

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΕΞΟΔΟΥ ΑΠΟ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

2163
19/10/10

Επιμέλεια

Κωνσταντίνος Τσάκας 1208M030

Επιβλέπων

Αναστάσιος Μαστρογιάννης



ΑΘΗΝΑ
ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2010

ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
Α.Ε.Σ. Π.Μ.Σ. ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

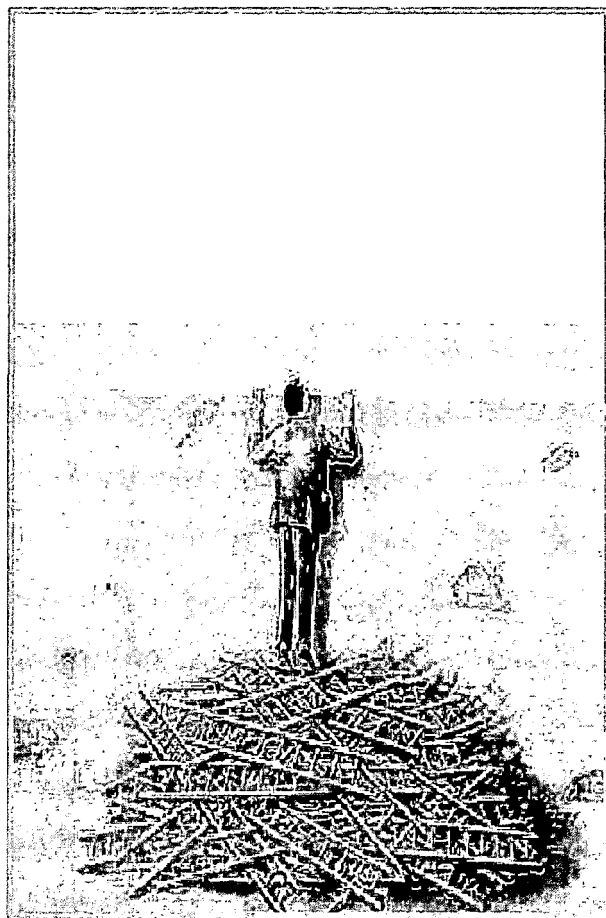
ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΕΞΟΔΟΥ ΑΠΟ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

Επιμέλεια

Κωνσταντίνος Τσάκας 1208M080

Επιβλέπων

Αναστάσιος Μαστρογιάννης



ΑΘΗΝΑ
ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2010



ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
Δ.Ε.Σ. Π.Μ.Σ. ΔΙΕΘΝΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

MET
TSA

KONSTANTINOS X. TSAKAS

Νικοτσάρα 5
111 46 Αθήνα

konstantinos_tsakas@yahoo.gr

Τηλ. ++30 210 213 5424
Mob. ++30 698 300 0014

Τυπώθηκε στο:
"SAN TEXNH"
Κάνιγγος 24 , 106 828, Αθήνα
210-3317537, santexnh@otenet.gr

Στο πέμπτο και τελευταίο κεφάλαιο, επιχειρείται μια σύνοψη των κυριότερων συμπερασμάτων.

«Οι Κινέζοι χρησιμοποιούν δύο σύμβολα για να γράψουν την λέξη κρίση: το ένα αντιπροσωπεύει τον κίνδυνο, το άλλο την ευκαιρία. Σε μια κρίση να έχουμε επίγνωση του κινδύνου, αλλά να αναγνωρίζουμε και την ευκαιρία», είχε πει σε ομιλία του στην Indianapolis ο 35ος πρόεδρος των ΗΠΑ, J.F.Kennedy. Πράγματι, παρά τα παραδείγματα χωρών όπως είναι η Αργεντινή όπου η διαχείριση της κρίσης τις οδήγησε στην καταστροφή, οι νέες λεπτές ισορροπίες στην ελληνική οικονομία μπορούν και πρέπει να λειτουργήσουν σαν θερμοκοιτίδα και να οδηγήσουν την Ελλάδα σε ένα νέο κύκλο ανάπτυξης και ευημερίας στην επόμενη δεκαετία. Η διέξοδος είναι δύσκολη, αλλά όχι ακατόρθωτη.

Κων/νος Τσάκας
1208M080

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Κεφάλαιο 1

ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

1.1 Σύντομη Ανασκόπηση	2
1.2 Η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση και προοπτικές	11
1.3 Ο ρόλος της Ευρωζώνης	15
1.4 Οικονομικά-κοινωνικά υποδείγματα στην Ευρωπαϊκή Ένωση	20

Κεφάλαιο 2

Η ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΞΙΣΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

2.1 Σύντομη ιστορική αναδρομή	22
2.2 Η επίτευξη των κριτηρίων σύγκλισης	30
2.3 Οφέλη και κόστη από τη συμμετοχή στην Ευρωζώνη	39
2.4 Το Μνημόνιο Οικονομικής Πολιτικής και οι προοπτικές της ελληνικής οικονομίας	27
Πίνακες 2 ^{ου} κεφαλαίου	44

Κεφάλαιο 3

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΙΔΑΚΤΟΡΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΠΩΣ ΘΑ ΕΞΕΛΙΞΕΙΤΕΙ

(Παραπομπή στη Μόλη της Αργεντινής)

3.1 Εισαγωγή	51
3.2 Το αδιέξοδο και η επιλογή της Αργεντινής	60
3.3. Η πορεία της Αργεντινής προς τη χρεοκοπία	66
3.4 Οι αδυναμίες της Αργεντινής που οδήγησαν στην κρίση και την χρεοκοπία	73
3.5 Σύγκριση των δύο χωρών	80

Κεφάλαιο 4

ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΜΕΣΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΞΙΤΗΣΗ ΤΗΣ ΑΝΑΚΡΙΣΗΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

4.1 Εισαγωγή	90
4.2 Στόχοι και μέσα	94
4.3 Εφικτότητα Στόχων – Επάρκεια Μέσων – Αναμενόμενο Όφελος	103
4.4 Επιπτώσεις στο ρυθμό Οικονομικής Ανάπτυξης	106
Πίνακες 4 ^{ου} κεφαλαίου	117

Κεφάλαιο 5

ΕΥΡΕΣΕΙΣ ΑΣΤΕΡΙΑ	124
------------------	-----

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ	127
----------------------------	-----

«Crise financeira», «géarchéime airgeadais», «crisis financiera» και τώρα... δημοσιονομική κρίση. Ακολουθώντας την πορεία της Πορτογαλίας, της Ιρλανδίας και της Ισπανίας (κρατών-μελών P.I.I.G.S.), η Ελλάδα περιήλθε σε κατάσταση «έκρηξης» των δημοσιονομικών της μεγεθών. Η Ελλάδα βρίσκεται σήμερα σε μία κρίσιμη καμπή της σύγχρονης ιστορίας της, καθώς οι οικονομικές πολιτικές των τριών τελευταίων δεκαετιών την έχουν οδηγήσει στα πρόθυρα της χρεοκοπίας. Η χρεοκοπία, ωστόσο, είναι δυνατόν να αποτραπεί και η Ελλάδα να επανέλθει σε τροχιά ανάπτυξης και ευημερίας. Η εργασία έχει ως σκοπό να εξετάσει και να αναλύσει τις προοπτικές εξόδου από την κρίση.

Στο πρώτο κεφάλαιο αναλύονται οι διεθνείς οικονομικές εξελίξεις, με έμφαση στην αναζήτηση των αιτίων της πρόσφατης κρίσης, την ανάλυση των συνεπειών της και των προοπτικών που διαγράφονται για το μέλλον. Εξετάζονται οι συνέπειες για το ευρώ και οι προϋποθέσεις κάτω από τις οποίες η Ευρωζώνη θα μπορούσε να διαδραματίσει έναν πιο ουσιαστικό ρόλο στην παγκόσμια οικονομία. Στην τελευταία ενότητα του πρώτου κεφαλαίου συγκρίνονται τα κυρίαρχα οικονομικά/ κοινωνικά συστήματα στην Ευρωπαϊκή Ένωση προκειμένου να αντληθούν χρήσιμα συμπεράσματα για την Ελλάδα.

Στο δεύτερο κεφάλαιο αναλύεται η οικονομική επίδοση της ελληνικής οικονομίας μετά την μεταπολίτευση και συγκρίνεται με την αντίστοιχη επίδοση της Ευρωζώνης, χρησιμοποιώντας μια σειρά από δείκτες και πίνακες στο τέλος κεφαλαίου. Εξετάζεται η πορεία και η προσπάθεια της σύγκλισης από τα μέσα της δεκαετίας του '90 και μετέπειτα, καθώς και η εμπειρία από την έναρξη της συμμετοχής της Ελλάδας στην Ευρωζώνη μέχρι την χρηματοπιστωτική κρίση. Εξετάζονται επίσης και τα στοιχεία που διαμορφώνουν το όφελος και το ενδεχόμενο κόστος από την

υιοθέτηση του ευρώ και η σχέση του επιπέδου των τιμών με την διαδικασία πραγματικής σύγκλισης, οι εγχώριοι παράγοντες που επηρεάζουν τη σχέση αυτή καθώς και η κοινωνική της διάσταση.

Στην τελευταία ενότητα γίνεται μια προσπάθεια αξιολόγησης και αποτίμησης του Μνημονίου Οικονομικής και Χρηματοπιστωτικής Πολιτικής που υιοθέτησε η Ελλάδα μετά την δημοσιονομική της κρίση και αναλύονται οι προοπτικές της Ελληνικής Οικονομίας, καθώς και οι κίνδυνοι στο πλαίσιο του Μνημονίου.

Στο τρίτο κεφάλαιο εξετάζονται οι πιθανότητες μη-εξόδου από την κρίση και χρεοκοπίας της Ελλάδας μέσω της περιπτωσιολογικής μελέτης της χρεοκοπίας της Αργεντινής το Δεκέμβριο του 2001 που αναφέρεται συχνά ως παράδειγμα του πώς μια κρίση εξυπηρέτησης δημοσίου χρέους μπορεί να εξελιχτεί καταστροφικά.

Επιλέχτηκε να μελετηθεί η συγκεκριμένη χώρα καθώς υπάρχουν σαφώς αρκετές ομοιότητες στα οικονομικά προβλήματα που αντιμετώπιζαν οι δύο χώρες καθώς και στις στρατηγικές επιλογές που έκαναν για να τα επιλύσουν. Και στις δύο χώρες, η μειωμένη ανταγωνιστικότητα, η δυναμική του δημοσίου χρέους, η οικονομική ύφεση και η αύξηση των επιτοκίων δανεισμού προκάλεσαν κρίση εξυπηρέτησης του χρέους. Στην περίπτωση της Αργεντινής η κρίση κατέληξε στην χρεοκοπία. Η χρεοκοπία της Αργεντινής υπήρξε μια ιδιαίτερη περίπτωση, καθώς αποτέλεσε την διάψευση των προσδοκιών ενός ολόκληρου οικονομικού συστήματος. Στις τελευταίες ενότητες επιχειρείται μια συνολική σύγκριση των δύο χωρών.

Στο τέταρτο κεφάλαιο επιχειρείται μια πρόταση ενός νέου, αναπτυξιακού προτύπου της Ελλάδας που θα την βγάλει πιο γρήγορα από την κρίση. Με έναν μη τεχνικό, μη ποσοτικό τρόπο, η εργασία φιλοδοξεί να προσεγγίσει τους βασικούς στόχους, τους ενδιαμέσους στόχους και τα βασικά μέσα για την επίτευξή τους που χρειάζεται η ελληνική οικονομία να ανακάμψει και μελλοντικά να μπει στο δρόμο της βιώσιμης ανάπτυξης. Στο τέλος του κεφαλαίου υπάρχουν μια σειρά από διαφάνειες, δείκτες και πίνακες που απεικονίζουν μια σφαιρική και ξεκάθαρη εικόνα της Ελληνικής Οικονομίας σήμερα (Οκτώβριος 2010), και αναφέρονται σε μια ένδειξη για τις προοπτικές και τις προβλέψεις στο μέλλον.

Κεφάλαιο 1

ΤΟ ΑΠΕΘΝΕΙ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ
ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

"A crisis is a terrible thing to
waste."

Paul Romer,
Stanford Economist

1.1. Είσοδος Ανασκόπηση

Το βίαιο ξέσπασμα της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης, η διάρκεια και οι επιπτώσεις της επιβεβαιώνουν ότι ο παγκόσμιος οικονομικός/ επενδυτικός/ χρηματοπιστωτικός κύκλος είναι η κυρίαρχη δύναμη που καθορίζει τις οικονομικές εξελίξεις, όπως τόσο γλαφυρά την περιέγραψαν τόσο ο Charles Kindleberger (1978) στο κλασσικό του έργο ‘Manias, Panics and Crashes’ όσο και ο Hyman Minsky (1992) στο γνωστό του άρθρο ‘Financial Instability Hypothesis’. Τα έργα αυτά, αν και μάλλον αγνοήθηκαν επί μακρόν, αποκτούν ιδιαίτερη σημασία κάτω από τις παρούσες συνθήκες. Το ίδιο και οι απόψεις του Keynes (1936) για το χρηματοπιστωτικό σύστημα και τα φαινόμενα αστάθειας που το χαρακτηρίζουν.

Σήμερα, παρά την ένταση, τη διάρκεια και τις επιπτώσεις της παρούσας κρίσης, μπορεί, υπό μία έννοια, να δικαιολογηθεί η άποψη ότι βρισκόμαστε κάτω από την επίδραση παρόμοιων, αν και πολύ ισχυρότερων, αιτιών με αυτά που χαρακτήρισαν τον οικονομικό κύκλο που άρχισε στις αρχές της δεκαετίας του '90. Ο κύκλος αυτός, ο οποίος αρχικά χαρακτηρίστηκε από τις τεχνολογικές καινοτομίες και την «έκρηξη» παραγωγικότητας στις ΗΠΑ, εξέθρεψε υπερβολικές προσδοκίες, αύξησε δραματικά τις χρηματιστηριακές αξίες, ιδιαίτερα στους τομείς της σύγχρονης τεχνολογίας (ψηφιακή τεχνολογία, πληροφορική, διαδίκτυο, βιοτεχνολογία, τηλεπικοινωνίες) οι οποίες (χρηματιστηριακές αξίες) τελικά οδηγήθηκαν σε απότομη προσγείωση λίγα χρόνια μετά.

Πράγματι, από τις αρχές της δεκαετίας του '90 έως τις αρχές του 2000 υπήρξε συνεχής και ταχεία οικονομική ανάπτυξη, ενώ ορισμένες νομισματικές κρίσεις που εκδηλώθηκαν (Μεξικό, Βραζιλία, Ρωσία, ΝΑ Ασία) δεν εξελίχθηκαν σε μείζονα συστημικά προβλήματα.

Μέσα στο 2000 αναθεωρήθηκαν διεθνώς οι προσδοκίες σχετικά με τις χρηματιστηριακές αποτιμήσεις, οι οποίες είχαν ήδη εκτοξευθεί σε υπερβολικά ύψη. Ως αποτέλεσμα σημειώθηκε απότομη και μεγάλη διόρθωση των χρηματιστηριακών δεικτών. Μια από τις συνέπειες αυτού του γεγονότος ήταν η μείωση της κατανάλωσης («αποτέλεσμα πλούτου»). Παράλληλα, επειδή οι μεγάλες χρηματιστηριακές αποτιμήσεις είχαν οδηγήσει σε μεγάλες (υπερβολικές, σύμφωνα με πολλούς) επενδύσεις στους τομείς της σύγχρονης τεχνολογίας, η εγκατεστημένη παραγωγική δυναμικότητα υπερέβη σημαντικά τη ζήτηση. Ως αποτέλεσμα μειώθηκαν και οι επενδύσεις. Η μείωση της κατανάλωσης και των επενδύσεων οδήγησαν σε μείωση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης στις αρχές της δεκαετίας του 2000, ενώ σε ορισμένες χώρες (Ιαπωνία) επικράτησαν συνθήκες αποπληθωρισμού. Το τρομοκρατικό χτύπημα της 11^{ης} Σεπτεμβρίου 2001 επέτεινε τους φόβους μιας επερχόμενης ύφεσης, ενώ οι χρηματιστηριακοί δείκτες συνέχισαν την καθοδική τους πορεία μέχρι και λίγο μετά το τέλος του 2002.

Παρά τα προαναφερόμενα, η παγκόσμια οικονομία αλλά και οι αγορές κεφαλαίου εξήλθαν σύντομα από τις δυσμενείς αυτές συνθήκες, λόγω κυρίως της επεκτατικής δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής των ΗΠΑ, αλλά και της υψηλής και συνεχούς οικονομικής ανάπτυξης της Κίνας, της Ινδίας αλλά και άλλων αναπτυσσόμενων χωρών.

Πράγματι, η διεθνής οικονομία εξελίχθηκε πολύ ικανοποιητικά από το τέλος του 2002 μέχρι τα μέσα του 2007. Το ίδιο και οι κεφαλαιαγορές. Οι διεθνείς ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης κατά τη διάρκεια αυτής της πενταετίας ήταν οι υψηλότεροι τα τελευταία τριάντα χρόνια, ενώ και ο πληθωρισμός είχε καμφθεί. Οι διεθνείς κεφαλαιαγορές είχαν σημαντικές αποδόσεις, ξεπερνώντας τα προηγούμενα μέγιστα (εκτός της Ιαπωνίας). Πολλοί αναλυτές αναφέρονται στην περίοδο των τελευταίων είκοσι ετών ως την περίοδο της μεγάλης εξομάλυνσης (“great moderation”, επειδή σημειώθηκαν υψηλοί ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης με μικρές διακυμάνσεις σε συνθήκες χαμηλού πληθωρισμού) και της “μεγάλης σύγκλισης” (επειδή το κατά κεφαλήν εισόδημα των φτωχότερων χωρών συγκλίνει με ταχύτητα προς αυτό των πλουσιότερων χωρών, λόγω κυρίως της

εντυπωσιακής ανάπτυξης της Κίνας και της Ινδίας, δύο χωρών που έχουν περισσότερο από το 40% του παγκόσμιου πληθυσμού).

Τρεις είναι οι κύριες ερμηνείες που εξηγούν τη μεγάλη διεθνή οικονομική επιτυχία αυτής της περιόδου:

- ❖ Η αύξηση της παραγωγικότητας, που ξεκίνησε από τις τεχνολογικές καινοτομίες στις ΗΠΑ και οι οποίες διαχέονται τα τελευταία χρόνια παγκοσμίως, ιδιαίτερα στους τομείς των υπηρεσιών
- ❖ Η ενσωμάτωση της Κίνας και της Ινδίας στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα, σε συνδυασμό με τους πολύ υψηλούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξής τους. Η ενσωμάτωση αυτή, σε συνδυασμό με τους υψηλούς ρυθμούς επενδύσεων και τους ακόμα πιο υψηλούς ρυθμούς αποταμιεύσεων των χωρών αυτών, αλλά και σε συνδυασμό με το καθεστώς ελεγχόμενης συναλλαγματικής διακύμανσης και ροής ξένων κεφαλαίων, δημιούργησε ένα περιβάλλον χαμηλών τιμών αγαθών και υπηρεσιών, αύξησε τους παγκόσμιους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης, αύξησε παγκοσμίως την προσφορά εργασίας περιορίζοντας τις αυξήσεις στους πραγματικούς μισθούς, αυξάνοντας παράλληλα τα κέρδη. Δημιούργησε επίσης συνθήκες διαρθρωτικής αύξησης της διεθνούς ρευστότητας με τις (ex ante) αποταμιεύσεις να υπερβαίνουν τις (ex ante) επενδύσεις, προκαλώντας μείωση των πραγματικών επιτοκίων.
- ❖ Η θεσμική ανεξαρτησία των Κεντρικών Τραπεζών να επιδιώκουν το στόχο του χαμηλού πληθωρισμού (αν και η συσχέτιση ανεξαρτησίας και χαμηλού πληθωρισμού αποτελεί ακόμα αντικείμενο μελέτης και αμφισβήτησης).

Οι διεθνείς αυτές εξελίξεις επηρέασαν θετικά και τις εξελίξεις στην ελληνική οικονομία και κεφαλαιαγορά, ιδιαίτερα μέσω της δυναμικής που αποκτήθηκε με την προσπάθεια της σύγκλισης και την εισαγωγή του ευρώ και τη μεγάλη μείωση των επιτοκίων, την πιστωτική επέκταση, την απελευθέρωση πολλών κλάδων της οικονομίας και κυρίως του χρηματοπιστωτικού, τις υποδομές που κατασκευάστηκαν και τη διεξαγωγή των Ολυμπιακών Αγώνων.

1.2. Η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση και προοπτικές

Η ειδυλλιακή αυτή εικόνα των διεθνών οικονομικών εξελίξεων άρχισε να σκιάζεται από τον Αύγουστο του 2007 κυρίως με την κρίση των στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης που ξέσπασε στην Αμερική και εξαπλώθηκε στην Ευρώπη, και δευτερευόντως με την αύξηση της τιμής του πετρελαίου, των άλλων πρώτων υλών και των τροφίμων, καθώς και τη διόρθωση του δολαρίου (που ήταν, περισσότερο παρά λιγότερο, αναμενόμενες, όχι όμως σε τέτοια έκταση).

Πρέπει βεβαίως να τονιστεί ότι και πριν από την κρίση των στεγαστικών δανείων, πολλοί οικονομολόγοι έθεταν θέμα διόρθωσης στις ΗΠΑ λόγω των μεγάλων "δίδυμων" ελλειμμάτων, δηλαδή αυτών του δημόσιου τομέα και, κυρίως, του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (βλ., μεταξύ άλλων, Wolf, 2006).

Η κρίση αυτή, που αποδείχτηκε πολύ πιο σοβαρή απ' ότι αρχικά εκτιμήθηκε ιδιαίτερα για το χρηματοπιστωτικό σύστημα, κινητοποίησε τις κυβερνήσεις των ΗΠΑ και των χωρών-μελών της ΕΕ οι οποίες παρενέβησαν διασωστικά (αν και όχι ομοιόμορφα: με το "σχέδιο Paulson" οι ΗΠΑ, με το "σχέδιο Brown" η Ευρωζώνη) προκειμένου να αποφύγουν την κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος. Κινητοποίησε επίσης και τις κεντρικές τράπεζες, οι οποίες είτε μείωσαν δραστικά τα επιτόκια παρέμβασης ενώ διοχέτευσαν σημαντική ρευστότητα στο σύστημα με κάθε μέσο.

Τα αίτια της τρέχουσας κρίσης είναι πολλά και υπό αναζήτηση. Πρώτον, όπως ήδη αναφέρθηκε, αρκετοί οικονομολόγοι ανέμεναν διόρθωση στις ΗΠΑ, αφενός λόγω της μεγάλης διάρκειας και έντασης του ανοδικού κύκλου (2002 -) όπου οι χρηματιστηριακοί δείκτες είχαν ξεπεράσει τα προηγούμενα μέγιστα και οι τιμές

των ακινήτων είχαν φθάσει σε υψηλά επίπεδα, και αφετέρου λόγω του μεγάλου ελλείμματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ. Δεύτερον, ορισμένοι αναλυτές ενοχοποιούν τη χαλαρή νομισματική πολιτική στις ΗΠΑ σε συνδυασμό με την αύξηση της "διαρθρωτικής" ρευστότητας που σχετίζεται με τις υψηλές αποταμιεύσεις της Κίνας και των πετρελαιοπαραγωγών χωρών που διοχετεύονται στις Δυτικές χώρες. Πρέπει να σημειωθεί ότι αυτή η ροή κεφαλαίων από φτωχότερες σε πλουσιότερες χώρες (π.χ. από την Κίνα στις ΗΠΑ) όπου η δυνητική απόδοση του κεφαλαίου είναι μικρότερη, συνιστά σημαντική στρέβλωση στην κατανομή πόρων σε παγκόσμια κλίμακα. Τρίτον, και απ' ότι αποδεικνύεται σημαντικότερο, η κρίση σχετίζεται με τα προβλήματα εταιρικής διακυβέρνησης των τραπεζών κυρίως στις ΗΠΑ, σε συνδυασμό με τη χαλάρωση της εποπτείας που ακολούθησε την κατάργηση της νομοθεσίας Glass-Steagall του 1933, με αποκορύφωμα τη νομοθετική πράξη Gramm-Leach-Bliley το 1999: Στις τράπεζες επικράτησε φρενίτιδα υψηλών έκτακτων αμοιβών (bonuses) που συνδέθηκαν με αυξημένη δανειοδότηση σε πιστούχους αμφιβόλου ικανότητας αποπληρωμής, δάνεια αμφιβόλου ποιότητας τιτλοποιήθηκαν και πέρασαν σε ισολογισμούς οργανισμών που δεν εποπτεύονται από τις αρχές ή/και διατέθηκαν σε τελικούς πελάτες ως "δομημένα" προϊόντα με αδιαφανή χαρακτηριστικά. Πρέπει να σημειωθεί ότι, αρκετά χρόνια πριν, έγκυροι οικονομολόγοι έκαναν αναφορά ακριβώς σε αυτά τα ανεπιθύμητα χαρακτηριστικά της εταιρικής διακυβέρνησης στις ΗΠΑ. Για παράδειγμα, στον τίτλο σχετικού βιβλίου του Stiglitz (2003) αναφερόταν η φράση 'σπόροι καταστροφής' (seeds of destruction).

Το μέγεθος της κρίσης αυτής και οι συνολικές επιπτώσεις της παραμένουν ακόμα αβέβαιες, αν και όλοι πλέον θεωρούν ότι πρόκειται για τη μεγαλύτερη χρηματοπιστωτική κρίση μετά το «κραχ» του 1929. Οι επιπτώσεις, πέραν των ζημιών στο τραπεζικό σύστημα, περιλαμβάνουν σημαντική μείωση των ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης στις ΗΠΑ και στην ΕΕ, και λιγότερο στον υπόλοιπο κόσμο, καθώς και σημαντική και απότομη διόρθωση των χρηματιστηριακών δεικτών. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) στις προβλέψεις του Απριλίου 2008 (IMF, 2008) εκτίμησε τις συνολικές ζημίες του χρηματοπιστωτικού

συστήματος σε 945 δις. δολάρια, μέγεθος που αναθεωρήθηκε σε 1400 δις. δολάρια στις προβλέψεις του Οκτωβρίου 2008, αφού μεσολάβησαν δραματικά γεγονότα χρεωκοπίας τραπεζικών και ασφαλιστικών κολοσσών και έντονης παρεμβατικής και διασωστικής δραστηριότητας των αρχών, στις ΗΠΑ, στην ΕΕ και αλλού.

Σύμφωνα με το ΔΝΤ, ο παγκόσμιος ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης προβλέπεται να μειωθεί σημαντικά σε σχέση με τις αρχικές προβλέψεις, αλλά δεν προβλέπεται να υπάρξει διεθνής ύφεση λόγω (α) των θετικών επιπτώσεων από τη συνεχιζόμενη ταχεία οικονομική ανάπτυξη της Κίνας, της Ινδίας και των άλλων αναπτυσσόμενων χωρών, (β) της έντονα παρεμβατικής στάσης της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας των ΗΠΑ (FED), των άλλων κεντρικών Τραπεζών, του αμερικανικού δημοσίου και πολλών κυβερνήσεων ευρωπαϊκών χωρών, με τις πρωτοφανείς διασωστικές παρεμβάσεις.

Η τρέχουσα κρίση προσθέτει σημαντικά βάρη στα ήδη υπάρχοντα διαρθρωτικά προβλήματα της παγκόσμιας οικονομίας: Τα υψηλά «δίδυμα» ελλείμματα στις ΗΠΑ, (οι σωστικές παρεμβάσεις του αμερικανικού δημοσίου προβλέπεται να 'εκτοξεύσουν' το δημοσιονομικό έλλειμμα σε πολύ υψηλά επίπεδα, αν και η ιδιωτική αποταμίευση προβλέπεται επίσης να αυξηθεί), το χαμηλό, τα τελευταία δέκα χρόνια, μέσο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης στην ΕΕ και την Ιαπωνία, τη σχετικά υψηλή ανεργία στην ΕΕ, τις τάσεις προστατευτισμού που παρατηρούνται στις αναπτυγμένες χώρες ιδιαίτερα στις ΗΠΑ σε συνδυασμό με τα προβλήματα φτώχειας του Τρίτου Κόσμου, στα οποία έχει πρόσφατα προστεθεί και η διατροφική κρίση. Επίσης, τίθενται νέα δύσκολα διλήμματα για τις κυβερνήσεις: Η παρέμβαση των Κεντρικών Τραπεζών και των δημοσιονομικών αρχών για τη διάσωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και την αποφυγή της εξάπλωσης της κρίσης συνεπάγεται τη χρήση τεράστιων δημοσιονομικών πόρων, δηλαδή αγοραστικής δύναμης του ευρύτερου κοινού, την ίδια περίοδο που η διανομή του εισοδήματος έχει χειροτερεύσει δραματικά, ιδιαίτερα στις ΗΠΑ (δες, μεταξύ άλλων, John Plender 'Mind the Gap – Why business may face a crisis of legitimacy' Financial Times, 8 April 2008).

Ετέθησαν διλήμματα και στις κεντρικές τράπεζες τόσο των ανεπτυγμένων όσο και κυρίως των αναπτυσσόμενων χωρών σχετικά με την κατάλληλη νομισματική πολιτική σε μία περίοδο που ο πληθωρισμός αυξανόταν, όχι λόγω αύξησης των μισθών, αλλά λόγω της αύξησης των τιμών των πρώτων υλών και των τροφίμων, ενώ ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ έβαινε μειούμενος. (The Economist, 2008). Όμως, με την εξέλιξη της κρίσης, το δίλημμα των κεντρικών τραπεζών υποχωρεί, αφού οι τιμές των πρώτων υλών και του πετρελαίου δείχνουν σαφείς τάσεις αποκλιμάκωσης, με την ύφεση να έχει πάρει πλέον τη θέση του πληθωρισμού ως η μεγαλύτερη οικονομική απειλή.

Οι απότομες διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών θέτουν πάλι επί τάπητος το θέμα της διεθνούς νομισματικής συνεργασίας, όχι για τον καθορισμό των συναλλαγματικών ισοτιμιών, που είναι σήμερα αδύνατος, αλλά για τον σχετικό έλεγχο του ρυθμού της μεταβολής τους. Πρέπει να σημειωθεί ότι οι περισσότεροι απαισιόδοξοι οικονομολόγοι θεωρούν ότι οι διακυμάνσεις του δολαρίου δε συμβάλλουν στη μόνιμη βελτίωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ αν δεν υπάρξει παράλληλα μόνιμη αύξηση της εθνικής αποταμίευσης. Είναι γεγονός ότι τα στοιχεία δείχνουν ότι, παρά την μεγάλη μείωση του σχετικού κόστους εργασίας στη μεταποίηση στις ΗΠΑ τα τελευταία χρόνια (από το 2000 έως το 2007 ο δείκτης αυτός είχε μειωθεί κατά 30%), το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκε από 4.3 το 2000 σε 6.2 το 2006, για να μειωθεί στο 5.6 το 2007. (OECD, Economic Outlook, Δεκέμβριος 2007).

Δεν πρέπει όμως ποτέ να λησμονείται ο ρόλος των προσδοκιών, που, ιδιαίτερα στις τρέχουσες συνθήκες, προσιδιάζουν περισσότερο με αυτό που ο Keynes στη 'Γενική Θεωρία της Απασχόλησης του Τόκου και του Χρήματος' αποκάλεσε *animal spirits* (που μπορεί να αποδοθεί στα ελληνικά ως η 'ψυχολογική διάθεση των επενδυτών') παρά με οποιαδήποτε άλλο υπόδειγμα (Keynes, 1936).

Η πρόσφατη κρίση οδηγεί σε αναθεώρηση (για μια ακόμα φορά μέσα στο ιστορικό γίνεσθαι) πολλούς κανόνες σχετικά με το ρόλο του Δημοσίου στην οικονομία, τη δυνατότητα των οικονομιών να αυτορυθμίζονται, το διεθνή

συντονισμό, την εποπτεία των τραπεζών, τη διαχείριση κινδύνων, την εταιρική διακυβέρνηση και διαχείριση του τραπεζικού συστήματος, τη σχέση δημοσίου και τραπεζών, και τους τρόπους παρέμβασης των κεντρικών τραπεζών. Για τους ιστορικούς που ασχολούνται με θέματα γεωπολιτικής και ηγεμονίας, μπορεί να λεχθεί ότι η τρέχουσα κρίση είναι μία ακόμα διάσταση του κόστους διατήρησης της παγκόσμιας ηγεμονίας ("overstretching") και των εσωτερικών προβλημάτων που δημιουργούνται στις ΗΠΑ από το λόγο αυτό (Ferguson, 2004), και οδηγεί σε ανάδειξη νέων κέντρων χρηματοοικονομικής ισχύος στην Ευρώπη, τη ΝΑ Ασία, τη Μέση Ανατολή και σε άλλες περιοχές με αφθονία ενεργειακών πρώτων υλών. Σηματοδοτεί ενδεχομένως και τη σταδιακή υποκατάσταση του δολαρίου από το ευρώ στο διεθνές νομισματικό σύστημα, εξέλιξη που επηρεάζει άμεσα τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης και την Ελλάδα. Ιδιαίτερα για την Ευρωζώνη, η τρέχουσα κρίση παρέχει την ευκαιρία επαναθεώρησης της δυνατότητας αποτελεσματικότερου συντονισμού σε θέματα οικονομικής πολιτικής, δημιουργίας μηχανισμού έγκαιρης διάγνωσης και παρέμβασης σε καταστάσεις οικονομικών κρίσεων, επαναθεώρησης ορισμένων βασικών πυλώνων οικονομικής πολιτικής όπως είναι το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης και η δυνατότητα της ΕΚΤ να δρα ως «έκτακτο καταφύγιο δανεισμού» (lender of last resort), χάραξης διεθνούς στρατηγικής και ενίσχυσης του ρόλου της Ευρωζώνης στην παγκόσμια οικονομία, αλλά και μαθήματα αποτελεσματικότερου συντονισμού και κοινής δράσης.

Η διάσωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος έγινε απόλυτη προτεραιότητα για τις κυβερνήσεις. Αυτό είναι το μάθημα που υπαγορεύεται από την ιστορία των τραπεζικών κρίσεων από το 1929 μέχρι σήμερα. Στην περίπτωση παρόμοιων κρίσεων, όλοι οι άλλοι κυβερνητικοί στόχοι περνούν σε δεύτερη μοίρα.

Αυτό όμως δεν αρκεί. Απαιτείται επείγοντως η εκπόνηση μιας νέας αρχιτεκτονικής για το χρηματοπιστωτικό σύστημα προκειμένου να εξαλειφθούν, κατά το δυνατόν, τα αίτια που προκάλεσαν αυτή την κρίση.

Στη νέα αρχιτεκτονική του χρηματοπιστωτικού συστήματος, το μεγαλύτερο βάρος της ευθύνης για την αποφυγή παρόμοιων κρίσεων στο μέλλον ανήκει στις

Η ελληνική οικονομία, ως μέλος της Ευρωζώνης, επηρεάζεται πλέον καθοριστικά από αυτήν. Πώς αποτιμάται όμως η κατάσταση στην Ευρωζώνη και ποιος ο ρόλος της στην παγκόσμια οικονομία, ιδιαίτερα κάτω από τις τρέχουσες συνθήκες;

Η επιτυχής εισαγωγή του ευρώ δημιούργησε μια νομισματική/οικονομική ζώνη με μεγάλη οικονομική ισχύ (ήδη, με την διολίσθηση της ισοτιμίας του δολαρίου ως προς το ευρώ, η Ευρωζώνη εκτιμάται ότι έχει υψηλότερο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) από τις ΗΠΑ) και διαπραγματευτική δύναμη ικανή να επηρεάσει τις παγκόσμιες οικονομικές εξελίξεις.

Όμως, η οικονομική αυτή δύναμη δεν παράγει ακόμα πλήρη αποτελέσματα. Η Ευρωζώνη χαρακτηρίζεται από σχετικά χαμηλό μέσο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης (1.8% από το 2001-2008), σχετικά υψηλό ποσοστό ανεργίας (8.1%), ενώ οι χώρες-μέλη της εμφανίζονται διχασμένες σε μείζονα ζητήματα, όπως είναι το ορθό μείγμα της οικονομικής πολιτικής, η χρηματοδότηση του Κοινοτικού Προϋπολογισμού, το μέλλον του κοινωνικού κράτους, τα όρια μεταξύ κράτους και αγοράς και η ανάγκη για διαρθρωτικές αλλαγές. Αυτός ο κατακερματισμός, ο οποίος χαρακτηρίζει τόσο τις πολιτικές όσο επίσης και τις σημαντικότερες αγορές προϊόντων και υπηρεσιών (παρά τις ποικίλες οδηγίες, η ΕΕ βρίσκεται μακριά ακόμα από το να θεωρηθεί ενιαία αγορά αγαθών και υπηρεσιών όπως οι ΗΠΑ) είναι η βασική αιτία που τα οικονομικά αποτελέσματα της Ευρωζώνης απέχουν από τις δυνατότητες της. Σε ορισμένες δραστηριότητες αιχμής, όπως για παράδειγμα η έρευνα και ανάπτυξη (R&D), ο κατακερματισμός εμποδίζει τη δημιουργία των αναγκαίων οικονομικών κλίμακας που χαρακτηρίζει τις αντίστοιχες δραστηριότητες στις ΗΠΑ.

Η Ευρωζώνη έχει τη δυνατότητα, και πρέπει, να επιτύχει σημαντικά υψηλότερους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης. Πρώτον, για να μειώσει την ανεργία στο εσωτερικό της, ιδιαίτερα μεταξύ των νέων, και να βελτιώσει το επίπεδο ευημερίας των πολιτών της. Δεύτερον, για να συμβάλει στην άμβλυνση των διεθνών νομισματικών και οικονομικών ανισορροπιών.

Η υψηλότερη οικονομική ανάπτυξη της Ευρωζώνης, πέρα από το όφελος για την ίδια την Ευρωπαϊκή Ένωση, θα βοηθήσει στο να αναβαθμιστεί ο ρόλος της στη διεθνή οικονομική σκηνή αλλά και να επιτευχθεί μια καλύτερη διεθνής κατανομή των πόρων. Πράγματι, ένας από τους λόγους που αρκετοί οικονομολόγοι αντιδρούν στην μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος των ΗΠΑ και την αύξηση της εθνικής τους αποταμίευσης είναι ότι αυτό (το δημοσιονομικό έλλειμμα) αποτελούσε τα τελευταία χρόνια την ατμομηχανή της Αμερικανικής αλλά και της διεθνούς οικονομίας. Οι τελευταίες εξελίξεις, έχουν μάλιστα ενισχύσει τα επιχειρήματα αυτά. Αν όμως η Ευρωζώνη ανακάμψει επαρκώς, μπορεί να γίνει και αυτή ατμομηχανή της παγκόσμιας ανάπτυξης. Επιπλέον, θα συμβάλλει και στη μείωση του ελλείμματος των τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ, συμβάλλοντας στην σταθεροποίηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του δολαρίου έναντι του ευρώ.

Από πλευράς παγκόσμιας κατανομής των πόρων, είναι λογικό και οικονομικά υγιές να επιταχυνθεί ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης σε περιοχές του κόσμου που είτε το ΑΕΠ είναι κάτω από το δυνητικό του επίπεδο, είτε ο κίνδυνος του πληθωρισμού είναι μικρός, είτε υπάρχουν πλεονάσματα ή μικρά ελλείμματα στο δημόσιο τομέα και στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Έχουν δοθεί πολλές ερμηνείες σχετικά με τους λόγους που ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης στην Ευρωζώνη είναι χαμηλός, ενώ υπάρχει και πληθώρα ακαδημαϊκών εργασιών που αναλύουν το πρόβλημα και προτείνουν λύσεις (Buitier, 2003, Fitoussi 2003). Αποφεύγοντας την αναφορά στις πολλές τεχνικές λεπτομέρειες, μπορεί να τονιστεί ένα αδιαμφισβήτητο γεγονός: Η Ευρωζώνη είναι μια νομισματική ένωση, αλλά δεν είναι μια πλήρης οικονομική ένωση, όχι μόνο υπό το πρίσμα της ενιαίας αγοράς αγαθών και υπηρεσιών που

αναφέρθηκε πριν, αλλά και υπό το πρίσμα της άσκησης της οικονομικής πολιτικής (Uhlig, 2002, Von Hagen και Mundschenk, 2002): Η νομισματική πολιτική στην Ευρωζώνη αποφασίζεται σε κεντρικό επίπεδο από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) ενώ, παρεμπιπτόντως, ο κοινός στόχος για τον πληθωρισμό (ίσος ή μικρότερος από 2%) είναι, σύμφωνα με πολλούς ειδικούς, αρκετά περιοριστικός, ιδιαίτερα κάτω από τις τρέχουσες συνθήκες των υψηλών τιμών ενεργειακών πρώτων υλών και τροφίμων (Hofmann και Remsperger, 2005). Υπάρχουν 15 διαφορετικές δημοσιονομικές αρχές που λειτουργούν κάτω από ένα Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης το οποίο δεν διαφοροποιείται μεταξύ των κρατών-μελών. Υπάρχει ο Κοινοτικός Προϋπολογισμός, ο οποίος είναι μικρότερος του 1.2% του Κοινοτικού ΑΕΠ, και επομένως δεν μπορεί να διαδραματίσει οποιονδήποτε ρόλο ομοσπονδιακού τύπου. Η (αποκεντρωμένη) εισοδηματική πολιτική σε κάθε χώρα-μέλος, σε συνδυασμό με τον κοινό, φιλόδοξο στόχο του πληθωρισμού, δημιουργεί πίεση για ανταγωνιστική μείωση των πραγματικών μισθών μεταξύ των κρατών-μελών, δημιουργώντας τάσεις αποπληθωρισμού (deflationary trends). Η κινητικότητα του εργατικού δυναμικού μεταξύ των κρατών-μελών είναι περιορισμένη, ενώ ποικίλοι περιορισμοί εμποδίζουν, όπως ήδη αναφέρθηκε, την δημιουργία μιας πραγματικά ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς σε αγαθά, και κυρίως σε υπηρεσίες. Επιπλέον, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), ως σχετικά νέος οργανισμός, ενδιαφέρεται να δημιουργήσει φήμη θεσμικής ανεξαρτησίας, και δεν δείχνει, τουλάχιστον προς τα έξω, διάθεση συνεργασίας ή συντονισμού με τις δημοσιονομικές αρχές για μεγαλύτερη συνολική οικονομική αποτελεσματικότητα της Ευρωζώνης. Τούτων λεχθέντων, πρέπει να τονιστεί ότι η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ θεωρείται, περισσότερο παρά λιγότερο, ρεαλιστική και επιτυχής ως προς τη διαχείριση της διείσδυσης του ευρώ. Είναι εκ των πραγμάτων περισσότερο προσανατολισμένη στην επίτευξη του στόχου του πληθωρισμού παρά στη σταθεροποίηση του προϊόντος σε επίπεδα πλήρους απασχόλησης, αφού έτσι επιτάσσει το καταστατικό της και η Συνθήκη, που ψηφίστηκαν από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, σε σύγκριση με την FED. Στην πράξη όμως φαίνεται ότι ακολουθεί έναν κανόνα τύπου Taylor, δηλαδή το επιτόκιο παρέμβασης αντιδρά τόσο στις

αποκλίσεις του πληθωρισμού από τον στόχο όσο και στις αποκλίσεις του προϊόντος από το δυνητικό προϊόν ('πλήρους απασχόλησης'). Χωρίς να θεωρούμε ότι η νομισματική πολιτική είναι ουδέτερη ως προς το προϊόν, τα προβλήματα των χαμηλών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης στην Ευρωζώνη που σχετίζονται με το μείγμα της οικονομικής πολιτικής έχουν περισσότερο να κάνουν με την έλλειψη ευελιξίας της δημοσιονομικής παρά της νομισματικής πολιτικής.

Πέραν των προβλημάτων αυτών που σχετίζονται με το κατάλληλο μείγμα πολιτικής, η Ευρωζώνη χαρακτηρίζεται και από μικρή πρόοδο στην εισαγωγή περισσότερου ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών.

Επίσης, όσοι θεωρούν ότι το αμερικανικό οικονομικό και κοινωνικό υπόδειγμα υπερτερεί σε όλα από το ευρωπαϊκό έχουν διαψευστεί, γεγονός που αποδείχθηκε και από την τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση. Στην πραγματικότητα, το ευρωπαϊκό υπόδειγμα υπερτερεί σε δύο χαρακτηριστικά και το αμερικανικό σε ένα: Το ευρωπαϊκό υπόδειγμα υπερτερεί στην κοινωνική διάσταση, και είναι περισσότερο ισορροπημένο σε δύο βασικά μακροοικονομικά θεμελιώδη στοιχεία, δηλαδή στο δημοσιονομικό έλλειμμα και στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Το αμερικανικό υπόδειγμα υπερτερεί όσον αφορά στην ευελιξία της οικονομικής πολιτικής, στο βαθμό 'ενοποίησης' και ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών, στην έρευνα και ανάπτυξη (R&D) και την καινοτομία.

Ορισμένα, έστω και μικρά, βήματα προόδου, τόσο από την πλευρά της ζήτησης όσο και από την πλευρά της προσφοράς, θα μπορούσαν να επιφέρουν σημαντική βελτίωση στην οικονομική επίδοση της Ευρωζώνης:

Πρώτον και με την εμπειρία της πρόσφατης κρίσης, απαιτείται ένα περισσότερο ευέλικτο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Οι σχετικά πρόσφατες αλλαγές που έγιναν είναι στην ορθή κατεύθυνση, αλλά απαιτείται ακόμα μεγαλύτερη ευελιξία προκειμένου να ληφθούν υπόψη οι έκτακτες συνθήκες κρίσης, οι διαφορές στην οικονομική διάρθρωση των κρατών-μελών, όπως για παράδειγμα το κατά κεφαλήν εισόδημα, το αρχικό απόθεμα κεφαλαίου και ο δημογραφικός παράγοντας. Σε έναν ελάχιστο βαθμό, οι ανάγκες υποδομής

και οι συνέπειες του γηράσκοντος πληθυσμού πρέπει να ληφθούν υπόψη στις υποχρεώσεις των κρατών-μελών όσον αφορά στο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Αυτό όμως απαιτεί διαφορετικά κριτήρια από τα σημερινά. Πρακτικά θα έπρεπε τα κριτήρια να επικεντρώνονται κυρίως στη δυναμική του δημοσίου χρέους και στη λεγόμενη ‘διατηρησιμότητα’ (sustainability) της δημοσιονομικής κατάστασης και όχι τόσο στο τρέχον έλλειμμα (Buiter, 2003).

Δεύτερον, απαιτείται μια περισσότερο δημιουργική συνεργασία μεταξύ της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) και των δημοσιονομικών αρχών καθώς και βελτίωση στην θεσμική οργάνωση της ΕΚΤ. Για παράδειγμα, χρειάζεται ένας συμμετρικός και ενδεχομένως περισσότερο ρεαλιστικός στόχος για τον πληθωρισμό, η δημοσιοποίηση των πρακτικών των συζητήσεων στο Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής, ο διορισμός μελών του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής όχι αποκλειστικά από τα Υπουργεία Οικονομικών και των Κεντρικών Τραπεζών των κρατών-μελών, αλλά επίσης από τον ιδιωτικό τομέα και τον ακαδημαϊκό-ερευνητικό χώρο, καθώς και η ανάθεση αρμοδιοτήτων εποπτείας των τραπεζών στην ΕΚΤ, μαζί με τη δυνατότητα να δρα ως ‘καταφύγιο έσχατου δανεισμού’ (lender of last resort). Η συνεργασία μεταξύ της ΕΚΤ και των δημοσιονομικών αρχών δε θέτει σε κίνδυνο τη θεσμική ανεξαρτησία της ΕΚΤ. Βασικές αρχές ρεαλισμού και η ύπαρξη συνεργειών υπαγορεύουν τη συνεργασία, εφόσον ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης παραμένει ασθενής και ο κίνδυνος της ύφεσης παραμένει σημαντικός (Fitoussi 2003).

Ο καλύτερος συντονισμός μεταξύ δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής, και η μεγαλύτερη ευελιξία στη χρήση των αντίστοιχων μέσων είναι αναγκαίες συνθήκες για μια βιώσιμη ανάκαμψη στην Ευρωζώνη, για την εξάλειψη των χαμηλών προσδοκιών και τη δημιουργία εμπιστοσύνης στην ικανότητα των αρχών να ανατρέπουν αρνητικές τάσεις. Είναι χαρακτηριστικό ότι και η ίδια η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναγνωρίζει, αν και αρκετά προσεκτικά, την ανάγκη καλύτερου συντονισμού της οικονομικής πολιτικής στην Ευρωζώνη (European Commission, 2008). Ο συντονισμός που επιτεύχθηκε στη διάρκεια της πρόσφατης κρίσης για τη διάσωση τραπεζών που βρίσκονταν σε κίνδυνο, καθώς και ο μηχανισμός

βοήθειας της Ε.Ε. 750 δισ. ευρώ, με το οποίο προτίθεται να στηρίξει μελλοντικά τις οικονομικά προβληματικές χώρες, δείχνει ότι τα περιθώρια βελτίωσης είναι σημαντικά, και μπορεί να θεωρηθεί ότι θέτει στέρεες βάσεις για το μέλλον.

Αυτές οι βελτιώσεις στο μείγμα πολιτικής και στη θεσμική οργάνωση θα μπορούσαν να παράγουν καλύτερα αποτελέσματα αν συνοδευτούν από αλλαγές στην πλευρά της προσφοράς. Αρκετοί θεωρούν ότι η σχετικά ασθενής οικονομική επίδοση της Ευρωζώνης οφείλεται και σε διαρθρωτικά εμπόδια στην ανταγωνιστική λειτουργία των αγορών αγαθών, υπηρεσιών και εργασίας ('Ευρωσκλήρυνση') και προτείνουν αντίστοιχα μέτρα, όπως πιο απλή και αποτελεσματική κρατική ρύθμιση στις αγορές, απλούστερους κανόνες στη χρήση γης, διευκόλυνση της κινητικότητας του εργατικού δυναμικού, λιγότερα γραφειοκρατικά εμπόδια στη δημιουργία νέων επιχειρήσεων και εξάλειψη των εμποδίων στις διασυνοριακές εξαγορές και συγχωνεύσεις (Estevao, 2004).

Τα εργατικά συνδικάτα στην Ευρωζώνη εκφράζουν σκεπτικισμό και συνήθως ανθίστανται σε αλλαγές στην αγορά εργασίας φοβούμενοι ότι οι εργαζόμενοι θα χάσουν τη δουλειά τους (Watt, 2008). Αυτό οφείλεται κυρίως σε λανθασμένες προτεραιότητες και πολιτικές, καθώς και σε μη πρόσφορη επικοινωνιακή πολιτική σε πολλά κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι αλλαγές στην αγορά εργασίας πρέπει να σχεδιάζονται με μεγάλη προσοχή, αφού πολλές ακαδημαϊκές μελέτες δείχνουν πρώτον, ότι τα μεγαλύτερα προβλήματα συναντώνται στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών και όχι στις αγορές εργασίας (Jonsson 2006), δεύτερον, ότι οι πραγματικές διαφορές στην επίδοση μεταξύ των αγορών εργασίας της Αμερικής και πολλών κρατών-μελών της ΕΕ είναι στην πραγματικότητα πολύ μικρές, εάν ορισμένα κρίσιμα χαρακτηριστικά, όπως για παράδειγμα ο χρόνος της εκπαίδευσης, ληφθούν κατάλληλα υπόψη, και τρίτον, ότι οι θεσμοί στην ευρωπαϊκή αγορά εργασίας δεν μπορούν να θεωρηθούν υπεύθυνοι για την ανεργία (Baker, Glyn et al, 2002). Επιπλέον, οι αλλαγές αυτές πρέπει να στηρίζονται κατά δυνατόν σε συναίνεση και στην ύπαρξη ενός 'κοινωνικού δικτύου ασφαλείας' (social safety net) προκειμένου να προστατευθούν όσοι θα επηρεαστούν αρνητικά από τις αλλαγές αυτές και δεν έχουν τα εισοδηματικά

μέσα να τις αντιμετωπίσουν.

Ένα σφάλμα που διαπράττεται σε πολλά κράτη-μέλη της Ευρωζώνης είναι η έλλειψη προτεραιοτήτων και σαφούς στρατηγικής στην επιδίωξη της απελευθέρωσης των αγορών και στην εισαγωγή περισσότερου ανταγωνισμού, καθώς και η έλλειψη αντισταθμιστικών πολιτικών.

Συνοψίζοντας, μπορεί να λεχθεί ότι η επίτευξη καλύτερων επιδόσεων στην Ευρωζώνη απαιτεί, από την πλευρά της συνολικής ζήτησης, μια περισσότερο εποικοδομητική συνεργασία μεταξύ της ΕΚΤ και των δημοσιονομικών αρχών και μεγαλύτερη ευελιξία στη χρήση δημοσιονομικών και νομισματικών μέσων πολιτικής. Από την πλευρά της προσφοράς απαιτούνται αλλαγές που αφενός ‘ενοποιούν’ την ευρωπαϊκή αγορά και αφετέρου ενισχύουν τον ανταγωνισμό στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών. Είναι σφάλμα να πιστεύεται ότι η χρόνια υποτονική οικονομική επίδοση της Ευρωζώνης οφείλεται μόνο στην πλευρά της προσφοράς ή μόνο στην πλευρά της ζήτησης. Στην πραγματικότητα οφείλεται και στις δύο πλευρές.

Η Ελλάδα έχει κάθε συμφέρον να προωθεί στην Ευρωζώνη και τα Συμβούλια και τις Επιτροπές της Ευρωπαϊκής Ένωσης οικονομικές και κοινωνικές πολιτικές που ενισχύουν το ρόλο του ευρώ και της Ευρωζώνης στην παγκόσμια οικονομία, αυξάνουν την οικονομική αποτελεσματικότητα και προωθούν την κοινωνική δικαιοσύνη. Όλο και περισσότερες φωνές, από τον ακαδημαϊκό, τον επιχειρηματικό και τον κοινωνικό χώρο ζητούν την απόρριψη μονομερών και δογματικών πολιτικών και την υιοθέτηση δοκιμασμένων και επιτυχημένων οικονομικών και κοινωνικών υποδειγμάτων. Δες μεταξύ άλλων, Allsopp, 2005, Bibow, 2003, Buiters, 2003, Fitoussi, 2003, Galbraith, 2006, Stockhammer, 2004, Tsoukalis, 2003, Chortareas and Miller, 2008, Pisani-Ferry and Sapir, 2008.

Οι απόψεις αυτές κέρδισαν σημαντικό έδαφος με την πρόσφατη κρίση και πρέπει να ληφθούν σοβαρά υπόψη.

1.4. Οικονομικά και κοινωνικά υποδείγματα στην Ευρωπαϊκή Ένωση

Στο σημείο αυτό είναι χρήσιμο να αναφερθούμε περιληπτικά στα κυρίαρχα οικονομικά/κοινωνικά υποδείγματα που χαρακτηρίζουν τα κράτη-μέλη της Ε.Ε. Απόλυτη ταύτιση με το α' ή το β' υπόδειγμα δεν είναι ούτε δυνατή ούτε επιθυμητή, η δε μετάβαση από ένα υπάρχον υπόδειγμα οικονομικής και κοινωνικής διακυβέρνησης σε ένα άλλο είναι μια μακρόχρονη διαδικασία. Στο πλαίσιο αυτό η επιλογή είναι απολύτως ενδεικτική, δηλαδή ένα σημείο αναφοράς και μόνο. Ο ρεαλισμός, οι βασικές αρχές κάθε χώρας, η ιστορία και η εμπειρία της, οι αξίες της είναι επίσης βασικά στοιχεία αναφοράς της.

Σήμερα στην Ευρωπαϊκή Ένωση υπάρχουν τέσσερα κυρίαρχα οικονομικά/κοινωνικά υποδείγματα (Martin Wolf, Financial Times 14/9/05 ενώ για μια πληρέστερη ακαδημαϊκή και εμπειρική ανάλυση, δες Panic, 2007):

- 1) Το «Ρηνανικό» ή «Ηπειρωτικής Ευρώπης» (Γερμανία-Γαλλία-Αυστρία Βέλγιο)
- 2) Το Μεσογειακό (Ιταλία, Ελλάδα, Πορτογαλία, Ισπανία)
- 3) Το Αγγλοσαξωνικό (Ην. Βασίλειο-Ιρλανδία)
- 4) Το Σκανδιναβικό (Φιλανδία, Σουηδία, Ολλανδία, Δανία)

Εργασίες ακαδημαϊκών οικονομολόγων (Panic, op. cit), του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου αλλά και η εμπειρία, καταδεικνύουν ότι τα πλέον αποτελεσματικά από τα τέσσερα αυτά υποδείγματα είναι τα δύο τελευταία, με το Αγγλοσαξωνικό να επιτυγχάνει τη μεγαλύτερη αύξηση της παραγωγικότητας με έμφαση στους μηχανισμούς της αγοράς, και το Σκανδιναβικό¹ να επιτυγχάνει τις

¹ Για μια εκλαϊκευμένη παρουσίαση του Σκανδιναβικού υποδείγματος και ιδιαίτερα του Σουηδικού, βλ. W. Munchau, Financial Times & μετάφραση του στην «Ημερησία», 8-9 Απριλίου 2006 με τίτλο:

υψηλότερες μακροοικονομικές και κοινωνικές επιδόσεις. Το πλέον προβληματικό από τα τέσσερα εμφανίζεται να είναι το Μεσογειακό, το οποίο ούτε την απασχόληση ευνοεί, ούτε την φτώχεια καταπολεμά. Η έμφαση του Μεσογειακού υποδείγματος είναι στην προστασία των ηλικιωμένων και των ήδη απασχολούμενων (A. Sapir 'Globalization and the Reform of European Social Models, 2005, www.buegel.org).

Ο συνδυασμός οικονομικής αποτελεσματικότητας και κοινωνικής δικαιοσύνης καθιστά το Σκανδιναβικό υπόδειγμα ιδιαίτερα ελκυστικό, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι δεν μπορούν να αξιοποιηθούν τα θετικά στοιχεία όλων των υποδειγμάτων στη αναζήτηση του καλύτερου οικονομικού και κοινωνικού υποδείγματος για την Ελλάδα. Όμως, η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση ανέδειξε πρόσθετες, σοβαρές, στρεβλώσεις του αγγλοσαξωνικού υποδείγματος, που υπερβαίνουν τα λάθη των εποπτικών αρχών και αγγίζουν τις αξίες του συστήματος.

Το Σκανδιναβικό υπόδειγμα έχει να επιδείξει εντυπωσιακές οικονομικές και κοινωνικές επιδόσεις, τις καλύτερες μεταξύ των χωρών του ΟΟΣΑ. Την περίοδο 1995-2004 η παραγωγικότητα του εργατικού δυναμικού στη Σουηδία παρουσίασε μέσο ρυθμό αύξησης 2.5%, υψηλότερο και από τον αντίστοιχο ρυθμό των ΗΠΑ, ενώ παρουσιάζει τα υψηλότερα ποσοστά απασχόλησης μεταξύ των χωρών-μελών του ΟΟΣΑ. Ο ετήσιος πληθωρισμός παραμένει χαμηλός, ενώ ο προϋπολογισμός παρουσιάζει πλεονάσματα. Οι διαρθρωτικές αλλαγές ενσωματώνονται σε μια διάφανη και συνεκτική οικονομική και κοινωνική στρατηγική, στο πλαίσιο μακροπρόθεσμων στόχων και μέσων πολιτικής. Η έμφαση είναι στην επένδυση στο ανθρώπινο κεφάλαιο (οι Σκανδιναβικές χώρες και ιδιαίτερα η Φινλανδία χαρακτηρίζονται από ένα ποιοτικό και ανταγωνιστικό σύστημα δημόσιας παιδείας) και σε ένα ποιοτικό κράτος πρόνοιας, ενώ οι διαρθρωτικές αλλαγές γίνονται σε κλίμα συναίνεσης, και συνοδεύονται από αντισταθμιστικές πολιτικές για αυτούς που θίγονται και δεν έχουν τα εισοδηματικά μέσα να τις αντιμετωπίσουν (Panic, 2007, Persson, 2007).

"Η Σουηδική συνταγή για τη μεταρρύθμιση"
<http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=12337&subid=2&pubid=231241>

Κεφάλαιο 2

Η ΜΙΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ
ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ
ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ Η
ΕΞΑΓΩΓΙΚΗ ΤΗΣ ΑΙΣΗ
ΤΗΣ ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΑΣ ΤΗΣ
ΕΤΕΡΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ

*«in the middle of difficulty lies
opportunity».*

Albert Einstein

2.1. Ψύχωση και ψύξη

Οι οικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα από το 1830, έτος που απέκτησε την εθνική της ανεξαρτησία, έως τα μέσα του 20^{ου} αιώνα, συνδέθηκαν με συνεχείς πολέμους, τοπικούς ή παγκόσμιους, εθνικές καταστροφές, εμφύλιους σπαραγμούς, στρατιωτικά πραξικοπήματα και δικτατορίες, που επέφεραν πολλά οικονομικά δεινά στον τόπο.

Μετά το δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο και τον εμφύλιο, η Ελλάδα πέτυχε αξιοσημείωτες οικονομικές επιδόσεις μετά την υποτίμηση της δραχμής και την πρόσδεσή της στο δολάριο το 1953. Η περίοδος αυτή χαρακτηρίστηκε και διεθνώς ως η «χρυσή» οικονομική περίοδος των μεταπολεμικών χρόνων. Ιδιαίτερα γνωρίσματα αυτής της εικοσαετίας (1953-1973) ήταν η συμφωνία του Bretton-Woods για σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες και η ανάπτυξη του κράτους ευημερίας, σε αντίθεση με το «κράτος του πολέμου» της προηγούμενης περιόδου.

Στην Ελλάδα η περίοδος αυτή διακρίθηκε και από την έλλειψη ανεξαρτησίας των εργατικών συνδικάτων, με αποκορύφωμα την περίοδο της δικτατορίας (1967-1974) κατά τη διάρκεια της οποίας σημειώθηκε μείωση των πραγματικών μισθών.

Τη μεταπολιτευτική περίοδο αποκαθίστανται πλήρως οι δημοκρατικές ελευθερίες και επιχειρείται αναδιανομή του εισοδήματος υπέρ των ασθενέστερων οικονομικά τάξεων των οποίων οι πραγματικοί μισθοί είχαν μειωθεί. Η αρχή της περιόδου αυτής συνέπεσε με την κατάρρευση του συστήματος των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του Bretton-Woods, γνώρισε δύο σημαντικότετους πετρελαϊκούς κλυδωνισμούς (το 1973/4 και το 1980/81) και τις συνέπειες της τουρκικής εισβολής στην Κύπρο (1974). Σταθμός την περίοδο αυτή ήταν η ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (ΕΟΚ) το 1981.

Κατά την περίοδο 1974-1994 η Ελλάδα γνώρισε υψηλότερους ρυθμούς πληθωρισμού και χαμηλότερους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης απ' ό,τι οι υπόλοιπες χώρες-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Με ελάχιστες εξαιρέσεις, την περίοδο αυτή ο πολιτικοδημοσιονομικός κύκλος ήταν υπεύθυνος για τις συχνές ανατροπές της οικονομικής πολιτικής, ιδιαίτερα των δημοσιονομικών σταθεροποιητικών προγραμμάτων. Πρέπει εδώ να τονιστεί ότι από καταβολής του νεώτερου ελληνικού κράτους, τα δημοσιονομικά προγράμματα σταθεροποίησης διαδραμάτιζαν το σημαντικότερο ρόλο στην οικονομική πολιτική. Παλαιότερα, διακόπτονταν από πολέμους, τοπικούς ή παγκόσμιους, και εμφύλιους σπαραγμούς, ενώ στην πρόσφατη οικονομική ιστορία από τον πολιτικοδημοσιονομικό κύκλο².

² Υπάρχουν αρκετές οικονομικές μελέτες που αναφέρονται λεπτομερώς στην περίοδο αυτή. Μεταξύ άλλων δεσ Γιαννίτσης, 1985, Bosworth και Κολλίντζας, 2002, Δημέλη, Κολλίντζας και Χριστοδουλάκης, 1996, Αλογοσκούφης, 1995. Για την άποψη ενός ιστορικού, δεσ Clogg, 2002

2.2. Η επίτευξη των κριτηρίων σύγκλισης

Από τα μέσα περίπου της δεκαετίας του 1990 σημειώνεται σημαντική στροφή στην οικονομική πολιτική, με την εφαρμογή της οποίας η Ελλάδα ικανοποίησε τα κριτήρια σύγκλισης της Συνθήκης και έγινε μέλος της Ευρωζώνης.

Αυτή ήταν μία οικονομική πολιτική σταδιακής προσαρμογής, με επίκεντρο τη βελτίωση των δημόσιων οικονομικών, την ανάκαμψη της οικονομίας, τη διαρθρωτική προσαρμογή και την αντιμετώπιση των συναλλαγματικών κρίσεων της περιόδου εκείνης. Τα σημαντικότερα ορόσημα της οικονομικής πολιτικής ήταν τα ακόλουθα:

- Η επιτυχής αντιμετώπιση της συναλλαγματικής κρίσης, που συνδέθηκε με την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων το 1994.
- Η επίτευξη μονοψήφιου πληθωρισμού τον Ιούλιο του 1995, μετά από εικοσιπέντε περίπου χρόνια.
- Η συμμετοχή της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ) του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (ΕΝΣ) στις 16 Μαρτίου 1998.
- Η ικανοποίηση των πέντε κριτηρίων σύγκλισης της Συνθήκης το 1999 (δημοσιονομικό έλλειμμα, δημόσιο χρέος, πληθωρισμός, επιτόκια, συναλλαγματική ισοτιμία).
- Η απόφαση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της Φέιρα (Πορτογαλία) στις 19.6.2000 για υιοθέτηση του ευρώ από την Ελλάδα από 1.1.2001.

Καταλύτης της οικονομικής πολιτικής ήταν η δημοσιονομική προσαρμογή. Όλα όμως τα μέσα πολιτικής είχαν αντιπληθωριστικό χαρακτήρα και βοήθησαν τη

διαδικασία σύγκλισης. Η αυστηρή νομισματική και συναλλαγματική πολιτική, η εισοδηματική πολιτική και η διαρθρωτική πολιτική βοήθησαν τη σταδιακή αλλά αποτελεσματική σταθεροποίηση της οικονομίας σε κλίμα κοινωνικής συναίνεσης. Επίσης, το Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης εξασφάλισε σημαντικούς επενδυτικούς πόρους, οι οποίοι συμπληρώνονται από τους πόρους του εθνικού σκέλους του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων και από τις επενδύσεις του ιδιωτικού τομέα. Οι επενδύσεις αυτές ήταν ο κινητήριος μοχλός της αναπτυξιακής διαδικασίας, αλλά και ένας σημαντικός παράγων της αύξησης της παραγωγικότητας (Στουρνάρας 2004, Bryant, Γκαργκάνας & Ταβλάς, 2002, Μανεσιώτης & Reischauer, 2002, Παπαδήμος, 2002).

Η επιμονή στην εφαρμογή της οικονομικής πολιτικής και η συνέπεια στη επίδιξη των στόχων βελτίωσαν πολύ γρήγορα το κλίμα εμπιστοσύνης και συνέβαλαν στην ταχεία και δραστική μείωση των επιτοκίων. Η μείωση του πληθωρισμού και των ελλειμμάτων του δημοσίου, η αύξηση των επενδύσεων και η αύξηση του προϊόντος και της παραγωγικότητας επέτρεψαν τη χορήγηση πραγματικών εισοδηματικών αυξήσεων και τη βελτίωση των κοινωνικών παροχών. Αυτά τα στοιχεία συνέβαλαν ουσιαστικά στην κοινωνική αποδοχή της ακολουθούμενης οικονομικής πολιτικής (Σημίτης, 2005, Παπαντωνίου, 2004, Χριστοδουλάκης, 2006). Η βελτίωση στα περισσότερα και κρίσιμα μεγέθη καθώς και ο βαθμός της σύγκλισης με τα αντίστοιχα της Ευρωπαϊκής Ένωσης ήταν ταχεία. Ενδεικτικά αναφέρονται τα μεγέθη του πληθωρισμού, του ελλείμματος και του χρέους της γενικής κυβέρνησης, του ΑΕΠ και της παραγωγικότητας της εργασίας (βλ. Πίνακες 1Α έως 1Ι στο τέλος του παρόντος κεφαλαίου για μια διαχρονική εικόνα των επιδόσεων της ελληνικής οικονομίας σε σύγκριση με την Ευρωζώνη των 12 καθώς και για άλλα συγκριτικά στοιχεία).

Ένα από τα βασικά συστατικά στοιχεία της ακολουθούμενης οικονομικής πολιτικής ήταν η διαρθρωτική πολιτική που εφαρμόστηκε. Οι διαρθρωτικές αλλαγές που έγιναν μετά το 1996 ήταν ιδιαίτερα σημαντικές. Από τα πλέον σημαντικά στοιχεία της περιόδου εκείνης ήταν η εξυγίανση και ιδιωτικοποίηση μεγάλου μέρους του χρηματοπιστωτικού συστήματος (με σημαντικότερη

ιδιωτικοποίηση αυτή της Ιονικής Τράπεζας), οι παρεμβάσεις για τον εκσυγχρονισμό του θεσμικού πλαισίου των αγορών χρήματος και κεφαλαίου, και η απελευθέρωση των αγορών. Είναι ενδεικτικό ότι από το 1996 μέχρι το 1999 τα έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις ξεπέρασαν τα 10 δισ. δολάρια, τοποθετώντας την Ελλάδα ανάμεσα στις χώρες-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης με τα μεγαλύτερα έσοδα ιδιωτικοποιήσεων ως ποσοστό του ΑΕΠ (Τραυλός, 2004). Οι ιδιωτικοποιήσεις έγιναν τελικά αποδεκτές και από τα εργατικά συνδικάτα, και συνέβαλαν στον εκσυγχρονισμό και την ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος (αλλά και πολλών δημοσίων επιχειρήσεων). Μάλιστα, η ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος βοήθησε και υποβοηθήθηκε από τις γενικότερες οικονομικές εξελίξεις, παρέχοντας ένα από τα κλασικότερα παραδείγματα θετικής αλληλεξάρτησης μεταξύ διαρθρωτικών αλλαγών και μακροοικονομικών εξελίξεων στην ΕΕ (Solbes, 2004).

Μετά την υιοθέτηση του ευρώ, οι επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας συνέχισαν να είναι θετικές, με υψηλούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης που υπερβαίνουν σημαντικά τους αντίστοιχους στην Ευρωζώνη μέσα σε συνθήκες νομισματικής σταθερότητας, ενώ το πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων εμπλουτίστηκε με την είσοδο σημαντικών εταιρικών ομίλων από το εξωτερικό. Ιδιαίτερο χαρακτηριστικό όλης αυτής της περιόδου είναι και η πραγματική σύγκλιση, παράλληλα με την ονομαστική: σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της Eurostat, το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας σε μονάδες ισοδύναμης αγοραστικής δύναμης το 2008 εκτιμάται ότι είναι ίσο με το 90% περίπου της Ευρωζώνης των 12 (Πίνακας 1 - ΣΤ) και με το 100% της ΕΕ των 25. Οι θετικές αυτές εξελίξεις ήταν σε μεγάλο βαθμό μη αναμενόμενες (όλες σχεδόν οι μελέτες μέχρι και λίγα χρόνια πριν εξέφραζαν απαισιοδοξία για τη δυνατότητα πραγματικής οικονομικής σύγκλισης της Ελλάδας με τους εταίρους της στην ΕΕ) και οφείλονται κυρίως στην εφαρμογή μιας περισσότερο ορθολογικής και ρεαλιστικής οικονομικής πολιτικής από τα μέσα της δεκαετίας του 1990 μέχρι σήμερα, και δευτερευόντως στις ευνοϊκές διεθνείς εξελίξεις που χαρακτήρισαν αυτήν την περίοδο.

2.2. Οφέλη και κόστος από τη συμμετοχή στην Ευρωζώνη

Αποτιμώντας σήμερα ιστορικά τις οικονομικές εξελίξεις, μπορεί να λεχθεί ότι η ένταξη της Ελλάδος στην ΕΟΚ το 1981 και η συμμετοχή της δραχμής στη ζώνη του ευρώ το 2001 επανακαθόρισαν τη θέση της χώρας στον παγκόσμιο οικονομικό χάρτη (Clogg, 2002).

Τα οφέλη από τη συμμετοχή της Ελλάδας στην Ευρωζώνη είναι τόσο οικονομικά, όσο και πολιτικά. Τα οικονομικά σχετίζονται κυρίως με τη νομισματική και συναλλαγματική σταθερότητα, ιδιαίτερα αν ληφθεί υπόψη η μέτρια επίδοση της ελληνικής οικονομίας στους δύο αυτούς τομείς για μία σειρά ετών, αλλά και με την απαιτούμενη δημοσιονομική πειθαρχία. Σχετίζονται επίσης με τη μείωση των επιτοκίων, τη μείωση των ασφαλίσεων κινδύνου που συνδέονταν με τη συναλλαγματική αβεβαιότητα, και τη μείωση του κόστους διεθνών συναλλαγών. Η ζώνη του ευρώ είναι επίσης μία ασπίδα προστασίας για τις συμμετέχουσες χώρες- μέλη, ιδιαίτερα τη σημερινή εποχή της πλήρους παγκοσμιοποίησης και των απρόβλεπτων και απότομων, πολλές φορές, κινήσεων βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων. Σήμερα, με τη διεθνή οικονομική κρίση, η συμμετοχή της Ελλάδας στην Ευρωζώνη προσφέρει τη μεγαλύτερη δυνατή προστασία στην ελληνική οικονομία, ενώ η ανατίμηση του ευρώ ως προς το δολάριο εξουδετερώνει, ως ένα βαθμό, τις ανατιμήσεις των πρώτων υλών (ιδιαίτερα του πετρελαίου) που τιμολογούνται σε δολάρια. Τα πολιτικά οφέλη σχετίζονται με την αναβάθμιση της παρουσίας της Ελλάδας στη διεθνή πολιτική σκηνή, που η συμμετοχή στην Ευρωζώνη συνεπάγεται και εξασφαλίζει.

Υπάρχει όμως κόστος από τη ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ; Η παραδοσιακή θεωρία των «άριστων συναλλαγματικών ζωνών», η οποία θεωρεί ως κόστος της συμμετοχής σε μία νομισματική ένωση την απώλεια της

συναλλαγματικής ισοτιμίας ως διαθέσιμου μέσου πολιτικής, στηρίζεται στην παραδοχή ότι υπάρχει «ονομαστική ακαμψία» των μισθών ή/ και των τιμών. Για αυτήν όμως την παραδοχή έχει δεχθεί ισχυρή κριτική (Buiter, 2000).

Αν οι μισθοί προσαρμόζονται γρήγορα στις μεταβολές του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ), όπως συμβαίνει στις περισσότερες χώρες της Ευρωζώνης (Branson & Rotemberg, 1980, Nickell, 1997, μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα (Moschos και Stournaras 1998), η άσκηση ανεξάρτητης νομισματικής (ή συναλλαγματικής) πολιτικής δεν προσφέρεται για την εξουδετέρωση κλυδωνισμών στον λεγόμενο «πραγματικό» τομέα της οικονομίας (δηλαδή στην παραγωγή, την απασχόληση κλπ). Επομένως, η εκχώρηση των μέσων αυτών στην κεντρική νομισματική αρχή δεν έχει ουσιαστικό κόστος για το κράτος-μέλος της νομισματικής ένωσης. Αντίθετα, στην περίπτωση αυτή, τόσο η δημοσιονομική πολιτική (όταν η άσκησή της είναι εφικτή, δηλαδή δεν περιορίζεται από «υπερβολικό έλλειμμα») όσο και, κυρίως, πολιτικές που δρουν από την «πλευρά της προσφοράς», δηλαδή αποβλέπουν στη βελτίωση των συνθηκών ανταγωνισμού των αγορών προϊόντος, εργασίας κλπ, επιδρούν θετικά στον πραγματικό τομέα της οικονομίας. Μία ουσιαστική διαφορά μεταξύ τους είναι ότι η μεν επεκτατική δημοσιονομική πολιτική προκαλεί ανατίμηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας (δηλαδή χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας) οι δε πολιτικές από την πλευρά της προσφοράς προκαλούν βελτίωση της ανταγωνιστικότητας (Stournaras, 2005), είναι δηλαδή περισσότερο εξωστρεφείς.

Κάτω από το παραπάνω πρίσμα, η συμμετοχή της δραχμής στη ζώνη του ευρώ φαίνεται ότι δεν έχει ουσιαστικό κόστος. Αυτό επιβεβαιώνεται και από τις εξελίξεις στην ελληνική οικονομία μετά την ένταξη της δραχμής στη ζώνη του ευρώ. Όπως ήδη αναφέρθηκε, η μέχρι τώρα εμπειρία δείχνει ότι η Ελλάδα, χώρα που κατά το μέγιστο μέρος της μεταπολιτευτικής περιόδου διακρίθηκε από μάλλον πενιχρές οικονομικές επιδόσεις και από έλλειψη πειθαρχίας στη νομισματική και δημοσιονομική πολιτική, έχει βελτιώσει σημαντικά τους περισσότερους δείκτες οικονομικής επίδοσης την περίοδο της προσαρμογής αλλά και συμμετοχής στη ζώνη του ευρώ (1995-σήμερα) σε σχέση με την

προηγούμενη περίοδο (1974-1994). Οι Πίνακες 1Α έως 1Ι στο τέλος του παρόντος κεφαλαίου επιχειρούν, όπως ήδη αναφέρθηκε, να συνοψίσουν αυτές τις εξελίξεις.

Πρέπει να λεχθεί στο σημείο αυτό ότι, σύμφωνα με μια άποψη, το ευρώ έχει προκαλέσει σημαντική αύξηση των τιμών στην Ελλάδα. Αν και η αύξηση των τιμών δεν μπορεί να αμφισβητηθεί, αυτό δεν μπορεί να αποδοθεί στο ευρώ. Στο πλαίσιο αυτό πρέπει να ληφθούν υπόψη τα εξής: Πρώτον, ο πληθωρισμός κατά την περίοδο που η Ελλάδα συμμετέχει στο ευρώ είναι πολύ χαμηλότερος από οποιαδήποτε άλλη περίοδο όπως και η διαφορά πληθωρισμού Ελλάδος-Ευρωζώνης, με εξαίρεση τη δεκαετία του '60. Δεύτερον, η σχετική αύξηση του κόστους ζωής συμβαδίζει με την άνοδο του σχετικού βιοτικού επιπέδου, όπως προβλέπει η θεωρία Harrod-Balassa-Samuelson, είναι δηλαδή συστατικό στοιχείο της πραγματικής σύγκλισης. Τρίτον, ο μέσος ρυθμός αύξησης του μέσου πραγματικού μισθού μετά το 2000 ήταν υψηλότερος από τον αντίστοιχο ρυθμό αύξησης και της δεκαετίας του '80 και της δεκαετίας του '90. Το πρόβλημα εντοπίζεται στο γεγονός ότι οι ανατιμήσεις θίγουν περισσότερο τα πλέον αδύναμα κοινωνικά στρώματα, καθώς και ότι σε ορισμένα αγαθά και υπηρεσίες, η ολιγοπωλιακή δομή της αγοράς τις διευκολύνει.

Πάρα την αναμφισβήτητη θετική επίδοση των τελευταίων δεκαπέντε ετών, το "υπόδειγμα της σύγκλισης" εξαντλήθηκε. Η μέχρι και χτες οικονομική ανάπτυξη ήταν εντόνως εσωστρεφής, και στηριζόταν στην εγχώρια ζήτηση και κατανάλωση. Η Ελλάδα είναι μικρή οικονομία και ο νόμος των φθινουσών αποδόσεων έχει θέσει φραγμούς στην εσωστρεφή αναπτυξιακή διαδικασία. Η εντόνως εσωστρεφής οικονομική ανάπτυξη έχει οδηγήσει σε πρωτοφανές έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (14.5% του ΑΕΠ το 2008) και μόνο η συμμετοχή της Ελλάδας στην Ευρωζώνη έχει αποτρέψει μια μείζονα συναλλαγματική κρίση.

Είναι σαφές ότι ένα νέο αναπτυξιακό υπόδειγμα, περισσότερο εξωστρεφές, απαιτητικό και δυναμικό, πρέπει να αντικαταστήσει το 'υπόδειγμα της σύγκλισης'. Η αντικατάσταση αυτή κάτω από ομαλές συνθήκες θα μπορούσε να

είναι σταδιακή, να στηρίζεται σε ισχυρές βάσεις, στα νέα δυναμικά συγκριτικά πλεονεκτήματα της χώρας και, κυρίως, στην επένδυση στη γνώση και στο ανθρώπινο δυναμικό της. Όμως με τις παρούσες συνθήκες που διαμορφώθηκαν για την Ελλάδα (δημοσιονομική κρίση – Μνημόνιο) η μετάβαση παίρνει την μορφή του "κατεπείγοντος". Η μετάβαση από το ένα υπόδειγμα στο άλλο έχει βραχυπρόθεσμα κόστη και μακροπρόθεσμα οφέλη. Αυτό απαιτεί, προκειμένου να αποφευχθούν κοινωνικά προβλήματα και αντιδράσεις, ένα ισχυρό κοινωνικό κράτος που θα διευκολύνει την προσαρμογή, απλώνοντας ένα κοινωνικό δίκτυ ασφαλείας γι' αυτούς που ζημιώνονται και δεν έχουν επαρκή μέσα κάλυψής τους και ευρύτερη κοινωνική συναίνεση.

2.4. Το Μνημόνιο Οικονομικής Πολιτικής και οι Προοπτικές της Ελληνικής Οικονομίας

Το Μνημόνιο αποτελεί τομή στην άσκηση οικονομικής πολιτικής στην Ελλάδα. Είναι ένα αυστηρό, αλλά αναγκαίο, μεσοπρόθεσμο πρόγραμμα ανασυγκρότησης της ελληνικής οικονομίας, το οποίο σήμερα αποτελεί νόμο του Κράτους (Ν.3845/6.5.2010). Βραχυπροθέσμως αποβλέπει στην έξοδο της ελληνικής οικονομίας από την επικίνδυνη ζώνη της χρεοκοπίας, με τη διάθεση 110 δισ. ευρώ με μέσο επιτόκιο δανεισμού 4,3%, σε μια περίοδο που οι διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές είναι ερμητικά κλειστές για το ελληνικό δημόσιο και τις ελληνικές τράπεζες. Προϋπόθεση για την εκταμίευση αυτού του ποσού είναι η εφαρμογή των όρων του Μνημονίου.

Η διεθνής οικονομική κοινότητα σήμερα έχει τα φώτα της στραμμένα στην Ελλάδα. Σχεδόν σε κάθε ανάλυση, η φράση ‘Ελληνικό δημόσιο χρέος’ είναι αναπόσπαστο συστατικό στοιχείο.

Είναι δυνατόν μια χώρα που το εθνικό προϊόν της (ΑΕΠ) μετριέται σε τέσσερα έως πέντε δέκατα της μιας εκατοστιαίας μονάδας (0,5%) του παγκόσμιου ΑΕΠ να αποτελεί παγκόσμια απειλή; Και όμως ναι. Σήμερα, ιδιαίτερα μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers, οι διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές δυσλειτουργούν. Λειτουργούν είτε ως παραμορφωτικοί φακοί που δίνουν λανθασμένη εικόνα, είτε ως υπερευαίσθητα στον κίνδυνο συστήματα, στα οποία ο συναγερμός χτυπά με το παραμικρό. Επειδή όμως ουδείς γνωρίζει πόσο διάστημα μπορεί να κρατήσει αυτή η δυσλειτουργικότητα, το καλύτερο που έχει να κάνει η Ελλάδα είναι να αντιστρέψει αυτή την εικόνα το συντομότερο δυνατόν, βελτιώνοντας ριζικά τις επιδόσεις της το αμέσως επόμενο διάστημα.

Παρά τις υπερβολές που λέγονται και γράφονται για την Ελλάδα, κάποιες φορές

καλόπιστα, κάποιες φορές κακόπιστα, γεγονός παραμένει ότι η χώρα αντιμετωπίζει τη σοβαρότερη οικονομική κρίση μετά τη μεταπολίτευση, και ενδεχομένως τη μεγαλύτερη μετά το Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο. Η κρίση αυτή έχει προέλθει κυρίως από δικά της λάθη και παραλείψεις. Είναι κρίση διπλή: δημοσιονομική και ανταγωνιστικότητας, και οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην αλόγιστη επέκταση και δυσλειτουργία του κράτους. Ένα και μόνο στατιστικό στοιχείο είναι αρκετό για να δείξει τι ακριβώς συνέβη: Από το 1999 μέχρι το 2008, ο μέσος μισθός στο δημόσιο αυξήθηκε 107,3% στην Ελλάδα έναντι 35,3% στην Ευρωζώνη.

Η ελληνική οικονομία βρίσκεται στη σημερινή εξαιρετικά δυσάρεστη κατάσταση ως αποτέλεσμα (α) της διόγκωσης του μη παραγωγικού δημόσιου τομέα εις βάρος του ιδιωτικού, (β) της καταστρατήγησης κάθε έννοιας ανταγωνισμού, αξιολόγησης και παροχής κινήτρων για βέλτιστη απόδοση εντός των ποικίλων δραστηριοτήτων του δημόσιου τομέα, (γ) της επιβολής αναρίθμητων περιορισμών στην επιχειρηματικότητα (κλειστά επαγγέλματα, ωράρια λειτουργίας, υποχρεωτικά ποσοστά κέρδους, πολύπλοκες διαδικασίες αδειοδότησης, ρυθμίσεις και κανονισμοί αναχρονιστικού περιεχομένου), (δ) της δημιουργίας ενός θνησιγενούς και κοινωνικά άδικου ασφαλιστικού συστήματος, κυρίως όμως (ε) ως αποτέλεσμα της πλήρους απώλειας ελέγχου των δαπανών και των εσόδων του προϋπολογισμού από το 2007 έως το 2009.

Αυτό που ξεκίνησε με τη μεταπολίτευση ως μία εύλογη διαδικασία εκδημοκρατισμού και 'ανοίγματος' των πυλών της κρατικής εξουσίας σε κοινωνικές ομάδες αποκλεισμένες κατά την μετεμφυλιακή περίοδο, ξέφυγε από την ομαλή πορεία της και εξελίχθηκε σε λαϊκισμό, ο οποίος, αν και διακοπτόταν από καιρού εις καιρόν από ορισμένα φωτεινά διαλείμματα, είχε ως αποτέλεσμα τη σημερινή δραματική κατάσταση.

Όπως όμως διδάσκει η οικονομική ιστορία, κάθε μεγάλη κρίση είναι και μια μεγάλη ευκαιρία. Ορισμένες από τις χώρες που αντιμετώπισαν μεγάλες κρίσεις οδηγήθηκαν στην χρεοκοπία και την εξαθλίωση, οι υπόλοιπες όμως οδηγήθηκαν στην αναζωογόνηση και την ανάταξη.

Καθοριστικοί παράγοντες επιτυχούς αντιμετώπισης κρίσεων είναι η ορθολογική και έγκαιρη αντίδραση της οικονομικής πολιτικής με σκοπό τη διόρθωση των οικονομικών ανισορροπιών, η εξωστρέφεια, η κινητοποίηση των παραγωγικών δυνάμεων, δηλαδή της επιχειρηματικότητας και της εργασίας, η άμεση άρση των αντικινήτρων.

Ο σημαντικότερος όμως παράγων είναι η ανάληψη ηγετικών πρωτοβουλιών εκ μέρους του πολιτικού συστήματος της χώρας. Η αντιμετώπιση μεγάλων κρίσεων μοιάζει με μάχη επιβίωσης: Χρειάζονται καλοί στρατηγοί, υψηλό ηθικό, αξιόπιστο σχέδιο μάχης, συντεταγμένη πορεία, σύγχρονα όπλα, αποθέματα πυρομαχικών, καλές συμμαχίες, διαθέσιμοι πόροι. Η Ελλάδα σήμερα έχει τη μεγάλη τύχη να αντιμετωπίζει τη μεγαλύτερη οικονομική κρίση της σύγχρονης ιστορίας της ευρισκόμενη κάτω από την ‘ομπρέλα προστασίας’ της Ευρωζώνης, την οποία συνδράμει και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ). Οι πόροι που η ‘τρόικα’ – Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ), Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και ΔΝΤ- διαθέτει προκειμένου η Ελλάδα να καλύψει τις μεσοπρόθεσμες δανειακές της ανάγκες συνθέτουν, τηρουμένων των αναλογιών, το μεγαλύτερο πακέτο διάσωσης που έχει ποτέ διατεθεί στην σύγχρονη, παγκόσμια οικονομική ιστορία.

Προϋπόθεση για την εκταμίευση των πόρων αυτών είναι η ικανοποίηση των όρων του Μνημονίου, το οποίο συντάχθηκε από κοινού, μεταξύ της Ελληνικής κυβέρνησης και της τρόικας. Το Μνημόνιο περιλαμβάνει στόχους, δράσεις και μέτρα πολιτικής τριετούς διάρκειας, τα οποία αναφέρονται σε τέσσερις τομείς: δημοσιονομικό, ασφαλιστικό, μεταρρυθμίσεις/ανταγωνιστικότητα, χρηματοπιστωτικό σύστημα. Τα μέτρα του Μνημονίου είναι αναγκαία για την ανάταξη της ελληνικής οικονομίας και συνεπή με τη δημιουργία ενός νέου, βιώσιμου αναπτυξιακού πρότυπου. Η διαφορά είναι ότι σήμερα, αυτά τα μέτρα και οι στόχοι αποτελούν, πλέον, νόμο της ελληνικής δημοκρατίας. Και επειδή έχουν τριετή διάρκεια, συνθέτουν ένα αυστηρά οριοθετημένο, μεσοπρόθεσμο πλαίσιο οικονομικής πολιτικής.

Πολλοί αναρωτιούνται αν το πλαίσιο αυτό είναι επαρκές προκειμένου να εξέλθει η ελληνική οικονομία από την τρέχουσα κρίση. Οι χρηματοπιστωτικές αγορές

αναρωτιούνται επίσης αν η ελληνική οικονομία θα μπορέσει να αποφύγει κάποιας μορφής αναδιάρθρωση του χρέους της, δεδομένου ότι, ακόμα και με αυτό το πλαίσιο οικονομικής πολιτικής, το δημόσιο χρέος της ως ποσοστό του ΑΕΠ θα πλησιάσει το 150% το 2013 σύμφωνα με τις προβλέψεις του Μνημονίου, πριν αρχίσει να μειώνεται αμέσως μετά.

Χρειάζονται περισσεύματα ηγετικών ικανοτήτων και πρωτοβουλιών, συντεταγμένη πορεία, καθώς και μια ρεαλιστική και ευέλικτη προσέγγιση, η οποία υπαγορεύει την εγκατάλειψη του κρατικισμού και του προστατευτισμού ως μοχλών ανάπτυξης, και την υιοθέτηση μιας εξωστρεφούς αναπτυξιακής πολιτικής, φιλικής προς το ξένο κεφάλαιο. Η Ελλάδα μπορεί να προσελκύσει σημαντικές επενδύσεις στον πρωτογενή τομέα, στην ενέργεια, τις μεταφορές, τον τουρισμό, το χρηματοπιστωτικό τομέα, την υγεία, τη βιομηχανία και το εμπόριο, αρκεί να υιοθετήσει αυτή τη νέα προσέγγιση. Επιχειρήματα περί «αφελληνισμού» κλάδων, επιχειρήσεων και τραπεζών, σε μια περίοδο που η χώρα αντιμετωπίζει δρακόντειους περιορισμούς ρευστότητας και έλλειψη κεφαλαίων, είναι λανθασμένα, αποπνέουν προστατευτισμό και αποβλέπουν στη διατήρηση του status quo, αυτού ακριβώς που μας οδήγησε στην παρούσα κατάσταση.

Εκτεταμένες ιδιωτικοποιήσεις και η αξιοποίηση της αργούσας περιουσίας του δημοσίου μπορούν να συμβάλλουν καθοριστικά στην πραγματοποίηση μεγάλων ιδιωτικών επενδύσεων, αλλά και στη μείωση του λόγου του δημοσίου χρέους ως προς το ΑΕΠ σε επίπεδο σημαντικά χαμηλότερο από αυτό που προβλέπεται στο βασικό σενάριο του Μνημονίου.

Το Μνημόνιο δεν αποτελεί πανάκεια, και αγγίζει επιφανειακά, ή και καθόλου, σημαντικά ζητήματα πολιτικής. Για παράδειγμα, ο χρονικός ορίζοντας προγραμματισμού πρέπει να επεκταθεί μέχρι το 2020, και να συνδεθεί με αλλαγές του αναπτυξιακού προτύπου της χώρας από την πλευρά της συνολικής προσφοράς: Ζητήματα που σχετίζονται με το λεγόμενο «τρίγωνο της γνώσης» (παιδεία, έρευνα, καινοτομία), με την αντιμετώπιση της πολυνομίας μέσω της απλοποίησης των νόμων και με την αντιμετώπιση της διαφθοράς, διαδραματίζουν καθοριστικό λόγο για την ανταγωνιστικότητα μακροπροθέσμως.

Σχετικά με τη συζήτηση περί αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους, πρέπει να λεχθεί ότι η δημιουργία, εκ νέου, πρωτογενών δημοσιονομικών πλεονασμάτων της τάξης του 6% του ΑΕΠ όπως προβλέπεται στο Μνημόνιο, πιθανότατα θα πείσει τις χρηματοπιστωτικές αγορές για το αξιόχρεο του Ελληνικού δημοσίου, αφού, θα οδηγήσει σε ταχεία αποκλιμάκωση του λόγου του δημόσιου χρέους ως προς το ΑΕΠ από το 2013 και μετά. Επομένως η αναχρηματοδότηση του δημοσίου χρέους θα μπορεί να συνεχιστεί κανονικά μετά το 2012. Εάν όμως οι χρηματοπιστωτικές αγορές συνεχίζουν και τότε να δυσλειτουργούν ή να δυσπιστούν, τότε είναι πολύ πιο πιθανό να επεκταθεί η διάρκεια της χρηματοδότησης της Ελλάδας από την τρόικα για μια ακόμα τριετία, παρά να αναγκαστεί η χώρα να προβεί σε οποιοδήποτε είδους αναδιάρθρωση χρέους. Όσοι ακόμα επιχειρηματολογούν υπέρ της αναδιάρθρωσης δείχνουν να αγνοούν τη νέα πραγματικότητα στην Ευρωζώνη, ιδιαιτέρως μετά τη δημιουργία Οχήματος Ειδικού Σκοπού (SPV) με αρχικό κεφάλαιο 750 δις. ευρώ από τις χώρες-μέλη της Ευρωζώνης και το ΔΝΤ που ήδη αποφασίστηκε στη Σύνοδο Κορυφής των ΕΕ-27 της 17^{ης} Ιουνίου 2010. Υπενθυμίζεται επίσης ότι το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Ευρωζώνης είναι περίπου μηδενικό, ουσιαστικά δηλαδή οι δανειακές ανάγκες των χωρών-μελών της Ευρωζώνης του Ευρωπαϊκού Νότου είναι περίπου ίσες με τους πλεονάζοντες πόρους (του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών) των χωρών-μελών της Ευρωζώνης του Ευρωπαϊκού Βορρά.

Στο πλαίσιο αυτό θα ήταν παράλειψη να μην τονιστεί το γεγονός ότι, μπορεί η παρούσα κρίση να προκαλεί «σοκ και δέος» στην Ελλάδα, βοηθώντας όμως έτσι την πραγματοποίηση της απαραίτητης προσαρμογής, βοηθά όμως και την Ευρωζώνη να αντλήσει χρήσιμα μαθήματα. Το βασικότερο μάθημα είναι ότι το πρόβλημα της Ελλάδας μπορεί να είναι το σοβαρότερο, δεν είναι όμως το μοναδικό. Μια νομισματική ένωση μεταξύ αρκετά διαφορετικών οικονομιών δεν μπορεί να διατηρηθεί χωρίς ένα μηχανισμό διαχείρισης κρίσεων. Η δημιουργία του Οχήματος Ειδικού Σκοπού που προαναφέρθηκε, το οποίο πρέπει να θεωρείται προάγγελος ενός Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ταμείου, πρέπει να πιστωθεί στην Ελληνική κρίση. Απομένει ακόμα να υπάρξει ένας καλύτερος συντονισμός της γενικότερης οικονομικής πολιτικής στην Ευρωζώνη. Αυτό σημαίνει, πρώτον, ένα

αυστηρότερο στην εφαρμογή, αλλά πιο ευέλικτο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης, δεύτερον, θέσπιση ορίων τόσο στα ελλείμματα όσο όμως και στα πλεονάσματα στα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών των χωρών-μελών της Ευρωζώνης, τρίτον, θέσπιση περιορισμών στη χρήση επιθετικών συναλλακτικών πρακτικών στην αγορά χρηματοπιστωτικών παραγώγων. Ορισμένες από τις εξελίξεις αυτές έχουν ήδη αρχίσει να δρομολογούνται.

Στο εύλογο τέλος, ερώτημα, αν υπάρχουν παραδείγματα χωρών που πέτυχαν τόσο μεγάλη δημοσιονομική προσαρμογή όσο αυτή που εμπεριέχεται στους όρους του Μνημονίου, η απάντηση είναι θετική. Η ίδια η Ελλάδα είναι το καλύτερο ίσως παράδειγμα σημαντικής δημοσιονομικής προσαρμογής. Το 1993, το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης ήταν 14,5% του ΑΕΠ, ενώ το 1999 το (μετά την απογραφή) έλλειμμα ήταν 3,1% του ΑΕΠ. Η εκ νέου εκτόξευσή του στο 13,6% του ΑΕΠ δέκα χρόνια αργότερα, το 2009, κυρίως ως αποτέλεσμα της επέκτασης του κράτους και των δημοσίων δαπανών εξηγεί, όπως ήδη αναφέρθηκε, τα αίτια της τρέχουσας δημοσιονομικής κρίσης. Παρεμπιπτόντως, ο χρονικός ορίζοντας που το Μνημόνιο θεωρεί ότι η Ελλάδα πρέπει να μειώσει το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης στο 3% του ΑΕΠ είναι μακρύτερος από αυτόν του αρχικού Προγράμματος Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΠΣΑ) της Ελληνικής κυβέρνησης: το έτος 2014 στο Μνημόνιο έναντι του έτους 2012 στο ΠΣΑ.

Οι Σκανδιναβικές χώρες, ιδιαιτέρως η Σουηδία και η Φινλανδία, αποτελούν επίσης παραδείγματα πολύ μεγάλης, αλλά διατηρήσιμης, δημοσιονομικής προσαρμογής τη δεκαετία του 1990: Από δημοσιονομικά ελλείμματα της τάξης του 17% του ΑΕΠ στις αρχές της δεκαετίας, οι χώρες αυτές πέτυχαν σχεδόν μηδενικά ελλείμματα στο τέλος της.

Στο πρώτο πεντάμηνο του 2010, το έλλειμμα της Κεντρικής Κυβέρνησης της Ελλάδας μειώθηκε κατά 38% περίπου σε σχέση με το αντίστοιχο πεντάμηνο του προηγούμενου έτους, έναντι στόχου περίπου 40%. Το γεγονός αυτό αποτελεί αναμφισβήτητη θετική εξέλιξη. Το αρνητικό στοιχείο στην εξέλιξη αυτή είναι ότι ο στόχος επιτυγχάνεται με σημαντική μείωση των δαπανών για δημόσιες επενδύσεις, ενώ υπάρχει σχετική υστέρηση στο στόχο για τα έσοδα (περίπου 6%

πραγματοποίηση έναντι στόχου 14%, συμπεριλαμβανομένων των εσόδων του ΠΔΕ). Η επίτευξη καλύτερων αποτελεσμάτων στον τομέα των εσόδων θα βοηθήσει, πέραν των άλλων, και στη μεγαλύτερη κοινωνική αποδοχή του όλου εγχειρήματος. Σύμφωνα επίσης με τα εθνικολογιστικά στοιχεία του πρώτου τριμήνου του 2010, η μεταβολή του ΑΕΠ ήταν -2,5% έναντι πρόβλεψης του Μνημονίου για όλο το έτος -4%, με την ιδιωτική κατανάλωση να καταγράφει αύξηση 1,5%. Τα στοιχεία αυτά, σε συνδυασμό με την παρατηρούμενη ανάκαμψη στην Ευρωζώνη (ετήσια αύξηση βιομηχανικής παραγωγής Απριλίου 2010 περίπου 8,5%) και τη διολίσθηση του ευρώ, παρέχουν ενδείξεις ότι η συρρίκνωση του ΑΕΠ θα είναι ενδεχομένως σημαντικά μικρότερη από τις προβλέψεις του Μνημονίου. Εάν αυτό επαληθευτεί, τότε, και σε συνδυασμό με τον υψηλότερο πληθωρισμό, το Δημόσιο Χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ θα εξελιχθεί ευνοϊκότερα από τις προβλέψεις του Μνημονίου.

Κίνδυνοι για το μέλλον της ελληνικής οικονομίας ελλοχεύουν ακόμα πολλοί. Με την υιοθέτηση του Μνημονίου η Ελλάδα απλώς έκανε ένα βήμα προς τη σωτηρία της. Η επιμελής εφαρμογή του συγχρόνως και στους τέσσερις τομείς (δημοσιονομικό, ασφαλιστικό, μεταρρυθμίσεις / ανταγωνιστικότητα, χρηματοπιστωτικό) εξασφαλίζει τη σταδιακή απομάκρυνση των κινδύνων αυτών. Η ακύρωση του Μνημονίου ή η μη καταβολή μιας δόσης όπως έγινε στην Αργεντινή το 2001 (δες επόμενο κεφάλαιο) θα οδηγούσε την Ελλάδα σε "ακαριαίο θάνατο" -χρεοκοπία, και τα πλέον ευάλωτα τμήματα του πληθυσμού της στην εξαθλίωση.

Οι στιγμές είναι ιστορικές. Το πολιτικό σύστημα της χώρας, ή τουλάχιστον το μέρος εκείνο που το επιθυμεί, πρέπει να αναλάβει τώρα τον ιστορικό του ρόλο, να ανοίξει νέους δρόμους, να ξεφύγει από τα σφάλματα του παρελθόντος. Η Ελλάδα σήμερα διαθέτει υγιείς, αν και διάσπαρτες, δυνάμεις που αντιλαμβάνονται ότι απαιτούνται ριζικές αλλαγές στις οικονομικές δομές, στις κοινωνικές αξίες και αντιλήψεις. Οι δυνάμεις αυτές, αν εκφραστούν με δυναμισμό και δημιουργικότητα, μπορεί να γίνουν ο καταλύτης σημαντικών αλλαγών, διαφορετικά η όλη κατάσταση και εμπειρία θα είναι πολύ επώδυνη για τους Έλληνες πολίτες.

Συγκριτική επίδοση Ελλάδας – Ε.Ε. (15), μέσοι ετήσιοι όροι μεταβολής (εκτός αν ορίζεται διαφορετικά)

Πίνακας 1Α

	ΑΕΠ σε σταθερές τιμές 2000 (%)		ΑΕΠ ανά απασχολούμενο σε σταθερές τιμές 2000 (%)		Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου (%)	
	Ελλάδα	ΕΕ-15	Ελλάδα	ΕΕ-15	Ελλάδα	ΕΕ-15
1960 - 1970	8.5	4.8	9.3	4.4	8.4	5.9
1971 – 1980	4.6	3.0	3.9	2.6	1.7	1.8
1981 – 1990	0.7	2.4	-0.3	1.8	-1.3	2.7
1991 – 2000	2.3	2.2	1.8	2.0	4.2	2.2
2001 – 2009*	4.9	1.9	2.7	1.2	7.5	2.3

Πίνακας 1Β

	Αποπληθωριστής ΑΕΠ (%)		Ποσοστό ανεργίας	
	Ελλάδα	ΕΕ-15	Ελλάδα	ΕΕ-15
1960 - 1970	3.0	4.3	5.0	2.2
1971 – 1980	14.6	10.0	2.2	4.0
1981 – 1990	19.6	6.3	6.4	8.5
1991 – 2000	9.7	2.6	9.5	9.2
2001 – 2009*	3.3	2.2	9.4	7.5

Πίνακας 1Γ

	Εξαγωγές αγαθών & υπηρεσιών (%ΑΕΠ)		Εισαγωγές αγαθών & υπηρεσιών (%ΑΕΠ)		Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (%ΑΕΠ)		Ακαθάριστες αποταμιεύσεις (%ΑΕΠ)	
	Ελλάδα	ΕΕ-15	Ελλάδα	ΕΕ-15	Ελλάδα	ΕΕ-15	Ελλάδα	ΕΕ-15
1960	12.0	19.5	17.2	19.0	-0.4	0.7	13.7	24.2
1970	9.6	21.7	18.0	21.3	-1.8	0.8	28.4	27.1
1980	23.4	27	29.6	28.3	1.9	-1.8	28.0	21.7
1990	17.9	27.9	29.7	27.3	-2.9	-0.6	20.0	21.9
2000	24.9	35.7	38.4	35.2	-12.0	-0.6	11.3	20.5
2008*	22.5	40.4	35.9	39.7	-16.2	-0.4	10.0	21.1

Πίνακας 1Δ

	Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου (%ΑΕΠ)			Ανταγωνιστικότητα (σχετικό ανά μονάδα κόστος εργασίας, USD, 2000=100)	
	Ελλάδα	ΕΕ-15		Ελλάδα	ΕΕ-15
1960 - 1970	21.4	23.4	1995	101.7	132.9
1971 - 1980	26.4	23.2	1999	107.6	111.8
1981 - 1990	21.4	20.8	2004	111.5	117.6
1991 - 2000	19.4	20.1	2006	116.0	113.1
2001 - 2009*	24.6	20.2	2008	124.2	118.6

Πίνακας 1Ε

	Έλλειμμα γενικής κυβέρνησης (%ΑΕΠ)		Χρέος γενικής κυβέρνησης (%ΑΕΠ)	
	Ελλάδα	Ε.Ε.15	Ελλάδα	Ε.Ε.15
1990	-14.3	-	72.6	-
1995	-9.3	-5.1	99.2	69.5
2000	-3.7	0.8	101.8	63.0
2005	-5.1	-2.4	98.4**	64.1
2008	-2.3**	-1.2*	91.8**	60.9*

**Πίνακας
1Ζ**

Δείκτες ευκολίας άσκησης επιχειρηματικότητας στην Ελλάδα (κατάταξη
Ελλάδας σε σύνολο 175 χωρών)

Κατηγορία	2007	2008
Ευκολία άσκησης επιχειρηματικότητας (Σύνολο)	106	96
Εκκίνηση μιας επιχείρησης Αδειοδότηση	150	133
Απασχόληση προσωπικού	46	45
Εγγραφή σε μητρώα	143	133
Ευκολία δανειοδότησης	96	101
Προστασία επενδυτών	102	109
Ευκολία πληρωμής φόρων	161	150
Ευκολία διεθνούς εμπορίου	94	62
Ευκολία εφαρμογής συμβολαίων	66	70
Ευκολία τερματισμού μιας επιχείρησης	84	85
	41	41

Πηγές:

1) Doing Business 2009 ,World Bank

2) Mc Donald (2008) The Competitiveness of the Greek Economy 2004 – 2008 (Εκδόσεις Athens News)

Πίνακας 1ZA
Διεθνής κατάταξη με βάση την ανταγωνιστικότητα

	Πορτογαλία	Ισπανία	Ιταλία	Ελλάδα
Δείκτης διεθνούς ανταγωνιστικότητας, (2006), WEF	34	28	42	47
Θεσμοί	28	39	71	41
Δείκτης ανταγωνιστικότητας, (2006), IMD	43	36	56	42
Αποτελεσματικότητα του κράτους	42	40	60	46
Δείκτης οικονομικής ελευθερίας, (2006), Heritage Foundation	30	33	42	57
Δείκτης αποτελεσματικότητας άμεσων επενδύσεων (2002-2005)				

Πηγή: IMF (2007)

Πίνακας 1Η
Διάρθρωση του ΑΕΠ στην ΕΕ – 15 από την πλευρά της ζήτησης – μέσοι
όροι δεκαετιών

Διάρθρωση του ΑΕΠ της ΕΕ-15, 1960-1969

	Κατανάλωση (%)	Επενδύσεις (%)	Εξαγωγές (%)	Εισαγωγές (%)
Βέλγιο	74.02	23.2	41.72	41.86
Δανία	76.82	23.77	29.37	31.81
Γερμανία	70.43	24.79	19.28	17.07
Ιρλανδία	89.81	19.17	32.32	38.9
Ελλάδα	84.66	21.11	10.48	18.27
Ισπανία	75.85	23.81	8.79	11.2
Γαλλία	75.13	23.18	13.3	13.07
Ιταλία	74.04	25.33	13.75	13.24
Λουξεμβούργο	63.5	21.67	83.33	71.01
Ολλανδία	71.58	27.08	43.61	44.11
Αυστρία	73.61	24.88	23.87	24.02
Πορτογαλία	80.21	24.26	19.08	23.01
Φινλανδία	72.94	26.31	20.12	20.98
Σουηδία	73.41	24.95	21.44	21.39
Ηνωμένο Βασίλειο	80.76	18.58	19.4	20.08

Διάρθρωση του ΑΕΠ της ΕΕ-15, 1970-1979

	Κατανάλωση (%)	Επενδύσεις (%)	Εξαγωγές (%)	Εισαγωγές (%)
Βέλγιο	74.07	23.31	53.11	52.2
Δανία	78.49	23.84	28.99	32.15
Γερμανία	73.6	22.8	23.52	21.38
Ιρλανδία	86.19	24.47	39.16	48.27
Ελλάδα	76.53	26.1	14.81	22.36
Ισπανία	74.83	25.02	13.3	14.68
Γαλλία	75.1	23.73	18.59	18.74
Ιταλία	74.89	25.06	19.38	19.43
Λουξεμβούργο	63.29	21.63	91.84	76.79
Ολλανδία	73.8	23.92	47.84	46.7
Αυστρία	72.79	25.7	30.29	30.82
Πορτογαλία	81.88	26.88	19.57	27.86
Φινλανδία	70.75	28.05	25.29	26.44
Σουηδία	76.23	22.05	26.75	26.46
Ηνωμένο Βασίλειο	80.33	20.01	25.52	26.08

Διάρθρωση του ΑΕΠ της ΕΕ-15, 1980-1989				
	Κατανάλωση (%)	Επενδύσεις (%)	Εξαγωγές (%)	Εισαγωγές (%)
Βέλγιο	80.2	18.54	66.04	65.61
Δανία	79.53	19.45	35.48	34.96
Γερμανία	76.31	20.47	29.67	26.76
Ιρλανδία	82.93	20.89	51.42	53.38
Ελλάδα	83.7	21.95	21.28	28.86
Ισπανία	78.11	21.93	18.32	18.8
Γαλλία	80.32	20.66	21.68	23.06
Ιταλία	77.21	23.01	20.66	21.1
Λουξεμβούργο	68.6	19.85	98.53	88.61
Ολλανδία	75.33	21.43	56.45	53.38
Αυστρία	76.76	22.32	34.71	34.84
Πορτογαλία	80.96	27.21	27.35	35.5
Φινλανδία	72.24	26.06	27.74	27.55
Σουηδία	77.72	20.72	32.5	31.13
Ηνωμένο Βασίλειο	81.51	18.71	26.02	26.15

Διάρθρωση του ΑΕΠ της ΕΕ-15, 1990-1999				
	Κατανάλωση (%)	Επενδύσεις (%)	Εξαγωγές (%)	Εισαγωγές (%)
Βέλγιο	75.82	19.98	69.43	65.84
Δανία	76.09	18.67	38.2	33.4
Γερμανία	76.92	21.97	26.7	25.22
Ιρλανδία	71.29	18.5	71.93	61.77
Ελλάδα	89.52	19.43	18.42	28.47
Ισπανία	77.92	22.64	21.35	22.38
Γαλλία	79.86	19.01	23.14	22.16
Ιταλία	77.46	19.8	22.49	20.1
Λουξεμβούργο	60.03	21.42	110.82	93.37
Ολλανδία	73.11	21.79	58.83	54
Αυστρία	76.5	22.52	37.08	36.75
Πορτογαλία	83.02	24.17	28	35.61
Φινλανδία	75.4	19.36	32.61	27.49
Σουηδία	77.68	17.34	36.02	31.38
Ηνωμένο Βασίλειο	83.28	17.49	26.15	27.1

Διάρθρωση του ΑΕΠ της ΕΕ-15, 2000-2007				
	Κατανάλωση (%)	Επενδύσεις (%)	Εξαγωγές (%)	Εισαγωγές (%)
Βέλγιο	75.54	20.15	85.12	81.37
Δανία	74.2	20.27	48.14	43.33
Γερμανία	77.56	18.64	38.83	34.64
Ιρλανδία	61.65	23.92	87.91	73.98
Ελλάδα	88.42	23.68	22.21	34.61
Ισπανία	75.73	28.02	26.88	30.9
Γαλλία	79.76	19.64	26.82	26.75
Ιταλία	78.63	20.65	26.6	26.18
Λουξεμβούργο	55.36	20.77	152.52	129.51
Ολλανδία	73.14	19.99	68.66	61.8
Αυστρία	74.2	21.11	51.18	46.99
Πορτογαλία	84.34	23.69	29.44	37.9
Φινλανδία	71.96	18.95	41.95	34.87

Σουηδία	75.08	17.37	47.54	40.23
Ηνωμένο Βασίλειο	85.23	17.32	26.62	29.6

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από τη βάση δεδομένων AMECO

Πίνακας 1Θ

Άμεσες ξένες επενδύσεις (% επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου), μέσος όρος 2003-2005

Βέλγιο	50.6
Ιρλανδία	44.0
Ηνωμένο Βασίλειο	22.3
Ολλανδία	19.2
Σουηδία	18.3
Πορτογαλία	12.6
Γαλλία	12.0
Φινλανδία	11.2
Αυστρία	11.0
Ισπανία	8.8
Ιταλία	5.6
Γερμανία	3.4
Ελλάδα	2.7

Πηγή: IMF (2007)

Πίνακας 1ΘΑ
 Άμεσες ξένες επενδύσεις: Ελλάδα και ΟΟΣΑ (σε δις \$)

		Ετήσιες ροές		Συνολικό απόθεμα	
		Εισαγωγές κεφ.	Εξαγωγές κεφ.	Εισαγωγές κεφ.	Εξαγωγές κεφ.
2000	Ελλάδα	1.11	2.14	14.11	6.09
	ΟΟΣΑ	128.91	123.9	4241.78	5240.8
2001	Ελλάδα	1.59	0.62	13.94	7.02
	ΟΟΣΑ	635.94	687.66	4582.87	5705.69
2002	Ελλάδα	0.05	0.66	15.56	9
	ΟΟΣΑ	572.46	619.1	5262.6	6413.96
2003	Ελλάδα	1.28	0.41	22.45	12.34
	ΟΟΣΑ	464.8	612.63	5312.92	7607.8
2004	Ελλάδα	2.1	1.03	28.48	13.79
	ΟΟΣΑ	490.9	781.79	7337.49	8067.84
2005	Ελλάδα	0.61	1.45	29.31	13.34
	ΟΟΣΑ	621.68	716.06	-	-
κατάταξη μεταξύ 30 χωρών του	Ελλάδα	30	23		

Πηγές: 1) Trends and Recent Developments in Foreign Direct Investment, OECD, June 2006

2) Mc Donald (2008): The Competitiveness of the Greek Economy, 2004-2008

Πίνακας 11

Κατάταξη της Ελλάδας στην Ευρωζώνη (12 χώρες) και στον ΟΟΣΑ (32 χώρες) (ανάπτυξη, απασχόληση, παιδεία, ανταγωνισμός, ξένες επενδύσεις)

		Ευρωζώνη	ΟΟΣΑ
Αύξηση ΑΕΠ κατά κεφαλή	1995-2005	2 ^η	2 ^η
Ποσοστό απασχόλησης ανδρών	2005	2 ^η	8 ^η
Ποσοστό απασχόλησης γυναικών		11 ^η	27 ^η
Ποσοστό απασχόλησης ηλικιωμένων (55-64 ετών)		7 ^η	21 ^η
Ποσοστό απασχόλησης νέων (15-24 ετών)		11 ^η	27 ^η
Μέσος αριθμός ετών εκπαίδευσης	2004	9 ^η	24 ^η
Ποσοστό πτυχιούχων τριτοβάθμιας εκπαίδευσης		11 ^η (στους 11)	27 ^η (στους 29)
Ευελιξία τριτοβάθμιας εκπαίδευσης		11 ^η (στους 11)	28 ^η (στους 28)
Βαθμός ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντος	2003	11 ^η	25 ^η
Βαθμός ανταγωνισμού σε κλάδους με δίκτυα		11 ^η (στους 11)	21 ^η (στους 21)
Άμεσες ξένες επενδύσεις (% ΑΕΠ)	2000-2005	12 ^η	29 ^η

π.πρόεδρος Αργεντινής (επί χρεοκοπίας 2001)
συνέντευξη στο MEGA TV, 11/10/2010

3.1. Εισαγωγή

Οι εμπειρίες από την κρίση και την χρεοκοπία της Αργεντινής το 2001, συχνά χρησιμοποιούνται ως οδηγός για το ποιες θα είναι οι εξελίξεις στην Ελληνική κρίση χρέους. Ιδίως, η αποτυχία της εκτεταμένης εμπλοκής του ΔΝΤ να αποτρέψει την χρεοκοπία της Αργεντινής προκαλεί, σε ορισμένους, ανησυχίες και για την έκβαση της προσπάθειας της Ελλάδας.

Οι δύο χώρες αντιμετώπιζαν κοινά προβλήματα στις αρχές της δεκαετίας του 90' και επέλεξαν να τα επιλύσουν με την εφαρμογή προγράμματος μεταρρυθμίσεων στηριζόμενου στην υιοθέτηση σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Η αποτυχία και στις δύο χώρες ολοκλήρωσης των απαραίτητων διαρθρωτικών αλλαγών, παρά τις αρχικές επιτυχίες, άφησε τις οικονομίες τους εκτεθειμένες.

Η μειωμένη ανταγωνιστικότητα, η δυναμική του δημοσίου χρέους, η οικονομική ύφεση και η αύξηση των επιτοκίων δανεισμού προκάλεσαν κρίση εξυπηρέτησης του χρέους. Στην περίπτωση της Αργεντινής η κρίση κατέληξε στην χρεοκοπία.

Οι διαφορές με την Αργεντινή είναι μεγάλες και κρίσιμες: Πρώτον, η συμμετοχή στην ΟΝΕ και όχι απλώς η πρόσδεση σε ένα ξένο νόμισμα. Δεύτερον, η σύνθεση του δημοσίου χρέους. Τρίτον το ισχυρό τραπεζικό σύστημα και τέταρτον η έλλειψη πολιτικής αστάθειας.

Τέλος, ο μηχανισμός στήριξης από ΕΕ, ΕΚΤ και ΔΝΤ περιλαμβάνει επαρκείς πόρους, σφικτά αλλά επαρκή χρονικά περιθώρια για την εφαρμογή των διαρθρωτικών αλλαγών και στοχεύει όχι μόνο στην αποκατάσταση της δημοσιονομικής πειθαρχίας, όπως στην Αργεντινή, αλλά και στην ενίσχυση των μεσοπρόθεσμων αναπτυξιακών προοπτικών της Ελλάδος.

Η Αργεντινή από τα μέσα του προηγούμενου αιώνα χαρακτηρίζεται από μεγάλη πολιτική και -κυρίως- οικονομική αστάθεια. Λύση στον πολιτικό τομέα έρχεται να δώσει η εγκαθίδρυση της Δημοκρατίας το 1983. Παρόλα αυτά η συνεχής οικονομική αστάθεια οδήγησε στην πρόσδεση του πέσο με το δολάριο το 1991. Η σύνδεση, όμως, του νομίσματος και ειδικά η ισοτιμία ένα προς ένα, απαιτεί ίδια ανάπτυξη για τις δύο χώρες ώστε να λειτουργήσει αποτελεσματικά το σύστημα. Φυσικά, το ίδιο ισχύει και για τις χώρες του ευρώ, όπως η Ελλάδα.

Λίγα χρόνια αργότερα, η Αργεντινή μη μπορώντας να ακολουθήσει τις ΗΠΑ πλήρωσε αυτή την επιλογή της με μεγάλη αύξηση των τιμών των προϊόντων (κάτι που τα καθιστά λιγότερο ελκυστικά στις ξένες αγορές), μείωση εξαγωγών, αρνητικό εμπορικό ισοζύγιο και τελικά μεγάλο εξωτερικό χρέος. Μέσα σ' αυτό το κλίμα, ξεσπάει το 1997 η κρίση στη Βραζιλία (σημαντικό εμπορικό εταίρο της Αργεντινής) η οποία συνοδεύεται από σχεδόν 50% υποτίμηση του βραζιλιάνικου νομίσματος. Αυτόματα αυξάνονται οι εισαγωγές βραζιλιάνικων προϊόντων στην Αργεντινή και πλήττονται οι εξαγωγές της στη γειτονική χώρα.

Το 1999 η οικονομία της Αργεντινής έχει περιέλθει σε ύφεση, τα δάνεια του ΔΝΤ φαίνεται να μην έχουν αποτέλεσμα και η αύξηση της ανεργίας προκαλεί έντονες κοινωνικές αντιδράσεις. Εντούτοις, η πρόσδεση του πέσο με το ευρώ (κατά 50%) και με το δολάριο (κατά 50%) θα οδηγήσει σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης στα μέσα του 2001. Όμως, η τρομοκρατική επίθεση της 11ης Σεπτεμβρίου, ο πανικός των επενδυτών που την ακολούθησε (μαζική απόσυρση κεφαλαίων) και η μεγάλης έκτασης κοινωνική αναταραχή λόγω του παγώματος των τραπεζικών καταθέσεων θα οδηγήσει τελικά τη χώρα σε χρεοκοπία.

Είναι φανερό, λοιπόν, ότι η οικονομία της Αργεντινής ήταν ένας χρόνιος ασθενής ο οποίος ποτέ δεν έλαβε περίθαλψη. Ακόμα και κατά τη διάρκεια επέμβασης του ΔΝΤ η οικονομία συνέχισε να πλήττεται από εξωγενείς παράγοντες (τρομοκρατικό χτύπημα στις ΗΠΑ). Συνεπώς, η οποιαδήποτε σύγκριση με τη χώρα μας, κρίνεται από ορισμένους μάλλον υπερβολική.

Αυτό, φυσικά, δεν σημαίνει ότι το τριπλό πρόβλημα της Ελλάδας (δημοσιονομική ασφυξία, έλλειψη ανταγωνισμού και διεθνής κρίση) είναι εύκολα αντιμετωπισίμο. Πολιτεία και ΔΝΤ πρέπει να βρουν τη χρυσή τομή ώστε η χώρα να αποφύγει μια μακροχρόνια ύφεση. Η Ελλάδα οφείλει να έχει ως στόχο την ανάπτυξη και όχι τη λιτότητα. Αυτή η ανάπτυξη θα έρθει μόνο με την προσέλκυση ξένων επένδυσσεων. Αυτό, όμως, δεν μπορεί να συμβεί μόνο με τη μείωση των μισθών ή την ελαστικοποίηση της εργασίας. Θα πρέπει να υπάρξουν διαρθρωτικά μέτρα προς αυτή την κατεύθυνση ώστε η ανάπτυξη να τροφοδοτηθεί απ'τον ιδιωτικό τομέα. Διαφορετικά η χώρα θα πρέπει να «κινηθεί» με δημόσιες επενδύσεις κάτι πολύ δύσκολο στις μέρες μας.

3.1.2. Πρόβλεψη εξέλιξης της περιόδου μετά την Ελλάδα

Η χρεοκοπία της Αργεντινής το Δεκέμβριο του 2001 – η μεγαλύτερη στη σύγχρονη ιστορία – αναφέρεται συχνά ως παράδειγμα του πώς μια κρίση εξυπηρέτησης δημοσίου χρέους μπορεί να εξελιχτεί καταστροφικά καταλήγοντας στην χρεοκοπία.

Η κρίση και η χρεοκοπία της Αργεντινής υπήρξε χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτυχίας ενός προγράμματος σταθεροποίησης και εξυγίανσης μιας αναπτυσσόμενης οικονομίας, που είχε σχεδιαστεί και υποστηριχθεί από τους διεθνείς οργανισμούς. Η χρεοκοπία μιας χώρας είναι κάθε άλλο από ένα ασυνήθιστο ή μη αναμενόμενο γεγονός³, ιδίως για τις χώρες της Λατινικής Αμερικής. Η χρεοκοπία της Αργεντινής, όμως, υπήρξε μια ξεχωριστή περίπτωση, καθώς αποτέλεσε την διάψευση των προσδοκιών ενός ολόκληρου οικονομικού συστήματος.

Τα αίτια και η πορεία της Αργεντινής προς την χρεοκοπία συγκρίνονται πολλές φορές, ιδίως στον Αγγλοαμερικανικό τύπο⁴, με την κατάσταση στην Ελλάδα. Κατά

Carmen M. Reinhart & Kenneth S. Rogoff, 2009. "The Aftermath of Financial Crises," American Economic Review, American Economic Association

π.χ. Alan Beattie, Desmond Lachman, FT: Η Ελλάδα στο δρόμο της Αργεντινής, 2010

πολλούς η Ελλάδα ακολουθεί πιστά την πορεία που οδήγησε την Αργεντινή στην πτώχευση. Ιδίως η αποτυχία του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) να αποτρέψει την χρεοκοπία της Αργεντινής, παρά την εκτεταμένη εμπλοκή του, αποτελεί για πολλούς αναλυτές κακό προηγούμενο για το πώς θα μπορούσε να εξελιχτεί η κατάσταση στην Ελλάδα, που πλέον αποκαλείται «ελληνική κρίση χρέους». Θεωρούν ότι η εμπειρία από την εμπλοκή του ΔΝΤ στην Αργεντινή θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί ως οδηγός και για την αντιμετώπιση του ελληνικού προβλήματος. Εξετάζουν λοιπόν, τις κινήσεις της ελληνικής κυβέρνησης, του ΔΝΤ και των δανειστών της χώρας υπό το πρίσμα των μαθημάτων από την αποτυχία της Αργεντινής το 2001. Υπάρχουν σαφώς αρκετές ομοιότητες στα οικονομικά προβλήματα που αντιμετώπιζαν οι δύο χώρες στις αρχές της δεκαετίας του 90' καθώς και στις στρατηγικές επιλογές που έκαναν για να τα επιλύσουν. Ωστόσο, υπάρχουν σημαντικές διαφορές στον τρόπο που εξελίχθηκαν τα πράγματα και κυρίως σε κρίσιμους παράγοντες που οδήγησαν τελικά την Αργεντινή στην χρεοκοπία. Οι προτεινόμενες λύσεις για την Ελλάδα έχουν επίσης ως σημείο αναφοράς την Αργεντινή: αναδιάρθρωση του χρέους, εγκατάλειψη της ζώνης του ευρώ και υποτίμηση του νομίσματος. Οι λύσεις αυτές δεν αποτελούν, όμως πραγματική επιλογή για την Ελλάδα (Μαλλιαρόπουλος και Αναστασάτος, 2010).

Στην δεύτερη ενότητα της ανάλυσης παρουσιάζεται σύντομα η κατάσταση στην Αργεντινή στις αρχές της δεκαετίας του 90' και η επιλογή της Αργεντινής για το μίγμα οικονομικής πολιτικής, που θα τη βοηθούσε να ξεφύγει από το οικονομικό αδιέξοδο στο οποίο είχε περιέλθει, καθώς και μια σύντομη αναφορά στην αντίστοιχη ελληνική επιλογή. Στην τρίτη ενότητα παρουσιάζονται τα πρώτα αποτελέσματα αυτής της στρατηγικής και οι εξελίξεις που κορυφώθηκαν με την κήρυξη της χρεοκοπίας το 2001. Στην τέταρτη ενότητα παρουσιάζονται αναλυτικά οι αιτίες που οδήγησαν στην κατάρρευση, με αναφορές στην εκτεταμένη βιβλιογραφία επί του θέματος. Στην πέμπτη ενότητα επιχειρείται μια συνολική σύγκριση των δύο χωρών και στην τελευταία ενότητα παρουσιάζονται τα κύρια συμπεράσματα.

3.2. Το αδιέξοδο και η εκκένωση της Αργεντινής

3.2.1. Η κατάσταση στις αρχές της δεκαετίας του 90'

Η Αργεντινή στις αρχές της δεκαετίας του 90' βρίσκονταν σε οικονομικό αδιέξοδο. Για δεκαετίες η χώρα υπέφερε από υψηλό πληθωρισμό, από το 1975 έως το 1990 ο πληθωρισμός σε ελάχιστες περιπτώσεις έπεσε κάτω του 100%. Στο τέλος της δεκαετίας του 80' η κατάσταση είχε ξεφύγει από κάθε έλεγχο με τον πληθωρισμό να μετράται σε χιλιάδες τις εκατό -ο μέσος πληθωρισμός το 1990 ήταν 7.029,16%. Ουσιαστικά τα δημοσιονομικά ελλείμματα καλύπτονταν με την έκδοση νέου χρήματος, ενώ η οικονομία ήταν σχεδόν σε συνεχή ύφεση από τα μέσα της δεκαετίας του 70'. Το πραγματικό ΑΕΠ το 1990 ήταν 6% χαμηλότερο από το ΑΕΠ του 1974. Πολιτική αστάθεια και εκτεταμένη διαφθορά (IMF, 2003) συνέβαλλαν στη δημιουργία ενός φαύλου κύκλου και στην αποτυχία των όποιων προγραμμάτων εξυγίανσης και σταθεροποίησης⁵.

⁵ Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η αποτυχία του προγράμματος Primavera το 1988. Το πρόγραμμα χρηματοδοτήθηκε με \$1,25 δισ. από την Παγκόσμια Τράπεζα, ενώ το ΔΝΤ αρνήθηκε να συμμετάσχει καθώς δεν υπήρχαν εγγυήσεις για επαρκή δημοσιονομική πειθαρχία. Το πρόγραμμα που συνδύαζε ελέγχους για τις τιμές και τους μισθούς με την εφαρμογή (προσωρινά) μιας σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας, κατέρρευσε το 1989, καθώς η δημοσιονομική και νομισματική πολιτική συνέχισαν να είναι επεκτατικές και ο πληθωρισμός συνέχισε να είναι ανεξέλεγκτος.

Η κατάσταση παρουσίαζε – την ίδια χρονική περίοδο – αρκετές ομοιότητες με την Ελλάδα. Ο πληθωρισμός εδώ μπορεί να μην ήταν τόσο ανεξέλεγκτος αλλά η δημιουργία νέου χρήματος είχε χρησιμοποιηθεί επανειλημμένως για την κάλυψη των δημοσιονομικών ελλειμμάτων. Και στις δύο χώρες η υποτίμηση του νομίσματος για να ενισχυθεί η ανταγωνιστικότητα είχε αποδώσει πενιχρά και εξαιρετικά βραχυχρόνια αποτελέσματα, καθώς δεν συνοδεύονταν από τις απαραίτητες μεταρρυθμίσεις ώστε να διορθωθούν οι βαθιές διαρθρωτικές ανισορροπίες τους.

2.2.2 Η Διεθνής Οικονομική Συνταγή

Στις αρχές της δεκαετίας του '90 είχε δημιουργηθεί η βεβαιότητα σε πολλούς ότι τα μαθήματα από τις κρίσεις της δεκαετίας του '70 και του '80 στις αναπτυσσόμενες οικονομίες είχαν πλέον αφομοιωθεί από τις κυβερνήσεις, τους επενδυτές και τους διεθνείς οργανισμούς. Το αποτέλεσμα ήταν η δημιουργία μιας οικονομικής «συνταγής», η οποία θα βοηθούσε τις αναπτυσσόμενες οικονομίες να ξεφύγουν από τον φαύλο κύκλο δημιουργίας ελλειμμάτων και χρέους, πληθωρισμού και τελικά χρεοκοπίας. Βασίζονταν στην προσδοκία δημιουργίας ενός ενάρετου οικονομικού κύκλου, σύμφωνα με τις απόψεις που επικρατούσαν εκείνη την εποχή στις ΗΠΑ για το ποια μορφή θα έπρεπε να έχει ένα πακέτο μεταρρυθμίσεων για αναπτυσσόμενες χώρες σε κρίση, το επονομαζόμενο Washington Consensus (Williamson, 2002), το οποίο προϋπόθετε και είχε την στήριξη των διεθνών οργανισμών -ιδίως του ΔΝΤ. Το πακέτο είχε ως κεντρικό άξονα την σύνδεση του εθνικού νομίσματος με ένα ή ένα καλάθι ξένων νομισμάτων, σε συνδυασμό με μαζικές ιδιωτικοποιήσεις και απορύθμιση της αγοράς εργασίας. Η οικονομική θεωρία πίσω από αυτές τις προτάσεις ονομάστηκε αργότερα οικονομικός νεοφιλελευθερισμός.

Το 1991 η Αργεντινή ξεκίνησε την εφαρμογή μιας σειράς διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων με την υποστήριξη του ΔΝΤ σε μια προσπάθεια να αναστρέψει την

πορεία της προς την χρεοκοπία. Κεντρικό σημείο της νέας προσπάθειας ήταν η δημιουργία του Currency Board (CB), δηλαδή η πρόσδεση του νέου peso με το δολάριο με σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία. Το CB επιλέχθηκε ως όπλο εναντίον του πληθωρισμού, ενώ επιβάλλοντας δια νόμου την υποχρεωτική μετατρεψιμότητα του νέου peso με το δολάριο, αφαιρέθηκε ταυτόχρονα η δυνατότητα χρηματοδότησης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων με τη δημιουργία νέου χρήματος.

Ταυτόχρονα ξεκίνησε ένα πρόγραμμα διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων με κύριους άξονες τις ιδιωτικοποιήσεις, την αναδιάρθρωση και τον εκσυγχρονισμό της δημόσιας διοίκησης (ιδίως των μηχανισμών συλλογής φόρων), την απελευθέρωση της αγοράς εργασίας, την απελευθέρωση του εμπορίου και την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας. Θεωρήθηκε ότι η σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία θα αποκαθιστούσε την εμπιστοσύνη των αγορών αυξάνοντας την εισροή επενδυτικών κεφαλαίων και επιτρέποντας τον διεθνή δανεισμό της χώρας.

Τα σταθεροποιητικά προγράμματα που βασίζονται στην πρόσδεση του εθνικού νομίσματος σε ένα διεθνές αποθεματικό νόμισμα π.χ. το δολάριο ή το ευρώ, και το άνοιγμα των χρηματοπιστωτικών αγορών θέτουν θεωρητικά σε κίνηση μία κυκλική μακροοικονομική διαδικασία (Taylor, 1998; Frenkel, 2003). Η σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία ενθαρρύνει την εισροή ξένων ιδιωτικών κεφαλαίων. Αυτή η αφθονία φτηνών σχετικά διεθνών κεφαλαίων είναι που κάνει άλλωστε δυνατή την επιτυχία αυτών των προγραμμάτων. Αρχικά αυξάνουν τα συναλλαγματικά αποθέματα και επιτυγχάνονται υψηλοί ρυθμοί αύξησης της προσφοράς χρήματος και πιστωτικής επέκτασης. Η εγχώρια ζήτηση αυξάνει, ενώ ο πληθωρισμός μειώνεται. Οι επενδύσεις αυξάνουν, η ανεργία μειώνεται και καθώς συνδυάζονται με δημοσιονομική πειθαρχία η χώρα ξεφεύγει από τον φαύλο κύκλο δημιουργίας δημοσίου χρέους για την χρηματοδότηση της ανάπτυξης και των δημοσιονομικών ελλειμμάτων.

3.2.3 Η εισαγωγή της ΕΝΕ

Στις αρχές της δεκαετίας του 90' στην Ελλάδα ξεκίνησε μια παρόμοια προσπάθεια, η οποία εντατικοποιήθηκε από τα μέσα της δεκαετίας. Κύριος στόχος η είσοδος της χώρας στην ΟΝΕ. Η ιστορική εμπειρία είχε δείξει ότι η ελεύθερα μεταβαλλόμενη συναλλαγματική ισοτιμία δεν προσέφερε κάποιο σημαντικό πλεονέκτημα στην ελληνική οικονομία. Όλες οι προηγούμενες υποτιμήσεις⁶ είχαν προσφέρει ελάχιστη και σύντομη ανακούφιση στα οικονομικά προβλήματα καθώς δεν συνοδεύονταν από μέτρα και πολιτικές διόρθωσης των μεγάλων διαρθρωτικών αδυναμιών της ελληνικής οικονομίας. Έτσι η απόφαση για είσοδο στην ζώνη του ευρώ ελήφθη με το σκεπτικό ότι θα τιθασεύονταν ο πληθωρισμός και θα δημιουργούνταν ένα ευνοϊκό μακροοικονομικό περιβάλλον για την προώθηση των απαιτούμενων διορθωτικών αλλαγών.

Η διαφορά έγκειται στο γεγονός ότι η Ελλάδα εισήλθε σε μια νομισματική ένωση, όπου δεν κυκλοφορούν δύο επίσημα νομίσματα (δημιουργώντας μια σειρά από προβλήματα που αναφέρονται στη συνέχεια). Επίσης το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών λειτουργεί ως «έκτακτο καταφύγιο δανεισμού» ή δανειστής έσχατης ανάγκης όπως λέγεται (lender of last resort). Στην ΟΝΕ η πολιτική της Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) είναι προσανατολισμένη στην διατήρηση χαμηλού πληθωρισμού, ενώ αντιθέτως η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, στην οποία είχε παραδώσει την νομισματική της πολιτική η Αργεντινή με την πρόσδεση του peso στο δολάριο, έχει ως επιπλέον στόχο την ανάπτυξη. Σε περίπτωση μη εναρμονισμένων οικονομικών κύκλων η παράδοση της νομισματικής πολιτικής μπορεί να δημιουργήσει μεγάλα προβλήματα.

⁶ Εξαίρεση αποτελεί η υποτίμηση κατά 50% του 1953 επί Υπουργού Συντονισμού Σπύρου Μαρκεζίνη, η οποία συνοδεύτηκε από μια σειρά μέτρων, όπως η απελευθέρωση των εισαγωγών. Επίσης η Ελλάδα ακολούθησε πλέον το καθεστώς σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του Bretton Woods, όπου και παρέμεινε μέχρι το 1971. Για μια πιο λεπτομερή συζήτηση για τα συναλλαγματικά καθεστώτα στην Ελλάδα: Σαχινίδης (2006).



Τον Απρίλιο του 1991 ψηφίσθηκε ο σχετικός νόμος (Convertibility Law) για την επιβολή του CB, ο οποίος καθόριζε την πλήρη μετατρεψιμότητα του νέου peso με το δολάριο με σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία 1:1. Το νέο peso ήταν ίσο με 10.000 australes, το προηγούμενο επίσημο νόμισμα. Στην πραγματικότητα ήταν ένας συνδυασμός CB και ενός κλασσικού συστήματος κεντρικής τράπεζας.

Το CB της Αργεντινής είχε τα τυπικά χαρακτηριστικά παρόμοιων προγραμμάτων σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών:

- Καθορισμός σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας με ένα νόμισμα – άγκυρα, με ταυτόχρονη εγγύηση πλήρους μετατρεψιμότητας.
- Κάλυψη της νομισματικής βάσης με συναλλαγματικά αποθέματα της κεντρικής τράπεζας.
- Αδυναμία της κεντρικής τράπεζας να λειτουργήσει ως lender of last resort.
- Η κάλυψη των όποιων δημοσιονομικών ελλειμμάτων μπορούσε να επιτευχθεί μόνο με δανεισμό.

Στο αμερικανικό δολάριο δόθηκε καθεστώς επίσημου νομίσματος, παράλληλα με το peso, επιτρέποντας έτσι τις εγχώριες καταθέσεις και δάνεια και στα δύο νομίσματα. Με αυτήν την επιλογή της η κυβέρνηση επιδείκνυε την αποφασιστικότητά της, καθώς καθιστούσε το κόστος πιθανής εγκατάλειψης του CB εξαιρετικά υψηλό. Η αξιοπιστία άλλωστε αποτελεί την κύρια παράμετρο επιτυχίας τέτοιων συστημάτων. Μία από τις επιπτώσεις ήταν ότι το καθεστώς επίσημου νομίσματος σήμαινε στην πράξη ότι πολλοί επέλεξαν να δανειστούν σε δολάριο, ενώ τα εισοδήματά τους ήταν σε peso. Επίσης κατά την διάρκεια κρίσεων αύξανε η ζήτηση για δολάρια, καθώς πολλοί έσπευδαν να μετατρέψουν τις καταθέσεις τους. Αποτέλεσμα αυτής της δολαριοποίησης ήταν ότι σε περίπτωση υποτίμησης του νομίσματος αυτοί που αποπλήρωναν τα δάνειά τους σε δολάρια ουσιαστικά έβλεπαν το διαθέσιμό τους εισόδημα να συρρικνώνεται δραματικά οδηγώντας πολλούς σε στάση πληρωμών. Η αυξημένη ζήτηση δολαρίων όταν οι φόβοι για υποτίμηση αύξαναν προκαλούσε επιπλέον πίεση στο καθεστώς του CB κάνοντας και την υποτίμηση πιο πιθανή, καθώς τα συναλλαγματικά διαθέσιμα μειώνονταν λόγω των αυξημένων υποχρεώσεων για αποπληρωμή του εξωτερικού δανεισμού.

Στην Αργεντινή, όμως δεν είχαμε ένα κλασσικό «ορθόδοξο» CB, υπήρχαν μια σειρά από διαφορές (Hanke & Schuler, 2002). Η κεντρική τράπεζα μπορούσε να χρησιμοποιεί ως κάλυψη, μέρους της νομισματικής βάσης, εγχώριο χρέος σε αμερικανικά δολάρια. Αρχικά υποχρεούνταν να καλύπτει με πραγματικά συναλλαγματικά διαθέσιμα μόλις τα 2/3 της νομισματικής βάσης, αντί για το 100% όπως σε ένα κλασσικό CB. Αργότερα το ποσοστό αυξήθηκε στο 90%, αν και της επιτρέπονταν να το παραβεί προσωρινά, όπως και έκανε επανειλημμένως. Αυτό σημαίνει ότι σε αντίθεση με ένα κλασσικό CB που είναι εσωτερικά συνεπές, καθώς έχει μόνο ένα στόχο τη διατήρηση μιας σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας, το σύστημα που επέλεξε η Αργεντινή ήταν εσωτερικά ασυνεπές καθώς προσπαθούσε να επιτύχει δύο στόχους ταυτόχρονα: σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία και την προσφορά χρήματος. Το τελευταίο το επιδίωκε μέσω του δανεισμού σε εμπορικές τράπεζες. Ταυτόχρονα υποστήριζε εμμέσως την αγορά ομολόγων καθώς τα κυβερνητικά ομόλογα χρησιμοποιούνταν σαν εγγυήσεις για πολλά από αυτά τα δάνεια. Επίσης η κεντρική τράπεζα δεν υποχρεούτο να παρέμβει για να στηρίξει το δολάριο, δηλ. το νέο peso μπορούσε θεωρητικά να ανατιμηθεί έναντι του δολαρίου πάνω από την ισοτιμία 1:1.

Η πρόσδεση στο δολάριο για την Αργεντινή θεωρήθηκε εκ των υστέρων λάθος για μια σειρά από λόγους:

- Οι εξαγωγές της Αργεντινής ήταν εκτεθειμένες σε συχνά παγκόσμια σοκ – η ανάγκη πιθανής υποτίμησης του νομίσματος ήταν μεγάλη.
- Το εμπόριο με τις ΗΠΑ αποτελούσε μόλις το 15% του συνολικού εμπορίου.
- Οι οικονομικοί κύκλοι των δύο χωρών δεν ήταν συντονισμένοι.

3.3. Η πορεία της Αργεντινής προς τη χρεοκοπία

3.3.1 Τα πρώτα αποτελέσματα (1991 - 1999)

Τα πρώτα αποτελέσματα στην Αργεντινή από την εφαρμογή της πολιτικής του Washington Consensus ήταν θεαματικά. Ο πληθωρισμός τιθασεύτηκε και η ανάπτυξη ενισχύθηκε (Πίνακας 1). Αυτές οι αρχικές επιτυχίες του προγράμματος προσέλκυσαν ξένους επενδυτές και άνοιξαν τις πόρτες των διεθνών αγορών κεφαλαίου. Οι εισροές κεφαλαίων στην Αργεντινή ενισχύθηκαν (Πίνακας 1) και η πρόσβαση στο διεθνή δανεισμό έγινε πιο εύκολη.

Μεταξύ 1992 και 1999 οι καθαρές κεφαλαιακές εισροές στην Αργεντινή έφτασαν τα \$100 δισ. Τα spreads έναντι των αμερικανικών ομολόγων ήταν μικρότερα του μέσου όρου των spreads των αναδυόμενων οικονομιών. Στα μέσα της δεκαετίας η Αργεντινή θεωρείτο πλέον ως μοντέλο επιτυχούς παρέμβασης του ΔΝΤ (Mulraine, 2005) και η αντοχή που επέδειξε στην Μεξικανική (1994) και την Ασιατική (1997) κρίση θεωρήθηκε ως απόδειξη της επιτυχίας των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και της υιοθέτησης του CB.

Πίνακας 1.
Αργεντινή: Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
ΑΕΠ (% μεταβολή, σε πραγματικές τιμές)	10,6	9,6	5,7	5,8	-2,8	5,5	8,1	3,9	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9
Πληθωρισμός (%)	254,4	27,0	10,7	4,2	3,4	0,2	0,5	0,9	-1,2	-0,9	-1,1	25,9
Ανεργία (%)	7,5	7,5	8,8	10,5	15,5	15,5	13,9	11,8	13,0	14,6	16,4	18,8
Έλλειμμα Γ.Κ. (% ΑΕΠ)		-0,4	0,1	-1,4	-3,2	-2,9	-2,1	-2,1	-4,2	-3,6	-6,2	-12,8
Πρωτογενές Πλεόνσμα Γ.Κ. (% ΑΕΠ)		1,3	1,5	0,1	-1,3	-0,7	0,3	0,5	-0,8	0,5	-1,4	0,3
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ)	34,8	28,3	30,6	33,7	36,7	39,1	37,7	40,9	47,6	50,9	62,2	
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-0,2	-2,9	-3,4	-4,3	-2,0	-2,5	-4,2	-4,9	-4,2	-3,1	-1,7	3,1
REER	140,5	165,4	177,8	189,3	162,9	183,3	175,8	170,6	177,6	184,8	184,7	71,6
Καθαρές Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (\$ δις.)	0,2	7,6	20,4	11,4	5,0	11,7	16,8	19,0	14,9	8,8	-13,6	
Συναλλαγματικό Διαθέσιμα (\$ δις.)	6,2	10,2	14,0	14,6	14,5	18,3	22,3	24,8	26,3	25,1	14,6	10,5
Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ)	34,5	27,7	30,5	33,3	38,4	40,6	42,7	47,5	51,2	51,6	52,2	42,9

Γ.Κ.: Γενική Κυβέρνηση

REER: Real Effective Exchange Rate

Πηγή: IMF, Bloomberg, ECOWIN

Οι κυβερνήσεις της Αργεντινής εκμεταλλεύθηκαν αυτές τις εξελίξεις για να δανειστούν ώστε να καλύψουν τα συνεχιζόμενα δημοσιονομικά ελλείμματα. Την περίοδο 1991- 1994 αυτά μειώθηκαν σημαντικά, αν και η βελτίωση βασίστηκε περισσότερο στην αύξηση των εσόδων παρά στην μείωση των δαπανών⁷. Η καλή πορεία της οικονομίας επέτρεψε σε αυτό το διάστημα την βελτίωση των δημοσιονομικών μεγεθών και την απορρόφηση σημαντικών χρεών που είχαν δημιουργηθεί το προηγούμενο χρονικό διάστημα, αλλά αναγνωρίστηκαν και προστέθηκαν στο δημόσιο χρέος⁸. Στο παρελθόν τα ελλείμματα καλύπτονταν με την δημιουργία χρήματος που προκαλούσε υψηλό πληθωρισμό. Πλέον χρησιμοποιούνταν η έκδοση ομολογιών στις διεθνείς αγορές, μια πολιτική που πολλοί θεωρούσαν προτιμότερη καθώς οι αγορές μπορούσαν να επιβάλλουν την απαραίτητη δημοσιονομική πειθαρχία και οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις θα έθεταν υπό έλεγχο την δημοσιονομική κατάσταση. Αυτή η εξάρτηση από τον εξωτερικό δανεισμό, σε μεγάλο βαθμό βραχυχρόνιο και σε ξένο νόμισμα, αποδείχτηκε ως η σημαντική αδυναμία της όλης προσπάθειας.

⁷ Το ίδιο άλλωστε συνέβη και στην Ελλάδα την περίοδο της δημοσιονομικής προσαρμογής προ της εισόδου στην ΟΝΕ.

⁸ Σε πολλές περιπτώσεις αυτό αφορούσε δικαστικές αποφάσεις που αναγνώριζαν υποχρεώσεις που είχαν δημιουργηθεί από την μεταρρύθμιση του ασφαλιστικού συστήματος

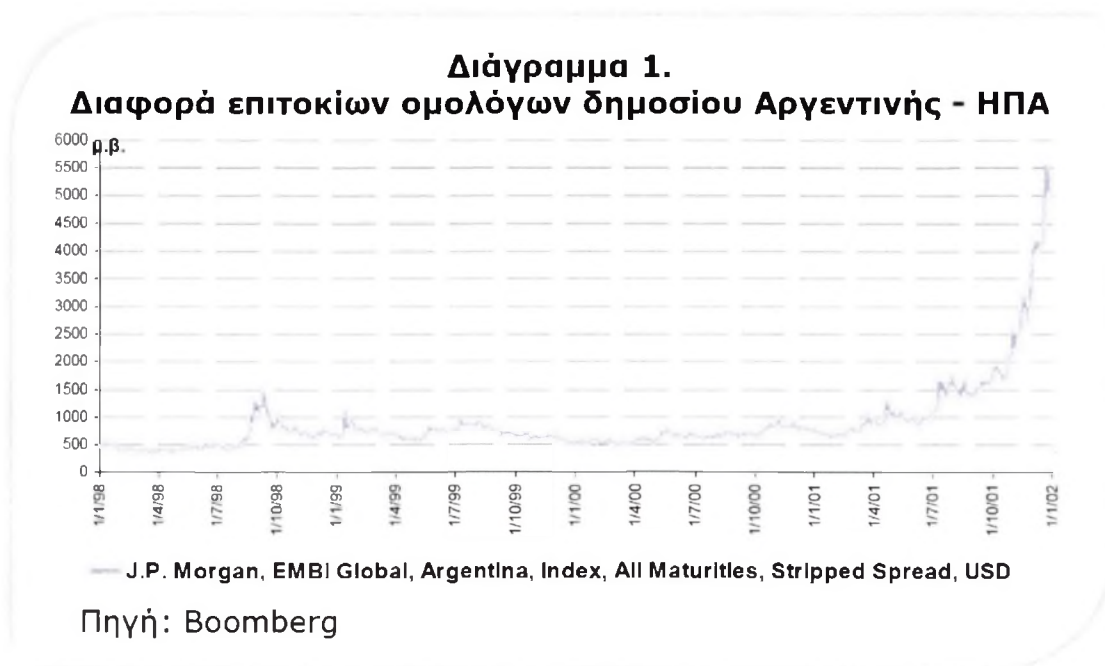
Στην Ελλάδα η επιτυχία του εγχειρήματος κατέληξε στην ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ. Τα δημοσιονομικά ελλείμματα και ο πληθωρισμός μειώθηκαν και οι ρυθμοί ανάπτυξης ενισχύθηκαν εντυπωσιακά. Την ίδια χρονιά που η Αργεντινή χρεοκοπούσε η Ελλάδα γίνονταν το δωδέκατο μέλος της ΟΝΕ. Με την υιοθέτηση του ευρώ ουσιαστικά επιτεύχθηκε το πρώτο μέρος του σχεδίου σταθεροποίησης και εξυγίανσης της ελληνικής οικονομίας. Το δεύτερο μέρος η συνέχιση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων σε ένα πιο ευνοϊκό μακροοικονομικό περιβάλλον έμεινε μετέωρο.

Στα τέλη της δεκαετίας του 90' υπήρξαν στην Αργεντινή μια σειρά από αρνητικές εξελίξεις: εξωτερικά χρηματοοικονομικά σοκ, πολιτική αστάθεια και πτώση των εξαγωγών, έφεραν στην επιφάνεια τις διαρθρωτικές αδυναμίες. Οι αρνητικοί εξωτερικοί παράγοντες περιελάμβαναν: τη στάση πληρωμών που κήρυξε η Ρωσία το 1998, η οποία είχε ως αποτέλεσμα την μείωση των κεφαλαιακών εισροών στις αναδυόμενες οικονομίες, τη μείωση της ζήτησης στη Βραζιλία κυριότερο εμπορικό εταίρο της Αργεντινής, την πτώση των διεθνών τιμών των πρώτων υλών και των αγροτικών προϊόντων – κύριων εξαγωγικών προϊόντων της Αργεντινής, την ενδυνάμωση του δολαρίου έναντι του ευρώ και την υποτίμηση κατά 70% του βραζιλιάνικου real στις αρχές του 1999. Η οικονομία εισήλθε σε μακροχρόνια ύφεση το 1999, η οποία φανέρωσε όλες τις συσσωρευμένες ανισορροπίες.

Η οικονομία της Αργεντινής είχε σημαντικά και διευρυνόμενα ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών, ένα υπερτιμημένο νόμισμα και εξαιτίας του CB αδυναμία χρήσης επεκτατικής δημοσιονομικής ή/και νομισματικής πολιτικής. Κάτω από αυτές τις συνθήκες η εμπιστοσύνη των διεθνών χρηματαγορών απέναντι στην Αργεντινή μειώθηκε ραγδαία περί τα τέλη του 1999, με αποτέλεσμα να αυξηθεί το επιτόκιο δανεισμού εξαιτίας της αύξησης του κινδύνου χώρας. Αυτή η εξέλιξη αντανακλάται στην αύξηση του επιτοκίου σε σχέση αυτό των Η.Π.Α., που θεωρείται μηδενικού κινδύνου. Από το 2000 λοιπόν και μετά το περιθώριο αυτό αυξανόταν συνεχώς, ξεπερνώντας τον Μάρτιο του 2001 τις 1.000 μονάδες βάσης – γεγονός που σήμαινε επιτόκιο δανεισμού 10 ποσοστιαίων μονάδων επιπλέον του επιτοκίου των ΗΠΑ (Διάγραμμα 1). Το επιτόκιο αυτό είναι πρακτικά απαγορευτικό για την αναζήτηση

δανείων από τις διεθνείς αγορές. Η μόνη εναλλακτική δυνατότητα ήταν ο δανεισμός από το ΔΝΤ.

Το ΔΝΤ στα τέλη του 2000 βρέθηκε μπροστά σε ένα δίλημμα. Ήταν η κρίση που αντιμετώπιζε η Αργεντινή κρίση ρευστότητας, άρα αρκούσε η παροχή δανείων από το ΔΝΤ μέχρις η ηρεμία να αποκατασταθεί στις αγορές και να μπορέσει η Αργεντινή να επιστρέψει σε αυτές ή το εξωτερικό χρέος ήταν πλέον μη διατηρήσιμο και άρα έπρεπε να παρθούν ριζικά μέτρα. Στα τελευταία περιλαμβάνονταν αναδιάρθρωση του χρέους ή υποτίμηση του νομίσματος ή και τα δύο. Το ΔΝΤ θεώρησε ότι ήταν τελικά κρίση ρευστότητας και επέλεξε να ανακοινώσει την παροχή ρευστότητας στη χώρα ύψους συνολικά \$ 40 δισ. (μαζί με κεφάλαια του ιδιωτικού τομέα και της Ισπανίας). Ταυτόχρονα απαίτησε αυστηρά μέτρα περιστολής των δημοσίων δαπανών προσδοκώντας ότι αυτό θα αποκαθιστούσε την εμπιστοσύνη των αγορών.



Η θεωρία και η θέση του ΔΝΤ ήταν ότι η δημοσιονομική πειθαρχία θα αύξανε την εμπιστοσύνη στην οικονομία της Αργεντινής και κατά συνέπεια το ζητούμενο ασφάλιστρο κινδύνου θα μειώνονταν, και τα επιτόκια δανεισμού. Έτσι θα γινόταν

δυνατή η εκ νέου αύξηση των δημοσίων δαπανών, σπρώχνοντας την οικονομία έξω από την ύφεση. Τα χαμηλότερα επιτόκια και η αύξηση του ΑΕΠ θα επέτρεπαν έτσι τον ισοσκελισμό των δημοσιονομικών ελλειμμάτων. Οι κυβερνήσεις της Αργεντινής προσπάθησαν με μικρότερη ή μεγαλύτερη επιτυχία να εφαρμόσουν αυτή την πολιτική με την έγκριση του ΔΝΤ.

Ο ρόλος που έπαιξε το ΔΝΤ κατά την εξέλιξη της κρίσης απετέλεσε αντικείμενο σκληρής κριτικής. Το ΔΝΤ λειτούργησε ως κατά συνθήκη εγγυητής ότι οι πολιτικές των κυβερνήσεων της Αργεντινής ήταν συνεπείς με την διατήρηση του CB και ουσιαστικά με την χρηματοδότηση που παρείχε απλώς καθυστέρησε την εκδήλωση της κρίσης και μεγάλωσε το εύρος της. Οι πολιτικές του απέτυχαν. Οι αυξήσεις στους φόρους και οι περικοπές των δημοσίων δαπανών βάθυναν την ύφεση, ανατροφοδοτώντας την πτώση της εμπιστοσύνης και αποτρέποντας την πτώση των επιτοκίων.

Πολλοί θεωρούν ότι το τέλος στην Αργεντινή ήταν αναπόφευκτο και παρατάθηκε λόγω της στήριξης από το ΔΝΤ. Οποιαδήποτε προσπάθεια περιορισμού του ελλείμματος βαθαίνει την ύφεση και η απόπειρα τόνωσης της ανταγωνιστικότητας με τη μείωση μισθών οδηγεί σε πολύχρονο οδυνηρό και πολιτικά απαράδεκτο αποπληθωρισμό. Υποστηρίζετε ότι, μία αναδιάρθρωση του χρέους νωρίτερα ή/και η εγκατάλειψη της σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας με ταυτόχρονη υποτίμηση του νομίσματος θα μπορούσαν να έχουν σώσει την οικονομία της Αργεντινής, έστω και με υψηλό κόστος.

Όσον αφορά την εμπλοκή του ΔΝΤ στην Ελλάδα, θα πρέπει να τονιστεί ότι πλέον δίνει πολύ μεγαλύτερη σημασία στα προγράμματά του στις προοπτικές ανάπτυξης ώστε η αποπληρωμή χρεών να καθίσταται μεσοπρόθεσμα εφικτή. Επίσης, οι όροι έχουν διαμορφωθεί και προσαρμοστεί, ώστε να αντιμετωπίσουν τα ιδιαίτερα προβλήματα της ελληνικής οικονομίας και τις βαθύτερες αιτίες δημιουργίας τους.

Κατά τους Hausmann & Velasco (2002) ο δημοσιονομικός περιορισμός δεν ήταν λύση και ούτε οι επενδυτές τον είδαν ως τέτοια. Χαρακτηριστικά αναφέρουν ότι όταν ο Υπ. Οικονομικών D. Cavallo, στις 15 Ιουλίου 2001, ανακοίνωσε την πολιτική μηδενικών ελλειμμάτων κόβοντας μισθούς και συντάξεις κατά 13% τα spreads αυξήθηκαν θεαματικά. Η ανακοίνωση συνοδεύονταν από την παραδοχή ότι οι αγορές ήταν κλειστές για την Αργεντινή, κάτι που ενέτεινε τον πανικό στις διεθνείς

αγορές⁹. Οι αυξήσεις των – ήδη υψηλών – φορολογικών συντελεστών δεν οδήγησαν σε αύξηση των φορολογικών εσόδων, τόσο λόγω της συνεχιζόμενης ύφεσης, όσο και της αυξημένης παραοικονομίας. Ο Stiglitz (2002) θεωρεί επίσης ότι τα μέτρα του ΔΝΤ για δημοσιονομικό περιορισμό ώστε να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη των αγορών ήταν καταδικασμένα σε αποτυχία, καθώς βύθισαν την χώρα σε μεγαλύτερη ύφεση καθιστώντας αδύνατη τελικά την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων καθώς τα έσοδα κατέρρευσαν και φυσικά δεν αποκατέστησαν την εμπιστοσύνη των αγορών¹⁰.

Η εξέλιξη των γεγονότων το 2001 ήταν ραγδαία. Η αποτυχία του προγράμματος του ΔΝΤ να αποκαταστήσει την εμπιστοσύνη των αγορών έγινε προφανής, καθώς η Αργεντινή δεν μπορούσε να δανειστεί στις διεθνείς αγορές. Το Ιανουάριο του 2001 ανακοινώθηκε η μετατροπή των όρων της συμφωνίας με το ΔΝΤ, αλλά η όποια ευνοϊκή επίδραση στα περιθώρια δανεισμού ήταν σύντομη, καθώς έγινε φανερό ότι δεν υπήρχε επαρκής πολιτική υποστήριξη στα απαραίτητα μέτρα που έπρεπε να ληφθούν και οι στόχοι του προγράμματος ήταν αδύνατο να επιτευχθούν. Μια σειρά από μέτρα και πολιτικές που εξαγγέλθηκαν τους επόμενους μήνες ήταν αντιφατικά και εκλήφθηκαν από τις αγορές ως κινήσεις απελπισίας και έτσι και αλλιώς ανεφάρμοστα (IMF, 2004). Οι πολιτικές που ακολουθούσαν οι κυβερνήσεις κλόνισαν περαιτέρω την εμπιστοσύνη όλων στην ικανότητα της οικονομίας να εξέλθει από την ύφεση και της κυβέρνησης να περιορίσει τα ελλείμματα. Δύο αναδιαρθρώσεις του δημοσίου χρέους δεν κατάφεραν να ελαφρύνουν τις πιέσεις¹¹, καθώς τα έσοδα εξακολουθούσαν να καταρρέουν και οι δημοσιονομικοί στόχοι να μην επιτυγχάνονται.

⁹ Κατά κάποιους αναλυτές η αντίδραση αυτή ήταν αποτέλεσμα των μεγάλων short θέσεων στη Wall Street. Παρόλο που οι αγορές ζητούσαν πειστικά τον περιορισμό των ελλειμμάτων και η κίνηση αυτή θα έπρεπε να τις ικανοποιήσει, αντίθετα προκάλεσε κερδοσκοπικό κύμα πωλήσεων, καθώς θέλησαν να δώσουν το σήμα στις αγορές ότι η κίνηση ήταν αρνητικό σημάδι. Ο ισχυρισμός αυτός δεν μπορεί να επιβεβαιωθεί. (Sturzenegger, 2002).

¹⁰ Ο ίδιος παρατηρεί ότι το εκπληκτικό με την Αργεντινή δεν είναι ότι τελικά ξέσπασε πολιτική και κοινωνική αναταραχή αλλά ότι πήρε τόσο καιρό για να ξεσπάσει.

¹¹ Ρόλο έπαιξε και η ανάδειξη των προβλημάτων των περιφερειών που άρχισαν να αποκαλύπτονται κατά την κορύφωση της κρίσης.

Το Νοέμβριο 2001 η κυβέρνηση ανακοίνωσε ότι δεν μπορούσε να εκπληρώσει τις απαιτήσεις του ΔΝΤ, σε σχέση με τον περιορισμό του δημοσιονομικού ελλείμματος της χώρας και το ΔΝΤ αρνήθηκε να «εμβάσει» ένα προγραμματισμένο δάνειο, ύψους \$1,25 δισ. Ακολούθησε ταχεία και μαζική φυγή κεφαλαίων από την χώρα, τεράστια κρίση στον τραπεζικό τομέα καθώς οι καταθέτες έσπευδαν να μετατρέψουν τις καταθέσεις τους από peso σε δολάρια ή και να τις αποσύρουν και πάγωμα των καταθέσεων¹² (δεν επιτρέπονταν αναλήψεις άνω των 250 δολαρίων εβδομαδιαίως). Ακολούθησε τεράστια κοινωνική ένταση (γενικές απεργίες, βίαιες διαδηλώσεις, εναλλαγές κυβερνήσεων) για να καταλήξουμε στην ανακοίνωση της χρεοκοπίας τον Δεκέμβριο του 2001. Η χρεοκοπία της Αργεντινής ήταν και παραμένει η μεγαλύτερη κρατική χρεοκοπία στη σύγχρονη ιστορία.

Τον Ιανουάριο του 2002 αποφασίσθηκε η εγκατάλειψη του CB και η υποτίμηση του peso κατά 28%. Παρόλα αυτά ο πανικός που ακολούθησε στην αγορά συναλλάγματος οδήγησε τελικά το peso στα τέλη του 2002 σε μια ισοτιμία 1:3,4 με το δολάριο. Ταυτόχρονα ελήφθησαν μέτρα αναγκαστικής μετατροπής των δολαριακών λογαριασμών και δανείων σε peso, μέτρα παγώματος των καταθέσεων με επιβολή περιορισμών στις αναλήψεις¹³.

Οι μακροοικονομικές συνέπειες ήταν δραματικές με το ΑΕΠ να υποχωρεί κατά 11%, τον πληθωρισμό να αναζωπυρώνεται και την ανεργία να αγγίζει το 20%. Η υποτίμηση του νομίσματος είχε ως αποτέλεσμα τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και οι εξαγωγές αυξήθηκαν τα επόμενα χρόνια βοηθούμενες και από την διεθνή οικονομική ανάκαμψη και την αύξηση των διεθνών τιμών των εξαγωγικών προϊόντων της Αργεντινής. Μέχρι σήμερα η Αργεντινή εξακολουθεί να εξυπηρετεί μόνο το χρέος προς διεθνείς οργανισμούς (ΔΝΤ, Παγκόσμια Τράπεζα) και μέρος του εσωτερικού χρέους (σε νέα υποτιμημένα peso), ενώ ταυτόχρονα προσπαθεί να προωθήσει μια αναδιάρθρωση του υπόλοιπου χρέους ώστε να επανακτήσει πρόσβαση στις διεθνείς κεφαλαιαγορές (Hornbeck, 2004).

¹² Η μεσαία τάξη έπαψε να έχει πρόσβαση στις αποταμιεύσεις της (περί τα 70 δισ. ευρώ καταθέσεις τότε στην Αργεντινή, στην Ελλάδα σήμερα είναι περίπου 250 δισ. ευρώ). Οι πλούσιοι είχαν οι περισσότεροι αποσύρει τα λεφτά τους από πριν.

¹³ Για μια παρουσίαση των εξελίξεων στο τραπεζικό σύστημα μετά την χρεοκοπία: IMF (2003).

3.4. Οι αδυναμίες της Αργεντινής που οδήγησαν στην κρίση και την χρεοκοπία

Οι αιτίες που οδήγησαν στην κατάρρευση της οικονομίας της Αργεντινής είναι αλληλένδετες και αλληλοενισχυόμενες. Ο ενάρτεος κύκλος που είχε ξεκινήσει 10 χρόνια πριν, στον οποίο είχε εισέλθει η οικονομία έκρυβε ταυτόχρονα και τους σπόρους της καταστροφής, καθώς οι αρχικές επιτυχίες βοήθησαν στο να αναβληθούν οι απαραίτητες μεταβολές που θα βοηθούσαν την οικονομία να αντεπεξέλθει στις δυσκολίες που ανέκυψαν. Στα πλαίσια του ενάρτεος κύκλου, που περιγράφηκε νωρίτερα, ενώ η εσωτερική ζήτηση ενισχύεται, η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία ανατιμάται και μειώνεται η ανταγωνιστικότητα¹⁴. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (ιδίως το εμπορικό) χειροτερεύει τόσο λόγω της ανατιμημένης πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας αλλά και της αύξησης της εσωτερικής ζήτησης. Οι ανάγκες εξωτερικής χρηματοδότησης αυξάνουν και το εξωτερικό χρέος συσσωρεύεται. Αυτό σημαίνει ότι η οικονομία γίνεται όλο και πιο ευάλωτη σε εξωγενή χρηματοοικονομικά σοκ, τα οποία μπορούν να αναστρέψουν την αναπτυξιακή πορεία.

Η χρεοκοπία ήρθε ως αποτέλεσμα των μακροχρόνιων αδυναμιών της οικονομίας οι οποίες έκαναν αδύνατη την αντιμετώπιση της ύφεσης. Οι αναλύσεις για την κρίση της Αργεντινής αναγνωρίζουν και επικεντρώνονται σε συγκεκριμένους παράγοντες που οδήγησαν στην κρίση: η μη ολοκλήρωση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, η δυναμική του δημοσίου χρέους και το ανελαστικό συναλλαγματικό καθεστώς. Σε

¹⁴ Για μια πιο αναλυτική παρουσίαση ενός μακροοικονομικού μοντέλου για την εξέλιξη της κρίσης: Frenkel (2003).

αυτούς θα πρέπει να προστεθεί και η πολιτική αστάθεια κατά τα κρίσιμα έτη 1999 – 2001 και η έλλειψη ισχυρής πολιτικής ηγεσίας¹⁵.

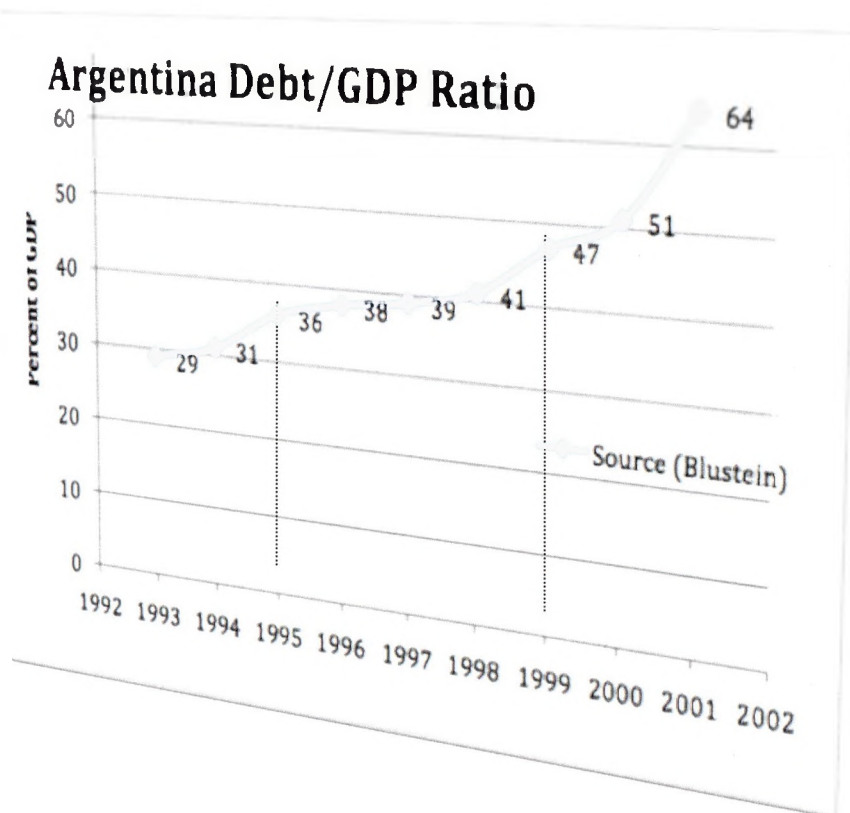
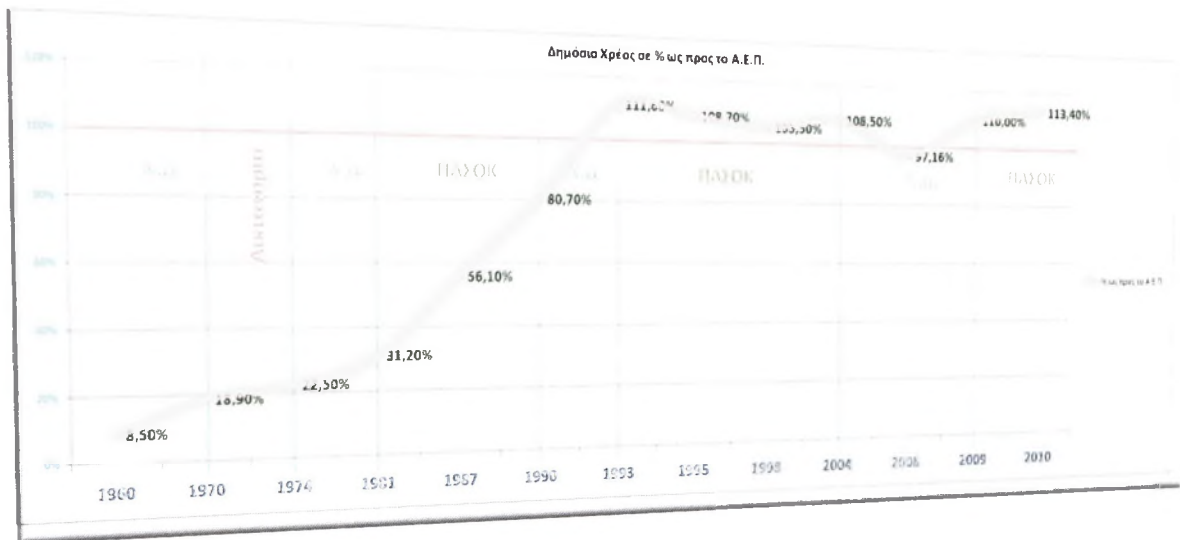
Μια συλλογική μελέτη της Παγκόσμιας Τράπεζας (Perry & Servin, 2002) θεωρεί ότι ήταν ο συνδυασμός των διαρθρωτικών αδυναμιών της οικονομίας που την έκανε τόσο ευάλωτη σε εξωγενή σοκ.

3.4.1 Διαρθρωτικές Μεταρρυθμίσεις

Οι σχεδιαζόμενες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που ήταν ιδιαίτερες κρίσιμες για την διατήρηση/βελτίωση της ανταγωνιστικότητας δεν ολοκληρώθηκαν ποτέ. Η απουσία ισχυρής πολιτικής βούλησης μπροστά στο υψηλό κόστος αυτών των πολιτικών και η ισχυρή αντίσταση της κοινωνίας στις αλλαγές που επιχειρήθηκαν κατέληξαν σε στασιμότητα για το πρόγραμμα των μεταρρυθμίσεων. Κατά τους Perry & Servin (2002) η κρίση της Αργεντινής ανέδειξε την ανάγκη για τη δημιουργία οικονομικών και πολιτικών οργανισμών ικανών να πάρουν δύσκολες πολιτικές αποφάσεις και να αναλάβουν έγκαιρα τις απαραίτητες μεταρρυθμίσεις, καθώς επίσης να είναι ικανοί να λειτουργούν αντικυκλικά.

Οι ακαμψίες στην αγορά εργασίας εμποδίζαν την προσαρμογή των πραγματικών μισθών κατά την εξέλιξη της ύφεσης και οδήγησαν σε αύξηση της ανεργίας που με τη σειρά της βάθυνε την κρίση. Η δημοσιονομική πολιτική συνέχισε να είναι ανεπαρκής και το δημόσιο χρέος αυξάνονταν σταθερά όλα τα τελευταία χρόνια, με τον εκλογικό κύκλο να αποδεικνύεται ιδιαίτερα σημαντικός, όπως και στην Ελλάδα, όπως δείχνουν και τα επόμενα διαγράμματα χρέους.

¹⁵ Τον Δεκέμβριο του 1999 ανέβηκε στην εξουσία κυβέρνηση συνεργασίας (κεντρώοι με κεντροαριστερούς) με διαφορετικές προτεραιότητες για την οικονομική πολιτική. Ταυτόχρονα οι μεγαλύτερες περιφέρειες της χώρας παρέμεναν υπό τον έλεγχο της αντιπολίτευσης. Το πολιτειακό σύστημα της Αργεντινής είναι μια μορφή ομοσπονδίας με τις περιφέρειες να έχουν εκτεταμένες εξουσίες. Η έλλειψη συντονισμού και πολιτικής στήριξης καταδίκασαν τις όποιες κυβερνητικές πρωτοβουλίες σε αποτυχία εμβαθύνοντας την κρίση. Τον Οκτώβριο του 2000 παραιτήθηκε ο αντιπρόεδρος Alvarez και τον Μάρτιο του 2001 διαδοχικά δύο υπουργοί των οικονομικών σε ένα κρίσιμο στάδιο της κρίσης.



Το ασφαλιστικό σύστημα παρέμεινε πηγή προβλημάτων και διευρυμένων δαπανών. Ήταν και παρέμεινε σημαντικά υποχρηματοδοτούμενο, καθώς η αναλογία εργαζομένων προς συνταξιούχους είχε μειωθεί στο 1,3:1¹⁶ και ταυτόχρονα τα έξοδα αυξήθηκαν κατά τη διάρκεια μεταρρύθμισης του συστήματος. Το 1994 ως μέρος της ιδιωτικοποίησης του συστήματος το μεγαλύτερο μέρος των εσόδων μεταβιβάστηκε στον ιδιωτικό χρηματοοικονομικό τομέα ενώ το μεγαλύτερο μέρος των δαπανών παρέμεινε στο δημόσιο. Ταυτόχρονα σε μια προσπάθεια να τονωθεί η ανταγωνιστικότητα η κυβέρνηση μείωσε τις εργοδοτικές εισφορές.

Το τραπεζικό σύστημα παρότι εκσυγχρονίστηκε τη δεκαετία του 90' – αναδιαρθρώθηκε και ενισχύθηκε ιδίως μετά την κρίση του 1995- παρέμεινε ευάλωτο σε τρεις κυρίως κινδύνους:

- χαμηλή κερδοφορία που το καθιστούσε ευάλωτο σε περίπτωση ύφεσης,
- συναλλαγματικό κίνδυνο εξαιτίας της εκτεταμένης δολαριοποίησης, επιχειρήσεις και νοικοκυριά βασισμένα σε εισοδήματα σε peso δανείζονταν σε δολάρια - σε περίπτωση υποτίμησης τα αποτελέσματα θα ήταν καταστροφικά
- 20% του ενεργητικού ήταν κρατικές ομολογίες, ενώ οι κρατικές τράπεζες αντιπροσώπευαν το 1/3 του συστήματος αλλά είχαν το 50% των μη εξυπηρετούμενων δανείων -σε περίπτωση δυσκολιών αποπληρωμής του δημοσίου χρέους οι κίνδυνοι για το τραπεζικό σύστημα ήταν εκτεταμένοι.

Στην Ελλάδα αντίθετα το τραπεζικό σύστημα είναι πολύ πιο ισχυρό, με επαρκείς δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας και ρευστότητας, ενώ σε αντίθεση με την Αργεντινή δεν αντιμετωπίζει συναλλαγματικό κίνδυνο και το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών μπορεί να λειτουργήσει ως δανειστής έσχατης ανάγκης (lender of last resort). Η σύγκριση της Ελλάδας με την Αργεντινή είναι αδόκιμη για περισσότερους από έναν λόγους. Ιδίως τονίζεται ότι η Ελλάδα είναι μέλος της Ευρωζώνης και δεν

¹⁶ Η αναλογία ήταν 1,3 εργαζόμενοι που πλήρωναν ασφαλιστικές εισφορές προς 1 συνταξιούχο. Επιπλέον ενώ οι συνολικές κρατήσεις για το ασφαλιστικό σύστημα έφταναν το 26% του μισθού οι παρεχόμενες συντάξεις ήταν στο 70%. (IMF, 2004)

υπάρχει νομικά η δυνατότητα να εκδιωχθεί από αυτήν (ή η θέληση να εξέλθει εθελουσίως), άρα το χρέος της, το οποίο είναι σχεδόν στο σύνολό του εκφρασμένο σε ευρώ, και οι ιδιωτικές καταθέσεις δεν μπορούν να υποτιμηθούν σε αξία (Αναστασάτος, 2010).

Επιπλέον, η υπαγωγή της Ελλάδας στον μηχανισμό στήριξης ΕΕ-ΔΝΤ-ΕΚΤ αποτελεί, όπως δείχνει και η ανάλυση των περιπτώσεων των ευρωπαϊκών χωρών στις οποίες παρενέβη το ΔΝΤ την τελευταία δεκαετία έναν ακόμα παράγοντα σταθεροποίησης. Η ανάλυση (Αναστασάτος, 2010) αποκαλύπτει ότι το ΔΝΤ δεν εισηγείται βλαπτικές για τους καταθέτες παρεμβάσεις.

Αντιθέτως, δίνει ιδιαίτερη έμφαση στην ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας, της ρευστότητας και της εποπτείας των τραπεζικών ιδρυμάτων διότι αναγνωρίζει την ευρωστία του τραπεζικού συστήματος ως κεντρική προϋπόθεση επιτυχίας.

Η ανεξέλεγκτη αύξηση της δημόσιας δαπάνης στην Αργεντινή εκλαμβάνεται από την κύρια -«επίσημη»- γραμμή σκέψης ως η κύρια αιτία για τη συσσώρευση δημοσίου χρέους, την κρίση και την χρεοκοπία (Mussa, 2002; IMF, 2004). Το ύψος του δημοσίου χρέους έκανε αδύνατη την χρήση επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής για την έξοδο από την ύφεση. Την περίοδο 1993-2001 παρά τους υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης αυτό διπλασιάστηκε ως ποσοστό του ΑΕΠ, φτάνοντας το 2001 πάνω από το 60%. Η Αργεντινή συνέχισε να έχει υψηλά δημοσιονομικά ελλείμματα τα οποία χειροτέρεψαν με την έλευση της ύφεσης το 1999 (Πίνακας 1).

Όπως και στην περίπτωση της Ελλάδας η αδυναμία να τεθούν υπό έλεγχο το χρέος και τα ελλείμματα κατά την διάρκεια της περιόδου υψηλής ανάπτυξης σημαίνει ότι η ύφεση απλώς βοήθησε να ενταθούν τα προβλήματα και να τονιστεί η μη

διατηρησιμότητα του δημοσίου χρέους. Η ύπαρξη του CB σήμαινε ότι οι κυβερνήσεις δανείζονταν μεγάλα ποσά από τις αγορές σε σκληρό νόμισμα. Το κόστος εξυπηρέτησης αυτών των δανείων σύντομα έγινε δυσβάσταχτο υπό την ύφεση που ξεκίνησε το 1999 και την άνοδο των επιτοκίων.

Σίγουρα τα δημοσιονομικά επιβαρύνθηκαν από την πτώση των εσόδων εξαιτίας της κρίσης και την αύξηση του κόστους των κοινωνικών προγραμμάτων αλλά η ύπαρξη ελλειμμάτων και στα προ της ύφεσης χρόνια υποδεικνύει την κακή δημοσιονομική διαχείριση ως κύριο υπαίτιο. Σύμφωνα με το ΔΝΤ τρία ήταν τα κυριότερα προβλήματα της δημοσιονομικής διαχείρισης:

- i. η χρήση δανεισμού για πραγματοποίηση δαπανών εκτός προϋπολογισμού, που δικαιολογεί και την αύξηση του δανεισμού περισσότερο από ότι δικαιολογούσαν τα ανακοινωθέντα ελλείμματα,
- ii. οι ανάγκες χρηματοδότησης του ασφαλιστικού συστήματος¹⁷,
- iii. και ο ομοσπονδιακός χαρακτήρας της Αργεντινής που έκανε πιο περίπλοκη την καταγραφή της δημοσιονομικής κατάστασης¹⁸.

Σύμφωνα με τους υπολογισμούς των Damill et al (2005) το μέσο έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης την περίοδο 1998-2001 ήταν \$11,5 δις., υψηλότερο κατά \$7,1 δις. Από το έλλειμμα του 1994. Η διαφορά δημιουργήθηκε από αυξημένες κατά \$6,8 δις. πληρωμές για τόκους, \$4,9 δις. πληρωμές για το ασφαλιστικό σύστημα και μόνο \$0,6 δις. από αυξήσεις στα ελλείμματα των περιφερειακών κυβερνήσεων. Η αύξηση των πρωτογενών πλεονασμάτων κατά \$5,1 δις. δεν αρκούσε για να αντισταθμίσει αυτές τις αυξήσεις.

¹⁷ Αναφορά στην αποτυχία μεταρρύθμισης του ασφαλιστικού συστήματος στην προηγούμενη ενότητα

¹⁸ Οι περιφέρειες είχαν σημαντικές εξουσίες και χρηματοδοτούσαν τις δαπάνες τους από φόρους που συλλέγονταν σε ομοσπονδιακό επίπεδο. Αυτό δημιουργούσε κίνητρα για αύξηση των δαπανών, καθώς οι περιφερειακές κυβερνήσεις αύξαναν τις δαπάνες αλλά δεν είχαν το πολιτικό κόστος αύξησης των φόρων. Επιπλέον δανείζονταν και οι ίδιες απευθείας στις αγορές. Αυτή η δομή του συστήματος παρεμπόδιζε τον δημοσιονομικό σχεδιασμό καθώς απαιτούνταν εκτεταμένες πολιτικές διαπραγματεύσεις. Για περισσότερες λεπτομέρειες Cetrangolo & Jimenez (2004).

Κατά τους Perry & Servin (2002) οι αρχές της Αργεντινής ευθύνονται για το γεγονός ότι η δημοσιονομική προσαρμογή ήταν πολύ μικρή και έγινε πολύ αργά, ενώ έπρεπε να επιχειρηθεί κατά τα χρόνια της υψηλής ανάπτυξης. Για το ΔΝΤ (IMF, 2004) η αδυναμία της δημοσιονομικής πολιτικής ευθύνεται για την κρίση καθώς αν οι αρχές της Αργεντινής είχαν δημιουργήσει πλεονάσματα τα «καλά» χρόνια δεν θα βρισκόνταν στην ανάγκη να περιορίσει την δημοσιονομική επέκταση όταν ταυτόχρονα μειώνονταν η οικονομική δραστηριότητα. Η αδυναμία αυτή της χρήσης επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής από την πλευρά της κυβέρνησης της Αργεντινής για την αντιμετώπιση εξωτερικών σοκ στην οικονομία είναι παρόμοια με την αδυναμία των ελληνικών κυβερνήσεων στην σημερινή κρίση. Σημαντικό ρόλο έπαιξε επίσης η πολιτική διαφθορά, οι θεσμικές αδυναμίες και η δομή του φοροσυλλεκτικού μηχανισμού που ευνοούσε την φοροδιαφυγή¹⁹.

Ο Stiglitz (2002) αντίθετα θεωρεί η Αργεντινή έπεσε θύμα των αυξημένων επιτοκίων δανεισμού περισσότερο λόγω της κακής διαχείρισης της Ασιατικής κρίσης παρά εξαιτίας δικών της λαθών. Οι Weisbrot & Baker (2002) έχουν παρόμοια άποψη. Θεωρούν ότι η Αργεντινή βρέθηκε σε ένα «debt spiral» καθώς το υψηλό χρέος του παρελθόντος ήταν διαχειρίσιμο ώσπου τα επιτόκια και άρα το κόστος εξυπηρέτησής του αυξήθηκε λόγω εξωγενών παραγόντων. Τα υψηλότερα ελλείμματα σε συνδυασμό με το υπερτιμημένο νόμισμα οδήγησαν σε υψηλότερα επιτόκια και ο φαύλος κύκλος συνεχίστηκε ως την κατάρρευση. Οι Hausmann & Velasco (2002) επίσης θεωρούν ότι τα δημοσιονομικά προβλήματα ήταν αποτέλεσμα της ύφεσης και όχι κακοδιαχείρισης. Παρόμοια είναι η άποψη των Damill et al (2005) οι οποίοι θεωρούν ότι η σωρευτική επίδραση της αύξησης των επιτοκίων δανεισμού, που προκλήθηκε κυρίως από την αύξηση του ασφάλιστρου κινδύνου χώρας εξαιτίας της ασιατικής και ρωσικής κρίσης, ήταν η κύρια αιτία της δυναμικής του δημοσίου χρέους στα τέλη της δεκαετίας του 90' και όχι μια εξωγενής λανθασμένη δημοσιονομική πολιτική. Τα δημοσιονομικά ελλείμματα αυξήθηκαν παρά την σημαντική άνοδο στα πρωτογενή πλεονάσματα.

¹⁹ Για περισσότερες λεπτομέρειες: IMF (2004), Spiller & Tommasi (2002).

Ο ρόλος που έπαιξε η δυναμική του δημοσίου χρέους στην Αργεντινή εμφανίζει ομοιότητες με την Ελλάδα. Το χρέος της Ελλάδας ως ποσοστό του ΑΕΠ το 2009 ήταν πολύ μεγαλύτερο της Αργεντινής το 2001 (Πίνακας 2). Το ύψος του χρέους δεν ήταν ικανό από μόνο του να πυροδοτήσει την κρίση (Μαλλιαρόπουλος & Αναστασάτος, 2010). Ήταν ο συνδυασμός του υψηλού χρέους με την οικονομική ύφεση και τη διεθνή χρηματοοικονομική κρίση που «αφύπνισε» τις αγορές. Η Ελλάδα μπορούσε να διατηρεί υψηλότερο λόγο χρέους προς ΑΕΠ, καθώς θεωρούνταν ανεπτυγμένη χώρα και η επιτυχία της εισόδου στην ΟΝΕ κάλυπτε για μεγάλο χρονικό διάστημα τις αδυναμίες και το ευρώ λειτουργούσε ως ασπίδα προστασίας.

Το μεγαλύτερο μέρος του δημοσίου χρέους όμως της Αργεντινής ήταν σε ξένο νόμισμα (90% περίπου στα τέλη της δεκαετίας του 90') και η εξυπηρέτησή του γινόταν όλο και πιο δύσκολη καθώς τα συναλλαγματικά αποθέματα (εξαιτίας και των χαμηλών εξαγωγικών εσόδων) δεν επαρκούσαν υπό την πίεση της ανάγκης διατήρησης της σταθερής ισοτιμίας. Αντίθετα το ελληνικό δημόσιο χρέος είναι στη συντριπτική του πλειοψηφία σε ευρώ (σύμφωνα με το Γενικό Λογιστήριο του Κράτους το 99,6% του χρέους της Κεντρικής Κυβέρνησης είναι σε ευρώ). Επιπλέον το ελληνικό δημόσιο χρέος διακρατείται σε ποσοστό περίπου 80% από ξένους επενδυτές, σε αντίθεση με την Αργεντινή όπου περίπου το 50% του χρέους διακρατείτο από αργεντινούς (Hornbeck, 2004). Αυτό το γεγονός διαφοροποιεί τα κίνητρα των ξένων θεσμικών για την επιβολή χρεοκοπίας (Αναστασάτος, 2010). Σημειώνετε εδώ ότι αν και το 20% του ελληνικού δημοσίου χρέους είναι εσωτερικό, οι επιπτώσεις μιας χρεοκοπίας θα είναι σημαντικές για αυτούς που κατέχουν κυρίως ελληνικά ομόλογα, δηλαδή τις ελληνικές τράπεζες και τα ασφαλιστικά ταμεία.

BOX 2

Αναδιάρθρωση χρέους στην Αργεντινή

Εκ των υστέρων διάφορες αναλύσεις υπέδειξαν ως πιθανή λύση την αναδιάρθρωση του χρέους στην αρχή της κρίσης, αλλά αυτό ισοδυναμούσε με χρεοκοπία, η οποία ήταν η τελευταία επιλογή καθώς θα έπρεπε να συνδυαστεί με εγκατάλειψη της σταθερής ισοτιμίας κάτι που σήμαινε, όπως αναλύετε στην επόμενη ενότητα, ότι το κόστος θα ήταν τεράστιο. Έτσι επιλέχτηκε να εξαντληθούν όλες οι άλλες πιθανότητες.

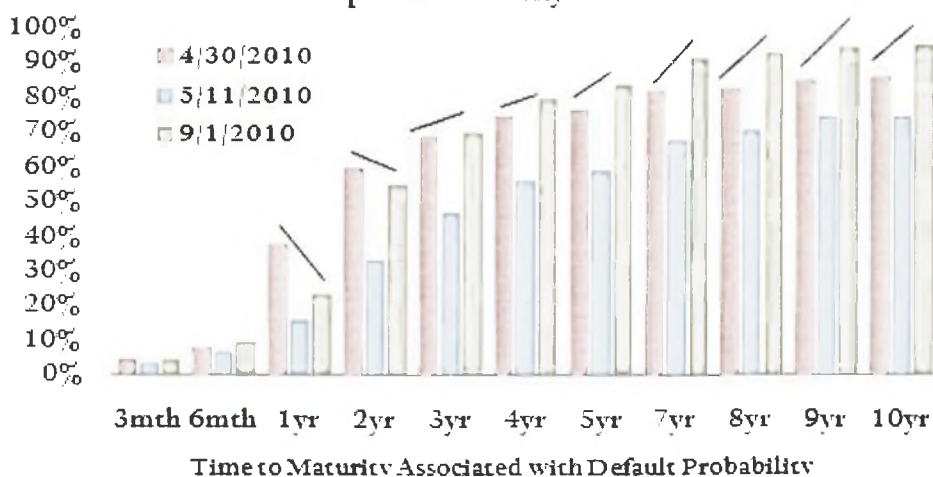
Παρόλα αυτά το 2001 η κυβέρνηση προχώρησε σε δύο εθελοντικές αναδιρθρώσεις του χρέους προσπαθώντας να μειώσει τις άμεσες χρηματοδοτικές ανάγκες. Η πρώτη τον Ιούνιο αφορούσε χρέος \$ 29 δισ. όπου αυξήθηκε η διάρκεια του χρέους και κεφαλαιοποιήθηκαν τόκοι (αυξάνοντας ο ονομαστικό ύψος του χρέους) με αντάλλαγμα την μείωση των υποχρεώσεων εξυπηρέτησης κατά \$ 16 δισ. τα πρώτα 5 χρόνια. Καθώς όμως η δημοσιονομική κατάσταση χειροτέρευε δεν αποδείχτηκε αρκετή. Η δεύτερη τον Νοέμβριο ουσιαστικά διαχώρισε τους εγχώριους πιστωτές από τους ξένους και ουσιαστικά αντιστοιχούσε σε χρεοκοπία, καθώς οι εγχώριοι πιστωτές αποκτούσαν νέα ομόλογα εγγυημένα από συγκεκριμένα φορολογικά έσοδα, ενώ οι ξένοι πιστωτές αφήνονταν ακάλυπτοι. Συμμετείχε το σύνολο σχεδόν των εγχώριων πιστωτών, δεχόμενοι μείωση των πληρωμών τόκων κατά 30% και επέκταση της διάρκειας, υπό την απειλή υποχρεωτικής αναδιάρθρωσης με χειρότερους όρους. Αυτή η διαφορετική μεταχείριση ήταν ένας ακόμα λόγος για το ΔΝΤ να αποσύρει την υποστήριξή του (Sturzenegger, 2002).

Μπορεί σήμερα η επίσημη θέση της κυβέρνησης να είναι ότι η Αθήνα δεν σκέφτεται καν την αναδιάρθρωση του χρέους, όμως ξένοι επενδυτές, αναλυτές και οικονομικοί σχολιαστές δυσκολεύονται να βγάλουν αυτή την ιδέα από το μυαλό τους. Το περιοδικό Barron's έγραφε σε μία από τις σπάνιες αναφορές του στην Ελλάδα: «Λόγω του τεράστιου ύψους των χρεών αυτής της πολύ μικρής χώρας, η οποία παρουσιάζει αμελητέες εξαγωγές, φτωχή συλλογή φόρων, αδύναμους πολιτικούς θεσμούς και μια μαχητική αντίσταση στη λιτότητα, το Barron's εξακολουθεί να πιστεύει ότι η αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους παραμένει μια ευδιάκριτη πιθανότητα σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα».

Σε σύντομη ανάλυση του Center for Geoeconomic Studies που δημοσιεύτηκε στο Ίντερνετ με τίτλο «Ελληνική κρίση χρέους: Αποκάλυψη Αργότερα», οι συντάκτες έγραφαν ότι η στάση πληρωμών της Ελλάδας είναι απλά θέμα χρόνου. Η Αθήνα θα συνεχίσει να δανείζεται με προθυμία από το ΔΝΤ και την ΕΕ, αλλά μόλις εκμηδενίσει το πρωτογενές έλλειμμα της, η στάση πληρωμών θα φανεί ιδιαίτερα δελεαστική, καθώς έτσι θα διαγράψει μεγάλο μέρος του συσσωρευμένου χρέους της, χωρίς να έχει πια ανάγκη τις διεθνείς αγορές ομολόγων για να χρηματοδοτήσει τις τρέχουσες δαπάνες της, εξέλιξη την οποία προεξοφλούν τώρα τα spreads των κρατικών ομολόγων».

COUNCIL ON
FOREIGN
RELATIONS

Greek Default: Only A Matter of Time Market Implied Probability of Greek Default



Data Source: Bloomberg

Note: Implied default rates assumes a 65% recovery rate and no risk premium.

blogs.cfr.org/geographics

Figure: Paul Swartz

Το παραπάνω γράφημα με τίτλο: «Η ελληνική χρεοκοπία είναι μόνο θέμα χρόνου δείχνει ότι για περιόδους δανεισμού από τρία χρόνια και πάνω οι αγορές θεωρούν, ότι η Ελλάδα έχει μεγαλύτερο κίνδυνο χρεοκοπίας από αυτόν που είχε στις 30 Απριλίου ή στις 11 Μαΐου, λίγο πριν και λίγο μετά τη διεθνή συμφωνία δανεισμού. Σε ορίζοντα δεκαετίας, μάλιστα, η πιθανότητα χρεοκοπίας ξεπερνά το 90% και γίνεται σχεδόν βεβαιότητα.

Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο επιχείρησε με πρόσφατη ανάλυσή του να αντικρούσει ένα προς ένα όλα τα επιχειρήματα που χρησιμοποιούν όσοι υποστηρίζουν το ενδεχόμενο αυτό της αναδιάρθρωσης της Ελλάδας.

«Μόνη λύση η έξοδος από το ευρώ»

Να εγκαταλείψει το ευρώ συμβουλεύει την Ελλάδα ο επικεφαλής του γερμανικού οικονομικού ινστιτούτου IFO, Hans-Werner Sinn. «Η πολιτική της αναγκαστικής εσωτερικής υποτίμησης, του αποπληθωρισμού και της ύφεσης θα μπορούσε να φέρει την Ελλάδα στα πρόθυρα του εμφύλιου πολέμου. Είναι αδύνατο να μειώσει κανείς τους μισθούς κατά 30% χωρίς σοβαρές ταραχές. Η Ελλάδα θα ήταν χρεοκοπημένη χωρίς τη διάσωση. Όλες οι εναλλακτικές είναι τρομερές, αλλά η λιγότερο τρομερή είναι η έξοδος της χώρας από την Ευρωζώνη, ακόμα και εάν αυτό σκοτώσει τις ελληνικές τράπεζες», έχει δηλώσει ο Sinn.

Μια υποθετική έξοδος της Ελλάδας από την Ευρωζώνη θα οδηγούσε σε απότομη υποτίμηση του νέου νομίσματος και κατά συνέπεια στην εκτίναξη του χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ. Πέραν της αναταραχής και του κόστους που κάτι τέτοιο συνεπάγεται για την οικονομία, ακόμα και εάν η εξέλιξη αυτή συνοδευτεί από τη στάση πληρωμών, η χώρα δεν θα αποφύγει τη δημοσιονομική προσαρμογή, γιατί μόνο η πτώση των μισθών δεν αρκεί για την αποκατάσταση της ανταγωνιστικότητας.

«Το πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής θα αποτύχει»

Η Ελλάδα είναι κατ' ουσίαν χρεοκοπημένη και δεν έχει άλλη λύση παρά να αναδιρθώσει το χρέος της, δήλωσε πρόσφατα από τη Βιέννη ο Mark Mobius. Ο διαχειριστής της Templeton Asset Management, που θεωρείται γκουρού των αναδυόμενων αγορών, εκτιμά ότι μοναδική λύση για την Ελλάδα είναι η επιμήκυνση της αποπληρωμής του χρέους. Μια ελεγχόμενη αναδιάρθρωση του χρέους είναι η καλύτερη λύση για την Ελλάδα, έχει ισχυριστεί και ο γνωστός οικονομολόγος Nouriel Roubini, καθώς η χώρα όχι μόνο καλείται να εφαρμόσει δρακόντεια μέτρα, αλλά δεν έχει και εγγυήσεις ότι αυτά θα φέρουν το χρέος σε διατηρήσιμα επίπεδα.

Η δημοσιονομική προσαρμογή που πρέπει να γίνει στην Ελλάδα είναι πράγματι πολύ μεγάλη, αλλά έχει επιτευχθεί και στο παρελθόν. Τα τελευταία 30 χρόνια υπάρχουν 14 περιπτώσεις στις ανεπτυγμένες οικονομίες και άλλες 26 στις αναδυόμενες όπου οι κυβερνήσεις πέτυχαν δημοσιονομική προσαρμογή μεγαλύτερη των 7 ποσοστιαίων μονάδων του ΑΕΠ.

«Όταν μηδενιστεί το έλλειμμα, η Ελλάδα δεν θα χρειάζεται τους πιστωτές»

Η Ελλάδα θα πρέπει να συνεχίσει να λαμβάνει τα χρήματα που της δανείζουν το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και η Ευρωπαϊκή Ένωση για τα επόμενα δύο χρόνια, προκειμένου να μετριάσει τις επώδυνες συνέπειες της διαδικασίας προσαρμογής. Όμως, μόλις επιτύχει το πρωτογενές πλεόνασμα του προϋπολογισμού, τότε η λύση της χρεοκοπίας είναι λογική, έγραφε πρόσφατα στους Financial Times ο αρθρογράφος της εφημερίδας, James Mackintosh. Τα τελευταία 20 χρόνια έχουν καταγραφεί οκτώ περιπτώσεις χωρών -μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα το 1994- οι οποίες κατάφεραν να μειώσουν το πρωτογενές έλλειμμα του προϋπολογισμού τους σε μηδενικό επίπεδο. Και παρότι βαρύνονταν με χρέη που ξεπερνούσαν το 60% του ΑΕΠ τους, καμία από αυτές δεν χρεοκόπησε.

«Η κυβέρνηση θα κερδίσει πόντους στο εσωτερικό με την παύση πληρωμών»

Με άρθρο του στους Financial Times () ο συντάκτης της εφημερίδας Alan Beattie συμβούλευε τον Γιώργο Παπανδρέου να ακολουθήσει το παράδειγμα του προέδρου της Βραζιλίας, Luiz Inacio Lula da Silva, και να «μετατρέψει τη δημοσιονομική αυστηρότητα σε πολιτικό όφελος». Η εικόνα ενός πρωθυπουργού που πασχίζει να βάλει σε τάξη το «χάλι που κληρονόμησε» μπορεί να αποδειχθεί πολιτικά επωφέλης, επεσήμανε ο Beattie. Έπειτα από ένα χρόνο και όταν η κυβέρνηση θα βρίσκεται κοντά στο στόχο του πλεονασματικού προϋπολογισμού, τότε μπορεί να προχωρήσει στην αναδιάρθρωση του χρέους, την οποία θα παρουσιάσει πολιτικά σαν να «ξαλαφρώνει» τη χώρα από το δυσλειτουργικό παρελθόν της.

Πολλοί πιστεύουν ότι μια κυβέρνηση μπορεί να γίνει αρεστή «φεσώνοντας» τους ξένους, εάν με τον τρόπο αυτό γλιτώνει την εγχώρια χαμηλή και μεσαία τάξη από τα επώδυνα μέτρα λιτότητας. Όμως, στην περίπτωση της Ελλάδας, αξιοσημείωτο κομμάτι των κρατικών ομολόγων βρίσκεται στα χέρια μικρομεσαίων επενδυτών και εγχώριων τραπεζών. Συνολικά, το κόστος μιας παύσης πληρωμών -σε πολιτικό και οικονομικό επίπεδο- θεωρείται μεγαλύτερο από εκείνο της δημοσιονομικής προσαρμογής.

«Αδύνατο να αποπληρωθεί το χρέος μετά τη λήξη του μνημονίου»

Η Ελλάδα εξακολουθεί να αντιμετωπίζει σημαντικό ρίσκο χρεοκοπίας, καθώς η οικονομική της κατάσταση δεν θα επιτρέψει την αποπληρωμή των χρεών, όταν το πρόγραμμα διάσωσης του ΔΝΤ και της Ε.Ε. λήξει, σε τρία χρόνια, προειδοποιεί ο διαχειριστής κεφαλαίων της PIMCO, Andrew Bosomworth. Με το χρέος να οδεύει προς το 150% του ΑΕΠ, «το κόστος εξυπηρέτησής του ως μερίδιο των κρατικών εσόδων θα αυξηθεί σημαντικά, ειδικά εάν οι αποδόσεις των ομολόγων δεν μειωθούν», τονίζει ο διαχειριστής. Για αυτό ο Mohammed El-Erian, διευθύνων σύμβουλος της PIMCO, η οποία διαχειρίζεται το μεγαλύτερο fund ομολόγων παγκοσμίως, αρνείται να αγοράσει ελληνικούς τίτλους.

Η διάρκεια των χρεών των ανεπτυγμένων οικονομιών είναι στις περισσότερες περιπτώσεις μακρά, κάτι που σημαίνει ότι οι κυβερνήσεις έχουν πολύ καιρό στη διάθεσή τους για να κερδίσουν την εύνοια των αγορών και να επιτύχουν την αποκλιμάκωση του κόστους δανεισμού. Εξάλλου, το μέσο πραγματικό επιτόκιο που σήμερα πληρώνει η Ελλάδα (στο 4% το μέγιστο) είναι χαμηλότερο από αυτό που κατά μέσο όρο πληρώναν οι αναδυόμενες οικονομίες που οδηγήθηκαν στη χρεοκοπία τα προηγούμενα χρόνια.

2.4.3 Αναλυτική συνολογενετική ανάλυση

Το CB έκανε αδύνατη τη νομισματική επέκταση ακόμα και σε περιπτώσεις σοβαρής ύφεσης, καθώς η όποια έκδοση νέου χρήματος έπρεπε να καλύπτεται από συναλλαγματικά διαθέσιμα σε δολάρια. Αυτό είχε ευνοϊκή επίδραση στην συγκράτηση του πληθωρισμού αλλά απαιτούσε μεγάλη δημοσιονομική πειθαρχία.

Την ίδια στιγμή η οικονομία δεν μπορούσε να βασιστεί σε αύξηση των εξαγωγών για να βγει από την ύφεση. Το CB αφαιρούσε την δυνατότητα υποτίμησης του νομίσματος ώστε να τονωθούν οι εξαγωγές. Η μη δυνατότητα υποτίμησης του νομίσματος έπληξε το εξωτερικό εμπόριο καθώς οι ανταγωνιστές της αποκτούσαν πλεονέκτημα. Η πτώση των εξαγωγών ήταν αποτέλεσμα της μείωσης των τιμών των εξαγωγικών προϊόντων στις διεθνείς αγορές, της μείωσης της ζήτησης εξαιτίας της Βραζιλιάνικης κρίσης (1998) - κυριότερου εμπορικού εταίρου της χώρας- και της μείωσης της ανταγωνιστικότητας λόγω υποτίμησης του βραζιλιάνικου real και ανατίμησης του δολαρίου. Η πρόσδεση του peso στο δολάριο κατέληξε στην υπερτίμηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας του peso έναντι των εμπορικών του εταίρων²⁰. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την απώλεια ανταγωνιστικότητας, την πτώση των εξαγωγών και την χειροτέρευση του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών το οποίο έπρεπε να χρηματοδοτηθεί με εξωτερικό δανεισμό.

Οι Perry & Servin (2002) θεωρούν κρίσιμο το ρόλο της σταθερής ισοτιμίας, ιδίως σε συνδυασμό με την μη προώθηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Το peso ήταν υπερτιμημένο κατά 55% το 2001. Καθώς η ονομαστική ισοτιμία ήταν σταθερή, η ανταγωνιστικότητα μπορούσε να αποκατασταθεί μόνο αν οι τιμές και οι μισθοί έπεφταν. Οι τιμές έπεσαν αλλά όχι αρκετά, ενώ οι ακαμψίες στην αγορά εργασίας εμπόδισαν την πτώση των μισθών. Παρόλα αυτά μεγαλύτερος αποπληθωρισμός ήταν ουσιαστικά αδύνατος καθώς θα οδηγούσε σε μεγαλύτερη ύφεση. Έπρεπε να εγκαταλειφθεί το CB νωρίτερα και πιο οργανωμένα και να μην αναβληθεί η αναδιάρθρωση του δημοσίου χρέους. Ο Stiglitz (2002) θεωρεί επίσης υπεύθυνο το

²⁰ Δεν συμφωνούν όλοι οι αναλυτές ότι το peso ήταν υπερτιμημένο (Hanke & Schuler, 2002).

CB, καθώς βοηθούσε μόνο στην επίτευξη χαμηλού πληθωρισμού αγνοώντας όμως την ανάπτυξη.

Η σύνθεση του δημοσίου χρέους είναι ένας από τους λόγους που η εγκατάλειψη του CB θεωρούνταν αδιανόητη. Το μεγαλύτερο μέρος του χρέους ήταν σε ξένο νόμισμα, κάτι που σημαίνει ότι σε περίπτωση εγκατάλειψης του CB και υποτίμησης του peso ενώ τα έσοδα της κυβέρνησης θα ήταν στο νέο υποτιμημένο νόμισμα οι πληρωμές του χρέους θα εξακολουθούσαν να είναι σε ξένο νόμισμα κάτι που θα προκαλούσε την εκτόξευση του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους. Αυτό το υψηλό κόστος ήταν και η κύρια αιτία σύμφωνα με τους Mussa (2002), Gurtner (2004) και IMF (2004) για την καθυστέρηση της κυβέρνησης να αποφασίσει την εγκατάλειψη του CB.

Οι αναλύσεις υποδεικνύουν ότι η πρόσδεση έπρεπε να διατηρηθεί μόνο για ένα χρονικό διάστημα ώστε να τιθασευτεί ο πληθωρισμός, έπειτα το καθεστώς έπρεπε να είναι πιο ευέλικτο. Ενδεχομένως λοιπόν, εάν η αρχική σταθερή ισοτιμία με το δολάριο είχε αντικατασταθεί, πριν το 1998, με έναν μηχανισμό ευέλικτης συναλλαγματικής ισοτιμίας, η κρίση θα ήταν λιγότερο καταστροφική. Όμως η εγκατάλειψη της σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας θα μπορούσε να συμβεί μόνο σε περίοδο ηρεμίας και όχι σε περίοδο κρίσης αφού θα οδηγούσε αναπόφευκτα σε χρεοκοπία²¹.

Το 2001 χαλάρωσε το CB, καθώς δημιουργήθηκε ένας συναλλαγματικός μηχανισμός όπου το peso συνδέθηκε με ένα καλάθι νομισμάτων, το οποίο περιελάμβανε το ευρώ και το δολάριο, κατ' αρχήν για τις διεθνείς συναλλαγές της χώρας. Αυτό πρακτικά σήμαινε μια μικρή υποτίμηση του peso. Τα αποτελέσματα ήταν πενιχρά καθώς σύντομα η χώρα χτυπήθηκε και από την παγκόσμια ύφεση που ακολούθησε την κατάρρευση των τεχνολογικών μετοχών και την τρομοκρατική επίθεση στις ΗΠΑ τον Σεπτέμβριο του 2001. Ο ίδιος ο μηχανισμός ήταν πολύπλοκος και θεωρήθηκε ως

²¹ Οι Hanke & Schuler (1999) υποστήριξαν ότι λύση θα ήταν αντί να εγκαταλειφθεί το convertibility regime (CB) να ακολουθηθεί αντιθέτως η πολιτική της πλήρους δολαριοποίησης με την εγκατάλειψη του peso ώστε να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη καθώς δεν τίθετο πλέον θέμα μεταβολής της μετατρεψιμότητας. Μια τέτοια απόφαση όμως δεν είχε την υποστήριξη των ΗΠΑ ούτε της Αργεντινής.

σχεδιασμένος λάθος από την αρχή. Η παραοικονομία αυξήθηκε²² καθώς η εμπιστοσύνη στο νόμισμα κατέρρεε.

Στην ουσία η οικονομία είχε εισέλθει σε ένα φαύλο κύκλο. Η σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία σημαίνει ότι η ανταγωνιστικότητα μπορούσε να αυξηθεί μόνο με εσωτερική υποτίμηση. Η ακαμψία τιμών και μισθών όμως εμπόδιζε μια τέτοια εξέλιξη. Ο αποπληθωρισμός που απαιτείτο είχε τεράστιο κόστος με την μορφή της αύξησης της ανεργίας. Σύμφωνα με ορισμένους Mussa (2002), αν το οικονομικό σύστημα ήταν πιο ευέλικτο, ιδίως η αγορά εργασίας, η οικονομία θα μπορούσε να αντεπεξέλθει στα προβλήματα που δημιουργούσε η σταθερή συναλλαγματική οικονομία. Έτσι η αύξηση του λόγου χρέος προς ΑΕΠ οδηγούσε σε περαιτέρω αύξηση των spread και του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους δυσχεραίνοντας την οικονομική ανάκαμψη.

Η επιδίωξη της Ελλάδας για είσοδο στην ΟΝΕ μοιάζει σε πολλά σημεία με την επιλογή της Αργεντινής. Η βασική διαφορά έγκειται στο γεγονός ότι η Ελλάδα προχώρησε ένα βήμα παραπέρα από την Αργεντινή με την εγκατάλειψη του εθνικού νομίσματος και την υιοθέτηση ενός νέου υπερεθνικού. Αυτή η στρατηγική είχε το πλεονέκτημα ότι εξασφάλιζε αυτόματα την αξιοπιστία της συναλλαγματικής πολιτικής, καθώς δεν υπάρχει νομικά τρόπος εξόδου από το ευρώ, εκτός της αυτοκτονικής οικειοθελούς αποχώρησης (Μαλλιαρόπουλος & Αναστασάτος, 2010). Αυτό ίσχυε μέχρι πρόσφατα τουλάχιστον, ώσπου οι αγορές άρχισαν να αμφισβητούν όχι μόνο την δυνατότητα της Ελλάδας να παραμείνει στο ευρώ, αλλά και την ίδια την ύπαρξη του ευρωπαϊκού νομίσματος.

Η αμφισβήτηση της βιωσιμότητας του ευρώ και κατά πόσο η ευρωζώνη αποτελεί βέλτιστη νομισματική περιοχή δεν είναι κάτι καινούριο. Η διεθνής χρηματοοικονομική κρίση όμως εξέθεσε όλες τις αδυναμίες της ευρωζώνης με κυριότερες την έλλειψη κοινής οικονομικής πολιτικής, την έλλειψη δημοσιονομικής πειθαρχίας και την αποτυχία του Συμφώνου Σταθερότητας & Ανάπτυξης και τις

²² Ένα σχετικό φαινόμενο που δείχνει και την κατάρρευση των επίσημων θεσμών και μηχανισμών της πραγματικής οικονομίας ήταν η δημιουργία εναλλακτικών νομισμάτων για χρήση σε ανταλλακτικά προϊόντων (Credito) ή ως μέσο πληρωμής από δήμους και περιφερειακές κυβερνήσεις (LECOP).

ανισότητας μεταξύ των κρατών μελών. Η διαφορά με την περίπτωση της Αργεντινής βρίσκεται ακριβώς εδώ. Η Ελλάδα δεν προσδέθηκε απλώς σε ένα ξένο νόμισμα, αλλά αποτελεί μέρος ενός διεθνούς συστήματος νομισματικής πολιτικής όπως η ΟΝΕ. Δεν αφέθηκε μόνη να αντιμετωπίζει την κρίση αλλά καθώς η χρεοκοπία ενός κράτους-μέλους της ΟΝΕ θα υπέσκαπτε την αξιοπιστία του κοινού νομίσματος τελικά αποφασίστηκε η παροχή βοήθειας μέσω ενός μηχανισμού στήριξης. Η συμμετοχή στην ΟΝΕ απαλλάσσει επίσης την Ελλάδα από κερδοσκοπικές επιθέσεις στα συναλλαγματικά της διαθέσιμα και υποτιμητικές πιέσεις στο νόμισμά της. Καθώς σχεδόν το σύνολο του χρέους της είναι εκφρασμένο σε ευρώ και οι όποιες πιέσεις εκφράζονται αποκλειστικά στην αγορά ομολόγων.



3.3. Σύγκριση των δύο χωρών

Η εμπειρία από την κρίση και την χρεοκοπία της Αργεντινής το 2001, παρά την εκτεταμένη εμπλοκή του ΔΝΤ, έχει πολλές ομοιότητες με την σημερινή κρίση στην Ελλάδα. Πολλοί αναλυτές βλέποντας αυτές τις ομοιότητες στην πορεία των δύο οικονομιών αναμένουν και παρόμοια έκβαση. Θεωρούν δε ότι οι λύσεις που προκρίνονται για την αντιμετώπιση του ελληνικού προβλήματος είναι παρόμοιες με τις προσπάθειες στην Αργεντινή, άρα αναποτελεσματικές και απλώς καθυστερούν το αναπόφευκτο. Δηλαδή στάση πληρωμών ή/και αναδιάρθρωση του χρέους με απώλειες για τους επενδυτές, σε συνδυασμό με έξοδο από το ευρώ και υποτίμηση. Οι ομοιότητες πολλές και εμφανείς, αλλά υπάρχουν και κρίσιμες διαφορές οι οποίες κάνουν δυνατή μια διαφορετική έκβαση για την Ελλάδα (δες 2 επόμενους πίνακες).

Σύγκριση Αργεντινής – Ελλάδας

	Αργεντινή (2001)	Ελλάδα (2009)
ΑΕΠ (δισ. €, τρέχουσες τιμές)	299,6	237,5
ΑΕΠ (% μεταβολή, σε πραγματικές τιμές)	-4,4	-2,0
Πληθωρισμός (%)	-1,1	1,2
Ανεργία (%)	16,4	9,4
Έλλειμμα Γ.Κ. (δισ. €)	18,6	32,3
Έλλειμμα Γ.Κ. (% ΑΕΠ)	6,2	13,6
Δημόσιο Χρέος (δισ. €)	186,3	273,4
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ)	62,2	115,1
Ισοζ. Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-1,7	-11,2
Εξωτερικό Χρέος (% ΑΕΠ)	52,2	170
REER*	31,5	18,9

* μεταβολή σε σχέση με το 1991 για την Αργεντινή, και το 2001 για την Ελλάδα

Γ.Κ.: Γενική Κυβέρνηση

REER: Real Effective Exchange Rate

Πηγή: IMF, OECD, ΕΛΣΤΑΤ

Σύγκριση Αργεντινής – Ελλάδας

Ομοιότητες

- Παρόμοια προβλήματα στις αρχές της δεκαετίας του 90: υψηλό πληθωρισμό, οικονομική στασιμότητα, δημοσιονομικά προβλήματα.
- Λύση: πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων και σταθεροποίησης βασισμένου σε μια σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία.
- Αρχικές επιτυχίες: τιθάσευση πληθωρισμού, υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης, μείωση δημοσιονομικών ελλειμμάτων, εισροές κεφαλαίων.

Όμως, όπως και στην Ελλάδα:

- Η δημοσιονομική απειθαρχία επανήλθε: αδιαφάνεια δημοσίων δαπανών, πιέσεις χρηματοδότησης ασφαλιστικού συστήματος, συσσώρευση δημοσίου χρέους.
- Μη ολοκλήρωση των απαραίτητων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.
- Μείωση ανταγωνιστικότητας.
- Οικονομίες εκτεθειμένες σε εξωτερικά σοκ.
- Αμφισβήτηση από τις αγορές της διατηρησιμότητας του δημοσίου χρέους, υπό την πίεση της ύφεσης και της αύξησης των επιτοκίων.

Διαφορές

- Η Ελλάδα συμμετέχει σε Νομισματική Ένωση, δεν πρόσδεσε απλώς το νόμισμά της σε ένα ξένο:
 - i. όχι παράλληλη κυκλοφορία δύο επίσημων νομισμάτων.
 - ii. Ενισχυμένη αξιοπιστία σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας, καθώς η έξοδος από το ευρώ δεν είναι δυνατή νομικά, δεν μπορεί να επιβληθεί από τις αγορές και εθελουσία έξοδος αποτελεί αυτοκτονική επιλογή.
 - iii. Αδυναμία εκδήλωσης κερδοσκοπικών επιθέσεων στα συναλλαγματικά διαθέσιμα.
- Στήριξη από Ε.Ε., ΕΚΤ και ΔΝΤ στα πλαίσια ισχυροποίησης της ευρωζώνης. Μηχανισμός στήριξης για αποφυγή διάχυσης της κρίσης:
 - i. Επαρκή χρονικά περιθώρια για πραγματοποίηση των απαραίτητων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.
 - ii. Παρακολούθηση προόδου από κοινού ΕΕ, ΕΚΤ, ΔΝΤ, αυξάνοντας την αξιοπιστία.
 - iii. Σχεδιασμός ώστε να ενισχυθούν οι μεσοπρόθεσμες αναπτυξιακές προοπτικές. Έμφαση όχι μόνο στα δημοσιονομικά.
- Δημόσιο χρέος Ελλάδας σχεδόν εξολοκλήρου σε ευρώ. Δημόσιο χρέος Αργεντινής 90% σε ξένο νόμισμα. Επίσης το 80% διακρατείται από ξένους, μειώνοντας τα κίνητρα για εξώθηση της χώρας σε χρεοκοπία.
- Ισχυρό ελληνικό τραπεζικό σύστημα.
- Στην αποτυχία της προσπάθειας της Αργεντινής συνέβαλε η πολιτική αστάθεια και η αδυναμία επιβολής των αλλαγών με κοινωνικά δίκαιο τρόπο.

Η Αργεντινή, όπως και η Ελλάδα, στις αρχές της δεκαετίας του 90' αντιμετώπιζαν παρόμοια αν και διαφορετικής έντασης προβλήματα. Δημοσιονομική απειθαρχία, χρήση νομισματικής επέκτασης για κάλυψη των ελλειμμάτων, διόγκωση χρέους και οικονομική στασιμότητα. Οι επιλογές που έκαναν για να ξεφύγουν από τον φαύλο κύκλο παρόμοιες. Εφαρμογή ενός προγράμματος μεταρρυθμίσεων και σταθεροποίησης βασισμένου σε μια σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία. Αρχικά οι προσπάθειες σημείωσαν σημαντική επιτυχία: ισχυρή ανάπτυξη, τιθάσευση του πληθωρισμού και μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των αγορών και εισροές κεφαλαίων.

Την ίδια ώρα που η Ελλάδα έμπαινε στην ONE, επιστέγασμα της επιτυχημένης προσαρμογής της, η Αργεντινή χρεοκοπούσε. Μια δεκαετία αργότερα οι αγορές δείχνουν να πιστεύουν ότι και η ελληνική προσπάθεια θα έχει την ίδια κατάληξη. Η δημοσιονομική απειθαρχία συνεχίστηκε και στις δύο χώρες. Τα ελλείμματα συνεχίστηκαν, έστω και μειωμένα, υπό τις πιέσεις χρηματοδότησης του ασφαλιστικού συστήματος, και συνεχιζόμενης αδιαφάνειας και αναποτελεσματικότητας των δημοσίων δαπανών. Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις δεν ολοκληρώθηκαν ποτέ σε κρίσιμους τομείς, όπως τα εργασιακά και η λειτουργία των αγορών. Αλλαγές που θα μπορούσαν να επιτευχθούν σε ένα ευνοϊκό μακροοικονομικό περιβάλλον ακυρώθηκαν υπό το βάρος του πολιτικού κόστους. Υπό ένα καθεστώς σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας, το νόμισμα ανατιμήθηκε σημαντικά και σε συνδυασμό με την έλλειψη διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων διέβρωσε την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας. Τα ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών διογκώθηκαν και το εξωτερικό χρέος αυξήθηκε. Οι οικονομίες και των δύο χωρών ήταν εκτεθειμένες σε εξωτερικά σοκ. Όταν το εξωτερικό μακροοικονομικό περιβάλλον έπαψε να είναι ευνοϊκό, εκτέθηκαν οι αδυναμίες αυτές. Οι αγορές κάτω από συνθήκες διεθνούς αυξανόμενης αποστροφής στον κίνδυνο άρχισαν να αμφισβητούν τη διατηρησιμότητα του χρέους των δύο χωρών, σε συνδυασμό με τις άσχημες αναπτυξιακές προοπτικές. Και στις δύο περιπτώσεις η ύφεση δεν μπορούσε να ξεπεραστεί με τη χρήση επεκτατικής νομισματικής ή/και δημοσιονομικής επέκτασης. Το ζητούμενο ασφάλιστρο κινδύνου και τα επιτόκια

δανεισμού εκτοξεύθηκαν απότομα ανατροφοδοτώντας τις ανησυχίες για την εξυπηρέτηση του χρέους.

Η τελική έκβαση, όμως δεν είναι προδιαγεγραμμένη για την Ελλάδα, καθώς υπάρχουν κρίσιμες και σημαντικές διαφοροποιήσεις. Η Ελλάδα δεν πρόσδεσε μονομερώς το νόμισμά της σε ένα ξένο, αλλά το αντικατέστησε με το ευρώ. Η αξιοπιστία της πολιτικής διατήρησης σταθερής ισοτιμίας με το δολάριο στην Αργεντινή ήταν υπό συνεχή και αυξανόμενη αμφισβήτηση. Στην Ελλάδα η έξοδος από το ευρώ δεν είναι δυνατή νομικά, δεν μπορεί να επιβληθεί από τις αγορές και αποτελεί επιλογή με τεράστιο κόστος. Η Ελλάδα δεν αντιμετωπίζει κερδοσκοπικές επιθέσεις στα συναλλαγματικά της διαθέσιμα και υποτιμητικές στο νόμισμά της. Επιπλέον η ΕΚΤ λειτουργεί ως lender of last resort και το ελληνικό τραπεζικό σύστημα είναι πολύ πιο ισχυρό και δεν αντιμετωπίζει κινδύνους από την ύπαρξη δύο παράλληλων νομισμάτων. Η ελληνική κρίση δεν είναι μόνο ελληνική, γρήγορα αποδείχτηκε ότι υπήρχαν επιπλοκές για το σύνολο της ευρωζώνης. Η χρεοκοπία της Ελλάδας θα προκαλούσε διάχυση της κρίσης στις υπόλοιπες επίσης ευάλωτες οικονομίες του ευρωπαϊκού νότου και η ίδια η ύπαρξη του ευρώ θα ετίθετο υπό αμφισβήτηση. Η διαφορά αυτή με την Αργεντινή εκδηλώθηκε με την ενεργοποίηση του μηχανισμού στήριξης του ΔΝΤ και της ΕΕ. Το ελληνικό δημόσιο χρέος διακρατείται, στο μεγαλύτερο μέρος του (80%), από ξένους, μειώνοντας τα κίνητρα για εξώθηση της χώρας σε χρεοκοπία. Επιπλέον είναι σχεδόν εξολοκλήρου σε ευρώ και όχι σε ξένο νόμισμα, σε αντίθεση με την Αργεντινή όπου το 90% ήταν σε ξένο νόμισμα, καθιστώντας την εξυπηρέτησή του δύσκολη καθώς τα συναλλαγματικά αποθέματα (εξαιτίας και των χαμηλών εξαγωγικών εσόδων) δεν επαρκούσαν υπό την πίεση της ανάγκης διατήρησης της σταθερής ισοτιμίας.

Ο ρόλος του ΔΝΤ στην Αργεντινή υπήρξε ιδιαίτερο αντικείμενο ανάλυσης και κριτικής. Η τελική αποτυχία, όμως, έθεσε υπό αμφισβήτηση το ρόλο και την αποτελεσματικότητά του. Ιδίως η αποτυχία του ως εγγυητή της επαρκούς συμμόρφωσης της χώρας στις απαιτήσεις του προγράμματος αποτελεί και λόγο ανησυχίας στην ελληνική κρίση. Η εμπειρία της Αργεντινής άλλαξε, όμως και τον τρόπο λειτουργίας του ΔΝΤ. Οι παρεμβάσεις σχεδιάζονται πλέον με τέτοιο τρόπο

ώστε να καθιστούν το κόστος της χρεοκοπίας ακόμα πιο μεγάλο, λαμβάνοντας υπόψη τις αδυναμίες και τις ιδιαιτερότητες της κάθε χώρας και ενισχύοντας τις μεσοπρόθεσμες αναπτυξιακές προοπτικές. Το μέγεθος δε της παρέμβασης είναι τέτοιο ώστε να δίνει χρόνο για τη εφαρμογή των απαραίτητων διαρθρωτικών αλλαγών, έστω και αν τα χρονοδιαγράμματα παραμένουν πιεστικά. Τέλος στην περίπτωση της Ελλάδας η παρακολούθηση είναι κοινή με τη Ε.Ε., η οποία συνδιαμορφώνει και το πλαίσιο λειτουργίας του μηχανισμού.

Στην Ελλάδα επιπλέον το τραπεζικό σύστημα είναι πολύ πιο ισχυρό, με επαρκείς δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας και ρευστότητας, ενώ σε αντίθεση με την Αργεντινή δεν αντιμετωπίζει συναλλαγματικό κίνδυνο και το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών μπορεί να λειτουργήσει ως lender of last resort. Ο μηχανισμός στήριξης ΕΕ, ΕΚΤ και ΔΝΤ δίνει ιδιαίτερη έμφαση στην ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας, της ρευστότητας και της εποπτείας των τραπεζικών ιδρυμάτων διότι αναγνωρίζει την ευρωστία του τραπεζικού συστήματος ως κεντρική προϋπόθεση επιτυχίας.

Στην Αργεντινή η όλη προσπάθεια απέτυχε και λόγω της πολιτικής αστάθειας και της αδυναμίας επιβολής των αλλαγών με κοινωνικά δίκαιο τρόπο. Η προσπάθεια στηρίχθηκε στον απότομο δημοσιονομικό περιορισμό που βάθυνε την ύφεση και στην δημιουργία εσωτερικής υποτίμησης με τη δημιουργία αποπληθωρισμού. Στην Ελλάδα αναγνωρίζεται ο κίνδυνος δημιουργίας βαθύτερης ύφεσης, για αυτό και το πρόγραμμα έχει μεγαλύτερο χρονικό ορίζοντα και επιχειρείται η τήρηση μιας ισορροπίας.

Κεφάλαιο 4

ΕΠΙΘΥΜΩ ΚΑΙ ΠΟΘΩ ΓΙΑ
ΤΗΝ ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΤΗΣ
ΑΝΑΚΛΩΣΗΣ ΤΗΣ
ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

"Ιδια αιδύουσα συγκίνηση υπονομεύει
την εθνική κυριαρχία. Ιδιωθεί να μη
βρισκόμαστε σε πόλεμο, όμως κάθε
χαμένη επίθεση είναι μια χαμένη
μάχη".

Γεώργιος Α. Παπανδρέου
Πρωθυπουργός

4.1. Εισαγωγή

Είναι σαφές επομένως από τα προηγούμενα ότι η σημερινή κρίση και οι επιπτώσεις της στην Ελληνική Οικονομία καθιστούν ακόμα πιο επείγουσα την αλλαγή του τρέχοντος αναπτυξιακού προτύπου. Η κύρια επιδίωξη πρέπει να είναι να τεθούν οι στόχοι ενός νέου προτύπου, πιο κατάλληλου για την επόμενη δεκαετία, και να επισημάνει τα μέσα για την επίτευξή τους.

Το αναπτυξιακό πρότυπο που προτείνει η παρούσα εργασία προβλέπει, σε ορίζοντα δεκαετίας, προσαρμογή σε τέσσερις άξονες:

- Πρώτον, στη συνολική ζήτηση (μακροοικονομική προσαρμογή).
- Δεύτερον, στη συνολική προσφορά αγαθών και υπηρεσιών (ανταγωνιστικότητα).
- Τρίτον, στο κοινωνικό κράτος.
- Τέταρτον, στους θεσμούς και στο κράτος δικαίου.

Βασικό χαρακτηριστικό της πρότασής είναι ότι η προσαρμογή πρέπει να είναι ταυτόχρονη και στους τέσσερις άξονες: Η προσαρμογή της συνολικής ζήτησης, ιδιαίτερα η δημοσιονομική προσαρμογή, πρέπει να συνοδεύεται από μεταρρυθμίσεις που ενισχύουν την ανταγωνιστικότητα προκειμένου να αυξηθούν οι εξαγωγές. Διότι αν δεν πραγματοποιηθούν μεταρρυθμίσεις και δεν ενισχυθεί η ανταγωνιστικότητα, η προσαρμογή της ζήτησης θα επιφέρει συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας και ανεργία. Επίσης, η προσαρμογή της ζήτησης και οι μεταρρυθμίσεις ενδεχομένως θα δημιουργήσουν «κερδισμένους» και «χαμένους», ενώ και η διαχρονική κατανομή του κόστους και του οφέλους είναι επίσης διαφορετική. Η ενίσχυση της αποτελεσματικότητας του κοινωνικού κράτους δίνει τη δυνατότητα αποζημίωσης των «χαμένων» από τους «κερδισμένους», διευκολύνοντας έτσι την αποδοχή του

προτύπου, την κοινωνική συναίνεση και, τελικά, την προσαρμογή της ελληνικής οικονομίας. Τέλος, η ενίσχυση των θεσμών και του κράτους δικαίου προωθεί τη διαφάνεια και την ισονομία ενισχύοντας την εμπιστοσύνη των πολιτών αλλά και της διεθνούς κοινότητας στους κανόνες και στις διαδικασίες της οικονομικής πολιτικής.

Το προτεινόμενο αναπτυξιακό πρότυπο θεωρεί ότι οι δύο βασικότεροι παράγοντες προσαρμογής σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα είναι ο προτεινόμενος «κανόνας βιωσιμότητας» για το ασφαλιστικό σύστημα από την πλευρά της συνολικής ζήτησης και οι προτάσεις για το «τρίγωνο της γνώσης» (παιδεία-έρευνα-καινοτομία) από την πλευρά της συνολικής προσφοράς.

Και για τα δύο αυτά κρίσιμα ζητήματα προτείνονται ρεαλιστικοί τρόποι προσαρμογής, που για μεν το ασφαλιστικό εστιάζουν στο διανεμητικό, δημόσιο χαρακτήρα του, για δε την παιδεία στο δημόσιο χαρακτήρα της.

Το προτεινόμενο πρότυπο θεωρεί ως καταλυτικά στοιχεία επιτυχίας:

- Πρώτον, την επένδυση στον ανθρώπινο παράγοντα μέσω του «τριγώνου της γνώσης» (παιδεία-έρευνα-καινοτομία).
- Δεύτερον, την εύρεση της «χρυσής τομής» μεταξύ κράτους και αγοράς, μεταξύ του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα, μεταξύ ευελιξίας και κοινωνικής προστασίας.
- Τρίτον, την αποτελεσματικότητα του κράτους και της δημόσιας διοίκησης καθώς και την ισχυρή θεσμική συγκρότηση.
- Τέταρτον, την αποτελεσματική μακροοικονομική προσαρμογή. «Κλειδί» όμως και βασικός καταλύτης του προτύπου είναι η ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑ και η βελτίωσή της.

4.3 Στόχοι και Μέτρα

Είναι απαραίτητο να τεθούν συγκεκριμένοι, ποσοτικά προσδιορισμένοι στόχοι τόσο από την πλευρά της προσφοράς όσο και από την πλευρά της ζήτησης. Αναλυτικότερα, οι βασικοί στόχοι για την επόμενη δεκαετία θεωρούμε ότι πρέπει να είναι:

α. Ζήτηση

- Εξίσωση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας με αυτό της Ευρωζώνης, από 90% που είναι σήμερα.
- Αύξηση του ποσοστού της εθνικής αποταμίευσης από 10% σήμερα σε 20% στο τέλος της δεκαετίας.
- Μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών κατά 10% του ΑΕΠ, από 14% σήμερα σε 4% στο τέλος της δεκαετίας.
- Πλήρης απασχόληση.
- Αύξηση του ποσοστού απασχόλησης (απασχολούμενοι στο σύνολο του ενεργού πληθυσμού) κατά 5 έως 7 εκατοστιαίες μονάδες.
- Πληθωρισμός πλησίον του 2% κατά μέσο όρο.
- Μηδενικό δημοσιονομικό έλλειμμα στη διάρκεια του οικονομικού κύκλου.

β. Προσφορά

- Αναβάθμιση του τεχνολογικού περιεχομένου και της ποιότητας της παραγωγής και των εξαγωγών του πρωτογενούς, του δευτερογενούς και του τριτογενούς τομέα: Από παραγωγή και εξαγωγές προϊόντων και υπηρεσιών

έντασης χαμηλής τεχνολογίας και ποιότητας σε προϊόντα και υπηρεσίες
έντασης μεσαίας και υψηλής τεχνολογίας και ποιότητας.

- Συνολική βελτίωση της θέσης της Ελλάδας στις διεθνείς κατατάξεις επιχειρηματικής ανταγωνιστικότητας και έντασης ανταγωνισμού.

γ. Κοινωνικό Κράτος

- Αποκατάσταση βιωσιμότητας ασφαλιστικού συστήματος.
- Βελτίωση δεικτών φτώχειας και ανισοκατανομής εισοδήματος.
- Εξασφάλιση ίσης πρόσβασης σε υψηλής ποιότητας δημόσια αγαθά (παιδεία, υγεία, πολιτισμός, περιβάλλον).
- Βελτίωση της επίδοσης της μέσης εκπαίδευσης στο σύστημα PISA του ΟΟΣΑ κατά 10% και βελτίωση της θέσης των Ανώτατων Σχολών της χώρας στη διεθνή κατάταξη.

δ. Κράτος Δικαίου

- Απλοποίηση και κωδικοποίηση νομοθεσίας.
- Βελτίωση συστήματος απονομής δικαιοσύνης.
- Βελτίωση της θέσης της Ελλάδας στη διεθνή κατάταξη διαφάνειας, διαφθοράς και ρυθμιστικής αποτελεσματικότητας.

Είναι όμως ρεαλιστικοί αυτοί οι στόχοι; Υποστηρίζουμε ότι είναι και στη συνέχεια θα εξηγήσουμε γιατί. Ωστόσο, θέλουμε να αναφερθούμε πρώτα στα κύρια μέσα -τα εργαλεία-, τα οποία μπορούν να αξιοποιηθούν για την επίτευξη αυτών των στόχων.

Αναλυτικότερα:

α. Ενίσχυση του πλαισίου άσκησης της οικονομικής πολιτικής

- Δεκαετής χρονικός ορίζοντας (η συμμετοχή στην Ευρωζώνη επιτρέπει την «πολυτέλεια» του χρόνου προσαρμογής).
- Δημιουργία πλαισίου διαβούλευσης κοινωνικών εταίρων και Πολιτείας κατά το Ιρλανδικό και Σκανδιναβικό πρότυπο (Partnership), με τη χρήση υποδείγματος, σεναρίων και υποθέσεων.

β. Μακροοικονομική/Δημοσιονομική Προσαρμογή

- Αξιολόγηση δημοσίων δαπανών μέσω στόχων.
- Μείωση αμυντικών δαπανών.
- Αποτελεσματική φορολογική διοίκηση με σύγχρονα μέσα και βάσεις δεδομένων (εμπειρία από άλλες χώρες-μέλη ΟΟΣΑ και Ε.Ε.).
- Θέσπιση κανόνα βιωσιμότητας για την κοινωνική ασφάλιση (σταδιακή προσαρμογή του μέσου ποσοστού αναπλήρωσης): Ο μέσος μισθός πρέπει να αυξάνεται κατά 1,5-2% περισσότερο από τη μέση σύνταξη (όσο δηλαδή η επιδείνωση του ποσοστού εξάρτησης των ηλικιωμένων από τον ενεργό πληθυσμό, αφού αφαιρεθεί η αύξηση της απασχόλησης).
- Φορολογικά και ασφαλιστικά κίνητρα για την αύξηση της ιδιωτικής αποταμίευσης και την αύξηση της απασχόλησης, ιδιαίτερα των νέων.

γ. Ενίσχυση της προσφοράς και της ανταγωνιστικότητας

- Αναβάθμιση δημόσιας παιδείας σε όλες τις βαθμίδες με στόχο την αναβάθμιση της κριτικής ικανότητας της σκέψης: Ποιότητα, αξιολόγηση, αποκέντρωση, εκπαίδευση εκπαιδευτικών, ενίσχυση υποδομών, λιγότερα

μαθήματα - περισσότερο βάθος (έμφαση σε μαθηματικά, επιστήμες, ιστορία, επεξεργασία κειμένου για βελτίωση της κριτικής ικανότητας των μαθητών). Παράδειγμα προς μίμηση: Φινλανδία.

- Απελευθέρωση αγορών, άνοιγμα κλειστών επαγγελμάτων, βελτίωση ρυθμιστικού πλαισίου, βελτίωση θεσμικού πλαισίου για διευκόλυνση επενδύσεων (π.χ., Χρήσεις Γης, Κτηματολόγιο).
- Ενίσχυση ανταγωνισμού σε «κρίσιμες αγορές» αγαθών/υπηρεσιών (π.χ., καύσιμα, τρόφιμα).
- Απελευθέρωση αγοράς καυσίμων, διευκόλυνση εισαγωγών προϊόντων από τρίτες χώρες, αναθεώρηση συστήματος χορήγησης ποικίλων αδειών από το κράτος και τον ευρύτερο δημόσιο τομέα με κριτήριο την ενίσχυση του ανταγωνισμού.
- Επιβολή αυστηρών κυρώσεων για κατάχρηση δεσπόζουσας θέσης και δημιουργία καρτέλ.
- Μείωση γραφειοκρατίας (αριθμός αδειών και διαδικασιών) και διοικητικού βάρους (κόστος συμμόρφωσης επιχειρήσεων σε διοικητικές ρυθμίσεις). Χρήση των Κέντρων Εξυπηρέτησης Πολιτών (ΚΕΠ) και για τις επιχειρήσεις.
- Βελτίωση συστήματος για την επιτάχυνση της απονομής δικαιοσύνης - Εκπαίδευση λειτουργών της δικαιοσύνης σε οικονομικά θέματα.
- Κράτος/Δημόσια Διοίκηση: Επαναπροσδιορισμός ρόλου και ορίων του Κράτους (αποτελεσματικό, ποιοτικό, κοινωνικό και εποπτικό κράτος). Η τρέχουσα κρίση δεν πρέπει να οδηγήσει σε παρωχημένες μορφές κρατισμού, αλλά σε αυστηρότερη εποπτεία και συντονισμό. Η ευστάθεια του τραπεζικού συστήματος και η ορθή τιμολόγηση των κινδύνων αποδείχθηκαν ότι είναι βασικά δημόσια αγαθά.
- Απόσυρσή του (ή έστω διακριτική παρουσία) από κλάδους όπου κυριαρχεί ο ανταγωνισμός.

- Διατήρηση ελέγχου σε στρατηγικούς κλάδους, π.χ., φυσικά μονοπώλια, με παράλληλη διεύρυνση συμμετοχής ιδιωτικού τομέα μέσω διεθνών στρατηγικών συμμαχιών. Στις τράπεζες ως «έσχατος μέτοχος» (shareholder of last resort), με ανταλλάγματα εξασφαλίσεις για το δημόσιο όφελος, διαφάνεια, αυστηρή εποπτεία, εταιρική διακυβέρνηση.
- Αποζημίωση δημόσιων επιχειρήσεων όταν τους επιβάλλονται κοινωνικοί στόχοι. Γενικά, η κοινωνική πολιτική πρέπει να ασκείται μέσω του κοινωνικού κράτους, όχι μέσω του παραγωγικού συστήματος.
- Ισχυρή παρουσία στον κοινωνικό τομέα, συμπεριλαμβανομένης της παιδείας, της έρευνας και ανάπτυξης, της κοινωνικής ασφάλισης, της πρόνοιας, της υγείας, της ανάπτυξης και συντήρησης των υποδομών και του περιβάλλοντος.
- Δημιουργία «κοινωνικού ιστού ασφάλειας», με έμφαση στη σταδιακή θέσπιση ελάχιστου εγγυημένου εισοδήματος, που υποβοηθά την κινητικότητα του εργατικού δυναμικού (συνδυασμός ευελιξίας και ασφάλειας).
- Συνεργασία Δημόσιου-Ιδιωτικού τομέα μέσω ΣΔΙΤ, βελτίωση αδυναμιών του θεσμού.
- Ενίσχυση ανεξαρτησίας Εποπτικών και Ρυθμιστικών Αρχών, με λογοδοσία τους μόνο στη Βουλή των Ελλήνων. Μετατροπή της Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας της Ελλάδος σε Νομικό Πρόσωπο. Ενίσχυση των εποπτικών αρμοδιοτήτων της Τράπεζας της Ελλάδος.
- Επιβολή μέτρων διαφάνειας στους λογαριασμούς του Δημοσίου, των τραπεζών και των επιχειρήσεων, ιδιωτικών και δημόσιων (μαθήματα από τη διεθνή κρίση).

- Αναβάθμιση του στρατηγικού, συντονιστικού, εποπτικού και ρυθμιστικού ρόλου της δημόσιας διοίκησης, όπως και αποκοπή του «ομφάλιου λώρου» μεταξύ πολιτικών κομμάτων και δημόσιας διοίκησης με συγκεκριμένα μέτρα, π.χ.:
 - Υιοθέτηση από το Δημόσιο, τους Δημόσιους Οργανισμούς και τις ΔΕΚΟ του τρίπτυχου «Αξιοκρατία, Διαφάνεια, Λογοδοσία», με αντίστοιχα μέτρα πολιτικής (π.χ., δημοσίευση ισολογισμών, όπου αυτό δε γίνεται, και λογοδοσία των διοικήσεων στη Βουλή των Ελλήνων).
 - Θέσπιση θεσμού μόνιμων υφυπουργών ή/και γενικών γραμματέων (Βρετανικό Πρότυπο).
 - Βελτίωση αμοιβών διευθυντικών στελεχών-προσέλκυσή τους από την ευρύτερη αγορά με «κλειστές» πενταετείς συμβάσεις, ιδιαίτερα σε τομείς αιχμής, όπως η Ε&Α και νέες τεχνολογίες.
 - Υιοθέτηση σειράς ενδιάμεσων στόχων για το Δημόσιο και αντίστοιχων μέτρων πολιτικής προκειμένου να επιτευχθούν οι αναθεωρημένοι στόχοι της Στρατηγικής της Λισσαβόνας όπως:
 - α. Αύξηση χρηματοδότησης δημόσιας παιδείας στο 5% του ΑΕΠ.
 - β. Αύξηση της χρηματοδότησης για έρευνα και ανάπτυξη (R&D) στο 1,5% του ΑΕΠ και δημιουργία «κέντρων καινοτομίας».
 - γ. Συντονισμός ενεργητικών πολιτικών απασχόλησης (επαγγελματική κατάρτιση, διά βίου μάθηση, κίνητρα, παιδικοί σταθμοί κ.λπ.) με έμφαση στους νέους και στις γυναίκες.

δ. Οριστικοποίηση Εθνικού Κτηματολογίου και Σχεδίου για Χρήσεις Γης.

ε. Μέτρα για την προστασία του περιβάλλοντος και την προσαρμογή στη Συμφωνία του Κιότο (ελάττωση εκπομπών αερίων θερμοκηπίου, διαχείριση απορριμμάτων).

στ. Υιοθέτηση αρχών μακροχρόνιου προγραμματισμού για την ενεργειακή επάρκεια και την επάρκεια των υδάτινων πόρων, με έμφαση στην εξοικονόμηση.

4.3 Εμπειρία Στόχων – Επαρτία Μέσων – Αναμενόμενο Όφελος

Όπως αναφέραμε και νωρίτερα, υποστηρίζουμε ότι οι στόχοι του προτύπου είναι εφικτοί για τρεις κυρίως λόγους: (α) Είναι συνεπείς με την πρόσφατη εμπειρία από την προσπάθεια ένταξης στην Ευρωζώνη και τις τάσεις από το 1995 μέχρι σήμερα, (β) τα μέσα είναι επαρκή και περισσότερα από τους στόχους, γεγονός που σημαίνει ότι υπάρχει δυνατότητα επιλογής, (γ) η Ελλάδα ξεκινάει από χαμηλές επιδόσεις στην επιχειρηματικότητα, στις ξένες επενδύσεις, στην ανταγωνιστικότητα, στο ποσοστό απασχόλησης, στην ένταση ανταγωνισμού, στη δημόσια διοίκηση, στο «τρίγωνο της γνώσης», στη ρυθμιστική αποτελεσματικότητα, στο κράτος δικαίου. Επομένως, οι δυνατότητες οφέλους είναι σημαντικές εάν πραγματοποιηθούν οι μεταρρυθμίσεις που προαναφέρθηκαν.

Συγκεκριμένα:

- Η Ελλάδα είναι προτελευταία (τελευταία η Τουρκία) στις επιδόσεις στην παιδεία (πρόγραμμα PISA) μεταξύ χωρών του ΟΟΣΑ και από τις τελευταίες σε Ε&Α και καινοτομία. Μια βελτίωση της τάξης των 45 μονάδων στην αξιολόγηση PISA (δηλαδή, περίπου 3%) συναρτάται με μόνιμη αύξηση του ΑΕΠ κατά 0,5% ετησίως (επίπτωση βελτίωσης ανθρώπινου κεφαλαίου).
- Η ένταση του ανταγωνισμού είναι τόσο χαμηλή, ώστε η βελτίωση του ρυθμιστικού πλαισίου των αγορών αγαθών/υπηρεσιών εκτιμάται ότι θα μπορούσε να αυξήσει το ΑΕΠ κατά 3,5% (ΟΟΣΑ).

- Το κόστος της γραφειοκρατίας (κόστος συμμόρφωσης των επιχειρήσεων σε διοικητικές ρυθμίσεις) ανέρχεται σε 6,8% του ΑΕΠ έναντι 3,5% στην Ε.Ε.
- Η απελευθέρωση των «κλειστών επαγγελμάτων» εκτιμάται ότι μπορεί να οδηγήσει σε μόνιμη αύξηση του ΑΕΠ κατά 0,5% ετησίως.
- Η Ελλάδα είναι τελευταία και σε απόσταση μεταξύ όλων των χωρών του ΟΟΣΑ στις άμεσες ξένες επενδύσεις.
- Η Ελλάδα βρίσκεται στην τελευταία θέση στην Ε.Ε. στη χρήση του Διαδικτύου και σε δαπάνες σε τεχνολογίες πληροφορικής και επικοινωνιών (ΤΠΕ) που συνδέονται με αυξήσεις στην ολική παραγωγικότητα.
- Αναμενόμενο όφελος μεταρρυθμίσεων: Περίπου 10% του ΑΕΠ.

4.4 Επιπτώσεις στο βαθμό Οικονομικής Ανάπτυξης

Η απαιτούμενη μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του ΑΕΠ προκειμένου να επιστρέψει σε «διατηρήσιμα» επίπεδα είναι της τάξης του 10% του ΑΕΠ, δηλαδή από 14% σήμερα σε 4% στο τέλος της επόμενης δεκαετίας.

Αυτό απαιτεί ισόποση αύξηση των εθνικών (ιδιωτικών και δημόσιων) αποταμιεύσεων σε σχέση με τις συνολικές (ιδιωτικές και δημόσιες) επενδύσεις.

Η πρόσφατη, λόγω κρίσης, διεύρυνση των επιτοκιακών περιθωρίων δανεισμού και η αύξηση του επιτοκίου των καταθέσεων, αν και δεν αναμένεται να διατηρηθούν στα σημερινά επίπεδα, δεν αναμένεται επίσης να επανέλθουν στα προ της κρίσης επίπεδα.

Αυτό σημαίνει ότι η αγορά «επιβάλλει» ήδη προσαρμογή, με μείωση του ποσοστού της ιδιωτικής κατανάλωσης (αύξηση του ποσοστού της ιδιωτικής αποταμίευσης) και μείωση των ιδιωτικών επενδύσεων (σε κατοικίες, μηχανολογικό εξοπλισμό κ.λπ.).

Η δημοσιονομική προσαρμογή, που ούτως ή άλλως πρέπει να πραγματοποιηθεί λόγω του Μνημονίου, θα συμβάλλει επίσης στην αύξηση των εθνικών αποταμιεύσεων. Επίσης, η μείωση των αμυντικών δαπανών θα συμβάλλει στην αύξηση των εθνικών αποταμιεύσεων (και ταυτόχρονα στη μείωση των εισαγωγών, στο βαθμό που αφορά εισαγόμενο εξοπλισμό). Το ίδιο θα συμβεί με τη θέσπιση του κανόνα που εισηγούμαστε για τη βιωσιμότητα του ασφαλιστικού συστήματος, δηλαδή αύξηση του μέσου μισθού κατά 1,5-2% περισσότερο από την αύξηση της μέσης σύνταξης.

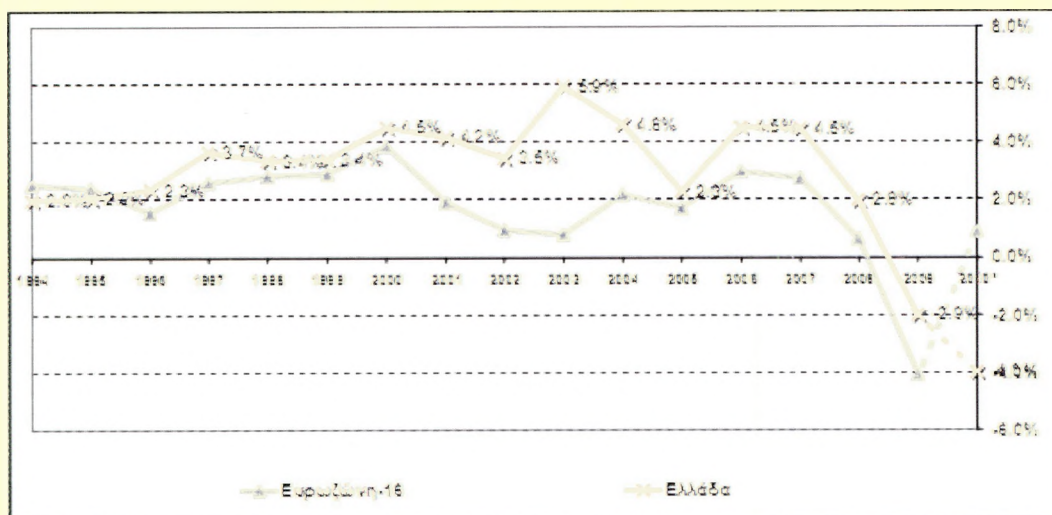
Η αύξηση του ποσοστού της εθνικής αποταμίευσης στο ΑΕΠ σε σχέση με το ποσοστό των συνολικών επενδύσεων κατά 10 εκατοστιαίες μονάδες σε μια περίοδο 10 ετών είναι απαραίτητη για την επιστροφή του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε διατηρήσιμα επίπεδα.

Αν όμως δε συνοδευτεί από αύξηση της συνολικής προσφοράς αγαθών και υπηρεσιών και βελτίωση της ανταγωνιστικότητας προκειμένου να αυξηθούν κυρίως οι εξαγωγές και να μειωθούν οι εισαγωγές, θα μειωθεί ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης. Επομένως, η Ελλάδα πρέπει, σε αντιστάθμισμα της προσαρμογής της συνολικής ζήτησης, να πραγματοποιήσει τις μεταρρυθμίσεις που προαναφέρθηκαν (άνοιγμα κλειστών επαγγελμάτων, κατάργηση εμποδίων στην επιχειρηματικότητα, άρση των εμποδίων για την πραγματοποίηση επενδύσεων και ιδιαίτερα άμεσων ξένων επενδύσεων, βελτίωση των συνθηκών ανταγωνισμού, βελτίωση της δημόσιας παιδείας, της δημόσιας διοίκησης) προκειμένου να ενισχυθεί η συνολική προσφορά. Πιστεύουμε, σε βάθος χρόνου, αυτές οι μεταρρυθμίσεις μπορούν να δημιουργήσουν οφέλη της τάξης του 10% του ΑΕΠ τουλάχιστον, απορροφώντας έτσι τις επιπτώσεις της αύξησης, κατά 10% του ΑΕΠ, των αποταμιεύσεων σε σχέση με τις επενδύσεις στο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης.

Ελληνική Οικονομία: Κύρια Σημεία

- 15 χρόνια (1994-2008) υπερ-απόδοσης (ρυθμός ανάπτυξης: 2 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερος από την ΕΖ)
- Δημοσιονομικός εκτροχιασμός το 2008 και το 2009
- 2004-2009 → παράδοξο: Μια συντηρητική κυβέρνηση επέκτεινε το κράτος (περίπου 100.000 νέοι δημόσιοι υπάλληλοι)
- Μεγάλα «δίδυμα ελλείμματα» και υψηλό δημόσιο χρέος (αλλά, σχετικά χαμηλό ιδιωτικό χρέος). Εντούτοις, η Ελλάδα δεν αποτελεί μοναδικό φαινόμενο στην Ευρωζώνη
- Μη βιώσιμο σύστημα κοινωνικής ασφάλισης
- Χαμηλή ανταγωνιστικότητα και δομικά προβλήματα
- Η νέα κυβέρνηση καθυστέρησε να λάβει διορθωτικά μέτρα- πρόβλημα αξιοπιστίας
- Τα spreads, παρότι μειώθηκαν, παραμένουν πολύ υψηλά, παρά τα «σκληρά» δημοσιονομικά μέτρα
- Μεγάλες προοπτικές ανάπτυξης και ευκαιρίες μείωσης των ελλειμμάτων
- Η Ελλάδα έχει τώρα πρόσβαση σε ένα σημαντικό πακέτο δανεισμού από το ΔΝΤ και την ΕΖ (€ 110 δισεκ.), υπό την προϋπόθεση ότι θα πραγματοποιήσει ένα εκτεταμένο πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων
- Η ΕΖ επέκτεινε το μηχανισμό διάσωσης (€ 720 δισεκ.) σε όλα τα μέλη της που θα βρεθούν δυνητικά σε ανάλογη κατάσταση, ενώ η ΕΚΤ χρησιμοποίησε την «πυρηνική» εναλλακτική επιλογή της (αγορά κρατικών ομολόγων από τη δευτερογενή αγορά)

Ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης υψηλότερος αυτού της Ευρωζώνης (1995-2009)



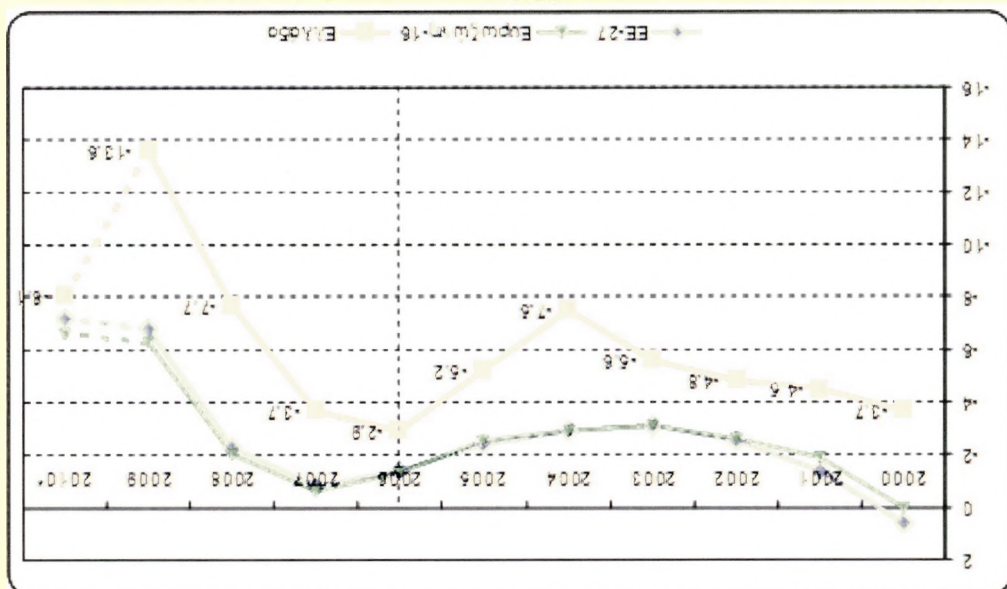
2010*: European Economic Forecast-Spring 2010, European Commission for the EA-16 ,
αδυναμία να προβλεφθεί το 2010 για Ελλάδα
Πηγή: AMECO database

Δαπάνες Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)



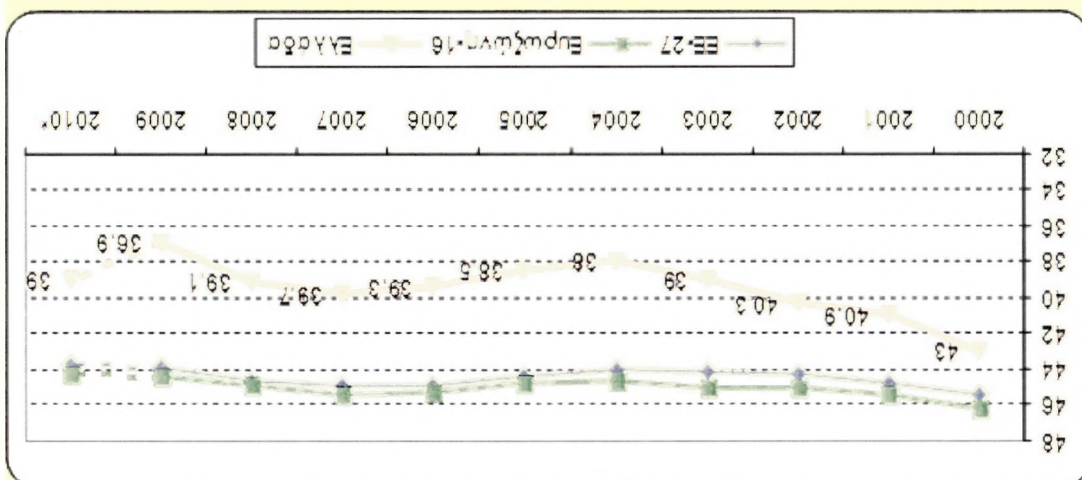
2010*: European Economic Forecast-Spring 2010, European Commission
Πηγή: Eurostat

2010: European Economic Forecasts-Spring 2010, European Commission for EE-16 & EE-27.
 Προβλεψή Οικονομικής Πόρευτης για το επόμενο άρριό και την Ευρώπη και το ΔΝΤ.
 Πηγή: Eurostat.



Ισοδύνη Τευκής Κοβέρπησης (% AET)

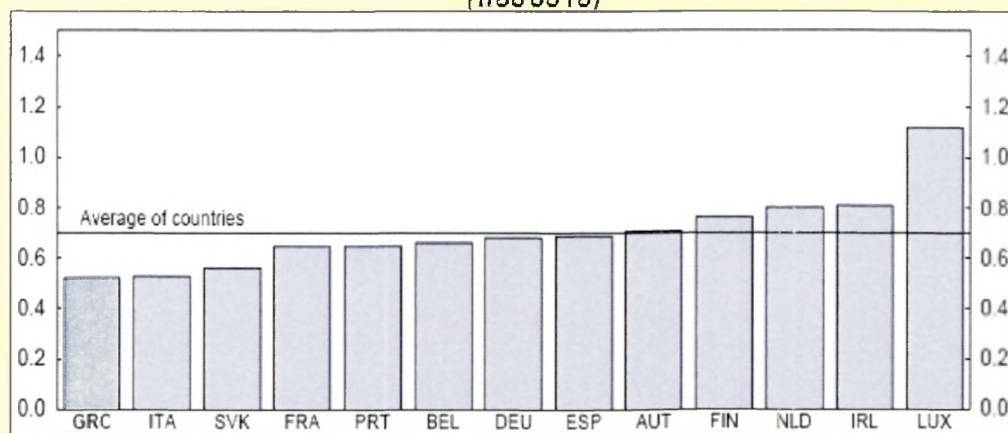
2010: European Economic Forecasts-Spring 2010, European Commission.
 Πηγή: Eurostat.



Εσοδα Τευκής Κοβέρπησης (% AET)

Υψηλή αναποτελεσματικότητα φοροεισπρακτικών μηχανισμών

Αποτελεσματικότητα εισπραξης ΦΠΑ¹, 2006 (ποσοστά)

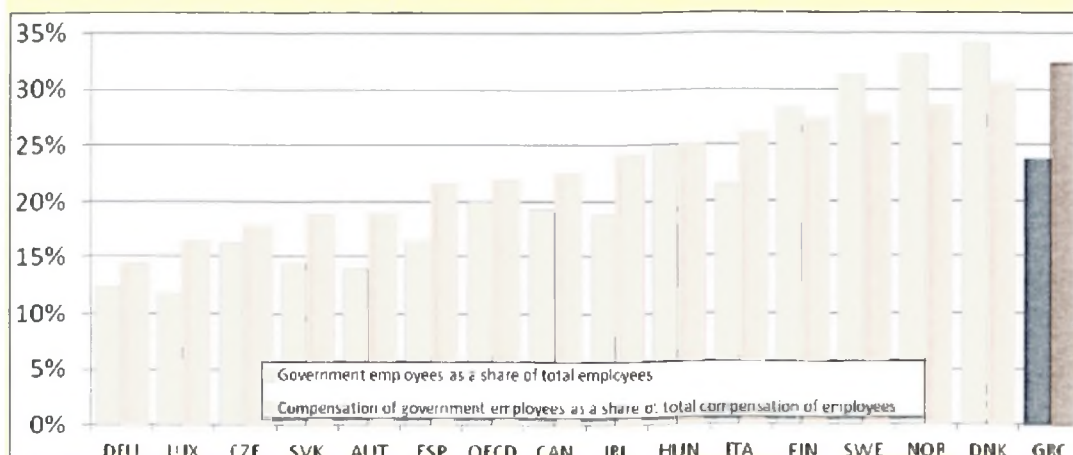


Πηγή: *Greece at a Glance, Policies for a Sustainable Recovery*, OECD, Μάρτιος 2010

¹ Φοροεισπρακτική αποτελεσματικότητα: λόγος του βέλτιστου ποσοστού εισπραχθέντος φθάνει από την διωτική κατανάλωση προς το πραγματοποιημένο ποσοστό εισπραχθέντος.

Εισοδηματική έννοια του δημόσιου τομέα

Υπάλληλοι Γενικής Κυβέρνησης: Μερίδιο εργαζομένων και αμοιβών στο σύνολο της οικονομίας¹

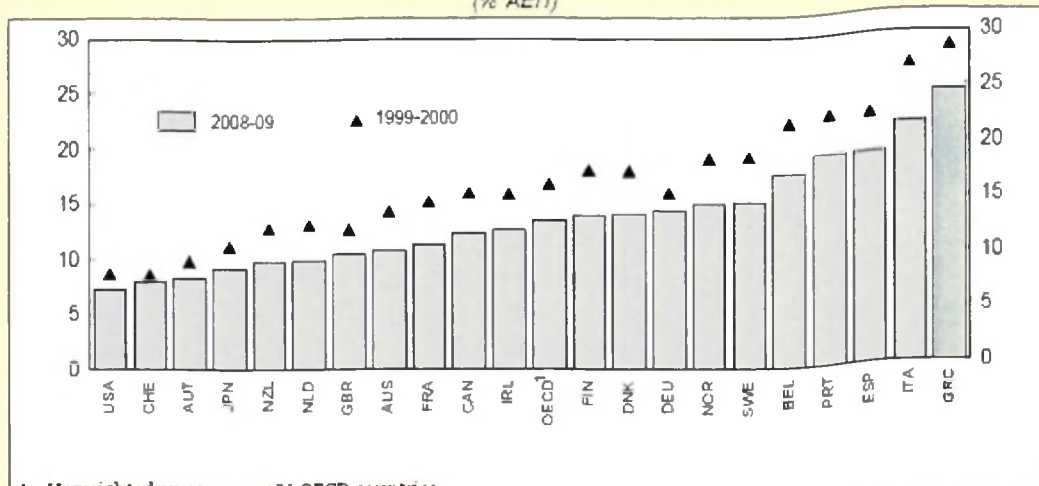


Πηγή: *Greece at a Glance, Policies for a Sustainable Recovery*, OECD, Μάρτιος 2010

¹ στοιχεία για το 2007

Εκτεταμένη παραοικονομία

Έκταση της παραοικονομίας (% ΑΕΠ)



1. Unweighted average over 21 OECD countries.

Πηγή: Greece at a Glance, Policies for a Sustainable Recovery, OECD, Μάρτιος 2010. Από Schneider, F. (2009), "The Size of the Shadow Economy in 21 OECD Countries Using MIMIC and Currency Denial and Approach".

Συντάξεις (% του ΑΕΠ)

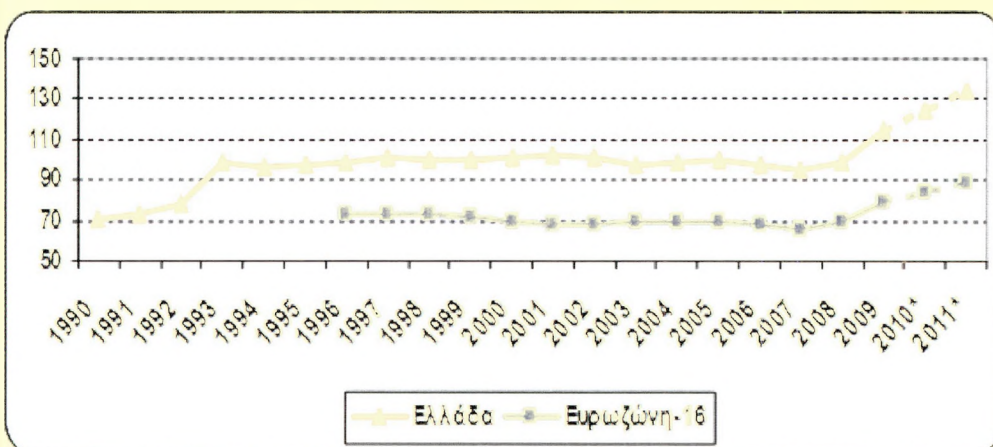
- Το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης δεν είναι βιώσιμο. Συντάξεις: 12% του ΑΕΠ το 2010, 24% το 2050

	2007	2050
Γερμανία	11,4	13,1
Ελλάδα*	12,0	24,0
Ισπανία	8,6	15,7
Γαλλία	12,8	14,8
Ιρλανδία	4,7	11,1
Ιταλία	14,2	14,7
Πορτογαλία	11,1	20,8
Φινλανδία	10,7	13,7
Κύπρος	6,9	19,8
Πολωνία	13,9	8,0
Ε.Ε.-25	10,6	12,8
Ευρωζώνη	11,5	14,1

* 2007 στοιχεία από τις προβλέψεις της Επιτροπής Οικονομικής Πολιτικής (EPC)

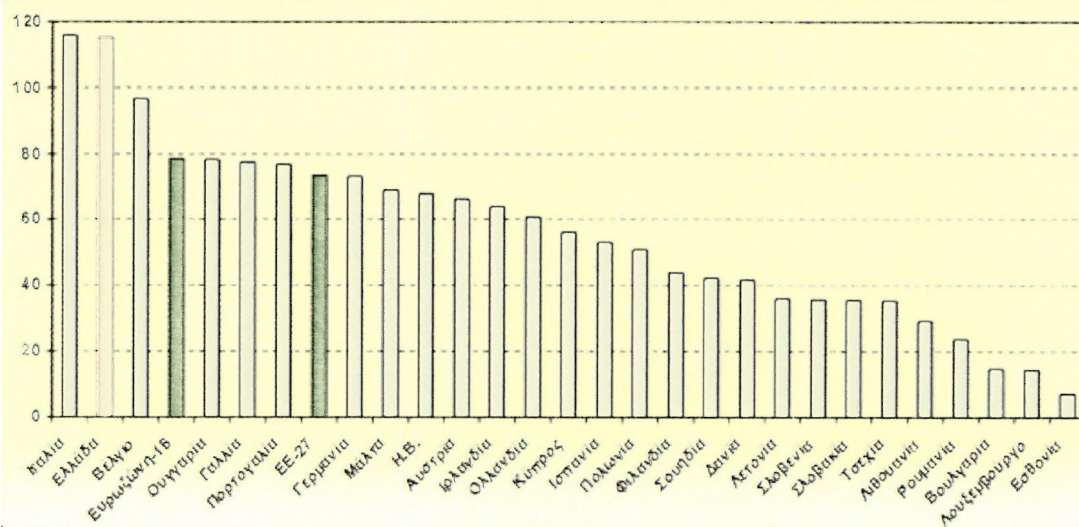
Πηγή: Beetsma, R. and H. Oksanen (2007), "Pension Systems, Ageing and the Stability and Growth Pact" European Commission, European Economy, Special Report

Εξέλιξη Χρέους Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)



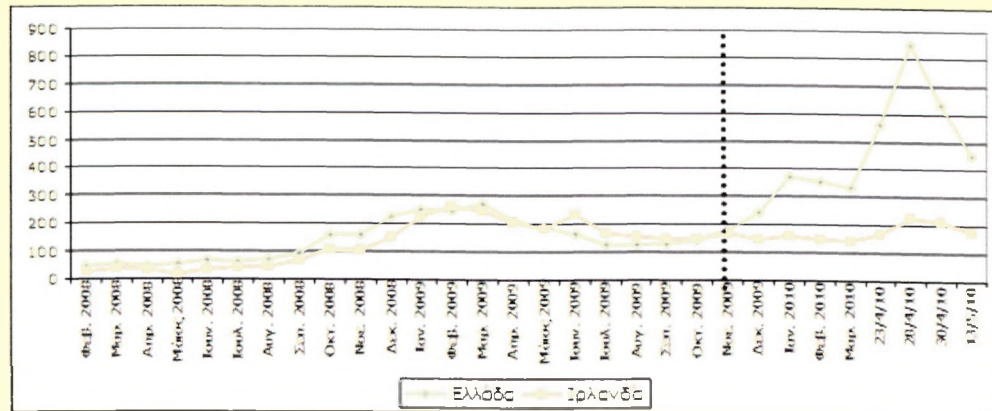
*European Economic Forecast-Spring 2010, European Commission
Πηγή: Eurostat & AMECO

Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ), 2009



Πηγή: Eurostat, Newsrelease, Euroindicators, 55/2010

Επιτοκιακό Περιθώριο (Spread) σε μονάδες βάσης (10-ετή ομόλογα)



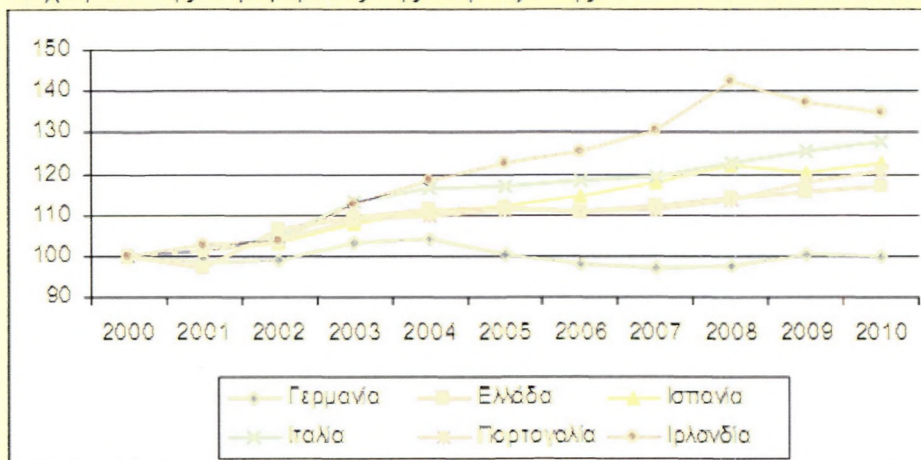
Πηγή: Financial Times

Συρρίκνωση της δομικής ανταγωνιστικότητας της Ελλάδας

- IMD: 46η θέση το 2010 (ανάμεσα σε 58 χώρες).
37^η θέση το 2004, 42^η το 2008, 52^η όμως το 2009
- Παγκόσμιο Οικονομικό Forum: 71^η θέση το 2009
(ανάμεσα σε 133 χώρες).
67^η θέση το 2008, 35^η το 2004
- Doing Business Report (Παγκόσμια Τράπεζα): 109^η θέση
ανάμεσα σε 183 χώρες το 2009, 100^η θέση το 2008.

Η Ελλάδα έχει απολέσει ανταγωνιστικότητα κόστους (σχετικό εργατικό κόστος ανά μονάδα προϊόντος) - αλλά δεν είναι η μόνη

- Το σχετικό μοναδιαίο κόστος εργασίας αυξήθηκε κατά 20% από το 2000 μέχρι σήμερα. Ωστόσο, αυτή η επίδοση ήταν η καλύτερη μεταξύ των χωρών της περιφέρειας της Ευρωζώνης.



Πηγή: European Commission Statistical Annex Autumn 2009
Χώρες επιδίωξη συγκριτικά με τα υπόλοιπα 35 κράτη

ΕΖ-15 Δομή ΑΕΠ (Ζήτηση) (2000-2007 μ.ο.)

- Η Ελλάδα καταναλώνει υπερβολικά (90% του ΑΕΠ) και εξαγγει ελάχιστα (20% του ΑΕΠ).

	Κατανάλωση (%)	Επένδυση (%)	Εξαγωγές (%)	Εισαγωγές (%)
Ελλάδα	75.54	20.15	65.12	61.37
Γερμανία	74.2	20.27	48.14	43.33
Γερμανία	77.36	18.64	38.83	34.64
Ιρλανδία	61.65	23.92	87.91	73.96
Ελλάδα	88.42 (90.83%¹)	23.68 (20.21%¹)	22.21 (20.04%¹)	34.61 (31.18%¹)
Ισπανία	75.73	26.02	26.86	30.0
Γαλλία	79.76	19.64	26.82	26.73
Ιταλία	78.63	20.63	26.6	26.18
Λουξεμβούργο	55.36	20.77	152.52	129.51
Ολλανδία	73.14	19.99	68.66	61.8
Αυστρία	74.2	21.11	51.16	46.99
Πορτογαλία	64.34	23.69	20.44	37.9
Σ. Αμερική	71.96	18.95	41.93	34.67
Σουηδία	75.06	17.37	47.54	40.23
Ενωμένο Βασίλειο	65.23	17.32	26.62	29.6

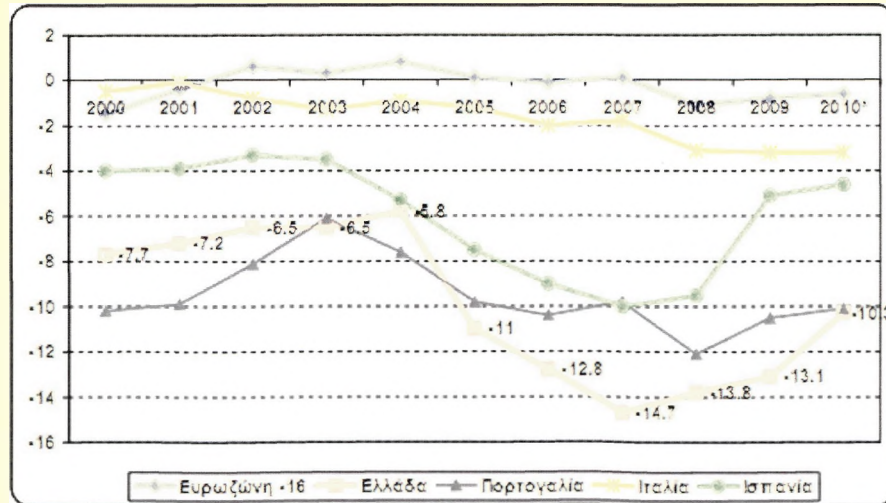
¹ στοιχεία 2009.

Πηγή: Γ. Στουρνάρας και Μ. Αλεβάνης (2009), *Η Ελληνική Οικονομία μετά την Κρίση: Αναζητώντας ένα Νέο Αναπτυξιακό Πρόσωπο*, ΙΟΒΕ Αθήνα.

- Τριμηνιαίοι Εθνικοί Λογαριασμοί ΕΛΣΤΑΤ (Μάρτιος 2010)

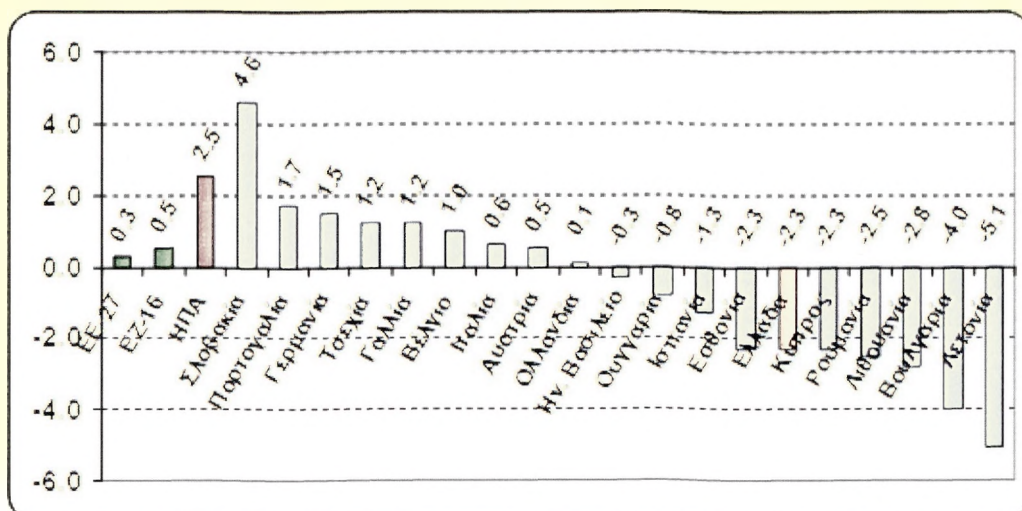
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ΑΕΠ)

- Αποτέλεσμα: υψηλό έλλειμμα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (μια φυσική εξέλιξη, επόμενο της οικονομικής ολοκλήρωσης-ενοποίησης της Ευρωζώνης;)



2010*: European Economic Forecasts-Spring 2010, European Commission.
Πηγή: Eurostat

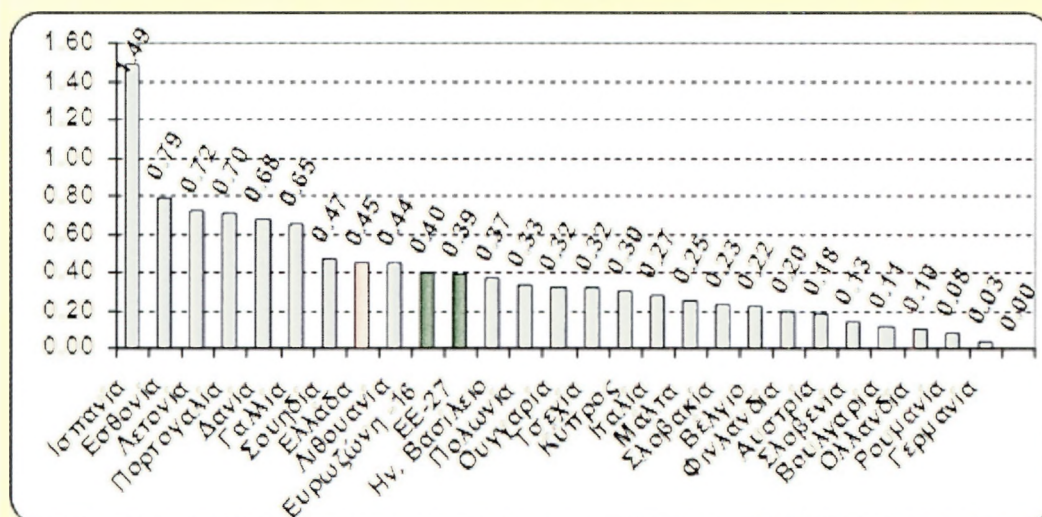
% μεταβολή ΑΕΠ α' τρίμ. 2010/2009



Πηγή: Eurostat, News Release, Euroindicators, 69/2010

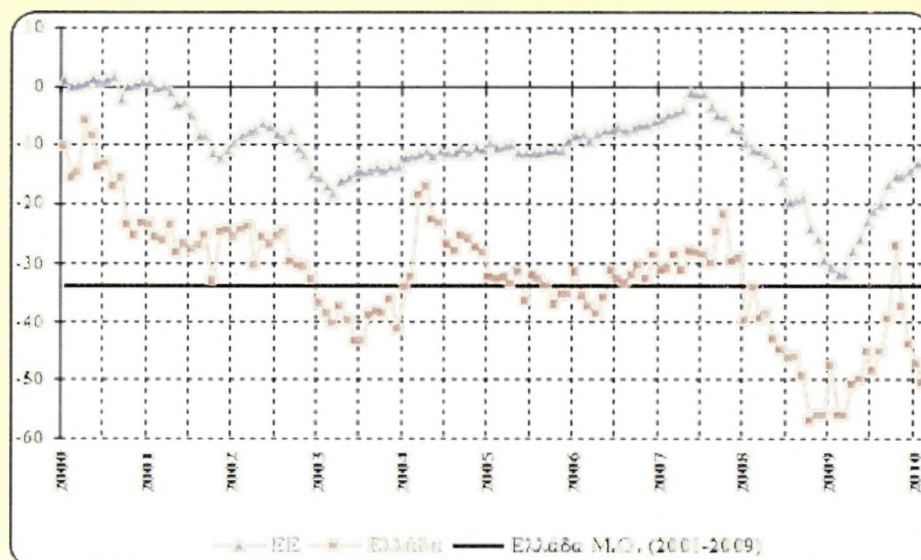
Ενίσχυση της ανεργίας από το 2009

Λόγος % μεταβολών Ανεργίας-ΑΕΠ (Okun's Law)



Πηγή: Eurostat

Καταναλωτική Εμπιστοσύνη



Πηγή: ΙΟΒΕ, Έρευνα Οικονομικής Συγκυρίας, Απρίλιος 2010

Οι έκτακτες συνθήκες απαιτούν τη λήψη έκτακτων μέτρων

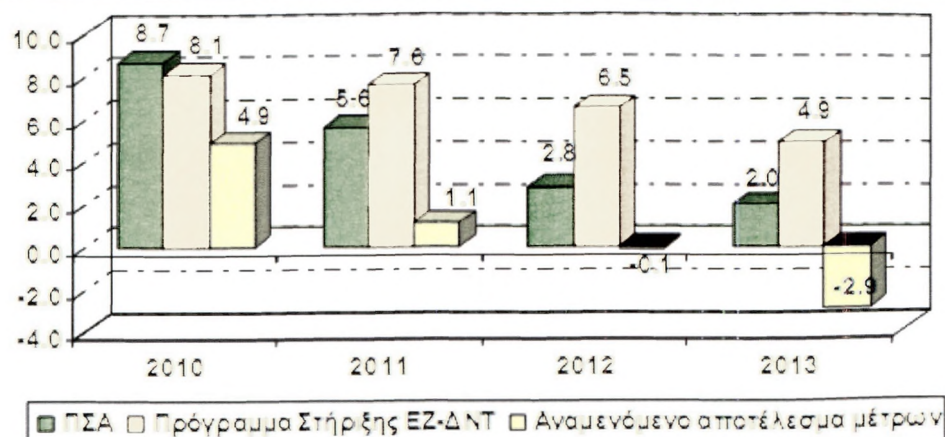
- Η Ελλάδα χρειαζόταν ένα ισχυρό φάρμακο, ωστόσο το πολιτικό σύστημα ήταν απρόθυμο να της το χορηγήσει
- Το εκτεταμένο μεταρρυθμιστικό πρόγραμμα που καταρτίστηκε από την τρόικα (ΔΝΙ-Ευρωπαϊκή Επιτροπή-ΕΚΤ) είναι επιβεβλημένο, δεδομένων των προαναφερθεισών ανισορροπιών

Βασικά χαρακτηριστικά του Προγράμματος

- ❖ Εμπροσθοβαρή δημοσιονομική προσαρμογή, με μεγάλο «μαξιλάρι ασφαλείας» (τα μέτρα είναι παραπάνω από επαρκή για την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων)
- ❖ Όλες οι ανισορροπίες αντιμετωπίζονται δημοσιονομικές, ασφαλιστικού συστήματος, διαρθρωτικές (ευελιξία στην αγορά προϊόντων, υπηρεσιών και εργασίας)
- ❖ Η κυβέρνηση έχει ήδη ψηφίσει το απαραίτητο νομοθετικό πλαίσιο

Μεγάλο «μαξιλάρι ασφαλείας» στη διαδικασία δημοσιονομικής προσαρμογής...

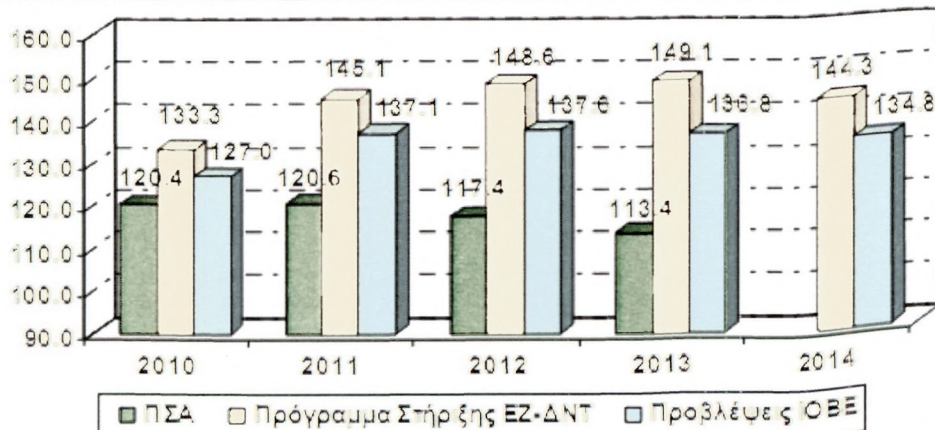
Εναλλακτικά σενάρια εξέλιξης Ελλείμματος Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)



Πηγές: Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης, ΥΠΟΙΚ, Ιανουάριος 2010 – Σημείωμα για το Πρόγραμμα Οικονομικής Πολιτικής σχετικά με το μηχανισμό στήριξης Ευρωζώνης-ΔΝΤ, ΥΠΟΙΚ, Μάιος 2010 – Δηλώσεις Υπουργού Οικονομικών κατά την παρουσίαση του μηχανισμού στήριξης, Μάιος 2010

...που επιτρέπει τη γρηγορότερη αποκλιμάκωση του Δημόσιου Χρέους

Εναλλακτικά σενάρια εξέλιξης Χρέους Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)



Πηγές: Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης, ΥΠΟΙΚ, Ιανουάριος 2010 – Σημείωμα για το Πρόγραμμα Οικονομικής Πολιτικής σχετικά με το μηχανισμό στήριξης Ευρωζώνης-ΔΝΤ, ΥΠΟΙΚ, Μάιος 2010 – Αδριαστικές προβλέψεις ΟΒΕ

Η Παγκόσμια Οικονομία ανακάμπτει

	Ευρ. Επιτροπή			ΔΝΤ			ΟΟΣΑ		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Γερμανία	-5,0	1,2	1,6	-5,0	1,2	1,7	-4,9	1,4	1,9
Γαλλία	-2,2	1,3	1,5	-2,2	1,5	1,8	-2,3	1,4	1,7
Ην. Βασίλειο	-4,9	1,2	2,1	-4,9	1,3	2,5	-4,7	1,2	2,2
Ευρωζώνη-16	-4,1	0,9	1,5	-4,1	1,0	1,5	-4,0	0,9	1,7
Ρωσία	-7,9	3,7	4,0	-7,9	4,0	3,3	-8,7	4,9	4,2
ΗΠΑ	-2,4	2,8	2,5	-2,4	3,1	2,6	-2,5	2,5	2,8
Ιαπωνία	-5,2	2,1	1,5	-5,2	1,9	2,0	-5,3	1,8	2,0
Κίνα	8,7	10,3	9,4	8,7	10,0	9,9	8,3	10,2	9,3
Κόσμος	-0,9	4,0	4,0	-0,6	4,2	4,3	-3,5*	1,9*	2,5*

Πηγές: Ευρωπαϊκή Οικονομική Προβλεψή - Spring 2010, European Commission, Μάιος 2010, World Economic Outlook, IMF, Απρίλιος 2010, OECD Economic Outlook No. 80, Νοέμβριος 2009

* Μέλη ΟΟΣΑ και Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία και Κίνα, οι οποίες συνεισφέρουν περίπου τη 4/5 του παγκόσμιου ΑΕΠ.

Ελληνική Οικονομία, Εξελίξεις 2009, Προβλέψεις 2010-2012 (ετήσιες % μεταβολές)

	2009	2010		2011		2012	
		ΔΝΤ	ΙΟΒΕ	ΔΝΤ	ΙΟΒΕ	ΔΝΤ	ΙΟΒΕ
ΑΕΠ	-2,0	-4,0	-4,0	-2,6	-2,2	+1,1	+2,1
Ύψιστ. Καταναλωση	-1,8	-4,0	-4,0 με -5,0	-3,7	-2,5 με -3,3	+0,8	+1,5 με +2,5
Δημ. Καταναλωση	-9,6	-10,6	-9,5 με -11,5	-5,1	-4,0 με -5,0	-3,6	-1,0 με -2,0
Ακαθ. Επενδ. (Παγίου Κεφαλαίου)	-13,9	-11,4	-10,0 με -12,0	-11,8	+4,0 με +5,5	+0,8	+3,0 με +5,0
Αποθεματα (% ΑΕΠ)	1,8		0,8		1,0		1,0
Αποθεματα (% ΑΕΠ)	-14,1	-9,7	-14,0 με -17,0	-6,1	+3,0 με +5,0	+1,6	+3,0 με +4,0
Εισαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών	-18,1	+4,5	-2,0 με +4,0	-5,4	+4,0 με +5,0	+5,9	+4,0 με +6,0
Εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών	1,4	1,9	2,3	-0,4	-0,5	1,2	2,1
Εναρμ. Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (%)	9,5	11,8	12,0	14,6	14,0	14,8	11,8
Ανεργία (% Εργατικού δυναμικού)	-13,1	-8,4	-8,6	-7,1	-7,9	-5,6	-7,5
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-13,6	-8,1	-7,5	-7,6	-6,0	-6,5	-4,0
Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	115,1	133,3	127,0	145,1	137,1	148,6	137,6

Πηγές: Στοιχεία ΕΛΣΤΑΤ, Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ΔΝΤ 2009 - Εκτιμήσεις ΔΝΤ σχετικά με το Πρόγραμμα Οικονομικής Προσοχής, για το μακροπρόθεσμο σενάριο της Ευρωζώνης-ΔΝΤ & οδοντωμένες εκτιμήσεις ΙΟΒΕ για τα έτη 2010-2012

Σημαντικές δυνητικές ωφέλειες από τις μεταρρυθμίσεις μπορούν να ωθήσουν την ανάπτυξη και να διευκολύνουν τη δημοσιονομική προσαρμογή

Πιθανά Κέρδη από τις Μεταρρυθμίσεις στην Αγορά και τους Θεσμούς:

Βραχυπρόθεσμα

Προσέγγιση του ευρωπαϊκού μέσου όρου του διοικητικού βάρους : $\approx 2\%-3\%$ του ΑΕΠ

Απελευθέρωση «κλειστών» επαγγελμάτων : $\approx 1\%$ του ΑΕΠ

Κατάργηση των περιορισμών στον ανταγωνισμό : $\approx 2\%$ του ΑΕΠ

Μακροπρόθεσμα

Βελτίωση της επίδοσης της Ελλάδας κατά 45 μονάδες (3,5%) στην κατάταξη PISA του ΟΟΣΑ (σήμερα η χώρα βρίσκεται στην προτελευταία θέση): $\approx 1\%$ του ΑΕΠ

Εισαγωγή μηχανοργάνωσης και διείσδυση νέων τεχνολογιών (ICT) στο δημόσιο τομέα : δεν έχει εκτιμηθεί

Αξιοποίηση περιουσίας δημοσίου: δεν έχει εκτιμηθεί

Αύξηση ξένων επενδύσεων: δεν έχει εκτιμηθεί

Δυνητικά οφέλη από μεταρρυθμίσεις στις αγορές και θεσμικές αλλαγές:

Τα διαρθρωτικά μέτρα θα μπορούσαν να έχουν απόδοση έως και 17% του ΑΕΠ²³, σύμφωνα με το υπόδειγμα GIMF, που διαμετρήθηκε για την Ελλάδα και την ΕΖ από το IOBE.

Ο ιδιωτικός τομέας θα πρέπει επίσης να προσαρμοστεί

- Μεγαλύτερη εξωστρέφεια
- Βελτίωση ανταγωνιστικότητας μέσω κατάλληλης προσαρμογής του επιχειρηματικού μοντέλου
- Νέος κύκλος ανάπτυξης μέσω καινοτομίας, επενδύσεων σε διεθνή δίκτυα και διεθνών στρατηγικών συνεργασιών

²³ Πηγή: IOBE, εκτιμήσεις από την προσαρμογή του DSGE οικονομετρικού μοντέλου του ΔΝΤ (GIMF) στα δεδομένα της Ελλάδας και της Ευρωζώνης.

Συμπεράσματα (1)

- Η χειρότερη οικονομική κρίση μετά το Β' Παγκόσμιο Πόλεμο
- Η Ευρωζώνη (ΕΖ) καθυστέρησε να αντιδράσει, ωστόσο πλέον ο μηχανισμός διάσωσης υφίσταται και λειτουργεί. Έλαβε επίσης ιστορικές αποφάσεις για την ισχυροποίηση του Ευρώ
- Η Ελληνική Κυβέρνηση επίσης καθυστέρησε να αντιδράσει. Ωστόσο, τώρα έχει ήδη λάβει επαρκή δημοσιονομικά μέτρα για την επιτεύξη των δημοσιονομικών στόχων και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας. Τα μέτρα είναι εμπροσθοβαρή και αφορούν:

(α) Δημοσιονομική προσαρμογή και μεταρρυθμίσεις στην κοινωνική ασφάλιση

(β) Διαρθρωτικές προσαρμογές

(γ) Σταθερότητα χρηματοπιστωτικού συστήματος

Ενθαρρυντικά μηνύματα από την εφαρμογή του Κρατικού Προϋπολογισμού (Ιαν-Απρ '10):

Υλοποίηση Κρατικού Προϋπολογισμού, Ιαν.-Απρ. 2010 (εκ. €)

	Ιαν.-Απρ. 2009	Ιαν.-Απρ. 2010	Μεταβολή Ιαν.- Απρ. 10/09	Προβλέψεις ΠΣΑ
ΤΑΚΤΙΚΟΣ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ				
1. Καθαρά Έσοδα	14476	15922	10.0%	11.7%
α. Έσοδα πριν την επιστροφή φόρων	16253	17224	6.0%	10.1%
β. Επιστροφές φόρων	1777	1302	-26.7%	-6.1%
2. Δαπάνες	21973	20197	-8.1%	-3.5%
α. Πρωτογενείς Δαπάνες	18474	16858	-8.7%	-2.8%
β. Πληρωμές Τόκων	3499	3339	-4.6%	5.1%
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ				
3. Έσοδα	497	299	-39.8%	89.1%
4. Δαπάνες	3791	2308	-39.1%	7.4%
ΚΡΑΤΙΚΟΣ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ				
Ισοζύγιο Προϋπολογισμού (1-2+3-4)	-10791	-6284	-41.8%	-30.2%

Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους, Δελτίο Εκτέλεσης Προϋπολογισμού, 4/2010 (Προσωρινό)

Συμπεράσματα (2) -Προτάσεις Πολιτικής

+ ΔΥΝΗΤΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

- Αρνητική επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα: προσωρινή
- Στην Ελλάδα ο οικονομικός κύκλος έχει περιορισμένη επίδραση στο Έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης (εκτίμηση ελαστικότητας του ονομαστικού ελλείμματος σε σχέση με το ονομαστικό ΑΓΠ : 0,6)

+ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΑ:

- Υλοποίηση-Διαχείριση-Επιμονή

+ ΌΛΑ ΕΞΑΡΤΩΝΤΑΙ ΑΠΟ ΤΟ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟ ΥΛΟΠΟΙΗΣΗΣ ΚΑΙ ΤΗΝ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΑΠΟΔΟΧΗ

- Κοινωνική αποδοχή: αποτελέσματα πάταξης φοροδιαφυγής
- Πολιτική συναίνεση-δεν πρέπει να γίνει επένδυση στο λαϊκισμό
- Περιβάλλον εντός της Ευρωζώνης και ανάκαμψη της Παγκόσμιας Οικονομίας

+ ΚΡΙΣΗ: ευκαιρία για διόρθωση παλαιότερων λαθών και προσαρμογή της οικονομίας σε μια πορεία βιώσιμης ανάπτυξης

+ ΚΑΘΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΩΝΤΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΙΤΥΧΙΑ:

- Πιστικές Πρωτοβουλίες,
- Υπευθυνότητα
- Καθοδήγηση της κοινωνίας – Επεξήγηση του οράματος

Κεφάλαιο 5

ΣΥΓΓΡΑΜΜΑ

"The shortest time is just before dawn".

William Shakespeare
English poet and playwright

Η Ελλάδα βρίσκεται σε μία κρίσιμη καμπή της σύγχρονης ιστορίας της, καθώς οι οικονομικές πολιτικές των τριών τελευταίων δεκαετιών την έχουν οδηγήσει στα πρόθυρα της χρεοκοπίας. Η χρεοκοπία, ωστόσο, είναι δυνατόν να αποτραπεί και η Ελλάδα να επανέλθει σε τροχιά ανάπτυξης, με την προϋπόθεση ότι θα νομοθετηθούν και θα εφαρμοστούν με συνέπεια σημαντικές οικονομικές μεταρρυθμίσεις. Για την επιτυχία αυτών των μεταρρυθμίσεων, σημαντικό ρόλο διαδραματίζει η κοινωνική συναίνεση. Συγκεκριμένα, χρειάζεται γενική ομοφωνία αναφορικά με τους λόγους για τους οποίους απαιτούνται μεταρρυθμίσεις καθώς και με τις συγκεκριμένες μεταρρυθμίσεις που πρέπει να εφαρμοστούν. Η συναίνεση όμως απουσιάζει. Ορισμένοι αντιτίθενται στις μεταρρυθμίσεις στις οποίες έχει συμφωνήσει η Ελλάδα με τους δανειστές της, αναφέροντας ότι είναι άστοχες ή ότι σηματοδοτούν απώλεια της εθνικής κυριαρχίας. Κάποιοι άλλοι υπεραμύνονται των μεταρρυθμίσεων, υποστηρίζοντας, ωστόσο, ότι αποτελούν το τίμημα που πρέπει καταβληθεί για την αποφυγή της πτώχευσης, υπονοώντας έτσι ότι θα υποστήριζαν κάθε μεταρρύθμιση που θα απαιτούνταν από τους δανειστές της Ελλάδας. Τέλος, ένα μεγάλο ποσοστό του κοινού παραμένει αβέβαιο σχετικά με το αν η Ελλάδα θα καταφέρει να ξεπεράσει την κρίση, και δεν γνωρίζει με ποιόν τρόπο θα συμβάλλουν οι μεταρρυθμίσεις στην επίτευξη αυτού του σκοπού.

Το 2001 η Αργεντινή χρεοκόπησε έπειτα από τρία χρόνια ύφεσης της οικονομίας της και την πίεση των αγορών, που εκτόξευσαν το κόστος εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους της. Οι εμπειρίες και τα μαθήματα από την κρίση της Αργεντινής, συχνά χρησιμοποιούνται ως οδηγός για το ποιες θα είναι οι εξελίξεις στην Ελληνική κρίση

χρέους. Η εμπλοκή του ΔΝΤ ήταν εκτεταμένη, τόσο στο σχεδιασμό του προγράμματος, όσο και στην παρακολούθηση του. Ιδίως, η αποτυχία του ΔΝΤ να αποτρέψει την χρεοκοπία της Αργεντινής όταν η κρίση κορυφώθηκε, προκαλεί ανησυχίες σε ορισμένους και για την έκβαση της αντίστοιχης προσπάθειας στην Ελλάδα.

Η κατάληξη της ελληνικής κρίσης χρέους, όμως, δεν είναι προδιαγεγραμμένη. Οι διαφορές με την Αργεντινή είναι κρίσιμες και υπάρχουν σημαντικές δυνατότητες αποφυγής μιας καταστροφικής για την ελληνική οικονομία χρεοκοπίας. Η Ελλάδα συμμετέχει σε μία νομισματική ένωση, την ΟΝΕ, δεν έχει απλώς προσδεθεί σε ένα ξένο νόμισμα, όπως στην Αργεντινή. Δεν αντιμετωπίζει έτσι προβλήματα από την παράλληλη κυκλοφορία δύο νομισμάτων, η αξιοπιστία της νομισματικής πολιτικής είναι δεδομένη και η έξοδος από το ευρώ είναι ουσιαστικά αδύνατη. Το ελληνικό δημόσιο χρέος είναι σε ευρώ και όχι σε ξένο νόμισμα και διακρατείται κυρίως από ξένους. Το τραπεζικό σύστημα είναι ισχυρό και υπάρχει πολιτική σταθερότητα. Ο μηχανισμός στήριξης της Ελλάδας από ΕΕ, ΕΚΤ και ΔΝΤ περιλαμβάνει επαρκείς πόρους, σφικτά αλλά επαρκή χρονικά περιθώρια (εάν και συζητείται σήμερα το ενδεχόμενο "επιμήκυνσης") για την εφαρμογή των διαρθρωτικών αλλαγών και στοχεύει όχι μόνο στην αποκατάσταση της δημοσιονομικής πειθαρχίας, όπως στην Αργεντινή, αλλά και στην ενίσχυση των μεσοπρόθεσμων αναπτυξιακών προοπτικών.

Τα προβλήματα των δύο χωρών, αν και από διαφορετική αφετηρία, είναι παρόμοια. Το πλαίσιο λειτουργίας των δύο οικονομιών, όμως, όχι. Τα μαθήματα από την περίπτωση της Αργεντινής πολύτιμα και σε μεγάλο βαθμό αξιοποιήθηκαν στην εν εξελίξει προσπάθεια στήριξης της ελληνικής οικονομίας. Η τελική έκβαση εξαρτάται από τις προσπάθειες μας για αλλαγή του αναπτυξιακού προτύπου της ελληνικής οικονομίας και του συνολικότερου τρόπου λειτουργίας του κράτους και των πολιτών. Οι αγορές δεν μπορούν από μόνες τους να οδηγήσουν την Ελλάδα σε χρεοκοπία. Έχουμε χάρη και στη εμπειρία της Αργεντινής μια τελευταία ευκαιρία και λίγο αλλά πολύτιμο χρόνο για να εξέλθει η χώρα από την κρίση. Απαιτείται προσήλωση στο μνημόνιο συνεργασίας, σταθερές πολιτικές θέσεις και δημιουργία κλίματος κοινωνικής συναίνεσης.

Damill, M., Frenkel R. & Rapetti M. (2005) "Lessons from the Argentine Case of Debt Accumulation, Crisis and Default" UNCTAD, preliminary draft 18/7/05.

Frenkel, R. (2003) "Globalization and financial crises in Latin America" CEPAL, Review 80, August.

Gurtner, F. J. (2004) "Why Did Argentina's Currency Board Collapse?" The World Economy, Volume 27, Number 5, May, pp. 679-697.

Hanke, S. & Schuler, K. (1999) "A Dollarization Blueprint for Argentina" CATO Institute, White Paper, February.

Hanke, S. & Schuler, K. (2002) "What went wrong in Argentina?" Central Banking Journal, Volume XII, Number 3, February.

Hausmann, R. & Velasco, A. (2002) "Hard Money's Soft Underbelly: Understanding the Argentine Crisis" Brookings Institution, Brookings Trade Forum.

Hornbeck, J. F. (2004) "Argentina's Sovereign Debt Restructuring" Congressional Research Service, CRS Report for Congress.

International Monetary Fund (2003) "Lessons from the Crisis in Argentina" Policy Development and Review Department.

International Monetary Fund (2004) "The IMF and Argentina, 1991 – 2001" Independent Evaluation Office, Evaluation Report.

Lachman, D. (2010) "Why Greece will have to leave the eurozone" The Financial Times, January 11.

Mulraine, M. (2005) "An Analysis of the 2002 Argentine Currency Crisis" University of Toronto, Mimeo.

Mussa, M. (2002) "Argentina and the Fund: From Triumph to Tragedy" Institute for International Economics, Washington, Policy Analyses in International Economics, No 67.

Reinhart, C. M. & Rogoff, K. S. (2008) "This Time is Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises" NBER, Working Paper No. 13882, March.

Spiller, P. & Tommasi, M. (2003) "The Institutional Foundations of Public Policy: A Transactions Approach with Application to Argentina" *Journal of Law, Economics and Organization*, Vol. 19, Issue 2, October.

Stiglitz, J. (2002) "Argentina, Shortchanged - Why the Nation That Followed the Rules Fell to Pieces" *The Washington Post*, Sunday, May 12.

Sturzenegger, F. (2002) "Default Episodes in the 90s: Factbook and Preliminary Lessons" Business School, Universidad Torcuato Di Tella.

Perry, G. & Servin, L. (2002) "The Anatomy of a Multiple Crisis: Why Was Argentina Special and What We Can Learn From It" World Bank, May.

Weisbrot, M. & Baker, D. (2002) "What Happened to Argentina?" Center for Economic and Policy Research, Washington D.C., January 31.

Williamson J. (2002) "What Washington Means by Policy Reform" Peterson Institute for International Economics, November.

Easterly, William, and Sergio Rebelo. 1993. "Fiscal Policy and Economic Growth". *Journal of Monetary Economics* 32: 417-458.

Αναστασάτος, Τ. (2009) Προς 'Ένα Νέο Ελληνικό Αναπτυξιακό Πρότυπο: Επενδύσεις και Εξωστρέφεια, Eurobank Research Οικονομία & Αγορές, IV (7)

Γιάννης Στουρνάρας – Μαρία Αλμπάνη (2008) "Η Ελληνική οικονομία μετά την κρίση: αναζητώντας ένα νέο αναπτυξιακό πρότυπο", Εκδόσεις: IOBE, Νοέμβριος

ΣΕΒ Ανοικτό Forum (2009), Διεθνής Υποβάθμιση ή Εθνική Μεταρρύθμιση; Η κρίση που μας απειλεί, η κρίση που μας προκαλεί, 07/04/2009, Αθήνα.

Τρύφων Κολλίντζας, (2000) Η αδράνεια του Status Quo και άλλα παθογόνα αίτια της Ελληνικής Οικονομίας, Αθήνα: Εκδόσεις Κριτική, Απρίλιος

Πάυλος Τσίμας, "Η άλλη γαλανόλευκη τραγωδία, Ομοιότητες και διαφορές μεταξύ Ελλάδας και Αργεντινής, δύο χωρών τα χρέη των οποίων συζητήθηκαν περισσότερο την τελευταία δεκαετία", ΤΑ ΝΕΑ, 22 Μαΐου 2010

What Argentina tells us about Greece, Money Week UK, April 23, 2010

Γιάννη Κολλάτος, "Θα γίνουμε Αργεντινή;" ΤΟ ΒΗΜΑ, 4 Ιουλίου 2009

ΓΚ. ΧΑΡΔΟΥΒΕΛΗΣ, "Παγκόσμια Πιστωτική Κρίση: οι αιτίες και οι επιπτώσεις στις οικονομίες", Εφημερίδα Κέρδος, 15/12/2007.

ΜΑΡΙΤΑ ΖΗΚΟΥ, "Μακριά η έξοδος από το τούνελ", Εφημερίδα Το Βήμα, 17/08/2008.

ΓΙΑΝΝΗΣ ΠΑΠΑΔΑΚΗΣ, "Εφιαλτικά σενάρια για τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης", Εφημερίδα Καθημερινή, 01/11/2008.

Οι συντεταγμένες του σημερινού οικονομικού προβλήματος της Ελλάδας, Eurocapital.gr, 30/11/2009.

Η κρίση ως ευκαιρία, ΗΜΕΡΗΣΙΑ ONLINE, 23/02/2010.

CARTER DOWGHERTY & NELSON SCHWARTZ, "Europe seeks unified policy on bank crisis", Εφημερίδα New York Times, 07/10/2008

Αλογοσκούφης Γεώργιος, "Η Ελλάδα μετά την κρίση", Εκδόσεις Καστανιά, 2009

Μαλλιαρόπουλος, Δ. & Αναστασάτος, Τ. (2010) «Η Δυναμική του Ελληνικού Δημοσίου Χρέους και Γιατί η Χρεοκοπία Δεν Αποτελεί Επιλογή» Eurobank Research, Οικονομία & Αγορές, Τόμος V, Τεύχος 1, Φεβρουάριος.

Χαρδουβέλης Γκ., Μαλλιαρόπουλος Δ., Μονοκρούσος Π., Αναστασάτος Τ., Σταματίου Θ., Σαμπανιώτης Θ., (2010) The Greek Economy & its Stability Programme, Eurobank Research, Economy & Markets, Volume 5, Issue 3, June

Σαμπανιώτης Θ., (2010) "Η περίπτωση της Αργεντινής. Αίτια της χρεοκοπίας του 2001 & σύγκριση με Ελλάδα", Eurobank Research, Οικονομία & Αγορές, Τόμος V, Τεύχος 3, Μάιος

Σαχινίδης Φ. (2006) «Το Συναλλαγματικό Καθεστώς στην Ελλάδα: Από τη Πρόσδεση της Δραχμής στο δολάριο μέχρι την Ο.Ν.Ε.» στον τόμο Οικονομική Ιστορία της Ελλάδας, 19-20ος αιώνας, Επιμέλεια Πρόντζα Ε., Καλαφάτη Α., Πολιτιστικό Ίδρυμα της Τράπεζας Πειραιώς.

Τα υπέρ και τα κατά της αναδιάρθρωσης, Ισοτιμία, 19 Σεπτεμβρίου 2010

ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΗ ΜΕ ΤΟΝ Mark Weisbrot, «Βγείτε απ' το ευρώ - ίσως είναι καλύτερη εναλλακτική λύση», Ελευθεροτυπία, Έψιλον, 6 Ιουνίου 2010

Πηγές πληροφοριών από το Internet

- Council on Foreign Relations (CFR)
cfr.org
- THE WALL STREET JOURNAL
wsj.com
- THE NEW YORK TIMES
nytimes.com
- Greek Economists for Reform.com
greekeconomistsforreform.com
- Πολιτική σε καιρό κρίσης, Συλλογική προσπάθεια.
politicongr.wordpress.com//tag/ελληνική-κρίση/
- ΕΛΕΥΘΕΡΟΤΥΠΙΑ
enet.gr
- ΙΣΟΤΙΜΙΑ
isotimia.gr
- ΕΞΠΡΕΣ
express.gr
- ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ
hcmc.gr
- ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ
kathimerini.gr
- ΚΑΠΑ Research
kapa-research.com
- ΜΕΤΟΧΟΣ & ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ
bestpress.gr

• ΤΕΧΝΙΚΟ ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟ ΕΛΛΑΔΟΣ

tee.gr

• ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

bankofgreece.gr

• ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ

iobe.gr

• AGORA: Hellenic Republic Ministry of Foreign Affairs

agora.mfa.gr

• DEUTSCHE WELLE WORLD

dw-world.de

• European Committee for standardization

cen.eu

• World Bank

worldbank.org.

• FORTUNE magazine

Mo ney.cnn.com/magazines/fortune

• HTSO, KANTOR ANALYSIS

kantor.gr

• LONDON BUSINESS SCHOOL

london.edu

• Καθηγητής Γκίκας Α. Χαρδούβελης

hardouvelis.gr

• NEW ECONOMY OBSERVER

neo2.gr

• Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)

oecd.org

ΠΑΝΤΕΙΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ



002000108821

