

ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ & ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

Π.Μ.Σ. ΔΙΕΘΝΩΝ & ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

**ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ &
ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΝΙΣΟΡΡΟΠΙΕΣ: Η ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ
ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΝΙΣΟΡΡΟΠΙΩΝ
(MACROECONOMIC IMBALANCE PROCEDURE – MIP)**



Τρουλλινού Ελένη

Επιβλέπων Καθηγητής: Μαστρογιάννης Α.

ΑΘΗΝΑ 2013



Ευχαριστίες

Θα ήθελα να εκφράσω τις θερμές μου ευχαριστίες στον επιβλέποντα της διπλωματικής αυτής εργασίας, κ. Μαστρογιάννη Αναστάσιο, επίκουρο καθηγητή, καθώς και στον κ. Ρουμελιώτη Παναγιώτη, για την καθοδήγηση και τη βοήθεια που μου παρείχαν κατά τη συγγραφή της παρούσης.

Επίσης θα ήθελα να ευχαριστήσω το συμφοιτητή μου, κ. Μπουτέλη Κωνσταντίνο, για την αμέριστη ηθική στήριξη κατά τη συνολική διάρκεια της προσπάθειας.

Τέλος, οφείλω ένα μεγάλο ευχαριστώ σε συγγενείς, φίλους καθώς και τους συνεργάτες μου στο Υπουργείο Οικονομικών, για την στήριξη και την κατανόηση που μου παρείχαν κατά την προσπάθεια ολοκλήρωσης της εν λόγω εργασίας.

Περιεχόμενα

1. Πρόλογος	4
2. Ευρωπαϊκή Οικονομική Διακυβέρνηση.....	6
2.1 Γενικό Πλαίσιο - Εισαγωγικές Παρατηρήσεις	6
2.2 Η πορεία της δημιουργίας του οικοδομήματος της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης	7
2.3 Η ανεπάρκεια του υφιστάμενου θεσμικού πλαισίου, οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης και η ανάγκη λήψης πρόσθετων μέτρων για την ενίσχυση της Οικονομικής Διακυβέρνησης της ΕΕ.....	9
2.4 Νέο θεσμικό πλαίσιο	12
2.4.1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις.....	12
2.4.2 Μέσα συντονισμού και επιτήρησης της οικονομικής πολιτικής της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (Ο.Ν.Ε.)	13
2.4.3 Χρονική Πορεία	16
3. Διαδικασία Μακροοικονομικών Ανισοροπιών	19
3.1 Εισαγωγικές Παρατηρήσεις	19
3.2 Ορισμός Μακροοικονομικών Ανισοροπιών	19
3.3 Μακροοικονομικές Ανισοροπίες στην Ευρωζώνη	20
3.4 Δυσκολία αναγνώρισης μακροοικονομικών ανισοροπιών	29
3.5 Νομοθετικό Πλαίσιο	31
3.6 Περιγραφή Διαδικασίας Μακροοικονομικών Ανισοροπιών	32
3.6.1 Εισαγωγικές Παρατηρήσεις	32
3.6.2 Προληπτικό Σκέλος	34
3.6.3 Διορθωτικό Σκέλος	36
3.7 Ο ρόλος και ο σχεδιασμός του Πίνακα Δεικτών της Διαδικασίας Μακροοικονομικών Ανισοροπιών (MIP Scoreboard)	40
3.7.1 Εισαγωγικές Παρατηρήσεις	40
3.7.2 Αρχές Σχεδιασμού Πίνακα Αποτελεσμάτων (Scoreboard)	41
3.7.3 Ανάλυση Δεικτών του Πίνακα Αποτελεσμάτων	45
3.7.4 Συμπερασματικές Παρατηρήσεις.....	59
4. Συνοπτική αναφορά στις πραγματοποιηθείσες εκθέσεις της Διαδικασίας Μακροοικονομικών Ανισοροπιών – Εφαρμογή της Διαδικασίας.....	60
4.1 Η Πρώτη Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης	60



4.1.1 Εισαγωγικές Παρατηρήσεις	60
4.1.2 Συνοπτική Αποτίμηση Πρώτης Έκθεσης του Μηχανισμού Επαγρύπνησης.....	62
4.2 Η Δεύτερη Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης	66
4.2.1 Εισαγωγικές Παρατηρήσεις	66
4.2.2 Συνοπτική Αποτίμηση Δεύτερης Έκθεσης του Μηχανισμού Επαγρύπνησης	72
5. Συμπερασματικές Παρατηρήσεις επί της Δ.Μ.Α. - Κριτική	73
6. Επίλογος.....	77
7. Βιβλιογραφία	79
7.1 Βιβλιογραφικές Αναφορές.....	79
7.2 Ιστότοποι.....	84

1. Πρόλογος

Στο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης, η ανάγκη συντονισμού των εθνικών οικονομικών πολιτικών αποτελεί μέγιστο ζήτημα. Η Ενιαία Αγορά και το κοινό νόμισμα, λόγω της υψηλής αλληλεξάρτησης που δημιουργούν μεταξύ των οικονομιών των κρατών μελών, προϋποθέτουν την ύπαρξη ενός κοινού ευρωπαϊκού πλαισίου συντονισμού. Το διαφορετικό σημείο εκκίνησης των εθνικών οικονομιών των διαφόρων χωρών που συμμετέχουν στο εγχείρημα και οι διαφορετικές δυναμικές τους δυσχεραίνουν την προσπάθεια επίτευξης ενός συντονισμένου σχήματος. Όμως η αλληλεξάρτηση τους και η διάχυση των συνεπειών των αποτελεσμάτων των μεμονωμένων εθνικών πολιτικών σε όλη την ομάδα χωρών οι οποίες συμμετέχουν στην ευρωζώνη, καθιστούν προτεραιότητα τη δημιουργία προϋποθέσεων και συγκεκριμένων μέτρων τα οποία να εξασφαλίζουν ότι τα κράτη μέλη κινούνται προς μια συγκεκριμένη κατεύθυνση ακολουθώντας αυστηρά πορεία σύγκλισης.

Ιδιαίτερα από το 2009 και έπειτα, ο συντονισμός των οικονομικών πολιτικών των κρατών κατέστη ακόμη πιο δύσκολο φαινόμενο και στο προσκήνιο επήλθε η σημασία της διαφορετικής δυναμικής των οικονομιών των εν λόγω χωρών και οι απορρυθμιστικές συνέπειες που αυτή συνεπάγεται για το σύνολο της ευρωζώνης. Τίθενται λοιπόν ερωτήματα για την επάρκεια του υφιστάμενου θεσμικού πλαισίου, σχετικά με την επίτευξη των επιδιωκόμενων στόχων. Στο πλαίσιο αυτό θα αναλυθεί ο ρόλος και η χρησιμότητα της διαδικασίας πρόληψης και διόρθωσης των μακροοικονομικών ανισορροπιών, η οποία συνοψίζεται με τον όρο Διαδικασία Μακροοικονομικών Ανισορροπιών (Macroeconomic Imbalance Procedure - MIP), εφεξής Δ.Μ.Α.

Η διαδικασία αυτή συνοψίζεται στην ιδέα ενός μηχανισμού επιτήρησης, που σκοπεύει στην αναγνώριση εν δυνάμει κινδύνων σε πρώιμο στάδιο, στην αποτροπή δυσχερών μακροοικονομικών ανισορροπιών και στη διόρθωση των ανισορροπιών που ήδη έχουν λάβει χώρα. Η εκκίνηση της όλης διαδικασίας βασίζεται στην Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης (Alert Mechanism Report) βάσει ενός πίνακα δεικτών (Πίνακας Αποτελεσμάτων - Scoreboard), ο οποίος αποτελεί φίλτρο εντοπισμού χωρών με προβλήματα μακροοικονομικών ανισορροπιών, που απαιτούν βαθύτερη έρευνα (εμπεριστατωμένη επισκόπηση – in depth review). Το αποτέλεσμα των εμπεριστατωμένων αυτών επισκοπήσεων είναι αυτό που καθορίζει τα επόμενα βήματα στη Δ.Μ.Α., όπου εφαρμόζεται μια σταδιακή προσέγγιση η οποία αντανακλά τη σημαντικότητα των



ανισορροπιών που εντοπίστηκαν.

Αρχικά γίνεται αναφορά στην έννοια της Οικονομικής Διακυβέρνησης και στα βασικά σημεία της πορείας προς το υφιστάμενο οικοδόμημα, επισημαίνεται η συμπληρωματική λειτουργία της Δ.Μ.Α. σε σχέση με το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης (εφεξής Σ.Σ.Α.) για την κάλυψη των υπαρχουσών ανεπαρκειών στη λειτουργία του θεσμικού πλαισίου της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης και παρουσιάζεται συνολικά το νέο θεσμικό πλαίσιο, αναφέροντας τα βασικά στάδια μέσω των οποίων επήλθε η συγκεκριμένη κατάληξη. Εν συνεχεία, γίνεται αναλυτική παρουσίαση της λειτουργίας του της Δ.Μ.Α., στο πλαίσιο της ύπαρξης σημαντικών ανισορροπιών μεταξύ των χωρών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, στην οποία δίνεται ιδιαίτερη βαρύτητα στη λειτουργία του Πίνακα Αποτελεσμάτων, ως βασικού εργαλείου της εν λόγω διαδικασίας. Έπειτα παρουσιάζονται συνοπτικά τα βασικά συμπεράσματα των δύο πρώτων Εκθέσεων του Μηχανισμού Επαγρύπνησης και τέλος επιχειρείται μια αποτίμηση με κριτικές παρατηρήσεις για τη συνολική λειτουργία της Δ.Μ.Α., στο πλαίσιο του υφιστάμενου πλαισίου της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης.

2. Ευρωπαϊκή Οικονομική Διακυβέρνηση

2.1 Γενικό Πλαίσιο - Εισαγωγικές Παρατηρήσεις

Πολλές ήταν οι επιφυλάξεις όπου εκφράστηκαν αρχικά, σχετικά με την ένταξη χωρών στην ευρωζώνη, βασιζόμενες στο σκεπτικό ότι υπάρχουν πιθανότητες αποτυχίας στο όλο εγχείρημα, εφόσον τα κράτη που την απαρτίζουν είναι, σε μεγάλο βαθμό, ανομοιογενή σε οικονομικούς όρους. Πίσω από το σκεπτικό αυτό αντικατοπτρίζεται η άποψη, ότι η ένωση αυτή δεν πληρούσε τις προϋποθέσεις μια άριστης νομισματικής περιοχής¹. Τα πρώτα χρόνια της κυκλοφορίας του ευρωπαϊκού νομίσματος διαψεύδουν τις αμφιβολίες και τους προβληματισμούς αυτούς, αφού τα αποτελέσματα την ένταξης των χωρών στην ευρωζώνη καταδεικνύουν τις θετικές συνέπειες αυτού του γεγονότος², αφήνοντας όμως ασαφές ακόμη, ποια θα ήταν η αντίδραση της ομάδας των χωρών αυτών σε μια μελλοντική κρίση του συστήματος.

Το Σ.Σ.Α.³, έρχεται να πραγματώσει την προσπάθεια εξασφάλισης της συγκλίνουσας πορείας των οικονομιών των κρατών, στο πλαίσιο της ευρωζώνης, θέτοντας αυστηρούς όρους για την εισαγωγή των κρατών στην ομάδα, ενώ παρείχε την δυνατότητα επιβολής κυρώσεων σε κάθε χώρα της ζώνης του Ευρώ που δεν πληρούσε τους όρους, εστιάζοντας κυρίως σε μια πειθαρχημένη δημοσιονομική πολιτική, με κύριο σκοπό την αποφυγή των ελλειμμάτων.

Η οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση έφερε στο προσκήνιο τις θεμελιώδεις αδυναμίες του συντονιστικού σχήματος στο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης⁴. Ο «χαλαρός» συντονισμός των πολιτικών αποδείχτηκε ανεπαρκής και η άμεση μετάδοση σημαντικών επιδράσεων μεταξύ των χωρών της ευρωζώνης κατέδειξε τη σημασία μιας ουσιαστικότερης συντονιστικής πολιτικής. Προέκυψε λοιπόν η ανάγκη για την τροποποίηση των θεσμικών θεμελίων της ΟΝΕ, ώστε το σχήμα συντονισμού των πολιτικών

¹ Mundell (1961), "A theory of Optimum Currency Areas, *American Economic Review*", No 51, σελ. 509-517.

² Για την αποτίμηση της πρώτης δεκαετίας του κοινού νομίσματος βλ. στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Διεύθυνση Οικονομικών και Χρηματοδοτικών Υποθέσεων), "Successes and challenges after 10 years of Economic and Monetary Union", 2008.

³ Για μια πληρέστερη παρουσίαση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης βλ. http://Europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/stability_and_growth_pact/125021_el.htm καθώς και υποσημείωση 7.

⁴ Βλ. Γ. Χαρδούβελης & Καραμούζης Ν., «Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;», Εκδοτικός Οργανισμός Λιβάνη, 2011.

των κρατών μελών να ανταποκρίνεται στην αλληλεξάρτηση που υφίσταται λόγω της υπάρχουσας οικονομικής ολοκλήρωσης.

2.2 Η πορεία της δημιουργίας του οικοδομήματος της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης

Ευρωπαϊκή Οικονομική Διακυβέρνηση⁵ ορίζεται το σύστημα των θεσμών και διαδικασιών που έχουν θεσπιστεί, με σκοπό την επίτευξη των στόχων της Συνθήκης της ΕΕ στην ευρωζώνη. Συγκεκριμένα στοχεύουν στον συντονισμό των οικονομικών πολιτικών, για την προώθηση την οικονομικής και κοινωνικής προόδου για τους λαούς της ΕΕ.

Σύμφωνα με τον Stefan Collignon, η οικονομική διακυβέρνηση μπορεί να περιγραφεί ως ένα σύστημα λήψης πολιτικών αποφάσεων και υλοποίησης αυτών, μέσω άτυπων πρακτικών και τυπικών θεσμών, που έχει ως στόχο να επιτύχει ένα πλήθος στόχων οι οποίοι έχουν προσυμφωνηθεί. Σχετικά με την Ευρωπαϊκή Οικονομική Διακυβέρνηση, όπως ορίζεται από τον Π. Ρουμελιώτη⁶, με τον όρο αυτό υπονοείται ένας νεολογισμός επειδή σε πρώτο στάδιο πρόκειται για σκέψεις αναφορικά με τη διακυβέρνηση της ευρωπαϊκής οικονομίας στο πλαίσιο της ευρωπαϊκής οικοδόμησης ή ολοκλήρωσης.

Ο σχηματισμός της Νομισματικής Ένωσης, της οποίας η πορεία σηματοδοτείται με την έκθεση της «Επιτροπής Ντελόρ» το 1989, βασίζεται σε ένα θεσμικό οικοδόμημα στο οποίο βαρύνουσα σημασία διαδραματίζει η Συνθήκη του Μάαστριχτ. Διαχωρίζεται ο έλεγχος της άσκησης νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής, με τον πρώτο να εναπόκειται εξολοκλήρου στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Ε.Κ.Τ.), ενώ η δημοσιονομική πολιτική παραμένει στην αρμοδιότητα του κράτους μέλους, όμως εντός του πλαισίου μιας πειθαρχημένης συμπεριφοράς, για την αποφυγή δημοσιονομικών αποκλίσεων, η οποία οριοθετείται αργότερα μέσω του Σ.Σ.Α.⁷ Η σημασία του Σ.Σ.Α., βασίζεται στο σκεπτικό ότι η

⁵ Βλ. http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/en/FTU_5.4.pdf.

⁶ Βλ. Παναγιώτης Β. Ρουμελιώτης, “Ευρωπαϊκή Οικονομική Διακυβέρνηση”, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα 2005, (Σελ. 11).

⁷ Το ΣΣΑ εμπεριέχει ένα προληπτικό και ένα διορθωτικό σκέλος. Το προληπτικό σκέλος βασίζεται στην τακτική επιτήρηση των δημοσίων οικονομικών των κρατών μελών ενώ το διορθωτικό σκέλος έχει στο επίκεντρό του τη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος.

Συνοψίζοντας τους ποσοτικούς στόχους του Συμφώνου αναφέρουμε τα κριτήρια σύγκλισης:

- Ο λόγος του δημόσιου ελλείμματος προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν δεν πρέπει να υπερβαίνει το 3% και ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν δεν πρέπει να υπερβαίνει το 60%.

διατήρηση υγιών δημόσιων οικονομικών, αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για τη διατηρήσιμη ανάπτυξη και τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών από την ΕΚΤ.

Η προσπάθεια σύγκλισης των μακροοικονομικών πολιτικών των μεμονωμένων κρατών μελών που προωθείται μέσω των προαναφερθέντων θεσμοθετημένων διαδικασιών, οδηγεί τα κράτη μέλη στο να χάνουν ένα κομμάτι της αυτονομίας τους σχετικά με την άσκηση της νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής⁸. Η πολιτική αυτή της ΕΕ, μπορεί να δημιουργήσει προβλήματα στο επίπεδο απασχόλησης, στο ισοζύγιο πληρωμών και σε άλλους τομείς όπου παλαιότερα θα μπορούσαν να αντιμετωπιστούν με υποτίμηση του νομίσματος, θέτοντας εμπόδια για την πραγματική σύγκλιση (δηλαδή τη σύγκλιση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ, της παραγωγικότητας και του ποσοστού ανεργίας) των εθνικών οικονομιών των χωρών που συμμετέχουν στην ευρωζώνη.

- Βαθμός σταθερότητας των τιμών και μέσο ποσοστό πληθωρισμού (που παρατηρείται κατά τη διάρκεια περιόδου ενός έτους πριν από την εξέταση) το οποίο δεν πρέπει να υπερβαίνει κατά περισσότερο από 1,5% το αντίστοιχο των τριών κρατών μελών που παρουσιάζουν τα καλύτερα αποτελέσματα όσον αφορά τη σταθερότητα των τιμών.
- Μακροπρόθεσμο μέσο ονομαστικό επιτόκιο που δεν πρέπει να υπερβαίνει κατά περισσότερο από 2% το επιτόκιο των τριών κρατών μελών που παρουσιάζουν τα καλύτερα αποτελέσματα όσον αφορά τη σταθερότητα των τιμών.
- Τα φυσιολογικά περιθώρια διακύμανσης που προβλέπονται από το μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών πρέπει να τηρούνται, χωρίς ιδιαίτερες εντάσεις, τουλάχιστον κατά τα δύο τελευταία έτη πριν από την εξέταση.

Το Σ.Σ.Α. έρχεται να «εξασφαλίσει» ότι τα κριτήρια του Μάαστριχτ δεν θα τηρούνται μόνο κατά την εισαγωγή των χωρών στην ΟΝΕ αλλά καθ' όλη την πορεία του στο μόρφωμα αυτό ώστε να διασφαλιστεί η υγεία της δημόσιας οικονομίας και, επομένως, να περιοριστεί ο κίνδυνος πληθωρισμού.

Αν κάποιος από τους παραπάνω όρους παραβιαστεί κινείται η Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος (Δ.Υ.Ε.) βάσει της οποίας μπορεί να ληφθούν ιδιαίτερα αυστηρά μέτρα κυρίως δημοσιονομικής φύσης έως ότου αποκατασταθεί η ισορροπία και το εκάστοτε κράτος μέλος επανέλθει εντός των ορίων όπου ορίζονται από το Σ.Σ.Α. Σε περίπτωση πραγματικής οικονομικής ύφεσης (περίπτωση «εξαιρετικών καταστάσεων») όπου το ΑΕΠ μειώνεται άνω του 2% ετησίως, προσωρινά υψηλότερα ελλείμματα μπορούν να γίνουν αποδεκτά. Όταν, όμως, ένα υπέρμετρο έλλειμμα εξακολουθεί να υφίσταται σε δεδομένο κράτος-μέλος, τα άλλα κράτη-μέλη μπορούν να αποφασίσουν να επιβάλουν διάφορες κυρώσεις που θα ανέρχονται τουλάχιστον στο 0,2% μέχρι και 0,5% του ΑΕΠ. Αν, μετά από δύο χρόνια, το υπέρμετρο έλλειμμα εξακολουθεί να υπάρχει, το κατατεθέν ποσό μετατρέπεται σε πρόστιμο. Πάντως, κάτι τέτοιο δεν γίνεται, παρά μετά από μια μακρά διαδικασία που περιλαμβάνει έντεκα βήματα. Ο σκοπός της διαδικασίας είναι να δώσει στα κράτη-μέλη την ευκαιρία να διορθώσουν τα υπέρμετρα ελλείμματα αυξάνοντας την πίεση, πριν χρειαστεί να επιβληθούν κυρώσεις.

Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με το ΣΣΑ βλ.

http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/stability_and_growth_pact/index_el.htm καθώς και το άρθρο με τίτλο «Ten years of the Stability and Growth Pact» στον ιστότοπο <http://www.ecb.int/pub/pdf/mobu/mb200810en.pdf>.

Σχετικά με τη μεταρρύθμιση του ΣΣΑ, στο Μηνιαίο Δελτίο της ΕΚΤ εμπεριέχεται άρθρο με τίτλο «Η μεταρρύθμιση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης» στον ιστότοπο http://www.ecb.int/pub/pdf/other/pp59_73_mb200508en.pdf.

⁸ Για περισσότερες λεπτομέρειες βλ. Παναγιώτης Β. Ρουμελιώτης, «Ευρωπαϊκή Οικονομική Διακυβέρνηση», Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα 2005 (Σελ. 183 -185).

Οι «περιορισμοί» αυτοί θέτουν συγκεκριμένα πλαίσια στην άσκηση πολιτικής των χωρών μελών και η συστατική τους φύση, ιδιαίτερα σε περιόδους ύφεσης, μπορεί να παρεμποδίσει την αναπτυξιακή διαδικασία. Επίσης παρατηρείται αντιφατικότητα μεταξύ των κριτηρίων καθώς η αντιπληθωριστική πολιτική συνάδει με υψηλά επιτόκια, κάτι που στην περίπτωση των κριτηρίων, δεν θεωρείται θεμιτό. Επιπλέον πρέπει να σημειωθεί ότι σε αρκετές περιπτώσεις τα κριτήρια αυτά δεν τηρούνταν με πιστή ευλάβεια⁹.

2.3 Η ανεπάρκεια του υφιστάμενου θεσμικού πλαισίου, οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης και η ανάγκη λήψης πρόσθετων μέτρων για την ενίσχυση της Οικονομικής Διακυβέρνησης της ΕΕ.

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση εξέθεσε αδυναμίες του πλαισίου της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης και σημαντικές παραλήψεις στην υλοποίηση των σχετικών πολιτικών.

Σχετικά με την αποτίμηση της εφαρμογής του Σ.Σ.Α., κάποια κράτη μέλη πράγματι κατάφεραν να τηρήσουν τα όρια και να εξυγιάνουν σε μεγάλο βαθμό τα δημόσια οικονομικά τους, βοηθώντας κατ' αυτόν τον τρόπο στην πραγματοποίηση πολιτικών όπως η φορολογική μεταρρύθμιση. Άλλα κράτη μέλη δεν κατάφεραν να τηρήσουν τα δημοσιονομικά τους μεγέθη μέσα στα απαιτούμενα όρια¹⁰. Μέχρι το 2001, η διαδικασία βάσει των κριτηρίων του Μάαστριχτ ήταν σχετικά ικανοποιητική, όμως μετά το 2003 κυρίως, όπου επιβραδύνεται η οικονομική δραστηριότητα, δημιουργούνται προβλήματα κυρίως στα μεγέθη των ελλειμμάτων και του δημοσίου χρέους και το Σ.Σ.Α., δεν δίδει πλέον επαρκή κίνητρα για τη διόρθωση των ανισορροπιών και ιδιαίτερα μετά την μεταρρύθμιση που υπέστη το 2005, όπως θα δούμε και παρακάτω.

Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με την απαιτούμενη ευελιξία των οικονομικών πολιτικών των κρατών, ιδιαίτερα σε περιόδους ύφεσης, υποδεικνύει την ανάγκη για ουσιαστικότερο συντονισμό των οικονομικών πολιτικών, ώστε να υπάρχει

⁹ Στην περίπτωση εισαγωγής χωρών στην ΟΝΕ και συγκεκριμένα της Ιταλίας, του Βελγίου και της Ελλάδας το ποσοστό χρέους υπερέβαινε πού το ανώτατο όριο που έθετε το αντίστοιχο κριτήριο της Συνθήκης του Μάαστριχτ.

¹⁰ Βλ. Παναγιώτης Β. Ρουμελιώτης, «Ευρωπαϊκή Οικονομική Διακυβέρνηση», Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα 2005 (Σελ. 66-71 & 186).

αποτελεσματικότερη αντιμετώπιση των ασύμμετρων οικονομικών σοκ και να μην απειλείται με αποσταθεροποίηση η ευρωπαϊκή οικονομία. Η ονομαστική σύγκλιση δεν συνεπάγεται στην πλειονότητα των περιπτώσεων και την πραγματική σύγκλιση των οικονομιών και αυτό είναι και το ουσιαστικό πρόβλημα των οικονομιών των κρατών μελών που συμμετέχουν στην ΟΝΕ¹¹.

Πριν από την περίοδο του 2005 και βάσει των δυσχερειών που προαναφέρθηκαν, συμφωνήθηκε η αναθεώρηση του Σ.Σ.Α., καθώς οι υφιστάμενες οικονομικές συνθήκες σε συνδυασμό με την αυστηρότητα των όρων του εν λόγω Συμφώνου, οδήγησαν στον κίνδυνο της αδρανοποίησής του, οπότε για να αποφευχθεί κάτι τέτοιο και να συνεχίσει να υφίσταται σε μια πιο υλοποιήσιμη μορφή, το Σύμφωνο κατέστη ηπιότερο¹². Τον Μάρτιο του 2005, το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης «χαλάρωσε» τους κανόνες του Σ.Σ.Α., για να ανταποκριθεί εποικοδομητικά σε κάποιες από τις κριτικές που έγιναν και για να καταστήσει το Σύμφωνο πιο εκτελέσιμο. Όμως, η αποδυνάμωση του τελικά επιδείνωσε την ήδη προβληματική κατάσταση μερικών χωρών, πριν την εκδήλωση της οικονομικής κρίσης, γεγονός που έπαιξε σημαντικό ρόλο στη μετέπειτα δυνατότητα αντιμετώπισης της.

¹¹ Για την προβληματική της πραγματικής σύγκλισης βλ. Παναγιώτης Β. Ρουμελιώτης, «*Ευρωπαϊκή Οικονομική Διακυβέρνηση*», Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα 2005 (Σελ. 150-155).

¹² Για περαιτέρω ανάλυση των βασικών σημείων της μεταρρύθμισης του ΣΣΑ βλ. “*The Stability and Growth Pact, Crisis and Reform*”, Occasional Paper Series No 129, September 2011, European Central Bank.

Συνοπτικά με τη μεταρρύθμιση του 2005 καθιερώθηκε μεγαλύτερη ευελιξία στις διαδικασίες, αυξήθηκε η διακριτική ευχέρεια σχετικά με τον καθορισμό του μεσοπρόθεσμου στόχου δημοσιονομικής σταθερότητας καθώς και σχετικά με τη διαπίστωση του υπερβολικού ελλείμματος.

Μετά από εξάμηνη διαπραγμάτευση υιοθέτησε τελικά ένα Σ.Σ.Α. όπου λόγω της αυξανόμενης ευελιξίας του, προσδοκά την οικονομική ανάπτυξη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι προσπάθειες εξυγίανσης έχουν περισσότερο διαρθρωτικό χαρακτήρα, μεγαλύτερη διάρκεια και υψηλότερη ποιότητα. Το σύμφωνο πλέον λαμβάνει υπόψη τις ιδιομορφίες κάθε κράτους μέλους. Εάν ένα κράτος μέλος υπερβαίνει το όριο του 3% στο έλλειμμα τους, το Συμβούλιο Ecofin απευθύνει μια σύσταση στο κράτος μέλος για την παραβίαση της διαδικασίας. Σημαντικό όμως είναι να τονιστεί ότι πλέον εάν το κράτος-μέλος υφίσταται μία οικονομική ύφεση ή στασιμότητα τότε δεν θα επιβάλλονται κυρώσεις (παλαιότερα η ύφεση έπρεπε να είναι σημαντική και μάλιστα άνω του 2%). Μια τέτοια υποχώρηση στην οικονομία και στο ΑΕΠ της χώρας -μέλους θα αναγνωριζόταν ως εξαιρετική περίπτωση, και οι κυρώσεις του συμφώνου δεν θα επιβάλλονταν. Επίσης, ο χρόνος «συμμόρφωσης» στην δημοσιονομική πειθαρχία είναι πλέον μετά την αναθεώρηση 2 χρόνια από 1 έτος που ήταν πριν την αναθεώρηση του συμφώνου. Τέλος, πρέπει να τονιστεί ότι επιτέλους λαμβάνονται υπόψη για κάθε κράτος-μέλος, το μέγεθος του χρέους ως προς το ΑΕΠ, οι ιδιαιτερότητες της κάθε χώρας, η οικονομική κατάσταση της κάθε χώρας, η δυναμική της χώρας και ο ρυθμός ανάπτυξής της.

Με τη μεταρρύθμιση του 2011, στο πλαίσιο της γενικής μεταρρύθμισης που αποσκοπούσε στη βελτίωση της οικονομικής διακυβέρνησης οι διαδικασίες λήψης αποφάσεων έγιναν περισσότερο αυτόματες μέσω της θέσπισης της αντίστροφης ενισχυμένης πλειοψηφίας, όπου βάσει αυτής κρίνεται ότι κάποιες από τις συστάσεις της Επιτροπής εγκρίνονται εκτός και αν το Συμβούλιο τις απορρίψει με ενισχυμένη πλειοψηφία εντός συγκεκριμένου χρονικού διαστήματος.

Εν κατακλείδι, ο βαθμός αλληλεξάρτησης μεταξύ των οικονομιών των κρατών μελών της ευρωζώνης και ο κίνδυνος που μπορεί να προέλθει λόγω άσκησης μη συνετών πολιτικών σε μέρος χωρών, λόγω των άμεσων δευτερογενών επιδράσεων μεταξύ των εθνικών οικονομιών, σε συνδυασμό με τις αρνητικές συνέπειες που επιφέρει η επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης λόγω κρίσης, κατέστησαν άμεσα απαραίτητη τη μεταρρύθμιση του Σ.Σ.Α. και εν γένει του θεσμικού πλαισίου της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης.

Τα σημεία στα οποία έχει ασκηθεί αρνητική κριτική και κατ' επέκταση στα οποία εστιάζει η μεταρρυθμιστική προσπάθεια, είναι η πλημμελής υλοποίηση των μηχανισμών τόσο του προληπτικού όσο και του διορθωτικού σκέλους του Σ.Σ.Α., η ελλιπής βαρύτητα που δόθηκε στον παράγοντα των ελλειμμάτων σε σχέση με το χρέος στους εθνικούς προϋπολογισμούς των κρατών μελών και η διστακτικότητα σε συνδυασμό με τη βραδύτητα στη λήψη άμεσων μέτρων για την αντιμετώπιση εμφανών προβληματικών καταστάσεων. Σε μεγάλο βαθμό, έγινε αισθητή **η έλλειψη μηχανισμών εντοπισμού μακροοικονομικών ανισορροπιών και επιδιόρθωσης αυτών**, ενώ κατ' επέκταση διαπιστώθηκε η έλλειψη μηχανισμού εποπτείας της ανταγωνιστικότητας, με αποτέλεσμα τη συσσώρευση χρέους του ιδιωτικού τομέα και την αποδυνάμωση των χρηματοπιστωτικών οργανισμών.

Σε πολλές των περιπτώσεων, οι θεσμικές αδυναμίες είχαν ως αποτέλεσμα την καθυστέρηση ή ακόμα και την αναβολή της λήψης συγκεκριμένων μέτρων και αποφάσεων για την αντιστροφή της κατάστασης. Τέλος, είναι σημαντικό να αναφέρουμε την απουσία μηχανισμού χορήγησης χρηματοοικονομικής στήριξης κατά την περίοδο εκδήλωσης της κρίσης, για τις χώρες οι οποίες είχαν σοβαρή ανάγκη. Το πλαίσιο διαχείρισης κρίσεων¹³ και η στήριξη που θα παρείχε, ήταν αναγκαία τόσο για να αντιμετωπιστούν τα μεμονωμένα προβλήματα του κάθε κράτους μέλους, αλλά όσο και για να δημιουργηθεί ένα προστατευτικό τείχος που να εμποδίζει την εξάπλωση των προβλημάτων στις υπόλοιπες χώρες της ευρωζώνης, στο πλαίσιο της στενής οικονομικής αλληλεξάρτησης που υφίσταται.

Η αβεβαιότητα και η οικονομική δυσπραγία που επικρατεί, οδηγεί την ΕΕ στην κατεύθυνση να λάβει μέτρα τα οποία, από τη μια πλευρά θα ενισχύσουν τη χρηματοδοτική ικανότητα της για να καλυφθούν οι αυξημένες δανειακές ανάγκες των κρατών μελών και

¹³ Για μια βαθύτερη ανάλυση σχετικά με τα σημεία που αποδέχτηκαν αρνητική κριτική στο πλαίσιο της αποτελεσματικότητας της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης βλ. στο μηνιαίο δελτίο της ΕΚΤ, τεύχος Μαρτίου 2011, το άρθρο με τίτλο *"The reform of Economic Governance in the EuroArea – Essential Elements"*, σελ.102 -108.

από την άλλη να θεσπιστούν μηχανισμοί τέτοιοι, ώστε να ενισχυθεί η εποπτεία των δημόσιων οικονομικών των κρατών μελών, καθώς και η παρακολούθηση της μακροοικονομικής τους κατάστασης.

2.4 Νέο θεσμικό πλαίσιο

2.4.1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Η ενίσχυση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης, η οποία εντός του προαναφερθέντος πλαισίου, κρίθηκε απαραίτητη για την εξασφάλιση της ομαλής λειτουργίας και της σταθερότητας εντός της ευρωζώνης, βασίστηκε σε νομοθετικές προτάσεις της Επιτροπής και σε προτάσεις της Ομάδας Δράσης (Task Force) που συστάθηκε υπό τον Πρόεδρο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, Van Rompuy¹⁴.

Ως απαραίτητα στοιχεία μιας ενισχυμένης Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης, μεταξύ άλλων, κρίθηκε η ύπαρξη διαδικασιών βάσει αυτοματισμών στη διαχείριση του προληπτικού και διορθωτικού σκέλους του πλαισίου δημοσιονομικής και μακροοικονομικής επιτήρησης, αυστηρότερα χρονικά όρια και περιορισμός «ρητρών διαφυγής», **δημιουργία πλαισίου μακροοικονομικής επιτήρησης με εστίαση σε χώρες με πρόβλημα ανταγωνιστικότητας, ελλειμμάτων και χρέους**, εφαρμογή έγκαιρων και βαθμιαίων κυρώσεων και ποινών, αναπροσαρμογή των ορίων ελλειμμάτων, η δημιουργία ενός πλαισίου διαχείρισης κρίσεων, με την παροχή χρηματικής βοήθειας να δίδεται βάσει αυστηρών προϋποθέσεων, ώστε να μηδενίζεται ο ηθικός κίνδυνος.

Θα παρουσιαστούν αρχικά τα βασικά θεσμικά θεμέλια της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης και έπειτα η χρονική πορεία βάσει της οποίας συνέβησαν οι μεταρρυθμίσεις του θεσμικού αυτού πλαισίου, περιγράφοντας γενικά την υπάρχουσα πια θεσμική δομή που στηρίζει την Ευρωπαϊκή Οικονομική Διακυβέρνηση, ώστε να δημιουργηθεί το ευρύτερο πλαίσιο, θεσμικά και χρονικά, στο οποίο εισάγεται η Δ.Μ.Α.

¹⁴ Αναλυτικά για το έργο της Task Force βλ. «*Strengthening economic Governance in the EU, Report of the Task Force to the European Council*», Brussels, 21 October 2010.

2.4.2 Μέσα συντονισμού και επιτήρησης της οικονομικής πολιτικής της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (Ο.Ν.Ε.)

Ο συντονισμός των οικονομικών πολιτικών των κρατών μελών της ΟΝΕ βασίζεται σε θεσμικά θεμέλια, τα οποία την τελευταία περίοδο τίθενται στο επίκεντρο της συζήτησης που διενεργείται στο πλαίσιο της ενίσχυσής του, για την επίτευξη μιας βαθύτερης οικονομικής ένωσης. Οι μεταρρυθμίσεις και τα μέτρα που προτείνονται κινούνται σε τρεις κύριους άξονες:

1. Στην ενίσχυση του οικονομικού προγραμματισμού μέσω καλύτερης επιτήρησης σε ευρωπαϊκό επίπεδο τόσο των οικονομικών και δημοσιονομικών πολιτικών όσο και **μέσω εργαλείων που εντοπίζουν τις μακροοικονομικές ανισορροπίες.**
2. Σε δράσεις που εξασφαλίζουν την σταθερότητα στην ευρωζώνη.
3. Καθώς και σε δράσεις που στοχεύουν στην εξυγίανση του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Τα κύρια θεσμικά θεμέλια για τα οποία γίνεται λόγος, είναι τα εξής κάτωθι:

- **Η Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ένωσης**, θέτει τους γενικούς προσανατολισμούς των οικονομικών πολιτικών των κρατών μελών σε θέματα μακροοικονομικής και διαρθρωτικής πολιτικής¹⁵, όπου μετά το 2005 συγχωνεύθηκαν με τις κατευθυντήριες γραμμές για την απασχόληση¹⁶ και μετονομάστηκαν σε «**ολοκληρωμένες κατευθυντήριες γραμμές**»¹⁷.
- **Η Στρατηγική «Ευρώπη 2020»**,¹⁸ προωθεί στο πλαίσιο διαμόρφωσης πολιτικών τη δημιουργία εθνικών μεταρρυθμιστικών προγραμμάτων με προτεραιότητες, όπως η δημιουργία θέσεων εργασίας, η προώθηση της ανάπτυξης, της έρευνας, της κλιματικής αλλαγής, της εκπαίδευσης και της μείωσης της φτώχειας.

¹⁵ Βλ. άρθρο 120 της Συνθήκης Λειτουργίας της ΕΕ.

¹⁶ Βλ. άρθρο 148 της Συνθήκης Λειτουργίας της ΕΕ.

¹⁷ Οι ολοκληρωμένες κατευθυντήριες γραμμές εγκρίνονται από τους ηγέτες της ΕΕ κατά την εαρινή σύνοδο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου και υπόκεινται σε αναθεώρηση όποτε κρίνεται αναγκαίο.

¹⁸ Η στρατηγική «Ευρώπη 2020» στην ουσία αποτελεί συνέχεια της στρατηγικής της Λισαβόνας, η οποία προσπαθεί να διορθώσει κατά μία έννοια τις αδυναμίες της τελευταίας, μέσω της απόδοσης κατευθυντήριου ρόλου στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο κατά την εφαρμογή των μεταρρυθμιστικών προγραμμάτων και της ενίσχυσης της επιτήρησης πολιτικών μεταρρυθμίσεων των κρατών μελών.

Για περισσότερες πληροφορίες βλ. http://ec.europa.eu/europe2020/index_en.htm.



- Το **Μεταρρυθμισμένο Πλαίσιο Οικονομικής Διακυβέρνησης**, μέσω της δέσμης νομοθετικών διατάξεων για την ενίσχυση του πλαισίου της οικονομικής διακυβέρνησης¹⁹ απαιτεί την συνεχή υλοποίηση και εφαρμογή των μέτρων οικονομικής πολιτικής από όλα τα κράτη μέλη, επιδιώκοντας την αύξηση της αποτελεσματικότητας των εθνικών οικονομικών πολιτικών, ενώ προχωρεί και στην αξιολόγησή τους.
 - Το **Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης**, (βλ. υποσημείωση 7) το οποίο αποβλέπει στη διατήρηση υγιών δημόσιων οικονομικών των κρατών μελών.
 - Το **Νέο Πλαίσιο Μακροοικονομικής Επιτήρησης**, στο πλαίσιο του οποίου τίθεται ως στόχος ο εντοπισμός και η αντιμετώπιση μακροοικονομικών ανισορροπιών και η φθίνουσα ανταγωνιστικότητα. Συμπληρώνεται κατ' αυτόν τον τρόπο η ισχύουσα διαδικασία επιτήρησης που προβλέπεται στη στρατηγική «Ευρώπη 2020» και καλύπτεται ένα σημαντικό κενό στο πλαίσιο διακυβέρνησης της ΟΝΕ, μέσω της διασφάλισης της έγκαιρης διόρθωσης των ανισορροπιών και των αδυναμιών των χωρών. Η λειτουργία του μηχανισμού αυτού θα αναλυθεί διεξοδικά σε επόμενη ενότητα, καθώς αποτελεί και το κύριο θέμα που πραγματεύεται το παρόν σύγγραμμα.
 - Το **Ευρωπαϊκό Εξάμηνο**²⁰, το οποίο λαμβάνει χώρα στο πρώτο εξάμηνο κάθε έτους, στοχεύει στην οργάνωση της επιτήρησης των οικονομικών πολιτικών των κρατών μελών της ΕΕ σε ετήσια βάση με απώτερο σκοπό την εναρμόνιση αυτών καθώς και την αξιολόγησή τους βάσει των ολοκληρωμένων κατευθυντήριων γραμμών. Επίσης εξετάζεται κατά πόσο τηρούνται οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις οι οποίες έχουν συμφωνηθεί στο πλαίσιο της Στρατηγικής «Ευρώπη 2020».
 - Το **Σύμφωνο για το Ευρώ +**²¹ (Euro Plus Pact) υιοθετήθηκε στη Σύνοδο Κορυφής του Μαρτίου 2011 με σκοπό την ενίσχυση του οικονομικού πυλώνα της ΟΝΕ, επεκτείνοντας τη συντονιστική δράση σε τομείς εθνικής αρμοδιότητας, ιδιαίτερα σχετικά με την ανταγωνιστικότητα, την απασχόληση και

¹⁹ Ως αντίδραση στην οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση, το Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο εξέδωσαν το 2011 μια δέσμη νομοθετικών διατάξεων για την ενίσχυση του πλαισίου οικονομικής διακυβέρνησης της ΕΕ (για μια συνολική αξιολόγηση εκ μέρους της ΕΚΤ, βλ. το άρθρο με τίτλο "Βασικά στοιχεία της μεταρρύθμισης της οικονομικής διακυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ" στο Μηνιαίο Δελτίο Μαρτίου 2011): <http://www.ecb.int/pub/pdf/mobu/mb201103en.pdf>

²⁰ Βλ. http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/en/FTU_5.4.pdf.

²¹ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με το Σύμφωνο για το Ευρώ +, βλ. στον ιστότοπο http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/euro_plus_pact_background_december_2011_en.pdf.

τη βιωσιμότητα των δημοσίων οικονομικών. Αποτελεί μέρος του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου και η επίτευξη των δεσμεύσεων εξετάζεται σε ετήσια βάση. Το σύμφωνο για το ευρώ ενθαρρύνει τα κράτη μέλη να «μεταφράσουν» τους δημοσιονομικούς κανόνες που υφίστανται στο Σ.Σ.Α., σε εθνική νομοθεσία.

- Βάσει της διάστασης της ζώνης του ευρώ κατά τον συντονισμό της οικονομικής πολιτικής, η οποία περιέχεται στην Συνθήκη της Λισαβόνας, ορίζεται ένα **νέο κεφάλαιο με ειδικές διατάξεις** για τα κράτη μέλη που ανήκουν στη ζώνη του ευρώ. Το πνεύμα των διατάξεων αυτών επιδιώκει το συντονισμό των οικονομικών πολιτικών των κρατών μελών μέσω της λήψης πρόσθετων μέτρων για την ενίσχυση του συντονισμού και της δημοσιονομικής πειθαρχίας, μέσω της ενσωμάτωσης του Σ.Σ.Α. στην εθνική νομοθεσία και μέσω τακτικών συναντήσεων των προέδρων της Ευρωμάδας, της Επιτροπής και της ΕΚΤ για συμφωνία επί της συνολικής διαχείρισης. Όλα αυτά τα μέτρα οφείλουν να είναι συμβατά με τα λοιπά μέτρα πολιτικής που έχουν προαναφερθεί.

- **Η Διαχείριση κρίσεων και ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας:** Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο τον Οκτώβριο του 2010 προχωρεί στη θέσπιση ενός μηχανισμού διαχείρισης κρίσεων για την εξασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της ζώνης του ευρώ. Το Μάρτη του 2011 εγκρίνεται η θέσπιση του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ΕΜΣ)²², ο οποίος αντικαθιστά την Ευρωπαϊκή Διευκόλυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΔΧΣ – EFSF) καθώς και τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Χρηματοπιστωτικής Σταθεροποίησης (ΕΜΧΣ).²³

²² Η έγκριση αυτή λαμβάνει χώρα στο πλαίσιο μιας περιεκτικής δέσμης μέτρων για τη διαχείριση της κρίσης και σηματοδότησε μια μικρή αλλαγή στο άρθρο 136 της Συνθήκης για τη Λειτουργία της ΕΕ προκειμένου να μπορέσουν οι χώρες της ευρωζώνης να θεσπίσουν μηχανισμό σταθερότητας ο οποίος θα ενεργοποιείται σε περιπτώσεις ανάγκης για την διατήρηση της σταθερότητας ενώ κάθε οικονομική ενίσχυση θα παρέχεται υπό αυστηρούς όρους. Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τον ΕΜΣ βλ. το άρθρο “*The European Stability Mechanism*” στο Μηνιαίο Δελτίο Ιουλίου 2011 της ΕΚΤ, στον ιστότοπο http://www.ecb.int/pub/pdf/other/art2_mzb201107en_pp71-84en.pdf.

²³ Ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας τελικά τέθηκε σε ισχύ τον Οκτώβριο του 2012. Με ένα συνολικό κεφάλαιο της τάξης των 700 δις Ευρώ εξουσιοδοτείται να παρέχει δανειακά κεφάλαια στο πλαίσιο των προγραμμάτων μακροοικονομικής προσαρμογής, να αγοράζει χρέος στις πρωτογενείς και δευτερογενείς αγορές, να παρέχει προληπτική χρηματοοικονομική βοήθεια με τη μορφή πιστωτικών ορίων, να παρέχει χρηματοοικονομική επανακεφαλαιοποίηση των χρηματοοικονομικών οργανισμών μέσω δανείων στις κυβερνήσεις των μελών του ΕΜΣ. Τα υποστηρικτικά αυτά μέτρα βασίζονται στην αυστηρή δημοσιονομική εξυγίανση και στα μεταρρυθμιστικά προγράμματα και δημιουργούνται σε συνεργασία με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.

2.4.3 Χρονική Πορεία

Στη σύνοδο κορυφής της 25ης Μαρτίου του 2010, διατυπώνονται οι βασικές κατευθύνσεις της Νέας Ευρωπαϊκής Στρατηγικής για την Απασχόληση και την Ανάπτυξη στο πλαίσιο του προγραμματισμού για την Στρατηγική «Ευρώπη 2020» και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο ορίζει ρητά ότι τίθεται προτεραιότητα σε θέματα αποκατάστασης της μακροοικονομικής σταθερότητας των κρατών μελών, καθώς και βελτίωσης της δημοσιονομικής τους κατάστασης, προϋποθέσεις απαραίτητες για την μετέπειτα ανάπτυξη των εθνικών οικονομιών και κατ'επέκταση του συνόλου της ευρωπαϊκής οικονομίας.

Έπειτα στη Σύνοδο Κορυφής του Ιουνίου του 2010, αποφασίζονται τα τελικά σημεία της στρατηγικής «Ευρώπη 2020», με τις προτάσεις που γίνονται να εστιάζουν σε μεταρρυθμιστικές προσπάθειες οι οποίες περιστρέφονται γύρω από την έννοια της έξυπνης, βιώσιμης και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξης, ενώ παράλληλα στοχεύουν στην ενίσχυση της δημοσιονομικής και της μακροοικονομικής εποπτείας. Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο συμφώνησε να εφαρμόσει μια από τις προτάσεις της Van Rompuy Task Force για την ενίσχυση του συντονισμού των οικονομικών πολιτικών των κρατών μελών, εισάγοντας το «Ευρωπαϊκό Εξάμηνο» τον Ιανουάριο του 2011.

Τον Δεκέμβρη του 2011, ως απάντηση στην οικονομική κρίση και ύστερα από εντατικές διαπραγματεύσεις μεταξύ του Συμβουλίου και του Ευρωκοινοβουλίου, στα πλαίσια της διαδικασίας «συναπόφασης», υιοθετήθηκε δέσμη έξι Νομοθετικών Πράξεων²⁴. Οι τέσσερις εκ των έξι προτάσεων αφορούν τη μεταρρύθμιση του Σ.Σ.Α., ενώ οι άλλες δύο προτάσεις σχετίζονται με τις μακροοικονομικές ανισορροπίες εντός του πλαισίου της ΕΕ. Το νέο αυτό νομοθετικό πλαίσιο, ενισχύει περαιτέρω το πλαίσιο Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης, μέσω της βελτίωσης του αποτρεπτικού και του διορθωτικού σκέλους του Σ.Σ.Α. Επίσης, καθιερώνει τις ελάχιστες προδιαγραφές που θα πρέπει να πληρούν τα εθνικά δημοσιονομικά πλαίσια, **ενώ μία εκ των κύριων κατευθύνσεων αφορά τη διεύρυνση της οικονομικής εποπτείας μέσω του μηχανισμού πρόβλεψης μακροοικονομικών ανισορροπιών για τον έγκαιρο εντοπισμό και την λήψη των κατάλληλων μέτρων για την αντιμετώπισή τους.**

²⁴ Για περαιτέρω λεπτομέρειες βλ. το άρθρο *“The reform of economic governance In the euro area – essential elements”* στο Μηνιαίο Δελτίο της ΕΚΤ, Μάρτιος 2011 και το άρθρο *“A fiscal compact for a stronger economic and monetary union”* στο Μηνιαίο Δελτίο της ΕΚΤ, Μάιος 2012.

Συγκεκριμένα, σχετικά με τη μεταρρύθμιση που αφορά το Σ.Σ.Α., η μεταρρύθμιση αναμένεται ότι θα καταστήσει το Σύμφωνο αυστηρότερο, επεκτείνοντας τη χρήση κυρώσεων. Για παράδειγμα, θα επιβάλλονται ενδεχομένως κυρώσεις στα κράτη μέλη σε περίπτωση σημαντικής απόκλισής τους από την καθορισμένη πορεία προσαρμογής τους, για την επίτευξη των μεσοπρόθεσμων δημοσιονομικών στόχων τους. Επίσης, οι κυρώσεις ενδέχεται να εφαρμόζονται σε πιο πρώιμο στάδιο της Διαδικασίας Υπερβολικού Ελλείμματος²⁵ (Δ.Υ.Ε.). Επί παραδείγματι, τα κράτη μέλη θα καλούνται ενδεχομένως να προβαίνουν σε άτοκη κατάθεση ποσού ίσου προς το 0,2% του ΑΕΠ, και τούτο ήδη από τη στιγμή που θα λαμβάνεται απόφαση εφαρμογής της Δ.Υ.Ε.

Προκειμένου οι κυρώσεις να επέρχονται με πιο αυτόματο τρόπο από ότι επί του παρόντος, προβλέπεται να θεσπιστεί ο κανόνας της επονομαζόμενης «αντίστροφης ενισχυμένης πλειοψηφίας» (Reverse Qualified Majority)²⁶, σύμφωνα με τον οποίο η πρόταση της Επιτροπής για την επιβολή ποινής θα θεωρείται εγκριθείσα, εκτός εάν το Συμβούλιο την απορρίψει με ειδική πλειοψηφία.

Στόχος της μεταρρύθμισης είναι επίσης να διασφαλίσει ότι τα δημοσιονομικά πλαίσια των κρατών μελών θα αντανakλούν τους στόχους του δημοσιονομικού συντονισμού της ΕΕ. Τούτο αναμένεται να επιτευχθεί, μεταξύ άλλων μέτρων, με την εναρμόνιση των λογιστικών και στατιστικών πρακτικών και των μεθόδων πρόγνωσης, και με την υιοθέτηση από τα κράτη μέλη του πολυετούς δημοσιονομικού σχεδιασμού, ούτως ώστε να διασφαλίζεται η επίτευξη των μεσοπρόθεσμων στόχων τους, οι οποίοι θα καθορίζονται σε ενωσιακό επίπεδο.

Σχετικά με τις μακροοικονομικές ισορροπίες, δύο σχέδια κανονισμών, τα οποία περιλαμβάνονται στη δέσμη προτάσεων, στοχεύουν στην επέκταση της ασκούμενης εποπτείας επί των οικονομικών πολιτικών των κρατών μελών, μέσω της θέσπισης ενός μηχανισμού πρόληψης και διόρθωσης των υπερβολικών μακροοικονομικών ανισορροπιών. Με αυτά, θεσπίζεται «Διαδικασία Υπερβολικών Ανισορροπιών» και καθιερώνεται η δυνατότητα επιβολής προστίμων στα κράτη μέλη εκείνα τα οποία βρίσκονται σε «Κατάσταση Υπερβολικής Ανισορροπίας». Η παρακολούθηση των

²⁵ Για περισσότερες πληροφορίες βλ.

http://europa.eu/legislation_summaries/glossary/excessive_deficit_procedure_el.htm

²⁶ Για περισσότερες πληροφορίες βλ.

<http://www.europarl.europa.eu/sides/getAllAnswers.do?reference=E-2011-006709&language=EN>

μακροοικονομικών ανισορροπιών στοχεύει στην αποτροπή και στη διόρθωση των ανισορροπιών αυτών που υφίστανται στις οικονομίες των κρατών μελών, μέσω της εισαγωγής προληπτικών και διορθωτικών μέτρων, εξασφαλίζοντας την ύπαρξη ενός υγιούς κλίματος στις εν λόγω οικονομίες. Κύριο εργαλείο του μηχανισμού αυτού, που θα αναλυθεί διεξοδικά παρακάτω, αποτελεί ένας πίνακας ενδείξεων, βάσει αριθμού συγκεκριμένων δεικτών, που δρα ως μηχανισμός ειδοποίησης και εφιστά την προσοχή σε περίπτωση ύπαρξης ανισορροπιών.

Το Φεβρουάριο του 2013 το Συμβούλιο της ΕΕ, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή συμφώνησαν σε δύο επιπλέον κανονισμούς (the “two pack”)²⁷, οι οποίοι τέθηκαν σε ισχύ το Μάη του 2013 και συμπληρώνουν τις έξι νομοθετικές προτάσεις που προαναφέρθηκαν (“six pack legislation”) και στοχεύουν στην περαιτέρω ενίσχυση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης, μέσω του ελέγχου και της εξασφάλισης μη ύπαρξης υπερβολικών ελλειμμάτων των κρατών μελών, καθώς και μέσω ενίσχυσης της οικονομικής και δημοσιονομικής επιτήρησης τους για τη διατήρηση της σταθερότητας.

Οι υπό αναθεώρηση κανόνες οικονομικής διακυβέρνησης της ΕΕ αποτελούν ένα ευρύ φάσμα στοιχείων, θεσμών και διαδικασιών, που συνθέτουν ένα σχετικά περίπλοκο μηχανισμό διακυβέρνησης. Το στοιχείο όμως που απορρέει ως το σημαντικότερο από αυτήν την μεταρρυθμιστική προσπάθεια, είναι η λήψη μέτρων για την ουσιαστική ενίσχυση της Οικονομικής Διακυβέρνησης τόσο για να αποτραπεί στο μέλλον μια παρόμοια κρίση, όμοια με αυτή του 2008, αλλά όσο και εν γένει την επίτευξη του βασικού στόχου της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης, που είναι η αύξηση της οικονομικής ευημερίας των πολιτών της ΕΕ, μέσω της προώθησης της ανάπτυξης και της δημιουργίας ευκαιριών απασχόλησης.

²⁷ Για αναλυτικές πληροφορίες σχετικά με τους δύο επιπλέον αυτούς κανονισμούς βλ. [http://europa.eu/rapid/press-release MEMO-13-457_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-457_en.htm) καθώς και στο Μηνιαίο Δελτίο Απριλίου 2013 της ΕΚΤ σελ.53, «The “Two-Pack” Regulations to Strengthen Economic Governance in the Euro Area». Επίσης για ανάλυση σχετικά με τα προτεινόμενα μέτρα βλ. Van Rompuy Herman, “Towards a genuine Economic and Monetary Union”, European Council, Brussels, 5 December 2012. (Γραμμένο σε στενή συνεργασία με τον José Manuel Barroso, Πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, τον Jean-Claude Juncker, Πρόεδρο του Eurogroup και τον Mario Draghi, Πρόεδρο της Ε.Κ.Τ.)

3. Διαδικασία Μακροοικονομικών Ανισορροπιών

3.1 Εισαγωγικές Παρατηρήσεις

Στο πλαίσιο των μεταρρυθμίσεων της Οικονομικής Διακυβέρνησης της ΕΕ, που προαναφέρθηκαν, υπάγεται και ο Μηχανισμός Επιτήρησης Μακροοικονομικών Ανισορροπιών ή Διαδικασία Μακροοικονομικών Ανισορροπιών (Δ.Μ.Α.). Η Δ.Μ.Α. αποτελεί μέρος των έξι πακέτων νομοθετημάτων της ΕΕ, τα οποία αποσκοπούν στην ενίσχυση του ελέγχου και της επιτήρησης των μακροοικονομικών πολιτικών των οικονομιών των κρατών μελών της ΕΕ.

3.2 Ορισμός Μακροοικονομικών Ανισορροπιών

Σύμφωνα με το άρθρο 2, του κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, σχετικά με την πρόβλεψη και τη διόρθωση των υπερβολικών μακροοικονομικών ανισορροπιών (2012/C 390 E/17), "ως «ανισορροπίες» νοείται οιαδήποτε τάση προκαλεί μακροοικονομικές εξελίξεις που επηρεάζουν δυσμενώς, ή έχουν τη δυνατότητα να επηρεάσουν δυσμενώς, την εύρυθμη λειτουργία της οικονομίας ενός κράτους μέλους ή της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης, ή της Ένωσης συνολικά " ενώ κατά τη δεύτερη παράγραφο του ίδιου άρθρου " ως «υπερβολικές ανισορροπίες» νοούνται οι σοβαρές ανισορροπίες, συμπεριλαμβανομένων των ανισορροπιών που θέτουν ή θα μπορούσαν να θέσουν σε κίνδυνο την εύρυθμη λειτουργία της οικονομικής και νομισματικής ένωσης ".

Στην ανάλυση που ακολουθεί στο πλαίσιο της Δ.Μ.Α., οι δείκτες που θα αναφερθούν καλύπτουν τόσο τις εξωτερικές όσο και τις εσωτερικές μακροοικονομικές ανισορροπίες. Οι εσωτερικές περιλαμβάνουν αυτές τις οποίες μπορούν να προκύψουν λόγω δημόσιου και ιδιωτικού χρέους, λόγω χρηματοοικονομικών γεγονότων και γεγονότων στην αγορά περιουσιακών στοιχείων (όπως στεγαστική αγορά), μέσω εξελίξεων στις πιστωτικές ροές του ιδιωτικού τομέα και στα επίπεδα ανεργίας και εν γένει εξελίξεις που σχετίζονται με τα εσωτερικά χαρακτηριστικά της οικονομίας ενός κράτους. Οι εξωτερικές ανισορροπίες από την άλλη περιλαμβάνουν αυτές τις οποίες προέρχονται από τις εξελίξεις

των θέσεων τρεχουσών συναλλαγών και την καθαρή επενδυτική θέση των κρατών μελών, από τις μεταβολές στα πραγματικές συναλλαγματικές ισοτιμίες, από το μερίδιο των παγκόσμιων εξαγωγών και των αλλαγών στις εξελίξεις τιμών και κόστους, καθώς και της μη τιμολογιακής ανταγωνιστικότητας, λαμβάνοντας υπόψη τις διαφορετικές συνιστώσες παραγωγικότητας. Ο συνδυασμός της επιλογής δεικτών, που αναφέρονται τόσο σε εσωτερικές όσο και σε εξωτερικές ανισορροπίες, δικαιολογείται τόσο βάσει της εξωστρέφειας των οικονομιών των χωρών μελών, όσο και λόγω της αλληλεξάρτησης των οικονομιών μεταξύ τους.

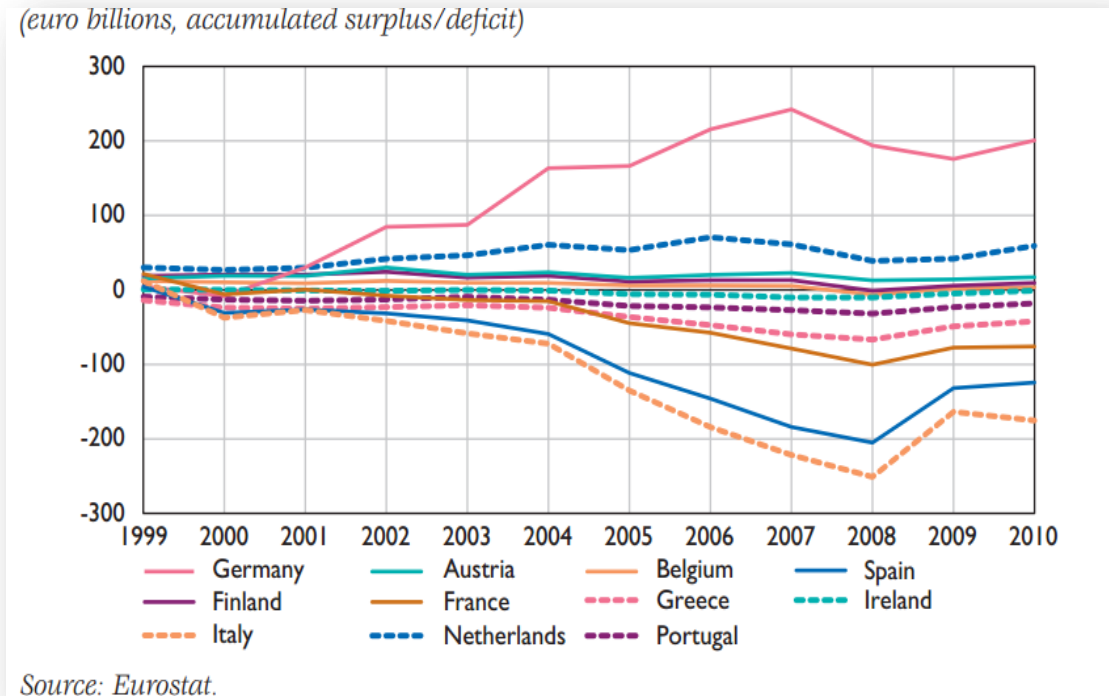
Το προ της μεταρρύθμισης θεσμικό πλαίσιο θεωρούνταν ανεπαρκές στην αποτροπή μακροοικονομικών ανισορροπιών στην ΕΕ. Μερικές χώρες βίωσαν την εμπειρία σημαντικότερων εσωτερικών και εξωτερικών οικονομικών ανισορροπιών και ποσοστών πληθωρισμού, τα οποία επί μόνιμου βάσεως υπερέβαιναν το μέσο όρο των χωρών της ευρωζώνης. Παράγοντες που είχαν επιδράσεις στην παραγωγικότητα και στην ανταγωνιστικότητα, δεν υπόκειντο σε επιτήρηση και παρακολούθηση μέσω μιας ενιαίας συντονισμένης διαδικασίας συνολικά εκ μέρους της ΕΕ με σκοπό την πρόληψη και τη διόρθωση αυτών. Σαν αποτέλεσμα, ορισμένες χώρες, ιδιαίτερα μετά την εκδήλωση της κρίσης, να βιώσουν καταστροφικές συνέπειες για την οικονομία τους και κατ'επέκταση, να θέσουν σε κίνδυνο το συνολικό ευρωπαϊκό οικοδόμημα.

3.3 Μακροοικονομικές Ανισορροπίες στην Ευρωζώνη

Ένα από τα εμφανέστερα χαρακτηριστικά της πρώτης δεκαετίας ζωής της ευρωζώνης, ήταν ο βαθμιαίος σχηματισμός σημαντικών μακροοικονομικών ανισορροπιών²⁸. Μία εκ των σημαντικότερων εκδηλώσεων αυτού του είδους των ανισορροπιών ήταν η έντονη διαφοροποίηση της εξωτερικής θέσης των κρατών μελών στο πλαίσιο της ΕΕ. Μερικά κράτη είδαν τα τρέχοντα ελλείμματα τους να φτάνουν εξωφρενικά επίπεδα ενώ άλλα συγκέντρωναν στοιχειώδη τρέχοντα πλεονάσματα. Η διαχρονική διαφοροποίηση αυτής της πορείας αποτυπώνεται στο παρακάτω σχήμα:

²⁸ Στο πλαίσιο της έρευνας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις εξελίξεις στην ανταγωνιστικότητα και τις ανισορροπίες σε διάφορους τομείς, μια σύνοψη της ανάλυσης βρίσκεται στο ειδικό τεύχος της Τριμηνιαίας Έκθεσης για την Ευρωζώνη, «*The impact of the global crisis on competitiveness and current account divergences in the euro area*», τεύχος 9, αριθμός 1, 2010.

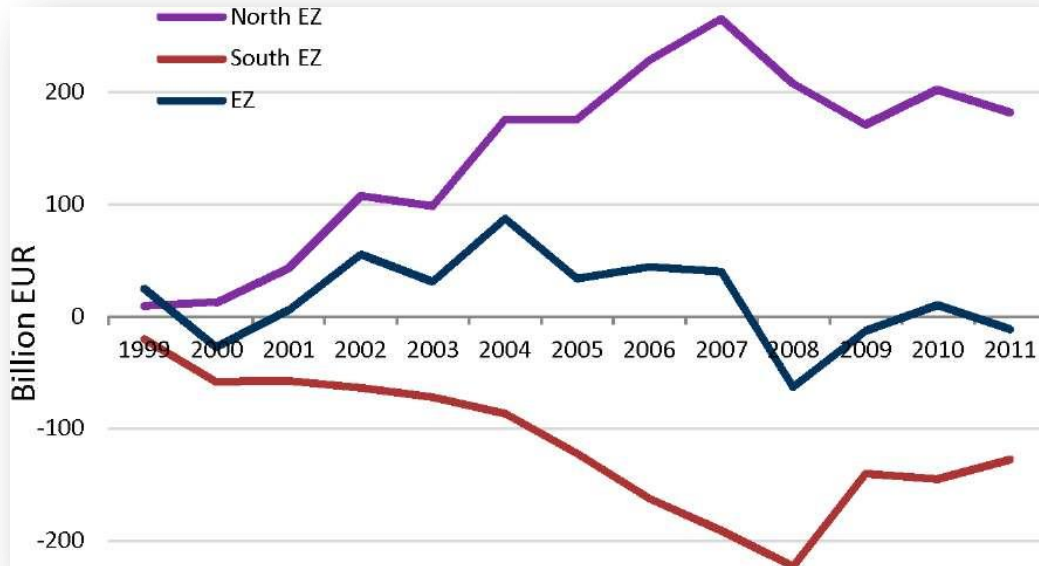
Σχήμα 1: Ισοζύγια Τρεχουσών Συναλλαγών 1999 – 2010



Ο σχηματισμός αυτών των ελλειμμάτων και πλεονασμάτων ήταν αποτέλεσμα των αυξημένων κεφαλαιακών ροών των χωρών της ευρωζώνης και ιδιαίτερα το φαινόμενο της μεταφοράς αυτών από τις βόρειες προς τις νότιες χώρες της ευρωζώνης. Οι ροές αυτές ενισχύθηκαν σημαντικά με την καθιέρωση του ευρώ και την ολοκλήρωση των χρηματοοικονομικών αγορών. Η διαφοροποίηση αυτή των χωρών βορρά και νότου απεικονίζεται στο σχήμα που ακολουθεί:

Σχήμα 2: Ανισορροπίες στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

(Επιλεγμένες χώρες ΕΕ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Βορράς: Αυστρία, Γερμανία, Βέλγιο, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Φινλανδία.

Νότος: Ελλάδα, Ιταλία, Ισπανία, Πορτογαλία, Ιρλανδία.

Από τις αυξημένες κεφαλαιακές ροές επωφελήθηκαν κυρίως τα κράτη, τα οποία κατά την πορεία τους προς το ευρώ υπέστησαν τις μεγαλύτερες μειώσεις ονομαστικών επιτοκίων και όπου οι πραγματικές αποδόσεις των επενδύσεων εμφανίστηκαν υψηλότερες. Ενώ οι παρατηρούμενες εξελίξεις μερικώς αντανάκλυσαν υγιείς διαδικασίες κάλυψης των υστερήσεων, ιδιαίτερα κατά την αρχική περίοδο, είχαν και άλλες λιγότερο ευνοϊκές επιπτώσεις, καθώς αποτέλεσαν ένα βασικό συστατικό των μη βιώσιμων μακροοικονομικών τάσεων ορισμένων «αδύναμων» χωρών. Μέρος των προαναφερόμενων ροών κεφαλαίου διοχετεύτηκαν σε μη παραγωγικές χρήσεις και πυροδότησαν την εγχώρια ζήτηση, η οποία με τη σειρά της συνετέλεσε στην δημιουργία καταστάσεων υπερβολικών πιστωτικών επεκτάσεων τόσο στον ιδιωτικό όσο και στο δημόσιο τομέα και σε φούσκες στη στεγαστική

αγορά σε κάποια κράτη μέλη.

Ειδικά από το 1999 και έπειτα, μπορούμε να αναγνωρίσουμε δύο ομάδες χωρών ξεκάθαρα: Οι οικονομίες του βορρά, που όπως βλέπουμε και από τον παρακάτω πίνακα, χαρακτηρίζονται από πλεονάσματα της τάξεως του 4,6 % του Α.Ε.Π. και τις οικονομίες του νότου όπου αντιθέτως αντιμετωπίζουν ελλείμματα της τάξεως του 6,8%.

Πίνακας 1: Ανισορροπίες στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

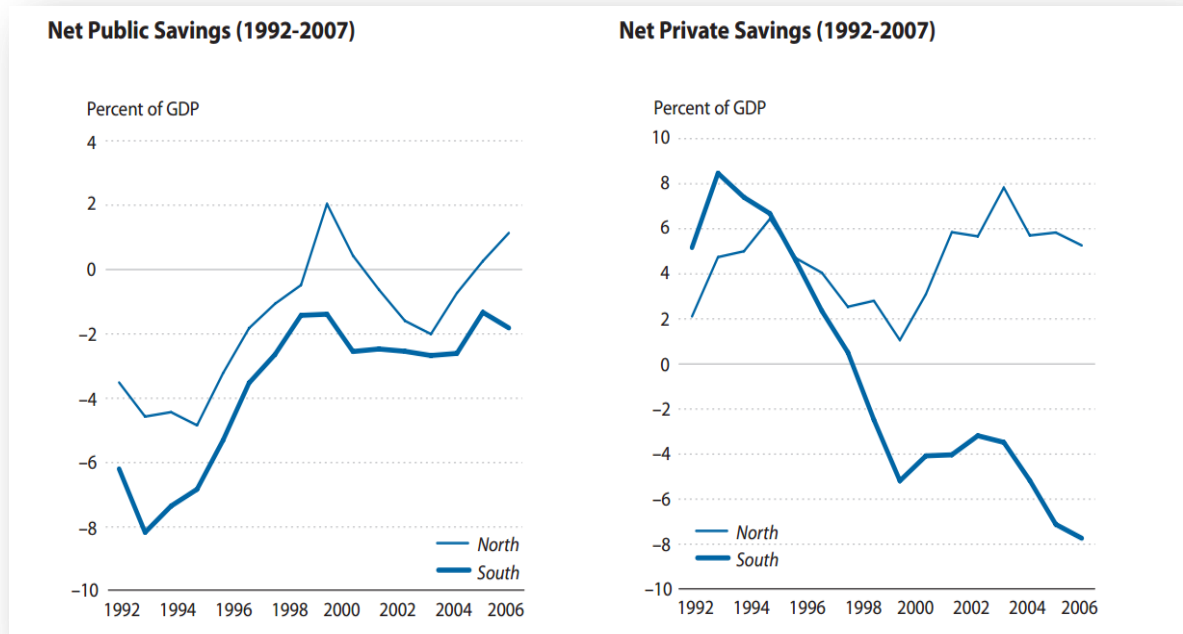
Region	Current account	
	1992-1998	1999-2007
<i>South</i>	-0.7	-6.8
<i>North</i>	0.9	4.6

NOTE: Values expressed as percent of GDP.

Πηγή: Eurostat

Από την πλευρά της ζήτησης, τα πλεονάσματα του βορρά προκύπτουν εξαιτίας της δημοσιονομικής εξυγίανσης από τη μια πλευρά σε συνδυασμό με τις ιδιωτικές αποταμιεύσεις και τις επενδύσεις από την άλλη. Η σημασία των αποταμιεύσεων του ιδιωτικού τομέα είναι καθοριστικής σημασίας για την εν λόγω διαφοροποίηση. Στο σχήμα 3 παρακάτω, αποτυπώνεται η πορεία των δημόσιων και ιδιωτικών αποταμιεύσεων των χωρών βορρά και νότου και γίνεται εμφανές ότι η διαφοροποίηση στο επίπεδο των ιδιωτικών αποταμιεύσεων αντανακλάται στην ανισορροπία των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών μεταξύ των χωρών των δύο περιοχών.

Σχήμα 3: Καθαρές Δημόσιες & Ιδιωτικές Αποταμιεύσεις 1992 – 2007



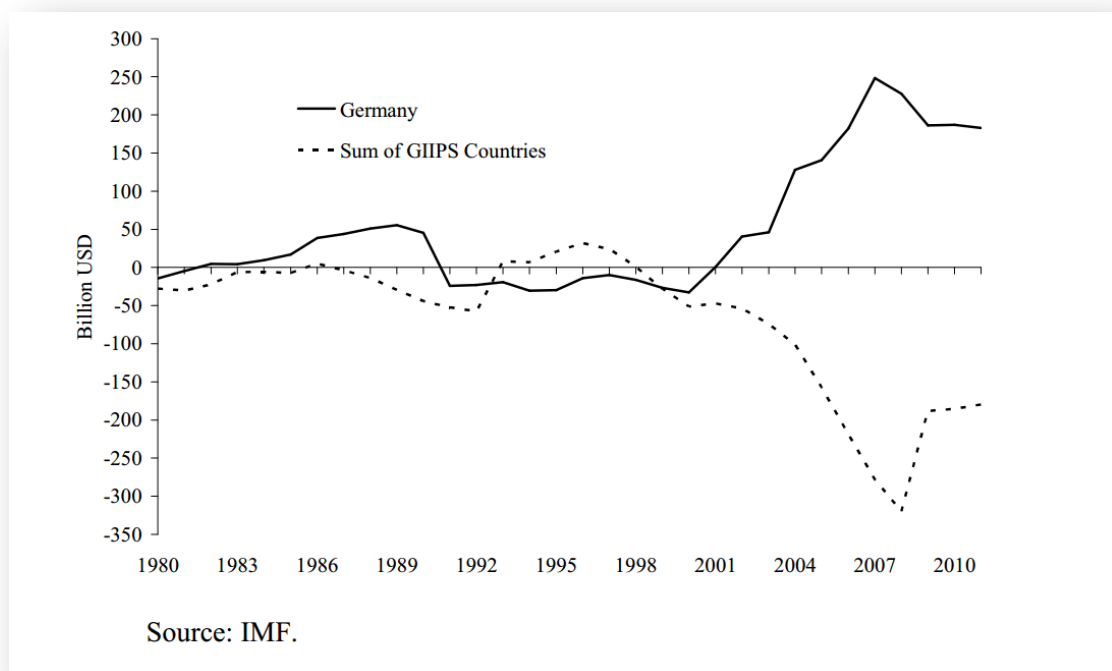
Παράλληλα, οι χώρες του βορρά μπορούσαν να μεταφράσουν τα υψηλότερα επίπεδα ανταγωνιστικότητας σε αυξανόμενα εμπορικά πλεονάσματα και υψηλότερες εισοδηματικές ροές από το εξωτερικό. Για το νότο, η μείωση των ιδιωτικών αποταμιεύσεων κατά δέκα ποσοστιαίες μονάδες την περίοδο 1992-2007, αποτελεί κύριο επεξηγηματικό παράγοντα των μεγάλων ελλειμμάτων.

Οι εσωτερικές αυτές ανισοροπίες στο εσωτερικό των οικονομιών των χωρών της ευρωζώνης συσχετίστηκαν άμεσα με τα ελλείμματα των τρεχόντων ισοζυγίων των κρατών μελών, προκαλώντας σοβαρά προβλήματα. Συγκεκριμένα, χώρες όπως η Ελλάδα, η Ισπανία και η Ιρλανδία βίωσαν μεγάλους και ταχείς ρυθμούς ανάπτυξης, που όμως σε μεγάλο βαθμό στηρίχτηκαν στην αύξηση της εγχώριας ζήτησης. Η αύξηση αυτή δημιούργησε αυξητικές πιέσεις στο επίπεδο τιμών, ιδιαίτερα ισχυρές στους μη εμπορεύσιμους τομείς. Οι αλλαγές που επήλθαν στις σχετικές τιμές συνετέλεσαν σε μια ανακατανομή πόρων στην οικονομία υπέρ των μη εμπορευσίμων τομέων, όπου συνολικά είχε ως αποτέλεσμα ουσιώδεις απώλειες στην ανταγωνιστικότητα βάσει του επιπέδου τιμών και κόστους.

Ο νότος δανείζονταν από το βορρά, διατηρώντας τα αρνητικά εμπορικά ισοζύγια

και να πληρώνει τους τόκους των δανείων του, ενώ δεν κατάφερε να μετατρέψει αποτελεσματικά τις οικονομίες του μέσω των μεγάλων κεφαλαίων που εισέρεαν, σε περισσότερο παραγωγικές και ανταγωνιστικές οικονομίες. Για παράδειγμα, η αντίθεση της πορείας της γερμανικής οικονομίας με την ασθενέστερη ομάδα χωρών του νότου, αποτυπώνεται στο σχήμα 4:

Σχήμα 4: Τρέχοντα Ισοζύγια Συναλλαγών Γερμανίας και GIIPS χωρών

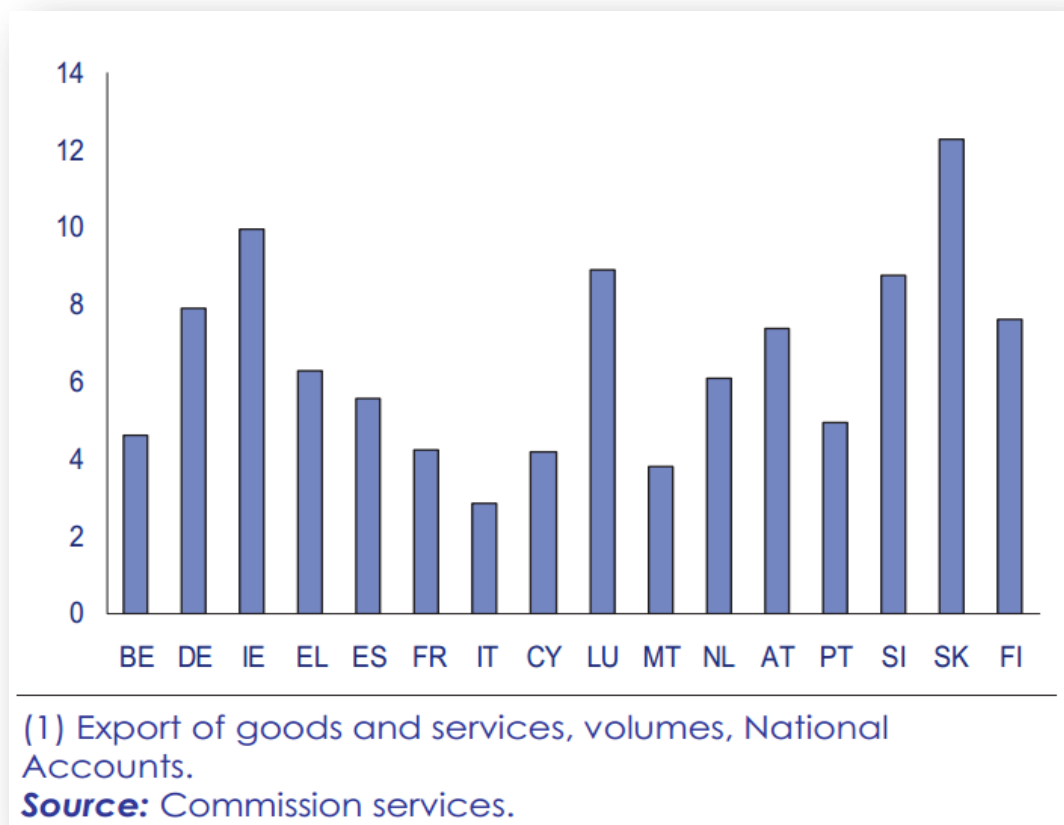


Το γεγονός αυτό φαίνεται ξεκάθαρα από τις εξελίξεις στους δείκτες ανταγωνιστικότητας όπως τα πραγματικά επιτόκια και το μοναδιαίο κόστος εργασίας, οι οποίοι μαρτυρούν την αυξανόμενη διαφοροποίηση στη ζώνη του ευρώ. Αντιμέτωπες με τις δυνατές πιέσεις της ζήτησης, μερικές χώρες δεν ήταν επίσης σε θέση να αντιδράσουν καταλλήλως στις αρνητικές αυτές εξελίξεις στο επίπεδο της ανταγωνιστικότητας. Επιπλέον παράγοντες που θεωρείται ότι συνετέλεσαν στην διαφορετική πορεία των οικονομιών των βόρειων από των νότιων χωρών, πέραν της ανταγωνιστικότητας, είναι οι ρυθμοί πληθωρισμού όπου βοηθούν στην υπερθέρμανση της ζήτησης καθώς και οι πιστωτικές συνθήκες ή συνθήκες δανεισμού, οι οποίες ομολογουμένως στο νότο ενίσχυαν την τάση υπερχρέωσης υπό την έννοια ότι τα δανειακά κεφάλαια παρέχονταν με μεγαλύτερη

ευκολία και με μικρότερο κόστος²⁹.

Επιπλέον, κάποιες από τις χώρες της ευρωζώνης έχουν υποστεί επιδείνωση στο μερίδιο εξαγωγών τους, φαινόμενο το οποίο οδηγεί σε περαιτέρω δομικές απώλειες και χειροτέρευση εν γένει της ανταγωνιστικότητας στην παγκόσμια οικονομία. Όπως προαναφέρθηκε αυτό μπορεί να αποτελεί αντανάκλαση των απωλειών ανταγωνιστικότητας τιμών – κόστους ή στην εκτροπή των πόρων σε μη εμπορεύσιμους τομείς κατά τις περιόδους αύξησης της εγχώριας ζήτησης. Σαν αποτέλεσμα ορισμένες χώρες της ευρωζώνης μένουν πίσω όχι μόνο από ανταγωνιστές παγκόσμιου βεληνεκούς όπως η Κίνα αλλά και από άλλες «συνάδελφες» χώρες στο πλαίσιο της ΕΕ. Τα διαφορετικά ποσοστά ανάπτυξης των εξαγωγών ενδεικτικών χωρών στο πλαίσιο της ΕΕ φαίνονται στο σχήμα 5:

Σχήμα 5: Ρυθμός Αύξησης Εξαγωγών χωρών ΕΕ 1998 – 2007



²⁹ Για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά βλ. «Common monetary policy and the built-up of the imbalances», «Macroeconomic Imbalances in the Euro Area: Symptom or cause of the Crisis? », Daniel Gross, CEPS POLICY BRIEF, No 266, April 2012.

Με την εκδήλωση της κρίσης, η ύπαρξη μεγάλων διαφοροποιήσεων και ανισορροπιών στο πλαίσιο της ευρωζώνης, αποδείχτηκε επιζήμιος παράγοντας. Τα «αδύναμα» κράτη μέλη δεν κατάφεραν να αντιμετωπίσουν αποτελεσματικά την κρίση, «συνεισφέροντας» κατά αυτόν τον τρόπο στην εμβάθυνση της και στη γρήγορη εξάπλωση της σε άλλα κράτη μέλη της ευρωζώνης, χειροτερεύοντας κατά πολύ τα δημοσιονομικά μεγέθη των εν λόγω χωρών. Οι ροές κεφαλαίων από το βορά στο νότο διεκόπησαν ξαφνικά λόγω της υπερχρέωσης των χωρών αυτών και του κλίματος ανασφάλειας που δημιουργήθηκε. Οι κυβερνήσεις των χωρών με το εν λόγω πρόβλημα δεν μπορούσαν πλέον να έχουν πρόσβαση σε χρηματοδότηση με βιώσιμους όρους, γεγονός που επιδείνωσε την κατάσταση.

Η έως τότε επενδυτική συμπεριφορά επηρέασε όμως κατά ένα μεγάλο μέρος τα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη των «αδύναμων» χωρών, υπό την έννοια ότι η φαινομενική ανάπτυξη βασίστηκε στην τόνωση της ζήτησης και οι πλασματικά κατά μία έννοια αυξημένοι ρυθμοί ανάπτυξης, ενίσχυναν την τάση μεταφοράς κεφαλαίων, χωρίς να θέτουν τις χώρες σε προβληματισμό σχετικά με το ποια θα ήταν η εξέλιξη εάν οι κεφαλαιακές ροές αυτές διακόπτονταν. Γι' αυτό και με την εκδήλωση της κρίσης, τα μεγέθη αυτά «ξεφούσκωσαν», ενώ οι μέχρι πρότινος εντυπωσιακοί ρυθμοί ανάπτυξης βρέθηκαν να έχουν αρνητικά πρόσημα. Η άνοδος των επιτοκίων επιδείνωσε την κατάσταση και η ροή κεφαλαίων διακόπηκε απότομα, δίνοντας το τελικό χτύπημα στις οικονομίες των χωρών με τα προαναφερόμενα χαρακτηριστικά. Ένα εκ των κρισιμότερων ερωτημάτων που δημιουργείται στο πλαίσιο κατά την προσπάθεια εξισορρόπησης αυτής της κατάστασης, είναι το πώς θα διανεμηθεί το κόστος της προσαρμογής στην όλη διαδικασία.

Οι κυβερνήσεις εμμέσως ή ρητώς στήριξαν τον τραπεζικό τομέα (αν και πρέπει να επισημάνουμε ότι οι μη ρεαλιστικές υπεραισιόδοξες προσδοκίες σχετικά με τις μελλοντικές εισροές και οι αντίστοιχα υποεκτιμήσεις των πιστωτικών κινδύνων και ρίσκων από τα χρηματοοικονομικά και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα συνέβαλαν στην επιδείνωση και την εκδήλωση της κρίσης) και το ρίσκο μεταφέρθηκε από τον ιδιωτικό στο δημόσιο τομέα. Άρα για την δημιουργία των μεγάλων διαφοροποιήσεων μεταξύ των χωρών του νότου και του βορρά, δεν έπαιξαν σημασία μόνο οι δομικές διαφορές των οικονομιών και το διαφορετικό επίπεδο ανταγωνιστικότητας, αλλά και η ριψοκίνδυνη συμπεριφορά των τραπεζών σε συνδυασμό με την προκυκλική δράση των αποτελεσμάτων της κοινής νομισματικής πολιτικής στο πλαίσιο της ζώνης του ευρώ.

Επιπρόσθετα, οι έντονες μειώσεις οικονομικής δραστηριότητας στους «φουσκωμένους» τομείς όπως οι κατασκευές, συνέβαλαν στην αύξηση της ανεργίας και στη μείωση των φορολογικών εσόδων των κρατών, συμβάλλοντας στη χειροτέρευση των δημόσιων οικονομικών. Επίσης οι κρίσεις χρέους που έπληξαν την Ελλάδα, την Ιρλανδία και την Πορτογαλία, δημιούργησαν ισχυρές δευτερογενείς διασυνοριακές επιδράσεις μέσω της απώλειας εμπιστοσύνης των χρηματοπιστωτικών αγορών. Το γεγονός αυτό είναι μια επιπλέον απόδειξη, η οποία επισημαίνει την ανάγκη για ένα ενιαίο τρόπο αντιμετώπισης των μακροοικονομικών ανισορροπιών των χωρών που συμμετέχουν στην ευρωζώνη.

Η πορεία των αντίθετων ροών, όπως διαφαίνεται και στο παραπάνω σχήμα (Σχήμα 2), υποδηλώνει μια σύνδεση μεταξύ τους. Η μορφή αυτή κατά ένα μεγάλο μέρος οφείλεται στη δομή των χρηματαγορών και στη μορφή του τραπεζικού συστήματος, υπό την έννοια ότι υπό κανονικές συνθήκες, υπάρχει μια τάση στη ζώνη του ευρώ, τα πλεονάσματα του βορά να επενδύονται στις ελλειμματικές χώρες του νότου. Το γεγονός ότι το τρέχον ισοζύγιο ολόκληρης της ευρωζώνης σαν σύνολο είναι σε κατάσταση ισορροπίας, υποδεικνύει ότι στο πλαίσιο της, υπάρχουν επαρκείς πόροι ώστε να χρηματοδοτήσουν τις χρηματοδοτικές ανάγκες όλων των χωρών της, συμπεριλαμβανομένων και αυτών με τα μεγάλα προβλήματα ελλειμμάτων. Όμως ο κύριος λόγος που αυτό δεν συμβαίνει είναι όπως προαναφέρθηκε, η ανισομερής κατανομή των αποταμιεύσεων βάσει βορά και νότου.

Ενώ τα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών των κρατών της ευρωζώνης έχουν μπει σε μια σχετική πορεία σύγκλισης σε σχέση μετά την περίοδο εκδήλωσης της κρίσης, υπάρχουν ακόμα μεγάλα περιθώρια εξισορρόπησης και αναπροσαρμογής, ιδιαίτερα στις περιπτώσεις όπου έχουν συσσωρευτεί μεγάλα χρέη, είτε στο δημόσιο είτε στον ιδιωτικό τομέα. Οι χώρες αυτές, δεδομένης της ανασφάλειας που επικρατεί στις χρηματαγορές, συναντούν δυσκολίες στην εύρεση των απαραίτητων δανειακών κεφαλαίων, επιδεινώνοντας την κατάσταση και παρατείνοντας την περίοδο αναπροσαρμογής. Τέλος, είναι αναγκαία η σαφέστερη και ουσιαστική προσαρμογή των σχετικών τιμών, έτσι ώστε να εξασφαλιστεί ότι οι βελτιώσεις των εξωτερικών ισοζυγίων θα είναι διαρκής και μόνιμες και όχι περιοδικές και συσχετιζόμενες με τις εσωτερικές ανισορροπίες όπως το υψηλό ποσοστό δομικής ανεργίας.

Αναφέρουμε επιπλέον και την άποψη της ΕΚΤ, σύμφωνα με την οποία καίριο σημείο αποτέλεσε το ότι οι πολιτικές μισθών και εισοδημάτων ορισμένων χωρών δεν

σχεδιάζονταν βάσει διατήρησης της ανταγωνιστικότητας σε υψηλά επίπεδα, σε συνδυασμό με τη μη εφαρμογή των κατάλληλων διαρθρωτικών πολιτικών για τη μεταβολή της αρνητικής αυτής κατάστασης. Οι διάφορες ακαμψίες, συνεχίζει την επιχειρηματολογία της, απέτρεψαν τον σχεδιασμό και την υλοποίηση πολιτικών που να στοχεύουν σε διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, συμβάλλοντας κατά αυτόν τον τρόπο στη διατήρηση της υφιστάμενης αρνητικής κατάστασης. Το σημείο που αξίζει να τονισθεί στη συγκεκριμένη επιχειρηματολογία, είναι ότι χωρίς βελτιώσεις στον παράγοντα της παραγωγικότητας, το βάρος των προσαρμογών θα πέφτει στο επίπεδο τιμών και μισθών, καθώς και στο επίπεδο επιτοκίων, παράγοντες που επηρεάζουν την ανταγωνιστικότητα, αλλά που ενέχουν και τις ανάλογες συνέπειες.

3.4 Δυσκολία αναγνώρισης μακροοικονομικών ανισορροπιών

Η ύπαρξη των προαναφερθέντων ανισορροπιών δεν συνεπάγεται και την αυτόματη αναγνώρισή τους. Κατ' αρχήν οι μακροοικονομικές ανισορροπίες αποτελούν μέρος της καθημερινής οικονομικής πραγματικότητας και σε πολλές περιπτώσεις μπορούν να δικαιολογηθούν από τις τρέχουσες οικονομικές εξελίξεις. Για παράδειγμα, οι εξωτερικές ανισορροπίες δεν χρειάζεται απαραίτητα να είναι ανησυχητικές αν είναι επαρκώς δικαιολογημένες βάσει των αντιδράσεων των αγορών σε αλλαγές βασικών οικονομικών μεγεθών και σε σχέση με το επίπεδο αποταμιεύσεων και επενδύσεων των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων.

Όμοια η ύπαρξη κεφαλαιακών ροών από τις πλούσιες στις λιγότερο εύπορες χώρες, μπορεί να θεωρείται θετικό φαινόμενο στο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης και βάσει του στόχου της οικονομικής σύγκλισης, εφόσον καλύπτουν κενά κεφαλαίων και εφόσον χρησιμοποιούνται για την αύξηση της παραγωγικής ικανότητας και την υλοποίηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για τη βελτίωση των οικονομικών μεγεθών. Αν όμως δεν συμβαίνει αυτό και αν υπερβούν ένα όριο μετά του οποίου δημιουργείται πρόβλημα αποπληρωμής, τότε μπορεί να προκαλέσουν ολέθριες οικονομικές συνέπειες.

Αυτό επίσης αντανακλά το γεγονός ότι οι ανισορροπίες είναι ένα αποτέλεσμα πολύπλοκων οικονομικών συσχετισμών, που εμπεριέχει διαφορετικούς τομείς εντός και εκτός των εθνικών οικονομιών. Για αυτό και οι μακροοικονομικές ανισορροπίες δεν μπορούν να ιδωθούν ξεκάθαρα ως στόχοι πολιτικής, καθώς δεν υπόκεινται στην άμεση



επιρροή των πολιτικών δρώντων. Τέλος, η φύση των ανισορροπιών αλλάζει και εξελίσσεται με το πέρασ του χρόνου οπότε δεδομένα παλαιότερων ετών, μόνο μια σχετική καθοδήγηση μπορεί να δώσουν και όχι πλήρη εικόνα για το πώς και το που μπορεί αυτές να εμφανιστούν.

Παρόλη την κατάσταση, η ΕΕ δεν διέθετε τους κατάλληλους μηχανισμούς εντοπισμού των μακροοικονομικών αυτών ανισορροπιών σε αρχικό στάδιο, αλλά ούτε και τους αντίστοιχους μηχανισμούς επιδιόρθωσής τους. Είδαμε παραπάνω, ότι το Σ.Σ.Α. δεν κατέστη επαρκές για την εξυγίανση της κατάστασης. Το πλαίσιο οικονομικής διακυβέρνησης δεν διέθετε μηχανισμούς επιτήρησης για να ελέγξει την υλοποίηση των προτάσεων και των συστάσεων που έκανε το Συμβούλιο και οι προτάσεις αυτές έπεφταν στο κενό καθώς δε λαμβάνονταν εξολοκλήρου υπόψη από τα κράτη μέλη για την ουσιαστική μεταβολή των μέχρι τότε υφιστάμενων οικονομικών πολιτικών τους.

Επίσης, όπως αναφέρεται και στην Επίσημη Εφημερίδα της ΕΕ³⁰, «κατά την αξιολόγηση των μακροοικονομικών ανισορροπιών και την εκτίμηση της κατάστασης πρέπει να λαμβάνονται υπόψη η σοβαρότητά τους και οι πιθανές αρνητικές οικονομικές και χρηματοπιστωτικές δευτερογενείς επιπτώσεις, οι οποίες επιδεινώνουν την ευπάθεια της οικονομίας της ΕΕ και αποτελούν απειλή για την ομαλή λειτουργία της νομισματικής ένωσης. Δράσεις για την αντιμετώπιση των μακροοικονομικών ανισορροπιών και αποκλίσεων ως προς την ανταγωνιστικότητα χρειάζονται σε όλα τα κράτη μέλη και ειδικότερα στην ευρωζώνη. Ωστόσο, η φύση, η σημασία και το επείγον των πολιτικών προκλήσεων ενδέχεται να διαφέρουν σημαντικά ανάλογα με τα εκάστοτε κράτη μέλη. Με δεδομένες τις ευπάθειες και την έκταση της απαιτούμενης προσαρμογής, η ανάγκη για δράση πολιτικής είναι ιδιαίτερα πειστική στα κράτη μέλη που παρουσιάζουν σταθερά μεγάλα ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών και απώλειες ανταγωνιστικότητας. Επίσης, στα κράτη μέλη που συσσωρεύουν μεγάλα πλεονάσματα τρεχουσών συναλλαγών, οι πολιτικές πρέπει να στοχεύουν στον εντοπισμό και την υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που συμβάλλουν στην τόνωση της εγχώριας ζήτησης και του αναπτυξιακού δυναμικού τους».

³⁰ Τροπολογίες που ενέκρινε το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο στις 23ης Ιουνίου 2011 στην πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με την πρόληψη και τη διόρθωση των υπερβολικών μακροοικονομικών ανισορροπιών (COM(2010)0527 – C7-0301/2010 – 2010/0281(COD)). Για το κείμενο βλ. τον ιστότοπο <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2012:390E:0076:0088:EL:PDF>

3.5 Νομοθετικό Πλαίσιο³¹

Η Δ.Μ.Ε. βασίζεται κυρίως σε δύο νομοθετήματα.

- Κανονισμός (ΕΕ) Αρ. 1176/2011, 16 Νοεμβρίου 2011 σχετικά με την πρόληψη και τη διόρθωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών³².
- Κανονισμός (ΕΕ) Αρ. 1174/2011, 16 Νοεμβρίου 2011 σχετικά με τα μέτρα κυρώσεων για τη διόρθωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών στη ζώνη του Ευρώ³³.

Το πρώτο θέτει τις λεπτομέρειες σχετικά με τη νέα διαδικασία επιτήρησης και καλύπτει όλα τα κράτη μέλη της ΕΕ. Παρέχει το θεσμικό πλαίσιο για την αναγνώριση και αναφορά των μακροοικονομικών ανισορροπιών, συμπεριλαμβανομένων των τάσεων επιδείνωσης της ανταγωνιστικότητας.

³¹ Παρακάτω παρατίθεται το σύνολο των κανονισμών και των οδηγιών, σχετικά με τα θέματα της Οικονομικής Διακυβέρνησης της ΕΕ, της δημοσιονομικής επιτήρησης, και τα σχετικά με τη Διαδικασία Μακροοικονομικών Ανισορροπιών:

- * **Regulation (EU) No 1173/2011** of the European Parliament and of the Council of 16 November 2011 on the effective enforcement of budgetary surveillance in the euro area.
- * **Regulation (EU) No 1174/2011** of the European Parliament and of the Council of 16 November 2011 on enforcement measures to correct excessive macroeconomic imbalances in the euro area.
- * **Regulation (EU) No 1175/2011** of the European Parliament and of the Council of 16 November 2011 amending Council Regulation (EC) No 1466/97 on the strengthening of the surveillance of budgetary positions and the surveillance and coordination of economic policies.
- * **Regulation (EU) No 1176/2011** of the European Parliament and of the Council of 16 November 2011 on the prevention and correction of macroeconomic imbalances.
- * **Council Regulation (EU) No 1177/2011** of 8 November 2011 amending Regulation (EC) No 1467/97 on speeding up and clarifying the implementation of the excessive deficit procedure.
- * **Council Directive 2011/85/EU** of 8 November 2011 on requirements for budgetary frameworks of the Member States.

³² Για το κείμενο του Κανονισμού βλ.

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:32011R1176:EN:NOT>

³³ Για το κείμενο του Κανονισμού βλ.

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:32011R1174:EN:NOT>

Το δεύτερο καθιερώνει το μηχανισμό επιβολής κυρώσεων ο οποίος μπορεί να εφαρμοστεί μόνο σε κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ. Αφορά την επιβολή μέτρων για τη διόρθωση των υπερβολικών μακροοικονομικών ανισορροπιών.

Η όλη διαδικασία ακολουθεί το μοντέλο και τη λογική του Σ.Σ.Α., με ένα προληπτικό και ένα αυστηρότερο διορθωτικό σκέλος, για τις πιο σοβαρές περιπτώσεις χωρών με σημαντικά προβλήματα μακροοικονομικών ανισορροπιών. Η ανάλυση της διαδικασίας γίνεται στην ενότητα που ακολουθεί.

3.6 Περιγραφή Διαδικασίας Μακροοικονομικών Ανισορροπιών

3.6.1 Εισαγωγικές Παρατηρήσεις

Το νέο πλαίσιο επιτήρησης μακροοικονομικών ανισορροπιών, υιοθέτησε κατευθύνσεις βάσει των θέσεων της Επιτροπής καθώς και της Task Force του Van Rompuy, σχετικά με την αναγνώριση και την αναφορά των εν λόγω ανισορροπιών. Συμπληρώνει την πολιτική για τη διατηρήσιμη και χωρίς κοινωνικούς αποκλεισμούς ανάπτυξη που συμφωνήθηκε στο πλαίσιο της στρατηγικής “Ευρώπη 2020”.

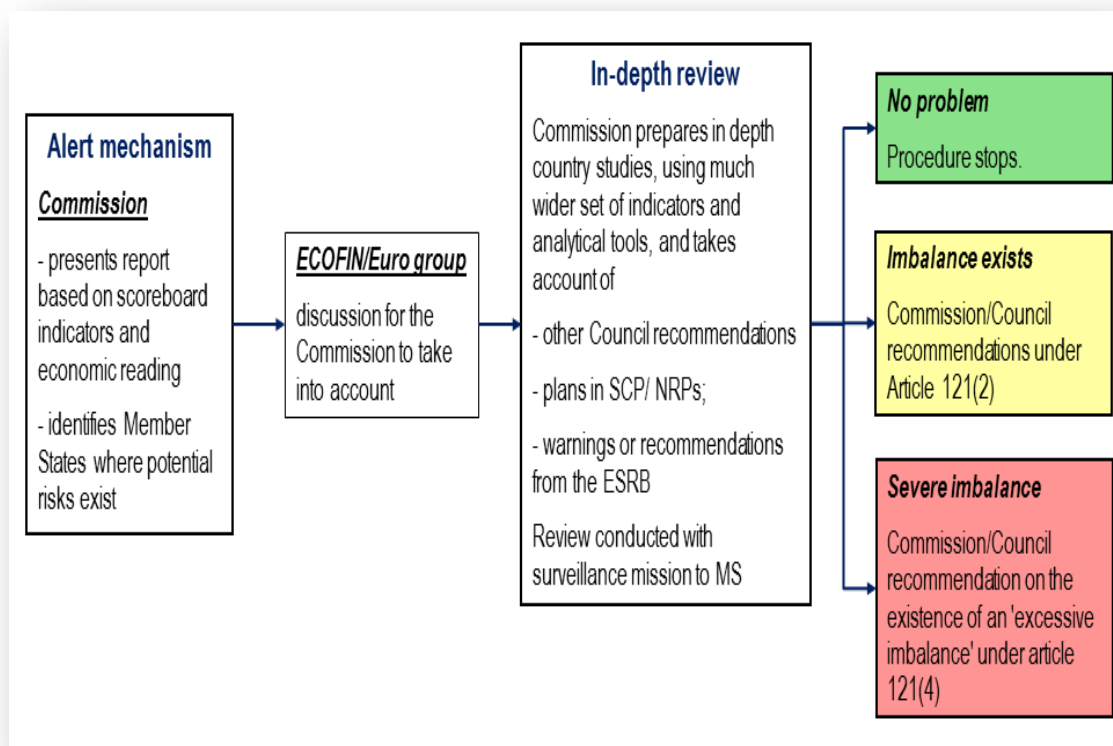
Η νέα αυτή διαδικασία επιτήρησης, έχει ως στόχο τον εντοπισμό και την αντιμετώπιση των μακροοικονομικών ανισορροπιών και της φθίνουσας ανταγωνιστικότητας σε πρώιμο στάδιο, με σκοπό την έγκαιρη αντιμετώπισή τους μέσω της υιοθέτησης κατάλληλων μέτρων πολιτικής από τα κράτη μέλη, ώστε να μη διακινδυνεύσει περαιτέρω τόσο το ίδιο το κράτος μέλος, όσο και η λειτουργία του συνόλου της ευρωζώνης. Ο νέος μηχανισμός εμπεριέχει ένα προληπτικό και ένα διορθωτικό σκέλος και θα εφαρμοστεί και στα 27 κράτη μέλη της ΕΕ. **Μοναδική εξαίρεση** αποτελούν τα κράτη τα οποία ήδη έχουν ενταχθεί σε ειδικό πρόγραμμα της ΕΕ και του ΔΝΤ, όπως η Ελλάδα, καθώς στην περίπτωση αυτή έχει ήδη προηγηθεί ανάληψη συγκεκριμένων δεσμεύσεων για τη χρηματοδότηση της χώρας που τις υφίσταται, καθώς και σφιχτή οικονομική επιτήρηση για τον έλεγχο της τήρησης των δεσμεύσεων αυτών.

Για τον εντοπισμό των μακροοικονομικών ανισορροπιών, η διαδικασία βασίζεται σε

μια προσέγγιση δύο βημάτων:

- Το πρώτο αποτελείται από ένα μηχανισμό επαγρύπνησης ο οποίος σκοπεύει στον εντοπισμό των κρατών με ενδείξεις ύπαρξης μακροοικονομικών ανισορροπιών. Στις περιπτώσεις αυτές απαιτείται ένας βαθύτερος έλεγχος για την επιβεβαίωση της ύπαρξης ή όχι των εν λόγω ανισορροπιών.
- Στο δεύτερο βήμα, στις αναφορές και στις έρευνες που έχουν γίνει στα υπό εξέταση κράτη μέλη διευκρινίζεται η φύση και το μέγεθος των ανισορροπιών, καθώς και τα απαραίτητα μέτρα που πρέπει να ληφθούν για την εξάλειψή τους.

Σχήμα 6: Η Διαδικασία Μακροοικονομικών Ανισορροπιών



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

3.6.2 Προληπτικό Σκέλος

Το **προληπτικό σκέλος** βασίζεται σε ένα μηχανισμό προειδοποίησης που έχει σχεδιαστεί με σκοπό τον έγκαιρο εντοπισμό των ανισορροπιών. Ο στόχος του Μηχανισμού Επαγρύπνησης (Alert Mechanism) είναι, όπως αναφέραμε, να εντοπίζει τις μακροοικονομικές ανισορροπίες, σε τέτοιο χρονικό σημείο, ώστε με τη λήψη των κατάλληλων μέτρων πολιτικής να μην προλάβουν να επεκταθούν, ώστε να προκαλέσουν βλαβερές συνέπειες στα κράτη μέλη και κατ' επέκταση στο σύνολο της ευρωζώνης. Στην ουσία ο μηχανισμός επαγρύπνησης αποτελεί ένα αρχικό φίλτρο που φανερώνει την ανάγκη ή όχι περαιτέρω έρευνας, για τον εντοπισμό των ουσιαστικών προβληματικών καταστάσεων.

Στην αρχή κάθε “Ευρωπαϊκού Εξαμήνου” η Επιτροπή θα αξιολογεί τις επιδόσεις των κρατών μελών, έναντι μιας λίστας μακροοικονομικών δεικτών, προκειμένου να διαπιστώσει εάν υπάρχουν ήδη, ή κινδυνεύουν να εκδηλωθούν, μακροοικονομικές ανισορροπίες. Τα αποτελέσματα της αξιολόγησης και η ανάλυσή τους θα δημοσιεύονται σε ειδική έκθεση, την Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης (Alert Mechanism Report) κατά την περίοδο Δεκεμβρίου/Ιανουαρίου. Σε περίπτωση μη ύπαρξης ανησυχητικών ενδείξεων η Δ.Μ.Α. σταματάει και η Επιτροπή δε θα προτείνει περαιτέρω μέτρα, ενώ σε περίπτωση που η Επιτροπή διαπιστώσει ότι πράγματι σε κάποια κράτη μέλη υπάρχουν σοβαρές ενδείξεις ύπαρξης μακροοικονομικών ανισορροπιών, δε θα αρκείται στον αρχικό έλεγχο των μεγεθών των εν λόγω δεικτών, αλλά θα διενεργεί λεπτομερή έλεγχο των οικονομικών, χρηματοπιστωτικών και δημοσιονομικών εξελίξεων των συγκεκριμένων κρατών και το Συμβούλιο θα προβαίνει σε συστάσεις, βασιζόμενο στις προτάσεις της Επιτροπής.

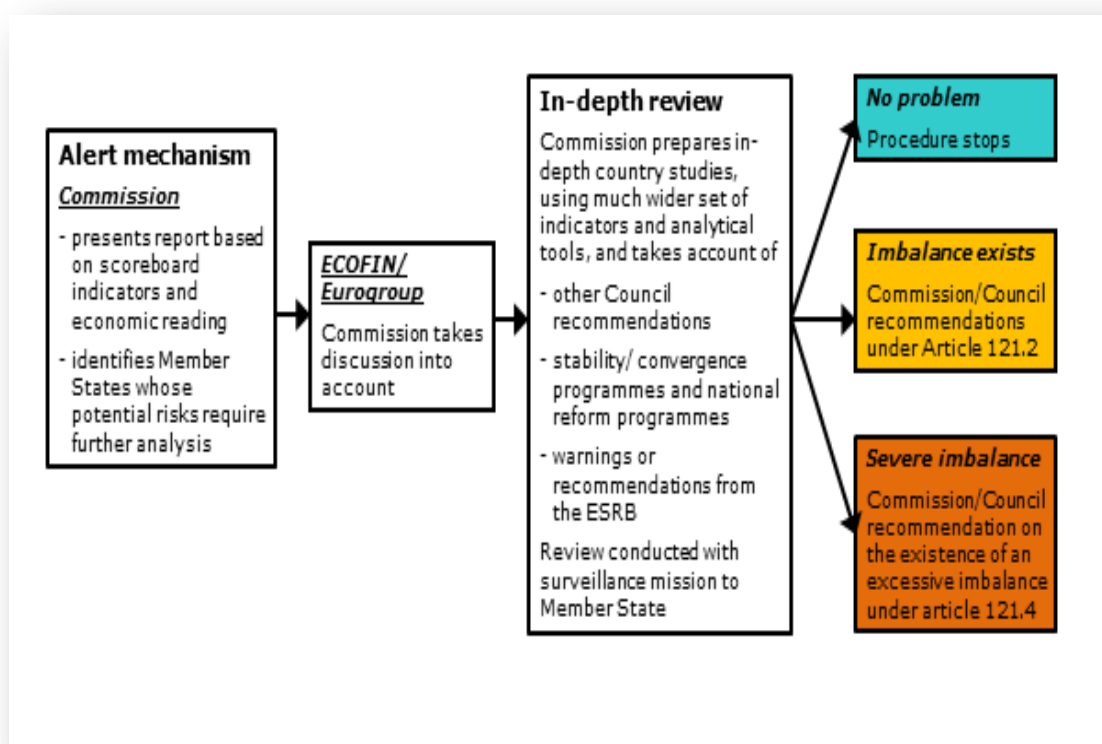
Πιο αναλυτικά, εάν η Επιτροπή θεωρήσει ότι ένα κράτος μέλος αντιμετωπίζει ανισορροπίες, ενημερώνει το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο και την Ευρωομάδα. Το Συμβούλιο ύστερα από σύσταση της Επιτροπής μπορεί να απευθύνει τις απαραίτητες συστάσεις³⁴ στο εν λόγω κράτος μέλος. Το Συμβούλιο ενημερώνει το ΕΚ για τη σύσταση και τη δημοσιοποιεί. Επιπλέον το Συμβούλιο μπορεί να επανεξετάσει τη σύσταση ετησίως στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου και να την προσαρμόσει εφόσον αυτό κριθεί απαραίτητο.

³⁴ Αυτό γίνεται βάσει της διαδικασίας που περιγράφεται στο άρθρο 121 της παραγράφου 2 της Σ.Λ.Ε.Ε.

Η εμπειριστατωμένη αυτή επισκόπηση (in depth review), όπως ονομάζεται, του κράτους μέλους, θα πρέπει να διενεργείται χωρίς την υπόθεση ότι υφίσταται πράγματι ανισορροπία και θα πρέπει να περιλαμβάνει ανάλυση όλων των πηγών των ανισορροπιών στο υπό εξέταση κράτος μέλος, καθώς και των οικονομικών συνθηκών και περιστάσεων. Μεταξύ άλλων, θα εξετάζονται τα υποστοιχεία και οι σημαντικότεροι εκ των παραγόντων των μεταβλητών του πίνακα με τους συγκεκριμένους δείκτες (Scoreboard), οι αδυναμίες της χρηματοοικονομικής αγοράς και οι πιθανές επιπλοκές των ανισορροπιών για τη γενική λειτουργία της ευρωζώνης. Το εκάστοτε κράτος μέλος θα πρέπει να συνεργάζεται ώστε να εξασφαλίζεται ότι οι πληροφορίες που παρέχονται στην Επιτροπή, είναι όσο το δυνατό ολοκληρωμένες και ορθές.

Παρακάτω στο σχήμα 3 απεικονίζονται περιληπτικά τα όσα έχουν λεχθεί σχετικά με τη διαδικασία μέχρι τώρα:

Σχήμα 7: Συνοπτική Σχηματική Απεικόνιση της Δ.Μ.Ε.



3.6.3 Διορθωτικό Σκέλος

Σε περίπτωση που διαπιστωθούν υπερβολικές μακροοικονομικές ανισορροπίες, η Επιτροπή μπορεί να προτείνει την ενεργοποίηση της “Διαδικασίας Υπερβολικών Ανισορροπιών” (Δ.Υ.Α.), η οποία και αποτελεί το διορθωτικό σκέλος της όλης διαδικασίας. Το διορθωτικό σκέλος περιλαμβάνει μια διάσταση επιβολής και εφαρμόζεται μόνο στα κράτη μέλη της ευρωζώνης, σε αντίθεση με το πρώτο σκέλος όπου εφαρμόζεται σε όλα τα κράτη μέλη της ΕΕ. Το Συμβούλιο μετά από σύσταση της Επιτροπής, μπορεί να εγκρίνει τη σύσταση αυτή δια της οποίας διαπιστώνει την ύπαρξη υπερβολικής ανισορροπίας, συνιστώντας στο οικείο κράτος μέλος να λάβει διορθωτικά μέτρα.

Η σύσταση αυτή διευκρινίζει τη φύση και τις επιπτώσεις των ανισορροπιών και ορίζει μια δέσμη συστάσεων πολιτικής που πρέπει να ληφθούν υπόψη και την προθεσμία εντός της οποίας το οικείο κράτος μέλος πρέπει να υποβάλει σχέδιο διορθωτικών ενεργειών. Η χώρα η οποία υπόκειται σε αυτή τη διαδικασία οφείλει να υποβάλλει σχέδιο επανορθωτικής δράσης (Corrective Action Plan – CAP), στο οποίο περιγράφονται αναλυτικά οι εθνικές πολιτικές που πρόκειται να υιοθετηθούν για την αντιμετώπιση του προβλήματος, μέσα σε συγκεκριμένα χρονικά πλαίσια και το οποίο πρέπει να γίνει αποδεκτό από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο. Η εφαρμογή του εν λόγω σχεδίου παρακολουθείται καθόλη την χρονική περίοδο εφαρμογής της από την Επιτροπή και το Συμβούλιο, μέσω εκθέσεων προόδου και αποστολών επιτήρησης.

Σχετικά με το περιεχόμενο του σχεδίου επανορθωτικής δράσης, θεωρείται ξεκάθαρο ότι τα μέτρα που θα ληφθούν για την αντιμετώπιση των μακροοικονομικών ανισορροπιών πρέπει να είναι προσαρμοσμένα στις συνθήκες που ισχύουν στο εκάστοτε κράτος μέλος που αφορούν και όπου απαιτείται θα καλύπτουν τους κύριους τομείς πολιτικής, συμπεριλαμβανομένων δημοσιονομικές πολιτικές και πολιτικές μισθών, πολιτικές σχετικές με την αγορά εργασίας καθώς και το χρηματοοικονομικό τομέα. Επιπλέον η αποτελεσματικότητα και η αξιοπιστία εξαρτάται από συνεπείς προσεγγίσεις στις διάφορες πτυχές πολιτικών. Ακριβώς αυτή η απαιτούμενη συνέπεια πρέπει να εξασφαλίζεται και στις συμβουλές πολιτικής που δίνονται στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου.

Μετά την υποβολή σχεδίου επανορθωτικής δράσης, το Συμβούλιο, εντός δύο μηνών, θα προβεί σε αξιολόγηση βάσει δύο σεναρίων:

- Αν το σχέδιο επανορθωτικής δράσης θεωρηθεί ανεπαρκές, γίνεται σύσταση στο κράτος μέλος, ώστε να προβεί στη σύνταξη νέου σχεδίου επανορθωτικής δράσης. Αν και το νέο σχέδιο θεωρηθεί ανεπαρκές, επιβάλλεται πρόστιμο ίσο με το 0,1 % του Α.Ε.Π. της χώρας. Το κράτος μέλος δεν μπορεί να σταματήσει τη διαδικασία, χωρίς να έχει θέσει ένα αποδεκτό σχέδιο επανορθωτικής δράσης.
- Αν το σχέδιο θεωρηθεί αποδεκτό, προτείνονται συστάσεις και προτάσεις που εμπεριέχουν διορθωτικές δράσεις και οι ημερομηνίες υλοποίησής τους.

Έπειτα από την αποδοχή του σχεδίου επανορθωτικής δράσης, το Συμβούλιο θα αξιολογήσει, αν το εν λόγω κράτος μέλος έχει λάβει τις προβλεπόμενες βάσει σχεδίου επανορθωτικές δράσεις:

- Αν το Συμβούλιο θεωρήσει ότι το κράτος μέλος δεν έχει προβεί στις απαραίτητες δράσεις, θα προβεί σε έκδοση απόφασης μη συμμόρφωσης μαζί με μια σύσταση, η οποία θα θέτει νέες προθεσμίες για τις δράσεις που πρέπει να ληφθούν. Σε αυτήν την περίπτωση αρχίζει να ισχύει το καθεστώς επιβολής, όπου αποτελείται από μια προσέγγιση δύο βημάτων. Σε περίπτωση μη συμμόρφωσης με το συμφωνηθέν σχέδιο προβλέπεται μηχανισμός επιβολής κυρώσεων, βάσει του οποίου η κύρωση έχει τη μορφή υποχρεωτικής κατάθεσης της τάξεως του 0,1 % του Α.Ε.Π. Εφόσον όμως η αποτυχία υποβολής αποδεκτού σχεδίου ή συμμόρφωσης επαναληφθεί, η κατάθεση αυτή παίρνει τη μορφή ενός ετήσιου προστίμου. Όταν κριθεί από το Συμβούλιο ότι το κράτος έχει συμμορφωθεί με τις δεσμεύσεις, παγώνει τη διαδικασία κυρώσεων. Εφόσον υπάρξει συμμόρφωση η διαδικασία «παγώνει» και στην περίπτωση όπου οι μακροοικονομικές ανισορροπίες δεν έχουν ακόμη διορθωθεί. Βέβαια το κράτος μέλος συνεχίζει να υπόκειται σε έλεγχο και περιοδικές αναφορές. Η διαδικασία τερματίζεται πλήρως, μόνο εφόσον το Συμβούλιο κρίνει ότι το εν λόγω κράτος έχει υιοθετήσει όλα τα προβλεπόμενα μέτρα και οι μακροοικονομικές ανισορροπίες έχουν πια εξαλείφει. Επίσης να σημειωθεί ότι η τοκοφόρος κατάθεση ή το ετήσιο πρόστιμο που συνιστά η Επιτροπή, μπορεί λόγω έκτακτων οικονομικών περιστάσεων ή έπειτα από αιτιολογημένο αίτημα που απευθύνει το οικείο κράτος μέλος στην Επιτροπή, εντός δέκα μερών από την επιβολή της κατάθεσης ή του προστίμου, να προτείνει μείωση ή ακύρωση της τοκοφόρου κατάθεσης ή του ετήσιου προστίμου. Επίσης εάν κράτος

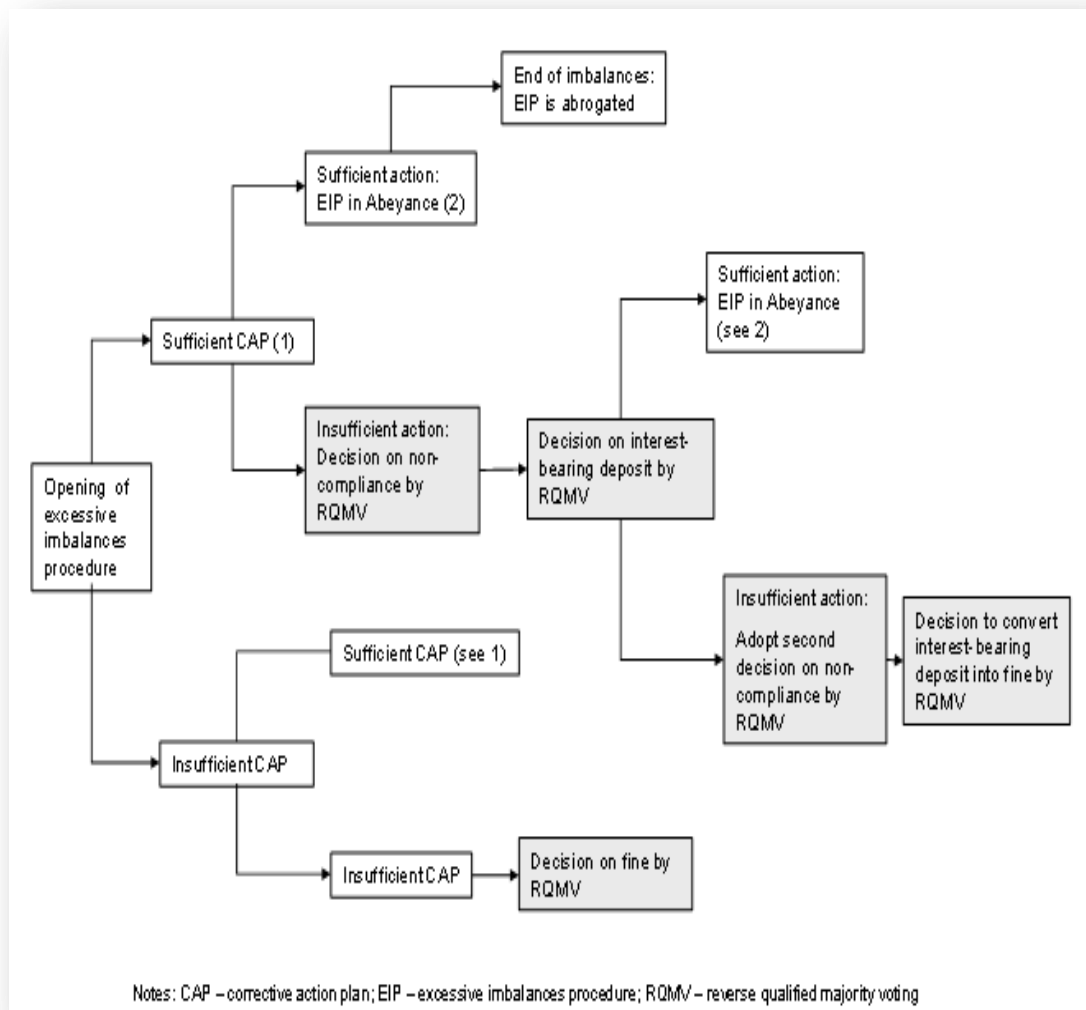
μέλος έχει προβεί στην καταβολή του προστίμου/κατάθεσης για συγκεκριμένο ημερολογιακό έτος και το Συμβούλιο συμπεραίνει στη συνέχεια από τα δεδομένα ότι το κράτος μέλος έχει προβεί στη λήψη των κατάλληλων διορθωτικών μέτρων για το εν λόγω έτος, το ποσό κατάθεσης/πρόστιμο επιστρέφεται στο κράτος.

- Αν το Συμβούλιο θεωρήσει ότι το κράτος μέλος έχει προβεί στις απαραίτητες δράσεις εξαρχής, παγώνει τη διαδικασία κυρώσεων ακόμη και αν οι μακροοικονομικές ανισορροπίες δεν έχουν ακόμη διορθωθεί, ενώ η διαδικασία τερματίζεται πλήρως εφόσον αυτές εξαλειφθούν (δηλαδή ακολουθείται το δεύτερο μέρος του προηγούμενου σταδίου από τη συμμόρφωση προς τις δεσμεύσεις και μετά).

Ο τερματισμός της διαδικασίας βασίζεται σε εμπειριστατωμένη ανάλυση της Επιτροπής, που αποδεικνύει ότι το κράτος μέλος ενήργησε σύμφωνα με τις συστάσεις του Συμβουλίου και ότι τα αίτια και οι μακροοικονομικές ανισορροπίες που αποτέλεσαν την αιτία εκκίνησης της όλης διαδικασίας δεν υφίστανται πλέον, λαμβάνοντας μεταξύ άλλων υπόψη τις μακροοικονομικές προοπτικές εξελίξεων και τα δευτερογενή αποτελέσματα.

Στο παρακάτω σχήμα (Σχήμα 8) γίνεται μια προσπάθεια να αποδοθούν σχηματικά τα στάδια που περιγράφηκαν παραπάνω:

Σχήμα 8: Σχηματική Απεικόνιση της Δ.Μ.Α



Να σημειωθεί ότι το διορθωτικό σκέλος επιβάλλεται μόνο στα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ, όπως προείπαμε και οι σχετικές αποφάσεις λαμβάνονται με τη μέθοδο της αντίστροφης ενισχυμένης πλειοψηφίας (Reversed Qualified Majority Voting – RQMV)³⁵. Η ψήφος του κράτους μέλους το οποίο αφορά η ενεργοποίηση των παραπάνω διαδικασιών δεν λαμβάνεται υπόψη.

³⁵ Βάσει της μεθόδου αυτής, μια απόφαση του Συμβουλίου πάνω σε μια πρόταση της Επιτροπής θεωρείται ληφθείσα, εκτός κι αν το Συμβούλιο αποφασίσει την απόρριψή της με ενισχυμένη πλειοψηφία μέσα στο διάστημα δέκα ημερών. Επίσης βλ. και υποσημείωση 26.

3.7 Ο ρόλος και ο σχεδιασμός του Πίνακα Δεικτών της Διαδικασίας Μακροοικονομικών Ανισορροπιών (MIP Scoreboard)

3.7.1 Εισαγωγικές Παρατηρήσεις

Όπως είδαμε παραπάνω, η ουσία της Δ.Μ.Α. είναι ο Μηχανισμός Επαγρύπνησης, ο οποίος λειτουργεί σαν φίλτρο με σκοπό να επιστήσει την προσοχή σε πρώιμο στάδιο σχετικά με την πιθανή ύπαρξη μακροοικονομικών ανισορροπιών και να αναγνωρίσει τις χώρες, οι οποίες σε δεύτερο στάδιο, θα χρειαστούν σε βάθος ανάλυση για να διαπιστωθεί κατά πόσον πράγματι υφίστανται οι ανισορροπίες αυτές και ποια μέτρα χρειάζονται ώστε να διορθωθούν.

Ουσιαστικό μέρος του Μηχανισμού Επαγρύπνησης είναι η Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης, η οποία αποτελεί μια «οικονομική ανάγνωση» ενός πίνακα δεικτών, του Πίνακα Αποτελεσμάτων, βάσει των οποίων αξιολογείται η κατάσταση της οικονομίας του κράτους μέλους για τη διαπίστωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών. Η «οικονομική ανάγνωση» αυτή, υπονοεί ότι ο πίνακας δεν ερμηνεύεται μηχανικά και μέσω αυτοματισμών, γι αυτό και σημαντικό στοιχείο μιας σωστής ερμηνείας είναι να ληφθεί υπόψη οποιαδήποτε άλλη σχετική και επιπρόσθετη πληροφορία, όπως ορίζεται ρητά και στον κανονισμό³⁶.

Η έκθεση αυτή περιλαμβάνει ποιοτική, οικονομική και χρηματοπιστωτική αξιολόγηση βασισμένη στον Πίνακα Αποτελεσμάτων, που θα αναλυθεί παρακάτω. Η έκθεση αυτή θέτει τις κινήσεις των δεικτών στις σωστές τους διαστάσεις, χρησιμοποιώντας, εφόσον κρίνεται σκόπιμο, στοιχεία από άλλους συναφείς οικονομικούς και χρηματοπιστωτικούς δείκτες κατά την αξιολόγηση της εξέλιξης των ανισορροπιών. Δεν είναι σωστό να συνάγονται συμπεράσματα από μια μηχανική ανάγνωση των δεικτών του Πίνακα Αποτελεσμάτων. Η αξιολόγηση πρέπει να λαμβάνει υπόψη την εξέλιξη των ανισορροπιών στην ΕΕ και στην ευρωζώνη.

Επίσης διαφορετική βαρύτητα δίδεται στο αν η παρεκτροπή των ορίων γίνεται στο ανώτατο ή κατώτατο όριο αναλόγως του δείκτη³⁷. Η ετήσια αυτή έκθεση τελικά

³⁶ Βλ. ενότητα 3.5 του παρόντος, για το νομοθετικό πλαίσιο.

³⁷ Για παράδειγμα η αξιολόγηση των κρατών μελών που παρουσιάζουν μεγάλα ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών, είναι διαφορετική από αυτή των κρατών μελών που συσσωρεύουν μεγάλα πλεονάσματα.

προσδιορίζει τα κράτη μέλη τα οποία η Επιτροπή θεωρεί ότι μπορεί να πλήττονται ή να κινδυνεύουν να πληγούν από ανισορροπίες. Η Επιτροπή διαβιβάζει την ετήσια έκθεση εγκαίρως στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, στο Συμβούλιο και στην Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή. Στο πλαίσιο της πολυμερούς εποπτείας, το Συμβούλιο συζητά και πραγματοποιεί συνολική αξιολόγηση σχετικά με την ετήσια έκθεση της Επιτροπής.

Εκ των προαναφερθέντων, συνάγεται ότι ο Πίνακας Αποτελεσμάτων, αποτελεί το βασικότερο εργαλείο του Μηχανισμού Επαγρύπνησης που σκοπεύει να διευκολύνει την αναγνώριση των περιπτώσεων που απαιτούν βαθύτερη έρευνα. Ο σχεδιασμός του πίνακα βασίζεται στις σχετικές διατάξεις του νομοθετικού πλαισίου της Διαδικασίας Εντοπισμού Μακροοικονομικών Ανισορροπιών³⁸ και η τεχνική εργασία λαμβάνει χώρα παράλληλα με τις διαπραγματεύσεις του ECOFIN και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.

Επιπλέον σημαντική συμβολή στο σχεδιασμό έχει το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Ρίσκου (European Systemic Risk Board – ESRB)³⁹, η ομάδα εργασίας LIME⁴⁰ (Lisbon Methodology Working Group), η Επιτροπή Οικονομικής Πολιτικής (Economic Policy Committee – EPC) καθώς και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (European Central Bank – ECB).

3.7.2 Αρχές Σχεδιασμού Πίνακα Αποτελεσμάτων (Scoreboard)

Ο αρχικός σχεδιασμός του Πίνακα Αποτελεσμάτων βασίστηκε σε μια ομάδα τεσσάρων αρχών και περιείχε δέκα δείκτες, με την πρόβλεψη πρόσθεσης ενός περαιτέρω δείκτη στο τέλος του 2012, κατά τη διεξαγωγή του επομένου Ευρωπαϊκού Εξαμήνου.

Σύμφωνα με την **πρώτη αρχή**, η επιλογή των δεικτών εστιάζει στις διαστάσεις που είναι σχετικότερες με τις μακροοικονομικές ανισορροπίες και τις απώλειες ανταγωνιστικότητας, με ιδιαίτερη έμφαση στην αποτελεσματική λειτουργία του συνόλου της ευρωζώνης. Βάσει αυτού, ο πίνακας αποτελείται από δείκτες που σχετίζονται με την εξωτερική θέση μιας χώρας, με τις εξελίξεις στην ανταγωνιστικότητα καθώς και με δείκτες

³⁸ Κανονισμός (ΕΕ) Αρ. 1176/2011, 16 Νοεμβρίου 2011 σχετικά με την πρόληψη και τη διόρθωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών & Κανονισμός (ΕΕ) Αρ. 1174/2011, 16 Νοεμβρίου 2011 σχετικά με τα μέτρα κυρώσεων για τη διόρθωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών στη ζώνη του Ευρώ.

³⁹ Για περισσότερες πληροφορίες βλ. <http://www.esrb.europa.eu/home/html/index.en.html>

⁴⁰ Για περισσότερες πληροφορίες βλ. http://europa.eu/epc/working_groups/methodology_en.htm

σχετικούς με τις εσωτερικές ανισορροπίες, παράγοντες οι οποίοι διαδραματίζουν πρωτεύουσα σημασία για την ομαλή λειτουργία της ευρωζώνης. Σε τελική ανάλυση περιλαμβάνει μεταβλητές όπου τόσο η οικονομική βιβλιογραφία, όσο και η πρόσφατη εμπειρία, αποδεικνύουν ότι σχετίζονται με τις οικονομικές κρίσεις. Πρέπει να διευκρινιστεί ότι οι δείκτες αυτοί δεν αποτελούν ούτε στόχους πολιτικής ούτε μέσα πολιτικής, απλά είναι μέσα αποτύπωσης της κατάστασης της οικονομίας μιας χώρας, για να διαπιστωθούν ορισμένα στοιχεία, στο πλαίσιο της Δ.Μ.Α.

Η δεύτερη αρχή, υποδεικνύει ότι ο πίνακας (δείκτες και όρια) επιλέχθηκαν έτσι ώστε να παρέχουν έναν αξιόπιστο μηχανισμό προειδοποίησης για πιθανές επιζήμιες ανισορροπίες και απώλειες ανταγωνιστικότητας σε πρώιμο στάδιο της εμφάνισής τους. Οι δείκτες αυτοί σχετίζονται τόσο με την πρόβλεψη βραχυχρόνιων όσο και μακροχρόνιων ανισορροπιών, ενώ για τη διευκόλυνση της χρήσης τους, έχουν οριστεί ανώτατα και κατώτατα όρια για κάθε δείκτη. Επιπλέον, τα τιθέμενα όρια σε συνετά επίπεδα πρέπει από τη μία πλευρά να αποφεύγουν την ενεργοποίηση «ψεύτικων συναγερμών» και από την άλλη να μην αναγνωρίζουν αργά τις ανισορροπίες, όταν πια έχουν παγιωθεί.

Βάσει της **τρίτης αρχής**, ο Πίνακας Αποτελεσμάτων έχει ένα σημαντικό επικοινωνιακό ρόλο. Χάριν διαφάνειας και εύκολης επικοινωνίας, ο πίνακας περιλαμβάνει ένα περιορισμένο, όσο γίνεται, αριθμό δεικτών. Οι μεταφορές και οι πηγές των στοιχείων είναι διαφανείς ώστε να μπορούν να διασταυρωθούν και να ελεγχθούν τα στοιχεία⁴¹.

Η τέταρτη αρχή απαιτεί οι δείκτες να είναι μεγάλης στατιστικής ποιότητας σε όρους διαχρονικότητας και συγκρισιμότητας μεταξύ των χωρών. Γι αυτό και τα στοιχεία παρέχονται από φορείς που υπακούουν στον Ευρωπαϊκό Κώδικα Στατιστικής του Ευρωπαϊκού Στατιστικού Συστήματος. Γι αυτό και συνήθως χρησιμοποιούνται τα στοιχεία από τη Eurostat, για την εξασφάλιση των παραπάνω προϋποθέσεων.

Σε αρκετές των περιπτώσεων, αναγνωρίστηκε ότι κάποιοι δείκτες φέρουν, εκτός από τα θετικά στοιχεία, και κάποια μειονεκτήματα ή αδυναμίες. Σε κάθε περίπτωση μελετήθηκαν οι πιθανές εναλλακτικές και οι καταλληλότεροι δείκτες επιλέχθηκαν. Ακριβώς όμως επειδή οι δείκτες αυτοί δεν αποτελούν πανάκεια, η «οικονομική ανάγνωση» του Πίνακα γίνεται εφόσον ληφθούν υπόψη οι συγκεκριμένες συνθήκες που επικρατούν σε κάθε κράτος μέλος, καθώς επίσης και οποιαδήποτε επιπρόσθετη πληροφορία ή δείκτης

⁴¹ Βλ. http://ec.europa.eu/economy_finance/indicators/economic_reforms/eip/



που θεωρείται ότι βελτιώνει την ερμηνευτική ικανότητα του πίνακα⁴². Με λίγα λόγια, η υπέρβαση ενός ή περισσότερων δεικτών δε σημαίνει απαραίτητα την ύπαρξη μακροοικονομικών ανισορροπιών, δεδομένου ότι η χάραξη της οικονομικής πολιτικής πρέπει να λαμβάνει υπόψη τις συσχετίσεις μεταξύ των μακροοικονομικών μεταβλητών. Δεν πρέπει να συνάγονται συμπεράσματα από την αυτόματη ανάγνωση του πίνακα, αλλά η οικονομική κριτική ανάλυση πρέπει να εξασφαλίζει ότι όλα τα στοιχεία πληροφοριών, εντός και εκτός πίνακα, τίθενται στη σωστή τους διάσταση και γίνονται μέρος μιας εμπειριστατωμένης ανάλυσης.

Παρακάτω παρατίθενται οι δείκτες (πίνακας 2) με τα ανώτατα και κατώτατα όρια. Τα χρωματισμένα πεδία αναφέρονται σε δείκτες των οποίων τα όρια διαφέρουν στις περιπτώσεις χωρών που είναι εντός και εκτός ευρωζώνης⁴³. Επίσης, ο τελευταίος δείκτης, οι ετήσιες μεταβολές στις υποχρεώσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα, επισημαίνεται με διαφορετικό χρώμα λόγω του ότι προστέθηκε σε ύστερο χρονικό στάδιο για να αποτυπώσει τις σημαντικές εξελίξεις στο χρηματοοικονομικό τομέα, από τη σκοπιά δημιουργίας μακροοικονομικών ανισορροπιών.

⁴² Μεταξύ άλλων, περιλαμβάνονται η γενική μακροοικονομική κατάσταση, όπως οι εξελίξεις στην ανάπτυξη και την ανεργία, ονομαστική και πραγματική σύγκλιση εντός και εκτός της ευρωζώνης, και ιδιαιτερότητες των υπό ανάπτυξη οικονομιών. Επιπλέον δείκτες οι οποίοι θεωρείται ότι αντανακλούν τη πιθανότητα για ανάδειξη μακροοικονομικών ανισορροπιών όπως και για τη δυνατότητα προσαρμογής μιας οικονομίας είναι δείκτες που σχετίζονται με τη μέτρηση της παραγωγικότητας, των καινοτομιών καθώς και την ικανότητα επίτευξης ενεργειακής αυτονομίας.

⁴³ Στην ενότητα 3.7.3 του παρόντος γίνεται σχόλιο για τη χρησιμότητα της εν λόγω διαφοροποίησης.

Πίνακας 2: Δείκτες του Πίνακα Αποτελεσμάτων στο πλαίσιο της Δ.Μ.Α.

Α/Α	ΟΝΟΜΑΣΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	ΑΝΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ Ευρωζώνη	ΚΑΤΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ Ευρωζώνη	ΑΝΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ Λοιπές	ΚΑΤΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ Λοιπές
1	Ο μέσος όρος των 3 τελευταίων ετών του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του Α.Ε.Π.	6%	-4%	6%	-4%
2	Καθαρή διεθνής επενδυτική θέση ως ποσοστό του Α.Ε.Π.	–	-35%	–	-35%
3	Ποσοστιαία μεταβολή της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας των 3 τελευταίων ετών, βασισμένη στους αποπληθωριστές ΗICP/CPI, συγκριτικά με 35 άλλες βιομηχανικές χώρες	5%	-5%	11%	-11%
4	Ποσοστιαία μεταβολή μεριδίου αγοράς εξαγωγών των τελευταίων 5 ετών (μετράται σε αξία)	-6%	–	-6%	–
5	Ποσοστιαία μεταβολή του ονομαστικού μοναδιαίου κόστους εργασίας των τελευταίων 3 ετών	9%	–	12%	–
6	Ετήσια μεταβολή στο δείκτη στεγαστικών τιμών συγκριτικά με τον αποπληθωριστή κατανάλωσης της Eurostat	6%	–	6%	–
7	Χρέος ιδιωτικού τομέα ως ποσοστό του Α.Ε.Π.	160%	–	160%	–
8	Ροή πιστώσεων ιδιωτικού τομέα	15%	–	15%	–
9	Χρέος γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του Α.Ε.Π.	60%	–	60%	–
10	Ποσοστό ανεργίας των 3 τελευταίων ετών	10%	–	10%	–
11	Ετήσιες μεταβολές στις υποχρεώσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα	16.50%	–	16.50%	–

Η νομοθεσία της Δ.Μ.Α. αναγνωρίζει την ανάγκη ύπαρξης ελαστικότητας στο σχεδιασμό του Πίνακα Δεικτών, λόγω των οικονομικών εξελίξεων και των διαφορετικών συνθηκών που προκύπτουν, γι αυτό και αναθέτει στην Επιτροπή το καθήκον να αξιολογεί ανά τακτά χρονικά διαστήματα την καταλληλότητα του πίνακα και τη σύνθεση των δεικτών

που τον απαρτίζουν, τα όρια αυτών, καθώς και τη μεθοδολογία που χρησιμοποιείται ώστε να γίνονται οι απαιτούμενες αλλαγές.

Έτσι, μπορεί να ληφθούν υπόψη μελλοντικές βελτιώσεις στην παροχή στατιστικών δεδομένων, βελτιώσεις στις αναλύσεις των οικονομικών δεικτών καθώς και νέες πιθανές πηγές μακροοικονομικών ανισορροπιών που μπορεί να προκύψουν στο μέλλον.

3.7.3 Ανάλυση Δεικτών του Πίνακα Αποτελεσμάτων

Ο Πίνακας Αποτελεσμάτων αποτελεί το σημαντικότερο εργαλείο της Δ.Μ.Α. Ακριβώς λόγω της αυξημένης αυτής σημασίας, θα ακολουθήσει μια ανάλυση των δεικτών του, ώστε να διασαφηνιστεί το περιεχόμενο του και ο τρόπος λειτουργίας του, ώστε να καταστεί περισσότερο κατανοητή η διαδικασία στο σύνολό της. Στην ανάλυση αυτή δίνεται μια περιγραφή του εκάστοτε δείκτη, δίδεται το οικονομικό σκεπτικό πίσω από την επιλογή του, αναφέρεται η πηγή των δεδομένων του καθώς προτείνεται και η οικονομική ερμηνεία του. Η ανάλυση των δεικτών ομαδοποιείται σε αυτούς που αναφέρονται αρχικά στις εξωτερικές και έπειτα στις εσωτερικές ανισορροπίες.

Εξωτερικές Μακροοικονομικές Ανισορροπίες

1. Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (Current Account Balance)

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών καλύπτει όλες τις συναλλαγές που λαμβάνουν χώρα μεταξύ οικονομούντων μονάδων που κατοικούν στο εσωτερικό μιας χώρας, με άλλες που κατοικούν στο εξωτερικό και αναφέρεται στο διεθνές εμπόριο αγαθών και υπηρεσιών, εισοδημάτων και τρεχόντων μεταβιβάσεων. Αποτελεί ένα ευρέως χρησιμοποιούμενο και κατανοητό δείκτη, ο οποίος έχει σχολιαστεί αρκετά στην οικονομική βιβλιογραφία και παρέχει σημαντική πληροφόρηση για τις οικονομικές σχέσεις της χώρας με τον υπόλοιπο κόσμο. Αποτελεί τον καθοριστικότερο παράγοντα μεταβολών στην καθαρή επενδυτική θέση της χώρας.

Για τον πίνακα, το τρέχον ισοζύγιο εκφράζεται ως ποσοστό του Α.Ε.Π. και λαμβάνεται ο μέσος όρος των τριών τελευταίων ετών. Αυτό γίνεται για να ελεγχθεί πιθανή



βραχυχρόνια διακύμανση των ετήσιων μεγεθών, καθώς και η πιθανή επιμονή των ενδεχόμενων ανισορροπιών. Επιπρόσθετα, τα τελευταία διαθέσιμα δεδομένα πρέπει να χρησιμοποιούνται στην οικονομική ερμηνεία του πίνακα. Τα στοιχεία αυτά λαμβάνονται από τη Eurostat, η οποία παρέχει στοιχεία με μεγάλη ακρίβεια και συχνότητα .

Τα όρια στα οποία επιτρέπεται η διακύμανση βάσει του πίνακα, είναι το ανώτατο στο +6% ενώ το κατώτατο στο -4%. Ειδικά για το κατώτατο όριο του -4%, ο καθορισμός του γίνεται βάσει δεδομένων με έτος εκκίνησης το 1970 για τα παλαιά κράτη μέλη και τα μέσα της δεκαετίας του 90 για τα νεώτερα. Είναι λογικό να χρησιμοποιούνται δεδομένα πολλών ετών, καθώς με αυτόν τον τρόπο εξισορροπείται έως ένα βαθμό η μεγάλη διακύμανση των τελευταίων χρόνων. Επίσης τα όρια λαμβάνουν υπόψη σε μεγάλο βαθμό τα στοιχεία από την υπάρχουσα εμπειρική βιβλιογραφία σχετικά με τα μεγέθη των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών και τη σχέση τους με την εμφάνιση οικονομικών κρίσεων και την διατηρησιμότητα των ανισορροπιών των ισοζυγίων αυτών. Το ανώτατο όριο του 6% υποδεικνύει μια σχετικά μεγαλύτερη ανοχή στο πλαίσιο της περίπτωσης ύπαρξης πλεονασμάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών σε σχέση με τα ελλείμματα.

Ένα υψηλό έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, υποδεικνύει ότι η οικονομία δανείζεται και εισαγάγει περισσότερο από ότι εξάγει. Οι Frankel και Saravelos⁴⁴, σημειώνουν ότι το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είναι ένας εκ των περισσότερο στατιστικά συχνών σε σημαντικότητα δεικτών για την επεξήγηση των οικονομικών κρίσεων.

Στην οικονομική ερμηνεία αυτού του δείκτη και άλλη πληροφόρηση πρέπει να λαμβάνεται υπόψη, ώστε να εξασφαλίζεται η ορθότητα των συμπερασμάτων. Οι τρέχουσες εξωτερικές ανισορροπίες δεν είναι απαραίτητα ανησυχητικές αν τα ελλείμματα ή πλεονάσματα είναι φυσικές αντιδράσεις σε αλλαγές δομικών χαρακτηριστικών και στη σχετική προσαρμογή στα μεγέθη της αποταμίευσης και της επένδυσης των οικονομούντων μονάδων. Ιδιαίτερα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι ιδιαιτερότητες των υπό ανάπτυξη οικονομιών (Catching up Member States), των οποίων τα χαρακτηριστικά δεν μπορεί να είναι απολύτως συγκρίσιμα με αυτά των υπολοίπων χωρών⁴⁵.

⁴⁴ Jeffrey A. Frankel και G. Saravelos, «Are Leading Indicators of Financial Crises Useful for Assessing Country Vulnerability? Evidence from the 2008-09 Global Crisis», the National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 16047, June 2010.

⁴⁵ Για παράδειγμα, οι catching up οικονομίες, συχνά χαρακτηρίζονται από ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών καθώς επενδύουν σε παραγωγικές δραστηριότητες κάτι το οποίο αυξάνει τις προοπτικές για μελλοντικά εισοδήματα.

Επιπλέον η διατηρησιμότητα ενός ελλείμματος του τρέχοντος ισοζυγίου είναι αποτέλεσμα της δυνατότητας μιας χώρας να αντλεί κεφάλαια, φαινόμενο το οποίο εξαρτάται από τις μελλοντικές δυνατότητες αποπληρωμής της εν λόγω χώρας.

Τα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχόντων συναλλαγών μπορεί πράγματι να αποτελούν ένδειξη σοβαρής μακροοικονομικής ανισορροπίας αν για παράδειγμα ο όγκος του δανεισμού είναι τέτοιος ώστε οδηγεί σε μη διατηρησιμότητα του χρέους της χώρας, ή αντίστοιχα ένα πλεόνασμα μπορεί να είναι ανησυχητικό αν προέρχεται από αδυναμία στην εγχώρια ζήτηση.

Η παρακολούθηση της πορείας του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών καλύπτει τόσο τα ελλείμματα όσο και τα πλεονάσματα, που όμως από οικονομική σκοπιά, θέτουν διαφορετικού είδους προκλήσεις για τη λήψη μέτρων και πολιτικών. Πιο συγκεκριμένα, τα μεγάλα και μη διατηρήσιμα ελλείμματα φέρουν ανησυχίες για τη βιωσιμότητα του χρέους και τις δυνατότητες χρηματοδότησης μιας χώρας, θέματα που μπορούν να επηρεάσουν τη συνολική λειτουργία της ευρωζώνης. Αυτό συνεπάγεται ότι η παρακολούθηση στο πλαίσιο της Δ.Μ.Α., θα απευθύνεται σε όλα τα κράτη μέλη, αλλά σε μεγαλύτερο βαθμό και με μεγαλύτερη ένταση σε χώρες με μεγάλα ελλείμματα και απώλειες ανταγωνιστικότητας.

2. Καθαρή Διεθνής Επενδυτική Θέση (Net International Investment Position – NIIP)

Η καθαρή διεθνής επενδυτική θέση εκφράζει την καθαρή χρηματοοικονομική θέση μιας χώρας (ενεργητικό μείον υποχρεώσεις) απέναντι στις λοιπές. Ο δείκτης αυτός περιλαμβάνει μετοχές, επενδύσεις χαρτοφυλακίου, χρηματοοικονομικά προϊόντα και άλλες επενδύσεις και συναλλαγματικά διαθέσιμα και εκφράζεται ως ποσοστό του Α.Ε.Π.

Παρέχει μια συνολική εικόνα της καθαρής εξωτερικής θέσεως της χώρας και χρησιμοποιείται συχνά στην οικονομική ανάλυση και έρευνα, επικεντρώνοντας στην εξωτερική ευαισθησία των χωρών, καθώς και στους κινδύνους εκδήλωσης κρίσεων. Τυπικά, μεγάλα αρνητικά μεγέθη στην καθαρή διεθνή επενδυτική θέση προέρχονται και οφείλονται στα μόνιμα υψηλά ελλείμματα του τρέχοντος ισοζυγίου. Γι αυτό και όσα συζητήθηκαν στην προηγούμενη ενότητα, σχετικά με τον δείκτη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, αρμόζουν και στην περίπτωση του εν λόγω δείκτη.

Η καθαρή διεθνής επενδυτική θέση υπολογίζεται ως ποσοστό του Α.Ε.Π. για να επιτρέπεται η συγκρισιμότητα μεταξύ των χωρών. Τα δεδομένα αντλούνται από τη Eurostat από τον τομέα στατιστικών για το ισοζύγιο πληρωμών, δηλαδή η ίδια πηγή δεδομένων με τον πρώτο δείκτη.

Το όριο που υφίσταται για το δείκτη καθαρής διεθνούς επενδυτικής θέσης είναι το -35%. Θεωρείται αρκετά δύσκολο να καθιερωθεί ένα επίπεδο καθαρού εξωτερικού ενεργητικού που πέραν αυτού θα δημιουργείται κίνδυνος και η οικονομική βιβλιογραφία εν γένει που έχει ασχοληθεί με το συγκεκριμένο θέμα δεν αφθονεί. Αυτό συμβαίνει γιατί εκτός από τα επίπεδα ενεργητικού και υποχρεώσεων, μεγάλη σημασία έχει και η σύνθεση αυτών, υπό την έννοια των τύπων και της διάρκειας που αυτοί έχουν, παράγοντας που καθορίζει σε μεγάλο βαθμό τη συνολική ευαισθησία της εξωτερικής θέσης μιας χώρας. Το όριο είναι μόνο κατώτατο, καθώς μεγάλα θετικά μεγέθη ενεργητικού δεν θεωρούνται αριολογία προβληματικός παράγοντας για ένα κράτος μέλος ή για τη λειτουργία του συνόλου της ευρωζώνης.

Λόγω του σημαντικού παράγοντα της σύνθεσης των υποχρεώσεων και του ενεργητικού μιας χώρας στο εξωτερικό, για την κατανόηση της ευαισθησίας της θέσεως της, όπως προαναφέρθηκε, γίνεται κατανοητό ότι για τη σωστή οικονομική ερμηνεία του συγκεκριμένου δείκτη, είναι απαραίτητη η εξέταση επιπρόσθετων στοιχείων και πληροφοριών. Σε αυτό το πλαίσιο έχει σημασία να διακριθούν οι υποχρεώσεις οι οποίες γεννούν περαιτέρω χρέος (κεφάλαιο ή τόκο) από τις υποχρεώσεις που δεν επιβαρύνουν με επιπλέον χρέος καθώς οι πρώτες είναι αυτές οι οποίες επιδεινώνουν την κατάσταση και συντελούν στη μείωση της φερεγγυότητας της οικονομίας.

Αυτός ο διαχωρισμός έχει μεγάλη σημασία για τις υπό ανάπτυξη χώρες, καθώς στην περίπτωση αυτή δέχονται μεγάλα ποσά λόγω άμεσων ξένων επενδύσεων (Foreign Direct Investments – FDI), εισροές που προφανώς αποτελούν μια περισσότερο ασφαλή μέθοδο χρηματοδότησης έναντι άλλων εναλλακτικών και δεν προκαλούν μεγαλύτερη ευαισθησία στην εξωτερική θέση της χώρας. Στην συγκεκριμένη περίπτωση λοιπόν, πρέπει να ληφθεί υπόψη και ο Δείκτης Καθαρού Εξωτερικού Χρέους (Net External Debt – NED), ο οποίος σε σύγκριση με την καθαρή διεθνή επενδυτική θέση, δεν περιλαμβάνει το χαρτοφυλάκιο των άμεσων ξένων επενδύσεων. Εστιάζοντας λοιπόν σε αυτόν τον δείκτη ο οποίος σχετίζεται άμεσα με τις υποχρεώσεις που γεννούν περαιτέρω χρέος, ο Δείκτης Καθαρού Εξωτερικού Χρέους, αξιολογεί αποτελεσματικότερα τον κίνδυνο της εξωτερικής θέσης μιας χώρας, με

τα προαναφερόμενα χαρακτηριστικά.

3. Πραγματική Σταθμισμένη Συναλλαγματική Ισοτιμία (Real Effective Exchange Rate - REER)

Η REER σκοπεύει στην εκτίμηση της ανταγωνιστικότητας μιας χώρας σε σχέση με τους κύριους ανταγωνιστές της στις διεθνείς αγορές. Αυτό εξαρτάται από τις διακυμάνσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας, αλλά επίσης και από τις εξελίξεις στο κόστος και στις τιμές στη χώρα και στους εμπορικούς εταίρους της. Ο δείκτης εκφράζεται ως η ποσοστιαία αλλαγή του REER των τελευταίων τριών ετών, η οποία βασίζεται στους αποπληθωριστές του δείκτη τιμών καταναλωτή, έναντι μιας ομάδας 36 βιομηχανικών χωρών: ΕΕ-27, Αυστραλία, Καναδάς, Η.Π.Α., Ιαπωνία, Νορβηγία, Νέα Ζηλανδία, Μεξικό, Ελβετία, Τουρκία.

Ο δείκτης REER λαμβάνεται, αν αποπληθωριστεί η Ονομαστική Σταθμισμένη Συναλλαγματική Ισοτιμία (Nominal Effective Exchange Rate – NEER) με τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή (Harmonized Index of Consumer Prices – HICP) για τα κράτη μέλη της ΕΕ και με τον δείκτη τιμών καταναλωτή (Consumer Price Index – CPI) για τα λοιπά κράτη μέλη που δε διαθέτουν τα δεδομένα για τον HICP. Ο NEER υπολογίζεται ως ένας σταθμισμένος μέσος όρος των συναλλαγματικών ισοτιμιών ενός νομίσματος έναντι άλλων σημαντικών ξένων νομισμάτων και γι αυτό σκοπεύει στην μέτρηση της παγκόσμιας ανατίμησης ή υποτίμησης ενός νομίσματος. Η αύξηση του εν λόγω δείκτη σημαίνει απώλεια ανταγωνιστικότητας.

Σχετικά με τα όρια του δείκτη αυτά κυμαίνονται στο $-/+ 5\%$ για τις χώρες της Ευρωζώνης και στο $-/+ 11\%$ για τις λοιπές. Αυτός ο διαχωρισμός γίνεται για να υποδείξει τη μεγαλύτερη διακύμανση που υπόκεινται οι χώρες που δεν ανήκουν στην ευρωζώνη λόγω ελαστικών συναλλαγματικών ισοτιμιών και κατ'επέκταση της συχνότερης μεταβολής της ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Σε αντίθεση με την εκτίμηση της ανταγωνιστικότητας μέσω μεταβολών στο κόστος παραγωγής, ο εν λόγω δείκτης λαμβάνει υπόψη τις μεταβολές στο επίπεδο τιμών και γι αυτό παρουσιάζει μια πιο κατανοητή εικόνα από την παγκόσμια πίεση τιμών που δέχονται οι παραγωγοί μιας χώρας σε μεσοπρόθεσμο επίπεδο, ενώ μέσω αυτού διαφαίνεται η ελκυστικότητα των εισαγωγών σε σχέση με την εγχώρια παραγωγή. Βέβαια πρέπει να επισημάνουμε ότι το γεγονός ότι ο REER βασίζεται μόνο στην ανταγωνιστικότητα βάσει

τιμών, σημαίνει ότι δεν λαμβάνει υπόψη άλλους σημαντικούς παράγοντες που προσδιορίζουν το επίπεδο ανταγωνιστικότητας, όπως η ποιότητα των προϊόντων και η αποτελεσματικότητα της προώθησης (marketingefficiency). Γι αυτό και χρειάζεται, για μια πιο αποτελεσματική οικονομική ερμηνεία του δείκτη, να συμπληρώνεται από άλλους δείκτες όπως το μερίδιο εξαγωγών της εκάστοτε χώρας.

Στην οικονομική βιβλιογραφία, ο REER παρουσιάζεται συχνά ως ένας στατιστικά σημαντικός δείκτης πρόβλεψης των οικονομικών κρίσεων⁴⁶. Ειδικά για τα μέλη της ευρωζώνης, επίμονες διακυμάνσεις του δείκτη έναντι άλλων μελών κρατών, μπορεί να επηρεάσουν τη λειτουργία του συνόλου της ευρωζώνης, διότι αναφερόμαστε σε συνεχή απώλεια ανταγωνιστικότητας μιας χώρας σε ένα πλαίσιο όπου οι επιπτώσεις εξαπλώνονται ταχύτατα λόγω της αλληλεξάρτησης των οικονομιών. Για να εντοπιστούν και να διορθωθούν οι δομικές απώλειες στην ανταγωνιστικότητα ενός κράτους μέλους χρησιμοποιούνται και άλλοι δείκτες του πίνακα, όπως προαναφέρθηκε, ώστε να εξετάζεται εις βάθος η επίδοση της ανταγωνιστικότητας, τόσο βάσει κόστους και τιμών, όσο και βάσει των λοιπών προσδιοριστικών της παραγόντων (ποιότητα, marketing κτλ.).

4. Μερίδιο Αγοράς Εξαγωγών (Export Market Shares)

Ο δείκτης αυτός αναφέρεται στην ποσοστιαία μεταβολή του μεριδίου εξαγωγών μιας χώρας κατά την τελευταία πενταετία.

Η οικονομική κρίση έδειξε τη σημασία των παραγόντων πέραν της τιμής, οι οποίοι επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό το επίπεδο ανταγωνιστικότητας και κατ'επέκταση τις εξελίξεις σχετικά με τις εξαγωγές. Γι αυτό και στον Πίνακα Αποτελεσμάτων προστέθηκε ο συγκεκριμένος δείκτης που αναφέρεται στο μερίδιο εξαγωγών. Ο δείκτης αυτός στοχεύει στη σύλληψη των δομικών απωλειών της ανταγωνιστικότητας σε μια οικονομία.

Μια χώρα μπορεί να χάσει μερίδιο των εξαγωγών της όχι μόνο όταν οι εξαγωγές της μειωθούν, αλλά επίσης όταν δεν αυξηθούν στον ίδιο βαθμό με αυτές των υπόλοιπων χωρών, οπότε και θα χάσει τη σχετική της θέση σε παγκόσμιο επίπεδο. Άρα ακόμα ένας παράγοντας που χρήζει εξέταση για την απώλεια ανταγωνιστικότητας, είναι γιατί οι χώρες

⁴⁶ Συγκεκριμένα οι Franklel και Saravelos (2010) αναγνωρίζουν ότι ο REER είναι ένας πολύ σημαντικός δείκτης σε 48 από τις 83 μελέτες που έκαναν πάνω σε κρίσεις που εκδηλώθηκαν πριν από το 2008.

δεν αναζητούν νέες ευκαιρίες και νέες αγορές ή γιατί δεν εκμεταλλεύονται τα συγκριτικά πλεονεκτήματα των προϊόντων που εμπορεύονται. Άλλοι παράγοντες που εξετάζονται είναι το εύρος των εμπορικών εταίρων, καθώς οι εμπορικές σχέσεις με περιορισμένο αριθμό χωρών μπορούν να ενέχουν μεγαλύτερο ρίσκο σε εξωτερικά σοκ ζήτησης, σε σχέση με χώρες οι οποίες έχουν πλειάδα εμπορικών εταίρων. Επιπλέον και ο περιορισμός των εξαγωγών σε πολύ συγκεκριμένους τομείς, ενέχει τον ίδιο κίνδυνο. Η ποιότητα των προϊόντων και η δομή της αγοράς, είναι ακόμη δυο παράγοντες που ανήκουν σε αυτήν την κατηγορία.

Το όριο του συγκεκριμένου δείκτη είναι το -6% ως μέσος όρος των τελευταίων πέντε ετών. Γι αυτό τον δείκτη δεν τίθεται κατώτατο όριο υπό την έννοια ότι στο πλαίσιο της Δ.Μ.Α έχει σημασία μόνο η απώλεια μεριδίου εξαγωγών ως λόγος που μπορεί να θέσει σε κίνδυνο την οικονομία του κράτους μέλους και κατ επέκταση την λειτουργία της ευρωζώνης.

5. Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (Unit Labour Costs - ULC)

Ο συγκεκριμένος δείκτης συγκρίνει την αμοιβή του εργαζομένου (αποζημίωση ανά εργαζόμενο) με την παραγωγικότητα (Α.Ε.Π. ανά άτομο που εργάζεται περιλαμβανομένων των αυτοαπασχολούμενων) για να δείξει πώς η αμοιβή των εργαζομένων συσχετίζεται με την παραγωγικότητα της εργασίας τους. Δηλαδή μετράει το μέσο κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, συνδέοντας κατά αυτόν τον τρόπο άμεσα το κόστος και την παραγωγικότητα. Ο δείκτης εκφράζεται ως η ποσοστιαία μεταβολή του συγκεκριμένου μεγέθους τα τελευταία τρία χρόνια. Η τριετία ενδείκνυται ώστε να συμπεριληφθούν οι μέσο-μακροπρόθεσμες εξελίξεις σχετικά με τον παράγοντα του κόστους εργασίας.

Τα δεδομένα για τον εν λόγω δείκτη λαμβάνονται από τη Eurostat, και τα όρια που τίθενται είναι το 9% για τα μέλη της ευρωζώνης και το 12% για τα λοιπά μέλη. Η διαφοροποίηση αυτή δικαιολογείται από το γεγονός ότι η πλειοψηφία των χωρών που δεν ανήκουν στην ευρωζώνη, βίωσαν μια μεγάλο μεγέθους φιλελευθεροποίηση την περίοδο που καλύπτουν τα δεδομένα μας (από το 1995), η οποία συνεπάγεται μια φυσική διαδικασία της εξίσωσης των τιμών σε σχέση με τα επίπεδα των εμπορικών εταίρων. Γι αυτό και προστίθεται μια ποσοστιαία μονάδα ανά έτος, ώστε να συμπεριληφθεί υπόψη αυτός ο παράγοντας.

Η αύξηση του μοναδιαίου κόστους εργασίας, αποτελεί παράγοντα μείωσης της ανταγωνιστικότητας μιας οικονομίας και ο λόγος που συμπεριλαμβάνεται στον Πίνακα Αποτελεσμάτων στο πλαίσιο της Δ.Μ.Α., είναι ότι οι επίμονες διαφοροποιήσεις στο επίπεδο ανταγωνιστικότητας μεταξύ των χωρών της ευρωζώνης σχετίζονται έντονα με τις αντιδράσεις τους, αναφορικά με την παραγωγικότητα και τις πολιτικές της αγοράς εργασίας.

Η οικονομική ερμηνεία του συγκεκριμένου δείκτη για να είναι πλήρης συμπληρώνεται και από λοιπούς δείκτες που συμπεριλαμβάνονται στον Πίνακα Αποτελεσμάτων. Για παράδειγμα ένας σημαντικός τέτοιος δείκτης είναι η Σταθμισμένη Συναλλαγματική Ισοτιμία, όπου σε συνεργασία με το μοναδιαίο κόστος εργασίας μπορούν να επιτρέψουν μια ολοκληρωμένη εικόνα σχετικά με την αξιολόγηση της ανταγωνιστικότητας μιας χώρας βάσει κόστους τιμής. Μεγάλες και διατηρήσιμες αυξήσεις στο μοναδιαίο κόστος εργασίας μπορεί να οδηγήσουν σε διάβρωση της ανταγωνιστικότητας και ειδικά όταν συνδυάζονται με ένα διευρυμένο έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και φθίνοντα μερίδια εξαγωγών.

Εσωτερικές Μακροοικονομικές Ανισορροπίες

1. Δείκτης Στεγαστικών Τιμών (House Price Index – HPI)

Ο συγκεκριμένος δείκτης υπολογίζεται ετησίως, αποπληθωρισμένος με τον αποπληθωριστή κατανάλωσης της Eurostat και μετράει την εξέλιξη των τιμών στην στεγαστική αγορά σχετικά με την εξέλιξη των τιμών του συνόλου του καλαθιού του καταναλωτή. Αυτός ο τρόπος υπολογισμού της πραγματικής αξίας των σπιτιών χρησιμοποιείται ευρέως στην οικονομική βιβλιογραφία, καθώς και από διεθνείς οργανισμούς, όπως ο Ο.Ο.Σ.Α. (Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης).

Ο δείκτης στεγαστικών τιμών περιλαμβάνει μεταβολές τιμών όλων των κατοικήσιμων ιδιοκτησιών που έχουν αγοραστεί από νοικοκυριά, νέων και υπαρχόντων, ανεξάρτητα από την τελική χρήση τους και τους προηγούμενους ιδιοκτήτες τους. Το όριο είναι το 6% , το οποίο βασίζεται τόσο σε στατιστικές μεθόδους, όσο και στην οικονομική βιβλιογραφία, ως ενδεικτικό όριο για την αύξηση των στεγαστικών τιμών και τα δεδομένα

αντλούνται από τη Eurostat.

Η στεγαστική αγορά έχει διαδραματίσει σημαντικό ρόλο σε πολλές εκ των παρελθόντων οικονομικών κρίσεων, συμπεριλαμβανομένης και της τελευταίας και έχει αποδειχτεί ως ένας εκ των κύριων πηγών μακροοικονομικών ανισορροπιών, καθώς έντονες μεταβολές στην στεγαστική αγορά μπορούν να επηρεάσουν άμεσα την πραγματική οικονομία. Έχει σημαντική επίδραση στην εξέλιξη του Α.Ε.Π. και άλλες σημαντικές μακροοικονομικές επιπτώσεις.

2. Χρέος Ιδιωτικού Τομέα⁴⁷ ως Ποσοστό του Α.Ε.Π. (Private Sector Debt)

Ο δείκτης του ιδιωτικού χρέους μετράει το χρέος του ιδιωτικού τομέα ως ποσοστό του Α.Ε.Π. και υπολογίζεται ως το άθροισμα των δανείων και των χρεογράφων, πέραν των μετοχών. Ένας τέτοιος δείκτης είναι υποχρεωτικό να περιλαμβάνεται στον Πίνακα Αποτελεσμάτων, καθώς υπερβολικά μεγάλα επίπεδα χρέους υποκρύπτουν μεγάλα επίπεδα ρίσκου για την ανάπτυξη και τη χρηματοοικονομική σταθερότητα και απειλούν τη βιωσιμότητα μιας εθνικής οικονομίας και κατ'επέκταση της ευρωζώνης ως συνόλου.

Οι εξελίξεις στον τομέα του ιδιωτικού χρέους επιτρέπουν μια συνετή αξιολόγηση για το κατά πόσο ευάλωτος είναι ο ιδιωτικός τομέας σε πιθανές διακυμάνσεις του επιχειρηματικού κύκλου, του πληθωρισμού και των επιτοκίων. Από την οικονομική βιβλιογραφία και από την εμπειρία της τελευταίας χρηματοπιστωτικής κρίσης προέκυψε ότι χώρες με ένα περισσότερο μοχλευμένο χρηματοοικονομικό σύστημα και υψηλή πιστωτική ανάπτυξη, υπέφεραν περισσότερο λόγω της κρίσης. Την τάση της αύξησης της μόχλευσης αυτής βέβαια, ευνόησε η αλματώδης ανάπτυξη του χρηματοοικονομικού συστήματος κατά τα τελευταία έτη.

Τα δεδομένα για την εξαγωγή του δείκτη λαμβάνονται από την Eurostat καθώς και από τους τριμηνιαίους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς (Quarterly Financial Accounts –

⁴⁷ Ως ιδιωτικός τομέας λαμβάνονται οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, τα νοικοκυριά και τα μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν νοικοκυριά. Οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις συμπεριλαμβάνουν τόσο τις ιδιωτικές όσο και τις δημόσιες επιχειρήσεις αυτού του είδους. Αναφερόμενοι λοιπόν στο δείκτη με τον όρο χρέος ιδιωτικού τομέα μπορεί να οδηγήσει σε παρερμηνείες καθώς περικλείει και τις δημόσιες μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, οι οποίοι αποτελούν παραγωγούς στην αγορά. Όμως εφόσον απουσιάζει μια πιο κατάλληλη ορολογία για το συγκεκριμένο δείκτη, χρησιμοποιείται η παρούσα.

QFA) της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας⁴⁸. Το όριο που τίθεται στην εν λόγω δείκτη είναι το 160% του Α.Ε.Π. και τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν για τη στατιστική εξαγωγή του κατάλληλου ορίου αντλήθηκαν για την περίοδο 1995-2007.

3. Ροή Πιστώσεων Ιδιωτικού Τομέα (Private Sector Credit Flow)

Ο συγκεκριμένος δείκτης αναφέρεται στις ροές πιστώσεων του ιδιωτικού τομέα, δηλαδή τις συναλλαγές, και εκφράζονται σε ποσοστό του Α.Ε.Π. ενώ περιλαμβάνουν δάνεια και χρεόγραφα εκτός μετοχών.

Οι υψηλές ροές πιστώσεων εμφανίζονται να είναι μία εκ των αποτελεσματικότερων ενδείξεων στην έγκαιρη πρόβλεψη των οικονομικών κρίσεων, τόσο στις αναπτυσσόμενες όσο και στις ανεπτυγμένες οικονομίες. Υψηλές πιστωτικές διακυμάνσεις μπορεί πολύ συχνά να συσχετίζονται με ανθήσεις στις αγορές περιουσιακών στοιχείων, με πιθανές αδυναμίες του τραπεζικού συστήματος, με φούσκες στην αγορά ακινήτων καθώς και με ανισορροπίες στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Ειδικά στην τελευταία περίπτωση, υπάρχει υψηλή συσχέτιση μιας περιόδου υψηλής εγχώριας ζήτησης με αύξηση πιστώσεων προς τροφοδότηση αυτής, και κατ'επέκταση κεφαλαιακών ροών χρηματοδότησης από το εξωτερικό και άρα χειροτέρευση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Οι μακροοικονομικές ανισορροπίες επεκτείνονται και οι εξωτερικές θέσεις των χωρών γίνονται πιο ευάλωτες.

Τα δεδομένα για την εξαγωγή του δείκτη λαμβάνονται από την Eurostat καθώς και από τους τριμηνιαίους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς (Quarterly Financial Accounts – QFA) της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, όπως και στην περίπτωση του δείκτη του ιδιωτικού χρέους.

4. Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (General Government Debt)

Ο ορισμός του ενοποιημένου δημόσιου ακαθάριστου χρέους της γενικής κυβέρνησης, είναι αυτός που χρησιμοποιείται για τους σκοπούς της Δ.Μ.Α. καθώς και από το Σ.Σ.Α. Η Συνθήκη του Μάαστριχτ σε συνδυασμό με τον Κανονισμό του Συμβουλίου

⁴⁸ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τους τριμηνιαίους λογαριασμούς της Ε.Κ.Τ. βλ. <http://www.ecb.int/ecb/legal/1005/96887/html/index.en.html>

αρ.3605/93, ορίζουν το χρέος της γενικής κυβέρνησης ως το συνολικό ακαθάριστο χρέος σε ονομαστική αξία στο τέλος του έτους, το οποίο προκύπτει ως το άθροισμα των τομέων που απαρτίζουν τη γενική κυβέρνηση. Η γενική κυβέρνηση περιλαμβάνει την κεντρική κυβέρνηση, την τοπική αυτοδιοίκηση και τα ταμεία κοινωνικής πρόνοιας.

Ο δείκτης εκφράζεται ως ποσοστό του Α.Ε.Π. και εξετάζει το κατά πόσο η ύπαρξη του δημοσίου χρέους συμβάλλει στη δημιουργία μακροοικονομικών ανισορροπιών. Το όριο αυτού του δείκτη συμπίπτει με το όριο που τίθεται από το Σ.Σ.Α και είναι το 60% του Α.Ε.Π.

Η σκοπιμότητα του δείκτη αυτού δεν είναι τόσο η εξέταση της βιωσιμότητας των δημοσίων οικονομικών, η οποία γίνεται και μέσω του Σ.Σ.Α, αλλά περισσότερο θεωρείται ως συμπληρωματικός του δείκτη του ιδιωτικού χρέους, υπό την έννοια ότι η συνολική θεώρηση τους προσφέρει μια ευρεία εικόνα για την κατάσταση συνολικού χρέους των κρατών μελών. Με αυτόν τον τρόπο φανερώνεται το κατά πόσο η εκάστοτε χώρα καθίσταται ευάλωτη βάσει του παράγοντα χρέους.

Πέρα από τις εξελίξεις του ιδιωτικού τομέα, οι πρόσφατες εξελίξεις στην οικονομία κατέδειξαν ότι το συνολικό χρέος ενός κράτους μέλους έχει πολύ μεγάλη σημασία και ότι υπάρχει μεγάλη συσχέτιση μεταξύ χρέους δημόσιου και ιδιωτικού τομέα. Κατά την περίοδο οικονομικών κρίσεων, τα κράτη αναλαμβάνουν μεγάλες υποχρεώσεις όπου ακόμα και να μην έχουν άμεση επίπτωση στο επίπεδο χρέους, έχουν στην πιστοληπτική τους ικανότητα, δημιουργώντας κατ' επέκταση προβλήματα και στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της χώρας, επιδεινώνοντας την όλη κατάσταση.

Αξίζει να γίνει μια επισήμανση σχετικά με τη διαδικασία επιλογής των δεικτών του δημόσιου και ιδιωτικού χρέους, όπου δόθηκε ιδιαίτερη προσοχή στη μείωση του δημοσίου χρέους ξεχωριστά. Αντί να υπάρχει ένα σωρευτικό όριο 160% (ιδιωτικό χρέος) συν 60% (δημόσιο χρέος) επιλέχθηκαν διακριτά όρια και αυτό διότι αν υπήρχε ένα σωρευτικό όριο, θα μπορούσε μια άνοδος του δημόσιου χρέους, να αντισταθμιστεί από μια πτώση του ιδιωτικού, η οποία πέραν ενός συγκεκριμένου ορίου, θα μπορούσε να κρύβει μεγάλους κινδύνους.

5. Ποσοστό Ανεργίας (Unemployment Rate)

Το ποσοστό ανεργίας είναι ο αριθμός των ανέργων ανθρώπων σαν ποσοστό του εργατικού δυναμικού, που βασίζεται στον ορισμό του Διεθνούς Οργανισμού Εργασίας (International Labor Organization)⁴⁹. Τα δεδομένα αντλούνται από τη Eurostat και το όριο τίθεται στο 10%.

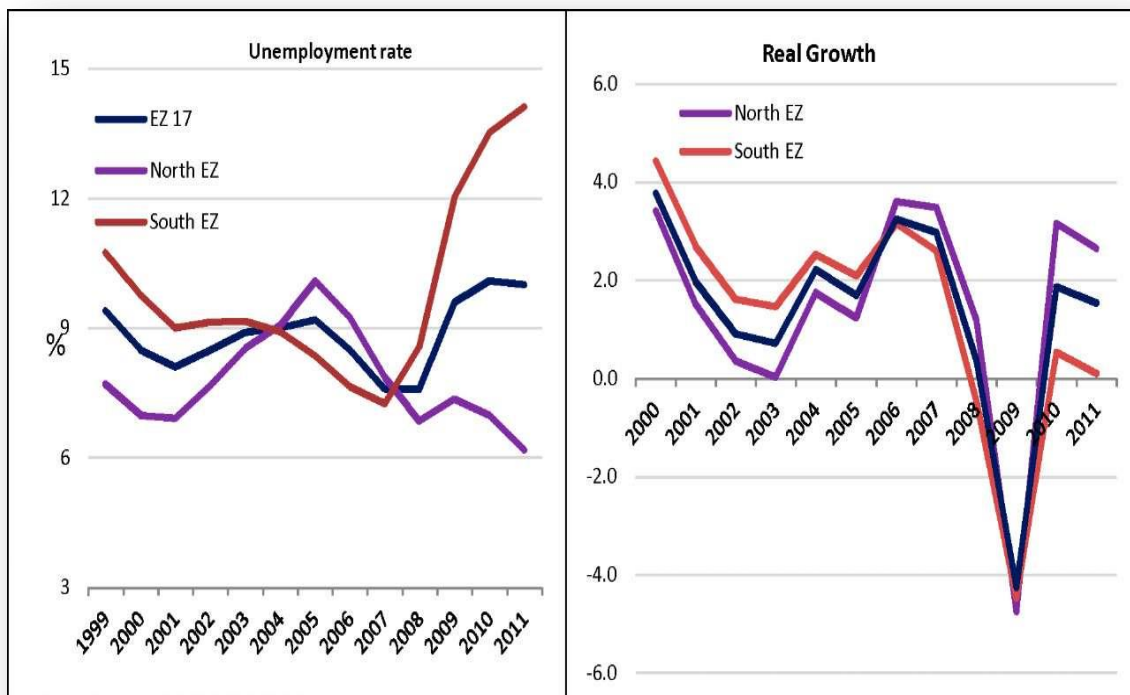
Ο δείκτης εκφράζεται ως ο μέσος όρος των τελευταίων τριών ετών και σκοπεύει να εντοπίσει υψηλά και επίμονα ποσοστά ανεργίας. Η τριετία προτιμήθηκε από την ετήσια μέτρηση, ακριβώς για να αποφεύγεται η έντονη μεταβλητότητα που οφείλεται σε βραχυχρόνιους παράγοντες. Έτσι ο δείκτης μπορεί να εντοπίσει μια ενδεχόμενη ανακατανομή πόρων και μια εν γένει έλλειψη περεταίρω δυνατότητας προσαρμογής της οικονομίας. Δηλαδή με αυτήν την έννοια μπορεί να ιδωθεί ως μια προσέγγιση εντοπισμού της δομικής ανεργίας.

Ο δείκτης ανεργίας θα πρέπει να εξετάζεται σε συνάρτηση με άλλους περισσότερο εμπροσθοβαρείς δείκτες του πίνακα και να χρησιμοποιείται για μια καλύτερη κατανόηση της σοβαρότητας των μακροοικονομικών ανισορροπιών σε σχέση με την επιμονή τους και τη δυνατότητα προσαρμογής της οικονομίας.

Παρακάτω παρατίθεται σχήμα (Σχήμα 9) στο οποίο αποτυπώνονται τα ποσοστά ανεργίας και το ποσοστό πραγματικής ανάπτυξης στις ομάδες χωρών βορρά και νότου στο πλαίσιο της ΕΕ. Αξιοσημείωτη είναι η διαφορά στο ποσοστό ανεργίας στις χώρες του νότου και η αυξητική πορεία των τελευταίων ετών, η οποία δημιουργεί χάσμα σε σύγκριση με τις χώρες του βορρά:

⁴⁹ Εργατικό δυναμικό είναι ο συνολικός αριθμός εργαζομένων και ανέργων. Άνεργοι ορίζονται όλοι όσοι ανήκουν στην ηλικιακή κατηγορία από 15 έως 74 οι οποίοι: είναι χωρίς εργασία την εβδομάδα αναφοράς, είναι διαθέσιμοι να αρχίσουν εργασία μέσα στις επόμενες δύο εβδομάδες, αναζητούν ενεργά εργασία τις προηγούμενες τέσσερις εβδομάδες ή έχουν ήδη βρει εργασία η οποία θα ξεκινήσει στους επόμενους τρεις μήνες.

Σχήμα 5: Ποσοστό Ανεργίας & Πραγματικής Ανάπτυξης



Data Source: European Commission Services.

6. Συνολικές Υποχρεώσεις Χρηματοοικονομικού Τομέα (Total Financial Sector Liabilities)

Στον Πίνακα Αποτελεσμάτων προστέθηκε σε ύστερο χρονικό στάδιο ένας δείκτης που να αποτυπώνει τις εξελίξεις στο χρηματοοικονομικό τομέα. Ο χρηματοοικονομικός τομέας διαδραματίζει καίριο ρόλο στις οικονομικές εξελίξεις και αυτό επιβεβαιώνεται από τη γεγονός ότι κατά την οικονομική κρίση βρέθηκε στη ρίζα του προβλήματος. Η Δ.Μ.Α οφείλει να εξετάσει το μακροοικονομικό τομέα από τη σκοπιά δημιουργίας μακροοικονομικών ανισορροπιών.

Ήδη υπήρχαν δείκτες στον Πίνακα Αποτελεσμάτων που συσχετιζονταν με χρηματοοικονομικά θέματα (όπως οι πιστωτικές ροές του ιδιωτικού τομέα και το χρέος του δημόσιου), όμως το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο υποστήριξαν τη θέση της Επιτροπής για την ενίσχυση της παρακολούθησης του χρηματοοικονομικού τομέα και την πρόσθεση ενός δείκτη που θα σκοπεύει στην καλύτερη σύλληψη της σχέσης μεταξύ

πραγματικής οικονομίας και του χρηματοοικονομικού τομέα. Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Ρίσκου (European Systemic Risk Board- E.S.R.B.) κατέθεσε τις απόψεις του σχετικά⁵⁰, αλλά τα τεχνικά θέματα του σχεδιασμού διεκπεραιώθηκαν από την Επιτροπή.

Ο δείκτης αυτός ονομάστηκε δείκτης συνολικών υποχρεώσεων χρηματοπιστωτικού τομέα. Οι υποχρεώσεις αυτές μετρούν την εξέλιξη του αθροίσματος όλων των υποχρεώσεων (οι οποίες περιλαμβάνουν τα χαρτονομίσματα, τις καταθέσεις, τα χρεόγραφα, δάνεια, μετοχές και λοιπές συμμετοχές, ασφαλιστικά αποθέματα και άλλους λογαριασμούς πληρωτέους) του χρηματοοικονομικού τομέα. Μετράται από έτος σε έτος και έχει όριο 16,5%.

Είναι ένας δείκτης μεγάλους εύρους που μετράει την αύξηση της επέκτασης του χρηματοοικονομικού τομέα και τα εν δυνάμει ρίσκα που αναπτύσσονται από την αύξηση των υποχρεώσεων. Η εμπειρία έχει καταδείξει ότι ο χρηματοοικονομικός τομέας επεκτείνεται σε μεγάλο βαθμό και απότομα σε περιόδους που προηγούνται των κρίσεων, άρα μπορεί να έχει σημαντική προειδοποιητική λειτουργία. Επιπλέον παρέχει πληροφορίες για τη μόχλευση του χρηματοοικονομικού τομέα, υπό την έννοια ότι η υψηλή μόχλευση μπορεί να οδηγήσει σε μη επιθυμητές οικονομικές εξελίξεις. Μέσα σε κάποια επιθυμητά όρια, η πρακτική της μόχλευσης μπορεί να οδηγήσει σε ανάπτυξη, αλλά όταν φτάσει σε υπερβολικά επίπεδα, αυξάνει την αστάθεια του συστήματος.

Σχόλιο για το διαχωρισμό των ορίων συγκεκριμένων δεικτών του Πίνακα Αποτελεσμάτων, σε χώρες εντός και εκτός ευρωζώνης

Ο Πίνακας Αποτελεσμάτων λαμβάνει υπόψη την διάσταση της ευρωζώνης και διαχωρίζει, όπου κρίνεται απαραίτητο μεταξύ χωρών εντός και εκτός αυτής. Αυτό συμβαίνει λόγω του ότι διαφορές στα συναλλαγματικά καθεστώτα προκαλούνται διαφορετικές αντιδράσεις σε σημαντικές οικονομικές μεταβλητές. Για αυτό και δείκτες όπως η Πραγματική Σταθμισμένη Συναλλαγματική Ισοτιμία και το Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας, χρησιμοποιούν διαφορετικά όρια για την επισήμανση μιας ενδεχόμενης ύπαρξης μακροοικονομικής ανισορροπίας σε χώρες εντός και εκτός ευρωζώνης. Για παράδειγμα η διαφορετική μεταβλητότητα στην ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία (μεγαλύτερη στα

⁵⁰ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τις απόψεις του E.S.R.B. βλ. τον ιστότοπο <http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/ConsolidatedViewsScoreboard.pdf?5dedea85cd62f7c17f7934ece4eefa63>



κράτη που δεν ανήκουν στην ευρωζώνη), προφανώς θα προκαλεί μεγαλύτερη μεταβλητότητα και στην Πραγματική Σταθμισμένη Συναλλαγματική Ισοτιμία.

3.7.4 Συμπερασματικές Παρατηρήσεις

Ο πίνακας πρέπει να παραμείνει ένα απλό και ξεκάθαρο εργαλείο ως φίλτρο που βοηθάει στην παρακολούθηση των μεγεθών στο πλαίσιο της Δ.Μ.Α. Σε αυτό το πλαίσιο η σταθερότητα στο σχεδιασμό του πίνακα είναι σημαντικό χαρακτηριστικό. Όμως αυτό σε σημαίνει ότι δεν πρέπει να υφίσταται μεταβολές και βελτιώσεις. Η επιτροπή έχει ως μόνιμο στόχο την βελτίωση των δεδομένων των δεικτών του πίνακα. Βάσει του Κανονισμού 1176/2011 η Επιτροπή θα αξιολογεί σε τακτά χρονικά διαστήματα την καταλληλότητα των δεικτών, θα συνεργάζεται με τα κράτη μέλη, τις στατιστικές αρχές, την ΕΚΤ και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Ρίσκου, για να εξασφαλιστεί ότι ο πίνακας παραμένει ενημερωμένος και λαμβάνει υπόψη τις στατιστικές και οικονομικές εξελίξεις. Επιπλέον, στο πλαίσιο αυτό, η Επιτροπή αξιολογεί και τα όρια των δεικτών.

4. Συνοπτική αναφορά στις πραγματοποιηθείσες εκθέσεις της Διαδικασίας Μακροοικονομικών Ανισορροπιών – Εφαρμογή της Διαδικασίας

4.1 Η Πρώτη Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης

4.1.1 Εισαγωγικές Παρατηρήσεις

Η Δ.Μ.Α. τέθηκε σε εφαρμογή πρώτη φορά μέσω της δημοσίευσης της Έκθεσης του Μηχανισμού Επαγρύπνησης το Φεβρουάριο του 2012. Βασιζόμενη στην ανάλυση του Πίνακα Αποτελεσμάτων, η Επιτροπή διεξήγαγε σε βάθος έρευνες για δώδεκα κράτη μέλη. Οι εν λόγω χώρες ήταν το Βέλγιο, η Βουλγαρία, η Κύπρος, η Δανία, η Φινλανδία, η Γαλλία, η Ιταλία, η Ουγγαρία, η Σλοβενία, η Ισπανία, η Σουηδία και το Ηνωμένο Βασίλειο.

Η ανάλυση επιβεβαίωσε ότι τα συγκεκριμένα κράτη μέλη αντιμετώπιζαν μακροοικονομικές ανισορροπίες διαφόρων φύσεων, αλλά καμία εξ αυτών δεν θεωρήθηκε ως υπερβολική, γι αυτό και δεν τέθηκε σε εκκίνηση η Διαδικασία Υπερβολικών Ανισορροπιών. Ενεργοποιήθηκε μόνο το προληπτικό σκέλος της Δ.Μ.Α. και οι συνιστώμενες πολιτικές που προτάθηκαν στα κράτη μέλη, ενσωματώθηκαν σε μια ομάδα εξειδικευμένων ανά χώρα μέτρων και συστάσεων, οι οποίες επικοινωνήθηκαν στα κράτη μέλη μέσω του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου. Αυτές οι συστάσεις έγιναν αποδεκτές από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο τον Ιούνιο και έπειτα υιοθετήθηκαν από το Συμβούλιο Υπουργών τον Ιούλιο του 2012.

Παρακάτω παρατίθεται Πίνακας με τα αποτελέσματα των δεικτών στις χώρες της ΕΕ. Οι γκριζαρισμένες περιοχές αναφέρονται στις περιπτώσεις όπου τα όρια των δεικτών παραβιάζονται:

Πίνακας 3: Πίνακας Αποτελεσμάτων της Δ.Μ.Α για το 2010

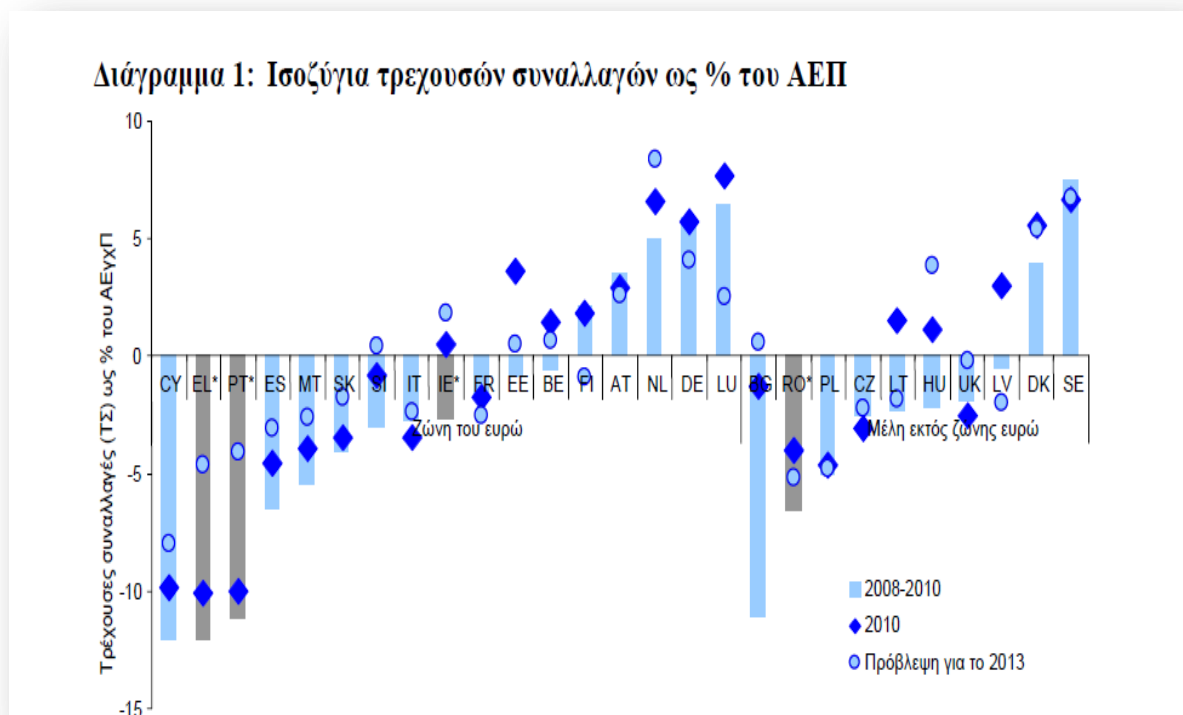
Έτος 2010	Εξωτερικές ανισορροπίες και ανταγωνιστικότητα					Εσωτερικές ανισορροπίες				
	Τριετής μέσος όρος ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως % του ΑΕΠ	Καθαρή διεθνής επενδυτική θέση ως % του ΑΕΠ	% μεταβολή (τριετής) της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας με αποπληθωριστές ΕνΔΤΚ	% μεταβολή (πενταετής) των μερισμάτων εξαγωγικών αγορών	% μεταβολή (τριετής) του ονομαστικού ΚΕΑΜΠ	% ετήσια μεταβολή των αποπληθωρισμένων τιμών κατοικίας	Πιστωτικές ροές ιδιωτικού τομέα ως % του ΑΕΠ	Χρέος ιδιωτικού τομέα ως % του ΑΕΠ	Χρέος δημοσίου τομέα ως % του ΑΕΠ	Τριετής μέσος όρος ανεργίας
Ανώτατα όρια	-4/+6%	-35%	±5% & ±11%	-6%	+9% & +12%	+6%	15%	160%	60%	10%
BE	-0,6	77,8	1,3	-15,4	8,5	0,4	13,1	233	96	7,7
BG	-11,1	-97,7	10,4	15,8	27,8	-11,1	-0,2	169	16	7,5
CZ	-2,5	-49,0	12,7	12,3	5,1	-3,4	1,7	77	38	6,1
DK	3,9	10,3	0,9	-15,3	11,0	0,5	5,8	244	43	5,6
DE	5,9	38,4	-2,9	-8,3	6,6	-1,0	3,1	128	83	7,5
EE	-0,8	-72,8	5,9	-0,9	9,3	-2,1	-8,6	176	7	12,0
IE	-2,7	-90,9	-5,0	-12,8	-2,3	-10,5	-4,5	341	93	10,6
EL	-12,1	-92,5	3,9	-20,0	12,8	-6,8	-0,7	124	145	9,9
ES	-6,5	-89,5	0,6	-11,6	3,3	-3,8	1,4	227	61	16,5
FR	-1,7	-10,0	-1,4	-19,4	7,2	5,1	2,4	160	82	9,0
IT	-2,8	-23,9	-1,0	-19,0	7,8	-1,4	3,6	126	118	7,6
CY	-12,1	-43,4	0,8	-19,4	7,2	-6,6	30,5	289	62	5,1
OT	-0,5	-80,2	8,5	14,0	-0,1	-3,9	-8,8	141	45	14,3
LT	-2,3	-55,9	9,1	13,9	0,8	-8,7	-5,3	81	38	12,5
LU	6,4	96,5	1,9	3,2	17,3	3,0	-41,8	254	19	4,9
HU	-2,1	-112,5	-0,5	1,4	3,9	-6,7	-18,7	155	81	9,7
MT	-5,4	9,2	-0,6	6,9	7,7	-1,6	6,9	212	69	6,6
NL	5,0	28,0	-1,0	-8,1	7,4	-3,0	-0,7	223	63	3,8
AT	3,5	-9,8	-1,3	-14,8	8,9	-1,5	6,4	166	72	4,3
PL	-5,0	-64,0	-0,5	20,1	12,3	-6,1	3,8	74	55	8,3
PT	-11,2	-107,5	-2,4	-8,6	5,1	0,1	3,3	249	93	10,4
RO	-6,6	-64,2	-10,4	21,4	22,1	-12,1	1,7	78	31	6,6
SI	-3,0	-35,7	2,3	-5,9	15,7	0,7	1,8	129	39	5,9
SK	-4,1	-66,2	12,1	32,6	10,1	-4,9	3,3	69	41	12,0
FI	2,1	9,9	0,3	-18,7	12,3	6,8	6,8	178	48	7,7
SE	7,5	-6,7	-2,5	-11,1	6,0	6,3	2,6	237	40	7,6
UK	-2,1	-23,8	-19,7	-24,3	11,3	3,4	3,3	212	80	7,0

Σημείωση: (1) Ημερομηνία λήξης της εξαγωγής δεδομένων: 30 Ιανουαρίου 2012. * Χώρες που συμμετέχουν σε προγράμματα (IE, EL, PT, RO). Το πρόγραμμα ενίσχυσης του ισοζυγίου πληρωμών της Λετονίας έληξε στις 19 Ιανουαρίου 2012 αλλά η χώρα παραμένει υπό εποπτεία μετά τη λήξη του προγράμματος.

Αξίζει να παρατηρήσουμε ότι ο πίνακας αναγνώρισε πολλές μακροοικονομικές ανισορροπίες σε αυτές τις χώρες οι οποίες έπειτα τέθηκαν υπό την επιτήρηση του ΔΝΤ και της ΕΕ (πχ Ιρλανδία, Ελλάδα, Πορτογαλία, Ρουμανία). Υπό αυτήν την έννοια αποδεικνύεται εν μέρει ότι ο πίνακας θα μπορούσε να είχε παρέχει τα κατάλληλα σημάδια ώστε να ληφθούν διορθωτικές ενέργειες για να βελτιωθεί η κατάσταση σε αυτές τις χώρες και να αποφευχθούν οι δυσχερέστερες οικονομικές επιπτώσεις.

4.1.2 Συνοπτική Αποτίμηση Πρώτης Έκθεσης του Μηχανισμού Επαγρύπνησης

Η πρώτη καίρια παρατήρηση που μπορούμε να κάνουμε αν εξετάσουμε τα αποτελέσματα των δεικτών, είναι ότι οι αποκλίσεις στα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών έχουν περιοριστεί αλλά δεν έχουν εξαλειφθεί μετά την επίδραση της κρίσης. Η μεγάλη συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας προκάλεσε πτώση της ζήτησης και περιστολή των εισαγωγών σε ορισμένα από τα κράτη μέλη της ΕΕ, η οποία σε συνδυασμό με την πτώση της παγκόσμιας ζήτησης και της μείωσης των εξαγωγών άλλων κρατών, οδήγησαν στην εξισορρόπηση έως ένα βαθμό ελλειμματικών και πλεονασματικών ισοζυγίων. Ένα βασικό σημείο που αφορά το μέλλον είναι κατά πόσο αυτή η μερική εξισορρόπηση θα διατηρηθεί ή θα αυξηθούν ξανά μόλις βελτιωθούν οι συνθήκες της αγοράς, αντανακλώντας κατ' αυτόν τον τρόπο τις θεμελιώδεις μακροοικονομικές ανισορροπίες που υπάρχουν μεταξύ των χωρών στο πλαίσιο της ίδιας της ΕΕ.



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

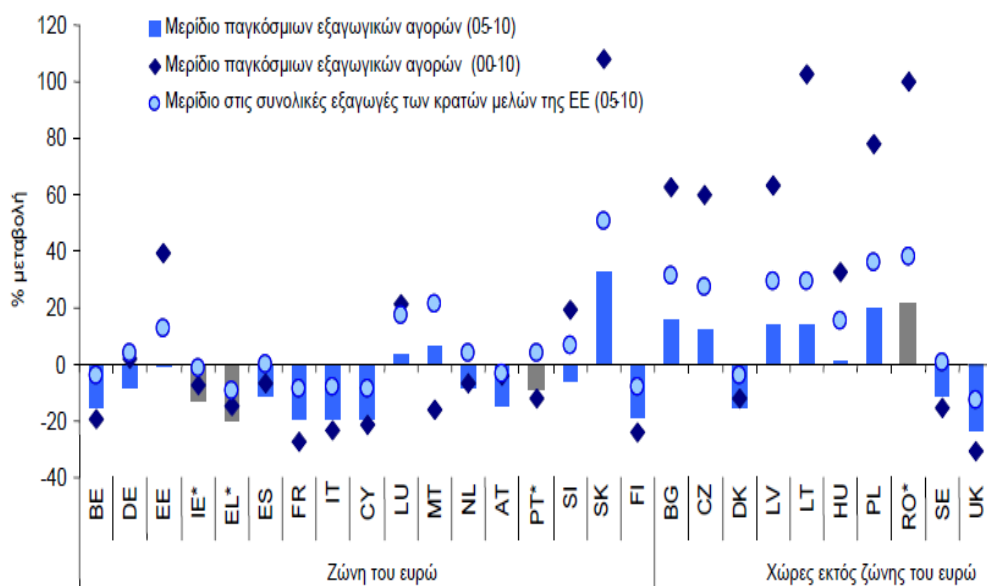
Σε πολλές περιπτώσεις το ύψος των καθαρών εξωτερικών υποχρεώσεων παραμένει σημαντικό και οι καθαρές διεθνείς επενδυτικές θέσεις ως ποσοστό του Α.Ε.Π. διατηρούνται σε υψηλά αρνητικά επίπεδα στις περισσότερες χώρες που παρουσιάζουν ελλείμματα



τρεχουσών συναλλαγών. Οι εξωτερικές θέσεις πριν από την κρίση συνέπεσαν με αποκλίσεις στην ανταγωνιστικότητα βάσει τιμών και κόστους. Οι μακροπρόθεσμες απώλειες ανταγωνιστικότητας τιμών δε φαίνεται να έχουν διορθωθεί πλήρως στα περισσότερα κράτη μέλη, κάτι που εάν συνέβαινε θα διευκόλυne την απαιτούμενη τομεακή κατανομή των πόρων και θα συνέβαλε στη βιωσιμότητα της εξωτερικής προσαρμογής.

Στο γενικότερο πλαίσιο, ενώ η ΕΕ έχει συνολικά απολέσει μερίδια στις παγκόσμιες εξαγωγικές αγορές, ορισμένα κράτη μέλη έχουν απολέσει περισσότερα από άλλα, καταδεικνύοντας έτσι τις δυνητικώς σημαντικές διαρθρωτικές απώλειες της συνολικής ανταγωνιστικότητας των εν λόγω κρατών. Όμως πέραν των απωλειών ανταγωνιστικότητας βάσει τιμών και κόστους, τα στοιχεία αυτά δύναται να αντανakλούν το γεγονός ότι οι μειώσεις αυτές στα μερίδια παγκόσμιων εξαγωγικών αγορών οφείλονται σε μεγάλο βαθμό στο γεγονός ότι οι εξαγωγές ορισμένων κρατών μελών αυξήθηκαν με χαμηλότερους ρυθμούς σε σύγκριση με το παγκόσμιο εμπόριο και δεν ανταποκρίνονται αποκλειστικά στις τιμές, στο κόστος, στη χαμηλή ικανότητα αξιοποίησης νέων ευκαιριών πωλήσεων ή σε εκτροπή πόρων προς το μη εμπορεύσιμο τομέα.

Διάγραμμα 2: Ποσοστιαίες μεταβολές στα μερίδια εξαγωγικών αγορών



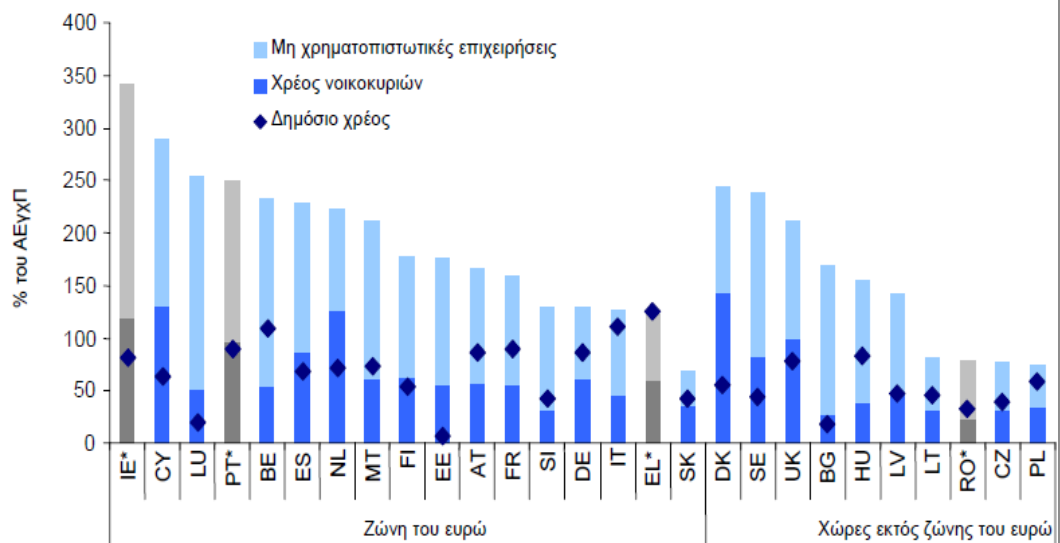
Σημείωση: Οι χώρες που συμμετέχουν σε πρόγραμμα επισημαίνονται με γκρι χρώμα και αστερίσκο.

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Επιπλέον από την παρατήρηση του πίνακα προκύπτει ότι υπάρχουν μεγάλα επίπεδα δανεισμού και κράτη με μεγάλα επίπεδα συσσωρευμένου χρέους. Η διευκόλυνση δανεισμού λόγω της εμβάθυνσης της χρηματοπιστωτικής αγοράς και της σύγκλισης ονομαστικών επιτοκίων, «βοήθησε» στη συσσώρευση επιπέδων χρέους που υπερβαίνουν το 160% σε περισσότερα από 12 κράτη μέλη, θέτοντας κατ' αυτόν τον τρόπο σε κίνδυνο την ανάπτυξη και την χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Μια περεταίρω επίπτωση του υπέρμετρου δανεισμού ήταν και οι αυξήσεις στις τιμές κατοικίας λόγω της αύξησης των πιστώσεων στα νοικοκυριά.

Βέβαια από τον Πίνακα Αποτελεσμάτων γίνεται φανερό ότι αυτό το φαινόμενο διορθώνεται και προσαρμόζεται καθώς οι πραγματικές αυξήσεις στις τιμές κατοικίας το 2010 ήταν μικρότερες του ενδεικτικού ορίου (6%) σε όλα τα κράτη μέλη εκτός Φιλανδίας και Σουηδίας.

Γενικότερα, η διαδικασία της απομόχλευσης έχει αρχίσει για αρκετά κράτη μέλη και η χορήγηση πιστώσεων στον ιδιωτικό τομέα μειώθηκε δραματικά. Το 2010 η αύξηση του δανεισμού υπερέβη το ενδεικτικό όριο του 15% μόνο στην Κύπρο. Επίσης πρέπει να επισημάνουμε ότι το χρέος του ιδιωτικού τομέα θα πρέπει να εξετάζεται από κοινού με το δημόσιο χρέος διότι στις περισσότερες φορές, ακόμα και σε περιπτώσεις όπου το ιδιωτικό χρέος δεν είναι σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα, η ανάγκη εξυγίανσης των δημόσιων οικονομικών θα μπορούσε να ασκήσει πίεση στα οικονομικά του ιδιωτικού τομέα.

Διάγραμμα 3: Επίπεδα συσσωρευμένου χρέους ανά τομέα ως % του ΑΕΠ (2010)


Σημείωση: Οι χώρες που συμμετέχουν σε πρόγραμμα επισημαίνονται με γκρι χρώμα και αστερίσκο.

Σημείωση: Το χρέος του ιδιωτικού τομέα βασίζεται σε μη ενοποιημένα δεδομένα.
 Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Η προσαρμογή στην πραγματική οικονομία μπορεί να είναι μια σταδιακή και συνεχής διαδικασία που έχει αρχίσει, βάσει των δεδομένων του πίνακα, αλλά δεν παύει να είναι ιδιαίτερα επίπονη ειδικά για τα κράτη μέλη που βίωσαν μεγάλα επίπεδα ανισορροπιών κατά την περίοδο προ της κρίσης. Η προσαρμογή αυτή δυστυχώς συνδέεται συχνά με υψηλά επίπεδα ανεργίας εξαιτίας για παράδειγμα υφέσεων, αργής ανακατανομής εργασίας σε τομείς που «κινούνται» κτλ.

Η πρώτη εφαρμογή της Δ.Μ.Α. λαμβάνει χώρα σε ένα περιβάλλον που μαστιάζεται από την οικονομική κρίση και στο οποίο καίρια σημασία διαδραματίζει το πρόβλημα του δημοσίου χρέους, παράλληλα με επιμέρους προβλήματα και προκλήσεις των διαφόρων κρατών μελών που ποικίλουν σε είδος και σοβαρότητα.

Η μείωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών αναγνωρίζεται σε αυτό το πλαίσιο ως απαραίτητη προϋπόθεση για την πειθαρχημένη «επανεξισορρόπηση» των παγκόσμιων συνθηκών οικονομικής ανάπτυξης. Η προσπάθεια αυτή σε ορισμένα κράτη προκαλεί αύξηση του επιπέδου ανεργίας και μείωση του επιπέδου οικονομικής δραστηριότητας, έστω βραχυπρόθεσμα, και εστιάζει σε διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που ευνοούν την

αύξηση της παραγωγικότητας.

Η Ελλάδα, η Ιρλανδία, η Πορτογαλία και η Ρουμανία δεν εξετάζονται στο πλαίσιο της συγκεκριμένης έκθεσης διότι ήδη συμμετείχαν σε προγράμματα ενισχυμένης εποπτείας.

Μετά την οικονομική ανάγνωση του Πίνακα Αποτελεσμάτων, η Επιτροπή συμπεραίνει ότι θα πρέπει να ληφθεί μέριμνα για την προσαρμογή των ανισοροπιών σε ένα μεγάλο αριθμό κρατών⁵¹. Πρόκειται για διόρθωση ανισοροπιών τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό για την αποφυγή πιθανότητας μετάδοσης των επιπτώσεων.

Οι κύριοι στόχοι αφορούν τη μείωση του δανεισμού και την αύξηση της ανταγωνιστικότητας. Η εμπειριστατωμένη ανάλυση θα συμβάλλει στον προσδιορισμό των προβλημάτων και στην αξιολόγηση των παραγόντων που τα προκαλούν. Ιδιαίτερη αναφορά γίνεται και στην ανάγκη πραγματοποίησης περαιτέρω οριζόντιας ανάλυσης των παραγόντων ώθησης και των πολιτικών επιπτώσεων των μεγάλων και μακροχρόνιων πλεονασμάτων στα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών και η διερεύνηση των εμπορικών και χρηματοδοτικών διασυνδέσεων μεταξύ των ελλειμματικών και των πλεονασματικών χωρών, με στόχο της περαιτέρω επανεξισορρόπηση μέσω της βελτίωσης διαρθρωτικών παραγόντων.

4.2 Η Δεύτερη Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης

4.2.1 Εισαγωγικές Παρατηρήσεις

Κατά την περίοδο εκπόνησης της δεύτερης Έκθεσης του Μηχανισμού Επαγρύπνησης, οι οικονομικές συνθήκες οι οποίες αντικατοπτρίζουν την εξέλιξη των συσσωρευμένων χρηματοπιστωτικών ανισοροπιών που συνδέονται με τα προηγούμενα μη βιώσιμα επίπεδα δαπανών και χρέους, συνεχίζονται. Οι συνθήκες οικονομικής ανάπτυξης κατ' αυτήν την περίοδο καθώς και προοπτικές για το επόμενο έτος ήταν σημαντικά δυσμενέστερες σε σχέση με τις προβλέψεις κατά τη χρονική περίοδο έκδοσης

⁵¹ Τα οικεία κράτη μέλη είναι τα εξής: Βέλγιο, Βουλγαρία, Δανία, Ισπανία, Γαλλία, Ιταλία, Κύπρος, Ουγγαρία, Σλοβενία, Φινλανδία, Σουηδία και Ηνωμένο Βασίλειο.

της προηγούμενης έκθεσης του μηχανισμού επαγρύπνησης. Τα αποτελέσματα του πίνακα παρατίθενται ως εξής:

Πίνακας 4: Πίνακας Αποτελεσμάτων της Δ.Μ.Α για το 2011

Έτος 2011	Εξωτερικές ανισορροπίες και ανταγωνιστικότητα					Εσωτερικές ανισορροπίες					
	Τριετής μέσος όρος ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως % του ΑΕΠ	Καθαρή διεθνής επενδυτική θέση ως % του ΑΕΠ	% μεταβολή (τριετής) της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας, με αποζηθιοριστές ΕνΔΤΚ	% μεταβολή (πενταετής) των μεριδίων εξαγωγικών αγορών	% μεταβολή (τριετής) του ονομαστικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος	% ετήσια μεταβολή των αποζηθιορισμένων τιμών ακινήτων	Ποσοτικές ροές ιδιωτικού τομέα ως % του ΑΕΠ	Χρέος ιδιωτικού τομέα ως % του ΑΕΠ	Χρέος γενικής κυβέρνησης ως % του ΑΕΠ	Ποσοστό ανεργίας Τριετής μέσος όρος	Ετήσια % μεταβολή στις Συνολικές υπομνηστικές του χρηματοπιστωτικού τομέα, μη ενοποιημένη δεδομένη
Ανάτατα όρια	-4/+6%	-35%	±5% & ±11%	-6%	+9% & +12%	+6%	15%	160%	60%	10%	16.5%
BE	-0.3	65.7	-0.5	-10.2	6.2	-0.1	11.6	236	98	7.8	4.7
BG	-3.4	-85.6	3.1	17.2	20.3	-9.0	-6.7	146	16	9.4	5.6
CZ	-3.0	-49.3	0.3	8.4	3.3	0.0	2.5	78	41	6.9	3.8
DK	5.0	24.5	-1.7	-16.9	4.7	-4.9	-2.2	238	47	7.0	4.7
DE	5.9	32.6	-3.9	-8.4	5.9	1.4	4.8	128	81	6.9	2.1
EE	2.8	-57.8	0.8	11.1	-6.2	3.3	6.8	133	6	14.4	-4.4
IE	0.0	-96.0	-9.1	-12.2	-12.8	-15.2	4.0	310	106	13.3	-0.6
EL	-10.4	-86.1	3.1	-18.7	4.1	-5.1	-5.5	125	171	13.2	-3.4
ES	-4.3	-91.7	-1.3	-7.6	-2.1	-10.0	-4.1	218	69	19.9	3.7
FR	-1.6	-15.9	-3.2	-11.2	6.0	3.8	4.0	160	86	9.6	7.3
IT	-2.9	-20.6	-2.1	-18.4	4.4	-2.0	2.6	129	121	8.2	3.8
CY	-8.4	-71.3	-0.9	-16.4	8.8	-8.5	16.1	288	71	6.6	-0.2
LV	3.1	-73.3	-0.6	23.6	-15.0	4.9	-2.5	125	42	18.1	-4.5
LT	0.0	-52.6	3.6	25.2	-8.4	2.4	-0.8	70	39	15.6	8.9
LU	7.5	107.8	0.8	-10.1	12.5	1.5	2.5	326	18	4.8	11.3
HU	0.6	-105.9	-3.3	-2.8	3.7	-4.1	6.4	167	81	10.7	-2.6
MT	-4.3	5.7	-3.0	11.7	5.8	-2.3	2.2	210	71	6.8	1.4
NL	7.5	35.5	-1.6	-8.2	5.8	-4.0	0.7	225	66	4.2	7.2
AT	2.2	-2.3	-1.0	-12.7	5.9	-8.0	4.1	161	72	4.4	-0.3
PL	-4.6	-63.5	-10.9	12.8	4.3	-5.7	7.1	80	56	9.2	4.4
PT	-9.1	-105.0	-1.9	-9.5	0.9	-3.6	-3.2	249	108	11.9	-0.7
RO	-4.3	-62.5	-2.4	22.8	12.9	-18.9	1.8	72	33	7.2	4.3
SI	-0.4	-41.2	-0.3	-6.1	8.3	1.0	1.9	128	47	7.1	-1.3
SK	-2.1	-64.4	4.3	20.9	4.4	-5.6	3.3	76	43	13.4	1.2
FI	0.6	13.1	-1.3	-22.9	9.1	-0.3	4.6	179	49	8.1	30.8
SE	6.6	-8.3	3.9	-11.6	1.2	1.0	6.3	232	38	8.1	3.6
UK	-4/+6%	-35%	±5% & ±11%	-6%	+9% & +12%	+6%	15%	160%	60%	10%	16.5%

Σημείωση: Ημερομηνία λήξης της εξαγωγής δεδομένων: 1 Νοεμβρίου 2012.

Στις 28 Νοεμβρίου του 2012, εκδόθηκε η δεύτερη Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης. Βασιζόμενη στην έκθεση αυτή η Επιτροπή αποφάσισε να εξετάσει την πρόοδο στα δώδεκα κράτη μέλη, που είχαν επισημανθεί στην πρώτη έκθεση το 2012 για αυτό και επανεπιλέχθησαν για μια εκ βαθέων εξέταση, ενώ επιπρόσθετα σε περαιτέρω διερεύνηση της κατάστασης της οικονομίας τους τέθηκαν η Μάλτα και η Ολλανδία. Η έκθεση αναγνωρίζει λοιπόν ότι 14 χώρες χρειάζονται περαιτέρω εμπειριστατωμένες επισκοπήσεις. Ο αριθμός αυτός περιλαμβάνει εννιά χώρες της ευρωζώνης (Βέλγιο, Ισπανία, Γαλλία, Ιταλία, Κύπρος, Μάλτα, Ολλανδία, Σλοβενία, Φινλανδία) και πέντε χώρες εκτός (Βουλγαρία, Δανία, Ουγγαρία, Σουηδία, Ηνωμένο Βασίλειο).

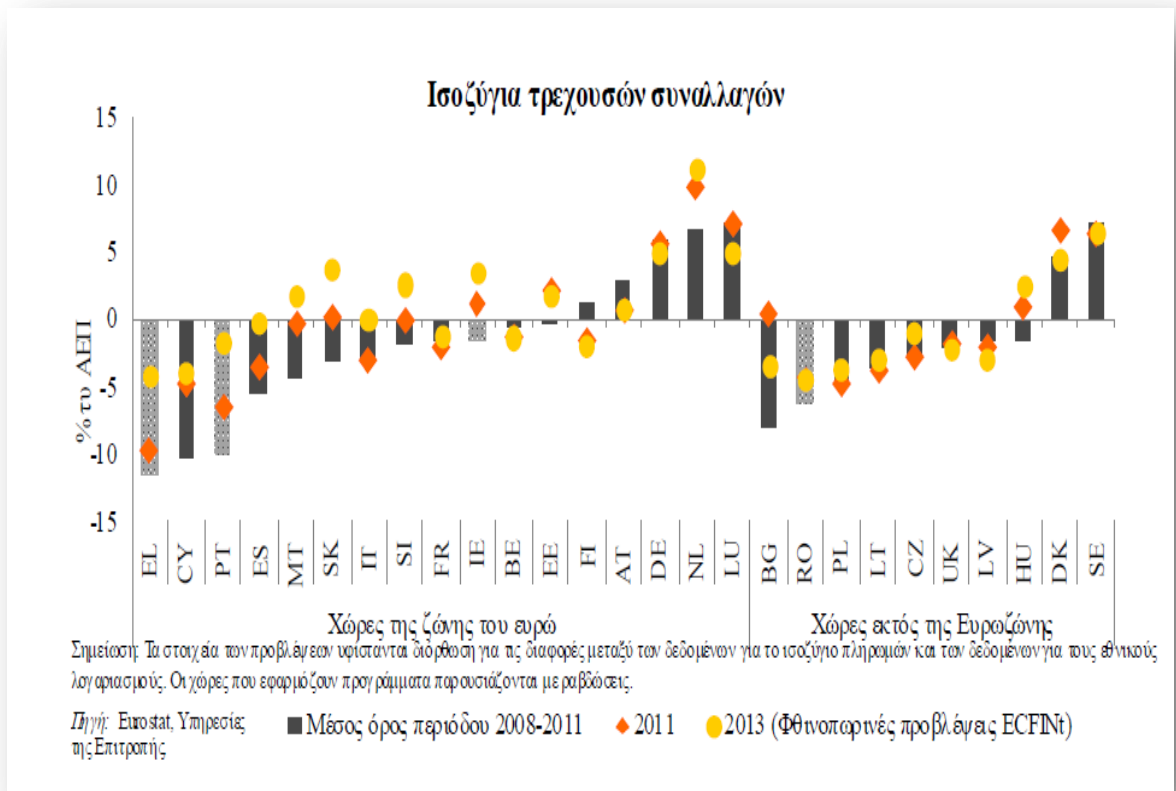
Τον Απρίλιο του 2013, η Επιτροπή συμπέρανε ότι τα στοιχεία που εντοπίστηκαν κατά τις εμπειριστατωμένες αναλύσεις, αποδεικνυαν ότι η Ισπανία και η Σλοβενία αντιμετώπιζαν υπερβολικές μακροοικονομικές ανισορροπίες αλλά απέφυγε να ξεκινήσει τη Διαδικασία Υπερβολικών Ανισορροπιών για αυτές τις χώρες, σημείο που επιδέχεται κριτική σχετικά με το κατά πόσο υπάρχει πολιτική θέληση να εφαρμόζονται τα συμφωνηθέντα και πως αυτό επηρεάζει την αποτελεσματικότητα των μηχανισμών και των διαδικασιών. Στις υπόλοιπες χώρες διαπιστώθηκαν απλά μακροοικονομικές ανισορροπίες. Η Κύπρος είχε εξαιρεθεί από τη Δ.Μ.Α. καθώς μέσω πολιτικής συμφωνίας είχε εισαχθεί σε πρόγραμμα χρηματοδοτικής στήριξης.

Μεταξύ των υπολοίπων έντεκα χωρών, η Επιτροπή εντόπιζε την ανάγκη να ληφθούν «Αποφασιστικές Δράσεις Πολιτικής» (Decisive Policy Action) στις Γαλλία, Ουγγαρία, Ιταλία, ενώ «Δράσεις Πολιτικής» (Policy Action) στις Βέλγιο, Βουλγαρία, Δανία, Μάλτα, Ολλανδία, Φινλανδία, Σουηδία και Ηνωμένο Βασίλειο. Βάσει των δεδομένων αυτών, αποδεικνύεται ότι θα ήταν θεμιτό να είχε ήδη ξεκινήσει η Δ.Μ.Α. για την Κύπρο και την Ισπανία το 2012, καθώς θα είχε βοηθήσει στην πιο έγκαιρη αντιμετώπιση των μακροοικονομικών ανισορροπιών στο πλαίσιο της δομημένης διαδικασίας αντιμετώπισης της ΕΕ. Φαίνεται λοιπόν ότι η πλήρης και αποτελεσματική χρήση των εργαλείων της Δ.Μ.Α. μπορεί να μειώσει το ρίσκο για την αποτελεσματικότερη λειτουργία της οικονομικής και νομισματικής ένωσης στο μέλλον, ενώ αντιθέτως η παράλειψη των απαιτούμενων δράσεων μπορεί οδηγεί σε επιδείνωση των προβληματικών καταστάσεων που απαιτούν δυσμενέστερα μέτρα για την εξυγίανσή τους.

Παρόλη την κατάσταση που περιγράφηκε παραπάνω, κατά την περίοδο σύνταξης της έκθεσης αυτής, υπήρξαν θετικές ενδείξεις προόδου στην εξισορρόπηση των οικονομιών

της ΕΕ. Ως γενική τάση, τα ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών μειώνονται στις χώρες με τις μεγαλύτερες εξωτερικές ανισορροπίες λόγω της ενίσχυσης της ανταγωνιστικότητας και της ανακατανομής των πόρων προς βιομηχανίες που έχουν εξαγωγικό προσανατολισμό. Επίσης στις χώρες αυτές υπήρξε σημαντική συμπίεση της εγχώριας ζήτησης και των εισαγωγών. Υπάρχουν όμως και περιπτώσεις χωρών οι οποίες διατηρούν μεγάλα ελλείμματα και στις οποίες υπάρχει πίεση για την επίτευξη διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, στο πλαίσιο προγραμμάτων οικονομικής προσαρμογής, οι οποίες στοχεύουν στην ενίσχυση της παραγωγικότητας.

Διάγραμμα 4: Επίπεδα Ισοζυγίων Τρεχουσών Συναλλαγών



Σχετικά με τον παράγοντα των εξαγωγικών επιδόσεων, μπορεί να σημειωθεί ότι υπάρχει μικρή βελτίωση στο πλαίσιο μιας γενικά ασθενέστερης παγκόσμιας ζήτησης. Παρόλο που τα τελευταία πέντε έτη το μερίδιο στις εξαγωγικές αγορές των περισσότερων κρατών μελών μειώνεται με ρυθμό που υπερβαίνει κατά πολύ το ενδεικτικό όριο, ο ρυθμός απώλειας είναι στις περισσότερες περιπτώσεις μειωμένος σε σχέση με το προηγούμενο

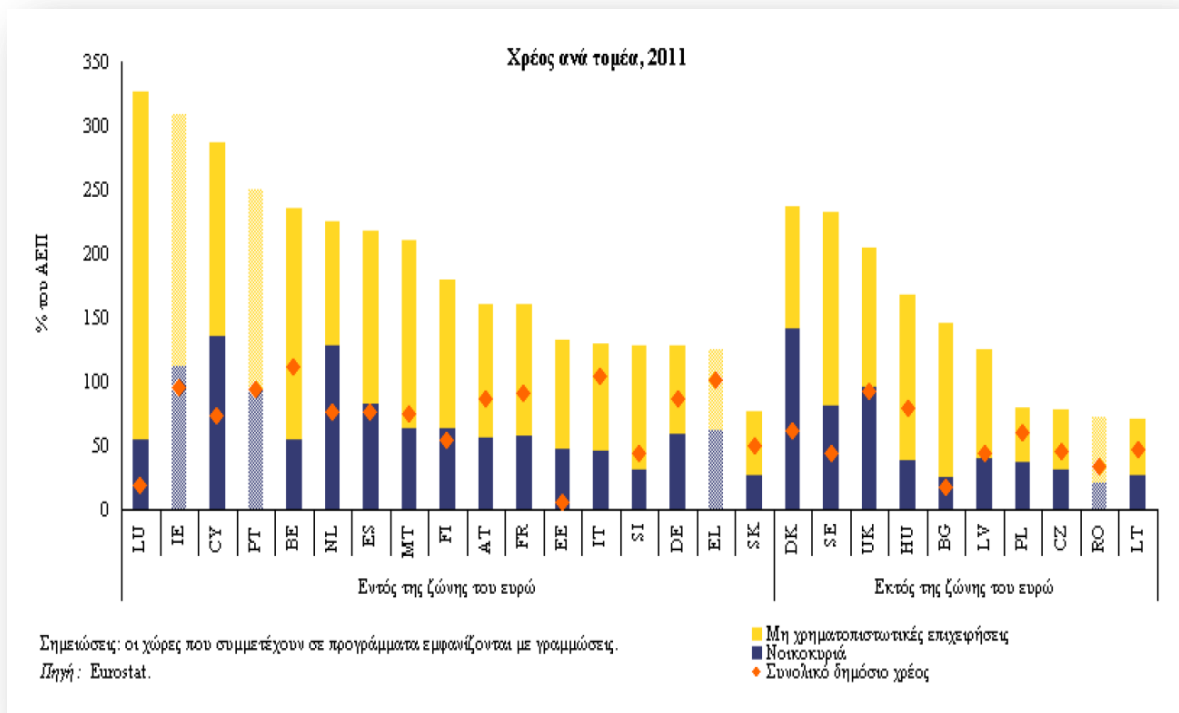
έτος. Επιπλέον, ουσιώδεις μεταρρυθμίσεις της αγοράς εργασίας έχουν αρχίσει να μεταφράζονται σε σημαντικά οφέλη ανταγωνιστικότητας σε πολλά εκ των κρατών μελών. Σύμφωνα με τον Πίνακα Αποτελεσμάτων, ο δείκτης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, υπερβαίνει το όριο μόνο σε τέσσερα κράτη μέλη (BG, CU, RO, FI) σε σύγκριση με τον διπλάσιο αριθμό στην προηγούμενη έκθεση, αντανακλώντας τις καθοδικές πιέσεις στο επίπεδο μισθών.

Η μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στις πιο αδύναμες χώρες, συγκριτικά με τον πυρήνα της ζώνης του ευρώ, οφείλεται στην ενίσχυση της παραγωγικότητας και τις ανταγωνιστικές πιέσεις, την απώλεια θέσεων απασχόλησης που αντισταθμίζει πλέον τη συσσώρευση εργατικού δυναμικού και τις μειώσεις των ονομαστικών αποδοχών σε διάφορους τομείς.

Οι πιέσεις εξυγίανσης του ιδιωτικού τομέα σε πολλά κράτη μέλη είναι έντονες και φέρουν αποτέλεσμα. Βέβαια το θετικό αποτέλεσμα αυτό, υποβοηθείται από το γεγονός ότι η χορήγηση δανείων βρίσκεται πλέον σε χαμηλά επίπεδα, τόσο λόγω της προσφοράς, όσο και λόγω της ζήτησης πιστώσεων, αλλά επίσης και λόγω περιορισμένης ρευστότητας. Οι περιορισμένες προοπτικές ανάπτυξης και η αβεβαιότητα είναι δύο ακόμα ανασταλτικοί παράγοντες που συντελούν στην ενίσχυση του προαναφερθέντος φαινομένου.

Επίσης η στενή συσχέτιση του ιδιωτικού, του δημοσίου και του τραπεζικού τομέα, συχνά αποτελεί παράγοντα που περιπλέκει τις καταστάσεις. Η κατοχή μεγάλων ποσοτήτων κρατικών ομολόγων από τραπεζικά ιδρύματα ορισμένων χωρών, αφήνει τις τράπεζες αρκετά εκτεθειμένες στο δημόσιο χρέος των εν λόγω χωρών. Ακόμη, οι διαφορετικές αποδόσεις των κρατικών ομολόγων μεταξύ διαφορετικών κρατών, εντείνουν τις ανισορροπίες, καθώς εξαιτίας τους υφίσταται μεγάλη απόκλιση μεταξύ των κρατών μελών στο κόστος χρηματοδότησης του δημοσίου και του ιδιωτικού τομέα. Στο πλαίσιο αυτό οι πιέσεις για την απομόχλευση του ιδιωτικού τομέα προκαλούν ακόμη μεγαλύτερα προβλήματα όταν συμπίπτουν με τις πιέσεις απομόχλευσης του δημοσίου τομέα (βλ. στο διάγραμμα που ακολουθεί BE, ES, HU, IT, IE, EL, PT).

Διάγραμμα 5: Χρέος ανά Τομέα (2011)



Η προσπάθεια προσαρμογής για την αντιμετώπιση των μακροοικονομικών ανισορροπιών, όπως έχουμε αναφέρει ξανά, οδηγεί σε υψηλά επίπεδα ανεργίας. Όπως επισημαίνεται και στην έκθεση της Επιτροπής, «Η διαδικασία προσαρμογής βρίσκεται σε εξέλιξη, αλλά απέχουμε ακόμα πολύ από την πλήρη και βιώσιμη εξισορρόπηση. Οι μεταρρυθμίσεις των μηχανισμών καθορισμού των μισθών αρχίζουν να δείχνουν την αποτελεσματικότητά τους στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας ως προς το κόστος. Τα υψηλά ή τα αυξανόμενα ποσοστά ανεργίας σε αρκετά κράτη μέλη, σε συνθήκες υποτονικής συνολικής ζήτησης, υποδεικνύουν ότι η διαδικασία προσαρμογής της αγοράς εργασίας δεν έχει ακόμη ολοκληρωθεί. Η ασθενής οικονομική δραστηριότητα και ενίοτε ο περιορισμός του μεγέθους σημαντικών τομέων, όπως η οικοδομική βιομηχανία (SI, ES και IE), εντάσσονται στη διαδικασία προσαρμογής που επιφέρει την εκτροπή των πόρων από τον μη εμπορεύσιμο προς τον εμπορεύσιμο τομέα και την κατεύθυνση των δαπανών σε εγχωρίως παραγόμενα αγαθά. Η οργάνωση της μεταστροφής των δαπανών για την αποκατάσταση της ανάπτυξης, τη δημιουργία απασχόλησης και την εξωτερική προσαρμογή εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις διαρκείς προσπάθειες εφαρμογής διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων

τόσο στην αγορά εργασίας όσο και στις αγορές προϊόντων, καθώς και από την επιτάχυνση των προσπαθειών για την υλοποίηση της ρύθμισης του χρηματοπιστωτικού τομέα. Το γεγονός αυτό αποκτά ακόμα μεγαλύτερη σημασία δεδομένων των έντονων εσωτερικών πιέσεων απομόχλευσης»⁵².

4.2.2 Συνοπτική Αποτίμηση Δεύτερης Έκθεσης του Μηχανισμού Επαγρύπνησης

Στο πλαίσιο επιδείνωσης της οικονομικής κρίσης, οι μακροοικονομικές ανισορροπίες που προαναφέρθηκαν διαδραμάτισαν ένα πολύ σημαντικό ρόλο. Η Δεύτερη Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης συντάσσεται σε ένα οικονομικό περιβάλλον αβεβαιότητας και ασφυκτικών οικονομικών πιέσεων, όπου η αποκατάσταση των ανισορροπιών οδηγεί βραχυχρόνια σε υψηλά επίπεδα ανεργίας, εντείνοντας τις πιέσεις και σε κοινωνικό πλεόν επίπεδο. Παρόλη τη μερική προσαρμογή ορισμένων κρατών σε βασικά μεγέθη, μένει πολύς δρόμος να διανυθεί για την επίτευξη μιας σχετικής ισορροπίας. Η έγκαιρη πρόληψη των ανισορροπιών αυτών επιβάλλεται για την αποφυγή διάχυσης των αρνητικών φαινομένων στο πλαίσιο της στενά αλληλεξαρτώμενης ευρωπαϊκής οικονομίας.

Συμπερασματικά η έκθεση αυτή επισημαίνει την προσοχή που οφείλει να δοθεί από τα κράτη μέλη στη μείωση του συνολικού δανεισμού και την ανάπτυξη της ανταγωνιστικότητας για τη βελτίωση των αναπτυξιακών προοπτικών τους. Κάποιες χώρες με εμφανή τάση βελτίωσης θα πρέπει να μελετηθούν πιο προσεκτικά με στόχο οι δράσεις τους να αποτελέσουν bestpractices, σε περίπτωση που το επιτρέπουν οι συνθήκες που επικρατούν σε άλλα κράτη μέλη.

⁵² Βλ. «Έκθεση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή, την Επιτροπή των Περιφερειών και την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων, περί της Έκθεσης του Μηχανισμού Επαγρύπνησης 2013», 28.11.2012, Βρυξέλλες.

5. Συμπερασματικές Παρατηρήσεις επί της Δ.Μ.Α. - Κριτική

Αδιαμφισβήτητα ο ρόλος που μπορεί να διαδραματίσει η Δ.Μ.Α. στον εντοπισμό και στην έγκαιρη αντιμετώπιση φαινομένων και μακροχρόνιων προβληματικών καταστάσεων, που πηγάζουν από την ύπαρξη μεγάλης κλίμακας ανισορροπιών μεταξύ των χωρών στο πλαίσιο της ΕΕ, είναι βαρύνουσας σημασίας. Ο συντονισμός που προϋποτίθεται στις επιμέρους εθνικές οικονομικές πολιτικές, το εύρος των δεικτών και των τομέων που υπόκεινται σε έρευνα για τυχόν ύπαρξη ανισορροπιών, το πλαίσιο και η κοινή δομή αντιμετώπισης των φαινομένων που έχει δημιουργηθεί στο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης, προφανώς συντελούν στη δημιουργία ενός περιβάλλοντος που μπορεί να χαρακτηρίζεται από μεγαλύτερη οικονομική σταθερότητα, προσδίδοντας κατά αυτόν τον τρόπο αποτελεσματικότητα και συνέχεια στη λειτουργία της ευρωζώνης.

Παρόλα αυτά όμως στο μηχανισμό αυτό μπορεί να ασκηθεί κριτική η οποία εστιάζει σε τυχόν αδυναμίες και προβλήματα, που όμως αν ειδωθεί από τη σωστή σκοπιά μπορεί να συντελέσει στη βελτίωση της Δ.Μ.Α, προεκτείνοντας τις κριτικές αυτές προσεγγίσεις σε προτάσεις βελτίωσης.

Ένας εκ των κύριων παραγόντων που διαδραματίζει πολύ μεγάλο ρόλο στη Δ.Μ.Α είναι ο παράγοντας της ανταγωνιστικότητας. Πολλές προβληματικές οικονομικές συμπεριφορές των κρατών μελών αποδίδονται στην έλλειψη της και οι περισσότερες εκ των διαρθρωτικών μεταβολών που προτείνονται, εμμέσως ή άμεσα στοχεύουν στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας. Είναι εμφανές ότι η Δ.Μ.Α. προσδίδει το ανάλογο βάρος στον παράγοντα αυτό καθώς οι περισσότερες συστάσεις και δράσεις που προτείνονται εστιάζουν σε θέματα ανταγωνιστικότητας, ενώ και κάποιοι από τους δείκτες του Πίνακα Αποτελεσμάτων σχετίζονται άμεσα (π.χ. Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας).

Λαμβάνουμε υπόψη μας, σε συνδυασμό με ότι έχει προαναφερθεί, ότι σε πολλές απόψεις επικρατεί το σκεπτικό ότι η διαφορά ανταγωνιστικότητας μεταξύ των χωρών του νότου και του βορρά οφείλονται κυρίως στη διαφορά επιπέδου μισθών και κατ επέκταση στην διαφορά του κόστους εργασίας και παραγωγής. Όμως είναι συνετό να αποδίδεται τόσο μεγάλη βαρύτητα στον παράγοντα της ανταγωνιστικότητας; Σύμφωνα με την άποψη του DanielGross, αυτό δεν είναι πάντα απαραίτητο καθώς η εμμονή με την βελτίωση της

ανταγωνιστικότητας δεν οδηγεί πάντα στην επιλογή καλύτερων πολιτικών⁵³. Κατά τον Gross, θεωρείται πολύ δύσκολο το να οριστεί το σωστό επίπεδο ισορροπίας της ανταγωνιστικότητας στο σύνολο των χωρών. Όπως προαναφέρθηκε, ο βασικός προσδιοριστικός παράγοντας της ανταγωνιστικότητας είναι το μοναδιαίο κόστος εργασίας. Υπό αυτήν την έννοια, στο συγκεκριμένο πλαίσιο της ευρωζώνης αυτό θα σήμαινε ότι το κέρδος της μιας χώρας, είναι απώλεια της άλλης. Δηλαδή αν σε μια χώρα μειωθούν οι μισθοί ή αυξηθεί η παραγωγικότητα της εργασίας, άρα αυξηθεί η ανταγωνιστικότητά της, συγκριτικά θα μειωθεί η ανταγωνιστικότητα μιας άλλης χώρας στην ευρωζώνη. Ποιο είναι λοιπόν το κατάλληλο επίπεδο ισορροπίας μεταξύ των χωρών;

Το αν τελικά μια χώρα υποβοηθηθεί ουσιαστικά στην προσπάθειά της να αυξήσει την ανταγωνιστικότητά της στο πλαίσιο της ΕΕ, όπου το σημείο εκκίνησης των χωρών σχετικά με τον παράγοντα της ανταγωνιστικότητας διαφέρει σε μεγάλο βαθμό, εξαρτάται εν τέλει, εκτός από τις οικονομικές δυνατότητες και από τις επιλογές των κρατών μελών που υπερτερούν εμφανώς είτε σε όρους οικονομικής είτε σε όρους πολιτικής ισχύς, είτε στο συνδυασμό και των δύο.

Μια κριτική πιο πρακτικής φύσης, σχετικά με τη Δ.Μ.Α, σχετίζεται με τη δυνατότητα προβλεπτικότητας των δεικτών του Πίνακα Αποτελεσμάτων. Ο έλεγχος βάσει των δεικτών τείνει να βασίζεται σε δεδομένα και καταστάσεις του παρελθόντος. Αυτό το γεγονός από μόνο του εισαγάγει τον παράγοντα της αμφιβολίας σχετικά με το αν μέσω του εν λόγω τρόπου μπορεί να προβλεφθούν καταστάσεις και ανισορροπίες οι οποίες δεν έχουν ξανασυμβεί έως τώρα, λόγω των νέων συνθηκών και προκλήσεων που δημιουργούνται, τόσο στο πλαίσιο του νέου σχετικά μορφώματος της ΕΕ, όσο και στο παγκόσμιο οικονομικό σκηνικό. Οι οικονομικές και πολιτικές συνθήκες μεταβάλλονται και θα συνεχίσουν να μεταβάλλονται με ρυθμούς γεωμετρικής προόδου και αυτό εντείνει το φόβο που εκφράζεται στο προαναφερθέν επιχείρημα.

Σημαντική κριτική ασκήθηκε και από την ΕΟΚΕ⁵⁴ (Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή) η οποία επισημαίνει ότι η αξιολόγηση των ανισορροπιών θα πρέπει να γίνεται βάσει όχι μόνο οικονομικών και χρηματοπιστωτικών δεικτών αλλά και

⁵³ Βλ. Daniel Gross, «*Macroeconomic Imbalances in the Euro Area: Symptom or Cause of the Crisis?* », Centre for European Policy Studies, No 266, April 2012.

⁵⁴ Γνωμοδότηση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής με θέμα: «*Κατασταλτικά μέτρα για τη διόρθωση των υπερβολικών μακροοικονομικών ανισορροπιών στην ευρωζώνη/Πρόληψη και διόρθωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών*», COM (2010) 525 τελικό – 2010/0279(COD) και COM(2010) 527 τελικό – 2010/0281(COD), Βρυξέλλες, 20 Απριλίου 2011.

κοινωνικών δεικτών, όπως για παράδειγμα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη το επίπεδο ανισότητας κατανομής πλούτου μεταξύ των κρατών μελών, φαινόμενο που διαδραμάτισε μεγάλη σημασία στη δημιουργία αλλά και στην εκδήλωση της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Σε οικονομικό επίπεδο, η ΕΟΚΕ αναγνωρίζει τη σημασία του Πίνακα Αποτελεσμάτων, ως πρώτη ένδειξη εντοπισμού των ανισορροπιών στο πλαίσιο του μηχανισμού επαγρύπνησης, όμως θεωρεί ότι μια ευρύτερη και βαθύτερη οικονομική αξιολόγηση των κρατών μελών είναι απαραίτητη. Εστιάζει ιδιαίτερα στο γεγονός, ότι ο εντοπισμός των ανισορροπιών δε συνεπάγεται απαραίτητα ότι θα προταθούν και θα υλοποιηθούν τα κατάλληλα μέτρα αντιμετώπισης και προτείνει, με σκοπό τη μείωση της πιθανότητας επιλογής λανθασμένων μέτρων, να ελέγχονται τα μέσα όχι μόνο σε οικονομικό αλλά και σε πολιτικό επίπεδο.

Γενική άποψη που επικρατεί σχετικά με τα μέτρα που προτείνονται για την αντιμετώπιση των μακροοικονομικών ανισορροπιών και τα οποία κινούνται κυρίως στο πλαίσιο συστατικών οικονομικών πολιτικών, είναι ο βαθμός αποτελεσματικότητας τους υπό την έννοια του κινδύνου να ενισχύσουν και να παρατείνουν την ύφεση, λόγω των περιοριστικών μέτρων που επιβάλλονται⁵⁵. Ορισμένοι ισχυρίζονται ότι η αυστηρή δημοσιονομική πειθαρχία που πρεσβεύεται από τη Δ.Μ.Α. έρχεται σε αντίθεση με την αναπτυξιακή στρατηγική που πρεσβεύει η στρατηγική «Ευρώπη 2020».

Σημείο κλειδί επίσης αποτελεί το γεγονός ότι λόγω της έντονης αλληλεξάρτησης των οικονομιών των κρατών μελών στο πλαίσιο της ΕΕ, εθνικές οικονομικές πολιτικές που μπορεί να ενδείκνυνται για την αντιμετώπιση ανισορροπιών στο εσωτερικό των εθνικών οικονομιών, πιθανώς να αποδειχτούν ακατάλληλες για το σύνολο της ευρωπαϊκής οικονομίας, καθώς τα δεδομένα αλλάζουν όταν το περιβάλλον που εφαρμόζονται επεκτείνεται στο σύνολο της ευρωζώνης και της ευρωπαϊκής οικονομίας.

Σχετικά με τη δημοκρατική νομιμοποίηση του τρόπου λειτουργίας της Δ.Μ.Α., θεωρείται ότι δε θα έπρεπε να αποτελεί αποκλειστικό χώρο διαπραγμάτευσης μεταξύ της Επιτροπής και των κυβερνήσεων των κρατών μελών, αλλά να δίνονται περιθώρια συμμετοχής σε όργανα εθνικά και ευρωπαϊκά, που εκπροσωπούν τους πολίτες και τους κοινωνικούς εταίρους και την Κοινωνία των Πολιτών (πχ μεγαλύτερος λόγος στο ΕΚ, την ΕΟΚΕ, και την Επιτροπή των Περιφερειών).

⁵⁵ Βλ. Paul Krugman, «Τέλος στην ύφεση τώρα», εκδόσεις Πόλις, Αθήνα, 2012.

Επιπλέον, κριτική έχει ασκηθεί σχετικά με την υλοποίηση των μέτρων και το θέμα της μη εφαρμογής των κυρώσεων στις περιπτώσεις των χωρών που κρίνεται, βάσει της Διαδικασίας του Μηχανισμού Επαγρύπνησης, ότι πρέπει να εφαρμοστούν. Όπως είδαμε στην ενότητα των εισαγωγικών παρατηρήσεων, σχετικά με τη Δεύτερη Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης, η Ισπανία και η Σλοβενία ενώ πληρούσαν τα κριτήρια για να ενταχθούν στην κατηγορία χωρών που αντιμετωπίζουν σημαντικές μακροοικονομικές ανισορροπίες και θα έπρεπε να ξεκινήσει η διαδικασία του διορθωτικού σκέλους της Δ.Μ.Α., η οποία εμπεριέχει την εφαρμογή κυρώσεων, αυτό δε συνέβη. Κρίνεται λοιπόν απαραίτητο ότι για να εξασφαλίζεται η σωστή και αποτελεσματική λειτουργία των διαδικασιών που έχουν προσυμφωνηθεί, στο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης, είναι και το σθένος που αυτές υποστηρίζονται τόσο από τα θεσμικά όργανα της ΕΕ όσο και από τα κράτη μέλη. Ο παράγοντας της πολιτικής βούλησης είναι καίριας σημασίας για την αποτελεσματική εφαρμογή και υλοποίηση όλων των διαδικασιών, συμπεριλαμβανομένης της Δ.Μ.Α.

Βάσει αυτού, κρίνεται ότι θα ήταν πιο αποτελεσματικό να υπάρχει μια συγκεκριμένη διαδικασία που να χαρακτηρίζεται από μεγάλο επίπεδο αυτοματισμού, υπό την έννοια ότι αν κάποιες χώρες δεν συμμορφώνονταν με τις συστάσεις και τις προϋποθέσεις που είχαν τεθεί σε αυτές, βάσει της Δ.Μ.Α., θα έπρεπε να περνούν αυτόματα στα επόμενα στάδια που ορίζονται από τη διαδικασία, είτε στο προληπτικό είτε στο διορθωτικό σκέλος, χωρίς να δίνεται η δυνατότητα στο συμβούλιο να παρακωλύσει ή να αναβάλει τις προβλεπόμενες ενέργειες απέναντι στα εν λόγω κράτη μέλη. Για να γίνει αυτό το Συμβούλιο θα έπρεπε να «αυτοδεσμευτεί» με ένα επίσημο τρόπο (πχ επίσημη διακήρυξη) σχετικά με την επιμονή του πάνω στη συνέχεια της διαδικασίας, όπως προβλέπει ο μηχανισμός.

Αυτό βέβαια θα μπορούσε να επεκταθεί και στις προθεσμίες εφαρμογής των προβλεπόμενων ενεργειών, υπό την έννοια ότι δε θα πρέπει να δίνονται αναβολές και παρατάσεις στην εφαρμογή των μέτρων. Στις εξαιρετικές περιπτώσεις όμως που πράγματι θα υπήρχαν λόγοι μη εφαρμογής των προβλεπόμενων από τη Δ.Μ.Α., και άρα θα υπήρχαν κράτη μέλη που θα ενέπιπταν στην εφαρμογή “escape clauses” για τα κράτη μέλη, πάλι θα έπρεπε να λειτουργούν αυτοματισμοί υπαγωγής των κρατών μελών σε αυτές τις εξαιρέσεις υπό αυστηρές και καθορισμένες προϋποθέσεις.

6. Επίλογος

Οι μεταρρυθμίσεις που έχουν λάβει χώρα τα τελευταία χρόνια στην ΕΕ, είναι χωρίς προηγούμενο και η κρίση απέδειξε το βαθμό στον οποίο έχει φτάσει η αλληλεξάρτηση των εθνικών οικονομιών, στο πλαίσιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης. Αυτό αποδεικνύει την ανάγκη για περισσότερες και πιο βασικές μεταβολές στη δομή και την αρχιτεκτονική της οικονομικής διακυβέρνησης, ώστε να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη στο ενιαίο νόμισμα.

Δεδομένης της ετερογένειας τόσο των χωρών, όσο και των αποτελεσμάτων της κρίσης στην εκάστοτε οικονομία του κάθε κράτους μέλους, είναι σαφής η ύπαρξη ρίσκου που θα προκύψει λόγω των εν δυνάμει αναγκών στο σύνολο της εσωτερικής αγοράς στο επίπεδο της ευρωζώνης και των μέτρων που θα απαιτηθούν για να αντιμετωπιστούν οι προβληματικές συνθήκες σε αυτό το επίπεδο, σε σχέση με τις συνθήκες που επικρατούν σε κάθε κράτος μέλος και τα μεμονωμένα μέτρα πλέον που απαιτούνται για την επίλυσή τους σε εθνικό επίπεδο.

Σε κάθε περίπτωση πάντως, πρέπει να επισημάνουμε, ότι η συστηματική παρακολούθηση των μακροοικονομικών ανισορροπιών και η εφαρμογή καλύτερων συντονιστικών πολιτικών για την αποφυγή τους, είναι μονόδρομος για την ΕΕ, καθώς η ετερογένεια των χωρών και η απουσία χαρακτηριστικών αρίστης νομισματικής περιοχής στη ζώνη του ευρώ, μπορεί να οδηγήσουν στην εμφάνιση μεγάλων ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, χωρίς αυτό να σημαίνει την ταυτόχρονη ύπαρξη κερδών στην ανταγωνιστικότητα και στην οικονομική ανάπτυξη ώστε να υπάρχει δυνατότητα διατήρησης ή μείωσης του επιπέδου των ανισορροπιών αυτών.

Ριζικότερες και αποτελεσματικότερες μεταρρυθμίσεις προϋποθέτουν την πολιτικοποίηση της «Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης», η οποία στην παρούσα φάση φαίνεται ως μια μη εφικτή κατάσταση, καθώς η προάσπιση των εθνικών συμφερόντων των κρατών έχει τεθεί σε πρώτο πλάνο.

Σημαντικό σημείο αναφοράς πρέπει να αποτελέσει το γεγονός, ότι η λογική η οποία θα ήταν θεμιτό να επικρατήσει στο πλαίσιο της οικονομικής διακυβέρνησης στην ΕΕ, δεν πρέπει να αρκестεί στην σύγκλιση διαφόρων δημοσιονομικών μεγεθών ανεξάρτητα από τις πραγματικές μακροοικονομικές συνθήκες που υφίστανται σε κάθε κράτος μέλος, διότι έτσι



υποσκάπτεται η σταθερότητα και η μακροβιότητα του ευρωπαϊκού οικοδομήματος. Πρέπει να αποδίδεται η πρέπουσα σημασία στον εντοπισμό των θεμελιωδών αιτιών που προκαλούν αυτές τις μακροοικονομικές ισορροπίες, με σκοπό την άμεση λήψη των καταλληλότερων προληπτικών μέτρων που θα έχουν ως σκοπό την εξάλειψη τους και σε μακροχρόνιο επίπεδο, την ουσιαστική σύγκλιση του επιπέδου και της δυναμικότητας των χωρών της Ευρωζώνης.

Βασικό ρόλο στην όλη αυτή προσπάθεια μπορεί να επιτελέσει ο μηχανισμός πρόβλεψης μακροοικονομικών ανισορροπιών και σε αυτή την κατεύθυνση θα πρέπει να στοχεύει η επεξεργασία των στοιχείων και ευρημάτων που προκύπτουν από την εν λόγω διαδικασία.

7. Βιβλιογραφία

7.1 Βιβλιογραφικές Αναφορές

- Abad J., Löffler A., Schnabl G., and Zemanek H., *“Fiscal Divergence, Current Account and TARGET2 - Imbalances in the EMU”*, Universität Leipzig, Working Paper 105, 2012.
- Ahearne A., Schmitz B., Von Hagen J., *“Current Account Imbalances in the Euro Area,”* in Anders Aslund and Marek Dabrowski, eds., *Challenges of Globalization: Imbalances and Growth*. Chap 1. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics, 2007, pp. 41-57.
- Arghyrou M., Chortareas G., *“Current Account Imbalances and Real Exchange Rates in the Euro Area”*, *Review of International Economics*, 2008, 16(4), pp. 747-64.
- Bekker S., *“The EU’s stricter economic governance: a step towards more binding coordination of social policies?”*, WZB Social Science Research Center, Berlin, January 2013.
- Bekker S. & Palinkas I., *“The Impact of the Financial Crisis on EU Economic Governance: A Struggle between Hard and Soft Law and Expansion of the EU Competences?”*, *Tilburg Law Review*, 2012.
- Collignon, S., *“Is Europe going far enough? Reflections on the Stability and Growth Pact, the Lisbon Strategy and the EU’s economic governance”*, *European Political Economy Review*, 2003.
- Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή, *«Γνωμοδότηση της ΕΟΚΕ με θέμα: Κατασταλτικά μέτρα για τη διόρθωση των υπερβολικών μακροοικονομικών ανισορροπιών στην ευρωζώνη – Πρόληψη και διόρθωση μακροοικονομικών ανισορροπιών»*, Βρυξέλλες, Απρίλιος 2011.
- EP and Council, 2011a, *“Regulation (EU) No 1174/2011 of the European Parliament and of the Council on enforcement measures to correct excessive macroeconomic imbalances in the euro area”*, 16 Nov, 2011.
- EP and Council, 2011b, *“Regulation (EU) No 1176/2011 of the European Parliament and of the Council on the prevention and correction of macroeconomic imbalances”*, 16 November 2011.



- European Central Bank, *“Reinforcing Economic Governance in the Euro Area”*, June 2010, Frankfurt.
- European Central Bank, *“Monthly Bulletin November”*, November 2001, Frankfurt.
- European Central Bank, *“Monthly Bulletin March”*, March 2011, Frankfurt.
- European Central Bank, *“Monthly Bulletin December”*, December 2011, Frankfurt, p. 98.
- European Central Bank, *“Monthly Bulletin June”*, June 2012, Frankfurt, p. 74-78.
- European Central Bank, *“Monthly Bulletin April”*, April 2013, Frankfurt, p. 53-55.
- European Central Bank, *“Monthly Bulletin May”*, May 2013, Frankfurt, p. 62-64.
- European Commission, *“Concluding the first European semester of economic policy coordination: Guidance for national policies in 2011-2012”*, COM (2011) 400 final. Brussels, 7.6.2011.
- European Commission, *“Successes and challenges after 10 years of Economic and Monetary Union, European Economy 2”*, Brussels, 2008.
- European Commission, *“Capital Flows in the Euro Area”*, Philip R. Lane, European Economy, Economic Papers 497, April 2013.
- European Commission, *“Current Account Surpluses in the EU”*, Economic and Financial Affairs, European Economy 9, 2012.
- European Commission, *“Surveillance of Intra-Euro-Area Competitiveness and Imbalances”*, Economic and Financial Affairs, European Economy 1, 2010.
- European Commission, *“Six-pack? Two-pack? Fiscal compact? A short guide to the new EU fiscal governance”*, Website DG ECFIN of 14/03/2012, consulted on 27 November 2012.
- European Commission, *“Scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances, European Economy Occasional Papers 92”*, February 2012.
- European Commission, *“Competitiveness developments in the euro*

area", in: *"Quarterly Report on the Euro Area"*, Vol. 8(1), European Commission, DG ECFIN, Brussels, 2009.

- European Commission, *"Scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances: envisaged initial design"*, Commission Staff Working Paper SEC (2011) 1361, Brussels, 2011.

- European Commission, *"Completing the Scoreboard for the MIP: Financial Sector Indicator"*, Commission Staff Working Document, Brussels, November 2012.

- European Commission, *"Report from the Commission, Alert Mechanism Report, Report prepared in accordance with Articles 3 and 4 of the Regulation on the prevention and correction of macro-economic imbalances"*, Brussels, February 2012.

- European Commission, *"Report from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee, the Committee of the Regions and the European Investment Bank on the Alert Mechanism Report 2013, prepared in accordance with Articles 3 and 4 of the Regulation on the prevention and correction of macroeconomic imbalances"*, Brussels, November 2012.

- European Commission, *"Statistical Annex Accompanying the document – Report from the Commission - Alert Mechanism Report – 2013, Report prepared in accordance with Articles 3 and 4 of the Regulation on the prevention and the correction of macro-economic imbalances"*, Commission Staff Working Document, Brussels, November 2012.

- European Commission, *"Quarterly Report on the Euro Area – Focus: The surveillance of macroeconomic imbalances in the euro area"*, Volume 11 No 1, 2012, p. 7-15.

- European Commission, Press release, *"Alert Mechanism Report: Underpinning macroeconomic adjustment in the EU"*, Brussels, November 2012.

- European Commission, *"Macroeconomic Imbalances Procedure Scoreboard Headline Indicators, 1 November 2012 Statistical information"*, Eurostat, November 2012.

- European Commission, *"European economic forecast - spring 2013"*, Commission Staff Working Paper, Brussels, 2013.



- European Commission, “*Background on the Euro Plus Pact*”, Brussels, December 2011.
- European Commission, “*Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on enforcement measures to correct excessive macroeconomic imbalances in the euro area*”, Brussels, September 2010.
- European Commission, “*Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on the prevention and correction of macroeconomic imbalances*”, Brussels, September 2010.
- European Commission, “*Macro structural bottlenecks to growth in EU Member State*”, European Economy Occasional Papers 65, July 2010.
- European Commission, “*Concluding the first European semester of economic policy coordination: Guidance for national policies in 2011-2012*”, Brussels, 2011.
- European Council, “*Council conclusions on European 2020 Strategy, 3020th ECONOMIC and FINANCIAL AFFAIRS Council meeting*”, Luxembourg, 8 June 2010.
- European Council, “*Council conclusions on the Alert Mechanism Report 2013*”, 3220th Economic and Financial Affairs Council meeting Brussels, February 2013.
- European Council, “*Towards stronger economic governance*”, March 2011.
- European Council, “*Ecofin sets guidelines for a sustainable economy*”, February 2013.
- Gaulier G., Vicard V., “*Current account imbalances in the euro area: competitiveness or demand shock?*”, Microeconomic and Structural Analysis Directorate, Competitiveness and Foreign Trade Research Division, Banque de France, Quarterly Selection of Articles, No. 27, Autumn 2012.
- Gros D., “*Macroeconomic Imbalances in the Euro Area: Symptom or Cause of the Crisis?*”, CEPS Policy Brief, No. 266, April 2012.
- Heinen N., “*European Economic Policy: A profile of the coordination mechanisms*”, Deutsche Bank, May 2012.
- Holisnki N., Kool C., Muysken J., “*Persistent Macroeconomic Imbalances in the Euro Area: Causes and Consequences*”, Federal Reserve Bank of St. Louis Review, January/February 2012, 94(1), pp. 1-20.



- Jaumotte F., Sodsriwiboon P., *“Current Account Imbalances in the Southern Euro Area”*, IMF Working Paper No. 10/39, International Monetary Fund, June 2010.
- Jeffrey A. Frankel και G. Saravelos, *«Are Leading Indicators of Financial Crises Useful for Assessing Country Vulnerability? Evidence from the 2008-09 Global Crisis»*, the National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 16047, June 2010.
- Morris, R.; Ongena, H. and L. Schuknecht. 2006, *“The reform and implementation of the Stability and Growth Pact”*, ECB Occasional Paper Series, No. 47, June 2006.
- Paul Krugman, *«Τέλος στην ύφεση τώρα»*, εκδόσεις Πόλις, Αθήνα, 2012.
- Peters, D., 2010, *“Price Competitiveness in Central and Eastern Europe: a Case Study for Transition Economies”*, IMK Studies 01-2010, IMK at the Hans Boeckler Foundation, Macroeconomic Policy Institute.
- Ρουμελιώτης Π., *«Ευρωπαϊκή Οικονομική Διακυβέρνηση»*, Αθήνα, Εκδόσεις Λιβάνη, 2005.
- Task Force, *“Strengthening Economic Governance in the EU”*, Brussels, October 2010.
- Tsoukalis, L., *“What kind of Europe?”*, Oxford University Press, Oxford, 2005.
- Χαρδούβελης Γ., Καραμούζης Ν., *«Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;»*, Εκδοτικός Οργανισμός Λιβάνη, Αθήνα, 2011.



7.2 Ιστότοποι

- Europa: EU economic governance(19.8.2013)
http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/
- Europa: Stability and Growth Pact and Economic Policy Coordination (19.8.2013)
http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/stability_and_growth_pact/index_en.htm
- Europa: MIP Platform – Menu (19.8.2013)
http://ec.europa.eu/economy_finance/indicators/economic_reforms/eip/
- European Central Bank: EMU policy framework (19.8.2013)
<http://www.ecb.int/ecb/tasks/europe/emu/html/index.en.html>
- Eurostat: Main Tables (19.8.2013)
http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/excessive_imbalance_procedure/imbalance_scoreboard/main_tables
- Official Journal of the European Union(19.8.2013)
<http://eur-lex.europa.eu/JOIndex.do>