

**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ
ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ**



**ΤΜΗΜΑ: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
Π.Μ.Σ. «ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ, ΔΗΜΟΣΙΩΝ
ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ»**

**ΜΑΘΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ:
ΑΙΤΙΕΣ - ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ - ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ - ΜΕΛΛΟΝ**

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΕΛΕΝΗΣ ΑΛΗΜΙΣΗ

Επιβλέπουσα Καθηγήτρια: ΕΙΡΗΝΗ ΔΑΣΚΑΛΟΠΟΥΛΟΥ

ΤΡΙΠΟΛΗ 2017

Αφιερώνεται στο σύζυγο και συμφοιτητή μου Νίκο Βλαχόπουλο

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Καταρχάς θα ήθελα να ευχαριστήσω την επιβλέπουσα καθηγήτρια μου κ. Ειρήνη Δασκαλοπούλου για τις πολύτιμες συμβουλές της και την άψογη και ευγενική καθοδήγηση που μου προσέφερε.

Επίσης, θα ήθελα να ευχαριστήσω το σύζυγο και συμφοιτητή μου Νίκο Βλαχόπουλο για την προτροπή του στην από κοινού συμμετοχή μας στο μεταπτυχιακό πρόγραμμα. Νιώθω τυχερή για το φιλοπρόοδο πνεύμα του και την αμέριστη ηθική συμπαράσταση που μου παρέχει.

Περιεχόμενα

Πίνακες	5
Περίληψη	6
Κεφάλαιο Πρώτο: Παγκόσμια οικονομική κρίση	7
1.1 Ιστορικό Οικονομικής Κρίσης	7
1.2 Αίτια χρηματοοικονομικής κρίσης	11
Κεφάλαιο Δεύτερο: Οι επιπτώσεις της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης στην Ευρώπη και την Ελλάδα	15
2.1 Η επέκταση της κρίσης	16
2.2 Ελληνικές τράπεζες και κρίση	19
Κεφάλαιο Τρίτο: Η ιδιαιτερότητα της Ελλάδας	23
3.1 Η Ευρωπαϊκή πορεία της Ελλάδας χωρίς διαρθρωτικές αλλαγές	23
3.2 Η συμμετοχή στην Ευρωζώνη	25
Κεφάλαιο Τέταρτο: Τα δημοσιονομικά μεγέθη της Ελλάδας πριν από την ένταξη στο μηχανισμό στήριξης	31
4.1 Πορεία της ελληνικής οικονομίας μέχρι το 2008	34
4.2 Η Ελληνική Οικονομία πριν από την ένταξη στο μηχανισμό στήριξης	36
Κεφάλαιο Πέμπτο: Η ένταξη στο μηχανισμό στήριξης	40
5.1 Χρηματοδότηση από τον "Μηχανισμό Στήριξης	41
5.2 Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2012-2015	44
5.3 Η Πορεία προς το Δεύτερο Μνημόνιο	46
5.4 Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016	47
Κεφάλαιο Έκτο: Η επόμενη μέρα της εξόδου της Ιρλανδίας από το μνημόνιο	49
Κεφάλαιο Έβδομο: Προτάσεις για τη βελτίωση της ελληνικής οικονομίας	55
Επίλογος	63
Βιβλιογραφία	64
Διαδικτυακοί τόποι	67

Πίνακες

Πίνακας 1. Πληθωρισμός, Δημόσιο Έλλειμμα, Δημόσιο Χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ για τα έτη 1990-2000

Πίνακας 2. Δημόσια Έσοδα ανά κατηγορία ως ποσοστό του ΑΕΠ για τα έτη 1990-2000

Πίνακας 3. Μακροοικονομικά μεγέθη της Ελληνικής οικονομίας για τα έτη 1990-2001

Πίνακας 4. Το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδας ως ποσοστό του ΑΕΠ

Πίνακας 5. Μεταβολές στον μέσο εβδομαδιαίο μισθό στην Ιρλανδία

Περίληψη

Η χρηματοοικονομική κρίση που ξέσπασε το 2007 στις ΗΠΑ εξελίχθηκε σε παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Για την αντιμετώπισή της κρίσης λήφθηκαν έκτακτα μέτρα για την παροχή ρευστότητας την διάσωση τραπεζικών ιδρυμάτων και ασφαλιστικών εταιρειών που βρίσκονταν μπροστά στον κίνδυνο της κατάρρευσης. Η κρίση μεταπήδησε στην «πραγματική οικονομία», οι ρυθμοί ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας πήραν έντονη καθοδική πορεία, η ανεργία εκτοξεύθηκε σχεδόν σε όλες τις χώρες, η δραστηριότητα σε πολλούς κλάδους, με κυριότερους τον κλάδο της αγοράς ακινήτων και τον κατασκευαστικό κλάδο περιορίστηκε.

Στο πρώτο κεφάλαιο πραγματοποιείται η περιγραφή της πρόσφατης παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, διερευνώνται τα αίτια εμφάνισης της, παρουσιάζοντας το ιστορικό πλαίσιο μέσα στο οποίο εμφανίστηκε η κρίση του 2007 στο χρηματοπιστωτικό τομέα των ΗΠΑ, εξελίχθηκε σε διεθνή κρίση των κεφαλαιαγορών και κατέληξε στην παγκόσμια οικονομική ύφεση που διανύουμε. Στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζεται πώς η κατάρρευση του μηχανισμού ανακύκλωσης πλεονασμάτων συνέβαλε στην επέκταση της οικονομικής κρίσης και στην Ευρώπη, συγκρίνοντας τους χειρισμούς της Ευρώπης με τους αντίστοιχους χειρισμούς των Ηνωμένων Πολιτειών, τον ρόλο του θεσμού του ευρωπαϊκού ταμείου χρηματοπιστωτικής σταθερότητας (EFSF) και τέλος την μετάδοση της κρίσης στην Ελλάδα.

Στο τρίτο κεφάλαιο θα εξετάσουμε το ιστορικό πλαίσιο μέσα στο οποίο πραγματοποιήθηκε η είσοδος της χώρας στην ΟΝΕ, καθώς και την ευρωπαϊκή πορεία της Ελλάδας τονίζοντας την διαχρονική αδυναμία ενσωμάτωσης της ελληνικής οικονομίας στην ευρωπαϊκή. Στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται μία ανασκόπηση των δημοσιονομικών μεγεθών της χώρας μέχρι την εμφάνιση της διεθνούς κρίσης και την ένταξη της χώρας στον μηχανισμό στήριξης. Η ελληνική οικονομία εισήλθε σε μία πορεία επώδυνης και αναγκαίας προσαρμογής, μέσα στη δίνη της κρίσης.

Στο πέμπτο κεφάλαιο επιχειρείται η αφήγηση της πορείας της χώρας στον μηχανισμό στήριξης δηλαδή τον κοινό μηχανισμό βοήθειας που συγκρότησαν το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, η Ευρωπαϊκή Ένωση και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα για την Ελλάδα και τα μέτρα που ακολούθησαν τα επόμενα μνημόνια, φθάνοντας μέχρι το σήμερα. Τέλος θα αναζητήσουμε τρόπους διεξόδου από την οικονομική κρίση και βελτίωσης της ελληνικής οικονομίας. Σημαντικό είναι να ξεφύγουμε από την δημοσιονομική διαχείριση του χρέους και να επικεντρώσουμε την προσοχή μας σε μια νέα αναπτυξιακή και διαρθρωτική πολιτική.

Κεφάλαιο 1^ο - Παγκόσμια οικονομική κρίση

Η κρίση της ελληνικής οικονομίας έχει προκληθεί αφενός από τον ίδιο μηχανισμό που έχει προκαλέσει την παγκόσμια οικονομική κρίση και αφετέρου από την συσσώρευση του δημοσίου χρέους. Τόσο η παγκόσμια όσο και η ελληνική οικονομία βιώνουν τα τελευταία χρόνια την μεγαλύτερη ύφεση μετά το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου. Η ραγδαία επιδείνωση της κατάστασης μηδένισε αντιλήψεις περί νέας εποχής χαμηλής μεταβλητότητας των οικονομικών μεγεθών, ευημερίας και αυτορρύθμισης των αγορών. Η κρίση μεταπήδησε στην «πραγματική οικονομία», καθώς οι ρυθμοί ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας εμφάνισαν πρωτοφανή πτώση και οδήγησαν σε υψηλά ποσοστά ανεργίας στο σύνολο σχεδόν των χωρών και περιορισμό των δραστηριοτήτων σε πολλούς κλάδους, με κυριότερους τον κλάδο της αγοράς ακινήτων και τον κατασκευαστικό κλάδο. Το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα διέρχεται τη χειρότερη κρίση μετά το μεγάλο κραχ του 1929.¹

Στο κεφάλαιο αυτό θα διερευνήσουμε τα αίτια εμφάνισης της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, παρουσιάζοντας το ιστορικό πλαίσιο μέσα στο οποίο εμφανίστηκε η κρίση του 2007 στο χρηματοπιστωτικό τομέα των ΗΠΑ, εξελίχθηκε σε διεθνή κρίση των κεφαλαιαγορών και κατέληξε στην παγκόσμια οικονομική ύφεση που διανύουμε.

1.1 Ιστορικό Οικονομικής Κρίσης

Η χρηματοοικονομική κρίση, που ξεκίνησε στην αγορά στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης (subprime mortgages) των ΗΠΑ το καλοκαίρι του 2007 μετατράπηκε ραγδαία σε κρίση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος και μεταφέρθηκε στην πραγματική οικονομία με ταχύ ρυθμό. Πλήθος επισφαλών στεγαστικών δανείων κυμαινόμενου επιτοκίου οδηγήθηκαν στην χρεοκοπία συμπαρασύροντας την αγορά των εταιρικών ομολόγων μειωμένης εξασφάλισης που είχαν εκδοθεί για τη χρηματοδότηση των τιτλοποιημένων στεγαστικών δανείων. Φαινομενικά, λοιπόν, βασική αιτία για την κρίση ήταν η κατάρρευση στην αγορά ακινήτων των ΗΠΑ λόγω της αδυναμίας των οφειλετών να πληρώσουν τα δάνειά τους.

¹Χαρδούβελης, Α. Γ. (2009), *Η Χρηματοοικονομική Κρίση και το Μέλλον της Παγκόσμιας Οικονομίας*, Eurobank Research, Οικονομία & Αγορές, Τόμος IV, Τεύχος 8

Η κρίση ήταν αποτέλεσμα της ταυτόχρονης συνύπαρξης των ακόλουθων τριών παραγόντων. Η εξωπραγματική άνοδος των τιμών των ακινήτων στις ΗΠΑ, που διευκόλυνε την υπερκατανάλωση μέσω δανεισμού, η ραγδαία αύξηση των στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου (subprime) ως αποτέλεσμα της ασύδοτης πιστωτικής επέκτασης σε νοικοκυριά χωρίς πιστοληπτική ικανότητα και οι τιτλοποιήσεις των στεγαστικών δανείων ως μηχανές παραγωγής χρήματος, μετάφεραν τον κίνδυνο από τους ισολογισμούς των τραπεζών στο κοινό και τους επενδυτές.

Ωστόσο, βαθύτερη αιτία θεωρήθηκε η «απορρύθμιση» (deregulation) που εφαρμόστηκε στη Μεγάλη Βρετανία τις δεκαετίες 1980 και 1990, κατά την διάρκεια της οποίας καταργήθηκαν περιορισμοί στις χρηματοδοτήσεις και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα λειτουργούσαν σταδιακά σε ένα πλαίσιο ελευθερίας. Στα παραπάνω ήρθε να προστεθεί ο νόμος Gramm-Leach-Bliley γνωστός ως «νόμος του εκσυγχρονισμού των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών του 1999» που κατήργησε τις διαφορές μεταξύ εμπορικών και κτηματικών τραπεζών, καθώς και μεταξύ ασφαλιστικών και χρηματιστηριακών εταιρειών.²

Μέσα στο παραπάνω θεσμικό πλαίσιο, οι τράπεζες αναλάμβαναν μεγαλύτερους κινδύνους χορηγώντας πιστώσεις με επισφαλή χαρακτηριστικά. Σε οικονομικούς όρους, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα εμφάνιζαν υψηλή εξάρτηση από κεφάλαια τρίτων, καθώς επένδυναν σε επενδύσεις υψηλού ρίσκου, με αποτέλεσμα η αντοχή τους σε περίπτωση καταγραφής ζημιών να είναι μειωμένη. Χαρακτηριστική ήταν η κατάρρευση της Lehman Brothers, της τέταρτης μεγαλύτερης επενδυτικής τράπεζας των ΗΠΑ, που προέκυψε λόγω της υψηλής μόχλευσης δηλαδή του υψηλού ποσοστού ξένων προς ίδια κεφάλαια που παρουσίαζε τα τελευταία χρόνια.

Στις αρχές της δεκαετίας του 2000, οι τράπεζες στις Ηνωμένες Πολιτείες αύξησαν σημαντικά την χορήγηση στεγαστικών δανείων παρέχοντας ελκυστικούς όρους δανεισμού με αποτέλεσμα να αυξηθεί τόσο η ζήτηση, όσο και η τιμή των κατοικιών. Ως εργαλείο κοινωνικής πολιτικής για πολίτες μεσαίας τάξης, καλλιεργείται το ενδιαφέρον των Αμερικανών πολιτών για αγορά πρώτης κατοικίας, καθώς πλέον ήταν εύκολη η παροχή τέτοιων δανείων από τις τράπεζες. Στην πραγματικότητα οι τράπεζες παρείχαν δάνεια με εγγύηση την αναμενόμενη αύξηση στην τιμή της κατοικίας, ενώ διευκόλυναν τα νοικοκυριά με ελκυστικά επιτόκια για τα πρώτα χρόνια του δανείου, με ρήτρα αναπροσαρμογής για τα επόμενα.

² Κότιος Α., Γαλανός Γ. (2010): «Κρίση της Οικονομίας ή Κρίση της Οικονομικής Επιστήμης; Μύθοι και Πραγματικότητα ενός Δογματικού Διαλόγου», Αθήνα.

Επιπρόσθετα, η κερδοσκοπική πολιτική των κατασκευαστικών εταιρειών διατηρώντας τις τιμές των νέων κατοικιών σε τεχνητά υψηλές τιμές παρά την μεγάλη προσφορά, ταυτόχρονα με την παροχή μεγάλης ρευστότητας στις τράπεζες, από τα μειωμένα επιτόκια και από τη χαλάρωση και την έλλειψη ουσιαστικού ελέγχου των δανειοδοτήσεων, ενίσχυσαν την ελαστικότητα της ζήτησης στην αγορά κατοικιών.

Αρχές του 2007 οι τιμές των ακινήτων προσέγγισαν το ανώτερο σημείο και στη συνέχεια πήραν έντονη καθοδική τάση. Οι δανειολήπτες είχαν αγοράσει ένα ακίνητο η αγοραία τιμή του οποίου αυξανόταν σε ταχύτερο ρυθμό από το επιτόκιο του δανείου που είχε χρηματοδοτήσει την αγορά του, με αποτέλεσμα η καθαρή αξία της «επένδυσης» να αυξάνεται διαρκώς, δίνοντας σημαντικές αποδόσεις. Ωστόσο, η αμερικανική οικονομία για να μπορεί να δανείζεται διεθνώς, έπρεπε να διατηρεί τα επιτόκιά της σε υψηλά επίπεδα. Το ήδη υψηλό εξωτερικό χρέος άρχισε να αυξάνεται με εντονότερο ρυθμό από τη στιγμή που ξέσπασε η κρίση στην αγορά των ακινήτων.

Η αύξηση των επιτοκίων δυσκόλεψε την πληρωμή των δόσεων των επισφαλών στεγαστικών δανείων καθώς η μηνιαία τοκοχρεολυτική δόση είχε αυξηθεί δραματικά και η πλειοψηφία των δανειοληπτών αδυνατούσαν να πληρώνουν τις δόσεις τους με κυμαινόμενο επιτόκιο. Τα δάνεια αυτά κατέληξαν επισφαλή στην πλειοψηφία τους και ονομάστηκαν «ενυπόθηκα δάνεια υψηλού κινδύνου» (subprime mortgages). Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα την κατάσχεση των ενυπόθηκων ακινήτων από τις Τράπεζες και προώθηση τους προς πώληση στην αγορά. Τα υψηλά επιτόκια, οι συνεχείς κατασχέσεις και οι πλειστηριασμοί προκάλεσαν υπερπροσφορά ακινήτων στην αγορά και σφοδρή μείωση των τιμών τους, σε επίπεδα που δεν ήταν πλέον δυνατή η εξυπηρέτηση των δανείων ακόμη και με κατασχέσεις.³

Καθώς η κρίση εκτυλίσσονταν, η ένταση και η έκτασή της άξεναν συνεχώς, αναγκάζοντας κυβερνήσεις, κεντρικές τράπεζες, αναλυτές, επενδυτές, επιχειρηματίες και καταναλωτές να αναθεωρούν συνεχώς τις αντιλήψεις τους και τις προσδοκίες τους. Στην προσπάθεια άμεσης αντιμετώπισης της κρίσης ελήφθησαν μια σειρά από μέτρα και πολιτικές οι οποίες ήταν αδιανόητο πριν την κρίση ότι θα μπορούσε να γίνει ποτέ απαραίτητο να εφαρμοστούν, όπως η κρατικοποίηση τραπεζών.

Τα παραπάνω θα έπρεπε να είχαν προβλεφθεί και να ληφθούν τα κατάλληλα μέτρα κάτι που δεν έγινε. Αντιθέτως, η Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) φάνηκε απροετοίμαστη για τόσο

³ Ρουκάνας Α. Σπυρίδων, Σκλιάς Γ. Παντελής *Η ελληνική Πολιτική Οικονομία 2000-2010: Από την ΟΝΕ στο Μηχανισμό Στήριξης*, εκδ. Λιβάνη, 2014

ραγδαίες εξελίξεις επιδουκνουντας αδράνεια. Η μόνη προσπάθεια άμβλυνσης της κρίσης ήταν η μείωση των επιτοκίων στην οποία προχώρησε, προκειμένου να μειωθεί η μηνιαία επιβάρυνση των δανειοληπτών. Το γεγονός αυτό όμως προκάλεσε περαιτέρω αντίδραση στις αγορές με τους θεσμικούς επενδυτές να ρευστοποιούν μαζικά καθώς οι αποδόσεις πλέον δεν ήταν ελκυστικές.

Ταυτόχρονα η πτώση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του δολαρίου έναντι άλλων νομισμάτων κλυδώνισε σημαντικά την οικονομία των ΗΠΑ, καθώς πλέον τα εισαγόμενα προϊόντα ήταν ακριβότερα και οι ΗΠΑ, ως μία χώρα με ελλειμματικό εμπορικό ισοζύγιο (δηλαδή με περισσότερες εισαγωγές προϊόντων σε σχέση με τις εξαγωγές), οδηγήθηκαν σε περαιτέρω δανεισμό, ο οποίος για να συντηρηθεί έπρεπε να αυξηθεί και πάλι τα επιτόκια.⁴ Επιπλέον την οικονομική κατάσταση των ΗΠΑ επιδείνωσαν και οι πληθωριστικές πιέσεις λόγω της αύξησης της τιμής του πετρελαίου, που μετακίνησε στις τιμές αγαθών και υπηρεσιών.

Παράλληλα το διεθνές τραπεζικό σύστημα κινούσε τα λεγόμενα «τοξικά» παράγωγα δηλαδή τοξικό ιδιωτικό χρήμα, που σύντομα διέρρευσε και κυρίως μετά την κατάρρευση της Τράπεζας Lehman Brothers που είχε επενδύσει τεράστια ποσά σε αυτά. Οι ΗΠΑ και η ΕΕ, στην προσπάθεια τους να προστατεύσουν τις τράπεζες από την επικείμενη κατάρρευση, αναπλήρωσαν το ιδιωτικό χρήμα που εξατμίστηκε με αξιόπιστο δημόσιο χρήμα, δηλαδή χρήμα που δανείστηκαν από όσους είχαν αποταμιεύσει όπως Ιάπωνες Κινέζους, Άραβες, και Γερμανούς επενδυτές, ασφαλιστικά ταμεία αλλά και αρκετούς ιδιώτες, οι οποίοι προτιμούσαν να δανείζουν κράτη από τράπεζες.⁵

Παρουσιάζει ενδιαφέρον το γεγονός ότι μετά την διάσωση των τραπεζών δεν εξυγιάνθηκε ο τρόπος λειτουργίας τους, αντιθέτως άρχισαν να δανείζουν κράτη με μεγάλες δανειακές ανάγκες, όπως η Ελλάδα, από το δημόσιο χρήμα που πήραν από εκείνα, αλλά με πολύ μεγαλύτερο επιτόκιο. Στη συνέχεια, εξέδωσαν τίτλους (CDs) στοιχηματίζοντας στην πιθανή χρεοκοπία των κρατών-δανειοληπτών. Τα CDs αυτά μεταπώληθηκαν σε τιμές που αυξομειώνονταν ανάλογα με την πιθανότητα χρεοκοπίας των κρατών αυτών.

Πολλοί επενδυτές που δάνειζαν σε χώρες όπως η Ελλάδα, για να αντισταθμίσουν τον κίνδυνο αγόραζαν παράλληλα και αυτά τα CDs για να προστατεύσουν την επένδυσή τους. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα όσο η αύξηση των τιμών των CDs, να αυξάνει και τα επιτόκια που κατέβαλλαν τα

⁴Βαρουφάκης, Γ. et. al. (2011), *Η Οικονομική Κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011*, ΙΝΕ ΓΣΕΕ – Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων, Αθήνα

⁵Ρουκάνας Α. Σπυρίδων, Σκλιας Γ. Παντελής *Η ελληνική Πολιτική Οικονομία 2000-2010: Από την ΟΝΕ στο Μηχανισμό Στήριξης*, εκδ. Λιβάνη, 2014

κράτη στους ιδιώτες για νέα δάνεια. Έτσι προέκυψαν τα πολυσυζητημένα «spreads» που ήταν η διαφορά ανάμεσα στο επιτόκιο που πλήρωνε η Ελλάδα στους ιδιώτες για να δανείζεται και στο επιτόκιο που πλήρωνε η Γερμανία. Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι η διάσωση των τραπεζών από το δημόσιο αντικαθιστώντας το απωλεσθέν ιδιωτικό χρήμα με νέο δημόσιο, έδωσε την ώθηση να παραχθεί νέο τοξικό-ιδιωτικό χρήμα στοιχηματίζοντας ότι μέλη του ευρωπαϊκού δημοσίου όπως το ελληνικό δημόσιο θα χρεοκοπήσουν. Έτσι αν και οι τράπεζες ξεπέρασαν την κρίση, ουσιαστικά παράγαν νέο τοξικό – ιδιωτικό χρήμα, ανακυκλώνοντας την κρίση δραματικά.

1.2 Αίτια χρηματοοικονομικής κρίσης

Έχοντας παρουσιάσει το ιστορικό πλαίσιο μέσα στο οποίο εμφανίστηκε η κρίση του 2007 στο χρηματοπιστωτικό τομέα των ΗΠΑ που εξελίχθηκε σε διεθνή κρίση των κεφαλαιαγορών και κατέληξε στην παγκόσμια οικονομική ύφεση που διανύουμε, θα διερευνήσουμε τα αίτια εμφάνισης της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης.

«Τα βασικότερα αίτια αυτής της κρίσης σύμφωνα με τους Χ. Καμπόλη και Νικόλαο Τραυλό είναι :⁶

- η αλόγιστη χρήση τιτλοποίησης στεγαστικών δανείων (Securitization)
- η υπερβολική χρήση δανειακών κεφαλαίων, χρηματοοικονομική μόχλευση (Financial Leverage)
- η πλημμελής διαβάθμιση πιστοληπτικού κινδύνου ομολόγων μειωμένης εξασφάλισης (Bond Ratings)
- το σύστημα αμοιβών στο χρηματοπιστωτικό τομέα (Bonus)
- το κανονιστικό πλαίσιο και
- η χαλαρή νομισματική πολιτική στις Η.Π.Α.»

Η τιτλοποίηση είναι ένας μηχανισμός μεταφοράς των στεγαστικών δανείων από τον ισολογισμό των τραπεζών στους ισολογισμούς άλλων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, με σκοπό την άντληση ρευστότητας για την χορήγηση νέων δανείων. Αναλυτικότερα, «η τιτλοποίηση (securitization) είναι ένα χρηματοοικονομικό εργαλείο που αφορά στη συγκέντρωση πολλών τέτοιων δανείων και την έκδοση ισόποσων τίτλων ομολόγων (securities) έναντι των δανείων

⁶Χρήστος Καμπόλης, Νικόλαος Τραυλός, «Τα αίτια της πρόσφατης παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης»

αυτών, οι οποίοι πωλούνται στις διεθνείς και στις εγχώριες χρηματαγορές. Έτσι το ρίσκο από την τιτλοποίηση μεταβιβάζεται σε αυτούς που αγοράζουν τους εν λόγω τίτλους, δηλαδή στους επενδυτές (που ήταν κυρίως στις ΗΠΑ επενδυτικές τράπεζες και ασφαλιστικές εταιρείες και παγκοσμίως επενδυτικοί οίκοι).»⁷ Ο μηχανισμός λειτουργεί ως εξής : έστω ένα στεγαστικό δάνειο σημερινού υπολοίπου €100.000 το οποίο τιτλοποιείται από τον διαμεσολαβητικό χρηματοπιστωτικό οργανισμό και αποδίδεται το ισόποσο σε μετρητά που χρησιμοποιούνται από την τράπεζα για χορήγηση νέων στεγαστικών δανείων, τα οποία στη συνέχεια μεταφέρονται σε ένα τρίτο διαμεσολαβητικό χρηματοπιστωτικό οργανισμό που αντικαθιστά το στεγαστικό δάνειο με μετρητά κ.ο.κ. Με τον τρόπο αυτό ο παραδοσιακός τραπεζίτης δεν αξιολογεί πλέον σωστά τον πιστοληπτικό κίνδυνο του δανειολήπτη, μιας και ο κίνδυνος μετακυλήσετε σε άλλους οργανισμούς.

Τα τιτλοποιημένα δάνεια χρηματοδοτούνται από τους διαμεσολαβητικούς χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς με ίδια κεφάλαια διαμορφώνοντας υψηλούς δείκτες υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια, εκδίδοντας εταιρικά ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης (Mortgage Backed Securities ή MBS). Με αυτό τον τρόπο, η σχέση «υποχρεώσεις προς ίδια κεφάλαια» βρίσκεται σε πολλαπλάσια επίπεδα σε σχέση με εκείνη που έχουν συνήθως οι τραπεζικοί οργανισμοί. Στα εν λόγω εταιρικά ομόλογα επένδυσαν θεσμικοί επενδυτές (συνταξιοδοτικά και ασφαλιστικά κεφάλαια, αμοιβαία κεφάλαια, τραπεζικά ιδρύματα, κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνου γνωστά ως hedge funds) αλλά και ιδιώτες. Το συστηματικό ρίσκο της αμερικανικής οικονομίας διαχεόταν στην παγκόσμια αγορά.⁸

Όπως προαναφέραμε η προσφορά ακινήτων ξεπέρασε τη ζήτησή τους, με αποτέλεσμα την μείωση των τιμών τους, δημιουργώντας αρνητική καθαρή θέση στους δανειολήπτες στεγαστικών δανείων, αλλά και η ταυτόχρονη αύξηση των επιτοκίων στεγαστικών δανείων μετά την αρχική περίοδο χάριτος χαμηλών επιτοκίων, δίνοντας κίνητρο στους δανειολήπτες να σταματήσουν να πληρώνουν το δάνειο, εγκαταλείποντας το ακίνητο τους στην τράπεζα.

Οι επενδυτές παραπλανήθηκαν ως προς το κίνδυνο των ομολόγων στα οποία επένδυσαν. Οι επενδυτικές τράπεζες αφού εξέδωσαν ομόλογα που είχαν ως αντίκρισμα τα τιτλοποιημένα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης, τους εξασφάλισαν υψηλή βαθμολόγηση από τις εταιρείες Διαβάθμισης (Bond Ratings). Στη συνέχεια οι θεσμικοί επενδυτές για περαιτέρω διασφάλισή

⁷⁷ Ρουκάνας Α. Σπυρίδων, Σκλιας Γ. Παντελής *Η ελληνική Πολιτική Οικονομία 2000-2010: Από την ΟΝΕ στο Μηχανισμό Στήριξης*, εκδ. Λιβάνη, 2014, σελ 332

⁸ Βαρουφάκης, Γ. (2011), *Παγκόσμιος Μινώταυρος: Οι Πραγματικές Αιτίες Της Κρίσης*, Εκδοτικός Οίκος Λιβάνη, Αθήνα

τους αγόρασαν συμβόλαια αντιστάθμισης κινδύνου χρεοκοπίας των ομολόγων (Credit Default Swaps). Οι κάτοχοι των τιτλοποιημένων δανείων αδυνατούσαν να εισπράξουν τις ταμειακές ροές που ανέμεναν με αποτέλεσμα τα εταιρικά ομόλογα που είχαν χρηματοδοτήσει τα τιτλοποιημένα δάνεια να υποστούν υποτίμηση της αξίας τους εξαιτίας της πτώσης της βαθμολογίας τους και της αύξησης των επιτοκίων τους, οδηγώντας τους διαμεσολαβητικούς οργανισμούς σε κατάρρευση. Τα εν λόγω συμβόλαια προστασίας εκδόθηκαν κυρίως από μια ασφαλιστική εταιρία, την AIG, η οποία τον Σεπτέμβριο του 2008 αδυνατώντας να σηκώσει το βάρος της μαζικής χρεοκοπίας των ομολόγων, κατέρρευσε.

Αντίστοιχα το σύστημα υπέραμοιβών των στελεχών του χρηματοπιστωτικού τομέα στηρίζοταν στη βραχυπρόθεσμη κερδοφορία, αδιαφορώντας για την μακροπρόθεσμη εταιρική βιωσιμότητα. Μέσα σε αυτό το πλαίσιο, τα στελέχη αξιολογούσαν μόνο τους βραχυπρόθεσμους κινδύνους χωρίς να εκτιμούν τις μακροχρόνιες επιπτώσεις στην εταιρεία. Τα κινητρα για αλόγιστη χορήγηση στεγαστικών δανείων, χωρίς να εκτιμάται ο πιστοληπτική ικανότητα των δανειοληπτών οδήγησε στην χορήγηση πλήθους δανείων γνωστών ως NINJA (No-Income, No-Job, No-Assets), με ποσοστό εξασφάλισης ακόμα και το 100% της αξίας του ενυπόθηκου ακινήτου.

Συνοψίζοντας λοιπόν σύμφωνα με τον κ. Νικόλαο Καραμούζη⁹ «Οι παγκόσμιες κεφαλαιαγορές και το διεθνές τραπεζικό σύστημα :

- έτρεχαν και διεθνοποιούνταν ταχύτερα από τις εποπτικές/ ρυθμιστικές αρχές.
- έτρεχαν ταχύτερα από την κατανόηση των κινδύνων από τις διοικήσεις των τραπεζών.
- έτρεχαν ταχύτερα της αναβάθμισης των εσωτερικών τραπεζικών συστημάτων εποπτείας, ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων.
- έτρεχαν ταχύτερα από το βαθμό κατανόησης των συστημικών κινδύνων από τους ασκούντες μακροοικονομική πολιτική.»
- Όλα τα παραπάνω αίτια δεν θα έβρισκαν πρόσφορο έδαφος αν δεν υπήρχε το «απελευθερωμένο» κανονιστικό πλαίσιο (deregulation) όπως αναπτύχθηκε παραπάνω.

⁹ Καραμούζης, Ν. (2009), *Τα Αίτια της Διεθνούς Χρηματοπιστωτικής Κρίσης και ο Ρόλος του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος*, Eurobank Research, Οικονομία & Αγορές, Τόμος IV, Τεύχος 8

Το αποτέλεσμα αυτής της διαδικασίας ήταν η απελευθέρωση να οδηγήσει στην ασυδοσία και το χάος. Η εμπιστοσύνη μεταξύ των εμπλεκόμενων μερών στην διαπραγματική αγορά είχε κλονιστεί οδηγώντας στον πλήρη περιορισμό των πιστώσεων που αναπόφευκτα οδήγησε στην κρίση ρευστότητας που διανύουμε.

Κεφάλαιο 2^ο Οι επιπτώσεις της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης στην Ευρώπη και την Ελλάδα

Τα γεγονότα στον κλάδο των ακινήτων και στον χρηματοπιστωτικό τομέα δεν αποτελούν τα άμεσα αίτια της αλλά τα κύρια συμπτώματά της κρίσης του 2008. Τα βαθύτερα αίτια της κρίσης εντοπίζονται στις αρχές της δεκαετίας του 1970, και ειδικότερα στην κατάργηση του συμφωνίας Bretton Woods και στην παγκόσμια επικράτηση του λεγόμενου «Παγκόσμιου Μινώταυρου»¹⁰, δηλαδή του μηχανισμού ανακύκλωσης πλεονασμάτων των ΗΠΑ που απορροφούσαν τα εμπορικά πλεονάσματα της Ευρώπης και της Ασίας, αυξάνοντας το διπλό τους έλλειμμα (εμπορικό και κρατικού προϋπολογισμού). Χαρακτηριστικό είναι ότι ο μηχανισμός αυτός κατέρρευσε λόγω του πλήθους τοξικού χρήματος που παρήγαγε η Wall Street.

Όπως αναφέρθηκε και στο πρώτο κεφάλαιο, η πτώση της αξίας των κατοικιών στις ΗΠΑ ξεκίνησε, όταν οι δανειολήπτες χαμηλών εισοδηματικών τάξεων αντιμετώπισαν δυσκολία στην πληρωμή των δόσεων, λόγω της αύξησης των επιτοκίων στεγαστικών δανείων μετά την αρχική περίοδο χάριτος χαμηλών επιτοκίων, εγκαταλείποντας το ακίνητο τους στην τράπεζα με αποτέλεσμα οι τράπεζες να κατασχέσουν πλήθος κατοικιών. Στη συνέχεια οι τράπεζες έθεσαν τις κατοικίες αυτές προς πώληση για λόγους ρευστότητας, με αποτέλεσμα να αυξηθεί η προσφορά και να σημειωθεί ραγδαία πτώση στις αξίες των κατοικιών, συμπαρασύροντας και τα ομόλογα που βασίζονταν στα ενυπόθηκα δάνεια. Οι τράπεζες αντιμετώπισαν δυσκολία στην ρευστοποίηση των ενυπόθηκων ακινήτων γεγονός που οδήγησε σε πρόβλημα ρευστότητας με αποτέλεσμα να καταφύγουν σε πίστωση από άλλα χρηματοοικονομικά ιδρύματα, με υψηλό κόστος λόγω του συνεχώς αυξανόμενου ρίσκου. Η κατάσταση αυτή προκάλεσε προβλήματα κεφαλαιακής επάρκειας στις τράπεζες καθώς η περιουσία τους έχασε αξία. Οι χρηματοδοτήσεις περιορίστηκαν στο ελάχιστο και το παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα άρχισε να συρρικνώνεται με τις προβληματικές τράπεζες να καταρρέουν και το κλίμα στις αγορές να επιδεινώνεται.

Όπως διαπιστώσαμε τα αίτια της κρίσης βρίσκονται μακριά από τις χρηματιστηριακές αγορές, ωστόσο τα χρηματιστήρια δεν παρέμειναν αλώβητα από τον κραδασμό της κρίσης, η πτώση στις διεθνείς αγορές ήταν κατακόρυφη με αστρονομικές απώλειες και οι επενδυτές πλέον λειτουργούν μέσα στο πλαίσιο του φόβου και της αβεβαιότητας αποφεύγοντας να αναλάβουν

¹⁰ Βαρουφάκης, Γ. (2011), *Παγκόσμιος Μινώταυρος: Οι Πραγματικές Αιτίες Της Κρίσης*, Εκδοτικός Οίκος Λιβάνη, Αθήνα.

κίνδυνο από επενδυτικές δραστηριότητες. Χαρακτηριστικά η χρονιά του 2008 ήταν «χρονιά αρκούδας» για τις χρηματιστηριακές αγορές καθώς αποτέλεσε μια από τις χειρότερες χρονιές στην ιστορία των κεφαλαιαγορών από το 1930. Οι σύγχρονοι μελετητές αναφέρουν ότι η κατάρρευση του τραπεζικού κολοσσού Lehman Brothers ήταν το μεγαλύτερο λάθος. Μετά από μια μακρά περίοδο σημαντικής ανόδου, οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές απέτυχαν να προβλέψουν την κάθετη πτώση των χρηματιστηρίων και την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας προς την ύφεση.

Στο κεφάλαιο αυτό θα παρουσιάσουμε πώς η κατάρρευση του μηχανισμού ανακύκλωσης πλεονασμάτων συνέβαλε στην επέκταση της οικονομικής κρίσης και στην Ευρώπη, συγκρίνοντας τους χειρισμούς της Ευρώπης με τους αντίστοιχους χειρισμούς των Ηνωμένων Πολιτειών, τον ρόλο του θεσμού του ευρωπαϊκού ταμείου χρηματοπιστωτικής σταθερότητας (EFSF) και τέλος την μετάδοση της κρίσης στην Ελλάδα.

2.1 Η επέκταση της κρίσης

Η χρηματοοικονομική κρίση μετατράπηκε σε οικονομική κρίση και σύντομα μεταδόθηκε στην πραγματική οικονομία. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα βίωσε βίαιη απομόχλευση, καθώς οι τράπεζες που συνήθιζαν να δανείζουν 50 φορές πάνω από τα ίδια κεφάλαιά τους ξαφνικά περιορίζουν τις πιστώσεις προς επιχειρήσεις και νοικοκυριά κατά 50 φορές, θεσπίζοντας αυστηρότερα πιστωτικά κριτήρια. Η απομόχλευση ως εργαλείο εξισορρόπησης του χρηματοοικονομικού τομέα, συρρικνώνει τις δραστηριότητες επιχειρήσεων και νοικοκυριών, οδηγώντας σε μείωση του προσωπικού και αύξηση της ανεργίας, μείωση της παραγωγής, πτώση του εισόδηματος με αποτέλεσμα την επιμήκυνση της ύφεσης.¹¹

Η κρίση μεταδίδεται στην πραγματική οικονομία με συνέπειες την μείωση της καταναλωτικής και επιχειρηματικής εμπιστοσύνης και την κατάρρευση του παγκόσμιου εμπορίου. Η κατάρρευση των καταναλωτικών αγορών των ΗΠΑ και του μηχανισμού ανακύκλωσης πλεονασμάτων, σηματοδότησε την απώλεια σημαντικής πηγής ζήτησης για την Ευρώπη για τα προϊόντα της. Επιπρόσθετα οι ευρωπαϊκές τράπεζες έρχονται αντιμέτωπες με την κατάρρευση καθώς παρά τους ισχυρισμούς ότι οι ευρωπαϊκές τράπεζες δεν ήταν εκτεθειμένες σε κίνδυνο,

¹¹ Χαρδούβελης, Α. Γ. (2009), *Η Χρηματοοικονομική Κρίση και το Μέλλον της Παγκόσμιας Οικονομίας*, Eurobank Research, Οικονομία & Αγορές, Τόμος IV, Τεύχος 8

αποκαλύφθηκε η μεγάλη έκθεση σε τοξικό-ιδιωτικό χρήμα. Η αντίδραση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και των μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τις ευρωπαϊκές τράπεζες, ήταν αντίστοιχη με εκείνη της αμερικανικής κυβέρνησης, δηλαδή διοχέτευσαν μεγάλες ποσότητες δημόσιου χρήματος από τα κράτη-μέλη για να εξουδετερώσουν το τοξικό-ιδιωτικό χρήμα.

Αναφέρονται ωστόσο στην βιβλιογραφία (Βαρουφάκης, Γ. et. al. 2011) τρεις βασικές διαφορές ανάμεσα στην τακτική των ΗΠΑ και της ΕΕ ¹²:

- 1) Το ευρώ δεν μπορεί να αντιδράσει όπως το δολάριο καθώς το δολάριο αποτελεί το παγκόσμιο αποθεματικό νόμισμα (reserve currency), δίνοντας στην αμερικανική κυβέρνηση την δυνατότητα να εκδίδει λευκές επιταγές.
- 2) Η Ευρώπη δεν διαθέτει εσωτερικό μηχανισμό ανακύκλωσης πλεονασμάτων όπως οι ΗΠΑ που θα έδινε την δυνατότητα τα συσσωρευμένα μονοπωλιακά κέρδη να μεταφέρονται από μια χώρα (πχ Γερμανία) σε μια άλλη χώρα που παρουσιάζει έλλειμμα (πχ Ελλάδα).
- 3) Η αντίδραση των ευρωπαϊκών τραπεζών να μεταγγίσουν δημόσιο χρήμα, με σκοπό να ξεκινήσουν μια νέα διαδικασία δημιουργίας «φρέσκου» ιδιωτικού χρήματος, αντίστοιχα με εκείνη της αμερικανικής κυβέρνησης χωρίς όμως την συνεργασία και γνώση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και των κυβερνήσεων των κρατών-μελών.

Τα ευρωπαϊκά κράτη έρχονται αντιμέτωπα με τις τεράστιες ζημιές των ευρωπαϊκών τραπεζών και οι οικονομίες των κρατών μελών της Ευρώπης μπαίνουν σε ύφεση. Το ΑΕΠ όλων των κρατών μελών μειώθηκε με αποτέλεσμα τα έσοδα από φόρους να καταρρεύσουν. Επιπρόσθετα οι ευρωπαϊκές τράπεζες αποφασίζουν να χρησιμοποιήσουν ένα μέρος του δημόσιου χρήματος που είχαν λάβει για να εξυγιανθούν, στοιχηματίζοντας, ότι ο πιο αδύναμος κρίκος στην Ευρωζώνη, δηλαδή η Ελλάδα θα χρεοκοπούσε.

Η αδυναμία υποτίμησης του νομίσματος ως άσκησης μέσο δημοσιονομικής πολιτικής λόγω της συμμετοχής στην ευρωζώνη, οδηγεί τις πιο χρεωμένες χώρες, ήτοι Ελλάδα, Πορτογαλία, Ισπανία, Ιταλία, Ιρλανδία, Βέλγιο, αργά η γρήγορα στην χρεοκοπία. Έτσι, εταιρείες στοιχημάτων που δεν μπορούσαν να διαχειριστούν τα υπέρογκα ποσά στοιχήματων, εξέδωσαν

¹² Βαρουφάκης, Γ. et. al. (2011), *Η Οικονομική Κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011*, ΙΝΕ ΓΣΕΕ – Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων, Αθήνα

CDS (credit default swaps), δηλαδή ασφαλιστικά συμβόλαια εν είδος στοιχήματος, που αποζημιώνουν τον κάτοχό τους, όταν ο αντισυμβαλλόμενος αδυνατεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του. Οι τράπεζες αγόρασαν CDS τον Οκτώβριο και τον Νοέμβριο του 2009 πραγματοποιώντας κέρδη με αποτέλεσμα οι τίτλοι CDS να εξαπλωθούν και να προκύψει νέο ιδιωτικό χρήμα μετά το 2008. Ωστόσο τα ευρωπαϊκά CDS διαφέρουν από τα αμερικανικά CDO, καθώς τα αμερικανικά CDO αποτελούν στοιχήματα ότι οι ιδιοκτήτες ακινήτων θα κατορθώσουν να αποπληρώσουν τα χρέη τους, ενώ τα ευρωπαϊκά CDS αποτελούν στοιχήματα ότι κάποια χώρα της ΕΕ δεν θα κατορθώσει να αποπληρώσει το χρέος της.¹³

Ωστόσο, το ευρωπαϊκό σχέδιο της διάσωσης των τραπεζών διατήρησε ζωντανό το χρηματοπιστωτικό σύστημα σε βάρος όμως της πραγματικής οικονομίας. Προκλήθηκε κρίση δημόσιου χρέους στην Ευρώπη, πρωτοστατούσας της Ελλάδας το 2010. Η κρίση αυτή προερχόταν από τις αγορές ομολόγων, σε αντίθεση με τον Σεπτέμβριο του 2008. Η αντίδραση των κυβερνήσεων και των κεντρικών τραπεζών, προκειμένου να τονωθεί η ρευστότητα, ήταν να μειώσουν τα επιτόκια και να αυξήσουν το ελάχιστο ποσό των εγγυημένων τραπεζικών καταθέσεων.

Για την αντιμετώπιση του κινδύνου της κατάρρευσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος και για τη διάσωση των χρεοκοπημένων μελών της ευρωζώνης, ασκήθηκαν ένονες πιέσεις από τις ΗΠΑ και το ΔΝΤ προς τους ηγέτες της Ευρωπαϊκής Ένωσης να ακολουθήσουν το γνωστό πλέον ευρωπαϊκό ταμείο χρηματοπιστωτικής σταθερότητας (EFSF). Το EFSF θα μπορούσε να δανείζει εκ μέρους των χωρών της ευρωζώνης ως σύνολο, καθώς δανείζεται εκδίδοντας τα δικά του ομόλογα που εγγυώνται όλες οι χώρες της ευρωζώνης, ανάλογα με το μέγεθος της οικονομίας τους. Το EFSF εκδίδει ομόλογα σαν παράγωγα που προωθεί σε τράπεζες και hedge funds με αντάλλαγμα χρήματα που θα δοθούν στα κράτη-μέλη, όπως το 2009 επιχειρήθηκε να λυθεί το πρόβλημα της Wall Street με τα τοξικά παράγωγα, εκδίδοντας ομόλογα με την υποστήριξη του δημοσίου. Στη συνέχεια τα χρήματα αυτά διοχετεύονται στις τράπεζες που κατέχουν τα ομόλογα και εκδίδοντας τα δικά τους παράγωγα (CDS), κερδοφορούν μιας και η αξία των CDS βασίζεται στο αν τα κράτη-μέλη της ευρωζώνης δεν θα κατορθώσουν να αποπληρώσει το χρέος τους. Συμπεραίνει λοιπόν κανείς ότι το EFSF δεν έχει καταφέρει να επιλύσει το πρόβλημα για το οποίο συστάθηκε.

¹³ Κουφάρης, Γ. (2010), *Η Παγκόσμια Οικονομική Κρίση και οι Χρηματοπιστωτικές Αγορές*, Περιοδικό Χρήμα. Πανεπιστήμιο

2.2 Ελληνικές τράπεζες και κρίση

Μέχρι και που ξέσπασε η παγκόσμια οικονομική κρίση το 2008, οι ρυθμοί ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας μπορούσαν να συγκριθούν με εκείνους των υπολοίπων χωρών της ΕΕ και το ποσοστό ανεργίας να ανερχόταν σε ικανοποιητικά επίπεδα. Ενδεικτικό αποτελεί ότι η ύφεση στην παγκόσμια οικονομία και στην Ευρώπη δεν επηρέασε άμεσα την Ελλάδα που το 2008 συνέχιζε να σημειώνει ανάπτυξη υψηλότερη από την ευρωζώνη. Η μεταφορά της κρίσης από τον χρηματοοικονομικό τομέα στην πραγματική οικονομία, έστρεψε τον ρυθμό παγκόσμιας ανάπτυξης σε αρνητικά επίπεδα.¹⁴

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα επιδεικνύοντας ένα επενδυτικό συντηρητισμό, δεν είχε επενδύσει σε τοξικά παράγωγα και δεν συμμετείχε στη διεθνή κερδοσκοπία πριν ξεσπάσει η διεθνής κρίση. Ωστόσο η ανάπτυξη των παραδοσιακών τραπεζικών εργασιών, η ασύδωτη χρηματοδότηση της οικονομίας αλλά και η εξωστρέφεια στον τομέα των επενδύσεων στην Νοτιοανατολική Ευρώπη ήταν οι σημαντικότεροι παράγοντες που οδήγησαν στην στενότητα ρευστότητας που προέκυψε με την κρίση.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα τα τελευταία 15 χρόνια αναπτύχθηκε σημαντικά καθώς χρηματοδότησε σε υπέρμετρο βαθμό τα ελληνικά νοικοκυριά, τις επιχειρήσεις και τις παραγωγικές επενδύσεις. Μετά από μια μακρά περίοδο εσωστρέφειας, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ξεκίνησε να αναπτύσσεται στην Νοτιοανατολική Ευρώπη, εδραιώνοντας αξιόλογη παρουσία σε 10 χώρες, με 3.800 υποκαταστήματα, 45.000 περίπου εργαζομένους, με υπόλοιπα δανείων κοντά στα €55 δισεκ. και συνολικές επενδύσεις σε κεφάλαια και ρευστότητα στην περιοχή κοντά στα €45 δισεκ¹⁵.

Τα προερχόμενα από την οικονομική ύφεση προβλήματα των τραπεζών οδήγησαν στην επιδείνωση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου χορηγήσεων αλλά και τις υψηλές προβλέψεις που επιβάλλονται από τους ελεγκτικούς μηχανισμούς και ροκανίζουν την κεφαλαική επάρκεια. Ταυτόχρονα, η δυσμενής δημοσιονομική κρίση στην Ελλάδα που προέρχεται από το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και τις σημαντικές ανάγκες χρηματοδότησης του Δημόσιου Τομέα, οδήγησαν σε έλλειψη ρευστότητας στην ιδιωτική οικονομία και υψηλό κόστος

¹⁴ Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2013), *Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2011 και το 2012*

¹⁵ Καραβίας, Φ. (2012), *Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα, Μέτρα Ενίσχυσης της Ρευστότητας και Χρηματοδότηση της Πραγματικής Οικονομίας*, Eurobank Research, Οικονομία & Αγορές, Τόμος VII, Τεύχος 1.

άντλησής της ρευστότητας, για το Δημόσιο και τις ελληνικές τράπεζες, γεγονός που δεν βοηθάει στην ανάκαμψη της οικονομίας. Πριν το 2008 η Ελλάδα αξιολογούταν το ίδιο φερέγγυα με τις υπόλοιπες χώρες της ευρωζώνης, ενώ από το δεύτερο μισό του 2009 και μετά η διαφαινόμενη υπερχρέωση του ελληνικού κράτους επισημάνθηκε ως η χώρα με τη μεγαλύτερη επικινδυνότητα και τα ελληνικά κρατικά ομόλογα ως εκείνα τα οποία απαιτούσαν τη μεγαλύτερη πληρωμή για ασφάλεια (δηλαδή με το μεγαλύτερο ρίσκο) κρίνοντας το πρόγραμμα της κυβέρνησης για τη δημοσιονομική εξυγίανση της χώρας ανεπαρκές.

Τον Νοέμβριο του 2009 τα CDS της Ελλάδας βρίσκονταν στις 130 περίπου μονάδες βάσης, περίπου στα ίδια επίπεδα με τα CDS της Ιρλανδίας αλλά ήδη αρκετά υψηλότερα από εκείνα των υπολοίπων κρατών μελών της ευρωζώνης.¹⁶ Μέσα στο δεύτερο μισό του 2010 τα CDS ακολουθούν μια δραματική αύξηση προσεγγίζοντας κατά μέσο όρο τις 800 μονάδες βάσης, ενώ υπήρξαν περίοδοι που ξεπέρασαν ακόμα και τις 1.000 μονάδες βάσης, προκαλώντας χάος στο κοινωνικό, οικονομικό και τραπεζικό σύστημα της χώρας. Οι αγορές αρνήθηκαν να δανείσουν την Ελλάδα, λόγω του κινδύνου αποσταθεροποίησης της ελληνικής οικονομίας που συνεπάγεται το ποσοστό δημοσιονομικού χρέους προς το ΑΕΠ και της αδυναμίας να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της προς του ομολογιούχους.

Το ύψος του δημόσιου και του εξωτερικού χρέους, η σχετικά χαμηλή ανταγωνιστικότητα καθώς και τα προβλήματα οργάνωσης και διακυβέρνησης αναδείχθηκαν ως τα κύρια προβλήματα της ελληνικής οικονομίας που κλυδωνίστηκε από μια σειρά πρόωρων εκλογών και το κλίμα πολιτικής αστάθειας που επικράτησε. Το πρόβλημα της Ελλάδας οδηγεί στην υποβάθμιση της χώρας, από τους οίκους αξιολόγησης γεγονός που προκαλεί ανησυχία για το μέλλον της νομισματικής ένωσης.¹⁷

Στις αρχές του 2010¹⁸, η κυβέρνηση ανακοίνωσε το Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης, που προέβλεπε μείωση του ελλείμματος κατά 3% έως το 2012, εφαρμόζοντας μια σειρά μέτρων λιτότητας όπως πάγωμα προσλήψεων, αύξηση ορίων συνταξιοδότησης, αύξηση ΦΠΑ, νέο φορολογικό σύστημα για την πάταξη της φοροδιαφυγής κλπ. Το Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης εγκρίθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις αρχές του Φεβρουαρίου του 2010, χωρίς όμως αποτέλεσμα στην ανοδική πορεία των επιτοκίων και των spreads των CDS.

¹⁶ Κουφάρης, Γ. (2010), *Η Παγκόσμια Οικονομική Κρίση και οι Χρηματιστηριακές Αγορές*, Περιοδικό Χρήμα. Πανεπιστήμιο

¹⁷ Τράπεζα της Ελλάδος, Κέντρο Πολιτισμού Έρευνας και Τεκμηρίωσης, (2014), *Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης: Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013*.

¹⁸ Βαρουφάκης, Γ. et. al. (2011), *Η Οικονομική Κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011*, ΙΝΕ ΓΣΕΕ – Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων, Αθήνα

Στις 3 Μαΐου του 2010, η Ελλάδα αιτήθηκε 80 δις. ευρώ από τις υπόλοιπες χώρες της ευρωζώνης και 30 δις. ευρώ από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), αποστέλλοντας και 3 σύμφωνα τα λεγόμενα μνημόνια ¹⁹ :

1. "Μνημόνιο Οικονομικής και Χρηματοπιστωτικής Πολιτικής",
2. "Τεχνικό Μνημόνιο Συνεννόησης" και
3. "Μνημόνιο Συνεννόησης στις Συγκεκριμένες Προϋποθέσεις Οικονομικής Πολιτικής".

Στις 8 Μαΐου 2010 εγκρίθηκε η "Σύμβαση Δανειακής Διευκόλυνσης" ("Loan Facility Agreement") με τις χώρες του Ευρώ και ο "Διακανονισμός Χρηματοδότησης Αμέσου Ετοιμότητας" ("Stand-by Agreement") με το ΔΝΤ. Όλες οι παραπάνω συμφωνίες ονομάστηκαν εν συντομία «Μνημόνιο». Ομάδα εκπροσώπων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, της ΕΚΤ και του ΔΝΤ, σχημάτισαν την γνωστή πλέον "Τρόικα", η οποία επισκεπτόταν την χώρα ανά τρίμηνο προκειμένου να αξιολογήσει την εφαρμογή των όρων του "Μνημονίου" και να δώσει το πράσινο φως για την εκταμίευση της δόσης του δανείου. Παρά την ικανοποιητική εφαρμογή των όρων του Μνημονίου, η Ελλάδα αποτελεί την χώρα της ευρωζώνης με τη μεγαλύτερη πιθανότητα χρεοκοπίας. Οι υποβαθμίσεις από τους διεθνείς οίκους συνεχίζονται.

Η κρίση στην ελληνική οικονομία ανέδειξε το βαθύτερο πρόβλημα της ευρωζώνης ως μιας σύμπραξης χωρών με κοινό νόμισμα, σε καμία περίπτωση ως μιας πραγματικής νομισματικής ένωσης. Το 2008 όταν οι τράπεζες κατέρρεαν, οι ηγέτες της Ευρώπης αποφάσισαν εσφαλμένα ότι η διάσωσή τους θα γίνει από τις εκάστοτε κυβερνήσεις των κρατών μελών, χωρίς όμως να έχει καμία εθνική κυβέρνηση, ούτε το κεφάλαιο, ούτε το πολιτικό σθένος, να εκκαθαρίσει τις τράπεζες της χώρας της, να τις εξυγιάνει και να θέσει όρια σε νέες επικίνδυνες εκδόσεις τοξικών παραγώγων. Η ΕΚΤ από την αλλη μεριά, κωλυσιέργησε χαρακτηριστικά να θέσει όρια στις αρνητικές εκροές μετάδοσης της κρίσης και όταν ξεκίνησε να υλοποιεί πρωτοβουλίες αυτές αφορούσαν αποκλειστικά την χρηματοδότηση της ρευστότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων. Θεωρήθηκε εσφαλμένα ότι η κρίση χρέους ήταν αποκλειστικά κρίση ρευστότητας και δημοσιονομικής προσαρμογής και όχι χρονικής ασυμβατότητας μεταξύ της επέμβασης των

¹⁹ Τράπεζα της Ελλάδος, Κέντρο Πολιτισμού Έρευνας και Τεκμηρίωσης, (2014), *Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης: Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013*.

θεσμών και της δυναμικής των αγορών κεφαλαίου και των εθνικών μακροοικονομικών ισορροπιών.²⁰

²⁰ Ρουκάνας Α. Σπυρίδων, Σκλιας Γ. Παντελής *Η ελληνική Πολιτική Οικονομία 2000-2010: Από την ΟΝΕ στο Μηχανισμό Στήριξης*, εκδ. Λιβάνη, 2014

Κεφάλαιο 3^ο - Η ιδιαιτερότητα της Ελλάδας

Η ευρωπαϊκή πορεία της Ελλάδας προβάλλει την διαχρονική αδυναμία ενσωμάτωσης της ελληνικής οικονομίας στην ευρωπαϊκή. Αφενός η αδυναμία του ελληνικού πολιτικού και διοικητικού συστήματος να σταθεί αντάξιο των περιστάσεων και αφετέρου η απροθυμία προσαρμογής της ελληνικής κοινωνίας στους ευρωπαϊκούς κανόνες ενώ απολάμβανε τα οφέλη της εισροής κοινοτικών πόρων, οδήγησαν σε αυτή την πρωτοφανή δημοσιονομική κατάσταση σε κράτος μέλος της ΕΕ. Στο κεφάλαιο αυτό θα εξετάσουμε το ιστορικό πλαίσιο μέσα στο οποίο πραγματοποιήθηκε η είσοδος της χώρας στην ΟΝΕ.

Η Συνθήκη Προσχώρησης στην ΕΟΚ το 1979 θεωρήθηκε ουσιαστικό βήμα εξευρωπαϊσμού της Ελλάδας, καθώς θα εξασφαλιζόταν η ασφάλεια και η ευημερία. Η συμμετοχή στην ΕΚ/ΕΕ εγγυόταν περαιτέρω ασφάλεια χωρίς όμως να σημειωθεί μείωση στις στρατιωτικές δαπάνες που έφτασαν στο 4% του ΑΕΠ. Από την άλλη πλευρά οι κοινοτικές χρηματοδοτήσεις για την στήριξη των αγροτών, ελάφρυναν τον Δημόσιο Προυπολογισμό αλλά δεν βελτίωσαν την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας. Η συμμετοχή της Ελλάδας στην ευρωπαϊκή οικονομική ολοκλήρωση προϋπέθετε την ικανότητα της για αντιμετώπιση του ανταγωνισμού ως κριτήριο για την ένταξη νέων κρατών-μελών από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Κοπεγχάγης (1992). Τελικά αποδείχθηκε ότι τα νέα κράτη μέλη της Κ.Α. Ευρώπης διέθεταν παρόμοια ικανότητα για αντιμετώπιση του ανταγωνισμού παρόλαυτά δεν απόλαυσαν τα οφέλη από μεταβιβάσεις πόρων, όπως αυτές που απόλαυσε η Ελλάδα.²¹ Οι εκάστοτε ελληνικές κυβερνήσεις δεν εφάρμοσαν δημόσιες πολιτικές προς ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, με αποτέλεσμα την κατάρρευση του ισοζυγίου πληρωμών τέσσερα χρόνια μετά την ένταξη στην ΕΟΚ το 1985 και την δημοσιονομική κατάρρευση οκτώ χρόνια μετά την ένταξη στην ευρωζώνη το 2010, αποδεικνύοντας τον ατελή χαρακτήρα της συσσωμάτωσης Ελλάδας – Ευρωπαϊκής Ένωσης.

3.1 Η Ευρωπαϊκή πορεία της Ελλάδας χωρίς διαρθρωτικές αλλαγές

Η οικονομική κατάσταση της Ελλάδας την περίοδο 1970-1990 ήταν ιδιαίτερα δυσμενής λόγω της συνεχούς επιδείνωσης του ελλείμματος στα μέσα της δεκαετίας του 1970 λόγω της αύξηση

²¹ Γεωργακόπουλος Θ. (1997): «Εισαγωγή στη Δημόσια Οικονομική», Αθήνα, Εκδόσεις Ευγ. Μπένου.

των δημοσίων δαπανών με ταχύτερους ρυθμούς από τους ρυθμούς αύξησης των φορολογικών εσόδων. Ο έλεγχος και η συγκράτηση των δημοσίων δαπανών υπήρξε διαχρονικά καθοριστικής σημασίας για την Ελλάδα.²²

Η Συμφωνία Σύνδεσης της Ελλάδας με την ΕΟΚ τέθηκε σε ισχύ το 1962 και προετοίμαζε σταδιακά την ένταξη που πραγματοποιήθηκε το 1981. Στο πλαίσιο της συμφωνίας είχε τεθεί χρονοδιάγραμμα 22 ετών με λήξη το 1984 για τη σταδιακή εξάλειψη δασμών σε εγχώρια «ευαίσθητα» βιομηχανικά προϊόντα και τη διατήρηση περιορισμών στην ποσότητα των εισαγόμενων προϊόντων. Η επίσπευση της ένταξης της Ελλάδας με την ΕΟΚ 3 χρόνια νωρίτερα από το χρονοδιάγραμμα της 22ετίας πηγάζει από την ανάγκη για πολιτική σταθερότητα και εξωτερική ασφάλεια, αλλά οδηγεί σε οικονομική διαταραχή.²³

Η Πράξη Προσχώρησης στην ΕΟΚ (1981) προέβλεπε την πλήρη εξάλειψη των υφιστάμενων εμποδίων. Η Ελλάδα ήρθε αντιμέτωπη με μεγάλη αύξηση των εισαγωγών μετά την ένταξή της, με ταυτόχρονη στασιμότητα των εξαγωγών και των άμεσων ξένων επενδύσεων, ενώ το σύνθημα ήταν να αυξάνονται δραστικά κατά την ένταξη μιας χώρας σε μια οικονομική συσσωμάτωση. Παρόλο που η πολιτική των κοινωνικών παροχών του 1981 οδήγησε σε αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος, μεγάλο ποσοστό του εισοδήματος αυτού διοχετεύθηκε σε φθηνότερα από τα ελληνικά, εισαγόμενα προϊόντα. Η στασιμότητα των εξαγωγών προήλθε από την καταργηση των δασμών στα εξαγόμενα ελληνικά προϊόντα προς την ΕΟΚ. Όλα τα παραπάνω σε συνδυασμό με την πολιτική υποτίμησης της δραχμής οδήγησε στην κατάρρευση του ισοζυγίου πληρωμών τέσσερα χρόνια μετά την ένταξη στην ΕΟΚ το 1985 και την χορήγηση στην Ελλάδα κοινοτικού δανείου για τη στήριξη αυτού του ισοζυγίου.

Η ραγδαία αύξηση των εισαγωγών μετά την ένταξη κλόνησε τις ελληνικές βιομηχανίες και η Επιτροπή ενέκρινε για πρώτη φορά κρατικές ενισχύσεις «για την άρση σοβαρής διαταραχής της οικονομίας κράτους μέλους». Οι εν λόγω πόροι διοχετεύθηκαν στις προβληματικές επιχειρήσεις την περίοδο 1983-1990 για την διάσωση και όχι την αναδιάρθρωσή τους, επιβαρύνοντας περαιτέρω την δημοσιονομική θέση της χώρας. Η συνεχής αύξηση των δημοσίων δαπανών, σε συνδυασμό με την εκτεταμένη φοροδιαφυγή, προκάλεσαν μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα, τα οποία οδήγησαν σε ταχύτατη συσσώρευση δημοσίου χρέους.

²² Γεωργακόπουλος Θ. (1997): «Εισαγωγή στη Δημόσια Οικονομική», Αθήνα, Εκδόσεις Ευγ. Μπένου.

²³ Τάτσος, Ν. (1991), *Τα Δημοσιονομικά Οικονομικά στην Ελλάδα*, Εκδόσεις Σμπίλια, Αθήνα.

Την περίοδο αυτή η δομή και λειτουργία του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα χαρακτηριζόταν από μια σειρά περιορισμών συμμετοχής στην δευτερογενή αγορά, διαχωρίζοντας τις εμπορικές από τις επενδυτικές τράπεζες. Το 1999, η οδηγία για τις επενδυτικές υπηρεσίες έδωσε πρόσβαση στις ελληνικές τράπεζες σε χρηματιστηριακές αγορές και οι τράπεζες πλέον ασκούν το σύνολο των χρηματοπιστωτικών εργασιών ως τράπεζες γενικών συναλλαγών. Ακολούθησε μια περίοδος συγχωνεύσεων και εξαγορών, που μετασχημάτισε το ελληνικό τραπεζικό τοπίο. Πλέον ο τραπεζικός τομέας εστιάζει στο κόμματι της λιανικής τραπεζικής, όπου εντοπίζεται υψηλό περιθώριο ανάπτυξης λόγω του χαμηλού ποσοστού δανειακής επιβάρυνσης των νοικοκυριών.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα αναβαθμίζεται ποσοστικά και ποιοτικά, εκσυγχρονίζεται πλησιάζοντας τα διεθνή πρότυπα, διατηρεί υψηλά περιθώρια ανάπτυξης και προετοιμάζεται για να υποδεχθεί τους νέους κανόνες της ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς χρηματοοικονομικών υπηρεσιών μετά την ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ.

3.2 Η συμμετοχή στην Ευρωζώνη

Η επιτυχία της Ενιαίας Ευρωπαϊκής Αγοράς και οι κερδοσκοπικές επιθέσεις που δέχτηκε το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα, στα τέλη της δεκαετίας του 1980, οδήγησαν στη δημιουργία της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης ως ένα εργαλείο εξισορρόπησης των μακροοικονομικών πιέσεων και ως μηχανισμό αποτροπής ένταξης των κρατών μελών σε ένα σύστημα μεταβαλλόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Το 1988 ανατέθηκε στον Jacques Delors (τότε Πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής) η εκπόνηση μιας μελέτης που έθετε τις προϋποθέσεις και τα κριτήρια για τη δημιουργία της ΟΝΕ μέσα σε ένα πλαίσιο νομισματικής σταθερότητας. Το σχέδιο Ντελόρ παρουσίαζε τον στρατηγικό στόχο της νομισματικής ένωσης, δηλαδή την δημιουργία σταθερών και μόνιμων ισοτιμιών των εθνικών νομισμάτων, έτσι ώστε να αντικατασταθούν τα εθνικά νομίσματα από ένα κοινό ευρωπαϊκό νόμισμα. Επιπλέον προβλεπόταν η ενίσχυση συνεργασίας μεταξύ των κεντρικών τραπεζών των κρατών – μελών με απώτερο σκοπό την δημιουργία ενός κοινού θεσμού άσκησης

της νομισματικής πολιτικής του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ), στον οποίο τα κράτη μέλη θα παραχωρούσαν σταδιακά τις εξουσίες τους.²⁴

Το 1991 στο Μάαστριχτ ολοκληρώθηκαν διαπραγματεύσεις ετών μεταξύ των διακυβερνητικών συνεδρίων και αποφασίστηκε η τροποποίηση της Συνθήκης της Ρώμης για την μετατροπή της ΕΟΚ σε Ευρωπαϊκή Ένωση, με τη δημιουργία της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ). Η Συνθήκη του Μάαστριχτ στόχευε στην οικονομική και πολιτική ολοκλήρωση της Ευρώπης, μέσω του κοινού ευρωπαϊκού νομίσματος «ευρώ», της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και την ελεύθερη διακίνηση αγαθών και υπηρεσιών, ατόμων και κεφαλαίων μεταξύ των κρατών-μελών.²⁵ Η Ελλάδα συνυπέγραψε τη Συνθήκη μαζί με τους υπόλοιπους εταίρους.

Η Συνθήκη του Μάαστριχτ προέβλεπε ότι οι χώρες που επιθυμούσαν να ενταχθούν στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση θα έπρεπε να ικανοποιούν τα ακόλουθα κριτήρια²⁶:

- 1) Πληθωρισμός : Δεν πρέπει να υπερβαίνει πάνω από 1,5% το μέσο πληθωρισμό των τριών χωρών με την καλύτερη επίδοση
- 2) Μακροπρόθεσμα επιτόκια : Δεν πρέπει να υπερβαίνουν πάνω από 2% το μέσο επιτόκιο των τριών χωρών με την καλύτερη επίδοση
- 3) Νόμισμα υποψήφιας χώρας : θα πρέπει να συμμετέχει τουλάχιστον τα 2 τελευταία χρόνια στα κανονικά περιθώρια διακύμανσης του Μηχανισμού Συναλλαγματικών Ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομίσματος χωρίς να έχει χρειαστεί να υποτιμηθεί.
- 4) Ποσοστό ελλείματος επί του ΑΕΠ : δεν πρέπει να υπερβαίνει το 3% του ΑΕΠ ή να παρουσιάζει πτωτική τάση
- 5) Ποσοστό δημόσιου χρέους επί του ΑΕΠ : δεν πρέπει να υπερβαίνει το 60% του ΑΕΠ ή να παρουσιάζει πτωτική τάση

Η είσοδος της χώρας στην ΟΝΕ αποτελούσε για την πλειοψηφία λαού και κυβέρνησης η προϋπόθεση για την διασφάλιση της οικονομικής ευημερίας και σταθεροποίηση του πολιτικού

²⁴ “Report on economic and monetary union in the European Community” Jacques Delors, Committee for the study of Economic and Monetary Union

²⁵ Girplin, R. (2000). Η Πρόκληση του Παγκόσμιου Καπιταλισμού – Η Παγκόσμια Οικονομία τον 21^ο Αιώνα, 3^η έκδοση, μτφρ. Γιώργος Κατσιλιέρης. Αθήνα, Εκδόσεις Ποιότητα – Princeton University Press, 2003.

²⁶ Ρουκάνας Α. Σπυρίδων, Σκλιας Γ. Παντελής *Η ελληνική Πολιτική Οικονομία 2000-2010: Από την ΟΝΕ στο Μηχανισμό Στήριξης*, εκδ. Λιβάνη, 2014 σελ.54

ρόλους της χώρας στην Ευρώπη. Τα προσδοκώμενα οφέλη της συμμετοχής της Ελλάδας στην Ευρωζώνη πριν την ένταξη ήταν πολλά ²⁷:

- Η μείωση του κόστους των συναλλαγών και η εξάλειψη των συναλλαγματικών αβεβαιοτήτων θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε αύξηση του εμπορίου και της παραγωγής.
- Η μεταβίβαση της νομισματικής ευθύνης στους νέους κοινούς θεσμούς θα απελευθέρωνε την ελληνική νομισματική πολιτική από εσωτερικές πολιτικές πιέσεις, διασφαλίζοντας, έτσι, για τη χώρα σταθερότητα των τιμών.
- Η νομισματική σταθερότητα αναμενόταν να ενισχύσει τη ροπή για επενδύσεις.
- Στην ίδια κατεύθυνση θα μπορούσε να λειτουργήσει η πτώση και σταθεροποίηση σε χαμηλά επίπεδα των ονομαστικών και πραγματικών επιτοκίων.
- Η εξωτερική ρευστότητα της ελληνικής οικονομίας θα διασφαλιζόταν σε μεγάλο βαθμό, λόγω της υιοθέτησης του κοινού νομίσματος.
- Τέλος, ο έλεγχος της νομισματικής πολιτικής σε ευρωπαϊκό επίπεδο αλλά και η απώλεια σημαντικού βαθμού αυτονομίας στη χάραξη της δημοσιονομικής θα ανάγκαζαν τη χώρα, μετά την ένταξη, να προβεί, επιτέλους, στις αναγκαίες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, ώστε να αποκτήσει η ελληνική οικονομία σύγχρονους ευρωπαϊκούς μηχανισμούς (Κότιος, 2011).

Ωστόσο τα στοιχεία της ελληνικής οικονομίας απέκκλιναν αρκετά από τα απαιτούμενα για σύγκλιση κριτήρια πριν την υπογραφή της Συνθήκης του Μάαστριχτ. Το 1989 και 1990 τα δημοσιονομικά ελλείμματα βρίσκονται εκτός ελέγχου λόγω των συσσωρευμένων χρεών σε όλο το δημόσιο τομέα, της διαφαινόμενης κατάρρευσης του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης της δραματικής μείωσης συναλλαγματικών διαθεσίμων και της ανησυχητικής ανόδου του πληθωρισμού. Το επίπεδο του πληθωρισμού ήταν πέντε φορές υψηλότερο του ευρωπαϊκού μέσου όρου, το δημόσιο χρέος ήταν το τρίτο υψηλότερο ενώ το έλλειμμα ήταν το υψηλότερο μεταξύ όλων των κρατών μελών.

Την δεκαετία του 1990 η ελληνική οικονομία έκανε τα πρώτα βήματα απελευθέρωσης της και αντιμετώπισης των ανισορροπιών της, υιοθετώντας ένα πρόγραμμα αντιμετώπισης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και εγκαταλείποντας την πολιτική των συνεχών υποτιμήσεων του νομίσματος ως μέσο άσκησης νομισματικής πολιτικής. Η κυβέρνηση υιοθέτησε ένα πρόγραμμα

²⁷ Κότιος Α. (2011): «Η Ελλάδα, η ΟΝΕ και η Κρίση», Αθήνα.

δημοσιονομικής προσαρμογής, το οποίο συνέβαλε στον περιορισμό των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και στην μείωση του πληθωρισμού, ενώ ταυτόχρονα προχώρησε σε μεταρρυθμίσεις, όπως το πρόγραμμα απελευθέρωσης των αγορών και της κίνησης κεφαλαίων, η αναμόρφωση του ασφαλιστικού συστήματος, αποκρατικοποιήσεις σε διάφορους τομείς κ.α. Την περίοδο αυτή το έλλειμμα της Ελληνικής Οικονομίας εμφανίζει πτωτική πορεία με μικρές περιόδους ανόδου. Αυτό οφείλεται στο δεύτερο σταθεροποιητικό πρόγραμμα καθώς και την έναρξη των διαπραγματεύσεων ένταξης της Ελλάδας στην ΟΝΕ (βλ. Πίνακα 1) ²⁸.

Πίνακας 1. Πληθωρισμός, Δημόσιο Έλλειμμα, Δημόσιο Χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ για τα έτη 1990-2000

Έτος	Πληθωρισμός	Δημόσιο Έλλειμμα (% ΑΕΠ)	Πρωτογενές Έλλειμμα (% ΑΕΠ)	Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ)
1990	20,34%	-14,16	- 5,14	71,68
1991	19,46%	- 9,95	- 1,26	74,02
1992	15,88%	- 11,03	- 0,66	79,08
1993	14,41%	- 12,04	- 0,68	99,18
1994	10,87%	-8,33	4,20	97,21
1995	8,93%	-9,15	2,19	97,90
1996	8,19%	- 6,70	3,89	100,30
1997	5,54%	-5,95	3,43	97,49
1998	4,77%	-3,86	4,37	95,40
1999	2,64%	-3,13	4,34	94,86
2000	3,15%	- 3,77	3,68	104,39

Πηγή : European Commission : Annual Macroeconomic Database (AMECO)

Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού όπως απεικονίζεται στον Πίνακα 1, οφείλεται κατά κύριο λόγο στην συναλλαγματική πολιτική αλλά και εν μέρει σε μέτρα που έλαβε η κυβέρνηση όπως μείωση φορολογίας και πάγωμα τιμολογίων ΔΕΚΟ. Ωστόσο, η πολιτική αυτή χειροτέρευσε την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας και διόγκωσε το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

²⁸Ρουκάνας Α. Σπυρίδων, Σκλιανός Γ. Παντελής *Η ελληνική Πολιτική Οικονομία 2000-2010: Από την ΟΝΕ στο Μηχανισμό Στήριξης*, εκδ. Λιβάνη, 2014 σελ.56

Σε μια προσπάθεια σταθεροποίησης της ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας, η Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ) εφάρμοσε την πολιτική της βραδείας διολίσθησης στην αγορά συναλλάγματος, γνωστή και ως πολιτική «σκληρής δραχμής». Η πολιτική αυτή εντατικοποιήθηκε την περίοδο 1995-1997, γεγονός που οδήγησε σε αύξηση των συναλλαγματικών διαθεσίμων διευκολύνοντας της ΤτΕ να επιτύχει τον στόχο της για σταθεροποίηση της ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας. Δεν άργησαν να αρχίσουν οι πιέσεις στην δραχμή λόγω της ανάγκης αύξησης των πραγματικών επιτοκίων. Η διατήρηση της πολιτικής της «σκληρής δραχμής» θα είχε δραματικές επιπτώσεις στα δημοσιονομικά μεγέθη λόγω των υψηλών επιτοκίων. Έτσι η κυβέρνηση αποφασίζει την υποτίμηση του νομίσματος εντάσσοντας την χώρα στον Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών. Επιβεβαιώθηκε η δυσκολία χρήσης της πολιτικής της βραδείας διολίσθησης στην αγορά συναλλάγματος ως μέσο αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού. Η εισοδηματική πολιτική παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη, ενώ δεν πραγματοποιήθηκαν διαρθρωτικές αλλαγές, με αποτέλεσμα μετά την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού να αυξηθεί το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Αντίστοιχα για τον περιορισμό του ελλείμματος και του δημόσιου χρέους δεν πραγματοποιήθηκε ουσιαστική δημοσιονομική προσαρμογή. Η μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων δεν βασίστηκε στην περικοπή των δημόσιων δαπανών αλλά στην αύξηση των εσόδων από φόρους ακολουθώντας πρακτικές δημιουργικής λογιστικής που δεν έδιναν ουσιαστική λύση στις δημοσιονομικές ανισοροπίες της ελληνικής οικονομίας.

Πίνακας 2 Δημόσια Έσοδα ανά κατηγορία ως ποσοστό του ΑΕΠ για τα έτη 1990-2000

Έτος	Δημόσια Έσοδα	Φορολογική επιβάρυνση	Ασφαλιστικές εισφορές	Φορολογία εισοδήματος και ακίνητης περιουσίας
1990	31,04%	28,10%	10,50%	5,00%
1991	32,11%	28,60%	10,20%	5,10%
1992	33,50%	28,60%	10,00%	4,60%
1993	34,79%	29,40%	10,90%	5,10%
1994	36,64%	30,30%	11,00%	6,20%
1995	37,02%	31,00%	11,30%	6,70%
1996	37,78%	31,30%	11,60%	6,40%
1997	39,33%	32,50%	12,00%	7,00%
1998	40,88%	34,40%	12,20%	8,60%
1999	41,75%	35,50%	12,30%	8,90%

2000	43,40%	36,60%	12,60%	9,70%
-------------	--------	--------	--------	-------

Πηγή : European Commission : Annual Macroeconomic Database (AMECO)

Η είσοδος της Ελλάδας στην ΟΝΕ ήταν αποτέλεσμα μιας φαινομενικής βελτίωσης των δημοσιονομικών της μεγεθών καθώς και του γενικότερου ευνοϊκού περιβάλλοντος αναφορικά με τα κριτήρια της συνθήκης Μάαστριχτ για τα οποία υπήρχε μια ελαστικότητα απέναντι σε όλα τα κράτη μέλη. Αν και ο στόχος ένταξης για την Ελλάδα ήταν καίριος και ζωτικής σημασίας, δεν συνοδεύθηκε από τις απαιτούμενες διαρθρωτικές αλλαγές και η ένταξη δεν ακολουθήθηκε από μεταρρυθμιστικά προγράμματα για την προσαρμογή στις απαιτήσεις της ΟΝΕ. Η κυβέρνηση μέσα στο ευνοϊκό πλαίσιο χαμηλών επιτοκίων συνέχισε την επεκτατική δημοσιονομική πολιτική με αποτέλεσμα την περαιτέρω επιδείνωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας.

Την περίοδο 2000 – 2010 το ελληνικό τραπεζικό σύστημα συμμορφώνεται στους κανόνες της ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς χρηματοοικονομικών υπηρεσιών εφαρμόζοντας πλήρως τις αρχές λειτουργίας των ευρωπαϊκών πιστωτικών ιδρυμάτων και απελευθερώνοντας πλήρως τη διεθνή κίνηση κεφαλαίων σύμφωνα με την αρχή της αμοιβαίας αναγνώρισης.²⁹ Οι ελληνικές τράπεζες συνεχίζουν την αναπτυξιακή τους πορεία, χωρίς όμως να υπάρχουν περιθώρια ασφαλούς ανάπτυξης καθώς το σώμα καταθέσεων πάνω στο οποίο στηριζόταν η χορήγηση πιστώσεων είχε κατα πολύ απορροφηθεί. Το σύστημα είχε αρχίσει να δείχνει σημάδια αποδυνάμωσης πολύ πριν την κρίση του 2008.

Ενα εργαλείο αξιολόγησης των παραπάνω είναι ο λόγος των καταθέσεων προς τις χορηγήσεις για τον τραπεζικό κλάδο για τα έτη 2002-2010 όπου απαικονίζεται ο βαθμός εκμετάλλευσης των καταθέσεων καθώς οι χορηγήσεις εξαρτώνται από το επίπεδο των καταθέσεων που τηρούνται στα τραπεζικά ιδρύματα. Αυτό που πρέπει να σημειωθεί είναι ότι οι καταθέσεις είναι προιον πρώτης ζήτησης με διάρκεια μέχρι 1 έτος ενώ οι χορηγήσεις που δίνονται με την καταθετική βάση αυτή είναι μεσομακροπρόθεσμης διάρκειας (στεγαστικά δάνεια, επιχειρηματικά δάνεια κλπ).

Παράλληλα, ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPL) επηρεάζεται από την ταχύτητα δημιουργίας νέων πιστώσεων, παρουσιάζει σταθερότητα τα πρώτα χρόνια ενώ μετά το 2007 παρά την διαφαινόμενη αδυναμία είσπραξης χορηγήσεων, διατηρείται σε χαμηλά επίπεδα από τα πραγματικά μέσω της πολιτικής αναχρηματοδοτήσεων που ακολουθούσαν οι τράπεζες για τα

²⁹ Ρουκάνας Α. Σπυρίδων, Σκλιας Γ. Παντελής *Η ελληνική Πολιτική Οικονομία 2000-2010: Από την ΟΝΕ στο Μηχανισμό Στήριξης*, εκδ. Λιβάνη, 2014 σελ71-73

προβληματικά δάνεια. Ο όγκος των χορηγήσεων αυξήθηκε καθώς οι αναχρηματοδοτήσεις αύξαναν τις δανειακές απαιτήσεις των τραπεζών και απορροφούσαν ρευστότητα και κεφαλαιακή επάρκεια. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας των ελληνικών τραπεζών μαρτυρά ότι το ελληνικό τραπεζικό σύστημα θυσίασε την ασφάλεια στον βωμό της γρήγορης ανάπτυξης. Ο δείκτης αυτός έπρεπε να υπερβαίνει το 10% αντανakλώντας την κεφαλαιακή επάρκεια του τραπεζικού ιδρύματος δηλαδή, τα διαθέσιμα κεφάλαια που κατέχει σε σχέση με τις χορηγήσεις.

Συνεπώς, η οικονομική κρίση του 2008, κλονίζει την ελληνική τραπεζική αγορά αν και δεν υπήρχαν στα χαρτοφυλάκια των τραπεζών τοξικά ομόλογα. Η άντληση ρευστότητας από την διατραπεζική αγορά γίνεται αδύνατη και έτσι έρχονται σε ουσιαστικό πρόβλημα επιβίωσης. Οι προσπάθειες που έγιναν για να αντληθούν κεφάλαια από την εσωτερική αγορά, προκάλεσε αρνητικό κλίμα και οδήγησε το κοινό στην άντληση των διαθεσίμων του από το τραπεζικό σύστημα, προκαλώντας ασφυξία και κίνδυνο αγοράς που οδήγησε μετά από λίγα χρόνια και στους περιορισμούς κεφαλαίου.

Κεφάλαιο 4^ο - Τα δημοσιονομικά μεγέθη της Ελλάδας πριν από την ένταξη στο μηχανισμό στήριξης.

Πριν την ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ, η προοπτική ένταξης καλλιεργούσε τον μύθο της «ισχυρής ελληνικής οικονομίας» και του υψηλού επιπέδου ευημερίας του ελληνικού λαού. Κατά τα έτη 2000-2004, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ ανήλθε στο 4% επιβεβαιώνοντας τις προσδοκίες της περιόδου πριν την ένταξη. Η ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ το 2001 επιτεύχθηκε λόγω της βελτίωσης των επιδόσεων των βασικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας κατά την δεκαετία του 1990, όπως αναλύθηκε και στο προηγούμενο κεφάλαιο. Χαρακτηριστικό αποτελεί το πρωτογενές πλεόνασμα που δημιουργήθηκε το 1999, διαμορφώνοντας το δημοσιονομικό έλλειμμα στο 3% του ΑΕΠ και δίνοντας το εισητήριο για την ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ (βλ. Πίνακα 3). Για να διατηρηθεί σταθερό και αξιόπιστο το κοινό νόμισμα νομίσματος όφειλε να τεθεί ένα πλαίσιο άσκησης δημοσιονομικής πολιτικής από τα κράτη-μέλη, που προσδιορίστηκε από τη Συνθήκη του Μάαστριχ και από το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Η ελληνική οικονομία όφειλε να συμμορφώνεται στο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης όπως και τα υπόλοιπα κράτη μέλη, με στόχο τον περιορισμό των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και την τήρηση της δημοσιονομικής πειθαρχίας εντός ΟΝΕ, προκειμένου να διασφαλιζόταν η σύγκλιση. Από το 2001 έως και το 2005, το κριτήριο του Συμφώνου Σταθερότητας για έλλειμμα κάτω του 3% του ΑΕΠ άρχισε να παραβιάζεται.

Ο υψηλός ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ ήταν αποτέλεσμα αφενός της δραστηριότητας του κατασκευαστικού τομέα κυρίως εν όψει Ολυμπιακών Αγώνων, αφετέρου της αυξημένης ζήτησης που πήγαζε από δανεισμό κι όχι πραγματικό εισόδημα, οδηγούσε σε κατανάλωση και διατηρούσε υψηλό τον ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ. Ταυτόχρονα, το έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών διευρύνθηκε ενώ το ποσοστό της ανεργίας διατηρήθηκε υψηλό. Το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ περιοριζόταν σε επίπεδα κάτω του 100% του ΑΕΠ γεγονός που επιδείκνυε οικονομική πρόοδο και σε καμία περίπτωση δεν μαρτυρούσε την εξάρτηση της οικονομικής προόδου με τον ασύδωτο δανεισμό.

Πίνακας 3. Μακροοικονομικά μεγέθη της Ελληνικής οικονομίας για τα έτη 1990-2001

Μεγέθη	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Πληθωρισμός												
Ελλάδα	19,8	19,7	15,7	14,1	11,0	9,0	8,2	5,5	4,5	2,1	2,9	3,7
Ε.Ε. 15	5,4	5,8	4,6	4,1	3,3	3,2	2,8	2,1	1,7	1,4	1,9	2,1
Έλλειμμα γενικής κυβέρνησης												
Ελλάδα	15,9	11,4	12,6	13,6	9,9	10,2	7,4	4	2,5	1,8	1,1	-0,1
Ε.Ε	3,6	4,1	5,1	6,1	5,4	5,2	4,2	2,4	1,5	0,6	-1,2	0,2
Χρέος γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό στο ΑΕΠ												
Ελλάδα	79,6	82,2	87,8	110,1	107,9	108,7	111,3	108,5	105,4	103,9	102,7	99,7
Ε.Ε	54,8	55,2	59,5	65,1	67,2	70,1	72,1	71	69	67,5	64,5	61,7
Έντοκα γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου – 12μηνα												
Ελλάδα	24	22,5	22,5	20,3	17,5	14,2	11,2	11,4	10,3	8,3	4,9	4,5
Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν – Σταθερές τιμές % μεταβολή έναντι προηγ. έτους												
Ελλάδα	0,0	3,1	0,7	-1,6	2,0	2,1	2,4	3,5	3,1	3,4	4,3	4,1
Ε.Ε 15	2,9	1,7	1,2	-0,4	2,8	2,4	1,6	2,5	2,7	2,5	3,4	2,8

Πηγή: Εξαμηνιαία έκθεση του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας . Τεύχος 33, Αθήνα Ιούνιος 2001, σελ. 2-3.

Την περίοδο 2001- 2009 η βελτίωση των οικονομικών μεγεθών δεν διατηρηθηκε, ενώ παρατηρήθηκε απώλεια ανταγωνιστικότητας της χώρας, λόγω της αδυναμίας προσαρμογής της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Μετά την ένταξη στην ΟΝΕ και την νομισματική ενοποίηση, υπήρξε μεγαλύτερη και με μικρότερο κόστος δυνατότητα δανεισμού γεγονός που αύξησε το δημοσιονομικό έλλειμμα. Η αναθεώρηση του ΑΕΠ κατά 9,6% συνέβαλε στην μείωση το χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ. Ολα τα παραπάνω σε συνδυασμό με το ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον διατήρησαν τους ρυθμούς ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας σε υψηλά επίπεδα μέχρι το 2008 που η παγκόσμια οικονομική κρίση ξέσπασε.³⁰

Η παγκόσμια κρίση απείλησε τον ελληνικό τραπεζικό τομέα και είχε αρνητικές επιπτώσεις στα δημόσια οικονομικά της χώρας, καθώς δεν προκάλεσε αλλά επέσπευσε την κρίση χρέους της ελληνικής οικονομίας. Το 2007, ένα χρόνο πριν ξεσπάσει η κρίση, η χώρα εμφάνιζε δημόσιο χρέος 105% του ΑΕΠ και δημοσιονομικό έλλειμμα - 6,4% του ΑΕΠ. Η εξασθένιση της ελληνικής οικονομίας είχε αρχίσει να φαίνεται από το 2007 λόγω της μείωσης των επενδύσεων.

³⁰ ΙΝΕ ΓΣΕΕ, 2008, «Ετησια έκθεση για την ελληνική οικονομία 2007-2008, ΜΕΡΟΣ 2ο», σελ. 60-61

4.1 Πορεία της ελληνικής οικονομίας μέχρι το 2008

Ένα από τα σημαντικότερα προβλήματα της ελληνικής οικονομίας, πριν και μετά την ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ είναι το χαμηλό επίπεδο ανταγωνιστικότητας της, όπως αυτό αποτυπώνεται στο ύψος του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.³¹ Η ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωζώνη το 2001 αφενός βελτίωσε το βιοτικό επίπεδο της χώρας αφετέρου υπονόμησε την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας. Η χώρα παρουσίαζε συχνές οικονομικές διαταραχές λόγω των περιοδικών αποκλίσεων από τις συμβατικές της υποχρεώσεις.

Η ισοτιμία για μετατροπή των δραχμών σε ευρώ σε συνδυασμό με την μείωση των επιτοκίων χορηγήσεων και με την απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος, ευνόησε τα νοικοκυριά αυξάνοντας τον δανεισμό προς αυτά με αντίστοιχη της ζήτησης κυρίως για εισαγόμενα αγαθά και άδηλες πληρωμές γεγονός που μεγένθυσε πλασματικά το ΑΕΠ. Η ελληνική οικονομία καταλάβαινε περισσότερο από ότι παρήγαγε χωρίς να πληρώνει τους φόρους που αναλογούν. Η αύξηση της ζήτησης διατήρησε τον πληθωρισμό σε επίπεδα πάνω από το μέσο όρο της Ευρωζώνης, υπονομεύοντας την ανταγωνιστικότητα της χώρας.

Από το 2003 σημειώνεται μια αύξηση του κατά κεφαλή Α.Ε.Π. της Ελλάδας φθάνοντας το 2008 σε μονάδες ισοτιμίας αγοραστικής δύναμης στο 88,9 του μέσου όρου της ΕΕ των «15» από 80,9 που ήταν το 2003. Παράλληλα αυξήθηκε η εγχώρια ζήτηση κατά 30% περίπου και το Α.Ε.Π. κατά 22% περίπου. Συγκρίνοντας τα 2 μεγέθη προκύπτει ότι η εγχώρια ζήτηση στην Ελλάδα απευθύνεται στις εισαγωγές γεγονός που φανερώνει ότι κύρια αιτία είναι η εξαιρετικά μειωμένη ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας.

Αυτό είχε ως αποτέλεσμα το έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών το 2009 να αποτελεί το 15% του ΑΕΠ διαγράφοντας την χειρότερη επίδοση στην παγκόσμια οικονομία. Η μη ανταγωνιστική ελληνική οικονομία αντιμετώπιζε πλέον πρόβλημα επιβίωσης, καθώς μέσα σε μια νομισματική ένωση είναι αδύνατη η υποτίμηση του νομίσματος ως μέσο άσκησης νομισματικής πολιτικής.³²

Η απώλεια ανταγωνιστικότητας της οικονομίας προέκυψε από τον επί σειρά ετών υψηλό πληθωρισμό σε σχέση με το μέσο όρο στη ζώνη του ευρώ, την επιδείνωση του εξωτερικού ισοζυγίου λόγω της αποσύνδεσης εθνικής αποταμίευσης και επένδυσης. Η διόγκωση του

³¹ Αργυρού Μ. (2005), «Η Ελληνική Οικονομία στην ΟΝΕ, Οικονομικές Εξελίξεις», Αθήνα.

³² Ρουκάνας Α. Σπυρίδων, Σκλιάς Γ. Παντελής *Η ελληνική Πολιτική Οικονομία 2000-2010: Από την ΟΝΕ στο Μηχανισμό Στήριξης*, εκδ. Λιβάνη, 2014

ελλείμματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών εξηγείται από τις εμμένουσες εξωτερικές ανισορροπίες στη σύγκλιση των κατά κεφαλήν εισοδημάτων μεταξύ πλουσιότερων και φτωχότερων κρατών.³³ Η ελληνική υπερθέρμανση της οικονομίας λόγω της επί σειρά ετών επέκτασης της με ρυθμούς υψηλότερους των δυνητικών ρυθμών ανάπτυξης, οδήγησε τον πληθωρισμό σε υψηλά επίπεδα και επιδείνωσε την ανταγωνιστικότητα.

Εξαιτίας της ανεπάρκειας του ρυθμιστικού πλαισίου της ONE, τα περισσότερα κράτη μέλη υπερέβησαν το όριο του δημοσιονομικού ελλείμματος. Ωστόσο, δεν επιβλήθηκαν οι προβλεπόμενες ποινές για το υπερβάλλον δημοσιονομικό έλλειμμα, λόγω των αντιρρήσεων της Γερμανικής και Γαλλικής πλευράς. Η Ελλάδα απέκκλιε του ορίου του δημοσιονομικού ελλείμματος ενώ παράλληλα αδιαφόρησε στις υποδείξεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την κατάσταση των δημοσιονομικών. Οι ελληνικές κυβερνήσεις της περιόδου επέλεξαν την προσφυγή σε δανεισμό, αντί της ενίσχυσης των φορολογικών εσόδων και περιστολής δαπανών, καθώς αυτό θα προκαλούσε κοινωνική αναταραχή. Την περίοδο 2004 - 2009 η χώρα δανείζεται για τα ολυμπιακά έργα και το χρέος σε απόλυτους αριθμούς διαπλασιάζεται. Παράλληλα με την αύξηση του χρέους αυξανόταν και το ΑΕΠ της χώρας, με αποτέλεσμα να μην αποτυπώνεται η επιδείνωση της δημοσιονομικής κατάστασης. Η περαιτέρω αναπροσαρμογή του ΑΕΠ το 2007 δίνει βελτιωμένο τον δείκτη χρέους στο 94,8% του ΑΕΠ. Έτσι, δεν εντείνονται οι προσπάθειες αύξησης των φορολογικών εσόδων και η αύξηση του ΑΕΠ δημιουργεί πλασματικά εφησυχασμό για το «διπλό έλλειμμα», το δημοσιονομικό έλλειμμα και το έλλειμμα στο ισοζύγιο πληρωμών.³⁴ Η ένταξη της Ελλάδας στην ONE είχε σκοπό την σύγκλιση του επιπέδου παραγωγικότητας με εκείνο των ανεπτυγμένων χωρών και την αύξηση του ρυθμού μελλοντικής ανάπτυξης. Όμως, η αύξηση των ρυθμών οικονομικής μεγέθυνσης χωρίς την αύξηση του επιπέδου συνολικής επένδυσης, επιδείνωσε το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Η εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου και των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων, έδωσαν πρόσβαση στις λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες στις ευρωπαϊκές αγορές με περισσότερη ρευστότητα. Έτσι η ONE συνέβαλε στη δημιουργία εξωτερικού χρέους, λόγω της ευκολότερης χρηματοδότησής χωρίς την επιβάρυνση με υψηλότερα επιτόκια λόγω αποκλίσεων. Τέλος, η κατανάλωση και τα εξωτερικά ελλείματα αυξήθηκαν εξαιτίας των χαμηλότερων επιτοκίων της ONE και των προσδοκιών για

³³ Αναστασάτος Α. (2010): «Η εξωτερική Ανισορροπία της Ελληνικής Οικονομίας. Αίτια, Χαρακτηριστικά και Σενάρια Προσαρμογής», Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων Eurobank EFG.

³⁴ Χαρδούβελης Γ. (2008): «Η Ελλάδα στην ONE και ο Φόβος Ανόμαλης Προσγείωσης», Αθήνα.

υψηλότερα μελλοντικά εισοδήματα.³⁵ Η εσωτερική ζήτηση αύξησε τα επίπεδα των μισθών και μείωσε την ανεργία. Η αύξηση των μισθών επιδείνωσε την ανταγωνιστικότητα, και κατ' επέκταση το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Η κρίση του 2009 αποκάλυψε τις χρόνιες αδυναμίες του ελληνικού οικονομικού και πολιτικού συστήματος, όπως η συσσώρευση δημοσιονομικών ελλειμμάτων και δημοσίου χρέους και η αδυναμία υιοθέτησης δημοσιονομικών πολιτικών που θα οδηγήσουν σε δημοσιονομική σταθεροποίηση. Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι η ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ δεν εξάλειψε τα ουσιαστικά χρόνια προβλήματα της ελληνικής οικονομίας. Η ανταγωνιστικότητα της οικονομίας επιδεινώθηκε παραμένοντας σε χαμηλά επίπεδα, η ανεργία κάλπασε, δημιουργήθηκαν έντονες πληθωριστικές τάσεις χωρίς την δυνατότητα άσκησης νομισματικής πολιτικής για το περιορισμό τους, ο ελληνικός πληθυσμός φτωχοποιήθηκε περαιτέρω ακόμη και μετά την ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ.

4.2 Η Ελληνική Οικονομία πριν από την ένταξη στο μηχανισμό στήριξης

Μετά το 1974 η χώρα διένυσε μια περίοδο μεγάλου δανεισμού που γρήγορα οδήγησε στην διόγκωση του χρέους, ενώ το έλλειμμα παρέμενε υψηλό. Το 1993 η πορεία της οικονομίας εξομαλύνθηκε, με απώτερο σκοπό την συμμόρφωση στα κριτήρια σύγκλισης της συνθήκης του Μάαστριχτ. Οι αποκρατικοποιήσεις και οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης οδήγησαν σε περιορισμό του χρέους γεγονός που είχε ως αποτέλεσμα το έλλειμμα το 1999 να απεικονίζεται κάτω από 3%, δίνοντας τελικά στην Ελλάδα το εισιτήριο για να γίνει μέλος της ΟΝΕ.

Ωστόσο οι υψηλές επιδόσεις της περιόδου εκείνης προέκυψαν από την λεγόμενη «δημιουργική λογιστική» που περιελάμβανε απόκρυψη ελλειμμάτων και δανείων. Η μονομερής αναθεώρηση των στοιχείων της τριετίας 1997-1999 βάσει των οποίων η Ελλάδα μπήκε στην ΟΝΕ, πραγματοποιήθηκε από την Eurostat και αποκάλυψε ότι η Ελλάδα δεν πληρούσε τα κριτήρια, καθώς οι ικανοποιητικές επιδόσεις των δημοσιονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας ήταν αποτέλεσμα δανείων και απόκρυψης ελλειμμάτων.³⁶ Σε συνέχεια της πρώτης αναθεώρησης και μετά από πιέσεις της Eurostat, το υπουργείο Οικονομικών διενήργησε οικονομική απογραφή για τα έτη 2000-2004, από όπου προέκυψαν αποκρύψεις δαπανών, που είχαν ως αποτέλεσμα την

³⁵ Αναστασάτος Α. (2010): «Η εξωτερική Ανισορροπία της Ελληνικής Οικονομίας. Αίτια, Χαρακτηριστικά και Σενάρια Προσαρμογής», Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων Eurobank EFG.

³⁶ Eurostat, (2004), Report by Eurostat on the Revision of the Greek Government Deficit and Debt Figures

δυσμενή αναθεώρηση των ελλειμμάτων της περιόδου αυτής. Η χώρα έχασε την αξιοπιστία της και υπάχθηκε στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος και η οικονομία της χώρας τέθηκε σε τριετή επιτήρηση από την Ε.Ε..

Την επόμενη τριετία (2004-2007) το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ περιορίζεται και σημειώνονται υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης. Η Ελλάδα καλείται να λάβει έκτακτα διαρθρωτικά μέτρα, αλλά η προσαρμογή τους δεν διατηρήθηκε. Οι αναθεωρήσεις των δημοσιονομικών μεγεθών συνεχίζονταν, καθώς πλέον η αξιοπιστία των στοιχείων ήταν υπό αμφισβήτηση. Η αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος ήταν συνεχής και οδήγησε σε αυξανόμενο δανεισμό με αποτέλεσμα την αύξηση του δημόσιου χρέους.³⁷

Η αύξηση των ελλειμμάτων του δημόσιου τομέα οφείλεται κυρίως στους ακόλουθους παράγοντες σύμφωνα με τον Τάτσο (1994)³⁸ :

- ✓ Απόκλιση μεταξύ προβλεφθέντων και πραγματοποιηθέντων φορολογικών εσόδων, ήτοι αποτυχία συγκέντρωσης των προϋπολογισθέντων εσόδων.
- ✓ Αύξηση «ανελαστικών» δαπανών για μισθούς, συντάξεις κ.α.
- ✓ Αδυναμία των κυβερνήσεων για πάταξη της φοροδιαφυγής και της παραοικονομίας.
- ✓ Υπέρογκα ποσά για αμυντικές δαπάνες.
- ✓ Διαφθορά στον δημόσιο τομέα που φουσκώνει το δημοσιονομικό έλλειμμα, επιτρέπει την φοροδιαφυγή σε ποσοστό 25%, αποθαρρύνει τις επενδύσεις, επιβραδύνει την οικονομική ανάπτυξη.

Την περίοδο 2001 - 2007 από την ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ και μέχρι την χρηματοπιστωτική κρίση στις ΗΠΑ, η ελληνική οικονομία πραγματοποιούσε ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης 4,2%. Ωστόσο, η ανάπτυξη της οικονομικής δραστηριότητας την εν λόγω περίοδο βασιζόταν στην εγχώρια ζήτηση, που ήταν αποτέλεσμα της ιδιωτικής κατανάλωσης, ενισχυμένη από την άνοδο των εισοδημάτων, τη διεύρυνση της καταναλωτικής πίστης, καθώς και τις επενδύσεις σε κατοικίες λόγω των χαμηλότοκων σταγαστικών δανείων.

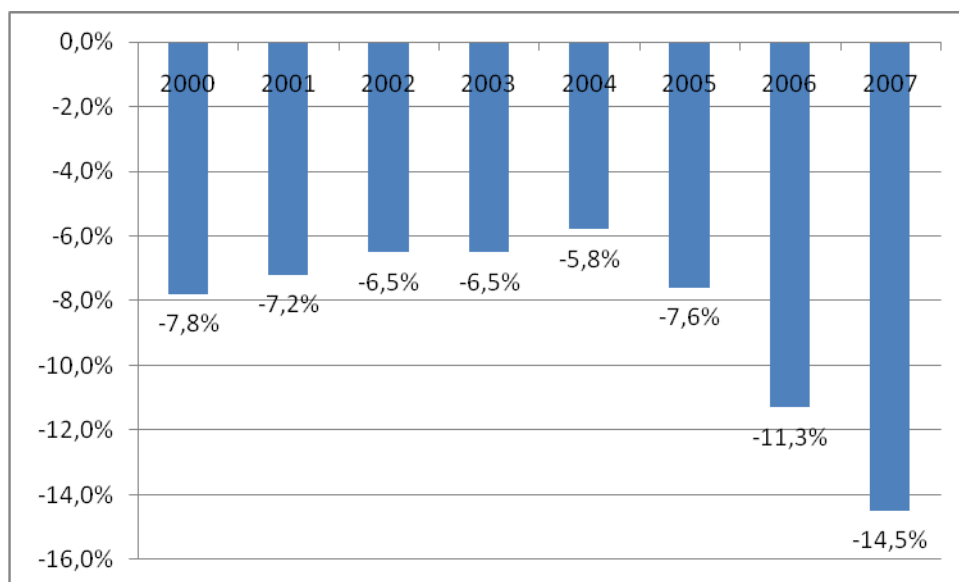
Ταυτόχρονα, ο πληθωρισμός την ίδια περίοδο διατηρήθηκε περίπου στο 3,3%, σε χαμηλά επίπεδα για τα ελληνικά δεδομένα, σταθερά όμως υψηλότερος από το μέσο όρο της ευρωζώνης,

³⁷ Τράπεζα της Ελλάδος, Κέντρο Πολιτισμού Έρευνας και Τεκμηρίωσης, (2014), Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης: Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013.

³⁸ Τάτσο, Ν. (1991), Τα Δημοσιονομικά Οικονομικά στην Ελλάδα, Εκδόσεις Σμπίλια, Αθήνα

επιδεινώνοντας την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας. Ενδεικτικό αποτελεί ότι η εγχώρια παραγωγή δεν κάλυπτε ούτε ποιοτικά ούτε ποσοτικά την εγχώρια ζήτηση, με αποτέλεσμα την αύξηση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών με μέσο ετήσιο ρυθμό 4,5% την υπό εξέταση περίοδο διευρύνοντας περαιτέρω το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε μη διατηρήσιμα επίπεδα.³⁹

Πίνακας 4. Το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδας ως ποσοστό του ΑΕΠ



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδας, ΔΝΤ

Το 2008 η παγκόσμια οικονομική κρίση εκτροχιάζει το έλλειμμα της ελληνικής οικονομίας άλλα και το χρέος.⁴⁰ Στα μέσα του 2010 αποκαλύπτεται ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα της Ελλάδας το 2009 ανήλθε σε τέτοια επίπεδα που θα καθιστούσε το δημόσιο χρέος μη βιώσιμο. Η χρηματοδότηση του τρέχοντος δημοσιονομικού ελλείμματος και η αναχρηματοδότηση του χρέους είναι αδύνατη λόγω των υψηλών επιτοκίων που δανείζεται η Ελλάδα γεγονός που αναδύει τον άμεσο κίνδυνο για χρεοκοπία και στάση πληρωμών του Ελληνικού Δημοσίου. Μάταιη ήταν και η προσπάθεια της ελληνικής κυβέρνησης να αναστρέψει το κλίμα για την αξιοπιστία της χώρας στις διεθνείς αγορές προκειμένου να εξασφαλίσει χαμηλότερα επιτόκια δανεισμού, λαμβάνοντας μέτρα λιτότητας για την μείωση των δαπανών.

³⁹ Τράπεζα της Ελλάδος, Κέντρο Πολιτισμού Έρευνας και Τεκμηρίωσης, (2014), Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης: Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013.

⁴⁰ Αργεΐτης, Γ. et. al. (2011), *Κρίση Δημοσίου Χρέους στην Ελλάδα - Αιτίες και Προοπτικές*, Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων, ΙΝΕ, Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ

Ο συνδυασμός των επιπτώσεων από την παγκόσμια οικονομική κρίση αλλά και των ανεξέλεγκτων δημόσιων τέλη του 2009 και αρχές 2010, προκαλεί σημαντικά προβλήματα στην ελληνική οικονομία επιτυγχάνοντας το δεύτερο μεγαλύτερο έλλειμμα κρατικού προϋπολογισμού και δημόσιο χρέος στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Το 2009 το δημοσιονομικό έλλειμμα ανήλθε στο -15,4% του ΑΕΠ ενώ το δημόσιο χρέος εκτοξεύθηκε στο 126,8%, επιδεινώνοντας την κατάσταση στην ελληνική οικονομία, που στεκόταν αδύναμη χωρίς περιθώρια άσκησης επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής, συνεχίζοντας να δανείζεται με σχετικά ευνοϊκούς όρους για να καλύψει το χρέος.

Η πτωτική πορεία του ελληνικού ΑΕΠ κατά το πρώτο εξάμηνο του 2010 λόγω της περαιτέρω υποχώρησης της εγχώριας ζήτησης σε συνδυασμό με την πτωτική πορεία του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου που δεν κατόρθωσε να αντισταθμίσει τις δυσμενείς εξελίξεις στην εγχώρια ζήτηση οδήγησε σε μείωση του ΑΕΠ κατά 2,3% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2009 και κατά 3,7% το δεύτερο τρίμηνο του 2010. Ταυτόχρονα η σημαντική επιδείνωση του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών κατά την ίδια περίοδο ήταν συνέπεια της κάμψης των εισαγωγών και του περιορισμού των εξαγωγών. Η ελληνική οικονομία συνέχισε να διανύει περίοδο ύφεσης.

Κεφάλαιο 5^ο - Η ένταξη στο μηχανισμό στήριξης.

Από το δεύτερο μισό του 2009 και μετά, η ακολουθούμενη οικονομική πολιτική αποδυνάμωσε την διαπραγματευτική ισχύ της χώρας. Η κυβέρνηση δεν είχε συνειδητοποιήσει το μέγεθος της κρίσης και δεν ανέπτυξε κάποιο μοντέλο εξόδου από αυτήν. Το αποτέλεσμα ήταν οι χρηματαγορές να κλείσουν για την Ελλάδα και οικονομική αβεβαιότητα να εξαπλωθεί στην χώρα. Οι αγορές αρνήθηκαν να δανείσουν την Ελλάδα, λόγω του κινδύνου αποσταθεροποίησης της ελληνικής οικονομίας που συνεπάγεται το ποσοστό δημοσιονομικού χρέους προς το ΑΕΠ και της αδυναμίας να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της προς του ομολογιούχους.

Το ύψος του δημόσιου και του εξωτερικού χρέους, η σχετικά χαμηλή ανταγωνιστικότητα καθώς και τα προβλήματα οργάνωσης και διακυβέρνησης αναδείχθηκαν ως τα κύρια προβλήματα της ελληνικής οικονομίας που κλυδωνίστηκε από μια σειρά πρόωρων εκλογών και το κλίμα πολιτικής αστάθειας που επικράτησε. Το πρόβλημα της Ελλάδας οδηγεί στην υποβάθμιση της χώρας, από τους οίκους αξιολόγησης γεγονός που προκαλεί ανησυχία για το μέλλον της νομισματικής ένωσης. Οι συνθήκες που επικράτησαν, δηλαδή η υπερχρέωση του ελληνικού κράτους ως σημείο συναγερμού και τα ελληνικά κρατικά ομόλογα ως εκείνα με το μεγαλύτερο ρίσκο που οδήγησαν σε δυσπιστία για την οικονομική κατάσταση της χώρας και κλείσιμο των αγορών, δημιούργησαν οικονομική ασφυξία, οδηγώντας την Ελλάδα στο δίλημμά άτακτη χρεοκοπία ή Μνημόνιο.⁴¹

Αποτέλεσμα όλων των παραπάνω ήταν η προσφυγή της Ελλάδας στον μηχανισμό στήριξης τον Απρίλιο του 2010, δηλαδή στον κοινό μηχανισμό βοήθειας που συγκρότησαν το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, η Ευρωπαϊκή Ένωση και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, για την Ελλάδα. Ο μηχανισμός στήριξης χρηματοδότησε την Ελλάδα υπό την προϋπόθεση λήψης σκληρών μέτρων δημοσιονομικής εξυγίανσης. Προς στιγμή, αποφεύχθηκε ο κίνδυνος χρεοκοπίας της Ελλάδας, που θα προκαλούσε ντόμινο εξελίξεων στην ευρωζώνη.

⁴¹ Τράπεζα της Ελλάδος, Κέντρο Πολιτισμού Έρευνας και Τεκμηρίωσης, (2014), *Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης: Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013*.

5.1 Χρηματοδότηση από τον "Μηχανισμό Στήριξης"

Παρά την διαφανόμενη επέκταση της οικονομικής κρίσης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή το 2007, αποφάσισε να σταματήσει την Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείματος για την Ελλάδα. Οι τότε κυβερνήσεις δεν μπορούσαν να προβλέψουν την επίδραση της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης στο ποσοστό του Δημόσιου χρέους. Τον Ιανουάριο του 2009, η κυβέρνηση ανακοινώνει ένα αναθεωρημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης, το οποίο η Ευρωπαϊκή Επιτροπή χαρακτήρισε ως ανεπαρκές και μη ρεαλιστικό. Η επιφανειακή αντιμετώπιση του προβλήματος και η απουσία στρατηγικού σχεδιασμού διακρίνονται στις νομοθετικές πρωτοβουλίες της κυβέρνησης από τον Οκτώβριο του 2009 έως και τον Ιούνιο του 2010⁴² οι οποίες αύξησαν περαιτέρω το έλλειμμα και αποτέλεσαν υποχρέωση που ανέλαβε η χώρα λόγω του μνημονίου. Η κυβέρνηση είχε ενημερωθεί για την σοβαρότητα του ελληνικού δημοσιονομικού προβλήματος, ωστόσο υποτίμησε το μέγεθος του προβλήματος και δεν προχώρησε στην χάραξη πολιτικής εξόδου από την κρίση.

Πρώτο πακέτο οικονομικών μέτρων

Στις αρχές του 2010⁴³, ο πρωθυπουργός της χώρας κατά την παρουσία του στο ετήσιο Παγκόσμιο Οικονομικό Φόρουμ στο Νταβός της Ελβετίας δέχτηκε έντονες πιέσεις από τους ηγέτες των άλλων κρατών-μελών για λήψη μέτρων δημοσιονομικού χαρακτήρα και χάραξη πολιτικής εξόδου από την κρίση. Η κυβέρνηση ξεκίνησε να παίρνει κάποια μέτρα δημοσιονομικού χαρακτήρα και ανακοίνωσε το Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης, που προέβλεπε μείωση του ελλείματος κατά 3% έως το 2012, εφαρμόζοντας μια σειρά μέτρων λιτότητας όπως πάγωμα μισθών και προσλήψεων, περικοπές επιδομάτων 10%, αύξηση ορίων συνταξιοδότησης, αύξηση ΦΠΑ, νέο φορολογικό σύστημα για την πάταξη της φοροδιαφυγής κλπ. Το Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης εγκρίθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις αρχές του Φεβρουαρίου του 2010, χωρίς όμως αποτέλεσμα στην ανοδική πορεία των επιτοκίων και των spreads των CDS.

⁴²Ρουκάνας Α. Σπυρίδων, Σκλιας Γ. Παντελής *Η ελληνική Πολιτική Οικονομία 2000-2010: Από την ΟΝΕ στο Μηχανισμό Στήριξης*, εκδ. Λιβάνη, 2014, σελ 462-463

⁴³Βαρουφάκης, Γ. et. al. (2011), *Η Οικονομική Κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011*, ΙΝΕ ΓΣΕΕ – Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων, Αθήνα

Δεύτερο πακέτο οικονομικών μέτρων

Οι χρηματοοικονομικές αγορές δεν πίστεψαν ότι η Ελλάδα θα ξεπεράσει την κρίση αποκλείοντας την από κάθε χρηματοδότηση. Οι αποδόσεις των 10ετών ελληνικών ομολόγων σε σχέση με τα γερμανικά ομόλογα αυξήθηκαν ραγδαία βγάζοντας στο προσκήνιο την πιθανότητα της άτακτης χρεοκοπίας της Ελλάδας. Προς αποφυγή του ενδεχομένου χρεοκοπίας, στις 3 Μαρτίου η κυβέρνηση έλαβε νέα σκληρά μέτρα λιτότητας ως ακολούθως :

- Μείωση 30% στα δώρα Χριστουγέννων, Πάσχα, αδείας
- Μείωση 12% σε όλα τα επιδόματα του Δημοσίου
- Μείωση 7% στις αποδοχές υπαλλήλων ΔΕΚΟ, ΟΤΑ, ΝΠΙΔ
- Αύξηση ΦΠΑ από 4,5 στο 5%, από 9 στο 10%, από 19 στο 21%
- Αύξηση 15% στον φόρο της βενζίνης
- Επιβολή επιπλέον 10% έως 30% στους (ήδη υπάρχοντες) φόρους εισαγωγής επί της αξίας των περισσότερων εισαγόμενων αυτοκινήτων.
- Επαναφορά τεκμηρίων διαβίωσης σε όλα ανεξαιρέτως τα αυτοκίνητα, ακόμα και στα μικρότερου κυβισμού.
- Επέκταση των τεκμηρίων διαβίωσης σε όλα ανεξαιρέτως τα ακίνητα.

Τρίτο πακέτο οικονομικών μέτρων-η πορεία προς το Μνημόνιο

Η Ελλάδα, έχοντας αποκλειστεί από τις αγορές, χωρίς μοντέλο εξόδου της ελληνικής κυβέρνησης από την κρίση, χωρίς την δυνατότητα άσκησης δημοσιονομικών πολιτικών λόγω ενιαίου νομίσματος αλλά και με την αδυναμία διάσωσης από την Ευρωζώνη, καταφεύγει στον Μηχανισμό Στήριξης. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, η Ευρωπαϊκή Ένωση και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα συγκρότησαν από κοινού ένα μηχανισμό βοήθειας για την Ελλάδα. Μια ενδεχόμενη χρεοκοπία της Ελλάδας θα είχε τρομακτικές επιπτώσεις στην παγκόσμια οικονομία. Στις 3 Μαΐου του 2010⁴⁴, η Ελλάδα συμφώνησε να μειώσει το δημοσιονομικό έλλειμμα της κατά 11% του ΑΕΠ την τετραετία 2010-2014, ως προϋπόθεση για να χρηματοδοτηθεί η χώρα με 110 δις ευρώ. Αιτήθηκε 80 δις. ευρώ από τις υπόλοιπες χώρες της ευρωζώνης και 30 δις. ευρώ από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), αποστέλλοντας και 3 σύμφωνα τα λεγόμενα μνημόνια :

⁴⁴ Ρουκάνας Α. Σπυρίδων, Σκλιάς Γ. Παντελής *Η ελληνική Πολιτική Οικονομία 2000-2010: Από την ΟΝΕ στο Μηχανισμό Στήριξης*, εκδ. Λιβάνη, 2014

1. "Μνημόνιο Οικονομικής και Χρηματοπιστωτικής Πολιτικής",
2. "Τεχνικό Μνημόνιο Συνεννόησης" και
3. "Μνημόνιο Συνεννόησης στις Συγκεκριμένες Προϋποθέσεις Οικονομικής Πολιτικής".

Στις 8 Μαΐου 2010 εγκρίθηκε η "Σύμβαση Δανειακής Διευκόλυνσης" ("Loan Facility Agreement") με τις χώρες του Ευρώ και ο "Διακανονισμός Χρηματοδότησης Αμέσου Ετοιμότητας" ("Stand-by Agreement") με το ΔΝΤ. Όλες οι παραπάνω συμφωνίες ονομάστηκαν εν συντομία «Μνημόνιο». Ομάδα εκπροσώπων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, της ΕΚΤ και του ΔΝΤ, σχημάτισαν την γνωστή πλέον "Τρόικα", η οποία επισκεπτόταν την χώρα ανά τρίμηνο προκειμένου να αξιολογήσει την εφαρμογή των όρων του "Μνημονίου" και να δώσει το πράσινο φως για την εκταμίευση της δόσης του δανείου. Το μνημόνιο υπερψηφίστηκε επί της αρχής από τη βουλή στις 6 Μαΐου.

Ένα σοβαρό μειονέκτημα του μνημονίου ήταν ότι δεν περιλάμβανε αναδιάρθρωση του χρέους. Το πρόγραμμα όριζε ότι η αποπληρωμή θα ξεκινούσε έπειτα από μια περίοδο χάριτος 3 χρόνων. Η ελληνική κυβέρνηση έπρεπε να λάβει σκληρά μέτρα λιτότητας προκαλώντας δομικές αλλαγές στην ελληνική οικονομία και κοινωνία. Το πρώτο μνημόνιο χαρακτηριζόταν από τους σκληρούς όρους αναφορικά με την δημοσιονομική προσαρμογή της Ελλάδας και σημαντικές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις. Μερικά από τα διαρθρωτικά μέτρα της Ελλάδας κατά το πρώτο μνημόνιο ήταν περικοπές δαπανών, αύξηση εσόδων, κατάργηση 13^{ου} και 14^{ου} μισθού, περιορισμός δημοσίων δαπανών που κατέληγαν στην μείωση των επενδύσεων.⁴⁵

Τα διαρθρωτικά μέτρα της Ελλάδας προέβλεπαν:

- Αντικατάσταση του 13ου και 14ου μισθού των δημοσίων υπαλλήλων με επίδομα 500 ευρώ σε όλους όσους έχουν αποδοχές μέχρι 3.000 ευρώ και πλήρης κατάργηση των δύο μισθών για μεγαλύτερες αποδοχές.
- Αντικατάσταση 13ης και 14ης σύνταξης με επίδομα 800 ευρώ για συντάξεις ως 2500 ευρώ.
- Περαιτέρω περικοπή επιδομάτων 8% στα επιδόματα των δημοσίων υπαλλήλων και 3% στους υπαλλήλους των ΔΕΚΟ όπου δεν υπάρχουν επιδόματα.

⁴⁵Ρουκάνας Α. Σπυρίδων, Σκλιας Γ. Παντελής *Η ελληνική Πολιτική Οικονομία 2000-2010: Από την ΟΝΕ στο Μηχανισμό Στήριξης*, εκδ. Λιβάνη, 2014, σελ 471-472

- Αύξηση του υψηλού συντελεστή ΦΠΑ από 21% σε 23%, του μεσαίου από 10% σε 11% (από 1η Ιουλίου 2010) και από 11% σε 13% (από 1η Ιανουαρίου 2011) και αντίστοιχα του χαμηλού στο 6,5% (από 1η Ιανουαρίου 2011).
- Αύξηση στον ειδικό φόρο κατανάλωσης σε καύσιμα, τσιγάρα και ποτά κατά 10%.
- Αύξηση στις αντικειμενικές τιμές ακινήτων.
- Πρόσθεση ενός επιπλέον 10% στους φόρους εισαγωγής επί της αξίας των περισσότερων εισαγόμενων αυτοκινήτων.
- Αύξηση του ορίου απολύσεων και μείωση του κατώτατου μισθού.
- Αύξηση στα όρια ηλικίας συνταξιοδότησης των γυναικών στο δημόσιο τομέα στα 65 χρόνια έως το τέλος του 2013 με έναρξη το 2011.

5.2 Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2012-2015

Παρά την εφαρμογή του πρώτου πακέτου μέτρων λιτότητας η ελληνική οικονομία συνέχισε να βιώνει πρωτοφανή ανισορροπία. Η κυβέρνηση προανήγγειλε μέτρα που προκάλεσαν ποικίλες αντιδράσεις και απεργίες. Οι συνέπειες των μέτρων άρχισαν να γίνονται ορατές. Η οικονομική ύφεση εντείνεται, η πραγματική οικονομία κλυδωνίζεται με την ανεργία και τον πληθωρισμό να εκτινάσσονται στα ύψη και τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις να οδηγούνται η μια μετά την άλλη σταδιακά στο κλείσιμο. Αυτό οδήγησε ένα χρόνο μετά, τον Ιούνιο του 2011, στην ψήφιση του μεσοπρόθεσμου προγράμματος από την κυβέρνηση, επιβάλλοντας επιπλέον μέτρα λιτότητας και περικοπές και προτείνοντας αφενός την αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας και αφετέρου την αναδιάρθρωση του χρέους, έτσι ώστε μακροπρόθεσμα να διαμορφωθεί το χρέος σε βιώσιμα επίπεδα.⁴⁶

Μέσα Ιουνίου του 2011 προέκυψε ότι οι στόχοι που είχαν τεθεί σε σχέση με τα μεγέθη της ελληνικής οικονομίας απέκλιναν κατά πολύ καθώς η οικονομία συνέχιζε να εμφανίζει σημαντική υστέρηση εσόδων. Στις 29 Ιουνίου 2011 ψηφίστηκε το "Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2012-2015", προέβλεπε μία σειρά από διαρθρωτικά μέτρα για την μείωση των δαπανών και την ενίσχυση των εσόδων.

⁴⁶ Τράπεζα της Ελλάδος, Κέντρο Πολιτισμού Έρευνας και Τεκμηρίωσης, (2014), *Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης: Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013*

Μερικά από τα μέτρα που ελήφθησαν είναι τα ακόλουθα:

- Περιορισμός των μισθολογικών και λειτουργικών δαπανών
- Ίδρυση του Οργανισμού Αποκρατικοποιήσεων (Ταμείο Δημόσιας Περιουσίας) με σκοπό την ρευστοποίηση της δημόσιας περιουσίας και την συγκέντρωση εσόδων 50 δις. ευρώ από αποκρατικοποιήσεις.
- Επιβολή Έκτατης εισφοράς σε όσους δηλώνουν εισόδημα πάνω από 12.000 ευρώ
- Αύξηση ΦΠΑ προϊόντων και υπηρεσιών εστίασης
- Επιβολή ειδικής εισφοράς αλληλεγγύης για την καταπολέμηση της ανεργίας ύψους 2%.

Στην συνέχεια ακολούθησε σύνοδος κορυφής της Ευρωπαϊκής Ένωσης προκειμένου να δοθεί μια λύση στο πρόβλημα χρέους της Ελλάδας αλλά και να θωρακιστεί το Ευρώ. Στις 21 Ιουλίου η σύνοδος κορυφής συμφώνησε σε νέα δανειοδότηση για την Ελλάδα με νέο δάνειο ύψους 158 δις Ευρώ με την ΕΕ και το ΔΝΤ να συμμετέχουν με 109 δις , τον ιδιωτικό τομέα με 37 δις, ενώ τα υπόλοιπα 12 δις προήλθαν από την επαναγορά ομολόγων. Επιπλέον η διάρκεια των ομολόγων που έληγαν το άμεσο διάστημα επιμηκύνθηκε από 15 έως και 30 χρόνια έως το 2020. Παρόλα αυτά, οι οίκοι αξιολόγησης Fitch και Moody's υποβάθμισαν την Ελλάδα σε καθεστώς περιορισμένης χρεοκοπίας.

Τέλος Αυγούστου η τρόικα απειλεί ότι δεν θα καταβάλει την έκτη δόση του δανείου το πρώτου πακέτου στήριξης καθώς η ελληνική οικονομία δεν είχε καταφέρει να πετύχει τα επιθυμητά αποτελέσματα παρουσιάζοντας αύξηση δαπανών και έλλειψη εσόδων. Η κυβέρνηση αποφασίζει να προβεί σε μία σειρά έκτακτων συμπληρωματικών μέτρων, τα εξής ⁴⁷:

- Νέος έκτακτος φόρος στις κατοικίες που θα καταβάλλεται μέσω του λογαριασμού της ΔΕΗ (ΕΕΤΗΔΕ)
- Μείωση του αφορολόγητου ορίου από τις 8.000€ στις 5.000€
- Άνοιγμα όλων των κλειστών επαγγελμάτων.
- Περικοπή συντάξεων και μεγάλες περικοπές στο εφάπαξ
- Νέες περικοπές μισθών στο δημόσιο και εφαρμογή ενιαίου μισθολογίου

Στις 11 Οκτωβρίου 2011, η τράπεζα Proton Bank αιτείται κεφαλαιακή ενίσχυση από το κράτος. Το Υπουργείο Οικονομικών έπειτα από απαίτηση της Τράπεζας της Ελλάδος αποφάσισε την

⁴⁷ Τράπεζα της Ελλάδος, Κέντρο Πολιτισμού Έρευνας και Τεκμηρίωσης, (2014), *Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης: Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013*

ένταξη της τραπεζας στο Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, διενεργώντας την πρώτη κρατικοποίηση κατά την διάρκεια της κρίσης. Τον Οκτώβριο 2011 ψηφίστηκε από την βουλή πολυνομοσχέδιο για όλα τα παραπάνω μέτρα.

5.3 Η Πορεία προς το Δεύτερο Μνημόνιο

Στην συνέχεια ακολούθησε σύνοδος κορυφής της Ευρωπαϊκής Ένωσης με στόχο ένα οριστικό σχέδιο διάσωσης της κρίσης χρέους στην Ευρωζώνη. Στις 23 Οκτωβρίου η σύνοδος κορυφής συμφώνησε σε νέα δανειοδότηση για την Ελλάδα με νέο δάνειο ύψους 130 δις Ευρώ και σε «κούρεμα» κατά 50% του ελληνικού χρέους με πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής διάρκειας μέχρι το 2021 και μηχανισμό μόνιμης εποπτείας της Ελλάδας για την εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων. Ταυτόχρονα προχώρησαν στην ενίσχυση των ελληνικών τραπεζών με ποσό ύψους 30 δις ευρώ για την ανακεφαλαιοποίηση τους και ενίσχυση κατά ένα τρις ευρώ των κεφαλαίων του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Η συμφωνία αυτή οδήγησε στην μείωση της αξίας των ελληνικών ομολόγων κατά 50%, προκαλώντας ανυπολόγιστες ζημιές στο χαρτοφυλάκιο πολλών ιδιωτών επενδυτών.

Η ελληνική οικονομία βουλιάζει στην ύφεση με την ανεργία να φθάνει το 20,9% τον Νοέμβριο 2011 σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ. Τον Φεβρουάριο του 2012 επιβλήθηκαν νέα μέτρα λόγω μνημόνιου και περιελάμβαναν ⁴⁸:

- Μείωση του κατώτατου μισθού σε όλα τα κλιμάκια του βασικού μισθού,
- Κατάργηση 150.000 θέσεων εργασίας από το δημόσιο τομέα έως το 2015,
- Ατομικές ή επιχειρησιακές συμβάσεις εργασίας αντί για τις κλαδικές.
- Περικοπές συντάξεων, επιδομάτων, δαπανών υγείας, άμυνας, λειτουργιών του Κράτους και εκλογών.
- Κατάργηση των Οργανισμών Εργατικής Κατοικίας και Εστίας.
- Αύξηση αντικειμενικών αξιών και ενοποίηση φόρων στα ακίνητα.
- Πλήρες άνοιγμα 20 κλειστών επαγγελματιών.
- Κλείσιμο 200 εφοριών, κατάργηση φοροαπαλλαγών και χαμηλού ΦΠΑ στα νησιά.

⁴⁸ Τράπεζα της Ελλάδος, Κέντρο Πολιτισμού Έρευνας και Τεκμηρίωσης, (2014), *Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης: Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013*

Το πρόγραμμα «Έγκριση των Σχεδίων Συμβάσεων Χρηματοδοτικής Διευκόλυνσης μεταξύ του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, της Ελληνικής Δημοκρατίας και της Τράπεζας της Ελλάδος, του Σχεδίου του Μνημονίου Συνεννόησης μεταξύ της Ελληνικής Δημοκρατίας, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και της Τράπεζας της Ελλάδος και άλλες επείγουσες διατάξεις για τη μείωση του δημοσίου χρέους και τη διάσωση της εθνικής οικονομίας», δηλαδή το **δεύτερο Μνημόνιο**, ψηφίστηκε στις 13 Φεβρουαρίου 2012. Στη συνέχεια στις 9 Μαρτίου ολοκληρώθηκε το PSI, δηλαδή η συμμετοχή του Ιδιωτικού τομέα (τραπεζών, επενδυτικών ταμείων) στη διαδικασία απομείωσης του δημοσίου χρέους έφτασε το 95,7%.

5.4 Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016

Η απώλεια εμπιστοσύνης και η αβεβαιότητα για τις οικονομικές εξελίξεις έπληξαν τις τράπεζες που υπέστησαν σημαντικές εκροές καταθέσεων. Αξίζει να σημειωθεί ότι από τον Δεκέμβριο του 2011 μέχρι τον Ιούνιο του 2012, στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα μειώθηκαν κατά 26,3 δισεκ. ευρώ. Η μεγάλη αυτή φυγή κεφαλαίων προερχόταν από την πολιτική αβεβαιότητα μέχρι τον σχηματισμό της νέας κυβέρνησης τέλος Ιουνίου. Ο σχηματισμός νέας κυβέρνησης συνεργασίας τον Ιούνιο του 2012 βελτίωσε ελαφρώς το κλίμα. Ωστόσο η υλοποίηση του προγράμματος σημείωνε σημαντική υστέρηση ιδιαίτερα στο πεδίο των εσόδων αλλά και ως προς την υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων και των αποκρατικοποιήσεων. Η ύφεση της οικονομίας επιδεινώθηκε από την μη υλοποίηση του Προγράμματος, την αβεβαιότητα και την απώλεια καταθέσεων, αυξάνοντας την ανεργία και περιορίζοντας τα έσοδα.

Μετά την αξιολόγηση του ΔΝΤ που δημοσιεύθηκε το Δεκέμβριο του 2012, σχετικά με τον βαθμό επίτευξης των μέτρων λιτότητας από την ελληνική οικονομία αποφασίστηκε η αναθεώρηση των στόχων του δεύτερου Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής του Φεβρουαρίου του 2012. Το ασταθές πολιτικό τοπίο, η βαθιά ύφεση και η ανισοροπία που προκαλούν στην οικονομία τα αυστηρά μέτρα λιτότητας δεν ευνοούν τον περιορισμό των δαπανών και την αύξηση των εσόδων. Κυβέρνηση και τρόικα, μετά από συνεχείς διαπραγματεύσεις συμφώνησαν στην κατάρτιση νέου μεσοπρόθεσμου πλαισίου δημοσιονομικής

στρατηγικής για τα έτη 2013-2016, το οποίο ψηφίστηκε ως πολυνομοσχέδιο στις 7 Νοεμβρίου 2012⁴⁹. Τα νέα μέτρα μεταξύ άλλων περιλάμβαναν :

- Αύξηση των ορίων ηλικίας συνταξιοδότησης κατά 2 έτη
- Περαιτέρω μείωση στις συντάξεις και στο εφάπαξ
- Κατάργηση των δώρων Χριστουγέννων και Πάσχα, όπως και των επιδομάτων αδείας για τους δημοσίους υπαλλήλους και συνταξιούχους.
- Εισαγωγή έκτακτης εισφοράς στα φωτοβολταϊκά.

Οι εξελίξεις αυτές οδήγησαν στη σταθεροποίηση της κατάστασης στα τέλη του 2012 με τον δείκτη οικονομικού κλίματος να σημειώνει κατακόρυφη άνοδο το Δεκέμβριο του 2012 και περαιτέρω βελτίωση το Φεβρουάριο του 2013. Στις αρχές του 2014, ήταν πλέον ορατό ότι το 2013 η οικονομία έχει μπει σε τροχιά σταθεροποίησης, υπήρχαν οι προϋποθέσεις για να αρχίσει η ανάκαμψη το 2014. Στις αρχές του 2013 η κρίση στην Κύπρο ξύπνησε ξανά την αβεβαιότητα για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και την οικονομία γενικότερα, που όμως δεν είχε δραματικές επιπτώσεις για την χώρα.

Οι συνθήκες που διαμορφώθηκαν στα τέλη του 2013 υπήρξαν ευνοϊκές για την οικονομία ως ακολούθως :

- Καταγράφηκε πρωτογενές πλεόνασμα το 2013 μετά από μια μακρά περίοδο μεγάλων ελλειμμάτων ως αποτέλεσμα της δημοσιονομικής προσαρμογής.
- Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ήταν για πρώτη φορά πλεονασματικό το 2013, εξαιτίας της μείωσης των εισαγωγών και της ταυτόχρονης της αύξησης των εισπράξεων από τουριστικές υπηρεσίες και των εσόδων από εξαγωγές αγαθών.

Οι ευνοϊκές εξελίξεις άρχισαν να δείχνουν σημάδια και στην πραγματική οικονομία, στην παραγωγή αλλά και στην αγορά εργασίας.

⁴⁹ Τράπεζα της Ελλάδος, Κέντρο Πολιτισμού Έρευνας και Τεκμηρίωσης, (2014), *Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης: Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013*.

Κεφάλαιο 6^ο – Η επόμενη μέρα της εξόδου της Ιρλανδίας από το μνημόνιο

Η οικονομική ανάπτυξη της Ιρλανδίας από το 1990 έως το 2008, βασιζόνταν στις μεγάλες εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων στην χώρα λόγω της εγκατάστασης πολυεθνικών επιχειρήσεων. Η Ιρλανδία είχε επιλέξει να εφαρμόσει χαμηλούς φορολογικούς συνταλεστές, με αποτέλεσμα να θεωρείται φορολογικός παράδεισος για πολυεθνικές εταιρείες όπως η Google και η Apple. Η χώρα βίωνε οικονομική ευφορία καθώς η απασχόληση, οι μισθοί και τα εισοδήματα αυξάνονταν λόγω των επενδύσεων και η οικονομία της Ιρλανδίας παρουσιάζοταν ως παράδειγμα προς μίμηση γνωστή ως «κέλτικός τίγρης».

Από το 1995 ως το 2010, η Ιρλανδία έπασχε από μια μεγάλη «φούσκα» της αγοράς των ακινήτων. Η παγκόσμια οικονομική κρίση κλόνησε την οικονομία της Ιρλανδίας σημαντικά⁵⁰. Αναλυτικότερα, η Ιρλανδία μέχρι τα τέλη του 2010 αντιμετώπισε παράλληλα με τη δημοσιονομική κρίση, μια μεγάλη στεγαστική κρίση, που επηρέασε αρνητικά το ισοζύγιο χιλιάδων νοικοκυριών, προκάλεσε κρίση στην αγορά εργασίας με ένα εκατομμύριο ανέργους να μεταναστεύουν (Ronan Lyons, 2015). Η αύξηση των μισθών στον κατασκευαστικό κλάδο, οι εισροές των μεταναστών που ήρθαν για να εργαστούν στην Ιρλανδία ως οικοδόμοι και η μεγάλη ζήτηση ακινήτων από τους μετανάστες αυτούς οδήγησαν την Ιρλανδία στην στεγαστική κρίση. Οι τράπεζες βρέθηκαν να δανείζουν καταναλωτές κατοικιών και κατασκευαστών. Η αύξηση της απασχόλησης και των μισθών οδήγησε τις τιμές των κατοικιών σε υψηλά επίπεδα, δίνοντας την ευχέρεια στις τράπεζες να χορηγούν δάνεια λόγω των υψηλών τιμών μέχρι και το 2007. Το Ιρλανδικό θαύμα διαδέχθηκε η Ιρλανδική κρίση με την έναρξη της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, με κύριες αιτίες την κρατική διάσωση των τραπεζών από την χρεοκοπία και την φούσκα της αγοράς ακινήτων έως το 2007.

Το 2008 η Ιρλανδία βίωσε την οικονομική κατάρρευση και θεωρήθηκε από τις αγορές, ως ο αδύναμος κρίκος της Ευρωζώνης. Οι τράπεζες πλέον αντιμετώπιζαν σοβαρό πρόβλημα χρεοκοπίας, λόγω της κατάστασης της αγοράς ακινήτων, στην οποία είχαν σημαντική έκθεση, με αποτέλεσμα η ιρλανδική κυβέρνηση να τις ενισχύσει, εκδίδοντας εγγυήσεις για τις οφειλές των ιρλανδικών τραπεζών από το δημόσιο ταμείο εις βάρος του προϋπολογισμού και να μετακυλίσει το χρέος από τους τραπεζίτες στους φορολογούμενους. Αναλυτικότερα, η

⁵⁰ <https://www.theguardian.com/business/2013/feb/07/ireland-deal-anglo-irish-bank-debt>

Ιρλανδική κυβέρνηση εξασφάλισε εγγυήσεις για τους δανειολήπτες των ιρλανδικών τραπεζών, υποχρεώνοντας έτσι τους ιρλανδούς πολίτες να συμμετέχουν στο δημοσιονομικό εκτροχιασμό των τραπεζών, αυξάνοντας το κρατικό χρέος και υποχρεώνοντας την κυβέρνηση εκ νέου σε δανεισμό με μεγαλύτερα επιτόκια.

Προχωρώντας παραπέρα και προσπαθώντας να αντιμετωπίσει το πρόβλημα στη ρίζα του, η κυβέρνηση της Ιρλανδίας θέσπισε έναν οργανισμό «κακή τράπεζα» που ανέλαβε τα τοξικά στοιχεία του ενεργητικού των τραπεζών (εμπορικά ακίνητα ισολογισμών 6 τραπεζών αξίας 56 δισ. ευρώ). Η δημιουργία ενός ενιαίου Εθνικού Οργανισμού Διαχείρισης Περιουσιακών Στοιχείων, γνωστού ως NAMA (National Asset Management Agency), είχε σκοπό να αναλάβει τα προβληματικά δάνεια.

Το Δεκέμβριο του 2010 η Ιρλανδία αναγκάστηκε να υπογράψει το Οικονομικό Πρόγραμμα Προσαρμογής με τους πιστωτές (Μνημόνιο Συναντίληψης) για να μπορέσει να αντιμετωπίσει την κρίση του τραπεζικού συστήματος και τη δημοσιονομική προσαρμογή λόγω υψηλού ελλείμματος. Χορηγήθηκε στην Ιρλανδική κυβέρνηση δάνειο ύψους 85 δισεκατομμυρίων ευρώ, εκ των οποίων τα 35 δις είχαν προβλεφθεί για το χρηματοπιστωτικό της σύστημα και το υπόλοιπο ποσό για να καλύψει ανάγκες του προϋπολογισμού. Η ιρλανδική κυβέρνηση συμφώνησε με την τρόικα να λάβει άμεσα μέτρα λιτότητας, που θα περιόριζαν το δημόσιο έλλειμμα κάτω από το όριο του 3% και το χρέος της που έφτανε το 25% του ΑΕΠ. Το πρωτοφανές είναι ότι η κυβέρνηση επέβαλε στα πλαίσια του μνημονίου μια σειρά από σκληρά μέτρα στο δημόσιο και ιδιωτικό τομέα, ωστόσο οι πολίτες και τα συνδικάτα δεν προέβαλαν αντίσταση, καθώς συνειδητοποίησαν τι οδήγησε την πραγματική οικονομική κατάσταση του 2007. Η κυβέρνηση ψήφισε μόνιμα μέτρα δημοσιονομικού και μακροοικονομικού χαρακτήρα, που περιλάμβαναν περικοπές μισθών και συντάξεων, ώστε να υπάρξει δημοσιονομική πειθαρχία και η συγκράτηση των δαπανών στο δημόσιο τομέα, αλλά και να εφαρμόσει διαθρωτικές μεταρρυθμίσεις που θα τόνωναν την οικονομική ζήτηση στην αγορά εργασίας και το ενδιαφέρον των διεθνών επενδυτών.

Η προσπάθεια ελέγχου του δημόσιου συμφέροντος από τις ρυθμιστικές αρχές διόγκωσε το πρόβλημα του μεγάλου δημοσιονομικού χρέους. Η δραματική διόγκωση του δημοσιονομικού ελλείμματος οδήγησε στην σημαντική αύξηση του κόστους δανεισμού. Όπως και η Ελλάδα, η Ιρλανδία υιοθέτησε πολιτικές δημοσιονομικής πειθαρχίας με σκοπό τη μείωση του ελλείμματος της. Ωστόσο, αντίθετα με την Ιρλανδία, η Ελλάδα αντιμετωπίζει μακροπρόθεσμα διαθρωτικά

προβλήματα. Η Ιρλανδία δεν μπήκε στο μνημόνιο εξαιτίας του Δημόσιου χρέους της, όπως προαναφέραμε. Ωστόσο το δημόσιο χρέος της εκτοξεύθηκε κατά την διάρκεια επίβλεψης από την τρόικα της κρατικοποίησης του ιδιωτικού τραπεζικού χρέους της μεγαλύτερης Τράπεζας της χώρας, της «Anglo Irish», η οποία κατέρρευσε λόγω της κρίσης. Αξίζει να σημειωθεί ότι προ κρίσης το δημόσιο χρέος ανέρχεται στο 25% του ΑΕΠ, ενώ το 2012 με την βοήθεια της Τρόικα άγγιξε το 120%.

Οι Ιρλανδοί συνεπώς επιβαρύνθηκαν με τα ιδιωτικά χρέη των μεγαλοτραπεζιτών μετά από απαίτηση της ΕΚΤ και της τρόικα. Στη συνέχεια επιβλήθηκαν πολιτικές λιτότητας μικρότερης έκτασης και έντασης από τις αντίστοιχες που επιβλήθηκαν στην Ελληνική οικονομία, με κοινό παρονομαστή την μείωση των μισθών και τον περιορισμό των υποδομών. Στο παρακάτω διάγραμμα απεικονίζεται διαγραμματικά ο μέσος εβδομαδιαίος μισθός στην Ιρλανδία, όπου γίνεται αντιληπτό ότι η μείωση των μισθών ήταν πολύ μικρότερης έκτασης έναντι των αντίστοιχων ελληνικών. Το κοινωνικό κράτος περιορίστηκε αρκετά μέσα στα πλαίσια της λιτότητας και οι περικοπές στο σύστημα πρόνοιας και επιδομάτων της Ιρλανδίας ήταν δραματικές ωστόσο το μέσο διαθέσιμο εισόδημα του κάθε Ιρλανδικού νοικοκυριού ανερχόταν σε ετήσια βάση πάνω από 20.000€.

Πίνακας 5. Μεταβολές στον μέσο εβδομαδιαίο μισθό στην Ιρλανδία

Chart 2.3 Changes in Real Average Weekly Earnings (Republic of Ireland)



Sources: Source: CSO survey on Earnings Hours and Employment Costs (EHQ08); CSO EU Harmonised Index of Consumer Prices (CPM05)

Note: Values expressed in April 2013 prices.

Πηγή : Terrence McDonough, Professor of Economics, national University of Ireland, Galway
“Ireland : Are some PIGS More Equal than Others?” Ομιλία στο συνέδριο του Ινστιτούτου Levy
στην Αθήνα

Οι πολιτικές λιτότητας εκτόξευσαν την ανεργία στη χώρα, με αποτέλεσμα το 5%-10% του εργατικού δυναμικού της χώρας να μεταναστεύσει συγκατώντας έτσι τεχνητά το ποσοστό της ανεργίας σε χαμηλότερα επίπεδα από εκείνο της Ελλάδας και της Ισπανίας ⁵¹. Η μετανάστευση αποτέλεσε κύριο συστατικό της εξόδου της χώρας από την κρίση και ενισχύθηκε από την Ιρλανδική Κυβέρνηση προτείνοντας στους άνεργους της χώρας να αναζητήσουν εργασία σε άλλη χώρα με σκοπό τον περιορισμό των δαπανών επιδόματος ανεργίας. Παρόλαυτα ήταν έκδηλη η ανησυχία για το αν η κατάρρευση της αγοράς εργασίας θα έχει μακροχρόνιες συνέπειες στην ανάκαμψη της χώρας λόγω φυγής εγκεφάλων (brain gain).

Ο καθηγητής οικονομικών Terrence McDonough, ⁵² υποστηρίζει ότι «η ανάκαμψη της Ιρλανδίας είναι μη- ανάκαμψη». Όλες οι χώρες της ΕΕ καλούνται να βρουν ένα μοντέλο εξόδου από την κρίση που θα τους δώσει την δυνατότητα ανάπτυξης, δεν θα οδηγεί τους άνεργους σε φυγή από την χώρα και θα μειώσει τις κοινωνικές ανισότητες που έχουν προκαλέσει τα μέτρα λιτότητας. Η έξοδος της Ιρλανδίας από το μνημόνιο και την επιτήρηση της τρόικας επιτεύχθηκε το 2013, ωστόσο το σύμφωνο σταθερότητας και ανάπτυξης που προσδιορίζει τα δημοσιονομικά μεγέθη των κρατών μελών της ΕΕ, αποτέλεσε τροχοπέδη για την ανάκαμψη της χώρας και μονιμοποίησε την στασιμότητα, καθώς δεν υπάρχει κάποιο βιώσιμο μοντέλο ανάπτυξης παρά την έντονη εξαγωγική δραστηριότητα της χώρας.

Συνοψίζοντας, η έξοδος της Ιρλανδίας από το μνημόνιο για τους δανειστές αποτελεί τρανή απόδειξη ότι τα μέτρα λιτότητας που επιβάλουν στις χώρες που επιτηρούν έχουν αποτέλεσμα όταν τηρείται πιστά η εφαρμογή τους. Το ζήτημα είναι κατά πόσο μπορούμε να βάλουμε σε κοινό παρονομαστή όλες τις χώρες. Αξίζει να σημειωθεί η υστέρηση της χώρας στο μέτωπο των διαρθρωτικών αλλαγών. Ενώ η τρόικα ασκούσε τρομερές πιέσεις στην Ελλάδα για να προχωρήσουν οι προβλεπόμενες διαρθρωτικές αλλαγές, δεν ίσχυε το ίδιο και για την Ιρλανδία.

⁵¹ <http://www.kathimerini.gr/355103/article/oikonomia/die8nhs-oikonomia/h-irlandikh-syntagh-gia-thn-antimetwpish-ths-krishs>

⁵² Terrence McDonough, Professor of Economics, national University of Ireland, Galway “Ireland : Are some PIGS More Equal than Others?” Ομιλία στο συνέδριο του Ινστιτούτου Levy στην Αθήνα

Προφανώς η ΕΕ, η ΕΚΤ και το ΔΝΤ επιθυμούν να παρουσιάσουν το επιτυχημένο μοντέλο εξόδου της Ιρλανδίας από την κρίση.⁵³ Επειτα από τρία χρόνια δημοσιονομικής λιτότητας, το Ιρλανδικό πείραμα πέτυχε και τους στόχους για ισορροπημένη δημοσιονομική προσαρμογή παρά τις βραχυπρόθεσμες επιδράσεις στο ΑΕΠ της χώρας, μακροπρόθεσμα, συνέβαλε, στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και στη βιωσιμότητα των δημοσίων οικονομικών.

Είναι προφανές ότι η Ιρλανδία δεν ήταν δυνατό να βγει από το μνημόνιο αν αδυνατούσε να καλύψει μόνη της τις χρηματοδοτικές ανάγκες της, όπως συμβαίνει με την Ελλάδα. Για την έξοδο της Ιρλανδίας από το μνημόνιο και την πρόσβαση στις αγορές σημαντικό παράγοντα αποτέλεσε και αποτελεί η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των επενδυτών στην εσωτερική οικονομία και στην πολιτική της χώρας. Η Ιρλανδία δανείζεται τα ποσά που χρειάζεται με χαμηλό επιτόκιο στις αγορές. Οι επίσημοι δανειστές της δεν επιθυμούν να την υπονομεύσουν έναντι των αγορών, προβάλλοντας είτε με δηλώσεις τους είτε με πράξεις την μη υλοποίηση βασικών διαρθρωτικών αλλαγών με αποτέλεσμα να τηρούν σιγή ιχθύος. Αυτό θα πρέπει να αποτελέσει το μάθημα για την Ελληνική Κυβέρνηση, καθώς αυτό που θα οδηγήσει στην έξοδο δεν είναι η 100% συμμόρφωση με το πρόγραμμα των διαρθρωτικών αλλαγών αλλά η έξοδος της Ελλάδας στις αγορές για να καλύπτει τις χρηματοδοτικές ανάγκες της έναντι των δανειστών της. Μετά από μια περίοδο σκληρής δημοσιονομικής προσαρμογής, η Ιρλανδία προσπαθεί να ανακάμψει αργά και σταθερά από την λιτότητα των δημοσιονομικών μέτρων που της επιβλήθηκαν, με μια σειρά από αναπτυξιακά μέτρα που της έδωσαν πρόσβαση και την οδήγησαν στην έξοδο από το Μνημόνιο. Η μείωση γραφειοκρατίας, η απλοποίηση των διαδικασιών για την έναρξη επιχειρήσεων, η σταθερή και χαμηλή φορολογία των επιχειρήσεων, το ευέλικτο εργατικό δυναμικό και η σύνδεση εκπαίδευσης με τον ιδιωτικό τομέα υπήρξαν τα βασικά στοιχεία για την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ) στην Ιρλανδία. Αξίζει να σημειωθεί ότι μεταξύ των εταιρειών που έχουν επενδύσει στην Ιρλανδία είναι το Facebook, η Google, η Microsoft, το Twitter, η Ericsson, η PayPal κ.α. Βασική προτεραιότητα προσέλκυσης ΑΞΕ είναι η σταθερή φορολογία επενδύσεων και το «ευέλικτο» εργατικό δυναμικό. Η αναπτυξιακή πολιτική που ακολούθησε η Ιρλανδία μέσω της χαμηλής φορολογίας για την

⁵³ http://www.euro2day.gr/specials/dr_money/article/1166230/to-mystiko-ton-daneiston-kai-h-irlandia.html

προσέλκυση ιδιωτικών επενδύσεων, ήταν αυτή που την οδήγησε ταχύτερα στην έξοδο από την κρίση σε σύγκριση με άλλες χώρες.

Κεφάλαιο 7^ο - Προτάσεις για τη βελτίωση της ελληνικής οικονομίας

Μετά την έναρξη της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης, όλες οι χώρες έλαβαν μέτρα για την βελτίωση των δημοσιονομικών μεγεθών τους. Είναι επιτακτική η εύρεση τρόπων που θα αντιστρέψουν το δυσμενές κλίμα και θα οδηγήσουν την πραγματική οικονομία όλων των χωρών σε αναπτυξιακή τροχιά. Μέχρι σήμερα όλες οι δράσεις προς αυτή την κατεύθυνση περιορίζονται στην διάσωση, εγγύηση και ασφάλεια του τραπεζικού συστήματος, με σκοπό την ομαλή λειτουργία της αγοράς. Νέοι κανόνες τέθηκαν σε ισχύ μέσω της Βασιλείας III με στόχο την ενίσχυση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αυξάνοντας κατά πολύ το λειτουργικό κόστος των τραπεζών και περιορίζοντας την δυνατότητα χορήγησης πιστώσεων σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά, γεγονός που συμπιέζει ακόμη περισσότερο την εσωτερική ζήτηση.

Η κρίση στη χώρα μας μετά και την επιβολή των περιορισμών κεφαλαίου τον Ιούνιο του 2015, φαίνεται να έχει μεγαλύτερη ένταση και διάρκεια σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η δομή και τα διαρθρωτικά προβλήματα της ελληνικής οικονομίας διαφέρουν από εκείνα των υπολοίπων κρατών μελών και αντί να αμβλύνονται, εντείνονται συνεχώς κάτω και από τις δυσμενείς συνθήκες της διεθνούς κρίσης.

Υπάρχει η άποψη ότι η πιστή εφαρμογή του μνημονίου θα εξυγιάνει την ελληνική οικονομία και θα την βοηθήσει να ανακάμψει όπως συνέβη με την περίπτωση της Ιρλανδίας και της Κύπρου. Τα δημοσιονομικά προβλήματα της Ελλάδας είναι το υπερβολικό δημοσιονομικό έλλειμμα, η χαμηλή ανταγωνιστικότητα και η τεράστια ύφεση μέσα στην οποία βουλιάζει η οικονομία και οι δείκτες της. Η έξοδος από την κρίση είναι το ζητούμενο για την ελληνική οικονομία, καθώς και η επαναφορά των θετικών ρυθμών ανάπτυξης. Για να επιτευχθεί αυτό πρέπει πρώτα να αποκατασταθεί το αρνητικό κλίμα των αγορών απέναντι στη χώρα μας με κλίμα εμπιστοσύνης που θα ευνοήσει την είσοδο κεφαλαίων και την διενέργεια επενδύσεων στη χώρα μας.

Τους πρώτους μήνες του 2016 οι κεφαλαιακοί περιορισμοί αλλά και οι διαπραγματεύσεις για την πρώτη αξιολόγηση επηρέασαν αρνητικά την οικονομία. Με απόφαση του Eurogroup στις 24 Μαΐου 2016 αναγνωρίζεται η επίτευξη συμφωνίας και μπαίνουν οι βάσεις για την ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης. Τα άμεσα και έμμεσα οφέλη της απόφασης αυτής είναι τα ακόλουθα

54:

⁵⁴ Τράπεζα της Ελλάδος, Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης και Μελετών, (2016), «*Νομισματική Πολιτική 2015-2016*». Σελ 15

- ✓ Τμηματική εκταμίευση δόσεων έως το φθινόπωρο του 2016, για κάλυψη του δημόσιου χρέους και για εκκαθάριση μέρους των ληξιπρόθεσμων οφειλών της Γενικής Κυβέρνησης. Αυτό αναμένεται να έχει θετικό αντίκτυπο στην ρευστότητα και την οικονομική δραστηριότητα το β' εξάμηνο του 2016.
- ✓ Απόφαση του ΔΣ της ΕΚΤ για επανένταξη των ελληνικών κρατικών τίτλων στις αποδεκτές από το Ευρωσύστημα εξασφαλίσεις, έτσι ώστε οι ελληνικές τράπεζες να επιστρέψουν στην φθινή χρηματοδότηση από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ).
- ✓ Η αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας του Ελληνικού Δημοσίου και των ελληνικών τραπεζών λόγω της συμμετοχής των ελληνικών κρατικών ομολόγων στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ. Η επανένταξη των ελληνικών τίτλων στις αποδεκτές από το Ευρωσύστημα εξασφαλίσεις που συνεπάγεται χαμηλότερο κόστος αναχρηματοδότησης των τραπεζών, σε συνδυασμό με τη συμμετοχή των ελληνικών κρατικών ομολόγων στις παρεμβάσεις ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ, αναμένεται να επιδράσουν θετικά στα αποτελέσματα των τραπεζών.
- ✓ Προοπτική αποκλιμάκωσης των αποδόσεων των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και των ομολογιακών τίτλων που έχουν εκδώσει ελληνικές επιχειρήσεις στη διεθνή αγορά.

Μέσα στο παραπάνω πλαίσιο εκτιμάται να ευνοηθεί η επιστροφή των καταθέσεων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, επιτρέποντας τη χαλάρωση και κατ' επέκταση άρση των κεφαλαιακών περιορισμών. Επιπλέον η αποτελεσματικότερη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων θα οδηγήσει στην μείωση του κόστους δανεισμού και θα ενισχύσει την ικανότητα των ελληνικών τραπεζών για χορήγηση δανείων, βελτιώνοντας τον ρυθμό ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας.

Προϋποθέσεις για επιστροφή στην ανάπτυξη

Σύμφωνα με την έκθεση για την Νομισματική Πολιτική 2015-2016 της Τράπεζας της Ελλάδος, με βάση τα δεδομένα της πραγματικής οικονομίας και τις αναμενόμενες θετικές επιπτώσεις της πρώτης αξιολόγησης, διαφαίνεται ότι πλησιάζει το τέλος της ύφεσης και αναμένεται στο τέλος του 2016 να φανούν σημάδια ανάκαμψης. Στην μελέτη προτείνεται η δημιουργία ενός «περιβαλλοντος ανάπτυξης» μέσα στο οποίο η ανάκαμψη θα οδηγήσει σε βιώσιμη ανάπτυξη, μέσα από δράσεις όπως⁵⁵ :

⁵⁵ Τράπεζα της Ελλάδος, Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης και Μελετών, (2016), «*Νομισματική Πολιτική 2015-2016*». Σελ 24

- ✓ **«Εμπέδωση της εμπιστοσύνης** και ενίσχυση της εκτίμησης ότι η ελληνική οικονομία έχει επανέλθει στην κανονικότητα και δεν επιφυλάσσει ανεπιθύμητες παλινδρομήσεις. Για να συμβεί αυτό, πρέπει το πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων να εφαρμόζεται με συνέπεια και συνέχεια. Εν προκειμένω θα πρέπει να υπογραμμιστεί ότι για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και τη βελτίωση του κλίματος η εφαρμογή των δημοσιονομικών και ειδικά των φορολογικών μέτρων δεν αρκεί. Πρέπει να συνοδεύεται από τη ρητή αποδοχή και την οικειοποίηση του προγράμματος μεταρρυθμίσεων πρωτίστως από αυτούς που καλούνται να το εφαρμόσουν τώρα και στο μέλλον. Οι επιφυλάξεις, οι αρνήσεις, οι υπαινικτικές αναφορές σε παρεμβάσεις και αλλαγές ως αναγκαίο κακό δημιουργούν σύγχυση, συντηρούν αβεβαιότητες και δυσχεραίνουν σημαντικά την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης.»
- ✓ **«Αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας.** Όπως έχει προτείνει εδώ και καιρό η Τράπεζα της Ελλάδος, ταυτόχρονα με την υλοποίηση των απαιτούμενων μεταρρυθμίσεων, η αξιοποίηση της αδρανούς δημόσιας περιουσίας και η ταχεία προώθηση των ιδιωτικοποιήσεων είναι τα ισχυρότερα μέσα όχι μόνο για την τόνωση της επενδυτικής δραστηριότητας και την επίτευξη διατηρήσιμων ρυθμών ανάπτυξης, αλλά και για την υποβοήθηση της δημοσιονομικής προσαρμογής, καθώς συμβάλλουν στην αποκλιμάκωση του δημόσιου χρέους. Είναι συνεπώς απαραίτητο να επιταχυνθεί το υφιστάμενο πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων και να αναζητηθούν διαδικασίες που θα επιτρέψουν την αποτελεσματική αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας.»
- ✓ **«Αντιμετώπιση του υψηλού αποθέματος μη εξυπηρετούμενων δανείων,** η οποία αποτελεί τη σημαντικότερη πρόκληση για το τραπεζικό σύστημα. Η αντιμετώπιση αυτού του προβλήματος όχι μόνο θα ελαφρύνει το βάρος για τους δανειολήπτες που θα συνεργαστούν, αλλά και θα επιτρέψει στις τράπεζες να απελευθερώσουν κεφάλαια, τα οποία θα μπορούσαν να κατευθυνθούν στις πιο δυναμικές και εξωστρεφείς επιχειρήσεις, συμβάλλοντας με αυτό τον τρόπο στη συνολική αναδιάρθρωση της οικονομίας υπέρ των κλάδων παραγωγής εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών, με αποτέλεσμα την άνοδο της συνολικής παραγωγικότητας και του δυναμικού ρυθμού ανάπτυξης ακόμη και σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Εκτιμάται ότι οι πρωτοβουλίες που έχουν δρομολογηθεί για τους επόμενους μήνες αποτελούν ιδιαίτερα σημαντικές τομές όσον αφορά τη δομή του ελληνικού τραπεζικού τομέα και την αναδιάρθρωση των εγχώριων τραπεζών, όπως 1) η

ανάπτυξη δευτερογενούς αγοράς δανείων (εξυπηρετούμενων ή μη), ώστε να διευρυνθεί ο αριθμός των συμμετεχόντων και να εμπλουτιστεί η τεχνογνωσία ως προς τη διαχείριση επισφαλών δανείων, 2) η αναμόρφωση του πλαισίου εξωδικαστικού διακανονισμού χρέους, ώστε να υπάρξουν δυνατότητες ταχείας, αποτελεσματικής και διαφανούς ρύθμισης χρεών προς ιδιώτες και φορείς του Ελληνικού Δημοσίου, 3) η βελτίωση των υποδομών της δικαιοσύνης και της εξειδικευμένης τεχνογνωσίας των δικαστών, 4) η επίλυση χρόνιων ζητημάτων που σχετίζονται με τη φορολογική μεταχείριση διαγραφών και σχηματισμού προβλέψεων τόσο για τους δανειολήπτες όσο και για τους δανειστές, 5) η εισαγωγή διατάξεων που εξασφαλίζουν τη συνεργασία των μετόχων στις προσπάθειες των τραπεζών για εξυγίανση επιχειρήσεων. Η Τράπεζα της Ελλάδος ακολουθεί μια πολιτική διαχείρισης μη εξυπηρετούμενων δανείων μέσω της τροποποίησης του Κώδικα Δεοντολογίας και την εφαρμογή πλαισίου στοχοθέτησης και παρακολούθησης της στρατηγικής διαχείρισης των μη εξυπηρετούμενων δανείων από το σύνολο των ελληνικών τραπεζών. Παράλληλα όμως, απαιτείται μια πιο ενεργητική πολιτική διαχείρισης από την πλευρά των τραπεζών μέσω μεγαλύτερης έμφασης σε μακροχρόνιες ρυθμίσεις, συντονισμένη αντιμετώπιση των κοινών πιστούχων, καθώς και έμφαση στην αναδιάρθρωση των βιώσιμων επιχειρήσεων. Στο πλαίσιο αυτό, είναι κρίσιμη η επίτευξη των στόχων της ταχείας μείωσης του μεγάλου όγκου των μη εξυπηρετούμενων δανείων στα χαρτοφυλάκια των τραπεζών, οι οποίοι θα συμφωνηθούν από κοινού με την Τράπεζα της Ελλάδος και την ΕΚΤ στο αμέσως προσεχές διάστημα. Οι παραπάνω δράσεις, σε συνδυασμό με την ανάσχεση της ύφεσης και τη σταδιακή ανάκαμψη της οικονομίας, θα έχουν ως αποτέλεσμα αρχικά τη σταθεροποίηση του λόγου μη εξυπηρετούμενων δανείων προς το σύνολο των δανείων και στη συνέχεια την αποκλιμάκωσή του, με θετική επίδραση στο σύνολο της οικονομίας.»

- ✓ **«Μεταρρυθμίσεις για τόνωση της εξωστρέφειας.** Οι μεταρρυθμίσεις που έγιναν από το 2010 και έπειτα οδήγησαν το 2015 σε πλήρη ανάκτηση της απώλειας ανταγωνιστικότητας σε όρους κόστους εργασίας της περιόδου 2000- 2009 σε σχέση με τους κυριότερους εμπορικούς εταίρους. Παρά την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας όμως, οι εξαγωγές δεν επέδειξαν την αναμενόμενη δυναμική ανόδου. Αυτό εξηγείται εν μέρει από την έλλειψη χρηματοδότησης και το συγκριτικά υψηλότερο κόστος μακροχρόνιου δανεισμού, καθώς και από την αύξηση της φορολογικής επιβάρυνσης που

μετριάξει ή ακόμη και ανακόπτει την πορεία ανάκτησης της συνολικής ανταγωνιστικότητας της οικονομίας. Επιπρόσθετα όμως οφείλεται και σε μια σειρά εγγενών διαρθρωτικών αδυναμιών που περιορίζουν την ευκολία διείσδυσης των ελληνικών προϊόντων στις διεθνές αγορές και σχετίζονται με την ποιότητα του προϊόντος, την κατοχύρωση ονομασίας προέλευσης και γραφειοκρατικές δυσχέρειες. Ωστόσο, εξαιτίας της βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας κόστους που έλαβε χώρα τα προηγούμενα χρόνια υπάρχουν σημαντικά περιθώρια ανόδου των εξαγωγών στο εγγύς μέλλον. Όμως, η στήριξη των εξαγωγικών προοπτικών θα απαιτήσει νέες επενδύσεις προκειμένου να ενισχυθεί η εξαγωγική βάση των εξωστρεφών επιχειρήσεων. Το περαιτέρω άνοιγμα του διεθνούς εμπορίου, η συμμετοχή σε παγκόσμιες αλυσίδες παραγωγής και η αύξηση των εμπορικών δεσμών με χώρες και επιχειρήσεις που βρίσκονται στην αιχμή της τεχνολογίας σε παγκόσμια κλίμακα θα έχει ως συνέπεια την απορρόφηση νέων τεχνολογιών από τις εξαγωγικές επιχειρήσεις και τη διάχυσή τους στο σύνολο της ελληνικής οικονομίας, ενισχύοντας τις μακροπρόθεσμες αναπτυξιακές της προοπτικές. Συνεπώς, η υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών και στη λειτουργία του δημόσιου τομέα θα οδηγήσει σε αύξηση των επενδύσεων και της απασχόλησης, ενώ παράλληλα αναμένεται να διευκολύνει την καινοτομία και την εισαγωγή νέων τεχνολογιών μέσω της ενίσχυσης του ανταγωνισμού. Με τη σειρά τους, οι εξελίξεις αυτές θα βελτιώσουν την ποιότητα των ελληνικών εξαγωγών, ενώ θα διευρύνουν την εξαγωγική βάση και τη συνολική παραγωγικότητα της ελληνικής οικονομίας. Το γεγονός αυτό θα καταστήσει διατηρήσιμη την υποχώρηση των ελλειμμάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, ενώ παράλληλα θα αυξήσει το δυνητικό προϊόν σε μεσομακροπρόθεσμο ορίζοντα.»⁵⁶

Συνεπώς η ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης δίνει προοπτικές ανάκαμψης στην ελληνική οικονομία το β' εξάμηνο του 2016, έχοντας σαν αποτέλεσμα την πτώση των αποδόσεων των ελληνικών κρατικών ομολόγων. Οι Ευρωπαίοι εταίροι δεσμεύθηκαν να αναλάβουν δράση για να διασφαλίσουν την βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους τόσο σε βραχυπρόθεσμο όσο και σε μεσομακροπρόθεσμο ορίζοντα. Καθώς το πρόβλημα του δημόσιου χρέους μετατίθεται για επανεξέταση σε μελλοντικό χρόνο, προκύπτει η αναγκαιότητα για την ενεργοποίηση των

⁵⁶ Τράπεζα της Ελλάδος, Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης και Μελετών, (2016), «*Νομισματική Πολιτική 2015-2016*». Σελ 24

απαιτούμενων μέτρων διαχείρισης του δημόσιου χρέους, μειώνοντας το ασφάλιστρο κινδύνου της ελληνικής οικονομίας και βελτιώνοντας το κλίμα εμπιστοσύνης για ανάκαμψη της οικονομίας.

Η επίτευξη της μείωσης του πρωτογενές πλεονάσματος από 3,5% του ΑΕΠ σε 2% από το 2018 και μετά, θα οδηγήσει την ελληνική οικονομία σε βιώσιμους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης με προοπτική βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους, μείωσης της φορολογίας και απελευθέρωσης των απαραίτητων πόρων για την ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας. Είναι κρίσιμης σημασίας για να βγει η ελληνική οικονομία από την ύφεση να θεραπευτούν ζητήματα που περιορίζουν τις αναπτυξιακές δυνατότητες της χώρας. Προς αυτή την κατεύθυνση, προτείνονται κάποιες δράσεις από την Τράπεζα της Ελλάδος που αναμένεται να προσελκύσουν ξένες επενδύσεις και να οδηγήσουν στην έξοδο από την κρίση και την αύξηση της παραγωγικότητας της ελληνικής οικονομίας μεσομακροπρόθεσμα όπως ⁵⁷ :

- «η υλοποίηση μεταρρυθμίσεων για αναμόρφωση της λειτουργίας του κράτους και την απελευθέρωση των αγορών προϊόντων και υπηρεσιών»,
- «η επιτάχυνση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων και αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας»
- «η δραστική αντιμετώπιση του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων των τραπεζών»
- «η περικοπή των μη παραγωγικών δαπανών του Δημοσίου και, τέλος, στο βαθμό που το επιτρέπει η δημοσιονομική κατάσταση»
- «η ελάφρυνση των φορολογικών βαρών».

Οι διεθνείς ποσοστικοί δείκτες ανταγωνιστικότητας και παραγωγικότητας της χώρας υποχωρούν συνεχώς μετά την έναρξη της κρίσης, καθώς το επενδυτικό περιβάλλον περιέχει πολύ κίνδυνο, αβεβαιότητα και δεν είναι καθόλου ελκυστικό για επενδύσεις. Αναλογιζόμενοι τις επιδόσεις των ελληνικών εξαγωγών στο παρελθόν, η ανάπτυξη μπορεί να επιτευχθεί με την αύξηση εξωστρέφειας των επιχειρήσεων και την παροχή κινήτρων για προώθηση των προϊόντων τους στο εξωτερικό. Η εξωστρέφεια διασφαλίζεται με αρνητικές διαφορές πληθωρισμού έναντι των χωρών-μελών της Ευρωζώνης, ώστε να μην πραγματοποιείται ανατίμηση γεγονός που πλήττει

⁵⁷ Τράπεζα της Ελλάδος, Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης και Μελετών, (2016), «*Νομισματική Πολιτική 2015-2016*». Σελ 26

την ανταγωνιστικότητα των τιμών των ελληνικών προϊόντων και υπηρεσιών έναντι των αντίστοιχων ευρωπαϊκών.

Υπάρχει προσδοκία για ελαφρά αύξηση της επενδυτικής δαπάνης, σταθεροποίηση της ιδιωτικής κατανάλωσης, αύξηση της τουριστικής κίνησης κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2016. Τα παραπάνω σε συνδυασμό με την ολοκλήρωση της αξιολόγησης, την επιτάχυνση των ιδιωτικοποιήσεων και τη βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης του τραπεζικού συστήματος, αναμένεται να ενισχύσει την πορεία της ελληνικής οικονομίας. Η θετική δυναμική αναμένεται να συνεχιστεί μέχρι το 2018 στρέφοντας τον παραγωγικό μηχανισμό σε εξωστρεφή και καινοτόμες δραστηριότητες, πάντα μέσα στο πλαίσιο της μεταρρυθμιστικής προσπάθειας.

Το ζητούμενο είναι να επιτευχθεί μία ουσιαστική στροφή στην Οικονομία που θα οδηγήσει σε βιώσιμη και διατηρήσιμη ανάπτυξη όπου θα διαδραματίσει κυρίαρχο ρόλο ο υγιής ιδιωτικός τομέας και η εγγενής επιχειρηματικότητα των Ελλήνων θα αναδειχθεί. Ο ιδιωτικός τομέας συμπερλαμβανομένου του ελληνικού τραπεζικού συστήματος αναλαμβάνει δράση ενίσχυσης της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας, καλύπτοντας τα κενά του δημόσιου τομέα, όπως η αποτελεσματική προώθηση του βασικού παραγωγικού κλάδου της οικονομίας, τουριστικού προϊόντος σε νέες αγορές, η καλλιέργεια της ιδέας της καινοτομίας στην παραγωγή, η στήριξη έργων υποδομής, η προώθηση της ελληνικής επιχειρηματικότητας & εξωστρέφειας.

Αξίζει να αναφερθεί ο σημαντικό ρόλος του ελληνικού Τραπεζικού συστήματος στην πορεία ανάπτυξης της χώρας. Η ελληνική κρίση χρέους προκάλεσε στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα πιέσεις καθώς οι αγορές χρήματος παρέμειναν κλειστές τόσο για την χώρα όσο και για τις τράπεζές της. Ταυτόχρονα η μαζική φυγή κεφαλαίων στο εξωτερικό το α εξάμηνο του 2010 λόγω της γενικευμένης ανασφάλειας που επικράτησε στον λαό, η χειροτέρευση της ποιότητας των χαρτοφυλακίων χορηγήσεων η χρησιμοποίηση των καταθέσεων πρώτης ζήτησης νοικοκυριών και επιχειρήσεων για την αντιμετώπιση καθημερινών αναγκών, αλλά και τέλος η επιβολή των περιορισμών κεφαλαίου και των κανονισμών των συναλλαγών, έχει συμπιέσει ακόμη περισσότερο το τραπεζικό σύστημα. Επιπλέον, οι ελληνικές τράπεζες κλήθηκαν να ενισχύσουν την κεφαλαιακή τους επάρκεια το 2ο εξάμηνο του 2015 γεγονός που προκάλεσε περαιτέρω κλυδωνισμούς στην οικονομία.

Αξιολογώντας την εξέλιξη του οικονομικού προγράμματος προσαρμογής αλλά και τις συνέπειές του για την ελληνική ανταγωνιστικότητα, συμπεραίνουμε ότι η αύξηση των εξαγωγών και οι εισροή ΑΞΕ θα μπορούσαν να αντισταθμίσουν την υφεσιακή επίδραση του προγράμματος

λιτότητας (Kotios, Roukanas, Galanos and Sifakis 2015). Δυστυχώς, η ελληνική οικονομία δεν προσπάθησε να λύσει τα διαρθρωτικά της προβλήματα και να υπερπηδήσει τα εμπόδια στην επιχειρηματικότητα, για να γίνει ελκυστικός προορισμός ΑΞΕ. Αντίθετα, επικεντρώθηκε στην επιβολή φορολογίας και στην μείωση των μισθών και των συντάξεων. Η βελτίωση της παραγωγικότητας και της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, θα μπορούσαν να συμβάλουν στην αιεφόρο ανάπτυξη καθώς συνδέονται στενά με τις εξαγωγές, το πάγιο κεφάλαιο και τις πολιτικές στην αγορά εργασίας (Δημήτρης Κυρκιλλής, Κώστας Καζάκης, 2011).

Η χώρα μας αντιμετωπίζει πιο μακροπρόθεσμο πρόβλημα και απαιτούνται διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και μείωση του χρέους που όμως θεωρείται δύσκολο να εφαρμοσθούν λόγω της πολιτικής αστάθειας. Μια βασική παράμετρος για την ανάκαμψη της Ελλάδας είναι η διεθνής ανταγωνιστικότητα της χώρας. Το βιοτικό επίπεδο της χώρας εξαρτάται από την ικανότητα της να πουλά αγαθά και υπηρεσίες στις διεθνείς αγορές. Η χώρα πρέπει να αποκτήσει όλα εκείνα τα πλεονεκτήματα που θα την κάνουν φιλική για άμεσες ξένες επενδύσεις, όπως μείωση γραφειοκρατίας, απλοποίηση των διαδικασιών για την έναρξη επιχειρήσεων, σταθερή και χαμηλή φορολογία των επιχειρήσεων, ευέλικτο εργατικό δυναμικό και σύνδεση εκπαίδευσης με τον ιδιωτικό τομέα. Είναι επιτακτική ανάγκη να προωθηθεί η Ελλάδα ως ένα ελκυστικό διεθνές κέντρο επενδύσεων σε βασικούς τομείς ανάπτυξης, να υποστηρίξει τη μεταρρύθμιση στην Ελλάδα για τη βελτίωση του κανονιστικού και επιχειρηματικού περιβάλλοντος και των υποδομών, και να παρέχει υποστήριξη στον επενδυτή, με μετέπειτα παρακολούθηση και περαιτέρω ανάπτυξη των υπηρεσιών.

Επίσης σημαντικός παράγοντας για την έξοδο της Ελλάδας από το Μνημόνιο είναι η πολιτική και κοινωνική συναίνεση. Στο πλαίσιο του δημοσιονομικού προγράμματος προσαρμογής οφείλουν να περιέχονται όροι που αφορούν στην εφαρμογή των αναγκαίων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για τη στήριξη της ανταγωνιστικότητας, και της βιώσιμης ανάπτυξης, οι οποίοι θα γίνονται αποδεκτοί από τους πολίτες μέσα σε πλαίσιο συναίνεσης. Επομένως, η Ελλάδα, πρέπει να αποκτήσει οικονομική και πολιτική σταθερότητα, για να σταματήσει η κινδυνολογία του Grexit. Στη συνέχεια θα αποκτήσει πρόσβαση στις χρηματαγορές και αφού ολοκληρώσει τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και αποκαταστήσει τη ρευστότητα θα είναι σε θέση να εκπονήσει μια νέα εθνική αναπτυξιακή στρατηγική (Κότιος και Σαράτσης, 2012).

Επίλογος

Μέσα στην κρίση μπορεί κανείς εκτός από κινδύνους και προβλήματα να εντοπίσει και ευκαιρίες. Οι ανακατατάξεις που συμβαίνουν συντελούν στον επαναπροσδιορισμό πορείας που οδηγεί σε ένα καλύτερο αύριο. Η παρούσα μελέτη προσπάθησε να μας καταστήσει γνώστες των πραγματικών αιτιών της σημερινής κατάστασης της ελληνικής οικονομίας, διασχίζοντας ένα ιστορικό πλαίσιο δημοσιονομικών μεγεθών από την αρχή της δεκαετίας του 1980 μέχρι και σήμερα σε εθνικό και παγκόσμιο επίπεδο. Η σημερινή κρίση αποτελεί μια μοναδική ευκαιρία να αναδειχθεί το πραγματικό δυναμικό της Ελλάδας.

Τα πραγματικά προβλήματα της ελληνικής οικονομίας είναι χρόνια και για να αντιμετωπιστούν επιβάλλονται σημαντικές παρεμβάσεις. Στην παρούσα μελέτη καταγράψαμε τα πραγματικά αίτια των προβλημάτων, σκιαγραφήσαμε το ιστορικό πλαίσιο διαμόρφωσης των δημοσιονομικών μεγεθών την τελευταία 30ετία, και είμαστε πλέον κοινωνοί του προβλήματος αλλά και της επιτακτικής ανάγκης δημοσιονομικής εξυγίανσης της χώρας. Η χώρα έχασε πολύ δύναμη στην αρχή της κρίσης και η προσαρμογή ήταν εξαιρετικά δύσκολη επιβαρύνοντας κυρίως μισθωτούς και συνταξιούχους

Η εξυγίανση της οικονομίας θα προκύψει από την ανόρθωση της κοινωνίας, αφού πρώτα όλοι οι Έλληνες συμφωνήσουμε σε ένα βιώσιμο και υγιές όραμα ανάπτυξης για την χώρα μας και για τους Έλληνες, με βάση την Ελλάδα στην οποία θέλουμε να ζήσουν τα παιδιά μας. Είναι επιτακτική ανάγκη τόσο η οικονομία όσο και η κοινωνία να ωριμάσουν και να συμβάλλουν στην απαιτούμενη προσαρμογή μέσα από την συνοχή την συλογικότητα και την σύγκλιση. Σημαντικό είναι να ξεφύγουμε από την δημοσιονομική διαχείριση του χρέους και να επκεντρώσουμε την προσοχή μας σε μια νέα αναπτυξιακή και διαρθρωτική πολιτική.

Βιβλιογραφία

- Αζαριάδης Κ., Ιωαννίδης Γ.Μ., Πισσαρίδης Χ.Α. (2010): «Ανάπτυξη είναι η Μόνη Λύση, Δεκαεπτά Προτάσεις για μία Νέα Αναπτυξιακή Στρατηγική», Αθήνα.
- Αλογοσκούφης Γ. (2009): «Η Ελλάδα μετά την κρίση», Εκδόσεις Καστανιώτη.
- Αλογοσκούφης Γ. (2013): «Η Διαχρονική Προσέγγιση στο Ισοζύγιο Πληρωμών», Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών.
- Αλογοσκούφης Γ. (2013): «Ο Βραχυχρόνιος Προσδιορισμός του Ισοζυγίου Πληρωμών και η Μακροοικονομική Πολιτική», Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών.
- Αναστασάτος Α. (2010): «Η εξωτερική Ανισορροπία της Ελληνικής Οικονομίας. Αίτια, Χαρακτηριστικά και Σενάρια Προσαρμογής», Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων Eurobank EFG.
- Αργυρου Μ. (2005), «Η Ελληνική Οικονομία στην ΟΝΕ, Οικονομικές Εξελίξεις», Αθήνα.
- Αργεΐτης, Γ. et. al. (2011), *Κρίση Δημοσίου Χρέους στην Ελλάδα - Αιτίες και Προοπτικές*, Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων, ΙΝΕ, Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ.
- Βαρουφάκης, Γ. (2011), *Παγκόσμιος Μίνωταυρος: Οι Πραγματικές Αιτίες Της Κρίσης*, Εκδοτικός Οίκος Λιβάνη, Αθήνα.
- Βαρουφάκης, Γ. et. al. (2011), *Η Οικονομική Κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011*, ΙΝΕ ΓΣΕΕ – Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων, Αθήνα.
- Γεωργακόπουλος Θ. (1997): «Εισαγωγή στη Δημόσια Οικονομική», Αθήνα, Εκδόσεις Ευγ. Μπένου.
- Γκαργκάνας Ν. και Ταβλάς Γ. (2002): «Νομισματικά Καθεστώτα & Επιδόσεις ως προς τον Πληθωρισμό», Οικ. Επιδόσεις & προοπτικές της Ελλάδος, Τράπεζα της Ελλάδος
- Ελληνική Στατιστική Αρχή (2013): «Η Ελληνική Οικονομία».
- Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2013), *Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2011 και το 2012*.
- Καραβίας, Φ. (2012), *Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα, Μέτρα Ενίσχυσης της Ρευστότητας και Χρηματοδότηση της Πραγματικής Οικονομίας*, Eurobank Research, Οικονομία & Αγορές, Τόμος VII, Τεύχος 1.

- Καραμούζης, Ν. (2009), *Τα Αίτια της Διεθνούς Χρηματοπιστωτικής Κρίσης και ο Ρόλος του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος*, Eurobank Research, Οικονομία & Αγορές, Τόμος IV, Τεύχος 8.
- Κολλίντζας, Γ. και Ψαλιδόπουλος, Μ. Καραμούζης, Ν. Χαρδούβελης, Α. Γ. (2009), *Η Κρίση του 2007-2009 : τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές*, Eurobank Research, Οικονομία & Αγορές, Τόμος IV, Τεύχος 8.
- Κολλίντζας, Γ. Ψαλιδόπουλος, Μ. (2009), *Οι Κρίσεις του 1929 και του 2008 και οι Πολιτικές Αντιμετώπισής τους*, Eurobank Research, Οικονομία & Αγορές, Τόμος IV, Τεύχος 8.
- Κότιος Α. (1997): «Οι Δύο Όψεις της ΟΝΕ», Ευρωπαϊκή Παρουσία, Μηνιαία Έκδοση για την Ευρώπη, Αθήνα.
- Κότιος Α. (2000): «Η Ελλάδα στον Ευρωχώρο. Από την Ονομαστική στην Πραγματική Σύγκλιση», στο Χωροταξία, Πολεοδομία και Περιφερειακή Ανάπτυξη, Βόλος, σελ. 341-365.
- Κότιος Α. (2011): «Η Ελλάδα, η ΟΝΕ και η Κρίση», Αθήνα.
- Κότιος Α., Γαλανός Γ. (2010): «Κρίση της Οικονομίας ή Κρίση της Οικονομικής Επιστήμης; Μύθοι και Πραγματικότητα ενός Δογματικού Διαλόγου», Αθήνα.
- Κότιος Α, Γαλανός Γ., Ρουκανάς Σ. (2012): «Η Ελληνική Κρίση και η Κρίση του Συστήματος Διακυβέρνησης της Ευρωζώνης», Αθήνα.
- Κυρκιλής Δ. (2002): «Άμεσες Ξένες Επενδύσεις», Αθήνα, Εκδόσεις Κριτική.
- Κουφάρης, Γ. (2010), *Η Παγκόσμια Οικονομική Κρίση και οι Χρηματιστηριακές Αγορές*, Περιοδικό Χρήμα. Πανεπιστήμιο
- Μασουράκης, Μ. Ε. (2009), *Τα Αίτια της Χρηματοοικονομικής Κρίσεως και η Προοπτική Εξόδου της Παγκόσμιας Οικονομίας από την Ύφεση*, Οικονομικό Δελτίο, Alpha Bank.
- Μαρίας Ν. (2011): «Το Μνημόνιο της Χρεοκοπίας και ο Άλλος Δρόμος», Αθήνα, Εκδόσεις Λιβάνη.
- Μουσης Ν. (2008): «Ευρωπαϊκή Ένωση - Δίκαιο, Οικονομία, Πολιτική», Αθήνα, Εκδόσεις Παπαζήση.
- Πολυχρονίου Χ. (2011): «Η Ελλάδα Μετά το Κούρεμα Χρέους- Επιπλέον Λιτότητα, Βαθύτερο Κατρακύλισμα της Οικονομίας και Παράδοση της Εθνικής Κυριαρχίας», LenyEconomics, Institute of BardCollege

- Προβόπουλος Γ.Α. (1985), «Ο Δημόσιος Τομέας στην Ελληνική Οικονομία: Πρόσφατες Τάσεις και Οικονομικές Επιπτώσεις», Αθήνα, Ινστιτούτο Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών.
- Ράπανος Β. (2009): «Μέγεθος και Εύρος Δραστηριοτήτων του Δημοσίου Τομέα», Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών, Κείμενο Εργασίας, Αθήνα.
- Ρουκάνας Α. Σπυρίδων, Σκλιας Γ. Παντελής *Η ελληνική Πολιτική Οικονομία 2000-2010: Από την ΟΝΕ στο Μηχανισμό Στήριξης*, εκδ. Λιβάνη, 2014
- Σαχινίδης Φ. (2006): «Το Συναλλαγματικό Καθεστώς της Ελλάδας: Από την Πρόσδεση της Δραχμής στο Δολάριο μέχρι την ΟΝΕ», Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος.
- Σφακιανάκης, Μ. Κ. (1998), *Διοικητική Κρίσεων*, Εκδόσεις Έλλην, Αθήνα.
- Τάτσος, Ν. (1991), *Τα Δημοσιονομικά Οικονομικά στην Ελλάδα*, Εκδόσεις Σμπίλια, Αθήνα.
- Τομπάζος, Σ. (2010), *Φυγόκεντροι Καιροί: Η Παγκόσμια Οικονομική Κρίση 2007, 2008, 2009*, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα.
- Φραγκιάδης Α. (2007), «Ελληνική Οικονομία 19ος-20ος αιώνας. Από τον Αγώνα της Ανεξαρτησίας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση της Ευρώπης», Εκδόσεις Νεφέλη.
- Χαλικιάς (1995): «Νομισματική Πολιτική: Συνεχώς σε Σύγκρουση με τη Δημοσιονομική Πολιτική», Οικονομικός Ταχυδρόμος.
- Τράπεζα της Ελλάδος, Κέντρο Πολιτισμού Έρευνας και Τεκμηρίωσης, (2014), *Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης: Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013*.
- Χαρδούβελης Γ. (2008): «Η Ελλάδα στην ΟΝΕ και ο Φόβος Ανώμαλης Προσγείωσης», Αθήνα.
- Χαρδούβελης, Α. Γ. (2011), *Το Χρονικό της Διεθνούς και της Συνακόλουθης Ελληνικής και Ευρωπαϊκής Κρίσης: Αίτια, Αντιδράσεις, Επιπτώσεις, Προοπτική*.
- Χαρδούβελης, Α. Γ. (2009), *Η Χρηματοοικονομική Κρίση και το Μέλλον της Παγκόσμιας Οικονομίας*, Eurobank Research, Οικονομία & Αγορές, Τόμος IV, Τεύχος 8.
- Χαρδούβελης Γ. (2011): «Η Υπερκυκλικότητα του Διεθνούς Χρηματοοικονομικού Συστήματος: Ενέργειες για τη Μείωσή της», Άρθρο Γ.3, Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;, Επιμέλεια

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΟΙ ΤΟΠΟΙ

- www.bankofgreece.gr: Έκθεση για την χρηματοοικονομική σταθερότητα.
- www.bankofgreece.gr/euro/EuroFaqEL.asp.
- www.bankofgreece.gr/publications/currency.asp.
- www.ert.gr
- www.europa.eu/scadplus/glossary/european_central_bank_el.htm.
- www.wikipedia.gr
- <https://www.theguardian.com/business/2013/feb/07/ireland-deal-anglo-irish-bank-debt>
- http://www.euro2day.gr/specials/dr_money/article/1166230/to-mystiko-ton-daneiston-kai-h-irlandia.html
- <http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=550459>
- <http://www.kathimerini.gr/355103/article/oikonomia/die8nhs-oikonomia/h-irlandikh-syntagghia-thn-antimetwpish-ths-krishs>