



ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

Π.Μ.Σ. Διεθνών, Ευρωπαϊκών και Περιφερειακών Σπουδών

**ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ: Διεθνής Πολιτική Οικονομία
ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: κ. Ρουμελιώτης Π.

**ΘΕΜΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ: Διακυβέρνηση της ΟΝΕ, κρίση
χρέους στην Ευρωζώνη και η περίπτωση της Ελλάδας**



**Αθανασίου Ιωάννα (Α.Μ. 1212Μ087)
Σεπτέμβριος 2014**

Περιεχόμενα

Περίληψη	3
1. Εισαγωγή.....	4
2. Δημιουργία του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος (ΕΝΣ).....	6
2.1 Η Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ).....	7
2.2 Προετοιμασία της ΟΝΕ και διαπραγματεύσεις της Συνθήκης	9
2.3 Η Συνθήκη του Μάαστριχτ.....	10
3. Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης.....	13
4. Κριτήρια σύγκλισης του ΣΣΑ.....	15
4.1 Το πλαίσιο μακροοικονομικής επιτήρησης	15
Πρόσθετες διατάξεις	20
4.2 Οι διατάξεις του ΣΣΑ.....	20
4.3 Παραβίαση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης.....	22
5. Το ευρώ και η πορεία του στο Διεθνές Νομισματικό Σύστημα	24
6. Αίτια κρίσης χρέους στην ευρωζώνη.....	27
6.1 Διαγραμματική ανάλυση της ευρωπαϊκής κρίσης χρέους.....	31
6.2 Η ευρωζώνη του σήμερα	36
7. Συσχετισμός ευρωπαϊκής και ελληνικής κρίσης.....	39
7.1 Αίτια της ελληνικής οικονομικής κρίσης.....	43
7.2 Έλλειμμα διακυβέρνησης της ΟΝΕ και η ελληνική κρίση.....	53
7.3 Προσπάθειες βελτίωσης της ελληνικής οικονομίας	59
7.4 Εναλλακτικές λύσεις σε συνάρτηση ΟΝΕ – Ελλάδας.....	63
7.5 Ο ρόλος του ΔΝΤ-ΕΚΤ-Ε.Ε. στην αντιμετώπιση της κρίσης – Μνημόνια (Πακέτα στήριξης).....	64
8. Προς μια νέα αρχιτεκτονική της ευρωζώνης.....	77
9. Η νέα διακυβέρνηση της ΟΝΕ	82
Συμπεράσματα	88
Βιβλιογραφία	92

Περίληψη

Στην παρούσα εργασία μελετάται η εξέλιξη της Οικονομικής Νομισματικής Ένωσης (ONE) διαχρονικά από τη συνθήκη του Μάαστριχτ έως το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Θα εξετασθούν τα αίτια που το εγχείρημα αυτό απέτυχε ως ένα σημείο, καθώς και το έλλειμμα διακυβέρνησης που υπήρξε στην ONE, το οποίο οδήγησε με τη σειρά του σε κρίση χρέους στην ευρωζώνη και κατ' επέκταση στην οικονομική κρίση στην Ελλάδα, η οποία θα μελετηθεί ξεχωριστά.

Με την πρόσφατη οικονομική κρίση καθίσταται σαφές ότι η Ευρωζώνη έχει ανάγκη μιας νέας αρχιτεκτονικής. Στήθηκε με βάση τα γνωστά ονομαστικά κριτήρια της Συνθήκης του Μάαστριχτ, τα οποία αποτελούν μέρος μόνον της αναγκαίας συνθήκης για να παραμείνει το οικοδόμημα του κοινού νομίσματος διαχρονικά σταθερό. Το τμήμα της αρχιτεκτονικής που λείπει (έλλειμμα δημοσιονομικής πειθαρχίας καθώς και έλλειμμα ομοιομορφίας στη δομή των οικονομιών που την απαρτίζουν) βρίσκεται σήμερα στο στάδιο διαπραγμάτευσης. Η διαπραγμάτευση πιθανόν να κρατήσει καιρό και να μην ικανοποιήσει τις ελαφρώς φουσκωμένες θετικές προσδοκίες για μια επίλυση. Μπορεί, όμως, η διαπραγμάτευση τελικά να καταλήξει σε κάτι σεβαστό και εφαρμόσιμο που θα διατηρήσει τη συνοχή της Ευρωζώνης για μεγάλο χρονικό διάστημα;

«Μόνο μία κρίση-είτε είναι, είτε απλώς εκλαμβάνεται ως πραγματική-οδηγεί σε πραγματικές αλλαγές. Όταν ξεσπάει μια κρίση, οι δράσεις που αναπτύσσονται εξαρτώνται από τις περιρρέουσες ιδέες. Πιστεύω ότι αυτή πρέπει να είναι η βασική λειτουργία μας: να αναπτύσσουμε εναλλακτικές πολιτικές που θα αντικαταστήσουν τις υπάρχουσες, να τις διατηρούμε ζωντανές και διαθέσιμες έως ότου το πολιτικά αδύνατον καταστεί πολιτικά αναπόφευκτο.»

*Milton Friedman "Capitalism and Freedom"
University of Chicago Press, 1962*

1. Εισαγωγή

Από την υπογραφή της συνθήκης της Ρώμης το 1957 και μετά, ένας θεμελιώδης στόχος της Ευρωπαϊκής Ένωσης ήταν και είναι η βιώσιμη οικονομική και κοινωνική πρόοδος, ώστε να εξασφαλιστεί η ευημερία των Ευρωπαίων. Η πιο στενή ολοκλήρωση σε πολλούς τομείς της πολιτικής ήταν ζωτικής σημασίας για την επίτευξη αυτού του στόχου. Η ενιαία αγορά, η Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ONE) καθώς και η διεύρυνση σε μια Ευρώπη των εικοσιοκτώ είναι μείζονες ενδιάμεσοι σταθμοί σε αυτή τη διαδικασία της ολοκλήρωσης, από την οποία προέκυψαν πραγματικά κοινωνικά και οικονομικά οφέλη.

Για τους υποστηρικτές της ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης η εισαγωγή του ευρώ αποτελεί ορόσημο στην ανάπτυξη της Ένωσης. Επιπλέον, είναι η μεγαλύτερη νομισματική αλλαγή στην ιστορία. Ωστόσο, η ONE δεν είναι ένα μοναδικό γεγονός, είναι μια υπό εξέλιξη εργασία των μελών της ζώνης του ευρώ που συνεργάζονται στην οικονομική πολιτική. Η οικονομική και νομισματική πολιτική της ΕΕ γίνεται συχνά αντικείμενο διαμάχης και συζητήσεων τόσο σε ακαδημαϊκό επίπεδο, όσο και σε επίπεδο πολιτικών αποφάσεων, καθώς πολλές φορές έχει θεωρηθεί ταυτόσημη τη ανάγκης για λιτότητα και δημοσιονομικούς περιορισμούς.

Η χρηματοπιστωτική, δημοσιονομική και οικονομική κρίση που ξεκίνησε το 2008 κατέδειξε ότι η ΕΕ είχε ανάγκη ενός μοντέλου οικονομικής διακυβέρνησης που θα ήταν περισσότερο αποτελεσματικό από τον οικονομικό και δημοσιονομικό συντονισμό και τις *ad hoc* απαντήσεις στην κρίση που εφαρμόζονταν ως τότε. Μεταξύ των πρόσφατων ραγδαίων εξελίξεων στον τομέα της οικονομικής διακυβέρνησης περιλαμβάνονται, τόσο η αναθεώρηση των υφιστάμενων, όσο και η εισαγωγή νέων διατάξεων για τη θέσπιση μεγαλύτερου συντονισμού και ενισχυμένης εποπτείας των δημοσιονομικών και μακροοικονομικών πολιτικών, καθώς και η δημιουργία ενός ισχυρού πλαισίου για τη διαχείριση των χρηματοπιστωτικών κρίσεων.

Η έναρξη της κρίσης του 2008 κατέδειξε τη στενή σύνδεση των χρηματοπιστωτικών, δημοσιονομικών και μακροοικονομικών ανισορροπιών που προϋπήρχαν στην Ευρώπη που δεν περιορίζεται μόνο στο επίπεδο των εθνικών οικονομιών αλλά κυρίως στις

χώρες της ζώνης του ευρώ. Συνεπώς, το ενισχυμένο σύστημα οικονομικής διακυβέρνησης, το οποίο δημιουργήθηκε το 2011 και ευρίσκεται ακόμη υπό ανάπτυξη, αφορά διάφορους οικονομικούς τομείς, μεταξύ άλλων δημοσιονομικές πολιτικές, μακροοικονομικά ζητήματα, διαχείριση των κρίσεων και μακροοικονομική εποπτεία.

Ο σκοπός της εργασίας αυτής είναι να αναδείξει τα ζητήματα που άπτονται της διακυβέρνησης της ΟΝΕ και της κρίσης χρέους στην Ευρωζώνη με ιδιαίτερη αναφορά στην περίπτωση της Ελλάδας. Η υπόθεση που υιοθετείται και τεκμηριώνεται στα κεφάλαια που ακολουθούν είναι ότι η Ευρωπαϊκή Ένωση αποτελεί μια μοναδική στην ιστορία προσπάθεια ενοποίησης ανεξάρτητων εθνικών κρατών, όπου η ταχύτητα και ο βαθμός της ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης δεν είναι προδιαγεγραμμένα. Έτσι η οικονομική κρίση που ξέσπασε στις πιο ευάλωτες χώρες της ευρωζώνης ανάδειξε τις αδυναμίες της αρχιτεκτονικής της ευρωζώνης και ευρύτερα του ενοποιητικού εγχειρήματος. Στην περίπτωση της Ελλάδας βέβαια οι δομικές αδυναμίες της ευρωζώνης συνδυάστηκαν με τις χρόνιες παθογένειες και μακροοικονομικές ανισορροπίες της ελληνικής οικονομίας. Επιπλέον, οι ελληνικές κυβερνήσεις αδράνησαν και καθυστέρησαν να αντιδράσουν έγκαιρα όσο διογκώνονταν η κρίση, ενώ στη ευρωζώνη απουσίαζε ένα αποτελεσματικό πλαίσιο διαχείρισης κρίσεων.

2. Δημιουργία του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος (ΕΝΣ)

Προκειμένου να κατανοηθεί ο σημερινός μηχανισμός απαιτεί την κατανόηση των ιστορικών συνθηκών στην οποία οικοδομήθηκε.

Η Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ) είναι κατάληξη μιας βαθμιαίας οικονομικής ολοκλήρωσης που επιχειρήθηκε μεταπολεμικά στην Ευρώπη. Η ιστορία των νομισματικών εξελίξεων στην Ευρώπη ξεκινά στη σύνοδο κορυφής της Χάγης το 1969, όπου ομάδα με επικεφαλής τον P.Werner κατάρτισε έκθεση με στόχο την πλήρη μετατρεψιμότητα για τα νομίσματα των κρατών μελών αλλά και τον αμετάκλητο καθορισμό των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Όμως, το σχέδιο αυτό εγκαταλείφθηκε εξαιτίας της κατάρρευσης του συστήματος του Bretton Woods και της ελεύθερης διακύμανσης του δολαρίου που αναστάτωσε τις αγορές συναλλάγματος. Το 1972 η Κοινότητα αποφάσισε να προωθήσει τη νομισματική ολοκλήρωση με τη δημιουργία του «φιδιού στην σήραγγα», δηλαδή έναν μηχανισμό για την διακύμανση των εθνικών νομισμάτων των κρατών μελών (το «φίδι») μέσα στα όρια διακύμανσης έναντι του δολαρίου (η «σήραγγα»). Σταδιακά όμως τα περισσότερα κράτη-μέλη αποχώρησαν από το «φίδι» καθιστώντας το μια ζώνη του μάρκου. Στη συνέχεια, το 1978 δημιουργήθηκε το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα (ΕΝΣ) που βασίστηκε στην ιδέα των συναλλαγματικών ισοτιμιών που είναι σταθερές αλλά και προσαρμόσιμες. Το ΕΝΣ δημιούργησε έναν χώρο νομισματικής σταθερότητας καθώς τα περισσότερα κράτη μέλη εντάχθηκαν στον μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών (ΜΣΙ Ι). Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες καθορίστηκαν έναντι του ECU, δηλαδή μιας σταθμισμένης νομισματικής μονάδας. Με βάση τις ισοτιμίες αυτές διαμορφώθηκαν διμερείς ισοτιμίες όπου το περιθώριο διακύμανσης ήταν 2,25%. Το ΕΝΣ συνέβαλε στην νομισματική σταθερότητα συνδυάζοντας ευελιξία και πολιτική αποφασιστικότητα¹.

Σε δέκα έτη, το ΕΝΣ συνέβαλε στην ουσιαστική μείωση της μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών: η ευελιξία του συστήματος, σε συνδυασμό με την πολιτική βούληση για σύγκλιση των οικονομιών, επέτρεψε την επίτευξη μόνιμης σταθερότητας των νομισμάτων. Με την έγκριση του προγράμματος ενιαίας αγοράς το 1985, καθίσταται ολοένα και περισσότερο σαφές ότι η πλήρης αξιοποίηση των δυνατοτήτων που

¹ Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, (2013), *Ιστορία της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης*

προσφέρει η εσωτερική αγορά δεν θα είναι εφικτή εφόσον εξακολουθεί να υφίσταται το σχετικά υψηλό κόστος συναλλαγών που οφείλεται στη μετατροπή των νομισμάτων και εφόσον παραμένουν οι αβεβαιότητες που συνδέονται με τις - έστω και μικρές - συναλλαγματικές διακυμάνσεις. Εξάλλου, πολυάριθμοι οικονομολόγοι καταγγέλλουν αυτό το οποίο ονομάζουν «αδύνατο τρίγωνο»: η ελεύθερη κυκλοφορία των κεφαλαίων, η σταθερότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών και η άσκηση ανεξάρτητων νομισματικών πολιτικών δεν συμβιβάζονται μακροπρόθεσμα.

2.1 Η Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ONE)

Η περίοδος που εφαρμόστηκε το διεθνές νομισματικό σύστημα του Bretton Woods ήταν από το 1944 έως το 1971. Το νέο αυτό διεθνές νομισματικό σύστημα ήρθε να απαλύνει τις αρνητικές οικονομικές συνέπειες του Β' Παγκοσμίου Πολέμου. Η συνδιάσκεψη του Bretton Woods το 1944 με τη συμμετοχή 45 κρατών - μελών, είχε στόχο την εξάλειψη του οικονομικού εθνικισμού και τη δημιουργία μιας σταθερής παγκόσμιας τάξης. Το σύστημα αυτό απέκλινε από τον Κανόνα του Χρυσού, ο οποίος ίσχυε μέχρι τότε, στα εξής τρία στοιχεία: α) οι σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες έγιναν ρυθμιζόμενες υπό ειδικές συνθήκες (θεμελιακή ανισορροπία) προκειμένου να μειωθούν τα ελλείμματα στο ισοζύγιο πληρωμών, β) επιτρεπόταν η χρήση ελέγχων προκειμένου να περιοριστούν οι διεθνείς ροές κεφαλαίων, οι οποίες κατά τη διάρκεια του μεσοπολέμου ήταν αποδιοργανωτικοί και γ) δημιουργήθηκε το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο² (ΔΝΤ) προκειμένου να συντονίζει τις εθνικές οικονομικές πολιτικές και να παρέχει μεσοπρόθεσμα δάνεια σε χώρες που χρειάζονταν ρευστά διαθέσιμα με σκοπό να καλύψουν τις άμεσες ανάγκες τους, εξαιτίας δυσχερειών στο ισοζύγιο πληρωμών. Τα στοιχεία αυτά αλληλοσυμπληρώνονταν. Οι σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες ήταν εφικτές λόγω των ελέγχων στις ροές χρηματικών κεφαλαίων, ενώ το ΔΝΤ παρείχε μια επιπλέον γραμμή άμυνας για τις χώρες που προσπαθούσαν να διατηρήσουν τις σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες τους αλλά αντιμετώπιζαν πιέσεις από τις αγορές.

² Αποστολή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) είναι η προαγωγή της διεθνούς νομισματικής συνεργασίας, η κατοχύρωση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας, η διευκόλυνση των διεθνών συναλλαγών, η συμβολή σε ένα υψηλό επίπεδο απασχόλησης και στην οικονομική σταθερότητα, καθώς και η συμβολή στην καταπολέμηση της φτώχειας.

Μετά την κατάρρευση του συστήματος του Bretton Woods το 1971³ το διεθνές νομισματικό σύστημα μετατράπηκε σε ένα σύστημα ασταθών συναλλαγματικών ισοτιμιών με ολοκληρωμένες χρηματοπιστωτικές αγορές και αυξημένη αλληλεξάρτηση των νομισματικών και χρηματοοικονομικών εθνικών οικονομιών. Κυρίαρχο ρόλο στη διαμόρφωση του εν λόγω συστήματος και των πολιτικών του είχαν οι σημαντικές οικονομικές δυνάμεις (G-7) με επικεφαλής τις ΗΠΑ. Εντύπωση προκαλεί το γεγονός πως παρά το γεγονός ότι οι αμερικανικές πολιτικές, ο αυξημένος πληθωρισμός και η αυξανόμενη διεθνής κινητικότητα κεφαλαίων ήταν η αιτία κατάρρευσης του μεταπολεμικού διεθνούς νομισματικού συστήματος⁴, το δολάριο συνέχιζε να αποτελεί το διεθνές αποθεματικό και συναλλακτικό μέσο. Ως φυσικό επακόλουθο, η παγκόσμια δυσaréσκεια απέναντι στις ΗΠΑ άρχισε να εντείνεται, καθώς η τελευταία συνέχισε να ασκεί ανεύθυνες μακροοικονομικές πολιτικές και να εκμεταλλεύεται τα προνόμια που της προσέφερε η οικονομική και στρατιωτική της πολιτική. Η απαίτηση για ένα νέο διεθνές νομισματικό σύστημα καθίσταται όλο και πιο έντονη καθώς οι συχνές διακυμάνσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας του δολαρίου προκαλούν σημαντικές δυσκολίες στο διεθνές εμπόριο και τις επενδύσεις. Φυσικά, οι ΗΠΑ που παρά το ότι είναι η “καρδιά” του παγκόσμιου καπιταλισμού έχουν χάσει σημαντικό μέρος της δυναμικότητάς τους ως οικονομία, δεν είναι διατεθειμένες να εγκαταλείψουν αμαχητί τα προνόμια που τους προσφέρει το διεθνές status του δολαρίου. Ας μην ξεχνάμε πως είναι ένας σημαντικός λόγος, που ενώ αντιμετωπίζουν το ίδιο πρόβλημα διπλού ελλείμματος⁵ (“twin debit”) (εμπορικό και δημοσιονομικό) όπως και η Ελλάδα, καταφέρνουν να το χρηματοδοτούν μέσα από άμεσες ξένες επενδύσεις πλεονασματικών χωρών όπως η Κίνα και η Γερμανία.

Συμπερασματικά, οι αρχές στις οποίες στηρίχθηκε το σύστημα του Bretton Woods παρουσίασαν προβλήματα στην πρακτική τους εφαρμογή. Η ρυθμιζόμενη σταθερότητα αποδείχθηκε σχήμα οξύμωρο καθώς οι αλλαγές στις ισοτιμίες ειδικά από τις βιομηχανοποιημένες χώρες ήταν σπάνιες. Ακόμη, οι οικονομικοί πόροι του ΔΝΤ περιορίστηκαν λόγω του μεταπολεμικού προβλήματος πληρωμών. Τέλος, οι έλεγχοι στα

³ Barry Eichengreen “Globalizing capital: A history of the international monetary system”, Princeton University Press., 2nd ed. 2008

⁴ Gilpin, R. (2002)

⁵ Reinhart C., Rogoff K.. “This Time is Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises”

χρηματικά κεφάλαια αποτέλεσαν το μοναδικό μηχανισμό, ο οποίος φαίνεται να λειτούργησε.

Εξαιτίας της συνεχούς μη αποτελεσματικότητας του συνεργασιακού αυτού μηχανισμού και ελλείπει μιας ικανοποιητικής λύσης στο πρόβλημα των ασταθών συναλλαγματικών ισοτιμιών και όντας απογοητευμένοι από τις αμερικανικές μακροοικονομικές πολιτικές, οι Δυτικοευρωπαίοι επιχείρησαν να απομονωθούν από τις αμερικανικές ενέργειες μέσω της δημιουργίας του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (Ε.Ν.Σ.) αλλά και του Μηχανισμού Συναλλαγματικών Ισοτιμιών. Η πρωτοβουλία αυτή των Ευρωπαίων αποτέλεσε σημαντικό παράγοντα για την ανάπτυξη περιφερειακών διευθετήσεων στο εσωτερικό του διεθνούς νομισματικού συστήματος.⁶

Τα προβλήματα τα οποία εμπόδισαν τη λειτουργία του συστήματος αυτού συνοψίζονται στα εξής: α) Οι χώρες στηρίζονταν στους ελέγχους του συναλλάγματος λόγω της απουσίας συμβατικού μηχανισμού προσαρμογής, β) η δέσμευση για πλήρη απασχόληση και ανάπτυξη, η οποία υπήρξε αναπόσπαστο μέρος του μεταπολεμικού κοινωνικού συμβολαίου, ανέστειλε τη χρήση πολιτικών μείωσης δαπανών, γ) οι αντιπληθωριστικές πολιτικές της Κεντρικής Τράπεζας, οι οποίες είχαν αποκαταστήσει τα ελλείμματα στο ισοζύγιο πληρωμών κατά τη λειτουργία του Κανόνα του Χρυσού, δεν ήταν πλέον πολιτικά αποδεκτές και δ) η δύναμη του ΔΝΤ να επηρεάζει και να συντονίζει τις εθνικές πολιτικές καθώς και τους πόρους χρηματοδότησης των ανισορροπιών στο ισοζύγιο πληρωμών, περιορίστηκε.

2.2 Προετοιμασία της ΟΝΕ και διαπραγματεύσεις της Συνθήκης

Τον Ιούνιο του 1988, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο του Αννόβερου σύστησε μια «επιτροπή για τη μελέτη της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης», υπό την προεδρία του τότε προέδρου της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Jacques Delors. Τα άλλα μέλη της επιτροπής ήταν οι διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών, πράγμα το οποίο εξασφαλίζει την ενεργό συμμετοχή τους στην επεξεργασία των προτάσεων. Στην έκθεση, η οποία υποβλήθηκε τον Απρίλιο του 1989, προτείνεται η υλοποίηση της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης σε τρία στάδια. Υπογραμμίζεται η τριπλή αναγκαιότητα για μεγαλύτερο συντονισμό των οικονομικών πολιτικών, για θέσπιση

⁶ Gilpin, R. (2002). σελ. 296

κανόνων όσον αφορά το μέγεθος και τη χρηματοδότηση των εθνικών δημοσιονομικών ελλειμμάτων και για καθιέρωση ενός νέου θεσμικού οργάνου, εντελώς ανεξάρτητου, της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), στην οποία θα ανατεθεί η νομισματική πολιτική της Ένωσης. Με βάση την έκθεση Delors, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Μαδρίτης, τον Ιούνιο του 1989, αποφάσισε την εφαρμογή του πρώτου σταδίου της ΟΝΕ: την πλήρη ελευθέρωση των κινήσεων κεφαλαίων από 1ης Ιουλίου 1990.

Τον Δεκέμβριο του 1989, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο του Στρασβούργου ζήτησε τη σύγκληση διακυβερνητικής διάσκεψης προκειμένου να προσδιοριστούν οι τροποποιήσεις που πρέπει να επέλθουν στη Συνθήκη, ώστε να είναι δυνατή η υλοποίηση οικονομικής και νομισματικής ένωσης. Οι εργασίες αυτής της διακυβερνητικής διάσκεψης και της πολιτικής ένωσης (οι οποίες άρχισαν κατά το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Ρώμης τον Δεκέμβριο του 1990) κατέληξαν στη συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση η οποία εγκρίθηκε τυπικά από τους αρχηγούς κρατών και κυβερνήσεων κατά το Συμβούλιο Κορυφής του Μάαστριχτ τον Δεκέμβριο του 1991 και υπογράφηκε στις 7 Φεβρουαρίου 1992.

2.3 Η Συνθήκη του Μάαστριχτ⁷

Η Συνθήκη προβλέπει την καθιέρωση της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης πριν από το τέλος του αιώνα σε τρία διαδοχικά στάδια και σύμφωνα με ένα ακριβές χρονοδιάγραμμα:

Το πρώτο στάδιο αρχίζει την 1η Ιουλίου 1990. Αναμένεται να παράσχει στο Συμβούλιο τη δυνατότητα να αξιολογήσει την πρόοδο που έχει επιτευχθεί όσον αφορά την οικονομική και νομισματική σύγκλιση, και στα κράτη μέλη τη δυνατότητα να λάβουν τα κατάλληλα μέτρα για να συμμορφωθούν με ορισμένες απαγορεύσεις που προβλέπει η Συνθήκη (απαγόρευση θέσπισης περιορισμών στις κινήσεις κεφαλαίων, απαγόρευση στις κεντρικές τράπεζες να παρέχουν τη δυνατότητα υπεραναλήψεων εκ μέρους των κρατικών αρχών και επιχειρήσεων, απαγόρευση διατήρησης προνομιακής πρόσβασης στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα εκ μέρους των εν λόγω κρατικών αρχών και επιχειρήσεων).

⁷ European Commission

Η μετάβαση στο δεύτερο στάδιο, από 1ης Ιανουαρίου 1994, δεν υπόκειται σε καμία τυπική απόφαση. Το στάδιο αυτό αναμένεται να παράσχει στα κράτη μέλη τη δυνατότητα να επιτύχουν σημαντική πρόοδο προς τη σύγκλιση των οικονομικών τους πολιτικών: θεσπίζονται συγκεκριμένοι αλλά όχι αναγκαστικού χαρακτήρα κανόνες για τη χρηματοδότηση των κρατών και ένα νέο είδος εποπτείας, που αφορά τα δημόσια οικονομικά, θεσπίζεται και ασκείται από την Επιτροπή. Ο συντονισμός των νομισματικών πολιτικών θεσμοποιείται με τη δημιουργία του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος (ENI), το οποίο είναι επιφορτισμένο με την ενίσχυση της συνεργασίας μεταξύ των εθνικών κεντρικών τραπεζών και την πραγματοποίηση των απαραίτητων προπαρασκευαστικών εργασιών για την καθιέρωση ενιαίου νομίσματος. Στη διάρκεια αυτού του σταδίου, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες ανεξαρτητοποιούνται.

Δεδομένου ότι σημαίνει την έναρξη της ONE, η μετάβαση στο τρίτο στάδιο εξαρτάται από την επίτευξη υψηλού βαθμού σταθερής σύγκλισης, η οποία μετράται από ορισμένα αντικειμενικά κριτήρια που καθορίζονται στη Συνθήκη. Κατά τη διάρκεια του σταδίου αυτού, οι προαναφερθέντες δημοσιονομικοί κανόνες καθίστανται υποχρεωτικοί και το κράτος μέλος που δεν συμμορφώνονται ενδέχεται να υποστεί κυρώσεις. Η νομισματική πολιτική ενοποιείται και ανατίθεται στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ), το οποίο απαρτίζεται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, η οποία διαδέχεται το ENI. Η Συνθήκη προέβλεπε ότι η μετάβαση στο τρίτο στάδιο της ONE θα πραγματοποιούνταν το 1997, εάν η πλειοψηφία των κρατών μελών πληρούσε τα κριτήρια σύγκλισης. Εάν, στο τέλος αυτού του έτους, δεν είχε καθοριστεί ακόμη η αρχή του τρίτου σταδίου, στην περίπτωση αυτή το τρίτο στάδιο έπρεπε να αρχίσει την 1η Ιανουαρίου 1999 με τα κράτη μέλη που είχαν επιτύχει το βαθμό σύγκλισης που προβλέπει η Συνθήκη. Η συνθήκη διευκρινίζει ότι όλες οι συναλλαγές μεταξύ των εθνικών νομισμάτων και του ενιαίου νομίσματος καθορίζονται την πρώτη ημέρα του τρίτου σταδίου.

Η συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση περιορίζεται στο να καθορίσει τη μετάβαση στο ενιαίο νόμισμα ως στόχο, χωρίς να προσδιορίζει τις σχετικές πρακτικές λεπτομέρειες. Οι διατάξεις αυτές και οι πράξεις για την καθιέρωση των κερμάτων και των χαρτονομισμάτων καθορίζονται από το Συμβούλιο.

Η συνθήκη του Μάαστριχτ έγινε δεκτή με πολύ περιορισμένο ενθουσιασμό, τόσο από τις Ευρωπαϊκές κοινωνίες όσο και από τις διεθνείς αγορές. Η αγωνιώδης – όπως αποδείχτηκε εκ των υστέρων- διαδικασία επικύρωσης της συνθήκης συνέπεσε με την αναταραχή στις αγορές συναλλάγματος, με τα δύο φαινόμενα μάλιστα να αλληλοτροφοδοτούνται. Η συνθήκη (και το τμήμα της που αφορά την ONE) επιβίωσε τελικά, ενώ το ΕΝΣ δέχτηκε σοβαρό πλήγμα. Η αποχώρηση ορισμένων νομισμάτων και η επέκταση των περιθωρίων διακύμανσης στο 15% για όσα παρέμειναν στο ΕΝΣ δεν ήταν ό,τι πιο ενθαρρυντικό για τα πρώτα βήματα προς την αμετάκλητη σταθεροποίηση των συναλλαγματικών ισοτιμιών και το κοινό νόμισμα. Παρ' όλους πάντως τους δυσμενείς οιωνούς, ο πιο ευέλικτος ΜΣΙ, ο οποίος δημιουργήθηκε ως επακόλουθο της κρίσης, ίσως αποδειχθεί τελικά πολύ πιο ανθεκτικό σχήμα για τον μακρύ και δύσβατο δρόμο προς την τελική φάση της ONE.

Λίγο αργότερα, η επάνοδος σε υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης, σε συνδυασμό και με τη μεγαλύτερη σταθερότητα στις αγορές συναλλάγματος, βοήθησε να επανέλθει το σχέδιο για την ONE στην ημέρησια διάταξη, επιβεβαιώνοντας έτσι για μια ακόμη φορά το πόσο ευαίσθητη στις οικονομικές εξελίξεις και διακυμάνσεις είναι γενικά η διαδικασία της Ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης. Σύντομα στην προβλεπόμενη διαδικασία δόθηκε νέα ώθηση και η εγκαθίδρυση της πλήρους ONE πριν το τέλος της δεκαετίας απέκτησε και πάλι αξιοπιστία ως πρόταση.

Στη διάρκεια των διαπραγματεύσεων, το Ηνωμένο Βασίλειο έλαβε ρήτρα απαλλαγής («opt-out») από το τρίτο στάδιο της ONE, με τη μορφή πρωτοκόλλου προσαρτημένου στη Συνθήκη, το οποίο προβλέπει ότι το Ηνωμένο Βασίλειο δεν υποχρεούται να καθιερώσει το ενιαίο νόμισμα, έστω και αν πληροί τα κριτήρια σύγκλισης. Το πρωτόκολλο αυτό ήταν απαραίτητη προϋπόθεση για την επίτευξη συμφωνίας εκ μέρους του Ηνωμένου Βασιλείου όσον αφορά τη Συνθήκη. Εναπόκειται στην κρίση της βρετανικής κυβέρνησης να αποφασίσει εάν η χώρα θα εισέλθει ή όχι στο τρίτο στάδιο της ONE.

Η Δανία απέρριψε τη Συνθήκη με το δημοψήφισμα που διενεργήθηκε τον Ιούνιο 1992. Στη συνέχεια, η Δανία έτυχε ρητρών απαλλαγής σχετικά με αρκετές διατάξεις της Συνθήκης, μεταξύ των οποίων συγκαταλέγεται η μετάβαση στο τρίτο στάδιο της ONE.

3. Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης⁸

Στις 7 Φεβρουαρίου 1992, τα 12 τότε κράτη-μέλη προχώρησαν (έπειτα δύο διακυβερνητικών διασκέψεων για τη δημιουργία της Πολιτικής και Οικονομικής-Νομισματικής Ένωσης και την έγκριση αυτών στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο του Μάαστριχτ) στην υπογραφή της θεμελιώδους Συνθήκης για τη σύσταση της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Μετά την κύρωση της συνθήκης από τα εθνικά κοινοβούλια, αυτή τέθηκε σε εφαρμογή την 1η Νοεμβρίου 1993. Από την ημερομηνία αυτή η Ευρωπαϊκή Κοινότητα μετονομάζεται σε Ευρωπαϊκή Ένωση. Με τον τρόπο αυτό προσδιορίστηκαν οι προϋποθέσεις και τα κριτήρια για την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος και την Οικονομική και Νομισματική Ένωση που προβλέφθηκε να ολοκληρωθεί σε τρία στάδια.

Τα κριτήρια που προβλέφθηκαν για την ένταξη στην ΟΝΕ, και τα οποία οι χώρες που επιθυμούν να ενταχθούν θα πρέπει να πληρούν, γενικευμένα σε τρεις βασικούς πυλώνες, είναι τα εξής (χωρίς ωστόσο να υφίσταται πρόβλεψη για την περίπτωση παραβίασης των ορίων αυτών):

Το δημοσιονομικό έλλειμμα να μην υπερβαίνει το 3% του ΑΕΠ.

Το ποσοστό του δημοσίου χρέους να μην υπερβαίνει το 60% του ΑΕΠ ή να δείχνει διαρκή πτωτική τάση.

Το ποσοστό του πληθωρισμού να μην υπερβαίνει περισσότερο από 1,5 μονάδα του μέσου όρου των τριών κρατών-μελών με τις καλύτερες επιδόσεις.

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στις αγορές ομολόγων για κάθε κράτος-μέλος, για τους τελευταίους 12 μήνες, να μην υπερβαίνουν τις 2 ποσοστιαίες μονάδες του αντίστοιχου μέσου όρου των τριών κρατών-μελών με το χαμηλότερο πληθωρισμό.

Να μην έχει υποτιμηθεί το εθνικό νόμισμα για τα τελευταία δύο χρόνια.

Στη Σύνοδο της Μαδρίτης, το Δεκέμβριο του 1995, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο επιβεβαίωσε τη μεγάλη σημασία που έχει η εξασφάλιση της δημοσιονομικής πειθαρχίας στο τρίτο στάδιο. Στη Φλωρεντία, έξι μήνες μετά, το Συμβούλιο επανέλαβε την άποψη αυτή και στο Δουβλίνο το Δεκέμβριο του 1996 κατέληξε σε Συμφωνία για τα κυριότερα στοιχεία του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Στο Άμστερνταμ, τον Ιούνιο του 1997, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο επικύρωσε οριστικά το Σύμφωνο με την έκδοση

⁸ European Commission

ψηφίσματος που καλεί τα κράτη μέλη που θα συμμετάσχουν στην ONE, την Επιτροπή και το Συμβούλιο να υλοποιήσουν το Σύμφωνο.

Με δεδομένο ότι η δημοσιονομική πειθαρχία των χωρών της ευρωζώνης βασίζονταν στην τήρηση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, είναι ιδιαίτερα ενδιαφέρον να αναφερθούν οι δεσμεύσεις τόσο των κρατών μελών όσο και της Επιτροπής.

Συγκεκριμένα τα κράτη - μέλη:

Δεσμεύονται να τηρούν το μεσοπρόθεσμο δημοσιονομικό στόχο για μία δημοσιονομική θέση που προσεγγίζει την ισορροπία ή παρουσιάζει πλεόνασμα όπως προβλέπεται στα προγράμματά τους σταθερότητας ή σύγκλισης και να αναλαμβάνουν τη διορθωτική δημοσιονομική δράση που θεωρούν αναγκαία για την επίτευξη των στόχων των ανωτέρω προγραμμάτων κάθε φορά που θα έχουν πληροφορίες για υφιστάμενες ή αναμενόμενες σημαντικές αποκλίσεις από τους στόχους αυτούς.

Καλούνται να δημοσιοποιούν, με δική τους πρωτοβουλία, τις συστάσεις του Συμβουλίου, δεσμεύονται να αναλάβουν τη διορθωτική δημοσιονομική δράση που θεωρούν αναγκαία για την επίτευξη των στόχων των προγραμμάτων τους σταθερότητας ή σύγκλισης μόλις λαμβάνουν την έγκαιρη προειδοποίηση με τη μορφή σύστασης του Συμβουλίου.

Επίσης, θα αρχίζουν τις διορθωτικές δημοσιονομικές αναπροσαρμογές που θεωρούν αναγκαίες χωρίς καθυστέρηση μόλις λαμβάνουν πληροφορίες ότι υπάρχει κίνδυνος υπερβολικού ελλείμματος και θα διορθώνουν το υπερβολικό έλλειμμα το ταχύτερο δυνατόν μετά την εμφάνισή του. Αυτή η διόρθωση θα πρέπει να ολοκληρώνεται εντός του έτους που ακολουθεί τη διαπίστωση του υπερβολικού ελλείμματος, εκτός εάν συντρέχουν ειδικές περιστάσεις,

Τέλος, δεσμεύονται να μη προβάλλουν δικαιολογίες προκειμένου να ανακάπτουν την επιτάχυνση και διασαφήνιση της εφαρμογής της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος παρά μόνο εάν ευρίσκονται σε σοβαρή ύφεση. Κατά την εκτίμηση του κατά πόσον η οικονομική ύφεση είναι σοβαρή, τα κράτη μέλη λαμβάνουν, κατά κανόνα ως σημείο αναφοράς την ετήσια πτώση του πραγματικού ΑΕΠ τουλάχιστον κατά 0,75%.

Επιπλέον, η Επιτροπή θα ασκεί το δικαίωμα πρωτοβουλίας της με τρόπο που να διευκολύνει την αυστηρή, έγκαιρη και πραγματική λειτουργία του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, θα υποβάλλει - χωρίς καθυστέρηση - τις αναγκαίες εκθέσεις, γνώμες και συστάσεις που θα δίνουν τη δυνατότητα να λαμβάνονται έγκαιρα αποφάσεις του Συμβουλίου. Αυτό θα διευκολύνει την πραγματική λειτουργία του συστήματος έγκαιρης προειδοποίησης και την ταχεία έναρξη και αυστηρή εφαρμογή της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος.

Επιπροσθέτως, δεσμεύεται να συντάσσει έκθεση κάθε φορά που υπάρχει κίνδυνος υπερβολικού ελλείμματος ή όταν το προγραμματισμένο ή πραγματικό δημόσιο έλλειμμα υπερβαίνει την τιμή αναφοράς του 3% του ΑΕΠ και στην περίπτωση που θεωρεί ότι ένα έλλειμμα άνω του 3% δεν είναι υπερβολικό και η γνώμη αυτή διαφέρει από τη γνώμη της Οικονομικής και Δημοσιονομικής Επιτροπής, να αιτιολογεί τη θέση της γραπτώς προς το Συμβούλιο. Τέλος δεσμεύεται, μετά από αίτημα του Συμβουλίου να προβαίνει κατά κανόνα, σε σύσταση απόφασης του Συμβουλίου για το κατά πόσο υφίσταται υπερβολικό έλλειμμα.

4. Κριτήρια σύγκλισης του ΣΣΑ

4. 1 Το πλαίσιο μακροοικονομικής επιτήρησης⁹

Η έννοια των "τριών, το πολύ, κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών" που χρησιμοποιείται για να προσδιοριστεί η τιμή αναφοράς εφαρμόζεται με βάση το μη σταθμικό αριθμητικό μέσο ποσοστό πληθωρισμού των τριών χωρών με τα χαμηλότερα ποσοστά πληθωρισμού, εκτός εάν υπάρχουν ακραίες περιπτώσεις. Η εξέλιξη των τιμών σε μια χώρα είναι δυνατόν να κριθεί ότι αποτελεί ακραία περίπτωση εάν το ποσοστό πληθωρισμού της χώρας είναι σημαντικά χαμηλότερο από το ποσοστό πληθωρισμού άλλων κρατών μελών εξαιτίας της συσσώρευσης παραγόντων που αφορούν τη συγκεκριμένη χώρα (περισσότερες λεπτομέρειες βλ. στην Έκθεση της ΕΚΤ για τη Σύγκλιση του 2010).

Στο πλαίσιο της μεταρρύθμισης του 2011 για την ενίσχυση της οικονομικής διακυβέρνησης, το Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ενέκριναν ένα νέο πλαίσιο

⁹ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

μακροοικονομικής επιτήρησης. Η νέα διαδικασία επιτήρησης έχει ως στόχο τον εντοπισμό και την αντιμετώπιση των μακροοικονομικών ανισορροπιών και της φθίνουσας ανταγωνιστικότητας. Έτσι, θα συμπληρώσει την ισχύουσα διαδικασία επιτήρησης χωρών που προβλέπεται στο πλαίσιο της στρατηγικής "Ευρώπη 2020", η οποία επικεντρώνεται στην ενίσχυση της διατηρήσιμης και χωρίς κοινωνικούς αποκλεισμούς ανάπτυξης και απασχόλησης. Ο νέος μηχανισμός που έχει ένα προληπτικό και ένα διορθωτικό σκέλος θα εφαρμοστεί και στα 28 κράτη μέλη της ΕΕ.

Το προληπτικό σκέλος βασίζεται σε έναν μηχανισμό προειδοποίησης που έχει σχεδιαστεί προκειμένου να εντοπίζονται έγκαιρα οι ανισορροπίες. Πιο συγκεκριμένα, στην αρχή κάθε Ευρωπαϊκού Εξαμήνου (βλ. παρακάτω), η Επιτροπή θα αξιολογεί τις επιδόσεις των κρατών μελών έναντι μιας σειράς μακροοικονομικών δεικτών προκειμένου να διαπιστώνει την ύπαρξη ή να εντοπίζει τον κίνδυνο εκδήλωσης μακροοικονομικών ανισορροπιών. Τα αποτελέσματα της αξιολόγησης και η ανάλυσή τους θα δημοσιεύονται σε ειδική έκθεση. Αν η Επιτροπή διαπιστώσει ότι σε κάποια κράτη μέλη υπάρχουν ενδείξεις σημαντικών μακροοικονομικών ανισορροπιών, θα διενεργήσει λεπτομερή έλεγχο των οικονομικών, χρηματοπιστωτικών και δημοσιονομικών εξελίξεων σε αυτά τα κράτη μέλη. Βάσει των παραπάνω, το Συμβούλιο μπορεί να απευθύνει τις αναγκαίες συστάσεις προς το ενδιαφερόμενο κράτος μέλος.

Αν στη διάρκεια του ελέγχου η Επιτροπή διαπιστώσει υπερβολικές μακροοικονομικές ανισορροπίες, μπορεί να προτείνει την ενεργοποίηση της αποκαλούμενης "Διαδικασίας Υπερβολικών Ανισορροπιών" (ΔΥΑ) στο πλαίσιο του διορθωτικού σκέλους της διαδικασίας μακροοικονομικής επιτήρησης. Το Συμβούλιο θα απευθύνει συστάσεις πολιτικής στη χώρα που υπόκειται σε ΔΥΑ, η οποία με τη σειρά της οφείλει να υποβάλει σχέδιο επανορθωτικής δράσης στο οποίο περιγράφονται οι εθνικές πολιτικές που θα υιοθετήσει κατόπιν της σύστασης του Συμβουλίου. Η εφαρμογή του σχεδίου αυτού από το εν λόγω κράτος μέλος παρακολουθείται προσεκτικά από την Επιτροπή και το Συμβούλιο, διαδικασία που περιλαμβάνει εκθέσεις προόδου και αποστολές επιτήρησης. Σε περίπτωση μη συμμόρφωσης με τις συστάσεις, προβλέπεται μηχανισμός επιβολής κυρώσεων, ανάλογων με τις κυρώσεις που εφαρμόζονται στο πλαίσιο της Διαδικασίας Υπερβολικού Ελλείμματος (ΔΥΕ) για τη δημοσιονομική επιτήρηση. Το προληπτικό σκέλος βασίζεται στην τακτική επιτήρηση των δημόσιων

οικονομικών των κρατών μελών. Η Επιτροπή και το Συμβούλιο της ΕΕ αξιολογούν ετησίως τα προγράμματα σταθερότητας που υποβάλλουν τα μέλη της ζώνης του ευρώ και τα προγράμματα σύγκλισης που υποβάλλουν οι χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ. Σε αυτά τα προγράμματα παρουσιάζονται συνοπτικά οι οικονομικές και δημοσιονομικές εξελίξεις σε κάθε χώρα και καθορίζονται ο μεσοπρόθεσμος στόχος της δημοσιονομικής πολιτικής και η πορεία προσαρμογής προς την επίτευξη αυτού του στόχου. Η Επιτροπή μπορεί να απευθύνει έγκαιρη προειδοποίηση προς ένα κράτος μέλος που ενδέχεται να μην είναι σε θέση να τηρήσει τις δεσμεύσεις του στο πλαίσιο του ΣΣΑ.

Ο διορθωτικός μηχανισμός του ΣΣΑ προβλέπει ότι, όταν ένα κράτος μέλος δεν τηρεί τις υποχρεώσεις του, τίθεται σε εφαρμογή διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος. Το Συμβούλιο της ΕΕ απευθύνει συστάσεις προς το ενδιαφερόμενο κράτος μέλος και ορίζει συγκεκριμένη προθεσμία για τη διόρθωση των ελλειμμάτων. Το Συμβούλιο της ΕΕ παρακολουθεί την εφαρμογή των συστάσεων του και ακυρώνει την απόφαση σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος όταν το έλλειμμα αυτό διορθωθεί. Αν το κράτος μέλος δεν συμμορφωθεί, προβλέπεται σειρά περαιτέρω μέτρων που κυμαίνονται από την ενισχυμένη επιτήρηση και τη δημοσιοποίηση στοιχείων έως την επιβολή χρηματικών κυρώσεων. Το ενδιαφερόμενο κράτος μέλος έχει το δικαίωμα να λάβει μέρος στις συζητήσεις του Συμβουλίου της ΕΕ σχετικά με τη διατύπωση των απαραίτητων συστάσεων αλλά, σύμφωνα με τη Συνθήκη της Λισαβόνας, δεν διαθέτει πλέον δικαίωμα ψήφου.

Τα κριτήρια σύγκλισης, με βάση τα οποία το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο θα αποφασίσει με ειδική πλειοψηφία ποιες χώρες θα συμμετάσχουν στην τελική φάση από την πρώτη στιγμή, μπορούν να αποτελέσουν αντικείμενο κριτικής από πολλές οπτικές γωνίες.¹⁰ Είναι μηχανιστικά, ενώ ορισμένα από αυτά είναι αυθαίρετα ή ίσως και περιττά. Πόση σύγκλιση απαιτείται ως προς το ποσοστό πληθωρισμού πριν την εισαγωγή του νέου νομισματικού καθεστώτος; Έχει πράγματι τόση σημασία το ποσοστό πληθωρισμού στην Ιταλία, για παράδειγμα, πριν την εγκαθίδρυση της πλήρους ΟΝΕ, όταν η ίδια η διαδικασία της οικονομικής και νομισματικής ένωσης συνεπάγεται τη δημιουργία νέου νομίσματος και τη μεταβίβαση εξουσιών ως προς τη νομισματική πολιτική από την

¹⁰ De Grauwe, 1994

Banca d' Italia στην ΕΚΤ; Παρόμοια ερωτήματα ξαναφέρνουν στο προσκήνιο τις παλιές διαφωνίες μεταξύ "οικονομιστών" και "μονεταριστών".

Οι απόλυτοι αριθμοί που αφορούν το δημόσιο έλλειμμα και το δημόσιο χρέος είναι εντελώς αυθαίρετοι. Δεν υπάρχει πρόβλεψη για κυκλική αναπροσαρμογή ως προς τα δημόσια ελλείμματα και το συγκεκριμένο πρόβλημα έγινε ολοφάνερο κατά την περίοδο ύφεσης στις αρχές της δεκαετίας του 1990, όταν όλες σχεδόν οι χώρες – μέλη υπερέβαιναν την οροφή που ορίζει το Μάαστριχτ¹¹. Το 60% του δημόσιου χρέους, εξάλλου, πολύ λίγα πράγματα λέει στην ουσία για τη βιωσιμότητα της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας χώρας. Δεν έχει κανείς, λ.χ., παρά να συγκρίνει την περίπτωση του Βελγίου – όπου το πολύ μεγάλο δημόσιο χρέος συνυπάρχει εδώ και χρόνια με χαμηλό πληθωρισμό, χαμηλά ονομαστικά επιτόκια (βραχυπρόθεμα και μακροπρόθεσμα) και χαμηλά τρέχοντα ελλείμματα – με εκείνη της Ιταλίας, της Πορτογαλίας ή της Ελλάδας, όπου η κατάσταση είναι πολύ διαφορετική.

Αξίζει να επισημανθεί ότι τα κριτήρια σύγκλισης που έχουν υιοθετηθεί δεν αναφέρονται σε πραγματικές οικονομικές παραμέτρους. Για παράδειγμα, μπορεί μια πρόσκαιρη πτώση του πληθωρισμού που επιτυγχάνεται με κόστος την άνοδο της ανεργίας να είναι βιώσιμη, από τη στιγμή που η συγκεκριμένη αντιπληθωριστική πολιτική δε διαθέτει την απαραίτητη αξιοπιστία στις αγορές εργασίας¹²; Τα κριτήρια σύγκλισης βασίζονται στην υπόθεση ότι δεν υπάρχει πραγματική επιλογή (trade-off) μεταξύ σταθερότητας τιμών από τη μια μεριά και ανάπτυξης και απασχόλησης από την άλλη. Κατά την Επιτροπή: «Η παλαιά άποψη ότι υπάρχει επιλογή μεταξύ υψηλού πληθωρισμού και χαμηλής ανεργίας σήμερα δεν έχει πλέον ερείσματα ούτε στη θεωρία ούτε στην εμπειρική ανάλυση, παρά μόνο προκειμένου για μικρές χρονικές περιόδους.»¹³

Η εμπειρία που αποκτήθηκε μετά την εισαγωγή του ευρώ αποκαλύπτει ότι οι διατάξεις του ΣΣΑ δεν ενίσχυσαν επαρκώς τη δημοσιονομική πειθαρχία σε ορισμένα κράτη μέλη. Ωστόσο, ενάντια στις συμβουλές της ΕΚΤ, το 2005 τα κράτη μέλη συμφώνησαν στη μεταρρύθμιση του ΣΣΑ, με την οποία καθιερώθηκε μεγαλύτερη ευελιξία στις διαδικασίες. Όσον αφορά το προληπτικό σκέλος, η μεταρρύθμιση αύξησε τη διακριτική ευχέρεια όσον αφορά τον καθορισμό του μεσοπρόθεσμου στόχου

¹¹ Βλ. Συνθήκη Μάαστριχτ

¹² Gros και Thygesen, 1992

¹³ Commission, 1990γ, σ.22

δημοσιονομικής σταθερότητας και την πρόοδο προς την επίτευξή του (βλ. παρακάτω). Σε σχέση με το διορθωτικό σκέλος, οι νέοι κανόνες διέκριναν τη χρήση της διακριτικής ευχέρειας όσον αφορά τη διαπίστωση υπερβολικού ελλείμματος και παρέτειναν τις προθεσμίες των διαδικασιών.

Το 2011 έπεται από την εμπειρία της οικονομικής και χρηματοπιστωτικής κρίσης, το ΣΣΑ μεταρρυθμίστηκε εκ νέου στο πλαίσιο μιας γενικής μεταρρύθμισης που αποσκοπούσε στη βελτίωση της οικονομικής διακυβέρνησης. Μια αξιόλογη καινοτομία για την ενίσχυση του Συμφώνου είναι ότι οι διαδικασίες λήψης αποφάσεων έγιναν περισσότερο αυτόματες μέσω της θέσπισης της αντίστροφης ενισχυμένης πλειοψηφίας: ορισμένες συστάσεις της Επιτροπής κρίνεται ότι έχουν εγκριθεί, *εκτός εάν* το Συμβούλιο τις απορρίψει με ενισχυμένη πλειοψηφία εντός συγκεκριμένου χρονικού διαστήματος. Επιπλέον, δίδεται μεγαλύτερη έμφαση στο κριτήριο του δημόσιου χρέους και στη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών. Επίσης, προβλέπονται χρηματικές και πολιτικές κυρώσεις οι οποίες επιβάλλονται νωρίτερα και βαθμιαία, με σκοπό να παροτρύνονται τα κράτη μέλη να τηρούν τις δεσμεύσεις τους.

Αν και αυτά τα μέτρα αποτελούν ένα ακόμη βήμα προς τη σωστή κατεύθυνση, η μεταρρύθμιση θα έπρεπε να είναι πιο εκτεταμένη. Πιο συγκεκριμένα, η ΕΚΤ εκφράζει τη λύπη της για το γεγονός ότι μία από τις βασικές πτυχές ενός τέτοιου ποιοτικού άλματος - ο μεγαλύτερος αυτοματισμός των διαδικασιών λήψης αποφάσεων μέσω της χρήσης της αντίστροφης ενισχυμένης πλειοψηφίας κατά το μέγιστο δυνατόν - εκπληρώθηκε μόνο εν μέρει.

Η διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος

Το άρθρο 126 περιγράφει τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος. Σύμφωνα με το άρθρο 126 παράγραφος 2 και παράγραφος 3, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή συντάσσει έκθεση εάν ένα κράτος μέλος δεν εκπληρώνει τους όρους περί δημοσιονομικής πειθαρχίας, ειδικότερα εάν:

- ο λόγος του προβλεπόμενου ή υφιστάμενου δημοσιονομικού ελλείμματος προς το ΑΕΠ υπερβαίνει μια τιμή αναφοράς (που σύμφωνα με το Πρωτόκολλο σχετικά με τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος ορίζεται σε 3% του ΑΕΠ), εκτός

- εάν: είτε ο λόγος αυτός έχει σημειώσει ουσιαστική και συνεχή πτώση και έχει φθάσει σε επίπεδο παραπλήσιο της τιμής αναφοράς, είτε, εναλλακτικά, η υπέρβαση της τιμής αναφοράς είναι απλώς έκτακτη και προσωρινή και ο λόγος παραμένει κοντά στην τιμή αναφοράς.
- ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ υπερβαίνει μια τιμή αναφοράς (που σύμφωνα με το Πρωτόκολλο σχετικά με τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος ορίζεται σε 60% του ΑΕΠ), εκτός εάν ο λόγος μειώνεται επαρκώς και πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό.

Πρόσθετες διατάξεις

Η έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής πρέπει να λαμβάνει υπόψη κατά πόσον το δημοσιονομικό έλλειμμα υπερβαίνει τις δαπάνες δημόσιων επενδύσεων, καθώς και όλους τους άλλους σχετικούς παράγοντες, συμπεριλαμβανόμενης της μεσοπρόθεσμης οικονομικής και δημοσιονομικής κατάστασης του κράτους μέλους. Η Επιτροπή μπορεί επίσης να συντάξει έκθεση εάν, μολονότι εκπληρώνονται οι όροι των κριτηρίων, θεωρεί ότι υπάρχει σε ένα κράτος μέλος ο κίνδυνος υπερβολικού ελλείμματος. Η Οικονομική και Δημοσιονομική Επιτροπή διατυπώνει γνώμη για την έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Τέλος, σύμφωνα με το άρθρο 126 παράγραφος 6, το Συμβούλιο της ΕΕ, με βάση σύσταση της Επιτροπής και αφού λάβει υπόψη τυχόν παρατηρήσεις του ενδιαφερόμενου κράτους μέλους, αποφαινεται με ειδική πλειοψηφία, εξαιρουμένου του ενδιαφερόμενου κράτους μέλους, και μετά από συνολική εκτίμηση, εάν υφίσταται ή όχι υπερβολικό έλλειμμα στο εν λόγω κράτος μέλος.

4.2 Οι διατάξεις του ΣΣΑ

Προκειμένου να εξετάσει τη σύγκλιση, η ΕΚΤ διατυπώνει την άποψή της για τις δημοσιονομικές εξελίξεις. Όσον αφορά τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών, η ΕΚΤ εξετάζει βασικούς δείκτες των δημοσιονομικών εξελίξεων κατά τη σχετική περίοδο, καθώς και τις προοπτικές και τις προκλήσεις που αντιμετωπίζουν τα δημόσια οικονομικά, και εστιάζει την προσοχή της στις σχέσεις που συνδέουν την εξέλιξη του ελλείμματος με την εξέλιξη του χρέους.

Σύμφωνα με το άρθρο 140 παράγραφος 1 τρίτη περίπτωση της Συνθήκης απαιτείται: "τήρηση των κανονικών περιθωρίων διακύμανσης που προβλέπονται από το μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος επί δύο τουλάχιστον χρόνια, χωρίς υποτίμηση έναντι του ευρώ".

Το Άρθρο 3 του Πρωτοκόλλου (αριθ.13) σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης που αναφέρονται στο άρθρο 140 παράγραφος 1 της Συνθήκης ορίζει τα εξής: "Το κριτήριο της συμμετοχής στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος, που αναφέρεται στο άρθρο 140, παράγραφος 1, τρίτη περίπτωση της εν λόγω Συνθήκης, σημαίνει ότι ένα κράτος μέλος έχει τηρήσει τα κανονικά περιθώρια διακύμανσης που προβλέπει ο μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος χωρίς σοβαρή ένταση κατά τα δύο, τουλάχιστον, τελευταία έτη πριν από την εξέταση. Ειδικότερα, το κράτος μέλος δεν πρέπει να έχει υποτιμήσει την κεντρική διμερή ισοτιμία του νομίσματος έναντι του ευρώ με δική του πρωτοβουλία μέσα στο ίδιο χρονικό διάστημα".

Η Συνθήκη αναφέρει το κριτήριο της συμμετοχής στον ΜΣΙ ΙΙ (ο οποίος διαδέχθηκε τον ΜΣΙ τον Ιανουάριο του 1999).

Πρώτον, η ΕΚΤ εξετάζει αν η χώρα έχει συμμετάσχει στον ΜΣΙ ΙΙ "κατά τα δύο, τουλάχιστον, τελευταία έτη πριν από την εξέταση", όπως ορίζει το Πρωτόκολλο (αριθ.13).

Δεύτερον, η εξέταση της σταθερότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του ευρώ εστιάζει στο αν οι συναλλαγματικές ισοτιμίες προσεγγίζουν τις κεντρικές ισοτιμίες στο πλαίσιο του ΜΣΙ ΙΙ και λαμβάνει επίσης υπόψη τους παράγοντες που ενδέχεται να οδήγησαν σε ανατίμηση. Η διαδικασία αυτή συμβαδίζει με την προσέγγιση που χρησιμοποιήθηκε στο παρελθόν. Σχετικώς σημειώνεται ότι το εύρος των περιθωρίων διακύμανσης εντός του ΜΣΙ ΙΙ δεν προδικάζει την εξέταση του κριτηρίου που αφορά τη σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Τρίτον, το ζήτημα της απουσίας "σοβαρής έντασης" αξιολογείται συνήθως εξετάζοντας τον βαθμό απόκλισης των συναλλαγματικών ισοτιμιών από τις κεντρικές ισοτιμίες έναντι του ευρώ στο πλαίσιο του

ΜΣΙ II. Αυτό επιτυγχάνεται χρησιμοποιώντας δείκτες όπως η μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας έναντι του ευρώ, καθώς και οι διαφορές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έναντι της ζώνης του ευρώ και η εξέλιξή τους, και μελετώντας τον ρόλο που διαδραματίζουν για τη σταθεροποίηση του νομίσματος οι παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος και τα προγράμματα διεθνούς οικονομικής στήριξης.

4.3 Παραβίαση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης

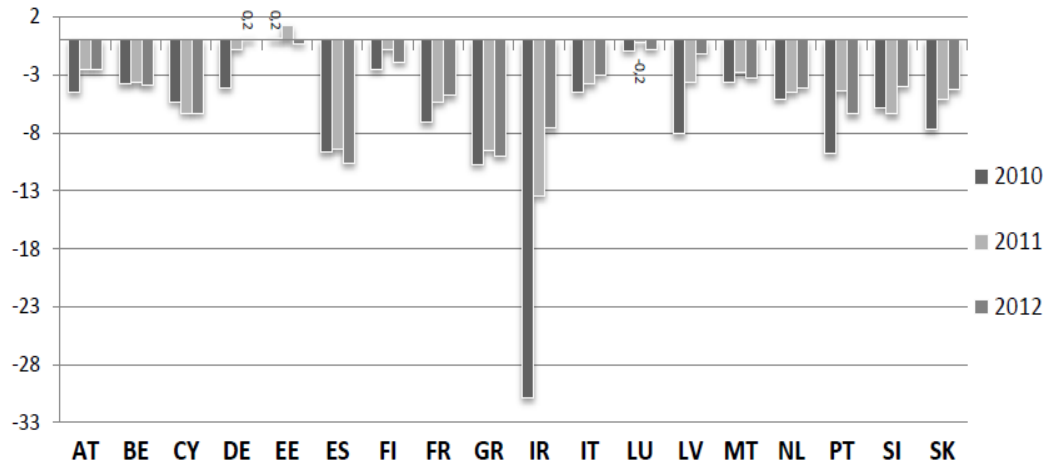
Πριν το ξέσπασμα της κρίσης η οικονομική διακυβέρνηση των κρατών μελών της ευρωζώνης λοιπόν προωθούνταν με ένα χαλαρό σύστημα κανόνων και διαδικασιών με άξονα το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Το σύστημα αυτό, όπως αποδείχτηκε μετά το ξέσπασμα της κρίσης, ήταν αναποτελεσματικό, καθώς δεν κατόρθωσε να συντονίσει τη δημοσιονομική πολιτική και να επιβάλει τους δημοσιονομικούς περιορισμούς του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, ενώ δεν διέθετε και μηχανισμό αντιμετώπισης κρίσεων. Η κρίση χρέους που ξέσπασε στη ζώνη του ευρώ έδειξε ότι το σύστημα δημοσιονομικού συντονισμού που είχε καθιερωθεί με την θέση σε ισχύ του Συμφώνου Σταθερότητας & Ανάπτυξης ήταν ανεπαρκές ως προς την τήρηση των δημοσιονομικών κανόνων για το δημοσιονομικό έλλειμμα και το δημόσιο χρέος. Άλλωστε το Σύμφωνο Σταθερότητας & Ανάπτυξης είχε ήδη καταστρατηγηθεί από την Γαλλία και την Γερμανία με τρόπο που έπληττε την αξιοπιστία του. Το Σύμφωνο Σταθερότητας & Ανάπτυξης λοιπόν όχι μόνο δεν πέτυχε να επιβάλλει δημοσιονομική πειθαρχία αλλά και όταν τελικά ξέσπασε η κρίση οι διορθωτικές διαδικασίες που προέβλεπε δεν ίσχυσαν¹⁴. Δεδομένης μάλιστα της αποτυχίας του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης το 2012 συμφωνήθηκε το Δημοσιονομικό Σύμφωνο για να συντονίσει με περισσότερη αποτελεσματικότητα τις δημοσιονομικές πολιτικές και να ενισχύσει την εποπτεία της δημοσιονομικής σταθερότητας των μελών της ευρωζώνης.

Στους παρακάτω πίνακες γίνεται φανερή η αποτυχία του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης όπου την τριετία της κορύφωσης της κρίσης της ευρωζώνης 2010-2012 οι

¹⁴ Alpha Bank, (2012), *Η διαχείριση κρίσεων στην ευρωζώνη: η ελληνική περίπτωση*, Οικονομικό Δελτίο, Τεύχος 117

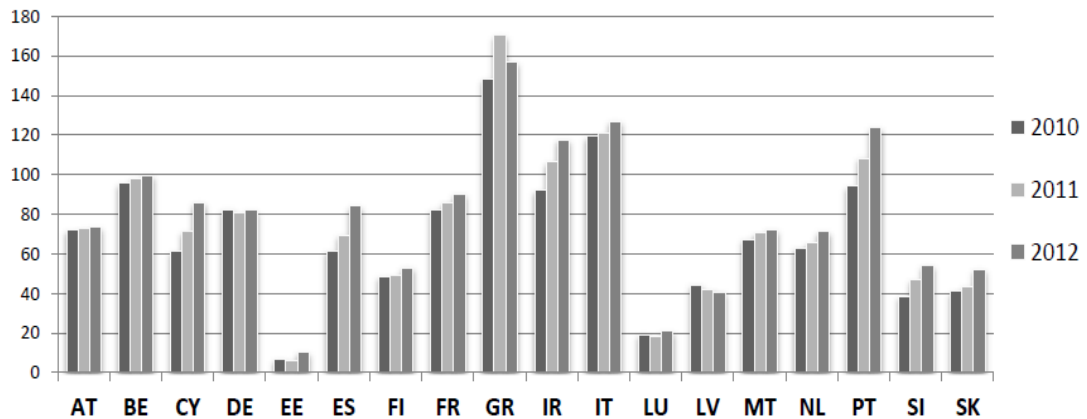
περισσότερες χώρες παραβίασαν τους στόχους για το δημοσιονομικό έλλειμμα και το δημόσιο χρέος.

Figure 1 Budget Balance of General Government in % of GDP



Budget balanced defined as government net borrowing as laid down in the EDP. AT= Austria, BE= Belgium, CY= Cyprus, DE= Germany, EE= Estonia, ES= Spain, FI= Finland, FR= France, GR= Greece, IE= Ireland, IT= Italy, LU= Luxemburg, LV= Latvia, MT= Malta, NL= Netherlands, PT= Portugal, SI= Slovenia, SK= Slovakia. Source: Eurostat.

Figure 2 Gross Debt of General Government in % of GDP



Πηγή: Burret, H. Schnellenbach, H. (2013), *Implementation of the Fiscal Compact in the Euro Area Member States*, German Council of Economic Experts, Working Paper No. 8

5. Το ευρώ και η πορεία του στο Διεθνές Νομισματικό Σύστημα

Το ευρώ δεν είναι μόνο το νόμισμα των χωρών της ευρωζώνης¹⁵, αλλά έχει έντονη διεθνή παρουσία. Είναι το ενιαίο νόμισμα¹⁶ με το οποίο κυβερνήσεις, επιχειρήσεις και ιδιώτες πραγματοποιούν και δέχονται πληρωμές για εμπορεύματα και υπηρεσίες στην ευρωζώνη. Τα νομίσματα είναι τα μέσα σώρευσης, προστασίας και ανταλλαγής του πλούτου μεταξύ χωρών, οργανισμών και ατόμων και το ευρώ, ως παγκόσμιο νόμισμα, ανταποκρίνεται σ' αυτό το ρόλο σε παγκόσμια κλίμακα. Από την εισαγωγή του το 1999 έχει επιβάλει την παρουσία του ως σημαντικό διεθνές νόμισμα, καταλαμβάνοντας τη δεύτερη θέση μετά το δολάριο ΗΠΑ.

Το ευρώ χρησιμοποιείται επίσης για τη δημιουργία και την αποθεματοποίηση πλούτου με τη μορφή επενδύσεων και αποταμιεύσεων. Ωστόσο, το μέγεθος, η σταθερότητα και η ευρωστία της οικονομίας της ευρωζώνης, της δεύτερης μεγαλύτερης οικονομίας στον κόσμο μετά τις Ηνωμένες Πολιτείες, κάνουν το ευρώ όλο και πιο ελκυστικό ακόμη και έξω από τα σύνορα της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Οι δημόσιοι και οι ιδιωτικοί τομείς τρίτων χωρών αποκτούν και χρησιμοποιούν το ευρώ για πολλούς σκοπούς, μεταξύ άλλων, για το εμπόριο ή ως συναλλαγματικά αποθεματικά. Η εκτεταμένη χρησιμοποίηση του ευρώ στο διεθνές χρηματοπιστωτικό και νομισματικό σύστημα μαρτυρά τη σημασία του στον κόσμο, αφού χρησιμοποιείται όλο και περισσότερο για την έκδοση κρατικών και εταιρικών ομολόγων σε παγκόσμιο επίπεδο. Στο τέλος του 2006, το μερίδιο του ευρώ στις διεθνείς αγορές χρεωστικών τίτλων ανερχόταν στο ένα τρίτο, ενώ του δολαρίου ΗΠΑ στο 44%¹⁷. Οι τράπεζες που δραστηριοποιούνται διεθνώς συνάπτουν σημαντικά δάνεια σε ευρώ σε όλο τον κόσμο.

Επίσης, είναι το δεύτερο νόμισμα που χρησιμοποιείται στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος, συμμετέχοντας στο 40%¹⁸ περίπου των καθημερινών συναλλαγών. Χρησιμοποιείται σε μεγάλο βαθμό για τις τιμολογήσεις και τις πληρωμές στις διεθνείς

¹⁵ Εισήχθη την 1η Ιανουαρίου 1999. Σήμερα, είναι το επίσημο νόμισμα σε 18 από τα 28 κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Μέλη της ευρωζώνης είναι οι: Αυστρία, Βέλγιο, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Εσθονία, Ιρλανδία, Ισπανία, Ιταλία, Κύπρος, Λεττονία, Λοξεμβούργο, Μάλτα, Ολλανδία, Πορτογαλία, Σλοβακία, Σλοβενία και Φινλανδία.

¹⁶ http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/world/index_el.htm

¹⁷ European Economy, "Economic Papers 2011"

¹⁸ <http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2013/html/pr130702.en.html>

εμπορικές συναλλαγές, όχι μόνο μεταξύ της ευρωζώνης και τρίτων χωρών, αλλά και, σε μικρότερη έκταση, μεταξύ τρίτων χωρών.

Το ευρώ χρησιμοποιείται συχνά, παράλληλα με το δολάριο ΗΠΑ, ως σημαντικό νόμισμα αποθεμάτων για την αντιμετώπιση νομισματικών κρίσεων. Στο τέλος του 2006, περισσότερο από το ένα τέταρτο του παγκόσμιων συναλλαγματικών αποθεματικών ήταν σε ευρώ, σε σχέση με 18% το 1999. Οι αναπτυσσόμενες χώρες συγκαταλέγονται μεταξύ των χωρών που έχουν αυξήσει περισσότερο τα αποθέματά τους σε ευρώ, από 18% το 1999 σε περίπου 30% το 2006.

Ορισμένες χώρες διαχειρίζονται το νόμισμά τους συνδέοντάς το με το ευρώ, το οποίο λειτουργεί ως αγκυροβόλιο ή ως νόμισμα "πρόσδεσης". Ο χαρακτήρας του ευρώ ως παγκόσμιου νομίσματος, σε συνδυασμό με το μέγεθος και το οικονομικό βάρος της ευρωζώνης, οδηγεί προεξάρχοντες διεθνείς οικονομικούς οργανισμούς όπως το ΔΝΤ και η G8, να αντιμετωπίζουν όλο και συχνότερα την οικονομία της ευρωζώνης ως μία ενότητα, με αποτέλεσμα η Ευρωπαϊκή Ένωση να αποκτά ισχυρότερη φωνή στον κόσμο. Για να επωφεληθεί από αυτή την ισχυρότερη θέση και να συμβάλει αποτελεσματικά στην παγκόσμια δημοσιονομική σταθερότητα, η ευρωζώνη εκφράζεται όλο και συχνότερα με μία φωνή στις σημαντικές οικονομικές συναντήσεις. Αυτό επιτυγχάνεται με τη στενή συνεργασία μεταξύ των κρατών μελών της ευρωζώνης, καθώς και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής στο πλαίσιο διεθνών οικονομικών συναντήσεων. Ορισμένες τρίτες χώρες και περιφέρειες συνδέονται ακόμη στενότερα με το ευρώ. Το σταθερό νομισματικό σύστημα μέσα στο οποίο λειτουργεί, το καθιστά ελκυστικό νόμισμα "πρόσδεσης" γι' αυτές, ιδίως για όσες έχουν συνάψει ειδικές ρυθμίσεις με την ΕΕ, όπως συμφωνίες προτιμησιακών εμπορικών συναλλαγών. Συνδέοντας το νόμισμά τους με το ευρώ, επιτυγχάνουν μεγαλύτερη σιγουριά και σταθερότητα για τις εθνικές τους οικονομίες. Το ευρώ χρησιμοποιείται επίσης ευρέως σε τρίτες χώρες και περιφέρειες που γειτνιάζουν με την ευρωζώνη, για παράδειγμα στη νοτιοανατολική Ευρώπη, ενώ κάποιες άλλες χώρες όπως το Μονακό, ο Άγιος Μαρίνος και το Βατικανό, το χρησιμοποιούν ως το επίσημο νόμισμά τους βάσει ειδικών νομισματικών ρυθμίσεων με την ΕΕ και μπορούν να εκδίδουν τα δικά τους κέρματα ευρώ εντός ορισμένων ποσοτικών ορίων.

Οι αμφιβολίες σχετικά με το ευρώ είναι ακόμα σοβαρότερες. Η ευρωζώνη είναι χωρισμένη σε μια σχετικά δυναμική βόρεια ομάδα με υγιή δημόσια οικονομικά και ένα νότο με χρέη που συνθλίβουν τις χώρες και με ανύπαρκτες προοπτικές ανάπτυξης. Το χρέος της Ευρώπης δεν είναι μεγαλύτερο από τις Ηνωμένες Πολιτείες αλλά, σε αντίθεση με τις Ηνωμένες Πολιτείες, η Ευρώπη δεν έχει ομοσπονδιακό φορολογικό σύστημα για τη μεταφορά πόρων από την ευημερούσα περιοχή στις προβληματικές περιοχές - και οι Ευρωπαίοι ηγέτες φαίνονται απρόθυμοι να το δημιουργήσουν. Την ίδια στιγμή, είναι διστακτικοί να διαγράψουν δυσβάστακτα χρέη φοβούμενοι αποσταθεροποίηση των τραπεζών που τα κατέχουν.

Το αποτέλεσμα είναι ότι η νότια Ευρώπη έχει αφεθεί να εφαρμόσει σκληρές δημοσιονομικές περικοπές που ωθούν τις οικονομίες της πιο βαθιά στην ύφεση, μειώνοντας περαιτέρω την ικανότητά τους να εξυπηρετήσουν τα χρέη τους. Πολλοί Ευρωπαίοι στο Νότο, που πλέον αντιμετωπίζουν σοβαρές οικονομικές δυσκολίες, έχουν επαναστατήσει κατά των ίδιων των κυβερνήσεών τους και κατηγορήσαν τη βόρεια Ευρώπη ότι θυσιάζει την ευημερία τους. Πολλοί Ευρωπαίοι του Βορρά, εν τω μεταξύ, βλέπουν τους νότιους γείτονές τους ως σπάταλους, τεμπέληδες και διεφθαρμένους. Οι βόρειοι τα υποστηρίζουν όλα αυτά και πιο φωναχτά και κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι οι περισσότερες προσπάθειες διάσωσης θα αποτύγχαναν.

Όλα αυτά σημαίνουν ότι το ευρώ στην καλύτερη περίπτωση θα παραμείνει ένα αδύναμο νόμισμα σε μια μόνιμα ταραγμένη Ευρώπη. Από την άλλη όμως, θα ενδυναμωθεί, αν η Ευρώπη προχωρήσει σε δημοσιονομική ενοποίηση, κάτι που θα βελτιώνει τη διακυβέρνηση εντός της Ευρωζώνης και θα προωθούσε τη σταθερότητα. Εντούτοις, στη χειρότερη περίπτωση, η αργή ανάπτυξη και οι εντάσεις στην ευρωζώνη θα μπορούσαν τελικά να οδηγήσουν τις χώρες να εγκαταλείψουν τη νομισματική ένωση.

6. Αίτια κρίσης χρέους στην ευρωζώνη

Η δεινή οικονομική κατάσταση στην οποία βρέθηκαν οι περισσότερες από τις πλούσιες χώρες το 2011 δεν ήταν μόνο το αποτέλεσμα απρόσωπων οικονομικών δυνάμεων, αλλά δημιουργήθηκε σε μεγάλο βαθμό εξαιτίας των πολιτικών που επιδιώχθηκαν, ή όχι, από τις ηγετικές κυβερνήσεις. Πράγματι, η ομοφωνία που κυριάρχησε στην πρώτη φάση της οικονομικής κρίσης, η οποία ξεκίνησε το 2008 και κορυφώθηκε με το πακέτο διάσωσης αξίας 1 τρις δολαρίων που αποφασίστηκε στη συνάντηση του G20 στο Λονδίνο τον Απρίλιο του 2009, έχει διαλυθεί εδώ και αρκετό καιρό.

Ποιες είναι όμως οι ρίζες του προβλήματος; Ποιες αντιπαραβολές έγιναν ως συγκριτικές μελέτες με το παρελθόν; Πώς και με ποιο τρόπο η ελλιπής αρχιτεκτονική του ευρωπαϊκού οικοδομήματος αναδύθηκε στην επιφάνεια; Υπάρχει κάποια εφικτή λύση ή όχι;

Πηγαίνοντας πίσω στο 1929, όταν το τότε κραχ της οικονομίας σηματοδότησε τη σαθρότητα¹⁹ τηςτης βλέπουμε διαχρονικά τις εκάστοτε προσπάθειες εξομάλυνσης μιας γενικότερης αστάθειας. Οι ΗΠΑ συνειδητοποίησαν ότι (για να επιτευχθεί εκ των υστέρων μια μακρόχρονη περίοδος ανάπτυξης) θα πρέπει να επιδιώκεται τόσο νομισματική σταθερότητα όσο και η διατήρηση ενός μηχανισμού «ανακύκλωσης» των πλεονασμάτων στο εξωτερικό για την προώθηση του διεθνούς εμπορίου. Ακόμη και πιο μετά από την πετρελαϊκή κρίση, φτάνοντας ως και το 2008, οι ΗΠΑ απορροφούσαν τα εμπορικά πλεονάσματα μεγάλου αριθμού χωρών ενισχύοντας το καπιταλιστικό μοντέλο ανάπτυξής τους. Σε αυτό το πλαίσιο αναφέρεται και επιβεβαιώνεται η τότε σκέψη δημιουργίας ενός κοινού ευρωπαϊκού νομίσματος.²⁰

¹⁹ Solow R., “A Contribution to the Theory of Economic Growth”, Quarterly Journal of Economics, pag. 65-94, 1956 και Stiglitz Joseph, “Readings in the Modern Theory of Economic Growth”, Cambridge MA, MIT Press, 1969.

²⁰ Απόσπασμα της εισήγησης του Van den Broek, μετέπειτα Υπ. εξωτ. της Ολλανδίας στο LSE (1960): “*Τώρα έχουμε την ελεύθερη διακίνηση των εμπορευμάτων, μετά θα πάμε στην ελεύθερη διακίνηση των ανθρώπων και των υπηρεσιών, μετά θα έχουμε ελεύθερη διακίνηση των επιχειρήσεων και των κεφαλαίων και - σχεδόν με ανατρίχιασμα – μετά θα έχουμε το κοινό μας νόμισμα – τέλος...*” Πηγή: «Η Πολιτική Οικονομία του Ευρώ», Γ. Κριμπάς, Ίδρυμα της Βουλής των Ελλήνων, Ημερίδα 17, Φεβ 2011.

Ως το 2008, το σύστημα λειτουργούσε ανατροφοδοτικά ώσπου η κρίση στεγαστικών δανείων στις ΗΠΑ διευρύνθηκε στην παγκόσμια οικονομία, υποδεικνύοντας την προβληματική αρχιτεκτονική του οικοδομήματος του ευρώ. Τα CDOs (Collateralized Default Obligations), δηλαδή τα τοξικά παράγωγα που συντίθεται από διάφορους τύπους τίτλων (αντιπροσωπεύοντας διαφορετικό βαθμό χρέους), σε συνδυασμό με τα CDSs (Credit Default Swaps), δηλαδή τα ασφαλιστήρια συμβόλαια επί των παραπάνω τοξικών τίτλων, ήταν το ξεκίνημα της κρίσης του 2008, η οποία λόγω της έντονης παγκοσμιοποίησης της οικονομίας (που καθιστά ραγδαίες αντιδράσεις στο παγκόσμιο στερέωμα) έφτασε να κλυδωνίζει το ευρωπαϊκό σύστημα²¹. Ειδικότερα, το 2008 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τα κράτη-μέλη προσπάθησαν να αντικαταστήσουν το ιδιωτικό χρήμα με τη δημιουργία νέου χρήματος, το οποίο μπορεί να προέλθει από τη φορολογία, καθώς ο άλλος τρόπος δημιουργίας χρήματος – πέραν της όποιας μείωσης των επιτοκίων – με μια νομισματική επέκταση²² και κοπή χρήματος, δηλαδή την έκδοση ευρωομολόγου, είναι ως τώρα απαγορευτικός. Άμεσα όμως έτσι, διαφαινόταν το πρόβλημα της γιγάντωσης των κρατικών χρεών, ώστε ο χρηματοπιστωτικός κόσμος να επιδοθεί στην έκδοση CDS, τα οποία προσέφεραν ιδιαίτερα χαμηλές αποδόσεις στους κατόχους τους. Το προκύπτον χρηματιστήριο των ασφαλιστηρίων αυτών συμβολαίων δημιούργησε έντονη κινητικότητα στις αγορές, με τη διασύνδεσή τους, κατ' επέκταση, με τα κρατικά επιτόκια δανεισμού (Ελλάδα, Ισπανία, Ιρλανδία), να επιφέρει σοβαρά προβλήματα στην πραγματική οικονομία. Όσο ανέβαιναν τα CDS, τα spreads ανέβαιναν, ωθώντας τα «προβληματικά» κράτη σε ένα φαύλο κύκλο δανεισμού.

Οι αμφιβολίες έτσι για το δημόσιο χρέος στην Ευρώπη περιστράφηκαν γύρω από το ευρώ σε τέτοιο βαθμό, που ορισμένοι άρχισαν να αναρωτιούνται κατά πόσον το ενιαίο νόμισμα μπορεί να επιβιώσει. Η Συνθήκη του Μάαστριχτ δημιούργησε μια νομισματική ένωση χωρίς πολιτική ένωση – μία κεντρική τράπεζα, αλλά όχι ένα κοινό Υπουργείο Οικονομικών. Οι αρχιτέκτονές της είχαν επίγνωση αυτής της θεμελιώδους θεσμικής

²¹ «A Modest Proposal for Overcoming the Euro Crisis», Yanis Varoufakis and Stuart Holland, Levy Economics Institute of Bard College Policy, 2011.

²² Αναλυτικά η οικονομική ανάλυση δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής στο Mangkiw, G., Macroeconomics, Worth Publishers, New York, 2000 και Blanchard O. (σημερινός επικεφαλής οικονομικός διευθυντής του IMF), Μακροοικονομική, Τυπωθήτω, Αθήνα, 2000.

ανεπάρκειας, ωστόσο μείγμα αδυναμιών αναδύθηκαν κυρίως μετά το κραχ του 2008. Το ευρώ μπορεί να οικοδομήθηκε με βάση την υπόθεση ότι οι αγορές διορθώνουν τις υπερβολές τους και ότι οι ανισορροπίες προκύπτουν μόνο στο δημόσιο τομέα, ωστόσο μερικές από τις μεγαλύτερες ανισορροπίες που τροφοδότησαν τη σημερινή κρίση, προέκυψαν στον ιδιωτικό τομέα, με την εισαγωγή του ευρώ να κρίνεται τουλάχιστον έμμεσα υπεύθυνη γι' αυτό.

Ειδικότερα, αρχικά, το δημόσιο χρέος στην Ευρωζώνη κρίθηκε ακίνδυνο: οι τράπεζες αρκούσε να διακρατούν ελάχιστα αποθεματικά έναντι των ομολόγων των χωρών μελών, αφού η Ευρωπαϊκή Ένωση τα αποδεχόταν ως προς την αξία τους όταν ζητούσαν χρηματοδότηση. Τα κράτη μέλη μπορούσαν να δανειστούν πρακτικά με το ίδιο επιτόκιο, όπως η Γερμανία, και οι τράπεζες απολάμβαναν την προκύπτουσα κερδοφορία, φορτώνοντας το ενεργητικό τους με απαιτήσεις από τις πιο αδύναμες οικονομίες της Ευρώπης, με χαρακτηριστικό παράδειγμα το 1 τρις ευρώ ισπανικού χρέους, το οποίο κατανέμεται σε ποσοστό 50% σε γαλλικές και γερμανικές τράπεζες. Ταυτόχρονα και, πέρα της όποιας απαιτούμενης σύγκλισης επιτοκίων που προσβλέπει η συνθήκη του Μάαστριχτ, η δραστική μείωση στις διαφορές αυτών προκάλεσε αποκλίσεις στην οικονομική απόδοση. Χώρες όπως Ισπανία, Ελλάδα και Ιρλανδία ανέπτυξαν φούσκες στην αγορά ακινήτων, αναπτύχθηκαν ταχύτερα και δημιούργησαν εμπορικά ελλείμματα συγκριτικά με τις λοιπές χώρες της Ευρωζώνης, ενώ η Γερμανία συγκράτησε το εργατικό κόστος, έγινε πιο ανταγωνιστική και ανέπτυξε ένα διαχρονικό εμπορικό πλεόνασμα. Οποιαδήποτε περίπτωση σύγκλισης απέτυχε, όταν στην Ελλάδα το 2009, αποκαλύφθηκε το πραγματικό δημόσιο έλλειμμα. Η αντίδραση των ευρωπαϊκών αρχών ήταν σίγουρα καθυστερημένη, καθώς ο συγκερασμός των διαφόρων θέσεων και οι ριζικά διαφορετικές απόψεις αποτελούσαν και αποτελούν εμπόδιο επίτευξης άμεσων συμφωνιών και δραστηκής εφαρμογής αυτών.

Η Γερμανία ως στυλοβάτης της ΕΕ, διατηρώντας τη φιλοσοφία του κοινού νομίσματος τηρεί σθεναρά μια αντίθετη στάση σε οποιαδήποτε διάσωση (bail out), επικαλούμενη τον επικείμενο ηθικό κίνδυνο (moral hazard²³) που θα μπορούσε να

²³ Ένα πρόβλημα ηθικού κινδύνου μπορεί να προκύψει εξαιτίας ασύμμετρης πληροφόρησης, η οποία προσφέρει σε κάποιον τη δυνατότητα να πράξει ή όχι με τρόπο που ζημιώνει τους εταίρους του. Συνεπώς, με την ίδρυση ενός μηχανισμού διάσωσης κρατών που κινδυνεύουν να χρεοκοπήσουν, η κυβέρνηση, πριν ξεσπάσει η κρίση, μπορεί να δημιουργήσει μεγάλο δημόσιο έλλειμμα, ωστόσο έπειτα να το δικαιολογήσει

κατακλύσει την Ευρώπη στο άμεσο μέλλον. Επιπλέον, εισερχόταν σε έναν εκλογικό κύκλο, ο οποίος ενίσχυσε την ακαμψία της, παρά προσέδωσε ένα εναλλακτικό πλαίσιο πολιτικής. Με τη γερμανική κυβέρνηση να επιμένει στην επιβολή ποινών για την παροχή βοήθειας, η κρίση εξαπλωνόταν και το κόστος διάσωσης συνέχιζε να μεγαλώνει. Στην πραγματικότητα, η έλλειψη δυνατότητας των κρατών-μελών να εκδίδουν χρήμα, υποβάθμισε τις λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες και οι αλληπάλληλες μετακυλήσεις σε επίπεδα χρηματοπιστωτικής αξιολόγησης οδήγησαν σε μια εκτίναξη των ασφαλιστρών κινδύνου. Με την ίδρυση του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (European Financial Stability Fund - EFSF) στις 9 Μαΐου 2010, έπειτα από τη μνημονιακή δανειακή συμφωνία της Ελλάδας, Γαλλία και Γερμανία²⁴ ευελπιστούσαν να κατευνάσουν την κρίση χρέους, ωστόσο, μέχρι στιγμής, τα νούμερα δείχνουν απαισιόδοξα μηνύματα. Ο ειδικός ρόλος του ταμείου αυτού, δηλαδή η αποκλειστική έκδοση ομολόγων για τη στήριξη των κρατών με μεγάλα προβλήματα χρέους, έχει μέχρι στιγμής αποδειχθεί ανεπαρκής, κάτι που μαρτυρείται έμμεσα από την απαιτούμενη ενίσχυση της ρευστότητάς του και την παράλληλη προσχώρηση σε αυτόν ολόένα και περισσότερων χωρών.

Θα μπορούσαμε να πούμε ότι η διαχρονική παράθεση της εξέλιξης της ευρωπαϊκής οικονομικής κρίσης συνθέτει ένα πλαίσιο ανατροφοδοτούμενων αιτιών εξάπλωσής της, ωστόσο μέσα από τη μελέτη των επιμέρους δράσεών της θα μπορέσουμε να εξάγουμε περισσότερα συμπεράσματα για την αποτελεσματικότητα των επιλογών της, αφού πρώτα δούμε το πώς έχει διαμορφωθεί έως σήμερα η κατάσταση.

ως το αποτέλεσμα της γενικότερης κρίσης παρά της ίδιας κακής διαχείρισης ή σπατάλης. Η αμφιβολία για το αίτιο επομένως θα αναγκάσει τους διαχειριστές του μηχανισμού διάσωσης να προσφέρουν βοήθεια. Αυτό είναι που προβλέπει και προβάλλει η Α. Μέρκελ, ισχυριζόμενη πως μια τέτοια κατάσταση θα έκανε τις κρίσεις πιο συχνές και τις διασώσεις πιο αναγκαίες.

²⁴ Επιπλέον, φραγμοί από γερμανικής πλευράς τίθενται πέρα της κυβερνήσεώς της και από τη δικαστική εξουσία της χώρας, με το συνταγματικό δικαστήριο να αποκλείει επιπλέον εγγυήσεις πλην αυτών του EFSF χωρίς τη συγκατάθεση της Deutsche Bundesbank. Χαρακτηριστική είναι η πρόσφατη θέση του επικεφαλής της μεγαλύτερης χρηματιστηριακή εταιρείας στον κόσμο, ICAP, Michael Spencer: *“Η κατάσταση στην Ελλάδα είναι πλέον εκτός ελέγχου. Τα μέτρα λιτότητας σκληραίνουν και αυξάνονται οι βίαιες ταραχές στην Αθήνα. Νομίζω ότι οι προοπτικές παραμονής της Ελλάδας στην Ευρωζώνη είναι πλέον λιγοστές, αφού η περαιτέρω παραμονή της συνεχίζει να υπονομεύει την οικονομία της Ευρώπης. Νομίζω ότι όλοι γνωρίζουμε ότι η Ελλάδα δεν έπρεπε να μπει στην Ευρωζώνη”*, Sunday Times, Ιαν 2012.

6.1 Διαγραμματική ανάλυση της ευρωπαϊκής κρίσης χρέους

Πέραν όποιας θεωρητικής ανάλυσης επί της εξέλιξης, της διαδρομής και της υφιστάμενης κατάστασης της κρίσης χρέους που μαστίζει την Ευρώπη, μια διαγραμματική παράθεση των δεδομένων που συνθέτουν το πλαίσιο αυτής, κρίνεται επιβεβλημένη για την κατανόησή της.(βλ.πίνακα 1)

Πίνακας 1. Δημοσιονομικό έλλειμμα ως % ΑΕΠ 2008-2013

	Δημοσιονομικό έλλειμμα ως % ΑΕΠ					
ΕΥΡΩΖΩΝΗ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Βέλγιο	-1,0	-5,6	-3,8	-3,8	-4,1	-2,6
Γερμανία	-0,1	-3,1	-4,2	-0,8	0,1	0,0
Εσθονία	-3,0	-2,0	0,2	1,1	-0,2	-0,2
Ιρλανδία	-7,4	-13,7	-30,6	-13,1	-8,2	-7,2
Ελλάδα	-9,8	-15,7	-10,9	-9,6	-8,9	-12,7
Ισπανία	-4,5	-11,1	-9,6	-9,6	-10,6	-7,1
Γαλλία	-3,3	-7,5	-7,0	-5,2	-4,9	-4,3
Ιταλία	-2,7	-5,5	-4,5	-3,7	-3,0	-3,0
Κύπρος	0,9	-6,1	-5,3	-6,3	-6,4	-5,4
Λουξεμβούργο	3,2	-0,7	-0,8	0,2	0,0	0,1
Μάλτα	-4,6	-3,7	-3,5	-2,7	-3,3	-2,8
Ολλανδία	0,5	-5,6	-5,1	-4,3	-4,1	-2,5
Αυστρία	-0,9	-4,1	-4,5	-2,5	-2,6	-1,5
Πορτογαλία	-3,6	-10,2	-9,8	-4,3	-6,4	-4,9
Σλοβενία	-1,9	-6,3	-5,9	-6,4	-4,0	-14,7
Σλοβακία	-2,1	-8,0	-7,5	-4,8	-4,5	-2,8
Φιλανδία	4,4	-2,5	-2,5	-0,7	-1,8	-2,1

Πηγή: Eurostat

Βάσει στοιχείων της Eurostat, εκθέτοντας στοιχεία για χώρες μεταξύ των 18 σχετικά με την εξέλιξη του ελλείμματος και του χρέους, συμπεραίνουμε ότι:

Κατά το ξέσπασμα της κρίσης του '08 και τη μετάδοσή της στην παγκόσμια οικονομία, η πλειοψηφία των χωρών της ευρωζώνης έφεραν ελλείμματα (ή ακόμη και πλεονάσματα) στο πλαίσιο της κόκκινης γραμμής του θεμελιώδους 3%, με το μέσο όρο να είναι στα σαφώς ικανοποιητικά επίπεδα κάτω του 1,5%. Επίσης, το 2009, η

κατάσταση αλλάζει άρδην: το έλλειμμα (συνεπώς και το δημόσιο χρέος) των κρατών-μελών εκτινάσσεται σε πρωτοφανή επίπεδα, με την σχεδόν πλειοψηφία των κρατών να ξεφεύγουν των ορίων του συμφώνου σταθερότητας και το μέσο όρο της ευρωζώνης να ξεπερνά το 6%, δύο φορές πάνω του επιτρεπτού ορίου. Το 2009, η Ελλάδα έχει το υψηλότερο δημοσιονομικό έλλειμμα από όλες τις υπόλοιπες χώρες της ευρωζώνης.

Έπειτα από τη λήψη μέτρων της τελευταίας διετίας, διακρίνουμε ότι το σύνολο των κρατών περιορίζει το δημοσιονομικό του έλλειμμα ως άμεσο αποτέλεσμα της εφαρμοζόμενης πολιτικής λιτότητας. Ωστόσο στις περισσότερες χώρες η δυναμική του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ επιδεινώνεται.

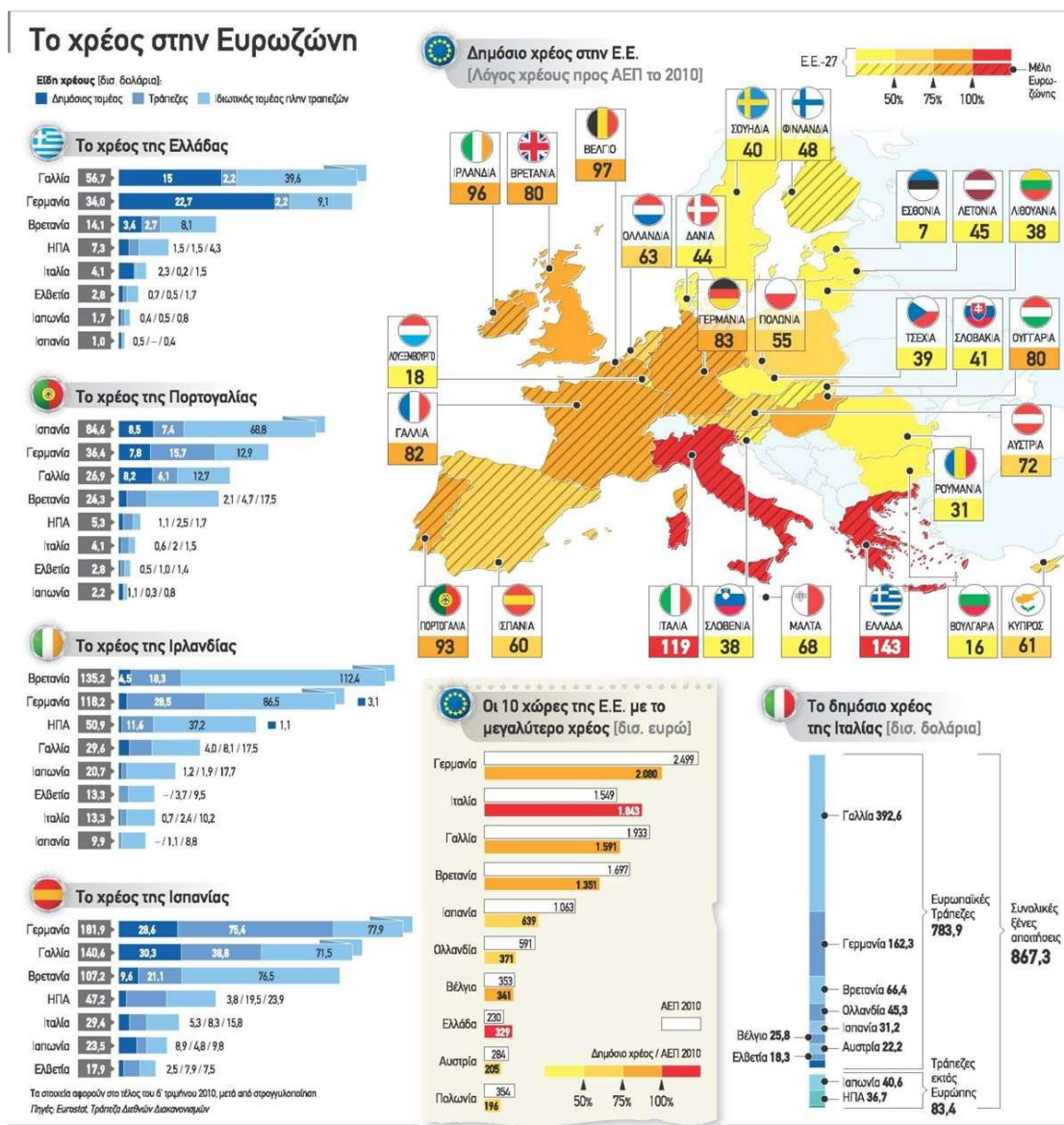
Πίνακας 2. Δημόσιο Χρέος ως % ΑΕΠ 2008-2013

	Δημόσιο χρέος ως % ΑΕΠ					
ΕΥΡΩΖΩΝΗ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Βέλγιο	89,2	96,6	96,6	99,2	101,1	101,5
Γερμανία	66,8	74,6	82,5	80,0	81,0	78,4
Εσθονία	4,5	7,1	6,7	6,1	9,8	10,0
Ιρλανδία	44,2	64,4	91,2	104,1	117,4	123,7
Ελλάδα	112,9	129,7	148,3	170,3	157,2	175,1
Ισπανία	40,2	54,0	61,7	70,5	86,0	93,9
Γαλλία	68,2	79,2	82,7	86,2	90,6	93,5
Ιταλία	106,1	116,4	119,3	120,7	127,0	132,6
Κύπρος	48,9	58,5	61,3	71,5	86,6	111,7
Λουξεμβούργο	14,4	15,5	19,5	18,7	21,7	23,1
Μάλτα	60,9	66,5	66,0	68,8	70,8	73,0
Ολλανδία	58,5	60,8	63,4	65,7	71,3	73,5
Αυστρία	63,8	69,2	72,5	73,1	74,4	74,5
Πορτογαλία	71,7	83,7	94,0	108,2	124,1	129,0
Σλοβενία	22,0	35,2	38,7	47,1	54,4	71,7
Σλοβακία	27,9	35,6	41,0	43,6	52,7	55,4
Φιλανδία	33,9	43,5	48,8	49,3	53,6	57,0

Πηγή: Eurostat

Όπως διαφαίνεται από τα στοιχεία της Τράπεζας διεθνών διακανονισμών για το κλείσιμο του 2010, το χρέος των προβληματικών κρατών εναπόκειται στον ιδιωτικό τομέα (πλην των τραπεζών) με την Ελλάδα έπειτα το 2011 να έχει ακόμη περισσότερες υποχρεώσεις λόγω της προσχώρησης στο EFSF και την Ιταλία να συγκαταλέγεται και αυτή στις «κόκκινες» χώρες, με το μισό της περίπου χρέους να αφορά εξωτερικές απαιτήσεις και το 50% αυτού απαιτήσεις γαλλικών τραπεζών. Έτσι λοιπόν εξηγείται η αλυσιδωτή δυναμική στο εσωτερικό της Ένωσης.

Γράφημα 1. Το χρέος στην Ευρωζώνη

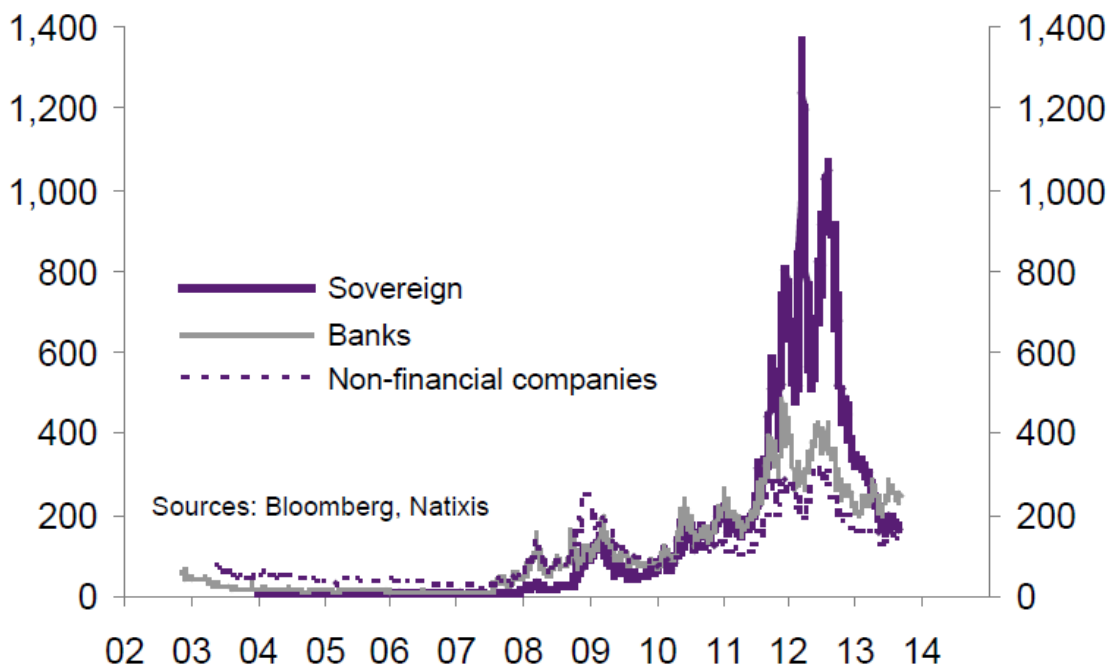


Πηγή: BBC News, 22 Δεκεμβρίου 2011.

Το αδιέξοδο στο οποίο έχει οδηγηθεί με τις υφιστάμενες πολιτικές και πρακτικές η ευρωζώνη: αφενός, η επιβεβλημένη ανάγκη περικοπής δαπανών και γενικότερης δημοσιονομικής συρρίκνωσης (στο πλαίσιο βέβαια των επιλογών αυτών κατά μονάς (κατά Π/Υ κράτους-μέλους) και όχι συνολικά (κατά επίπεδο ευρωζώνης), στεγνώνει την οικονομία, μειώνει την ανταγωνιστικότητα και κορυφώνει τα επίπεδα ανεργίας, χωρίς τα απαραίτητα επενδυτικά προγράμματα. Αφετέρου, μια επιλογή μη περιορισμού των εξόδων –τουλάχιστον– για το βραχυχρόνιο ορίζοντα θα συνιστούσε άμεσα οικονομική κατάρρευση. Συνεπώς, το «πρόβλημα» είναι καταγεγραμμένο: πολιτικές δημοσιονομικής συρρίκνωσης είναι απαραίτητες βραχυπρόθεσμα, με σκοπό την εφαρμογή διαφορετικών μέτρων εν συνεχεία, ήτοι διαφορετικά ο βαθμός της ύφεσης θα μεγαλώνει ακόμη περισσότερο και ο χρόνος ανάκαμψης θα διατείνεται.

Γράφημα 2

Euro zone: CDS (5-year, bp)



Με το διάγραμμα διαφαίνεται η θέση των μεγαλύτερων οικονομολόγων: η κρίση χρέους στην ευρωζώνη συνίσταται σε ένα μεγάλο κομμάτι της από την κλιμακούμενη τραπεζική κρίση. Αυτό, κατά συνέπεια, συνεπάγεται τη (δια)σύνδεση των τραπεζικών ασφαλιστικών συμβολαίων με τα κρατικά CDSs.

Βέβαια, οι ευρωπαίοι πολιτικοί ιθύνοντες τείνουν να αποστασιοποιούνται μιας τέτοιας θέσης, αρνούμενοι τις παρεμβάσεις – bailouts, ενώ κάνουν τα πάντα για να στηρίξουν το τραπεζικό σύστημα.

Προκύπτει λοιπόν ότι μεταξύ των διεθνών τραπεζών και των κυβερνήσεων των κρατών μελών της ευρωζώνης έχει ενεργοποιηθεί ένας φαύλος κύκλος καθώς, η αύξηση του τραπεζικού κινδύνου επιδεινώνει την πιστοληπτική ικανότητα των κυβερνήσεων καθώς εγγυώνται την διάσωση των τραπεζών, ενώ ο κίνδυνος αθέτησης πληρωμών εκ μέρους των κυβερνήσεων επιδεινώνει τη ρευστότητα των τραπεζών που διατηρούν στα χαρτοφυλάκια τα αντίστοιχα κρατικά ομόλογα²⁵. Η ισχυρή αλληλεξάρτηση μεταξύ της τραπεζικής κρίσης και της κρίσης χρέους στην ευρωζώνη, ενώ δεν είναι ένα αποκλειστικά ευρωπαϊκό φαινόμενο, έχει μετατραπεί σε φαύλο κύκλο εξαιτίας δύο παραγόντων: πρώτον, απουσιάζει ένα ενιαίο πτωχευτικό θεσμικό πλαίσιο και τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ είναι τα ίδια υπεύθυνα για την διάσωση των τραπεζικών τους ιδρυμάτων. Με δεδομένο το μέγεθος του τραπεζικού συστήματος στην ευρωζώνη η διάσωση των τραπεζών από τις εθνικές κυβερνήσεις συνεπάγεται δριμυτάτες δημοσιονομικές επιπτώσεις που μπορούν να καταστήσουν το δημόσιο χρέος μη εξυπηρετήσιμο. Δεύτερον, οι τράπεζες στην ευρωζώνη διατηρούν στα χαρτοφυλάκια τους ένα σημαντικό μερίδιο των κρατικών ομολόγων τα οποία εξέδωσαν οι κυβερνήσεις για την χρηματοδότηση των ελλειμμάτων τους. Έτσι, εάν το χρέος αυτό δεν αποπληρωθεί, η αρνητική επίδραση στο ενεργητικό των τραπεζών θα είναι άμεση. Αυτή η αλληλεξάρτηση μεταξύ του κρατικού χρέους και της τραπεζικής ευρωστίας καθιστά την ευρωζώνη εύθραυστη²⁶

²⁵ Eichler, S., (2012), The impact of banking and sovereign debt crisis risk in the eurozone on the euro/US dollar exchange rate, *Applied Financial Economics*, Vol. 22(15)

²⁶ Merler, S., Pisani-Ferry, J., (2012), *Hazardous tango: sovereign –bank interdependence and financial stability in the euro area*, Banque de France, Financial Stability Review, No. 16

6.2 Η ευρωζώνη του σήμερα

Όταν το 1993 με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ τέθηκαν τα θεμέλια του κοινού νομίσματος, ο τότε πρόεδρος της ευρωπαϊκής επιτροπής Jacques Delors επιχειρηματολογούσε υπέρ μιας μορφής άσκησης κοινής δημοσιονομικής πολιτικής παράλληλα με τη λειτουργία της νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ, ώστε να είναι εφικτή η ανακύκλωση των κρατικών χρεών και να χρηματοδοτούνται παράλληλα επενδυτικά προγράμματα σε ολόκληρη την Ευρώπη. Οι αντίστοιχοι (δύο) ηγέτες τότε, ο Καγκελάριος Kohl και ο Πρόεδρος Mitterrand, συμφώνησαν στη δημιουργία του κοινού νομίσματος, παραδεχόμενοι ότι η αναγκαιότητα επιλογής μεταξύ του διλήμματος διατήρησης της ευρωπαϊκής υπόστασης και της διάλυσης θα οδηγούσε τους μελλοντικούς αντικαταστάτες τους στην επιλογή του ευρωομολόγου. Οι αντικαταστάτες τους σήμερα, διστάζουν να προχωρήσουν στα απαραίτητα βήματα και αυτό διότι με το ευρωομολόγο, το κοινό χρέος θα τους στερούσε το δικαίωμα να εξέλθουν από τον κλοιό του ευρωσυστήματος, διαμορφώνοντας ένα παίγνιο επαναλαμβανόμενης φύσεως, με τη συνεχή αμφοτέρη στάση απόκλισης από την όποια ισορροπία²⁷.

Οι ευρωπαίοι ηγέτες διακηρύσσουν επανειλημμένως τη δέσμευσή τους στη σωτηρία του ευρώ, αυτοί όμως που θα μπορούσαν να συμβάλλουν στην αναζωογόνησή του δηλώνουν ότι είναι δεσμευμένοι να μην κάνουν αυτό που χρειάζεται. Έχουν αναγνωρίσει και αποδεχθεί ότι η λιτότητα θα σημάνει βραδύτερη ανάπτυξη – με μια ύφεση να γίνεται, σε ευρωπαϊκό επίπεδο, ακόμη πιο πιθανή – και ότι χωρίς ανάπτυξη οι χώρες της ευρωζώνης που αντιμετωπίζουν πρόβλημα δε θα είναι ικανές να διαχειριστούν

²⁷ Αν οι δανειστές παίζουν -ακραία- επιθετικά τότε υπάρχει ο κίνδυνος χρεωκοπίας του κράτους-δανειζόμενου, δηλαδή πιθανότητα να απολέσουν όχι μόνο τους τόκους, αλλά και το κεφάλαιο δανεισμού, κάνοντας το κόστος διάσωσης δυναμικά αυξανόμενο ανάλογα των απαιτήσεων. Αν από την άλλη ο δανειζόμενος εφαρμόσει μόνος του εξοντωτικά μέτρα για τη φοροδοτική ικανότητα και τον οικονομικό ιστό του, κινδυνεύει να μην αποδίδει τίποτα και οι δανειστές να διακόψουν τη σύμβαση, απαιτώντας αποπληρωμή. Οι δύο παίκτες, συνεπώς, προσπαθώντας να αποφύγουν την εις βάρος τους λήξη του παιγνίου, είναι πολύ πιθανό να εμπλακούν σε μια ατέρμονη διαδικασία χωρίς τέλος. Κάθε δανειστής γνωρίζει πόσα και ποια μέτρα τουλάχιστον μπορεί να πάρει ο δανειζόμενος ώστε να “μην φύγει από το παιχνίδι”. Από την άλλη και η χώρα κάθε φορά που θα προσεγγίζει το στόχο να “φύγει κερδισμένη” θα της ζητείται και κάτι παραπάνω, προκειμένου να έχει πιθανότητα ο δανειστής να “κερδίσει” το αρχικό ποσό που είχε στόχο, περιορίζοντας την πιθανότητα ζημίας. Φυσικά, στο προς εξέταση επίπεδο, ο ηθικός κίνδυνος (βλ. υποσ. 12) και οι αλυσιδωτές αντιδράσεις μιας ενδεχόμενης χρεωκοπίας, με χαρακτηριστικό παράδειγμα της χώρας μας, ξεφεύγουν από την τόσο απλή και θεωρητική ανάλυση ενός στατικού ή και επαναλαμβανόμενου παιγνίου. Βλ. “Το Παιχνίδι της Πρόβλεψης”, Bruce Bueno de Mesquita, μτφ. Κων/νος Κολλιόπουλος, Αθήνα, 2011.

τα χρέη τους. Σε αυτό το πλαίσιο ιδιαίτερο ρόλο παίζει το ειδικό βάρος της Γερμανίας. Το μέγεθος της γερμανικής οικονομίας δημιουργεί μια ανισορροπία και αστάθεια εντός της Ευρώπης. Πράγματι μετά την επανένωση της Γερμανίας και τη γεωγραφική και πληθυσμιακή αύξηση που επήλθε, αλλά ιδιαίτερα μετά την οικονομική της ανάκαμψη, η Γερμανία απέκτησε την δυνατότητα να επιβάλλει τις επιλογές της στους άλλους Ευρωπαίους εταίρους. Η Γερμανία λοιπόν αναμένεται να είναι όλο και πιο πρόθυμη να λάβει μονομερείς αποφάσεις και να επιδιώξει την εξυπηρέτηση των εθνικών της συμφερόντων. Ειδικότερα, κατά το ξέσπασμα της κρίσης στην ευρωπαϊκή οικονομία, η Γερμανία δεν ανέλαβε τον ηγετικό ρόλο στον οποίο όλοι προσέβλεπαν, παρά το γεγονός ότι η αξιοποιούσε δυναμικά την οικονομική της δύναμη στην Ευρώπη. Η γερμανική κυβέρνηση, υπό την πίεση της κοινής γνώμης που αποστρεφόταν το ενδεχόμενο της διάσωσης των δημοσιονομικά προβληματικών κρατών μελών, ήταν αρχικά απρόθυμη να συμβάλλει στην αντιμετώπιση της κρίσης. Όμως, όσο η απειλή της κρίσης μεταδίδονταν από την περιφέρεια προς το κέντρο της Ευρώπης και όταν έγινε φανερό ότι η δημιουργία του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας δεν ήταν αρκετή για να καθησυχάσει τις αγορές, η Γερμανία κάτω από αυξημένη πίεση αναγκάστηκε να υποστηρίξει βαθύτερες μεταρρυθμίσεις στην οικονομική διακυβέρνηση της ευρωζώνης²⁸.

Αυτό που, τώρα, σώζει βραχυπρόθεσμα το ευρώ, είναι οι αγορές κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ, που εμποδίζει τα επιτόκια να πέσουν. Εξαιτίας αυτής της χρηματοδότησης, ο παρεμβατισμός περιορίστηκε και πολιτικές δράσεις αναζητήθηκαν πέραν της μεσολάβησης των κεντρικών τραπεζιτών. Φυσικά, η πολιτική απάντηση είναι λιτότητα, εξασθένιση των αδύναμων κρατικών οικονομιών, περισσότερη ανεργία και διαδοχικά ελλείμματα τα οποία οδηγούν σε οικονομική και κοινωνική αναταραχή.

Βέβαια, οι ΗΠΑ, οι οποίες ήλπιζαν σε μια ανάκαμψη χάρη στις εξαγωγές, παρατηρούν πλέον πως αυτό δεν καθίσταται εφικτό, καθώς η επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης στην Ευρώπη, γίνεται όλο και εντονότερη²⁹.

²⁸ Kundnani, H. (2011). Germany as a Geo-economic Power. *The Washington Quarterly*, 34(3), 31-45.

²⁹ Μια αντιπαραβολή της συνομοσπονδίας των ΗΠΑ και της ΕΕ: Το αμερικάνικο υπουργείο Οικονομικών εκδίδει ομόλογα εκ μέρους των ΗΠΑ, με τα οποία χρηματοδοτούνται όλες οι δραστηριότητες της ομοσπονδιακής κυβέρνησης των ΗΠΑ, χωρίς όμως να χρειάζεται να συνεισφέρουν στον κοινό προϋπολογισμό οι αντίστοιχες πολιτείες. Στην περίπτωση που δεν υπήρχε κοινό χρέος, ακμάζουσες πολιτείες θα κήρυτταν ανεξαρτησία καταβάλλοντας το μέρος του αντίστοιχου ομοσπονδιακού. Έτσι, κατ'αντιστοιχία, όσο η Γερμανία θεωρεί ότι η δυνητική περίπτωση αποχώρησης από το ευρωσύστημα της

Και αφού το EFSF δοκιμάζεται και οι ευρωπαίοι ευελπιστούν, μέσα από τις αλλεπάλληλες τονώσεις ρευστότητας που του προσδίδουν να επιτύχει, ταυτόχρονα, στο βραχυχρόνιο τουλάχιστον ορίζοντα των αποτελεσμάτων του, βλέπουμε και άλλες χώρες, να προσφεύγουν σε αυτό.

Συνεπώς, η Ευρώπη βρίσκεται μπροστά στο ισχυρότερο τεστ της υπόστασής της, με τις στρατηγικές προκλήσεις που έχει να αντιμετωπίσει, να είναι τεράστιες. Για να μπορέσει να ανταποκριθεί προσπάθησε και προσπαθεί να ανακτήσει τη διεθνή αξιοπιστία της, ωστόσο από την υιοθέτηση της Συνθήκης της Λισσαβόνας το 2009 έχει σημειωθεί κάποια πρόοδος, μολαταύτα, όμως όχι η απαιτούμενη. Στη σημερινή συγκυρία καλείται να ενδυναμώσει το θεσμικό και δημοσιονομικό συντονισμό της, καθώς μια οικονομική ένωση κλονίζεται από την απουσία δεσμευτικών δημοσιονομικών κανόνων και την πολιτική ενοποίηση που θα μπορούσε να θεσπίσει, να επιβάλλει και να εφαρμόσει αυτούς. Όλες αυτές οι προκλήσεις τέθηκαν και τίθενται επί τάπητος σε αλλεπάλληλες Συνόδους Κορυφής, όπου οι ευρωπαίοι ηγέτες αναζήτησαν την απαραίτητη λύση. Το μήνυμα ήταν σαφές: αν επιθυμούμε να δούμε την Ευρώπη να βγαίνει ενισχυμένη από την κρίση, σε κάθε μελλοντική συμφωνία θα πρέπει να προβλέπεται μια ισορροπία λιτότητας και στρατηγικών οικονομικής ανάπτυξης. Πιο απλά, δίχως ανάπτυξη και βελτίωση της απασχόλησης, οι δυσχέρειες στην ευρωζώνη θα αποτελούν ανοιχτό πρόβλημα.

εξασφαλίζει πολιτική εξουσία μέσα σ' αυτό, διστάζει να αποδεχθεί την επιλογή του ευρωομολόγου, την ώρα που αποδέχεται τα αντίστοιχα τοξικά του EFSF (και από το 2013 με τη μορφή του ESM που θέτει ακόμη πιο ισχυρές δεσμεύσεις), μόνο και μόνο επειδή καθένας φέρει συγκεκριμένο επίπεδο ευθύνης της ανάλογης φέτας συμμετοχής του.

7. Συσχετισμός ευρωπαϊκής και ελληνικής κρίσης

Την 1.1.2001 η Ελλάδα εντάχθηκε στην Ευρωζώνη μετά από μια συλλογική προσπάθεια προσαρμογής για την επίτευξη των όρων σύγκλισης της Συνθήκης για την ΕΕ (1992). Η συμμετοχή της χώρας στην τρίτη και τελική φάση της ΟΝΕ είχε αναγορευθεί από τη συντριπτική πλειοψηφία του ελληνικού πολιτικού συστήματος, αλλά και την ελληνική κοινωνία, ως εθνικός στόχος πρώτης προτεραιότητας. Με την ένταξη αυτή η χώρα στόχευε στην επίτευξη οικονομικών και πολιτικών πλεονεκτημάτων.

Η σοβαρή κρίση της ελληνικής οικονομίας αποτελεί το συνδυασμένο αποτέλεσμα της δράσης του νόμου της πτωτικής τάσης του ποσοστού κέρδους, και της συσσώρευσης τεράστιου δημοσίου χρέους (σε σχέση με το ΑΕΠ). Στις συνεχιζόμενες συνθήκες βαθιάς ύφεσης και κρίσης, το δημόσιο χρέος έχει καταστεί μη βιώσιμο, απαιτώντας ριζικές ενέργειες για τη διαχείριση και λύση του προβλήματος. Η ελληνική οικονομία κατά τη μεταπολεμική περίοδο ακολούθησε μια παρόμοια πορεία με αυτήν των ΗΠΑ και των άλλων αναπτυγμένων οικονομιών, με κάποιες χρονικές υστερήσεις συνήθως πενταετούς διάρκειας στην εναλλαγή των διαφόρων φάσεων της κερδοφορίας και της διαδικασίας συσσώρευσης κεφαλαίου.

Η Ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ, 2001

Το έτος 2000 ήταν σταθμός στην πορεία της ελληνικής οικονομίας. Στη Σύνοδο Κορυφής της Ευρωπαϊκής Ένωσης επιβεβαιώθηκε ότι η Ελλάδα είχε ικανοποιήσει τα απαιτούμενα κριτήρια σύγκλισης για την ένταξή της στη ζώνη του ευρώ από την 1η Ιανουαρίου 2001³⁰. Η υιοθέτηση από την Ελλάδα του ενιαίου νομίσματος αποτελεί το επιστέγασμα μιας μακρόχρονης και δύσκολης προσπάθειας για τη σταθεροποίηση της ελληνικής οικονομίας. Την 1η Ιανουαρίου 2002 η Ελλάδα, και οι άλλες 11 τότε χώρες της ευρωζώνης απέκτησαν κοινό νόμισμα, το ευρώ. Σήμερα στην ευρωζώνη ανήκουν 18 από τα 28 κράτη της Ένωσης. (Αυστρία, Βέλγιο, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Εσθονία,

³⁰ Πηγή: Λουκάς Παπαδήμος, «Έκθεση του Διοικητή» για τα έτη 2000 και 2001, Τράπεζα της Ελλάδος, Αθήνα, 2001 και 2002

Ιρλανδία, Ισπανία, Ιταλία, Κύπρος, Λεττονία, Λουξεμβούργο, Μάλτα, Ολλανδία, Πορτογαλία, Σλοβακία, Σλοβενία, Φινλανδία).

Η ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ έγινε το 2001 μετά την επιτυχή πορεία σύγκλισης των δημοσιονομικών μεγεθών και την ικανοποίηση κατά τη διάρκεια του 2000 των (τεσσάρων από τα πέντε) κριτηρίων της συνθήκης του Μάαστριχτ (πληθωρισμός, έλλειμμα γενικής κυβέρνησης, δημόσιο χρέος, μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών, μακροπρόθεσμο επιτόκιο δανεισμού). Ωστόσο η Ελλάδα από το 2001 έως και το 2005 βρέθηκε να παραβιάζει το κριτήριο για έλλειμμα κάτω από 3% του Συμφώνου Σταθερότητας (το οποίο έχει σκοπό να διασφαλίζει ότι τα κράτη μετά την ένταξη στην ευρωζώνη και την ικανοποίηση των κριτηρίων του Μάαστριχτ, συνεχίζουν να τα τηρούν).

Η νομισματική πολιτική, η οποία τα τελευταία χρόνια διαδραμάτισε αποφασιστικό ρόλο στην αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και τη διαμόρφωση συνθηκών νομισματικής και συναλλαγματικής σταθερότητας, έπρεπε να εξασφαλίσει την ομαλή μετάβαση στο ενιαίο νόμισμα με τη βαθμιαία σύγκλιση αφενός της τρέχουσας ισοτιμίας της δραχμής προς την ισοτιμία μετατροπής της σε ευρώ και αφετέρου των επιτοκίων στην εγχώρια αγορά χρήματος προς τα αντίστοιχα χαμηλότερα επιτόκια στη ζώνη του ευρώ. Η βαθμιαία προσαρμογή των επιτοκίων συνέβαλε στη συγκράτηση των πληθωριστικών πιέσεων που συνδέονταν με την αναπόφευκτη χαλάρωση των νομισματικών συνθηκών.

Ταυτόχρονα, η νομισματική πολιτική έπρεπε να περιορίσει τις επιπτώσεις των εξωγενών πληθωριστικών πιέσεων στις εγχώριες τιμές από τη μεγάλη αύξηση της διεθνούς τιμής του πετρελαίου και τη σημαντική ανατίμηση του δολαρίου έναντι του ευρώ. Επιπλέον, στη διάρκεια του 2000, πραγματοποιήθηκαν επιτυχώς πολλές θεσμικές, λειτουργικές και τεχνικές προδιαγραφές για να εισαχθεί στη χώρα μας το ευρώ σε λογιστική μορφή και για να συμμετάσχει η Τράπεζα της Ελλάδος στο Ευρωσύστημα.

Ο κύριος στόχος της νομισματικής πολιτικής για το 2000 ήταν η σταθερότητα του γενικού επιπέδου των τιμών και η ικανοποίηση του κριτηρίου σύγκλισης για τον πληθωρισμό, καθώς και των δύο κριτηρίων που αφορούν τη σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας και τα μακροπρόθεσμα επιτόκια. Πράγματι, μέχρι και τον Ιούνιο του 2000 επιτεύχθηκε υψηλός βαθμός σταθερότητας των τιμών, καθώς ο μέσος

ετήσιος ρυθμός αύξησής τους με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) παρέμεινε στο επίπεδο του 2-2,1%.

Όμως, σε αντίθεση με ό,τι έπραξε τα προηγούμενα έτη, η Τράπεζα δεν ανακοίνωσε ενδεικτική πρόβλεψη για τη συνολική πιστωτική επέκταση κατά το 2000, καθώς υπήρχε αυξημένη αβεβαιότητα για την εξέλιξη της πιστωτικής επέκτασης τόσο προς το δημόσιο όσο και προς τον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας. Η πολιτική διαχείρισης του δημόσιου χρέους που επιδιώκει την επιμήκυνση της μέσης διάρκειάς του και οδηγεί σε αναδιάρθρωση του χαρτοφυλακίου των επενδυτών (οι προσφερόμενοι τίτλοι μεγαλύτερης διάρκειας είναι περισσότερο ελκυστικοί για τους θεσμικούς επενδυτές και τις τράπεζες από ό,τι για το ευρύ αποταμιευτικό κοινό), καθώς και η προσδοκώμενη μείωση των επιτοκίων το 2000 και η κατάργηση των περιοριστικών μέτρων για τη συγκράτηση της πιστωτικής επέκτασης που είχε λάβει η Τράπεζα το 1999, αποτέλεσαν τους βασικότερους λόγους που συνέβαλαν στην αβεβαιότητα όσον αφορά την πρόβλεψη της πιστωτικής επέκτασης. Οι διεθνείς οικονομικές εξελίξεις είχαν αναπόφευκτα δυσμενείς επιπτώσεις στην ελληνική οικονομία, η συνολική επίδρασή τους όμως ήταν σχετικά περιορισμένη και αντισταθμίστηκε από άλλους παράγοντες, με αποτέλεσμα ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης κατά το πρώτο έτος μετά την ένταξη στη ζώνη του ευρώ να διατηρηθεί στο υψηλό επίπεδο του 2000.

Η χώρα επωφελήθηκε από τα εξ ορισμού πλεονεκτήματα ενός ενιαίου νομισματικού χώρου όπως είναι η εξάλειψη των συναλλαγματικών κινδύνων και αβεβαιοτήτων και η εξουδετέρωση του κόστους μετατροπής νομισμάτων στις συναλλαγές της με τις άλλες χώρες της ευρωζώνης. Επίσης, βελτιώθηκε η ρευστότητά της για εξωτερικές συναλλαγές, δεδομένου ότι το εμπόριό της εντός της Ευρωζώνης το διεκπεραίωσε σε ευρώ, ενώ και με τρίτες χώρες σημαντικό μέρος της τιμολόγησης και πληρωμής των εισαγωγών διεξάγεται σε ευρώ. Αυτό είχε ως θετικό αποτέλεσμα την άρση της συναλλαγματικής στενότητας που χαρακτήριζε τη χώρα επί δεκαετίες. Από την άλλη όμως διευκόλυνε και τις εισαγωγές, αφενός λόγω της απουσίας στενότητας συναλλάγματος και αφετέρου λόγω της πραγματικής ανατίμησης του ευρώ έναντι του δολαρίου. Η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και η συμμετοχή της χώρας σε μια σταθερή νομισματική ένωση επέτρεψε τουλάχιστον μέχρι το 2007 την απρόσκοπτη εισροή κεφαλαίων και την τεράστια μείωση των επιτοκίων δανεισμού της χώρας με

επιτόκια σχεδόν ίδια με τα γερμανικά³¹. Από την άλλη θα πρέπει να τονισθεί ότι οι εισροές κεφαλαίων στη χώρα είχαν τη μορφή δανεισμού του δημόσιου και ιδιωτικού τομέα, γεγονός που προοδευτικά επιβάρυνε τα μέγιστα στο ισοζύγιο εισοδημάτων λόγω των υψηλών πληρωμών για τόκους. Δυστυχώς, λόγω των εσωτερικών διαρθρωτικών αδυναμιών της η χώρα χώρα επέδειξε τη χειρότερη επίδοση στην προσέλκυση ξένων επενδύσεων.

Ως προς τη νομισματική σταθερότητα παρατηρείται καταρχάς ότι η χώρα κινήθηκε σε επίπεδα χαμηλότερα από τα επίπεδα των προηγούμενων δεκαετιών. Σημειώνεται όμως ότι ο πληθωρισμός στην Ελλάδα ήταν σταθερά κατά περίπου 50% υψηλότερος από τον μέσο όρο της Ευρωζώνης³², γεγονός που σωρευτικά προκάλεσε μια αύξηση των ελληνικών τιμών κατά 32,8% την περίοδο 1999-2007 καθώς και μια συγκριτικά μεγάλη πραγματική ανατίμηση (ανάλογα με τους υπολογισμούς αυτή κυμαίνεται μεταξύ 15-20%)³³ του ευρώ έναντι των άλλων εταίρων της. Συνεπώς, σε σχέση με το παρελθόν η χώρα βελτίωσε τη νομισματική της σταθερότητα, όχι όμως σε σχέση με τις άλλες χώρες της ΟΝΕ, με αρνητικές συνέπειες για την ανταγωνιστικότητα τιμών και το εξωτερικό εμπόριό της. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) εκτιμά την απώλεια της ελληνικής ανταγωνιστικότητας (βλ.παρακάτω πίνακα3) την τελευταία 10ετία σε 25%³⁴. Επίσης, οι χονδρικές τιμές των διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών της χώρας συνέχισαν την πορεία ισχυρής σύγκλισής τους με τις τιμές των άλλων χωρών της ΟΝΕ, με αποτέλεσμα το επίπεδο τιμών της χώρας να προσεγγίζει αυτό των πλέον αναπτυγμένων. Αντιθέτως, η σύγκλιση των εισοδημάτων υπήρξε βραδύτερη.

Στο ζήτημα της δημοσιονομικής πειθαρχίας, οι κυβερνήσεις απέτυχαν, όπως έδειξαν και οι δραματικές εξελίξεις μετά το 2008³⁵. Καθ' όλη την περίοδο μετά την ένταξη τα δημοσιονομικά ελλείμματα της χώρας ήταν σταθερά πάνω από το επιτρεπόμενο όριο του 3% ως προς το ΑΕΠ, με αποτέλεσμα τη συνεχή αύξηση του δημόσιου χρέους. Παρόλο που η χώρα τέθηκε σε επιτήρηση τα έτη 2006-2007, εξήλθε αυτής με νέο μένος δημοσιονομικής σπατάλης, με αποκορύφωμα τα έτη 2008 και 2009. Υπό το βάρος αυτών των συσσωρευμένων χρεών νομοτελειακή ήταν η χρεοκοπία της

³¹ Deutsche Bundesbank 2010.

³² Deutsche Bundesbank 2010

³³ Deutsche Bundesbank 2010

³⁴ IMF 2011

³⁵ European Commission 2010

χώρας. Η συμμετοχή της στην ΟΝΕ όχι μόνο δεν οδήγησε στη δημοσιονομική σταθερότητα, αλλά επέτρεψε το χειρότερο αποτέλεσμα.

Ένα από τα προσδοκώμενα αποτελέσματα της συμμετοχής της χώρας στην ΟΝΕ ήταν η προώθηση της διαρθρωτικής προσαρμογής και του θεσμικού εκσυγχρονισμού της χώρας. Σύμφωνα με τις προσδοκίες, η Ελλάδα εντός της Ευρωζώνης θα αναγκαζόταν να προβεί σε σημαντικές διαρθρωτικές και θεσμικές προσαρμογές, οι οποίες παρέμειναν ως ζητούμενο και μετά την ένταξή της στο ευρώ. Χωρίς αυτές τις προσαρμογές θα ήταν αδύνατη η μακροχρόνια επιβίωση της χώρας στο νέο ανταγωνιστικό περιβάλλον. Ήταν αναμενόμενο και είχε προβλεφθεί ότι χωρίς τη συνολική προσαρμογή της χώρας στα νέα δεδομένα αναπόφευκτη θα ήταν μια θεραπεία σοκ³⁶ ή η έξοδος από την ΟΝΕ.

7.1 Αίτια της ελληνικής οικονομικής κρίσης

Η πρόσφατη οικονομική κρίση δεν ήταν ένα ανεξάρτητο και απρόσμενο φαινόμενο. Τα αίτια, η φύση και τα χαρακτηριστικά της συνδέονται με την όλη ιστορία της μεταπολεμικής διαδικασίας συσσώρευσης του κεφαλαίου στον ανεπτυγμένο καπιταλισμό και συγκεκριμένα τη «χρυσή εποχή» της συσσώρευσης του κεφαλαίου, την κρίση της δεκαετίας του 1970, τον τρόπο με τον οποίο «λύθηκε» ή αντιμετωπίστηκε η κρίση αυτή, την εμπειρία της «νεοφιλελεύθερης» περιόδου και ιδίως της τελευταίας της φάσης, όταν και εντάθηκε το φαινόμενο της χρηματιστικοποίησης της καπιταλιστικής οικονομίας.

Καταρχάς, η Ελλάδα εντάχθηκε στην Ευρωζώνη απολύτως απροετοίμαστη και σ' ένα νέο ιδιαίτερα ανταγωνιστικό περιβάλλον χωρίς να προβεί έγκαιρα στις αναγκαίες θεσμικές και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, χωρίς εξυγίανση του κράτους, χωρίς τη διασφάλιση της ανταγωνιστικότητάς της. Λόγω των χρόνιων διαρθρωτικών αδυναμιών της ελληνικής διοίκησης και οικονομίας ήταν σχεδόν βέβαιο ότι η χώρα θα αντιμετώπιζε προβλήματα ανταγωνιστικότητας και κατά συνέπεια όξυνση των εμπορικών της ελλειμμάτων με τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωζώνης. Η απουσία εσωτερικής συστημικής ευελιξίας και προσαρμοστικότητας, σε συνδυασμό με την επικυριαρχία των

³⁶ Klein N. - Το δόγμα του σοκ, εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα 2010

οργανωμένων ομάδων συμφερόντων επί της ασκούμενης πολιτικής και του κρατικοδίαιτου οικονομικού συστήματος, αναμένονταν ότι θα επιδείκνυε τις διαρθρωτικές αδυναμίες της Ελλάδας μετά την ένταξή της στην ΟΝΕ.

Επί δύο και πλέον δεκαετίες πριν το 2010 η Ελλάδα είχε μεγάλες εισροές κεφαλαίων από κοινοτικές μεταβιβαστικές πληρωμές και δάνεια. Κατά υψηλό ποσοστό οι εισροές διοχετεύονταν στην κατανάλωση, εθίζοντας μεγάλες κατηγορίες του πληθυσμού σε πρότυπα διαβίωσης ασύμμετρα με τις πραγματοποιούμενες παραγωγικές επιδόσεις. Η Ελλάδα ύστερα από την ένταξη της στην ΟΝΕ έχασε σημαντικό μέρος της ανταγωνιστικότητας της. Μετά την είσοδο της χώρας στην ευρωζώνη το 2001 η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας διαβρώθηκε όπως φαίνεται και στην εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στον παρακάτω Πίνακα.

**ΠΡΟΣΩΡΙΝΟ
ΙΣΟΖΥΓΙΟ
ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ
ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ
Πίνακας 3**

		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
I	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (I.A + I.B + I.Γ + I.Δ)	-10.618,4	10.585,3	10.204,8	11.264,1	10.717,1	14.743,5	23.758,7	32.602,2	34.797,6	25.818,7	22.506,0	20.633,5	-4.615,0	1.088,5
I.A	ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ (I.A.1 - I.A.2)	-21.927,5	21.610,9	22.708,7	22.643,5	25.435,8	27.558,9	35.286,3	41.499,2	44.048,8	30.767,3	28.279,6	27.229,1	-19.619,0	17.229,4
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ καυσίμων	-2.986,7	-2.996,6	-3.505,0	-4.035,8	-4.511,1	-6.629,2	-8.761,3	-9.219,6	12.154,6	-7.596,5	-8.627,2	11.126,9	-10.220,0	-7.697,5
	ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ χωρίς καύσιμα	-18.940,8	18.614,3	19.203,7	18.607,7	20.924,7	20.929,7	26.525,0	32.279,6	31.894,3	23.170,8	19.652,4	16.102,1	-9.399,1	-9.531,9
	ΙΣΟΖΥΓΙΟ πλοίων	0,0	0,0	434,5	136,3	135,6	-723,0	-3.390,5	-5.520,3	-4.705,0	-3.356,9	-3.621,3	-3.261,2	-1.042,6	-1.483,3
	ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ χωρίς καύσιμα και πλοία	-18.940,8	18.614,3	19.638,2	18.744,0	21.060,3	20.206,7	23.134,5	26.759,3	27.189,3	19.813,9	16.031,1	12.840,9	-8.356,4	-8.048,7
I.A.1	Εξαγωγές αγαθών	11.098,6	11.545,4	10.433,6	11.113,6	12.653,3	14.200,9	16.154,3	17.445,5	19.812,9	15.318,0	17.081,5	20.230,6	22.020,6	22.534,8
	Καύσιμα	2.421,9	1.650,0	1.121,7	1.280,7	1.544,7	2.257,7	2.939,8	3.037,3	4.254,5	3.063,2	4.950,0	6.187,7	7.426,4	7.941,2
	Πλοία (πωλήσεις)	0,0	0,0	531,0	260,5	1.291,4	1.602,2	1.631,8	2.275,4	1.582,0	771,7	798,6	754,7	737,8	443,0
	Λοιπά αγαθά	8.676,8	9.895,4	8.780,9	9.572,4	9.817,2	10.341,0	11.582,7	12.132,8	13.976,5	11.483,1	11.332,9	13.288,2	13.856,5	14.150,7
I.A.2	Εισαγωγές αγαθών	33.026,1	33.156,3	33.142,3	33.757,1	38.089,0	41.759,8	51.440,6	58.944,8	63.861,7	46.085,3	45.361,0	47.459,6	41.639,7	39.764,2
	Καύσιμα	5.408,6	4.646,6	4.626,7	5.316,5	6.055,8	8.886,9	11.701,1	12.256,9	16.409,0	10.659,8	13.577,1	17.314,6	17.646,3	15.638,7
	Πλοία (αγορές)	0,0	0,0	96,5	124,2	1.155,8	2.325,2	5.022,3	7.795,7	6.286,9	4.128,6	4.419,9	4.015,9	1.780,4	1.926,2
	Λοιπά αγαθά	27.617,5	28.509,7	28.419,1	28.316,4	30.877,4	30.547,7	34.717,2	38.892,2	41.165,8	31.296,9	27.364,0	26.129,2	22.213,0	22.199,3
I.B	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (I.B.1 - I.B.2)	8.711,1	9.150,0	10.755,4	11.506,5	15.467,0	15.391,1	15.337,1	16.591,7	17.135,6	12.640,2	13.248,5	14.629,6	15.138,9	16.978,9
I.B.1	Εισπράξεις	20.977,0	22.075,9	21.131,4	21.430,3	26.742,5	27.253,5	28.364,1	31.337,3	34.066,2	26.983,3	28.477,8	28.609,2	27.526,4	27.959,5
	Ταξιδιωτικό	10.061,2	10.579,9	10.284,7	9.495,3	10.347,8	10.729,5	11.356,7	11.319,2	11.635,9	10.400,3	9.611,3	10.504,7	10.442,5	12.152,2
	Μεταφορές	8.640,6	9.113,3	8.523,4	9.569,8	13.307,0	13.871,4	14.324,7	16.939,3	19.188,3	13.552,2	15.418,4	14.096,6	13.287,4	12.089,9
	Λοιπές υπηρεσίες	2.275,2	2.382,7	2.323,3	2.365,3	3.087,7	2.652,6	2.682,7	3.078,9	3.242,0	3.030,9	3.448,1	4.007,9	3.796,5	3.717,4
I.B.2	Πληρωμές	12.266,0	12.925,8	10.376,1	9.923,9	11.275,5	11.862,4	13.027,0	14.745,6	16.930,6	14.343,2	15.229,4	13.979,6	12.387,4	10.980,6
	Ταξιδιωτικό	4.948,9	4.650,8	2.548,7	2.136,0	2.310,4	2.445,7	2.382,8	2.485,7	2.679,1	2.424,6	2.156,0	2.266,5	1.843,9	1.835,2
	Μεταφορές	4.458,3	5.351,0	5.029,7	4.923,6	5.728,2	6.237,7	6.991,3	7.771,3	9.316,0	7.073,4	8.155,4	7.234,4	6.328,0	5.553,0
	Λοιπές υπηρεσίες	2.858,8	2.924,1	2.797,7	2.864,3	3.236,9	3.179,0	3.652,9	4.488,6	4.935,5	4.845,1	4.917,9	4.478,7	4.215,5	3.592,4

I.Γ	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΩΝ (I.Γ.1 - I.Γ.2)	-955,3	-1.981,3	-2.073,4	-3.975,8	-4.377,4	-5.676,1	-7.209,4	-9.285,8	-	10.643,0	-8.984,3	-7.673,8	-8.594,8	-1.566,4	-3.127,2
I.Γ.1	Εισπράξεις	3.039,1	2.100,3	1.626,5	2.580,8	2.810,6	3.273,5	3.528,9	4.558,5	5.573,2	4.282,9	4.009,3	3.322,1	3.832,2	3.423,0	
	Αμοιβές,μισθοί	631,0	606,3	509,6	337,2	280,0	287,1	318,1	366,9	344,7	294,6	199,7	188,0	200,8	209,3	
	Τόκοι,μερίσματα,κέρδη	2.408,1	1.494,0	1.116,9	2.243,6	2.530,6	2.986,4	3.210,8	4.191,7	5.228,5	3.988,3	3.809,6	3.134,1	3.631,4	3.213,7	
I.Γ.2	Πληρωμές	3.994,3	4.081,6	3.699,9	6.556,6	7.188,0	8.949,6	10.738,3	13.844,3	16.216,2	13.267,2	11.683,1	11.916,9	5.398,6	6.550,2	
	Αμοιβές,μισθοί	272,0	280,9	240,4	169,9	188,9	219,8	280,7	332,6	410,1	411,9	377,6	470,0	468,0	453,0	
	Τόκοι,μερίσματα,κέρδη	3.722,4	3.800,8	3.459,5	6.386,7	6.999,1	8.729,8	10.457,6	13.511,7	15.806,1	12.855,2	11.305,5	11.447,0	4.930,7	6.097,1	
I.Δ	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ (I.Δ.1 - I.Δ.2)	3.553,3	3.856,9	3.822,0	3.848,7	3.629,0	3.100,4	3.399,9	1.591,1	2.758,6	1.292,6	198,9	560,8	1.431,5	4.466,2	
I.Δ.1	Εισπράξεις	5.736,8	6.342,5	5.978,1	6.424,9	6.356,0	6.876,4	6.847,4	6.608,1	6.882,7	5.380,7	4.654,3	4.435,0	5.125,6	7.687,8	
	Γενική Κυβέρνηση	3.126,0	3.797,5	3.808,9	4.147,6	4.080,3	4.615,5	4.462,4	4.361,2	4.678,8	3.527,9	3.188,5	3.254,9	4.060,2	6.410,6	
	Λοιποί τομείς	2.610,6	2.544,8	2.169,3	2.277,3	2.275,7	2.261,0	2.385,0	2.246,9	2.203,9	1.852,8	1.465,8	1.180,1	1.065,4	1.277,3	
I.Δ.2	Πληρωμές	2.183,3	2.485,5	2.156,2	2.576,2	2.727,0	3.776,0	3.447,5	5.017,0	4.124,1	4.088,1	4.455,4	3.874,2	3.694,1	3.221,6	
	Γενική Κυβέρνηση	1.568,9	1.866,6	1.663,7	2.153,8	2.216,8	2.921,4	2.472,7	3.825,4	2.717,6	2.679,6	2.860,4	2.485,4	2.647,9	2.433,0	
	Λοιποί τομείς	614,4	618,9	492,3	422,4	510,3	854,6	974,8	1.191,6	1.406,4	1.408,5	1.595,0	1.388,8	1.046,2	788,6	
II	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ (II.1 - II.2)	2.246,0	2.416,0	1.633,5	1.239,4	2.386,1	2.048,6	3.041,3	4.332,3	4.090,8	2.017,4	2.071,5	2.671,8	2.327,6	3.040,8	
II.1	Εισπράξεις	2.390,3	2.603,2	1.823,2	1.392,5	2.618,3	2.324,9	3.310,7	4.673,9	4.637,8	2.328,1	2.356,2	2.932,7	2.564,6	3.380,6	
	Γενική Κυβέρνηση	2.250,3	2.177,3	1.649,3	1.227,4	2.463,9	2.137,1	3.116,5	4.401,4	4.241,9	2.133,2	2.239,3	2.798,5	2.486,0	3.298,9	
	Λοιποί τομείς	140,1	425,9	174,0	165,1	154,4	187,8	194,2	272,4	395,9	194,9	116,9	134,2	78,6	81,7	
II.2	Πληρωμές	144,4	187,2	189,9	153,1	232,2	276,3	269,5	341,6	547,0	310,7	284,7	260,8	237,1	339,8	
	Γενική Κυβέρνηση	54,7	36,4	31,9	15,5	69,8	22,9	32,2	27,1	192,0	14,4	15,8	12,7	13,7	9,7	
	Λοιποί τομείς	89,9	150,7	158,1	137,6	162,4	253,4	237,3	314,5	354,9	296,3	268,9	248,1	223,3	330,1	
III	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ(I + II)	-8.372,4	-8.169,3	-8.571,3	10.024,7	-8.331,0	12.694,9	20.717,4	28.269,9	-	30.706,8	23.801,3	20.434,5	17.961,7	-2.287,5	4.129,3
IV	ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΡΗΜ/ΚΩΝ ΣΥΝ/ΓΩΝ (IV.Α+IV.Β+IV.Γ+IV.Δ)	8.906,3	6.934,8	10.310,4	9.883,7	8.098,0	12.606,6	20.454,3	27.570,2	29.914,2	24.395,4	20.853,9	17.838,1	2.658,2	-3.299,5	
III.Α	ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ *	-1.116,2	1.087,6	-643,0	764,7	863,6	-679,0	1.044,4	-2.290,2	1.420,7	274,5	-927,0	-452,6	827,1	2.713,6	
	Κατοίκων στο εξωτερικό	-2.319,0	-688,5	-696,3	-365,2	-828,8	-1.180,4	-3.224,4	-3.832,9	-1.650,4	-1.479,3	-1.176,2	-1.274,9	-527,3	591,5	
	Μη κατοίκων στην Ελλάδα	1.202,8	1.776,1	53,4	1.129,9	1.692,4	501,3	4.268,8	1.542,7	3.071,1	1.753,8	249,2	822,3	1.354,3	2.122,2	
III.Β	ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ *	9.107,5	9.464,8	10.937,8	12.334,0	13.727,5	7.322,6	8.115,4	17.441,7	16.428,0	22.663,8	20.855,0	19.778,3	-99.903,9	-6.583,1	
	Απαιτήσεις	-933,0	-514,7	-2.230,0	-8.737,9	11.489,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	Υποχρεώσεις	10.040,5	9.979,5	13.167,8	21.071,8	25.216,9	7.322,6	8.115,4	17.441,7	16.428,0	22.663,8	20.855,0	19.778,3	-99.903,9	-6.583,1	

												34.133,6	23.917,3		
III.Γ	ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ *	-4.856,8	-9.794,6	1.998,6	-7.623,9	-9.104,1	5.914,0	11.518,5	12.740,6	12.094,6	1.563,1	42.538,8	38.050,0	101.744,1	677,0
	Απαιτήσεις	-1.060,6	-1.467,0	-7.481,9	-4.034,5	-6.215,7	-6.301,5	-5.851,0	16.266,1	27.823,3	23.875,7	7.658,7	7.638,7	13.863,4	17.491,9
	Υποχρεώσεις	-3.796,2	-8.327,6	9.480,5	-3.589,4	-2.888,4	12.215,5	17.369,5	29.006,8	39.917,8	25.438,8	34.880,2	30.411,3	87.880,7	16.814,9
	(Δάνεια Γενικής Κυβέρνησης)	-437,7	-2.809,7	-4.510,1	-2.618,4	-1.027,4	-447,0	-447,7	-2.341,7	-572,7	2.865,0	29.978,2	39.873,9	109.093,9	30.061,2
III.Δ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ **	5.771,7	6.177,0	-1.983,0	4.409,0	2.611,0	49,0	-224,0	-322,0	-29,0	-106,0	97,0	19,0	-9,0	-107,0
V	ΤΑΚΤΟΠΟΙΗΤΕΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (I + II + IV + V= 0)	-533,9	1.234,5	-1.739,0	141,0	233,0	88,3	263,1	699,7	792,6	-594,1	-419,4	123,6	-370,8	-829,8
	ΥΦΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ***	13.208	7.031	9.014	4.605	1.994	1.945	2.169	2.491	2.521	3.857	4.777	5.332	5.500	4.172

* (+) καθαρή εισροή

(-) καθαρή εκροή

** (+) μείωση (-)

αύξηση

*** Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα, σύμφωνα με τον ορισμό της Ευρωπαϊκής Κεντρικής

Τράπεζας, περιλαμβάνουν μόνο το νομισματικό χρυσό,

τη "συναλλαγματική θέση" στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, τα "ειδικά τραβηκτικά

δικαιώματα" και τις απαιτήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος

σε ξένο νόμισμα έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ. Αντίθετα, δεν

περιλαμβάνουν τις απαιτήσεις σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών

εκτός της ζώνης του ευρώ, τις απαιτήσεις σε συνάλλαγμα και σε ευρώ έναντι κατοίκων

χωρών της ζώνης του ευρώ, και τη συμμετοχή της

Τράπεζας της Ελλάδος στο κεφάλαιο και

στα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Ενώ η χώρα κατείχε την 90ή³⁷ θέση στην παγκόσμια παραγωγή, κατατάσσονταν στις ευημερούσες κοινωνίες με την 30ή θέση στην κατανάλωση που περιελάμβανε και επενδύσεις σε ειδικές κατηγορίες κοινωνικής υποδομής, όπως οι ιδιωτικές κατοικίες και ο εφοδιασμός με ιδιωτικά μεταφορικά μέσα και σύγχρονες ηλεκτρικές και ηλεκτρονικές συσκευές. Λίγο προτού ξεσπάσει η κρίση, το κατά κεφαλήν εισόδημα (22.000 ευρώ) ήταν ελαφρώς χαμηλότερο από τον ευρωπαϊκό μέσον όρο. Άνω του 80%³⁸ των νοικοκυριών κατοικούσαν σε ιδιόκτητο σπίτι με 40% τον μέσο ευρωπαϊκό όρο, και το 20% των Ελλήνων είχε περισσότερες από μία κατοικία.

Η ελληνική κρίση εκδηλώθηκε ως αποτέλεσμα των επιπτώσεων της διεθνούς οικονομικής κρίσης και των ανισορροπιών της ελληνικής οικονομίας³⁹. Όμως, παρά το γεγονός ότι το ελληνικό αδιέξοδο οφείλεται πρωτίστως στην ανεπάρκεια δεκαετιών της ασκούμενης οικονομικής πολιτικής, εξέθεσε και τις αδυναμίες και τα ελαττώματα της δομής και του τρόπου λειτουργίας της ΟΝΕ. Αναμφισβήτητο, όμως, γεγονός είναι ότι η χώρα εντάχθηκε με ένα υπερβολικά υψηλό δημόσιο χρέος. Επίσης η χώρα, όμως, πορεύτηκε λανθασμένα και μετά την ένταξή της στην ΟΝΕ, αγνοώντας ή παραμελώντας τους θεσμικούς και πραγματικούς κανόνες λειτουργίας μιας νομισματικής ένωσης άνισα αναπτυγμένων χωρών, με έντονα αποκλίνουσες πολιτικές και οικονομικοπολιτικές κουλτούρες. Η ιδιότητα του κράτους μέλους της ΟΝΕ μείωσε δραστικά το κόστος δανεισμού, με αποτέλεσμα να αυξηθεί το συνολικό εξωτερικό χρέος, τόσο του δημοσίου, όσο και του ιδιωτικού τομέα. Όμως, αυτή η αύξηση της εισροής κεφαλαίων, κυρίως από τις ισχυρότερες οικονομίες της Ένωσης (π.χ. Γερμανία, Γαλλία), δεν προκάλεσε βελτίωση των όρων ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, παρά μια αύξηση της εσωτερικής ζήτησης και της οικονομικής μεγέθυνσης, καθώς και διόγκωση των εξωτερικών ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Παράλληλα, υπερβολικές αυξήσεις στο μοναδιαίο κόστος εργασίας και σταθερά υψηλότεροι ρυθμοί αύξησης των τιμών προκάλεσαν μείωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας και, συγκριτικά, μεγαλύτερη πραγματική ανατίμηση του ευρώ έναντι άλλων νομισμάτων.

³⁷ Eurostat

³⁸ Ελληνική Στατιστική Αρχή

³⁹ Κολλίντζας, Τρ., 2000, *Η αδράνεια του status quo και άλλα παθολογικά αίτια της ελληνικής οικονομίας*, Εκδόσεις Καστανιώτη

Δημόσιο Χρέος

Ο όρος *δημόσιο χρέος*⁴⁰ αναφέρεται στο σύνολο των οφειλών του ευρύτερου δημοσίου τομέα (γενική κυβέρνηση, τοπική αυτοδιοίκηση κτλ) και ως λογιστικό μέγεθος αποτελεί το άθροισμα των δημοσιονομικών ελλειμμάτων όλων των προηγούμενων απολογισμών. Καθώς μια κυβέρνηση αντλεί το μεγαλύτερο μέρος των εσόδων της από τους φορολογούμενους του κράτους, το δημόσιο χρέος είναι εμμέσως το χρέος των φορολογούμενων και κατ' επέκταση, εάν αναλογιστούμε και την Ρικαρδιανή⁴¹ ισοδυναμία, μέρος των φορολογικών επιβαρύνσεων των μελλοντικών γενεών.

Το δημόσιο χρέος (ως απόλυτο μέγεθος) αυξάνεται όταν τα κρατικά έσοδα υπολείπονται των εξόδων, δηλαδή, δημιουργείται πρωτογενές έλλειμμα το οποίο εξυπηρετείται μέσω (νέου) δανεισμού, πχ. μέσω έκδοσης κρατικών ομολόγων. Επιπλέον, η εξυπηρέτηση του υπάρχοντος χρέους μπορεί να αυξήσει επιπλέον το δημόσιο χρέος λόγω: α) της ανάγκης πληρωμής ετήσιου τόκου επί του χρέους (πχ. “κουπόνι” ομολόγου ή δόση δανείου) και β) της ανάγκης νέου δανεισμού όταν ωριμάζει (αναχρηματοδότηση, rolling over the debt) σε περίπτωση που συμβεί με δυσμενέστερους όρους (πχ. πληρωμή υψηλότερου επιτοκίου δανεισμού συγκριτικά με τον αρχικό δανεισμό). Στη δεύτερη περίπτωση υπάρχει ο κίνδυνος για τη δημιουργία μιας καταστροφικής αυτοτροφοδοτούμενης διαδικασίας όπου το υπάρχον δημόσιο χρέος δημιουργεί νέο δημόσιο χρέος, δηλαδή, η αναχρηματοδότηση του χρέους αυξάνει το επίπεδο του. Για τον λόγο αυτό οι οικονομολόγοι δίνουν μεγάλη βαρύτητα στην έννοια της *βιωσιμότητας του δημοσίου χρέους* (sustainable debt). Το δημόσιο χρέος είναι βιώσιμο όταν μια χώρα μπορεί να εξυπηρετήσει μεσοπρόθεσμα τις υποχρεώσεις της έναντι των πιστωτών δίχως την ανάγκη για αναδιάρθρωση ή διαγραφή μέρους του χρέους, δίχως να συσσωρεύονται άλλου είδους υποχρεώσεις (πχ. μη πληρωμή προμηθευτών) ενώ η οικονομική μεγέθυνση παραμένει σε ικανοποιητικά επίπεδα⁴².

⁴⁰ Abbas, A. (2007). *Public Domestic Debt and Economic Growth in Low Income Countries*. Mimeo, Department of Economics, Oxford University

⁴¹ Η πρόταση της Ρικαρδιανής ισοδυναμίας υποστηρίζει ότι σε περίπτωση που μειωθούν οι φόροι σε μία χώρα, η θετική επίδραση που θα προκύψει στην κατανάλωση από το υψηλότερο σημερινό εισόδημα θα είναι ισοδύναμη με την αρνητική επίδραση που θα προκύψει από το χαμηλότερο προσδοκώμενο (μελλοντικό) εισόδημα. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα, η συνολική επίδραση μιας φορολογικής ελάφρυνσης στην επιθυμητή κατανάλωση, και κατά συνέπεια στην επιθυμητή εθνική αποταμίευση, να είναι μηδενική.

⁴² UNCTAD/UNDP, 1996

Ο όρος *εξωτερικό δημόσιο χρέος* αναφέρεται στο μέρος του χρέους όπου οι πιστωτές εδρεύουν εκτός της χώρας. Πιστωτής μπορεί να είναι ένα άτομο, μια επιχείρηση, ένα κράτος ή ακόμη και ένας διεθνής οργανισμός (πχ. Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, ΔΝΤ). Συνεπώς, εάν το (επιμέρους) χρέος μιας χώρας είναι εσωτερικό ή εξωτερικό, καθορίζεται από την έδρα του εκάστοτε πιστωτή και όχι από την εθνικότητα του. Σήμερα όλες οι οικονομίες του κόσμου, ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες, έχουν δημόσιο χρέος.⁴³ Η ύπαρξη δημοσίου χρέους σε βιώσιμα επίπεδα μπορεί να έχει θετικό αντίκτυπο στην οικονομία μιας χώρας καθώς δίδει τη δυνατότητα χρηματοδότησης κρατικών δαπανών για κατανάλωση ή για επενδύσεις. Κάτι τέτοιο όμως, δεν συμβαίνει στην περίπτωση της Ελλάδας⁴⁴.

Τα τελευταία 40 χρόνια ο λόγος του δημοσίου χρέους προς το ΑΕΠ στην Ελλάδα αυξήθηκε από περίπου 20% το 1970 σε περίπου 145% το 2010⁴⁵. Ειδικότερα, ο λόγος αυτός άρχισε να αυξάνεται σημαντικά μετά το 1981, φτάνοντας το 1993 στο 100%. Στη συνέχεια, τα προγράμματα δημοσιονομικής προσαρμογής που υιοθετήθηκαν προκειμένου η χώρα να μπορέσει να ικανοποιήσει τα κριτήρια εισόδου στην ΟΝΕ σε συνδυασμό με τους υψηλούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης συνέβαλαν στη σταθεροποίηση του δημοσίου χρέους στο 100% του ΑΕΠ. Ωστόσο, το 2007 ξεκίνησε να καταγράφεται μια εκ νέου αλματώδης άνοδος του χρέους, η οποία οδήγησε το λόγο του δημοσίου χρέους προς το ΑΕΠ σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα. Είναι χρήσιμο να σημειώσουμε ότι το χρέος της Ελλάδας σε απόλυτα μεγέθη αυξανόταν συνεχώς τα τελευταία 40 χρόνια. Την περίοδο της υψηλής οικονομικής μεγέθυνσης, από τα μέσα της δεκαετίας του 1990 μέχρι και λίγο πριν από την εκδήλωση της κρίσης, η συνεχής αύξηση του ΑΕΠ απέκρυπτε το γεγονός ότι το δημόσιο χρέος αυξανόταν σταθερά. Επομένως ο καθοριστικός παράγοντας που συνέβαλε στο να μην εκτροχιαστεί ο λόγος του δημοσίου χρέους προς το ΑΕΠ ήταν η αύξηση του ΑΕΠ και όχι η ασκούμενη δημοσιονομική πολιτική, που δημιουργούσε σταθερά ελλείμματα, τα οποία ήταν αναγκαίο να χρηματοδοτούνται με νέο δανεισμό. Μετά την εμφάνιση της κρίσης, η ραγδαία οικονομική συρρίκνωση έπαιξε καθοριστικό ρόλο για την εκτόξευση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ.

⁴³ Με βάση δεδομένα από το Economist Intelligence Unit.

⁴⁴ New York Times

⁴⁵ Ελληνική Στατιστική Υπηρεσία

Η κρίση ανέδειξε τις προϋπάρχουσες μεγάλες μακροοικονομικές ανισορροπίες και διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας: το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας και την οργανωτική ανεπάρκεια του κράτους. Οι δύο αυτές ανισορροπίες γίνονται εμφανείς στα μεγάλα «δίδυμα» ελλείμματα, το έλλειμμα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και το δημοσιονομικό έλλειμμα. Γίνονται εμφανείς και στα υψηλά «δίδυμα» χρέη (το δημόσιο και το εξωτερικό), που αποτελούν τη διαχρονική συσσώρευση των αντίστοιχων ετήσιων ελλειμμάτων. Οι *Buiter και Rahbari (2011)* εξετάζουν την ελληνική κρίση στο πλαίσιο της ONE και τονίζουν ότι δεν φταίει η διεθνής ύφεση για τα προβλήματα της Ελλάδας, αλλά οι ανισορροπίες της Ελλάδας, τις οποίες, η κρίση ξεσκέπασε.

Το δημοσιονομικό πρόβλημα είναι ακόμα πιο εμφανές. Στο χρονικό διάστημα από την είσοδο της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ έως το 2008, και παρά την ισχυρή ανάπτυξη και το ευνοϊκό μακροοικονομικό περιβάλλον, η Ελλάδα δεν κατάφερε ποτέ να περιορίσει το δημοσιονομικό της έλλειμμα κάτω από το όριο του 3% του ΑΕΠ. Μάλιστα, για την παράβαση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, μπήκε σε καθεστώς δημοσιονομικής επιτήρησης το 2004, βγήκε για λίγο το 2007 και ξαναμπήκε τον Απρίλιο του 2009⁴⁶.

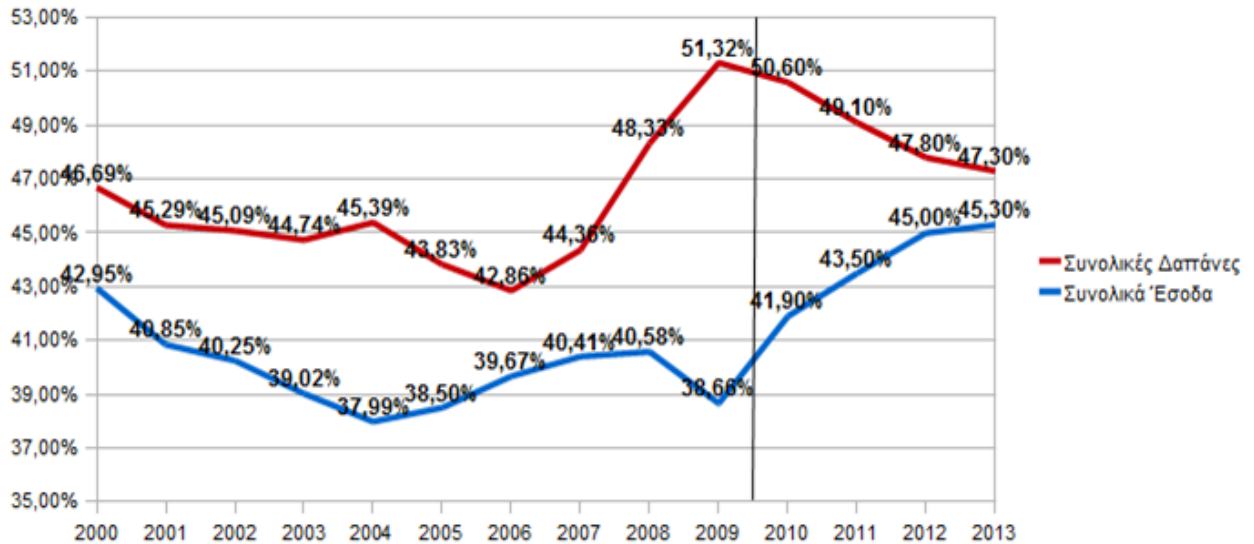
Η Ελλάδα ξεχωρίζει από τις υπόλοιπες χώρες. Από τα μέσα Οκτωβρίου 2009⁴⁷, κάθε μέρα χωρίς εξαίρεση θεωρείται ως η πλέον "επικίνδυνη χώρα". Αντίθετα, η Γερμανία είναι σταθερά η λιγότερο επικίνδυνη. Έως και τον Απρίλιο του 2010, η εικόνα των υπόλοιπων χωρών δεν επιδεινώνεται σημαντικά, παρά για λίγο στις αρχές Φεβρουαρίου, όταν μεταφέρθηκαν στο προσκήνιο ανησυχίες σχετικά με τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους σε πολλές χώρες. Η μεγάλη επιδείνωση ξεκινάει από τα τέλη Απριλίου 2011, όταν αποτελεί πλέον κοινή πεποίθηση ότι η Ελλάδα βαίνει προς χρεοκοπία και ότι ένα τέτοιο ενδεχόμενο θα προκαλούσε αναταράξεις και σε πολλές άλλες χώρες της Ευρωζώνης, πιθανόν μέσω της έκθεσης των τραπεζών τους σε ελληνικά κρατικά ομόλογα.

⁴⁶ Η έξοδος από την επιτήρηση το 2007 βασίστηκε στην τότε θεωρούμενη επίτευξη ελλείμματος κάτω του 3% του ΑΕΠ το 2006. Με την πρόσφατη (Νοέμβριος 2010) αναθεώρηση των δημοσιονομικών στατιστικών στοιχείων το έλλειμμα του 2006 ανήλθε τελικά στο 5,7%.

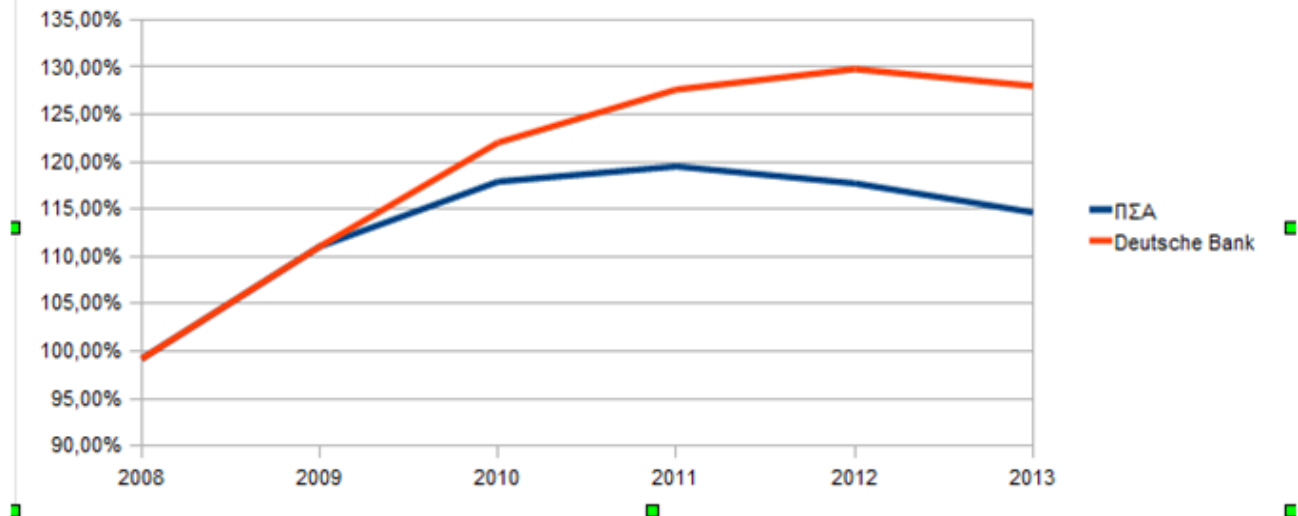
⁴⁷ Eurobank Research, Φεβρουάριος 2011

ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος (2013)



Πορεία Χρέους 2008-2013



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος (2013)

Όλα τα παραπάνω υποδηλώνουν την ύπαρξη ενός εύθραυστου χρηματοπιστωτικά δημόσιου τομέα στην Ελλάδα. Η κατάσταση αυτή επιδεινώθηκε τα τελευταία χρόνια πριν από την εκδήλωση της κρίσης εξαιτίας: (α) της ιδιαίτερα έντονης αύξησης των δανειακών αναγκών και (β) της μεγέθυνσης της εξάρτησης του δημόσιου τομέα από τις διεθνείς αγορές κεφαλαίου και τους ξένους επενδυτές. Σημαντικό ρόλο σε αυτό έπαιξε η συμμετοχή της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ, που δημιούργησε συνθήκες για εύκολη

πρόσβαση στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου. Παράλληλα, η ευθραυστότητα του δημόσιου τομέα της αυξήθηκε εξ ορισμού με την ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ, εφόσον η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) δεν θεσμοθετήθηκε να έχει το ρόλο του «δανειστή της εσχάτης προσφυγής», με αποτέλεσμα η όποια αναταραχή στις αγορές ομολόγων να μην μπορεί να αντιμετωπιστεί με κάποιας μορφής άμεση χρηματοδότηση από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

7.2 Έλλειμμα διακυβέρνησης της ΟΝΕ και η ελληνική κρίση

Στην Ευρωζώνη, κατά τα δέκα έτη λειτουργίας της, διαμορφώθηκαν σημαντικές μακροοικονομικές ανισορροπίες και αποκλίνουσες ανταγωνιστικότητες. Στην Ελλάδα και στις άλλες χώρες της περιφέρειας παρατηρήθηκαν ισχυρή ανάπτυξη της εσωτερικής ζήτησης, συγκριτικά υψηλότερες τιμές, διάβρωση της ανταγωνιστικότητας τιμών και κατ' επέκταση ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Αυτές οι χρόνιες ανισορροπίες αντικατοπτρίζουν στο μεγαλύτερο βαθμό τις εσωτερικές. Η σύγχρονη χρηματοπιστωτική κρίση αποκάλυψε και το άλλο μεγάλο έλλειμμα, αυτό των εξωτερικών συναλλαγών και της ανταγωνιστικότητας.⁴⁸ Είναι αναμφίβολο ότι υπάρχει συσχέτιση μεταξύ των διπλών ελλειμμάτων και μια στενή αλληλεπίδραση: μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα προκαλούν αύξηση της εσωτερικής ζήτησης, αύξηση τιμών και κατά συνέπεια αύξηση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Όσο διάστημα οι εισροές κεφαλαίων επιτρέπουν τη χρηματοδότηση αυτών των ελλειμμάτων, αυτός ο φαύλος κύκλος συνεχίζεται. Αυτό συνέβη και στην περίπτωση της Ελλάδος, όπου μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα συνεργούσαν με τα συνεχώς διευρυνόμενα εξωτερικά ελλείμματα. Η κατάσταση αυτή δεν οφείλεται στην τρέχουσα οικονομική κρίση, αλλά ανέδειξε πιο βίαια και πρωθύστερα το πρόβλημα των μακροοικονομικών ανισορροπιών στην ευρωζώνη. Επέτεινε τις ανισορροπίες, όμως δεν τις προκάλεσε. Αποκαλύφθηκε ότι η ανάπτυξη των πρώτων χρόνων της ΟΝΕ σε χώρες όπως στην Ελλάδα και στις υπόλοιπες χώρες της συνοχής δεν ήταν διατηρήσιμη. Χαρακτηριστικό είναι ότι η Ελλάδα το 1999 εμφάνιζε ένα έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών

⁴⁸ Deutsche Bundesbank 2011a

συναλλαγών της τάξης του 5%, ενώ το 2008 το αύξησε σε 14,6 % του ΑΕΠ.⁴⁹ Αυτή η συνεχής επιδείνωση του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών στην Ελλάδα προκάλεσε μια τεράστια αύξηση των καθαρών υποχρεώσεων της χώρας έναντι του εξωτερικού. Η εξέλιξη αυτή αντικατοπτρίζει τη μεγάλη διαφορά μεταξύ της εθνικής αποταμίευσης και των καθαρών επενδύσεων.

Εδώ τίθεται το ερώτημα κατά πόσο η ίδια η ΟΝΕ με τις δομές, τους μηχανισμούς και τις θεσμικές διαδικασίες λειτουργίας της επέδρασε αρνητικά στην πορεία της Ελλάδος εντός της Ευρωζώνης και στην τελική κατάρρευσή της οικονομίας της.

Τόσο τα κριτήρια σύγκλισης για την ένταξη στην ΟΝΕ, όσο και η εφαρμογή τους επέτρεψαν τη συνάθροιση υπό την ομπρέλα της ευρωζώνης ανομοιογενών χωρών. Το ότι η Ελλάδα εντάχθηκε με ένα χρέος πάνω από το 100% του ΑΕΠ της υποδηλώνει βαθύτατα προβλήματα στον τρόπο με τον οποίο δομήθηκε η ΟΝΕ.

Επιπλέον, η Συνθήκη και το Σύμφωνο Σταθερότητας προβλέπουν κανόνες δημοσιονομικής πειθαρχίας για τα κράτη μέλη της ΟΝΕ. Στόχος αυτής της πειθαρχίας είναι ο εκ των προτέρων έλεγχος της δημοσιονομικής εξέλιξης κάθε κράτους μέλους ώστε να αποφευχθούν δημοσιονομικές κρίσεις με αρνητικές συνέπειες για τα άλλα κράτη μέλη και μια συνολική κρίση της Ευρωζώνης. Κυρώσεις όμως προβλέπονται μόνον για τα δημοσιονομικά ελλείμματα, μετά από μια μακρά διαδικασία και με ασήμαντες κυρώσεις. Αντιθέτως, για το δημόσιο χρέος δεν προβλέπονται κυρώσεις. Βέβαια, η πολιτικοποίηση της εποπτείας της δημοσιονομικής πειθαρχίας, η παραβίαση των ορίων από χώρες όπως η Γερμανία και η Γαλλία καθώς και η ελαστικοποίηση του Συμφώνου Σταθερότητας κατήργησαν στην πράξη τη δημοσιονομική πειθαρχία, με αποτέλεσμα χώρες σαν την Ελλάδα να αποκλίνουν συστηματικά και σχεδόν άνευ του κόστους των κυρώσεων.

Ένα άλλο σημαντικό κατασκευαστικό κενό της Ευρωζώνης σχετίζεται με την απουσία ενός μηχανισμού εξισορρόπησης των ανισορροπιών καθώς και ενός μηχανισμού διαχείρισης κρίσεων.

Ένα άλλο πρόβλημα σχετίζεται με τις ασυμμετρίες στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ). Δεδομένου ότι η

⁴⁹ EEAG 2011a

Ελλάδα είχε πληθωρισμό σταθερά άνω του ορίου του 2%, θα έπρεπε να υπάρξει μια περιοριστική νομισματική πολιτική με επιτόκια υψηλότερα από αυτά που εφήρμοζε η ΕΚΤ. Έτσι, τόσο η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ, όσο και τα χαμηλά επιτόκια των αγορών έδρασαν στη χώρα προκυκλικά και επέτειναν τα διπλά ελλείμματα, δηλαδή τα δημοσιονομικά και αυτά των εξωτερικών συναλλαγών.

Το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας είναι το βαθύτερο πρόβλημα. Οι δείκτες της Παγκόσμιας Τράπεζας για την ευκολία του επιχειρείν δείχνουν συνεχή επιδείνωση τα τελευταία χρόνια ενώ η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία της χώρας διαρκώς ανατιμάται. Το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας αντικατοπτρίζεται τόσο στο τεράστιο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών όσο και στον υψηλότερο ελληνικό πληθωρισμό σε σχέση με άλλες χώρες της Ευρωζώνης. Αγοράζουμε πολύ περισσότερα αγαθά και υπηρεσίες από ότι πουλάμε στους ξένους. Η ελληνική οικονομία δεν έχει τη δυνατότητα να παράγει ανταγωνιστικά αγαθά και υπηρεσίες. Ως αποτέλεσμα, το εξωτερικό χρέος της χώρας είχε αυξηθεί από 103,4% του ΑΕΠ το 2000 σε 157,2%⁵⁰. Το υψηλό αυτό εξωτερικό χρέος συνεπάγεται ότι το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών επιβαρύνεται από την εκροή τόκων στο εξωτερικό.

Το δημοσιονομικό πρόβλημα είναι ακόμα πιο εμφανές. Στο χρονικό διάστημα από την είσοδο της στη ζώνη του ευρώ έως το 2008, και παρά την ισχυρή ανάπτυξη και το ευνοϊκό μακροοικονομικό περιβάλλον, η Ελλάδα δεν κατάφερε ποτέ να περιορίσει το δημοσιονομικό της έλλειμμα κάτω από το όριο του 3% του ΑΕΠ. Μάλιστα, για την παράβαση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, μπήκε σε καθεστώς δημοσιονομικής επιτήρησης το 2004, βγήκε για λίγο το 2007 και ξαναμπήκε τον Απρίλιο του 2009.⁵¹

Αξίζει να αναφέρουμε ότι ανελλιπώς, κάθε χρόνο, υπήρχε έλλειμμα μεγαλύτερο του ορίου του 3% του ΑΕΠ⁵². Επίσης, ότι το 2008 και το 2009 η δημοσιονομική κατάσταση στην Ελλάδα επιδεινώθηκε σημαντικά. Ενώ πριν από το 2008, οι δαπάνες σπάνια ξεπερνούσαν το 46% του ΑΕΠ (ακόμα και την εποχή των Ολυμπιακών Αγώνων), παρατηρείται μια πολύ μεγάλη εκτίναξή τους το 2008 και το 2009.

⁵⁰ Πηγή: Eurostat

⁵¹ Η έξοδος από την επιτήρηση το 2007 βασίστηκε στην τότε θεωρούμενη επίτευξη ελλείμματος κάτω του 3% του ΑΕΠ το 2006 - Πηγή: European Commission

⁵² Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών

Την ίδια περίοδο, ελλείμματα χαρακτηρίζουν και το σύνολο της Ευρωζώνης, αλλά όχι τόσο μεγάλα. Η επιδείνωση στην Ευρωζώνη του 2008 και του 2009 είναι σαφώς μικρότερη από την αντίστοιχη στην Ελλάδα και αυτό παρά το γεγονός ότι τότε η ύφεση εκεί ήταν μεγαλύτερη από την ύφεση στην Ελλάδα⁵³. Ενδιαφέρον παρουσιάζει και η περίοδος πριν την ένταξη στην Ευρωζώνη. Τότε η χώρα δεν κατάφερε να μειώσει τις δαπάνες της, αλλά αύξησε τα έσοδα. Αντίθετα, στις υπόλοιπες χώρες μειώθηκαν κυρίως οι δαπάνες.

Επίσης, τα αίτια της κρίσης πρέπει να αναζητηθούν αφενός στα χρόνια διαρθρωτικά προβλήματα της δημόσιας διοίκησης και τις πολιτικές που εφαρμόστηκαν αλλά και στη διεθνή συγκυρία της χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης που τα ανέδειξε με εντονότερο και οξύτερο τρόπο. Κυρίαρχο χαρακτηριστικό της ελληνικής οικονομίας είναι η ύπαρξη διαρθρωτικών προβλημάτων πολύ πριν την εμφάνιση της χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης, τα οποία διογκώθηκαν τα τελευταία χρόνια με την εμμονή στην άσκηση πολιτικών στην κατεύθυνση των αυτορυθμιζόμενων αγορών. Η παραγωγική βάση της ελληνικής οικονομίας είναι ισχνή καθώς στηρίχθηκε, σε αντίθεση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, σε τομείς όπως ο τουρισμός, η ναυτιλία και η οικοδομή, κλάδοι που πλήττονται πρώτοι και με ιδιαίτερη ένταση από την κρίση. Ακόμη, οι Τράπεζες το πιο ισχυρό τμήμα του ελληνικού κεφαλαίου, οι οποίες λειτούργησαν με πρωτόγνωρους ρυθμούς πιστωτικής επέκτασης, τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό, με την επέκταση τους στα Βαλκάνια και τη Νοτιοανατολική Ευρώπη, μαζί με άλλες μεγάλες ελληνικές επιχειρήσεις, είναι εκτεθειμένες στη διεθνή κρίση με την ανάληψη υψηλών κινδύνων, καθώς η κρίση αυτή πλήττει με ιδιαίτερη σφοδρότητα τις χώρες αυτές. Επίσης, η έλλειψη εξαγωγικού τομέα, καθώς και η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση (ιδιαίτερα μετά την κατάρρευση της Leeman Brothers) δυσκολεύει ακόμη περισσότερο την κατάσταση της ελληνικής οικονομίας.

Η σημερινή κρίση της ελληνικής οικονομίας συνδέεται με τα απόνερα της κρίσης της αμερικανικής χρηματοπιστωτικής αγοράς το 2008. Ειδικότερα, σύμφωνα με τον Κρούγκμαν⁵⁴ τα τέσσερα χαρακτηριστικά της εκδήλωσης της κρίσης του 2008 στις ΗΠΑ είναι πρώτον, η κατάρρευση στην στεγαστική αγορά, ο ρόλος του σκιώδους τραπεζικού

⁵³ Μαριόλης, Θ. (2011α) *Ελλάδα, Ευρωπαϊκή Ένωση και Οικονομική Κρίση*, Αθήνα, Matura

⁵⁴ Κρούγκμαν, Π. (2009), *Η κρίση του 2008 και η επιστροφή των οικονομικών της ύφεσης*, Αθήνα: Καστανιώτης

συστήματος, αλλά και η διεθνής εξάπλωση της κρίσης εξαιτίας της διεθνοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος η οποία επιτρέπει την γρηγορότερη και ευκολότερη μετάδοση μιας κρίσης. Κατά τον τρόπο αυτό η κρίση στην ελληνική οικονομία ακολούθησε την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση που ξεκίνησε από τις ΗΠΑ το 2008. Η διόγκωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων της χώρας και η μεγάλη διάβρωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας δεν προκαλούσαν ανησυχίες πριν το 2008, όμως όσο οι επενδυτές, θορυβημένοι από την αμερικανική κρίση, επιθυμούσαν να περιορίσουν την έκθεση των χαρτοφυλακίων τους σε υψηλό ρίσκο επιζητούσαν διαρκώς όλο και υψηλότερα επιτόκια ώστε να αναλάβουν τον κίνδυνο να αγοράσουν ελληνικά κρατικά ομόλογα. Από τις αρχές του 2009 λοιπόν οι διεθνείς αγορές άρχισαν να προβληματίζονται ως προς την δημοσιονομική και μακροοικονομική ανισορροπία της χώρας και προεξοφλώντας ουσιαστικά την αδυναμία εξυπηρέτησης του χρέους της, η χώρα έχασε την πρόσβαση της στις διεθνείς αγορές⁵⁵.

Πέραν τούτου, οι αιτίες της ελληνικής δημοσιονομικής κρίσης πρέπει να εντοπιστούν σε *τρεις επιπλέον παράγοντες*:

Στις πολιτικές δραστικής μείωσης των φορολογικών εσόδων που ακολούθησαν οι ελληνικές κυβερνήσεις για πάνω από μια δεκαετία πριν την κρίση.

Στη νεοφιλελεύθερη στρατηγική της Ευρωπαϊκής Ένωσης, που απέκλειε τη στήριξη των δημόσιων οικονομικών της Ευρωζώνης με απευθείας δανεισμό από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα⁵⁶, αλλά υποχρέωνε τις κυβερνήσεις να αντλούν δάνεια μόνο από τις εμπορικές τράπεζες και γενικότερα τις χρηματοπιστωτικές αγορές, με αποτέλεσμα την εκτίναξη των επιτοκίων δανεισμού στη συγκυρία της κρίσης. Όταν οι χρηματαγορές απέσυραν την εμπιστοσύνη τους προς την ελληνική οικονομία, τα επιτόκια δανεισμού του Δημοσίου εκτινάχθηκαν σε δυσβάσταχτα ύψη και τέλος, στην ίδια την ύπαρξη του ευρώ που, πριν την κρίση, διευκόλυνε τη μεταφορά πόρων προς τις χώρες που αναπτύσσονταν ταχύτερα.

⁵⁵ Χαρδούβελης, Γ. (2011), *Η νέα αρχιτεκτονική της ευρωζώνης και η ελληνική προοπτική*, Ημερίδα: «Πολιτική Οικονομία της Ευρωζώνης», Ίδρυμα Βουλής των Ελλήνων για τον κοινοβουλευτισμό και τη δημοκρατία, 17 Φεβρουαρίου 2011

⁵⁶ Μαριόλης, Θ. (2011β) *Η οικονομική πολιτική εντός και εκτός ευρώ*.

Οι κεφαλαιακές αυτές εισροές ισοσκελίζουν το ισοζύγιο πληρωμών της χώρας, δηλαδή επέτρεπαν πριν την κρίση στην Ελλάδα και άλλες χώρες της λεγόμενης «ευρωπαϊκής περιφέρειας» να διατηρούν ένα σημαντικό έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Με το ξέσπασμα της κρίσης η δυνατότητα αυτή εξανεμίσθηκε, καθώς συρρικνώθηκαν οι κεφαλαιακές εισροές.

Η ΟΝΕ προσέφερε πολύ μεγάλες ευκαιρίες για την ανάπτυξη της Ελλάδας, οι οποίες όμως δεν αξιοποιήθηκαν όπως θα έπρεπε. Αντιθέτως, χαμηλά επιτόκια, μείωση της εθνικής αποταμίευσης, συγκριτικά υψηλότερος πληθωρισμός και υψηλά δημοσιονομικά ελλείμματα προκάλεσαν μείωση της ανταγωνιστικότητας και χρόνιες μακροοικονομικές ανισορροπίες. Η κρίση δημόσιου χρέους ήταν η αναμενόμενη κατάληξη μιας λανθασμένης οικονομικής πολιτικής. Η ΟΝΕ δεν προκάλεσε την ελληνική κρίση, όμως, οι μηχανισμοί προληπτικής εποπτείας που διαθέτει δεν λειτούργησαν. Επίσης, η εγγενής αδυναμία της να αντιμετωπίσει ασυμμετρικές διαταραχές, καθώς και η απουσία αυτόματων μηχανισμών πρώιμης προειδοποίησης και άμεσης παρέμβασης ευνόησαν την εξέλιξη της κρίσης. Το έλλειμμα διακυβέρνησης της ΟΝΕ σαφώς, συνδέεται άρρηκτα με την ελληνική κρίση.

7.3 Προσπάθειες βελτίωσης της ελληνικής οικονομίας

Η άμβλυνση των ανισορροπιών της ελληνικής οικονομίας, με δεδομένους τους περιορισμούς της μακροοικονομικής διαχείρισης εντός της Ευρωζώνης, μπορεί να επιτευχθεί κυρίως μέσα από την προώθηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Οι μεταρρυθμίσεις αυτές έχουν ως κύριο στόχο, με το υπάρχον κεφάλαιο και πληθυσμό, την άνοδο του δυνητικού προϊόντος. Οι μεταρρυθμίσεις βελτιώνουν την ποιότητα των συντελεστών παραγωγής⁵⁷ (π.χ. ενσωματώνουν υψηλότερο επίπεδο τεχνολογίας στο κεφάλαιο, ή παρέχουν ποιοτικότερη εκπαίδευση στους εργαζομένους) και τη θετική αλληλοεπίδραση μεταξύ τους. Έτσι, επιτυγχάνεται αύξηση της παραγωγικότητας και της παραγωγής, πτώση του πληθωρισμού και αύξηση των εξαγωγών. Συγχρόνως, αυξάνεται η απασχόληση και μειώνεται η ανεργία. Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις έχουν και ένα δεύτερο αποτέλεσμα: καθιστούν τον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας πιο ευέλικτο και αποτελεσματικό στην αντιμετώπιση αναταράξεων, μειώνοντας έτσι την ανάγκη επέμβασης από τις κεντρικές εγχώριες αρχές με μια διορθωτική κίνηση στη δημοσιονομική πολιτική, η οποία άλλωστε, με δυσκολία θα μπορούσε να γίνει σήμερα στην Ελλάδα.

Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις έχουν μεγαλύτερη επίδραση στις οικονομίες των μικρών χωρών της Ευρωζώνης, όπως η Ελλάδα, σε σχέση με την αντίστοιχη επίδρασή τους στις μεγάλες χώρες. Αιτία είναι το γεγονός ότι σε μια μικρή οικονομία οι μεταρρυθμίσεις αυξάνουν το δυνητικό προϊόν και επιδρούν άμεσα και ευνοϊκά στις τιμές και την μακρο-ανταγωνιστικότητα.⁵⁸ Κατά συνέπεια, ωφελούν τις εξαγωγές και τη συνολική εγχώρια ζήτηση, οδηγώντας τη χώρα σε ένα υψηλότερο σημείο παραγωγής, απασχόλησης και βιοτικού επιπέδου χωρίς πληθωριστικές πιέσεις. Αντίθετα, αν σε μια μεγάλη χώρα της Ευρωζώνης μειωθούν οι τιμές λόγω μεταρρυθμίσεων, η ανταγωνιστικότητα της οικονομίας πιθανόν τελικά να μην ωφεληθεί, αφού η πτώση των τιμών μπορεί να οδηγήσει την ΕΚΤ να ακολουθήσει επεκτατική νομισματική πολιτική, η οποία αναιρεί την αρχική πτώση των τιμών και την αύξηση της ανταγωνιστικότητας⁵⁹. Η

⁵⁷ Obstfeld M. - Krugman P. (2002) *Διεθνής Οικονομική* (εκδόσεις Κριτική)

⁵⁸ Κόντης Α. – Τσαρδανίσης Χ. (2005) *Διεθνής Πολιτική Οικονομία* (εκδόσεις Παπαζήση)

⁵⁹ Παπάζογλου Χ. (2010), *Εισαγωγή στη Διεθνή Οικονομική*, εκδόσεις Συμεών

ΕΚΤ αντιδρά πολύ περισσότερο στο τι συμβαίνει σε μια μεγάλη χώρα, απλώς διότι η χώρα αυτή έχει μεγάλο ειδικό βάρος για ολόκληρη την Ευρωζώνη.

Στην πράξη, οι μεταρρυθμίσεις πραγματοποιούνται με δυσκολία, ασχέτως μεγέθους χώρας. Οι λόγοι είναι πολλοί. Πρώτον, συνήθως υπάρχει μεγάλη αβεβαιότητα για το θετικό αποτέλεσμα των μεταρρυθμίσεων, γεγονός που επιδρά αρνητικά στις αντιλήψεις του κοινού. Απαιτείται επιμόρφωση των πολιτών ώστε να γίνουν καλύτεροι γνώστες των δυνητικών αποτελεσμάτων της μεταρρύθμισης και να μην αντιδράσουν. Δεύτερον, το θετικό αποτέλεσμα της μεταρρύθμισης έρχεται συνήθως μακροπρόθεσμα, αλλά το οποιοδήποτε κόστος εμφανίζεται άμεσα. Αυτό το χρονικό χάσμα ανάμεσα στις ωφέλειες και το κόστος έχει ως συνέπεια όσες κοινωνικές ομάδες επωμίζονται κόστος να έχουν κίνητρο για άμεση αντίσταση στη μεταρρύθμιση, ενώ αυτοί που ωφελούνται να μην δραστηριοποιούνται με την ίδια δυναμική). Τρίτον, πολλές φορές οι μεταρρυθμίσεις επηρεάζουν θεσμούς, των οποίων η ύπαρξη είναι αναγκαία αφού καλύπτουν ένα σημαντικό κενό, που αφήνει η ελεύθερη οικονομία της αγοράς, όπως για παράδειγμα η μέριμνα για τους ανέργους. Είναι δύσκολο το κοινό να πειστεί για τα οποιαδήποτε θετικά χαρακτηριστικά μιας μεταρρύθμισης που θίγει το ύψος των παροχών προς τους ανέργους. Τέταρτον, από πρακτική άποψη, δεν αποτελούν όλες οι μεταρρυθμίσεις μια βέλτιστη πολιτική, αφού το θετικό δυνητικό αποτέλεσμά τους είναι συνάρτηση πολλών άλλων παραγόντων που πιθανόν να απουσιάζουν στη συγκεκριμένη οικονομία τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο (θεωρία του «second best»)⁶⁰. Για παράδειγμα, η αντιγραφή συνταγών μεταρρυθμίσεων από μια χώρα σε άλλη χωρίς τις απαραίτητες προσαρμογές δεν είναι πάντα η πιο έξυπνη πολιτική: στη Σουηδία⁶¹ η υψηλότερη φορολογία μπορεί να έχει αντίκρουσμα και να μεταφράζεται σε περισσότερες κοινωνικές υπηρεσίες προς τον πολίτη, αλλά στην Ελλάδα οδηγεί απλώς σε μεγαλύτερη φοροδιαφυγή και περισσότερες στρεβλώσεις, συνήθως χωρίς κοινωνικό αντίκρισμα από την πλευρά των παροχών.

Έχει παρατηρηθεί ότι σημαντικές μεταρρυθμίσεις συνήθως ξεκινούν έπειτα από μια οικονομική κρίση, όταν γίνεται ξεκάθαρο σε όλους τους φορείς ότι κάτι πρέπει να

⁶⁰ R.G. Lipsey & Kelvin Lancaster “*The Review of Economic Studies*”

⁶¹ Standard & Poor’s, 2007, “*What a Change a Year Makes: Standard & Poor’s 2007 Global Graying Progress Report*”

αλλάζει στην τρέχουσα οικονομική πολιτική. Οι οικονομικές κρίσεις δημιουργούν ένα κλίμα κατεπείγοντος. Γι' αυτό και σήμερα, οι μεταρρυθμίσεις στην Ελλάδα αντιμετωπίζουν πολλές δυσκολίες. Είναι πολύ μικρή πλέον η πιθανότητα η ελληνική οικονομία να βρεθεί σε κρίση που να αφυπνίσει τον πληθυσμό και τις πολιτικές αρχές του τόπου. Ενώ η ένταξη στην Ευρωζώνη αύξησε την ανάγκη των μεταρρυθμίσεων, η ίδια η ένταξη μείωσε και το κίνητρο για μεταρρυθμίσεις, αφού μετέτρεψε τις βραχυχρόνιες κρίσεις σε σωρευτικά μακροχρόνια προβλήματα, που μάλιστα δεν είναι και αντιληπτά από το ευρύ κοινό.

Επίσης, τα χαρακτηριστικά του πολιτικού συστήματος επηρεάζουν σαφώς τη γενναιότητα των μεταρρυθμίσεων καθώς και την αναμενόμενη διάρκειά τους. Σε ένα καθαρά αναλογικό δημοκρατικό σύστημα, υπάρχει μεγαλύτερη ανάγκη να χτιστεί ομοφωνία γύρω από τις μεταρρυθμίσεις, αλλά όταν αυτό επιτευχθεί οι μεταρρυθμίσεις έχουν βάθος χρόνου. Αντίθετα, σε λιγότερο αναλογικά συστήματα, όπως της Ελλάδας, τα μεγάλα κόμματα εξουσίας έχουν τη δυνατότητα να ξεκινήσουν μεταρρυθμίσεις πολύ πιο γρήγορα και εύκολα, αφού δεν χρειάζεται να λάβουν αναγκαστικά υπόψη τους όλες τις αποκλίνουσες απόψεις. Οι μεταρρυθμίσεις μπορούν να είναι πιο γενναίες. Όμως, πιο εύκολα αναιρούνται στο μέλλον από μια άλλη κυβέρνηση με διαφορετική άποψη.

Στην Ελλάδα, οι μεταρρυθμίσεις είναι απαραίτητο να προωθηθούν σε ποικίλους τομείς, οι οποίοι κατηγοριοποιούνται σε: (1) Αγορές αγαθών και υπηρεσιών. (2) Αγορά εργασίας (3) Δημόσιο τομέα. Οι μεταρρυθμίσεις στους τομείς αυτούς είναι αλληλένδετες και υποβοηθούν η μία την άλλη. Ενδεικτικά στο σημείο αυτό θα παρουσιαστεί ένα παράδειγμα που αφορά την ελαστικοποίηση της αγοράς εργασίας. Συγκεκριμένα, μετά το ξέσπασμα της δημοσιονομικής κρίσης και στα πλαίσια των διαρθρωτικών αλλαγών που συμπεριλήφθηκαν στις μνημονιακές υποχρεώσεις της χώρας πάρθηκε μια σειρά μέτρων οι οποίες ήταν τις περισσότερες από τις ακαμψίες της αγοράς εργασίας. Οι διαρθρωτικές αυτές αλλαγές ήταν μεγάλης κλίμακας και άλλαξαν το τοπίο των εργασιακών σχέσεων στην Ελλάδα. Οι διαρθρωτικές αλλαγές στην αγορά εργασίας εκτιμήθηκε ότι θα συμβάλουν στην βελτίωση της παραγωγικότητας και της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας αλλά και στην αντιμετώπιση της ανεργίας. Αναλυτικότερα το 2010 θεσπίστηκε μια σειρά θεσμικών αλλαγών που αποσκοπούσαν στην ενίσχυση της ευελιξίας στην αγορά εργασίας. Καταρχήν ανατράπηκε η ιεραρχική σχέση ανάμεσα στις

συλλογικές συμβάσεις καθώς καταργήθηκε ο περιορισμός όπου οι κλαδικές και επιχειρησιακές συμβάσεις δεν μπορούσαν να προβλέπουν δυσμενέστερους όρους από εκείνους των εθνικών γενικών συλλογικών συμβάσεων. Επίσης μπήκε ένα ανώτατο όριο στη διάρκεια των συλλογικών συμβάσεων (3 έτη) αλλά και στην διάρκεια της εφαρμογής τους μετά την λήξη της ισχύος τους. Επιπλέον θεσπίστηκε ένας νέος τύπος σύμβασης, η ειδική επιχειρησιακή συλλογική σύμβαση εργασίας, η οποία μπορεί να αποκλίνει προς το χειρότερο από την κλαδική σύμβαση αλλά όχι από την εθνική γενική συλλογική σύμβαση εργασίας. Επιπρόσθετα αυξήθηκαν τα όρια με βάση τα οποία οι απολύσεις χαρακτηρίζονται ομαδικές. Επίσης, δόθηκε η δυνατότητα ευελιξίας στον τρόπο διευθέτησης του χρόνου εργασίας ανάλογα με τις τυχόν ιδιαιτερότητες του κλάδου ή της επιχείρησης. Αλλαγές έγιναν επίσης και στο ζήτημα της διαιτησίας όπου καταργήθηκε η ασυμμετρία ανάμεσα στους εργοδότες και τους εργαζόμενους. Επιπρόσθετα μειώθηκε το κόστος απασχόλησης των νεοπροσλαμβανόμενων μέχρι 25 ετών, ενώ ρυθμίστηκε και ο θεσμός της μαθητείας. Επίσης περιορίστηκε το κόστος των υπερωριών μέσω της μείωσης του ποσοστού προσαύξησης κατά 20%. Ως προς τις απολύσεις μειώθηκε ο χρόνος της προειδοποίησης που μεταφράζεται σε δυνατότητα καταβολής σημαντικά χαμηλότερης αποζημίωσης στους απολυόμενους. Μειώθηκε επίσης και το ύψος της ίδιας της αποζημίωσης σε περίπτωση καταγγελίας της σύμβασης. Επιπλέον ως προς την ευελιξία της αγοράς εργασίας επεκτάθηκε η δοκιμαστική περίοδος απασχόλησης ενός νεοπροσλαμβανομένου από δύο μήνες σε ένα έτος, επεκτάθηκε ο χρόνος από 18 σε 36 μήνες κατά τον οποίο μια σύμβαση ορισμένου χρόνου πρέπει να μετατραπεί σε αορίστου και τέλος επεκτάθηκε ο χρόνος που επιτρέπεται η εκ περιτροπής απασχόληση από 6 σε 9 μήνες. Μια από τις σημαντικότερες αλλαγές στην αγορά εργασίας ήταν η μείωση των κατώτατων μισθών και ημερομισθίων της Εθνικής Γενικής Συλλογικής Σύμβασης Εργασίας. Ιδιαίτερα, για άτομα μεγαλύτερα των 25 ετών οι κατώτατες αποδοχές μειώθηκαν κατά 22% ενώ για άτομα μικρότερα των 25 ετών οι κατώτατες αποδοχές μειώθηκαν κατά 32% ως επιπλέον κίνητρο⁶².

⁶² Τράπεζα της Ελλάδος, Εκθέσεις του Διοικητή για τα έτη 2010, 2011, 2012

7.4 Εναλλακτικές λύσεις σε συνάρτηση ONE – Ελλάδας

Από το ξεκίνημα της ελληνικής κρίσης και προ πάντων μετά την έναρξη εφαρμογής του Μνημονίου, τέθηκαν μια σειρά από ερωτήματα σε σχέση με τη μελλοντική πορεία της χώρας. Υπήρξαν φωνές για έξοδο της Ελλάδας από την ONE. Σε ορισμένες ευρωπαϊκές χώρες όπως στην Γερμανία, την Αυστρία και αλλού εκπρόσωποι της πολιτικής, αλλά και η πλειοψηφία της δημόσιας γνώμης ζήτησαν την αποπομπή της χώρας από την ONE. Άλλοι εκτιμούν ότι το οικονομικό και πολιτικό κόστος εξόδου υπερέχει έναντι των πλεονεκτημάτων. Υπάρχει και η άποψη του Γερμανού Υπουργού Οικονομικών Schäuble, ότι η έξοδος της Ελλάδας από την ONE δεν θα έβλαπτε μόνον την ίδια, αλλά και τη Γερμανία, λόγω της μεγάλης ανατίμησης του ευρώ και της συνεπαγόμενης μείωσης των γερμανικών εξαγωγών. Αν χρεοκοπήσει η Ελλάδα θα προκαλέσει domino effect στον Ευρωπαϊκό Νότο (Ιταλία, Πορτογαλία, Ισπανία). (Είναι χαρακτηριστικό ότι η Ιταλία με 5% έλλειμμα εμφανίζει μεγαλύτερο πρόβλημα συγκριτικά με το μέγεθος της).

Με την έξοδο από την ONE ορισμένοι προσδοκούν τη σταθεροποίησή της, την αποφυγή διάδοσης της κρίσης και την τιμωρία μιας χώρας που παραβίασε τους κανόνες του παιγνιδιού. Συνεπώς, ο κίνδυνος αντιποίνων θα ήταν ιδιαίτερα αυξημένος από την πλευρά της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι πολίτες σε ορισμένες χώρες θεωρούν ότι καλούνται να πληρώσουν για μια χώρα χωρίς αρχές ορθής και χρηστής διαχείρισης των οικονομικών της. Υπάρχουν, ασφαλώς και εκπρόσωποι από το χώρο της επιστημονικής έρευνας, που θεωρούν ότι η μόνη βιώσιμη εναλλακτική για τη χώρα μας είναι η έξοδος (διαρκής ή προσωρινή) από την ευρωζώνη.

Στις περισσότερες των παραπάνω περιπτώσεων πρόκειται για άκριτες θέσεις και απόψεις. Και αυτό επειδή κανένας δεν μπορεί να αποβάλει την Ελλάδα από την ONE, η οποία όπως και το σύνολο της ΕΕ, στηρίζεται σε κανόνες δικαίου και σε κατοχυρωμένες διαδικασίες. Στη Συνθήκη δεν υπάρχει καμία πρόβλεψη για αποπομπή μιας χώρας από την ONE. Αντιθέτως, είναι αυτονόητο δικαίωμα κάθε χώρας να επανέλθει στο εθνικό της νόμισμα εάν το επιθυμεί.

Η Ελλάδα βρίσκεται σε μια απόλυτα δυσχερή θέση και είναι φυσικό να αναζητεί εξόδους από αυτήν. Οι εναλλακτικές λύσεις που προσφέρονται είναι λίγες και συγκεκριμένες, όπου η κάθε μία συνδέεται με πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα. Η

κάθε επιλογή εμπεριέχει το στοιχείο της αβέβαιης έκβασης, γεγονός που καθιστά κερδοσκοπική ακόμη και τη πιο νηφάλια προσέγγιση. Πάντως, φαίνεται πως κυρίαρχη είναι η άποψη ότι η χώρα μας θα συνεχίσει τις προσπάθειες προσαρμογής της εντός της ΟΝΕ, με τη μακροχρόνια δανειακή στήριξη των εταίρων μας και του ΔΝΤ. Η έξοδος όμως από την κρίση θα εξαρτηθεί από τις δικές μας προσπάθειες για βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και αύξησης του ΑΕΠ.

Με την επιστροφή στη δραχμή η χώρα θα ανακτούσε το εργαλείο της εθνικής νομισματικής πολιτικής και τη δυνατότητα χρήσης της μηχανής έκδοσης χρήματος σε περιόδους κρίσης, όπως συμβαίνει εδώ και τρία έτη με τις ΗΠΑ. Επίσης, με ελεύθερα κυμαινόμενη τη δραχμή θα βίωνε μια σημαντική υποτίμηση για την ενίσχυση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών, ενώ παράλληλα θα μπορούσε να ασκήσει μια επεκτατική νομισματική πολιτική για την τόνωση της εσωτερικής ζήτησης και των επενδύσεων.

Από την άλλη όμως, το εξωτερικό χρέος της χώρας, που είναι κυρίως σε ευρώ, θα αυξάνονταν σημαντικά σε δραχμές. Η εξυπηρέτησή του θα ήταν ιδιαίτερα δυσχερής. Το ίδιο ισχύει και για τα ιδιωτικά χρέη και κυρίως των τραπεζών. Ο μεγαλύτερος όμως κίνδυνος είναι ο πληθωρισμός. Πολύ πιθανό η χώρα να εισέλθει σ' ένα φαύλο κύκλο υποτίμησης και πληθωρισμού, με πολύ πιθανή την εξέλιξη του σε υπερπληθωρισμό, με καταστρεπτικές συνέπειες.

7.5 Ο ρόλος του ΔΝΤ-ΕΚΤ-Ε.Ε. στην αντιμετώπιση της κρίσης - Μνημόνια (Πακέτα στήριξης)

Τα τελευταία έτη το Ελληνικό δημόσιο έχει βρεθεί αντιμέτωπο με μια κρίση ρευστότητας και αξιοπιστίας. Το 2010 οι επενδυτές στις διεθνείς αγορές απαιτούσαν πολύ υψηλά επιτόκια για την αγορά (μεσοπρόθεσμα και μακροχρόνια) ομολόγων του ελληνικού δημοσίου. Το κόστος αναχρηματοδότησης του χρέους κατέστη πλέον

απαγορευτικό με αποτέλεσμα το χρέος να χαρακτηριστεί από πολλούς οικονομικούς αναλυτές ως μη-βιώσιμο⁶³.

Τον Μάιο του 2010 η Ελλάδα υπέβαλε επισήμως αίτημα για τη σύναψη δανειακής συμφωνίας με τις λοιπές χώρες-μέλη της Ευρωζώνης και το ΔΝΤ, ενώ η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) θα παρείχε τεχνική βοήθεια⁶⁴. Την 2 Μαΐου, η αποστολή κατέληξε στη σύναψη συμφωνίας σε υπηρεσιακό επίπεδο για μια χρηματοδοτική δέσμη ύψους 110 δις. ευρώ από κοινού από τη ζώνη του ευρώ και το ΔΝΤ και τις συνοδευτικές οικονομικές πολιτικές. Την ίδια μέρα, το Eurogroup συμφώνησε να ενεργοποιήσει στήριξη οικονομικής σταθερότητας υπέρ της Ελλάδας μέσω διμερών δανείων που θα συγκεντρώσει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Στις 9 Μαΐου το Εκτελεστικό Συμβούλιο του ΔΝΤ ενέκρινε συμφωνία stand-by (SBA)⁶⁵. Στις 18 Μαΐου, οι χώρες της ευρωζώνης εκταμίευσαν την πρώτη δόση του δανείου ύψους 14,5 δις. ευρώ, κατόπιν εκταμίευσης 5,5 δις. ευρώ από το ΔΝΤ⁶⁶.

Η δανειακή σύμβαση συνοδευόταν από τρία μνημόνια συνεργασίας⁶⁷. Έκτοτε, οι μεσοπρόθεσμοι και μακροπρόθεσμοι τίτλοι του ελληνικού δημοσίου εξοφλούνται στην ωρίμανση τους με χρηματοδότηση των χωρών-μελών της Ευρωζώνης και του ΔΝΤ, όπου το ποσό εξόφλησης λαμβάνει τη μορφή δανείου προς την Ελλάδα. Το γεγονός αυτό συνεπάγεται ότι κατά την αναχρηματοδότηση του Ελληνικού χρέους μεταφέρεται η κυριότητα των τίτλων από τον ιδιωτικό στον επίσημο τομέα. Για παράδειγμα, το 2011 δεν πραγματοποιήθηκαν μεσοπρόθεσμες ή μακροχρόνιες εκδόσεις χρέους. Οι εκδόσεις χρέους το 2011 αφορούσαν στη πλειονότητα τους δάνεια με την ΕΕ και το ΔΝΤ (πληρωμή ομολόγων στη λήξη και σύναψη νέου δανείου) και βραχυπρόθεσμους τίτλους

⁶³ Σημειώνεται πως αν και η κάθε εταιρία χρησιμοποιεί τη δική της κλίμακα (βαθμολόγιο) για την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας επιχειρήσεων και κυβερνήσεων, είναι άμεσα συγκρίσιμα και σχεδόν πανομοιότυπα.

⁶⁴ Τα τρία μέρη (ΕΕ, ΔΝΤ και ΕΚΤ) χαρακτηρίζονται πλέον ακόμη και σε επίσημα έγγραφα ως "Τρόικα". Ωστόσο, αποτελεί απλά μια λεκτική συντόμευση καθώς δεν υπάρχει ενιαίο όργανο αλλά τρεις ανεξάρτητοι οργανισμοί που βρίσκονται σε συνεργασία με την Ελληνική κυβέρνηση.

⁶⁵ Γενική Διεύθυνση Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων "Το πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής για την Ελλάδα, Occasional Papers, June 2010

⁶⁶ Στοιχεία ποσού δανείου: Υπουργείο Οικονομικών

⁶⁷ Το "Μνημόνιο Οικονομικής και Χρηματοπιστωτικής Πολιτικής", το "Τεχνικό Μνημόνιο Συνεννόησης" και το "Μνημόνιο Συνεννόησης στις Συγκεκριμένες Προϋποθέσεις Οικονομικής Πολιτικής". Ο σχετικός νόμος (3845/2010) περιλαμβάνεται στο ΦΕΚ 65/2010 (6 Μαΐου 2010).

(έντοκα γραμμάτια). Έτσι, έχουμε άμεσα μέτρα από ΕΕ-ΔΝΤ-ΕΚΤ (Τρόικα). Τα βασικά χαρακτηριστικά των μέτρων αυτών είναι:

Η τριετής περίοδος προσαρμογής, η πολύ υψηλή χρηματοδότηση από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, οι περικοπές δαπανών, μισθών και συντάξεων, καθώς και η αύξηση των φορολογικών συντελεστών. Οι άμεσοι στόχοι του προγράμματος είναι: η μείωση των ελλειμμάτων, η δημοσιονομική προσαρμογή, η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και η μερική αποκατάσταση της ελληνικής αξιοπιστίας στις διεθνείς αγορές. Οι βραχυπρόθεσμοι στόχοι του προγράμματος είναι η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και η διατήρηση της δημοσιονομικής σταθερότητας:

Χρειάζεται επείγοντως δημοσιονομική εξυγίανση που θα βελτιώσει τη διατηρησιμότητα. Άμεση προτεραιότητα είναι η συγκράτηση των χρηματοδοτικών αναγκών της κυβέρνησης και η διαβεβαίωση των αγορών σχετικά με την αποφασιστικότητα των αρχών να πράξουν ό,τι χρειάζεται για να εξασφαλίσουν τη μεσοπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη δημοσιονομική διατηρησιμότητα. Η εξυγίανση πρέπει να βασίζεται σε μέτρα που επιφέρουν εξοικονόμηση δαπανών του δημόσιου τομέα και βελτιώνουν την ικανότητα της κυβέρνησης για συγκέντρωση εσόδων. Παράλληλα, χρειάζονται μέτρα που θα δημιουργήσουν βεβαιότητα όσον αφορά τη διάρκεια της δημοσιονομικής προσαρμογής, μεταξύ άλλων με τον προσδιορισμό και την οριστικοποίηση των μέτρων εξυγίανσης για το 2011 και το 2012, με την αναμόρφωση του συνταξιοδοτικού συστήματος και την ενίσχυση του δημοσιονομικού πλαισίου. Το πρόγραμμα πρέπει επίσης να εξετάσει συνοδευτικές διαρθρωτικές πολιτικές, όπως μεταρρυθμίσεις της δημόσιας διοίκησης και μέτρα για αλλαγές για την καταπολέμηση της διαφθοράς και της φοροδιαφυγής.

Οι πολιτικές για τον χρηματοπιστωτικό τομέα πρέπει να διατηρήσουν την σταθερότητα του συστήματος. Η αντιμετώπιση της στενότητας όσον αφορά τη ρευστότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος έχει επείγοντα χαρακτήρα. Οι τράπεζες έχασαν την πρόσβαση στις διεθνείς χρηματαγορές και η χρηματοδότησή τους από τα τέλη του 2009 βασίζεται όλο και περισσότερο στις πιστοδοτικές πράξεις του ευρωσυστήματος. Για να αποτραπεί η εκροή καταθέσεων, απαιτούνται αξιόπιστα μέτρα και καλή επικοινωνία που θα προσφέρουν τη διαβεβαίωση για τη σταθερότητα του

συστήματος. Παράλληλα, θα είναι σημαντικό να ενισχυθεί η παρακολούθηση της ρευστότητας και της ποιότητας των περιουσιακών στοιχείων (συμπεριλαμβανομένων των μη εξυπηρετούμενων δανείων), με στόχο την πρόληψη προβλημάτων σε μεμονωμένες τράπεζες.

Μεσοπρόθεσμος στόχος του προγράμματος είναι η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και η αλλαγή της διάρθρωσης της οικονομίας προς ένα αναπτυξιακό μοντέλο στηριζόμενο περισσότερο στις επενδύσεις και στις εξαγωγές.

Παράλληλα με τα βραχυπρόθεσμα δημοσιονομικά μέτρα για την αντιμετώπιση της κρίσης, υπάρχει ανάγκη να καταρτιστεί και να εφαρμοστεί ένα φιλόδοξο πρόγραμμα διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για την ενίσχυση της εξωτερικής ανταγωνιστικότητας, την επίσπευση της ανακατανομής πόρων από τον τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών προς τον τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών, καθώς και για την τόνωση της ανάπτυξης. Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που προάγουν την ικανότητα της οικονομίας να παράγει, να αποταμιεύει και να εξάγει είναι κρίσιμες για την επιτυχία του προγράμματος και την ανάκαμψη της οικονομίας. Μεταρρυθμίσεις χρειάζονται, ιδίως, για τον εκσυγχρονισμό του δημόσιου τομέα, την αύξηση της αποτελεσματικότητας και της ευελιξίας των αγορών προϊόντων και εργασίας και τη δημιουργία ενός περισσότερο ανοιχτού και προσβάσιμου επιχειρηματικού περιβάλλοντος για εγχώριους και ξένους επενδυτές, συμπεριλαμβανομένης της μείωσης της άμεσης συμμετοχής του Δημοσίου στις εγχώριες βιομηχανίες. Οι βαθιές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που προβλέπονται στο πρόγραμμα, μεταξύ άλλων και στη δημόσια διοίκηση, δεν θα συμβάλουν μόνο στην αντιμετώπιση των προκλήσεων του παρόντος, αλλά θα προάγουν και τις προοπτικές ανάπτυξης μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα. Πρωταρχικός στόχος είναι η σταθερή αποκατάσταση της αξιοπιστίας της Ελλάδας έναντι των ιδιωτών επενδυτών.

Το κακό ιστορικό της Ελλάδας όσον αφορά την υλοποίηση δεσμεύσεων και υποσχέσεων, όπως και το ιστορικό αναξιόπιστων δημοσιονομικών και μακροοικονομικών στατιστικών στοιχείων αποτελούν σημαντικά πρόσθετα βάρη για το πρόγραμμα. Η Ελλάδα χρειάζεται να βελτιώσει το κύρος της μέσω ενός θετικού ιστορικού ως προς την υποβολή στοιχείων και την εφαρμογή των πολιτικών. Αυτό είναι κρίσιμης σημασίας για την επιτυχία του προγράμματος, διότι η Ελλάδα θα χρειαστεί,

μετά τη λήξη του προγράμματος, να εξέλθει στις χρηματοπιστωτικές αγορές προκειμένου να χρηματοδοτήσει τα ελλείμματα του δημόσιου τομέα, να αναχρηματοδοτήσει το χρέος της και να εξοφλήσει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της έναντι των εταίρων της ζώνης του ευρώ και του ΔΝΤ.

Τα βασικά χαρακτηριστικά του Μνημονίου Ι στήριξης, θα μπορούσαν να συνοψισθούν στα εξής σημεία:

Αύξηση συντελεστών ΦΠΑ, αύξηση ειδικών φόρων κατανάλωσης (καύσιμα, καπνός, αλκοόλ), επιβολή εκτάκτου φόρου στις κερδοφόρες επιχειρήσεις, επιβολή εκτάκτου φόρου στην ιδιοκτησία μεγάλης ακίνητης περιουσίας, μείωση της μισθολογικής δαπάνης του δημοσίου τομέα με την κατάργηση του 13^{ου} και του 14^{ου} μισθού, μείωση πολλών εκ των επιδομάτων των δημοσίων υπαλλήλων, μείωση της συνταξιοδοτικής δαπάνης με την κατάργηση της 13^{ης} και της 14^{ης} σύνταξης, αναπλήρωση μόνο του 20% των συνταξιοδοτούμενων δημοσίων υπαλλήλων. Επίσης, μείωση των κονδυλίων δημόσιων επενδύσεων, μεταρρύθμιση του ασφαλιστικού συστήματος (συγχώνευση τριών κύριων ταμείων, ενίσχυση της αντιστοιχίας μεταξύ εισφορών και παροχών, αύξηση των ορίων ηλικίας συνταξιοδότησης, μείωση της πρόωρης συνταξιοδότησης, αναπροσαρμογή του καταλόγου των βαρέων και ανθυγιεινών επαγγελμάτων), μεταρρύθμιση του κλάδου της υγείας (περιορισμός ελλειμμάτων των δημόσιων νοσοκομείων, μείωση φαρμακευτικής δαπάνης), μεταρρύθμιση του φορολογικού συστήματος (διεύρυνση της φορολογικής βάσης, καταπολέμηση της φοροδιαφυγής, αύξηση της προοδευτικής φορολογίας, περιορισμός φορολογικών απαλλαγών, καθιέρωση τεκμηρίων διαβίωσης, διευθέτηση ληξιπρόθεσμων οφειλών εισαγωγή τεκμηρίων φορολογίας)

Επιπροσθέτως, υπάρχει βελτίωση διαχείρισης των δημοσίων οικονομικών, ανεξαρτητοποίηση της Ελληνικής στατιστικής υπηρεσίας, θέσπιση του ανεξάρτητου Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, ανάπτυξη ενός ολοκληρωμένου πλαισίου για ελέγχους ακραίων συνθηκών (stress tests), εκσυγχρονισμός της δημόσιας διοίκησης (ολοκλήρωσης της ενιαίας αρχής πληρωμών, αναδιοργάνωση των διαδικασιών πρόσληψης, ανασυγκρότηση της τοπικής αυτοδιοίκησης), εναρμόνιση της μείωσης των μισθών του δημόσιου τομέα με την ευελιξία των μισθών του ιδιωτικού τομέα και τέλος,

ενίσχυση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος και του ανταγωνισμού στις αγορές και αποκρατικοποίηση των δημόσιων επιχειρήσεων.

Τα *θετικά αποτελέσματα* του προγράμματος μπορούμε να τα συνοψίσουμε στα παρακάτω: Πραγματοποιήθηκε τελικά η σύναψη συμφωνίας με Ε.Ε./ΕΚΤ/ΔΝΤ για χρηματοδότηση ύψους 110 δις. ευρώ (υπέρογκο ποσό για να μπορούσε η Ελλάδα να το αντλήσει από κάπου αλλού). Έτσι η χώρα πήρε μια “ανάσα” για την πληρωμή των ομολόγων. Έχουμε μεγάλη μείωση πρωτογενούς ελλείμματος και μεταρρύθμιση του ασφαλιστικού συστήματος. Επίσης, ξεκινάει η αναδιοργάνωση της δημόσιας διοίκησης κι έχουμε μερική αποκατάσταση της ανταγωνιστικότητας, αφού υπάρχει μεγαλύτερη μεταφορά πόρων προς τις εξαγωγές.

Τα *αρνητικά αποτελέσματα* του προγράμματος είναι ποικίλα και πολυδιάστατα, αφού έχουν και κοινωνιολογική προέκταση λόγω της υψηλής ανεργίας και των ευρύτατων κοινωνικών αντιδράσεων. Συνεπώς, θα μπορούσαμε να πούμε ότι:

Η ύφεση είναι πολύ βαθύτερη του αναμενόμενου, η δημοσιονομική προσαρμογή είναι πολύ δύσκολη στην εφαρμογή της (και γίνεται κυρίως με αύξηση φορολογίας και περικοπές μισθών) υπάρχει πολύ μικρή πρόοδος στις μεταρρυθμίσεις. Όλα αυτά συντελούν στην επιδείνωση της δυναμικής του χρέους και το καθιστούν μη βιώσιμο, με αποτέλεσμα να έχουμε οξείες κοινωνικές αντιδράσεις που δυσχεραίνουν κατά πολύ την ήδη επιβαρυσμένη κατάσταση.

Σημειωτέον, ότι η χορήγηση του δανείου στην Ελλάδα ακολούθησε την παράδοση του ΔΝΤ όσον αφορά στις δεσμεύσεις εφαρμογής ενός προγράμματος δημοσιονομικής και διαρθρωτικής προσαρμογής. Το εν λόγω πρόγραμμα έλαβε τη μορφή Μνημονίου, το οποίο αξιολογείται και προσαρμόζεται περιοδικά. Πρόκειται για ένα απολύτως δεσμευτικό πρόγραμμα πολιτικής, με σαφείς υποχρεώσεις, χρονικό διάγραμμα ενεργειών, διαδικασίες διαβούλευσης και παρακολούθησης κλπ. Ένα χρόνο μετά την υιοθέτηση του Μνημονίου διαπιστώθηκε η απόκλιση στόχων, με συνέπεια την απαιτητή μια νέα συμφωνία δημοσιονομικής και διαρθρωτικής προσαρμογής, καθώς και ενός πακέτου ιδιωτικοποιήσεων, στο πλαίσιο ενός Μεσοπρόθεσμου Σταθεροποιητικού Προγράμματος (2012-2015), το οποίο υιοθετήθηκε τον Φεβρουάριο του 2012, εν μέσω σφοδρών κοινωνικών και πολιτικών αντιδράσεων

Δεύτερο Μνημόνιο (πακέτο στήριξης) (2012)

Ένα χρόνο όμως αργότερα η Ελλάδα ζήτησε νέο δάνειο του ίδιου περίπου μεγέθους για την κάλυψη των αναγκών της τα δύο επόμενα χρόνια επειδή η εφαρμογή του Μνημονίου δεν είχε αποδώσει τα προσδοκώμενα αποτελέσματα. Το δημόσιο χρέος αυξήθηκε, η μείωση του ΑΕΠ όπως και η άνοδος της ανεργίας συνεχίζονταν με έντονους ρυθμούς, η έξοδος στις διεθνείς αγορές ήταν απαγορευτική εξαιτίας των πολύ υψηλών επιτοκίων δανεισμού (πάνω από 10% το χρόνο), οι αποκρατικοποιήσεις όπως και τα μέτρα αναπτυξιακής πολιτικής δεν είχαν καν ξεκινήσει.

Ωστόσο, σύμφωνα με εκτιμήσεις του ΔΝΤ και της ΕΕ το 2011, το δημόσιο χρέος δεν κατέστη βιώσιμο.⁶⁸ Στο τέλος του 2011 το χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης ανήλθε σε €367,9. δισ. (περίπου 165% του ΑΕΠ)⁶⁹ ενώ αναμένονταν ότι θα αυξανόταν συνεχώς κατά τα επόμενα έτη. Προκειμένου το δημόσιο χρέος να γίνει και πάλι βιώσιμο, υιοθετήθηκε το πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων με τους ιδιώτες επενδυτές (πρόγραμμα PSI)⁷⁰ σε συνδυασμό με νέα συμφωνία για χορήγηση χρηματοδότησης ύψους 130 δισ. ευρώ από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (European Financial Stability Facility, EFSF) και το ΔΝΤ⁷¹. Το ελληνικό πρόγραμμα PSI αφορούσε ομόλογα του ελληνικού δημοσίου ύψους 197 δισ. ευρώ. Τα χαρακτηριστικά του προγράμματος⁷² μπορούν να συνοψισθούν στα παρακάτω⁷³:

Περικοπή ονομαστικής αξίας 53,5% για τους ιδιώτες ομολογιούχους, ανταλλαγή των ομολόγων με νέα ονομαστικής αξίας 31,5% των παλαιών και χρεόγραφα του EFSF διετής διάρκειας ονομαστικής αξίας ίσης με το 15% των παλαιών ομολόγων. Τα νέα ομόλογα υπόκεινται στο Βρετανικό Δίκαιο και εμπεριέχουν ρήτρα συλλογικής

⁶⁸ European Commission, 2012

⁶⁹ Γενικό Λογιστήριο του Κράτους, Υπουργείο Οικονομικών

⁷⁰ Το αρκτικόλεξο PSI αναπτύσσεται ως Private Sector Involvement

⁷¹ Η νέα δανειακή σύμβαση αφορά το διάστημα 2012-2014. Συγκεκριμένα, τα 100 δισ. ευρώ αφορούν τη δημόσια χρηματοδότηση της περιόδου 2012-2014 και τα 30 δισ. ευρώ δάνειο από το EFSF ώστε να δοθούν διετή ομόλογα του EFSF στους ομολογιούχους που συμμετείχαν στο πρόγραμμα ανταλλαγής (αφορά 15% της αξίας των παλαιών ομολόγων)

⁷² Ρ. Φακιολάς «Σκέψεις για την οικονομική ύφεση: Η Ελλάδα και ο κόσμος», Ελληνική Επιθεώρηση Πολιτικής Επιστήμης, τεύχος 37, Ιούνιος 2011, Εκδ. Θεμέλιο

⁷³ Οι γενικοί όροι του προγράμματος αποφασίστηκαν σε συνεδρίαση των ηγετών των χωρών-μελών της Ευρωζώνης την 21 Φεβρουαρίου 2012

διαπραγμάτευσης (collective action clause),⁷⁴ έχουν δεκαετή περίοδο χάριτος και ωριμάζουν μεταξύ 2023 και 2042. Συνεπώς, η μέση ωρίμανση των νέων δανείων από το EFSF αυξήθηκε από περίπου 7,5 έτη σε ελάχιστο 15 έτη και μέγιστο 25 έτη.

Το τοκομερίδιο των νέων ομολόγων καθορίστηκε στο 2% για τα έτη 2013-2015, 3% για τα έτη 2016-2020, 3,65% το 2021 και 4,3% για το 2022 και εξής. Επιπλέον, εάν το ονομαστικό και πραγματικό ΑΕΠ εξελιχθεί καλύτερα από ό,τι αναμένεται στο δανειακό πρόγραμμα, τότε οι ομολογιούχοι θα λαμβάνουν υψηλότερο τοκομερίδιο (έως 1%).

Τέλος, έχουμε εξασφάλιση της ρευστότητας του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος μέσω EFSF για όσο καιρό η πιστοληπτική ικανότητα της χώρας θα χαρακτηριζόταν “SD” (selective default) ή “D” (default) από δύο ή περισσότερους εταιρίες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας⁷⁵.

Μεταξύ των αποφάσεων των ηγετών των χωρών-μελών της Ευρωζώνης την 21η Φεβρουαρίου 2012 ήταν και η μείωση του περιθωρίου επιτοκίου των δανείων των χωρών μελών της Ευρωζώνης προς την Ελλάδα κατά 150 μονάδες βάσης με αναδρομική ισχύ.⁷⁶

Επιπλέον, σύμφωνα με τις αποφάσεις της 21ης Φεβρουαρίου 2012, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες θα αποποιηθούν υπέρ της Ελλάδος τις μελλοντικές εισοδηματικές ροές ή προσόδους από ελληνικά ομόλογα που διαθέτουν. Εκτιμάται ότι το πρώτο θα μειώσει το χρέος κατά 2,8% του ΑΕΠ και το δεύτερο κατά 1,8% του ΑΕΠ έως το 2020.

Έτσι, το κόστος εξυπηρέτησης μειώνεται σημαντικά καθώς: α) μειώθηκε το επιτόκιο των δανείων από την ΕΕ και το EFSF⁷⁷ με αναδρομική ισχύ και επιμηκύνθηκε η περίοδος χάριτος στα δέκα έτη, β) τα νέα ομόλογα που ανταλλάχθηκαν με τα παλιά έχουν χαμηλότερες αποδόσεις και μια διετή περίοδο χάριτος και γ) απομειώθηκε το ελληνικό χρέος (σε όρους ονομαστικής αξίας).

Οι διαφωνίες μεταξύ Ελλήνων υπουργών για βασικές μεταρρυθμίσεις και ως προς τη σκοπιμότητα ορισμένων μέτρων είναι συχνές. Κύρια περίπτωση είναι η άρνηση να

⁷⁴ Ο νόμος για τη ρήτρα συλλογικής διαπραγμάτευσης ψηφίστηκε από το ελληνικό κοινοβούλιο την 23^η Φεβρουαρίου 2012

⁷⁵ Στη περίπτωση αυτή δεν μπορούσε να δεχτεί η ΕΚΤ τα ομόλογα του ελληνικού δημοσίου ως ενέχυρο για δάνεια προς το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα γεγονός που θα δημιουργούσε μεγάλα προβλήματα ρευστότητας. Τελικά, μόνο για λίγες ημέρες χρειάστηκε να ενεργοποιηθεί ο μηχανισμός.

⁷⁶ Η συγκεκριμένη απόφαση αφορά μόνο τα δάνεια από τα κράτη-μέλη της ΕΕ και όχι από το ΔΝΤ

⁷⁷ Ετήσια Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος (Απρίλιος, 2012).

περιοριστεί ο αριθμός των δημοσίων υπαλλήλων πέρα από τη διαφορά μεταξύ αποχωρούντων λόγω συνταξιοδότησης και νεοπροσλαμβανομένων, παρά τις πιέσεις και την αναγκαιότητα μείωσης του κράτους. Παρά όμως το γεγονός ότι ο κρατικός μηχανισμός είναι ο μεγάλος ασθενής της ελληνικής οικονομίας, πολλοί υπάλληλοι ανταποκρίνονται πλήρως στα καθήκοντά τους και είναι υπερήφανοι για τις επαγγελματικές τους επιδόσεις.

Παρόμοια περίπτωση είναι και η δεύτερη προσπάθεια απελευθέρωσης των κλειστών επαγγελμάτων που προκάλεσε έντονες αντιδράσεις των ενδιαφερομένων, αρκετές από τις οποίες ήταν αποτέλεσμα της ανεπαρκούς προετοιμασίας των προτεινομένων μέτρων και της μεταβολής στην πολιτική του αρμόδιου υπουργείου. Σύμφωνα όμως με την τρόικα, το Μνημόνιο δεν παρουσιάζει οργανικές αδυναμίες στα μέτρα πολιτικής και απέτυχε γιατί απλώς δεν εφαρμόστηκαν οι περισσότεροι όροι που είχαν τεθεί⁷⁸. Για πρώτη δε φορά η τρόικα ήταν αρνητική στην αξιολόγησή της ως προς την καταβολή της 5ης δόσης (8/6/2011).

Αναθεώρηση του Β' Μνημονίου (03/ 2013)

*Μεσοπρόθεσμο πλαίσιο δημοσιονομικής στρατηγικής 2013-2016*⁷⁹

Εφόσον οι διαρθρωτικές αλλαγές δεν έχουν ακόμη πραγματοποιηθεί, πλέον το ΔΝΤ δίνει στην Ελλάδα τα χρήματα του δανείου σε δόσεις, αναλόγως προόδου της χώρας. Γίνεται μεγάλη προσπάθεια για καταπολέμηση της φοροδιαφυγής και η Τρόικα κάνει επιτακτική την ανάγκη για 15000 απολύσεις δημοσίων υπαλλήλων έως το 2014. Φυσικά θα παρθούν νέα μέτρα σε περίπτωση αποτυχίας των παραπάνω.

Λόγω της ύφεσης, των προβλημάτων των ελληνικών τραπεζών, της ανασφάλειας και αβεβαιότητας των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, υπήρξε δραστική μείωση των καταθέσεων, αλλά και μαζικές αναλήψεις λόγω της μείωσης των εισοδημάτων καθώς και τεράστια εξαγωγή κεφαλαίων στο εξωτερικό από Έλληνες και ξένους αποταμιευτές και επενδυτές. Αυτό είχε ως συνέπεια τη δραστική μείωση της ρευστότητας στην οικονομία,

⁷⁸ Στην Έκθεσή του την 13/7/2011 το ΔΝΤ επισημαίνει ότι επιβάλλεται η λήψη νέων φορολογικών μέτρων γιατί δεν έχει βελτιωθεί ο φοροεισπρακτικός μηχανισμός, ούτε έχουν εφαρμοστεί οι προβλέψεις για την αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας. Τονίζει δε ότι η Ελλάδα δεν έχει πλέον περιθώρια για λάθη και παραλείψεις

⁷⁹ Έχει επικρατήσει να λέγεται Γ' Μνημόνιο

όπως αυτή εκφράζεται από μείωση των νομισματικών μεγεθών και τη συνεχή μείωση της πιστωτικής επέκτασης των τραπεζών. Γενικά, η χώρα εισήλθε μετά το 2009 σε μια φάση αυτοτροφοδοτούμενης ανισορροπίας, με πολλαπλούς, αλληλοεπηρεαζόμενους φαύλους κύκλους. Η μείωση της συνολικής ζήτησης, ως αποτέλεσμα της μείωσης της ζήτησης του δημοσίου, λόγω της δραστηκής μείωσης των πρωτογενών ελλειμμάτων και των δημοσίων επενδύσεων, και της μείωσης της ζήτησης του ιδιωτικού τομέα, λόγω της περικοπής μισθών και συντάξεων, της ανεργίας και της αβεβαιότητας, επιτείνει την ύφεση, μειώνοντας τα έσοδα του δημοσίου και δυσχεραίνοντας την πολιτική μείωσης των δαπανών.

Παράλληλα, τα έσοδα των ασφαλιστικών ταμείων μειώθηκαν δραστικά, με αποτέλεσμα να ασκούνται πιέσεις για μεγαλύτερες ενισχύσεις από το κράτος. Κατά συνέπεια, η περιοριστική δημοσιονομική πολιτική προκαλεί ύφεση, η οποία με τη σειρά της επιδεινώνει τη δημοσιονομική προσαρμογή. Επιπροσθέτως, η ύφεση προκαλείται και από τα προβλήματα ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας. Η κρίση του δημοσίου χρέους προκάλεσε και κρίση των ελληνικών τραπεζών, λόγω της μεγάλης έκθεσής τους σε κρατικά ομόλογα. Το πρόβλημα ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών επιδεινώθηκε από τη μαζική φυγή των αποταμιεύσεων στο εξωτερικό, από το κούρεμα του δημόσιου χρέους, από τις υψηλές επισφάλειες και από την αποκοπή του από την ευρωπαϊκή διατραπεζική αγορά⁸⁰. Επίσης, προβλήματα εμφανίζονται συχνά στην απόκτηση ρευστότητας από την ΕΚΤ λόγω της υποβάθμισης των κρατικών ομολόγων. Η μείωση της ρευστότητας των τραπεζών προκάλεσε μείωση της χρηματοδότησης της ελληνικής οικονομίας και του ελληνικού δημοσίου, ενώ αυξήθηκαν σημαντικά και τα επιτόκια χορηγήσεων, παρά το χαμηλό κεντρικό επιτόκιο της ΕΚΤ⁸¹. Συνεπώς, η διαχείριση του κρατικού χρέους προκάλεσε δραστηκή μείωση της ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας, η οποία με τη σειρά της επιτείνει την ύφεση και το δημοσιονομικό πρόβλημα, θέτοντας τη χώρα σ' έναν ακόμη φαύλο κύκλο.

Ένα άλλο πρόβλημα σχετίζεται με το ψυχολογικό παράγοντα. Η κρίση προκάλεσε αρνητικό κλίμα στις αγορές και μια παγίωση των πεσιμιστικών προσδοκιών. Αυτό είχε ως συνέπεια, εκτός από τη μαζική έξοδο κεφαλαίων, τη μείωση της

⁸⁰ Reuters 2012

⁸¹ Bank of Greece 2012

κατανάλωσης και των επενδύσεων, καθώς και τη φυγή επιχειρήσεων στο εξωτερικό, συμβάλλοντας έτσι στην επιδείνωση της ύφεσης, προκαλώντας έναν ακόμη φαύλο κύκλο. Τέλος, υπάρχει και ένας φαύλος κύκλος μεταξύ οικονομικής κρίσης αφενός και πολιτικής και κοινωνικής αστάθειας αφετέρου. Η κρίση και η απαισιοδοξία προκάλεσαν έντονες κοινωνικές διαμαρτυρίες και συγκρούσεις, με αποτέλεσμα την επιδείνωση της κατάστασης της οικονομίας και του οικονομικού κλίματος, γεγονός που με τη σειρά τους οδηγεί στην επόμενη φάση του κύκλου.

Από την άλλη πλευρά σύμφωνα με εκτιμήσεις της ΕΕ, της ΕΚΤ και του ΔΝΤ, μετά το ελληνικό πρόγραμμα PSI και την υλοποίηση των όρων του δεύτερου δανείου στήριξης, το δημόσιο χρέος της Ελλάδας μπορεί πλέον να χαρακτηρίζεται βιώσιμο. Εκτιμάται ότι θα αποκλιμακώνεται από το 2014 και έπειτα και θα περιοριστεί σε 116,5% το 2020. Ωστόσο, πέρα από την αποκατάσταση της βιωσιμότητας του δημοσίου χρέους, η αναχρηματοδότηση του μεσοπρόθεσμου και μακροπρόθεσμου ελληνικού δημοσίου χρέους μέσω δανείων από την ΕΕ και το ΔΝΤ έχει μεταβάλει το *κόστος εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους* (διαφορετικά επιτόκια και διάρκεια) καθώς και τη *σύνθεση* του αφού η (ανά)χρηματοδότηση μέσω έκδοσης ομολόγων πραγματοποιείται πλέον με απευθείας δάνεια, οι ιδιώτες πιστωτές αντικαθίστανται από εθνικές κυβερνήσεις και το ΔΝΤ (δηλαδή το εσωτερικό δημόσιο χρέος μετατρέπεται σε εξωτερικό). Επιπλέον, έχει μεταβληθεί και η *διαχείριση* του δημοσίου χρέους. Συγκεκριμένα, η έκδοση του χρέους δεν πραγματοποιείται πλέον μέσω ανοιχτών δημοπρασιών αλλά με βάση μεσοπρόθεσμων προγραμμάτων που έχουν καταρτιστεί εκ των προτέρων.

Τελικό χρέος και δημόσιο έλλειμμα

Η *σύνθεση* του δημοσίου χρέους έχει μεταβληθεί ριζικά τα τελευταία έτη. Για παράδειγμα, μεγάλο μέρος του δανεισμού υπό τη μορφή ομολόγων του ελληνικού δημοσίου που κατείχε ο ιδιωτικός τομέας έχει αναχρηματοδοτηθεί μέσω της αποπληρωμής τους και την σύναψη δανείου του ελληνικού κράτους από τις χώρες της ΕΕ και το ΔΝΤ. Με άλλα λόγια, οι πιστωτές του ελληνικού δημοσίου από ιδιώτες γίνονται σήμερα οι κυβερνήσεις και το ΔΝΤ. Επιπλέον, έχουν μεταβληθεί και τα βασικά χαρακτηριστικά των δανείων (επιμήκυνση, μείωση επιτοκίων, Βρετανικό Δίκαιο κ.ά.). Η σημαντικότερη μεταβολή της σύνθεσης του δημοσίου χρέους αφορά τη μετατροπή από

εσωτερικό σε εξωτερικό. Με άλλα λόγια, μεγάλη μερίδα του δημοσίου χρέους που είχε χρηματοδοτηθεί μέσω ομολόγων που διακρατούσε ο ιδιωτικός τομέας (πχ. εγχώριες τράπεζες, ασφαλιστικά ταμεία) και αποτελούσε εσωτερικό χρέος, έχει μετατραπεί σε εξωτερικό (δάνεια από ΕΕ και ΔΝΤ, κατοχή ομολόγων από την ΕΚΤ)⁸².

Συνοψίζοντας τα παραπάνω, στην Ελλάδα πραγματοποιήθηκε η μεγαλύτερη επαναδιαπραγμάτευση – αναδιάρθρωση δημοσίου χρέους στη παγκόσμια ιστορία (πρόγραμμα PSI) με στόχο το δημόσιο χρέος να είναι και πάλι βιώσιμο. Η αναχρηματοδότηση του χρέους με τη μορφή δανείων από την ΕΕ και το ΔΝΤ έχουν μεταβάλει σημαντικά το κόστος, τη σύνθεση και τη διαχείριση του δημοσίου χρέους, αυξάνοντας το ποσοστό του εξωτερικού χρέους, ενώ είναι εξαιρετικά δύσκολο να εκτιμηθούν οι μελλοντικές επιπτώσεις του προγράμματος λόγω των αβεβαιοτήτων που επικρατούν.

Επιπτώσεις στο τραπεζικό σύστημα

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα δεν είχε επενδύσεις σε “τοξικά ομόλογα⁸³”, οπότε αρχικά δεν επηρεάστηκε από τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση. Έως και την κατάρρευση της Lehman Brothers (Σεπτέμβριος 2008), ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός των ελληνικών τραπεζών από την ΕΚΤ ήταν περιορισμένος (περίπου 9 δισεκ. ευρώ μηνιαίως). Μετά το γεγονός αυτό και λόγω της γενίκευσης της διεθνούς κρίσης περιορίστηκε, ως γνωστόν, ο δανεισμός μεταξύ εμπορικών τραπεζών. Στο πλαίσιο αυτό, οι ελληνικές τράπεζες, όπως και οι άλλες τράπεζες της ζώνης του ευρώ, αναγκάστηκαν να αυξήσουν τον δανεισμό τους από την ΕΚΤ (40-45 δισεκ. ευρώ μηνιαίως).

Όταν ξεκίνησε η ελληνική κρίση οι τράπεζες διέθεταν ισχυρή κεφαλαιακή βάση και επαρκή ρευστότητα.⁸⁴ Εξάλλου, το 2009 οι τράπεζες είχαν αυξήσει περαιτέρω τα ίδια κεφάλαιά τους από 24 σε 33 δισεκ. ευρώ με συνεισφορές από τους μετόχους, παρακράτηση κερδών και κεφαλαιακές ενισχύσεις από το Δημόσιο. Έτσι, στο τέλος του

⁸² ΟΔΔΗΧ - Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους

⁸³ Οι Ομολογίες Υψηλού Κινδύνου ή , όπως είναι ευρέως γνωστές τα *junk bonds* («ομολογίες σκουπίδια ή τοξικά ομόλογα»), είναι ομόλογα που έχουν βαθμολογηθεί ως speculative ή below investment grade από τους δύο κύριους φορείς διαχείρισης και αξιολόγησης επενδύσεων, τη Moody's (με βαθμό κάτω του BBB) και τη Standard and Poor's (με βαθμό κάτω του Baa)

⁸⁴ IMF 2010

2009 ο λόγος κεφαλαιακής επάρκειας διαμορφώθηκε στο 11,7% για όλο το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Εντούτοις, οι συνεχείς υποβαθμίσεις του αξιόχρεου του Ελληνικού Δημοσίου, η ύφεση της οικονομίας και η γενικευμένη επιδείνωση των μακροοικονομικών συνθηκών και προοπτικών επέδρασαν αρνητικά στο τραπεζικό σύστημα.

Οι κυριότερες επιπτώσεις της δημοσιονομικής κρίσης στο τραπεζικό σύστημα είναι οι εξής:

1. Το πρώτο δίμηνο του 2010 οι ελληνικές τράπεζες αποκόπηκαν τελείως από τις διεθνείς αγορές και υποχρεώθηκαν να αντλούν ρευστότητα αποκλειστικά από την ΕΚΤ, με ενέχυρο τα ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου. Έτσι, ο μέσος μηνιαίος δανεισμός τους από την ΕΚΤ διαμορφώθηκε στα 95 δισεκ. ευρώ.⁸⁵
2. Καθώς όμως συνεχίζονταν οι υποβαθμίσεις του Δημοσίου, η τρέχουσα αξία των ομολόγων μειωνόταν και έτσι η άντληση ρευστότητας από την ΕΚΤ περιοριζόταν. Βέβαια το πρόβλημα μετριάστηκε με τις αποφάσεις της ΕΚΤ αφενός να αγνοήσει τις υποβαθμίσεις (από ένα σημείο και μετά) και αφετέρου να κάνει δεκτή μια ευρύτερη κατηγορία τίτλων για ενέχυρο.
3. Η γενικευμένη επιδείνωση των μακροοικονομικών συνθηκών, οι μειώσεις μισθών και συντάξεων και η αύξηση της ανεργίας αύξησαν δραματικά τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, περιορίζοντας περαιτέρω τη ρευστότητα των τραπεζών. Συγκεκριμένα, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια ανήλθαν στο 7,7% στο τέλος του 2009 και στη συνέχεια έφθασαν στο 9,0% στα μέσα του 2010 στο 16% στο τέλος του 2011 και το 22,5% στο τέλος Σεπτεμβρίου 2012⁸⁶. Έτσι περιόρισαν τη ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος.
4. Οι αρνητικές προσδοκίες, η συζήτηση για έξοδο από το ευρώ και άλλα γε-γονότα οδήγησαν σε *πολύ σημαντική απώλεια καταθέσεων*, περιορίζοντας δραστικά τη ρευστότητα του πιστωτικού συστήματος.
5. Το επόμενο πλήγμα για τις τράπεζες ήταν το ‘‘κούρεμα’’ του ελληνικού δημόσιου χρέους τον Φεβρουάριο του 2012, που συρρίκνωσε δραματικά την κεφαλαιακή βάση των τραπεζών. Οι απώλειες για τις ελληνικές τράπεζες εκτιμώνται σε 29-30 δισεκ. ευρώ. Από το σημείο αυτό, η παροχή πιστώσεων προς την οικονομία ήταν σχεδόν αδύνατη.

⁸⁵ Eurostat

⁸⁶ Τράπεζα της Ελλάδος

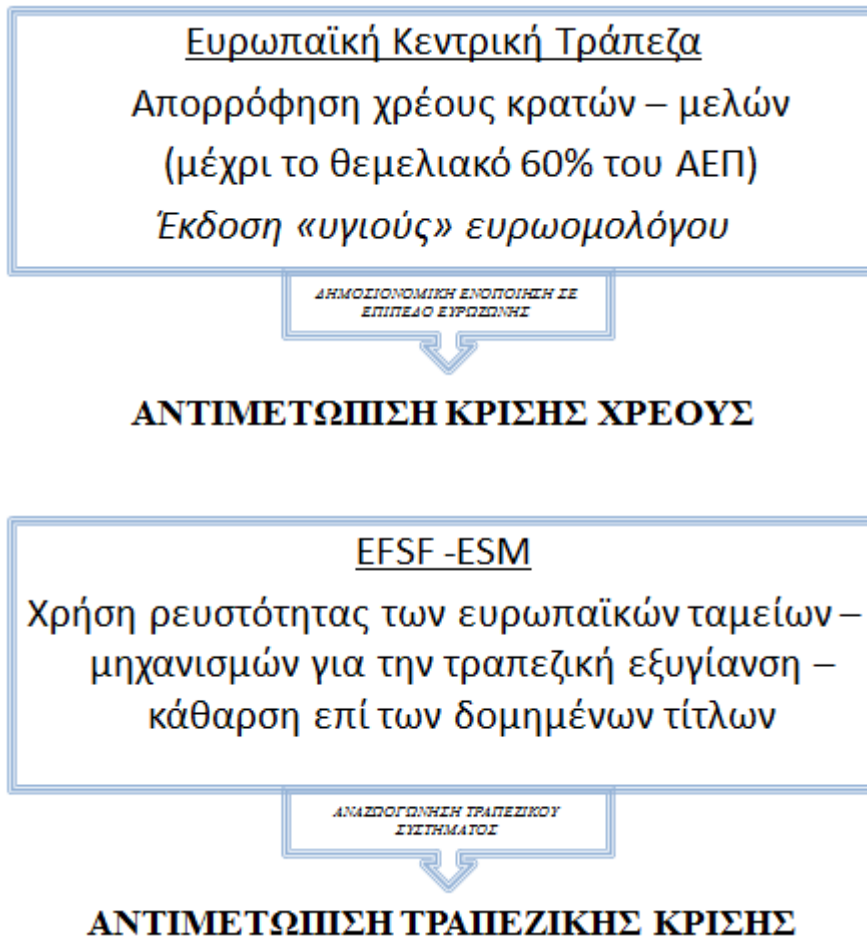
6. Τέλος η προαγορά χρέους τον Δεκέμβριο του 2012 υποχρέωσε τις ελληνικές τράπεζες σε περαιτέρω απώλειες ενός έως δύο δισ. ευρώ.

8. Προς μια νέα αρχιτεκτονική της ευρωζώνης

Με το ξέσπασμα της ελληνικής κρίσης, προτάσεις παρατίθενται συνεχώς για την εξεύρεση του, κατά δύναμη περισσότερο, ιδανικού τρόπου ανάκαμψης. Οικονομολόγοι δίνουν το δικό τους στίγμα με τις απαιτούμενες θεωρητικές αναλύσεις και θέσεις, επιζητώντας το κόσμιμο του γόρδιου δεσμού. Η σύγκρουση, παρά την όποια μερική σύγκλιση, τεχνοκρατών και πολιτικών διέπεται σίγουρα από ένα μεγάλο χάσμα: αφενός οικονομολόγοι και ειδικοί, στην προσπάθειά τους να εφαρμόσουν θεωρητικά μοντέλα (που δεν μπορούν να βρουν σίγουρα απόλυτη ταύτιση – ούτε ωστόσο και μερική σε αξιόλογο βαθμό – με καταστάσεις ή θεωρίες του παρελθόντος) αποτυγχάνουν ή ακόμη και οι θέσεις τους περιθωριοποιούνται. Αφετέρου, οι πολιτικοί ηγέτες, στο τραπέζι μιας οικονομικής ένωσης που στερείται πολιτικής νομιμοποίησης, καλούνται να λάβουν τις βέλτιστες αποφάσεις για το συμφέρον των λαών τους, ενώ ταυτόχρονα θα πρέπει να συνδράμουν στην επιβίωση της περιφέρειας που αποτελεί διελκυστίνδα για τα ιδιοτελειακά -και ως ένα βαθμό λογικά- τους πρότυπα. Βέβαια όταν το πολιτικό κόστος των επιβεβλημένων αλλαγών προς τη λιτότητα είναι μεγάλο, η οικονομική φαυλότητα τροφοδοτεί την πολιτική ανεπάρκεια και ισχνότητα, ικανές να αναστρέψουν ακόμη και τις πιο ορθολογικές επιλογές.

Μια γενική εικόνα που περιγράφει τον ατέρμονα κύκλο της ευρωπαϊκής κρίσης χρέους, όπως αυτή εκτίθεται από το περιοδικό *The Economist* (τεύχος 29/10-04/11/2011), επιβεβαιώνει το υφιστάμενο αδιέξοδο. Το αόριστο, παρά ειδικό, αυτό σχέδιο διάσωσης, θίγει φυσικά τη φύση του κοινού ευρωπαϊκού νομίσματος και τη αρχιτεκτονική της αρχικής του δόμησης. Ο κύκλος αβεβαιότητας, που αναπλάθεται από τις τραπεζικές πιέσεις και τις πολιτικές επιλογές, μαρτυρά μεν τον εσφαλμένο ρόλο λειτουργίας που έχει ανατεθεί στο EFSF και την EKT, υποδηλώνει δε την ανάγκη για αλλαγή πλεύσης πολιτικής. Οι, κατά καιρούς, επιλογές προώθησης δημιουργίας ευρωομολόγων σίγουρα αποτελούν μια εύκολη λύση, μια επιλογή που τα προβληματικά κράτη θα ήθελαν να εφαρμοστεί για να «αναρρώσουν» με τις λιγότερο δυνατές

απώλειες. Ωστόσο, η πολιτική της μετακύλισης του χρέους από ένα «κόκκινο» κράτος σε φορολογία των πολιτών των υγιών οικονομικά κρατών σαφώς και δεν μπορεί να εφαρμοστεί ως μια άμεση επιλογή, ειδικά σε μια ένωση κρατών και κυρίως της ευρωζώνης. Για μια υποκειμενική θέαση επ' αυτού, μια πρόταση ευρωομολόγου θα μπορούσε, με τις κατά συγκυρία κατάλληλες αναπροσαρμογές, να διακλαδωθεί ως εξής:



Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων
Απεμπλοκή κοινοτικών προγραμμάτων
*Συγκάλυψη επενδυτικών κεφαλαίων από το
δανειακό λογαριασμό της ΕΚΤ*

ΑΝΑΚΑΜΨΗ – ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΨΕΙΦΗΣ

ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΚΡΙΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Το 2010 ήταν η χρονιά που ξέσπασε, ή μάλλον ορθότερα έγινε ορατή, η κρίση του ευρώ. Οι συνεχείς αποφάσεις συνόδων κατακλύζουν το ειδησεογραφικό ρεπορτάζ και μονοπωλούν το ενδιαφέρον της διεθνούς κοινότητας. Συχνά βαρύγδουπες συνεντεύξεις και εξαγγελίες των πολιτικών ιθυνόντων έρχονται να ηρεμήσουν και να εξισορροπήσουν προσωρινά την κατάσταση. Όλο και πιο συχνά όμως η αίσθηση και η συνειδητοποίηση ότι τα μέτρα και οι αναγγελίες έδειχναν κατώτερα των περιστάσεων, διέδυναν το φόβο και τις αρνητικές προσδοκίες. Πακτωλοί νέων δανείων, μηχανισμοί στήριξης και προτάσεις αλλαγών επί θεμελιωδών συμφωνιών εναλλάσσονται συνεχώς. Ο χρόνος άρχισε να γίνεται όλο και πιο λίγος, ενώ η προεξόφληση των αγορών και των οίκων αξιολόγησης ενδυνάμωνε ακόμη περισσότερο την κινούμενη άμμο της κρίσης. Η μαύρη τρύπα του τραπεζικού τομέα απορροφά και ισοπεδώνει κάθε ίχνος οικονομικής δυναμικής ολόκληρης της ευρωζώνης.

Και όταν, πράγματι, στα τέλη του 2010, άρχισε για πρώτη φορά –επισήμως– να συζητιέται ένα πακέτο αλλαγών επί της αρχιτεκτονικής του ευρώ, οι αγορές παροδικά ηρέμησαν, αλλά τα ημίμετρα⁸⁷ των κέντρων ευρωπαϊκής εξουσίας ανατροφοδότησαν την πεποίθηση ότι οι ευρωπαίοι ηγέτες παρέκκλιναν παρά συνέκλιναν σε μία συνολική λύση. Φυσικά, τόσο ερευνητικά όσο και λογικά, λαμβάνοντας μια πιο σφαιρική θέαση

⁸⁷ Αύξηση των επιτοκίων περί τα μέσα του 2011, από τον τότε διοικητή της ΕΚΤ Jean-Claude Trichet, ο οποίος είχε προεξοφλήσει την ενέργεια αυτή λίγες μέρες νωρίτερα με δήλωσή του περί «αυστηρής επαγρύπνησης του πληθωρισμού». Γενικότερα, Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης C342, Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου, 22 Νοεμβρίου 2011, σχολιασμός Dean Baker, co-director of the Centre for Economic and Policy Research, “Jean-Claude Trichet's dire tenure at the ECB”, The Guardian, 24 Oct 2011.

επί της κατάστασης και του όποιου εγχειρήματος, είναι φανερό ότι μια οικονομική κρίση κλυδωνίζει σαφώς την πολιτική σταθερότητα, συνιστά εφιαλτήριο προς επίρρωσιν κοινωνικών αναταραχών, ενώ δύναται να δημιουργήσει πρόσφορο έδαφος για ανακατατάξεις, διαφοροποιήσεις και παρεμβάσεις στο επίπεδο των διεθνών σχέσεων⁸⁸. Επιπρόσθετα, με την τάση για την εμφίλοχώρηση στην εθνική κυριαρχία των ασθενέστερων κρατών του Νότου, εκφραζόμενη κυρίως από τη γερμανική πλευρά ως επιτροπική έκφανση ελέγχου, μπορούμε να κατανοήσουμε πως η παρούσα οικονομική κρίση τείνει να θίγει βαρυσήμαντα το οικοδόμημα ολόκληρου του ευρωπαϊκού και, κατ' επέκταση, του παγκόσμιου συστήματος. Αυτό βέβαια σηματοδοτεί μια νέα εποχή, καθώς διαφαίνεται εξαιρετικά δύσκολο με τις υφιστάμενες πολιτικές, χωρίς τις όποιες απαραίτητες ριζοσπαστικές μεταρρυθμίσεις και τομές, να αρθούν τα ανυπέρβλητα εμπόδια που ανεγείρονται όλο και πιο μεγάλα.

Συνοψίζοντας λοιπόν, μέσα από μια συνοπτική διαδρομή στη μετάδοση της ασθένειας-κρίσης, μπορούμε να πούμε ότι αθροιστικά και διαζευκτικά, σε κλιμακούμενο βαθμό, η ευρωπαϊκή κρίση χρέους χαρακτηρίζεται από την έλλειψη ενιαίου ευρωπαϊκού πολιτικού οράματος και στρατηγικής, την εσφαλμένη διαχείριση των πολιτικών σχέσεων μεταξύ των κρατών-μελών και την αποτυχία της ΕΕ ως προς τον ρόλο της στο διεθνές σύστημα. Την ευρωπαϊκή κρίση χρέους χαρακτηρίζει επίσης η απουσία αδιεξόδων και η έλλειψη πολιτικών επιλογών, η αδυναμία ταχείας λήψης αποφάσεων αλλά και η αποτυχία σε επίπεδο πολιτικής ηγεσίας. Επιπλέον, η ευρωπαϊκή κρίση χρέους ανέδειξε τόσο τις αποτυχίες των μηχανισμών μακροοικονομικής πολιτικής αλλά και τις ενδογενείς αδυναμίες της φιλελεύθερης οικονομίας. Την ίδια στιγμή τα ευρωπαϊκά κράτη αποδείχτηκε ότι δεν μπόρεσαν να αναπτύξουν επαρκείς αναπτυξιακές πολιτικές με αποτέλεσμα τη διάβρωση της διεθνούς τους ανταγωνιστικότητας.

Αν αυτά τα προσκόμματα δεν υπερκεραστούν με αλλαγή πλεύσης της πολιτικής, με μαθηματική λογική τα σενάρια δεν μπορεί παρά να είναι δυσοίωνα για την πορεία του ευρωπαϊκού οικοδομήματος.

Η νέα αρχιτεκτονική στοχεύει στην καλύτερη συνοχή της Ευρωζώνης και στο να γίνουν όλες οι χώρες της Ευρωζώνης πιο ανταγωνιστικές έναντι τρίτων χωρών (δεν

⁸⁸ Βλ. Krasner St., "Defending the National Interest", Princeton, New Jersey, 1978.

αποτελεί παίγνιο μηδενικού αποτελέσματος). Η νέα αρχιτεκτονική δεν επιβάλλει περαιτέρω περιορισμούς στη χώρα μας επειδή η Ελλάδα αναγκάζεται από τη δική της κρίση να λύσει τα διαθρωτικά της προβλήματα και να γίνει πιο ανταγωνιστική. Η πειθαρχία που επιβάλουν οι δανειστές στην Ελλάδα είναι πιο αυστηρή από τους νέους κανόνες στην Ευρωζώνη. Συνεπώς η Ελλάδα πρέπει να πει ΝΑΙ στις αλλαγές που επιχειρούνται. Οι πιο αυστηρές δομές της νέας αρχιτεκτονικής στην Ευρωζώνη επιβάλλουν μακροπρόθεσμη πειθαρχία ακόμα και μετά από μια δεκαετία, όταν η Ελλάδα πιθανόν να έχει απεγκλωβιστεί από τους δανειστές της. Συνεπώς η νέα αρχιτεκτονική συνεπάγεται ότι μετά τη σημερινή στροφή στην οικονομική πολιτική, ο δρόμος δεν έχει επιστροφή.

Για την προσπάθεια οριστικής επίλυσης της ελληνικής κρίσης εντός της ευρωζώνης απαιτούνται προσπάθειες και από τις δύο πλευρές. Από την πλευρά της Ελλάδας απαιτούνται σοβαρές προσπάθειες για την ανασυγκρότηση της χώρας, μέσα από ένα ευρύ πλέγμα μεταρρυθμίσεων σε όλα τα επίπεδα της οικονομίας, της πολιτικής και της κοινωνίας. Η χώρα δεν θα εξέλθει ποτέ από την κρίση εάν δεν θεραπεύσει τα δομικά αίτια που την οδήγησαν σε κατάρρευση. Από την πλευρά της Ευρωζώνης, χρειάζονται περισσότερες πράξεις και λιγότερες αποσταθεροποιητικές και υποτιμητικές δηλώσεις, όπως επιμήκυνση της δημοσιονομικής προσαρμογής, με αναδιάρθρωση και άφεση ενός μέρους του δημόσιου χρέους, μεγάλη παροχή ρευστότητας και στήριξη της ανάπτυξης της χώρας.

9. Η νέα διακυβέρνηση της ΟΝΕ

Οι φορείς χάραξης πολιτικής στην Ευρώπη πρέπει τώρα να επικεντρωθούν σε τρεις τουλάχιστον τομείς⁸⁹:

Κατ'αρχάς, θα πρέπει να κάνουν δημοσιονομικές τροποποιήσεις φιλικές προς την ανάπτυξη. Επίσης, θα πρέπει να επικεντρωθούν στις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που χρειάζεται η Ευρώπη, προκειμένου να τονωθεί η δυνητική ανάπτυξή της. Τα τρέχοντα προβλήματα σε πολλές χώρες προέρχονται τόσο από το υπερβολικό χρέος όσο και από την αδύναμη οικονομική αύξηση που αναμένεται τα επόμενα χρόνια. Επιπλέον, θα πρέπει να συμφωνήσουν σε μια εις βάθος μεταρρύθμιση της ευρωπαϊκής οικονομικής διακυβέρνησης.

Η κρίση ανέδειξε κάποιες σημαντικές αδυναμίες. Οι δημοσιονομικοί κανόνες και διαδικασίες έχουν αποδειχτεί ανίκανες να παραδώσουν συνετές πολιτικές: πολλά κράτη μέλη εισήλθαν στην κρίση με ένα ήδη υψηλό δημόσιο χρέος και ανεπαρκή περιθώρια ελιγμών. Επιπλέον, οι μακροοικονομικές ανισορροπίες έδωσαν έναν ανεπαρκή ρόλο στο σχεδιασμό της διακυβέρνησης της ΟΝΕ. Οι εντάσεις έπληξαν όχι μόνο χώρες με προβλήματα στα δημόσια οικονομικά, αλλά και εκείνες με υψηλό εξωτερικό έλλειμμα, μη ισορροπημένη ανάπτυξη και / ή υπερχρεωμένο ιδιωτικό τομέα. Τέλος, ένα κατάλληλο πλαίσιο για τη διασφάλιση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας της ζώνης του ευρώ σε καταστάσεις κρίσης έλειπε εντελώς.

Οι προτάσεις μεταρρύθμισης για αυτούς τους τρεις τομείς έχουν εκτεθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και από την Task Force υπό τον Πρόεδρο Van Rompuy. Όσον αφορά τη δημοσιονομική εποπτεία, η Έκθεση της Task Force αναφέρει ότι "το χρέος ... πρέπει να γίνει λειτουργικό για να εφαρμοστεί αποτελεσματικά". Είναι γνωστό ότι, ενώ η Συνθήκη του Μάαστριχτ απαιτεί χώρες με υψηλό δημόσιο χρέος ώστε να μειωθεί «με ικανοποιητικό ρυθμό», η διάταξη αυτή ποτέ δεν εφαρμόστηκε αποτελεσματικά.

Η Έκθεση προβλέπει επίσης ένα ευρύτερο φάσμα κυρώσεων, τόσο χρηματοπιστωτικών, όσο και πολιτικών, σταδιακά εφαρμοζόμενων ξεκινώντας σε πρώιμο στάδιο της διαδικασίας επιτήρησης, προκειμένου να ενισχυθούν τα κίνητρα για

⁸⁹ Draghi, 2011

συμμόρφωση με τους κανόνες, ώστε να αποφευχθούν οι επιπτώσεις της υπερκυκλικότητας. Ωστόσο, οι διαδικασίες παραμένουν πολύ χρονοβόρες και εν πολλοίς καθορίζονται με τις διακριτικές αποφάσεις του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου. Όσον αφορά την εποπτεία των μέτρων στις μακροοικονομικές ανισορροπίες, η Task Force προτείνει έναν μηχανισμό προειδοποίησης, με βάση την ανάλυση των μακροοικονομικών και τις εξελίξεις της ανταγωνιστικότητας, καθώς και έναν μηχανισμό επιβολής που περιλαμβάνει κυρώσεις εάν μια χώρα σε «θέση υπερβολικής ανισορροπίας» δεν συμμορφώνεται με τις συστάσεις του Συμβουλίου. Καθώς η κρίση έδειξε, μακροοικονομικές ανισορροπίες μπορεί οδηγήσει σε μη βιώσιμη ανάπτυξη και σε επικίνδυνες δευτερογενείς επιδράσεις σε άλλες χώρες.

Ένα πλαίσιο διαχείρισης κρίσεων θα πρέπει να σχεδιαστεί έτσι ώστε να εξασφαλίζονται τα κατάλληλα κίνητρα για τις χώρες που υποβάλλουν αίτηση για χρηματοπιστωτική υποστήριξη και για τις ιδιωτικές πιστωτικές αγορές, προκειμένου να περιορίσει τον ηθικό κίνδυνο.

Στο τέλος Νοεμβρίου 2010, το Eurogroup συμφώνησε σχετικά με τα κύρια χαρακτηριστικά μιας κρίσης που διαχειρίζονται το πλαίσιο το οποίο αποσκοπεί στη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της ζώνης του ευρώ στο σύνολό της. Ειδικότερα, (i) τονίστηκε ότι η βοήθεια θα βασίζεται σε αυστηρό Πρόγραμμα της οικονομικής και δημοσιονομικής προσαρμογής και σε μια αυστηρή ανάλυση του χρέους (ii) διευκρινίστηκε ότι ο μηχανισμός δεν αντιπροσωπεύει μια άνευ όρων διάσωση και ότι υπάρχει πάντα μια πιθανότητα οι ιδιώτες πιστωτές να υποστούν ζημιές, εάν η εκάστοτε χώρα δεν καταφέρει να εφαρμόσει τις αναγκαίες προσαρμογές.

Το αναθεωρημένο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης, οι νέες διαδικασίες υπερβολικών ανισορροπιών και το Σύμφωνο για το ευρώ θα ενισχύσει την οικονομική συνεργασία, το δημοσιονομικό συντονισμό και την εποπτεία στη ζώνη του ευρώ για να διασφαλιστεί ότι οποιαδήποτε απόκλιση από τους στόχους που τέθηκαν από τα όργανα αυτά, αναγνωρίζονται και απευθύνεται σε πρώιμο στάδιο.

Αυτή η πολιτική της πρόληψης θα είναι το κλειδί για τη μεσοπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη σταθερότητα της ζώνης του ευρώ.

Παράλληλα, με την ίδρυση του EFSF και, από τα μέσα του 2013, ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ESM), θα επιτρέψει στοχευμένες παρεμβάσεις εφόσον είναι

απαραίτητες για τη διαφύλαξη της σταθερότητας της ζώνης του ευρώ στο σύνολό της - πάντα υπόκεινται σε επαρκείς προϋποθέσεις. Τα κράτη μέλη τα οποία πάντα επωφελούνται από το EFSF καταβάλλουν σημαντικές προσπάθειες για την αποτελεσματική αντιμετώπιση των αιτιών της κρίσης - κυρίως το πολύ υψηλό δημόσιο χρέος και την έλλειψη ανταγωνιστικότητας.

Όλα τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ έχουν δεσμευθεί για την ταχεία μείωση των ελλειμμάτων τους, την επίτευξη ισοσκελισμένων προϋπολογισμών μεσοπρόθεσμα και την υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που απαιτούνται για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας των οικονομιών τους σε μια βιώσιμη βάση. Συγκεκριμένα:

1. Ενίσχυση της διακυβέρνησης της ζώνης του ευρώ

Περιλαμβάνει όλες τις αποφάσεις που λαμβάνονται κατά το τελευταίο έτος με στόχο την ενίσχυση της σταθερότητας και την προώθηση της οικονομικής ανάπτυξης σε όλα τα κράτη μέλη.

Για να υποστηρίξει αυτή τη διαδικασία, η ζώνη του ευρώ πρέπει να ενισχύσει και να εκσυγχρονίσει το θεσμικό πλαίσió της προκειμένου να ενισχύσει την αποτελεσματικότητα της διαδικασίας λήψης αποφάσεων και για την προώθηση της συνοχής των θεσμών και των διαδικασιών της.

2. Ενισχυμένη εποπτεία και την ολοκλήρωση της δημοσιονομικής και οικονομικής πολιτικής.

Η οικονομική και νομισματική ένωση θα πρέπει να βασίζεται σε έναν ακόμη στενότερο συντονισμό των δημοσιονομικών και οικονομικών πολιτικών.

Θα πρέπει να ενισχυθεί περαιτέρω μέσω των ακόλουθων προτάσεων:

- Όλα τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ θα ενσωματώσουν έναν ισοσκελισμένο δημοσιονομικό κανόνα για τον προϋπολογισμό στην εθνική συνταγματική τους νομοθεσία. Το δημοσιονομικό κανόνα θα πρέπει να υλοποιούν οι στόχοι του ΣΣΑ και να διασφαλιστεί ότι κάθε κράτος μέλος της ζώνης του ευρώ επιτυγχάνει ένα ισορροπημένο προϋπολογισμό το συντομότερο δυνατόν. Ως εκ τούτου, θα διασφαλίσει τη σταθερή μείωση του δείκτη του χρέους σε περίπτωση που υπερβαίνουν την τιμή αναφοράς (60% του ΑΕΠ). Σύμφωνα με το αναθεωρημένο ΣΣΑ, όλα τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ που είχαν επίπεδα χρέους το οποίο υπερβαίνει την τιμή αναφοράς, θα πρέπει να

παρουσιάσουν μια πορεία προσαρμογής για τη μείωση του χρέους τους κάτω από την τιμή αναφοράς.

- Όλα τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ θα πρέπει να επιβεβαιώσουν χωρίς καθυστέρηση την απόφασή τους να εφαρμόσουν γρήγορα τις ευρωπαϊκές συστάσεις για δημοσιονομική εξυγίανση και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, ιδίως όσον αφορά την αγορά εργασίας, τον ανταγωνισμό στις υπηρεσίες και τη συνταξιοδοτική πολιτική, και να προσαρμόσουν κατάλληλα το σχέδιο του προϋπολογισμού τους.

- Σύμφωνα με το Σύμφωνο, στη ζώνη του ευρώτα κράτη μέλη θα πρέπει να λαμβάνουν όλα τα απαραίτητα μέτρα για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, την προώθηση της απασχόλησης, τη διασφάλιση της σταθερότητας της ζώνης του ευρώ στο σύνολό της και την εμβάθυνση της οικονομικής ολοκλήρωσης.

Ειδικότερα, η περαιτέρω πρόοδος θα πρέπει να γίνει για φορολογικό συντονισμό της πολιτικής για να στηριχθούν η δημοσιονομική εξυγίανση η οικονομική ανάπτυξη.

- Τα Διαρθρωτικά ταμεία και Ταμείο Συνοχής πρέπει να χρησιμοποιηθούν για να υποστηρίξουν τις απαραίτητες μεταρρυθμίσεις για την ενίσχυση της οικονομικής ανάπτυξης και της ανταγωνιστικότητας στη ζώνη του ευρώ. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα πρέπει να ελέγχει αυτόματα για να διασφαλίσει ότι τα διαρθρωτικά ταμεία και το ταμείο συνοχής παρέχουν τη βέλτιστη υποστήριξη για το πρόγραμμα μακροοικονομικής προσαρμογής και να συμμετέχει στην επιλογή και την υλοποίηση των έργων. Στο μέλλον, οι πληρωμές από τα διαρθρωτικά ταμεία και το ταμείο συνοχής θα πρέπει να ανασταλεί στις χώρες της ζώνης του ευρώ που δεν συμμορφώνονται με τις συστάσεις στο πλαίσιο της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος.

Συμπερασματικά σχόλια⁹⁰

Εν ολίγοις, έχει αποδειχθεί ότι η ζώνη του ευρώ απαιτεί:

Πρώτον, μια ισχυρότερη δέσμευση εκ μέρους των χωρών να αποτρέψει αποτελεσματικά την άσκηση των μη βιώσιμων δημοσιονομικών πολιτικών και την εμφάνιση των άλλων επιζήμιων μακροοικονομικών εξελίξεων.

Δεύτερον, εάν ανισορροπίες στα δημόσια οικονομικά, σημαντικές απώλειες ανταγωνιστικότητας ή υπερβολικές μακροοικονομικές ανισορροπίες, ωστόσο αναδύονται, ισχυρή διορθωτικοί μηχανισμοί πρέπει να τεθούν σε ισχύ. Θα πρέπει να

⁹⁰ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (2011)

υπάρχει ο κατάλληλος βαθμός αυτοματισμού για να εξασφαλίσει ότι οι μηχανισμοί αυτοί δεν είναι ανοικτοί σε ευρείες ερμηνείες ή στη διακριτική ευχέρεια της εκάστοτε πολιτικής ηγεσίας.

Τρίτον, στην απίθανη περίπτωση που το ενισχυμένο προληπτικό και διορθωτικό σκέλος του προτεινόμενου ενισχυμένου πλαισίου δεν είναι σε θέση να αποτρέψει μια μελλοντική κρίση, η ζώνη του ευρώ θα ωφεληθεί από ένα καλά σχεδιασμένο μόνιμο πλαίσιο διαχείρισης κρίσεων.

Τέταρτον, όσον αφορά τη μείωση του χρέους, η πρόταση της Επιτροπής πρέπει να θεωρηθεί ως το απολύτως ελάχιστο, δεδομένου ότι δεν μπορεί να αποτελέσει επαρκές κίνητρο για την ταχεία μείωση του χρέους για τις χώρες με υψηλό χρέος και σχετικά υψηλό ρυθμό αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ. Όσον αφορά την αξιολόγηση της συμμόρφωσης με το κριτήριο του χρέους, θα πρέπει να θεωρούνται μόνο οι σχετικοί παράγοντες, όταν ο λόγος του δημόσιου χρέους θα μειωθεί κατά τη διάρκεια ενός τριετούς ορίζοντα, σύμφωνα με τις προβλέψεις της Επιτροπής⁹¹. Ανεξάρτητα από το αν ο λόγος του χρέους είναι πάνω ή κάτω από το 60% της τιμής αναφοράς του ΑΕΠ, κατά την εκτίμηση του αν το έλλειμμα είναι υπερβολικό, θα πρέπει να ληφθούν οι σχετικοί παράγοντες υπόψη μόνο εάν ο λόγος του ελλείμματος, πριν από τη λήψη υπόψη αυτών των παραγόντων, είναι κοντά στο 3% του ΑΕΠ και η υπέρβαση της τιμής αναφοράς είναι προσωρινή, σύμφωνα με τους ισχύοντες κανόνες.

Πέμπτον, γενικές ρήτρες εξαίρεσης, οι οποίες προτείνονται στο πλαίσιο του προληπτικού και του διορθωτικού σκέλους του ΣΣΑ, δεν πρέπει να εφαρμοστούν. Από την εφαρμογή του ΣΣΑ τα τελευταία χρόνια έλειπε η πειθαρχία που απαιτείται για την επίτευξη διατηρήσιμων δημοσιονομικών θέσεων πριν από την κρίση.

Έκτον, απαιτείται μεγαλύτερος αυτοματισμός σε όλες τις διαδικασίες επιτήρησης, συμπεριλαμβανομένου του νέου πλαισίου μακροοικονομικής εποπτείας. Όταν τα κράτη μέλη δεν συμμορφώνονται με τις συστάσεις για να προσαρμόσουν τις πολιτικές τους, αυτό θα πρέπει να οδηγήσει στις συνέπειες που προβλέπονται από τις προληπτικές και διορθωτικές διαδικασίες, και το Συμβούλιο θα πρέπει να έχει λιγότερο χώρο για την ανάσχεση ή την αναστολή διαδικασιών κατά των κρατών μελών.

⁹¹ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (2011)

Έβδομον, το μακροοικονομικό πλαίσιο εποπτείας θα πρέπει να έχει μια σαφή εστίαση. Ειδικότερα, θα πρέπει να επικεντρωθεί στις χώρες της ζώνης του ευρώ, με μεγάλα ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών, σημαντικές απώλειες ανταγωνιστικότητας ή υψηλά επίπεδα δημόσιου και ιδιωτικού χρέους, καθώς και οποιοδήποτε άλλο θέμα ευπάθειας που απειλεί την ΟΝΕ.

Όγδοον, οικονομικές κυρώσεις θα πρέπει να εφαρμόζονται σε πρώιμο στάδιο και σταδιακά εντός του πλαισίου μακροοικονομικής εποπτείας για την παροχή σαφών και αξιόπιστων κινήτρων ώστε οι χώρες να υιοθετήσουν τις κατάλληλες μακροοικονομικές πολιτικές.

Ένατο, ένα νέο πλαίσιο οικονομικής διακυβέρνησης θα πρέπει να περιλαμβάνει ένα πλαίσιο διαχείρισης κρίσεων που θα διασφαλίζει τη χρηματοοικονομική σταθερότητα της ζώνης του ευρώ ως σύνολο, αν μία ή περισσότερες χώρες βιώνουν μια κρίση χρέους.

Δέκατο, η δημιουργία ενός υπουργείου Οικονομικών της ζώνης του ευρώ, με έναν υπουργό με δικαίωμα βέτο επί των εθνικών προϋπολογισμών που θα μπορούσαν να απειλήσουν τη βιωσιμότητα της ευρωζώνης. Το υπουργείο θα αξιολογήσει επίσης τη ρευστότητα και τη φερεγγυότητα των κυβερνήσεων που αντιμετωπίζουν δυσκολίες.⁹²

Στη δημιουργία ενός μηχανισμού επίλυσης κρίσεων, η Ευρώπη έχει αναλάβει ηγετικό ρόλο, εκεί όπου η διεθνής κοινότητα απέτυχε να καταλήξει σε συμφωνία πριν από μια δεκαετία. Υπάρχουν καλοί λόγοι για να πιστεύουμε ότι η Ευρώπη έχει μια δίκαιη ευκαιρία να επιτύχει, και δεν συμμεριζόμαστε την άποψη εκείνων που ισχυρίζονται ότι καμία ευρωπαϊκή λύση δεν μπορεί να βρεθεί με την απουσία μιας παγκόσμιας λύσης. Με την ίδια λογική, όμως, σίγουρα θα υπάρξουν σημαντικά οφέλη στον ορισμό μιας συνολικής απάντησης στο κυρίαρχο θέμα επίλυσης κρίσεων, και ελπίζουμε ότι η απόφαση της Ευρώπης να δημιουργήσει ένα περιφερειακό μηχανισμό θα συμβάλει στην προώθηση της παγκόσμιας συζήτησης.

⁹² Marzionotto Sapiz και Wolff (2011).

Συμπεράσματα

Το 2010 το πείραμα του ενιαίου νομίσματος πιάστηκε έντονα από τις αγορές, ωθώντας τις πολιτικές ηγεσίες στις χώρες της Ευρωζώνης να τρέχουν πίσω από τα γεγονότα, χωρίς να μπορούν να συμφωνήσουν γρήγορα στο εύρος της απαιτούμενης διακυβερνητικής συνεργασίας. Σήμερα όλες οι χώρες της Ευρωζώνης αντιλαμβάνονται ότι η διάλυσή της δεν αποτελεί επιλογή: τεράστια κόστη για το εξωτερικό εμπόριο, τη χρηματοδότηση, την πολιτική προοπτική και την ευημερία ολόκληρης της ηπείρου. Σαφώς, και στη περίπτωση της Ελλάδος, η λύση δεν είναι η απομόνωσή της. Μια έξοδος από το ευρώ (για πάντα ή για κάποια χρόνια) θα οδηγούσε σε υποτίμηση της δραχμής με αποτέλεσμα να εκτιναχτούν οι τιμές και να υπάρξουν ανεξέλεγκτες συνέπειες. Η αγοραστική δύναμη των καταναλωτών θα μειωθεί αρκετά επιδεινώνοντας περαιτέρω την ύφεση.

Συνεπώς, επεξεργάζονται ένα συνολικό σχέδιο επίλυσης του προβλήματος: ενδυνάμωση της εποπτείας του χρηματοοικονομικού τομέα, καθώς και ενδυνάμωση της διαδικασίας ενοποίησης με την εναρμόνιση των εθνικών πολιτικών στα πεδία της δημοσιονομικής πολιτικής και των πολιτικών επαύξησης της ανταγωνιστικότητας, ως απαραίτητων συμπληρωμάτων της κοινής νομισματικής πολιτικής.

Από τον Μάιο του 2010, οι πολιτικές ηγεσίες διαπραγματεύονται τον κοινό παρονομαστή στη διακυβερνητική τους συνεργασία. Μετά τη Σύνοδο Κορυφής του Δεκεμβρίου του 2010, υπάρχει ήδη μια αρχική συμφωνία βασισμένη στις αρχές του πορίσματος Van Rompuy⁹³, που συνεπάγεται έναν στενότερο έλεγχο στα δημοσιονομικά εκάστου κράτους-μέλους της Ευρωζώνης, μεγαλύτερη έμφαση στην μείωση του δημοσίου χρέους, έλεγχο στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών κάθε χώρας. Υπάρχει, επίσης, συμφωνία για τη μελλοντική προσαρμογή της Συνθήκης της Λισαβόνας ώστε να επιτρέπεται η δημιουργία μόνιμου ταμείου διάσωσης των χωρών υπό προϋποθέσεις. Το ζήτημα έκδοσης κοινού ευρωομόλογου δεν προχωρά προς το παρόν, αλλά δεν αποκλείεται το θέμα να επανέλθει με διαφορετική ίσως μορφή, μέσω των δυνατοτήτων παρέμβασης που θα έχει το κοινό ταμείο EFSF.

⁹³ European Commission

Οι Ευρωπαίοι ηγέτες επέκτειναν τον συντονισμό των πολιτικών. Οι κύριοι χρηματοδότες της Ευρωζώνης, που είναι η Γερμανία και η Γαλλία, με διαπραγματευτικό όπλο τη μεγέθυνση του EFSF και το βαθμό ευελιξίας του ώστε να αντιμετωπίζει κρίσεις, επιμένουν σε ένα Σύμφωνο Ανταγωνιστικότητας για τις χώρες της Ευρωζώνης, που να περιέχει κοινά αποδεκτούς περιορισμούς στην πολιτική μισθών και εισοδημάτων, το ασφαλιστικό ή τη φορολογική πολιτική. Είναι δύσκολο να εκτιμηθεί η λεπτομερής τελική κατάληξη των παρασκηνιακών διαπραγματεύσεων. Το τελικό αποτέλεσμα, που αναγκαστικά θα είναι ένα υποσύνολο των επιμέρους προτάσεων, ενισχύει τη συνοχή της Ευρωζώνης σε σχέση με το υπάρχον πλαίσιο και παρέχει περισσότερες εγγυήσεις για το απρόσκοπτο μέλλον του κοινού νομίσματος.

Καθίσταται σαφές πως υπάρχει ένα τεράστιο έλλειμμα διακυβέρνησης στην ΟΝΕ κι ότι αυτή η διακυβέρνηση έχει αποτύχει έως τώρα. Το ζητούμενο είναι η σημερινή κρίση χρέους στην ευρωζώνη και τα διδάγματα μέσα από αυτήν, να καταστήσουν την ΟΝΕ πιο αποτελεσματική με πιο ισχυρούς μηχανισμούς καταπολέμησης των κρίσεων. Η νέα διακυβέρνηση της ΟΝΕ θα θέτει τα κράτη-μέλη αυτόματα, υπό καθεστώς κυρώσεων σε περίπτωση που δεν πληρούν τα κριτήρια σύγκλισης, αντίστροφη διαδικασία με την έως τώρα με την οποία τα κράτη που παραβίαζαν τα κριτήρια δεν είχαν καθόλου επιπτώσεις, γεγονός που ήταν καθοριστικό για την κρίση χρέους.

Επιλέγοντας να προχωρήσουν σε πλήρη ΟΝΕ, οι πολιτικές ηγεσίες των χωρών-μελών της ΕΕ έχουν ουσιαστικά αποφασίσει να θέσουν σε κίνηση μια ιδιαίτερα φιλόδοξη διαδικασία. Η ΟΝΕ υπάρχει κίνδυνος: να διαιρέσει την Ευρωπαϊκή Ένωση, να την αποσταθεροποιήσει πολιτικά, αν τα νέα θεσμικά όργανα δεν εξασφαλίσουν τη νομιμοποίηση που είναι απαραίτητη για να εφαρμόζουν την πολιτική τους. Και τέλος, υπάρχει ο κίνδυνος να δημιουργήσει χώρες, περιφέρειες και ζώνες οικονομικής ύφεσης και δυσπραγίας. Από την άλλη πλευρά, αν καταφέρει να λειτουργήσει, θα επιταχύνει σημαντικά τη διαδικασία οικονομικής ολοκλήρωσης στα κράτη-μέλη της ευρωζώνης.

Το εν λόγω σύστημα απέτυχε να διαχειριστεί αποτελεσματικά (προληπτικά και κατασταλτικά) την κρίση. Απεναντίας, με τα λάθη και τις παραλείψεις του επέτεινε τη συστημική κρίση της Ευρωζώνης, ούτως ώστε να είναι πλέον αμφίβολη η βιωσιμότητά της. Όταν σε μια νομισματική ένωση γίνεται λόγος για διάσωση του κοινού νομίσματος, τότε έχει ναυαγήσει το όλο εγχείρημα. Το κοινό νόμισμα είναι ένα μέσο της πολιτικής

και της οικονομίας, για την παραγωγή δημόσιων αγαθών και για την προώθηση υπέρτερων στόχων της ευρωπαϊκής ενοποιητικής διαδικασίας. Όταν το κοινό νόμισμα εκφυλίζεται σε στόχο της πολιτικής, όταν η διατήρησή του τίθεται σε αμφισβήτηση, τότε το κοινό νόμισμα δεν μπορεί να παράξει τα αναμενόμενα αποτελέσματα. Η κρίση μιας νομισματικής ένωσης, που απέχει πολύ από το να αποτελεί έναν βέλτιστο οικονομικό χώρο (optimum currency area), είναι εγγενής του συστήματος (Rogoff 2012). Θα μπορούσε να αποφευχθεί μόνον εάν δημιουργηθούν μηχανισμοί όμοιοι μ' αυτούς που ισχύουν σε ομόσπονδα κράτη, δηλαδή με τη διακρατική μεταφορά εισοδημάτων, με κεντρικές, εκτός της νομισματικής, και τις άλλες οικονομικές πολιτικές, με εναρμόνιση του πολιτικού κύκλου, με δημοκρατική νομιμοποίηση οργάνων που θα έχουν στα ηνία τους τη διαχείριση των κοινών υποθέσεων.

Η κρίση στην Ευρωζώνη έφερε στην επιφάνεια το δίλημμα της επιθυμητής μορφής της Ευρωπαϊκής Ένωσης: θα διατηρηθεί η Ένωση ως έχει, δηλαδή ως μια διακυβερνητική συνεργασία ή θα πάρει έναν ομοσπονδιακό χαρακτήρα σε θέματα οικονομικής πολιτικής; Οι περισσότερες χώρες, συμπεριλαμβανομένης της Γερμανίας, θεωρούν ότι η Ένωση πρέπει να παραμείνει ως μια, πιθανόν ενισχυμένη, διακυβερνητική συνεργασία. Γι' αυτό και από την αρχή της κρίσης στην Ευρωζώνη, η αντίδραση των ευρωπαϊκών πολιτικών ηγεσιών αποδείχτηκε, τηρουμένων των περιστάσεων, ιδιαίτερα χαλαρή. Οι πολιτικές ηγεσίες φάνηκαν να τρέχουν με καθυστέρηση πίσω από τις εξελίξεις στις αγορές. Δεν μπόρεσαν να πάρουν την πρωτοβουλία των ενεργειών, γεγονός που πιθανόν ανέβασε ακόμη περισσότερο τα επιτόκια στην Ευρωζώνη στη διάρκεια της κρίσης.

Σήμερα δεν είναι πιθανή η δημιουργία μηχανισμού μόνιμων δημοσιονομικών μεταβιβάσεων από τις πλούσιες και ανταγωνιστικές χώρες του Βορρά προς τις λιγότερο ανταγωνιστικές χώρες του Νότου. Η Ευρωζώνη απλώς επεξεργάζεται ένα συνολικό σχέδιο οριστικής επίλυσης των προβλημάτων σε τρία μέτωπα συνεργασίας: (α) Ισχυρότερη εποπτεία του χρηματοοικονομικού τομέα (β) πιο συνεκτική δημοσιονομική πολιτική, και (γ) πολιτικές αύξησης της ανταγωνιστικότητας και ενδυνάμωσης των κοινών πολιτικών στο εργασιακό, το συνταξιοδοτικό ή το φορολογικό.

Τα δύο τελευταία μέτωπα είναι απαραίτητα συμπληρώματα της κοινής νομισματικής πολιτικής.

Βιβλιογραφία

Ελληνόγλωσση

- 1) Alpha Bank (2012). *Η διαχείριση κρίσεων στην ευρωζώνη: η ελληνική περίπτωση*, Οικονομικό Δελτίο, Τεύχος 117.
- 2) ALBA Graduate Business School, Παγκόσμια Χρηματοπιστωτική Κρίση: Αίτια & Επιπτώσεις, Πρύτανης Νικόλαος Τραυλός, Ημερίδα ΑΠΘ, Θεσ/νίκη, 20 Νοε 2008.
- 3) Blanchard O. (2000). *Μακροοικονομική*, Τυπωθήτω, Αθήνα.
- 4) Γενική Διεύθυνση Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων "Το πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής για την Ελλάδα, Occasional Papers, June 2010
- 5) Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ)
- 6) Ετήσια Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος (2001, 2002 και 2012).
- 7) Eurobank Research
- 8) Klein Naomi (2010). *Το δόγμα του σοκ*, Εκδόσεις Λιβάνη.
- 9) Krugman Paul and Maurice Obstfeld (2002). *Διεθνής Οικονομική*. Εκδόσεις Κριτική.
- 10) Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο (2013). *Ιστορία της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης*
- 11) Κολλίντζας, Τρ. (2000). *Η αδράνεια του status quo και άλλα παθολογικά αίτια της ελληνικής οικονομίας*, Εκδόσεις Καστανιώτη
- 12) Κόντης Α.– Τσαρδανίσης Χ. (2005). *Διεθνής Πολιτική Οικονομία* (εκδόσεις Παπαζήση).
- 13) Κριμπάς Γ. (2011). *Η Πολιτική Οικονομία του Ευρώ*. Ίδρυμα της Βουλής των Ελλήνων (Ημερίδα 17, Φεβ 2011).
- 14) Κρούγκμαν Π. (2009). *Η κρίση του 2008 και η επιστροφή των οικονομικών της ύφεσης*, Αθήνα: Καστανιώτης.
- 15) Κολλιόπουλος Κων/νος (2011). *Το Παιχνίδι της Πρόβλεψης*, Bruce Bueno de Mesquita. Αθήνα.

- 16) Μαριόλης, Θ. (2011α). *Ελλάδα, Ευρωπαϊκή Ένωση και Οικονομική Κρίση*, Αθήνα, Matura.
- 17) Μαριόλης, Θ. (2011). *Η οικονομική πολιτική εντός και εκτός ευρώ*.
- 18) ΟΔΔΗΧ – Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους
- 19) Παπάζογλου Χ. (2010). *Εισαγωγή στη Διεθνή Οικονομική*. Εκδόσεις Συμεών.
- 20) Ρουμελιώτης Π. (2009). *Προς Έναν Πολυπολικό Κόσμο*. Εκδόσεις Λιβάνη
- 15) Τράπεζα της Ελλάδος
- 21) Φακιολάς Ρ. (2011). Σκέψεις για την οικονομική ύφεση: Η Ελλάδα και ο κόσμος. *Ελληνική Επιθεώρηση Πολιτικής Επιστήμης*, Τεύχος 37, Εκδ. Θεμέλιο.
- 22) Υπουργείο Οικονομικών
- 23) Χαρδούβελης, Γ. (2006). *Πηγές Ανάπτυξης: Μπορεί η Ελλάδα να ακολουθήσει το παράδειγμα της Ιρλανδίας*; Εκδόσεις Κέρκυρα
- 24) Χαρδούβελης, Γ. (2011). *Η νέα αρχιτεκτονική της ευρωζώνης και η ελληνική προοπτική*, Ημερίδα: «Πολιτική Οικονομία της Ευρωζώνης», Ίδρυμα Βουλής των Ελλήνων για τον Κοινοβουλευτισμό και τη Δημοκρατία, 17 Φεβρουαρίου 2011.

Ξενογλώσση

- 1) Abbas, A. (2007). *Public Domestic Debt and Economic Growth in Low Income Countries*. Mimeo, Department of Economics, Oxford University.
- 2) Aliber Z. Robert (2010). The Devaluation of the Greek Euro. *International Political Economy* (special issue, 17 February 2010).
- 3) Bank for International Settlements
- 4) Deutsche Bundesbank
- 5) Eichengreen Barry (2008). *Globalizing capital: A history of the international monetary system*, Princeton University Press, 2nd ed.
- 6) Eichler Stefan (2012) The impact of banking and sovereign debt crisis risk in the eurozone on the euro/US dollar exchange rate, *Applied Financial Economics*, Vol. 22 (15), pp. 1215-1232.
- 7) European Commission
- 8) Eurostat
- 9) European Central Bank

- 10) Gilpin Robert (2002). A realist perspective on international governance.
Governing Globalization: Power, Authority and Global Governance, pp. 237-248.
- 11) Gros Daniel and Niels Thygesen (1992). *European Monetary Integration: From the European Monetary System to European Monetary Union*. Longman.
- 12) Holland Stuart (2011). *Solid reasons why eurobonds can be made to work*, Letter to the Financial Times (16 August 2011).
- 13) Krasner Stephen D. (1978) *Defending the national interest: Raw materials investments and US foreign policy*. Princeton University Press.
- 14) Kundnani Hans (2011). *Germany as a Geo-economic Power*. The Washington Quarterly, Vol. 34 (3), pp. 31-45.
- 15) Mangkiw G. (2000). *Macroeconomics*, Worth Publishers, New York.
- 16) Martin H-P. and H. Schumann (1997). *Die Globalisierungsfalle*, Reinbek bei Hamburg Rowohlt
- 17) Merler S. and J. Pisani-Ferry (2012). *Hazardous tango: sovereign –bank interdependence and financial stability in the euro area*, Banque de France, Financial Stability Review, No. 16
- 18) Lipsey Richard G. and Kelvin Lancaster (1956) The general theory of second best. *The review of economic studies*, pp. 11-32.
- 19) Reinhart C. M. and K. Rogoff, (2009). *This Time is Different: Eight centuries of financial folly*. Princeton University Press.
- 20) Solow Robert M. (1956). A contribution to the theory of economic growth. *The Quarterly Journal of Economics*. Vol 70 (1), pp. 65-94.
- 21) Standard & Poor (2007). *What A Change A Year Makes: Standard & Poor's 2007 Global Graying Progress Report*. Published Sept. 19, 2007
- 22) Stiglitz Joseph E. (2010). *Freefall: America, free markets, and the sinking of the world economy*. WW Norton & Company.
- 23) Stiglitz Joseph E. (1969). *Readings in the modern theory of economic growth*. The MIT Press.
- 24) The Economist, *A Spectator's Guide to the Euro Crisis*, Νοέμβριος 2011
- 25) The Guardian (2011). *Jean-Claude Trichet's dire tenure at the ECB*. 24 October 2011

26) The World Bank

22) UNCTAD/UNDP, 1996

27) Varoufakis Yanis and Stuart Holland (2011). *A modest proposal for overcoming the euro crisis*. No. 11-03. Levy Economics Institute.