επιτάχυνσης της πιστωτικής επέκτασης, της δραστηκής ενίσχυσης των θετικών προσδοκιών των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων και, βεβαίως, των υψηλών δημοσιονομικών ελλειμμάτων. Όσον αφορά την εξέλιξη της συνολικής εθνικής αποταμίευσης, καθώς και της αποταμίευσης κατά τομείς της οικονομίας, την τελευταία δεκαετία, στο Πλαίσιο ΙΧ.1 παρουσιάζονται οι σχετικές εθνικολογιστικές εκτιμήσεις της ΕΣΥΕ.

Οι απώλειες ανταγωνιστικότητας οφείλονται κυρίως στις διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας, όπως είναι οι παράγοντες 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.

Οι παράγοντες 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 στο Κεφάλαιο VII (βλ. επίσης Πίνακα ΙΧ.2 και Πλαίσιο ΙΧ.2 στο παρόν κεφάλαιο). Αυτές οι σοβαρές απώλειες στην ανταγωνιστικότητα τιμών επείνουν τα προβλήματα που οφείλονται στις δομικές αδυναμίες της παραγωγής και συνέβαλαν καθοριστικά στο να παραμείνουν 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.

¹ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Quarterly report on the euro area*, No. 1, 2010, ειδικό τεύχος: “The impact of the global crisis on competitiveness and current account divergences in the euro area”.

Πίνακας ΙΧ.Ι Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

(εκατ. ευρώ)

	Ιανουάριος-Δεκέμβριος		
	2007	2008	2009*
I ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (I.A+I.B+I.Γ+I.Δ)	-32.602,2	-34.797,6	-26.630,9
I.A Εμπορικό ισοζύγιο (I.A.1-I.A.2)	-41.499,2	-44.048,8	-30.760,3
Ισοζύγιο καυσίμων	-9.219,6	-12.154,6	-7.596,5
Εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα	-32.279,6	-31.894,3	-23.163,8
Ισοζύγιο πλοίων	-5.520,3	-4.705,0	-3.356,9
Εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα και πλοία	-26.759,3	-27.189,3	-19.806,9
<i>I.A.1 Εξαγωγές αγαθών</i>	<i>17.445,5</i>	<i>19.812,9</i>	<i>15.318,0</i>
Καύσιμα	3.037,3	4.254,5	3.063,2
Πλοία (εισπράξεις)	2.275,4	1.582,0	771,7
Λοιπά αγαθά	12.132,8	13.976,5	11.483,1
<i>I.A.2 Εισαγωγές αγαθών</i>	<i>58.944,8</i>	<i>63.861,7</i>	<i>46.078,3</i>
Καύσιμα	12.256,9	16.409,0	10.659,8
Πλοία (πληρωμές)	7.795,7	6.286,9	4.128,6
Λοιπά αγαθά	38.892,2	41.165,8	31.289,9
I.B Ισοζύγιο υπηρεσιών (I.B.1-I.B.2)	16.591,7	17.135,6	12.640,2
<i>I.B.1 Εισπράξεις</i>	<i>31.337,3</i>	<i>34.066,2</i>	<i>26.983,3</i>
Ταξιδιωτικό	11.319,2	11.635,9	10.400,3
Μεταφορές	16.939,3	19.188,3	13.552,2
Λοιπές υπηρεσίες	3.078,9	3.242,0	3.030,9
<i>I.B.2 Πληρωμές</i>	<i>14.745,6</i>	<i>16.930,6</i>	<i>14.343,2</i>
Ταξιδιωτικό	2.485,7	2.679,1	2.424,6
Μεταφορές	7.771,3	9.316,0	7.073,4
Λοιπές υπηρεσίες	4.488,6	4.935,5	4.845,1
I.Γ Ισοζύγιο εισοδημάτων (I.Γ.1-I.Γ.2)	-9.285,8	-10.643,0	-9.803,5
<i>I.Γ.1 Εισπράξεις</i>	<i>4.558,5</i>	<i>5.573,2</i>	<i>4.124,9</i>
Αμοιβές, μισθοί	366,9	344,7	294,6
Τόκοι, μερίσματα, κέρδη	4.191,7	5.228,5	3.830,3
<i>I.Γ.2 Πληρωμές</i>	<i>13.844,3</i>	<i>16.216,2</i>	<i>13.928,4</i>
Αμοιβές, μισθοί	332,6	410,1	411,9
Τόκοι, μερίσματα, κέρδη	13.511,7	15.806,1	13.516,4
I.Δ Ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων (I.Δ.1-I.Δ.2)	1.591,1	2.758,6	1.292,6
<i>I.Δ.1 Εισπράξεις</i>	<i>6.608,1</i>	<i>6.882,7</i>	<i>5.380,7</i>
Γενική κυβέρνηση (κυρίως μεταβιβάσεις από ΕΕ)	4.361,2	4.678,8	3.527,9
Λοιποί τομείς (μεταναστευτικά εμβάσματα κ.λπ.)	2.246,9	2.203,9	1.852,8
<i>I.Δ.2 Πληρωμές</i>	<i>5.017,0</i>	<i>4.124,1</i>	<i>4.088,1</i>
Γενική κυβέρνηση (κυρίως πληρωμές προς ΕΕ)	3.825,4	2.717,6	2.679,6
Λοιποί τομείς	1.191,6	1.406,4	1.408,5
II ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ (II.1-II.2)	4.332,3	4.090,8	2.017,4
II.1 Εισπράξεις	4.673,9	4.637,8	2.328,1
Γενική κυβέρνηση (κυρίως μεταβιβάσεις από ΕΕ)	4.401,4	4.241,9	2.133,2
Λοιποί τομείς	272,4	395,9	194,9
II.2 Πληρωμές	341,6	547,0	310,7
Γενική κυβέρνηση (κυρίως πληρωμές προς ΕΕ)	27,1	192,0	14,4
Λοιποί τομείς	314,5	354,9	296,3
III ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ (I+II)	-28.269,9	-30.706,8	-24.613,5
IV ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΡΗΜ/ΚΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (IV.A+IV.B+IV.Γ+IV.Δ)	27.570,2	29.914,2	25.212,6
IV.A Άμεσες επενδύσεις¹	-2.290,2	1.420,7	1.091,7
Κατοίκων στο εξωτερικό	-3.832,9	-1.650,4	-1.323,3
Μη κατοίκων στην Ελλάδα	1.542,7	3.071,1	2.415,0
IV.B Επενδύσεις χαρτοφυλακίου¹	17.441,7	16.428,0	27.863,8
Απαιτήσεις	-16.351,1	-268,9	-3.773,0
Υποχρεώσεις	33.792,8	16.696,9	31.636,8
IV.Γ Λοιπές επενδύσεις¹	12.740,6	12.094,6	-3.636,9
Απαιτήσεις	-16.266,1	-27.823,3	-23.875,7
Υποχρεώσεις	29.006,8	39.917,8	20.238,8
(Δάνεια γενικής κυβέρνησης)	-2341,7	-572,7	-2.335,0
IV.Δ Μεταβολή συναλλαγματικών διαθεσίμων²	-322,0	-29,0	-106,0
V ΤΑΚΤΟΠΟΙΗΤΕΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	699,7	792,6	-599,1
ΥΨΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	2.491,0	2.521,0	3.857,0

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

* Προσωρινά στοιχεία.

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

2 (+) μείωση, (-) αύξηση.

Η ΕΘΝΙΚΗ ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΣΗ ΚΑΙ Η ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΣΗ ΚΑΤΑ ΤΟΜΕΙΣ (ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟΥΣ ΕΘΝΙΚΟΥΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥΣ)

Η αποταμίευση υπολογίζεται και καταγράφεται με ετήσια συχνότητα (για ορισμένες χώρες και με τριμηνιαία συχνότητα) με βάση το Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών (ΕΣΛ 95) το οποίο εφαρμόζουν όλες οι χώρες της ΕΕ. Το σύστημα αυτό βασίζεται σε μία ακολουθία αλληλοσυνδεδεμένων λογαριασμών, οι οποίοι περιγράφουν τα διαφορετικά στάδια της οικονομικής διαδικασίας: την παραγωγή, τη δημιουργία, τη διανομή και την αναδιανομή του εισοδήματος, τη χρήση αυτού του εισοδήματος για τελική κατανάλωση, καθώς και τα αποθέματα των περιουσιακών στοιχείων και τις μεταβολές τους. Στο πλαίσιο του ΕΣΛ 95 εντάσσονται και οι ετήσιοι λογαριασμοί των διαφόρων τομέων της οικονομίας. Οι εν λόγω τομείς ομαδοποιούν οικονομικές μονάδες με παρόμοια χαρακτηριστικά και παρόμοια οικονομική συμπεριφορά: τα νοικοκυριά και τα μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν νοικοκυριά (για συντομία ΜΚΙΕΝ), τις επιχειρήσεις (χρηματοπιστωτικές και μη χρηματοπιστωτικές) και τη γενική κυβέρνηση (βλ. Πίνακα Α). Οι ετήσιοι λογαριασμοί καταγράφουν τις οικονομικές συναλλαγές των τομέων και παρέχουν πληροφόρηση για την οικονομική τους συμπεριφορά και τις μεταξύ τους οικονομικές σχέσεις. Έτσι, η αποταμίευση, όπως και άλλα σημαντικά μεγέθη, μπορεί να καταγραφεί χωριστά κατά τομέα και να διαπιστωθεί η συμβολή του κάθε τομέα στην εξέλιξή της.

Στο σύνολο της οικονομίας, η **εθνική αποταμίευση** ορίζεται ως το μέρος εκείνο του εθνικού εισοδήματος το οποίο δεν αποτελεί τελική καταναλωτική δαπάνη. Η αποταμίευση, αν και ενσωματώνει σημαντική πληροφόρηση και αποτελεί κεντρική έννοια για την ανάλυση των σχέσεων ισορροπίας σε μια οικονομία, δεν μετρείται άμεσα στο ΕΣΛ 95, αλλά αποτελεί εξ υπολοίπου μέγεθος εξαρτώμενο από άλλα μεγέθη τα οποία είναι άμεσα μετρήσιμα.

Την τελευταία δεκαετία, ο λόγος της εθνικής αποταμίευσης προς το ΑΕΠ συνέχισε να μειώνεται, έχοντας ήδη εμφανίσει πτωτική τάση την περίοδο 1990-1999. Αν και το φαινόμενο αυτό χαρακτηρίσε και άλλες πιο ανεπτυγμένες οικονομίες, π.χ. ορισμένες χώρες της ΕΕ και τις ΗΠΑ, στην Ελλάδα η ανεπάρκεια των αποταμιεύσεων της οικονομίας είναι έκδηλη, ιδίως την τελευταία τριετία. Ενώ την περίοδο 1990-1999 η εθνική αποταμίευση διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 18,1% του ΑΕΠ, την περίοδο 2000-2009 περιορίστηκε σε 9,5% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο. Την περίοδο 1990-1999 η αποταμίευση του ιδιωτικού τομέα ήταν κατά μέσο όρο 22,7% του ΑΕΠ, ενώ της γενικής κυβέρνησης ήταν αρνητική, -4,5%. Τα αντίστοιχα ποσοστά για την περίοδο 2000-2008 ήταν 11,7% για τον ιδιωτικό τομέα και -1,7% για τη γενική κυβέρνηση. Ο Πίνακας Α καταγράφει τη συνολική πτώση της εθνικής αποταμίευσης από 11,3% του ΑΕΠ το 2000 σε 5,0% το 2009.¹ Έτσι, μετά την προσωρινή αύξησή της από 9,6% το 2002 σε 12,2% το 2003 και 12,4% το 2004, η εθνική αποταμίευση συρρικνώθηκε σε 5,0% του ΑΕΠ το 2009 (μέσος όρος 2000-2004: 11,5%, μέσος όρος 2004-2009: 7,6%).

Η εξέταση της **ακαθάριστης αποταμίευσης κατά τομέα** δείχνει ότι η πτώση της εθνικής αποταμίευσης ως ποσοστού του ΑΕΠ κατά το διάστημα 2000-2008 αντανακλά κυρίως τη μεταβολή του (αρνητικού) ποσοστού αποταμίευσης της γενικής κυβέρνησης και σε μικρότερο βαθμό τη μείωση του ποσοστού αποταμίευσης του ιδιωτικού τομέα. Αναλυτικότερα, ο λόγος της **ακαθάριστης αποταμίευσης της γενικής κυβέρνησης** προς το ΑΕΠ, ο οποίος συνδέεται με την εξέλιξη του δημοσιονομικού ελλείμματος, διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε -1,2% το διάστημα 2000-2004 και στη συνέχεια έλαβε ακόμη μεγαλύτερες αρνητικές τιμές το διάστημα 2005-2008 (-2,3% κατά

¹ Για το 2009, η ανάλυση της αποταμίευσης κατά τομέα δεν είναι διαθέσιμη.

μέσο όρο), ενώ το 2009 εκτιμάται ότι έφθασε στο μέγιστο αρνητικό επίπεδο των τελευταίων είκοσι ετών. Το ποσοστό **αποταμίευσης του ιδιωτικού τομέα** γενικά μειώθηκε, αν και σε μικρό βαθμό, από 11,4% το 2000 σε 9,8% το 2008, έπειτα από προσωρινή άνοδο το 2003-2004 (δηλαδή τη διετία μέχρι και τη διεξαγωγή των Ολυμπιακών Αγώνων που συνδέθηκε με υψηλότερα επίπεδα επενδύσεων και του ιδιωτικού τομέα), ενώ το 2009 εκτιμάται ότι αυξήθηκε αισθητά (καθώς η κατανάλωση μειώθηκε και το εισόδημα αυξήθηκε σε ονομαστικούς όρους).

Τα ποσοστά αυτά, συγκρινόμενα με εκείνα άλλων χωρών, υποδηλώνουν ότι η εθνική αποταμίευση ως ποσοστό του ΑΕΠ είναι πολύ χαμηλή. Επιπλέον, μετά την αφαίρεση των αποσβέσεων, παρατηρείται ότι η **καθαρή εθνική αποταμίευση** ως ποσοστό του ΑΕΠ είναι αρνητική ή σχεδόν μηδενική κατά το μεγαλύτερο μέρος της τελευταίας δεκαετίας και μάλιστα έφθασε στο -5,1% του ΑΕΠ το 2008 και στο -8,1% το 2009 (έναντι 5,8% το 2008 και 3,4% το δωδεκάμηνο Οκτωβρίου 2008-Σεπτεμβρίου 2009 στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο²).

Η σύνθεση της αποταμίευσης κατά τομέα αναδεικνύει μεγάλες ανισορροπίες. Η αρνητική αποταμίευση της γενικής κυβέρνησης συνετέλεσε σημαντικά στη μείωση της εθνικής αποταμίευσης μετά το 2004, ενώ όσον αφορά τον ιδιωτικό τομέα η διαμόρφωση της αποταμίευσης του τομέα των νοικοκυριών επέδρασε καθοριστικά στο να διατηρηθούν χαμηλά τα ποσοστά της εθνικής αποταμίευσης.

Όσον αφορά τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, από τον Πίνακα Β (ή τον Πίνακα Α) προκύπτει ότι οι **ακαθάριστες αποταμιεύσεις των επιχειρήσεων** αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος της αποταμίευσης του ιδιωτικού τομέα (110% το 2008, λόγω της αρνητικής αποταμίευσης των νοικοκυριών). Ο Πίνακας Γ παρουσιάζει ως υπόλοιπο τόσο την αποταμίευση των επιχειρήσεων, ξεκινώντας από τα κέρδη τους, όσο και την αποταμίευση των νοικοκυριών, ξεκινώντας από το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημά τους. Στο ΕΣΛ 95, οι ακαθάριστες αποταμιεύσεις των επιχειρήσεων αποτελούν το εξ υπολοίπου μέγεθος στους λογαριασμούς οι οποίοι καταγράφουν τη διανομή του λειτουργικού πλεονάσματος (των κερδών) των επιχειρήσεων. Από την πλευρά των πληρωμών, οι επιχειρήσεις διαθέτουν τα κέρδη τους: (α) για το πληρωτέο εισόδημα περιουσίας, δηλαδή τη διανομή μερισμάτων στους μετόχους τους, την πληρωμή τόκων για το χρέος τους, μισθωμάτων για γη κ.ά. και (β) για την πληρωμή των φόρων επί των κερδών (βλ. Πίνακα Γ). Παράλληλα, από την πλευρά των εσόδων, οι επιχειρήσεις πληρώνονται με το εισπρακτέο εισόδημα περιουσίας, δηλαδή με τόκους και άλλα έσοδα από χρηματοοικονομικές επενδύσεις, γαιοπροσόδους κ.ά. Όπως φαίνεται στον Πίνακα Γ, η ακαθάριστη αποταμίευση των επιχειρήσεων προκύπτει από το συνυπολογισμό αυτών των καθαρών πληρωμών με τις λοιπές καθαρές τρέχουσες μεταβιβάσεις (δηλ. μεταβιβάσεις εκτός των κοινωνικών εισφορών και παροχών, π.χ. πληρωμές για ασφάλειες, διάφορες αποζημιώσεις κ.λπ.). Σύμφωνα με τα στοιχεία των λογαριασμών, όπως παρουσιάζονται στον Πίνακα Γ, η πιο σημαντική κατηγορία κατά την εξεταζόμενη περίοδο είναι το καθαρό εισόδημα περιουσίας, καθώς οι πληρωμές ξεπερνούν σημαντικά τις εισπράξεις (όπως συμβαίνει και σε αρκετές άλλες χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ), συνεισφέροντας έτσι αρνητικά στην αποταμίευση των επιχειρήσεων. Το 2008 παρατηρήθηκε μείωση των καθαρών πληρωμών αυτής της κατηγορίας, ενώ το λειτουργικό πλεόνασμα αυξήθηκε. Έτσι, η ακαθάριστη αποταμίευση των επιχειρήσεων ανήλθε σε 10,9% του ΑΕΠ το 2008, από 8,4% το 2007.

Όσον αφορά τα **νοικοκυριά**, όπως φαίνεται και στον Πίνακα Γ, η διαφορά της καταναλωτικής δαπάνης από το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα αποτελεί την **ακαθάριστη αποταμίευση**.

2 Βλ. ΕΚΤ, *Monthly Bulletin*, Μάρτιος 2010, Πίνακες 3.2 και 5.2.1 του στατιστικού παρατηρήματος.

Πίνακας Α Εθνική αποταμίευση και αποταμίευση κατά τομείς

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ, σε τρέχουσες τιμές)

		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Εθνική αποταμίευση	Αποταμίευση, ακαθάριστη	11,3	11,8	9,6	12,2	12,4	9,3	8,9	7,6	7,1	5,0
	Αποταμίευση, καθαρή	-0,1	0,2	-1,8	-0,2	0,2	-3,0	-3,2	-4,4	-5,1	-8,1
Α. Γενική καβέσηση	Αποταμίευση, ακαθάριστη	-0,2	-0,1	-0,8	-1,9	-3,0	-2,5	-1,7	-2,5	-2,7	-
	Αποταμίευση, καθαρή	-2,2	-2,1	-2,7	-3,5	-4,7	-4,3	-3,5	-4,3	-4,6	-
Β. Ιδιωτικός τομέας	Αποταμίευση, ακαθάριστη	11,4	11,9	10,4	14,1	15,4	11,8	10,6	10,0	9,8	-
	Αποταμίευση, καθαρή	2,1	2,3	0,9	3,3	4,9	1,3	0,3	-0,2	-0,5	-
1. Επιχειρήσεις¹	Αποταμίευση, ακαθάριστη	9,1	10,2	10,6	13,2	14,7	12,4	12,8	8,4	10,9	-
	Αποταμίευση, καθαρή	5,2	6,1	6,1	9,5	11,2	8,9	9,5	5,0	7,3	-
2. Νοικοκυριά²	Αποταμίευση, ακαθάριστη	2,4	1,7	-0,2	0,9	0,7	-0,6	-2,3	1,6	-1,0	-
	Αποταμίευση, καθαρή	-3,1	-3,8	-5,2	-6,2	-6,3	-7,6	-9,2	-5,1	-7,8	-

Πηγή: ΕΣΥΕ. Προσωρινά στοιχεία κατά τα έτη 2004-2009.

1 Περιλαμβάνονται οι χρηματοπιστωτικές και οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις.

2 Περιλαμβάνονται τα νοικοκυριά και τα μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εγείνρετούν νοικοκυριά (ΜΚΙΕΝ).

Πίνακας Β Εθνική αποταμίευση και αποταμίευση κατά τομείς

(εκατ. ευρώ, σε τρέχουσες τιμές)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Εθνική αποταμίευση¹	15.367	17.222	15.109	21.076	23.094	18.202	18.701	17.101	17.027	11.858
Αποταμίευση, ακαθάριστη										
Αποταμίευση, καθαρή	-174	290	-2.839	-400	314	-5.781	-6.832	-10.069	-12.183	-19.342
A. Γενική καβέρνηση	-234	-169	-1.179	-3.236	-5.513	-4.890	-3.553	-5.594	-6.533	-
Αποταμίευση, ακαθάριστη										
Αποταμίευση, καθαρή	-3.016	-3.103	-4.303	-6.119	-8.755	-8.435	-7.391	-9.707	-10.947	-
B. Ιδιωτικός τομέας	15.599	17.395	16.289	24.275	28.607	23.066	22.254	22.687	23.526	-
Αποταμίευση, ακαθάριστη										
Αποταμίευση, καθαρή	2.841	3.396	1.466	5.683	9.069	2.628	559	-370	-1.270	-
1. Επιχειρήσεις²	12.359	14.974	16.535	22.735	27.308	24.190	27.004	18.951	25.979	-
Αποταμίευση, ακαθάριστη										
Αποταμίευση, καθαρή	7.127	8.892	9.567	16.412	20.718	17.396	19.902	11.221	17.484	-
2. Νοικοκυριά³	3.241	2.421	-246	1.539	1.298	-1.124	-4.750	3.736	-2.453	-
Αποταμίευση, ακαθάριστη										
Αποταμίευση, καθαρή	-4.287	-5.496	-8.101	-10.729	-11.649	-14.768	-19.343	-11.591	-18.754	-

Πηγή: ΕΣΥΕ. Προσωρινά στοιχεία κατά τα έτη 2004-2009.

1 Το άθροισμα των αποταμιεύσεων των επιμέρους τομέων παρουναιάζει μικρές διαφορές από το σύνολο της εθνικής αποταμίευσης για ορισμένα έτη.

2 Περιλαμβάνονται οι χρηματοπιστωτικές και οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις.

3 Περιλαμβάνονται τα νοικοκυριά και τα μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξισμεγετούν νοικοκυριά (ΜΚΙΕΝ).

Πίνακας Γ Αποταμίευση ιδιωτικού τομέα, λειτουργικό πλεόνασμα των επιχειρήσεων και ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών

(εκατ. ευρώ, σε τρέχουσες τιμές)		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
A. Επιχειρήσεις¹										
1. Λειτουργικό πλεόνασμα		28.774	31.386	32.168	37.883	43.277	44.560	49.357	53.078	55.728
2. Εισόδημα περιουσίας, καθαρό		9.573	9.244	8.694	8.649	8.991	12.261	14.713	25.560	21.432
3. Λοιπές τρέχουσες μεταβιβάσεις, καθαρές		933	1.997	1.450	1.222	1.135	1.443	1.961	1.379	1.566
4. Τρέχοντες φόροι εισοδήματος, πλούτου κ.λπ.		5.909	5.172	5.535	5.349	5.921	6.744	5.766	7.292	6.857
5. Ακαθάριστη αποταμίευση ² (= 1- 2- 3- 4)		12.359	14.974	16.535	22.735	27.308	24.190	27.004	18.951	25.979
6. Ποσοστό ακαθάριστης αποταμίευσης στο ΑΕΠ (%)		9,1	10,2	10,6	13,2	14,7	12,4	12,8	8,4	10,9
7. Ανάλωση (αποσβέσεις) πάγιου κεφαλαίου		5.232	6.082	6.969	6.323	6.590	6.794	7.102	7.730	8.495
8. Αποταμίευση, καθαρή		7.127	8.892	9.567	16.412	20.718	17.396	19.902	11.221	17.484
9. Ποσοστό καθαρής αποταμίευσης στο ΑΕΠ (%)		5,2	6,1	6,1	9,5	11,2	8,9	9,5	5,0	7,3
B. Νοικοκυριά³										
1. Διαθέσιμο εισόδημα νοικοκυριών, ακαθάριστο		101.868	108.711	113.992	123.476	131.278	139.325	148.108	166.449	170.827
2. Τελική καταναλωτική δαπάνη		98.627	106.290	114.238	121.937	129.979	140.449	152.858	162.714	173.280
3. Αποταμίευση, ακαθάριστη		3.241	2.421	-246	1.539	1.298	-1.124	-4.750	3.736	-2.453
4. Ποσοστό ακαθάριστης αποταμίευσης στο ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα (%)		3,2	2,2	-0,2	1,2	1,0	-0,8	-3,2	2,2	-1,4
5. Ανάλωση (αποσβέσεις) πάγιου κεφαλαίου		7.527	7.916	7.855	12.269	12.947	13.644	14.593	15.327	16.301
6. Αποταμίευση, καθαρή		-4.287	-5.496	-8.101	-10.729	-11.649	-14.768	-19.343	-11.591	-18.754
7. Διαθέσιμο εισόδημα νοικοκυριών, καθαρό		94.341	100.795	106.137	111.208	118.330	125.681	133.515	151.122	154.526
8. Ποσοστό καθαρής αποταμίευσης στο καθαρό διαθέσιμο εισόδημα (%)		-4,5	-5,5	-7,6	-9,6	-9,8	-11,8	-14,5	-7,7	-12,1

Πηγές: α) ΕΣΥΕ και β) Eurostat (Annual Sector Accounts) για το λειτουργικό πλεόνασμα των επιχειρήσεων, το εισόδημα περιουσίας, τις λοιπές τρέχουσες μεταβιβάσεις και τους τρέχοντες φόρους εισοδήματος, πλούτου κ.λπ. Προσωνικά στοιχεία κατά τα έτη 2004-2009.

1 Περιλαμβάνονται οι χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις.

2 Η ακαθάριστη αποταμίευση των επιχειρήσεων δεν ταυτίζεται ακριβώς με τη διαφορά 1-2-3-4, λόγω μιας μικρής στατιστικής διαφοράς.

3 Περιλαμβάνονται τα νοικοκυριά και τα μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εγνηστετούν νοικοκυριά (MKIEN).

Το διαθέσιμο εισόδημα για το σύνολο των νοικοκυριών (και των ΜΚΙΕΝ) (στο ΕΣΛ 95) υπολογίζεται στο λογαριασμό διανομής εισοδήματος από το εισόδημα εξαρτημένης εργασίας (δηλαδή μισθούς και τρέχουσες μεταβιβαστικές εισπράξεις), το επιχειρηματικό εισόδημα και το καθαρό εισόδημα περιουσίας, ενώ αφαιρούνται οι φόροι εισοδήματος και οι τρέχουσες μεταβιβαστικές πληρωμές (εισφορές κοινωνικής ασφάλισης) και γίνεται προσαρμογή για τις λοιπές καθαρές τρέχουσες μεταβιβάσεις. Στον Πίνακα Γ καταγράφεται η ιδιαίτερα χαμηλή και ορισμένα έτη αρνητική αποταμίευση των νοικοκυριών, ως ποσοστό του εισοδήματός τους. Εάν ληφθούν υπόψη και οι αποσβέσεις, η αποταμίευση των νοικοκυριών παρέμεινε αρνητική, υπεραντισταθμίζοντας μάλιστα το 2007 και το 2008 τη θετική καθαρή αποταμίευση των επιχειρήσεων. Ο λόγος της ακαθάριστης αποταμίευσης προς το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών έχει καθιερωθεί ως δείκτης μέτρησης του σχετικού επιπέδου της αποταμίευσης των νοικοκυριών, δηλαδή της μέσης ροπής τους προς αποταμίευση (εναλλακτικά μπορεί να προσμετρηθούν στο διαθέσιμο εισόδημα και οι κοινωνικές μεταβιβάσεις σε είδος προς τα νοικοκυριά³). Ο δείκτης αυτός ήταν ιδιαίτερα χαμηλός ή αρνητικός καθ' όλη τη διάρκεια της επισκοπούμενης περιόδου. Έτσι, το 2008, καθώς ο ρυθμός αύξησης του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος ήταν πολύ χαμηλότερος εκείνου της τελικής καταναλωτικής δαπάνης, η αποταμίευση των νοικοκυριών δεν μειώθηκε απλώς αλλά έγινε αρνητική και διαμορφώθηκε σε -1,4% του διαθέσιμου εισοδήματος, από 2,2% το 2007.

Αξίζει να σημειωθεί ότι στη **ζώνη του ευρώ ως σύνολο** η αποταμίευση των νοικοκυριών ανήλθε σε 14,6% του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματός τους το 2008 (ενώ το γ' τρίμηνο του 2009 ανήλθε σε 15,8%). Τα χαμηλά ποσοστά που παρατηρήθηκαν στην Ελλάδα το 2008 μπορούν να συγκριθούν με εκείνα του Ηνωμένου Βασιλείου (1,8%), ενώ όλες οι άλλες χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ εμφανίζουν σημαντικώς υψηλότερα ποσοστά από την Ελλάδα (μεταξύ των χωρών αυτών χαμηλότερο είναι το ποσοστό της Πορτογαλίας, 6,4%).

Η ανεπαρκής αποταμίευση των νοικοκυριών κατά τη διάρκεια της περασμένης δεκαετίας εξηγείται από τη διατήρηση υψηλών ρυθμών ανόδου της καταναλωτικής ζήτησης την ίδια περίοδο, η οποία ενισχύθηκε από την εντυπωσιακή αύξηση των δανειακών πόρων των νοικοκυριών και τη δημοσιονομική χαλάρωση. Η χρηματοδότηση προς τα νοικοκυριά αναπτύχθηκε με ταχύτατους ετήσιους ρυθμούς μετά και την απελευθέρωση της αγοράς καταναλωτικής πίστης (το 2003), ενώ η αποκλιμάκωση των επιτοκίων λόγω της σύγκλισής τους προς εκείνα της ζώνης του ευρώ, μετά την ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ, επίσης ενίσχυσε τη ζήτηση δανείων. **Επιπλέον, η αλλαγή της αποταμιευτικής συμπεριφοράς των νοικοκυριών συνδέθηκε με την υιοθέτηση υψηλών καταναλωτικών προτύπων, η οποία οφείλεται στην αισιοδοξία των καταναλωτών όσον αφορά τα οφέλη από την ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ για το εισόδημά τους στο νέο περιβάλλον σταθερότητας.** Επίσης, η χαμηλή δανειακή επιβάρυνση των νοικοκυριών κατά την έναρξη αυτής της διαδικασίας διευκόλυνε την αύξηση του χρέους τους.

Η χαμηλή εθνική αποταμίευση που παρατηρήθηκε τα τελευταία έτη λόγω των δημοσιονομικών ανισορροπιών και του αυξημένου μεριδίου της ιδιωτικής κατανάλωσης στο ΑΕΠ αποτελεί πρόβλημα στην περίπτωση της ελληνικής οικονομίας για δύο λόγους: πρώτον, μπορεί να επηρεάσει σημαντικά το ρυθμό της μεσοπρόθεσμα διατηρήσιμης μη πληθωριστικής ανάπτυξης και, δεύτερον, έχει ήδη συμβάλει στη δημιουργία χρόνιων εξωτερικών ανισορροπιών, δηλαδή του μεγάλου ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, του υψηλού ακαθάριστου

3 Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2002, Απρίλιος 2003, Πλαίσιο ΙΙΙ.1, σελ. 88-90.

εξωτερικού χρέους και, κατ' επέκταση, της αρνητικής καθακής διεθνούς επενδυτικής θέσης της χώρας (βλ. και Πλαίσιο IX.4 πιο κάτω).

Σ' αυτό το σημείο πρέπει να επισημανθεί ότι, καθώς συνειδητοποιείται — και με βάση την ανάλυση της σημασίας και των εξελίξεων της αποταμίευσης — η ανάγκη αφενός για δημοσιονομική προσαρμογή και αφετέρου για διαρθρωτικές αλλαγές και μεταρρυθμίσεις και στον ιδιωτικό τομέα (που έχει τονιστεί επανειλημμένως σε προηγούμενες Εκθέσεις), αρχίζει να μεταβάλλεται η αποταμιευτική συμπεριφορά του ιδιωτικού τομέα, όπως συνέβη μετά το ξέκίνημα της υποχώρησης της οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα το 2009, όταν παρατηρήθηκε αντιστροφή της πτωτικής τάσης του ποσοστού αποταμίευσης. Ανάλογη εξέλιξη του ποσοστού αποταμίευσης του ιδιωτικού τομέα παρατηρείται και στις άλλες οικονομίες. **Η τρέχουσα συγκυρία της χρηματοπιστωτικής κρίσης δημιουργεί συνθήκες ανόδου του ποσοστού αποταμίευσης λόγω μιας σειράς παραγόντων, οι οποίοι συνεπάγονται ότι στην περίπτωση της Ελλάδος η αναγκαία αύξηση της εθνικής αποταμίευσης μπορεί να διευκολυνθεί από τη “φυσική” διαδικασία μετάβασης της οικονομίας σε ένα νέο σημείο ισορροπίας.**

Ειδικότερα, ο περιορισμός της πιστωτικής επέκτασης προς τα νοικοκυριά, με την υιοθέτηση από τις τράπεζες αυστηρότερων κριτηρίων και όρων δανειοδότησης, συντελεί στη μείωση της κατανάλωσης. Επίσης, οι προσδοκίες των νοικοκυριών για μείωση του εισοδήματός τους και η αβεβαιότητα ορισμένων νοικοκυριών σχετικά με τη διατήρηση των θέσεων εργασίας των μελών τους αναστέλλουν τη διάθεση για καταναλωτικές δαπάνες. Η αβεβαιότητα των νοικοκυριών όσον αφορά τις προοπτικές της οικονομίας, η οποία αντανακλάται στην υποχώρηση του δείκτη της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, αποτελεί κίνητρο αποταμίευσης για λόγους πρόνοιας (“precautionary motive”). Ακόμη, αυξητικά μπορεί να επιδράσει στην αποταμίευση των νοικοκυριών η μείωση της αξίας ορισμένων περιουσιακών στοιχείων τους (η πτώση των τιμών των μετοχών, των ομολόγων και των ακινήτων). Εξάλλου, όσο παραμένει αρνητική η αποταμίευση της γενικής κυβέρνησης, τα νοικοκυριά ενδέχεται να αυξάνουν την αποταμίευσή τους επειδή προσδοκούν υψηλότερες πληρωμές φόρων στο μέλλον. Κατ' αντίστοιχο τρόπο είναι δυνατόν να επηρεαστούν αυξητικά και οι αποταμιεύσεις των επιχειρήσεων (μεταξύ άλλων μέσω της μείωσης του μισθολογικού κόστους), λόγω των προσδοκιών τους για μελλοντική αύξηση της φορολογικής επιβάρυνσης. Από την άλλη πλευρά, πρέπει να σημειωθεί ότι το χαμηλό προς το παρόν επίπεδο επιτοκίων (αν και η τάση είναι πλέον ανοδική) επιδρά ευνοϊκά στην κατανάλωση, μετριάζοντας εν μέρει το μέγεθος της μελλοντικής αύξησης της αποταμίευσης.

Επομένως, στο βαθμό που ορισμένοι από τους κύριους παράγοντες που συνέβαλαν στη διαχρονική μείωση του ποσοστού αποταμίευσης στην ελληνική οικονομία (όπως η ταχεία πιστωτική επέκταση, η μεγάλη άνοδος της κατανάλωσης και η δημοσιονομική χαλάρωση) έχουν μεταβληθεί ή τείνουν να μεταβληθούν, η πτωτική τάση αναμένεται να αντιστραφεί. Η οικονομική πολιτική θα πρέπει να ενισχύσει την τάση αυτή, επιδιώκοντας να συνεχιστεί η αύξηση της αποταμίευσης έως ότου τόσο αυτή όσο και η κατανάλωση σταθεροποιηθούν σε νέα επίπεδα που θα είναι συμβατά με διατηρήσιμη μη πληθωριστική ανάπτυξη.

Τα επόμενα έτη, η χαμηλή ανταγωνιστικότητα τιμών και κόστους των ελληνικών προϊόντων και η προβλεπόμενη άνοδος της τιμής του πετρελαίου και των πρώτων υλών στις διεθνείς αγορές θα συντελέσουν σε νέα αύξηση του εμπορικού ελλείμματος. Καθώς το 2010 η επι-

βράδυνση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος θα είναι πολύ περιορισμένη στον επιχειρηματικό τομέα (βλ. Κεφάλαιο VII), αναμένεται περαιτέρω επιδείνωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας, απώλεια μεριδίων αγοράς και επομένως

Πίνακας ΙΧ.2 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
2000	-6,0	-7,3	-5,6
2001	1,9	1,1	0,5
2002	2,3	2,6	4,0
2003	5,0	5,4	3,9
2004	1,7	1,9	4,2
2005	-1,0	-0,2	0,4
2006	0,1	0,7	1,6
2007	1,3	1,6	2,3
2008	2,5	2,6	4,9
2009	1,2	1,5	2,3
Σωρευτική εκατοστιαία μεταβολή οκταετίας 2001-2009	15,7	18,6	26,6

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. Για εναλλακτικές εκτιμήσεις της ΕΚΤ και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής βλ. Πλαίσιο ΙΧ.2.

1 Οι δείκτες καταρτίζονται από την Τράπεζα της Ελλάδος και αναθεωρήθηκαν από 1.1.2010. Περιλαμβάνουν τους 28 κυριότερους εμπορικούς εταίρους της Ελλάδος και οι συντελεστές στάθμισης επανυπολογίστηκαν με βάση τις εισαγωγές και εξαγωγές των προϊόντων της μεταποίησης (κατηγορίες 5-8 της Τυποποιημένης Ταξινόμησης Διεθνούς Εμπορίου – SITC 5-8) κατά την τριετία 2004-2006, λαμβανομένου υπόψη και του ανταγωνισμού στις τρίτες αγορές.

αύξηση της ανεργίας. Βεβαίως, λόγω της ύφεσης, οι εισαγωγές σε σταθερές τιμές εκτιμά-

ται ότι θα συνεχίσουν να μειώνονται, αν και λιγότερο από ό,τι το 2009.

Πλαίσιο ΙΧ.2

ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΣΤΑΘΜΙΣΜΕΝΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΙΣΟΤΙΜΙΑΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΟΣΤΟΥΣ-ΤΙΜΩΝ

Η Τράπεζα της Ελλάδος προέβη από 1.1.2010 σε αναθεώρηση των δεικτών της ονομαστικής και της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (ΟΣΣΙ και ΠΣΣΙ) τους οποίους καταρτίζει, λαμβάνοντας υπόψη τις σημαντικές μεταβολές οι οποίες επήλθαν στη γεωγραφική διάρθρωση του διεθνούς εμπορίου την τελευταία δεκαετία. Κύριο χαρακτηριστικό των μεταβολών αυτών, τόσο στο ελληνικό όσο και στο παγκόσμιο εμπόριο, είναι η αύξηση των μεριδίων αγοράς των αναδυόμενων οικονομιών εις βάρος των μεριδίων των προηγμένων οικονομιών. Σκοπός του παρόντος πλαισίου είναι η σύντομη επισκόπηση των αλλαγών αυτών, η παρουσίαση των νέων συντελεστών στάθμισης που προκύπτουν από την αναδιάρθρωση των εμπορικών συναλλαγών και, τέλος, η εν συντομία ανάλυση της εξέλιξης των νέων δεικτών ΣΣΙ.

Ι ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ ΤΩΝ ΣΤΑΘΜΙΣΕΩΝ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΣΣΙ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ (1.1.2010)

Οι δείκτες της ΠΣΣΙ αντανakλούν τη συγκριτική εξέλιξη της ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές και το κόστος μιας οικονομίας σε σχέση με μια ομάδα των σημαντικότερων εμπορικών της

εταίρων.¹ Επομένως, θα πρέπει να υπολογίζονται με βάση σταθμίσεις που να αντικατοπτρίζουν όσο το δυνατόν ακριβέστερα τις τρέχουσες και δυνητικές εξελίξεις στη γεωγραφική διάρθρωση του εξωτερικού εμπορίου μιας χώρας. Με αυτά τα δεδομένα και με αφορμή την επικαιροποίηση των σταθμίσεων που χρησιμοποιεί η ΕΚΤ για τον υπολογισμό της ΠΣΣΙ της ζώνης του ευρώ ως συνόλου,² η Τράπεζα της Ελλάδος επίσης επικαιροποίησε τις σταθμίσεις που χρησιμοποιεί στον υπολογισμό των δεικτών ΣΣΙ της Ελλάδος. Η πρόσφατη αναθεώρηση των σταθμίσεων βασίζεται στις μέσες αξίες εμπορικών συναλλαγών επί προϊόντων της μεταποίησης της περιόδου 2004-2006 και αντικαθιστά την προηγούμενη που βασιζόταν στις αντίστοιχες σταθμίσεις της περιόδου 1999-2001. Ο συντελεστής στάθμισης για κάθε εμπορικό εταίρο εξακολουθεί να υπολογίζεται με βάση τις εισαγωγές και εξαγωγές των προϊόντων της μεταποίησης (κατηγορίες 5-8 της Τυποποιημένης Ταξινόμησης Διεθνούς Εμπορίου – SITC), ενώ λαμβάνεται υπόψη και η επίδραση του ανταγωνισμού σε τρίτες χώρες (διπλή στάθμιση εξαγωγών).³ Με βάση αυτές τις νεότερες σταθμίσεις και ακολουθώντας την ίδια μεθοδολογία, η Τράπεζα της Ελλάδος αναθεώρησε από 1.1.2010 τους δείκτες ΟΣΣΙ και ΠΣΣΙ που καταρτίζει για την Ελλάδα.

Το δείγμα των εμπορικών εταίρων ως προς το οποίο υπολογίζονται οι ευρύτεροι δείκτες ΣΣΙ από την Τράπεζα της Ελλάδος αποτελείται, όπως και προηγουμένως, από 28 χώρες, αλλά η Σλοβενία έχει αντικατασταθεί από την Ινδία, της οποίας η στάθμιση στο ελληνικό εμπόριο είναι ήδη υπερτριπλάσια, με προοπτικές περαιτέρω σημαντικής αύξησής της. Σύμφωνα με στοιχεία του 2008, οι 28 αυτές χώρες καλύπτουν το 87,5% του εμπορίου προϊόντων της μεταποίησης και το 78,1% του συνολικού εξωτερικού εμπορίου της Ελλάδος, ενώ οι χώρες της ζώνης του ευρώ (16 μετά την 1.1.2009) καλύπτουν το 52,9% του εμπορίου προϊόντων της μεταποίησης και το 44,8% του συνολικού εξωτερικού εμπορίου της Ελλάδος. Σημειώνεται ότι τα προϊόντα της μεταποίησης αποτελούν το 65,4% του συνολικού εμπορίου της Ελλάδος.

Η βασική εξέλιξη στη γεωγραφική διάρθρωση του εξωτερικού εμπορίου της Ελλάδας μεταξύ των περιόδων 1999-2001 και 2004-2006 ήταν η αύξηση των μεριδίων και άρα των σταθμίσεων κυρίως της Κίνας (κατά 2,4 εκατοστιαίες μονάδες), της Τουρκίας (κατά 1,4 εκατ. μονάδες) και της Ν. Κορέας (κατά 1,0 εκατ. μονάδα). Ανάλογες εξελίξεις παρατηρούνται και στο εμπόριο της ευρωζώνης με τις εκτός της ζώνης του ευρώ χώρες. Μικρότερη αλλά σημαντική αύξηση των εμπορικών μεριδίων τους με την Ελλάδα εμφάνισαν επίσης η Ισπανία, το Βέλγιο, η Κύπρος και η Ρωσία. Το μερίδιο των 6 χωρών της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης (χώρες ΚΑΕ) οι οποίες περιλαμβάνονται στο δείγμα των 28 αυξήθηκε λίγο (κατά 0,4 της εκατ. μονάδας), κυρίως λόγω της Ρωσίας, ενώ τα μερίδια της Βουλγαρίας και της Ρουμανίας υποχώρησαν ελαφρώς κατά την περίοδο αυτή (βλ. Πίνακα Α).

Μείωση μεριδίων σημειώθηκε κατά την εξεταζόμενη περίοδο στο εμπόριο της Ελλάδος με τις προηγμένες οικονομίες και κυρίως με την Γερμανία, τη Γαλλία, το Ηνωμένο Βασίλειο, τις ΗΠΑ

1 Ο δείκτης της ΠΣΣΙ ουσιαστικά απεικονίζει την εξέλιξη του λόγου των εγχώριων τιμών ως προς τις ξένες (δηλ. την εξέλιξη των σχετικών τιμών) εκφρασμένων σε κοινό νόμισμα. Τεχνικά όμως ο δείκτης της ΠΣΣΙ προκύπτει από την προσαρμογή (συνήθως αναφέρεται ως “αποπληθωρισμός” ή “διόρθωση”) του δείκτη της Ονομαστικής Σταθμισμένης Συναλλαγματικής Ισοτιμίας (ΟΣΣΙ) με έναν από τους διαφόρους κατασκευαζόμενους δείκτες των σχετικών τιμών ή του σχετικού κόστους παραγωγής των εγχώριων προϊόντων σε σύγκριση με τα παραγόμενα στο εξωτερικό. Έτσι, η ΠΣΣΙ αποτελεί τον σταθμικό γεωμετρικό μέσο όρο των διμερών με κάθε εμπορικό εταίρο εξελίξεων στις συναλλαγματικές ισοτιμίες και στις σχετικές τιμές ή το κόστος.

2 Βλ. ECB, *Monthly Bulletin*, Ιανουάριος 2010, Box 5.

3 Το εμπόριο προϊόντων της μεταποίησης αποτελεί πρόσφορη βάση για τους δείκτες της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας, κυρίως επειδή είναι μεγάλο το μερίδιο των προϊόντων αυτών στο σύνολο του εξωτερικού εμπορίου αγαθών της χώρας. Εξάλλου, οι τιμές των αγροτικών προϊόντων των κρατών-μελών της ΕΕ διαμορφώνονται σε μεγάλο βαθμό στο πλαίσιο της Κοινής Αγροτικής Πολιτικής (ΚΑΠ) και επιπλέον υπόκεινται σε έντονες διακυμάνσεις λόγω της εποχικότητας της αγροτικής παραγωγής και των καιρικών φαινομένων. Μολονότι θα ήταν επιθυμητό να ληφθούν υπόψη στη στάθμιση και οι συναλλαγές επί υπηρεσιών – οι οποίες αποτελούν για την Ελλάδα σημαντικό ποσοστό των συνολικών εξωτερικών συναλλαγών της – υπάρχουν προβλήματα όσον αφορά τη διαθεσιμότητα, τη συγκρισιμότητα και την αξιοπιστία των σχετικών στοιχείων.

Πίνακας Α Σταθμίσεις για τον υπολογισμό των σταθμισμένων συναλλαγματικών ισοτιμιών της Ελλάδος με βάση το εξωτερικό εμπόριο 2004-2006 (νέες) και 1999-2001 (παλαιές)

a/a	a/a πριν	Ευρύτεροι δείκτες (ως προς 28 εταίρους)	Σχετικά μερίδια		a/a	a/a πριν	Δείκτες ως προς τη ζώνη του ευρώ	Σχετικά μερίδια	
			2004-2006	1999-2001				2004-2006	1999-2001
1	1	Γερμανία	16,7%	18,2%	1	1	Γερμανία	27,8%	29,6%
2	2	Ιταλία	15,1%	16,2%	2	2	Ιταλία	24,3%	26,4%
3	3	Γαλλία	7,0%	8,4%	3	3	Γαλλία	11,8%	13,7%
4	4	Ηνωμένο Βασίλειο	5,8%	7,1%	4	4	Ολλανδία	8,6%	8,4%
5	11	Κίνα	5,5%	3,1%	5	5	Ισπανία	8,0%	6,6%
6	6	Ολλανδία	5,2%	5,2%	6	6	Βέλγιο	7,4%	6,0%
7	8	Νότιος Κορέα	5,0%	4,0%	7	8	Αυστρία	2,8%	2,2%
8	5	ΗΠΑ	4,9%	6,1%	8	10	Κύπρος	2,5%	1,3%
9	9	Ισπανία	4,9%	4,0%	9	7	Φινλανδία	2,0%	2,5%
10	10	Βέλγιο	4,5%	3,7%	10	9	Ιρλανδία	1,8%	1,7%
11	7	Ιαπωνία	3,8%	5,1%	11	15	Λουξεμβούργο	1,1%	0,1%
12	14	Τουρκία	3,2%	1,8%	12	11	Πορτογαλία	0,8%	0,8%
13	13	Ελβετία	1,9%	2,1%	13	12	Σλοβακία	0,6%	0,3%
14	12	Σουηδία	1,7%	2,3%	14	13	Σλοβενία	0,4%	0,2%
15	15	Βουλγαρία	1,7%	1,8%	15	14	Μάλτα	0,1%	0,2%
16	17	Ρωσία	1,7%	1,4%			Άθροισμα:	100,0%	
17	18	Αυστρία	1,6%	1,4%					
18	22	Κύπρος	1,3%	0,8%					
19	16	Φινλανδία	1,2%	1,5%					
20	19	Ρουμανία	1,2%	1,3%					
21	20	Ιρλανδία	1,1%	1,1%					
22	21	Δανία	0,9%	1,0%					
23	-	Ινδία	0,8%	-					
24	24	Τσεχία	0,8%	0,6%					
25	23	Πολωνία	0,7%	0,7%					
26	28	Λουξεμβούργο	0,7%	0,1%					
27	25	Ουγγαρία	0,7%	0,5%					
28	26	Πορτογαλία	0,4%	0,5%					
		Άθροισμα:	100,0%						

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΚΤ, Δεκέμβριος 2009.

και την Ιαπωνία. Μετά τις εξελίξεις αυτές, οι 4 σημαντικότεροι εμπορικοί εταίροι της Ελλάδος παραμένουν η Γερμανία η Ιταλία, η Γαλλία και το Ην. Βασίλειο. Στην 5η θέση όμως ανήλθε η Κίνα, από την 11η που κατείχε 5 έτη πριν.

Σύμφωνα με νεότερα στοιχεία (με απλή όμως στάθμιση των εξαγωγών), οι τάσεις στη γεωγραφική διάρθρωση του εμπορίου φαίνεται ότι συνεχίζονται και λ.χ. η Κίνα το 2008 ήταν ήδη ο 3ος σημαντικότερος εμπορικός εταίρος της Ελλάδος με μερίδιο 6,5% στο σύνολο του εμπορίου βιομηχανικών προϊόντων και ο 5ος εταίρος στο συνολικό εμπόριο με μερίδιο 4,5%.

2 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΝΕΩΝ ΚΑΙ ΠΑΛΑΙΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΣΣΙ

Η Τράπεζα της Ελλάδος υπολογίζει 3 ευρύτερους δείκτες ΣΣΙ ως προς 28 εταίρους (τον δείκτη ΟΣΣΙ και 2 δείκτες ΠΣΣΙ) και 2 δείκτες ΠΣΣΙ ως προς τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Μετά την πρόσφατη αναθεώρηση των σταθμίσεων, ο νέος δείκτης ΟΣΣΙ εμφανίζει ελαφρώς μεγαλύτερη ανατίμηση (χειροτέρευση) έναντι του προηγούμενου, ενώ οι 3 από τους 4 δείκτες ΠΣΣΙ εμφανίζουν ελαφρώς μικρότερη ανατίμηση (βελτίωση). Οι μεταβολές αυτές οφείλονται κυρίως στην αλλαγή της περιόδου λήψης των σταθμίσεων (από το 1999-2001 στο 2004-2006) και όχι στην ένταξη της Ινδίας στους υπολογισμούς των δεικτών. Αναλυτικά η εξέλιξη των δεικτών ΣΣΙ σε ετήσια βάση από το 1993 μέχρι το 2009 παρατίθεται στον Πίνακα Β.

Σύμφωνα με τους νέους ευρύτερους δείκτες ΠΣΣΙ, η σωρευτική απώλεια ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές της Ελλάδος από το 2001 έως το 2009, αν και περιορίζεται κατά 1,1 εκατοστιαία μονάδα με βάση τόσο τους ΔΤΚ όσο και το κόστος εργασίας στο σύνολο της οικονομίας, παραμένει μεγάλη και εκτιμάται σε 18,6% και 26,6% αντιστοίχως.

3 ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΕΙΣ: 2006-2009

Η Τράπεζα της Ελλάδος και άλλες κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος είχαν προβεί από 1.1.2006 σε αναθεώρηση των εθνικών δεικτών ονομαστικής και πραγματικής ΣΣΙ, λαμβάνοντας υπόψη τη μεθοδολογία της ΕΚΤ για τον υπολογισμό της ονομαστικής και πραγματικής ΣΣΙ του ευρώ.⁴ Στην περίπτωση της χώρας μας, οι συντελεστές στάθμισης υπολογίστηκαν με βάση τη σύνθεση των συναλλαγών με τους κυριότερους εμπορικούς εταίρους της Ελλάδος (και όχι με τους εμπορικούς εταίρους της ζώνης του ευρώ ως σύνολο) – αρχικά με τους 27 κυριότερους εταίρους της Ελλάδος. (Προηγούμενως ο υπολογισμός των δεικτών ΟΣΣΙ και ΠΣΣΙ γινόταν από την Τράπεζα της Ελλάδος με βάση το εξωτερικό εμπόριο της χώρας με μια ομάδα δεκαπέντε (15) σημαντικών εμπορικών εταίρων και οι συντελεστές στάθμισης βασίζονταν στο σύνολο του εξωτερικού εμπορίου εκτός των καυσίμων και όχι μόνο του εμπορίου επί των βιομηχανικών προϊόντων.) Η επιλογή των εμπορικών εταίρων για τους νέους δείκτες έλαβε υπόψη τα νέα δεδομένα που σταδιακά είχαν διαμορφωθεί στο εξωτερικό εμπόριο της Ελλάδος, τόσο μετά το άνοιγμα των οικονομικών συνόρων με την κεντρική και ανατολική Ευρώπη από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 όσο και με την ολοένα εντονότερη παρουσία στο παγκόσμιο εμπόριο των αναδυόμενων οικονομιών της Ασίας που χαρακτηρίζονται από χαμηλό κόστος παραγωγής. Το δείγμα των εμπορικών εταίρων επίσης είχε καθοριστεί και με βάση τη διαθεσιμότητα και την αξιοπιστία των σχετικών στοιχείων.

Η σύνθεση των ομάδων των εμπορικών εταίρων και οι αντίστοιχοι συντελεστές στάθμισης για την κατάρτιση των στενότερων δεικτών ΠΣΣΙ ως προς τους εταίρους της ζώνης του ευρώ τροποποιήθηκαν διαδοχικά από την Τράπεζα της Ελλάδος προκειμένου να συνυπολογιστεί η υιοθέτηση του ευρώ από τη Σλοβενία την 1.1.2007 (η Σλοβενία περιλήφθηκε τότε και στους ευρύτερους δείκτες ΣΣΙ της Ελλάδος), από την Κύπρο και τη Μάλτα την 1.1.2008 και από τη Σλοβακία την 1.1.2009. Η Κύπρος περιλαμβανόταν ήδη στο δείγμα των ευρύτερων δεικτών, ενώ η Μάλτα και η Σλοβακία δεν περιλήφθηκαν στο δείγμα αυτό, λόγω των πολύ μικρών σταθμίσεών τους στο εμπόριο της Ελλάδος. Οι αλλαγές όμως αυτές δεν επηρέασαν σημαντικά τους συντελεστές στάθμισης ούτε την εξέλιξη των δεικτών ΣΣΙ, καθώς συνέχισαν να λαμβάνονται υπόψη οι εισαγωγές και οι εξαγωγές της περιόδου 1999-2001.

⁴ Βλ. ECB. *Monthly Bulletin*, Σεπτέμβριος 2004, Box 10 "The update of the euro effective exchange rate indices" και Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική 2005-2006*, Φεβρουάριος 2006. Πλαίσιο IV.3: "Αναθεώρηση των δεικτών ΠΣΣΙ της Ελλάδος".

Πίνακας Β Σύγκριση νέων και παλαιών δεικτών σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (ΣΣΙ) της Ελλάδος

Περίοδος	Δείκτης (1999=100)*									
	Ονομαστική ΣΣΙ (ευρύτερος δείκτης)		Πραγματική ΣΣΙ με βάση τους ΕνΔΤΚ και ΔΤΚ				Πραγματική ΣΣΙ με βάση το κόστος εργασίας (ULCT)			
			Ευρύτερος δείκτης (28 εταίροι)		Δείκτης ως προς τη ζώνη του ευρώ (15 εταίροι)		Ευρύτερος δείκτης (28 εταίροι)		Δείκτης ως προς τη ζώνη του ευρώ (15 εταίροι)	
	ΝΕΟΣ	ΠΑΛΑΙΟΣ	ΝΕΟΣ	ΠΑΛΑΙΟΣ	ΝΕΟΣ	ΠΑΛΑΙΟΣ	ΝΕΟΣ	ΠΑΛΑΙΟΣ	ΝΕΟΣ	ΠΑΛΑΙΟΣ
1993	89,0	95,6	96,1	96,1	92,0	92,0	92,0			
1994	91,4	95,5	97,5	96,7	92,6	92,6	92,6			
1995	92,9	96,1	99,0	98,7	94,5	94,6	94,6	92,2	92,4	88,5
1996	95,2	97,8	102,0	102,0	97,5	97,5	97,5	97,2	97,6	92,9
1997	99,2	101,3	101,8	102,0	101,2	101,2	101,2	100,1	100,5	98,7
1998	97,8	98,6	99,9	99,9	98,1	98,1	98,1	98,3	98,3	96,9
1999	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2000	94,0	93,8	92,7	93,0	97,2	97,3	97,3	94,4	95,0	99,8
2001	95,8	94,8	93,7	94,0	97,1	97,3	97,3	94,8	95,4	99,8
2002	98,0	96,5	96,2	96,6	98,7	98,9	98,9	98,6	99,6	102,7
2003	102,8	100,8	101,4	101,7	100,0	100,2	100,2	102,4	103,4	103,4
2004	104,5	102,2	103,3	103,7	100,9	101,2	101,2	106,7	107,7	105,8
2005	103,5	101,5	103,1	104,0	102,2	102,5	102,5	107,2	108,8	109,0
2006	103,5	101,6	103,9	105,0	103,3	103,8	103,8	108,9	111,0	111,6
2007	104,9	103,1	105,5	107,0	104,2	104,7	104,7	111,4	114,0	113,9
2008	107,5	105,4	108,2	109,9	105,1	105,7	105,7	116,8	119,7	117,3
2009	108,8	106,4	109,9	111,3	106,1	106,5	106,5	119,5	121,3	117,1
Σορευτική μεταβολή 2001-2009 (%)	15,7	13,5	18,6	19,7	9,2	9,4	9,4	26,6	27,7	17,1

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

* Μέσες τιμές περιόδου.

Σημείωση: Αύξηση των δεικτών ανατίθεται σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (ονομαστικής ή πραγματικής) και μείωση εκφράζει υποτίμηση. Οι συντελεστές στάθμισης υπολογίζονται με βάση τις εισαγωγές και εξαγωγές των προϊόντων της μεταποίησης (κατηγορίες 5-8 της Ταξινόμησης Τυξινόμησης Διεθνούς Εμπορίου – SITC 5-8) κατά την τριετία 2004-2006, λαμβανομένου υπόψη του ανταγωνισμού στις τρέχουσες αγορές. Οι δείκτες ΠΣΣΙ ως προς τους λοιπούς εταίρους της ζώνης του ευρώ υπολογίζονται με βάση τα κέρτη-μέλη της μετά την 1.1.2009 και την ένταξη της Σλοβακίας ως 16ου μέλους.

4 ΟΙ ΕΝΔΑ ΠΟΥ ΚΑΤΑΡΤΙΖΕΙ Η ΕΚΤ ΓΙΑ ΤΙΣ ΧΩΡΕΣ-ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΚΑΙ ΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

Με σκοπό την κατάρτιση και τη δημοσίευση μεθοδολογικά εναρμονισμένων δεικτών ΠΣΣΙ για κάθε χώρα-μέλος της ζώνης του ευρώ, η ΕΚΤ άρχισε να δημοσιεύει από το Φεβρουάριο του 2007 στο δικτυακό της τόπο Εναρμονισμένους Δείκτες Ανταγωνιστικότητας (ΕνΔΑ — HCIs) με βάση τους ΕνΔΤΚ. *Η ομάδα των εμπορικών εταίρων είναι κοινή για όλες τις χώρες*, αλλά διαφέρουν οι συντελεστές στάθμισης. Οι δείκτες καταρτίζονται με την ίδια μεθοδολογία όπως και η ΠΣΣΙ του συνόλου της ζώνης του ευρώ. Από το Νοέμβριο του 2008 η ΕΚΤ καταρτίζει και δημοσιεύει δύο πρόσθετους ΕνΔΑ με αποπληθωριστές (α) το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας (ULCT) και (β) τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ. Με κριτήριο τη διαθεσιμότητα των στοιχείων, οι ΕνΔΑ της ΕΚΤ για κάθε χώρα με βάση τους ΕνΔΤΚ υπολογίζονται σήμερα έναντι 56 εμπορικών εταίρων (των λοιπών χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ και άλλων 41 εμπορικών εταίρων), ενώ οι άλλοι δύο ΕνΔΑ υπολογίζονται έναντι ενός δείγματος 36 εμπορικών εταίρων (των λοιπών χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ και άλλων 21 εμπορικών εταίρων). Οι ΕνΔΑ της ΕΚΤ για κάθε χώρα ούτε υποκαθιστούν ούτε ταυτίζονται με τους εθνικούς δείκτες ΠΣΣΙ που καταρτίζονται ή και δημοσιεύονται από ορισμένες κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος.

Ο ΕνΔΑ βάσει του ΕνΔΤΚ δείχνει ότι η σωρευτική απώλεια ανταγωνιστικότητας από το 2001 έως το 2001 φθάνει το 20,6%, ενώ ο ΕνΔΑ βάσει του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας δείχνει σωρευτική απώλεια 20,7%. Εξάλλου, βάσει των δεικτών ανταγωνιστικότητας που καταρτίζει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή,⁵ η σωρευτική απώλεια βάσει του ΕνΔΤΚ εκτιμάται σε 17,7%, ενώ η σωρευτική απώλεια βάσει του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας περιορίζεται στο 15,5%.

5 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Λόγω της δυναμικής εξέλιξης στη σύνθεση των εμπορικών εταίρων την προηγούμενη δεκαετία, οι νέοι δείκτες πραγματικής ΣΣΙ που καταρτίζονται εφεξής από την Τράπεζα της Ελλάδος, μετά από την επικαιροποίηση των συντελεστών στάθμισης, αντανakλούν καλύτερα τις εξελίξεις της ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές και το κόστος. Και αυτοί πάντως αποτυπώνουν τη μεγάλη απώλεια ανταγωνιστικότητας την οποία έχει υποστεί η Ελλάδα και η οποία ανέρχεται σωρευτικά για την περίοδο 2001-2009 σε 18,6% με βάση τους ΔΤΚ και 26,6% με βάση το κόστος εργασίας στο σύνολο της οικονομίας. Η εξέλιξη της ΠΣΣΙ και της εξωτερικής ζήτησης είναι οι δύο σημαντικότεροι παράγοντες, πέραν της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας, που καθορίζουν την εξαγωγική επίδοση των οικονομιών και μέσω αυτής επηρεάζουν σημαντικά την εξέλιξη του εμπορικού ισοζυγίου.⁶

⁵ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Quarterly report on price and cost competitiveness*, No 3, 2009. Για το 2009, στοιχεία εννεαμήνου.

⁶ Βλ. Box IV.1 European Commission, *Quarterly report on the euro area*, No. 1, Απρίλιος 2010.

Όσον αφορά το ισοζύγιο υπηρεσιών, λόγω της ανάκαμψης της παγκόσμιας οικονομίας ενδέχεται να υπάρξει μικρή αύξηση των καθαρών εισπράξεων από τη ναυτιλία και σταθεροποίηση των εισπράξεων από τον τουρισμό. Γενι-

κότερα, η χρηματοδότηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών με τις εν λόγω εισπράξεις δεν πρέπει να θεωρείται πάντοτε εξασφαλισμένη, καθώς αυτές — κυρίως οι εισπράξεις από τη ναυτιλία —

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

Οι τρέχουσες μεταβιβάσεις από την ΕΕ, δηλ. κυρίως οι άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της Κοινής Αγροτικής Πολιτικής (ΚΑΠ), αναμένεται ότι θα διατηρηθούν σε γενικές γραμμές στα επίπεδα του 2009.

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 καυσίμων και πλοίων κατά 7,4 δισεκ. ευρώ, των καθαρών πληρωμών για εισαγωγές καυσίμων 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 καυσίμων, οι πληρωμές για εισαγωγές μειώθηκαν κατά 9,9 δισεκ. ευρώ ή 24,0%, δηλαδή πολύ περισσότερο από ό,τι οι εισπράξεις από εξαγωγές, οι οποίες μειώθηκαν κατά 2,5 δισεκ. ευρώ ή 17,8%.² Σύμφωνα 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%.

Αυξητική συμβολή στο εμπορικό έλλειμμα σε τρέχουσες τιμές αναμένεται να έχει κατά το 2010 η άνοδος των πληρωμών για εισαγωγές καυσίμων και πλοίων. Η άνοδος της δαπάνης για εισαγωγές καυσίμων θα οφείλεται στην αύξηση της τιμής του αργού πετρελαίου στις διεθνείς αγορές, ενώ η δαπάνη για εισαγωγές πλοίων θα διαμορφωθεί σε υψηλότερα επίπεδα εξαιτίας της αναμενόμενης παραλαβής των πλοίων τα οποία είχαν παραγγελθεί τα προηγούμενα έτη. Κατά τα λοιπά όμως, το εμπορικό έλλειμμα εκτός καυσίμων και πλοίων αναμένεται να μειωθεί περαιτέρω, αλλά με ρυθμό σημαντικά χαμηλότερο από ό,τι το 2009.

Ισοζύγιο υπηρεσιών

Το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών συρρικνώθηκε κατά 4,5 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

² 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. Η μείωση τόσο των εξαγωγών όσο και των εισαγωγών αφορά όλες τις κατηγορίες προϊόντων εκτός από εκείνες των αγροτικών και χημικών που σημείωσαν βραδύτερους ρυθμούς μείωσης σε σχέση με το σύνολο σύμφωνα με τα αναλυτικά στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος αλλά και με αναφορές που δημοσιεύονται στην τελευταία Έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Quarterly report on the euro area*, No. 1, 2010, ειδικό τεύχος : "The impact of the global crisis on competitiveness and current account divergences in the euro area").

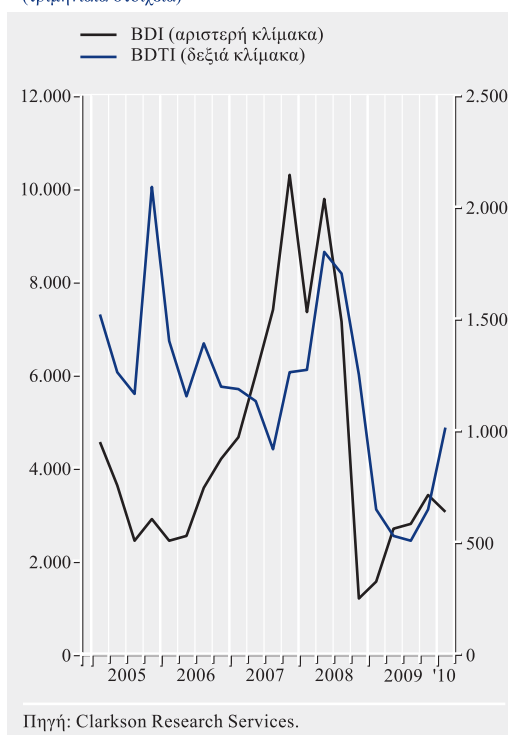
καθαρές εισπράξεις να περιοριστούν κατά 3,4 δισεκ. ευρώ. Αυτό οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι το μέσο ετήσιο επίπεδο των ναύλων τόσο των πλοίων μεταφοράς ξηρού (χύδην) φορτίου όσο και των πετρελαιοφόρων κατέγραψε το 2009 πτώση κατά 60% περίπου σε σύγκριση με το 2008 (βλ. Διάγραμμα IX.1).

Οι ακαθάριστες εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες, δηλαδή οι ταξιδιωτικές δαπάνες στην Ελλάδα από μη κατοίκους, μειώθηκαν κατά 10,6%, ενώ οι ταξιδιωτικές δαπάνες στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος μειώθηκαν κατά 9,5%, με αποτέλεσμα οι καθαρές εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες να μειωθούν κατά 981 εκατ. ευρώ. Η μείωση των ακαθάριστων εισπράξεων από τον τουρισμό οφείλεται στην πτώση των αφίξεων κατά 6,4%, η οποία συνοδευόταν από μείωση τόσο της μέσης δαπάνης όσο και της μέσης διάρκειας παραμονής.

Όσον αφορά τις προοπτικές για το τρέχον έτος, εκτιμάται ότι οι ναύλοι για τα πλοία μεταφοράς ξηρού φορτίου θα σημειώσουν άνοδο, 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 για ξηρό φορτίο 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 τη μικρή άνοδο της παγκόσμιας κατανάλωσης πετρελαίου (κατά 1,9%³) 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 στό-

Διάγραμμα IX.1 Εξέλιξη δεικτών ναύλων πλοίων ξηρού φορτίου (BDI) και πετρελαιοφόρων (BDTI)

(τριμηνιαία στοιχεία)



λου μπορεί να περιοριστεί στο 2-3% και συνεπώς να αποφευχθεί η μείωση των ναύλων.

Από πλευράς ταξιδιωτικών εισπράξεων, προβλέπεται ότι το 2010 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 μεταξύ 1% και 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

3 International Energy Agency, *Oil Market Report*, 12.3.2010.

μειούμενη μέση διάρκεια παραμονής και μέση δαπάνη, δεν προβλέπεται να βελτιώσει σημαντικά τα έσοδα από τον τουρισμό και συνεπώς και το ισοζύγιο υπηρεσιών.

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, η οποία οφείλεται στην άνοδο μεταξύ τέλους Δεκεμβρίου του 2008 και τέλους Δεκεμβρίου του 2009 κατά 15,4% του ακαθάριστου χρέους της γενικής κυβέρνησης (με τη μορφή ομολόγων και εντόκων γραμματίων⁴) 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 Δεκεμβρίου του 2009 στο 170,0% του ΑΕΠ, από 151,6% στο τέλος του 2008 (βλ. και Πλαίσιο ΙΧ.4).⁵

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.⁶

2 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ

Το πλεόνασμα του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων μειώθηκε σε 2,0 δισεκ. ευρώ, από 4,1 δισεκ. ευρώ το 2008.⁷ 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 ότι —ενώ από την έναρξη υλοποίησης του Γ' ΚΠΣ έχει απορροφηθεί το 98% περίπου της προβλεπόμενης κοινοτικής χρηματοδότησης των Διαρθρωτικών Ταμείων⁸— όσον αφορά το ΕΣΠΑ (Δ' ΚΠΣ) 2007-2013 οι εκταμιεύσεις από τα Διαρθρωτικά Ταμεία (στα οποία πλέον περιλαμβάνεται και το Ταμείο Συνοχής) υπήρξαν περιορισμένες,⁹ λόγω καθυστερήσεων στην υλοποίηση των έργων και προγραμμάτων, εν μέρει λόγω του νέου, αυστηρότερου θεσμικού πλαισίου διαχείρισης και ελέγχων.¹⁰ 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

4 Από 176,3 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2008 σε 203,4 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2009 (δημοσιευμένα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος).

5 Στο τέλος του 2009, το 53,2% του ακαθάριστου εξωτερικού χρέους βάρυνε τον τομέα της γενικής κυβέρνησης, ενώ το υπόλοιπο βάρυνε κυρίως τον επιχειρηματικό τομέα (χρηματοπιστωτικές και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις).

6 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 Κοινοτικό Προϋπολογισμό.

7 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.

8 Όμως, η απορρόφηση των πόρων του Ταμείου Συνοχής δεν υπήρξε το ίδιο ικανοποιητική.

9 Συγκεκριμένα, από την έναρξη υλοποίησης του ΕΣΠΑ μέχρι 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 Μαρτίου 2010, είχε απορροφηθεί το 6% περίπου της προβλεπόμενης κοινοτικής χρηματοδότησης (βλ. Ανακοίνωση ΥΠΟΙΑΝ 19.3.2010). Η Ελλάδα μέχρι σήμερα εμφανίζει το χαμηλότερο ποσοστό απορρόφησης στην ΕΕ-27 στα προγράμματα για την πολιτική της συνοχής (βλ. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, "Πολιτική για τη συνοχή: Στρατηγική Έκθεση 2010 σχετικά με την υλοποίηση των προγραμμάτων 2007-2013" COM (2010) 110 τελικό 31.3.2010).

10 European Commission, "Analysis of the budgetary implementation of the Structural and Cohesion Funds in 2008", Μάιος 2009.

τις υπολειπόμενες εκταμιεύσεις του Γ' ΚΠΣ, να υπάρξει επιτάχυνση των πληρωμών για έργα και προγράμματα του ΕΣΠΑ και αποτελεσματικότερη αξιοποίηση των διαθέσιμων κοινοτικών πόρων, ως αποτέλεσμα της αναθεώρησης των επιχειρησιακών προγραμμάτων του ΕΣΠΑ και της απλοποίησης των διοικητικών διαδικασιών διαχείρισης.¹¹ Το ΕΣΠΑ επιδιώκεται να αποτελέσει βασικό μοχλό ανάπτυξης της οικονομίας. Αποτελεί στόχο η απορροφητικότητα του ΕΣΠΑ να υπερβεί το 15% μέχρι το τέλος του 2010. Στο πλαίσιο αυτό, οι πόροι του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων θα διατίθενται κατά προτεραιότητα στα συγχρηματοδοτούμενα έργα. Επίσης επιδιώκεται για το 2010 αύξηση της κοινοτικής συγχρηματοδότησης για ορισμένα έργα και προγράμματα.¹² Παράλληλα, οι άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ θα παραμείνουν σημαντικές.¹³ 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 κυμανθούν στα 4,0 δισεκ. ευρώ περίπου.

Όσον αφορά την προοπτική των μεταβιβάσεων μετά το 2013, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα προβεί σε επανεξέταση όλων των δαπανών του Κοινοτικού Προϋπολογισμού, συμπεριλαμβανομένης της ΚΑΠ, κατά τις διαπραγματεύσεις για τις “δημοσιονομικές προοπτικές” της περιόδου 2014-2020. Οι γενικές τάσεις θα διαμορφωθούν στο πλαίσιο της στρατηγικής της ΕΕ με ορίζοντα το 2020 (βλ. και Κεφάλαιο ΙΙΙ), η οποία θα διαδεχθεί τη στρατηγική της Λισσαβώνας.¹⁴ Ειδικότερα για τις προοπτικές της ΚΑΠ μετά το 2013, βλ. το Πλαίσιο ΙΧ.3.

¹¹ Βλ. ΥΠΟΙΟ, *Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης*, Ιανουάριος 2010, σελ. 47. Το σχετικό νομοσχέδιο που αφορά την αναθεώρηση και διαχείριση του ΕΣΠΑ ψηφίστηκε από τη Βουλή στις 24 Μαρτίου 2010 (Ν. 3840/2010, ΦΕΚ Α' 53/31.3.10).

¹² Βλ. Ανακοίνωση ΥΠΟΙΑΝ 17.2.2010 και δήλωση της Υπουργού Ανάπτυξης 5.4.2010.

¹³ Επισημαίνεται ότι ολοκληρώθηκε ήδη η διαδικασία ψηφιακής καταγραφής των αγροτεμαχίων που είναι απαραίτητη για την καταβολή των αγροτικών ενισχύσεων (δελτίο τύπου ΥΠΑΑΤ 17.3.10). Όσον αφορά το σύνολο της περιόδου μέχρι το 2013, οι άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ θα διατηρηθούν σε γενικές γραμμές ως έχουν.

¹⁴ Βλ. Ανακοίνωση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής “Ευρώπη 2020. Στρατηγική για έξυπνη, διατηρήσιμη και χωρίς αποκλεισμούς Ανάπτυξη”, COM(2010)2020 τελικό, 3.3.2010.

Πλαίσιο ΙΧ.3

ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΚΟΙΝΗΣ ΑΓΡΟΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΜΕΤΑ ΤΟ 2013

Η Κοινή Αγροτική Πολιτική (ΚΑΠ) αποτελεί την παλαιότερη και πλέον ολοκληρωμένη κοινή πολιτική της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι γενικοί στόχοι και οι αρχές της προσδιορίστηκαν στη Συνθήκη της Ρώμης.¹ Με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ (1992), τη Συνθήκη του Άμστερνταμ (1997) και το πρόγραμμα δράσης “Agenda 2000” (1997) η λειτουργία της συνδέθηκε με την πολιτική της οικονομικής και κοινωνικής συνοχής και την προώθηση της αειφόρου ανάπτυξης.

Πενήντα χρόνια μετά, στο πλαίσιο της Συνθήκης της Λισσαβώνας (2009), οι γενικοί στόχοι της ΚΑΠ παραμένουν σε ισχύ. Εντούτοις, τα μέσα για την επίτευξη των στόχων διαφοροποιήθηκαν με το πέρας του χρόνου και προσαρμόστηκαν στις νέες απαιτήσεις της κοινωνίας όσον αφορά την ανταγωνιστικότητα, τον προσανατολισμό προς τις συνθήκες της αγοράς, την προστασία του περιβάλλοντος, την ανάπτυξη της υπαίθρου, τη βιοποικιλότητα και την κλιματική αλλαγή.

Η μετά το 2013 ΚΑΠ —όπως και οι άλλες πολιτικές της ΕΕ— θα διαμορφωθεί στο πλαίσιο της Στρατηγικής της Ευρωπαϊκής Ένωσης με ορίζοντα το 2020, η οποία διαδέχεται για την επόμενη δεκαετία τη Στρατηγική της Λισσαβώνας και θέτει ως νέες προτεραιότητες την “έξυπνη, δια-

¹ Οι αρχικοί στόχοι της αγροτικής πολιτικής, όπως διατυπώνονται στο άρθρο 39 της Συνθήκης της Ρώμης, είναι εν συντομία οι εξής: (α) αύξηση της παραγωγικότητας του γεωργικού τομέα, (β) εξασφάλιση ενός δίκαιου βιοτικού επιπέδου στο γεωργικό πληθυσμό, (γ) σταθεροποίηση των αγορών, (δ) εξασφάλιση του εφοδιασμού προϊόντων και (ε) λογικές τιμές για τον καταναλωτή.

τηρήσιμη και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξη”.² **Εν όψει της παγκοσμιοποίησης και των επιπτώσεων της κλιματικής αλλαγής πρέπει να εξευρεθεί η χρυσή τομή ανάμεσα στην προσανατολισμένη προς τις συνθήκες τις αγορές παραγωγή αφενός και στην οικονομική βιωσιμότητα της γεωργικής δραστηριότητας στην ΕΕ αφετέρου.**³

I ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΚΑΠ

Η ΚΑΠ αποτελείται από ένα σύνολο κανόνων και μηχανισμών που ρυθμίζουν την παραγωγή, το εμπόριο και την επεξεργασία των αγροτικών προϊόντων στην ΕΕ και χρηματοδοτείται από τον Κοινοτικό Προϋπολογισμό (ΚΠ). Η λειτουργία της ΚΑΠ αρχικά απορροφούσε για επιδοτήσεις το μεγαλύτερο μέρος των πόρων του ΚΠ. Το αντίστοιχο ποσοστό όμως μειώθηκε διαχρονικά από 70% στα μέσα της δεκαετίας του '80 σε 34% την περίοδο 2007-2013. Η αναμόρφωση της ΚΑΠ, η οποία ξεκίνησε το 1985, οδήγησε σε αναπροσανατολισμό των δαπανών του ΚΠ προς όφελος των διαρθρωτικών δαπανών. Στην ουσία όμως δεν τροποποίησε το βασικό μηχανισμό λειτουργίας της, δηλαδή το σύστημα στήριξης των τιμών, με αποτέλεσμα τη διατήρηση των βασικών προβλημάτων της.

- **Η αναθεώρηση του 1992 (Μεταρρύθμιση McSharry):** Η πρώτη ουσιαστική μεταρρύθμιση της ΚΑΠ συνδέθηκε με τις διαπραγματεύσεις του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου (ΠΟΕ) και τέθηκε σε πλήρη εφαρμογή το 1997. Το σύστημα επιδότησης των τιμών ορισμένων αγροτικών προϊόντων αντικαταστάθηκε με απευθείας ενίσχυση του εισοδήματος των κοινοτικών παραγωγών, η οποία εχορηγείτο πλέον ανά στρέμμα καλλιέργειας και όχι ανάλογα με την παραγωγή, σε αντιστάθμιση της απώλειας εισοδήματος λόγω περικοπής των θεσμικών τιμών. Παράλληλα, υιοθετήθηκαν μέτρα και για την προστασία του περιβάλλοντος. Ο εξελίξεις των επόμενων χρόνων στο διεθνές περιβάλλον επέβαλαν περαιτέρω προσαρμογή της ΚΑΠ.

- **Η “ενδιάμεση αναθεώρηση” της ΚΑΠ (2003):** Τον Ιούνιο του 2003 εγκρίθηκε η “ενδιάμεση αναθεώρηση” της ΚΑΠ.⁴ Η δεύτερη φάση της μεταρρύθμισης, η οποία κάλυψε τα μεσογειακά προϊόντα, εγκρίθηκε τον Απρίλιο του 2004.⁵ Οι αλλαγές που επήλθαν συνιστούν ριζική μεταβολή του μέχρι τότε ισχύοντος συστήματος. Βασική κατεύθυνση της “ενδιάμεσης αναθεώρησης” αποτελεί η στρατηγική ανάπτυξης της υπαίθρου ως δεύτερος πυλώνας της ΚΑΠ. Κύρια στοιχεία της μεταρρύθμισης είναι: (α) η αποδέσμευση (decoupling) των άμεσων ενισχύσεων από την παραγωγή και η αντικατάστασή τους με ενιαία (κατ’ αποκοπήν) εισοδηματική ενίσχυση ανά εκμετάλλευση και (β) η σταδιακή μείωση των ενιαίων άμεσων ενισχύσεων. Η ενδιάμεση αναθεώρηση άρχισε να εφαρμόζεται σταδιακά στην Ελλάδα από 1.1.2006.

- **Δημοσιονομική περίοδος 2007-2013:** Την περίοδο αυτή, οι δαπάνες του ΚΠ για τη γεωργία (αγροτική ανάπτυξη και άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις) αντιπροσωπεύουν το 43% των συνολικών δαπανών του ΚΠ. Για την Ελλάδα και τα υπόλοιπα κράτη-μέλη της ΕΕ-15, οι χρηματοδοτήσεις διασφαλίστηκαν μέχρι και το 2013 στα επίπεδα της περιόδου 2000-2006 (σε ονομαστικούς όρους), με αποτέλεσμα όμως να μειώνονται σε πραγματικούς όρους.

2 Βλ. Ανακοίνωση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, “Ευρώπη 2020. Στρατηγική για έξυπνη, διατηρήσιμη και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξη”, COM(2010)2020 τελικό, 3.3.2010.

3 Council of the EU, Presidency paper on the: “Future of the CAP: Market management measures post 2013” AGRI 34,6063/10, 15.2.10.

4 Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2002, Πλαίσιο III.5 και Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2004, Πλαίσιο IX.3.

5 Βλ. Επίσημη Εφημερίδα L 270, 21.10.2003 και Κανονισμούς (ΕΚ) 864/2004 για τον καπνό, το βαμβάκι και το λυκίσκο και 865/2004 για το ελαιόλαδο, Επίσημη Εφημερίδα L 161, 30.4.2004.

• **Ο Διαγνωστικός Έλεγχος της ΚΑΠ (Health Check) (2007):** Η αναθεώρηση του 2003 συνέβαλε στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας του γεωργικού τομέα. Αν και μετρίασε, δεν εξάλειψε τις στρεβλώσεις στην ευρωπαϊκή και παγκόσμια γεωργία. Η δαπανηρή ενιαία ενίσχυση τελικά απέτυχε όσον αφορά βασικούς στόχους, όπως η δικαιότερη αναδιανομή των αγροτικών εισοδημάτων, η ανάπτυξη της υπαίθρου και η προστασία του περιβάλλοντος. Με στόχο τον περαιτέρω εκσυγχρονισμό της ΚΑΠ, το Νοέμβριο του 2007 ξεκίνησε ο αποκαλούμενος “διαγνωστικός έλεγχος – health check” της ΚΑΠ⁶ με τις εξής κατευθύνσεις: (α) βελτίωση και απλούστευση του καθεστώτος ενιαίας ενίσχυσης, (β) μέτρα στήριξης της αγοράς (αντιμετώπιση της πλεονάζουσας προσφοράς), (γ) νέες περιβαλλοντικές προκλήσεις (κλιματικές αλλαγές, μεγαλύτερη χρήση βιοκαυσίμων, διαχείριση των υδάτων κ.λπ.). Ο “διαγνωστικός έλεγχος” δεν αποτελεί μεταρρύθμιση της ΚΑΠ, όπως αυτές του 1992 και του 2003, αλλά προσπάθεια για τη συνέχιση της ευρείας αναθεώρησής της. Αφορά την προσαρμογή της ΚΑΠ μέχρι το 2013 και αποτελεί τη βάση για τον προσανατολισμό της ΚΑΠ μετά το 2013, στο πλαίσιο των δημοσιονομικών προοπτικών της περιόδου 2014-2020.

2 ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΚΑΠ ΜΕΤΑ ΤΟ 2013

Η μετά το 2013 ΚΑΠ θα διαμορφωθεί με βάση τις μακροπρόθεσμες αναπτυξιακές προτεραιότητες και στόχους της ΕΕ στο πλαίσιο της “Στρατηγικής της ΕΕ με ορίζοντα το 2020”. **Την περίοδο 2014-2020 θα επαναπροσδιοριστούν οι προτεραιότητες της ΕΕ, με έμφαση στη χρηματοδότηση της καινοτομίας, των προγραμμάτων αντιμετώπισης της κλιματικής αλλαγής και των εναλλακτικών πηγών ενέργειας. Ένας βιώσιμος και ανταγωνιστικός γεωργικός τομέας θα συμβάλει αποφασιστικά στη νέα στρατηγική.⁷ Κατά την εν λόγω περίοδο, η ΚΑΠ πρέπει να συνεχίσει να επιτελεί τους βασικούς στόχους της, σε ένα όμως τελείως διαφορετικό περιβάλλον: νέες συνθήκες διεθνούς εμπορίου στο πλαίσιο των αποφάσεων της Ντόχα,⁸ νέες προοπτικές χρηματοδότησης, συνθήκες ανταγωνισμού, μεγαλύτερες διακυμάνσεις στις τιμές των αγροτικών προϊόντων. Παράλληλα, πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι η διεύρυνση της ΕΕ οδήγησε σε αύξηση της παραγωγής και της κατανάλωσης αγροτικών προϊόντων, καθώς και ότι η αγορά της ΕΕ χαρακτηρίζεται από μεγάλη αγοραστική δύναμη των καταναλωτών και υψηλές προδιαγραφές ποιότητας, ασφάλειας και υγείας.**

Οι διεργασίες για το μέλλον της ΚΑΠ μετά το 2013 βρίσκονται σε εξέλιξη επί μακρόν. Στα αρμόδια θεσμικά όργανα της ΕΕ αναλύονται οι διάφορες πτυχές της ΚΑΠ και διατυπώνονται ποι-κίλες απόψεις, πολλές φορές διαμετρικά αντίθετες.⁹ Το 2008 συζητήθηκε το γενικό πλαίσιο της μελλοντικής ΚΑΠ, ενώ το 2009 ο προβληματισμός επικεντρώθηκε στις άμεσες ενισχύσεις και στην αγροτική ανάπτυξη.¹⁰ Το 2010 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ξεκίνησε δημόσιο διάλογο σχετικά με το μελλοντικό καθεστώς των άμεσων ενισχύσεων, ώστε το 2011 να υπάρξουν συγκεκριμένες προτάσεις, οι οποίες θα είναι σύμφωνες με την αναμενόμενη μεταρρύθμιση του Κοινοτικού Προϋπολογισμού, δεδομένου ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στο πλαίσιο των δημοσιονομικών προοπτι-

6 Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, Προετοιμασία για το Check up της μεταρρύθμισης της ΚΑΠ, COM(2007) 722 τελικό, 20.11.2007.

7 Βλ. Συμπεράσματα Ευρωπαϊκού Συμβουλίου 25-26 Μαρτίου 2010.

8 Εφόσον επιτευχθεί συμφωνία κατά τις διαπραγματεύσεις με τον ΠΟΕ (στο Γύρο της Ντόχα) για την ελευθέρωση του εμπορίου, οι εξαγωγικές επιδοτήσεις θα εκλείψουν και οι εισαγωγικοί δασμοί για γεωργικά προϊόντα εκτός ΕΕ θα μειωθούν.

9 Το μέλλον της ΚΑΠ μετά το 2013 υπήρξε αντικείμενο προβληματισμού στη διάρκεια της προεδρίας της Γαλλίας, της Τσεχίας και της Σουηδίας, καθώς και υπό την τρέχουσα ισπανική προεδρία. Μια τελική γενική θεώρηση της ΚΑΠ θα παρουσιαστεί στο άτυπο Συμβούλιο Υπουργών Γεωργίας (Μέριδα Ισπανίας 30.5-1.6.2010). Το φθινόπωρο του 2010 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα δημοσιεύσει σχετική Ανακοίνωση και στα μέσα του 2011 θα ακολουθήσουν οι προτάσεις του αντίστοιχου νομοθετικού πλαισίου.

10 Βλ. Ομιλίες των Επιτρόπων κας Grybauskaitė στο συνέδριο “Reforming the Budget, Changing Europe”, 12.11.2008, Βρυξέλλες, κας Huebner στην άτυπη Σύνοδο Υπουργών της ΕΕ, “Cohesion Policy Response to the Financial Crisis”, Μασσαλία, 26.11.2008 και κας Boel “CAP post-2013: What future for direct payments”, Μπρενο Τσεχίας, 2.6.2009, “A strong CAP to face the challenge of the future”, Στοκχόλμη, 25.11.2009.

κών της περιόδου 2014-2020, θα προβεί σε επανεξέταση όλων των δαπανών του ΚΠ, συμπεριλαμβανομένης της ΚΑΠ.

Η αναθεώρηση της ΚΑΠ συνέτεινε στον προσανατολισμό του αγροτικού τομέα προς τις συνθήκες της αγοράς. Σταδιακά η έμφαση μετατοπίστηκε από την επιδότηση των προϊόντων προς την άμεση στήριξη του εισοδήματος των παραγωγών. Ωστόσο, παρά τη μεταρρύθμιση του 2003, οι πολιτικές της ΚΑΠ εξακολουθούν να ασκούν στρεβλωτικές επιδράσεις στην αγορά αγροτικών προϊόντων, αν και λιγότερες σε σχέση με το παρελθόν. Η μελλοντική ΚΑΠ θα πρέπει να προσανατολιστεί περαιτέρω προς τις συνθήκες της αγοράς. Παράλληλα όμως πρέπει να εξασφαλιστούν η οικονομική βιωσιμότητα της γεωργικής δραστηριότητας στην ΕΕ και το αγροτικό εισόδημα.¹¹

Οι Ευρωπαίοι αγρότες, λόγω της παγκοσμιοποίησης και των επιπτώσεων των κλιματικών αλλαγών, αντιμετωπίζουν μεγαλύτερες διακυμάνσεις των τιμών και συχνότερες καταστάσεις κρίσης. Η συνεχής αύξηση της παγκόσμιας ζήτησης ειδών διατροφής,¹² η υστέρηση της παραγωγής λόγω των μεταβολών των διατροφικών προτύπων σε πολλές αναπτυσσόμενες οικονομίες, η αυξανόμενη ζήτηση ορισμένων αγροτικών προϊόντων (π.χ. για την παραγωγή βιοκαυσίμων) και οι κλιματικές αλλαγές επιφέρουν αστάθεια και αβεβαιότητα στις διεθνείς αγορές αγροτικών προϊόντων και διακυμάνσεις στις τιμές, όπως συνέβη το 2007 και το 2008.¹³ Στο μέλλον λοιπόν οι διακυμάνσεις στις τιμές και στην προσφορά αγροτικών προϊόντων θα είναι περισσότερο συχνές και έντονες. Οι διακυμάνσεις αυτές επιδρούν αρνητικά στα αγροτικά εισοδήματα, στη βιομηχανία, στους καταναλωτές και στην οικονομία γενικότερα.

Ένα λοιπόν από τα ζητήματα για τη νέα ΚΑΠ είναι η αντιμετώπιση μεγάλων διακυμάνσεων και απρόβλεπτων συνθηκών στην αγορά αγροτικών προϊόντων. Η ΚΑΠ με τις σημερινές ρυθμίσεις της παρέχει “δίχτυ ασφαλείας” για τη λειτουργία της αγοράς και μέσα διαχείρισης κρίσεων (παρέμβαση, δημόσια αποθεματοποίηση, αποζημιώσεις για τις εξαγωγές). Διερευνώνται όμως νέα εργαλεία, συμπληρωματικά των όσων προβλέπονται σήμερα,¹⁴ όπως π.χ. η δημιουργία μηχανισμού διασφάλισης του εισοδήματος, η ενίσχυση των οργανώσεων των παραγωγών και η σύσταση ενός “ταμείου κρίσης” ώστε να διασφαλίζονται ένα ικανοποιητικό επίπεδο προσφοράς αγροτικών προϊόντων σε περιφερειακό, εθνικό και παγκόσμιο επίπεδο και –παράλληλα– το αγροτικό εισόδημα.¹⁵ Κατά μία άποψη όμως, ο προσανατολισμός της ευρωπαϊκής γεωργίας προς τις συνθήκες της αγοράς θα βελτιώσει την ανταγωνιστικότητα των ευρωπαϊκών γεωργικών προϊόντων, αποτελώντας έτσι το καλύτερο “δίχτυ ασφαλείας”. Επομένως, σύμφωνα με αυτή την άποψη, δεν χρειάζονται πρόσθετα μέτρα, τα οποία ενδεχομένως θα ήταν ιδιαίτερα δαπανηρά.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στο πλαίσιο των δημοσιονομικών προοπτικών της περιόδου 2014-2020, θα προβεί σε επανεξέταση όλων των δαπανών του ΚΠ, συμπεριλαμβανομένης της ΚΑΠ. Θεωρείται βέβαιο ότι οι δαπάνες για τη γεωργία θα περιοριστούν δραστικά ως ποσοστό του ΚΠ και του κοινοτικού ΑΕΠ. Το ύψος και η σύνθεση των γεωργικών δαπανών μετά το 2013 θα αποτε-

11 Για τις προοπτικές της ΚΑΠ γενικότερα και “τη διαχείριση της αγοράς και των κρίσεων” στη μελλοντική ΚΑΠ ειδικότερα, βλ. Council of the EU, Presidency paper on the “Future of the CAP Market Management post 2013” AGR1 34,6063/10, 15.2.10 και Council of the EU, Agriculture and Fisheries, 22.2.2010.

12 Η παγκόσμια ζήτηση ειδών διατροφής το 2050 προβλέπεται να αυξηθεί κατά 70% (εκτιμήσεις FAO). Από την άλλη πλευρά όμως, η πρόσφατη οικονομική κρίση επηρέασε και τον αγροτικό τομέα σε παγκόσμιο επίπεδο, μειώνοντας τη ζήτηση αγροτικών προϊόντων. βλ. Council of the EU (15.2.2010), σελ. 4.

13 Βλ. ΕΚΤ, “Οι τιμές των ειδών διατροφής στη ζώνη του ευρώ: πρόσφατες εξελίξεις και προοπτικές”, *Μηνιαίο Δελτίο*, Δεκέμβριος 2007 και ανακοίνωση Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με μέτρα βελτίωσης της λειτουργίας της αλυσίδας εφοδιασμού της ΕΕ με τρόφιμα (IP/09/1593, 28.10.2009).

14 Η διαχείριση της αγοράς αγροτικών προϊόντων στην ΕΕ διέπεται πλέον από έναν ενιαίο κανονισμό: CMO (Common Market Organisation Regulation) (Κανονισμός (ΕΚ) Νο 1234/2007).

15 Βλ. π.χ. Declaration of the FAO World Summit on Food Security, Νοέμβριος 2009.

λέσουν αντικείμενο συζητήσεων και σκληρών διαπραγματεύσεων μεταξύ εκείνων των κρατών-μελών που ζητούν μείωση των δαπανών της ΚΑΠ και εκείνων που αντιτίθενται σε ριζικές μεταβολές του ισχύοντος καθεστώτος. Θα εξεταστούν το ύψος των άμεσων εισοδηματικών ενισχύσεων και τα κονδύλια που θα κατευθυνθούν στην ανάπτυξη της υπαίθρου.¹⁶ Βασικά ζητήματα αποτελούν οι προϋποθέσεις καταβολής των άμεσων εισοδηματικών ενισχύσεων (π.χ. η τήρηση συγκεκριμένων κανόνων προστασίας του περιβάλλοντος), τα κριτήρια κατανομής και ο τρόπος που οι ενισχύσεις τελικά θα διοχετευθούν στους αγρότες. Διαφαίνεται ότι μετά το 2013 θα εξακολουθήσουν να καταβάλλονται άμεσες ενισχύσεις προς τους αγρότες, με διαφορετικούς όμως όρους και προϋποθέσεις.¹⁷

Στην Ελλάδα εισέρρευσαν σημαντικοί κοινοτικοί πόροι για άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της λειτουργίας της ΚΑΠ, οι οποίοι αντανakλώνται άμεσα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Παράλληλα, οι πόροι αυτοί ενίσχυαν το αγροτικό εισόδημα,¹⁸ με επακόλουθο όμως την αύξηση της κατανάλωσης και των εισαγωγών, χωρίς ουσιαστική συμβολή στην αντιμετώπιση των χρόνιων προβλημάτων του αγροτικού τομέα.

Την τρέχουσα δημοσιονομική περίοδο 2007-2013, οι άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις προς τον αγροτικό τομέα κυμαίνονται σε 2,4 δισεκ. ευρώ ετησίως, παράλληλα με τα ποσά που διατίθενται για την αγροτική ανάπτυξη. Ακριβής πρόβλεψη για το ύψος και τη σύνθεση των κοινοτικών κονδυλίων στο πλαίσιο της μελλοντικής ΚΑΠ θα ήταν προς το παρόν επισφαλής. Σύμφωνα με όσα προαναφέρθηκαν, τα κονδύλια που αφορούν άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις θα περιοριστούν, ενώ θα αλλάξει και ο τρόπος καταβολής τους. Επομένως, ο αγροτικός τομέας θα πρέπει να αποσυνδεθεί βαθμιαία από εισοδηματικές ενισχύσεις τόσο σημαντικού ύψους και παράλληλα να αναπτύξει εγκαίρως κατάλληλους μηχανισμούς απορρόφησης, αποτελεσματικής διαχείρισης και ελέγχου των κοινοτικών κονδυλίων.

Στο μέλλον η ελληνική γεωργία θα πρέπει να αντιμετωπίσει τον εξωτερικό ανταγωνισμό και να ικανοποιήσει τις αυξανόμενες απαιτήσεις όσον αφορά τα διεθνή πρότυπα υγείας, περιβάλλοντος και ασφάλειας που πρέπει να πληρούν τα αγροτικά προϊόντα. Η βιωσιμότητα του αγροτικού τομέα και η σταδιακή μετάβαση σε μια πολύπλοκη, ανταγωνιστικότερη και με έντονες διακυμάνσεις αγορά θα επιτευχθεί μόνο με την υιοθέτηση ενός νέου προτύπου αγροτικής ανάπτυξης.

16 Κατ' ανάθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ερευνητικοί φορείς εξετάζουν εναλλακτικά σενάρια για το ύψος και τη σύνθεση των δαπανών της μελλοντικής ΚΑΠ (βλ. π.χ. *Update of Analysis of Prospects in the Scenar 2020 Study: Preparing for Change*, Δεκέμβριος 2009).

17 Ακραιές απόψεις όπως η επανεθνικοποίηση της ΚΑΠ, η πλήρης κατάργηση των άμεσων εισοδηματικών ενισχύσεων και η αποκλειστική ενίσχυση των προγραμμάτων ανάπτυξης της υπαίθρου δεν φαίνεται πιθανό να επικρατήσουν. Βλ. Council of the EU (5.2.2010), σελ. 12.

18 Το ποσοστό της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας του πρωτογενούς τομέα ανέρχεται σε 4% περίπου (2009). Το μερίδιο των επιδοτήσεων στο ελληνικό γεωργικό εισόδημα αυξήθηκε από 27% το 1996 σε 39% το 2007 (βλ. *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2008*).

3 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Το σύνολο των χρηματοοικονομικών επενδύσεων παρουσίασε καθαρή εισροή 25,2 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 χαρτο-

φυλακίου (ύψους 27,9 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 (βλ. και Πίνακα ΙΧ.3) αφορούν την αύξηση της συμμετοχής της Crédit Agricole SA (Γαλλία) στο μετοχικό κεφάλαιο της Emporiki Bank και

Πίνακας ΙΧ.3 Διάρθρωση ξένων άμεσων επενδύσεων στην Ελλάδα κατά γεωγραφική περιοχή προέλευσης

(εκατ. ευρώ)

	2007	2008	2009*
Ευρωπαϊκή Ένωση - 27	1.441	2.908	2.091
Ζώνη του ευρώ	1.679	3.043	2.199
Υπόλοιπες χώρες του ΟΟΣΑ ¹	73	131	165
Βαλκανικές χώρες ²	1	1	0
Μέση Ανατολή, Μεσόγειος και πρώην ΕΣΣΔ ³	3	-5	2
Άλλες χώρες	25	37	157
Σύνολο άμεσων επενδύσεων μη κατοίκων	1.543	3.071	2.415

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

* Προσωρινά στοιχεία.

¹ Αυστραλία, Καναδάς, Ισλανδία, Ιαπωνία, Ν. Κορέα, Μεξικό, Νέα Ζηλανδία, Νορβηγία, Ελβετία, Τουρκία και ΗΠΑ.

² Αλβανία και χώρες πρώην Γιουγκοσλαβίας (Βοσνία-Ερζεγοβίνη, Κροατία, ΠΓΔΜ, Σερβία και Μαυροβούνιο).

³ Οι κυριότεροι εμπορικοί εταίροι της Ελλάδος στη Μέση Ανατολή, τη Μεσόγειο και στις χώρες της πρώην ΕΣΣΔ.

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 (βλ. και Πίνακα

ΙΧ.4). Το σχετικά χαμηλό επίπεδο των ξένων άμεσων επενδύσεων στην Ελλάδα αντανάκλα 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.

Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου σημειώθηκε εισροή κεφαλαίων για αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του Ελλη-

Πίνακας ΙΧ.4 Διάρθρωση ελληνικών άμεσων επενδύσεων στο εξωτερικό κατά γεωγραφική περιοχή προορισμού

(εκατ. ευρώ)

	2007	2008	2009*
Ευρωπαϊκή Ένωση - 27	1.179	685	1.141
Ζώνη του ευρώ	717	1.028	1.157
Υπόλοιπες χώρες του ΟΟΣΑ ¹	2.200	620	38
Βαλκανικές χώρες ²	211	164	102
Μέση Ανατολή, Μεσόγειος και πρώην ΕΣΣΔ ³	118	64	22
Άλλες χώρες	125	116	20
Σύνολο άμεσων επενδύσεων κατοίκων	3.833	1.650	1.323

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

* Προσωρινά στοιχεία.

¹ Αυστραλία, Καναδάς, Ισλανδία, Ιαπωνία, Ν. Κορέα, Μεξικό, Νέα Ζηλανδία, Νορβηγία, Ελβετία, Τουρκία και ΗΠΑ.

² Αλβανία και χώρες πρώην Γιουγκοσλαβίας (Βοσνία-Ερζεγοβίνη, Κροατία, ΠΓΔΜ, Σερβία και Μαυροβούνιο).

³ Οι κυριότεροι εμπορικοί εταίροι της Ελλάδος στη Μέση Ανατολή, τη Μεσόγειο και στις χώρες της πρώην ΕΣΣΔ.

νικού 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 2,2 δισεκ. ευρώ, όσο δηλαδή και η αντίστοιχη εκροή του 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 γeros 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 ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΘΕΣΗ

Το 2009 η αρνητική διεθνής επενδυτική θέση της Ελλάδος επιδεινώθηκε και διαμορφώθηκε σε 197,3 δισεκ. ευρώ στο τέλος του έτους (83,1% του ΑΕΠ) από 179,2 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2008 (74,9% του ΑΕΠ – βλ. Πίνακα ΙΧ.5).

Η εξέλιξη αυτή αντανακλά κυρίως τη συμπεριφορά των επενδύσεων χαρτοφυλακίου και σε μικρότερο βαθμό των άμεσων επενδύσεων. Η αύξηση των υποχρεώσεων στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου είναι πολύ μεγαλύτερη από την αύξηση των απαιτήσεων, με αποτέλεσμα να επηρεάζεται σημαντικά το μέγεθος του εξωτερικού δανεισμού της χώρας.

Αναλυτικότερα στοιχεία για την εξέλιξη της διεθνούς επενδυτικής θέσης και του ακαθάριστου εξωτερικού χρέους της χώρας τα τελευταία έτη παρουσιάζονται στο Πλαίσιο ΙΧ.4.

Πίνακας ΙΧ.5 Διεθνής επενδυτική θέση

(εκατ. ευρώ)

	2007	2008 ¹	2009*
1. Άμεσες επενδύσεις	-14.653	-637	-3.109
Κατοίκων στο εξωτερικό	21.500	26.753	28.076
Μη κατοίκων στην Ελλάδα	36.153	27.390	31.185
2. Επενδύσεις χαρτοφυλακίου	-149.589	-120.763	-140.044
Απαιτήσεις	86.848	88.216	92.215
Υποχρεώσεις	236.437	208.979	232.259
3. Χρηματοοικονομικά παράγωγα	503	970	1.771
4. Λοιπές επενδύσεις	-53.220	-61.273	-59.781
Απαιτήσεις	78.717	106.695	129.056
Υποχρεώσεις	131.937	167.968	188.837
5. Συναλλαγματικά διαθέσιμα	2.491	2.521	3.857
Καθαρή διεθνής επενδυτική θέση (1+2+3+4+5)	-214.469	-179.182	-197.306
ΑΕΠ	226.437	239.141	237.494
% του ΑΕΠ	-94,7	-74,9	-83,1

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

* Προσωρινά στοιχεία.

1 Αναθεωρημένα στοιχεία.

Πλαίσιο IX.4

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΟ ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΚΑΙ ΤΗ ΔΙΕΘΝΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Η Τράπεζα της Ελλάδος, στο πλαίσιο της συμμετοχής της χώρας μας στο πρόγραμμα δημοσίευσης στατιστικών στοιχείων SDDS (Special Data Dissemination Standard) του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), μεταξύ άλλων δημοσιεύει τριμηνιαία στοιχεία για το Ακαθάριστο Εξωτερικό Χρέος (ΑΕΧ) της χώρας.

Το ΑΕΧ καταγράφει στο τέλος κάθε τριμήνου το ύψος των χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων των Ελλήνων (κατοίκων) έναντι των κατοίκων λοιπών χωρών (μη κατοίκων), χωρίς να λαμβάνει υπόψη τις αντίστοιχες απαιτήσεις. Οι υποχρεώσεις αυτές αναλύονται με πρώτο κριτήριο τον υπόχρεο τομέα της οικονομίας (βλ. Πίνακα Α) και περαιτέρω ανά χρηματοοικονομικό μέσο δημιουργίας της υποχρέωσης, όπου απαιτείται λεπτομερέστερη παρουσίαση. Τα μεγέθη αυτά υπολογίζονται σε τιμές αγοράς.

Οι ορισμοί και η μεθοδολογία κατάρτισης των επιμέρους μεγεθών που απαρτίζουν το ΑΕΧ παρέχονται από το ΔΝΤ (IMF, *External Debt Guide for Compilers and Users*, 2003).

Με βάση τις οδηγίες αυτές, στις υποχρεώσεις του ΑΕΧ δεν περιλαμβάνονται αφενός οι άμεσες ξένες επενδύσεις μη κατοίκων στην Ελλάδα που αφορούν συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο και τα επανεπενδυθέντα κέρδη και αφετέρου οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου που αφορούν τις τοποθετήσεις μη κατοίκων σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων.

Η Διεθνής Επενδυτική Θέση (ΔΕΘ) αποτυπώνει στο τέλος κάθε τριμήνου το ύψος τόσο των χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων όσο και των αντίστοιχων απαιτήσεων των κατοίκων της χώρας έναντι μη κατοίκων. Οι υποχρεώσεις και απαιτήσεις αυτές αναλύονται με πρώτο κριτήριο το χρηματοοικονομικό μέσο και κατόπιν ανά τομέα της οικονομίας. Όμως, για λόγους σύγκρισης με τον αντίστοιχο πίνακα του ΑΕΧ, στον Πίνακα Β του πλαισίου η ΔΕΘ παρουσιάζεται με την κατανομή των υποχρεώσεων και απαιτήσεων με πρώτο κριτήριο τον τομέα οικονομίας.

Πίνακας Α Ακαθάριστο εξωτερικό χρέος

(εκατ. ευρώ)

	2004	2005	2006	2007	2008 ¹	2009*
Α. Γενική κυβέρνηση	124.684	145.230	154.660	177.106	191.985	214.703
Β. Τράπεζα της Ελλάδος	6.546	7.217	8.183	10.797	35.348	49.036
Γ. Λοιπά πιστωτικά ιδρύματα	37.512	52.499	68.624	97.424	111.194	112.861
Δ. Λοιποί τομείς	16.392	17.412	18.637	19.501	21.252	24.980
Ε. Άμεσες επενδύσεις	819	541	2.803	3.712	2.808	2.200
Υποχρεώσεις προς θυγατρικές εταιρίες	152	169	620	826	537	266
Υποχρεώσεις προς άμεσους επενδυτές	667	372	2.183	2.886	2.271	1.934
Ακαθάριστο εξωτερικό χρέος (ΑΕΧ) (Α+Β+Γ+Δ+Ε)	185.953	222.899	252.906	308.539	362.587	403.780
% του ΑΕΠ	100,1%	114,1%	120,2%	136,3%	151,6%	170,0%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

* Προσωρινά στοιχεία

¹ Αναθεωρημένα στοιχεία.

Σημειώνεται ότι, σε αντιδιαστολή με το AEX, στη ΔΕΘ καταχωρούνται όλες οι υποχρεώσεις και οι απαιτήσεις που δημιουργούνται τόσο από τις άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα και το εξωτερικό όσο και από τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου. Τέλος, στις απαιτήσεις καταχωρούνται και τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας, όπως υπολογίζονται με βάση τον ορισμό της ΕΚΤ που ισχύει για τις χώρες της ζώνης του ευρώ.

Τα μεγέθη της ΔΕΘ διαμορφώνονται βασικά από τις ροές των χρηματοοικονομικών συναλλαγών του ισοζυγίου πληρωμών. Επομένως, το ύψος του υπολοίπου της ΔΕΘ παρουσιάζει τη διαφορά των απαιτήσεων από τις υποχρεώσεις και ουσιαστικά αναφέρεται στο ύψος των καθαρών υποχρεώσεων της Ελλάδος έναντι μη κατοίκων.

Με βάση τα ανωτέρω είναι φανερό ότι το ακαθάριστο εξωτερικό χρέος απεικονίζει το μεγαλύτερο μέρος των συνολικών υποχρεώσεων της χώρας έναντι μη κατοίκων, οι οποίες όμως σε σημαντικό βαθμό αντισταθμίζονται από τις αντίστοιχες απαιτήσεις των κατοίκων της Ελλάδος έναντι μη κατοίκων. Ως εκ τούτου, η ΔΕΘ αποτελεί μια ολοκληρωμένη και ακριβέστερη απεικόνιση της εξωτερικής θέσης της χώρας, όπως αυτή διαμορφώνεται από τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές της με τους μη κατοίκους.

Πίνακας Β Διεθνής επενδυτική θέση ανά τομέα της οικονομίας

(εκατ. ευρώ)

	2004	2005	2006	2007	2008 ¹	2009*
1. Άμεσες επενδύσεις	-10.785	-13.213	-14.328	-14.653	-637	-3.109
Κατοίκων στο εξωτερικό	10.125	11.530	17.022	21.500	26.753	28.076
Μη κατοίκων στην Ελλάδα	20.910	24.743	31.350	36.153	27.390	31.185
2. Γενική κυβέρνηση	-124.684	-145.230	-154.660	-177.106	-191.985	-214.703
Απαιτήσεις	0	0	0	0	0	0
Υποχρεώσεις	124.684	145.230	154.660	177.106	191.985	214.703
3. Τράπεζα της Ελλάδος	4.487	4.807	3.985	4.981	-22.523	-31.994
Απαιτήσεις	11.033	12.024	12.168	15.778	12.825	17.042
Υποχρεώσεις	6.546	7.217	8.183	10.797	35.348	49.036
4. Λοιπά πιστωτικά ιδρύματα	-800	-13.646	-25.958	-35.326	17.042	42.626
Απαιτήσεις	44.668	50.809	61.869	89.834	134.385	164.223
Υποχρεώσεις	45.468	64.455	87.827	125.160	117.343	121.597
5. Λοιποί τομείς	5.666	16.150	10.628	5.144	16.400	6.017
Απαιτήσεις	34.942	53.786	55.808	60.456	48.671	41.777
Υποχρεώσεις	29.276	37.636	45.180	55.312	32.271	35.760
6. Συναλλαγματικά διαθέσιμα	1.994	1.945	2.169	2.491	2.521	3.857
Καθαρή διεθνής επενδυτική θέση (1+2+3+4+5+6)	-124.122	-149.187	-178.164	-214.469	-179.182	-197.306
% του ΑΕΠ	-66,8	-76,4	-84,7	-94,7	-74,9	-83,1

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

* Προσωρινά στοιχεία

1 Αναθεωρημένα στοιχεία.

Ειδικότερα, το ύψος της καθαρής ΔΕΘ της χώρας σε κάθε περίοδο διαμορφώνεται βασικά από τις καθαρές ροές των χρηματοοικονομικών συναλλαγών, δηλαδή από το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών. Έτσι, η μεταβολή της καθαρής ΔΕΘ μεταξύ δύο χρονικών περιόδων θα πρέπει να ισούται με το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών. Ωστόσο, επειδή οι απαιτήσεις και οι υποχρεώσεις αποτιμώνται σε τιμές αγοράς στο τέλος της περιόδου αναφοράς και σε ευρώ, το ύψος της καθαρής ΔΕΘ επηρεάζεται και από τις διακυμάνσεις των τιμών και των συναλλαγματικών ισοτιμιών με τις οποίες αποτιμώνται τα χρηματοοικονομικά μέσα (ιδίως τα χρεόγραφα). Εφόσον βεβαίως το μεγαλύτερο μέρος των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της χώρας είναι σε ευρώ, οι επιδράσεις που οφείλονται στις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών είναι πολύ μικρές. Όμως οι επιδράσεις από τις διακυμάνσεις των τιμών των χρηματοοικονομικών μέσων, ιδίως των χρεογράφων, μπορεί να είναι σημαντικές και να βελτιώνουν ή να επιδεινώνουν την αρνητική ΔΕΘ.

Πρόσφατη μελέτη των υπηρεσιών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής¹ ερεύνησε, για τις χώρες της ζώνης του ευρώ, την επίδραση που ασκούν στη ΔΕΘ οι διακυμάνσεις των αποτιμήσεων. Η μελέτη μεταξύ άλλων διαπιστώνει ότι σε χώρες με διαρκώς μεγάλα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και με σημαντικού μεγέθους ροές επενδύσεων χαρτοφυλακίου, όπως είναι η περίπτωση της Ελλάδας την περίοδο 1995-2007, οι διακυμάνσεις των αποτιμήσεων αυξάνουν τις καθαρές υποχρεώσεις, δηλαδή την αρνητική ΔΕΘ. Αντίθετα, το 2008 οι διακυμάνσεις αυτές περιόρισαν την αρνητική ΔΕΘ της Ελλάδας.

1 Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *Quarterly report on the euro area*, No. 1, 2010, ειδικό τεύχος: "The impact of the global crisis on competitiveness and current account divergences in the euro area".

Χ ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ, ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Ι ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ

Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του νομισματικού μεγέθους Μ3¹ 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 Χ.1). Το Φεβρουάριο του 2010 ο ρυθμός αυτός έγινε αρνητικός (-1,0%),² ενώ σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο ήταν γενικά υψηλότερος από τον αντίστοιχο ρυθμό στη ζώνη του ευρώ, ο οποίος ήδη από τα τέλη του 2009 είχε καταγράψει αρνητικές τιμές. Η υποχώρηση του ρυθμού μεταβολής του Μ3 στην Ελλάδα συνδέεται κυρίως με την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας και την έντονη επιβράδυνση της συνολικής πιστωτικής επέκτασης.³ Σε μικρότερο βαθμό σχετίζεται με τη μείωση των επιτοκίων των καταθέσεων που περιλαμβάνονται στο Μ3,⁴ η οποία τις κατέστησε λιγότερο ελκυστικές και συνέβαλε στη μετατόπιση αποταμιευτικών διαθεσίμων από στοιχεία του Μ3 (ιδίως από τις καταθέσεις προθεσμίας με διάρκεια έως δύο έτη) προς στοιχεία εκτός του Μ3. Η υποχώρηση του ρυθμού στα τέλη του 2009 και στις αρχές του 2010 συνδέεται επίσης, αλλά σε πολύ μικρότερο βαθμό, με τη μετατόπιση αποταμιευτικών κεφαλαίων προς το εξωτερικό.

Η εξέλιξη των μεγεθών που απαρτίζουν το Μ3 παρουσίασε αντίρροπες τάσεις το 2009, καθώς ο περιορισμός της διαφοράς 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 Μ3, προς τα στοιχεία με υψηλότερο βαθμό ρευστότητας. Έτσι, οι καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας ενισχύθηκαν σταδιακά και ο ρυθμός ανόδου τους διαμορφώθηκε το δ' τρίμηνο του 2009 σε διψήφιο ποσοστό (Φεβρουάριος 2010: 13,1%, δ' τρίμηνο 2009: 11,4%).⁵ Αντίθετα, ο ρυθμός μεταβολής των καταθέσεων προθεσμίας σημείωσε ραγδαία υποχώρηση και το Νοέμβριο, για πρώτη φορά από το Μάρτιο του 2002, έγινε αρνητικός (Φεβρουάριος 2010: -9,0%, δ' τρί-

μηνο 2009: 2,7%).⁶ Πάντως, το δίμηνο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου του 2010 σημειώθηκε εκροή κεφαλαίων και από τις δύο αυτές κατηγορίες καταθέσεων, οι οποίες μαζί αποτελούν περίπου το 98% του νομισματικού μεγέθους Μ3. Το δίμηνο αυτό, οι καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας που περιλαμβάνονται στο Μ3 μειώθηκαν κατά 4.040 εκατ. ευρώ και οι καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως δύο έτη κατά 5.638 εκατ. ευρώ.⁷ Συνολικά, οι καταθέσεις που περιλαμβάνονται στο Μ3 αυξήθηκαν με επιβραδυνόμενο ρυθμό το 2009 (δ' τρίμηνο 2009: 6,6%, δ' τρίμηνο 2008: 15,3%). Από τις υπόλοιπες συνιστώσες του Μ3, τόσο οι τοποθετήσεις σε *repos* όσο και οι τοποθετήσεις σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων συνέχισαν να μειώνονται (βλ. Πίνακα Χ.1 και Διάγραμμα Χ.1).

2 ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

Τα επιτόκια των 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 Χ.2). Η πτωτική τάση που παρατηρήθηκε από την αρχή του 2009 ήταν συνεπής με την αντίστοιχη τάση των επιτοκίων στην αγορά χρηματός της ζώνης του ευρώ, καθώς και με τη

1 Το μέγεθος αυτό αποτελεί την ελληνική συμβολή στο αντίστοιχο μέγεθος της ζώνης του ευρώ και δεν περιλαμβάνει το νόμισμα σε κυκλοφορία. Περιλαμβάνει τις καταθέσεις μίας ημέρας, προθεσμίας έως 2 ετών και υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών, τις συμφωνίες επαναγοράς, τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων και τα χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών.

2 Είναι η πρώτη φορά τις τελευταίες τρεις δεκαετίες που παρατηρείται αρνητικός ρυθμός μεταβολής του Μ3 στην Ελλάδα, με εξαίρεση τον οριακά αρνητικό ρυθμό του Δεκεμβρίου του 2002.

3 Βλ. Τμήμα 3 του παρόντος κεφαλαίου.

4 Βλ. Τμήμα 2 του παρόντος κεφαλαίου.

5 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 Μ3 αυξήθηκε σε 42,6% το Δεκέμβριο του 2009 και σε 42,7% το Φεβρουάριο του 2010 (Δεκέμβριος 2008: 38,6%).

6 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 Μ3 περιορίστηκε στο τέλος του 2009 σε 55,4%, όπου παρέμεινε και το Φεβρουάριο του 2010 (Δεκέμβριος 2008: 58,5%).

7 Σημειώνεται ότι ένα μέρος της μείωσης οφείλεται σε εποχικούς παράγοντες.

Πίνακας Χ.Ι Ελληνική συμβολή στα βασικά νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ

(μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

	Υπόλοιπα 28.02.2010 (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	δ' τριμ. ²	δ' τριμ. ²
1. Καταθέσεις μίας ημέρας	99.125	16,8	9,3	0,7	-0,9	-7,0	0,5	-5,9	7,0	11,4	13,9
1.1 Όφειλος και τρεχούμενοι λογαριασμοί	27.984	19,1	20,2	1,8	10,3	-3,6	3,2	-3,9	12,5	15,7	19,8
1.2 Απλού ταμειολητού	71.141	16,1	6,3	0,2	-4,6	-7,9	-0,3	-6,3	5,1	9,5	11,5
2. Καταθέσεις προθεσμίας έως 2 ετών	128.365	5,3	45,2	37,5	42,2	39,1	31,5	21,5	11,5	2,7	-2,4
3. Καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών ⁴	3.138	2,8	105,2	-24,4	-20,3	-24,1	-15,3	7,6	39,4	64,2	69,9
4. Σύνολο καταθέσεων (1+2+3)	230.628	13,1	20,7	12,1	15,9	15,3	13,4	12,0	9,8	6,6	4,6
5. Συμφωνίες επαναγοράς (repors)	149	-12,6	-72,8	-35,7	-54,3	-11,4	-55,3	-53,2	-55,1	-67,1	-50,0
6. Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων	1.306	-1,9	-51,8	-2,5	40,5	-58,8	-75,3	-79,7	-75,2	-44,8	-32,1
7. Χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών ⁵	-73	-0,3	-42,2	24,2	-	-	-	-	-	-	-
8. M3 χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία (4+5+6+7)	232.010	9,2	6,9	10,6	14,7	14,4	11,2	9,2	6,7	4,8	3,2

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 συναλλαγματιστών ισοτιμιών, σφάλματα ταξινόμησης κ.ά.

2 Μέσοι όροι τριμήνου, οι οποίοι προκύπτουν από τους αрифμητικούς μέσους ετήσιους ρυθμούς για κάθε μήνα και όχι από τους ρυθμούς στο τέλος του μηνός. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός για κάθε μήνα υπολογίζεται ως ο μέσος όρος του ρυθμού 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).

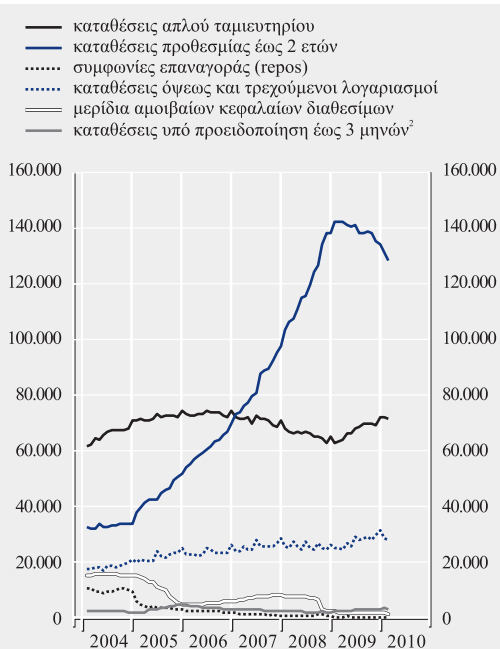
3 Ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής με βάση το σχετικό δείκτη στο τέλος του μηνός.

4 Περιλαμβάνονται και καταθέσεις ταμειολητού σε λοιπά νομίσματα (εκτός ευρώ).

5 Το μέγεθος αυτό υπολογίζεται σε ενοποιημένη βάση με τις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ. Επομένως από τα χρεόγραφα διάρκειας έως δύο ετών που έχουν εκδοθεί από τα εγχώρια ΝΧΙ στην Ελλάδα, αφαιρούνται οι τοποθετήσεις τους σε χρεόγραφα έως δύο ετών που έχουν εκδοθεί από τα ΝΧΙ της υπόλοιπης ζώνης του ευρώ.

Διάγραμμα Χ.1 Εξέλιξη των καταθέσεων, των συμφωνιών επαναγοράς και των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων στην Ελλάδα¹ (Ιανουάριος 2004 - Φεβρουάριος 2010)

(υπόλοιπα τέλους περιόδου, σε εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

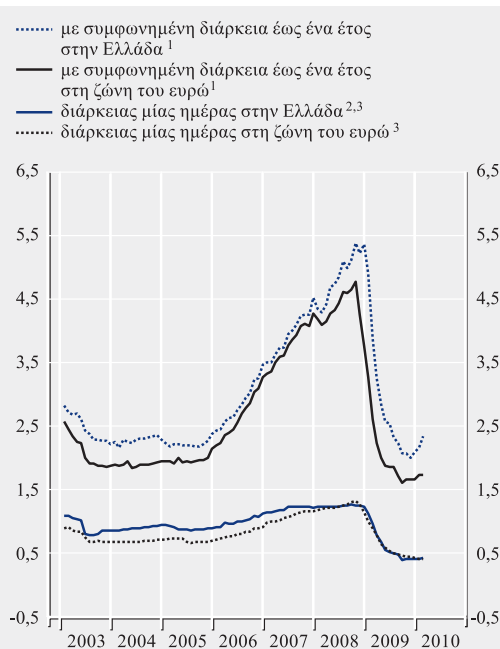
1 Τα μεγέθη αυτά περιλαμβάνονται στο M3, σύμφωνα με τον ορισμό της ΕΚΤ, και επομένως αποτελούν την ελληνική συμβολή στα αντίστοιχα μεγέθη της ζώνης του ευρώ.

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

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.⁸ Η πτωτική τάση των επιτοκίων καταθέσεων ανακόπηκε στο τέλος του 2009. Το επιτόκιο των νέων καταθέσεων μίας ημέρας των νοικοκυριών διαμορφώθηκε σε 0,43% το Δεκέμβριο (Δεκέμβριος 2008: 1,24%), ενώ εκείνο των νέων καταθέσεων με συμφωνημένη διάρκεια μέχρι ένα έτος από τα νοικοκυριά μειώθηκε σε 2,10% (Δεκέμβριος 2008: 5,36%, βλ. Πίνακα Χ.2Α).⁹ Τους πρώτους δύο μήνες του 2010 τα επιτόκια σχεδόν όλων των επιμέρους κατηγοριών νέων καταθέσεων σημείωσαν άνοδο, η οποία αποδίδεται στις δυσμενείς επιδράσεις που άσκησαν οι δημοσιονομικές συνθήκες τόσο στη δυνατότητα των ελληνικών

Διάγραμμα Χ.2 Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από τα νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ (Ιανουάριος 2003 - Φεβρουάριος 2010)

(ποσοστά % ετησίως)



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΚΤ.

1 Μέσο επιτόκιο μηνός.

2 Ο κύριος όγκος των καταθέσεων μίας ημέρας αφορά καταθέσεις ταμειωτηρίου και το επιτόκιο καταθέσεων μίας ημέρας σχεδόν συμπίπτει με το επιτόκιο των καταθέσεων ταμειωτηρίου.

3 Επιτόκιο στο τέλος του μηνός.

τραπεζών να αντλήσουν κεφάλαια από τις αγορές χρήματος και κεφαλαίων όσο και στο κόστος δανεισμού που αντιμετωπίζουν. Για το λόγο αυτό, οι τράπεζες αναζητούν ρευστότητα από την εσωτερική αγορά, προσφέροντας υψηλότερα επιτόκια στους καταθέτες. Έτσι, το Φεβρουάριο του 2010 το επιτόκιο των νέων καταθέσεων των νοικοκυριών με συμφωνημένη διάρκεια μέχρι ένα έτος αυξήθηκε σε 2,35%, ενώ το επιτόκιο των νέων καταθέσεων μίας ημέρας των νοικοκυριών αυξήθηκε

8 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.

9 Και στις δύο κατηγορίες καταθέσεων το Νοέμβριο του 2009 είχαν καταγραφεί τα χαμηλότερα επίπεδα επιτοκίων της τελευταίας δεκαετίας.

Πίνακας Χ.2Α Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως)

	Δεκέμβριος 2008	Ιανουάριος 2010	Μεταβολή μεταξύ Δεκ. 2008 και Ιαν. 2010 (σε εκατ. μονάδες)	Φεβρουάριος 2010	Μεταβολή μεταξύ Δεκ. 2008 και Φεβρ. 2010 (σε εκατ. μονάδες)
Διάρκειας μίας ημέρας¹					
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	1,16	0,43	-0,73	0,42	-0,74
Μέγιστο επιτόκιο	2,21	1,19	-1,02	1,19	-1,02
Ελάχιστο επιτόκιο	0,17	0,06	-0,11	0,06	-0,11
Επιτόκιο στην Ελλάδα	1,24	0,43	-0,81	0,44	-0,80
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	0,08	0,00	-0,08	0,02	-0,06
Με συμφωνημένη διάρκεια έως 1 έτος²					
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	3,75	1,74	-2,01	1,75	-2,00
Μέγιστο επιτόκιο	6,03	4,15	-1,88	4,00	-2,03
Ελάχιστο επιτόκιο	2,59	0,48	-2,11	0,44	-2,15
Επιτόκιο στην Ελλάδα	5,36	2,18	-3,18	2,35	-3,01
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	1,61	0,43	-1,18	0,60	-1,01

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

1 Επιτόκιο στο τέλος του μηνός.

2 Μέσο επιτόκιο μηνός.

οριακά. Το ενδεχόμενο άμεσης περαιτέρω σημαντικής ανόδου των επιτοκίων καταθέσεων φαίνεται να εξασθενεί, λόγω των θετικών επιδράσεων που έχει στην αναχρηματοδότηση των τραπεζών η πρόσφατη απόφαση της ΕΚΤ να παρατείνει μετά τις 31.12.2010 τις τρέχουσες ρυθμίσεις σχετικά με τις εξασφαλίσεις που απαιτούνται για παροχή ρευστότητας προς τα πιστωτικά ιδρύματα.¹⁰

Σε αντίθεση με την εξέλιξη των ονομαστικών επιτοκίων, τα μέσα πραγματικά επιτόκια¹¹ καταθέσεων αυξήθηκαν το 2009,¹² αν και από τα μέσα περίπου του έτους κινούνται καθοδικά. Σε μέσα επίπεδα, το πραγματικό επιτόκιο των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας αυξήθηκε το 2009 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%). Το Φεβρουάριο του 2010 το πραγματικό επιτόκιο των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας διαμορφώθηκε σε -2,33%,

ενώ εκείνο των προθεσμιακών καταθέσεων με διάρκεια έως ένα έτος σε -0,42%.

Καθοδικά κινήθηκαν το 2009 τα επιτόκια των καταθέσεων στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο, αν και η μείωσή τους ήταν μικρότερη από εκείνη των αντίστοιχων επιτοκίων καταθέσεων στην Ελλάδα.¹³ 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 (Δεκέμβριος 2009: 43 μονάδες

¹⁰ Βλ. Κεφάλαιο. IV.

¹¹ Το μέσο πραγματικό επιτόκιο μιας περιόδου προκύπτει αν από το μέσο ονομαστικό επιτόκιο της περιόδου αφαιρεθεί ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού της ίδιας περιόδου.

¹² Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στη μικρότερη έκταση αποκλιμάκωσης των ονομαστικών επιτοκίων κατά μέσο όρο σε σύγκριση με την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού.

¹³ Σημειώνεται ότι το 2009 η μείωση (κατά 141 μονάδες βάσης) του μέσου επιτοκίου του συνόλου των νέων καταθέσεων στη ζώνη του ευρώ (Φεβρουάριος 2010: 1,12%) ήταν περίπου κατά 1/4 μικρότερη από τη μείωση (κατά 195 μονάδες βάσης) του αντίστοιχου επιτοκίου στην Ελλάδα (Φεβρουάριος 2010: 1,44%).

Πίνακας Χ.2Β Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από νοικοκυριά στις χώρες της ζώνης του ευρώ¹

	Διάρκειας μίας ημέρας ²		Με συμφωνημένη διάρκεια έως 1 έτος ³	
	Δεκέμβριος 2008	Φεβρουάριος 2010	Δεκέμβριος 2008	Φεβρουάριος 2010
Αυστρία	2,03	0,63	3,55	1,09
Βέλγιο	0,79	0,33	2,88	0,65
Γαλλία	0,18	0,08	3,27	1,45
Γερμανία	1,85	0,71	3,21	1,21
Ελλάδα	1,24	0,44	5,36	2,35
Ιρλανδία	1,04	0,63	3,17 ⁴	1,57 ⁵
Ισπανία	0,69	0,31	4,17	1,99
Ιταλία	1,23	0,24	3,01	0,95
Κύπρος	1,58	1,19	6,03	4,00
Λουξεμβούργο	2,21	0,77	2,59	0,44
Μάλτα	0,57	0,28	3,05	1,56
Ολλανδία	0,72	0,42	4,30	2,15
Πορτογαλία	0,17	0,06	3,68	1,32
Σλοβακία	0,57	0,38	2,93	1,68
Σλοβενία	0,43	0,22	4,45	1,75
Φινλανδία	0,87	0,38	3,26	1,35

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 αντανάκλα 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 στον Ιανουάριο του 2010.

βάσης, Δεκέμβριος 2008: 161 μονάδες βάσης, βλ. Πίνακες Χ.2Α και Χ.2Β). Ωστόσο, καθώς τους πρώτους δύο μήνες του τρέχοντος έτους τα επιτόκια καταθέσεων στη ζώνη του ευρώ, σε αντίθεση με εκείνα στην Ελλάδα, συνέχισαν να μειώνονται, η μεταξύ τους διαφορά αυξήθηκε σε σύγκριση με το τέλος του 2009 και διαμορφώθηκε το Φεβρουάριο σε 60 μονάδες βάσης.

3 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του υπολοίπου της συνολικής χρηματοδότησης της οικονομίας από τα εγχώρια Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI),¹⁴ μετά τη σχετική σταθερότητα που εμφάνισε κατά το τρίμηνο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2009, επιβραδύνθηκε

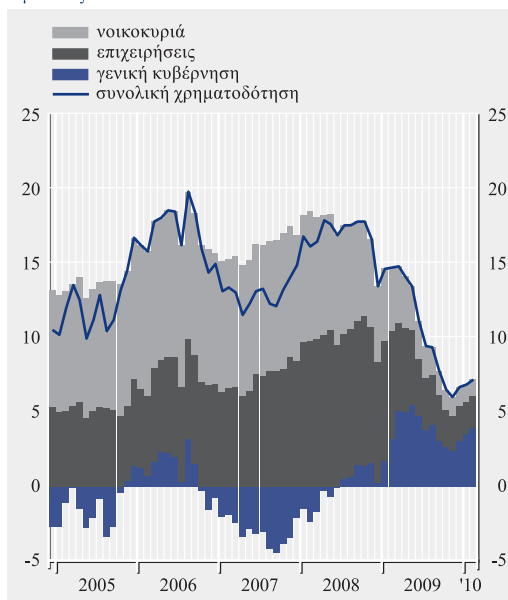
¹⁴ Το υπόλοιπο της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τη γενική κυβέρνηση, τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά υπολογίζεται ως το άθροισμα των υπολοίπων των σχετικών δανείων, των χρεογράφων του Ελληνικού Δημοσίου και των εταιρικών ομολόγων που διακρατούν οι τράπεζες συν το υπόλοιπο των τιτλοποιημένων δανείων και 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 καθακής ροής και των ρυθμών μεταβολής της χρηματοδότησης το 2009 έχουν συνυπολογιστεί δάνεια και εταιρικά ομόλογα ύψους 4,5 δισεκ. ευρώ που μεταβίβασαν εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα σε θυγατρικές τους τράπεζες με έδρα εκτός Ελλάδος και σε εταιρία παροχής πιστώσεων με έδρα εντός Ελλάδος. Το Φεβρουάριο του 2010, μία τράπεζα επαναγόρασε μέρος των ομολόγων αυτών (0,3 δισεκ. ευρώ) και η συναλλαγή αυτή, αν και οδήγησε σε αύξηση των υπολοίπων της χρηματοδότησης, δεν συνυπολογίστηκε στην καθαρή ροή του Φεβρουαρίου και στον επίσο ρυθμό μεταβολής, καθώς δεν επηρεάζει τη ροή χρηματοδότησης προς τις εγχώριες επιχειρήσεις και νοικοκυριά.

σημαντικά στη συνέχεια του έτους και διαμορφώθηκε σε 6,7% το Δεκέμβριο (δ' τρίμηνο 2009: 6,6%, δ' τρίμηνο 2008: 16,6%, βλ. Διάγραμμα X.3 και Πίνακα X.3). Η επιβράδυνση που σημειώθηκε το 2009 αντανάκλα 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. 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, τάση η οποία παρατηρήθηκε συνολικά και στις υπόλοιπες χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ λόγω των δημοσιονομικών εξελίξεων. Από την πλευρά της ζήτησης, στην Ελλάδα, όπως και στο σύνολο της ζώνης του ευρώ, η αύξηση των τοποθετήσεων των τραπεζών στους τίτλους αυτούς συνδέεται και με την υποχώρηση της ζήτησης δανείων από τον ιδιωτικό τομέα το 2009.

Η παρατηρηθείσα το 2009 εξασθένηση του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα οφείλεται 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 επιφυλακτικότητά τους για τις προοπτικές στην αγορά ακινήτων περιόρισαν τη διάθεση των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών να αναλάβουν περαιτέρω

Διάγραμμα X.3 Συμβολή της χρηματοδότησης των επιμέρους τομέων στη συνολική χρηματοδότηση της οικονομίας από τα εγχώρια NXI (Δεκέμβριος 2004 - Φεβρουάριος 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.

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 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%), αντανάκλωντας τη σημαντική πτώση των μηνιαίων καθαρών

Πίνακας Χ.3 Χρηματοδότηση¹ της οικονομίας από τα ΝΧΙ στην Ελλάδα

(ετήσιες εκατομμυρίες 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	Φεβρουάριος 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	7,2		
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	25,0		
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	3,7	3,9		
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	4,9		
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	2,7		
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	3,6		
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	1,1		

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

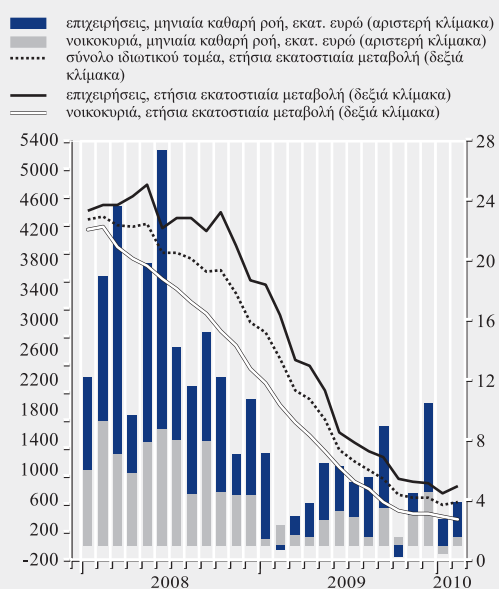
1 Περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των τραπεζικών δανείων, των εταιρικών ομολόγων και των χρεογράφων του Δημοσίου που διακρατούν στα χαρτοφυλάκιά τους τα ΝΧΙ. Επίσης περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που έχουν τιτλοποιηθεί. Για τον υπολογισμό των ρυθμών μεταβολής λαμβάνονται 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 εγγυητικά πιστοτικά ιδρύματα σε τράπεζες με έδρα εκτός Ελλάδος και σε εταιρία παροχής πιστώσεων με έδρα εντός Ελλάδος.

2 Μέσοι όροι τριμήνου, οι οποίοι προκύπτουν από τους αριθμητικούς μέσους 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 αναφορές και στο τέλος του μηνός που προηγείται του μηνός αναφορές (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.

Διάγραμμα Χ.4 Χρηματοδότηση¹ από τα ΝΧΙ της Ελλάδος προς τις εγχώριες επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά (Ιανουάριος 2008 - Φεβρουάριος 2010)

(μηνιαία καθαρή ροή²)



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 υποτίμησή του κατά τον ίδιο μήνα.

ρικών¹⁵ χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις και προς τα νοικοκυριά το 2009 σε σύγκριση με το 2008 (βλ. Διάγραμμα Χ.4).

Παράλληλα με την ετήσια αύξηση που κατέγραψε το υπόλοιπο της χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις στο τέλος του 2009, το ονομαστικό ΑΕΠ μειώθηκε πέρυσι κατά 0,7%, σύμφωνα με τις 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 ποσο-

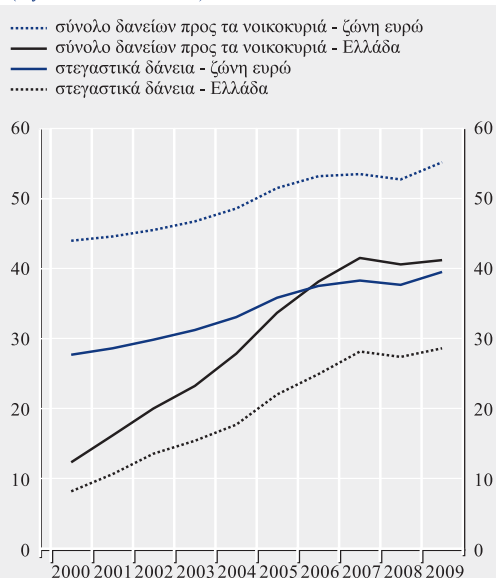
στό αυτό ανέρχεται σε 40,1%, υπολειπόμενο κατά 12,1 εκατοστιαίες μονάδες εκείνου για το σύνολο της ζώνης του ευρώ (52,2%). Τα αντίστοιχα ποσοστά το Δεκέμβριο του 2008 ήταν 43,3% για την Ελλάδα και 52,1% για τη ζώνη του ευρώ. Παρομοίως, ο λόγος του υπολοίπου της χρηματοδότησης των νοικοκυριών προς το ΑΕΠ αυξήθηκε και διαμορφώθηκε σε 50,4% το Δεκέμβριο του 2009 (Δεκέμβριος 2008: 49,0%, βλ. Διάγραμμα Χ.5). 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 διψήφια επίπεδα το Δεκέμβριο του 2008 σε χαμηλά μονοψήφια μέχρι το τέλος του 2009, βλ. Πίνακα Χ.4), ενώ ορισμένοι κλάδοι εμφάνισαν για μερικούς μήνες έντονα αρνητικές καθαρές ροές. Από τους πιο σημαντικούς 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 αντανακλά 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 ΝΧΙ προς τις επιχειρήσεις ακολουθούν με χρονική υστέρηση τριών

¹⁵ 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.

Διάγραμμα Χ.5 Τραπεζικά δάνεια¹ προς τα νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ (2000-2009)

(ως ποσοστό % του ΑΕΠ)



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.

τριμήνων τον οικονομικό κύκλο.¹⁶ Εκτιμάται ότι και στην Ελλάδα η μεταβολή της χρηματοδότησης των εγχώριων ΝΧΙ προς τις επιχειρήσεις παρουσιάζει χρονική υστέρηση κατά τρία έως τέσσερα τρίμηνα έναντι της μεταβολής του ΑΕΠ.¹⁷ Τα αποτελέσματα της Έρευνας Τραπεζικών Χορηγήσεων¹⁸ (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 υποχώρηση 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.¹⁹ Στην εξομάλυνση των δυσκολιών χρηματοδότησης

16 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 ίδια 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.

17 Η εκτίμηση αυτή βασίζεται σε δείγμα ιστορικών στοιχείων για το διάστημα α' τρίμηνο 1990 - δ' τρίμηνο 2009. Η μέθοδος εκτίμησης περιγράφεται αναλυτικά σε δύο τεύχη του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ: α) Box 1: "Loans to the non-financial private sector over the business cycle in the euro area", ΕΚΤ, *Monthly Bulletin*, Οκτώβριος 2009, σελ. 18 και β) Πλαίσιο 6: "Η κυκλική εξέλιξη των δανείων προς τα νοικοκυριά και τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ", ΕΚΤ, *Μηνιαίο Δελτίο*, Ιούνιος 2007, σελ. 59. Έτσι, σε μια ανάλογη διερεύνηση για το ελληνικό δείγμα, παρατηρείται ότι ο συντελεστής συσχέτισης μεταξύ των ετήσιων ρυθμών μεταβολής της χρηματοδότησης και του ΑΕΠ μεγιστοποιείται όταν οι ρυθμοί ανόδου της χρηματοδότησης ακολουθούν με υστέρηση τριών ή τεσσάρων τριμήνων το ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ.

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

19 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 (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 τους 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).

Πίνακας Χ.4 Χρηματοδότηση¹ προς τις εγχώριες επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά από τα ΝΧΙ στην Ελλάδα

(μη εποχικώς διορθωμένα στοιχεία)

	Υπόλοιπα 28.02.10 (εκατ. ευρώ)	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές													
		2006		2007		2008		2009				2010			
		δ' τμήμα ²	δ' τμήμα ²	δ' τμήμα ²	δ' τμήμα ²	Δεκέμβριος ³	α' τμήμα ³	β' τμήμα ³	γ' τμήμα ³	δ' τμήμα ³	Δεκέμβριος ³	Ιανουάριος ³	Φεβρουάριος ³		
A. Επιχειρήσεις⁴	135.285	17,3	20,1	21,6	18,7	17,0	11,8	7,6	5,5	5,1	4,5	4,9			
1. Εμπόριο	33.183	9,9	17,9	22,2	19,5	19,0	14,7	9,0	5,0	4,2	3,2	1,6			
2. Βιομηχανία ⁵	23.926	9,5	11,0	17,3	15,8	13,5	6,9	0,6	-2,8	-3,5	-2,9	-3,0			
3. Κατασκευές	11.544	28,9	28,5	37,3	35,2	27,9	15,2	7,0	2,2	2,7	3,5	3,4			
4. Ναυτιλία	10.618	17,8	25,3	22,7	17,2	19,0	14,0	8,2	3,8	4,0	1,9	2,3			
5. Τουρισμός	7.512	11,0	21,0	24,3	19,7	16,9	11,0	7,3	6,4	7,8	8,2	7,7			
6. Λοιπά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (πλην NXI)	6.506	35,1	14,7	-2,1	-8,7	-8,3	-7,2	-1,2	7,4	5,8	5,7	18,9			
7. Επιχειρήσεις - Μεταφορές πλην ναυτιλίας	5.850	51,9	39,6	35,6	26,8	18,1	10,2	18,7	19,5	25,5	25,8	29,2			
8. Γεωργία	4.063	11,0	10,7	20,4	20,3	15,6	8,8	5,4	3,7	3,7	6,2	4,4			
9. Ηλεκτρισμός - Φωταέριο - Ύδρευση	4.211	3,0	40,2	36,4	29,8	25,2	30,8	14,0	14,8	14,7	14,5	27,9			
10. Λοιποί κλάδοι	27.872	28,8	27,4	23,6	23,4	22,1	16,7	14,0	12,5	10,4	8,0	7,0			
B. Νοικοκυριά	119.652	26,9	23,6	14,8	12,8	11,1	7,8	5,0	3,3	3,1	2,9	2,7			
1. Στεγαστικά δάνεια	80.878	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	35.791	23,7	22,6	18,4	16,0	13,5	9,1	5,3	2,4	2,0	1,6	1,1			
- Πιστωτικές κάρτες	9.500	5,7	6,3	12,4	10,0	7,8	4,6	1,6	-0,4	-0,6	-1,3	-1,7			
- Λοιπά καταναλωτικά δάνεια ⁶	26.291	35,4	30,9	20,9	18,4	15,8	10,9	6,7	3,5	3,1	2,7	2,2			
3. Λοιπά δάνεια	2.984	30,6	42,2	7,5	9,5	6,8	4,0	-1,0	-2,3	-1,1	-1,0	0,5			
ΣΥΝΟΛΟ	254.937	21,7	21,7	18,3	15,9	14,1	9,9	6,4	4,5	4,2	3,7	3,9			

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

1 Περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που διακρατούν στα χαρτοφυλάκιά τους τα ΝΧΙ. Επίσης περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που έχουν αποσπασθεί. 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 εγγύως πιστωτικά ιδρύματα σε θυγατρικές τους τράπεζες με έδρα εκτός Ελλάδος και σε εταιρία παροχής πιστώσεων με έδρα εντός Ελλάδος.

2 Μέσοι όροι τμήμων, 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 του μηνός που προηγείται του μηνός αναφοράς και στο τέλος του μηνός αναφοράς 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 ορυχών-μεταλλών-λατομείων.

6 Περιλαμβάνονται τα προσωπικά δάνεια και τα δάνεια έναντι δικαιολογητών.

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.^{20,21} 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 επιχειρήσεις 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 πληρωμών του αρχικού κεφαλαίου για δύο έτη. Επιπλέον, ο νόμος τροποποιεί το υφιστάμενο νομικό πλαίσιο όσον αφορά την καταχώριση και επεξεργασία δεδομένων οικονομικής συμπεριφοράς από την Τειρεσίαις ΑΕ, με πρόβλεψη κατά περίπτωση για μείωση κατά ένα έτος του χρόνου αποθήκευσης των δεδομένων αυτών.²² 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 Τειρεσίαις 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 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 Χ.4), 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).²³ 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

²⁰ 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.

²¹ Σύμφωνα με το Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης του Ιανουαρίου του 2010, 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 30.12.2008-24.3.2010 δανειοδοτήθηκαν 56.281 επιχειρήσεις και το συνολικό ύψος του δανεισμού τους ανήλθε σε 5,2 δισεκ. ευρώ.

²² 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 απλώςτε 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 καταγγελλίες 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 σφράγισή τους δεν εμφανίζονται στα αρχεία και οι καταχωρισμένες διαγράφονται.

²³ Ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης του IOBE παρουσίασε συνεχή επιδείνωση το πεντάμηνο Νοεμβρίου 2009-Μαρτίου 2010.

δάνεια τα διατήρησαν αμετάβλητα.²⁴ Επίσης, σε αντίθεση με το ρυθμό πιστωτικής επέκτασης προς τις επιχειρήσεις, ο οποίος, όπως προαναφέρθηκε, παρουσιάζει υστέρηση και στην Ελλάδα έναντι του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ, παρατηρείται ότι ο ετήσιος ρυθμός ανόδου της χρηματοδότησης προς τα νοικοκυριά βάσει δείγματος ιστορικών στοιχείων²⁵ προηγείται χρονικά εκείνου του ΑΕΠ, κατά τρία περίπου τρίμηνα (και στο σύνολο της ζώνης του ευρώ προηγείται κατά ένα τρίμηνο).

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 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 εξαγγελλεί κυβερνητικά μέτρα για την ενίσχυση της ρευστότητας των ΜΜΕ και τις επενδύσεις, τα οποία αναμένεται να ισχύσουν κατά τη διάρκεια του τρέχοντος έτους.²⁶ Τέλος, οι τράπεζες αναμένεται να υιοθετήσουν αυστηρότερα κριτήρια και όρους το 2010 λόγω της αναμενόμενης περαιτέρω αύξησης των επισφαλειών,²⁷ οι οποίες τείνουν να παρουσιάζουν χρονική υστέρηση σε σχέση με τον οικονομικό κύκλο.²⁸

Ο ετήσιος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα, μετά την επιβράδυνση που παρουσίασε τον Ιανουάριο του τρέχοντος έτους στο 3,7%, επιταχύνθηκε ελαφρά το Φεβρουάριο και διαμορφώθηκε σε 3,9% (επιχειρήσεις: 4,9%, νοικοκυριά: 2,7%). Η καθαρή μηνιαία ροή χρηματοδότησης παρέμεινε θετική τόσο προς τις επιχειρήσεις (463 εκατ. ευρώ, έναντι 348 εκατ. ευρώ τον Ιανουάριο) όσο και προς τα νοικοκυριά (117 εκατ. ευρώ, έναντι αρνητικής ροής 127 εκατ. ευρώ τον Ιανουάριο). Επισημαίνεται όμως ότι η ροή χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις το Φεβρουάριο του 2010 έχει επηρεαστεί σε μεγάλο βαθμό από συναλλαγές μεταξύ εται-

ριών ενός χρηματοπιστωτικού ομίλου, που είχαν αποτέλεσμα τη συγκυριακή αύξηση της καθαρής ροής. Χωρίς την κίνηση αυτή, η καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τον ιδιωτικό τομέα θα ήταν αυτό το μήνα αρνητική,²⁹ και ο ετήσιος ρυθμός ανόδου υπολογίζεται ότι θα παρουσίαζε επιβράδυνση στο 3,6%. **Εκτιμάται ότι ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης θα επιβραδυνθεί περαιτέρω, με διακυμάνσεις, στη διάρκεια του 2010 και θα παραμείνει σε πολύ χαμηλά επίπεδα μέχρι το τέλος του έτους, κυρίως λόγω της υποχώρησης της οικονομικής δραστηριότητας.** Η πρόβλεψη αυτή περιβάλλεται από σημαντική αβεβαιότητα, καθώς το ρυθμό πιστωτικής επέκτασης αναμένεται ότι θα επηρεάσουν οι ακόλουθοι παράγοντες:

(α) Η μείωση του ΑΕΠ εφέτος.³⁰ 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

²⁴ 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.

²⁵ Βλ. υποσημείωση 17.

²⁶ 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.

²⁷ 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 και της αύξησης του κόστους χρηματοδότησής τους, μέχρι το τέλος του 2010.

²⁸ 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.

²⁹ Χωρίς τη συγκυριακή αυτή αύξηση (κατά 700 εκατ. ευρώ), η καθαρή ροή συνολικής χρηματοδότησης θα μειωνόταν σε -120 εκατ. ευρώ προς τον ιδιωτικό τομέα (από 580 εκατ. ευρώ) και -237 εκατ. ευρώ προς τις επιχειρήσεις (έναντι 462,5 εκατ. ευρώ).

³⁰ Βλ. Κεφάλαιο V.

διάρκεια του 2010.³¹ Κύριοι περιοριστικοί παράγοντες είναι η εξέλιξη των καταθέσεων, η οποία συνδέεται με την ύφεση και την αύξηση της φορολογίας, και οι δυσκολίες χρηματοδότησης από τις διεθνείς χρηματαγορές³² μετά τις υποβαθμίσεις του χρέους του Ελληνικού Δημοσίου από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης. Ωστόσο, θετικές συνέπειες για την εξέλιξη της ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών θα έχουν: (1) η παράταση ισχύος του κρατικού σχεδίου ενίσχυσης της ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος³³ μέχρι τον Ιούνιο του 2010 και η περαιτέρω αξιοποίηση των ρυθμίσεων του από τις εμπορικές τράπεζες και (2) η πρόσφατη ανακοίνωση της ΕΚΤ ότι η ελάχιστη επιτρεπτή διαβάθμιση που αποδέχεται το Ευρωσύστημα για τις εξασφαλίσεις έναντι των οποίων χορηγεί ρευστότητα στα πιστωτικά ιδρύματα θα παραμείνει στο επίπεδο BBB- και μετά το τέλος του 2010.³⁴

(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.

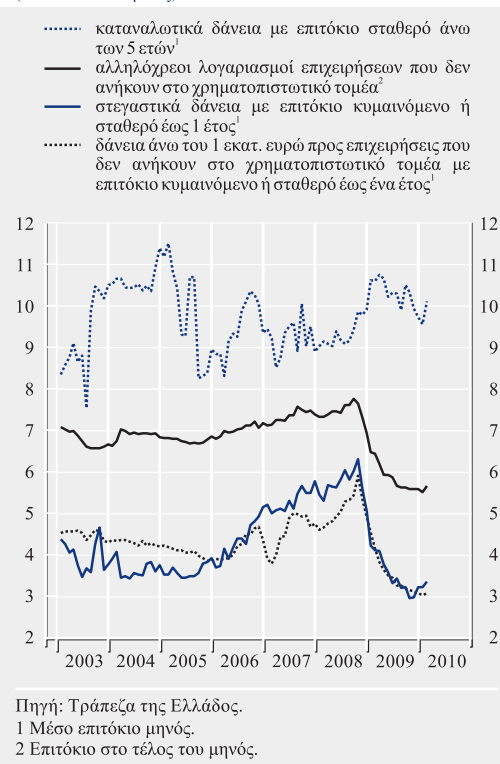
(δ) Τέλος, οι τράπεζες αναμένεται να συνεχίσουν να δίνουν προτεραιότητα στη διαφύλαξη της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου τους και να ασκούν προσεκτική πιστοδοτική πολιτική.

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 X.5A και Διάγραμμα X.6). Ανάλογη ήταν η πορεία των επιτοκίων των τραπεζικών δανείων στη ζώνη

Διάγραμμα X.6 Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα (Ιανουάριος 2003 - Φεβρουάριος 2010)

(ποσοστά % ετησίως)



του ευρώ, τα οποία ωστόσο το 2009 μειώθηκαν περισσότερο από ό,τι τα αντίστοιχα ελληνικά, με αποτέλεσμα να αποκλίνουν περισσότερο από τα γενικώς υψηλότερα επιτόκια στην Ελλάδα στις περισσότερες κατηγορίες δανείων (βλ. Πίνακα X.5B και Διάγραμμα X.7).

Υπενθυμίζεται ότι το ύψος των τραπεζικών επιτοκίων στην Ελλάδα και τις λοιπές χώρες της ζώνης του ευρώ εξαρτάται από τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ, αλλά και τις συνθήκες ανταγωνισμού που επικρατούν μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων στις τοπικές αγορές. Στην τρέχουσα συγκυρία, σημαντικό παρά-

³¹ Βλ. Τμήμα 8 του παρόντος κεφαλαίου.

³² Σημειώνεται ότι, στην τελευταία Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων (Ιανουάριος 2010), οι ελληνικές τράπεζες δήλωσαν ότι το δ' τρίμηνο του 2009 αντιμετώπισαν δυσκολίες στη χρηματοδότησή τους από τις εν λόγω αγορές (ιδίως όσον αφορά τις τιτλοποιήσεις δανείων).

³³ Ν. 3723/2008.

³⁴ Βλ. Κεφάλαιο IV.

Πίνακας Χ.5Α Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως)

	Δεκέμβριος 2008	Ιανουάριος 2010	Μεταβολή μεταξύ Δεκ. 2008 και Ιαν. 2009 (σε εκατ. μονάδες)	Φεβρουάριος 2010	Μεταβολή μεταξύ Δεκ. 2008 και Φεβρ. 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	3,25	-2,13	3,26	-2,12
Μέγιστο επιτόκιο	7,26	5,77	-1,49	5,93	-1,33
Ελάχιστο επιτόκιο	4,54	2,22	-2,31	2,04	-2,50
Επιτόκιο στην Ελλάδα	6,18	4,52	-1,66	4,72	-1,46
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	0,80	1,27	0,47	1,46	0,66
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	2,01	-2,28	1,93	-2,36
Μέγιστο επιτόκιο	5,93	4,98	-0,95	5,10	-0,83
Ελάχιστο επιτόκιο	3,97	1,55	-2,42	1,44	-2,53
Επιτόκιο στην Ελλάδα	5,07	3,23	-1,84	3,37	-1,70
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	0,78	1,22	0,44	1,44	0,66
A.3. Στεγαστικά δάνεια					
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	5,09	2,71	-2,38	2,67	-2,42
Μέγιστο επιτόκιο	6,59	5,09	-1,50	5,01	-1,58
Ελάχιστο επιτόκιο	3,81	1,90	-1,91	1,87	-1,94
Επιτόκιο στην Ελλάδα	4,92	3,05	-1,87	3,08	-1,84
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	-0,17	0,34	0,51	0,41	0,58
A.4. Καταναλωτικά δάνεια					
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	8,16	6,83	-1,33	6,72	-1,44
Μέγιστο επιτόκιο	13,02	11,05	-1,97	10,63	-2,39
Ελάχιστο επιτόκιο	4,76	3,04	-1,72	3,03	-1,73
Επιτόκιο στην Ελλάδα	8,76	8,69	-0,07	8,65	-0,11
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	0,60	1,86	1,26	1,93	1,33
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	3,94	-1,12	3,83	-1,23
Μέγιστο επιτόκιο	7,30	6,67	-0,63	6,39	-0,91
Ελάχιστο επιτόκιο	3,96	0,00	-3,96	2,64	-1,32
Επιτόκιο στην Ελλάδα	5,53	4,60	-0,93	4,67	-0,86
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	0,47	0,66	0,19	0,84	0,37
B.1. Καταναλωτικά δάνεια					
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	7,03	6,42	-0,61	6,25	-0,78
Μέγιστο επιτόκιο	12,62	14,53	1,91	14,34	1,72
Ελάχιστο επιτόκιο	5,47	4,50	-0,97	3,66	-1,81
Επιτόκιο στην Ελλάδα	9,49	8,53	-0,96	9,00	-0,49
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ	2,46	2,11	-0,35	2,75	0,29

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

1 Μέσο επιτόκιο μηνός.

Πίνακας Χ.5Β 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					Προς νοικοκυριά					
	Για δάνεια μέχρι 1 εκατ. ευρώ		Για δάνεια άνω του 1 εκατ. ευρώ		Στεγαστικά		Καταναλωτικά		Καταναλωτικά		
	Δεκ. 2008	Φεβρ. 2010	Δεκ. 2008	Φεβρ. 2010	Δεκ. 2008	Φεβρ. 2010	Δεκ. 2008	Φεβρ. 2010	Δεκ. 2008	Φεβρ. 2010	
Αυστρία	4,89	2,31	4,49	1,77	5,61	2,81	6,44	4,72	6,07	3,77	
Βέλγιο	4,77	2,44	3,97	1,54	4,87	2,95	6,60	6,22	8,03	6,21	
Γαλλία	5,08	2,50	4,30	1,48	5,52	3,42	8,43	6,82	7,23	6,08	
Γερμανία	5,25	3,43	4,35	2,43	5,38	3,16	4,76	4,32	5,47	5,31	
Ελλάδα	6,18	4,72	5,07	3,37	4,92	3,08	8,76	8,65	9,49	9,00	
Ιρλανδία	5,95	3,81	4,99	2,89	4,33	2,75	5,66	5,63	- ³	- ³	
Ισπανία	5,51	3,64	4,30	1,88	5,63	2,49	10,94	10,63	9,51	8,00	
Ιταλία	5,31	2,92	4,17	1,44	4,91	2,24	11,72	9,80	8,70	7,41	
Κύπρος	- ³	5,93	- ³	4,39	- ³	4,52	- ³	6,87	- ³	- ³	
Λουξεμβούργο	4,54	2,37	3,97	-	4,22	1,99	- ³	- ³	6,20	3,66	
Μάλτα	5,82	5,54	4,68	4,55	- ³	3,47	- ³	5,85	- ³	- ³	
Ολλανδία	4,82	3,41	4,01	1,78	5,32	3,81	9,33	9,19	- ³	- ³	
Πορτογαλία	7,26	5,14	5,77	3,15	4,96	2,16	8,10	5,79	12,62	11,04	
Σλοβακία	- ³	3,64	- ³	2,49	- ³	5,01	- ³	8,14	- ³	14,34	
Σλοβενία	6,39	5,80	5,93	5,10	6,28	3,27	6,89	4,91	7,96	7,36	
Φινλανδία	4,61	2,04	3,97	1,75	4,07	1,87	4,91	3,03	5,93	4,56	

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

1 Παρά την προσαρμογή εναρμόνισης της μεθοδολογίας συλλογής των στατιστικών στοιχείων στη ζώνη του ευρώ, υπάρχει σημαντική ανομοιογένεια ως προς τα χαρακτηριστικά και τη σχετική βολότητα 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 ενθάρσεις.

2 Μέσο επιτόκιο μηνός.

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

γοντα στην τιμολόγηση των δανείων από τις ελληνικές τράπεζες αποτελεί η διεύρυνση της διαφοράς αποδόσεων των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου έναντι των αντίστοιχων γερμανικών. Ο παράγοντας αυτός έχει επηρεάσει δυσμενώς, για τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τη δυνατότητα αλλά και τους όρους άντλησης ρευστότητας από τη διατραπεζική αγορά του εξωτερικού. Αντίθετα, θετική είναι η επίδραση της πρόσφατης απόφασης της ΕΚΤ να παρατείνει και μετά τις 31.12.2010 τα ισχύοντα σήμερα κριτήρια για τη χορήγηση ρευστότητας προς τα πιστωτικά ιδρύματα, σύμφωνα με τα οποία γίνονται αποδεκτά ως εξασφαλίσεις ομόλογα με αξιολόγηση BBB-. Επίδραση στη διαμόρφωση των επιτοκίων χορηγήσεων επίσης έχει η άνοδος το 2009 στις επισφαλείς απαιτήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα,³⁵ η οποία εκτιμάται ότι θα συνεχιστεί και το 2010 και κατά κανόνα συνεπάγεται αύξηση του ασφαλιστρου κινδύνου που ενσωματώνεται στα επιτόκια χορηγήσεων.

Αναλυτικότερα, όσον αφορά τα νέα δάνεια προς τα νοικοκυριά, το μέσο επιτόκιο των στεγαστικών δανείων στην Ελλάδα είχε διαμορφωθεί το Δεκέμβριο σε 3,41%, κατά 180 μονάδες βάσης χαμηλότερα από ό,τι στο τέλος του 2008.³⁶ Το επιτόκιο των πιστωτικών καρτών είχε διαμορφωθεί σε 15,17% (Δεκέμβριος 2008: 15,72%), δηλαδή 623 μονάδες βάσης 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%). Το δίμηνο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου του τρέχοντος έτους, τα επιτόκια τόσο των νέων στεγαστικών δανείων όσο και των νέων καταναλωτικών δανείων με συγκεκριμένη διάρκεια αυξήθηκαν ελαφρά, σε 3,42% και 9,36% αντίστοιχα. Όσον αφορά τα δάνεια προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, το επιτόκιο των αλληλόχρεων λογαριασμών είχε διαμορφωθεί σε 5,60% (Δεκέμβριος 2008: 6,94%), ενώ το επιτόκιο των νέων δανείων συγκεκριμένου ποσού και διάρκειας με επιτόκιο κυμαινόμενο ή σταθερό μέχρι ένα

Διάγραμμα Χ.7 Διαφορές επιτοκίων νέων τραπεζικών δανείων μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ (Ιανουάριος 2003 - Φεβρουάριος 2010)

(εκατοστιαίες μονάδες)



έτος σε 4,70% για δάνεια μέχρι 1 εκατ. ευρώ και σε 3,24% για 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 Χ.5Α). Το Φεβρουάριο του τρέχοντος έτους τα επιτόκια των νέων δανείων προς τις επιχειρήσεις γενικώς αυξήθηκαν ελαφρά (βλ. Πίνακα Χ.5Α).

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, εξέλιξη που συνεχίστηκε και τους πρώτους δύο μήνες του τρέχοντος έτους. Η μεγαλύτερη άνο-

³⁵ Για την εξέλιξη των δανείων σε καθυστέρηση, βλ. Τμήμα 8 του παρόντος κεφαλαίου.

³⁶ Την περίοδο Ιανουαρίου-Δεκεμβρίου του 2008 το εν λόγω επιτόκιο είχε σημειώσει αύξηση κατά 82 μονάδες βάσης.

Πίνακας Χ.6 Περιθώριο επιτοκίου (spread) στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ

(εκατοστιαίες μονάδες)

	Μέσο επιτόκιο νέων δανείων στην Ελλάδα ¹ (ποσοστά % ετησίως)	Μέσο επιτόκιο νέων καταθέσεων στην Ελλάδα ¹ (ποσοστά % ετησίως)	Περιθώριο επιτοκίου στην Ελλάδα	Περιθώριο επιτοκίου στην Ελλάδα με στάθμιση ζώνης του ευρώ	Περιθώριο επιτοκίου στη ζώνη του ευρώ
Δεκ. 1998	16,21	8,12	8,09	...	...
Δεκ. 1999	14,02	6,98	7,04	...	...
Δεκ. 2000	9,68	4,00	5,68	...	...
Δεκ. 2001	7,26	1,96	5,30	...	...
Δεκ. 2002	6,29	1,67	4,62	...	...
Δεκ. 2003	5,92	1,2	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	3,39	2,29
Φεβρ. 2010	5,13	1,44	3,69	3,37	2,26

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΚΤ.

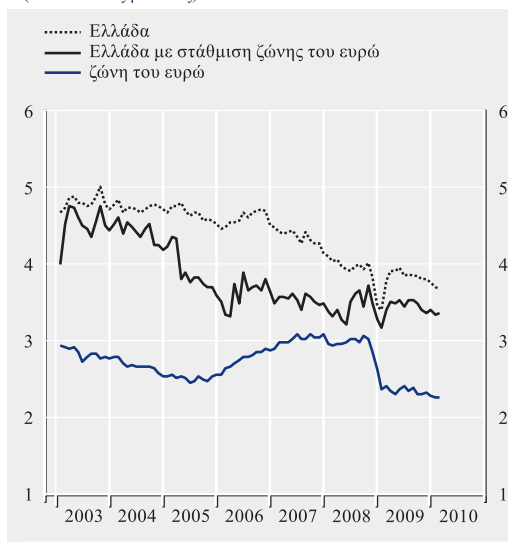
1 Το μέσο επιτόκιο εξαρτάται τόσο από το ύψος των επιτοκίων των επιμέρους κατηγοριών καταθέσεων-δανείων όσο και από τα μερίδια συμμετοχής κάθε μορφής κατάθεσης-δανείου στο αντίστοιχο σύνολο. Επομένως, το μέσο επιτόκιο μπορεί να μεταβληθεί, είτε λόγω μεταβολής των επιτοκίων είτε λόγω μεταβολής των μεριδίων των διαφόρων κατηγοριών καταθέσεων-δανείων. Για να μετριάσει 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.

δος στη διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ (βλ. Πίνακα Χ.5Α) σημειώθηκε στην κατηγορία των καταναλωτικών δανείων με επιτόκιο κυμαινόμενο ή σταθερό έως ένα έτος. Πάντως, η μεγαλύτερη απόκλιση (Φεβρουάριος 2010: 512 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 34 μονάδες βάσης στη ζώνη του ευρώ (βλ. Πίνακα Χ.6 και Διάγραμμα Χ.8). Έτσι, το περιθώριο επιτοκίου στην Ελλάδα το

Διάγραμμα Χ.8 Διαφορά μέσου επιτοκίου μεταξύ νέων δανείων και νέων καταθέσεων (περιθώριο επιτοκίου) στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ (Ιανουάριος 2003 - Φεβρουάριος 2010)

(εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΚΤ.

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). Το Φεβρουάριο του τρέχοντος έτους το περιθώριο επιτοκίου στην Ελλάδα μειώθηκε ελαφρά στο 3,69%, ενώ η διαφορά του από το περιθώριο στη ζώνη του ευρώ περιορίστηκε στις 143 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 Φεβρουάριο σε 3,37% (δηλ. θα ήταν μικρότερο κατά 32 μονάδες βάσης) και η διαφορά του από το αντίστοιχο μέγεθος στη ζώνη του ευρώ θα μειωνόταν στις 111 μονάδες βάσης.

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

Διάγραμμα X.9 Αποδόσεις δεκαετών ομολόγων του Ελληνικού και του Γερμανικού Δημοσίου (Ιανουάριος 2008 - 8 Απριλίου 2010)

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

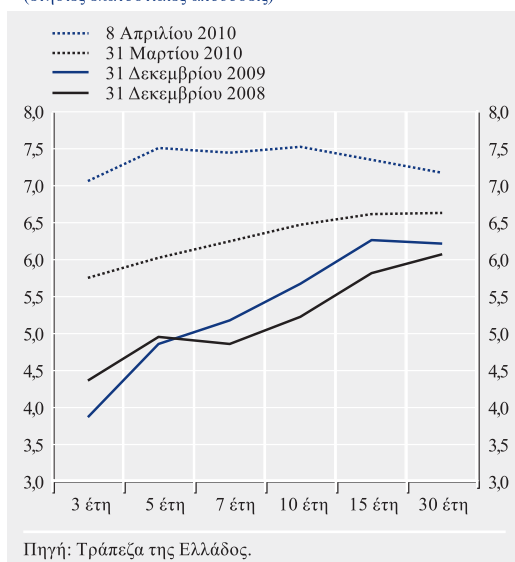
αποδόσεις των ομολόγων βραχείας και μέσης διάρκειας αντανακλούν τη σχετική ομαλοποίηση που παρατηρήθηκε στις αγορές χρημάτων διεθνώς, καθώς τα ομόλογα αυτά επηρεάζονται κυρίως από τις συνθήκες ρευστότητας στις αγορές αυτές. Η πτωτική τάση των αποδόσεων των τίτλων μακράς διάρκειας, η οποία επικράτησε την περίοδο Μαρτίου-Σεπτεμβρίου του 2009, αντιστράφηκε έντονα το τελευταίο τρίμηνο του 2009, εξέλιξη που συνεχίστηκε μέχρι τον Απρίλιο του 2010 (βλ. Διάγραμμα X.9).³⁷ 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.³⁸ Τη δυσμενή αυτή εξέλιξη για τις αποδόσεις των

³⁷ Για τις εξελίξεις το 2009, βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική 2009-2010*, Μάρτιος 2010.

³⁸ 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 του ευρώ.

Διάγραμμα Χ.10 Διαχρονική μετατόπιση της καμπύλης αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου

(ετήσιες εκατοστιαίες αποδόσεις)



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.³⁹

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 Χ.10). Στα τέλη Μαρτίου του 2010 παρατηρήθηκε περαιτέρω μετατόπιση της καμπύλης αυτής προς τα άνω και σημαντική μείωση της κλίσης της, εξέλιξη που συνεχίστηκε και το πρώτο δεκαήμερο του Απριλίου.

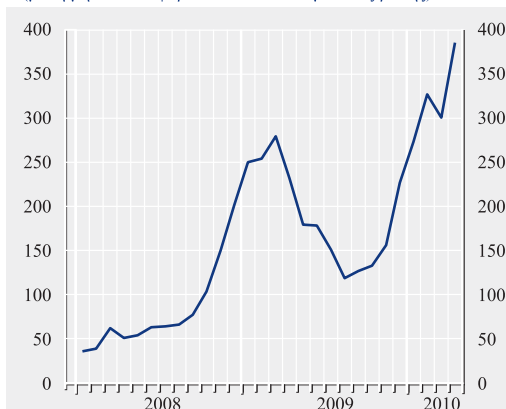
Η διαφορά απόδοσης μεταξύ του δεκαετούς ελληνικού και του αντίστοιχου γερμανικού ομολόγου, μετά την αποκλιμάκωση που σημεί-

ωσε 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. Η τάση αυτή συνεχίστηκε μέχρι το πρώτο δεκαπενθήμερο του Απριλίου του 2010, αν και κατά τη διάρκεια του Μαρτίου υπήρξαν ορισμένες ενδείξεις αναστροφής της (βλ. Διάγραμμα Χ.11). Συγκεκριμένα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου ανήλθε στο τέλος Μαρτίου του 2010 σε 6,48% και στις 8.4.2010 σε 7,54%, έναντι 5,69% το Δεκέμβριο του 2009, 4,59% τον Αύγουστο του 2009 και 5,23% το Δεκέμβριο του 2008.

Είναι χαρακτηριστικό ότι η ανοδική τάση των αποδόσεων δεν αντιστράφηκε μετά τη δήλωση της 25ης Μαρτίου των αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων των χωρών της ζώνης του ευρώ ούτε μετά την ανακοίνωση της ΕΚΤ την ίδια ημέρα όσον αφορά τις εξασφαλίσεις για την παροχή ρευστότητας προς τις τράπεζες. Η άνοδος των αποδόσεων συνδέεται και με την ανησυχία των επενδυτών σχετικά με το βαθμό αποτελεσματικότητας των μέτρων άρσης των δημοσιονομικών ανισορροπιών της χώρας. Ένδειξη περί τούτου αποτελεί η

Διάγραμμα Χ.11 Διαφορά αποδόσεων ελληνικού δεκαετούς ομολόγου και αντίστοιχου γερμανικού (Ιανουάριος 2008 - Απρίλιος 2010')

(μέση μηνιαία διαφορά αποδόσεων σε μονάδες βάσης)



³⁹ Ο οίκος Fitch υποβάθμισε πρώτος την πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδας στις 22 Οκτωβρίου και ακολούθησαν οι Standard & Poor's και Moody's στις 16 και 22 Δεκεμβρίου αντίστοιχα. Επίσης ο οίκος Fitch στις 9.4.2010 ανακοίνωσε περαιτέρω υποβάθμιση.

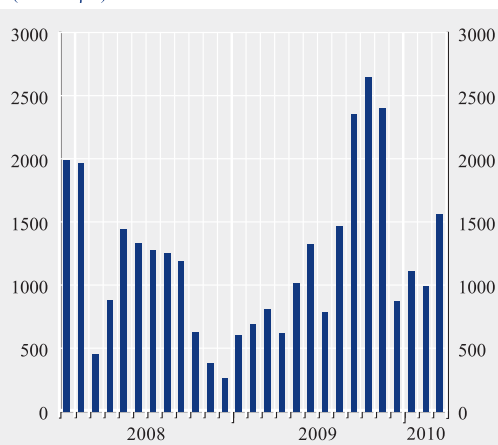
υψηλή μεταβλητότητα στην αγορά ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, η οποία με τη σειρά της συντελεί σε περιορισμό του αριθμού των υποψήφιων επενδυτών, όπως φάνηκε και με το μειωμένο αριθμό συμμετεχόντων στην έκδοση του 7ετούς και επανέκδοση 20ετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου στο τέλος Μαρτίου του 2010. Γενικότερα, οι δημοσιονομικές ανισορροπίες, η εξέλιξη της πιστοληπτικής αξιολόγησης μιας χώρας και οι συνθήκες ρευστότητας στη δευτερογενή αγορά αναφέρονται στη διεθνή βιβλιογραφία ως σημαντικοί παράγοντες για τον προσδιορισμό των διαφορών απόδοσης των κρατικών ομολόγων.⁴⁰

Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ) διαμορφώθηκε το 2009 σε 1.294 εκατ. ευρώ, δηλαδή αυξήθηκε κατά 10% περίπου σε σύγκριση με το 2008 (βλ. Διάγραμμα Χ.12). Παρ' όλα αυτά, διατηρήθηκε σε σημαντικά χαμηλότερο επίπεδο από εκείνο της περιόδου προ της κρίσης (1999-2006: 2.954 εκατ. ευρώ). Το 70% περίπου των συναλλαγών αφορούσε 10ετή ομόλογα, έναντι περίπου 60% το 2009. Επίσης, τους πρώτους τρεις 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, ενώ το Μάρτιο του 2010 η εν λόγω διαφορά διαμορφώθηκε σε 72 μονάδες βάσης. Σημειώνεται ότι η διεύρυνση αυτής της διαφοράς αντανακλά την απροθυμία των επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους.

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 το 2008 (βλ. Πίνακα Χ.7). Η εξέλιξη αυτή συνδέεται με τη διεύρυνση του δημοσιονομικού ελλείμματος και τις αυξημένες πληρωμές για χρεολύσια.⁴¹ Τους πρώτους

Διάγραμμα Χ.12 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην ΗΔΑΤ (Ιανουάριος 2008 - Μάρτιος 2010)

(εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

τρεις μήνες του 2010 εκδόθηκαν από το Ελληνικό Δημόσιο έντοκα γραμμάτια καθώς και ομολογιακοί τίτλοι 5ετούς, 7ετούς και 10ετούς διάρκειας, ύψους περίπου 24 δισεκ. ευρώ.⁴²

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 υπο-

⁴⁰ 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 ΑΝΤ (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.

⁴¹ Το ύψος των πληρωμών για χρεολύσια ανήλθε σε περίπου 35 δισεκ. ευρώ.

⁴² Στο ποσό αυτό περιλαμβάνονται η έκδοση 5ετούς ομολόγου μεταβαλλόμενου επιτοκίου με ιδιωτική τοποθέτηση και η επανέκδοση μέσω δημοπρασίας τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου που λήγουν στις 22 Οκτωβρίου 2022.

Πίνακας Χ.7 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		11,3
23ετή	3.966		9,6	-		-
30ετή	3.741		9,0	-		-
50ετή*	600		1,4	-		-
Σύνολο	43.389	100,0	-	78.360	100,0	-

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών.

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

* Οι εκδόσεις αυτές πραγματοποιήθηκαν μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης.

χώρησε ελαφρά σε 4,1% το 2009 (2008: 4,6%), αν και τα επιτόκια των εκδόσεων του τελευταίου τριμήνου κινήθηκαν ανοδικά, εξέλιξη που συνεχίστηκε και την περίοδο Ιανουαρίου-Μαρτίου του 2010.

Όσον αφορά τα χαρακτηριστικά των νέων εκδόσεων το 2009, η μέση διάρκεια των τίτλων (5,6 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 σημαντικώς 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).

6 Η ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ

Οι κυριότερες εξελίξεις στο Χρηματιστήριο Αθηνών (ΧΑ) κατά το 2009 ήταν η άνοδος των

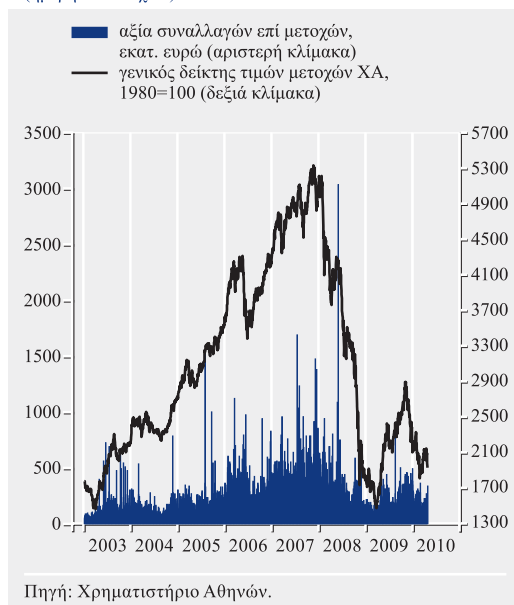
τιμών των μετοχών, που παρατηρήθηκε και διεθνώς, και η μεγάλη άντληση κεφαλαίων η οποία πραγματοποιήθηκε σχεδόν εξ ολοκλήρου από τράπεζες.

Μεταξύ τέλους Δεκεμβρίου του 2008 και τέλους Δεκεμβρίου του 2009 ο γενικός δείκτης τιμών των μετοχών του ΧΑ (ΓΔΧΑ) εμφάνισε αύξηση κατά 22,3% (βλ. Διάγραμμα Χ.13).⁴³ Η άνοδος των τιμών των μετοχών είχε αποτέλεσμα και την αύξηση της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας ως ποσοστού του ΑΕΠ, η οποία ωστόσο υπολείπεται σημαντικά της μέσης τιμής της περιόδου 2003-2008 (βλ. Πίνακα Χ.8). Η εξέλιξη των τιμών των μετοχών στο ΧΑ το 2009 οφείλεται ουσιαστικά στην εντυπωσιακή άνοδο που παρατηρήθηκε μεταξύ του πρώτου δεκαημέρου του Μαρτίου και του τέλους Οκτωβρίου του 2009, ενώ αντίθετα κατά τη διάρκεια του πρώτου και του τελευταίου διμήνου του 2009 παρατηρήθηκαν έντονες πτωτικές τάσεις στις τιμές των μετοχών, οι οποίες συνεχίστηκαν

⁴³ Σημειώνεται ωστόσο ότι η μέση τιμή του ΓΔΧΑ το 2009 ήταν κατά 35,6% χαμηλότερη εκείνης του 2008.

Διάγραμμα Χ.13 Γενικός δείκτης τιμών μετοχών Χρηματιστηρίου Αθηνών και αξία συναλλαγών (Ιανουάριος 2003 - 8 Απριλίου 2010)

(ημερήσια στοιχεία)



Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

αποτέλεσμα τον περιορισμό των απωλειών από την αρχή του 2010, ενώ έντονες καθοδικές πιέσεις παρατηρήθηκαν το πρώτο δεκαήμερο του Απριλίου.

Αναλυτικότερα, την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2009, η πορεία των τιμών των μετοχών στο ΧΑ αντανακλούσε τις διεθνείς εξελίξεις. Οι πτωτικές τάσεις στις αρχές του έτους οφείλονταν στη συνεχιζόμενη από το 2008 απροθυμία των επενδυτών διεθνώς να αναλάβουν κινδύνους, καθώς 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 για υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας στις ΗΠΑ και την Ευρώπη ηπιότερη από ό,τι αναμενόταν, ενώ και η εταιρική κερδοφορία εμφάνισε σχετική βελτίωση.⁴⁴ Το τελευταίο τρίμηνο του 2009 όμως, οι μεταβολές των τιμών των μετοχών στο

⁴⁴ Τα καθαρά κέρδη (μετά από φόρους) των εταιριών του Χρηματιστηρίου Αθηνών υποχώρησαν το 2009 κατά περίπου 37% σε σύγκριση με το 2008 (σε επίπεδο ομίλων, περιλαμβανομένου του χρηματοπιστωτικού τομέα), δηλαδή λιγότερο από ό,τι το 2008.

και το πρώτο δίμηνο του 2010. Ανοδικά κινήθηκαν οι τιμές των μετοχών το Μάρτιο, με

Πίνακας Χ.8 Εξελίξεις χρηματιστηριακών μεγεθών

Έτη	Δείκτες τιμών μετοχών ¹ (1980=100)		Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών σε μετοχές (εκατ. ευρώ)	Χρηματιστηριακή αξία ¹ (εκατ. ευρώ)			Χρηματιστηριακή αξία ως ποσοστό % του ΑΕΠ			Αντληθέντα κεφάλαια μέσω Χρηματιστηρίου Αθηνών ³ (εκατ. ευρώ)		
	Γενικός	Τραπεζών		Μετοχών	Λανείων ²	Συνόλου	Μετοχών	Λανείων	Συνόλου	Εταιρίες με εισηγμένες μετοχές	Νέες εταιρίες	Σύνολο
2003	2.263,6	4.246,9	141,1	84.547	135.219	219.766	49	78	128	317	61	378
2004	2.786,2	6.129,0	140,8	92.140	157.905	250.045	50	85	135	397	79	476
2005	3.663,9	7.904,2	209,3	123.033	178.925	301.958	63	92	155	2.906	61	2.967
2006	4.394,1	6.194,5	343,3	157.928	191.549	349.477	75	91	166	3.396	86	3.482
2007	5.178,8	7.296,4	480,0	195.502	194.659	390.161	86	86	172	9.988	146	10.134
2008	1786,51	1899,4	316,4	68.176	201.859	270.035	29	84	113	623	9	632
2009	2.196,2	2.661,7	204,7	83.447	196.444	279.891	35	83	118	4.253	2	4.255

Πηγές: Χρηματιστήριο Αθηνών, Τράπεζα της Ελλάδος και (για το ΑΕΠ) Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών.

¹ Τέλος έτους.

² Περιλαμβάνονται έντοκα γραμμάτια και ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, τραπεζικά ομόλογα, ομολογιακά δάνεια Ελληνικού Δημοσίου, επιχειρήσεων και διεθνών οργανισμών, καθώς και εθνικά δάνεια σε συνάλλαγμα, δάνεια οικονομικής εξυγίανσης, απαλλοτρίωσης, λαχείο-φόρα και νομικών προσώπων και εταιριών.

³ Με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου και έκδοση νέων μετοχών.

Πίνακας Χ.9 Αξία και διάρθρωση χρηματιστηριακών συναλλαγών

(εκατ. ευρώ)

	2007		2008		2009	
	Αξία συναλλαγών	Εκατο-στιαία διάρθρωση	Αξία συναλλαγών	Εκατο-στιαία διάρθρωση	Αξία συναλλαγών	Εκατο-στιαία διάρθρωση
Μετοχών	121.266,6	100,0	78.145,8	100,0	50.847,8	100,0
Κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης	111.143,9	91,6	75.587,8	96,7	48.797,8	95,9
Κατηγορία μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης	9.081,3	7,5	1.814,9	2,3	1.548,8	3,0
Κατηγορία χαμηλής διασποράς, εμπορευσιμότητας και ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών	839,4	0,7	588,1	0,8	332,1	0,7
Κατηγορία επιτήρησης	171,9	0,1	93,8	0,1	97,9	0,2
Διάθεση υφιστάμενων μετοχών	30,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια	-	-	61,2	0,1	71,2	0,1
Δανείων¹	13,4	0,0	28,6	0,0	19,0	0,0
Σύνολο	121.280,0	100,0	78.174,4	100,0	50.866,8	100,0

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

1 Περιλαμβάνονται έντοκα γραμμάτια και ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, τραπεζικά ομόλογα, ομολογιακά δάνεια Ελληνικού Δημοσίου, επιχειρήσεων και διεθνών οργανισμών, καθώς και εθνικά δάνεια σε συνάλλαγμα, δάνεια οικονομικής εξυγίανσης, απαλλοτριώσης, λαχειοφόρα και νομικών προσώπων και εταιριών.

ΧΑ εμφάνισαν απόκλιση σε σύγκριση με άλλες ανεπτυγμένες αγορές, καθώς εκφράστηκαν έντονες ανησυχίες των επενδυτών για τη χειροτέρευση των δημοσιονομικών μεγεθών της Ελλάδος. Η εξέλιξη αυτή αντανακλάται και στις καθαρές ρευστοποιήσεις ύψους περίπου 370 εκατ. ευρώ στις οποίες προέβησαν οι ξένοι επενδυτές (κυρίως θεσμικοί) την περίοδο αυτή.⁴⁵ Λόγω των εξελίξεων αυτών το τελευταίο τρίμηνο του έτους, η επίδοση του ΓΔΧΑ υστέρησε ελαφρά 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 ευρώ⁴⁶ και των ΗΠΑ (S&P 500: 23,5%). Η υστέρηση αυτή συνεχίστηκε και κατά τη διάρκεια των πρώτων τριών μηνών του 2010 και εντάθηκε το πρώτο δεκαήμερο του Απριλίου 2010.

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 σχετικώς χαμηλά ιστορικά επίπεδα, και υστερεί σημαντικά ένα-

ντι του αντίστοιχου λόγου (16,2) για τον ευρύ δείκτη Dow Jones Euro STOXX της ζώνης του ευρώ.

Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών στο ΧΑ το 2009 (205 εκατ. ευρώ) μειώθηκε κατά 35,3% σε σύγκριση με το 2008 (βλ. Διάγραμμα Χ.13 και Πίνακα Χ.8), δηλαδή κατά το ίδιο περίπου ποσοστό με τη μέση τιμή του ΓΔΧΑ, τάση που συνεχίστηκε και το 2010. Η πλειονότητα των συναλλαγών (95,9%) αφορούσε τις μετοχές της κατηγορίας αγοράς μεγάλης κεφαλαιοποίησης, εξέλιξη που παρατηρείται άλλωστε διαχρονικά (βλ. Πίνακα Χ.9). Εντυπωσιακή αύξηση εμφάνισαν τα συνολικά κεφάλαια που αντλήθηκαν μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς (2009: 4.255 εκατ. ευρώ, 2008: 631 εκατ. ευρώ – βλ. Πίνακα Χ.8), εξέλιξη οφειλόμενη αποκλειστικά στα κεφάλαια που άντλησαν οι ελληνικές τράπεζες.

⁴⁵ 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%).

⁴⁶ Η άνοδος του ΓΔΧΑ ήταν η δέκατη μεγαλύτερη μεταξύ των αντίστοιχων αντιπροσωπευτικών δεικτών των μετοχών στη ζώνη του ευρώ.

Ανοδικά κινήθηκαν το 2009 οι τιμές των μετοχών των ελληνικών τραπεζών, παρά την υποχώρηση της κερδοφορίας τους⁴⁷ 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 2008.⁴⁸ Η επίδοση αυτή, ωστόσο, ήταν χαμηλότερη από εκείνη των τιμών των τραπεζικών μετοχών της ζώνης του ευρώ (48,9%). Πιέσεις δέχθηκαν οι τιμές των μετοχών των τραπεζών τους πρώτους τρεις μήνες του 2010, με αποτέλεσμα, παρά την ανάκαμψη που παρατηρήθηκε στο τέλος Μαρτίου 2010, ο δείκτης τιμών μετοχών των τραπεζών να έχει υποχωρήσει κατά 15,2% στη διάρκεια του πρώτου τριμήνου του 2010. Έντονες πιέσεις δέχθηκαν οι τιμές των μετοχών των τραπεζών το πρώτο δεκαήμερο του Απριλίου του τρέχοντος έτους.

7 Η ΑΓΟΡΑ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Αρνητικές ήταν οι εξελίξεις στην αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων και το 2009. Μετάξύ τέλους του 2008 και τέλους του 2009, το συνολικό ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων υποχώρησε κατά 3,8% και διαμορφώθηκε σε 8,1 δισεκ. ευρώ, ενώ ο αριθμός των αμοιβαίων κεφαλαίων μειώθηκε σε 236 (βλ. Πίνακα Χ.10). Κατά το πρώτο δίμηνο του 2010 το ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων υποχώρησε περαιτέρω κατά 9,1%.

Από τις επιμέρους κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων, η μεγαλύτερη μείωση (-29,3%) ενεργητικού το 2009 παρατηρήθηκε, όπως άλλωστε και το 2008, στα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων. Η εξέλιξη αυτή αντανακλούσε την καθαρή εκροή κεφαλαίων ύψους 492,6 εκατ. ευρώ, η οποία οφείλεται εν μέρει και στα χαμηλά επιτόκια που επικράτησαν κατά τη διάρκεια του έτους. Μικρότερης έκτασης ήταν η μείωση του ενεργητικού των

ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων (-5,8%), το μεγαλύτερο μέρος της οποίας οφειλόταν στις καθαρές εκροές ύψους 264,7 εκατ. ευρώ. Αντίθετα, θετική ήταν η μεταβολή στο ενεργητικό των υπόλοιπων κατηγοριών αμοιβαίων κεφαλαίων, όπου η μεγαλύτερη άνοδος, κατά 22,8%, παρατηρήθηκε στο ενεργητικό των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων και ακολουθούν με 12,1% τα αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν σε μερίδια άλλων αμοιβαίων κεφαλαίων (funds of funds) και με 7,8% τα μικτά αμοιβαία κεφάλαια. Στην εξέλιξη αυτή των τριών τελευταίων κατηγοριών συνέβαλε η αύξηση των τιμών των μετοχών τόσο στην Ελλάδα όσο και διεθνώς. Η άνοδος των τιμών των μετοχών συνέβαλε και στην καθαρή εισροή κεφαλαίων στις κατηγορίες των μικτών (131,7 εκατ. ευρώ) και μετοχικών (60,7 εκατ. ευρώ) αμοιβαίων κεφαλαίων, ενώ οι καθαρές εκροές (31,3 εκατ. ευρώ) που παρατηρήθηκαν στα “funds of funds” οφείλονται στο γεγονός ότι η καθαρή εισροή κεφαλαίων στα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια της εν λόγω κατηγορίας ήταν μικρότερη από τις εκροές που παρατηρήθηκαν στα ομολογιακά και μικτά “funds of funds”.

Όσον αφορά τη διάρθρωση του συνολικού ενεργητικού, στο τέλος Δεκεμβρίου του 2009, όπως και το 2008, τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια αποτελούσαν τη σημαντικότερη κατηγορία με ποσοστό συμμετοχής στο σύνολο 30,7%, έναντι 30,1% των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων, 22% των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων, 10,3% των μικτών και 6,9% των “funds of funds”.

Κύριο χαρακτηριστικό της επενδυτικής συμπεριφοράς των αμοιβαίων κεφαλαίων το 2009 ήταν η αύξηση που παρατηρήθηκε στις επεν-

⁴⁷ 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 8 του παρόντος κεφαλαίου.

⁴⁸ 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%).

Πίνακας Χ.10 Αριθμός και αξία ενεργητικού¹ των αμοιβαίων κεφαλαίων

Έτος	Αριθμός	Αξία ενεργητικού	
		Σε εκατ. ευρώ	% του ΑΕΠ
1990	7	419,7	1,1
1991	18	493,0	1,0
1992	39	645,6	1,2
1993	67	2.544,4	4,1
1994	94	3.944,2	5,6
1995	115	7.201,8	9,1
1996	148	11.366,1	13,0
1997	162	21.496,7	22,2
1998	181	26.626,6	25,3
1999	212	35.204,7	31,4
2000	269	30.978,7	22,7
2001	272	26.826,1	18,3
2002	263	25.429,2	16,2
2003	265	30.384,0	17,6
2004	262	31.628,5	17,0
2005	258	27.089,9	13,9
2006	269	22.971	10,9
2007	260	20.701	9,1
2008	269	8.385	3,5
2009	236	8.070	3,4

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

¹ Τέλος περιόδου.

δύσεις εσωτερικού και η μείωση στις επενδύσεις εξωτερικού. Από τις επιμέρους επενδυτικές κατηγορίες, αύξηση παρατηρήθηκε στις τοποθετήσεις σε μετοχές και ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, ενώ μείωση εμφάνισαν οι τοποθετήσεις σε εταιρικά ομόλογα, κρατικά ομόλογα άλλων χωρών, σύνθετες πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων και μετρητά.

Τέλος, αντίθετα με ό,τι συνέβη στην ελληνική αγορά, η δραστηριότητα στην ευρωπαϊκή αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων εμφάνισε ανάκαμψη το 2009, καθώς το συνολικό ενεργητικό αυξήθηκε κατά 16,7% σε σύγκριση με το 2008 και στο τέλος Δεκεμβρίου 2009 ανήλθε σε 5,3 τρισεκ. ευρώ. Επίσης, με εξαίρεση την κατηγορία των αμοιβαίων κεφαλαίων δια-

χείρισης διαθεσίμων, σε όλες τις κατηγορίες παρατηρήθηκαν καθαρές εισροές κεφαλαίων.

8 ΣΥΝΟΨΗ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ ΤΟ 2009

Οι κυριότερες εξελίξεις στον τραπεζικό κλάδο το 2009 ήταν η βελτίωση της κεφαλαιακής επάρκειας των ελληνικών εμπορικών τραπεζών παρά τη σημαντική υποχώρηση της κερδοφορίας τους, η περαιτέρω επιδείνωση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου δανείων και, τέλος, ο σημαντικός περιορισμός των πηγών άντλησης ρευστότητας, με αποτέλεσμα την αυξανόμενη εξάρτηση από το Ευρωσύστημα.

Πίνακας Χ.11 Αποτελέσματα χρήσεως ελληνικών εμπορικών τραπεζών και ομίλων

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	Τράπεζες			Τραπεζικοί όμιλοι		
	2008	2009	Μεταβολή (%)	2008	2009	Μεταβολή (%)
Λειτουργικά έσοδα	9.828	10.691	8,8	15.286	15.758	3,2
Καθαρά έσοδα από τόκους	8.169	7.998	-2,1	11.393	11.589	1,7
– Έσοδα από τόκους	24.289	19.239	-20,8	28.907	24.182	-16,3
– Έξοδα τόκων	16.120	11.242	-30,3	17.514	12.593	-28,1
Καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες	1.659	2.693	62,3	3.893	4.189	7,6
– Καθαρά έσοδα από προμήθειες	1.456	1.318	-9,5	2.600	2.168	-16,6
– Έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις	-284	989	-	478	1.423	197,4
– Λοιπά έσοδα	487	386	-20,7	814	597	-26,7
Λειτουργικά έξοδα	5.895	6.140	4,2	8.569	8.661	1,1
Δαπάνες προσωπικού	3.433	3.597	4,8	4.769	4.890	2,5
Διοικητικά έξοδα	1.996	2.037	2,0	2.954	2.875	-2,7
Αποσβέσεις	358	390	8,8	641	704	9,8
Λοιπά έξοδα	108	117	8,0	205	193	-5,9
Καθαρά έσοδα (λειτουργικά έσοδα – έξοδα)	3.932	4.551	15,7	6.717	7.117	5,9
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο	2.886	4.485	55,4	3.383	5.777	70,8
Κέρδη προ φόρων	1.047	66	-93,7	3.340	1.349	-59,6
Φόροι	384	420	9,2	787	673	-14,5
Κέρδη μετά από φόρους	662	-354	-	2.554	677	-73,5

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

Αναλυτικότερα, το 2009 τα προ φόρων κέρδη των ελληνικών εμπορικών τραπεζών υποχώρησαν σημαντικά σε σχέση με το 2008, τόσο σε επίπεδο τραπεζών (-93,7%) όσο και σε επίπεδο ομίλων (-59,6%), και ανήλθαν σε 66 εκατ. ευρώ και 1,3 δισεκ. ευρώ αντίστοιχα (βλ. Πίνακα Χ.11). Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση επηρέασε με χρονική υστέρηση την ελληνική οικονομία, αναδεικνύοντας τις διαρθρωτικές αδυναμίες και τις μακροοικονομικές ανισορροπίες που προϋπήρχαν και οδηγώντας την οικονομία σε ύφεση. 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 Χ.11).⁴⁹ Επιπρόσθετα, η επιδείνωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης

των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών κατέστησε αναγκαίο το σχηματισμό αυξημένων προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο. Ανασχετικό παράγοντα, όσον αφορά το ενδεχόμενο μεγαλύτερης υποχώρησης της κερδοφορίας ή ακόμη και καταγραφής ζημιών σε επίπεδο τραπεζών, αποτέλεσαν τα κέρδη από χρηματοοικονομικές πράξεις. Πρόκειται όμως για πηγές εσόδων που χαρακτηρίζονται από υψηλή μεταβλητότητα.

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

⁴⁹ 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 Χ.12 Βασικοί δείκτες κινδύνου και ανθεκτικότητας ελληνικών εμπορικών τραπεζών και των ομίλων τους

(ποσοστά %)

	Τράπεζες		Τραπεζικοί όμιλοι	
	Δεκέμβριος 2008	Δεκέμβριος 2009	Δεκέμβριος 2008	Δεκέμβριος 2009
Ποιότητα χαρτοφυλακίου¹				
Δάνεια σε καθυστέρηση – σύνολο	5,0	7,7		
– Στεγαστικά δάνεια	5,3	7,4		
– Καταναλωτικά δάνεια	8,2	13,4		
– Επιχειρηματικά δάνεια	4,3	6,7		
Κάλυψη δανείων σε καθυστέρηση από συσσωρευμένες προβλέψεις	48,9	41,5		
“Καθαρές” καθυστερήσεις προς εποπτικά ίδια κεφάλαια	26,1	38,2		
Ρευστότητα				
Λόγος δανείων προς καταθέσεις	108,4	106,6	114,0	113,7
Δείκτης ρευστών διαθεσίμων	19,0	24,2		
Δείκτης ασυμφωνίας ληξιπρόθεσμων απαιτήσεων - υποχρεώσεων	-7,1	-4,2		
Κεφαλαιακή επάρκεια				
Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας	10,7	13,2	9,4	11,8
Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων	8,7	12,0	7,9	10,7
	2008	2009	2008	2009
Αποδοτικότητα				
Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο	2,2	1,9	2,9	2,6
Λειτουργικά έξοδα/λειτουργικά έσοδα	60,0	57,4	56,1	54,9
Αποδοτικότητα ενεργητικού (μετά από φόρους)	0,2	-0,1	0,7	0,2
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (μετά από φόρους)	3,2	-1,5	9,9	2,4

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

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

αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων.⁵⁰ Ενδεικτικά αναφέρεται ότι σε επίπεδο τραπεζών το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο υποχώρησε κάτω του 2%, ενώ και σε επίπεδο ομίλων η αποδοτικότητα ενεργητικού και η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων εμφάνισαν σημαντική υποχώρηση (βλ. Πίνακα Χ.12), καθώς δυσμενείς οικονομικές συνθήκες επικράτησαν και στις χώρες του εξωτερικού όπου δραστηριοποιούνται οι ελληνικές τράπεζες. Μικρή βελτίωση όμως εμφάνισε ο δείκτης αποτελεσματικότητας (λειτουργικά έξοδα προς λειτουργικά έσοδα).

Σημαντική βελτίωση, τόσο ποσοτική όσο και ποιοτική, καταγράφηκε το 2009 όσον αφορά τα

εποπτικά ίδια κεφάλαια των τραπεζών. Στο τέλος του 2009 ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (ΔΚΕ) και ο Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (ΔΒΚ) διαμορφώθηκαν για μεν τις τράπεζες σε 13,2% και 12,0% αντίστοιχα, για δε τους τραπεζικούς ομίλους σε 11,8% και 10,7% αντίστοιχα (βλ. Πίνακα Χ.12). Θετική συμβολή στις ανωτέρω εξελίξεις είχαν η κεφαλαιακή ενίσχυση με την έκδοση προνομιούχων μετοχών βάσει της σχετικής ρύθμισης του Ν.

⁵⁰ 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 προς το σταθμισμένο με βάση τον κίνδυνο ενεργητικό αντίστοιχα.

3723/2008, καθώς και η επιπλέον κεφαλαιακή ενίσχυση ορισμένων τραπεζών μέσω της αύξησης του μετοχικού τους κεφαλαίου με την καταβολή μετρητών και τη χρήση των κερδών που παρακρατήθηκαν από τις τράπεζες λόγω της μη διανομής μερίσματος. Λόγω των ανωτέρω αυξήθηκε περαιτέρω σε 10,3 δισεκ. ευρώ το “υπερβάλλον κεφάλαιο”⁵¹ που διαθέτουν οι τραπεζικοί όμιλοι για την κάλυψη μη αναμενόμενων ζημιών. Επιπρόσθετα, σημαντική υποχώρηση εμφάνισε στο τέλος του 2009 ο βαθμός μόχλευσης⁵² των ελληνικών τραπεζικών ομίλων (στο 13,9 από 17,4 το Δεκέμβριο του 2008), παραμένοντας σημαντικά χαμηλότερος από ό,τι στους μεγάλους μεγέθους τραπεζικούς ομίλους της ζώνης του ευρώ (Δεκέμβριος 2009: 28,5).

Όσον αφορά τους τραπεζικούς κινδύνους, η επιδείνωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος επηρέασε αναπόφευκτα και την ποιότητα του χαρτοφυλακίου δανείων των ελληνικών τραπεζών, η οποία εμφάνισε σημαντική χειροτέρευση το 2009. Ο λόγος των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων⁵³ ανήλθε σε 7,7% στο τέλος του 2009, δηλαδή αυξήθηκε κατά 2,7 εκατοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2008 (5,0%).⁵⁴ Σημαντική αύξηση του ποσοστού καθυστερήσεων εμφάνισαν όλες οι κατηγορίες δανείων, κυρίως όμως τα καταναλωτικά δάνεια (βλ. Πίνακα Χ.12). Δυσμενής επίσης εξέλιξη αποτελεί και η υποχώρηση του ποσοστού κάλυψης των δανείων σε καθυστέρηση από προβλέψεις (Δεκέμβριος 2009: 41,5%, Δεκέμβριος 2008: 48,9%). Ταυτόχρονα 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 Χ.12). Τα ανωτέρω καθιστούν αναγκαία τη σημαντική ενίσχυση του αποθέματος των προβλέψεων έναντι του πιστωτικού κινδύνου, ιδίως αν ληφθεί υπόψη και η επίδραση που θα ασκήσει στην ποιότητα του χαρτοφυλακίου δανείων των τραπεζών η εκτιμώμενη διαμόρφωση αρνητικού ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ στην Ελλάδα και το 2010.

Τους τελευταίους μήνες του 2009, και κυρίως το α' τρίμηνο του 2010, αυξήθηκε σημαντικά ο κίνδυνος ρευστότητας που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές τράπεζες, καθώς περιορίστηκαν οι πηγές χρηματοδότησής τους και παρατηρήθηκε μικρής κλίμακας εκροή καταθέσεων. Η εξέλιξη αυτή ήταν απότοκος των έντονων δημοσιονομικών ανισορροπιών που επί χρόνια ταλανίζουν τη χώρα και έγιναν ιδιαίτερα εμφανείς κατά τη διάρκεια της κρίσης. Αυτό είχε αποτέλεσμα την υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας από τους διεθνείς οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης και την εν συνεχεία υποβάθμιση των τραπεζών, εξέλιξη που με τη σειρά της περιορίσε την πρόσβαση των τραπεζών στις αγορές για την άντληση ρευστότητας. Εξαιτίας των ανωτέρω, κατά τη διάρκεια του 2009 οι ελληνικές τράπεζες στηρίχθηκαν, και τους πρώτους μήνες του 2010 συνεχίζουν να στηρίζονται, σε πολύ μεγάλο βαθμό στην άντληση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα, εξέλιξη που γεννά προβληματισμό εν όψει της σχεδιαζόμενης σταδιακής απόσυρσης των μέτρων “ενισχυμένης πιστωτικής στήριξης” από την ΕΚΤ. Ο προβληματισμός αυτός μετριάζεται μετά την πρόσφατη απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ σχετικά με την παράταση ισχύος των ελαστικότερων κριτηρίων αποδοχής ενεχύρου από το Ευρωσύστημα για παροχή ρευστότητας και πέραν του 2010. Επιπρόσθετο παράγοντα προβληματισμού για τις συνθήκες ρευστότητας των τραπεζών αποτελεί η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των καταθέσεων που παρατηρήθηκε το 2009 και η τάση εκροής τους την πρόσφατη περίοδο, λόγω της έντασης της αβεβαιότητας για τη δημοσιονομική κατάσταση, της αύξησης των φορολογικών υποχρεώσεων των καταθετών, καθώς και των ελκυστικών αποδόσεων των ομολόγων του Ελληνικού

⁵¹ Ως “υπερβάλλον κεφάλαιο” λογίζεται το πλεόνασμα που προκύπτει όταν από τα εποπτικά ίδια κεφάλαια αφαιρεθεί το ποσό που είναι αναγκαίο για την ικανοποίηση του ελάχιστου απαιτούμενου δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας (8%).

⁵² Ο βαθμός μόχλευσης υπολογίζεται ως ο λόγος του συνολικού ενεργητικού προς τα ίδια κεφάλαια.

⁵³ Πάντως, οι διαγραφές δανείων το 2009 κυμάνθηκαν στο ίδιο επίπεδο με το 2008 και διαμορφώθηκαν σε 1,6 δισεκ. ευρώ.

⁵⁴ Εάν δεν συνυπολογιστούν τα στοιχεία των εν Ελλάδι θυγατρικών ξένων τραπεζών, το ποσοστό των δανείων σε καθυστέρηση διαμορφώνεται σε 6,9% το 2009 από 4,4% το 2008.

Δημοσίου. Πρέπει όμως να τονιστεί ότι η καταθετική βάση των ελληνικών τραπεζών παραμένει η κυριότερη πηγή άντλησης κεφαλαίων. Στο τέλος Δεκεμβρίου του 2009 τόσο ο λόγος χορηγήσεων προς καταθέσεις (τράπεζες: 106,6%, τραπεζικοί όμιλοι: 113,7%) όσο και οι εποπτικοί δείκτες ρευστότητας διατηρήθηκαν σε πολύ ικανοποιητικό επίπεδο (βλ. Πίνακα Χ.12).

Ιδιαίτερα θετική συμβολή στη βελτίωση των συνθηκών ρευστότητας το 2009 είχε η αξιοποίηση των μέτρων του Ν. 3723/2008. Μέχρι το τέλος του 2009 η κεφαλαιακή ενίσχυση των τραπεζών είχε ανέλθει σε 3,8 δισεκ. ευρώ, η άντληση ρευστότητας μέσω της έκδοσης ειδικών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου σε 4,6 δισεκ. ευρώ και η αξιοποίηση του μέτρου των εγγυήσεων σε 1 δισεκ. ευρώ.⁵⁵ Ανάλογη θετική επίδραση αναμένεται να ασκήσει η παρατάση ισχύος των μέτρων του Ν. 3723/2008 έως και το τέλος Ιουνίου του 2010. Μέχρι τις αρχές Απριλίου του 2010 είχαν υποβληθεί αιτήσεις από ορισμένες τράπεζες για άντληση ρευστότητας ύψους 2,4 δισεκ. ευρώ μέσω των ειδικών ομολόγων και 8,9 δισεκ. ευρώ μέσω των εγγυήσεων.

Η υποβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της χώρας επηρέασε και τον κίνδυνο αγοράς, μέσω της αποτίμησης των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και της αυξημένης μεταβλητότητας των τιμών των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Οι ελληνικοί τραπεζικοί όμιλοι προέβησαν σε σημαντικές προβλέψεις απομείωσης για το χαρτοφυλάκιο μετοχών (260 εκατ. ευρώ) και εταιρικών ομολόγων τους (140 εκατ. ευρώ),⁵⁶ γεγονός που επιβάρυνε τα κέρδη προ φόρων του 2009. Επίσης, η διεύρυνση της διαφοράς απόδοσης των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου από την απόδοση ομολόγων αντίστοιχης διάρκειας του Γερμανικού Δημοσίου επηρέασε αρνητικά τα λογιστικά ίδια κεφάλαια των τραπεζών εξαιτίας της αποτίμησης των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου που βρίσκονται στο διαθέσιμο προς πώληση χαρτοφυλάκιο. Αντίθετα, στην κατεύθυνση περιορισμού του κινδύνου αγοράς λειτούργησαν: (α) οι στρατηγικές αντιστάθ-

μισης του κινδύνου ανόδου των επιτοκίων στο μέλλον που εφαρμόστηκαν για τμήμα του χαρτοφυλακίου συναλλαγών, (β) το μικρό μόνο μέρος του χαρτοφυλακίου ομολόγων που έχει ταξινομηθεί στα χαρτοφυλάκια συναλλαγών και διαθέσιμων προς πώληση τίτλων, δηλ. σε χαρτοφυλάκια που επηρεάζουν την κερδοφορία και τα λογιστικά ίδια κεφάλαια των τραπεζών αντίστοιχα.

Συμπερασματικά, το 2010 οι ελληνικές τράπεζες θα πρέπει να λάβουν σοβαρά υπόψη τις πρωτόγνωρες για αυτές οικονομικές συνθήκες που έχουν διαμορφωθεί στην Ελλάδα καθώς επίσης και τις επερχόμενες αλλαγές στο ρυθμιστικό πλαίσιο διεθνώς.⁵⁷ Ως εκ τούτου, οφείλουν να διατηρούν σημαντικά περιθώρια κεφαλαίων, πέρα από τα ελάχιστα που καθορίζουν οι εποπτικοί κανόνες, να προβούν στο σχηματισμό επαρκών προβλέψεων για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου, καθώς και να διαχειρίζονται με σύνεση και ευελιξία τις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησής τους.

Τα ανωτέρω όμως δεν επαρκούν για να αντιμετωπίσουν οι τράπεζες τη σημερινή δύσκολη συγκυρία. Ο αποτελεσματικότερος παράγοντας, καταλύτης της σταθερότητας του τραπεζικού τομέα και κατ' επέκταση του όλου χρηματοπιστωτικού συστήματος, θα είναι η παγίωση της εμπιστοσύνης των αγορών και

⁵⁵ 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.

⁵⁶ Σημαντικό μέρος των προβλέψεων απομείωσης του χαρτοφυλακίου εταιρικών ομολόγων αφορούσε θέσεις σε εκδόσεις διεθνών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

⁵⁷ Ειδικά όσον αφορά το νέο υπό διαμόρφωση ρυθμιστικό πλαίσιο (γνωστό ως Βασιλεία III) αυτό θα αποβλέπει, μεταξύ άλλων, στους εξής στόχους: (α) καθιέρωση του δείκτη μόχλευσης ως συμπληρωματικού μέτρου για τον καθορισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων, (β) βελτίωση της ποιότητας και της διαφάνειας των βασικών ιδίων κεφαλαίων, τα οποία θα πρέπει να αποτελούνται κυρίως από κοινές μετοχές και παρακρατηθέντα κέρδη, (γ) 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 περιόδους υποχώρησης της οικονομικής δραστηριότητας, (δ) 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 δυναμικών πηγών χρηματοδότησης.

της διεθνούς κοινότητας στις δημοσιονομικές προοπτικές της χώρας. Είναι χαρακτηριστικό το γεγονός ότι, ενώ σε πολλές χώρες η κρίση εκδηλώθηκε αρχικά στο τραπεζικό σύστημα και μεταφέρθηκε εν συνεχεία στην πραγματική οικονομία, στην Ελλάδα η κατεύθυνση ήταν αντίθετη. Συνεπώς, απαραίτητη προϋπόθεση για να διατηρήσει το τραπεζικό σύστημα και στο μέλλον την αξιοσημείωτη αντοχή που επέδειξε, ακόμη και στις πιο δύσκολες φάσεις της παγκόσμιας κρίσης, είναι η βελτίωση των εξωγενών παραγόντων που επηρεάζουν σήμερα αρνητικά τη λειτουργία του, δηλαδή η άρση των δημοσιονομικών και των μακροοικονομικών αβεβαιότητων. Ακόμη και τότε όμως, οι νέες συνθήκες που θα προκύψουν θα είναι πολύ διαφο-

ρετικές από εκείνες υπό τις οποίες λειτουργούσαν οι τράπεζες στο παρελθόν.

Σε μεσομακροπρόθεσμο ορίζοντα οι συγχωνεύσεις στον τραπεζικό τομέα είναι μάλλον αναπόφευκτες. Πέραν τούτου, τα υγιή χρηματοοικονομικά μεγέθη, η αποτελεσματική και διαφανής διαχείριση κινδύνων και τα πρότυπα λειτουργίας που μπορούν να στηρίξουν εύρωστα επιχειρηματικά σχήματα αποτελούν βασικές προϋποθέσεις για την ισχυροποίηση της ανθεκτικότητας των τραπεζών στις αναταράξεις και τη διασφάλιση επαρκούς πρόσβασης σε πηγές χρηματοδότησης, προκειμένου να υπάρχουν οι θεμελιώδεις συνθήκες για διατηρήσιμη ανάπτυξη και χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

ΧΙ Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΛΙΜΑΤΙΚΗ ΑΛΛΑΓΗ, ΟΙ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΕΣ ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΠΡΟΣΦΑΤΑ ΜΕΤΡΑ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

1 Η ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ ΤΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΗΣ ΕΕ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΛΙΜΑΤΙΚΗ ΑΛΛΑΓΗ

Μετά τη σχετικά απογοητευτική κατάληξη της Διάσκεψης του ΟΗΕ για το κλίμα η οποία πραγματοποιήθηκε στην Κοπεγχάγη στις 7-18 Δεκεμβρίου 2009,¹ το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο που συνήλθε στις 25-26 Μαρτίου του τρέχοντος έτους κατέληξε στο συμπέρασμα ότι είναι αναγκαίο να δοθεί μια νέα δυναμική στη διαδικασία των διεθνών διαπραγματεύσεων για την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής. Σύμφωνα με το Συμβούλιο, η διαπραγμάτευση πρέπει να καταλήξει σε μια παγκόσμια και σφαιρική νομική συμφωνία, η οποία παραμένει ο μόνος αποτελεσματικός τρόπος για να επιτευχθεί ο συμφωνημένος στόχος – δηλαδή η αύξηση της θερμοκρασίας στην υφήλιο να μην υπερβεί τους 2 βαθμούς Κελσίου σε σύγκριση με τα επίπεδα της προβιομηχανικής εποχής. Η ΕΕ και οι χώρες-μέλη θα τηρήσουν τη δέσμευσή τους να διαθέσουν στις αναπτυσσόμενες χώρες 7,2 δισεκ. ευρώ την τριετία 2010-2012 (2,4 δισεκ. ευρώ ετησίως) για τη χρηματοδότηση προγραμμάτων αντιμετώπισης της κλιματικής αλλαγής,² ενώ ισχύει και η δέσμευση για τη συγκέντρωση, από κοινού με τις άλλες ανεπτυγμένες χώρες, 100 δισεκ. δολαρίων ετησίως έως το 2020.

2 Η ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΕΚΠΟΜΠΩΝ ΑΕΡΙΩΝ ΘΕΡΜΟΚΗΠΙΟΥ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΗΣ ΕΕ

Στο πλαίσιο της βασικής στρατηγικής της ΕΕ για την κλιματική αλλαγή και την ενέργεια, δηλ. της στρατηγικής “20/20/20” που προβλέπει – έως το 2020 – μείωση των εκπομπών αερίων θερμοκηπίου κατά 20%, αύξηση του μεριδίου των Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΑΠΕ) στη συνολική κατανάλωση ενέργειας σε 20% και βελτίωση της ενεργειακής απόδοσης κατά 20%, είναι φανερό ότι έχει ιδιαίτερη σημασία η παρακολούθηση της εξέλιξης των εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου. Στην περυσινή Έκθεση είχαν παρουσιαστεί αναλυτικά στοιχεία κατά χώρα για το έτος 2006.³ Το 2007, το σύνολο των εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου στην ΕΕ-27, με εξαίρεση τον

τομέα “χρήσεις γης, αλλαγή χρήσεων γης και δασοπονία” καθώς και τις εκπομπές που προέρχονται από τις διεθνείς αερομεταφορές και τη ναυτιλία, ανήλθε σε 5.045 εκατ. τόνους ισοδύναμου διοξειδίου του άνθρακα (CO₂) και ήταν μειωμένο κατά 9% σε σύγκριση με το 1990. Το ίδιο έτος οι εκπομπές αερίων στην ΕΕ-15 ανήλθαν σε 4.052 εκατ. τόνους (μείωση κατά 4% σε σχέση με το 1990), αντιπροσωπεύοντας το 80% των συνολικών εκπομπών (έναντι 76% το 1990). Από τις παλαιές χώρες-μέλη, η Γερμανία και το Ην. Βασίλειο ευθύνονται, το 2007, σχεδόν για το 1/3 των συνολικών εκπομπών της ΕΕ-27, με μερίδια συμμετοχής 19% και 13% (τα αντίστοιχα ποσοστά ως προς το σύνολο των ρύπων της ΕΕ-15 είναι 24% και 16%), ενώ ακολουθούν η Ιταλία και η Γαλλία με μερίδιο 11% η καθεμία (τα αντίστοιχα ποσοστά ως προς το σύνολο των ρύπων της ΕΕ-15 είναι 14% και 13%). Πάντως, η Γερμανία και το Ην. Βασίλειο παρουσίασαν πτώση του μεριδίου συμμετοχής τους σε σχέση με το 1990, ενώ το μερίδιο της Ιταλίας σημείωσε μικρή άνοδο. Οι χώρες-μέλη με τη μικρότερη συμβολή είναι το Λουξεμβούργο (0,3%), η Σουηδία και η Δανία (1,3%), που διατηρούν παρόμοια επίπεδα συμμετοχής και ως προς το σύνολο των ρύπων της ΕΕ-15 (βλ. Πίνακα ΧΙ.1).

Όπως φαίνεται στον ίδιο πίνακα, χώρες οι οποίες λόγω μεγέθους συμβάλλουν περισσότερο στις συνολικές εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου έχουν καλύτερες επιδόσεις όσον αφορά τις εκπομπές ρύπων κατά κεφαλήν ή τις εκπομπές ρύπων ανά μονάδα ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ). Αυτό ενδεχομένως οφείλεται σε διαφοροποιήσεις ως προς την οικονομική αναδιάρθρωση, την ενεργειακή απόδοση των μονάδων παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας και άλλων εργοστασιακών μονάδων, την εξοικονόμηση ενέργειας στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις, την απελευθέρωση των ενεργειακών αγορών, καθώς και

1 Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική 2009-2010*, Μάρτιος 2010, Ειδικό Θέμα 2.ΣΤ, σελ. 153-154.

2 Οι ανεπτυγμένες χώρες θα διαθέσουν συνολικά 30 δισεκ. δολάρια την ίδια περίοδο, βάσει του Συμφώνου της Κοπεγχάγης.

3 Τράπεζα της Ελλάδος, *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2008*, Απρίλιος 2009, Κεφάλαιο ΧΙ, σελ. 187-188.

Πίνακας ΧΙ.1 Εκπομπές αερίων θερμοκηπίου¹ στις χώρες-μέλη της ΕΕ-15 και στην ΕΕ-27

	Εκπομπές αερίων θερμοκηπίων σε εκατ. τόνους ισοδύναμου CO ₂			Μεγάλια συμμετοχής εκατοστιαίες μεταβολές			Εκπομπές αερίων θερμοκηπίων κατά κεφαλήν σε τόνους ισοδύναμου CO ₂			Εκπομπές αερίων θερμοκηπίων ανά μονάδα ΑΕΠ σε χιλιά ισοδύναμων CO ₂		
	1990	2000	2007	1990	2000	2007	1990	2000	2007	1990	2000	2007
Αυστρία	79,0	81,1	88,0	1,9	2,0	2,2	10,3	10,1	10,6	0,49	0,39	0,37
Βέλγιο	143,2	145,1	131,3	3,4	3,5	3,2	14,4	14,2	12,4	0,71	0,58	0,45
Δανία	69,1	67,8	66,6	1,6	1,7	1,6	13,4	12,7	12,2	0,07	0,05	0,05
Φινλανδία	70,9	69,5	78,3	1,7	1,7	1,9	14,2	13,4	14,8	0,65	0,53	0,48
Γαλλία	562,6	556,8	531,1	13,3	13,6	13,1	9,9	9,5	8,6	0,47	0,39	0,32
Γερμανία	1.215,2	1.008,2	956,1	28,7	24,5	23,6	15,4	12,3	11,6	0,69	0,49	0,43
Ελλάδα	105,6	127,1	131,9	2,5	3,1	3,3	10,4	11,7	11,8	0,98	0,93	0,73
Ιρλανδία	55,4	69,0	69,2	1,3	1,7	1,7	15,8	18,3	16,0	1,05	0,66	0,45
Ιταλία	516,3	549,5	552,8	12,2	13,4	13,6	9,1	9,7	9,3	0,51	0,46	0,43
Λουξεμβούργο	13,1	10,0	12,9	0,3	0,2	0,3	34,6	23,0	27,1	0,97	0,45	0,44
Ολλανδία	212,0	214,4	207,5	5,0	5,2	5,1	14,2	13,5	12,7	0,69	0,51	0,43
Πορτογαλία	59,3	81,7	81,8	1,4	2,0	2,0	5,9	8,0	7,7	0,65	0,67	0,62
Ισπανία	288,1	385,8	442,3	6,8	9,4	10,9	7,4	9,6	9,9	0,60	0,61	0,55
Σουηδία	71,9	68,2	65,4	1,7	1,7	1,6	8,4	7,7	7,2	0,04	0,03	0,02
Ην. Βασίλειο	771,1	673,5	636,7	18,2	16,4	15,7	13,5	11,5	10,5	1,01	0,69	0,55
ΕΕ-15	4.232,9	4.107,6	4.052,0	100,0	100,0	100,0	11,6	10,9	10,4	0,59	0,47	0,40
ΕΕ-27	5.564,0	5.053,6	5.045,4				11,8	10,5	10,2	0,74	0,55	0,47

Πηγή: European Commission, Directorate-General for Energy and Transport, *EU energy and transport in figures-statistical pocketbook 2010*.

1 Εξαιρούνται οι εκπομπές του τομέα “χρήσεις γης, αλλαγές χρήσεων γης και δασοπονία”, καθώς και οι εκπομπές από διεθνείς αερομεταφορές και ναυτιλία.

τη χρήση καυσίμων (πετρελαίου, άνθρακα, φυσικού αερίου κ.ά.) για την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας. Ειδικότερα, αν εξεταστούν οι εκπομπές ρύπων κατά κεφαλήν, οι περισσότερες από τις παλαιές χώρες-μέλη το 2007 καταγράφουν πτώση του συγκεκριμένου δείκτη σε σχέση με το 1990 και μάλιστα η Σουηδία παρουσιάζει τη χαμηλότερη τιμή του δείκτη (7 τόνους ισοδύναμου CO₂/άτομο), ενώ το Λουξεμβούργο την υψηλότερη (27 τόνους ισοδύναμου CO₂/άτομο), αλλά ταυτόχρονα επιτυγχάνει και τη μεγαλύτερη βελτίωση του συγκεκριμένου δείκτη. Όσον αφορά τις εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου ανά μονάδα ΑΕΠ, το σύνολο των χωρών-μελών της ΕΕ-15 το 2007 παρουσιάζει μείωση σε σύγκριση με το 1990 και τα επίπεδα των εκπομπών κυμαίνονται από 0,02 κιλά ισοδύναμου CO₂/μονάδα ΑΕΠ (Σουηδία) μέχρι 0,73 κιλά ισοδύναμου CO₂/μονάδα ΑΕΠ (Ελλάδα). Ειδικότερα η Ελλάδα, όπως διαπιστώνεται και από τα στοιχεία του πίνακα, αν και είναι μια από τις χώρες με τη μεγαλύτερη βελτίωση του συγκεκριμένου δείκτη, έχει σημαντικά περιθώρια περαιτέρω βελτίωσης, καθώς τα επίπεδα εκπομπών ανά μονάδα προϊόντος είναι ακόμη αρκετά υψηλά σε σύγκριση με τις άλλες χώρες-μέλη. **Αυτό υποδηλώνει ότι είναι ακόμη περισσότερο αναγκαία η λήψη μέτρων στη χώρα μας που θα αποσκοπούν στη βελτίωση της ενεργειακής αποδοτικότητας, στην αλλαγή του ενεργειακού μείγματος, στην οικονομική αναδιάρθρωση, καθώς και στην προώθηση της “πράσινης” οικονομίας.**

Όσον αφορά την ποσοστιαία κατανομή των έξι αερίων του θερμοκηπίου στην ΕΕ-27 το 2007, το διοξείδιο του άνθρακα (CO₂) κατέχει το μεγαλύτερο μερίδιο (83%). Ακολουθούν με μικρότερα ποσοστά, 8% και 7% αντίστοιχα, το μεθάνιο (CH₄) και το υποξείδιο του αζώτου (N₂O). Σχετικά με την εξέλιξη των ρύπων των παραπάνω αερίων, το διοξείδιο του άνθρακα (CO₂) ανήλθε το 2007 σε 4.187 εκατ. τόνους (μείωση κατά 5% σε σχέση με το 1990), ενώ το μεθάνιο (CH₄) και το υποξείδιο του αζώτου (N₂O) έφθασαν το ίδιο έτος σε 416 και 374 εκατ. τόνους ισοδύναμου διοξειδίου

του άνθρακα και ήταν μειωμένα κατά 31% και 27% αντίστοιχα σε σύγκριση με το 1990.

Σχετικά με την προέλευση των εκπομπών αερίων (βλ. Πίνακα XI.2), οι δραστηριότητες που έχουν σχέση με την ενέργεια αποτελούν τη μεγαλύτερη πηγή αερίων του θερμοκηπίου, με ποσοστό 79% το 2007 για την ΕΕ-27 (3.999 εκατ. τόνους ισοδύναμου CO₂). Από αυτές τις δραστηριότητες, τους περισσότερους ρύπους εκπέμπουν η παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από δημόσιους φορείς (35%), οι μεταφορές (25%), κυρίως οι οδικές, και τα νοικοκυριά (11%). Ειδικότερα όσον αφορά την ρύπανση που προκαλείται από την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας, αξίζει να σημειωθεί ότι μεταξύ των χωρών-μελών της ΕΕ-15 παρατηρούνται σημαντικές διαφοροποιήσεις: η συμμετοχή των συγκεκριμένων ρύπων στις συνολικές εκπομπές αερίων κυμαίνεται από 9%-11% (Γαλλία, Λουξεμβούργο) μέχρι 35%-42% (Φινλανδία, Δανία και Ελλάδα). Δηλαδή η παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας είναι σε ορισμένες χώρες της Ευρώπης περισσότερο ρυπογόνος δραστηριότητα από ό,τι σε άλλες. Δεύτερη σε σπουδαιότητα πηγή αερίων του θερμοκηπίου, μετά την ενέργεια, είναι η γεωργία, με μερίδιο 9% (462 εκατ. τόνους ισοδύναμου CO₂), ενώ ακολουθούν οι βιομηχανικές διεργασίες και τα απόβλητα, με μερίδια 8% και 3% (430 και 141 εκατ. τόνους ισοδύναμου CO₂ αντίστοιχα).

Ως προς την εξέλιξη των εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου σε σχέση με τους στόχους του Πρωτοκόλλου του Κιότο,⁴ αξίζει να σημειωθεί ότι **οι περισσότερες χώρες-μέλη της ΕΕ-15 δεν βρίσκονται εντός του στόχου που έχει τεθεί για καθεμία από αυτές βάσει του Πρωτοκόλλου.** Γι’ αυτό θα χρειαστεί να λάβουν επιπλέον μέτρα, πέρα από εκείνα που περιλαμβάνονται στο πρόγραμμα που εφαρμόζουν, προκειμένου να επιτύχουν το στόχο μέχρι το 2012 (βλ. Πίνακα XI.3). Ειδικότερα, η Ισπανία και η Αυστρία είναι οι χώρες που απέχουν περισσότερο από το στόχο του Κιότο, ενώ **η Σουηδία και το Ην. Βασίλειο είναι οι μόνες που φαί-**

4 Βλ. και Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2008, Απρίλιος 2009, Κεφάλαιο XI, σελ. 185-207.

Πίνακας XI.2 Εκπομπές αερίων θερμοκηπίου ανά κατηγορία σε ΕΕ-27, ΕΕ-15 και Ελλάδα

(σε εκατ. τόνους ισοδύναμου CO₂)

	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ΕΕ-27														
Ενέργεια	4.277	4.032	4.142	4.037	4.024	3.964	3.970	4.053	4.023	4.109	4.106	4.066	4.068	3.999
Βιομηχανικές διεργασίες	478	456	452	460	432	393	405	393	390	401	412	420	417	430
Διυλίες	16	14	14	14	14	14	14	13	13	13	13	12	13	12
Γεωργία	579	504	506	507	505	501	493	485	479	474	473	466	463	462
Ασφάλματα	213	207	203	196	184	178	172	164	160	154	149	146	144	141
Σύνολο ¹	5.564	5.213	5.318	5.214	5.159	5.049	5.053	5.109	5.066	5.150	5.153	5.111	5.104	5.045
ΕΕ-15														
Ενέργεια	3.257	3.178	3.263	3.195	3.238	3.213	3.228	3.299	3.284	3.343	3.345	3.313	3.301	3.233
Βιομηχανικές διεργασίες	372	371	369	378	357	325	330	321	320	325	331	332	325	332
Διυλίες	14	12	12	12	12	12	12	11	11	11	10	10	10	10
Γεωργία	419	402	406	407	407	406	403	394	389	385	383	377	373	371
Ασφάλματα	171	165	161	153	148	141	136	129	123	117	112	109	107	105
Σύνολο ¹	4.233	4.128	4.210	4.146	4.163	4.098	4.108	4.154	4.127	4.180	4.180	4.141	4.116	4.052
Ελλάδα														
Ενέργεια	78	82	84	89	93	93	98	101	100	104	105	105	104	108
Βιομηχανικές διεργασίες	9	11	12	12	13	13	13	12	12	11	11	11	9	9
Διυλίες	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Γεωργία	13	13	13	13	13	12	12	12	12	12	12	12	11	11
Ασφάλματα	4	4	4	4	4	4	4	4	3	3	3	3	3	3
Σύνολο ¹	106	110	113	118	123	123	127	128	128	131	131	132	128	132

Πηγές: European Environment Agency, "Annual European Community greenhouse gas inventory 1990-2007 and inventory report 2009", EEA Technical Report No 4/2009, ΥΠΕΧΩΔΕ, "Annual inventory submission under the Convention and the Kyoto Protocol for greenhouse and other gases for the years 1990-2007", Αργώας 2009.

1 Σύνολο εκπομπών εξαιρουμένου του τομέα "χρήσεις γης, αλλαγή χρήσεων γης και δασοπονία".

Πίνακας ΧΙ.3 Εκπομπές αερίων θερμοκηπίου¹ και στόχοι του Πρωτοκόλλου του Κιότο

	1990	Πρωτόκολλο Κιότο (έτος βάσης) ²	2007	Μεταβολή 2006-2007	Μεταβολή 1990-2007	Μεταβολή έτους βάσης-2007	Στόχοι Κιότο 2008-2012
	(σε εκατ. τόνους ισοδύναμου CO ₂)			(εκατοστιαίες μεταβολές)			
Αυστρία	79,2	79,0	88,0	-3,9	11,3	11,3	-13,0
Βέλγιο	143,2	145,7	131,3	-3,9	-8,3	-9,9	-7,5
Δανία	69,1	69,3	66,6	-6,2	-3,5	-3,9	-21,0
Φινλανδία	70,9	71,0	78,3	-2,0	10,6	10,3	0,0
Γαλλία	562,6	563,9	531,1	-2,0	-5,6	-5,8	0,0
Γερμανία	1.215,2	1.232,4	956,1	-2,4	-21,3	-22,4	-21,0
Ελλάδα	105,6	107,0	131,9	2,9	24,9	23,2	25,0
Ιρλανδία	55,4	55,6	69,2	-0,7	25,0	24,5	13,0
Ιταλία	516,3	516,9	552,8	-1,8	7,1	6,9	-6,5
Λουξεμβούργο	13,1	13,2	12,9	-2,9	-1,6	-1,9	-28,0
Ολλανδία	212,0	213,0	207,5	-0,5	-2,1	-2,6	-6,0
Πορτογαλία	59,3	60,1	81,8	-3,4	38,1	36,1	27,0
Ισπανία	288,1	289,8	442,3	2,1	53,5	52,6	15,0
Σουηδία	71,9	72,2	65,4	-2,2	-9,1	-9,3	4,0
Ην. Βασίλειο	771,1	776,3	636,7	-1,7	-17,4	-18,0	-12,5
ΕΕ-15	4.232,9	4.265,5	4.052,0	-1,6	-4,3	-5,0	-8,0

Πηγή: European Environment Agency, “Annual European Community greenhouse gas inventory 1990-2007 and inventory report 2009”, EEA Technical Report No 4/2009.

1 Σύνολο εκπομπών εξαιρουμένου του τομέα “χρήσεις γης, αλλαγή χρήσεων γης και δασοπονία”.

2 Για τα αέρια CO₂, CH₄ και N₂O, το σύνολο των χωρών-μελών επέλεξε ως έτος βάσης το 1990. Για τα αέρια HFC, PFC και SF₆, 12 χώρες-μέλη επέλεξαν το 1995 ως έτος βάσης, ενώ η Αυστρία, η Γαλλία και η Ιταλία επέλεξαν το 1990.

νεται ότι σαφώς υπερκαλύπτουν τους στόχους τους βάσει του Κιότο.

Θετική είναι μέχρι στιγμής και η επίδοση της Ελλάδος, για την οποία ο στόχος του Πρωτοκόλλου του Κιότο είναι να περιορίσει στο 25% την αύξηση των εκπομπών αερίων θερμοκηπίου μεταξύ του “έτους βάσης” και της περιόδου 2008-2012. Το 2006, το επίπεδο των εκπομπών ήταν κατά 24,4% υψηλότερο από ό,τι το έτος βάσης, ενώ το 2007 σημειώθηκε περαιτέρω βελτίωση, καθώς η αύξηση περιορίστηκε στο 23,2%.

3 ΟΙ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΕΣ ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ: ΜΙΑ ΠΡΟΣΦΑΤΗ ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΟΟΣΑ

Στις 15 Μαρτίου 2010 ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ)

παρουσίασε τη δεύτερη έκθεσή του για τις περιβαλλοντικές επιδόσεις της Ελλάδος,⁵ η οποία αφορά την περίοδο 2000-2009. Στη συγκεκριμένη έκθεση καταγράφονται οι θετικές ενέργειες που έχουν υλοποιηθεί στους υπό εξέταση τομείς, εντοπίζονται ελλείψεις στην ακολουθούμενη πολιτική και προτείνονται μέτρα για την αντιμετώπιση των περιβαλλοντικών προκλήσεων. Ειδικότερα, στην έκθεση επισημαίνεται ότι το φυσικό περιβάλλον παραμένει σε καλή κατάσταση σε μεγάλο μέρος της Ελλάδος και ότι υπάρχει σημαντική πρόοδος όσον αφορά την ενσωμάτωση των Οδηγιών της ΕΕ για το περιβάλλον στην ελληνική νομοθεσία. Άλλες θετικές εξελίξεις είναι η αύξηση των επενδύσεων σε

⁵ OECD, *Environmental Performance Reviews - Greece*, 15.3.2010. Η πρώτη έκθεση αφορούσε το 2000.

περιβαλλοντικές υποδομές, η επέκταση του δημόσιου συστήματος μεταφορών και η μείωση του χρόνου μετακίνησης, η λήψη μέτρων για την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής και την επίτευξη των στόχων του Κιότο, η καλή κατάσταση των γλυκών υδάτων και η προστασία της βιοποικιλότητας. Ωστόσο, τονίζεται ότι, αν και η ίδρυση της Υπηρεσίας Επιθεωρητών Περιβάλλοντος κάλυψε “ένα μακροχρόνιο κενό στο εθνικό σύστημα εξασφάλισης συμμόρφωσης”, η “έλλιπής συμμόρφωση παραμένει η αχίλλειος πτέρνα στην εφαρμογή της περιβαλλοντικής πολιτικής και της πολιτικής χρήσεων γης”. Άλλες αδυναμίες που εντοπίζονται είναι το μικρό μέγεθος των περιβαλλοντικών δαπανών, οι οποίες αντιπροσωπεύουν λιγότερο από το 1% του ΑΕΠ, σε συνδυασμό με το χαμηλό επίπεδο των εσόδων από φόρους σχετικούς με το περιβάλλον, τα οποία μειώθηκαν περίπου στο 2% του ΑΕΠ, δηλαδή ένα από τα χαμηλότερα ποσοστά μεταξύ των χωρών του ΟΟΣΑ. Επίσης, η χρήση “πράσινων” φόρων περιορίζεται στη φορολόγηση της ενέργειας και των οχημάτων, ενώ επισημαίνεται η σπατάλη νερού για άρδευση.

Η έκθεση διατυπώνει μια σειρά από χρήσιμες συστάσεις: ένταξη του περιβάλλοντος στο πρόγραμμα ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας, προώθηση της ενεργειακής αποδοτικότητας και μετάβαση σε πιο καθαρές πηγές ενέργειας, “πράσινη” φορολογική μεταρρύθμιση με αύξηση των “πράσινων” φόρων (π.χ. των φόρων στα καύσιμα και τα οχήματα και των τιμών χρήσης των δρόμων), κατάργηση διαφόρων αντιπεριβαλλοντικών επιδοτήσεων (π.χ. του νερού άρδευσης και του πετρελαίου θέρμανσης), ενσωμάτωση της προστασίας της βιοποικιλότητας στη γεωργία, στον τουρισμό και σε άλλες τομεακές πολιτικές, ολοκλήρωση του εθνικού κτηματολογίου και του δασολογίου, μεγαλύτερη επεξεργασία των υγρών αποβλήτων (που σήμερα είναι ανεπαρκής), εφαρμογή εθνικής πολιτικής άρδευσης, αύξηση του ρυθμού αναδάσωσης, ολοκλήρωση του χωροταξικού και πολεοδομικού σχεδιασμού, εφαρμογή της υφιστάμενης νομοθεσίας.

Σχετικά με την ενεργειακή πολιτική, η έκθεση επισημαίνει ότι η Ελλάδα πρέπει να επανεξετάσει τη δομή και τα επίπεδα των τιμών της ενέργειας, προκειμένου να ενθαρρύνει την πιο ορθολογική χρήση της, ενώ απώτερος στόχος πρέπει να είναι η εξάλειψη των εξαιρέσεων και των επιδοτήσεων. Ταυτόχρονα όμως πρέπει να εξεταστεί η εισαγωγή μηχανισμών στοχευμένης αποζημίωσης εκείνων των ομάδων του πληθυσμού που μπορεί να επηρεαστούν αρνητικά από τις αυξημένες τιμές της ενέργειας.

4 ΠΡΟΣΦΑΤΑ ΜΕΤΡΑ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Για την προώθηση της πράσινης ανάπτυξης και της βιοποικιλότητας, καθώς και για την ενίσχυση της ενεργειακής αποδοτικότητας της χώρας προβλέπεται ότι θα διατεθούν πόροι του Εθνικού Στρατηγικού Πλαισίου Αναφοράς (ΕΣΠΑ) και άλλων συγχρηματοδοτούμενων προγραμμάτων εκτός ΕΣΠΑ, ύψους 5,5 δισεκ. ευρώ.⁶ Ειδικότερα, θα αξιοποιηθούν περισσότερα από δέκα Επιχειρησιακά Προγράμματα της περιόδου 2007-2013 για την προώθηση δράσεων στους τομείς του περιβάλλοντος και της ενέργειας.

Δράσεις για το περιβάλλον και την ενέργεια περιλαμβάνονται στα επιχειρησιακά προγράμματα “Περιβάλλον και Αειφόρος Ανάπτυξη”, “Ανταγωνιστικότητα και Επιχειρηματικότητα II”, “Ψηφιακή σύγκλιση”, στα πέντε περιφερειακά επιχειρησιακά προγράμματα του ΕΣΠΑ, στο πρόγραμμα “Αγροτική ανάπτυξη της Ελλάδος” (το οποίο δεν περιλαμβάνεται στο ΕΣΠΑ αλλά συγχρηματοδοτείται από το Ευρωπαϊκό Γεωργικό Ταμείο), καθώς και στα τρία επιχειρησιακά προγράμματα του “Στόχου 3” (που αντιστοιχούν στο παλαιό πρόγραμμα INTERREG), επίσης εκτός ΕΣΠΑ.

Οι δράσεις που έχουν σχεδιαστεί με στόχο την προώθηση της πράσινης ανάπτυξης, την

⁶ Υπουργείο Περιβάλλοντος, Ενέργειας και Κλιματικής Αλλαγής, δελτίο τύπου 24.3.2010.

αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής, την προώθηση της βιοποικιλότητας και την αστική αναγέννηση είναι, μεταξύ άλλων, οι εξής: προώθηση των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας (ΑΠΕ),⁷ δημιουργία πράσινων στεγών στα δημόσια κτίρια για εξοικονόμηση ενέργειας και βελτίωση της ατμόσφαιρας, δράσεις αποκατάστασης μολυσμένων εδαφών και υδάτων, κατασκευή βιοκλιματικών υποδομών σε μεγάλες πόλεις, δημιουργία μονάδων αφαλάτωσης με ΑΠΕ, “πράσινες” επενδύσεις υποδομών σε υπάρχουσες Βιομηχανικές Περιοχές (ΒΙΠΕ) και δημιουργία νέων “πράσινων” ΒΙΠΕ, εξασφάλιση ενεργειακής επάρκειας της χώρας με σημαντικές επενδύσεις στην ανάπτυξη δικτύων διασύνδεσης και σε αποθηκευτικούς χώρους φυσικού αερίου,⁸ εξοικονόμηση ενέργειας στις ιδιωτικές κατοικίες.⁹ Στις 7 Απριλίου του τρέχοντος έτους ανακοινώθηκαν οι βασικές ρυθμίσεις του νομοσχεδίου για την προώθηση των ΑΠΕ, ενώ από το Μάρτιο έχει δοθεί στη δημοσιότητα το νομοσχέδιο που αφορά μέτρα για τη βελτίωση της ενεργειακής απόδοσης κατά την τελική χρήση, καθώς και τις ενεργειακές υπηρεσίες.

Όσον αφορά την εξοικονόμηση ενέργειας στον τομέα των κατοικιών, ανακοινώθηκε η υλοποίηση του Προγράμματος “Εξοικονόμηση

κατ’ οίκον”,¹⁰ το οποίο αναμένεται να ξεκινήσει στο τέλος Ιουνίου του 2010, έχει προϋπολογισμό 200 εκατ. ευρώ και θα χρηματοδοτηθεί μέσω του Ευρωπαϊκού Ταμείου Περιφερειακής Ανάπτυξης.¹¹

⁷ Η κατασκευή του πρώτου αιολικού πάρκου στο νομό Πρεβέζης, συνολικής ισχύος 14 MW, προωθείται από την Περιφέρεια Ηπείρου, ενώ παράλληλα 100 φωτοβολταϊκά πάρκα ισχύος μεγαλύτερης των 100 KW πρόκειται να υλοποιηθούν σε διάφορους οργανισμούς τοπικής αυτοδιοίκησης της περιφέρειας.

⁸ Στις 4 Μαρτίου 2010 υπογράφηκε η Συμφωνία Σχεδίου Ανάπτυξης για τον ελληνοβουλγαρικό αγωγό φυσικού αερίου IGB, ο οποίος θα έχει συνολικό μήκος 170 χλμ., με αφετηρία την Κομοτηνή και κατάληξη τη Στάρα Ζαγόρα της Βουλγαρίας. Το έργο έχει προϋπολογισμό 150 εκατ. ευρώ, εκ των οποίων τα 45 εκατ. θα είναι κοινοτική συμμετοχή. Ένα άλλο έργο ελληνικού ενδιαφέροντος, που θα χρηματοδοτηθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή με 100 εκατ. ευρώ, είναι ο αγωγός φυσικού αερίου Ελλάδος-Ιταλίας. Επίσης, συμφωνήθηκε μεταξύ Ελλάδας και Κατάρ η πραγματοποίηση επένδυσης ύψους 3 δισεκ. ευρώ στη ΝΑΒΙΠΕ Αστακού για τη δημιουργία σταθμού υδροποιημένου φυσικού αερίου (LNG) και μονάδας παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας, με παράλληλη εφαρμογή ειδικής τεχνολογίας για τη συλλογή και αξιοποίηση των αερίων καύσης για την παραγωγή βιομάζας. Υπολογίζεται ότι θα δημιουργηθούν 1.500 μόνιμες θέσεις εργασίας, ενώ με την υλοποίηση του συγκεκριμένου έργου προκύπτει για την Ελλάδα σημαντικό οικονομικό, αναπτυξιακό και ενεργειακό όφελος.

⁹ Βλ. και Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική 2009-2010*, Μάρτιος 2010, σελ. 152-154.

¹⁰ Υπουργείο Περιβάλλοντος, Ενέργειας και Κλιματικής Αλλαγής, δελτίο τύπου 17.3.2010.

¹¹ Οι επιδοτήσεις για παρεμβάσεις εξοικονόμησης ενέργειας θα περιλαμβάνουν: (α) δάνεια με επιδότηση επιτοκίου, (β) απευθείας επιχορήγηση 30% επί του επίλεξιμου προϋπολογισμού και (γ) 100% επιχορήγηση του κόστους ενεργειακής επιθεώρησης. Επιλέξιμες κατοικίες είναι οι μονοκατοικίες, οι πολυκατοικίες ως ενιαίο κτίριο, καθώς και μεμονωμένα διαμερίσματα υπό προϋποθέσεις που αφορούν το σύστημα θέρμανσής τους. Οι κατοικίες αυτές μπορούν να υπαχθούν στο πρόγραμμα εφόσον η άδεια οικοδομής τους εκδόθηκε πριν από την 1.1.1980, βρίσκονται σε περιοχή με τιμή ζώνης μικρότερη ή ίση των 1.500 ευρώ/τ.μ. και χρησιμοποιούνται για κύριες και όχι εξοχικές κατοικίες.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ
ΧΡΗΣΕΩΣ 2009

ΚΑΙ ΟΙ ΕΚΘΕΣΕΙΣ
ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ
ΚΑΙ ΤΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

	Σελ.
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ.....	Π 4-5
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΚΑΙ ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ.....	Π 6
ΕΚΘΕΣΗ ΕΛΕΓΧΟΥ ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ	Π 7
ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΠΡΟΣ ΤΗ ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ ΕΠΙ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 2009	Π 9-55
ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΕΤΗΣΙΑΣ ΤΑΚΤΙΚΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗΣ	Π 54-55
ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΥΝΑΜΗΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ.....	Π 56

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2009

ΕΤΟΣ ΟΓΔΟΗΚΟΣΤΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

(σε ευρώ)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31.12.2009	31.12.2008
1. Χρυσός και απαιτήσεις σε χρυσό	3.633.315.395	2.924.754.323
2. Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ	1.108.075.094	301.602.543
2.1 Απαιτήσεις έναντι του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ)	947.530.824	138.800.294
2.2 Καταθέσεις σε τράπεζες, χρεόγραφα, δάνεια και λοιπές απαιτήσεις	160.544.270	162.802.249
3. Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι κατοίκων ζώνης ευρώ	281.553.987	2.473.540.378
3.1 Απαιτήσεις έναντι της γενικής κυβέρνησης	270.390.666	265.422.923
3.2 Λοιπές απαιτήσεις	11.163.321	2.208.117.455
4. Απαιτήσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ	177.285	830.949.273
4.1 Καταθέσεις σε τράπεζες, χρεόγραφα και δάνεια	177.285	830.949.273
4.2 Απαιτήσεις που απορρέουν από πιστωτικές διευκολύνσεις στο πλαίσιο του ΜΣΙ Π	0	0
5. Δάνεια σε ευρώ προς πιστωτικά ιδρύματα ζώνης ευρώ σχετιζόμενα με πράξεις νομισματικής πολιτικής	49.655.100.000	38.354.900.000
5.1 Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης	2.355.000.000	22.765.300.000
5.2 Πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης	47.300.100.000	15.584.000.000
5.3 Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης	0	5.600.000
6. Λοιπές απαιτήσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων ζώνης ευρώ	72.760.162	76.778.839
7. Χρεόγραφα σε ευρώ κατοίκων ζώνης ευρώ	20.668.018.576	14.529.148.987
7.1 Χρεόγραφα που διακρατούνται για σκοπούς νομισματικής πολιτικής	674.147.384	0
7.2 Λοιπά χρεόγραφα σε ευρώ κατοίκων ζώνης ευρώ	19.993.871.192	14.529.148.987
8. Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις σε ευρώ έναντι της γενικής κυβέρνησης	7.294.205.864	7.777.980.635
9. Απαιτήσεις εντός του Ευρωσυστήματος	1.597.874.267	1.483.347.572
9.1 Συμμετοχή στο κεφάλαιο, τα αποθεματικά και τις προβλέψεις της ΕΚΤ	435.391.713	390.454.407
9.2 Απαιτήσεις από τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων στην ΕΚΤ	1.131.910.591	1.046.595.328
9.3 Καθαρές απαιτήσεις που απορρέουν από την κατανομή, εντός του Ευρωσυστήματος, των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ευρώ	0	0
9.4 Καθαρές απαιτήσεις που απορρέουν από το υπόλοιπο του λογαριασμού δόσοληψιών με το ΕΣΚΤ (TARGET2)	0	0
9.5 Λοιπές απαιτήσεις εντός του Ευρωσυστήματος (καθαρές)	30.571.963	46.297.837
10. Στοιχεία ενεργητικού υπό τακτοποίηση	2.369.833	623.195
11. Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	2.280.203.801	2.166.856.607
11.1 Κέρματα	58.087.539	44.783.716
11.2 Ενσώματα και ασώματα πάγια στοιχεία ενεργητικού	763.695.749	804.157.896
11.3 Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού	29.260.593	29.013.836
11.4 Μεταβατικοί λογαριασμοί και δεδομένα έσοδα	830.239.223	727.246.535
11.5 Λοιπά στοιχεία	598.920.697	561.654.624
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	86.593.654.264	70.920.482.352
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΚΤΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ (ΤΑΞΕΩΣ)	31.12.2009	31.12.2008
1. Τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου από τη διαχείριση του “Κοινού Κεφαλαίου Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου και Ασφαλιστικών Φορέων” σύμφωνα με τον Ν. 2469/97	20.167.881.047	19.345.001.939
2. Τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου και λοιπά χρεόγραφα από τη διαχείριση και θεματοφύλαξη κεφαλαίων δημόσιων οργανισμών, ασφαλιστικών φορέων και ιδιωτών	9.624.298.900	7.726.244.396
3. Περιουσιακά στοιχεία αποδεκτά από το Ευρωσύστημα ως ασφάλεια για πράξεις νομισματικής πολιτικής και παροχή ενδοημερησίας ρευστότητας	77.190.735.706	51.763.228.376
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως	282.506.757	3.232.802.709
ΣΥΝΟΛΟ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΤΑΞΕΩΣ	107.265.422.410	82.067.277.420

Σημειώσεις:

1 Σύμφωνα με το άρθρο 54Α του Καταστατικού της Τράπεζας, οι οικονομικές καταστάσεις καταρτίζονται με βάση τους κανόνες και τις λογιστικές αρχές που έχουν καθοριστεί από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και ισχύουν για τα μέλη του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ).

2 Η κλειδα κατανομής για τη συμμετοχή της Τράπεζας στο καταβεβλημένο εξ ολοκλήρου κεφάλαιο της ΕΚΤ από τις 16 Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες του Ευρωσυστήματος είναι 2,81539%.

3 Οι απαιτήσεις και οι υποχρεώσεις σε ευρώ ή συνάλλαγμα διαχωρίζονται σε απαιτήσεις/υποχρεώσεις έναντι κατοίκων ή μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ.

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	31.12.2009	31.12.2008
1. Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία	20.886.044.900	18.291.344.500
2. Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων ζώνης ευρώ σχετιζόμενες με πράξεις νομισματικής πολιτικής	8.008.073.640	7.793.859.079
2.1 Τρεχούμενοι λογαριασμοί (περιλαμβανομένων των υποχρεωτικών καταθέσεων)	4.616.073.640	4.930.859.079
2.2 Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων	3.392.000.000	2.863.000.000
3. Λοιπές υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων ζώνης ευρώ	0	0
4. Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι λοιπών κατοίκων ζώνης ευρώ	1.381.108.771	1.597.505.489
4.1 Γενική κυβέρνηση	1.333.377.502	1.520.711.578
4.2 Λοιπές υποχρεώσεις	47.731.269	76.793.911
5. Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ	719.806.349	803.627.501
6. Υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα έναντι κατοίκων ζώνης ευρώ	73.079.424	103.335.707
7. Υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ	84.505.484	78.796.254
7.1 Καταθέσεις και λοιπές υποχρεώσεις	84.505.484	78.796.254
7.2 Υποχρεώσεις που απορρέουν από πιστωτικές διευκολύνσεις στο πλαίσιο του ΜΣΙ II	0	0
8. Λογαριασμός ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων του ΔΝΤ	851.675.401	114.395.563
9. Υποχρεώσεις εντός του Ευρωσυστήματος	49.122.200.115	37.833.037.850
9.1 Υποχρεώσεις συνδεόμενες με γραμμάτια τα οποία καλύπτουν την έκδοση χρεογράφων από την ΕΚΤ	0	0
9.2 Καθαρές υποχρεώσεις που απορρέουν από την κατανομή, εντός του Ευρωσυστήματος, των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων ευρώ	86.137.460	2.484.729.740
9.3 Καθαρές υποχρεώσεις που απορρέουν από το υπόλοιπο του λογαριασμού δόσοληψιών με το ΕΣΚΤ (TARGET2)	49.036.062.655	35.348.308.110
9.4 Λοιπές υποχρεώσεις εντός του Ευρωσυστήματος (καθαρές)	0	0
10. Στοιχεία παθητικού υπό τακτοποίηση	26.358.624	25.895.521
11. Λοιπές υποχρεώσεις	764.807.737	728.834.622
11.1 Διαφορές από αναπροσαρμογή της αξίας πράξεων εκτός ισολογισμού (τάξεως)	191.109	0
11.2 Μεταβατικοί λογαριασμοί και δεδουλευμένα έξοδα	68.547.768	114.274.663
11.3 Λοιπά στοιχεία	696.068.860	614.559.959
12. Προβλέψεις	1.953.462.075	1.506.799.733
13. Λογαριασμοί αναπροσαρμογής	1.917.223.958	1.249.112.781
14. Μετοχικό Κεφάλαιο και Αποθεματικά	805.307.786	793.937.752
14.1 Μετοχικό κεφάλαιο	111.243.362	111.243.362
14.2 Τακτικό αποθεματικό	111.243.362	111.243.362
14.3 Έκτακτο αποθεματικό	72.500.000	55.000.000
14.4 Ειδικό αποθεματικό από την αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων	509.257.925	516.175.995
14.5 Λοιπά ειδικά αποθεματικά	1.063.137	275.033
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	86.593.654.264	70.920.482.352

4 Τα υπόλοιπα των λογαριασμών που σχετίζονται με πράξεις νομισματικής πολιτικής εμφανίζονται σε διακριτές κατηγορίες.

5 Η αξία του χρυσού έχει υπολογιστεί με βάση την τιμή σε ευρώ ανά ουγγιά χρυσού που αναφέρεται στο δελτίο τιμών της ΕΚΤ της 31 Δεκεμβρίου 2009: 766,347 ευρώ ανά ουγγιά, έναντι 621,542 ευρώ στις 31 Δεκεμβρίου 2008.

6 Οι απαιτήσεις και οι υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα έχουν αποτιμηθεί με βάση τις ισοτιμίες του ευρώ έναντι των ξένων νομισμάτων που αναφέρονται στο δελτίο τιμών της ΕΚΤ της 31 Δεκεμβρίου 2009.

7 Η αξία των εμπορεύσιμων χρεογράφων έχει υπολογιστεί με βάση τις μέσες αγοραίες τιμές που ίσχυαν στις 31 Δεκεμβρίου 2009, εκτός των χρεογράφων που πρόκειται να διακρατηθούν μέχρι τη λήξη τους, τα οποία αποτιμώνται στο κόστος κτήσης προσαρμοσμένο με τις υπό και τις πέρα το άρτιο αποσβεσθείσες διαφορές και υπόκεινται σε απομείωση αξίας.

8 Τα πάγια στοιχεία ενεργητικού αποτιμώνται στις τιμές κτήσεως εκτός από τα ακίνητα, τα οποία αποτιμώνται στις αγοραίες τιμές, όπως αυτές προσδιορίζονται από ανεξάρτητους εκτιμητές, μειωμένες κατά τις αποσβεσθείσες αξίες.

9 Η απόσβεση της αξίας των κτιρίων υπολογίζεται από τη χρήση 2005 με συντελεστή 2,5%, σύμφωνα με την εκτιμώμενη ωφέλιμη ζωή τους (40 χρόνια).

10 Από τη χρήση 2009 το κόστος παραγωγής τραπεζογραμμάτων βαρύνει εξ ολοκλήρου τις δαπάνες της χρήσης στην οποία παράγονται.

11 Στη χρήση 2009 μειώθηκε κατά 45 εκατ. ευρώ η πρόβλεψη που είχε σχηματιστεί το 2008 ύψους 149,5 εκατ. ευρώ για την κάλυψη κινδύνων αντισυμβαλλομένων από πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος. Το ποσό των 45 εκατ. ευρώ μεταφέρθηκε στα έσοδα από αχρησιμοποίητες προβλέψεις.

12 Από τα καθαρά κέρδη της χρήσεως 2009 ποσό 17,5 εκατ. ευρώ μεταφέρθηκε στο έκτακτο αποθεματικό.

13 Ορισμένα στοιχεία των ισολογισμών και των αποτελεσμάτων της χρήσεως 2008 έχουν αναμορφωθεί για να είναι συγκρίσιμα με τα αντίστοιχα της χρήσεως 2009.

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 2009

(σε ευρώ)

	2 0 0 9	2 0 0 8
1. Καθαροί τόκοι - έσοδα	766.668.842	706.174.175
1.1 Τόκοι - έσοδα	1.432.540.058	1.656.126.765
1.2 Τόκοι - έξοδα	-665.871.216	-949.952.590
2. Καθαρό αποτέλεσμα από χρηματοοικονομικές πράξεις, αποσβέσεις και προβλέψεις για κινδύνους	58.209.232	36.999.655
2.1 Πραγματοποιηθέντα κέρδη από χρηματοοικονομικές πράξεις	58.209.232	36.999.655
2.2 Αποσβέσεις χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και θέσεων	-5.170.554	-11.923.222
2.3 Μεταφορές από προβλέψεις έναντι γενικών κινδύνων και κινδύνων λόγω διακύμανσης των τιμών και των συναλλαγματικών ισοτιμιών	5.170.554	11.923.222
3. Καθαρά έσοδα από αμοιβές και προμήθειες	174.816.632	144.003.938
3.1 Έσοδα από αμοιβές και προμήθειες	176.416.753	145.510.199
3.2 Έξοδα για αμοιβές και προμήθειες	-1.600.121	-1.506.261
4. Έσοδα από μετοχές και συμμετοχές	66.983.496	38.150.051
5. Καθαρό αποτέλεσμα από τη συγκέντρωση και την αναδιανομή του νομισματικού εισοδήματος	53.376.709	-134.653.569
6. Λοιπά έσοδα	19.410.623	15.511.550
Σύνολο καθαρών εσόδων	1.139.465.534	806.185.800
7. Δαπάνες προσωπικού και συντάξεις	-333.133.279	-339.005.755
8. Διοικητικές δαπάνες και λοιπά έξοδα	-46.135.461	-45.474.314
9. Αποσβέσεις ενσώματων και ασώματων πάγιων στοιχείων ενεργητικού	-59.807.274	-27.811.854
10. Προβλέψεις	-472.228.907	-168.809.636
Σύνολο εξόδων	-911.304.921	-581.101.559
ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ	228.160.613	225.084.241

Σημείωση: Στο στοιχείο 5 "Καθαρό αποτέλεσμα από τη συγκέντρωση και την αναδιανομή του νομισματικού εισοδήματος", στη χρήση 2009, περιλαμβάνεται ποσό 44.966.265 ευρώ λόγω μείωσης της πρόβλεψης ύψους 149.522.606 ευρώ, που είχε σχηματιστεί το 2008 έναντι κινδύνων αντισυμβαλλομένων από πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος.

ΔΙΑΘΕΣΗ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

(Άρθρο 71 του Καταστατικού)

(σε ευρώ)

	2 0 0 9	2 0 0 8
Μέρισμα 0,67 ευρώ ανά μετοχή σε 19.864.886 μετοχές	13.309.473	13.309.473
Τακτικό αποθεματικό	-	22.248.672
Έκτακτο αποθεματικό	17.500.000	-
Πρόσθετο μέρισμα 1,73 ευρώ ανά μετοχή σε 19.864.886 μετοχές*	34.366.253	34.366.253
Φόρος μερισμάτων (άρθρο 6 Ν. 3296/2004)	15.891.909	15.891.909
Υπόλοιπο περιεχόμενο στο Ελληνικό Δημόσιο	147.092.978	139.267.934
	228.160.613	225.084.241

* Το συνολικό μέρισμα της χρήσης 2009 ανέρχεται σε 2,40 ευρώ ανά μετοχή. Στο διανεμόμενο μέρισμα θα γίνει παρακράτηση φόρου με συντελεστή 10% σύμφωνα με τον Ν. 3697/2008 άρθρο 18.

Αθήνα, 23 Ματίου 2010

Ο ΔΙΟΙΚΗΤΗΣ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΤΗΣ ΔΙΕΥΘΥΝΣΗΣ ΓΕΝΙΚΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΓΕΩΡΓΙΟΣ Α. ΠΡΟΒΟΠΟΥΛΟΣ

ΧΡΗΣΤΟΣ Κ. ΠΑΠΑΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ

Προς τους Μετόχους της ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ

Έκθεση επί των Οικονομικών Καταστάσεων

Ελέγξαμε τις ανωτέρω οικονομικές καταστάσεις της ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. (η Τράπεζα) που αποτελούνται από τον ισολογισμό της 31ης Δεκεμβρίου 2009, την κατάσταση αποτελεσμάτων και τον πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων της χρήσεως που έληξε την ημερομηνία αυτή.

Ευθύνη της Διοίκησης για τις Οικονομικές Καταστάσεις: Η Διοίκηση είναι υπεύθυνη για την κατάρτιση και εύλογη παρουσίαση αυτών των οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τις λογιστικές αρχές που έχει καθορίσει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) όπως αυτές έχουν υιοθετηθεί από την Τράπεζα στο άρθρο 54Α του Καταστατικού της, και όσον αφορά τη μέθοδο που εφάρμοσε για το σχηματισμό προβλέψεων γενικών κινδύνων τη σημείωση 12 της Έκθεσης του Γενικού Συμβουλίου, και τα Λογιστικά Πρότυπα που προδιαγράφονται από την Ελληνική Νομοθεσία, όπως και για εκείνες τις εσωτερικές δικλίδες που η Διοίκηση καθορίζει ως απαραίτητες ώστε να καθίσταται δυνατή η κατάρτιση οικονομικών καταστάσεων απαλλαγμένων από ουσιώδη ανακρίβεια που οφείλεται είτε σε απάτη είτε σε λάθος.

Ευθύνη του Ελεγκτή: Η δική μας ευθύνη είναι να εκφράσουμε γνώμη επί αυτών των οικονομικών καταστάσεων με βάση τον έλεγχό μας. Διενεργήσαμε τον έλεγχό μας σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Ελέγχου. Τα πρότυπα αυτά απαιτούν να συμμορφωνόμαστε με κανόνες δεοντολογίας, καθώς και να σχεδιάζουμε και διενεργούμε τον έλεγχο με σκοπό την απόκτηση εύλογης διασφάλισης για το εάν οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδη ανακρίβεια. Ο έλεγχος περιλαμβάνει τη διενέργεια διαδικασιών για την απόκτηση ελεγκτικών τεκμηρίων, σχετικά με τα ποσά και τις γνωστοποιήσεις στις οικονομικές καταστάσεις. Οι επιλεγόμενες διαδικασίες βασίζονται στην κρίση του ελεγκτή περιλαμβανομένης της εκτίμησης των κινδύνων ουσιώδους ανακρίβειας των οικονομικών καταστάσεων, που οφείλεται είτε σε απάτη είτε σε λάθος. Κατά τη διενέργεια αυτών των εκτιμήσεων κινδύνου, ο ελεγκτής εξετάζει τις εσωτερικές δικλίδες που σχετίζονται με την κατάρτιση και εύλογη παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων της Τράπεζας, με σκοπό το σχεδιασμό ελεγκτικών διαδικασιών κατάλληλων για τις περιστάσεις και όχι με σκοπό την έκφραση γνώμης επί της αποτελεσματικότητας των εσωτερικών δικλίδων της Τράπεζας. Ο έλεγχος περιλαμβάνει επίσης την αξιολόγηση της καταλληλότητας των λογιστικών αρχών και μεθόδων που χρησιμοποιήθηκαν και του εύλογου των εκτιμήσεων που έγιναν από τη Διοίκηση, καθώς και αξιολόγηση της συνολικής παρουσίασης των οικονομικών καταστάσεων. Πιστεύουμε ότι τα ελεγκτικά τεκμήρια που έχουμε συγκεντρώσει είναι επαρκή και κατάλληλα για τη θεμελίωση της ελεγκτικής μας γνώμης.

Από τον έλεγχο μας προέκυψε ότι στο κονδύλι του Ισολογισμού “Προβλέψεις” περιλαμβάνονται σχηματισμένες προβλέψεις για συντάξεις και λοιπές παροχές προσωπικού ύψους €1.275 εκατ. (31 Δεκεμβρίου 2008: €1.081 εκατ.), για τις οποίες δεν λάβαμε τεκμηρίωση του τρόπου υπολογισμού τους και κατά συνέπεια δεν είμαστε σε θέση να αξιολογήσουμε τη λογικότητά τους.

Γνώμη: Κατά τη γνώμη μας, εκτός από τις πιθανές επιπτώσεις του θέματος που μνημονεύεται στην προηγούμενη παράγραφο, οι ανωτέρω οικονομικές καταστάσεις παρουσιάζουν εύλογα, από κάθε ουσιώδη άποψη, την οικονομική θέση της Τράπεζας κατά την 31η Δεκεμβρίου 2009 και τη χρηματοοικονομική της επίδοση για τη χρήση που έληξε την ημερομηνία αυτή, σύμφωνα με τις λογιστικές αρχές που έχει καθορίσει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, όπως αυτές έχουν υιοθετηθεί από την Τράπεζα στο άρθρο 54Α του Καταστατικού της, και όσον αφορά τη μέθοδο που εφάρμοσε για το σχηματισμό προβλέψεων γενικών κινδύνων τη σημείωση 12 της Έκθεσης του Γενικού Συμβουλίου, και τα Λογιστικά Πρότυπα που προδιαγράφονται από την Ελληνική Νομοθεσία.

Αναφορά επί άλλων Νομικών και Κανονιστικών θεμάτων: Επαληθεύσαμε τη συμφωνία και την αντιστοίχιση του περιεχομένου της Έκθεσης του Γενικού Συμβουλίου με τις ανωτέρω οικονομικές καταστάσεις.

Αθήνα, 23 Μαρτίου 2010

Οι Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές
Χρήστος Γκλαβάνης Χριστόδουλος Σεφέρης
(Α.Μ. ΣΟΕΛ 10 371) (Α.Μ. ΣΟΕΛ 23 431)
11ο ΧΛΜ Εθνικής Οδού Αθηνών-Λαμίας
144 51 Μεταμόρφωση Αττικής

Ernst & Young (Hellas) A.E.
Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές
(Α.Μ. ΣΟΕΛ 107)
 **ERNST & YOUNG**

ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΠΡΟΣ ΤΗ ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 2009

ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ

Γενικές αρχές κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων

Οι οικονομικές καταστάσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, σύμφωνα με το άρθρο 54Α του Καταστατικού της, καταρτίζονται με βάση τους κανόνες και τις λογιστικές αρχές που ισχύουν κάθε φορά για το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών, όπως καθορίζονται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) (Κατευθυντήρια Γραμμή ΕΚΤ 2006/16 της 10.11.2006 και τις τροποποιητικές αποφάσεις της 17.12.2007 ΕΚΤ/2007/20, της 11.12.2008 ΕΚΤ/2008/21, της 17.07.2009 ΕΚΤ/2009/18 και της 14.12.2009 ΕΚΤ/2009/28).

Οι κανόνες και οι αρχές αυτές, αν και βασίζονται σε γενικώς αποδεκτά διεθνή λογιστικά πρότυπα, έχουν σχεδιαστεί ώστε να λαμβάνουν υπόψη το ιδιαίτερο καθεστώς λειτουργίας των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών (ΕθνΚΤ) του Ευρωσυστήματος.

Για τα θέματα που τυχόν δεν καλύπτονται από τους κανόνες και τις οδηγίες της ΕΚΤ ή η εφαρμογή τους δεν είναι υποχρεωτική αλλά συνιστώμενη, ακολουθούνται είτε η σύσταση της ΕΚΤ είτε οι διατάξεις του Καταστατικού της Τράπεζας και ο Ν. 2190/20 “Περί ανωνύμων εταιριών”.

Βασικές λογιστικές αρχές

Οι βασικές λογιστικές αρχές οι οποίες ισχύουν για το Ευρωσύστημα (ΕΚΤ και ΕθνΚΤ των χωρών της ζώνης του ευρώ) και κατά συνέπεια εφαρμόζονται και από την Τράπεζα της Ελλάδος είναι οι εξής:

- **Η αρχή της διαφάνειας** στην απεικόνιση των χρηματοοικονομικών στοιχείων της Τράπεζας, ώστε να παρουσιάζουν την πραγματική οικονομική της κατάσταση.
- **Η αρχή της συντηρητικότητας.** Με βάση την αρχή αυτή, τα μη πραγματοποιηθέντα κέρδη από την αποτίμηση του χρυσού, των χρηματοοικονομικών μέσων σε ξένο νόμισμα και των χρεογράφων δεν λογίζονται ως έσοδα στο λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσεως, αλλά μεταφέρονται απευθείας σε λογαριασμούς αναπροσαρμογής (revaluation accounts). Αντίθετα, οι μη πραγματοποιηθείσες ζημιές από αποτίμηση που προκύπτουν στο τέλος της χρήσεως, κατά το ποσό που υπερβαίνουν προηγούμενα μη πραγματοποιηθέντα κέρδη που έχουν καταγραφεί στους λογαριασμούς αναπροσαρμογής, λογίζονται ως έξοδα και μεταφέρονται στο λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσεως.
- **Η αρχή της αναγνώρισης γεγονότων** που συνέβησαν μεταξύ της ημερομηνίας κλεισίματος του ετήσιου ισολογισμού και της ημερομηνίας έγκρισης των οικονομικών καταστάσεων. Εφόσον τα γεγονότα αυτά επηρεάζουν ουσιωδώς την οικονομική κατάσταση της Τράπεζας, πραγματοποιείται προσαρμογή των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού.
- **Η αρχή του ουσιώδους των λογιστικών γεγονότων και της μη παρέκκλισης από τους λογιστικούς κανόνες.**
- **Η αρχή της συνεχιζόμενης δραστηριότητας.** Οι οικονομικές καταστάσεις καταρτίζονται με βάση την αρχή της συνεχιζόμενης δραστηριότητας.
- **Η αρχή των δεδουλευμένων στα έσοδα/έξοδα.** Τα έσοδα και τα έξοδα αναγνωρίζονται στο οικονομικό έτος το οποίο αφορούν, ανεξάρτητα από το χρόνο είσπραξης ή πληρωμής τους.
- **Η αρχή της συνέπειας και συγκρισιμότητας.** Τα κριτήρια για την αποτίμηση των στοιχείων του ισολογισμού και τη λογιστικοποίηση των αποτελεσμάτων εφαρμόζονται με συνέπεια, προκειμένου να διασφαλίζεται η συγκρισιμότητα των στοιχείων στις οικονομικές καταστάσεις.

Μέθοδοι λογιστικής καταγραφής των συναλλαγών

- Η λογιστική καταγραφή των συναλλαγών σε ευρώ γίνεται την ημερομηνία του διακανονισμού της συναλλαγής (value date), σύμφωνα με τη μέθοδο της ταμειακής προσέγγισης.
- Για τη λογιστική καταγραφή των συναλλαγών σε ξένο νόμισμα, των χρηματοοικονομικών μέσων που είναι εκφρασμένα σε ξένο νόμισμα και των σχετικών δεδουλευμένων εσόδων/εξόδων, ακολουθείται η μέθοδος της οικονομικής προσέγγισης, σύμφωνα με την οποία:
 - Την ημερομηνία συμφωνίας της συναλλαγής (transaction/trade date) γίνεται καταχώρηση του ποσού της συναλλαγής σε λογαριασμούς εκτός ισολογισμού (τάξεως).
 - Την ημερομηνία διακανονισμού της συναλλαγής (settlement/value date) αντιλογίζονται οι εγγραφές στους λογαριασμούς τάξεως και γίνονται εγγραφές σε λογαριασμούς του ισολογισμού.
 - Με την εφαρμογή της μεθόδου της οικονομικής προσέγγισης, η θέση κάθε ξένου νομίσματος, τα πραγματοποιηθέντα κέρδη και ζημίες που προκύπτουν από τις καθαρές πωλήσεις, καθώς και ο προσδιορισμός του μέσου κόστους επηρεάζονται από την ημερομηνία συμφωνίας της συναλλαγής.
 - Οι δεδουλευμένοι τόκοι των χρηματοοικονομικών μέσων σε ξένο νόμισμα, καθώς και οι σχετικές διαφορές υπέρ ή υπό το άρτιο υπολογίζονται και λογιστικοποιούνται σε ημερήσια βάση και αντίστοιχα επηρεάζεται η συναλλαγματική θέση.

Κανόνες αποτίμησης του ισολογισμού

- Οι απαιτήσεις και υποχρεώσεις της Τράπεζας σε ξένα νομίσματα και χρυσό αποτιμώνται με βάση τις ισχύουσες ισοτιμίες της ημερομηνίας κλεισίματος του ισολογισμού που αναφέρονται στο δελτίο συναλλαγματικών ισοτιμιών της ΕΚΤ.
- Τα έσοδα και τα έξοδα μετατρέπονται σε ευρώ με την ισοτιμία που ίσχυε κατά το χρόνο της συναλλαγής.
- Για το χρυσό δεν γίνεται καμία διάκριση μεταξύ των διαφορών από αναπροσαρμογή της τιμής και της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Λογιστικοποιείται μία και μόνη αποτίμηση της αξίας του χρυσού με βάση την τιμή του σε ευρώ ανά ουγγιά καθαρού χρυσού, όπως αυτή προκύπτει από τη συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ/δολαρίου ΗΠΑ την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού.
- Η αναπροσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων και υποχρεώσεων σε συνάλλαγμα γίνεται χωριστά κατά νόμισμα, συμπεριλαμβανομένων των εντός και εκτός ισολογισμού στοιχείων.
- Τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα, εκτός από αυτά που πρόκειται να διακρατηθούν μέχρι τη λήξη τους, αποτιμώνται στις μέσες αγοραίες τιμές της ημερομηνίας κλεισίματος του ισολογισμού, χωριστά για κάθε τίτλο (κατά ISIN). Για τη χρήση που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2009 χρησιμοποιήθηκαν οι μέσες αγοραίες τιμές της 31 Δεκεμβρίου 2009.
- Τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα που πρόκειται να διακρατηθούν μέχρι τη λήξη τους, καθώς και οι διάφορες συμμετοχές, αποτιμώνται στο κόστος κτήσης προσαρμοσμένο με τις αποσβεσθείσες διαφορές υπέρ ή υπό το άρτιο και υπόκεινται σε έλεγχο απομείωσης της αξίας τους.

Αναγνώριση εσόδων

- Τα πραγματοποιηθέντα κέρδη και οι πραγματοποιηθείσες ζημίες από πράξεις επί συναλλάγματος και χρεογράφων μεταφέρονται στο λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσεως. Τα εν λόγω

κέρδη και ζημίες υπολογίζονται με βάση το μέσο κόστος των αντίστοιχων στοιχείων κατά την ημερομηνία πραγματοποίησής τους.

- Τα μη πραγματοποιηθέντα κέρδη (κέρδη από αποτίμηση) δεν αναγνωρίζονται ως έσοδα, αλλά μεταφέρονται απευθείας σε λογαριασμούς αναπροσαρμογής (revaluation accounts).
- Οι μη πραγματοποιηθείσες ζημίες (ζημίες από αποτίμηση), κατά το ποσό που υπερβαίνουν προηγούμενα κέρδη από αποτίμηση, τα οποία έχουν καταγραφεί στον αντίστοιχο λογαριασμό αναπροσαρμογής, μεταφέρονται στο τέλος της χρήσεως στο λογαριασμό αποτελεσμάτων και δεν αντिलογίζονται έναντι νέων εξ αποτιμήσεως κερδών επόμενων χρήσεων. Επίσης, μη πραγματοποιηθείσες ζημίες που αφορούν οποιοδήποτε χρεόγραφο ή νόμισμα ή διαθέσιμα σε χρυσό δεν συμψηφίζονται με μη πραγματοποιηθέντα κέρδη από άλλα χρεόγραφα ή νομίσματα ή χρυσό. Το μέσο κόστος του χρηματοοικονομικού στοιχείου από το οποίο θα προκύψουν μη πραγματοποιηθείσες ζημίες στο τέλος του έτους προσαρμόζεται στη συναλλαγματική ισοτιμία ή στην αγοραία τιμή που ίσχυε στο τέλος του έτους.
- Οι διαφορές υπέρ ή υπό το άρτιο που προκύπτουν από αγορασθέντες τίτλους υπολογίζονται και εμφανίζονται ως τμήμα των εσόδων από τόκους και αποσβέννυνται κατά την εναπομένουσα διάρκεια ζωής των χρεογράφων.
- Οι ζημίες από απομείωση μεταφέρονται στα αποτελέσματα χρήσεως και δεν αντिलογίζονται τα επόμενα έτη, εκτός εάν η απομείωση μειώνεται και η μεταβολή αυτή μπορεί να σχετιστεί με παρατηρήσιμο γεγονός που επήλθε μετά την καταγραφή της απομείωσης για πρώτη φορά.

Πράξεις εκτός ισολογισμού

Οι προθεσμιακές πράξεις συναλλάγματος, τα προθεσμιακά σκέλη των πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων και άλλες πράξεις επί νομισμάτων, οι οποίες συνεπάγονται την ανταλλαγή ορισμένου νομίσματος έναντι άλλου σε μελλοντική ημερομηνία, περιλαμβάνονται στις καθαρές συναλλαγματικές θέσεις, για τους σκοπούς του υπολογισμού του μέσου κόστους αγοράς και των συναλλαγματικών κερδών και ζημιών.

Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία

Η ΕΚΤ και οι 16 Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες (ΕθνΚΤ), οι οποίες συναποτελούν το Ευρωσύστημα, εκδίδουν τα τραπεζογραμμάτια ευρώ.¹

Το 8% της συνολικής αξίας των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ευρώ εκδίδεται για λογαριασμό της ΕΚΤ και το υπόλοιπο 92% για λογαριασμό των ΕθνΚΤ. Η συνολική αξία των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ευρώ κατανέμεται στις ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος την τελευταία εργάσιμη ημέρα κάθε μήνα, σύμφωνα με την κλείδα κατανομής τραπεζογραμματίων.²

Το μερίδιο των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ευρώ που αναλογεί στην Τράπεζα της Ελλάδος απεικονίζεται στην κατάσταση του ισολογισμού στο στοιχείο 1 του παθητικού “Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία”.

Η διαφορά μεταξύ της αξίας των τραπεζογραμματίων ευρώ που κατανέμεται σε κάθε ΕθνΚΤ, σύμφωνα με την κλείδα κατανομής τραπεζογραμματίων, και της αξίας των τραπεζογραμματίων ευρώ που αυτή πράγματι θέτει σε κυκλοφορία, δημιουργεί “υπόλοιπα απαιτήσεων ή υποχρε-

¹ Αποφάσεις της ΕΚΤ σχετικές με την έκδοση τραπεζογραμματίων ευρώ: 6.12.2001, 18.12.2003, 22.4.2004.

² Με τον όρο “κλείδα κατανομής τραπεζογραμματίων” νοείται το 92% του ποσού με βάση το οποίο υπολογίζεται το μερίδιο συμμετοχής κάθε ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος στο καταβεβλημένο κεφάλαιο της ΕΚΤ.



ώσεων εντός του Ευρωσυστήματος”. Οι εν λόγω απαιτήσεις ή υποχρεώσεις, οι οποίες είναι έντοκες,³ απεικονίζονται αντίστοιχα στα στοιχεία του ισολογισμού “Καθαρές απαιτήσεις ή υποχρεώσεις που απορρέουν από την κατανομή, εντός του Ευρωσυστήματος, των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων ευρώ”.

Από το 2002 έως το 2007, τα “υπόλοιπα εντός του Ευρωσυστήματος” που δημιουργήθηκαν από την κατανομή των τραπεζογραμμάτων ευρώ, προσαρμόστηκαν προκειμένου να μην προκύψουν σημαντικές μεταβολές στο νομισματικό εισόδημα των ΕθνΚΤ σε σύγκριση με τα προηγούμενα χρόνια.

Τα ποσά των προσαρμογών υπολογίστηκαν αφού ελήφθησαν υπόψη οι διαφορές μεταξύ του μέσου όρου της αξίας των τραπεζογραμμάτων σε κυκλοφορία κάθε ΕθνΚΤ κατά την περίοδο από τον Ιούλιο του 1999 έως και τον Ιούνιο του 2001 και του μέσου όρου της αξίας των τραπεζογραμμάτων που αναλογούσαν σε καθεμιά από τις ΕθνΚΤ κατά τη διάρκεια εκείνης της περιόδου, σύμφωνα με την κλειδα κατανομής στο κεφάλαιο της ΕΚΤ.

Η συνεχιζόμενη έκτοτε προσαρμογή των υπολοίπων, κατά ένα πολύ μικρό ποσό, οφείλεται στις προσαρμογές που γίνονται στα υπόλοιπα των ΕθνΚΤ που εντάσσονται στο Ευρωσύστημα και οι οποίες επηρεάζουν και τα υπόλοιπα των ήδη ενταγμένων ΕθνΚΤ.

Τα έσοδα και τα έξοδα από τόκους που απορρέουν από τις εν λόγω απαιτήσεις/υποχρεώσεις εκκαθαρίζονται μέσω των λογαριασμών της ΕΚΤ και απεικονίζονται στο λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσεως, στο στοιχείο “καθαρά έσοδα από τόκους” κάθε ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ έχει αποφασίσει ότι τα έσοδά της που απορρέουν από το μερίδιό της (8%) επί της συνολικής αξίας των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων ευρώ που εκδίδονται για λογαριασμό της (εκδοτικό δικαίωμα της ΕΚΤ), θα αναγνωρίζονται στις ΕθνΚΤ στο οικονομικό έτος το οποίο αφορούν και θα διανέμονται τη δεύτερη εργάσιμη ημέρα του επόμενου έτους, με τη μορφή ενδιάμεσης διανομής εισοδήματος.⁴ Τα έσοδα αυτά θα διανέμονται εξ ολοκλήρου, εκτός εάν το καθαρό κέρδος της ΕΚΤ για το συγκεκριμένο έτος είναι μικρότερο του εισοδήματός της από τα κυκλοφορούντα τραπεζογραμμάτια ευρώ και με την επιφύλαξη τυχόν απόφασης του Διοικητικού της Συμβουλίου να μειώσει αυτό το εισόδημα λόγω εξόδων της ΕΚΤ που σχετίζονται με την έκδοση και διαχείριση των τραπεζογραμμάτων ευρώ. Επίσης, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ μπορεί να αποφασίσει να μεταφέρει μέρος ή το σύνολο των εσόδων της ΕΚΤ από το εκδοτικό της δικαίωμα για το σχηματισμό πρόβλεψης έναντι πιστωτικού κινδύνου και κινδύνων από τη διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών, των επιτοκίων και της τιμής του χρυσού.

Όσον αφορά το έτος 2009, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να διανείμει το σύνολο των εσόδων της από το εκδοτικό δικαίωμα ύψους 787,2 εκατ. ευρώ στις ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος, σύμφωνα με τα μερίδια συμμετοχής τους στο κεφάλαιο της ΕΚΤ. Η διανομή πραγματοποιήθηκε στις 4 Ιανουαρίου 2010 και το αναλογούν ποσό για την Τράπεζα της Ελλάδος ανήλθε σε 22,2 εκατ. ευρώ και απεικονίζεται στο στοιχείο 4 “έσοδα από μετοχές και συμμετοχές” της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως.

³ Απόφαση της ΕΚΤ της 6ης Δεκεμβρίου 2001 σχετικά με την κατανομή του νομισματικού εισοδήματος των Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών των συμμετεχόντων κρατών-μελών από το οικονομικό έτος 2002 (ΕΚΤ/2001/16, τροπ. απόφ. 18.12.2003 ΕΚΤ/2003/22, 19.5.2006 ΕΚΤ/2006/7).

⁴ Απόφαση της ΕΚΤ της 17.11.2005 (ΕΚΤ/2005/11) σχετικά με τη διανομή του εισοδήματος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας από τα κυκλοφορούντα τραπεζογραμμάτια ευρώ μεταξύ των ΕθνΚΤ των συμμετεχόντων κρατών-μελών.

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΕΠΙ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

1. Χρυσός και απαιτήσεις σε χρυσό

Διαθέσιμα και απαιτήσεις σε χρυσό	31.12.2009	31.12.2008	Μεταβολή
Βάρος σε χιλιάδες ουγγιές	4.741	4.706	35,0
Βάρος σε τόνους	147,5	146,4	1,1
Αξία χρυσού σε εκατ. ευρώ	3.633,3	2.924,8	708,5

Στην παραπάνω αξία του χρυσού περιλαμβάνονται τα διαθέσιμα της Τράπεζας σε χρυσό διεθνών προδιαγραφών (3.615 χιλιάδες ουγγιές), οι απαιτήσεις της σε χρυσό (986 χιλιάδες ουγγιές) έναντι του Ελληνικού Δημοσίου, οι οποίες απορρέουν από τη συμμετοχή της Ελλάδος στο ΔΝΤ (καταβολή από την Τράπεζα στο ΔΝΤ για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου του μεριδίου συμμετοχής του σε χρυσό), καθώς και ο χρυσός και τα χρυσά νομίσματα μη διεθνών προδιαγραφών (140 χιλιάδες ουγγιές). Σημαντικό μέρος των διαθεσίμων σε χρυσό φυλάσσεται σε τράπεζες του εξωτερικού.

Η αύξηση κατά 35 χιλιάδες ουγγιές που παρατηρείται αφορά αγορές χρυσού στις οποίες προέβη η Τράπεζα από ιδιώτες, ενώ η σημαντική αύξηση κατά 708,5 εκατ. ευρώ της αξίας του χρυσού σε ευρώ, οφείλεται κυρίως στην άνοδο της τιμής του κατά τη διάρκεια του 2009.

Το συνολικό ποσό που έχει προκύψει από την άνοδο της τιμής του χρυσού – μη πραγματοποιηθέν κέρδος (αποτέλεσμα της σύγκρισης της αξίας του χρυσού στις 31.12.2009 με το μέσο κόστος κτήσης), ανέρχεται σε 1.894,9 εκατ. ευρώ και απεικονίζεται στο στοιχείο 13 του παθητικού “Λογαριασμοί αναπροσαρμογής”. Το ποσό αυτό αντιπροσωπεύει αποθεματικό ασφαλείας έναντι πιθανών μελλοντικών δυσμενών εξελίξεων στη διακύμανση της τιμής του χρυσού.

Η αποτίμηση του χρυσού γίνεται με βάση την τιμή του σε ευρώ ανά ουγγιά καθαρού χρυσού που ισχύει στο τέλος του έτους και αναφέρεται στο Δελτίο Συναλλαγματικών Ισοτιμιών Αναφοράς της ΕΚΤ. Στις 31 Δεκεμβρίου 2009 η τιμή του χρυσού ήταν 766,347 ευρώ ανά ουγγιά, έναντι 621,542 ευρώ στις 31 Δεκεμβρίου 2008. Η τιμή αυτή προέκυψε με βάση την ισχύουσα τιμή του χρυσού σε δολάρια ΗΠΑ στην αγορά του Λονδίνου στις 31 Δεκεμβρίου 2009, σε συνάρτηση με την ισοτιμία ευρώ/δολαρίου ΗΠΑ την ίδια ημερομηνία.

2. Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ

Στο στοιχείο αυτό περιλαμβάνονται οι απαιτήσεις σε ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα (SDRs) έναντι του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), υπόλοιπα τρεχούμενων λογαριασμών σε τράπεζες του εξωτερικού (ανταποκριτές), προθεσμιακές καταθέσεις, τοποθετήσεις σε τίτλους, καθώς και η αξία των ξένων τραπεζογραμματίων που βρίσκονται στα ταμεία της Τράπεζας.

2.1 Απαιτήσεις σε SDRs έναντι του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ)

Οι απαιτήσεις αυτές απορρέουν από τη συμμετοχή της Ελλάδος στο ΔΝΤ.

Ειδικότερα περιλαμβάνονται:

– Τα διαθέσιμα και οι καταθέσεις της Τράπεζας στο ΔΝΤ σε SDRs.

– Το μερίδιο της συμμετοχής της Ελλάδος στο ΔΝΤ που είναι εκφρασμένο σε SDRs. Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει χρηματοδοτήσει το Ελληνικό Δημόσιο για τη συμμετοχή του αυτή και διαχειρίζεται τις εν λόγω απαιτήσεις. Το μερίδιο συμμετοχής της Ελλάδος στο ΔΝΤ που είναι εκφρασμένο σε ευρώ (709,4 εκατ. ευρώ) εμφανίζεται στο στοιχείο 5 του παθητικού “Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ”. Το συνολικό μερίδιο συμμετοχής της Ελλάδος στο ΔΝΤ (quota σε SDR και ευρώ) ανέρχεται σε 823 εκατ. SDRs και παραμένει αμετάβλητο.

Απαιτήσεις έναντι του ΔΝΤ (σε εκατ.)	31.12.2009		31.12.2008		Μεταβολή	
	SDRs	Ευρώ	SDRs	Ευρώ	SDRs	Ευρώ
Διαθέσιμα σε SDRs	694,2	755,7	15,5	17,1	678,7	738,6
Μερίδιο συμμετοχής της Ελλάδος στο ΔΝΤ σε SDRs (QUOTA)	170,8	185,9	104,7	115,7	66,1	70,2
Ειδική άτοκη κατάθεση σε SDRs	5,4	5,9	5,4	6,0	0,0	-0,1
Σύνολο	870,4	947,5	125,6	138,8	744,8	808,7

Η σημαντική αύξηση των διαθεσίμων σε SDRs οφείλεται σε κατανομές SDRs ύψους 678,7 εκατ. του ΔΝΤ προς τη χώρα μας, που έγιναν το 2009 στο πλαίσιο της γενικής κατανομής SDRs ύψους 250 δισεκ. δολαρίων ΗΠΑ προς όλες τις χώρες – μέλη του ΔΝΤ, η οποία εγκρίθηκε από το Δ.Σ. του ΔΝΤ στις 7.8.09 και τέθηκε σε ισχύ στις 28.8.09.

Σκοπός της εν λόγω κατανομής είναι η παροχή ρευστότητας στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα με την ενίσχυση των συναλλαγματικών διαθεσίμων των χωρών – μελών του ΔΝΤ και πραγματοποιήθηκε κατ’ αναλογία προς τα ισχύοντα μερίδια συμμετοχής τους.

Επιπλέον, αυξήθηκε το μερίδιο συμμετοχής της Ελλάδος στο ΔΝΤ σε SDRs έναντι αντίστοιχης μείωσης του μεριδίου συμμετοχής της σε ευρώ, λόγω πληρωμών που πραγματοποίησε η Τράπεζα σε τρίτες χώρες κατόπιν σχετικών εντολών του ΔΝΤ, στο πλαίσιο των διεθνών συναλλαγών του. Οι μεταβολές των επιμέρους μεριδίων λαμβάνουν χώρα προκειμένου να διατηρείται στο ίδιο ύψος (823 εκατ. SDRs) το συνολικό μερίδιο συμμετοχής της Ελλάδος στο ΔΝΤ (Quota).

Οι παραπάνω απαιτήσεις έναντι του ΔΝΤ αποτιμήθηκαν με την ισχύουσα στις 31 Δεκεμβρίου 2009 ισοτιμία του SDR έναντι του ευρώ, όπως αναφέρεται στο Δελτίο Συναλλαγματικών Ισοτιμιών Αναφοράς της ΕΚΤ, δηλαδή 1 SDR=1,0886 ευρώ, έναντι 1 SDR= 1,1048 ευρώ στις 31 Δεκεμβρίου 2008.

2.2 Καταθέσεις σε τράπεζες, χρεόγραφα, δάνεια και λοιπές απαιτήσεις

Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ, οι οποίες αφορούν: προθεσμιακές καταθέσεις, υπόλοιπα τρεχούμενων λογαριασμών σε ανταποκριτές εξωτερικού, χρεόγραφα, καθώς και τα ξένα τραπεζογραμμάτια που βρίσκονται στα ταμεία της Τράπεζας.

Κατηγορίες απαιτήσεων	31.12.2009 (σε εκατ. ευρώ)	31.12.2008	Μεταβολή
Προθεσμιακές καταθέσεις σε τράπεζες του εξωτερικού	80,0	63,9	16,1
Υπόλοιπα τρεχούμενων λογαριασμών σε ανταποκριτές εξωτερικού	13,2	48,0	-34,8
Εμπορεύσιμοι τίτλοι (ομόλογα, έντοκα γραμμάτια) οι οποίοι δεν αποτελούν πάγια επένδυση	45,8	10,8	35,0
Ξένα τραπεζογραμμάτια στα ταμεία της Τράπεζας	21,5	40,1	-18,6
Σύνολο	160,5	162,8	-2,3

Στις 31.12.2009 το μεγαλύτερο μέρος των παραπάνω απαιτήσεων αφορούσε τοποθετήσεις σε δολάρια ΗΠΑ.

3. Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι κατοίκων ζώνης ευρώ

Περιλαμβάνονται απαιτήσεις έναντι του Ελληνικού Δημοσίου από χορήγηση μακροπρόθεσμων δανείων, προθεσμιακές καταθέσεις σε τράπεζες του εξωτερικού (ανταποκριτές), τοποθετήσεις σε εμπορεύσιμους τίτλους (commercial paper), καθώς και απαιτήσεις από αντιστρεπτές συναλλαγές της Τράπεζας με εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα.

3.1 Απαιτήσεις έναντι της γενικής κυβέρνησης

Στις απαιτήσεις αυτές περιλαμβάνονται:

– Το μακροπρόθεσμο δάνειο, ύψους 75 εκατ. λιρών Αγγλίας, που έχει συναφθεί με τράπεζες του εξωτερικού στις 6.9.1985 για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου και έχει εκχωρηθεί σ' αυτό. Η αντίστοιχη υποχρέωση της Τράπεζας έναντι των τραπεζών του εξωτερικού απεικονίζεται στο στοιχείο του παθητικού 7.1 "Καταθέσεις και λοιπές υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ".

– Τα δάνεια σε SDRs που έχει χορηγήσει η Τράπεζα προς το Ελληνικό Δημόσιο για τη συμμετοχή του στο ΔΝΤ (QUOTA) και αφορούν το μερίδιο συμμετοχής του που είναι εκφρασμένο σε SDRs.

– Τα δάνεια σε δολάρια ΗΠΑ και το δάνειο με ρήτρα χρυσού που έχουν χορηγηθεί στο Ελληνικό Δημόσιο για τη συμμετοχή του σε διεθνείς οργανισμούς.

Το ύψος των απαιτήσεων αυτών στις 31.12.2009 ανέρχεται σε 270,4 εκατ. ευρώ έναντι 265,4 εκατ. ευρώ στις 31.12.2008. Η αύξηση κατά 5 εκατ. ευρώ οφείλεται κυρίως σε αναπροσαρμογές που έγιναν στο τέλος του έτους, λόγω της διακύμανσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών και της τιμής του χρυσού.

3.2 Λοιπές απαιτήσεις

Το υπόλοιπο στις 31.12.2009 αφορά αποκλειστικά προθεσμιακές καταθέσεις σε συνάλλαγμα σε ανταποκριτές της ζώνης του ευρώ.

Κατηγορίες απαιτήσεων	31.12.2009 (σε εκατ. ευρώ)	31.12.2008	Μεταβολή
Προθεσμιακές καταθέσεις	11,2	8,7	2,5
Αντιστρεπτέες συναλλαγές με εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα	0,0	2.170,7	-2.170,7
Εμπορεύσιμοι τίτλοι (commercial paper) οι οποίοι δεν αποτελούν πάγια επένδυση	0,0	28,7	-28,7
Σύνολο	11,2	2.208,1	-2.196,9

Η σημαντική μείωση κατά 2.196,9 εκατ. ευρώ, οφείλεται στην παύση της παροχής ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ προς τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα λόγω μειωμένης ζήτησης, που ήταν αποτέλεσμα της βελτίωσης της λειτουργίας της χρηματοπιστωτικής αγοράς.

Η Τράπεζα χορηγούσε ρευστότητα σε δολάρια ΗΠΑ από το Σεπτέμβριο του 2008 έως το Μάιο του 2009 μέσω δημοπρασιών καθορισμένης διάρκειας, στο πλαίσιο της Συμφωνίας μεταξύ ΕΚΤ και Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed) για την παροχή βραχυπρόθεσμης ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ.

Με βάση τη συμφωνία αυτή, η Fed είχε θέσει στη διάθεση της ΕΚΤ δολάρια ΗΠΑ μέσω προσωρινής συμφωνίας ανταλλαγής νομισμάτων (πράξη swap), με σκοπό τη βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση σε δολάρια ΗΠΑ πιστωτικών ιδρυμάτων χωρών της ζώνης του ευρώ.

Ταυτόχρονα η ΕΚΤ διενεργούσε πράξεις swap με τις ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος, οι οποίες χρησιμοποιούσαν τα κεφάλαια αυτά για τη διενέργεια πράξεων χορήγησης ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ σε πιστωτικά ιδρύματα χωρών της ζώνης του ευρώ μέσω αντιστρεπτέων συναλλαγών και πράξεων swap.

4. Απαιτήσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ

4.1 Καταθέσεις σε τράπεζες, χρεόγραφα και δάνεια

Κατηγορίες απαιτήσεων	31.12.2009 (σε εκατ. ευρώ)	31.12.2008	Μεταβολή
Υπόλοιπα τρεχούμενων λογαριασμών σε ανταποκριτές εξωτερικού	0,2	0,3	-0,1
Εμπορεύσιμοι τίτλοι (ομόλογα) οι οποίοι δεν αποτελούν πάγια επένδυση	0,0	830,6	-830,6
Σύνολο	0,2	830,9	-830,7

Η συνολική θέση της Τράπεζας στις 31.12.2008 σε ομόλογα εκδόσεως μη κατοίκων ζώνης ευρώ ύψους 830,6 εκατ. ευρώ, αντικαταστάθηκε κυρίως από ομόλογα κυβερνήσεων χωρών της ζώνης του ευρώ (στοιχείο 7.2 ενεργητικού).

5. Δάνεια σε ευρώ προς πιστωτικά ιδρύματα ζώνης ευρώ σχετιζόμενα με πράξεις νομισματικής πολιτικής

Στο στοιχείο αυτό περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των λογαριασμών χορηγήσεων της Τράπεζας προς τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα, στο πλαίσιο άσκησης της ενιαίας νομισματικής πολιτικής στις χώρες της ζώνης του ευρώ.

Η χορήγηση ρευστότητας πραγματοποιείται κυρίως μέσω πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης (διάρκειας 7 ημερών) και μέσω πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (διάρκειας 3, 6 και 12 μηνών). Το 2009 λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης και προκειμένου να ενισχυθεί η ρευστότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων της Ευρωζώνης σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα, πραγματοποιήθηκαν πράξεις διάρκειας 12 μηνών σημαντικής αξίας. Η διενέργεια των πράξεων παροχής ρευστότητας, γίνεται έναντι ασφάλειας που παρέχουν οι αντισυμβαλλόμενοι με τη μορφή περιουσιακών στοιχείων αποδεκτών από το Ευρωσύστημα (εμπορεύσιμα χρεόγραφα, λοιποί τίτλοι).

– Οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης αποτελούν πράξεις ανοικτής αγοράς που διενεργούνται από το Ευρωσύστημα με τη μορφή αντιστρεπτέων συναλλαγών μέσω εβδομαδιαίων τακτικών δημοπρασιών. Έχουν διάρκεια μίας εβδομάδας και αποσκοπούν στην παροχή ρευστότητας προς το πιστωτικό σύστημα.

– Οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης αποτελούν πράξεις ανοικτής αγοράς που διενεργούνται από το Ευρωσύστημα με τη μορφή αντιστρεπτέων συναλλαγών μέσω μηνιαίων τακτικών δημοπρασιών και είναι διάρκειας 3 μηνών. Το 2009 χορηγήθηκε συμπληρωματική ρευστότητα στο πιστωτικό σύστημα με τη μορφή αντιστρεπτέων συναλλαγών διάρκειας 6 και 12 μηνών.

Κατηγορίες πράξεων	31.12.2009	31.12.2008	Μεταβολή
	<i>(σε εκατ. ευρώ)</i>		
Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης (διάρκειας 7 ημερών)	2.355,0	22.765,3	-20.410, 3
Πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (διάρκειας 3, 6 και 12 μηνών)	47.300,1	15.584,0	31.716,1
Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης	0,0	5,6	-5,6
Σύνολο	49.655,1	38.354,9	11.300,2

Το μέσο ύψος των πράξεων αυτών κατά τη διάρκεια του 2009 ανήλθε σε 43.871 εκατ. ευρώ έναντι 12.402 εκατ. ευρώ κατά τη διάρκεια του 2008.

Η σημαντική μεταβολή οφείλεται στις παρεμβάσεις του Ευρωσυστήματος στην αγορά χρήματος, με πράξεις κυρίως πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας 12 μηνών, προκειμένου να συμβάλλει στη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Η συνολική απαίτηση του Ευρωσυστήματος από τη χορήγηση ρευστότητας προς τα πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ, στο πλαίσιο άσκησης της ενιαίας νομισματικής πολιτικής, ανήλθε σε 750 δισεκ. ευρώ στις 31.12.2009.

Σημειώνεται ότι οι Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες που διενεργούν πράξεις νομισματικής πολιτικής εκ μέρους του Ευρωσυστήματος, συμμετέχουν στα έσοδα και στις προβλέψεις, σύμφωνα με τα μερίδια συμμετοχής τους στο κεφάλαιο της ΕΚΤ.

6. Λοιπές απαιτήσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων ζώνης ευρώ

Στο στοιχείο αυτό παρακολουθούνται υπόλοιπα σε τρεχούμενους λογαριασμούς σε ανταποκριτές εξωτερικού, καθώς και λοιπές απαιτήσεις.

Το ύψος αυτών των απαιτήσεων στις 31.12.2009 διαμορφώθηκε σε 72,8 εκατ. ευρώ έναντι 76,8 εκατ. ευρώ στις 31.12.2008

7. Χρεόγραφα σε ευρώ κατοίκων ζώνης ευρώ

7.1 Χρεόγραφα που διακρατούνται για σκοπούς νομισματικής πολιτικής

Περιλαμβάνονται τα χρεόγραφα που έχουν αποκτηθεί από την Τράπεζα στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς από το Ευρωσύστημα αποδεκτών καλυμμένων ομολογίων (covered bonds), που ανακοινώθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ στις 4 Ιουνίου 2009. Τα χρεόγραφα αυτά αποτιμώνται στο κόστος κτήσης, προσαρμοσμένο με τις υπό και τις υπέρ το άρτιο αποσβεσθείσες διαφορές και υπόκεινται σε έλεγχο απομείωσης της αξίας τους (impairment tests).

Στις 31.12.2009 η αξία των συγκεκριμένων χρεογράφων που έχουν αγοραστεί από την Τράπεζα διαμορφώθηκε σε 674,1 εκατ. ευρώ, ενώ η συνολική αξία των χρεογράφων που έχουν αγοραστεί από το Ευρωσύστημα ανήλθε σε 28,8 δισεκ. ευρώ (συνολικό ύψος προγράμματος 60 δισεκ. ευρώ).

Προκειμένου να εμφανίζονται χωριστά τα παραπάνω χρεόγραφα που διακρατούνται στο πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, το στοιχείο 7 “Χρεόγραφα σε ευρώ κατοίκων ζώνης ευρώ” χωρίστηκε σε δύο υποστοιχεία: 7.1 “Χρεόγραφα που διακρατούνται για σκοπούς νομισματικής πολιτικής” και 7.2 “Λοιπά χρεόγραφα σε ευρώ κατοίκων ζώνης ευρώ”, που περιλαμβάνονται τα χρεόγραφα που κατέχει η Τράπεζα για επενδυτικούς σκοπούς.

7.2 Λοιπά χρεόγραφα σε ευρώ κατοίκων ζώνης ευρώ

Περιλαμβάνονται ομόλογα, έντοκα γραμμάτια και εμπορικά χρεόγραφα (commercial paper) σε ευρώ, που έχουν εκδοθεί από κυβερνήσεις χωρών της ζώνης του ευρώ, συμπεριλαμβανομένου του Ελληνικού Δημοσίου. Πρόκειται για το χαρτοφυλάκιο που κατέχει η Τράπεζα για καθαρά επενδυτικούς σκοπούς.

Είδη χρεογράφων	31.12.2009	31.12.2008	Μεταβολή
(σε εκατ. ευρώ)			
Εμπορεύσιμα χρεόγραφα κυβερνήσεων χωρών της ζώνης του ευρώ, εκτός αυτών που διακρατούνται έως τη λήξη τους			
Ομόλογα	5.612,4	1.382,6	4.229,8
Έντοκα γραμμάτια	6.146,5	4.850,1	1.296,4

Εμπορικά χρεόγραφα (commercial paper)	248,2	921,5	-673,3
Ομόλογα χωρίς τοκομερίδιο (zero coupon)	0	49,6	-49,6
Εμπορικά χρεόγραφα Ελληνικού Δημοσίου (commercial paper)	49,5	0	49,5
Σύνολο	12.056,6	7.203,8	4.852,8
Εμπορεύσιμα χρεόγραφα που διακρατούνται έως τη λήξη τους			
Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου	3.529,1	2.809,0	720,1
Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου	49,6	0	49,6
Κρατικά ομόλογα άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ	4.358,5	4.516,3	-157,8
Σύνολο	7.937,2	7.325,3	611,9
Γενικό σύνολο	19.993,8	14.529,1	5.464,7

Με τη νέα λογιστική πολιτική που εφαρμόζεται από την ΕΚΤ από την 31.12.2008 τα χρεόγραφα που προορίζονται να διακρατηθούν έως τη λήξη τους, δεν απεικονίζονται πλέον στα “Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού”, αλλά στα οικεία στοιχεία του ενεργητικού ανάλογα με το νόμισμα (ευρώ ή συνάλλαγμα) και την προέλευση του εκδότη (κάτοικος εντός ή εκτός ζώνης ευρώ).

Τα χρεόγραφα αυτά συνεχίζουν να αποτιμώνται στο κόστος κτήσης προσαρμοσμένο με τις υπό και τις υπέρ το άρτιο αποσβεσθείσες διαφορές και υπόκεινται σε έλεγχο απομείωσης της αξίας τους.

8. Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις σε ευρώ έναντι της γενικής κυβέρνησης

Αφορούν τα μακροπρόθεσμα δάνεια σε ευρώ που είχε χορηγήσει η Τράπεζα στο Ελληνικό Δημόσιο μέχρι 31.12.1993.

Ειδικότερα πρόκειται για:

- έντοκα δάνεια τα οποία χορηγήθηκαν στο Ελληνικό Δημόσιο μέχρι 31.12.1993,
- έντοκα δάνεια που χορήγησε η Τράπεζα στο Ελληνικό Δημόσιο στις 31.12.1993 στο πλαίσιο της ρύθμισης του υπολοίπου του λογαριασμού “Συναλλαγματικές διαφορές Ν. 1083/80”,
- άτοκα δάνεια σε ευρώ που έχουν χορηγηθεί από την Τράπεζα στο Ελληνικό Δημόσιο για τη συμμετοχή του στο ΔΝΤ και αφορούν το μερίδιο συμμετοχής του που είναι εκφρασμένο σε ευρώ. Το ποσό του μεριδίου είναι κατατεθειμένο από το ΔΝΤ στην Τράπεζα και απεικονίζεται στο στοιχείο 5 του παθητικού “Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ”.

Υπόλοιπο στις 31.12.2009	7.294,2 εκατ. ευρώ
Υπόλοιπο στις 31.12.2008	7.778,0 εκατ. ευρώ
Μ ε ί ω σ η	483,8 εκατ. ευρώ

Η μείωση οφείλεται στη σταδιακή εξόφληση των έντοκων δανείων.

9. Απαιτήσεις εντός του Ευρωσυστήματος

9.1 Συμμετοχή στο κεφάλαιο, τα αποθεματικά και τις προβλέψεις της ΕΚΤ

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα στοιχεία που αφορούν τις συμμετοχές της Τράπεζας της Ελλάδος στο κεφάλαιο, τα αποθεματικά και τις προβλέψεις της ΕΚΤ.

Στοιχεία 31.12.2009	(σε ποσοστά %)	(σε εκατ. ευρώ)
Εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ (συμμετέχουν και οι 27 χώρες-μέλη της ΕΕ)		5.760,7
Κλείδα κατανομής της Τράπεζας της Ελλάδος στο εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ	1,9649	
Καταβελημένο κεφάλαιο της ΕΚΤ από τις 16 ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος		4.020,4
Σταθμισμένη κλείδα κατανομής της Τράπεζας της Ελλάδος στο καταβελημένο κεφάλαιο της ΕΚΤ από τις 16 ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος	2,81539	
Μερίδιο συμμετοχής της Τράπεζας της Ελλάδος στο εγγεγραμμένο και καταβελημένο κεφάλαιο της ΕΚΤ		113,2
Συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος στα αποθεματικά και τις προβλέψεις της ΕΚΤ		322,2
Συνολικό μερίδιο συμμετοχής της Τράπεζας της Ελλάδος στο κεφάλαιο, τα αποθεματικά και τις προβλέψεις της ΕΚΤ στις 31.12.2009		435,4

Σύμφωνα με το άρθρο 28 του Καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) και της ΕΚΤ, οι Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες του ΕΣΚΤ είναι οι μόνοι εγγεγραμμένοι μεριδιούχοι και κάτοχοι του κεφαλαίου της ΕΚΤ.

Η εγγραφή στο κεφάλαιο της ΕΚΤ πραγματοποιείται σύμφωνα με την κλείδα κατανομής κάθε ΕθνΚΤ, η οποία ισούται με το άθροισμα του 50% του μεριδίου συμμετοχής του οικείου κράτους-μέλους στο ακαθάριστο εγχώριο προϊόν της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του 50% του μεριδίου συμμετοχής του στον πληθυσμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης (άρθρο 29 παρ. 1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ).

Το ύψος του μεριδίου συμμετοχής της Τράπεζας της Ελλάδος στο κεφάλαιο, τα αποθεματικά και τις εξομοιούμενες με αυτά προβλέψεις της ΕΚΤ ανέρχεται σε 435,4 εκατ. ευρώ στις 31.12.2009.

Το μερίδιο συμμετοχής της Τράπεζας στο κεφάλαιο της ΕΚΤ ανέρχεται σε 113,2 εκατ. ευρώ και είναι εξ ολοκλήρου καταβελημένο. Αντιστοιχεί στο 1,9649% (κλείδα κατανομής) του συνολικού εγγεγραμμένου κεφαλαίου της ΕΚΤ (27 ΕθνΚΤ του ΕΣΚΤ), το οποίο ανέρχεται σε 5.760,7 εκατ. ευρώ, καθώς και στο 2,81539% (σταθμισμένη κλείδα κατανομής) του καταβελημένου από τις 16 ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος κεφαλαίου της ΕΚΤ, το οποίο, μετά τις αναπροσαρμογές που έλαβαν χώρα το 2009, ανέρχεται σε 4.020,4 εκατ. ευρώ.

Το υπόλοιπο ποσό, ύψους 322,2 εκατ. ευρώ, αφορά τη συμμετοχή της Τράπεζας στα αποθεματικά και τις εξομοιούμενες με αυτά προβλέψεις της ΕΚΤ. Το ποσό αυτό έχει καταβληθεί εξ ολοκλήρου στην ΕΚΤ.

Με βάση το άρθρο 29 παρ. 3 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, οι κλείδες κατανομής των ΕθνΚΤ για τη συμμετοχή τους στο κεφάλαιο της ΕΚΤ αναπροσαρμόζονται ανά πενταετία μετά την ίδρυση του ΕΣΚΤ. Επίσης, σύμφωνα με το άρθρο 49.3 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, το εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ αυξάνεται αυτομάτως όταν ένα νέο μέλος (χώρα) εντάσσεται στην Ευρωπαϊκή Ένωση και η αντίστοιχη ΕθνΚΤ εντάσσεται στο ΕΣΚΤ.

Την 1η Ιανουαρίου 2009, αναπροσαρμόστηκαν οι κλείδες κατανομής των ΕθνΚΤ για τη συμμετοχή τους στο κεφάλαιο της ΕΚΤ, αφενός λόγω παρέλευσης πενταετίας μετά την τελευταία αναπροσαρμογή (1.1.2004), αφετέρου λόγω της υιοθέτησης από τη Σλοβακία του ευρώ ως εθνικού της νομίσματος την 1.1.2009 και της ένταξης της Κεντρικής της Τράπεζας από την ίδια ημερομηνία στο Ευρωσύστημα. Αποτέλεσμα των παραπάνω ήταν η μεταβολή της κλείδας κατανομής της Τράπεζας στο εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ από 1,8168% σε 1,9649%, της σταθμισμένης κλείδας κατανομής στο καταβεβλημένο από τις 16 ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος κεφάλαιο της ΕΚΤ από 2,60674% σε 2,81539% και της κλείδας κατανομής τραπεζογραμματίων από 2,398% σε 2,590%.

Η αύξηση της κλείδας κατανομής είχε αποτέλεσμα να αυξηθεί κατά 8,5 εκατ. ευρώ το μερίδιο συμμετοχής της Τράπεζας στο κεφάλαιο της ΕΚΤ που διαμορφώθηκε σε 113,2 εκατ. ευρώ, και κατά 36,5 εκατ. ευρώ το μερίδιο συμμετοχής της στα αποθεματικά και τις εξομοιούμενες με αυτά προβλέψεις, που διαμορφώθηκε σε 322,2 εκατ. ευρώ. Τα αντίστοιχα ποσά καταβλήθηκαν στις 2.1.2009 και 9.3.2009.

9.2 Απαιτήσεις από τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων στην ΕΚΤ

Στοιχεία 31.12.2009	(σε ποσοστά %)	(σε εκατ. ευρώ)
Συνολικά συναλλαγματικά διαθέσιμα που έχουν μεταβιβαστεί στην ΕΚΤ από τις 16 ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος		40.204,5
Σταθμισμένη κλείδα κατανομής της Τράπεζας της Ελλάδος στο καταβεβλημένο από τις 16 ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος κεφάλαιο της ΕΚΤ	2,81539	
Απαιτήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος στις 31.12.2009 από τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων στην ΕΚΤ		1.131,9

Αφορούν τις απαιτήσεις της Τράπεζας που απορρέουν από τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων στην ΕΚΤ, σύμφωνα με τις διατάξεις της Συνθήκης Ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Ένωσης (άρθρο 30 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ).

Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα μεταφέρθηκαν κατ' αναλογία του μεριδίου συμμετοχής της Τράπεζας στο καταβεβλημένο κεφάλαιο της ΕΚΤ και αφορούσαν κατά 85% δολάρια ΗΠΑ και γενν Ιαπωνίας και κατά 15% χρυσό.

Οι απαιτήσεις αυτές είναι εκφρασμένες σε ευρώ, με βάση τις ισοτιμίες που ίσχυαν κατά το χρόνο της μεταβίβασής τους, και αποφέρουν τόκο που υπολογίζεται με το 85% του εκάστοτε οριακού

επιτοκίου των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος (η διαφορά 15% αντιστοιχεί στα διαθέσιμα σε χρυσό, τα οποία έχουν μηδενικό επιτόκιο).

Το 2009, λόγω της αύξησης του μεριδίου συμμετοχής της Τράπεζας της Ελλάδος στο κεφάλαιο της ΕΚΤ, αυξήθηκε αναλογικά και το μερίδιό της στα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ. Το αναλογούν ποσό από την αύξηση ανήλθε σε 85,3 εκατ. ευρώ και καταβλήθηκε στην ΕΚΤ στις 2.1.2009

9.5 Λοιπές απαιτήσεις εντός του Ευρωσυστήματος (καθαρές)

Στις λοιπές απαιτήσεις εντός του Ευρωσυστήματος, ύψους 30,6 εκατ. ευρώ, περιλαμβάνονται:

- ποσό ύψους 7,1 εκατ. ευρώ, το οποίο αντιστοιχεί στη διαφορά μεταξύ του νομισματικού εισοδήματος ύψους 312,7 εκατ. ευρώ που η Τράπεζα συγκέντρωσε στη χρήση 2009, και του νομισματικού εισοδήματος ύψους 319,8 εκατ. ευρώ, που της αναλογεί σύμφωνα με το μερίδιό της στο καταβεβλημένο κεφάλαιο της ΕΚΤ,
- ποσό ύψους 1,3 εκατ. ευρώ, το οποίο προήλθε από τον επανυπολογισμό του νομισματικού εισοδήματος του 2008,
- ποσό ύψους 22,2 εκατ. ευρώ, το οποίο αντιστοιχεί στα έσοδα της Τράπεζας από τη διανομή των εσόδων της ΕΚΤ από το εκδοτικό της δικαίωμα.

Οι απαιτήσεις αυτές καταχωρήθηκαν ως προϋπολογισμένα έσοδα στη χρήση 2009 και εισπράχθηκαν τον Ιανουάριο του 2010.

10. Στοιχεία ενεργητικού υπό τακτοποίηση

Περιλαμβάνονται υπόλοιπα υπό τακτοποίηση διαφόρων ενδιάμεσων λογαριασμών μέσω των οποίων παρακολουθούνται: οι εισπρακτές επιταγές που έχουν εκδοθεί από τράπεζες του εξωτερικού, οι επιταγές που διακανονίζονται μέσω των Γραφείων Συμψηφισμού, καθώς και οι συναλλαγές μεταξύ των υπηρεσιακών μονάδων της Τράπεζας.

Υπόλοιπο στις 31.12.2009	2,4 εκατ. ευρώ
Υπόλοιπο στις 31.12.2008	0,6 εκατ. ευρώ
Αύξηση	1,8 εκατ. ευρώ

11. Λοιπά στοιχεία ενεργητικού

11.1 Κέρματα

Στο στοιχείο αυτό παρακολουθείται η αξία των κερμάτων που υπάρχουν στα ταμεία της Τράπεζας και τα οποία έχουν εκδοθεί από τις 16 χώρες της ζώνης του ευρώ.

Τα κέρματα που τίθενται σε κυκλοφορία από την Τράπεζα της Ελλάδος καταχωρούνται αντίστοιχα και σε ειδικό λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου, ο οποίος περιλαμβάνεται στο στοιχείο 4.1 του παθητικού “Γενική κυβέρνηση”.

Υπόλοιπο στις 31.12.2009	58,1 εκατ. ευρώ
Υπόλοιπο στις 31.12.2008	44,8 εκατ. ευρώ
Αύξηση	13,3 εκατ. ευρώ

11.2 Ενσώματα και ασώματα πάγια στοιχεία ενεργητικού

Στα πάγια στοιχεία περιλαμβάνονται τα ακίνητα (οικόπεδα, κτίρια και εγκαταστάσεις κτιρίων, κτίρια υπό κατασκευή), τα έπιπλα, τα μηχανήματα, ο ηλεκτρονικός εξοπλισμός, τα έξοδα λογισμικού. Εκτός από τα ακίνητα, τα οποία αποτιμώνται στην αγοραία αξία τους, όπως αυτή προσδιορίζεται από ανεξάρτητους εκτιμητές, τα υπόλοιπα πάγια στοιχεία αποτιμώνται στο κόστος κτήσης.

Η αξία των παγίων στις 31.12.2009 είναι μειωμένη κατά τα ποσά των αποσβέσεων που έχουν διενεργηθεί μέχρι την ημερομηνία αυτή.

Οι αποσβέσεις διενεργούνται με τη μέθοδο της σταθερής απόσβεσης για όλη τη διάρκεια της προσδοκώμενης ωφέλιμης ζωής του πάγιου στοιχείου. Από τη χρήση 2009 το κόστος παραγωγής τραπεζογραμματίων βαρύνει εξ ολοκλήρου τις δαπάνες της χρήσης στην οποία παράγονται.

Αναπόσβεστη αξία παγίων στοιχείων				
Κατηγορίες παγίων:	31.12.2009 (σε εκατ. ευρώ)	31.12.2008	Μεταβολή	Συντελεστές απόσβεσης (%)
Οικόπεδα	496,2	503,2	-7,0	0
Κτίρια - εγκαταστάσεις κτιρίων	205,5	209,0	-3,5	2,5
Κτίρια υπό κατασκευή	23,6	10,3	13,3	0
Λοιπός εξοπλισμός	37,6	34,1	3,5	8-24
Έξοδα πολυετούς απόσβεσης (έξοδα λογισμικού κ.λπ.)	0,8	1,3	-0,5	20-24
Κόστος παραγωγής τραπεζογραμματίων	0	46,3	-46,3	
Σύνολο	763,7	804,2	-40,5	

11.3 Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού

Περιλαμβάνονται οι μετοχές της εταιρείας ΔΙΑΣ (Διατραπεζικά Συστήματα Α.Ε.), η συμμετοχή στο ΤΕΚΕ (Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων), οι μετοχές της εταιρείας ΕΧΑΕ (Ελληνικά Χρηματιστήρια Α.Ε.), οι μετοχές του οργανισμού SWIFT, καθώς και οι μετοχές σε SDRs της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών (BIS) που έχει στην κατοχή της η Τράπεζα.

Η αξία των παραπάνω μετοχών και συμμετοχών, οι οποίες αποτιμώνται στο κόστος κτήσης, ανέρχεται σε 29,3 εκατ. ευρώ στις 31.12.2009

11.4 Μεταβατικοί λογαριασμοί και δεδουλευμένα έσοδα

Περιλαμβάνονται οι αγορασθέντες-δεδουλευμένοι τόκοι χρεογράφων και οι δεδουλευμένοι και μη εισπραχθέντες μέχρι 31.12.2009 πιστωτικοί τόκοι και λοιπά δεδουλευμένα έσοδα. Τα τελευ-

ταία θα εισπραχθούν το νέο οικονομικό έτος και αφορούν κυρίως τόκους χορηγηθέντων από την Τράπεζα δανείων στο πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, χρεογράφων, τοποθετήσεων σε τράπεζες, καθώς και τους τόκους που αντιστοιχούν στα συναλλαγματικά διαθέσιμα που έχουν μεταβιβαστεί στην ΕΚΤ. Επίσης περιλαμβάνεται και η αξία των τραπεζογραμματίων δραχμών ύψους 244 εκατ. ευρώ, τα οποία δεν είχαν προσκομιστεί μέχρι 31.12.2009 για ανταλλαγή με ευρώ και λογίζονται ως προϋπολογισμένα έσοδα.

Υπόλοιπο στις 31.12.2009	830,2 εκατ. ευρώ
Υπόλοιπο στις 31.12.2008	727,2 εκατ. ευρώ
Α ύ ξ η σ η	103,0 εκατ. ευρώ

11.5 Λοιπά στοιχεία

Στα λοιπά στοιχεία ενεργητικού περιλαμβάνονται κυρίως τα υπόλοιπα των προσωρινών χρεωστικών λογαριασμών, καθώς και τα ανεξόφλητα υπόλοιπα των δανείων προς το προσωπικό της Τράπεζας.

Υπόλοιπο στις 31.12.2009	598,9 εκατ. ευρώ
Υπόλοιπο στις 31.12.2008	561,7 εκατ. ευρώ
Α ύ ξ η σ η	37,2 εκατ. ευρώ

Η μεταβολή οφείλεται στην αύξηση των υπολοίπων των προσωρινών χρεωστικών λογαριασμών και των δανείων προς το προσωπικό.

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

1. Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία

Υπόλοιπο στις 31.12.2009	20.886,0 εκατ. ευρώ
Υπόλοιπο στις 31.12.2008	18.291,3 εκατ. ευρώ
Αύξηση	2.594,7 εκατ. ευρώ

Αφορά το μερίδιο της Τράπεζας της Ελλάδος στο σύνολο των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων ευρώ, υπολογιζόμενο με βάση την κλείδα κατανομής τραπεζογραμμάτων της Τράπεζας (2,590%). Η μεταβολή είναι απόρροια κυρίως της αύξησης της κλείδας κατανομής τραπεζογραμμάτων (από 2,398% αυξήθηκε σε 2,590%) και σε μικρότερο βαθμό της αύξησης της συνολικής κυκλοφορίας τραπεζογραμμάτων ευρώ σε όλες τις χώρες, εντός και εκτός ζώνης ευρώ, η οποία ανήλθε σε 806,4 δισεκ. ευρώ στις 31.12.2009, έναντι 762,8 δισεκ. ευρώ στις 31.12.2008. (βλ. “Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”).

Το μέσο ύψος της κυκλοφορίας τραπεζογραμμάτων ευρώ που αντιστοιχεί στην Τράπεζα της Ελλάδος, με βάση την κλείδα κατανομής, ανήλθε κατά τη διάρκεια του 2009 σε 19,8 δισεκ. ευρώ έναντι 16,5 δισεκ. ευρώ το 2008.

	31.12.2009	31.12.2008	Μεταβολή
	<i>(σε εκατ. ευρώ)</i>		
Αξία τραπεζογραμμάτων ευρώ που πράγματι έχουν τεθεί σε κυκλοφορία από την Τράπεζα	20.972,2	20.776,0	196,2
Μείον:			
Υποχρέωση που απορρέει από το μερίδιο που εκδίδεται για λογαριασμό της ΕΚΤ (8% επί της συνολικής αξίας των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων ευρώ)	-1.816,3 ⁵	-1.590,7	-225,6
Συν:			
Απαίτηση που απορρέει από την κατανομή εντός του Ευρωσυστήματος των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων ευρώ	1.730,1 ⁵	-894,0	2.624,1
Αξία τραπεζογραμμάτων ευρώ σε κυκλοφορία από την Τράπεζα της Ελλάδος με βάση την κλείδα κατανομής τραπεζογραμμάτων	20.886,0	18.291,3	2.594,7

⁵ Απεικονίζονται στο στοιχείο του παθητικού 9.2 “Καθαρές υποχρεώσεις που απορρέουν από την κατανομή εντός του Ευρωσυστήματος των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων ευρώ”.

2. Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων ζώνης ευρώ σχετιζόμενες με πράξεις νομισματικής πολιτικής

2.1 Τρεχούμενοι λογαριασμοί (περιλαμβανομένων των υποχρεωτικών καταθέσεων)

Οι λογαριασμοί αυτοί περιέχουν τις καταθέσεις των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος, οι οποίες χρησιμοποιούνται για την εκπλήρωση της υποχρέωσής τους για τήρηση ελάχιστων αποθεματικών στο Ευρωσύστημα και για την τακτοποίηση των μεταξύ τους πληρωμών.

Υπόλοιπο στις 31.12.2009	4.616,1 εκατ. ευρώ
Υπόλοιπο στις 31.12.2008	4.930,9 εκατ. ευρώ
Μ ε ί ω σ η	314,8 εκατ. ευρώ

Το μέσο υπόλοιπο των τρεχούμενων λογαριασμών των πιστωτικών ιδρυμάτων κατά τη διάρκεια του 2009 ανήλθε σε 5,3 δισεκ. ευρώ έναντι 4,9 δισεκ. ευρώ το 2008.

2.2 Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων

Αφορά την πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων που παρέχει το Ευρωσύστημα στα πιστωτικά ιδρύματα, στο πλαίσιο της άσκησης της ενιαίας νομισματικής πολιτικής στις χώρες της ζώνης του ευρώ.

Ειδικότερα, πρόκειται για τις καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας (overnight), με προκαθορισμένο επιτόκιο, των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Υπόλοιπο στις 31.12.2009	3.392,0 εκατ. ευρώ
Υπόλοιπο στις 31.12.2008	2.863,0 εκατ. ευρώ
Α ύ ξ η σ η	529,0 εκατ. ευρώ

4. Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι λοιπών κατοίκων ζώνης ευρώ

4.1 Γενική κυβέρνηση

Περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των λογαριασμών καταθέσεων του Ελληνικού Δημοσίου, των δημόσιων οργανισμών και του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων.

Υπόλοιπο στις 31.12.2009	1.333,4 εκατ. ευρώ
Υπόλοιπο στις 31.12.2008	1.520,7 εκατ. ευρώ
Μ ε ί ω σ η	187,3 εκατ. ευρώ

Το μέσο υπόλοιπο των παραπάνω καταθέσεων αυξήθηκε σημαντικά κατά τη διάρκεια του 2009 και ανήλθε σε 9,6 δισεκ. ευρώ έναντι 3,6 δισεκ. ευρώ το 2008, λόγω των αυξημένων καταθέσεων του Ελληνικού Δημοσίου.

4.2 Λοιπές υποχρεώσεις

Πρόκειται για υπόλοιπα άτοκων λογαριασμών καταθέσεων διαφόρων φορέων και οργανισμών.

Υπόλοιπο στις 31.12.2009	47,7 εκατ. ευρώ
Υπόλοιπο στις 31.12.2008	76,8 εκατ. ευρώ
Μ ε ί ω σ η	29,1 εκατ. ευρώ

5. Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ

Περιλαμβάνονται καταθέσεις διαφόρων φορέων και οργανισμών.

Υπόλοιπο στις 31.12.2009	719,8 εκατ. ευρώ
Υπόλοιπο στις 31.12.2008	803,6 εκατ. ευρώ
Μ ε ί ω σ η	83,8 εκατ. ευρώ

Το μεγαλύτερο μέρος των υποχρεώσεων αυτών (709,4 εκατ. ευρώ) αφορά το λογαριασμό καταθέσεων σε ευρώ που τηρεί το ΔΝΤ στην Τράπεζα και οι οποίες αντιστοιχούν στο μερίδιο συμμετοχής της Ελλάδος στο ΔΝΤ που είναι εκφρασμένο σε ευρώ (Quota). Μέσω του παραπάνω λογαριασμού διενεργούνται οι συναλλαγές της Τράπεζας (εισπράξεις/πληρωμές) με τρίτες χώρες σύμφωνα με σχετικές εντολές του ΔΝΤ, στο πλαίσιο των διεθνών συναλλαγών του.

Η μείωση που παρατηρείται οφείλεται, αφενός σε πληρωμές που πραγματοποίησε η Τράπεζα σε τρίτες χώρες σύμφωνα με εντολές του ΔΝΤ, αφετέρου στην αναπροσαρμογή (μείωση) του υπολοίπου του λογαριασμού, λόγω της ανατίμησης του ευρώ έναντι του SDR το 2009 (βλ. σχετική σημείωση στο στοιχείο 2.1 του ενεργητικού).

6. Υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα έναντι κατοίκων ζώνης ευρώ

Οι υποχρεώσεις αυτές αφορούν κυρίως έντοκες καταθέσεις δημόσιων οργανισμών σε συνάλλαγμα.

Υπόλοιπο στις 31.12.2009	73,1 εκατ. ευρώ
Υπόλοιπο στις 31.12.2008	103,3 εκατ. ευρώ
Μ ε ί ω σ η	30,2 εκατ. ευρώ

7. Υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ

7.1 Καταθέσεις και λοιπές υποχρεώσεις

Αφορούν κυρίως το μακροπρόθεσμο δάνειο ύψους 75 εκατ. λιρών Αγγλίας που είχε συναφθεί στις 6.9.1985 για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου και έχει εκχωρηθεί σ' αυτό. Η αντίστοιχη απαίτηση έναντι του Ελληνικού Δημοσίου εμφανίζεται στο στοιχείο του ενεργητικού 3.1 "Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι της γενικής κυβέρνησης".

Υπόλοιπο στις 31.12.2009	84,5 εκατ. ευρώ
Υπόλοιπο στις 31.12.2008	78,8 εκατ. ευρώ
Α ύ ξ η σ η	5,7 εκατ. ευρώ

Η αύξηση οφείλεται στην αναπροσαρμογή που πραγματοποιήθηκε στις 31.12.2009 λόγω της υποτίμησης του ευρώ έναντι της λίρας Αγγλίας.

8. Λογαριασμός ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων του ΔΝΤ

Στο λογαριασμό αυτό εμφανίζονται οι υποχρεώσεις της Τράπεζας προς το ΔΝΤ από κατανομές ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων (SDRs) ύψους 782,2 εκατ. Η διάθεση του εν λόγω ποσού από το ΔΝΤ προς την Ελλάδα έγινε τμηματικά. Ποσό 103,5 εκατ. SDRs διατέθηκε από το 1970 μέχρι το 1981 και το υπόλοιπο 678,7 εκατ. SDRs το 2009. Οι κατανομές του έτους 2009 πραγματοποιήθηκαν στο πλαίσιο της γενικής κατανομής SDRs ύψους 250 δισεκ. δολαρίων ΗΠΑ προς όλες τις χώρες-μέλη του ΔΝΤ, η οποία εγκρίθηκε από το Δ.Σ. του ΔΝΤ στις 7.8.09 και τέθηκε σε ισχύ στις 28.8.09.

Σκοπός της εν λόγω κατανομής είναι η παροχή ρευστότητας στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα με την ενίσχυση των συναλλαγματικών διαθεσίμων των χωρών – μελών του ΔΝΤ και πραγματοποιήθηκε κατ’ αναλογία προς τα ισχύοντα μερίδια συμμετοχής τους.

Υπόλοιπο στις 31.12.2009	851,7 εκατ. ευρώ
Υπόλοιπο στις 31.12.2008	114,4 εκατ. ευρώ
Α ύ ξ η σ η	737,3 εκατ. ευρώ

9. Υποχρεώσεις εντός του Ευρωσυστήματος

9.2 Καθαρές υποχρεώσεις που απορρέουν από την κατανομή, εντός του Ευρωσυστήματος, των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ευρώ

Στο στοιχείο αυτό περιλαμβάνονται οι υποχρεώσεις της Τράπεζας της Ελλάδος που απορρέουν από την κατανομή εντός του Ευρωσυστήματος των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ευρώ (βλ. “Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”).

Υπόλοιπο στις 31.12.2009	86,1 εκατ. ευρώ
Υπόλοιπο στις 31.12.2008	2.484,7 εκατ. ευρώ
Μ ε ί ω σ η	2.398,6 εκατ. ευρώ

Το υπόλοιπο στις 31.12.2009 αναλύεται ως εξής:

– 1.816,3 εκατ. ευρώ (υποχρέωση) αφορούν την αξία των τραπεζογραμματίων ευρώ τα οποία έχουν εκδοθεί από την Τράπεζα της Ελλάδος για λογαριασμό της ΕΚΤ (ποσοστό 8% επί της συνολικής αξίας των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ευρώ εκδίδεται για λογαριασμό της ΕΚΤ). Το μερίδιο που αντιστοιχεί στην Τράπεζα υπολογίζεται σύμφωνα με το μερίδιο συμμετοχής της στο καταβεβλημένο κεφάλαιο της ΕΚΤ. Το παραπάνω ποσό είναι αυξημένο κατά 225,6 εκατ. ευρώ σε σχέση με την 31.12.2008 (1.590,7 εκατ. ευρώ), αφενός λόγω της αύξησης της σταθμισμένης κλειδας κατανομής της Τράπεζας της Ελλάδος στο καταβεβλημένο κεφάλαιο της ΕΚΤ (από 2,60674% σε 2,81539%) και αφετέρου λόγω της γενικής αύξησης των τραπεζογραμματίων ευρώ σε κυκλοφορία.

– 1.730,1 εκατ. ευρώ (απαίτηση) αφορούν το ποσό κατά το οποίο προσαρμόστηκε (αυξήθηκε) το πραγματικό υπόλοιπο των τραπεζογραμματίων ευρώ που έχουν τεθεί σε κυκλοφορία από την Τράπεζα, μετά την αφαίρεση του 8% υπέρ της ΕΚΤ, ώστε το μερίδιο της Τράπεζας στο σύνολο των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ευρώ (στοιχείο 1 του παθητικού) να αντιστοιχεί σ’ αυτό που προκύπτει με βάση την κλειδα κατανομής τραπεζογραμματίων.

Το μέσο ύψος του υπολοίπου κατά τη διάρκεια του 2009 ανήλθε σε 494 εκατ. ευρώ (απαίτηση) έναντι 1.484 εκατ. ευρώ (υποχρέωση) το 2008.

9.3 Καθαρές υποχρεώσεις που απορρέουν από το υπόλοιπο του λογαριασμού δοσοληψιών με το ΕΣΚΤ (TARGET2)

Πρόκειται για τις καθαρές υποχρεώσεις έναντι του Ευρωσυστήματος που απορρέουν από τις διευρωπαϊκές συναλλαγές των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων και της Τράπεζας με τις λοιπές Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες του Ευρωσυστήματος, με την ΕΚΤ, καθώς και με τις ΕθνΚΤ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης που συμμετέχουν στο σύστημα TARGET2 (Διευρωπαϊκό Αυτοματοποιημένο Σύστημα Ταχείας Μεταφοράς Κεφαλαίων σε Συνεχή Χρόνο).

Υπόλοιπα λογαριασμού TARGET2							
31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009
<i>(σε εκατ. ευρώ)</i>							
17.411,2	15.353,1	6.545,9	7.216,8	8.183,5	10.796,6	35.348,3	49.036,1

Η αύξηση κατά 13,7 δισεκ. ευρώ που παρατηρείται στις 31.12.2009 σε σχέση με την 31.12.2008, οφείλεται κυρίως στην αυξημένη ρευστότητα που χορήγησε το 2009 η Τράπεζα της Ελλάδος προς τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα στο πλαίσιο άσκησης της ενιαίας νομισματικής πολιτικής στις χώρες της ζώνης του ευρώ, το μεγαλύτερο μέρος της οποίας μεταφέρθηκε από τα πιστωτικά ιδρύματα στο εξωτερικό μέσω του TARGET2.

Μέσα ετήσια υπόλοιπα λογαριασμού TARGET2							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<i>(σε εκατ. ευρώ)</i>							
13.872,0	16.331,9	13.363,3	12.019,0	11.762,0	9.298,0	14.650,0	37.647,0

Η δημιουργία των υποχρεώσεων αυτών, η οποία χρονολογείται από το έτος 2001, και η διαρκής μέχρι το 2003 αύξησή τους οφείλονται στη μεταφορά της πλεονάζουσας ρευστότητας των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων προς τις λοιπές χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η πλεονάζουσα ρευστότητα των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων προέκυψε λόγω της ένταξης της χώρας μας από 1.1.2001 στην ΟΝΕ και της άσκησης της ενιαίας νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος από την ΕΚΤ, που είχαν ως αποτέλεσμα τη σταδιακή αποδέσμευση των υποχρεωτικών προθεσμιακών καταθέσεων και ανακαταθέσεων σε ευρώ και συνάλλαγμα των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Η μεταβολή αυτή δεν είχε επίπτωση στα αποτελέσματα της Τράπεζας, επειδή τα ποσά των τόκων που αυτή καταβάλλει στην ΕΚΤ επί των παραπάνω υποχρεώσεων υποκατέστησαν τους τόκους που κατέβαλλε μέχρι και το έτος 2001 προς τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα επί των υποχρεωτικών καταθέσεών τους.

Κατά τα έτη 2004-2007 παρατηρείται σταδιακή μείωση των υποχρεώσεων αυτών, με παράλληλη αύξηση της κυκλοφορίας των τραπεζογραμματίων. Οι εν λόγω μεταβολές οφείλονται στην εισροή κεφαλαίων εκ μέρους των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων, προκειμένου να καλύψουν την αυξημένη ζήτηση κεφαλαίων στο εσωτερικό [αυξημένη ζήτηση για χορήγηση δανείων προς τα νοικοκυριά (στεγαστικά-καταναλωτικά) και προς τις επιχειρήσεις].

Η αντιστροφή της τάσης που σημειώθηκε το έτος 2008 και εντάθηκε το 2009, λόγω της μεταφοράς στο εξωτερικό του μεγαλύτερου μέρους της ρευστότητας που χορηγήθηκε προς τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα στο πλαίσιο άσκησης της ενιαίας νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, είχε ως αποτέλεσμα τη σημαντική αύξηση του υπολοίπου του λογαριασμού.

10. Στοιχεία παθητικού υπό τακτοποίηση

Περιλαμβάνονται κυρίως επιταγές και εντολές πληρωτέες που δεν έχουν ακόμη διακανονιστεί, συνολικού ύψους 26,4 εκατ. ευρώ στις 31.12.2009 έναντι 25,9 εκατ. ευρώ στις 31.12.2008.

11. Λοιπές υποχρεώσεις

11.1 Διαφορές από αναπροσαρμογή της αξίας πράξεων εκτός ισολογισμού (τάξεως)

Υπόλοιπο στις 31.12.2009	191,0 χιλ. ευρώ
--------------------------------	-----------------

Στο στοιχείο αυτό εμφανίζεται το αποτέλεσμα που προέκυψε από την αναπροσαρμογή στο τέλος του έτους των εκκρεμών πράξεων σε συνάλλαγμα που παρακολουθούνται σε λογαριασμούς εκτός ισολογισμού (τάξεως). Αφορούν κυρίως προθεσμιακές πράξεις σε συνάλλαγμα και πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων (swaps).

11.2 Μεταβατικοί λογαριασμοί και δεδουλευμένα έξοδα

Στους λογαριασμούς αυτούς περιλαμβάνονται οι δεδουλευμένοι και μη πληρωθέντες μέχρι 31.12.2009 χρεωστικοί τόκοι και λοιπά έξοδα. Οι τόκοι και τα έξοδα αυτά θα καταβληθούν το νέο οικονομικό έτος και αφορούν κυρίως φόρους επί των εισπραχθέντων τόκων των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και διάφορους χρεωστικούς τόκους (επί του υπολοίπου του λογαριασμού TARGET2, των υποχρεωτικών καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων και λοιπών υποχρεώσεων).

Υπόλοιπο στις 31.12.2009	68,5 εκατ. ευρώ
Υπόλοιπο στις 31.12.2008	114,3 εκατ. ευρώ
Μ ε ί ω σ η	45,8 εκατ. ευρώ

11.3 Λοιπά στοιχεία

Περιλαμβάνονται τα προς καταβολή κέρδη της κλειόμενης χρήσεως, ο φόρος που αναλογεί επί των μερισμάτων, λοιποί φόροι προς απόδοση, η υποχρέωση της Τράπεζας προς το Ελληνικό Δημόσιο που αφορά το μερίδιο συμμετοχής της Ελλάδος στο ΔΝΤ σε SDRs (η αντίστοιχη απαίτηση της Τράπεζας έναντι του ΔΝΤ εμφανίζεται στο στοιχείο του ενεργητικού 2.1 “Απαιτήσεις έναντι του ΔΝΤ”), καθώς και τα υπόλοιπα των προσωρινών πιστωτικών λογαριασμών και διαφορών λογαριασμών υπέρ τρίτων (προμηθευτές κ.λπ.).

Στα λοιπά στοιχεία περιλαμβάνεται επίσης από 2.1.2003 και η αξία των τραπεζογραμματίων δραχμών που δεν έχουν ακόμη προσκομιστεί για ανταλλαγή έναντι ευρώ (καταληκτική ημερομηνία ανταλλαγής τραπεζογραμματίων δραχμών έναντι ευρώ: 1.3.2012).

Λοιπά στοιχεία παθητικού	31.12.2009 (σε εκατ. ευρώ)	31.12.2008	Μεταβολή
Ποσό μερισμάτων προς διανομή τρέχουσας χρήσης	47,7	47,7	-
Φόρος μερισμάτων	15,9	15,9	-
Υπόλοιπο κερδών χρήσης περιερχόμενο στο Ελληνικό Δημόσιο	147,1	139,3	7,8
Αξία τραπεζογραμματίων δραχμών που δεν έχουν ακόμη προσκομιστεί για ανταλλαγή έναντι ευρώ	244,0	247,5	-3,5
Υποχρέωση προς το Ελληνικό Δημόσιο (μερίδιο συμμετοχής της χώρας μας στο ΔΝΤ σε SDRs)	185,9	115,7	70,2
Λοιπές υποχρεώσεις	55,5	48,5	7
Σύνολο	696,1	614,6	81,5

12. Προβλέψεις

Κατηγορίες προβλέψεων	31.12.2009	31.12.2008	Μεταβολή
	(σε εκατ. ευρώ)		
Πρόβλεψη έναντι γενικών κινδύνων σύμφωνα με το άρθρο 71 του Καταστατικού	467,8	148,0	319,8
Ειδική πρόβλεψη έναντι κινδύνων αντισυμβαλλομένων από πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος	104,6	149,5	-44,9
Πρόβλεψη για κάλυψη μελλοντικών υποχρεώσεων της Τράπεζας προς τα ασφαλιστικά ταμεία του προσωπικού	1.275,3	1.081,5	193,8
Λοιπές ειδικές προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	105,8	127,8	-22,0
Σύνολο	1.953,5	1.506,8	446,7

Οι προβλέψεις της Τράπεζας ενισχύθηκαν σημαντικά και στη χρήση 2009 και διαμορφώθηκαν σε 1.953,5 εκατ. ευρώ.

Οι προβλέψεις αυτές προορίζονται να καλύψουν:

- πιθανούς κινδύνους των χαρτοφυλακίων της από τη διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών και τη μεταβολή των επιτοκίων,
- πιστωτικούς κινδύνους,
- λοιπούς κινδύνους και υποχρεώσεις της που ενδέχεται να προκύψουν κατά την εκτέλεση των εργασιών της ως Κεντρική Τράπεζα της χώρας,
- κινδύνους σε επίπεδο Ευρωσυστήματος που ενδέχεται να προκύψουν κατά την εκπλήρωση του βασικού ρόλου του, που είναι η χάραξη και η άσκηση της νομισματικής πολιτικής στις χώρες της ζώνης του ευρώ,
- τις υποχρεώσεις της προς τα ασφαλιστικά ταμεία του προσωπικού.

Ειδικότερα, όσον αφορά τις προβλέψεις έναντι γενικών κινδύνων του άρθρου 71 του Καταστατικού της Τράπεζας και την ειδική πρόβλεψη έναντι κινδύνων αντισυμβαλλομένων από πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, αναφέρονται τα εξής:

- **Πρόβλεψη έναντι γενικών κινδύνων σύμφωνα με το άρθρο 71 του Καταστατικού**

Προορίζεται να καλύψει:

– κινδύνους των χαρτοφυλακίων της από τη διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών, των επιτοκίων και της τιμής του χρυσού (200 εκατ. ευρώ),

- διάφορες υποχρεώσεις και επισφαλείς απαιτήσεις (43,8 εκατ. ευρώ),
- ενδεχόμενους γενικούς κινδύνους (224 εκατ. ευρώ).

Για τις προβλέψεις έναντι ενδεχόμενων γενικών κινδύνων, σημειώνονται τα εξής:

Η Τράπεζα και στη χρήση 2009 ακολουθώντας την πάγια πρακτική της, η οποία συνάδει με την πρακτική της ΕΚΤ και άλλων Κεντρικών Τραπεζών στην Ευρωζώνη και λαμβάνοντας υπόψη τις γενικότερες συνθήκες στις αγορές χρήματος, σχημάτισε προβλέψεις έναντι γενικών κινδύνων.

Οι προβλέψεις αυτές προορίζονται να καλύψουν:

- κινδύνους σε επίπεδο Ευρωσυστήματος που ενδέχεται να προκύψουν στο μέλλον κατά την εκπλήρωση του βασικού του ρόλου, που είναι η χάραξη και η άσκηση της νομισματικής πολιτικής στις χώρες της ζώνης του ευρώ,
- μελλοντικούς πιστωτικούς κινδύνους,
- λοιπούς μελλοντικούς κινδύνους και υποχρεώσεις της που ενδέχεται να προκύψουν κατά την εκτέλεση των εργασιών της ως Κεντρική Τράπεζα της χώρας,
- τυχόν πρόσθετες υποχρεώσεις της Τράπεζας προς τα ασφαλιστικά ταμεία του προσωπικού.

Η Τράπεζα επανεξετάζει σε ετήσια βάση τις προβλέψεις αυτές και επαναπροσδιορίζει το ύψος τους λαμβάνοντας υπόψη:

- το ύψος των περιουσιακών στοιχείων που ενέχουν κινδύνους,
- το βαθμό έκθεσης σε κινδύνους,
- μελέτες αξιολόγησης των κινδύνων,
- τις εξελίξεις στις αγορές χρήματος και τις γενικότερες οικονομικές συνθήκες στην Ευρωζώνη και την Ελλάδα,
- τα υφιστάμενα αποθεματικά της.

• Ειδική πρόβλεψη έναντι κινδύνων αντισυμβαλλομένων από πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος

Σχηματίστηκε στη χρήση 2008, μετά από απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, για την κάλυψη κινδύνων αντισυμβαλλομένων από πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος.

Το αρχικό ύψος της πρόβλεψης ήταν 149,5 εκατ. ευρώ για την Τράπεζα, ενώ σε επίπεδο Ευρωσυστήματος 5.736 εκατ. ευρώ.

Στη χρήση 2009, μετά την επανεκτίμηση των ασφαλειών που έχουν ληφθεί και τη μείωση του σχετικού κινδύνου, μειώθηκε αντιστοίχως η πρόβλεψη η οποία διαμορφώθηκε σε 104,6 εκατ.

ευρώ για την Τράπεζα και σε 4.011 εκατ. ευρώ σε επίπεδο Ευρωσυστήματος. Τα ποσά που αποδεσμεύτηκαν μεταφέρθηκαν στα έσοδα.

Σημειώνεται ότι οι ΕθνΚΤ, περιλαμβανομένης και της Τράπεζας της Ελλάδος, που διενεργούν πράξεις νομισματικής πολιτικής εκ μέρους του Ευρωσυστήματος, συμμετέχουν στο νομισματικό εισόδημα και κατά συνέπεια και στις προβλέψεις σύμφωνα με τα μερίδια συμμετοχής τους στο κεφάλαιο της ΕΚΤ.

Το θεσμικό πλαίσιο που ισχύει σήμερα, όσον αφορά τη χορήγηση από τα πιστωτικά ιδρύματα επαρκών και αποδεκτών από το Ευρωσύστημα περιουσιακών στοιχείων ως ασφάλεια έναντι της παροχής ρευστότητας στο πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής, είναι άριστο.

Η αυξημένη όμως δραστηριότητα του Ευρωσυστήματος στις αγορές χρήματος, κατά τη τελευταία κυρίως διετία 2008-2009, προκειμένου να συμβάλει στη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, είχε αποτέλεσμα την έκθεση σε υψηλότερους κινδύνους, παράλληλα βέβαια με την πραγματοποίηση ικανοποιητικών εσόδων.

Στο πλαίσιο αυτό και για την κάλυψη πιθανών κινδύνων σχηματίζονται οι αναγκαίες προβλέψεις, με βάση την αρχή της συντηρητικότητας.

Ο βαθμός χρησιμοποίησης των προβλέψεων αυτών εξαρτάται από τις μελλοντικές εξελίξεις στις αγορές χρήματος.

13. Λογαριασμοί αναπροσαρμογής

Σύμφωνα με τους κανόνες και τις λογιστικές αρχές που έχει καθορίσει η ΕΚΤ για τις τράπεζες-μέλη του ΕΣΚΤ, ιδίως την αρχή της συντηρητικότητας, τα μη πραγματοποιηθέντα κέρδη που προκύπτουν από την αποτίμηση του χρυσού, των χρηματοοικονομικών μέσων σε ξένο νόμισμα και των χρεογράφων δεν λογίζονται ως έσοδα στο λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσεως, αλλά μεταφέρονται απευθείας σε λογαριασμούς αναπροσαρμογής (λειτουργούν ως αποθεματικά μόνο για τα συγκεκριμένα περιουσιακά στοιχεία). Αντιθέτως οι ζημίες από αποτίμηση που προκύπτουν στο τέλος του έτους λογίζονται ως έξοδα και μεταφέρονται στα αποτελέσματα χρήσεως (βλ “Αναγνώριση εσόδων” στην ενότητα “Λογιστικές Πολιτικές”).

Από την αποτίμηση στο τέλος της χρήσεως 2009 προέκυψαν μη πραγματοποιηθέντα κέρδη ύψους 1.917,2 εκατ. ευρώ (το μεγαλύτερο μέρος αφορά το χρυσό), τα οποία μεταφέρθηκαν στους αντίστοιχους λογαριασμούς αναπροσαρμογής και εμφανίζονται αναλυτικά στον παρακάτω πίνακα.

Μη πραγματοποιηθέντα κέρδη από την αποτίμηση	31.12.2009 (σε εκατ. ευρώ)	31.12.2008	Μεταβολή
– του συναλλάγματος	1,2	2,4	-1,2
– των χρεογράφων	21,1	36,9	-15,8
– του χρυσού	1.894,9	1.209,8	685,1
Σύνολο	1.917,2	1.249,1	668,1

Οι μη πραγματοποιηθείσες ζημίες, ύψους 5,2 εκατ. ευρώ, που προέκυψαν από την αποτίμηση στις 31 Δεκεμβρίου 2009 του συναλλάγματος και των χρεογράφων μεταφέρθηκαν στα αποτελέσματα χρήσεως.

14. Μετοχικό κεφάλαιο και αποθεματικά

Υπόλοιπο στις 31.12.2009	805,3 εκατ. ευρώ
Υπόλοιπο στις 31.12.2008	793,9 εκατ. ευρώ
Αύξηση	11,4 εκατ. ευρώ

Η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων κατά 11,4 εκατ. ευρώ προέκυψε ως εξής:

- Από την αύξηση κατά 17,5 εκατ. ευρώ του έκτακτου αποθεματικού από τα κέρδη της χρήσης 2009.
- Από την αύξηση κατά 0,8 εκατ. ευρώ των λοιπών ειδικών αποθεματικών (το 2009 καταχωρήθηκε η αξία διαφόρων έργων τέχνης).
- Από τη μείωση κατά 6,9 εκατ. ευρώ του ειδικού αποθεματικού που έχει σχηματιστεί από την υπεραξία που προέκυψε από την αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων στην εύλογη (αγοραία) αξία τους. Η μείωση οφείλεται στη μεταφορά στα αποτελέσματα μέρους της υπεραξίας που αντιστοιχεί στα πωληθέντα ακίνητα των υποκαταστημάτων Ξάνθης και Αργοστολίου, που μετεξιλήχθηκαν σε θυρίδες, στο πλαίσιο της αναδιοργάνωσης και των οργανωτικών προσαρμογών που γίνονται τα τελευταία χρόνια στην Τράπεζα.

Το μετοχικό κεφάλαιο και το τακτικό αποθεματικό, τα οποία είναι εξισωμένα και ανέρχονται σε 111,2 εκατ. ευρώ έκαστο, παρέμειναν αμετάβλητα.

14.1 Μετοχικό κεφάλαιο

Το μετοχικό κεφάλαιο της Τράπεζας, μετά τις αυξήσεις που έγιναν σύμφωνα με τα Ν.Δ. 413/70 και 889/71, τους Ν. 542/77 και 1249/82, την Υπουργική Απόφαση Ε.2665/88, τον Ν. 2065/92, την Υπουργική Απόφαση 1281/30.10.96 και τις Πράξεις Υπουργικού Συμβουλίου 8/4.2.2000, 32/23.5.2002, 17/4.7.2005 και 8/10.6.2008, **ανέρχεται σε 111.243.362 ευρώ, διαιρούμενο σε 19.864.886 μετοχές ονομαστικής αξίας 5,60 ευρώ εκάστη.**

14.2 Τακτικό αποθεματικό

Το τακτικό αποθεματικό ανέρχεται σε 111.243.362 ευρώ και είναι εξισωμένο με το μετοχικό κεφάλαιο.

14.3 Έκτακτο αποθεματικό

Το έκτακτο αποθεματικό ενισχύθηκε από τα κέρδη της χρήσεως 2009 κατά 17,5 εκατ. ευρώ και ανήλθε σε 72,5 εκατ. ευρώ.

14.4 Ειδικό αποθεματικό από την αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων

Το ειδικό αυτό αποθεματικό σχηματίστηκε από την υπεραξία που προέκυψε από την αναπροσαρμογή της λογιστικής αξίας των ακινήτων της Τράπεζας στην εύλογη (αγοραία) αξία τους, κατά τις χρήσεις 2004 και 2007, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις ανεξάρτητων εκτιμητών.

Μέρος της υπεραξίας κεφαλαιοποιήθηκε κατά τις χρήσεις 2005 και 2008 με διανομή δωρεάν μετοχών στους μετόχους, ενώ μικρό μέρος που προερχόταν από τα ακίνητα της Τράπεζας που πωλήθηκαν μεταφέρθηκε στα κέρδη της Τράπεζας κατά τις χρήσεις 2008 και 2009.

14.5 Λοιπά ειδικά αποθεματικά

Ανέρχονται σε 1,1 εκατ. ευρώ και αφορούν έργα τέχνης και πάγια στοιχεία (κυρίως κτίρια) τα οποία έχουν παραχωρηθεί δωρεάν στην Τράπεζα.

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΚΤΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ (ΤΑΞΕΩΣ)

	31.12.2009	31.12.2008	Μεταβολή
	(σε εκατ. ευρώ)		
– Τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου από τη διαχείριση του “Κοινού Κεφαλαίου Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου και Ασφαλιστικών Φορέων” σύμφωνα με τον Ν. 2469/97	20.167,9	19.345,0	822,9
– Τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου και λοιπά χρεόγραφα από τη διαχείριση και θεματοφύλαξη κεφαλαίων δημοσίων οργανισμών, ασφαλιστικών φορέων και ιδιωτών	9.624,3	7.726,3	1.898,0
– Περιουσιακά στοιχεία αποδεκτά από το Ευρωσύστημα ως ασφάλεια για πράξεις νομισματικής πολιτικής και παροχή ενδοημερήσιας ρευστότητας ¹	77.190,7	51.763,2	25.427,55
– Λοιποί λογαριασμοί τάξεως ²	282,5	3.232,8	-2.950,3
Σύνολο	107.265,4	82.067,3	25.198,1

¹ Η σημαντική αύξηση που παρατηρείται στην αξία των περιουσιακών στοιχείων που κατατίθενται στην Τράπεζα από τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα ως ασφάλεια έναντι χορηγηθείσας ρευστότητας, στο πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, αντανάκλα τις σημαντικές παρεμβάσεις του Ευρωσυστήματος στην αγορά χρήματος, προκειμένου να συμβάλει στη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

² Στους λοιπούς λογαριασμούς τάξεως παρακολουθούνται:

- πράξεις forward (προθεσμιακές) και πράξεις swap που αφορούν τα χαρτοφυλάκια της Τράπεζας,
- εντολές ενέγγυων πιστώσεων προς εκτέλεση, εγγυητικές επιστολές τρίτων για εξασφάλιση καλής εκτέλεσης έργων ή συμβάσεων προμηθειών, κέρματα στην αποθήκη της Τράπεζας κ.λπ.,
- προθεσμιακές υποχρεώσεις προς την ΕΚΤ και προθεσμιακές απαιτήσεις έναντι εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων, οι οποίες δημιουργήθηκαν στο πλαίσιο χρηματοδότησης αντισυμβαλλόμενων πιστωτικών ιδρυμάτων σε ελβετικά φράγκα. Μέσω συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων (πράξεις swap), η Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας (Swiss National Bank) έθεσε στη διάθεση της ΕΚΤ ελβετικά φράγκα. Ταυτόχρονα η ΕΚΤ διενήργησε πράξεις swap με τις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες του Ευρωσυστήματος, οι οποίες χρησιμοποίησαν τα κεφάλαια αυτά για τη χορήγηση ρευστότητας σε ελβετικά φράγκα έναντι ευρώ σε πιστωτικά ιδρύματα χωρών της ζώνης του ευρώ μέσω πράξεων swap.

ΓΕΝΙΚΕΣ ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΕΠΙ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 2009

Τα καθαρά κέρδη της Τράπεζας στη χρήση 2009 ανήλθαν σε 228,2 εκατ. ευρώ έναντι 225,1 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης, σημειώνοντας αύξηση κατά 1,4 %.

Το σχετικά χαμηλό ποσοστό αύξησης των καθαρών κερδών, παρά τη σημαντική αύξηση κατά 41,3% των καθαρών εσόδων και τη μείωση κατά 1,7% των δαπανών προσωπικού, οφείλεται στις αυξημένες προβλέψεις που σχηματίστηκαν προκειμένου να καλυφθούν μελλοντικοί κίνδυνοι και υποχρεώσεις της Τράπεζας.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 2009

ΕΣΟΔΑ

Τα συνολικά καθαρά έσοδα της Τράπεζας στη χρήση 2009 αυξήθηκαν σημαντικά (κατά 41,3%) και ανήλθαν σε 1.139,5 εκατ. ευρώ έναντι 806,2 εκατ. ευρώ στη χρήση 2008. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν όλες οι πηγές εσόδων της Τράπεζας.

Εξέλιξη των εσόδων κατά κατηγορία:

- **Τα καθαρά έσοδα από τόκους** ανήλθαν σε 766,7 εκατ. ευρώ έναντι 706,2 εκατ. ευρώ την προηγούμενη χρήση, σημειώνοντας αύξηση κατά 8,6%. Η θετική αυτή εξέλιξη ήταν απόρροια της υψηλής απόδοσης των χαρτοφυλακίων της Τράπεζας.
- **Το καθαρό αποτέλεσμα από τις χρηματοοικονομικές πράξεις** αυξήθηκε κατά 21,2 εκατ. ευρώ και διαμορφώθηκε σε 58,2 εκατ. ευρώ έναντι 37 εκατ. ευρώ την προηγούμενη χρήση, λόγω των αυξημένων κερδών από πράξεις επί χρεογράφων.
- **Τα καθαρά έσοδα από προμήθειες** αυξήθηκαν κατά 21,4% και ανήλθαν σε 174,8 εκατ. ευρώ έναντι 144,0 εκατ. ευρώ την προηγούμενη χρήση. Αφορούν κυρίως προμήθειες που εισπράττει η Τράπεζα από το Ελληνικό Δημόσιο για τις εργασίες που διενεργεί για λογαριασμό του, καθώς επίσης και προμήθειες από τη διαχείριση του Κοινού Κεφαλαίου Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου και Ασφαλιστικών Φορέων.
- **Τα έσοδα από μετοχές και συμμετοχές** αυξήθηκαν κατά 28,8 εκατ. ευρώ και ανήλθαν σε 67 εκατ. ευρώ έναντι 38,2 εκατ. ευρώ την προηγούμενη χρήση. Σημαντική συμβολή στην αύξηση των εσόδων αυτών είχε η είσπραξη από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) συνολικού ποσού 63,4 εκατ. ευρώ έναντι 34,4 εκατ. ευρώ την προηγούμενη χρήση. Το ποσό αυτό αντιστοιχεί στο μερίδιο της Τράπεζας επί των διανεμηθέντων εσόδων της ΕΚΤ από το εκδοτικό της δικαίωμα και επί των καθαρών κερδών της.
- **Το καθαρό αποτέλεσμα από τη συγκέντρωση και αναδιανομή του νομισματικού εισοδήματος του Ευρωσυστήματος** αυξήθηκε σημαντικά και ανήλθε σε 53,4 εκατ. ευρώ έναντι αρνητικού αποτελέσματος 134,7 εκατ. ευρώ την προηγούμενη χρήση. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στο γεγονός ότι η χρήση 2008 είχε επιβαρυνθεί με το σχηματισμό πρόβλεψης ύψους 149,5 εκατ. ευρώ έναντι κινδύνων αντισυμβαλλομένων από πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, ενώ αντίθετως η χρήση 2009 ωφελήθηκε κατά 45 εκατ. ευρώ, μετά την επανεκτίμηση των ασφαλειών που έχουν ληφθεί και τη μείωση του σχετικού κινδύνου. Αντίστοιχα μειώθηκε και η σχηματισθείσα πρόβλεψη.

- **Τέλος, τα λοιπά έσοδα** ανήλθαν σε 19,4 εκατ. ευρώ έναντι 15,5 εκατ. ευρώ το 2008. Αφορούν κυρίως τα έσοδα από τις εργασίες του Ιδρύματος Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών (ΙΕΤΑ) για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου, καθώς και τα κέρδη που προέκυψαν από την πώληση των ακινήτων των υποκαταστημάτων της Τράπεζας που μετεξελίχθηκαν σε θυρίδες, στο πλαίσιο της αναδιοργάνωσης και των οργανωτικών προσαρμογών που γίνονται τα τελευταία χρόνια στην Τράπεζα.

ΕΞΟΔΑ

Τα συνολικά έξοδα στη χρήση 2009 αυξήθηκαν κατά 56,8% και ανήλθαν σε 911,3 εκατ. ευρώ έναντι 581,1 εκατ. ευρώ στη χρήση 2008.

Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση των προβλέψεων για την κάλυψη μελλοντικών κινδύνων και υποχρεώσεων της Τράπεζας και σε μικρότερο βαθμό στην αύξηση των αποσβέσεων.

Ειδικότερα:

- **Οι προβλέψεις** που σχηματίστηκαν στη χρήση 2009 ανήλθαν σε 472,2 εκατ. ευρώ έναντι 168,8 εκατ. ευρώ την προηγούμενη χρήση. Να σημειωθεί ότι στη χρήση 2008, πέραν του ποσού των 168,8 εκατ. ευρώ, είχε σχηματιστεί και ειδική πρόβλεψη έναντι κινδύνων αντισυμβαλλομένων από πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος ύψους 149,5 εκατ. ευρώ.

- **Οι αποσβέσεις** ανήλθαν σε 59,8 εκατ. ευρώ έναντι 27,8 εκατ. ευρώ την προηγούμενη χρήση και αφορούν κυρίως αποσβέσεις του κόστους εκτύπωσης τραπεζογραμματίων προηγούμενων ετών.

- Αντιθέτως, **τα λοιπά λειτουργικά έξοδα της Τράπεζας πλην προβλέψεων και αποσβέσεων** (δαπάνες προσωπικού και συντάξεις, διοικητικές δαπάνες και λοιπά έξοδα), μειώθηκαν κατά 1,4% και διαμορφώθηκαν σε 379,3 εκατ. ευρώ, έναντι 384,5 εκατ. ευρώ το 2008.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΕΣΟΔΩΝ – ΕΞΟΔΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΑΘΑΡΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΑΠΟ ΕΡΓΑΣΙΕΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ (σε ευρώ)

	2009	2008
1. ΚΑΘΑΡΟΙ ΤΟΚΟΙ-ΕΣΟΔΑ	766.668.842	706.174.175
1.1 Τόκοι-έσοδα	1.432.540.058	1.656.126.765
α. Τόκοι από δάνεια σε πιστωτικά ιδρύματα σχετιζόμενα με πράξεις νομισματικής πολιτικής	610.227.511	508.098.689
β. Τόκοι χρεογράφων που διακρατούνται για σκοπούς νομισματικής πολιτικής	4.654.440	0
γ. Τόκοι χρεογράφων και τοποθετήσεων σε πιστωτικά ιδρύματα εξωτερικού	412.355.371	632.885.968
δ. Τόκοι χρεογράφων Ελληνικού Δημοσίου	144.932.342	132.250.421
ε. Τόκοι μακροπρόθεσμων απαιτήσεων σε ευρώ από τη μεταφορά συναλλαγματικών διαθεσίμων στην ΕΚΤ	12.474.205	36.504.242
στ. Τόκοι μακροπρόθεσμων απαιτήσεων έναντι του Ελληνικού Δημοσίου	237.250.087	341.697.820
ζ. Τόκοι από καταθέσεις και συμμετοχές σε SDRs στο ΔΝΤ	1.118.118	1.114.672
η. Τόκοι καθαρών απαιτήσεων που απορρέουν από την κατανομή, εντός του Ευρωσυστήματος, των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων ευρώ	5.242.040	0
θ. Τόκοι από δάνεια στο προσωπικό της Τράπεζας	3.795.650	3.455.013
ι. Λοιποί τόκοι – έσοδα	490.294	119.940
1.2 Τόκοι-έξοδα	-665.871.216	-949.952.590
α. Τόκοι και έξοδα του λογαριασμού δοσοληψιών της Τράπεζας με το ΕΣΚΤ (TARGET2)	-477.111.940	-545.219.686
β. Τόκοι καθαρών υποχρεώσεων που απορρέουν από την κατανομή, εντός του Ευρωσυστήματος, των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων ευρώ	0	-59.924.649
γ. Τόκοι λογαριασμών καταθέσεων τραπεζών από άσκηση νομισματικής πολιτικής (περιλαμβανομένων των υποχρεωτικών καταθέσεων)	-74.935.187	-203.895.586
δ. Τόκοι επί των καταθέσεων του Ελληνικού Δημοσίου	-112.290.847	-134.362.811
ε. Τόκοι καταθέσεων δημόσιων οργανισμών σε συνάλλαγμα	-277.380	-3.455.963
στ. Τόκοι από κατανομές ειδικών τραπεζικών δικαιωμάτων (SDRs) του ΔΝΤ	-1.094.025	-2.866.817
ζ. Λοιποί τόκοι-έξοδα	-161.837	-227.078
2. ΚΑΘΑΡΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΡΑΞΕΙΣ, ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΒΑΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ	58.209.232	36.999.655
3. ΚΑΘΑΡΑ ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΑΜΟΙΒΕΣ ΚΑΙ ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ	174.816.632	144.003.938
4. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	66.983.496	38.150.051
5. ΚΑΘΑΡΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗ ΚΑΙ ΤΗΝ ΑΝΑΔΙΑΝΟΜΗ ΤΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	53.376.709	-134.653.569
6. ΛΟΙΠΑ ΕΣΟΔΑ	19.410.623	15.511.550
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	1.139.465.534	806.185.800

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΚΑΘΑΡΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΑΠΟ ΕΡΓΑΣΙΕΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Τα συνολικά καθαρά έσοδα της Τράπεζας στη χρήση 2009 διαμορφώθηκαν σημαντικά υψηλότερα σε σχέση με την προηγούμενη χρήση (αυξήθηκαν κατά 41,3% και ανήλθαν σε 1.139,5 εκατ. ευρώ έναντι 806,2 εκατ. ευρώ στη χρήση 2008).

Τα καθαρά έσοδα αναλύονται κατά κατηγορία και σε σύγκριση με την προηγούμενη χρήση ως εξής:

1. Καθαροί τόκοι-έσοδα

Τα καθαρά έσοδα από τόκους (τόκοι-έσοδα μείον τόκοι-έξοδα) αυξήθηκαν κατά 8,6% και ανήλθαν σε 766,7 εκατ. ευρώ έναντι 706,2 εκατ. ευρώ την προηγούμενη χρήση.

Η θετική αυτή εξέλιξη ήταν απόρροια αφενός της διατήρησης των αποδόσεων των χαρτοφυλακίων της Τράπεζας σε ικανοποιητικά επίπεδα, που οφείλεται στο γεγονός ότι σημαντικό μέρος τους αφορά μακροπρόθεσμες τοποθετήσεις που δεν επηρεάστηκαν άμεσα και σε μεγάλο βαθμό από τις μειώσεις των επιτοκίων και αφετέρου στη μείωση των χρεωστικών τόκων λόγω της σημαντικής μείωσης του βασικού επιτοκίου της ΕΚΤ με το οποίο εκτοκίζονται οι υποχρεώσεις της Τράπεζας (TARGET2, υποχρεωτικές καταθέσεις Π.Ι., καταθέσεις Ε.Δ.). Σημειώνεται ότι ο μέσος όρος του βασικού επιτοκίου της ΕΚΤ διαμορφώθηκε σε 1,279% το 2009 από 4,036 το 2008.

Αναλυτικά οι επιμέρους κατηγορίες τόκων έχουν ως εξής:

1.1 Τόκοι-έσοδα

Μειώθηκαν κατά 13,5% και ανήλθαν σε 1,4 δισεκ. ευρώ έναντι 1,7 δισεκ. ευρώ την προηγούμενη χρήση.

Ειδικότερα:

α) *Τόκοι από δάνεια σε πιστωτικά ιδρύματα σχετιζόμενα με πράξεις νομισματικής πολιτικής*

Πρόκειται για τους τόκους που προέρχονται από δάνεια της Τράπεζας προς τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα, μέσω των πράξεων ανοικτής αγοράς που διενεργούνται από το Ευρωσύστημα για τη χορήγηση ρευστότητας, στο πλαίσιο της άσκησης της ενιαίας νομισματικής πολιτικής στις χώρες της ζώνης του ευρώ.

Στη χρήση 2009, οι τόκοι της κατηγορίας αυτής αυξήθηκαν και ανήλθαν σε 610,2 εκατ. ευρώ έναντι 508,1 εκατ. ευρώ το 2008. Η μεταβολή οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αύξηση της χορήγησης δανείων προς τα πιστωτικά ιδρύματα, λόγω των αυξημένων αναγκών τους για ρευστότητα που προέκυψαν από τη χρηματοπιστωτική κρίση. Η επίδραση στα έσοδα από τόκους της αυξημένης χορήγησης δανείων, αντισταθμίστηκε κατά το μεγαλύτερο μέρος από την εξίσου σημαντική μείωση του βασικού επιτοκίου της ΕΚΤ, με το οποίο εκτοκίζονται τα χορηγούμενα δάνεια.

Ο μέσος όρος των χορηγηθέντων δανείων κατά τη διάρκεια του 2009 ανήλθε σε 43,9 δισεκ. ευρώ έναντι 12,4 δισεκ. ευρώ το 2008.

Αντιθέτως, ο μέσος όρος του επιτοκίου των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος διαμορφώθηκε σε 1,279% το 2009 έναντι 4,036% το 2008.

Τόκοι από δάνεια προς πιστωτικά ιδρύματα	2009 (σε εκατ. ευρώ)	2008	Μεταβολή
– από πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης	202,6	239,1	-36,5
– από πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης	407,5	267,3	140,2

– από αντιστρεπτέες πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας	0,0	0,9	-0,9
– από πάγια διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης	0,1	0,8	-0,7
Σύνολο	610,2	508,1	102,1

β) Τόκοι χρεογράφων που διακρατούνται για σκοπούς νομισματικής πολιτικής

Ανήλθαν σε 4,7 εκατ. ευρώ και αφορούν τους τόκους των χρεογράφων που αγοράστηκαν από την Τράπεζα στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς από το Ευρωσύστημα αποδεκτών καλυμμένων ομολογιών συνολικού ύψους 60 δισεκ. ευρώ. Η αξία των χρεογράφων αυτής της μορφής, που κατείχε η Τράπεζα στις 31.12.2009, ανερχόταν σε 674,1 εκατ. ευρώ.

γ) Τόκοι χρεογράφων και τοποθετήσεων σε πιστωτικά ιδρύματα εξωτερικού

Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει τους τόκους χρεογράφων και τοποθετήσεων σε ευρώ και συνάλλαγμα, σε πιστωτικά ιδρύματα εντός και εκτός ζώνης ευρώ.

Τόκοι κατά κατηγορία επενδύσεων	2009	2008	Μεταβολή
	<i>(σε εκατ. ευρώ)</i>		
– από χρεόγραφα	412,0	620,9	-208,9
– από προθεσμιακές καταθέσεις και τρεχούμενους λογαριασμούς	0,4	12,0	-11,6
Σύνολο	412,4	632,9	-220,5

Ο ρυθμός μείωσης των τόκων αυτών κυμάνθηκε σε χαμηλότερα επίπεδα της γενικότερης μείωσης των επιτοκίων που ακολούθησε τη σημαντική μείωση του βασικού επιτοκίου της ΕΚΤ, το οποίο από 4,036% (Μ.Ο.) το 2008 διαμορφώθηκε σε 1,279% (Μ.Ο.) το 2009.

Η εξέλιξη αυτή ήταν απόρροια της ορθής διάρθρωσης των χαρτοφυλακίων της Τράπεζας, που είχε αποτέλεσμα να διατηρηθούν οι υψηλές αποδόσεις.

δ) Τόκοι χρεογράφων Ελληνικού Δημοσίου

Οι τόκοι του χαρτοφυλακίου της Τράπεζας σε χρεόγραφα του Ελληνικού Δημοσίου αυξήθηκαν κατά 12,6 εκατ. ευρώ σε σχέση με την προηγούμενη χρήση (2009: 144,9 εκατ. ευρώ, 2008: 132,3 εκατ. ευρώ).

ε) Τόκοι μακροπρόθεσμων απαιτήσεων σε ευρώ από τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων στην ΕΚΤ

Η κατηγορία αυτή αφορά τους τόκους επί του ισόποσου σε ευρώ των συναλλαγματικών διαθεσίμων που έχουν μεταβιβαστεί στην ΕΚΤ, σύμφωνα με το άρθρο 30 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ. Το 2009 οι τόκοι αυτοί, οι οποίοι υπολογίζονται με το 85% του εκάστοτε διαθέσιμου ορια-

κού επιτοκίου των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος, παρουσίασαν μείωση κατά 24 εκατ. ευρώ έναντι της προηγούμενης χρήσης και διαμορφώθηκαν σε 12,5 εκατ. ευρώ (2008: 36,5 εκατ. ευρώ). Η μείωση οφείλεται αποκλειστικά στη μείωση του επιτοκίου.

στ) Τόκοι μακροπρόθεσμων απαιτήσεων έναντι του Ελληνικού Δημοσίου

Η κατηγορία αυτή αφορά τους τόκους επί των δανείων που έχει χορηγήσει η Τράπεζα προς το Ελληνικό Δημόσιο μέχρι 31.12.1993.

Το 2009 οι τόκοι αυτοί ανήλθαν συνολικά σε 237,3 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας μείωση κατά 104,4 εκατ. ευρώ σε σχέση με το προηγούμενο έτος (2008: 341,7 εκατ. ευρώ). Η μείωση αυτή προήλθε κυρίως από τη μείωση των επιτοκίων του ευρώ (LIBOR και LIBID για καταθέσεις 12 μηνών), με τα οποία εκτοκίζονται τα δάνεια προς το Ελληνικό Δημόσιο που προήλθαν από τη ρύθμιση του υπολοίπου του λογαριασμού “Συναλλαγματικές διαφορές Ν. 1083/80” και σε μικρότερο βαθμό από τη μείωση του κεφαλαίου λόγω της σταδιακής εξόφλησης των δανείων.

ζ) Τόκοι από καταθέσεις και συμμετοχές σε SDRs στο ΔΝΤ

Διαμορφώθηκαν στα ίδια περίπου επίπεδα με την περυσινή χρήση (1,1 εκατ. ευρώ) και αφορούν τους τόκους που προέρχονται από το μερίδιο συμμετοχής της Ελλάδος στο ΔΝΤ σε SDRs (QUOTA) και από τα διαθέσιμα που τηρεί η Τράπεζα στο ΔΝΤ σε SDRs, που προέρχονται από τις κατανομές SDRs του ΔΝΤ που έλαβαν χώρα το 2009, στο πλαίσιο της γενικής κατανομής SDRs προς όλες τις χώρες-μέλη του ΔΝΤ.

η) Τόκοι καθαρών απαιτήσεων που απορρέουν από την κατανομή, εντός του Ευρωσυστήματος, των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ευρώ

Ανήλθαν σε 5,2 εκατ. ευρώ έναντι χρεωστικών τόκων 59,9 εκατ. ευρώ το 2008. Η εξέλιξη αυτή ήταν απόρροια του γεγονότος ότι, κατά τη διάρκεια του 2009, η αξία των τραπεζογραμματίων που πραγματικά τέθηκαν σε κυκλοφορία από την Τράπεζα ήταν μικρότερη του μεριδίου που της αναλογούσε, με βάση την κλείδα κατανομής τραπεζογραμματίων. Επί της διαφοράς που προέκυψε, η οποία αντιπροσωπεύει απαίτηση της Τράπεζας έναντι του Ευρωσυστήματος, εισπράχθηκαν τόκοι 5,2 εκατ. ευρώ, οι οποίοι υπολογίστηκαν με το βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ.

Ειδικότερα, οι παραπάνω τόκοι υπολογίζονται:

- επί της ενδοσυστημικής απαίτησης/υποχρέωσης που προκύπτει από την προσαρμογή του πραγματικού υπολοίπου των τραπεζογραμματίων ευρώ σε κυκλοφορία, ώστε το μερίδιο της Τράπεζας στο σύνολο των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ευρώ, μετά την αφαίρεση ποσοστού 8% υπέρ της ΕΚΤ, να αντιστοιχεί σ' αυτό που προκύπτει με βάση την κλείδα κατανομής τραπεζογραμματίων ευρώ,
- επί της υποχρέωσης της Τράπεζας που απορρέει από την έκδοση τραπεζογραμματίων ευρώ για λογαριασμό της ΕΚΤ (ποσοστό 8% επί της συνολικής αξίας των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ευρώ εκδίδεται για λογαριασμό της ΕΚΤ),
- επί του αντισταθμιστικού ποσού εξομάλυνσης. Πρόκειται για το ποσό με το οποίο προσαρμόζονται, από το 2002, τα υπόλοιπα εντός του Ευρωσυστήματος που απορρέουν από την κατανομή των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ευρώ, προκειμένου να μην προκαλούνται σημαντικές μεταβολές του νομισματικού εισοδήματος των ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος.

Σχετικά με τα παραπάνω βλ. “Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία” στην ενότητα “Λογιστικές Πολιτικές”, καθώς και τη σημείωση στο στοιχείο 9.2 του παθητικού.

θ) Τόκοι από δάνεια στο προσωπικό της Τράπεζας

Οι τόκοι αυτοί, οι οποίοι προέρχονται από δάνεια που έχουν χορηγηθεί στο προσωπικό της Τράπεζας (στεγαστικά και οικονομικών αναγκών), ανήλθαν σε 3,8 εκατ. ευρώ έναντι 3,5 εκατ. ευρώ το 2008.

ι) Λοιποί τόκοι - έσοδα

Ανήλθαν σε 490 χιλ. ευρώ έναντι 120 χιλ. ευρώ στη χρήση 2008.

1.2 Τόκοι-έξοδα

Μειώθηκαν κατά 29,9% και ανήλθαν σε 665,9 εκατ. ευρώ έναντι 950 εκατ. ευρώ το 2008.

Αναλυτικά:

α) Τόκοι και έξοδα του λογαριασμού δοσοληψιών της Τράπεζας με το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (σύστημα TARGET2)

Τόκοι-έξοδα λογαριασμού TARGET2 (σε εκατ. ευρώ)								
2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
320,9	458,9	384,8	273,4	252,1	333,5	369,7	545,2	477,1

Οι παραπάνω τόκοι και έξοδα υπολογίζονται επί των ημερησίων υπολοίπων του λογαριασμού δοσοληψιών της Τράπεζας της Ελλάδος με την ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ του ΕΣΚΤ (σύστημα TARGET2).

Την πρώτη περίοδο μετά την ένταξη της Τράπεζας στο ΕΣΚΤ σημειώθηκε σημαντική αύξηση των τόκων αυτών (2001 και 2002), λόγω της μεταφοράς της πλεονάζουσας ρευστότητας των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων προς τις λοιπές χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Από το 2003 μέχρι και το 2005 σημειώνεται σταδιακή μείωση. Η μείωση που σημειώθηκε το 2003 οφείλεται αποκλειστικά στη μείωση του επιτοκίου (διαθέσιμο οριακό επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος), σε αντίθεση με το μέσο ετήσιο υπόλοιπο του λογαριασμού που κυμάνθηκε σε υψηλότερα επίπεδα.

Η μείωση κατά τα έτη 2004 και 2005 οφείλεται αποκλειστικά στη μείωση του υπολοίπου του λογαριασμού, δεδομένου ότι το επιτόκιο δεν μεταβλήθηκε κατά το εν λόγω χρονικό διάστημα (η αύξηση του επιτοκίου από 2% σε 2,25% που έλαβε χώρα στις 6.12.2005 είχε πολύ μικρή επίπτωση).

Κατά τα έτη 2006 και 2007 παρατηρείται αύξηση, η οποία οφείλεται αποκλειστικά στην άνοδο του βασικού επιτοκίου του ευρώ, σε αντίθεση με το μέσο υπόλοιπο του λογαριασμού που κυμάνθηκε σε χαμηλότερα επίπεδα (2005: 12,0 δισεκ. ευρώ, 2006: 11,8 δισεκ. ευρώ, 2007: 9,3 δισεκ. ευρώ).

Στις χρήσεις 2008 και 2009, για την αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης, αυξήθηκε σημαντικά η παροχή ρευστότητας προς τα πιστωτικά ιδρύματα μέσω των πράξεων κύριας και πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, το μεγαλύτερο μέρος της οποίας μεταφέρθηκε από τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα μέσω του λογαριασμού TARGET2 προς τις λοιπές χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το γεγονός αυτό δεν είχε επίπτωση στα αποτελέσματα της Τράπεζας, καθόσον το ποσό των χρεωστικών τόκων που η Τράπεζα κατέβαλε στο Ευρωσύστημα επί του υπολοίπου του λογαριασμού TARGET2, αντισταθμίστηκε από ίσο ποσό πιστωτικών τόκων που εισέπραξε η Τράπεζα από την παροχή ρευστότητας προς τα πιστωτικά ιδρύματα.

Η μείωση των τόκων στη χρήση 2009 οφείλεται αποκλειστικά στη μείωση του βασικού επιτοκίου της ΕΚΤ, ενώ αντιθέτως το μέσο ετήσιο υπόλοιπο του λογαριασμού ανήλθε σε 37,6 δισεκ. ευρώ έναντι 14,7 δισεκ. ευρώ την προηγούμενη χρήση.

Σημειώνεται ότι οι τόκοι του λογαριασμού TARGET2 υποκατέστησαν τους τόκους που κατέβαλλε η Τράπεζα μέχρι και το έτος 2001 προς τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα επί των υποχρεωτικών καταθέσεων τους σ' αυτή.

β) Τόκοι καθαρών υποχρεώσεων που απορρέουν από την κατανομή, εντός του Ευρωσυστήματος, των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ευρώ

Σε μέσα επίπεδα έτους, το υπόλοιπο των λογαριασμών μέσω των οποίων γίνεται η κατανομή, εντός του Ευρωσυστήματος, των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ευρώ, διαμορφώθηκε σε απαίτηση για την Τράπεζα με συνέπεια να εισπραχθούν τόκοι 5,2 εκατ. ευρώ (στοιχείο "η" των πιστωτικών τόκων) έναντι χρεωστικών τόκων 59,9 εκατ. ευρώ την προηγούμενη χρήση.

γ) Τόκοι λογαριασμών καταθέσεων τραπεζών από την άσκηση νομισματικής πολιτικής (περιλαμβανομένων των υποχρεωτικών καταθέσεων)

Αφορούν κυρίως τόκους επί των υποχρεωτικών καταθέσεων (ελάχιστα υποχρεωτικά αποθεματικά) και σε μικρότερο βαθμό τόκους επί των καταθέσεων προθεσμίας και των καταθέσεων διάρκειας μιας ημέρας (overnight) των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος, στο πλαίσιο άσκησης της ενιαίας νομισματικής πολιτικής στις χώρες της ζώνης του ευρώ.

Στη χρήση 2009 οι εν λόγω τόκοι παρουσίασαν σημαντική μείωση κατά 129 εκατ. ευρώ σε σχέση με την προηγούμενη χρήση (2009: 74,9 εκατ. ευρώ, 2008: 203,9 εκατ. ευρώ). Η μείωση οφείλεται αποκλειστικά στη μείωση του βασικού επιτοκίου της ΕΚΤ, καθόσον οι καταθέσεις σημείωσαν αύξηση (το μέσο ύψος των καταθέσεων ανήλθε σε 6,7 δισεκ. ευρώ κατά τη διάρκεια του 2009 έναντι 5,1 δισεκ. ευρώ το 2008).

δ) Τόκοι επί καταθέσεων του Ελληνικού Δημοσίου

Μειώθηκαν κατά 16,4% σε 112,3 εκατ. ευρώ έναντι 134,4 εκατ. ευρώ το 2008, λόγω της μείωσης του επιτοκίου. Αντιθέτως, σημαντική αύξηση σημειώθηκε στο ύψος των καταθέσεων.

Το μέσο ημερήσιο υπόλοιπο των συνολικών διαθεσίμων του Ελληνικού Δημοσίου στην Τράπεζα ανήλθε σε 9,6 δισεκ. ευρώ κατά τη διάρκεια του 2009 έναντι 3,6 δισεκ. ευρώ το 2008, ενώ το μέσο επιτόκιο διαμορφώθηκε σε 1,27% έναντι 4,02% το 2008.

Το μεγαλύτερο μέρος των τόκων αυτών αφορά τους τόκους που καταβλήθηκαν επί των προθεσμιακών καταθέσεων που είχε το Ελληνικό Δημόσιο στην Τράπεζα μετά την αναθεώρηση της

οικείας Σύμβασης μεταξύ του Ελληνικού Δημοσίου και της Τράπεζας, με την οποία συμφωνήθηκε ότι από 29.01.2008 θα καταβάλλεται τόκος και επί του ημερησίου υπολοίπου καταθέσεων του Ελληνικού Δημοσίου άνω των 2 δισεκ. ευρώ, το οποίο μετά από ειδική συμφωνία μεταξύ των δύο αντι-συμβαλλόμενων κατατίθεται στη Τράπεζα με τη μορφή προθεσμιακών καταθέσεων.

Σημειώνεται ότι οι τόκοι που καταβάλλονται επί των προθεσμιακών καταθέσεων του Ελληνικού Δημοσίου αντισταθμίζονται από αντίστοιχη μείωση των τόκων που καταβάλλονται επί του υπολοίπου του λογαριασμού TARGET2. Αυτό συμβαίνει επειδή τα κεφάλαια που το Ελληνικό Δημόσιο τοποθετεί προθεσμιακά στην Τράπεζα προέρχονται από τα διαθέσιμα που τηρεί στις εμπορικές τράπεζες, οι οποίες προκειμένου να καλύψουν την απόσυρση των κεφαλαίων αυτών, μεταφέρουν μέσω TARGET2 ισόποσα κεφάλαια από τις τοποθετήσεις τους στο εξωτερικό.

ε) Τόκοι καταθέσεων δημόσιων οργανισμών σε συνάλλαγμα

Μειώθηκαν σημαντικά σε 277 χιλ. ευρώ έναντι 3,5 εκατ. ευρώ το 2008, τόσο λόγω της σημαντικής μείωσης του επιτοκίου του δολαρίου ΗΠΑ όσο και της μείωσης των καταθέσεων. Το βασικό επιτόκιο του δολαρίου ΗΠΑ, μετά από τις σημαντικές μειώσεις που έγιναν, διαμορφώθηκε στο 0,25% στις 16.12.2008 και διατηρήθηκε στο επίπεδο αυτό καθ'όλη τη διάρκεια του 2009.

στ) Τόκοι από κατανομές ειδικών τραπεζικών δικαιωμάτων (SDRs) του ΔΝΤ

Οι τόκοι επί των υποχρεώσεων της Τράπεζας από τις κατανομές ειδικών τραπεζικών δικαιωμάτων (SDRs) του ΔΝΤ σημείωσαν μείωση κατά 1,8 εκατ. ευρώ (2009: 1,1 εκατ. ευρώ, 2008: 2,9 εκατ. ευρώ), λόγω της μείωσης του επιτοκίου του SDR. Αντιθέτως, οι υποχρεώσεις αυξήθηκαν σημαντικά μετά τις νέες κατανομές SDRs ύψους 678,7 εκατ. που χορήγησε το ΔΝΤ το Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο του 2009 προς τη χώρα μας στο πλαίσιο της παροχής ρευστότητας στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα για την ενίσχυση των συναλλαγματικών διαθεσίμων των χωρών-μελών του.

ζ) Λοιποί τόκοι- έξοδα

Μειώθηκαν σε 162 χιλ. ευρώ έναντι 227 χιλ. ευρώ την προηγούμενη χρήση.

2. Καθαρό αποτέλεσμα από χρηματοοικονομικές πράξεις, αποσβέσεις και προβλέψεις για κινδύνους

Το καθαρό αποτέλεσμα από χρηματοοικονομικές πράξεις στη χρήση 2009 αυξήθηκε κατά 21,2 εκατ. ευρώ και ανήλθε σε 58,2 εκατ. ευρώ έναντι 37 εκατ. ευρώ την προηγούμενη χρήση.

Αναλυτικά το αποτέλεσμα αυτό προέκυψε ως εξής:

2.1 Πραγματοποιηθέντα κέρδη από χρηματοοικονομικές πράξεις	2009 (σε εκατ. ευρώ)	2008	Μεταβολή
– από πράξεις επί συναλλάγματος	8,4	12,3	-3,9
– από πράξεις επί χρεογράφων	44,5	26,0	18,5
– από συναλλαγματικές διαφορές λόγω μεταβολών της σχέσης €/SDR	0,3	-6,6	6,9
– από αγοραπωλησίες χρυσών νομισμάτων	5,0	5,3	-0,3
Σύνολο	58,2	37,0	21,2

2.2 Αποσβέσεις χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και θέσεων (μη πραγματοποιηθείσες ζημίες)			
– από την αποτίμηση του συναλλάγματος	-0,4	-11,7	11,3
– από την αποτίμηση των χρεογράφων	-4,8	- 0,2	-4,6
Σύνολο	-5,2	-11,9	6,7
2.3 Μεταφορές από προβλέψεις έναντι συναλλαγματικών κινδύνων και κινδύνων λόγω διακύμανσης των τιμών			
	5,2	11,9	-6,7
Γενικό σύνολο	58,2	37,0	21,2

Όπως φαίνεται στον παραπάνω πίνακα, η αύξηση κατά 21,2 εκατ. ευρώ του καθαρού αποτελέσματος από χρηματοοικονομικές πράξεις οφείλεται κυρίως στα κέρδη από τις πράξεις επί των χρεογράφων (αυξήθηκαν κατά 18,5 εκατ. ευρώ) και σε μικρότερο βαθμό από τις πιστωτικές συναλλαγματικές διαφορές λόγω της ανατίμησης του ευρώ έναντι του SDR (τα υπόλοιπα των λογαριασμών σε ευρώ που τηρεί το ΔΝΤ στην Τράπεζα αναπροσαρμόζονται όταν μεταβάλλεται η σχέση €/SDR).

Αντιθέτως, μείωση σημειώθηκε στα κέρδη από τις πράξεις σε συνάλλαγμα, ενώ τα κέρδη από τις πωλήσεις χρυσών νομισμάτων (λίρες Αγγλίας) ανήλθαν σε 5 εκατ. ευρώ έναντι 5,3 εκατ. ευρώ το 2008.

Τέλος, στα αποτελέσματα του 2009 καταγράφηκαν και οι μη πραγματοποιηθείσες ζημίες από αποτίμηση ύψους 5,2 εκατ. ευρώ έναντι 11,9 εκατ. ευρώ το 2008. Οι ζημίες αυτές προέκυψαν από την αποτίμηση στο τέλος του έτους του συναλλάγματος και των χρεογράφων και αφορούν κυρίως στα χρεόγραφα. Οι ζημίες αυτές καλύφθηκαν εξ ολοκλήρου από την πρόβλεψη που έχει σχηματιστεί για το σκοπό αυτό.

3. Καθαρά έσοδα από αμοιβές και προμήθειες

Τα καθαρά έσοδα από αμοιβές και προμήθειες στη χρήση 2009 αυξήθηκαν κατά 21,4% και ανήλθαν σε 174,8 εκατ. ευρώ έναντι 144 εκατ. ευρώ την προηγούμενη χρήση, λόγω κυρίως των αυξημένων προμηθειών από τη διαχείριση τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου.

Αναλυτικά, οι επιμέρους κατηγορίες των προμηθειών απεικονίζονται στον παρακάτω πίνακα.

Καθαρά έσοδα από αμοιβές και προμήθειες	2009	2008	Μεταβολή
	<i>(σε εκατ. ευρώ)</i>		
3.1 Έσοδα από αμοιβές και προμήθειες			
– από τη διαχείριση τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου	56,4	33,6	22,8
– από τη διενέργεια εισπράξεων και πληρωμών για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου	80,4	73,7	6,7

– από τη διαχείριση του “Κοινού Κεφαλαίου Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου και Ασφαλιστικών Φορέων Ν. 2469/97”	30,9	30,5	0,4
– λοιπά έσοδα από αμοιβές και προμήθειες	8,7	7,7	1,0
Σύνολο	176,4	145,5	30,9
3.2 Έξοδα για αμοιβές και προμήθειες	-1,6	-1,5	-0,1
Σύνολο καθαρών εσόδων από αμοιβές και προμήθειες	174,8	144,0	30,8

4. Έσοδα από μετοχές και συμμετοχές

Τα έσοδα από μετοχές και συμμετοχές της Τράπεζας στη χρήση 2009 αυξήθηκαν σημαντικά και ανήλθαν σε 67 εκατ. ευρώ έναντι 38,2 εκατ. ευρώ στη χρήση 2008.

Έσοδα από μετοχές και συμμετοχές	2009 (σε εκατ. ευρώ)	2008	Μεταβολή
• έσοδα από την ΕΚΤ			
– έσοδα από τη διανομή του εκδοτικού δικαιώματος της ΕΚΤ	22,2	31,4	-9,2
– έσοδα από τη διανομή των καθαρών κερδών της ΕΚΤ	41,3	3,1	38,2
• λοιπά έσοδα από μετοχές και συμμετοχές	3,5	3,7	-0,2
Σύνολο	67,0	38,2	28,8

• Έσοδα από την ΕΚΤ

– Η Τράπεζα εισέπραξε ποσό 22,2 εκατ. ευρώ από τη διανομή των εσόδων της ΕΚΤ από το μερίδιό της (8%) επί των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ευρώ (εκδοτικό δικαίωμα της ΕΚΤ) έναντι 31,4 εκατ. ευρώ την προηγούμενη χρήση. Λόγω της μείωσης του βασικού επιτοκίου της ΕΚΤ, τα συνολικά έσοδά της από το εκδοτικό της δικαίωμα μειώθηκαν σε 787 εκατ. ευρώ το 2009 έναντι 2,2 δισεκ. ευρώ το 2008. (βλ. “Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία” στην ενότητα “Λογιστικές Πολιτικές”).

– Επίσης, η Τράπεζα εισέπραξε από την ΕΚΤ επιπλέον ποσό 41,3 εκατ. ευρώ, που αναλογεί στο μερίδιό της από τη διανομή του εναπομείναντος υπολοίπου (1,5 δισεκ. ευρώ) από τα συνολικά καθαρά κέρδη της ΕΚΤ για τη χρήση 2009. Να σημειωθεί ότι η ΕΚΤ διένειμε στις ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος το σύνολο των κερδών της χρήσης 2009, ύψους 2,3 δισεκ. ευρώ.

• Λοιπά έσοδα από μετοχές και συμμετοχές

Ανήλθαν σε 3,5 εκατ. ευρώ και αντιστοιχούν σε εισπραχθέντα μερίσματα για τη χρήση 2008, καθώς και σε επιστροφές κεφαλαίου από τις συμμετοχές της Τράπεζας στις εταιρίες: BIS (Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών), ΔΙΑΣ (Διατραπεζικά Συστήματα Α.Ε.) και EXAE (Ελληνικά Χρηματιστήρια Α.Ε.).

5. Καθαρό αποτέλεσμα από τη συγκέντρωση και την αναδιανομή του νομισματικού εισοδήματος

	2009 (σε εκατ. ευρώ)	2008	Μεταβολή
– Έσοδα από την αναδιανομή του νομισματικού εισοδήματος του Ευρωσυστήματος	8,4	14,9	-6,5
– Πρόβλεψη έναντι κινδύνων αντισυμβαλλομένων από πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος	0	-149,5	149,5
– Μεταφορά στα έσοδα από την πρόβλεψη έναντι κινδύνων αντισυμβαλλομένων από πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος	45	0	45
Σύνολο	53,4	-134,6	188

Το τελικό καθαρό αποτέλεσμα από τη συγκέντρωση και αναδιανομή του νομισματικού εισοδήματος του Ευρωσυστήματος αυξήθηκε σημαντικά και ανήλθε σε 53,4 εκατ. ευρώ έναντι αρνητικού αποτελέσματος ύψους 134,6 εκατ. ευρώ την προηγούμενη χρήση.

Αναλυτικά, η διάρθρωση των επιμέρους μεγεθών έχει ως εξής:

Έσοδα από την αναδιανομή του νομισματικού εισοδήματος του Ευρωσυστήματος

Νομισματικό εισόδημα είναι το εισόδημα που συγκεντρώνουν οι ΕθνΚΤ κατά την άσκηση των καθηκόντων τους στον τομέα της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος.

Το ποσό του νομισματικού εισοδήματος κάθε ΕθνΚΤ προσδιορίζεται με υπολογισμό των πραγματικών ετησίων εσόδων που απορρέουν από τα στοιχεία του ενεργητικού που έχει στην κατοχή της έναντι της νομισματικής βάσης.

Η νομισματική βάση αποτελείται από τα ακόλουθα στοιχεία του παθητικού:

- τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία,
- υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων της ζώνης του ευρώ σχετιζόμενες με πράξεις νομισματικής πολιτικής,
- καθαρές υποχρεώσεις εντός του Ευρωσυστήματος που απορρέουν από το υπόλοιπο του λογαριασμού δοσοληψιών με το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (TARGET2),
- καθαρές υποχρεώσεις που απορρέουν από την κατανομή, εντός του Ευρωσυστήματος, των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων ευρώ.

Ποσά τόκων που έχουν πληρωθεί επί των παραπάνω υποχρεώσεων που αποτελούν τη νομισματική βάση αφαιρούνται από το νομισματικό εισόδημα κάθε ΕθνΚΤ.

Τα στοιχεία του ενεργητικού, οι αποδόσεις των οποίων λαμβάνονται υπόψη για τον υπολογισμό του νομισματικού εισοδήματος, είναι τα ακόλουθα:

- δάνεια σε ευρώ προς πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ σχετιζόμενα με πράξεις νομισματικής πολιτικής,
- χρεόγραφα που διακρατούνται για σκοπούς νομισματικής πολιτικής (καλυμμένες ομολογίες). Η απόδοσή τους υπολογίζεται σε ημερήσια βάση με το τελευταίο διαθέσιμο οριακό επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος,
- απαιτήσεις εντός του Ευρωσυστήματος από τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων στην ΕΚΤ,
- καθαρές απαιτήσεις εντός του Ευρωσυστήματος που απορρέουν από το υπόλοιπο του λογαριασμού δοσοληψιών με το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (TARGET2),
- καθαρές απαιτήσεις που απορρέουν από την κατανομή, εντός του Ευρωσυστήματος, των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ευρώ,
- ένα ελάχιστο ποσό διαθεσίμων χρυσού για κάθε ΕθνΚΤ, κατ' αναλογία της κλείδας κατανομής της. Ο χρυσός θεωρείται ότι δεν παράγει εισόδημα.

Στις περιπτώσεις που η αξία των στοιχείων του ενεργητικού, οι αποδόσεις των οποίων λαμβάνονται υπόψη για τον υπολογισμό του νομισματικού εισοδήματος, υπερβαίνει ή υπολείπεται της αξίας της νομισματικής βάσης, η απόδοση της διαφοράς (gap) υπολογίζεται σε ημερήσια βάση με το τελευταίο διαθέσιμο οριακό επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος.

Στο τέλος κάθε οικονομικού έτους, το συνολικό ποσό του συγκεντρωθέντος νομισματικού εισοδήματος του Ευρωσυστήματος αναδιανέμεται μεταξύ των ΕθνΚΤ, κατ' αναλογία των αντίστοιχων καταβεβλημένων μεριδίων συμμετοχής τους στο κεφάλαιο της ΕΚΤ.

Από τα έσοδα ύψους 8,4 εκατ. ευρώ που αναλογούν στην Τράπεζα για τη χρήση 2009, ποσό 7,1 εκατ. ευρώ προήλθε από την αναδιανομή του νομισματικού εισοδήματος του 2009 και ποσό 1,3 εκατ. ευρώ από τον επανυπολογισμό του νομισματικού εισοδήματος του 2008.

Ο παραπάνω τρόπος κατανομής που νομισματικού εισοδήματος του Ευρωσυστήματος καθιερώθηκε με την απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ 2001/16 και τις τροποποιητικές αποφάσεις της ΕΚΤ/2006/7, ΕΚΤ/2007/15, ΕΚΤ/2009/27.

Πρόβλεψη έναντι κινδύνων αντισυμβαλλομένων από πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος

Η πρόβλεψη έναντι κινδύνων από πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος ύψους 149,5 εκατ. ευρώ, σχηματίστηκε σύμφωνα με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ στις 18.12.2008, λόγω των ιδιαίτερα δυσμενών συνθηκών που επικράτησαν στην αγορά χρήματος κατά το έτος 2008, οι οποίες επηρέασαν και τις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος για την παροχή ρευστότητας στο πιστωτικό σύστημα.

Στο πλαίσιο αυτό το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, τηρώντας τη γενική λογιστική αρχή της συντηρητικότητας, θεώρησε ορθό να δημιουργηθεί μία πρόβλεψη «ως απόθεμα ασφαλείας», ύψους 5,7 δισεκ. ευρώ, έναντι κινδύνων αντισυμβαλλομένων κατά τη διενέργεια πράξεων νομισματικής πολιτικής.

Σύμφωνα με το Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) και της ΕΚΤ, η πρόβλεψη αυτή χρηματοδοτήθηκε από όλες τις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες των συμμετεχόντων κρατών-μελών με βάση τα μερίδια συμμετοχής τους στο κεφάλαιο της ΕΚΤ.

Ως αποτέλεσμα των παραπάνω, η Τράπεζα της Ελλάδος σχημάτισε την πρόβλεψη που της αναλογούσε ύψους 149,5 εκατ. ευρώ, με συνέπεια να επηρεαστεί αρνητικά το καθαρό αποτέλεσμα από τη συγκέντρωση και την αναδιανομή του νομισματικού εισοδήματος του 2008.

Μεταφορά στα έσοδα από την πρόβλεψη έναντι κινδύνων από πράξεις νομισματικής πολιτικής

Στα έσοδα της Τράπεζας της χρήσης 2009 μεταφέρθηκε ποσό 45 εκατ. ευρώ από την πρόβλεψη έναντι κινδύνων από πράξεις νομισματικής πολιτικής. Με βάση την απόφαση του Δ.Σ. της ΕΚΤ της 18.12.2008, η συνολική πρόβλεψη 5,7 δισεκ. ευρώ που σχηματίστηκε έναντι κινδύνων από πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος το έτος 2008, θα αναπροσαρμόζεται μετά την ετήσια αποτίμηση των χρεογράφων που έχουν ληφθεί ως ασφάλεια έναντι της χορηγηθείσας ρευστότητας στις τράπεζες που δεν εκπλήρωσαν τις υποχρεώσεις τους.

Το ευνοϊκό αποτέλεσμα από την επανεκτίμηση των ασφαλειών που έγινε το 2009 λόγω της βελτίωσης των συνθηκών στις χρηματοπιστωτικές αγορές, σε συνάρτηση με το μειωμένο υπόλοιπό τους λόγω πώλησης μέρους του χαρτοφυλακίου και είσπραξης τοκομεριδίων, οδήγησε σε μείωση του σχετικού κινδύνου και κατά συνέπεια σε μείωση της σχετικής πρόβλεψης από 5,7 δισεκ. ευρώ σε 4 δισεκ. ευρώ και στη μεταφορά του ποσού του 1,7 δισεκ. ευρώ στα έσοδα από αχρησιμοποίητες προβλέψεις (στην Τράπεζα αναλογεί ποσό 45 εκατ. ευρώ).

6. Λοιπά έσοδα

Τα λοιπά έσοδα αυξήθηκαν κατά 3,9 εκατ. ευρώ και διαμορφώθηκαν σε 19,4 εκατ. ευρώ έναντι 15,5 εκατ. ευρώ την προηγούμενη χρήση.

Στα λοιπά έσοδα περιλαμβάνονται τα έσοδα του ΙΕΤΑ ύψους 11,4 εκατ. ευρώ που προέρχονται από την παραγωγή προϊόντων για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου (κέρματα, λαχεία, διαβατήρια, έντυπα), το κέρδος ύψους 7,2 εκατ. ευρώ που προέκυψε από την πώληση των ακινήτων των υποκαταστημάτων Ξάνθης και Αργοστολίου που μετεξελίχθηκαν σε θυρίδες, στο πλαίσιο της αναδιοργάνωσης και των οργανωτικών αναπροσαρμογών που γίνονται τα τελευταία χρόνια στην Τράπεζα, καθώς επίσης και διάφορα άλλα έσοδα ύψους 0,8 εκατ. ευρώ που προέρχονται από εκποίηση άχρηστου υλικού, χορήγηση πιστοποίησης επαγγελματικής επάρκειας, πλεονάσματα ταμείου κ.λπ.

ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ - ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ

	2009	2008
	<i>(σε ευρώ)</i>	
ΔΑΠΑΝΕΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ ΚΑΙ ΣΥΝΤΑΞΕΙΣ	333.133.279	339.005.755
ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΑ ΕΞΟΔΑ	46.135.461	45.474.314
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΑΣΩΜΑΤΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	59.807.274	27.811.854
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	<u>472.228.907</u>	<u>168.809.636</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ	<u>911.304.921</u>	<u>581.101.559</u>

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΕΠΙ ΤΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΕΞΟΔΩΝ

Τα έξοδα στη χρήση 2009 αυξήθηκαν κατά 56,8% και ανήλθαν σε 911,3 εκατ. ευρώ έναντι 581,1 εκατ. ευρώ στη χρήση 2008.

Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση των προβλέψεων για την κάλυψη μελλοντικών κινδύνων και υποχρεώσεων της Τράπεζας και σε μικρότερο βαθμό στην αύξηση των αποσβέσεων.

Ειδικότερα:

- **Οι δαπάνες για το προσωπικό και για καταβολή συντάξεων** μειώθηκαν κατά 1,7% και διαμορφώθηκαν σε 333,1 εκατ. ευρώ έναντι 339 εκατ. ευρώ την προηγούμενη χρήση.
- **Οι διοικητικές δαπάνες και τα λοιπά έξοδα διαχείρισης** σημείωσαν ελαφρά αύξηση κατά 1,5% και διαμορφώθηκαν σε 46,1 εκατ. ευρώ έναντι 45,5 εκατ. ευρώ το 2008. Στα έξοδα αυτά περιλαμβάνονται κυρίως οι αναλώσεις πρώτων υλών από το ΙΕΤΑ, τα έξοδα για επισκευές και συντήρηση κτιρίων, οι προμήθειες μηχανογραφικού και λοιπού εξοπλισμού, ασφάλιστρα, λοιπές τρέχουσες λειτουργικές δαπάνες κ.λπ.
- **Οι αποσβέσεις** αυξήθηκαν σημαντικά και ανήλθαν σε 59,8 εκατ. ευρώ έναντι 27,8 εκατ. ευρώ την προηγούμενη χρήση, λόγω της ολικής απόσβεσης του κόστους παραγωγής τραπεζογραμματίων προηγούμενων ετών.
- **Οι προβλέψεις** που σχηματίστηκαν στη χρήση 2009 ανήλθαν σε 472,2 εκατ. ευρώ έναντι 168,8 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης. Προορίζονται να καλύψουν μελλοντικούς κινδύνους και υποχρεώσεις της Τράπεζας.

ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ

Τα καθαρά κέρδη της Τράπεζας στη χρήση 2009 ανήλθαν σε 228,2 εκατ. ευρώ έναντι 225,1 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης, σημειώνοντας αύξηση κατά 1,4%.

ΔΙΑΘΕΣΗ ΤΩΝ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

(Άρθρο 71 του Καταστατικού)

Το Γενικό Συμβούλιο προτείνει στη Γενική Συνέλευση να διατεθούν τα καθαρά κέρδη ως εξής:

	2009	2008
	(σε ευρώ)	
Μέρισμα 0,67 ευρώ ανά μετοχή σε 19.864.886 μετοχές . . .	13.309.473	13.309.473
Τακτικό αποθεματικό	-	22.248.672
Έκτακτο αποθεματικό	17.500.000	-
Πρόσθετο μέρισμα 1,73 ευρώ ανά μετοχή σε 19.864.886 μετοχές*	34.366.253	34.366.253
Φόρος μερισμάτων (άρθρο 6 Ν. 3296/2004)	15.891.909	15.891.909
Υπόλοιπο περιεχόμενο στο Ελληνικό Δημόσιο	147.092.978	139.267.934
	228.160.613	225.084.241
* Το συνολικό μέρισμα της χρήσης 2009 ανέρχεται σε 2,40 ευρώ ανά μετοχή. Στο διανεμόμενο μέρισμα θα γίνει παρακράτηση φόρου με συντελεστή 10% σύμφωνα με τον Ν. 3697/2008 άρθρο 18.		

Αθήνα, 23 Μαρτίου 2010

Για το Γενικό Συμβούλιο
Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ

ΓΕΩΡΓΙΟΣ Α. ΠΡΟΒΟΠΟΥΛΟΣ
ΔΙΟΙΚΗΤΗΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΣΤΗΝ 76^η ΕΤΗΣΙΑ ΤΑΚΤΙΚΗ ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΣΤΙΣ 15 ΑΠΡΙΛΙΟΥ 2009

(ΜΕ ΠΡΟΕΔΡΟ ΤΟΝ κ. ΓΕΩΡΓΙΟ Α. ΠΡΟΒΟΠΟΥΛΟ, ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ)

1. Εγκρίθηκαν:

- η Ετήσια Έκθεση του Διοικητή, ο Ισολογισμός και οι λοιπές Οικονομικές Καταστάσεις χρήσεως 2008, καθώς και η σχετική Έκθεση των Ελεγκτών,
- η διάθεση των καθαρών κερδών ύψους €225.084.241, ως εξής:

— για μέρισμα ίσο με το 12% του μετοχικού κεφαλαίου, δηλαδή €0,67 ανά μετοχή σε 19.864.886 μετοχές	€13.309.473.-
— για έκτακτο αποθεματικό	€22.248.672.-
— για πρόσθετο μέρισμα €1,73 ανά μετοχή σε 19.864.886 μετοχές	€34.366.253.-
— για φόρο μερισμάτων (άρθρο 6 Ν. 3296/2004)	€15.891.909.-
— υπόλοιπο περιερχόμενο στο Ελληνικό Δημόσιο	€139.267.934.-

- η τροποποίηση των παρακάτω άρθρων του Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος:

Άρθρα: 55 αριθ. 4 εδάφιο δεύτερο και αριθ. 10 εδάφιο δεύτερο

57Α παρ. πρώτη, παρ. δεύτερη, προσθήκη νέας παραγράφου μετά την παρ. τρίτη.

2. Ανακοινώθηκαν:

• Η πραγματοποίηση της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας της Ελλάδος, η οποία είχε αποφασιστεί στην 4/17.3.2008 συνεδρίαση του Γενικού Συμβουλίου της και εγκρίθηκε με την 8/10.6.2008 Πράξη του Υπουργικού Συμβουλίου (ΦΕΚ Α' 107/11.6.2008). Η αύξηση καλύφθηκε με την έκδοση 3.972.977 νέων μετοχών ονομαστικής αξίας ευρώ 5,60 εκάστη, οι οποίες διανεμήθηκαν δωρεάν στους μετόχους σε αναλογία μίας (1) νέας μετοχής για κάθε τέσσερις (4) παλαιές. Δικαιούχοι στην παραπάνω αύξηση ήταν οι μέτοχοι — κάτοχοι μετοχών — της Τράπεζας κατά τη λήξη της συνεδρίασης του Χρηματιστηρίου Αθηνών την 1.7.2008 και οι δωρεάν μετοχές πιστώθηκαν στους λογαριασμούς τους στις 9.7.2008, σύμφωνα με τα οριζόμενα στον Κανονισμό του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Μετά την αύξηση, το μετοχικό κεφάλαιο της Τράπεζας ανέρχεται στο ποσό των ευρώ 111.243.361,60 και διαιρείται σε 19.864.886 μετοχές, ονομαστικής αξίας ευρώ 5,60 εκάστη.

• η ολοκλήρωση του διακανονισμού των κλασματικών υπολοίπων μετοχών της Τράπεζας, που προέκυψαν από την ως άνω αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου, σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία. Την 22.1.2009 πιστώθηκε με 1 μετοχή η μερίδα στο Σύστημα Άυλων Τίτλων των μετόχων που αγόρασαν κλασματικό υπόλοιπο για το σχηματισμό ακέραιας μονάδας μετοχής.*

* Όσον αφορά τα αδιάθετα κλασματικά υπόλοιπα, από τα οποία προέκυψαν 1.678 μετοχές, η εκποίησή τους διενεργήθηκε κατά τα ειδικότερα οριζόμενα στην 13/375/17.3.2006 απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς τη Μ. Πέμπτη 16 Απριλίου 2009, από την Alpha Finance ΑΕΠΕΥ, που διορίστηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ως το αρμόδιο μέλος του Χρηματιστηρίου Αθηνών για το σκοπό αυτό. Το καθαρό προϊόν της εκποίησης κατατέθηκε στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων κατ' αναλογία υπέρ του συνόλου των δικαιούχων, οι οποίοι ενημερώθηκαν με νεότερη ανακοίνωση καθώς και ιδιαίτερη επιστολή για τη διαδικασία είσπραξης του ποσού που τους αναλογεί.

- ο διορισμός του κ. Γεωργίου Προβόπουλου ως Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, καθώς και των κ.κ. Ελένης Δενδρινού-Λουρή και Ιωάννη Παπαδάκη ως Υποδιοικητών αυτής,
- ο διορισμός του κ. Παναγιώτη-Αριστείδη Θωμόπουλου ως μέλους του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής, σε αντικατάσταση του κ. Ιωάννη Παπαδάκη που διορίστηκε Υποδιοικητής, και
- οι συμβάσεις που έχει υπογράψει η Τράπεζα με το Ελληνικό Δημόσιο, πιστωτικά ιδρύματα και οργανισμούς.

3. Καθορίστηκαν:

- η αποζημίωση και τα οδοιπορικά έξοδα των μελών του Γενικού Συμβουλίου, καθώς και
- η αμοιβή των Ελεγκτών της Διαχείρισης του έτους 2009.

4. Απαλλάχθηκαν:

- από κάθε προσωπική ευθύνη τα μέλη του Γενικού Συμβουλίου και οι Ελεγκτές για τα πεπραγμένα και τη διαχείριση του έτους 2008.

5. Εκλέχθηκαν:

- **Σύμβουλοι:** Χρήστος Πολυζωγόπουλος
- **Ελεγκτής της Διαχείρισης του έτους 2009:** ERNST & YOUNG A.E.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΥΝΑΜΗΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ 2004-2009 (31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ)

ΚΛΑΔΟΣ	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Διοίκηση	6	6	6	6	6	6
Οικονομολόγων	39	38	40	39	30	25
Λογιστικός	1.180	1.155	1.060	1.123	981	923
Ταμιακός	908	883	843	815	742	693
Τεχνικός	302	293	280	277	258	238
Δικηγόρων	35	32	32	36	34	35
Δακτυλογράφων	33	33	22	19	17	9
Ασφαλείας	325	320	356	342	333	322
Βοηθητικού προσω- πικού	59	56	48	35	31	28
Καθαριστριών	93	86	79	71	62	55
Γενικό σύνολο	2.980	2.902	2.766	2.763	2.494	2.334

