



**ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ
ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ**

ΤΜΗΜΑ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

**Η κρίση της Κοινωνικής Ασφάλισης και η διαχείριση των
διαθεσίμων των Ασφαλιστικών Ταμείων με τη χρήση
νευρωνικών δικτύων. Η περίπτωση του Ι.Κ.Α.**

ΔΙΔΑΚΤΟΡΙΚΗ ΔΙΑΤΡΙΒΗ

Μέμος Κωνσταντίνος

Τριμελής συμβουλευτική επιτροπή:

Ομ. Καθ. Σ. Ρομπόλης

Καθηγητής Α. Τασόπουλος

Επικ. Καθ. Μ. Συμεωνάκη

Αθήνα, Μάιος, 2016

Copyright © Κωνσταντίνος Μέμος, 2016.

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. All rights reserved.

Απαγορεύεται η αντιγραφή, αποθήκευση και διανομή της παρούσας διατριβής, εξ ολοκλήρου ή τμήματος αυτής, για εμπορικό σκοπό. Επιτρέπεται η ανατύπωση, αποθήκευση και διανομή για σκοπό μη κερδοσκοπικό, εκπαιδευτικής ή ερευνητικής φύσης, υπό την προϋπόθεση να αναφέρεται η πηγή προέλευσης και να διατηρείται το παρόν μήνυμα. Ερωτήματα που αφορούν τη χρήση της διατριβής για κερδοσκοπικό σκοπό πρέπει να απευθύνονται προς τον συγγραφέα.

Η έγκριση διδακτορικής διατριβής από το Πάντειο Πανεπιστήμιο Κοινωνικών και Πολιτικών Επιστημών δε δηλώνει αποδοχή των γνωμών του συγγραφέα

*Την παρούσα έρευνα την αφιερώνω
στην οικογένειά μου...*

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Αρχικά θα ήθελα να ευχαριστήσω το Τμήμα Κοινωνικής Πολιτικής του Παντείου Πανεπιστημίου που αποδέχθηκε την πρόταση που υπέβαλα για εκπόνηση διδακτορικής διατριβής.

Είχα την τιμή να επιβλέπει τη διδακτορική μου διατριβή ένας από τους πιο καταξιωμένους Ακαδημαϊκούς επιστήμονες στο πεδίο της Κοινωνικής Ασφάλισης, ο ομότιμος καθηγητής Σάββας Ρομπόλης. Τον ευχαριστώ εγκάρδια γιατί ήταν συνοδοιπόρος μου, τυπικά και ουσιαστικά, τόσο κατά τη διάρκεια της ερευνητικής διαδικασίας όσο και στο στάδιο της ολοκλήρωσης της διδακτορικής μου διατριβής.

Επίσης, ευχαριστώ θερμά τον καθηγητή Αναστάσιο Τασόπουλο και την επίκουρη καθηγήτρια Μαρία Συμεωνάκη, μέλη της τριμελούς επιτροπής, που με την επιστημονική τους επάρκεια με καθοδήγησαν με επιτυχία σε όλα τα στάδια της διδακτορικής μου διατριβής.

Επιπρόσθετα ευχαριστώ όλους όσους συνέβαλλαν σε αυτήν την προσπάθεια καθώς και την οικογένειά μου που στάθηκε δίπλα μου όλα αυτά τα χρόνια.

Τέλος, ευχαριστώ ιδιαίτερα το Δάσκαλο και φίλο Ζήση Πιτσέλη που μου έδωσε τις βάσεις για την ανάλυση των κεφαλαιαγορών και τη διαχείριση επενδυτικών χαρτοφυλακίων.

Περιεχόμενα

Περιεχόμενα	5
ΠΙΝΑΚΕΣ	7
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ	9
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	13
Abstract	16
1 ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΑΙ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ	19
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	19
1.1 Ιστορική Ανασκόπηση	20
1.2 Ορισμός της Κοινωνικής Ασφάλισης.....	22
1.3 Χαρακτηριστικά και σκοποί της Κοινωνικής Ασφάλισης	25
1.4 Ιστορική εξέλιξη του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ελλάδα	27
1.5 Η περίοδος των πρόσφατων παρεμβάσεων στην Κοινωνική Ασφάλιση	30
1.6 Το Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ελλάδα.....	31
1.7 Το Ίδρυμα Κοινωνικών Ασφαλίσεων (ΙΚΑ).....	47
1.8 Ιστορική εξέλιξη των Αποθεματικών της Κοινωνικής Ασφάλισης	59
1.9 Η κρίση του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης (ΣΚΑ).....	71
1.10 Επισκόπηση της Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ευρωπαϊκή Ένωση	77
1.11 Σύγκριση του Ασφαλιστικού Συστήματος της Ελλάδας με χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.....	78
1.12 Σύγχρονες εξελίξεις στο Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλισης.....	83
2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ (ΣΚΑ)	91
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	91
2.1 Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση.....	92
2.2 Τα αίτια της χρηματοοικονομικής κρίσης.....	96
2.3 Η επίδραση της χρηματοοικονομικής κρίσης στην πραγματική οικονομία.....	100
2.4 Η κρίση στην Ευρώπη	102
2.5 Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα.....	122
2.6 Οικονομική κρίση και Κοινωνική Ασφάλιση	133
2.7 PSI και Ασφαλιστικά Ταμεία	143
2.8 Αποτίμηση της Κοινωνικής Ασφάλισης	147

3 Η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ.....	149
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	149
3.1 Επενδύσεις και Ασφαλιστικά Ταμεία.....	151
3.2 Κανόνες επενδυτικής συμπεριφοράς και δεοντολογίας των Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης.....	159
3.3 Η εξέλιξη του νομοθετικού πλαισίου διαχείρισης κεφαλαίων των Φ.Κ.Α.	163
3.4 Διαχείριση κεφαλαίων Ασφαλιστικών Ταμείων	177
3.5 Θεωρίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου – Επενδυτική στρατηγική και Αξιολόγηση	183
3.6 Τα περιουσιακά στοιχεία των ΦΚΑ και η απόδοσή τους.....	189
3.7 Εταιρία διαχείρισης επενδυτικών κεφαλαίων Ταμείων Ασφάλισης (ΕΔΕΚΤ).....	201
3.8 Ανώνυμος εταιρία διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων Ασφαλιστικών Οργανισμών (ΑΕΔΑΚ).....	207
3.9 Η διαχείριση του κοινού κεφαλαίου ΦΚΑ από την Τράπεζα της Ελλάδος	211
3.10 Η διαχείριση των αποθεματικών των Ασφαλιστικών Ταμείων διεθνώς.....	215
3.11 Επενδύσεις Κοινωνικού Αντικτύπου και Ασφαλιστικά Ταμεία.....	225
4 Η ΑΞΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΤΟΥ ΣΚΑ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΤΕΧΝΗΤΩΝ ΝΕΥΡΩΝΙΚΩΝ ΔΙΚΤΥΩΝ.....	228
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	228
4.1 Εννοιολογικές αποσαφηνίσεις -Τεχνητή Νοημοσύνη -Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα	230
4.2 Βιολογικά Νευρωνικά Δίκτυα.....	232
4.3 Λειτουργία και αρχιτεκτονική του Νευρωνικού Δικτύου	235
4.4 Εκπαίδευση Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων.....	242
4.5 Ιστορική αναδρομή και εφαρμογές Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων	245
4.6 Μεθοδολογική επισκόπηση μοντέλων ΤΝΔ στην πρόβλεψη περιουσιακών στοιχείων	249
4.7 Το επενδυτικό μοντέλο Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων.....	254
4.8 Αποτελέσματα της εφαρμοζόμενης μεθοδολογίας ΤΝΔ.....	259
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ, ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ	261
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	266
Ελληνόγλωσση	266
Ξενόγλωσση	273

ΠΙΝΑΚΕΣ

Πίνακας 1.1 Φορείς κοινωνικής ασφάλισης κατά επαγγελματική κατηγορία κάλυψης.....	36
Πίνακας 1.2 Δαπάνες κοινωνικής προστασίας 2008-2009.....	38
Πίνακας 1.3 Κρατικές Επιχορηγήσεις προς τους Ασφαλιστικούς Φορείς, 2009.....	39
Πίνακας 1.4 Πραγματικά έσοδα φορέων κοινωνικής ασφάλισης κατά κατηγορία φορέων και πηγή προέλευσης.....	40
Πίνακας 1.5 Πραγματικά έξοδα φορέων κοινωνικής ασφάλισης κατά κατηγορία φορέων και πηγή προέλευσης.....	40
Πίνακας 1.6 Εξέλιξη των εσόδων των φορέων κοινωνικής ασφάλισης του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικής Ασφάλισης.....	42
Πίνακας 1.7 Εξέλιξη των εξόδων και του πλεονάσματος / ελλείμματος των φορέων κοινωνικής ασφάλισης του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικής Ασφάλισης.....	44
Πίνακας 1.8 Ενοποιημένος κοινωνικός προϋπολογισμός 2013.....	46
Πίνακας 1.9 Εισφορές για τις παροχές του ΙΚΑ.....	53
Πίνακας 1.10 Τοποθετήσεις αποθεματικών ασφαλιστικών οργανισμών 1950-1990 στην Τ.τ.Ε.....	64
Πίνακας 1.11 Αποθεματικά και αποδόσεις Ασφαλιστικών Ταμείων 1975-1990.....	65
Πίνακας 1.12 Συγκρίσεις επιτοκίων επενδεδυμένων κεφαλαίων στην ΤτΕ και επιτοκίων της αγοράς.....	67
Πίνακας 1.13 Κόστος ευκαιρίας των αποθεματικών 1950-1990.....	69
Πίνακας 1.14 Κρατική Συμμετοχή στο κόστος της κύριας σύνταξης.....	81
Πίνακας 1.15 Βασικές αλλαγές του συστήματος κοινωνικών ασφαλίσεων 2012.....	84
Πίνακας 1.16 Πρόσφατες «μεταρρυθμίσεις» συρρίκνωσης των συνταξιοδοτικών δικαιωμάτων στις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες.....	89
Πίνακας 2.1 Ρυθμός Ανάπτυξης, 2007-2014.....	94
Πίνακας 2.2 Ποσοστό Ανεργίας, 2007-2010.....	94

Πίνακας 2.3 Δείκτες οικονομικού κλίματος (ΛΟΚ) στην ΕΕ, στη ζώνη του Ευρώ και στην Ελλάδα.....	105
Πίνακας 2.4 Βασικά Μακροοικονομικά μεγέθη στη ζώνη του ευρώ.....	110
Πίνακας 2.5 Οι απώλειες της ελληνικής οικονομίας, 2010-2013.....	131
Πίνακας 2.6 Χρέος προς τα Ασφαλιστικά Ταμεία, (31-12-2015).....	141
Πίνακας 2.7 Αξίες τίτλων του ελληνικού δημοσίου που κατέχουν τα ασφαλιστικά ταμεία πριν και μετά το PSI.....	146
Πίνακας 3.1 Η περιουσία των Δημόσιων Ταμείων επιλεγμένων χωρών του ΟΟΣΑ το 2008.....	153
Πίνακας 3.2 Κατανομή περιουσίας ΦΚΑ, 1993-2009.....	194
Πίνακας 3.3 Η περιουσία των ασφαλιστικών ταμείων, 2015.....	200
Πίνακας 3.4 Ετήσιες και σωρευτικές αποδόσεις ειδικού κεφαλαίου ΙΚΑ-ΕΤΑΜ, 2001-2015.....	204
Πίνακας 3.5 Ετήσια και σωρευτική υπεραξία ειδικού κεφαλαίου ΙΚΑ-ΕΤΑΜ, 2001-2015.....	205
Πίνακας 3.6 Σύνθεση χαρτοφυλακίου κοινού κεφαλαίου (31/12/2015).....	213
Πίνακας 3.7 Αποδόσεις κοινού κεφαλαίου Α.Φ. και ΝΠΔΔ.....	214
Πίνακας 3.8 Περιορισμοί σε συνταξιοδοτικά ταμεία χωρών του ΟΟΣΑ (ενδεικτικά παραδείγματα) για επιλεγμένες κατηγορίες επενδύσεων.....	218
Πίνακας 3.9 Τα περιουσιακά στοιχεία των συνταξιοδοτικών ταμείων των χωρών του ΟΟΣΑ, (2013).....	220

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

Διάγραμμα 1.1 Έσοδα φορέων κοινωνικής ασφάλισης.....	41
Διάγραμμα 1.2 Έξοδα φορέων κοινωνικής ασφάλισης.....	41
Διάγραμμα 1.3 Εξέλιξη των εσόδων των φορέων κοινωνικής ασφάλισης του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικής Ασφάλισης.....	43
Διάγραμμα 1.4 Εξέλιξη των εξόδων και του πλεονάσματος / ελλείμματος των φορέων κοινωνικής ασφάλισης του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικής Ασφάλισης.....	45
Διάγραμμα 1.5 Οργανωτική Δομή Κεντρικής Διοίκησης ΙΚΑ – ΕΤΑΜ.....	51
Διάγραμμα 1.6 Γενικό Οργανόγραμμα Υπηρεσιών ΙΚΑ – ΕΤΑΜ.....	52
Διάγραμμα 1.7 Έσοδα και έξοδα ΙΚΑ ως ποσοστό του ΑΕΠ.....	56
Διάγραμμα 1.8 Έλλειμμα και επιχορήγηση ΙΚΑ – ΕΤΑΜ.....	56
Διάγραμμα 1.9 Σύνολο εισφορών προς τους Οργανισμούς Κοινωνικής Ασφάλισης, 1949- 1957.....	61
Διάγραμμα 1.10 Εξέλιξη άμεσα ασφαλισμένων ΙΚΑ, 1950- 1957.....	62
Διάγραμμα 1.11 Σύνολο εισφορών προς τους Οργανισμούς Κοινωνικής Ασφάλισης, 1963- 1990.....	62
Διάγραμμα 1.12 Εξέλιξη ασφαλισμένων Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης, 1963- 1990.....	63
Διάγραμμα 1.13 Αποθεματικά και αποδόσεις Ασφαλιστικών Ταμείων 1975-1990...	65
Διάγραμμα 1.14 Πραγματικό επιτόκιο καταθέσεων 1950-1990.....	68
Διάγραμμα 1.15 Μέση ονομαστική και πραγματική απόδοση αποθεματικών 1950- 1990.....	69
Διάγραμμα 2.1 Η πορεία των τιμών των κατοικιών στις Η.Π.Α.....	97
Διάγραμμα 2.2 Υψηλή μόχλευση Χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων το 2006.....	99
Διάγραμμα 2.3 Πραγματικός ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ των χωρών του ΟΟΣΑ 2009.....	101

Διάγραμμα 2.4 Δείκτες Οικονομικού Κλίματος (ΔΟΚ) στην ΕΕ, στη Ζώνη του Ευρώ και στην Ελλάδα.....	106
Διάγραμμα 2.5 Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ , από 2007-2011 σε π.μ. του ΑΕΠ).....	107
Διάγραμμα 2.6 Πραγματικός ρυθμός ανάπτυξης ΑΕΠ, έτος βάσης 2008.....	109
Διάγραμμα 2.7 Ρυθμοί Ανάπτυξης του ΑΕΠ στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, 2012-2014.....	109
Διάγραμμα 2.8 Εξέλιξη Δημόσιου Χρέους, στην Ευρωζώνη, 2012-2013.....	112
Διάγραμμα 2.9 Εξέλιξη επιπέδου ανεργίας στις χώρες ΕΕ 2007-14.....	113
Διάγραμμα 2.10 Εξέλιξη του ρυθμού ανεργίας, σε ΕΕ-27 και ΕΑ-17.....	115
Διάγραμμα 2.11 Ρυθμός Ανεργίας, 2000-2014 σε χώρες που εφαρμόζουν προγράμματα οικονομικής προσαρμογής.....	115
Διάγραμμα 2.12 Επίπεδο ανεργίας νέων 15-24 ετών στις χώρες της Ε.Ε.....	116
Διάγραμμα 2.13 Ρυθμοί Ανάπτυξης του ΑΕΠ, 2000-2014, σε χώρες που εφαρμόζουν προγράμματα οικονομικής προσαρμογής.....	119
Διάγραμμα 2.14 Προβλέψεις ΔΝΤ για την παγκόσμια ανάπτυξη.....	127
Διάγραμμα 2.15 Εξέλιξη του ΑΕΠ, 2005-2014.....	129
Διάγραμμα 2.16 Διαχρονική εξέλιξη του χρέους.....	130
Διάγραμμα 2.17 Δομή χρέους Γενικής Κυβέρνησης.....	130
Διάγραμμα 2.18 Ποσοστό ανεργίας στην Ελλάδα, 2004-2015.....	135
Διάγραμμα 2.19 Ισοζύγιο ροών μισθωτής απασχόλησης μηνός Απριλίου, (2001-2015).....	137
Διάγραμμα 2.20 Σωρευτική μεταβολή κατώτατων πραγματικών μισθών στις χώρες της ΕΕ, 2010-2013.....	138
Διάγραμμα 2.21 Ωρομίσθιο των χωρών μελών με βάση τον κατώτατο μισθό.....	139

Διάγραμμα 2.22 Εξέλιξη Αποθεματικών Κοινωνικής Ασφάλισης.....	142
Διάγραμμα 3.1 Επενδυτικές ευκαιρίες σε ένα σύγχρονο χρηματοοικονομικό σύστημα.....	156
Διάγραμμα 3.2 Σχέση Απόδοσης – Κινδύνου Επενδυτικών Προϊόντων.....	179
Διάγραμμα 3.3 Ποσοστιαία κατανομή περιουσίας ΦΚΑ, 2009.....	190
Διάγραμμα 3.4 Πρόσοδοι περιουσίας ΦΚΑ κατά πηγή εσόδων, 2009.....	191
Διάγραμμα 3.5 Πρόσοδοι από καταθέσεις στις τράπεζες των ΦΚΑ, 2009.....	191
Διάγραμμα 3.6 Πρόσοδοι από χρεόγραφα των, 2009.....	192
Διάγραμμα 3.7 Συνολική ποσοστιαία απόδοση περιουσίας ΦΚΑ, 2009.....	193
Διάγραμμα 3.8 Κατανομή περιουσίας ΦΚΑ, 1993-2009.....	195
Διάγραμμα 3.9 Ανάλυση περιουσίας ΦΚΑ σε χρεόγραφα, 2005-2009.....	195
Διάγραμμα 3.10 Ποσοστιαία ετήσια κατανομή επενδύσεων ΦΚΑ, 1996-2009.....	197
Διάγραμμα 3.11 Εξέλιξη προσόδων περιουσίας ΦΚΑ, 1993-2009.....	197
Διάγραμμα 3.12 Ποσοστιαία ετήσια απόδοση επενδύσεων ΦΚΑ, 1996-2009.....	198
Διάγραμμα 3.13 Σύγκριση απόδοσης περιουσίας ΦΚΑ με απόδοση 10ετούς ομολόγου του ελληνικού δημοσίου.....	199
Διάγραμμα 3.14 Οργανόγραμμα της ΕΔΕΚΤ.....	202
Διάγραμμα 3.15 Αξία ειδικού κεφαλαίου ΙΚΑ-ΕΤΑΜ, 2001-2015.....	205
Διάγραμμα 3.16 Οργανόγραμμα της ΑΕΔΑΚ.....	208
Διάγραμμα 3.17 Α/Κ Μικτό εσωτερικού – διακύμανση 5 τελευταίων ετών.....	209
Διάγραμμα 3.18 Α/Κ Ευρωπαϊκών ομολόγων – διακύμανση 5 τελευταίων ετών....	211
Διάγραμμα 3.19 Κατανομή των περιουσιακών στοιχείων των συνταξιοδοτικών ταμείων σε επιλεγμένες χώρες του ΟΟΣΑ,(2013).....	221

Διάγραμμα 3.20 Κατανομή των περιουσιακών στοιχείων των δημόσιων συνταξιοδοτικών ταμείων σε επιλεγμένες χώρες του ΟΟΣΑ,(2013).....	222
Διάγραμμα 3.21 Η καθαρή απόδοση των αποθεματικών των συνταξιοδοτικών ταμείων σε επιλεγμένες χώρες του ΟΟΣΑ,(2012-13).....	223
Διάγραμμα 3.22 Η καθαρή απόδοση των αποθεματικών των δημόσιων συνταξιοδοτικών ταμείων σε επιλεγμένες χώρες του ΟΟΣΑ,(2012-13).....	224
Διάγραμμα 3.23 Σωρευτικός αριθμός επενδυτικών κεφαλαίων σε επενδύσεις κοινωνικού αντικτύπου διεθνώς.....	226
Διάγραμμα 3.24 Τομεακές επενδύσεις κοινωνικού αντικτύπου διεθνώς, 2011.....	227
Διάγραμμα 4.1 Ο νεύρωνας.....	233
Διάγραμμα 4.2 Ανατομία μιας σύναψης.....	234
Διάγραμμα 4.3 Τεχνητός Νεύρωνας.....	235
Διάγραμμα 4.4 Τεχνητός Νεύρωνας.....	237
Διάγραμμα 4.5 Δίκτυο πρόσθιας τροφοδότησης ενός επιπέδου.....	239
Διάγραμμα 4.6 Δίκτυο πρόσθιας τροφοδότησης με ένα κρυφό επίπεδο.....	240
Διάγραμμα 4.7 Αναδρομικό (ανατροφοδοτούμενο) νευρωνικό δίκτυο.....	241
Διάγραμμα 4.8 Ταξινόμηση νευρωνικών αλγορίθμων.....	246
Διάγραμμα 4.9 Πολυεπίπεδο perceptron (MLP) με δύο κρυμμένα επίπεδα.....	256
Διάγραμμα 4.10 Διάγραμμα τιμών S&P 500, 2001-2015.....	259
Διάγραμμα 4.11 Απόδοση του Μοντέλου ΤΝΔ (S&P 500, 2001-2015).....	260

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η Κοινωνική Ασφάλιση κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών βρίσκεται στο επίκεντρο σοβαρών αμφισβητήσεων, εξαιτίας των οικονομικών προβλημάτων που διακρίνουν από πρώτη άποψη τη λειτουργία της. Τα προβλήματα αυτά εντοπίζονται κατά κύριο λόγο στην ύπαρξη των χρηματοοικονομικών ελλειμμάτων και συνακόλουθα στην παρεμπόδιση της ανάπτυξης του συγκεκριμένου θεσμού με τη βελτίωση κυρίως, του επιπέδου των παροχών του και του επιπέδου εξυπηρέτησης των ασφαλισμένων και των συνταξιούχων.

Το αντικείμενο της ερευνητικής εργασίας είναι η διερεύνηση του χαρακτήρα της κρίσης της κοινωνικής ασφάλισης, η επιδείνωση της κρίσης που επήλθε με την οικονομική κρίση και πώς η διαχείριση των διαθεσίμων περιουσιακών στοιχείων συνέβαλε στην επιδείνωση αυτής της κρίσης. Περίπτωση μελέτης αυτής της διερεύνησης αποτελεί το ΙΚΑ.

Η διδακτορική διατριβή περιλαμβάνει την ιστορική εξέλιξη, τους σκοπούς και τα χαρακτηριστικά του Συστήματος της Κοινωνικής Ασφάλισης (ΣΚΑ) στην Ελλάδα. Επίσης μελετάται το ΙΚΑ, η εξέλιξη των αποθεματικών κεφαλαίων του ΣΚΑ, και η κρίση στην οποία είχε περιέλθει ο θεσμός πριν την οικονομική κρίση, καθώς επίσης και πώς η οικονομική κρίση επιδείνωσε την κρίση της Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ελλάδα. Το ερευνητικό ενδιαφέρον αυτής της προσέγγισης συνίσταται στην ανάδειξη του ρόλου της αξιοποίησης των διαθεσίμων κεφαλαίων του ΣΚΑ, στην άμβλυνση ή όχι της χρηματοοικονομικής του κρίσης και στον περιορισμό ή όχι των ελλειμμάτων του. Γίνεται επισκόπηση της Κοινωνικής Ασφάλισης στην ΕΕ, παραθέτονται οι σύγχρονες εξελίξεις και επιχειρείται μία σύγκριση του ΣΚΑ της χώρας μας με χώρες της ΕΕ.

Επίσης, μελετάται η διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων του ΣΚΑ τόσο στην Ελλάδα όσο και διεθνώς. Πιο συγκεκριμένα, περιγράφεται το νομοθετικό πλαίσιο των επενδύσεων, η διαχείριση των κεφαλαίων των ασφαλιστικών ταμείων και πραγματοποιείται μια καταγραφή των περιουσιακών στοιχείων του Συστήματος καθώς και των αποδόσεων που επέφεραν.

Τέλος, αναπτύσσεται ένα μοντέλο Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων για την αξιοποίηση της κινητής περιουσίας του ΣΚΑ και γίνεται σύγκριση με τις παραδοσιακές επενδυτικές επιλογές στην προοπτική διερεύνησης εναλλακτικών μορφών ορθολογικής και αποτελεσματικής αξιοποίησης των διαθεσίμων κεφαλαίων των ασφαλιστικών ταμείων.

Το σημερινό καθεστώς αξιοποίησης των διαθεσίμων των ταμείων είναι, εκ του αποτελέσματος προβληματικό. Σε περιόδους οικονομικής κρίσης όχι μόνο δεν έχει διαφυλάξει την περιουσία των εργαζομένων αλλά είναι απλώς παρατηρητής των οικονομικών εξελίξεων. Η αποτίμηση των διαθεσίμων, εμφανίζει μεγάλες απώλειες στα χαρτοφυλάκια των κινητών αξιών των ταμείων, που αν και λογιστική δεν διαφέρει πολύ από την πραγματική διότι δεν γνωρίζουμε πότε τα ταμεία θα επανακτήσουν τα 'χαμένα' και σε ποιο ποσοστό. Παράλληλα θα μπορούσαν εκτός από τη διασφάλιση του χαρτοφυλακίου να αποκομίσουν οφέλη από τις επενδύσεις των καταθέσεων.

Η διαχείριση των διαθεσίμων σε αρκετές χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης προσφέρει σημαντική χρηματοδοτική ενίσχυση στο σύστημα κοινωνικής ασφάλισης (Στα 4 ευρώ έσοδα στα συστήματα κοινωνικής ασφάλισης των ανεπτυγμένων Κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, το ένα ευρώ (1 ευρώ) προέρχεται από την αξιοποίηση των διαθεσίμων. Στην Ελλάδα στα τέσσερα ευρώ (4 ευρώ) έσοδα τα εννέα λεπτά προέρχονται από την αξιοποίηση των διαθεσίμων). Πιο συγκεκριμένα, θα εκτιμήσουμε τα αποτελέσματα της διαχείρισης που θα προκύψουν από την εφαρμογή των Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων στο μεγαλύτερο ασφαλιστικό φορέα το ΙΚΑ και θα συγκρίνουμε το επίπεδο της αποτελεσματικότητας με την υπάρχουσα κατάσταση. Τα προσδοκώμενα αποτελέσματα της μελέτης θα έχουν θετική επίδραση τόσο στη διαχείριση των διαθεσίμων του Οργανισμού, όσο και στη διαμόρφωση ενός νέου καθεστώτος διαχειριστικής πολιτικής. Προσδοκούμε επίσης την αναβάθμιση στο ρόλο της εταιρίας διαχείρισης των διαθεσίμων των ασφαλιστικών οργανισμών ΕΔΕΚΤ και ΑΕΔΑΚ, και επιπρόσθετα τη μετατροπή της διαχείρισης από αίτιο κρίσης του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης σε αίτιο συμβολής στην αντιμετώπιση της κρίσης.

Ο σκοπός της εκπόνησης της διδακτορικής διατριβής είναι κατά πόσο η χρήση Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων μπορεί να συμβάλει στην αποτελεσματική

διαχείριση των διαθεσίμων του ασφαλιστικού Ταμείου του ΙΚΑ σε αντιδιαστολή με το σημερινό καθεστώς αξιοποίησης των διαθεσίμων κεφαλαίων.

Για την επίτευξη της κεντρικής αυτής επιδίωξης και τον έλεγχο των υποθέσεων εργασίας της διατριβής, θα εφαρμοστεί η μέθοδος των Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων (ΤΝΔ). Πιο συγκεκριμένα θα χρησιμοποιηθεί ένα μοντέλο ΤΝΔ το οποίο προσανατολίζεται στη διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων στου ΣΚΑ λαμβάνοντας υπόψη τις ιδιαιτερότητες και τους περιορισμούς της αξιοποίησης των αποθεματικών της Κοινωνικής Ασφάλισης. Στην κατεύθυνση αυτή θα κατασκευασθεί ένα μοντέλο του οποίου η αρχιτεκτονική δομή, η εκπαίδευση και οι επενδυτικοί κανόνες (trading rules) που θα το συνθέτουν θα στηρίζονται στη μεγιστοποίηση της απόδοσης και την ελαχιστοποίηση του κινδύνου, την ασφάλεια των επενδυτικών τοποθετήσεων και την άμεση διασφάλιση του χαρτοφυλακίου σε περιπτώσεις στρέβλωσης της αγοράς.

Η διατριβή ολοκληρώνεται με τη σύγκριση των αποτελεσμάτων των μεθόδων διαχείρισης, τη διατύπωση των αποτελεσμάτων που προέκυψαν και τις προτάσεις με σκοπό στη διαμόρφωση νέου καθεστώτος διαχειριστικής πολιτικής.

Abstract

Over the last years, Social Security has been the main focus of serious disputes because of the financial problems which are initially an issue in its operation. These problems are mainly detected in the financial sector deficits and concomitantly in the prevention of this specific institution's development through improvement of the level of benefits and service to the insured party and the pensioners.

The object of this research dissertation is to investigate the nature of the Social Security crisis, its deterioration that came along with the financial crisis and how the management of the available assets contributed to the deterioration of this crisis. The case study of this investigation is the Social Insurance Institute (IKA).

The present doctoral dissertation includes the historical evolution, the aims and characteristics of the Social Security System (SSS) in Greece. Also, IKA will be investigated as well as the evolution of the SSS reserve funds and the crisis the institution has suffered before the financial crisis. Moreover, how the financial crisis deteriorated Social Security crisis in Greece, will also be discussed. The research interest of this approach is focused on the emergence of the utilization role of the available SSS capital resources, the reduction or not of the financial crisis and its confinement or not of its losses. The Social Security in EU is inspected, modern developments are presented and a comparison is being attempted between the SSS of our country with other EU countries.

Moreover, the management of the assets of SSS in Greece and abroad is being investigated. More specifically, the legal framework of investments and the capital resources management of the insurance fund are discussed. Also, the System assets as well as their performance are being recorded.

Lastly, an Artificial Neural Network model is being developed for the valorization of the SSS movable property and it is being compared with the traditional investment choices towards investigating alternative methods of rational and effective utilization of the available capital resources of the insurance funds.

Judging by the outcome, the present utilization regime of the available insurance funds is problematic. During financial crisis, not only it failed to ensure employers' assets but it has also been just a plain observer of the economic developments. A valuation of the spare funds shows great losses in the portfolios of transferable securities of the insurance funds. Even though its valuation is based on accounting, it does not differ greatly from the real evaluation because it is not known when and at what rate the insurance funds will reacquire the losses. At the same time, they could gain benefits from investment deposits as well as securing the portfolio.

Spare funds management in several countries of the European Union provides a significant financial support to the social security system [Out of 4 Euros coming into the social security systems of the developed European Union Member States, one euro (1 euro) derives from the spare funds utilization. In Greece, out of four Euros (4 Euros) that are considered assigned revenue, only nine cents derive from the spare funds utilization. More precisely, we will evaluate the management outcomes that will arise from the application of the Artificial Neural Networks to the IKA, which is the biggest social institution, and we will compare its effectiveness level with the current status. The anticipated outcomes of the study will have a positive effect not only on the institution's spare funds management, but also on the formation of a new managing policy regime. We also expect the upgrading to the role of the trust company managing spare funds of the EDEKT (Asset Management) and the HPMF (Hellenic Pension Mutual Full Management Company S.A) and additionally the transformation of spare funds management from cause of the social security system crisis to cause of contribution to the treatment of the crisis.

The aim of this doctoral dissertation is to find out how much the usage of the Artificial Neural Networks can contribute to effective management of the IKA spare funds in contrast to the current utilization of available capitals regime.

In order to meet this expectation and testing the thesis hypothesis, the Artificial Neural Networks (A.N.N.) method will be applied. More specifically, an A.N.N. model aiming towards cash management of SSS will be used and the special nature and confinements of the social security reserve will be taken into consideration. In this direction, a model will be built and its architectural structure, training and trading

rules will be based on maximizing the output and minimizing the risk. Also, it will secure short term instruments as well as the portfolio in case of market distortions.

The thesis will conclude with comparing the results of management methods, a commentary on the results and the final suggestions in order to shape a new management policy regime.

1 ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΑΙ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η κοινωνική ασφάλιση ως θεσμός αποτελεί τον πρόδρομο της δημιουργίας του κράτους-πρόνοιας. Ο θεσμός της κοινωνικής ασφάλισης αποτελεί τομέα δραστηριότητας της πολιτείας με τον οποίο εξασφαλίζεται η κοινωνική ασφάλεια στα άτομα που δεν ανήκουν πλέον στον ενεργό πληθυσμό. Αποτελεί υποχρέωση όλων των ατόμων η συνεισφορά στην κοινωνική ασφάλιση διότι έτσι εξυπηρετούνται και προάγονται τόσο το ατομικό όσο και το κοινωνικό συμφέρον. Η έννοια της πρόνοιας και της ευθύνης της κοινωνίας, μέσω του κράτους, απέναντι στους πολίτες της, προϋπάρχει της γέννησης του κράτους-πρόνοιας. Αυτή η συγκεκριμένη αντίληψη μπορεί να θεωρηθεί ως ο πρόδρομος της σύστασης του κράτους-πρόνοιας. Στις αρχές του αιώνα, η αντίληψη αυτή οδήγησε στη δημιουργία του κράτους-πρόνοιας.

Ο θεσμός της κοινωνικής ασφάλισης έχει στις μέρες μας τεράστια οικονομική και κοινωνική σημασία. Πρόκειται για θεσμό που διαμορφώθηκε στη μακρόχρονη ιστορία της ανθρωπότητας, αλλά πήρε τη σημερινή μορφή του μετά το Β' παγκόσμιο πόλεμο, με τη ριζική μεταστροφή των αντιλήψεων της διεθνούς κοινωνίας για το ρόλο και τις ευθύνες του κράτους. Η συμμετοχή των πολιτών στην κοινωνική ασφάλιση αποτελεί θεμελιώδες ανθρώπινο δικαίωμα, που κατοχυρώνεται με ρητές διατάξεις των εθνικών Συνταγμάτων, καθώς και από την Οικουμενική Διακήρυξη των Δικαιωμάτων του Ανθρώπου, που υιοθετήθηκε από τη Γενική Συνέλευση των Ηνωμένων Εθνών το 1948. Η κοινωνική ασφάλιση στηρίζεται στη μετατόπιση πόρων από τον οικονομικά ενεργό πληθυσμό στους απόμαχους της εργασίας, από τους υγιείς στους ασθενείς και τους σωματικά ή πνευματικά ανάπηρους, από τους εύπορους στους φτωχούς. Πιο συγκεκριμένα, στόχος των προγραμμάτων κοινωνικής ασφάλισης σε όλες τις ανεπτυγμένες χώρες είναι η διασφάλιση του γήρατος, η αντιμετώπιση ασθένειας, η επαγγελματική ασθένεια και το εργατικό ατύχημα, η ιατρική μέριμνα για τη διατήρηση της υγείας, η ανεργία, η οικογένεια, και η προστασία της μητρότητας.

1.1 Ιστορική Ανασκόπηση

Το «κράτος πρόνοιας» εμφανίζεται στην αρχαιότητα το 593 π.Χ στη Αθήνα, το 629 π.Χ στην Κόρινθο, το 720 π.Χ στη Θήβα και το 800 π.Χ Σπάρτη. Θεσπίστηκαν μέτρα κοινωνικής προστασίας που αφορούσαν τη διατροφή αναπήρων πολέμου, τη βοήθεια αναπήρων λόγω σωματικών ελαττωμάτων, την προστασία ανηλίκων που οι γονείς τους είχαν σκοτωθεί σε πολέμους, τη χορήγηση χρηματικής αποζημίωσης για την παρακολούθηση θεαμάτων, την εφαρμογή προοδευτικής φορολογίας και την εφαρμογή του θεσμού των συσσιτίων για τους φτωχούς.

Στους ελληνιστικούς χρόνους και μετέπειτα, η πρόνοια γίνεται ολοένα και περισσότερο ιδιωτική υπόθεση. Την περίοδο αυτή η θρησκεία στηρίζουν ιδεολογικά τα μέτρα πρόνοιας που λαμβάνονται για να καλυτερεύσουν την ζωή των πολιτών. Εφαρμόζονται μέτρα όπως η αποφυγή του να προξενήσει κανείς κακό σε άπορο ή φιλοξενούμενο, η απαγόρευση της ατίμωσης των γυναικών, η προστασία των ορφανών, η ενίσχυση και η καλή συμπεριφορά προς τους ηλικιωμένους. Επίσης κύρια χαρακτηριστικά της περιόδου είναι η φιλανθρωπία, η δικαιοσύνη, η φιλευσπλαχνία, η αρετή και η εφαρμογή ηθικών κανόνων. Στη ρωμαϊκή περίοδο διακρίνουμε την υποχρεωτική εγγραφή όλων των πολιτών σε συντεχνίες και την άσκηση φιλανθρωπίας για την αντιμετώπιση των κοινωνικών προβλημάτων. Στη βυζαντινή περίοδο μπαίνουν τα θεμέλια της ιδρυματικής περίθαλψης, δηλαδή της οργανωμένης και θεσμικά κατοχυρωμένης κοινωνικής προστασίας. Πριν την εποχή του Μεγάλου Κωνσταντίνου αναπτύχθηκε έντονα η φιλανθρωπία, η οποία οργανώθηκε με στόχο την κάλυψη αυτών που πραγματικά είχαν ανάγκη κοινωνικής προστασίας. Η χορήγηση βοηθημάτων σε χήρες, ορφανά, αρρώστους και άλλους αναξιοπαθούντες γίνεται μετά από έρευνα της οικονομικής και κοινωνικής κατάστασης των ατόμων αυτών, από τους ειδικούς επιτρόπους, οι οποίοι με τη σειρά τους υποβάλλουν το πόρισμα της έρευνάς τους στους επισκόπους αφού η εκκλησία ήταν το επίκεντρο της κοινωνικής προστασίας. Μετά τον Μ. Κωνσταντίνο το κράτος οργανώνει, συντηρεί και στελεχώνει φιλανθρωπικά ιδρύματα ενώ παράλληλα αναπτύσσονται συντεχνίες που παρέχουν βοήθεια προνοιακής μορφής. Την περίοδο του Μεσαίωνα στη δύση ο φεουδαρχικός τρόπος οργάνωσης επηρεάζει την κοινωνική παροχή προς τους ανθρώπους, η εκκλησία παίζει σημαντικό ρόλο τόσο οργανωτικά όσο και ιδεολογικά στη φροντίδα των αδυνάτων, στην κοινωνική αναπαραγωγή και

στην προώθηση της κοινωνικής ειρήνης. Από την περίοδο της Αναγέννησης στη Δύση, αρχίζει πλέον η πρόνοια να μην αποτελεί μόνο θέμα ευθύνης των δυνατών και της χριστιανικής ηθικής. Στη διάρκεια του 17^{ου} και του 18^{ου} αιώνα η πρόνοια παίρνει χαρακτήρα ιδρυματικό και καταναγκαστικό. Στην Αγγλία ιδρύονται τα Poorhouses ενώ ο Φρειδερίκος της Ολλανδίας ιδρύει τα Colonies Agricoles. Κατά τη διάρκεια του δεύτερου μισού του 19^{ου} αιώνα η κοινωνική ασφάλιση εμφανίσθηκε και επεκτάθηκε σε όλες τις ευρωπαϊκές χώρες. Αν και η Αγγλία αναφέρεται ως η χώρα όπου συναντούμε τα πρώτα βήματα ανάπτυξης του κράτους πρόνοιας, η Γερμανία και οι υπόλοιπες ευρωπαϊκές καπιταλιστικές χώρες ήταν αυτές που προχώρησαν με γρήγορους ρυθμούς στην καθιέρωση συστημάτων εργατικής νομοθεσίας, ασφάλισης και προστασίας. Η πρώτη που εφάρμοσε τον θεσμό της κοινωνικής ασφάλισης στη σύγχρονη μορφή του ήταν η Γερμανία, η αναγγελία της έγινε την 17 Νοεμβρίου 1881, με αυτοκρατορικό διάγγελμα του καγκελαρίου Φον Βίσμαρκ. Το 1883 ο Βίσμαρκ καθιερώνει την υποχρέωση συμμετοχής των εργατών σε Ταμείο Ασφάλισης και των εργοδοτών στο σύστημα επαγγελματικού κινδύνου¹.

Η μετέπειτα εξέλιξη των κοινωνικών ασφαλίσεων πραγματοποιείται σε τρεις χαρακτηριστικές περιόδους. Η πρώτη περίοδος στην οποία το κράτος διευκολύνει την ίδρυση ταμείων αμοιβαίας βοήθειας, για την ασφάλιση των εργαζομένων έναντι των κινδύνων της εργασίας τους, φθάνει μέχρι τον Α' Παγκόσμιο Πόλεμο. Η δεύτερη περίοδος συμπίπτει με την εποχή του μεσοπολέμου. Την περίοδο αυτή εμφανίστηκαν υποχρεωτικά σχήματα που κάλυπταν βασικούς κινδύνους όπως ατυχήματα, συντάξεις, ασθένειες, ανεργία κ.α. Τα ασφαλιστικά αυτά σχήματα γρήγορα μετεξελίχθηκαν σε οικονομικές οντότητες παίζοντας σημαντικό ρόλο στην άσκηση της κοινωνικής πολιτικής κάθε κράτους. Η τρίτη περίοδος εμφανίζεται μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο και χαρακτηρίζεται από τη μετάβαση στην κοινωνική ασφάλεια, μια έννοια ευρύτερη που αποτελεί την ολοκλήρωση της κοινωνικής ασφάλισης. Ήδη από την 10 Ιουνίου 1941 η βρετανική κυβέρνηση διόρισε την επιτροπή Beveridge με αποστολή την υποβολή προτάσεων για την κοινωνική ασφάλιση και τις συγγενείς υπηρεσίες (social insurance and allied services). Το πεδίο δράσης της επιτροπής ήταν ευρύτατο και ξεπερνούσε τα όρια της κοινωνικής ασφάλισης. Η έκθεση που ζητήθηκε

¹Αζναουρίδης, Ι. (2011). Η μεταρρύθμιση του ασφαλιστικού συστήματος ως παράγοντας της οικονομικής ανάπτυξης η περίπτωση της Ελλάδας (σελ.55, Διδακτορική διατριβή). Εθνικό Αρχείο Διδακτορικών Διατριβών. Ανακτήθηκε από <http://www.didaktorika.gr/eadd/>

από τον Άγγλο οικονομολόγο έπρεπε να αποτελεί μελέτη για την αναδιοργάνωση των κοινωνικών ασφαλίσεων στην Αγγλία. Κατά τον Beveridge οι κοινωνικές ασφαλίσεις πρέπει να αποτελούν μία υπηρεσία του κράτους με χαρακτήρα ενιαίο και γενικό προς όφελος των πολιτών. Τελικά το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης στη Βρετανία στηρίχθηκε στις αντιλήψεις του Beveridge, με την εισαγωγή το 1942 νομοθετικής πράξης σύμφωνα με την οποία οι συντάξεις, τα επιδόματα ανεργίας και τα επιδόματα αναπηρίας ήταν καθολικά διαθέσιμα και χρηματοδοτούμενα σε αναδιανεμητική βάση από τις εισφορές των εργαζομένων. Την ίδια εποχή στην οικοδόμηση της νέας ιδέας συμβάλλουν τα σχέδια για κοινωνική ασφάλεια που αναπτύχθηκαν στις ΗΠΑ και τον Καναδά. Το 1944 στη Διάσκεψη της Φιλαδέλφειας υιοθετήθηκαν οι αρχές για την ασφάλεια του εισοδήματος (income security) και την ιατρική μέριμνα (medical care). Το 1952 με τη διεθνή σύμβαση εργασίας 102, προσδιορίζονται τα ελάχιστα όρια της κοινωνικής ασφάλειας και καταγράφονται οι εννέα κλάδοι που την συγκροτούν (γήρας, ιατρική μέριμνα, ανεργία, οικογένεια κ.α.).²

1.2 Ορισμός της Κοινωνικής Ασφάλισης

Με το όρο κοινωνική προστασία εννοούμε την κάλυψη των ατόμων από κινδύνους που αφορούσαν την ασθένεια, το ατύχημα και το γήρας. Η κοινωνική προστασία αρχικά δεν ήταν κρατική μέριμνα αλλά έπαιρνε διάφορες μορφές όπως αυτή της φιλανθρωπίας, της πρόνοιας και της ιδιωτικής ασφάλισης. Η βιομηχανική επανάσταση αποτελεί ορόσημο για τη δημιουργία του Κράτους Πρόνοιας. Κατά την περίοδο αυτή οι εργαζόμενοι δεν είχαν κανένα περιουσιακό στοιχείο εκτός από τη εργασία τους. Αυτό υποδήλωνε ότι σε περιπτώσεις ασθενειών, ατυχημάτων, ανεργίας ήταν απροστάτευτοι και εξαρτιόταν από την οικογένεια ή τη φιλανθρωπία.

Μετά τη Βιομηχανική Επανάσταση έχουμε την εμφάνιση του Κράτους Πρόνοιας που λόγω των οικονομικών και κοινωνικών συνθηκών οδήγησαν πολλά άτομα σε κινδύνους ασθένειας, ατυχήματος ή και ανεργίας.

² Αζναουρίδης, Ι. (2011). Η μεταρρύθμιση του ασφαλιστικού συστήματος ως παράγοντας της οικονομικής ανάπτυξης η περίπτωση της Ελλάδας (σελ.55, Διδακτορική διατριβή). Εθνικό Αρχείο Διδακτορικών Διατριβών. Ανακτήθηκε από <http://www.didaktorika.gr/eadd/>

Ο όρος Κράτος Πρόνοιας, έχει επικρατήσει διεθνώς στη μεταπολεμική περίοδο, και αντιστοιχούσε στη διεύρυνση της κοινωνικής λειτουργίας του κράτους στις ανεπτυγμένες καπιταλιστικές κοινωνίες. Αποτελεί συγχρόνως αναφορά σε συγκεκριμένη ιστορική περίοδο της εξέλιξης του αστικού κράτους και ιδεολόγημα φορτισμένο με ιδέες και αξίες κοινωνικής δικαιοσύνης και αλληλεγγύης³.

Το κράτος πρόνοιας παρέχει οικονομική ασφάλεια και κοινωνικές υπηρεσίες καθολικά, φροντίζει έμπρακτα για την αναδιανομή ενός σημαντικού τμήματος του εισοδήματος, στο οποίο έχουν κατοχυρωθεί νομικά τα κοινωνικά και εργασιακά δικαιώματα, του οποίου στόχος είναι η εξασφάλιση συνθηκών βεβαιότητας και ισότητας για το σύνολο του πληθυσμού, το οποίο θεωρείται υπεύθυνο για την εξασφάλιση των στοιχειωδών προϋποθέσεων του «ευ ζην» των πολιτών του⁴.

Η κοινωνική ασφάλεια σύμφωνα με τη Διεθνή Οργάνωση Εργασίας ορίζεται ως εξής: Η κοινωνική ασφάλεια είναι το σύνολο των θεσμών, των μέτρων, των δικαιωμάτων και των υποχρεώσεων των οποίων πρωταρχικός στόχος είναι να παρέχουν ή στοχεύουν να παρέχουν, σύμφωνα με συγκεκριμένους κανόνες, ασφάλεια εισοδήματος και ιατροφαρμακευτική περίθαλψη σε όλα τα μέλη της κοινωνίας.⁵ Η κοινωνική ασφάλεια περιλαμβάνει την κοινωνική ασφάλιση, την υγεία και την πρόνοια, αρχίζει να αποτελεί χώρο δράσης του ίδιου του Κράτους.

Η κοινωνική ασφάλιση είναι η δημόσια υποχρεωτική ασφάλιση που χρηματοδοτείται είτε από τις εισφορές εργοδότη και εργαζόμενου και σε κάποιες περιπτώσεις και του κράτους από τον κρατικό προϋπολογισμό μέσω της φορολογίας, για να εξασφαλίσει την κάλυψη των αναγκών που προκαλούνται στους εργαζόμενους από την απώλεια εισοδήματος λόγω ασθένειας, ανεργίας, αναπηρίας, γήρατος ή θανάτου. Η λειτουργία της κοινωνικής ασφάλισης είναι συλλογική και βασίζεται στις αρχές της συνεισφοράς, της ανταποδοτικότητας αλλά και της κοινωνικής αλληλεγγύης.⁶

³ Στασινοπούλου, Ο. (1992). Κράτος Πρόνοιας (σελ. 19). Αθήνα: Gutenberg

⁴ Ρομπόλης, Σ. & Χλετσός, Μ. (1995). Η Κοινωνική Πολιτική μετά την Κρίση του Κράτους Πρόνοιας (σελ. 26). Θεσσαλονίκη: Παρατηρητής.

⁵ Θεοδωρουλάκης, Μ. (2008). Οι εξωτερικοί παράγοντες της κρίσης της Κοινωνικής Ασφάλισης, οι επιδράσεις τους και οι εναλλακτικές πολιτικές αντιμετώπισής τους (σελ.34, , Διδακτορική Διατριβή). Αθήνα

⁶ Beveridge, W. (1942). Social insurance and allied services, His Majesty's Stationery Office, London, pp. 11-13

Η κοινωνική ασφάλιση αποβλέπει στην προστασία ορισμένων ομάδων του πληθυσμού από συγκεκριμένους κινδύνους. Πρόκειται για ένα είδος συμβολαίου μεταξύ εργαζομένων και μη εργαζομένων, που λειτουργεί ως σύστημα διαχρονικής κατανομής του εισοδήματος μεταξύ των διαφόρων γενεών, μέσω της πολιτικής διαδικασίας από το μηχανισμό της αγοράς. Μεταξύ της ατομική πρόνοιας και της κρατικής παρέμβασης για την αντιμετώπιση των κοινωνικών αναγκών παρεμβάλλεται και η συλλογική ιδιωτική πρωτοβουλία, η οποία στηρίζεται στην ιδιωτική πρωτοβουλία και έχει ομαδικό χαρακτήρα.

Ο μεταγενέστερος ορισμός της κοινωνικής ασφάλισης που στηρίζεται στην έκθεση Beveridge είναι ο οικονομικός και κοινωνικός εκείνος θεσμός που⁷:

- θεσπίζεται, λειτουργεί, βρίσκεται υπό τη διαχείριση και χρηματοδοτείται (συνήθως, εν μέρει) από το κράτος αλλά και συλλογικώς μέσω εισφορών ή φόρων ή εισφορών και φόρων που βαρύνουν και τους ασφαλισμένους,
- χαρακτηρίζεται από την υποχρεωτικότητα, την επάρκεια και την καθολικότητα των παροχών του,
- αναδεικνύει το στοιχείο της κοινωνικής αλληλεγγύης,
- εκτείνεται στο εύρος των εννέα (9) πεδίων της Διεθνής Σύμβασης Εργασίας 102,
- επιδιώκει τη διασφάλιση της απασχόλησης (ασφάλιση κατά της ανεργίας), του Εισοδήματος (σύνταξης) και της ικανότητας προς εργασία (ασφάλιση υγείας).

Με βάση τα ειδικότερα στοιχεία της έννοιας της κοινωνικής ασφάλισης που προσδιορίζει η ΔΣΕ 102, η Διεθνής Οργάνωση Εργασίας επανέρχεται, κατά την τελευταία σύνοδό της (95η Σύνοδος, Γενεύη, Ιούνιος 2006), στο θέμα του ορισμού και διατυπώνει μια συνοπτικότερη αλλά μη αποκλίνουσα έκφρασή του. Σύμφωνα με τη νεότερη και συνοπτικότερη αυτή διατύπωση:

Η τυπική (επίσημα θεσμοθετημένη - formal) κοινωνική ασφάλιση μπορεί να νοηθεί: ως ένα σύνολο θεσμών, μέτρων, δικαιωμάτων, υποχρεώσεων και μεταβιβάσεων (institutions, measures, rights, obligations and transfers) που έχουν πρωταρχικό

⁷ Ρωμανιάς, Γ. (2007). Ελληνικοί και Ευρωπαϊκοί μύθοι για το ασφαλιστικό: μύθοι για την κοινωνική ασφάλιση (σελ. 51). Αθήνα: Αδελφοί Βλάσση

σκοπό⁸:

- να εγγυηθούν την πρόσβαση στην υγεία και τις κοινωνικές υπηρεσίες και
- να παράσχουν ασφάλεια εισοδήματος,
- ώστε να διευκολύνουν την αποτελεσματική αντιμετώπιση συγκεκριμένων, σημαντικών κινδύνων (όπως η απώλεια του εισοδήματος που οφείλεται στην αναπηρία στο γήρας ή στην ανεργία),
- και να συμβάλλουν στην παρεμπόδιση της έλευσης ή στην απάλυνση ή στο μετριασμό των συνεπειών της φτώχειας.

1.3 Χαρακτηριστικά και σκοποί της Κοινωνικής Ασφάλισης

Η αναζήτηση των ειδικότερων εννοιολογικών στοιχείων της κοινωνικής ασφάλισης στα κείμενα των ΔΣΕ και κυρίως στη ΔΣΕ 102/1952 (που κυρώθηκε στην Ελλάδα με το Ν. 3251/1955), οδηγεί στον εντοπισμό των εξής επτά (7) κύριων χαρακτηριστικών γνωρισμάτων που αποτελούν συστατικά στοιχεία της έννοιας της κοινωνικής ασφάλισης⁹:

1. Η υποχρεωτικότητα των ρυθμίσεών της.
2. Αποτελεί υποχρέωση και ευθύνη του κράτους.
3. Η ασφαλιστική παροχή πρέπει να είναι επαρκής, να αντιστοιχεί, δηλαδή, όχι προς τις ασφαλιστικές εισφορές αλλά προς τις υφιστάμενες πραγματικές ανάγκες, τις οποίες και οφείλει να καλύπτει.
4. Στη λειτουργία της οφείλει να αναδεικνύει το στοιχείο της κοινωνικής αλληλεγγύης.
5. Η καθολικότητα των ρυθμίσεών της που οφείλουν να καλύπτουν το σύνολο του πληθυσμού ή έστω εκτεταμένες πληθυσμιακές ομάδες.
6. Η λειτουργία της οφείλει να εντάσσεται στο εύρος των συγκεκριμένων πεδίων που ορίζει η ΔΣΕ 102.

⁸ Ρωμανιάς, Γ. (2007). Ελληνικοί και Ευρωπαϊκοί μύθοι για το ασφαλιστικό: μύθοι για την κοινωνική ασφάλιση (σελ. 56). Αθήνα: Αδελφοί Βλάσση

⁹ Ρωμανιάς, Γ. (2007). Ελληνικοί και Ευρωπαϊκοί μύθοι για το ασφαλιστικό: μύθοι για την κοινωνική ασφάλιση (σελ. 33). Αθήνα: Αδελφοί Βλάσση

Η συλλογικότητα της χρηματοδότησής της μέσω της επιβολής εισφορών ή φόρων ή εισφορών και φόρων που επιβαρύνουν και τους ίδιους τους ασφαλισμένους (συλλογική ανταποδοτικότητα).

Όλα τα συστήματα κοινωνικής ασφάλισης έχουν ένα τουλάχιστον κοινό χαρακτηριστικό. Μεταφέρουν κοινωνικούς πόρους μεταξύ γενεών. Η λειτουργία του κάθε συστήματος κοινωνικής ασφάλισης είναι επομένως συνυφασμένη τόσο με ζητήματα οικονομικού ορθολογισμού όσο και με ζητήματα κοινωνικής δικαιοσύνης. Ο οικονομικός ορθολογισμός απαιτεί η μεταφορά κοινωνικών πόρων να πραγματοποιείται με τρόπο που να διασφαλίζεται η αναπαραγωγή της. Δηλαδή να μην παίρνει μορφές, ή να μην ξεπερνά κάποια όρια, που στη συνέχεια δημιουργούν κίνδυνο ανατροπής του ίδιου του συστήματος. Η κοινωνική δικαιοσύνη απαιτεί τη διασφάλιση μιας, στοιχειώδους έστω, σχέσης μεταξύ του βιοτικού επιπέδου των αποδεκτών της συνταξιοδοτικής ασφαλιστικής παροχής και της υπόλοιπης κοινωνίας¹⁰.

Το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης έχει σκοπό την προστασία των ατόμων στις περιόδους εκείνες της ζωής τους που αποκτούν ανεπαρκή εισοδήματα ή που αδυνατούν εντελώς να εργασθούν. Η κοινωνική ασφάλιση παρέχει στο άτομο τη διέξοδο να μοιραστεί με μια ευρύτερη κοινωνική ομάδα το κόστος αντιμετώπισης αυτών των δύσκολων συγκυριών. Όλες οι κοινωνίες έχουν κάποιας μορφής σύστημα ή «σύστημα» κοινωνικής ασφάλισης. Στις παραδοσιακές αγροτικές κοινότητες, βάση της ομαδικής ασφάλειας υπήρξε η οικογένεια ή μια ευρύτερη ομάδα συγγενών ή γειτόνων. Στις βιομηχανικές κοινωνίες, όπου οι δεσμοί ανάμεσα στις ομάδες συγγενών ή γειτόνων είναι ασθενέστεροι, το σημαντικότερο ρόλο για τη δημιουργία ενός πλαισίου κοινωνικής ασφάλισης αναλαμβάνει το κράτος¹¹.

¹⁰ Θωμαδάκης, Σ., Ρομπόλης, Σ. & Σακελλαρόπουλος, Θ. (1992). Το Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ελλάδα. Αθήνα: Οικονομικό Επιμελητήριο της Ελλάδος

¹¹ Ρωμανιάς, Γ. (2007). Ελληνικοί και Ευρωπαϊκοί μύθοι για το ασφαλιστικό: μύθοι για την κοινωνική ασφάλιση (σελ. 47). Αθήνα: Αδελφοί Βλάσση

1.4 Ιστορική εξέλιξη του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ελλάδα

Ο θεσμός της κοινωνικής ασφάλισης στην Ελλάδα εμφανίζεται με το διάταγμα της 15^{ης} Δεκεμβρίου 1836, με το οποίο συστάθηκε το Ναυτικό Απομαχικό Ταμείο (ΝΑΤ) και τέθηκε σε λειτουργία το 1861. Το 1851 έως το 1856 έχουμε τη δημιουργία αλληλοβοηθητικών ταμείων για τους στρατιωτικούς και για τους δικαστικούς, το 1853 για τις χήρες και τα ορφανά των αξιωματικών του στρατού, το 1855 για τους δασκάλους και το 1856 για τις χήρες και τα ορφανά των αξιωματικών του ναυτικού. Τα περισσότερα από αυτά τα μέτρα δεν εφαρμόστηκαν. Το 1861 δημιουργείται το μετοχικό ταμείο των δημοσίων υπαλλήλων και το 1867 το ταμείο για τους υπαλλήλους της Εθνικής Τράπεζας. Το 1861 ιδρύεται το ασφαλιστικό ταμείου για τους εργάτες των μεταλλείων. Η εφαρμογή του νόμου άρχισε το 1882 ενώ η ασφάλιση των εργατών στα μεταλλεία άρχισε το 1901. Το 1907 ιδρύεται το Ταμείου Συντάξεως των Σιδηροδρομικών Πειραιώς Αθηνών Πελοποννήσου καθώς και των Θεσσαλικών Σιδηροδρομικών. Το 1908 ιδρύεται το Ταμείου Σιδηροδρομικών Βορειοδυτικής Ελλάδας.

Το 1922 ψηφίζεται ο Νόμος 2868/1922, «Περί υποχρεωτικής ασφαλίσεως των εργατών και των ιδιωτικών υπαλλήλων» που αποτέλεσε τομή στην Κοινωνική Ασφάλιση, μιας και είναι ο πρώτος γενικός ασφαλιστικός Νόμος της Ελλάδας. Από το 1923-1932, ιδρύονται διάφορα ταμεία ασφάλισης όπως των καπνεργατών, των αρτεργατών και μυλεργατών, των τυπογράφων, των σμυριδεργατών της Νάξου, των λιμενεργατών, των κεραμοποιών. Ιδρύεται το ΤΣΑΥ το 1928, το Ταμείο Νομικών και των Εφημεριδοπωλών το 1929, το ΤΑΚΕ το 1930, το Ταμείο Εκτελωνιστών και το Ταμείο Τυπογράφων το 1931, το ΤΣΑ το 1932. Τα ταμεία αυτά κάλυπταν τους κινδύνους γήρατος, επαγγελματικών ατυχημάτων, ασθένειας, ανικανότητας και θανάτου ενώ η ασφάλιση ανεργίας αφορούσε μόνο στον Οίκο Ναύτου, που ιδρύθηκε το 1926.

Το 1932 ψηφίζεται ο νόμος Ν.5733/1932 για την Ίδρυση του Ιδρύματος Κοινωνικών Ασφαλίσεων. Προέβλεπε την ίδρυση ενός ασφαλιστικού ταμείου υποχρεωτικής ασφάλισης για τους μισθωτούς και τους εργαζόμενους στον ιδιωτικό τομέα, τους οποίους θα κάλυπτε για τους κινδύνους της ασθένειας, του εργατικού ατυχήματος, του γήρατος και του θανάτου, καθώς επίσης παρείχε, επιδόματα για την προστασία της μητρότητας και ανεργίας των εργαζομένων στα αστικά κέντρα και

ειδικότερα σε βιομηχανίες με πάνω από 70 εργαζόμενους. Την περίοδο αυτή μόνο το 1/3 του πληθυσμού είχε ασφαλιστική κάλυψη. Το ΙΚΑ άρχισε να λειτουργεί το 1937 εξ' αιτίας οικονομικών προβλημάτων.

Το 1935 ιδρύεται το Υπουργείο Εργασίας και αναλαμβάνει την εποπτεία των περισσότερων ασφαλιστικών ταμείων. Το 1934 ιδρύεται το ΤΣΜΕΔΕ 1934 και το ΤΕΒΕ. Το 1935 ιδρύεται το Ταμείο Εργατών Τύπου, το 1940 το Ταμείο Χρηματιστών και το ΤΑΕ.

Το 1935 ιδρύεται το επικουρικό ταμείο ασφάλισης των εργατών μετάλλου, το 1936 ιδρύεται το επικουρικό ταμείο ασφάλισης των αρτοποιών και το 1939 ιδρύεται το επικουρικό ταμείο ασφάλισης των υπαλλήλων εμπορικών καταστημάτων. Την περίοδο της Γερμανικής Κατοχής, ιδρύονται και νέα επικουρικά ταμεία όπως αυτά των ηλεκτροτεχνιτών, των υπαλλήλων δέρματος, των φαρμακοϋπαλλήλων κ.ά. Την περίοδο 1934-1940 ο αριθμός των κύριων και επικουρικών ταμείων αγγίζει τα 150.

Με το νόμο Ν.1951/1951, πραγματοποιήθηκε μια προσπάθεια αναδιοργάνωσης του ΙΚΑ και θεσπίστηκε η συμμετοχή του Κράτους στη χρηματοδότηση του ΙΚΑ. Ο Νόμος εισήγαγε την αρχή της συγχώνευσης στο ΙΚΑ όσων ταμείων δεν ήταν ικανά να καλύψουν τις υποχρεώσεις τους και να παρέχουν ίσες ή υψηλότερες παροχές από αυτές του ΙΚΑ.¹² Το 1953, καθιερώνονται τα κατώτατα όρια σύνταξης με τον Ν. 2698. Τη δεκαετία αυτή, έχουμε και την παράλληλη δημιουργία μιας σειράς οργανισμών κοινωνικής προστασίας όπως τον Οργανισμό Εργατικής Εστίας (1954), και τον Οργανισμό Απασχόλησης και Ασφάλισης Ανεργίας (1954) που μετονομάστηκε σε Οργανισμό Απασχόλησης Εργατικού Δυναμικού (1969) και το 1958 με τον Ν.3868 δημιουργείται ειδικός Διανεμητικός Λογαριασμός Οικογενειακών Επιδομάτων Μισθωτών. Οι εισφορές τόσο του ΟΑΕΔ όσο και των Οικογενειακών Επιδομάτων, συνεισπράττουν με εκείνες του ΙΚΑ, επιφορτίζοντας έτσι το ΙΚΑ με ένα ιδιαίτερα σημαντικό και οργανωτικό βάρος¹³.

Κατά τις δεκαετίες του '60 και '70, η ελληνική οικονομία βρίσκεται σε ανάπτυξη με τον κατασκευαστικό τομέα να ηγείται της ανάπτυξης αυτής. Ως αποτέλεσμα αυτής δημιουργήθηκαν επιχειρήσεις και τραπεζικοί οργανισμοί που δημιούργησαν τους δικούς τους ασφαλιστικούς οργανισμούς. Η χρηματοδότησή τους βασιζόταν κυρίως

¹² Προβόπουλος, Γ. (1987). Κοινωνική Ασφάλιση (σσ. 20-22). Αθήνα:IOBE.

¹³ Γρηγορίου, Θ. (2009) Η κοινωνική ασφάλιση στην Ελλάδα μετά το νόμο 3655/2008 (σελ.14, Μεταπτυχιακή Διατριβή). Ανακτήθηκε από <http://pandemos.panteion.gr/index.php?op=record&pid=iid:2393>

στις εισφορές των εργοδοτών και παρείχαν πλήρη και υψηλής ποιότητας ασφαλιστική κάλυψη.

Το 1961 ψηφίζεται ο νόμος 4169/61, σύμφωνα με τον οποίο δημιουργήθηκε ο Οργανισμός Γεωργικών Ασφαλίσεων (ΟΓΑ) για να καλύψει τον αγροτικό πληθυσμό. Κύριος σκοπός του ήταν η χορήγηση παροχών συντάξεων γήρατος, χηρείας και η παροχή ιατρικής περίθαλψης στον αγροτικό πληθυσμό της χώρας. Ο ΟΓΑ παρείχε αποζημιώσεις για τις γεωργικές καταστροφές μέσω του ειδικού κλάδου ασφαλίσεως της γεωργικής παραγωγής. Η εξέλιξή του από το 1961 έως το 1997, χαρακτηρίζεται από την ενδυνάμωση της ασφαλιστικής του προστασίας κυρίως με προσθήκη παροχών όπως σύνταξη αναπηρίας, φαρμακευτική περίθαλψη, κ.α. Το 1998 ο ΟΓΑ μετετράπη σε ταμείο Κύριας Ασφάλισης Αγροτών με το νόμο Ν. 2458/97 και παρέχει πλήρες φάσμα ασφαλιστικής προστασίας. Ο νόμος αυτός, μαζί με εκείνο για την ίδρυση του ΙΚΑ, αποτελούν τους δύο σημαντικότερους σταθμούς στην ιστορία της κοινωνικής ασφάλισης στην Ελλάδα. Με Νόμους το 1999 έγιναν αλλαγές στη δομή των ασφαλιστικών οργανισμών, καθώς πολλοί καταργήθηκαν και άλλοι συγχωνεύθηκαν.

Το 1965 ιδρύεται το ταμείο για τους εργαζομένους στην ΕΤΒΑ και το 1966 ιδρύεται το ταμείο για τους εργαζομένους στη ΔΕΗ.

Η κρίση του 1973 δημιούργησε και στην Ελλάδα οικονομικά προβλήματα ίδια με αυτά των άλλων χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, με αποτέλεσμα να δημιουργηθεί η ανάγκη άσκησης ολοκληρωμένης κοινωνικής πολιτικής. Το 1980 υπάρχουν περίπου 10530 φορείς, με μεγαλύτερους το ΙΚΑ, το ΤΕΒΕ, το ΟΓΑ, το ΤΑΕ, το ταμείο του ΟΤΕ και των τραπεζών.¹⁴

Το 1979, με τον Ν.997/1979, ψηφίζεται η εφαρμογή της επικουρικής ασφάλισης για το σύνολο των μισθωτών με την ίδρυση του ΙΚΑ - TEAM, που το 1983 εντάσσεται πλήρως στο ΙΚΑ που το 2003 θα αντικατασταθεί από το νέο Ενιαίο Ταμείο Επικουρικής Ασφάλισης Μισθωτών (ΕTEAM)¹⁵.

Το 1987, με τον Ν. 1745/87, θεσμοθετείται η πρόσθετη ασφάλιση των αγροτών, με τη δημιουργία ενός ειδικού αυτοτελούς κλάδου πρόσθετης υποχρεωτικής ασφάλισης των αγροτών που χορηγούσε ανταποδοτικές παροχές με τη μορφή πρόσθετης

¹⁴ Ρομπόλης, Σ. Ρωμανιάς, Γ. & Μαργιός, Β. (2001). Αναλογιστική Μελέτη του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ελλάδα. Αθήνα: ΙΝΕ ΓΣΕΕ – ΑΔΕΔΥ.

¹⁵ Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων, (Γ.Γ.Κ.Α.). Έννοια και εξέλιξη του συστήματος κοινωνικής ασφάλειας στην Ελλάδα. Ανακτήθηκε από http://www.ggka.gr/asfalistiko_main.htm

σύνταξης του ασφαλισμένου του ΟΓΑ σε περίπτωση γήρατος, αναπηρίας ή θανάτου του ασφαλισμένου στην οικογένειά του. Με τον Νόμο αυτό ολοκληρώνεται η επέκταση της ασφαλιστικής κάλυψης σε ολόκληρο τον πληθυσμό της χώρας¹⁶.

1.5 Η περίοδος των πρόσφατων παρεμβάσεων στην Κοινωνική Ασφάλιση

Από το 1990 έως σήμερα, το Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλισης στη χώρα μας έχει υποστεί διάφορες αλλαγές και διαχειριστικές παρεμβάσεις. Οι νομοθετικές παρεμβάσεις εντάσσονται στις παρακάτω τέσσερις περιόδους¹⁷.

Η πρώτη περίοδος (1990-1992) που χαρακτηρίζεται από την υιοθέτηση πολιτικών που επιδίωκαν πρωταρχικά την κάλυψη των χρηματοδοτικών ελλειμμάτων του ασφαλιστικού συστήματος, μέσω της αύξησης των πόρων και της μείωσης των ασφαλιστικών παροχών. Η περίοδος αυτή ολοκληρώθηκε με την ψήφιση του Νόμου 2084 το 1992, που εισήγαγε τη διάκριση ανάμεσα σε δύο κατηγορίες ασφαλισμένων. Οι υπαγόμενοι μέχρι 31.12.1992 σε κάποιο ασφαλιστικό καθεστώς θα εξακολουθούσαν να υπάγονται στις μέχρι τότε ισχύουσες διατάξεις, ενώ αυτοί που ασφαλιζόνταν για πρώτη φορά μετά την 1.1.1993 θα υπάγονταν σε ένα νέο καθεστώς με αυστηρότερες προϋποθέσεις χορήγησης παροχών και υπολογισμού του ύψους τους.

Η δεύτερη περίοδος (1993-1999) χαρακτηρίζεται από την προώθηση της οργανωτικής αναδιάρθρωσης των φορέων κοινωνικής ασφάλισης και την έναρξη των διαδικασιών κοινωνικού διαλόγου για τη συνολική μεταρρύθμιση του ασφαλιστικού συστήματος. Οι σημαντικότερες ρυθμίσεις που προωθήθηκαν κατά τη διάρκεια της περιόδου αυτής εντοπίζονται στη δημιουργία ενός νέου ασφαλιστικού καθεστώτος για τους αγρότες, στην ενοποίηση των ταμείων κύριας ασφάλισης των ελευθέρων επαγγελματιών και των ταμείων επικουρικής ασφάλισης των δημοσίων υπαλλήλων, στην ενίσχυση των ελεγκτικών μηχανισμών του ασφαλιστικού συστήματος και στη θεσμοθέτηση συμπληρωματικών παροχών για τους συνταξιούχους χαμηλού

¹⁶ Θεοδωρουλάκης, Μ. (2008). Οι εξωτερικοί παράγοντες της κρίσης της Κοινωνικής Ασφάλισης, οι επιδράσεις τους και οι εναλλακτικές πολιτικές αντιμετώπισής τους (σελ 278, Διδακτορική Διατριβή). Αθήνα

¹⁷ Θεοδωρουλάκης, Μ. (2008). Οι εξωτερικοί παράγοντες της κρίσης της Κοινωνικής Ασφάλισης, οι επιδράσεις τους και οι εναλλακτικές πολιτικές αντιμετώπισής τους (σελ 298, Διδακτορική Διατριβή). Αθήνα

εισοδήματος μέσω της εισαγωγής του Επιδόματος Κοινωνικής Αλληλεγγύης Συνταξιούχων (ΕΚΑΣ).

Η τρίτη περίοδος (2000-2004) χαρακτηρίζεται από την τυποποίηση των αρχών της μεταρρύθμισης, όπως συζητήθηκαν κατά τη διάρκεια δύο φάσεων. Η πρώτη φάση (Μάιος 2000 - Μάιος 2001) επικεντρώθηκε στην εξέταση της οικονομικής βιωσιμότητας του ασφαλιστικού συστήματος. Η δεύτερη φάση (Οκτώβριος 2001 - Οκτώβριος 2002) προσανατολίστηκε στην κατοχύρωση των κοινωνικών διαστάσεων της μεταρρύθμισης.

Η τέταρτη περίοδος (2004 - έως σήμερα) επαναθέτει το ζήτημα της οικονομικής βιωσιμότητας του συστήματος ως πρωταρχικό στόχο των μεταρρυθμίσεων με παράλληλη απομάκρυνση από τη λογική του όποιου Κοινωνικού Διαλόγου. Η μεταρρύθμιση που πραγματοποιήθηκε το 2008 με τον Ν. 3655/2008, εστίασε κυρίως στην ενοποίηση όλων των ασφαλιστικών ταμείων σε 13 φορείς κύριας και επικουρικής ασφάλισης.

1.6 Το Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ελλάδα

Τα ασφαλιστικά μοντέλα που έχουν αναπτυχθεί στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης είναι: το διανεμητικό σύστημα (αλληλεγγύη των γενεών), το κεφαλαιοποιητικό σύστημα (αξιοποίηση της περιουσίας των ταμείων και της επένδυσης των εσόδων, ώστε να υπάρξει απόδοση και ο ιδιωτικός τομέας ασφάλισης, ο οποίος τοποθετείται εντός του κοινωνικο-ασφαλιστικού συστήματος.

Το ελληνικό ασφαλιστικό σύστημα, όπως άλλωστε και τα αντίστοιχα της Ευρώπης είναι δημόσιο και αναδιανεμητικό. Το σύστημα ως αναδιανεμητικό επιβάλλει και αναδεικνύει την αλληλεγγύη των γενεών. Κάθε γενιά αναλαμβάνει να καταβάλει τις συντάξεις της προηγούμενης. Το ασφαλιστικό σύστημα κατοχυρώνει την κοινωνική συνοχή και την καταπολέμηση του αποκλεισμού, μέσω της συμμετοχής στην ανάπτυξη της οικονομίας. Με αυτή την έννοια η μακροχρόνια ισορροπία του ασφαλιστικού συστήματος είναι βασική συνισταμένη της ανάπτυξης. Αντίθετα

απειλές στην ισορροπία αυτή υποσκάπτουν μεσοπρόθεσμα την ανάπτυξη¹⁸.

Τα κύρια χαρακτηριστικά του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης της Ελλάδας είναι η πολυπλοκότητα και ο πολυκερματισμός των υπηρεσιών. Πρόκειται για ένα μικτό σύστημα, με στοιχεία και από τα δύο κλασικά συστήματα προστασίας Beveridge και Bismark. Προσφέρονται συντάξεις γήρατος, αναπηρίας και επιζώντων οι οποίες καθορίζονται με βάση το μισθό και τα χρόνια ασφάλισης ενώ η αναπροσαρμογή τους γίνεται συνήθως με βάση την εξέλιξη του μισθού των δημοσίων υπαλλήλων.

Η χρηματοδότηση του ελληνικού συστήματος κοινωνικής ασφάλισης περιλαμβάνει το δημόσιο σύστημα ασφάλισης που στηρίζεται σε ένα τριμερές μοντέλο χρηματοδότησης δηλαδή κράτος, εργοδότες και εργαζόμενοι, ενώ των επαγγελματικών ταμείων χρηματοδοτείται από τις εισφορές των εργοδοτών και των εργαζομένων αντίστοιχα. Η χρηματοδότηση της κοινωνικής ασφάλισης που παρέχεται από το δημόσιο, γίνεται κυρίως από τα γενικά έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού, ενώ η χρηματοδότηση αυτοτελών ασφαλιστικών οργανισμών γίνεται από τις εισφορές εργοδοτών και εργαζομένων, τους κοινωνικούς πόρους και την εκμετάλλευση της περιουσίας που διαθέτουν.

Το σύστημα ως προς την οργανωτική του μορφή και την κλαδική του διάσταση προσομοιάζει προς ένα ιδιωτικό κεφαλαιοποιητικό σύστημα ενώ ως προς τη χρηματοδότησή του είναι διανεμητικό.

Η κατανομή του κόστους της κοινωνικής ασφάλισης μεταξύ εργοδοτών και εργαζομένων, πέρασε από διάφορα στάδια ανάλογα με τη χρονική περίοδο. Μεταπολεμικά οι εισφορές των ασφαλισμένων αυξήθηκαν ταχύτερα από αυτές των εργοδοτών. Έτσι ενώ το 1950 οι εργοδοτικές εισφορές υπερέβαιναν κατά 36% περίπου τις εισφορές των ασφαλισμένων, το 1960 η σχέση αυτή ανατράπηκε και μέχρι το 1963 οι εργοδοτικές εισφορές έφθασαν να είναι 11% χαμηλότερες από τις αντίστοιχες των ασφαλισμένων. Την περίοδο 1964-1966 η σχέση βελτιώθηκε, για να επακολουθήσει νέα ανατροπή της την περίοδο της δικτατορίας 1967-1974 κατά τη διάρκεια της οποίας δόθηκε έμφαση στη μείωση των εισφορών σαν κίνητρο

¹⁸ Ρομπόλης, Σ. Πέτρουλας, Π. Ξυδέας, Ε. & Χλέτσος, Μ (1993). Η κοινωνική ασφάλιση στην Ελλάδα: Η περίπτωση του Ι.Κ.Α. Αθήνα: Παπαζήσης.

ανάπτυξης. Με τη λήξη της περιόδου αυτής ακολούθησε νέα βελτίωση της σχέσης.

Η ανάπτυξη του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης στην Ελλάδα πραγματοποιήθηκε κατά έναν τρόπο αποσπασματικό, μέσω της σύστασης αυτοτελών φορέων ασφάλισης που κάλυπταν συγκεκριμένες ομάδες του πληθυσμού με βάση επαγγελματικά κριτήρια και χαρακτηριστικά. Δεν υιοθετήθηκε ένα ενιαίο ασφαλιστικό καθεστώς για όλους τους εργαζόμενους αλλά πληθώρα συστημάτων κύριας, επικουρικής και συμπληρωματικής ασφάλισης.

Ο σχεδιασμός των δημόσιων πολιτικών ασφάλισης γίνεται από τους φορείς της κεντρικής διοίκησης και συγκεκριμένα από το Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων, το Υπουργείο Οικονομικών, το Υπουργείο Υγείας και Πρόνοιας, το Υπουργείο Εθνικής Αμύνης, το Υπουργείο Εμπορικής Ναυτιλίας και το Υπουργείο Γεωργίας. Το Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων ασκεί αυτοτελείς αρμοδιότητες στο πεδίο της κοινωνικής ασφάλισης, ενώ τα άλλα Υπουργεία ασκούν συμπληρωματικές αρμοδιότητες σε σχέση με τον κύριο άξονα των δραστηριοτήτων τους.

Μέχρι το 1995, οι αυτοτελείς αρμοδιότητες ασκούνταν από έναν ενιαίο φορέα, το Υπουργείο Υγείας, Πρόνοιας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων. Το 1995 όμως αποφασίστηκε ο διαχωρισμός του τομέα της κοινωνικής ασφάλισης από τους τομείς της υγείας και πρόνοιας ώστε να εξυπηρετηθεί η ορθολογική διασύνδεση μεταξύ ασφάλισης και απασχόλησης. Έτσι ο τομέας της ασφάλισης μεταφέρθηκε στις αρμοδιότητες του Υπουργείου Εργασίας, το οποίο μετονομάστηκε σε Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων.

Στο πλαίσιο του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων, οι πολιτικές κοινωνικής ασφάλισης σχεδιάζονται και εποπτεύονται από τη Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων, η λειτουργία της οποίας διέπεται από το Προεδρικό Διάταγμα 213/92, όπως έχει τροποποιηθεί και συμπληρωθεί μεταγενέστερα.

Σε γνωμοδοτικό επίπεδο, οι πολιτικές κοινωνικής ασφάλισης υποστηρίζονται από ένα συμβουλευτικό όργανο που συστάθηκε το 2000 στο Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων. Πρόκειται για το Συμβούλιο Εμπειρογνομόνων Απασχόλησης και Κοινωνικής Ασφάλισης, επταμελές συμβουλευτικό & γνωμοδοτικό

όργανο που συγκροτείται με απόφαση του Υπουργού Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων από πρόσωπα κύρους ιδιαίτερης επιστημονικής κατάρτισης και εμπειρίας, ασκώντας τις ακόλουθες αρμοδιότητες¹⁹:

- γνωμοδοτεί και εισηγείται στο πλαίσιο των γενικών κατευθύνσεων της κυβερνητικής πολιτικής για θέματα απασχόλησης, κοινωνικής ασφάλισης και θέματα κοινωνικής πολιτικής αρμοδιότητας του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων, καθώς και για τις κατευθύνσεις των πολιτικών αυτών, όπως απορρέουν από υποχρεώσεις προς την Ευρωπαϊκή Ένωση και τους διεθνείς οργανισμούς,
- γνωμοδοτεί για τους ετήσιους και μεσοπρόθεσμους στόχους των πολιτικών απασχόλησης, κοινωνικής ασφάλισης και γενικότερα τομέων κοινωνικής πολιτικής αρμοδιότητας Υπουργείου Εργασίας,
- διερευνά, τεκμηριώνει και αναλύει τις εναλλακτικές δυνατότητες που υπάρχουν σχετικά με την επιλογή μέτρων απασχόλησης και κοινωνικής ασφάλισης και εισηγείται τα αναγκαία μέτρα και παρεμβάσεις προς επίτευξη των στόχων της πολιτικής του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων,
- μελετά και αναλύει τις εξελίξεις και τις προοπτικές της ελληνικής, της ευρωπαϊκής και της διεθνούς αγοράς εργασίας, καθώς και της κοινωνικής ασφάλισης, επισημαίνει και αξιολογεί τις αποκλίσεις των εξελίξεων από τους στόχους και εισηγείται τη λήψη κατάλληλων μέτρων,
- αποτιμά την αποτελεσματικότητα και τις επιπτώσεις των παρεμβάσεων για την απασχόληση, την κοινωνική ασφάλιση και την κοινωνική πολιτική του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων και υποβάλλει στον Υπουργό σχετικές ερωτήσεις. Συμμετέχει σε επιτροπές εμπειρογνομόνων για την παρακολούθηση και αξιολόγηση των πολιτικών αυτών,
- γνωμοδοτεί για κάθε άλλο συναφές θέμα, που παραπέμπεται σε αυτό από τον Υπουργό Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων.

¹⁹ Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων (Γ.Γ.Κ.Α.), Ανακτήθηκε από <http://www.ggka.gr>

Οι δραστηριότητες του Συμβουλίου υποστηρίζονται από τη Μονάδα Ανάλυσης και Τεκμηρίωσης, υπηρεσία σε επίπεδο τμήματος που υπάγεται απευθείας στον Υπουργό Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων²⁰. Έργο της Μονάδας είναι η παρακολούθηση των πολιτικών απασχόλησης και κοινωνικής ασφάλισης και η κατάρτιση μελετών και εκθέσεων για τα θέματα αυτά και γενικά η επιστημονική και γραμματειακή υποστήριξη της λειτουργίας του Συμβουλίου Εμπειρογνομόνων για την προώθηση του έργου του²¹.

Το βασικό χαρακτηριστικό της οργανωτικής δομής του συστήματος είναι ο πολυκερματισμός του που εκφράζεται από το μεγάλο αριθμό των δημόσιων φορέων ασφάλισης.

Με βάση το είδος των παροχών που χορηγούν οι Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης διακρίνονται σε:

- Φορείς κυρίας ασφάλισης.
- Φορείς επικουρικής ασφάλισης.
- Φορείς πρόνοιας.
- Φορείς ασθένειας.
- Φορείς αλληλοβοήθειας.

ενώ με βάση το σύστημα χρηματοδότησής τους διακρίνονται σε δύο μεγάλες κατηγορίες δημόσιο στο οποίο ασφαλίζονται οι πολιτικοί και στρατιωτικοί υπάλληλοι καθώς και οι ανάπηροι πολέμου και τους αυτοτελείς οργανισμούς στους οποίους υπάγονται όλοι οι υπόλοιποι²².

²⁰ Στον πρόσφατο νόμο (Ν.4387/2016), το άρθρο 2 περιγράφει το ρόλο, τις αρμοδιότητες και τα μέλη του Συμβουλίου.

²¹ Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων (Γ.Γ.Κ.Α.), Ανακτήθηκε από <http://www.ggka.gr>

²² Αζναουρίδης, Ι. (2011). Η μεταρρύθμιση του ασφαλιστικού συστήματος ως παράγοντας της οικονομικής ανάπτυξης η περίπτωση της Ελλάδας (σελ.136 Διδακτορική διατριβή). Εθνικό Αρχείο Διδακτορικών Διατριβών. Ανακτήθηκε από <http://www.didaktorika.gr/eadd/>

Πίνακας 1.1 Φορείς κοινωνικής ασφάλισης κατά επαγγελματική κατηγορία κάλυψης

Αριθμός Φορέων Ασφάλισης αρμοδιότητας Υπουργείου Εργασίας & Κοινωνικών Ασφαλίσεων	Επαγγελματικές κατηγορίες
22	Εργαζόμενοι ιδιωτικού τομέα
10	Προσωπικό τραπεζών
12	Προσωπικό δημόσιων επιχειρήσεων
6	Ανεξάρτητοι επαγγελματίες
11	Ελεύθεροι επαγγελματίες
6	Προσωπικό τύπου
1	Αγρότες
17	Δημόσιοι υπάλληλοι

Πηγή: Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων (Γ.Γ.Κ.Α.).

Έτσι, προωθούνται παρεμβάσεις κυρίως στη συνταξιοδοτική προστασία του πληθυσμού που άλλοτε εξυπηρετούν συμφέροντα συγκεκριμένων κοινωνικο-επαγγελματικών ομάδων και άλλοτε επιχειρούν προσπάθειες επιμέρους βελτιώσεων του ασφαλιστικού συστήματος. Οι πρακτικές αυτές έχουν ως αποτέλεσμα τη μορφοποίηση ενός θεσμικού κοινωνικοασφαλιστικού υπόβαθρου που διέπεται βασικά από αρχές ανταποδοτικής - διανεμητικής ασφάλισης, συμπεριλαμβάνει, όμως, ευρύτατα και αρχές μη ανταποδοτικής ασφάλισης, ασφαλιστικών μεικτών παροχών, ανταποδοτικής κεφαλαιοποιητικής ασφάλισης και κοινωνικής ασφάλειας για συγκεκριμένες επαγγελματικές κατηγορίες.

Όσον αφορά τη διάρθρωση του συστήματος, το ελληνικό μοντέλο διαρθρώνεται σε τρεις κύριους πυλώνες: ο πρώτος πυλώνας επικεντρώνεται στα υποσυστήματα της κύριας και της επικουρικής υποχρεωτικής ασφάλισης, ο δεύτερος πυλώνας περιλαμβάνει τα υποσυστήματα της συμπληρωματικής ασφάλισης και των επαγγελματικών ταμείων που πρόσφατα θεσμοθετήθηκαν (Ν.3029/2002) στη χώρα μας, ενώ ο τρίτος πυλώνας, κατά την άποψη της Παγκόσμιας Τράπεζας και του

Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, αφορά τα προγράμματα ιδιωτικής ασφαλιστικής κάλυψης²³.

- Ο πρώτος πυλώνας καλύπτει το σύνολο των εργαζομένων στην ελληνική περιφέρεια, περιλαμβάνοντας εκ του νόμου συστήματα κύριας και επικουρικής κάλυψης. Προβλέπεται η κάλυψη ακόμα και εκείνων που απασχολούνται με τις νέες ή ευέλικτες μορφές εργασίας (μερική απασχόληση, κατ οίκον απασχόληση κ.α.. Η κύρια κάλυψη εξασφαλίζεται μέσω νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου, τα οποία σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία αποτελούν τους αποκλειστικούς φορείς κύριας ασφάλισης στην Ελλάδα. Η επικουρική κάλυψη όμως δεν είναι ενιαία, καθώς ιδρύονται και λειτουργούν εκ του νόμου συστήματα υποχρεωτικής επικουρικής ασφάλισης μόνο για τους μισθωτούς και όχι για άλλες κατηγορίες πληθυσμού.
- Ο δεύτερος πυλώνας στο ελληνικό σύστημα κοινωνικής ασφάλισης παρουσιάζει ιδιαιτερότητες που δεν εντοπίζονται σε αντίστοιχη έκταση στο επίπεδο της ευρωπαϊκής περιφέρειας. Το κύριο χαρακτηριστικό μέχρι πρόσφατα ήταν η αδυναμία σύστασης επαγγελματικών ταμείων από τους κοινωνικούς εταίρους μέσω συλλογικών συμβάσεων εργασίας: η δυνατότητα σύστασης επαγγελματικών ταμείων κατοχυρώθηκε το 2002 με τις ρυθμίσεις του Ν. 3029/2002, που προβλέπουν τη δημιουργία ταμείων επαγγελματικής ασφάλισης που θα λειτουργούν ως νομικά πρόσωπα ιδιωτικού δικαίου αποβλέποντας στην παροχή στους ασφαλισμένους και δικαιούχους των παροχών, επαγγελματικής προστασίας πέραν της παρεχόμενης από την υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση για τους ασφαλιστικούς κινδύνους και ενδεικτικά τους κινδύνους γήρατος, θανάτου, αναπηρίας, επαγγελματικού ατυχήματος, ασθένειας και διακοπής της εργασίας.
Η απουσία γνήσιων επαγγελματικών ταμείων αναπληρώνεται από την ίδρυση καθεστώτων συμπληρωματικής ασφάλισης, που λειτουργούν με τη μορφή αλληλοβοηθητικών ταμείων και ταμείων προνοίας. Η οργάνωση των ταμείων αυτών στη χώρα μας δεν διέπεται από ένα ενιαίο θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο. Προβλέπονται διαφορετικές οργανωτικές και λειτουργικές ρυθμίσεις, που αναμένονται να αποτελέσουν αντικείμενο εκτεταμένης επεξεργασίας

²³Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων (Γ.Γ.Κ.Α.), Ανακτήθηκε από <http://www.ggka.gr>

κατά τη διάρκεια της γενικότερης διαδικασίας μεταρρύθμισης του ελληνικού συστήματος κοινωνικής ασφάλισης.

- Ο τρίτος πυλώνας, λιγότερο αναπτυγμένος σε σχέση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, αφορά τα προγράμματα της ιδιωτικής ασφαλιστικής κάλυψης για τους εργαζόμενους και τα μέλη των οικογενειών τους (μέσω ομαδικών ασφαλιστικών συμβολαίων που συνάπτονται μεταξύ επιχειρήσεων και ιδιωτικών ασφαλιστικών εταιρειών), καθώς και τα προγράμματα ατομικής κάλυψης.

Στον τελευταίο Κοινωνικό Προϋπολογισμό του έτους 2009 παρουσιάζονται σε τρέχουσες τιμές, αναλυτικά και συνολικά, τα έσοδα και οι δαπάνες των νέων ασφαλιστικών οργανισμών και των τομέων τους, καθώς και οι δαπάνες του τακτικού κρατικού προϋπολογισμού για την επιχορήγηση των παροχών τους.

Για το έτος 2009, το συνολικό ύψος των μεγεθών του Κοινωνικού Προϋπολογισμού θα ανέλθει σε 57,7 δις ευρώ, έναντι 51,8 δις ευρώ του έτους 2008, δηλαδή θα παρουσιάσει αύξηση κατά 5,9 δις. ευρώ (ποσοστό 11,39%). Οι δαπάνες για την Κοινωνική Προστασία περιλαμβάνουν τόσο τις δαπάνες Κοινωνικής Ασφάλισης όσο και αυτές του τομέα Υγείας και Πρόνοιας. Συνολικά, οι δαπάνες για την κοινωνική προστασία με τη μορφή παροχών από τους ασφαλιστικούς φορείς και το κράτος κατά το έτος 2009, σε σύγκριση με το έτος 2008, έχουν ως εξής:

Πίνακας 1.2 Δαπάνες κοινωνικής προστασίας 2008-2009

	2009	2008	ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΥΞΗΣΗΣ (%)
Συντάξεις	33.132.849	29.067.295	
Παροχές Υγείας	14.188.610	13.359.742	
Παροχές Πρόνοιας	5.583.922	5.096.905	
Σύνολο	52.905.381	47.523.942	11,32

Πηγή: Κοινωνικός Προϋπολογισμός 2009.

Τα συνολικά έσοδα για το έτος 2009 προβλέπεται να ανέλθουν στο ποσό των 58,9 δισ. ευρώ έναντι 55,4 δισ. ευρώ το 2008, δηλαδή θα παρουσιάσουν αύξηση κατά 6,32%, με αποτέλεσμα το συνολικό πλεόνασμα να ανέλθει σε 1,3 δισ. ευρώ έναντι 3,6 δισ. ευρώ το 2008.

Τα έσοδα, που προέρχονται από τις Κρατικές Επιχορηγήσεις, τη συμμετοχή του Δημοσίου στην Κοινωνική Ασφάλιση για τους μετά το 1993 ασφαλισμένους και τους Κοινωνικούς Πόρους, αναμένεται να φθάσουν στο ποσό 13,18 δισ. ευρώ έναντι 13,07 δισ. ευρώ του προηγούμενου έτους.

Το έτος 2009 οι δαπάνες του τακτικού κρατικού προϋπολογισμού για τις παροχές ΕΚΑΣ ανέρχονται σε 1,17 δισ. ευρώ, έναντι 1,1 δισ. ευρώ το 2008.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται αναλυτικά για το 2009 οι κυριότερες Κρατικές Επιχορηγήσεις προς τους Ασφαλιστικούς Φορείς και τους λοιπούς Οργανισμούς σε σχέση με το έτος 2008²⁴.

Πίνακας 1.3 Κρατικές Επιχορηγήσεις προς τους Ασφαλιστικούς Φορείς, 2009

	2009	2008
Ι.Κ.Α.-Ε.Τ.Α.Μ.	3.400.000.000	2.450.000.000
Ο.Γ.Α.	4.512.000.000	4.250.000.000
Ο.Α.Ε.Ε.	320.000.000	300.000.000
Ι.Κ.Α. - Ε.Τ.Α.Μ. - Τ.Α.Π.-Δ.Ε.Η. ²⁵	510.000.000	475.000.000
N.A.T.	1.070.511	1.050.000.000

Πηγή: Κοινωνικός Προϋπολογισμός 2009.

²⁴ Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων, (Γ.Γ.Κ.Α.). Κοινωνικός προϋπολογισμός έτους 2009. Ανακτήθηκε από http://www.ggka.gr/koin_provp/koin_proipo_2009.pdf

²⁵ Σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθ. 34 του Ν. 2773/1999 εγγράφεται κατ' έτος στον Κρατικό Προϋπολογισμό ποσό ως αντιπαροχή έναντι της ενσωματωμένης στη ΔΕΗ ΑΕ περιουσίας του ΟΑΠ-ΔΕΗ.

Πίνακας 1.4 Πραγματικά έσοδα φορέων κοινωνικής ασφάλισης κατά κατηγορία φορέων και πηγή προέλευσης, Στοιχεία προϋπολογισμού έτους 2009
Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης αρμοδιότητας Υπουργείου Εργασίας και Κοιν. Ασφάλισης(σε χιλ. ΕΥΡΩ)

ΕΣΟΔΑ					
α/α Πηγή	2009		2008		Διαφορά ±
	Ποσό	Ποσοστό στο σύνολο εσόδων %	Ποσό	Ποσοστό στο σύνολο εσόδων %	
1.Καταβολές Ασφαλισμένων	11.548.568	30,25	10.967.739	29,69	580.829
2.Εισφορές Εργοδοτών	10.852.268	28,43	10.546.916	28,56	305.352
3.Κοινωνικοί Πόροι και Κρατική Επιχορήγηση	11.680.198	30,60	11.779.201	31,89	-99.003
4.Συμμετοχή του Κράτους	1.500.498	3,93	1.295.044	3,51	205.454
6.Πρόσοδα Περιουσίας	1.318.492	3,45	1.305.670	3,54	12.822
7.Διάφορα Έσοδα	1.136.599	2,98	1.040.356	2,82	96.243
8.Συμμετοχή των Τομέων	137.818	0,36	-	-	137.818
ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ	38.174.441	-	36.934.926	-	1.239.515

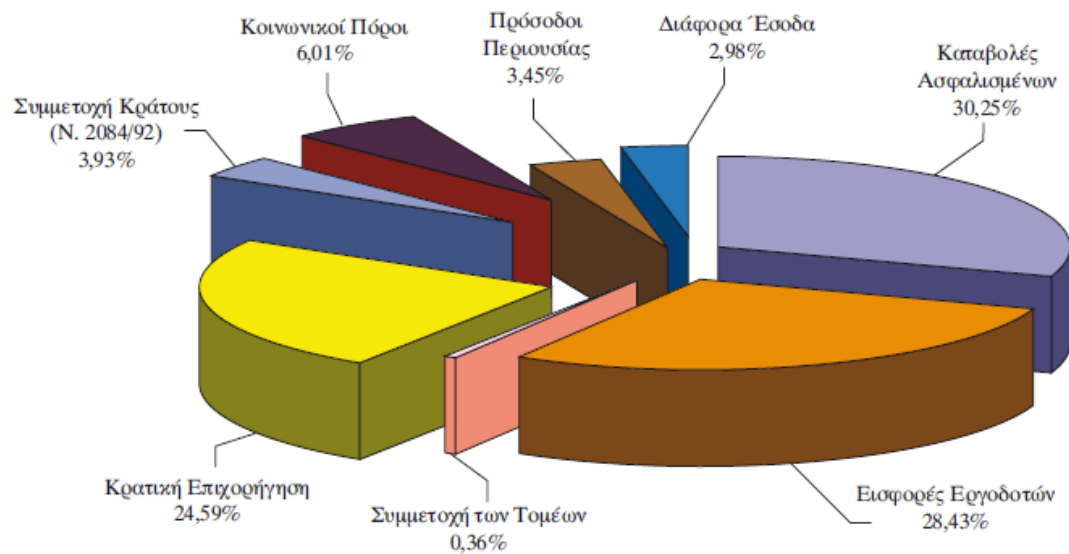
Πηγή: Κοινωνικός Προϋπολογισμός 2009.

Πίνακας 1.5 Πραγματικά έξοδα φορέων κοινωνικής ασφάλισης κατά κατηγορία φορέων και πηγή προέλευσης, Στοιχεία προϋπολογισμού έτους 2009
Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης αρμοδιότητας Υπουργείου Εργασίας και Κοιν. Ασφάλισης(σε χιλ. ΕΥΡΩ)

ΕΞΟΔΑ					
α/α Πηγή	2009		2008		Διαφορά ±
	Ποσό	Ποσοστό στο σύνολο εξόδων %	Ποσό	Ποσοστό στο σύνολο εξόδων %	
1.Παροχές Συντάξεων	24.569.265	66,31	21.702.956	65,15	2.866.309
2.Παροχές Πρόνοιας	2.086.709	5,62	2.061.527	6,19	25.182
3.Παροχές Ασθένειας	8.383.755	22,63	7.876.835	23,65	506.920
4.Δαπάνες Διοίκησης	1.121.017	3,03	1.036.127	3,11	84.890
5.Λοιπές Δαπάνες	673.448	1,82	548.357	1,65	125.091
6.Δαπάνες Περιουσ. Στοιχείων	84.782	0,23	84.156	0,25	626
7.Συμμετοχή των Τομέων στις δαπάνες	137.818	0,37	-	-	137.818
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ	37.056.794	-	33.309.958	-	3.746.836
ΠΛΕΟΝΑΣΜΑ	1.117.647	-	3.624.968	-	- 2.507.321

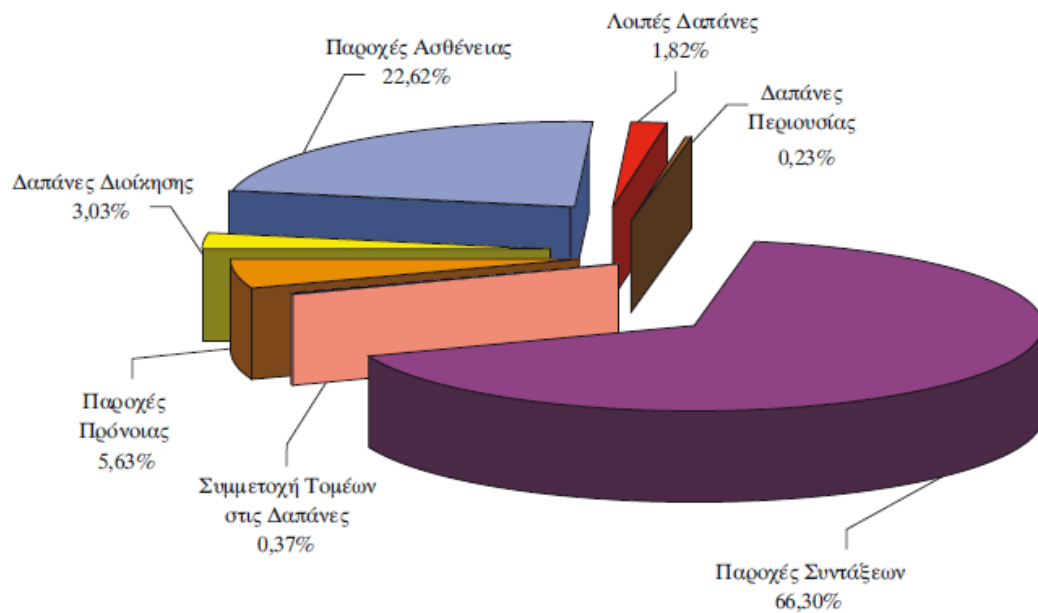
Πηγή: Κοινωνικός Προϋπολογισμός 2009.

Διάγραμμα 1.1 Έσοδα φορέων κοινωνικής ασφάλισης



Πηγή: Κοινωνικός Προϋπολογισμός 2009.

Διάγραμμα 1.2 Έξοδα φορέων κοινωνικής ασφάλισης



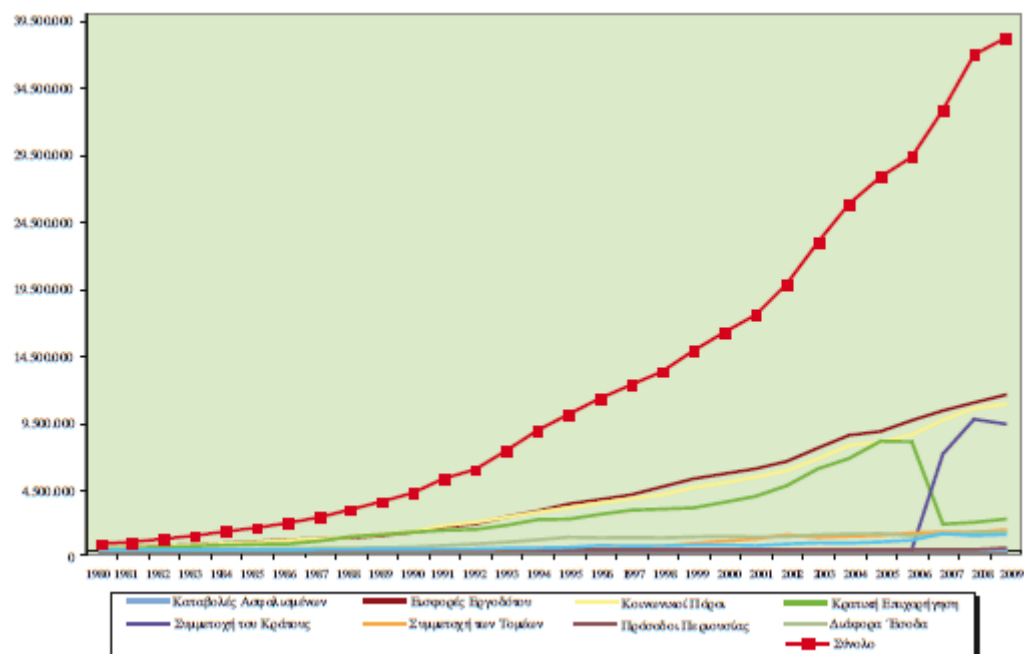
Πηγή: Κοινωνικός Προϋπολογισμός 2009.

Πίνακας 1.6 Εξέλιξη των εσόδων των φορέων κοινωνικής ασφάλισης του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικής Ασφάλισης (σε χιλιάδες ΕΥΡΩ)

ΕΤΣ / ΕΣΟ ΑΑ	Κεφάλαια Ασφάλισης	Εσοτάκια Εργαζόμενων	Κανονικοί Πόροι	Κρατική Επιδότηση	Συμμετοχή του Κράτους	Συμμετοχή των Τομέων	Πρόσοδοι Παραστάδας	Αύξηση Έσοδα	Σύνολο
1980	17.543,9	16.784,1	90.723	-	-	-	17.314	2.368	453.685
1981	21.991,4	20.846,4	121.153	-	-	-	26.635	2.802	578.768
1982	28.990,8	27.691,8	194.850	-	-	-	32.580	3.402	797.658
1983	38.605,4	36.061,6	265.445	-	-	-	40.449	5.303	1.057.867
1984	48.782,1	46.255,2	342.027	-	-	-	49.069	6.025	1.347.494
1985	61.472,9	55.783,4	395.726	-	-	-	70.415	13.763	1.652.467
1986	76.010,3	71.554,5	418.606	-	-	-	88.718	15.392	1.998.365
1987	82.540,9	81.745,3	642.522	-	-	-	113.116	21.106	2.419.600
1988	87.996,5	96.388,3	981.452	-	-	-	134.209	34.676	2.994.185
1989	1.056.108	1.168.382	1.139.232	-	-	-	159.929	56.135	3.579.786
1990	1.304.044	1.358.753	1.309.453	-	-	-	211.012	48.965	4.232.227
1991	1.668.050	1.793.268	1.452.221	-	-	-	327.131	70.640	5.311.310
1992	1.911.554	2.044.567	1.521.455	-	-	-	427.991	71.720	5.977.287
1993	2.440.842	2.422.935	1.812.177	-	29.216	-	555.780	124.700	7.385.650
1994	2.883.974	2.802.040	2.231.193	-	94.357	-	744.349	145.992	8.901.905
1995	3.415.348	3.145.183	2.278.769	-	149.315	-	929.539	192.139	10.110.293
1996	3.736.082	3.499.536	2.630.052	-	193.244	-	900.259	319.566	11.278.738
1997	4.107.526	3.817.734	2.946.418	-	235.387	-	923.121	275.995	12.306.181
1998	4.694.152	4.098.468	3.031.665	-	259.678	-	900.491	305.842	13.290.296
1999	5.296.102	4.647.833	3.125.345	-	470.612	-	950.345	350.664	14.840.901
2000	5.659.469	5.007.049	3.552.479	-	660.267	-	1.000.387	365.889	16.245.540
2001	6.035.953	5.433.877	3.996.293	-	804.670	-	957.377	294.914	17.523.084
2002	6.594.401	5.914.059	4.791.512	-	1.120.062	-	977.112	437.238	19.834.984
2003	7.581.938	6.798.563	6.035.426	-	904.600	-	1.112.926	521.370	22.954.823
2004	8.534.800	7.790.117	6.812.732	-	999.292	-	1.186.406	493.776	25.817.123
2005	8.837.533	8.029.076	8.104.276	-	1.070.149	-	1.196.729	585.915	27.823.678
2006	9.636.730	8.594.668	8.056.483	-	1.238.147	-	1.051.671	718.656	29.296.355
2007	10.381.275	9.689.374	1.902.422	7.139.797	1.328.474	-	1.163.987	1.211.761	32.817.090
2008	10.967.739	10.546.916	2.043.330	9.735.871	1.295.044	-	1.305.670	1.040.356	36.934.926
2009	11.548.568	10.852.268	2.292.708	9.387.490	1.500.498	137.818	1.318.492	1.136.599	38.174.441

Πηγή: Κοινωνικός Προϋπολογισμός 2009.

Διάγραμμα 1.3 Εξέλιξη των εσόδων των φορέων κοινωνικής ασφάλισης του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικής Ασφάλισης (σε χιλιάδες ΕΥΡΩ)



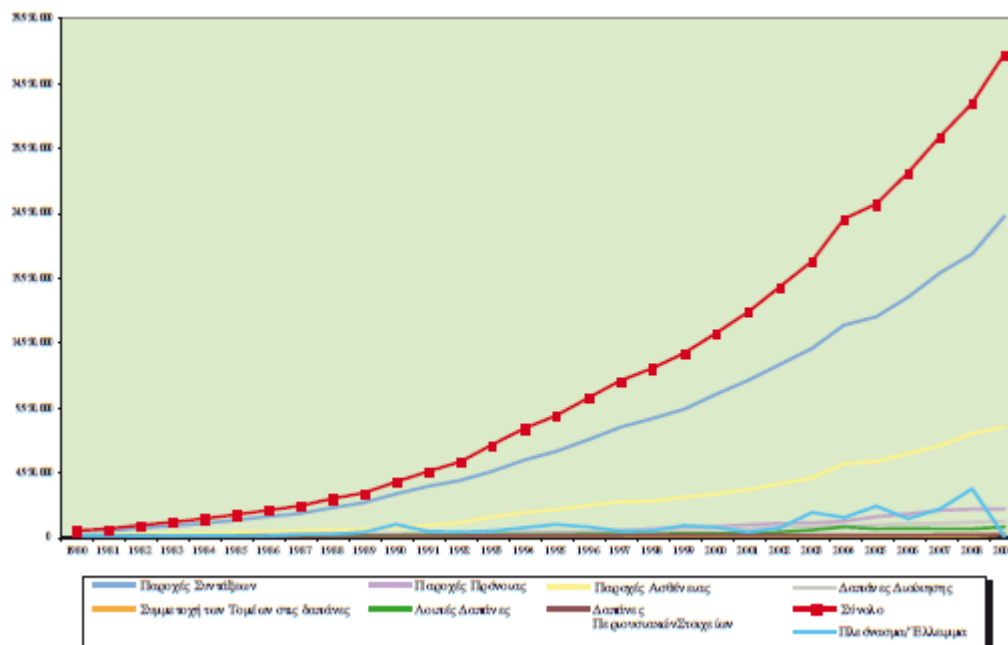
Πηγή: Κοινωνικός Προϋπολογισμός 2009.

**Πίνακας 1.7 Εξέλιξη των εξόδων και του πλεονάσματος / ελλείμματος των
φορέων κοινωνικής ασφάλισης του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικής
Ασφάλισης
(σε χιλιάδες ΕΥΡΩ)**

ΕΤΗ ΕΣΟΔΑ	Παροχές Συντάξων	Παροχές Πρόνοιας	Παροχές Ασθένειας	Ασφάλις Ανίασης	Εργαπορή των Τομέων στις Ασφάλις	Ασφάλις Ασθένειας	Ασφάλις Παρανομιών Συναγμάτων	Σύνολο Εξόδων	Πλεόνασμα/ Έλλειμμα
1980	226.732	24.992	10.0841	1.19.12	-	2.767	1.169	408.343	45.342
1981	348.925	29.814	13.16.12	1.75.02	-	3.812	1.348	533.013	45.755
1982	599.935	37.335	14.7.5.07	2.23.50	-	5.094	1.685	813.904	-16.246
1983	755.346	49.696	19.4.2.71	2.68.92	-	8.489	2.177	1.036.871	20.996
1984	955.923	60.692	24.2.7.82	3.23.88	-	20.903	2.638	1.315.328	32.166
1985	1.215.876	79.349	27.8.2.67	3.89.58	-	27.842	3.204	1.643.496	8.971
1986	1.484.387	89.849	31.2.3.63	5.9.7.80	-	28.487	3.745	1.978.611	19.754
1987	1.718.509	105.890	37.0.6.17	6.8.8.18	-	32.701	4.489	2.301.024	118.576
1988	2.151.099	142.489	44.6.4.89	8.13.13	-	35.638	5.377	2.862.395	131.790
1989	2.544.543	106.626	52.0.5.11	9.6.5.47	-	26.934	7.050	3.302.201	277.585
1990	3.220.965	114.293	63.9.0.78	12.4.5.69	-	37.776	8.012	4.144.693	875.341
1991	3.811.860	133.596	78.9.6.26	14.3.1.39	-	85.108	11.779	4.974.108	337.202
1992	4.251.287	159.906	1.01.4.4.15	18.0.0.07	-	72.498	16.979	5.695.092	282.195
1993	4.965.103	223.912	1.46.7.7.89	23.7.0.83	-	97.335	26.435	7.017.657	367.993
1994	5.834.398	216.329	1.80.3.2.43	28.3.8.83	-	98.910	32.517	8.269.280	632.625
1995	6.503.097	257.740	2.02.8.2.62	31.8.5.06	-	103.897	31.512	9.343.014	867.279
1996	7.407.257	331.584	2.33.7.4.44	35.2.4.53	-	152.970	29.148	10.610.826	667.912
1997	8.354.752	378.188	2.63.6.6.63	39.7.1.86	-	139.049	37.009	11.942.847	363.334
1998	9.036.375	552.179	2.66.4.4.84	43.6.0.94	-	154.415	53.145	12.896.692	393.604
1999	9.752.267	620.953	2.98.1.1.12	47.9.9.13	-	167.290	57.528	14.059.063	781.838
2000	10.900.180	698.823	3.21.9.3.93	54.5.6.25	-	176.324	60.833	15.601.178	644.362
2001	11.967.911	850.465	3.55.9.8.50	57.7.6.00	-	210.363	58.494	17.224.683	298.401
2002	13.191.632	962.667	4.00.8.7.11	68.6.0.28	-	296.580	61.687	19.207.505	627.679
2003	14.430.615	1.000.116	4.46.1.2.32	75.0.3.18	-	452.381	65.050	21.159.712	1.795.111
2004	16.215.335	1.127.852	5.56.4.2.71	74.9.8.78	-	683.429	68.265	24.409.030	1.408.093
2005	16.870.744	1.462.738	5.73.2.1.70	86.0.0.70	-	549.963	66.235	25.541.925	2.381.753
2006	18.371.221	1.689.486	6.33.3.1.19	91.7.8.92	-	576.399	73.054	27.961.171	1.335.184
2007	20.255.460	1.955.227	6.95.3.2.01	96.4.7.86	-	529.916	91.073	30.749.663	2.067.427
2008	21.702.956	2.061.527	7.87.6.8.35	1.03.6.1.27	-	548.357	84.156	33.309.958	3.624.968
2009	24.569.365	2.086.709	8.38.3.7.55	1.12.10.17	1.37.8.18	673.448	84.782	37.056.794	-1.117.647

Πηγή: Κοινωνικός Προϋπολογισμός 2009.

Διάγραμμα 1.4 Εξέλιξη των εξόδων και του πλεονάσματος / ελλείμματος των φορέων κοινωνικής ασφάλισης του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικής Ασφάλισης (σε χιλιάδες ΕΥΡΩ)



Πηγή: Κοινωνικός Προϋπολογισμός 2009.

Από τους παραπάνω πίνακες και διαγράμματα συμπεραίνουμε ότι η σημαντικότερη πηγή εσόδων των φορέων κοινωνικής ασφάλισης είναι οι εισφορές των εργοδοτών και των ασφαλισμένων. Παρατηρούμε μια αυξανόμενη τάση των εσόδων αλλά και των εξόδων από το 1980 έως το 2009. Διακρίνουμε μια υστέρηση όμως των εσόδων σε σχέση με τις δαπάνες και τη διεύρυνση των ελλειμμάτων. Το μεγάλο ποσοστό της κρατικής επιχορήγησης είναι υπεύθυνο για την κάλυψη των ελλειμμάτων και τη βιωσιμότητα του συστήματος. Διακρίνουμε επίσης ένα πολύ μικρό ποσοστό συνεισφοράς στο σύστημα από τη διαχείριση της περιουσίας των ταμείων. Τέλος η σημαντικότερη πηγή εξόδων των φορέων κοινωνικής ασφάλισης είναι οι παροχές συντάξεων και ασθενείας.

Ο κοινωνικός προϋπολογισμός για το 2013 ενσωματώνει τα αποτελέσματα των παρεμβάσεων για την οικονομική εξυγίανση του ασφαλιστικού συστήματος και του συστήματος υγείας. Τα συνολικά έσοδα του ενοποιημένου κοινωνικού προϋπολογισμού, αφαιρουμένων των μεταβιβάσεων από τον Κρατικό Προϋπολογισμό, προβλέπονται μειωμένα κατά 106 εκατ. ευρώ σε σχέση με το 2012 ως αποτέλεσμα κυρίως της μείωσης των εσόδων από τόκους.

Οι συνολικές δαπάνες προβλέπεται να μειωθούν κατά 5 περίπου δισ. ευρώ. Η μείωση αυτή θα προέλθει κυρίως από τη μείωση της δαπάνης για συντάξεις κατά 2.073 εκατ. ευρώ και της δαπάνης για τα επιδόματα εορτών και αδείας σε συνταξιούχους. Επισημαίνεται ότι οι Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης αναμένεται να αυξήσουν κατά 155 εκατ. ευρώ τις μεταβιβάσεις τους προς τα νοσοκομεία.

Πίνακας 1.8 Ενοποιημένος κοινωνικός προϋπολογισμός 2013 (σε εκατ. ευρώ)

	2012	2013
Έσοδα	39.767	38.904
Ασφαλιστικές εισφορές	20.436	20.565
Έσοδα από τόκους	618	542
Λοιπά έσοδα	2.655	2.496
Μεταβιβάσεις από τακτικό προϋπολογισμό	15.624	14.871
Μεταβιβάσεις από ΠΔΕ	234	230
Μεταβιβάσεις από άλλους φορείς γενικής κυβέρνησης	200	200
Έξοδα	40.720	35.726
Αμοιβές προσωπικού	764	716
Συντάξεις	24.620	22.547
Λοιπές μεταβιβάσεις	11.297	8.706
Διοικητικές και λοιπές δαπάνες	4.039	3.757
Ισοζύγιο	-953	3.178

Πηγή: Κρατικός Προϋπολογισμός 2013.

1.7 Το Ίδρυμα Κοινωνικών Ασφαλίσεων (ΙΚΑ)

Ιδιαίτερα σημαντικός σταθμός της εξέλιξης του θεσμού της κοινωνικής ασφάλισης στη χώρα μας αποτελεί η σύσταση του Ιδρύματος Κοινωνικών Ασφαλίσεων (ΙΚΑ), με σκοπό την κάλυψη των μέχρι τότε ανασφάλιστων μισθωτών.

Το Ίδρυμα Κοινωνικών Ασφαλίσεων δημιουργείται βάσει του νόμου Ν.6298/1934, για την ασφάλιση των μισθωτών ιδιωτικών υπαλλήλων και εργατών. Το ΙΚΑ άρχισε να λειτουργεί τρία χρόνια αργότερα (1937) εξ' αιτίας οικονομικών προβλημάτων και κάλυπτε τους κινδύνους της ασθένειας, του γήρατος και της ανεργίας των εργαζομένων στα αστικά κέντρα και ειδικότερα σε βιομηχανίες με πάνω από 70 εργαζόμενους. Την περίοδο αυτή μόνο το 1/3 του πληθυσμού είχε ασφαλιστική κάλυψη. Το 1983 επεκτάθηκε η ασφαλιστική κάλυψη των εργαζομένων του ιδιωτικού τομέα από το ΙΚΑ στο σύνολο του πληθυσμού, διευρύνοντας έτσι την προστασία που εξασφαλιζόταν πριν από την ίδρυση του για συγκεκριμένες κατηγορίες εργαζομένων μέσω των ειδικών ταμείων κύριας ασφάλισης μισθωτών, αλλά και καλύπτοντας τους εργαζόμενους χωρίς ασφαλιστικό καθεστώς.

Το ΙΚΑ ασφαλίζει τα πρόσωπα που έχουν ως κύριο επάγγελμα την παροχή έμμεσης εξαρτημένης εργασίας, καθώς και ειδικές κατηγορίες προσώπων όπως ορκωτοί λογιστές, εφημεριδοπώλες, συγγραφείς, μαθητευόμενοι). Οι κίνδυνοι που καλύπτονται περιλαμβάνουν τη μητρότητα, τα οικογενειακά βάρη, την ασθένεια, το γήρας, την αναπηρία, το θάνατο, το εργατικό ατύχημα και την επαγγελματική ασθένεια, καθώς και την ανεργία. Οι ασφαλισμένοι του ΙΚΑ εξυπηρετούνται για τον κίνδυνο της ανεργίας από τον Οργανισμό Απασχόλησης Εργατικού Δυναμικού (ΟΑΕΔ), αυτοτελή φορέα που ιδρύθηκε το έτος 1954 και υπάγεται στην εποπτεία του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων. Ο ΟΑΕΔ καλύπτει επίσης τους κινδύνους στράτευσης και οικογενειακών βαρών των μισθωτών.

Η εξέλιξη του ΙΚΑ διέρχεται από τέσσερις χρονικές περιόδους. Από το 1937-1950, από το 1951-1959, από το 1960-1977 και από το 1978 μέχρι σήμερα.

Η πρώτη περίοδος (1937-1950) λειτουργίας του ΙΚΑ στηρίχθηκε σε παραπλήσιες αρχές λειτουργίας ενός συστήματος ιδιωτικής ασφάλισης και στο κεφαλαιοποιητικό σύστημα, δηλαδή οι ασφαλισμένοι καταβάλλουν εισφορές και συσσωρεύονται για τη δημιουργία αποθεματικού κεφαλαίου το οποίο μεταγενέστερα θα χρηματοδοτήσει τις

συντάξεις των ασφαλισμένων. Σταδιακά εγκαταλείφθηκε ο κεφαλαιοποιητικός χαρακτήρας του ΙΚΑ και μετατράπηκε σε διανεμητικό σύστημα (pay as you go).

Η δεύτερη περίοδος (1951-1959) ξεκινά με την ψήφιση του νόμου Ν. 1846/51. Τα κύρια χαρακτηριστικά της νέας κατάστασης που διαμορφώνεται στο ΙΚΑ είναι η μεγαλύτερη ελαστικότητα ως προς τις προϋποθέσεις παροχών, η καθιέρωση ενός συστήματος υπολογισμού των συντάξεων που ευνοεί τις εισοδηματικά χαμηλότερες ομάδες ασφαλισμένων, η διεύρυνση των παροχών κυρίως στον κλάδο ασθένειας. Το 1953 ψηφίσθηκε το Ν.Δ. 2698/53 το οποίο καθιέρωσε τα κατώτατα όρια συντάξεων, αναπροσάρμοσε το ασφάλιστρο των κλάδων ασθένειας για τη χρηματοδότηση υγειονομικού εξοπλισμού και υποδομών. Παράλληλα ορίσθηκε η τριμερής χρηματοδότηση δηλαδή η συμβολή του κράτους στη χρηματοδότηση του ΙΚΑ.

Στην τρίτη περίοδο (1960-1977) επεκτάθηκε η ασφάλιση σε νέες γεωγραφικά περιοχές και σε νέες οικονομικές δραστηριότητες. Με την ψήφιση του Ν.Δ. 4104/60 εξασφαλίζεται και η προοδευτική προσαρμογή των χρονικών προϋποθέσεων, ως προς τον απαιτούμενο ελάχιστο χρόνο ασφάλισης, για τη θεμελίωση συνταξιοδοτικού δικαιώματος. Επίσης ο ίδιος νόμος προβλέπει σύστημα υπολογισμού των συντάξεων αλληλεγγύης προς όφελος των ασφαλισμένων με χαμηλές αποδοχές. Θεσπίζεται ένα διαφορετικό ποσοστό υπολογισμού της σύνταξης για κάθε κλιμάκιο αποδοχών που ορίζεται σε 98% για την κατώτατη κλάση μειούμενη προοδευτικά σε 28% για την ανώτατη. Προβλέπεται επίσης προσαύξηση της σύνταξης για κάθε 300 ημέρες ασφάλισης πέρα από τις 3.000, σε ποσοστό που κυμαίνεται κατά κλάση και κατά αριθμό ημερών ασφάλισης.

Με το Ν.Δ. 465/70 μειώνεται ή εισφορά των κλάδων ασθένειας και αυξάνεται εκείνη του κλάδου συντάξεων. Θεσπίζεται η υποχρέωση του κράτους να καλύπτει την επιβάρυνση που προκύπτει από μειώσεις των εισφορών ή άλλες ρυθμίσεις οικονομικής και κοινωνικής πολιτικής. Το 1974 γίνεται αναμόρφωση του Ν.Δ. 346/74, σχετικά με τις ασφαλιστικές κλάσεις, τα τεκμαρτά ημερομίσθια και τα ποσοστά υπολογισμού των συντάξεων.

Η τέταρτη περίοδος ξεκινά το 1978 με την ψήφιση του Ν. 825/78. Καθιερώθηκε διαδικασία αυτόματης αναπροσαρμογής των πόρων του ΙΚΑ από εισφορές και παροχές με αποτέλεσμα την αύξηση των εξόδων από το 1977. Οι ρυθμίσεις αυτές δημιουργούν ελλείμματα στο Ταμείο από το 1981 και μετά με αποτέλεσμα την προσφυγή σε δανεισμό. Επίσης διατάξεις αφορούν τη μέθοδο προσδιορισμού του

συντάξιμου μισθού, την αναγνώριση συντάξιμου χρόνου εκ των υστέρων με εξαγορά και την επέκταση του μέτρου της 35ετίας και στον ιδιωτικό τομέα. Το 1982 με το Ν. 1305/82 αναμορφώνεται με αυστηρότερα κριτήρια πλέον ο μηχανισμός αναπροσαρμογής των συντάξεων, εφόσον τα όρια μισθών και τα τεκμαρτά ημερομίσθια των ασφαλιστικών κλάσεων παρακολουθούν πλέον το δείκτη τιμών καταναλωτή και κατά ένα μέρος μόνο στις υψηλότερες κλάσεις. Παράλληλα βελτιώθηκαν τα κατώτατα όρια συντάξεων, ρύθμιση που είχε βέβαια κοινωνικό χαρακτήρα, χωρίς όμως προηγούμενη πρόβλεψη.

Η επικουρική κάλυψη των εργαζομένων του ιδιωτικού τομέα εξασφαλίζεται από ένα πλήθος φορέων δημοσίου και ιδιωτικού δικαίου, που χορηγούν πρόσθετες συνταξιοδοτικές παροχές με τη μορφή μηνιαίας σύνταξης ή εφάπαξ βοηθήματος. Ο γενικός φορέας επικουρικής συνταξιοδοτικής κάλυψης των μισθωτών είναι το ΙΚΑ και συγκεκριμένα ο κλάδος του με την ονομασία «Ίδρυμα Κοινωνικών Ασφαλίσεων - Τομέας Επικουρικής Ασφάλισης Μισθωτών (ΙΚΑ TEAM)». Το ΙΚΑ-TEAM ιδρύθηκε το 1979 και εντάχθηκε στο ΙΚΑ το 1983²⁶.

Ιδιαίτερα σημαντικές μεταβολές στο ασφαλιστικό καθεστώς των μισθωτών υιοθετήθηκαν το έτος 2002 με την ψήφιση του Ν.3029/2002. Οι μεταβολές αυτές προωθούν ουσιαστικά τον οργανωτικό εκσυγχρονισμό ενός ιδιαίτερα σύνθετου και πολύπλοκου καθεστώτος, εξασφαλίζοντας τόσο την απλοποίηση των διαδικασιών υπαγωγής στην ασφάλιση όσο και τη βελτίωση της μεταχείρισης των ασφαλισμένων²⁷.

Το Ίδρυμα Κοινωνικών Ασφαλίσεων μετονομάζεται σε Ίδρυμα Κοινωνικών Ασφαλίσεων - Ενιαίο Ταμείο Ασφάλισης Μισθωτών (Ι.Κ.Α.- Ε.Τ.Α.Μ.). Οι κλάδοι σύνταξης συγκεκριμένων ειδικών ταμείων κύριας ασφάλισης (ΤΑΠ-ΟΤΕ, ΤΣΠΗΣΑΠ, ΤΣΠ-ΕΤΕ, ΤΣΠ-ΑΤΕ, ΤΣΠ-ΤΕ, ΤΑΠ-ΙΛΤ, ΤΑΠ-ΕΤΒΑ., ΤΣΕΑΠΓΣΟ και ΤΑΠΑΕ-Εθνική) έως 1.1.2008 εντάσσονται στον κλάδο σύνταξης του Ι.Κ.Α.- Ε.Τ.Α.Μ. με κοινή απόφαση των Υπουργών Οικονομίας και Οικονομικών και Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων μετά από απόφαση των Διοικητικών τους Συμβουλίων και εκπόνηση ειδικής οικονομικής μελέτης που προκηρύσσεται και ανατίθεται από τον Υπουργό Οικονομίας και Οικονομικών.

²⁶ Ρουπακιώτης, Χ. (2005). Η κρίση της Κοινωνικής Ασφάλισης. Αθήνα: Σύγχρονη Εποχή

²⁷ Ρουπακιώτης, Χ. (2005). Η κρίση της Κοινωνικής Ασφάλισης. Αθήνα: Σύγχρονη Εποχή

Ιδρύεται νέος γενικός φορέας επικουρικής κάλυψης των μισθωτών, που λειτουργεί με τη μορφή νομικού προσώπου δημοσίου δικαίου και την επωνυμία Ενιαίο Ταμείο Επικουρικής Ασφάλισης Μισθωτών (Ε.Τ.Ε.Α.Μ.). Το ΕΤΕΑΜ τελεί υπό την εποπτεία του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων, διέπεται από το σύνολο των διατάξεων του καταργουμένου Ι.Κ.Α.-Τ.Ε.Α.Μ. και έχει έδρα την Αθήνα. Η έναρξη λειτουργίας του ορίζεται την 1η Ιουνίου 2003, οπότε και καταργείται το ΙΚΑ – ΤΕΑ.

Το ΙΚΑ έφτασε να είναι ο μεγαλύτερος ασφαλιστικός οργανισμός της χώρας. Διαθέτει 331 Μονάδες Ασφάλισης και 364 Μονάδες Υγείας. Παρέχει περίθαλψη σε περίπου 6.000.000 άμεσα και έμμεσα ασφαλισμένους και περίπου 1.000.000 συνταξιούχους.

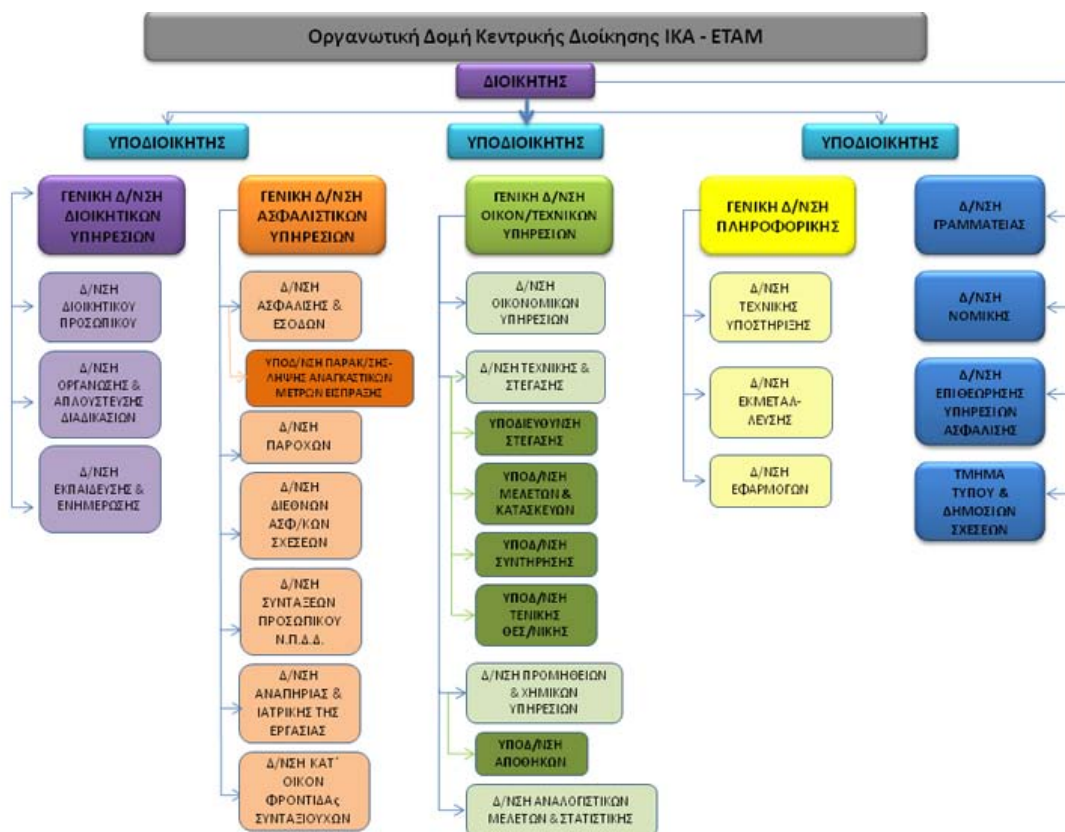
Το ΙΚΑ διαθέτει 4 Γενικές Διευθύνσεις: Τη Γενική Διεύθυνση Διοικητικών Υπηρεσιών, τη Γενική Διεύθυνση Ασφαλιστικών Υπηρεσιών, τη Γενική Διεύθυνση Οικονομοτεχνικών Υπηρεσιών και τη Γενική Διεύθυνση Πληροφορικής. Οι Περιφερειακές Υπηρεσίες Ασφάλισης διακρίνονται σε πέντε (5) κατηγορίες: Περιφερειακό Υποκατάστημα, Τοπικό Υποκατάστημα, Παράρτημα, Ταμείο Είσπραξης Εσόδων και Ειδική Υπηρεσία Ελέγχου Ασφάλισης (Ε.ΥΠ.Ε.Α.).

Τα Υποκαταστήματα είναι μονάδες επιπέδου Διεύθυνσης. Οι κύριες λειτουργίες τους κατανέμονται σε επτά (7) τομείς: Τομέας Εσόδων, Τομέας Παροχών Σύνταξης, Τομέας Παροχών Ασθενείας, Τομέας Μητρώου, Τομέας Οικονομικού, Τομέας Διοικητικού, Τομέας Πληροφορικής. Κάθε τομέας διαρθρώνεται σε (1) ή περισσότερα τμήματα (για μεγάλες μονάδες) ή δύο τομείς διαρθρώνονται σε (1) τμήμα (για μικρές μονάδες) με πλήρη συγκρότηση τομέων. Τα Παραρτήματα είναι μονάδες χωρίς διάρθρωση, επιπέδου Τμήματος των Υποκαταστημάτων στα οποία και υπάγονται²⁸.

²⁸ Ανακτήθηκε από <http://www.ika.gr>

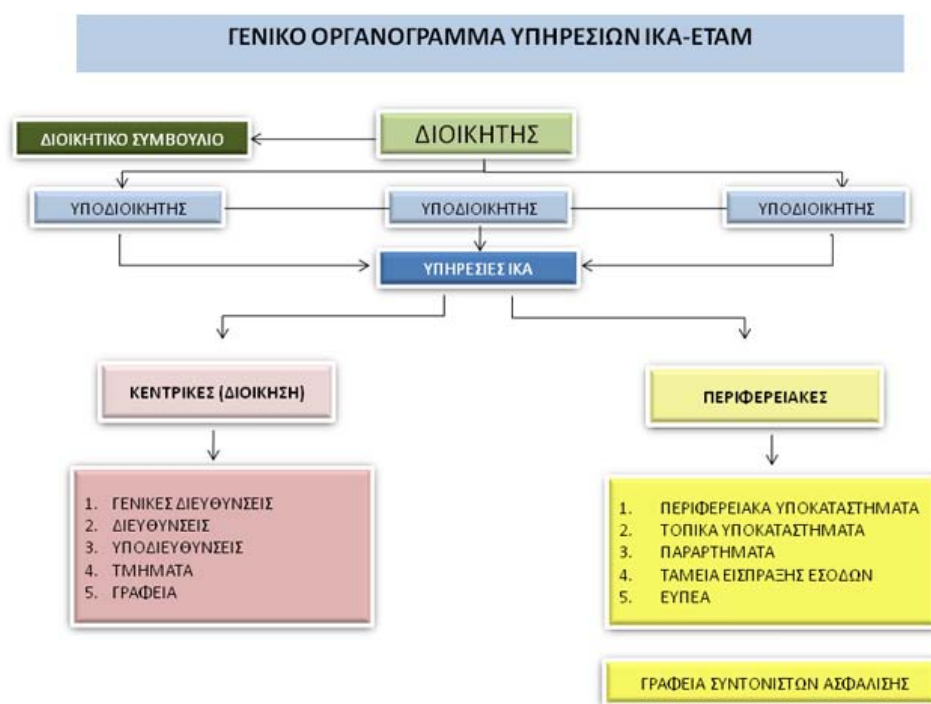
Η διάρθρωση της οργανωτικής δομής των υπηρεσιών του Οργανισμού αποτυπώνεται στα παρακάτω οργανογράμματα:

Διάγραμμα 1.5 Οργανωτική Δομή Κεντρικής Διοίκησης ΙΚΑ - ΕΤΑΜ



Πηγή: www.ika.gr

Διάγραμμα 1.6 Γενικό Οργανόγραμμα Υπηρεσιών ΙΚΑ - ΕΤΑΜ



Πηγή: www.ika.gr

Από την παραπάνω οργανωτική δομή κεντρικής διοίκησης και το κεντρικό οργανόγραμμα υπηρεσιών του ΙΚΑ-ΕΤΑΜ διαπιστώνουμε ότι δεν υπάρχει κάποια διεύθυνση ή τμήμα που να ασχολείται με την αξιοποίηση των αποθεματικών, σε επίπεδο έρευνας αλλά και σε επίπεδο επενδυτικών επιλογών.

Όσον αφορά τη χρηματοδότηση οι μισθωτοί του ιδιωτικού τομέα καλύπτονται από ένα τριμερές σύστημα χρηματοδότησης που στηρίζεται στο αναδιανεμητικό μοντέλο και θεσμοθετήθηκε το 1992. Σύμφωνα με το σύστημα αυτό, οι βασικές παροχές καλύπτονται από εισφορές επί των μισθών των εργαζομένων, που έχουν διαμορφωθεί για τους ασφαλισμένους μετά την 1.1.1993 ως εξής:

Πίνακας 1.9 Εισφορές για τις παροχές του ΙΚΑ

	Εργαζόμενοι	Εργοδότες	Κράτος
Κύρια σύνταξη	6,67%	13,33%	10%
Ασθένεια	2,55%	5,10%	3,80%
Επικουρική σύνταξη	3%	3%	-

Πηγή: Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων (Γ.Γ.Κ.Α)

Από το 2000 θεσμοθετήθηκε η μείωση κατά 2 ποσοστιαίες μονάδες της εργοδοτικής εισφοράς για τον κλάδο κύριας σύνταξης του ΙΚΑ για τους πλήρως απασχολούμενους μισθωτούς του ιδιωτικού τομέα με την προϋπόθεση ότι οι εργαζόμενοι αμείβονται με μηνιαίο μισθό ή ημερομίσθιο, δεν είναι συνταξιούχοι και οι μηνιαίες αποδοχές τους δεν υπερβαίνουν τα 587 ευρώ.

Η συμμετοχή του κρατικού προϋπολογισμού στη χρηματοδότηση του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης θεσμοθετήθηκε ουσιαστικά το 1992, οπότε και προβλέφθηκε νομοθετικά ότι το κράτος χρηματοδοτεί τις παροχές τόσο των μισθωτών όσο και των αυτοαπασχολούμενων. Η κρατική συμμετοχή επεκτάθηκε και στην κάλυψη των αγροτών και των δημοσίων υπαλλήλων, οι οποίοι λαμβάνουν ασφαλιστικές παροχές που συγχρηματοδοτούνται από τον κρατικό προϋπολογισμό. Η συμμετοχή του προϋπολογισμού στη χρηματοδότηση της κοινωνικής ασφάλισης κατοχυρώθηκε πανηγυρικά το 2002 ως αποτέλεσμα του διαλόγου μεταξύ της Κυβέρνησης και των κοινωνικών εταίρων για την εξασφάλιση της βιωσιμότητας του ασφαλιστικού συστήματος. Υιοθετήθηκε νομοθετική δέσμευση για την κρατική συμμετοχή στη χρηματοδότηση του Ιδρύματος Κοινωνικών Ασφαλίσεων και του Ενιαίου Ταμείου Μισθωτών (Ι.Κ.Α. - Ε.Τ.Α.Μ.) κατά τη χρονική περίοδο από το έτος 2003 μέχρι το έτος 2032, ως εξής²⁹:

α) Κατά την περίοδο από το έτος 2003 μέχρι το έτος 2008 το Ι.Κ.Α. - Ε.Τ.Α.Μ. χρηματοδοτείται κατά έτος με κυμαινόμενα ποσά, τα οποία, κατά μέσο όρο, αντιστοιχούν σε ποσοστό 1% του ετήσιου Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος (Α.Ε.Π.).

²⁹Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων (Γ.Γ.Κ.Α.), Ανακτήθηκε από [http:// www.ggka.gr](http://www.ggka.gr)

β) Κατά την περίοδο από το έτος 2009 μέχρι το έτος 2032 το Ι.Κ.Α. - Ε.Τ.Α.Μ. χρηματοδοτείται κατά έτος με ποσό ίσο προς το 1% του Α.Ε.Π.

Άλλες μορφές χρηματοδότησης είναι οι κοινωνικοί πόροι και η αξιοποίηση της κινητής και ακίνητης περιουσίας. Οι κοινωνικοί πόροι είναι ειδικοί έμμεσοι φόροι που επιβάλλονται σε συγκεκριμένες συναλλαγές. Η αξιοποίησή τους για τη χρηματοδότηση των ασφαλιστικών οργανισμών δικαιολογείται από την αδυναμία ορισμένων κοινωνικών ομάδων να εξασφαλίσουν με τις εισφορές τους ένα αξιοπρεπές επίπεδο ασφαλιστικής προστασίας.

Σύμφωνα με τον πρόσφατο Ν.4387/2016 ενοποιούνται όλα τα ταμεία κύριας ασφάλισης στον νέο Ενιαίο Φορέα Κοινωνικής Ασφάλισης (ΕΦΚΑ) και όλα τα ταμεία επικουρικής, εφάπαξ και πρόνοιας στο διευρυνόμενο Ενιαίο Ταμείο Επικουρικής Ασφάλισης και Εφάπαξ Παροχών (ΕΤΕΑΕΠ). Ο νόμος αυτός αποτελεί οργανωτικο-λειτουργική και κοινωνικό-ασφαλιστική ενοποίηση και ισότιμης απόδοσης παροχών και συντάξεων με ενιαία ποσοστά εισφορών και αναπλήρωσης εισοδήματος για όλους. Με αυτή την ενοποίηση συνεπάγεται η κατάργηση της διαδοχικής ασφάλισης, δεδομένου ότι θα υπάρχει ένα ενιαίο μητρώο ασφαλισμένων και ένα και μόνο πλαίσιο εισφορών και παροχών.

Η αξιοποίηση της κινητής και ακίνητης περιουσίας των ασφαλιστικών οργανισμών αποτέλεσε βασικό αντικείμενο ρυθμίσεων στα τέλη της δεκαετίας του 1990, οι οποίες οδήγησαν τελικά στην υιοθέτηση ενός σύγχρονου θεσμικού πλαισίου που κατοχυρώνει την εξασφάλιση των πόρων των ταμείων και βελτιώνει τις δυνατότητες επωφελούς τους αξιοποίησης. Το πλαίσιο που διέπει την αξιοποίηση της περιουσίας των ασφαλιστικών οργανισμών επιτρέπει επενδύσεις που διαφοροποιούνται ανάλογα με τις επιπτώσεις τους και το μέγεθός τους σε επενδύσεις ασφαλιστικών φορέων που διενεργούνται ελεύθερα (σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, σε ομόλογα Τραπεζών, πράξεις REPOS) και σε επενδύσεις που διενεργούνται με προϋποθέσεις και όρια (σε μετοχές και άλλα χρεόγραφα εταιρειών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων, σε συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης του Χρηματιστηρίου Παραγώγων Αξιών, σε άλλες κινητές αξίες, σε ακίνητα).

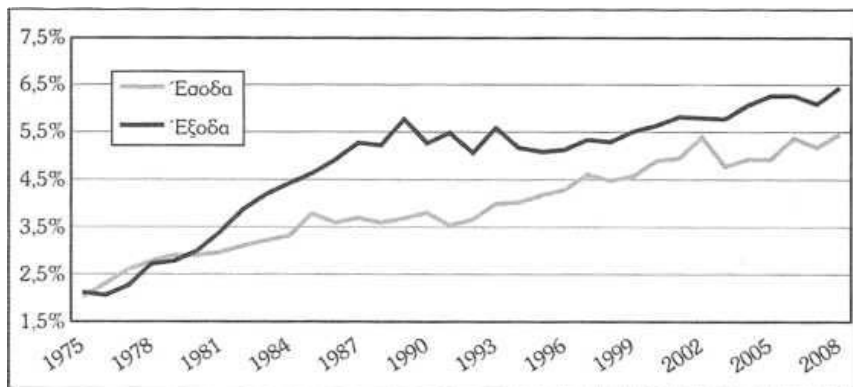
Οι ασφαλιστικοί φορείς μπορούν επίσης να συγκροτούν ίδια ή ομαδικά αμοιβαία κεφάλαια, να συστήνουν Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ), στις οποίες συμμετέχει μία νόμιμα λειτουργούσα στην Ελλάδα τράπεζα, ή να αναθέτουν τη συγκρότηση αμοιβαίων κεφαλαίων σε ήδη λειτουργούσες ΑΕΔΑΚ. Τα στοιχεία στα οποία στηρίζονται οι επενδυτικές επιλογές των διαχειριστών των αμοιβαίων κεφαλαίων και των μελών των οργάνων διοίκησης των ΑΕΔΑΚ των ασφαλιστικών φορέων υπόκεινται σε τακτικό ή περιοδικό έλεγχο από την Ειδική Επιτροπή Ελέγχου και Εποπτείας της Διαχείρισης της Περιουσίας των Ασφαλιστικών Οργανισμών, επιτροπή που λειτουργεί στο πλαίσιο της Τράπεζας της Ελλάδος. Το πρώτο αμοιβαίο κεφάλαιο ασφαλιστικού οργανισμού ιδρύθηκε το 2002 από το ΙΚΑ, είναι μεικτού τύπου και το ενεργητικό του υπερβαίνει τα 300 εκ. ευρώ. Η πρώτη Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων ιδρύθηκε το 2000 από το ΙΚΑ, τον ΟΓΑ και τον ΟΑΕΕ με τη συμμετοχή της Εθνικής Τράπεζας, ενώ από το 2001 λειτουργεί η Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Ειδικού Κεφαλαίου ΤΑΠ-ΟΤΕ που διαχειρίζεται το Ειδικό Κεφάλαιο του ΤΑΠ-ΟΤΕ και παρέχει υπηρεσίες και συμβουλές χρηματοοικονομικής φύσης για τις επενδύσεις κεφαλαίων του ΤΑΠ-ΟΤΕ και του Ταμείου Αρωγής Προσωπικού ΟΤΕ. Η λειτουργία των φορέων αυτών αναμένεται να συμβάλει σημαντικά στην αξιοποίηση της περιουσίας των ασφαλιστικών οργανισμών αλλά και στην ανάδειξη νέων δυνατοτήτων για την ενίσχυση της ελληνικής κεφαλαιαγοράς μέσω της δραστηριοποίησης θεσμικών επενδυτών³⁰.

Το παρακάτω διάγραμμα αναπαριστά μια συνολική εικόνα της οικονομικής θέσης του ΙΚΑ από το 1975. Ως έσοδα ελήφθησαν τα συνολικά έσοδα του ΙΚΑ-ΕΤΑΜ μείον τις επιχορηγήσεις πράγμα που προσεγγίζει τα συνολικά έσοδα από εισφορές. Στόχος είναι η προσέγγιση του ποσού το οποίο συλλέγεται με δημοσιονομικά ορθό τρόπο, δηλαδή χωρίς να αντιπροσωπεύει κρατικό δανεισμό. (Άλλως θα αποκλείαμε εξ ορισμού την ύπαρξη ελλείμματος). Αρχίζει με την τελευταία περίοδο πλεονασμάτων του ΙΚΑ, πριν το 1980 και δείχνει την κορύφωση ελλειμμάτων τη δεκαετία του '80, μετά την οποία το έλλειμμα σταθεροποιείται περίπου στο 1% του ΑΕΠ³¹.

³⁰ Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων (Γ.Γ.Κ.Α.), Ανακτήθηκε από <http://www.ggka.gr>

³¹ Τήνιος, Π. (2010). Ασφαλιστικό: Μια μέθοδος ανάγνωσης. Αθήνα: Κριτική.

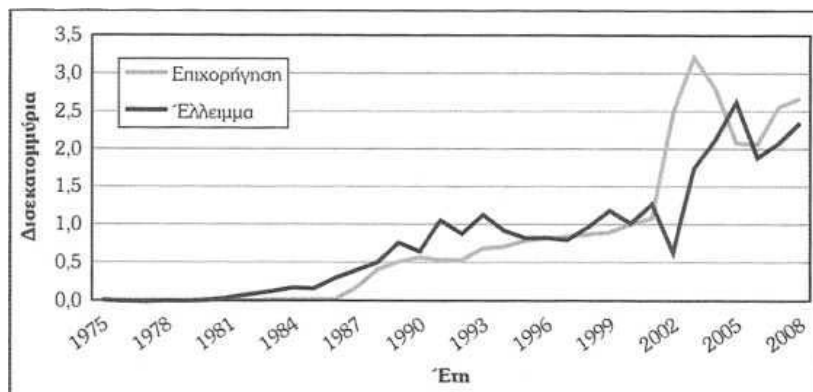
Διάγραμμα 1.7 Έσοδα και έξοδα ΙΚΑ ως ποσοστό του ΑΕΠ



Πηγή: Ετήσια Δελτία ΙΚΑ.

Το επόμενο διάγραμμα δείχνει την ενοποιημένη οικονομική κατάσταση του ΙΚΑ μαζί με το επικουρικό του (TEAM, τώρα ETEAM). Τη δεκαετία του '80 τα πλεονάσματα του TEAM χρηματοδότησαν συντάξεις. Άρα η επιχορήγηση ως μεγάλο και υπολογίσιμο ποσό εμφανίζεται μετά το 2000³².

Διάγραμμα 1.8 Έλλειμμα και επιχορήγηση ΙΚΑ - TEAM



Πηγή: Ετήσια Δελτία ΙΚΑ.

Σύμφωνα με τον υπουργό Εργασίας κατά το έτος 2013 το ύψος των 7,9 δισ. ευρώ φθάνει το έλλειμμα από εισφορές του ΙΚΑ-ETAM, ενώ τα ταμειακά διαθέσιμα του Ιδρύματος φθάνουν τα 225 εκατ. ευρώ.

³² Τήνιος, Π. (2010). Ασφαλιστικό: Μια μέθοδος ανάγνωσης. Αθήνα: Κριτική.

Με δεδομένο ότι τα στοιχεία για το ΙΚΑ-ΕΤΑΜ είναι μεταβαλλόμενα σε καθημερινό επίπεδο (λόγω καταβολών ή βεβαίωσης νέων καθυστερούμενων ασφαλιστικών εισφορών) προκύπτει ότι: το συνολικό καθυστέρημα είναι 7.905.641.357,74 ευρώ (στις 29 Μαρτίου 2013). Τα ταμειακά διαθέσιμα είναι 225.260.326,91 ευρώ (στις 31 Μαρτίου 2013). Το πρώτο τρίμηνο του 2013 αυξήθηκαν τα έσοδα 8,23% και οι δαπάνες 8,25%.

Όσον αφορά τον δανεισμό του ταμείου, το ΤΑΠ-ΔΕΗ άρχισε τις ταμειακές διευκολύνσεις προς το ΙΚΑ-ΕΤΑΜ τον Ιούνιο του 2011, ενώ από τον Αύγουστο του 2011 άρχισαν διευκολύνσεις και από το ΕΤΕΑ-ΔΕΗ. Έτσι το Σεπτέμβριο του 2012 τα δάνεια από το ΤΑΠ-ΔΕΗ και το ΕΤΕΑ ανέρχονταν σε 220 εκατ. και τον Απρίλιο του 2013 σε 390 εκατομμύρια ευρώ.

Στο ΙΚΑ, των 994.558 συνταξιούχων, η μέση σύνταξη ανέρχεται σε 640,06 ευρώ, όταν η μέση σύνταξη στο Δημόσιο για τους 451.558 πολιτικούς συνταξιούχους, φθάνει τα 1.009,52 ευρώ. Ακόμη κι αυτή βέβαια, είναι σημαντικά χαμηλή, σε σχέση με τη μέση σύνταξη στο ΤΑΠ-ΟΤΕ που πλέον αποτελεί αυτοτελή κλάδο στο ΙΚΑ, καθώς αυτή φθάνει τα 1.230,29 ευρώ. Αντίστοιχα, οι συνταξιούχοι της ΔΕΗ λαμβάνουν από το ΙΚΑ (πρώην ΟΑΠ ΔΕΗ) 1.370,39 ευρώ. Στον ΟΓΑ, η μέση σύνταξη μετά βίας αγγίζει τα 435 ευρώ, ενώ στο ΝΑΤ, οι απόμαχοι ναυτικοί λαμβάνουν κατά μέσο όρο, 924,16 ευρώ το μήνα.

Ενδεικτικά είναι τα στοιχεία του ΙΚΑ και του Κέντρου Είσπραξης Ασφαλιστικών Οφειλών (ΚΕΑΟ): Τα έσοδα από τρέχουσες ασφαλιστικές εισφορές στο ΙΚΑ έχουν μειωθεί κατά 7%, ενώ οι ρυθμίσεις οφειλών (από τις οποίες συμπληρώνουν, σε μηνιαία βάση, τα έσοδά τους όλα τα Ταμεία) από τις 1.000 - 2.000 που ήταν την ημέρα έως την προκήρυξη των εκλογών, έχουν «πέσει» στις 300 – 469 Αντιμέτωπο με το μεγαλύτερο έλλειμμα (982,7 εκατ. ευρώ: 941,9 εκατ. ευρώ στον κλάδο των συντάξεων και 40,8 εκατ. ευρώ στον κλάδο των παροχών σε χρήμα) βρίσκεται το ΙΚΑ «ποντάροντας» στην αύξηση του αριθμού των εργαζομένων «έστω και για μία ημέρα» στα 2.137.000 άτομα από 2.082.935 (+2,60%) και σε αυξημένες κατά 9% εισπράξεις από τις ρυθμίσεις οφειλών (490,9 εκατ. ευρώ). Ακλουθούν ο ΟΑΕΕ με έλλειμμα 545,7 εκατ. ευρώ, το Μετοχικό Ταμείο Πολιτικών Υπαλλήλων με 228 εκατ. ευρώ, το ΕΤΑΑ με 242,9 εκατ. ευρώ και ο ΟΓΑ με 65 εκατ. ευρώ, ενώ μικρότερα

ελλείμματα έχουν προϋπολογίσει «υπό κανονικές συνθήκες» και πολλά άλλα ταμεία. Σε όλα τα ταμεία εκκρεμούν, ωστόσο, δεκάδες χιλιάδες αιτήσεις «νέων» συνταξιούχων για την έκδοση συνταξιοδοτικών αποφάσεων, το κόστος των οποίων δεν έχει συνυπολογιστεί³³.

Σύμφωνα με στοιχεία της Πανελλήνια Ομοσπονδίας Συλλόγων Εργαζομένων (ΠΟΣΕ) ΙΚΑ, το διάστημα 2009 – 2014 λόγω των απολύσεων, μειώσεων αποδοχών και εισφορών, του καθεστώτος μερικής και εκ περιτροπής εργασίας προέκυψε δραματική μείωση εισφορών κατά 5 δις ευρώ μόνο στο ΙΚΑ και κατά 13 δις ευρώ συνολικά στους Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης. Επίσης οι απώλειες για τους εργαζόμενους έφτασαν τα 26 δις ευρώ, από τα οποία μόνο για τους ασφαλισμένους στο ΙΚΑ, οι απώλειες υπολογίσθηκαν στα 10,5 δις ευρώ. Το ισχύον σύστημα βεβαίωσης, ελέγχου και είσπραξης των εισφορών είναι αναποτελεσματικό ακόμη και για τους εργαζόμενους του ιδιωτικού τομέα που δεν μπορούν να αποκρύψουν τις αποδοχές τους.

Ο αριθμός των ασφαλισμένων μειώθηκε έως το 2012 κατά 19,5% (-489.702 άτομα) και μεταξύ 2009-2014 κατά 11,54% (-288.793 άτομα), ενώ στις οικοδομικοτεχνικές επιχειρήσεις κατά 70,90%. Η μεγαλύτερη μείωση προκύπτει στους εργαζόμενους στις μικρές επιχειρήσεις. Οι «ασφαλιζόμενες» αποδοχές των εργαζομένων μειώθηκαν κατά 31,53%, στα 22,854 δις ευρώ από 33,379 δις ευρώ. Οι μέσες αποδοχές μειώθηκαν κατά 22,60% (στις 10.320 ευρώ το χρόνο, από 13.334 ευρώ που ήταν). Οι μειώσεις ήταν μεγαλύτερες (έως 32,50%) για όλους τους «νέους» που προσλήφθηκαν σε αντικατάσταση των «παλαιότερων». Ειδικότερα για όσους αμείβονται με χαμηλούς μισθούς, η μεσοσταθμική μείωση άγγιξε το 52,84%, αντίθετα με τους υψηλόμισθους που παρατηρήθηκε μείωση 15,38%. Από την αντικατάσταση του εργατικού δυναμικού διαπιστώνεται η καθολική μείωση των εργαζομένων σε ηλικίες από 55 έως 65 ετών.

Τα έσοδα του Ταμείου από ασφαλιστικές εισφορές μειώθηκαν κατά 34,34% (στα 9,479 δις ευρώ από 14,437 δις ευρώ) παρά την αύξηση του αριθμού των απασχολούμενων που καταγράφεται από το 2012 και μετά (οι περισσότεροι είναι με μερική απασχόληση και μισό μισθό). Η κατάσταση με βάση τα επίσημα στοιχεία του

³³ Ανακτήθηκε από <http://www.imerisia.gr>, 19-1-2015

Πληροφοριακού Συστήματος «Εργάνη», επιδεινώθηκε το 2015, αφού σε σύνολο 1.809.552 προσλήψεων οι 1.004.488 (ποσοστό 55,51%) έγιναν με καθεστώς μερικής απασχόλησης (677.521) και «εκ περιτροπής» εργασία (326.967).

1.8 Ιστορική εξέλιξη των Αποθεματικών της Κοινωνικής Ασφάλισης

Τα συνταξιοδοτικά συστήματα, ανεξάρτητα από το σύστημα χρηματοδότησης, κυρίως τα πρώτα χρόνια λειτουργίας τους, συγκεντρώνουν αποθεματικά κεφάλαια. Ανάλογα του βαθμού ρευστότητας, διακρίνονται σε βραχυπρόθεσμα (ταμειακή διαχείριση), και σε μακροπρόθεσμα τα οποία μπορούν να επενδυθούν σε ακίνητα και σε κινητές αξίες (ομόλογα, μετοχές). Στη χώρα μας ξεκίνησαν συσσωρεύοντας πλεονάσματα όμως με την πάροδο του χρόνου τα διαθέσιμα των ταμείων εξανεμίσθηκαν και τα πλεονάσματα μετατράπηκαν σε ελλείμματα.

Τα αποθεματικά της κοινωνικής ασφάλισης είναι το σύνολο των αποθεματικών των συστημάτων κύριας σύνταξης και των συστημάτων επικουρικής σύνταξης. Στις περισσότερες οικονομίες, τα πρώτα λειτουργούν με την αναδιανεμητική μέθοδο χρηματοδότησης pay-as-you-go (PAYG), τα αποθεματικά των ταμείων τους είναι ελάχιστα και, συνήθως, καλύπτουν τις δαπάνες ενός έτους. Στα συστήματα αυτά οι εισφορές χρησιμοποιούνται για την άμεση πληρωμή των συνταξιοδοτικών παροχών. Τα δεύτερα, λειτουργούν με μερική ή πλήρη κεφαλαιοποίηση και δημιουργούν υψηλό όγκο αποθεματικών κεφαλαίων (Κ. Συριόπουλος).

Τα αποθεματικά των ασφαλιστικών ταμείων προέρχονται από εισφορές εργαζομένων και εργοδοτών και έχουν στόχο να χρησιμοποιηθούν στην πορεία της ασφαλιστικής περιόδου των ασφαλισμένων, είτε ως παροχές σε είδος και σε χρήμα, είτε ως συντάξεις στη συνταξιοδοτική περίοδο. Είναι ένα αναβαλλόμενο καταναλωτικό κεφάλαιο που θα χρησιμοποιηθεί κατά τη διάρκεια ζωής του ασφαλισμένου και πολλές φορές και μετά από αυτή. Επιπρόσθετα μπορούν να χρησιμοποιούνται για την εξισορρόπηση μακροχρόνιων φαινομένων όπως δημογραφική γήρανση και το baby boom. Για τη χρηματοδότηση αυτών των φαινομένων το ΣΚΑ θα χρειαστεί επιπρόσθετα κεφάλαια. Εάν υπάρχει αποθεματικό κεφάλαιο μπορεί το σύστημα να καλύψει τις επιπρόσθετες υποχρεώσεις αλλιώς θα

πρέπει να βρει νέους πόρους χρηματοδότησης ώστε να διασφαλισθεί η ισορροπία στο σύστημα. Τα αποθεματικά κεφάλαια σε μια τέτοια περίπτωση εξασφαλίζουν την κοινωνική συνοχή μεταξύ των γενεών.

Σε ιδιωτικά συστήματα το ύψος των συντάξεων είναι συνάρτηση των επενδυτικών αποδόσεων των υπό διαχείριση αποθεματικών κεφαλαίων. Μια επιτυχημένη διαχείριση των αποθεματικών σε βάθος χρόνου έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση των συντάξεων. Σε συστήματα κοινωνικής ασφάλισης χρηματοδοτούμενα με το διανεμητικό σύστημα, εξακολουθεί να είναι πολύ σημαντική, γιατί εκτός από την αύξηση των συντάξεων, μπορεί να οδηγήσει και στη μείωση των εισφορών των ασφαλισμένων.

Η μακροχρόνια βιωσιμότητα του ΣΚΑ βασίζεται στη χρηματοδότηση έτσι ώστε να μπορεί να εξυπηρετεί τις υποχρεώσεις του. Στις περισσότερες χώρες η εισροή πόρων περιλαμβάνει τις εισφορές των εργαζομένων, των εργοδοτών και την επιχορήγηση του κράτους προς το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης. Υπάρχει επίσης και μία κατηγορία «λοιπών εσόδων» η οποία πρέπει τουλάχιστον εν μέρει να περιλαμβάνει έσοδα από την αξιοποίηση της περιουσίας των ασφαλιστικών οργανισμών.

Ιστορικά η διαχείριση των αποθεματικών ξεκινά το 1934 με το νόμο Ν.6298/1934 ίδρυσης του ΙΚΑ και τερματίζει το 1990 με το νόμο Ν. 1902/1990 που προβλέπει την επένδυση των αποθεματικών των ασφαλιστικών Ταμείων σε διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια και μετοχές, πέραν των κρατικών ομολόγων και των επιχειρήσεων κοινής ωφέλειας.

Το άρθρο 14 του Ν. 6298/1934 για την τοποθέτηση κεφαλαίων αναφέρει ότι τα διαθέσιμα κεφάλαια του Ιδρύματος δύνανται να επενδύονται σε χρεόγραφα του κράτους ή σε κινητές αξίες εγγυημένες από αυτό, ή να διατίθενται για την απόκτηση προσοδοφόρων ακινήτων, είτε προς χορήγηση δανείων επί πρώτη υποθήκη. Τέλος υπό την εγγύηση του κράτους σε δάνεια για την εκτέλεση έργων γενικότερης χρησιμότητας για την εθνική οικονομία.

Η ταμειακή διαχείριση των αποθεματικών των ασφαλιστικών Ταμείων θεσμοθετείται με το νόμο Α.Ν. 1611/50, το Ν. 1846/51 και με το Ν.Δ. 2999/54. Το 1950 με το Α.Ν. 1611/50 (άρθρο 1 και άρθρο 2) τα αποθεματικά των Ταμείων κατατίθενται το 1951 σε δεσμευμένο λογαριασμό στην Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ)

«Ειδικός Λογαριασμός Διαχείρισεως Διαθεσίμων Δημοσίων Οργανισμών» και η ΤτΕ ορίζεται διαχειριστικό όργανο. Το ύψος της απόδοσης ορίζονταν από τη Νομισματική Επιτροπή. Με το Ν. 1846/51 (άρθρο 18) προβλέπεται η επένδυση σε οικοδομικά προγράμματα και αναδιάρθρωση του ΙΚΑ και των παρεχόμενων υπηρεσιών του προς τους ασφαλισμένους. Το 1954 με το Ν.Δ. 2999/54 και την Εγκύκλιο της Τράπεζας Ελλάδος (22.9.54) παρέχεται η δυνατότητα ανάθεση της ταμειακής διαχείρισης σε τράπεζα ή σε τραπεζικό οργανισμό (μόνο ένας τραπεζικός λογαριασμός), η οποία περιορίζεται αποκλειστικά και μόνο στην είσπραξη και πληρωμή των τακτικών εσόδων και δαπανών, ενώ ανά δεκαπενθήμερο, εφόσον προκύπτει πλεόνασμα, μεταφέρεται υποχρεωτικά στον δεσμευμένο λογαριασμό της Τράπεζας Ελλάδος.

Όσον αφορά την ιστορική εξέλιξη του θεσμικού πλαισίου επενδύσεων ψηφίζεται το Ν.Δ. 3754/57 σύμφωνα με το οποίο επιτρέπεται στα ασφαλιστικά ταμεία να επενδύουν έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, μετά από έγκριση της Νομισματικής Επιτροπής. Το 1985 με το Ν.Δ 3856/58 δίνεται η δυνατότητα αποδέσμευσης κονδυλίων για επενδύσεις από τους λογαριασμούς διαχείρισης, μετά από απόφαση της Νομισματικής Επιτροπής και το 1986 με το Ν. 1646/86 δίνεται η δυνατότητα επένδυσης και σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου.

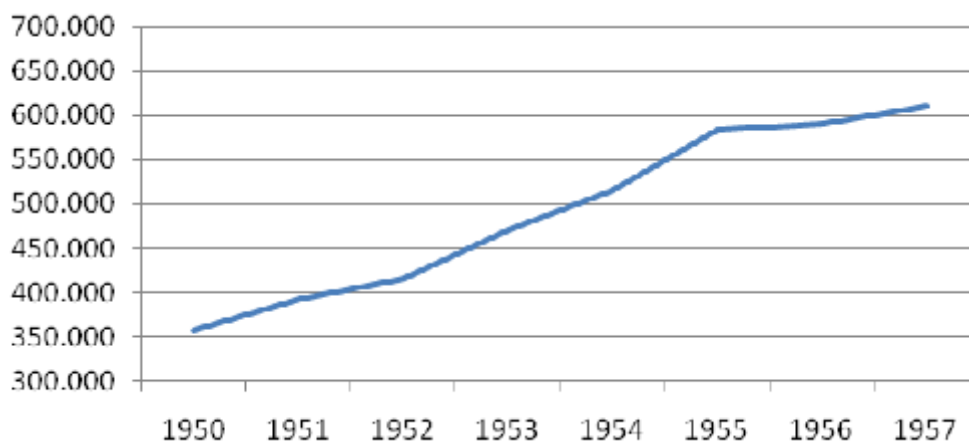
Από το 1950 μέχρι το 1960 οι Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης και ιδιαίτερα το ΙΚΑ παρουσίαζαν μία πολύ μεγάλη αύξηση των ασφαλισμένων με αποτέλεσμα και την αυξητική εξέλιξη των εσόδων τους.

Διάγραμμα 1.9 Σύνολο εισφορών προς τους Οργανισμούς Κοινωνικής Ασφάλισης, 1949- 1957



Πηγή: Ε.Σ.Υ.Ε.

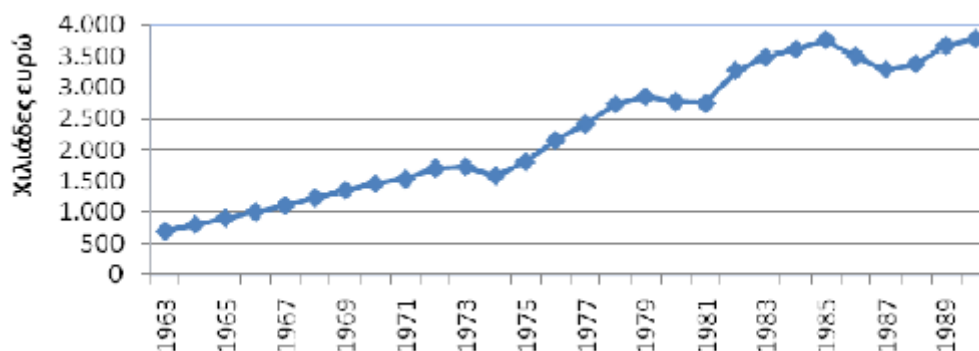
Διάγραμμα 1.10 Εξέλιξη άμεσα ασφαλισμένων ΙΚΑ, 1950- 1957



Πηγή: Γενική Διεύθυνση οικονομοτεχνικών μελετών, Διεύθυνση αναλογιστικών μελετών και στατιστικής, Στατιστικό δελτίο 2005.

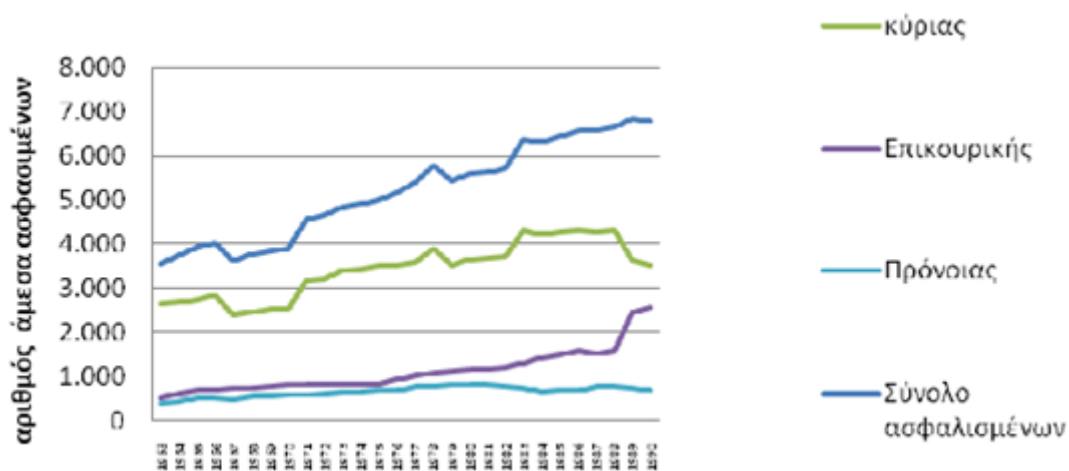
Και τα χρόνια που ακολούθησαν συνεχίστηκε η αύξηση των ασφαλισμένων και κατ' επέκταση και των εσόδων των Ταμείων.

Διάγραμμα 1.11 Σύνολο εισφορών προς τους Οργανισμούς Κοινωνικής Ασφάλισης, 1963- 1990



Πηγή: ΕΣΥΕ - Στατιστική επετηρίδα.

Διάγραμμα 1.12 Εξέλιξη ασφαλισμένων Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης, 1963- 1990



Πηγή : ΕΣΥΕ - Στατιστική επετηρίδα.

Η οικονομική ανάπτυξη που συντελέστηκε στην Ελλάδα την περίοδο εκείνη είχε ως αποτέλεσμα, όπως διαπιστώνουμε και από τα διαγράμματα, την μεγάλη αύξηση των ασφαλισμένων και κατ' επέκταση και των εισφορών προς το ΣΚΑ. Αποτέλεσμα αυτού η δημιουργία μεγάλου αποθεματικού κεφαλαίου για το Σύστημα. Το 1950 οι υποχρεωτικές καταθέσεις στην ΤτΕ ήταν 450 δις δραχμές, οι καταθέσεις όψεως 72 δις δραχμές και η συνολική αξία των αποθεματικών των ασφαλιστικών φορέων 522 δις δραχμές.

Από το 1950 και έως το 1973 τα αποθεματικά κατετίθεντο υποχρεωτικά στην Τράπεζα της Ελλάδος, βάσει του Ν. 1611/50, με επιτόκιο 4%, κατά πολύ μικρότερο από τον πληθωρισμό. Το κράτος τα αξιοποιούσε ενισχύοντας άμεσα τομείς όπως η γεωργία και η εργατική κατοικία, αλλά και έμμεσα εφόσον το Δημόσιο δάνειζε με κεφάλαια χαμηλού ή μηδενικού κόστους ολόκληρη την οικονομική δραστηριότητα της χώρας. Ουσιαστικά τα ταμεία και τα αποθεματικά τους βάσει νόμων ήταν (και παραμένουν) τμήμα του κρατικού προϋπολογισμού είτε προς όφελος τους, εφόσον το Δημόσιο καλύπτει πάντα όλα τα διαχειριστικά τους ελλείμματα, είτε εις βάρος τους, εφόσον εκμεταλλεύεται τους συσσωρευμένους πόρους τους. Βαθμιαία έγιναν μια σειρά από δευτερεύουσες αλλαγές στο τρόπο διαχείρισης και κατόρθωσαν την εξασφάλιση πράγματι υψηλού επιτοκίου. Όμως, παρά τη βελτίωση της απόδοσής τους η λογική του ελέγχου δεν μετακινήθηκε. Εξετάζοντας μια χρονολογική σειρά 42 ετών, από το 1950 έως το 1991 παρατηρείται απόκλιση αποδόσεων των

επενδεδυμένων κεφαλαίων, γεγονός που επηρέασε τη δομή, τη λειτουργία και τη προοπτική των ασφαλιστικών φορέων και ταυτόχρονα αλλοίωσε τα χαρακτηριστικά τους σε σχέση με τα αρχικά τους γνωρίσματα³⁴.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται τα υπόλοιπα των λογαριασμών από κάθε κατηγορία τοποθετήσεων στην Τράπεζα Ελλάδος στη βάση κάθε ημερολογιακού έτους. Αρχικά οι τοποθετήσεις ήταν μόνο σε καταθέσεις σύμφωνα με το Ν. 1611/50 και σε άτοκες καταθέσεις όψεως. Από το 1963 και σε πολύ μικρά ποσά υπήρξαν καταθέσεις σε Ε.Γ.Ε.Δ. και από το 1986 σε ομόλογα.

Πίνακας 1.10 Τοποθετήσεις αποθεματικών ασφαλιστικών οργανισμών 1950-1990 στην Τ.τ.Ε.

(Τα ποσά είναι υπόλοιπα των διαφορετικών κατηγοριών τοποθετήσεων στο τέλος κάθε ημερολογιακού έτους) (εκατ. δρχ.)

Τέλος έτους	Υποχρεωτικές καταθέσεις Ν.1611/50	Καταθέσεις όψεως	Τοποθετήσεις σε έντοκα γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου	Τοποθετήσεις σε ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου	Repos	Συνολική αξία αποθεματικών ασφαλιστικών φορέων
1950	450	72	-	-	-	522
1951	590	86	-	-	-	676
1952	650	93	-	-	-	743
1953	798	133	-	-	-	931
1954	1.180	163	-	-	-	1.343
1955	1.504	197	-	-	-	1.701
1956	1.835	215	-	-	-	2.050
1957	2.164	274	-	-	-	2.438
1958	2.379	339	-	-	-	2.718
1959	2.641	361	-	-	-	3.002
1960	2.918	623	-	-	-	3.541
1961	3.951	797	-	-	-	4.748
1962	4.881	665	-	-	-	5.546
1963	4.983	712	50	-	-	5.745
1964	5.289	915	250	-	-	6.454
1965	5.915	1.058	250	-	-	7.223
1966	6.572	1.028	250	-	-	7.850
1967	7.271	1.168	400	-	-	8.839
1968	8.286	1.414	393	-	-	10.093
1969	10.453	1.615	280	-	-	12.348
1970	12.610	1.667	250	-	-	14.527
1971	14.469	2.181	250	-	-	16.900
1972	18.937	2.633	100	-	-	21.670
1973	23.340	2.794	100	-	-	26.234
1974	28.285	2.243	205	-	-	30.733
1975	30.765	2.732	4.186	-	-	37.683
1976	37.423	4.243	5.432	-	-	47.098
1977	49.521	5.344	6.649	-	-	61.514
1978	59.227	6.064	7.136	-	-	72.427
1979	70.652	7.186	9.260	-	-	87.098
1980	77.397	8.799	11.737	-	-	97.933

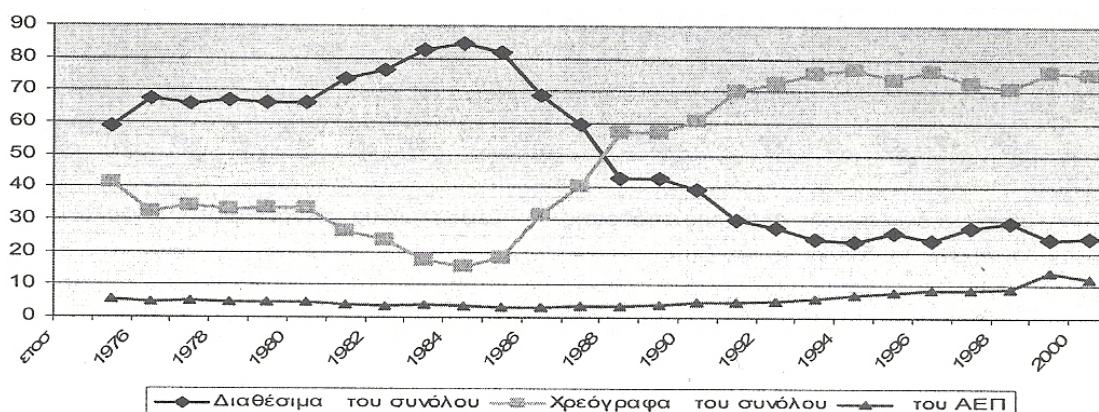
³⁴ Ρούπας, Θ. (2010). Ιστορική αποτίμηση και ο ρόλος των αποθεματικών στο ελληνικό ασφαλιστικό σύστημα. Τόμος ΝΒ, Εργαστήριο Δημογραφικών και Κοινωνικών Αναλύσεων Ε.Δ.Κ.Α. Ανακτήθηκε από <http://www.demography-lab.prd.uth.gr/About-gr.asp>

1981	87.500	11.628	9.610	-	-	108.738
1982	103.363	15.382	10.804	-	-	129.549
1983	134.962	19.801	12.800	-	-	167.563
1984	145.254	24.255	24.917	-	-	194.426
1985	149.457	28.083	47.452	-	-	224.992
1986	155.269	31.075	83.920	1.900	-	272.164
1987	160.590	50.227	127.825	18.100	-	356.742
1988	168.999	48.893	191.192	20.600	-	429.684
1989	209.606	62.137	223.602	68.778	-	564.123
1990	266.127	69.596	293.507	125.109	-	754.339

Πηγή: Τράπεζα Ελλάδος * Προϋπολογιστικά στοιχεία.

Στο παρακάτω διάγραμμα παρατηρείται ότι οι καταθέσεις (διαθέσιμα ως καταθέσεις όψεως) στη χρονική περίοδο 1975-1987 αποτελούν τη κύρια μορφή επένδυσης, με διακύμανση από 59% έως 85% το 1984, ενώ από το 1988 η πρακτική αυτή αντιστρέφεται και τα χρεόγραφα αποκτούν ιδιαίτερη βαρύτητα.

Διάγραμμα 1.13 Αποθεματικά και αποδόσεις Ασφαλιστικών Ταμείων 1975-1990



Πηγή: Κοινωνικοί Προϋπολογισμοί 1976-1990.

Πίνακας 1.11 Αποθεματικά και αποδόσεις Ασφαλιστικών Ταμείων 1975-1990

Έτος	Διαθέσιμα	% του συνόλου	Χρεόγραφα	% του συνόλου	Σύνολο	% του ΑΕΠ	Πρόσοδοι διαθεσίμων	Πρόσοδοι χρεογράφων
1975	24,3	58,69%	17,1	41,31%	41,4	5,27%	1,00	0,35
1976	30,8	67,54%	14,7	32,46%	45,5	4,65%	(5,76%) 1,40	(2,34%) 0,40
1977	38,4	65,75%	20,0	34,25%	58,4	5,10%	(4,22%) 1,30	(3,40%) 0,50
1978	45,6	66,96%	22,5	33,04%	68,1	4,87%	(4,43%) 1,70	(2,50%) 0,50
1979	53,7	66,37%	27,3	33,63%	81,0	4,67%	(5,26%) 2,40	(2,67%) 0,60

1980	62,4	66,31%	31,7	33,69%	94,1	4,52%	(7,82%) 4,20	(2,93%) 0,80
1981	72,0	73,54%	25,9	26,46%	97,9	3,93%	(10,42%) 6,50	(3,15%) 1,00
1982	86,7	76,18%	27,2	23,82%	113,9	3,63%	(11,11%) 8,00	(6,95%) 1,80
1983	122,1	82,59%	25,6	17,41%	147,7	3,95%	(11,07%) 9,60	(9,56%) 2,60
1984	132,7	84,57%	24,3	15,43%	157,0	3,38%	(9,75%) 11,90	(11,30%) 2,90
1985	150,9	81,78%	33,7	18,22%	184,6	3,25%	(13,41%) 17,80	(15,64%) 3,80
1986	145,5	68,40%	67,2	31,60%	212,7	3,14%	(14,45%) 21,80	(13,95%) 4,70
1987	158,3	59,53%	107,6	40,47%	265,9	3,48%	(16,84%) 24,50	(16,67%) 11,20
1988	140,5	42,86%	187,3	57,14%	327,8	3,53%	(14,04%) 22,23	(19,05%) 20,50
1989	179,0	42,69%	240,2	57,31%	419,2	3,79%	(16,31%) 22,91	(15,86%) 29,70
1990	239,7	39,17%	371,9	60,83%	611,6	4,58%	(13,97%) 25,00	(17,94%) 43,10

Πηγή: Κοινωνικοί Προϋπολογισμοί 1976-1990.

Οι αποδόσεις των επιτοκίων καταθέσεων σε λογαριασμό ταμιευτηρίου και των προθεσμιακών καταθέσεις παρουσιάζονται στο παρακάτω διάγραμμα. Από το 1973-1991, οι πραγματικές αποδόσεις των καταθέσεων ταμιευτηρίου, αλλά και όλων των άλλων καταθετικών λογαριασμών, ήταν συνεχώς αρνητικές (έως και 18% το 1974). Την ίδια περίοδο η Ελλάδα αποτελούσε τη μοναδική χώρα στην Ε.Ε. και στον Ο.Ο.Σ.Α. που είχε αρνητικά πραγματικά επιτόκια καταθέσεων. Επίσης το μέσο επιτόκιο σταθερής απόδοσης ήταν πάντα μεγαλύτερο από το μέσο επιτόκιο των επενδεδυμένων κεφαλαίων των Ταμείων. Οι αρνητικές αποδόσεις των καταθέσεων στέρησαν από το Σύστημα πολύ μεγάλα κεφάλαια.

Σύμφωνα με τον Κοινωνικό προϋπολογισμό του έτους 1990 τα αποθεματικά των Ταμείων Κοινωνικής Ασφάλισης ήταν 555 δις δρχ. Το 1989 σε σύνολο αποθεματικών 450,9 δις δρχ. η χρηματική αξία των ακινήτων ήταν 31,6 δις δρχ., των καταθέσεων 179 δις δρχ. και των χρεογράφων 240,3 δις δραχμές. Το συνολικό χρέος των Ταμείων είναι 870 δις δραχμές³⁵.

³⁵ Θωμαδάκης, Σ., Ρομπόλης, Σ. & Σακελλαρόπουλος, Θ. (1992). Το Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ελλάδα. Αθήνα: Οικονομικό Επιμελητήριο της Ελλάδος

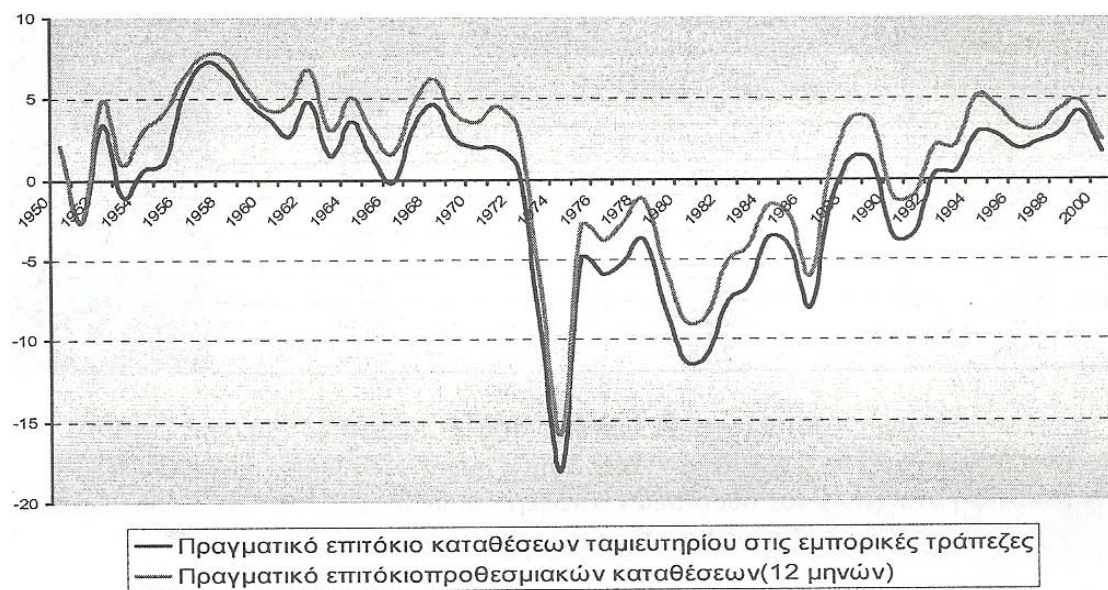
**Πίνακας 1.12 Συγκρίσεις επιτοκίων επενδεδυμένων κεφαλαίων στην ΤτΕ και
επιτοκίων της αγοράς**

Έτος	Ε.Γ.Ε.Δ (12μηνια)	Ονομα- στικό επιτόκιο προθε- σμιακών κατα- θέσεων (12 μηνών)	Ομολογιακά δάνεια & Ομολογίες	Μέσο επιτόκιο αγοράς (σταθερής απόδοσης) ¹⁴	Μέσο επιτόκιο ¹⁵ επενδεδυμένων κεφαλαίων στην Τ.τ.Ε.	Διαφορά επιτοκίου αγοράς (σταθερής απόδοσης) & επιτοκίων Τ.τ.Ε.	Ετήσια απόδοση Χ.Α.Α. από μεταβολή του Γενικού Δείκτη (μεταβολή τέλους έτους)
1950	-	10,00	-	10,00 (7,9)	3,45	6,55	-
1951	-	10,00	-	10,00 (12,6)	3,49	6,51	-
1952	-	10,00	-	10,00 (5,1)	3,50	6,50	-
1953	-	10,00	-	10,00 (9,0)	3,43	6,57	-
1954	-	10,00	-	10,00 (7,0)	3,51	6,49	-
1955	-	10,00	-	10,00 (5,8)	3,54	6,46	-0,2
1956	-	10,00	-	10,00 (3,6)	3,58	6,42	-7,9
1957	-	10,00	9,46	9,73 (2,3)	3,55	6,18	11,4
1958	7,00	9,00	8,78	8,26 (1,4)	3,50	4,76	7,0
1959	7,00	8,00	9,14	8,05 (2,3)	3,52	4,53	12,8
1960	5,67	6,00	8,70	6,79 (1,7)	3,30	3,49	58,8
1961	5,21	6,50	8,49	6,73 (1,8)	3,33	3,40	61,0
1962	5,25	6,50	7,93	6,56 (-0,3)	3,52	3,04	-2,8
1963	5,25	6,00	8,28	6,51 (3,0)	3,51	3,00	-9,3
1964	5,25	6,00	8,47	6,57 (0,9)	3,47	3,10	2,2
1965	5,25	6,00	7,83	6,36 (3,0)	3,45	2,91	4,59
1966	5,50	6,50	7,76	6,59 (4,9)	3,52	3,07	7,02
1967	6,00	6,50	8,24	6,91 (1,7)	3,54	3,37	5,74
1968	6,00	6,50	8,17	6,89 (0,3)	3,50	3,39	38,76
1969	6,00	6,50	8,46	6,99 (2,5)	3,51	3,48	116,76
1970	6,00	6,50	8,09	6,86 (3,0)	3,57	3,29	2,84
1971	6,00	7,50	8,11	7,20 (3,0)	3,51	3,69	-1,75
1972	6,00	7,50	7,68	7,06 (4,3)	3,53	3,53	206,38
1973	6,88	9,00	-	7,94 (15,5)	4,38	3,56	9,74
1974	9,13	11,00	-	10,07 (26,9)	4,66	5,41	-13,28
1975	9,50	10,50	-	10,00 (13,4)	5,28	4,72	-1,05
1976	9,75	9,50	-	9,63 (13,3)	5,69	3,94	3,36
1977	8,25	9,50	-	8,88 (12,2)	5,82	3,06	14,71
1978	9,42	11,30	-	10,36 (12,5)	7,11	3,25	-8,87
1979	11,58	13,40	-	12,49 (19,0)	10,21	2,28	-16,86
1980	14,25	16,00	-	15,13 (24,9)	10,77	4,36	-1,57
1981	14,25	16,00	-	15,13 (24,5)	10,58	4,55	-13,40

1982	15,25	16,00	-	15,63 (21,1)	10,43	5,20	7,85
1983	15,25	16,00	-	15,63 (20,2)	12,13	3,50	-37,58
1984	17,77	16,90	-	17,34 (18,5)	13,45	3,89	1,54
1985	18,42	17,00	ΟΜΟΛΟΓΑ (3ετή)	17,71 (19,3)	13,65	4,06	19,93
1986	18,50	17,00	20,00	18,50 (23,0)	14,17	4,33	46,34
1987	19,00	17,10	20,00	18,70 (16,4)	13,77	4,93	162,27
1988	19,21	17,30	20,00	18,84 (13,5)	14,40	4,44	2,64
1989	19,04	17,30	22,00	19,45 (13,7)	16,64	2,81	64,25
1990	23,00	19,30	24,50	22,27 (20,4)	18,91	3,36	102,87

Πηγή: Θεόδωρος Ρούπας, Ιστορική αποτίμηση και ο ρόλος των αποθεματικών στο ελληνικό ασφαλιστικό σύστημα, Ε.Δ.Κ.Α. τόμος NB, 2010

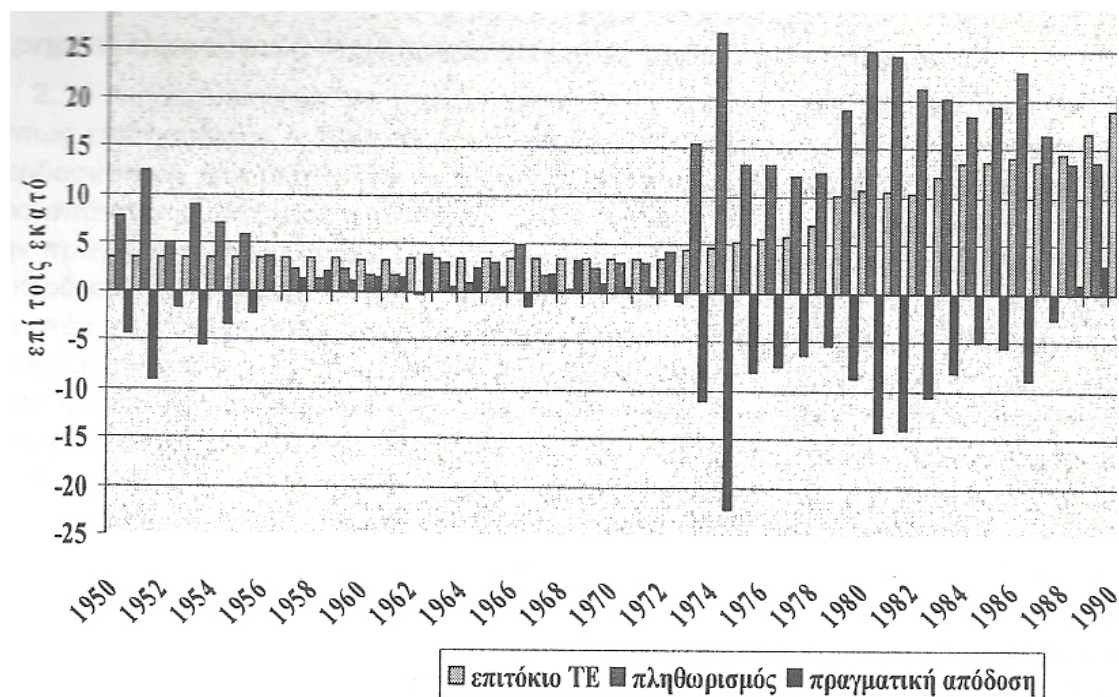
Διάγραμμα 1.14 Πραγματικό επιτόκιο καταθέσεων 1950-1990



Οι άτοκες βραχυπρόθεσμες καταθέσεις στις εμπορικές τράπεζες, οι βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις σε έντοκα γραμμάτια ελληνικού δημοσίου (Ε.Γ.ΕΔ.) (κυρίως 3μηνης διάρκειας) και ομόλογα (κυρίως 2ετούς διάρκειας) στοιχειοθετούν ένα μέσο επιτόκιο πολύ κατώτερο του τρέχοντος πληθωρισμού σε μεγάλα χρονικά διαστήματα από το 1950 έως το 2000. Η πρώτη περίοδος των αρνητικών αποδόσεων ήταν μεταξύ 1950 και 1956. Τη περίοδο αυτή οι πραγματικές απώλειες δεν ήταν πολύ μεγάλες διότι η διαφορά με τον τρέχοντα πληθωρισμό ήταν μικρή. Οι μεγαλύτερες απώλειες των ταμείων πραγματοποιήθηκαν την περίοδο 1972-1991 όταν ο πληθωρισμός αυξήθηκε (και ξεπέρασε) το επίπεδο του 20%. θετική απόδοση παρουσιάζεται μόνο το διάστημα 1988-89³⁶.

³⁶ Ρούπας, Θ. (2010). Ιστορική αποτίμηση και ο ρόλος των αποθεματικών στο ελληνικό ασφαλιστικό σύστημα. Τόμος NB, Εργαστήριο Δημογραφικών και Κοινωνικών Αναλύσεων Ε.Δ.Κ.Α. Ανακτήθηκε από <http://www.demography-lab.prd.uth.gr/About-gr.asp>

**Διάγραμμα 1.15 Μέση ονομαστική και πραγματική απόδοση αποθεματικών
1950-1990**



Στον παρακάτω πίνακα επιχειρείται ο υπολογισμός του συνολικού κόστους ευκαιρίας των αποθεματικών χρησιμοποιώντας τη διαφορά μεταξύ μέσου επιτοκίου επενδεδυμένων κεφαλαίων στην ΤτΕ και μέσου επιτοκίου αγοράς (σταθερών αποδόσεων) ως «επιτόκιο ευκαιρίας». Παρατηρούμε ότι το κόστος ευκαιρίας των επενδύσεων των αποθεματικών κεφαλαίων είναι συνεχώς αυξανόμενο.

Πίνακας 1.13 Κόστος ευκαιρίας των αποθεματικών 1950-1990

Έτος	Ετήσια εσοδή αποθεματικών	Διαφορά επιτοκίου αγοράς (σταθερής απόδοσης) & επιτοκίου Τ.τ.Ε.	Κόστος ευκαιρίας αποθεματικών
1950	522,0	6,55%	
1951	136,0	8,51%	592,0
1952	43,4	6,60%	780,4
1953	162,0	8,57%	693,6
1954	380,1	6,49%	1.438,2
1955	310,6	8,48%	1.341,6
1956	288,8	6,42%	1.248,0
1957	314,6	8,18%	2.702,6
1958	193,4	4,70%	1.024,8
1959	188,8	4,50%	1.360,4
1960	433,4	3,46%	1.900,6
1961	1.060,3	3,40%	6.123,7
1962	842,0	3,04%	8.915,4
1963	3,0	3,00%	6.100,6

1964	507,2	3,10%	6.797,1
1965	544,9	2,91%	7.539,8
1966	377,9	3,07%	8.149,2
1967	713,2	3,37%	9.137,0
1968	941,2	3,39%	10.398,0
1969	1.902,0	3,48%	12.651,5
1970	1.745,5	3,29%	14.813,2
1971	1.854,8	3,69%	17.214,6
1972	4.177,4	3,53%	21.999,7
1973	3.801,0	3,56%	26.583,9
1974	3.558,9	5,41%	31.581,0
1975	5.551,8	4,72%	38.023,4
1976	7.489,6	3,94%	47.634,8
1977	11.985,2	3,08%	61.057,6
1978	7.409,8	3,25%	70.451,8
1979	10.463,0	2,28%	82.521,1
1980	4.607,0	4,38%	90.726,0
1981	841,6	4,55%	95.695,6
1982	9.403,1	5,20%	110.074,9
1983	24.508,7	3,50%	138.434,2
1984	9.422,4	3,89%	153.241,7
1985	6.735,5	4,06%	166.199,8
1986	16.430,3	4,33%	189.826,6
1987	46.221,6	4,93%	245.406,6
1988	22.544,6	4,44%	278.847,3
1989	72.728,5	2,81%	359.409,4
1990	108.718,9	3,38%	476.204,4

Πηγή: Θεόδωρος Ρούπας, Ιστορική αποτίμηση και ο ρόλος των αποθεματικών στο ελληνικό ασφαλιστικό σύστημα, Ε.Δ.Κ.Α. τόμος NB, 2010.

Τα αποθεματικό κεφάλαιο του ΣΚΑ έως το τέλος της δεκαετίας του '80 ήταν σημαντικά μικρά. Οι εισφορές των ασφαλισμένων, υπολείπονταν σε μεγάλο βαθμό των αντίστοιχων παροχών, και η αρνητική απόδοση των επενδεδυμένων κεφαλαίων ήταν οι βασικότερες αιτίες για την απομείωση των αποθεματικών του Συστήματος. Επίσης η εισφοροδιαφυγή, η έλλειψη κεντρικού προγραμματισμού του ΣΚΑ και η έλλειψη μιας οργανωμένης ενιαίας διαχειριστικής αρχής, σε επίπεδο έρευνας και προγραμματισμού, των αποθεματικών κεφαλαίων οδήγησαν στην επιπρόσθετη απομείωση του αποθεματικού κεφαλαίου των Ταμείων. Με άλλα λόγια αποδεικνύεται ότι οι παραδοσιακές πρακτικές αξιοποίησης των διαθεσίμων κεφαλαίων του ΣΚΑ, καθόλη τη μεταπολεμική περίοδο, περιόρισαν σημαντικά το ρόλο της διαχείρισής τους και διέυρνε τη δυσμενή χρηματοοικονομική κατάσταση των Ασφαλιστικών Ταμείων καθώς και την άμβλυνση των ελλειμμάτων τους.

1.9 Η κρίση του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης (ΣΚΑ)

Το ασφαλιστικό σύστημα στην Ελλάδα βρίσκεται σε κατάσταση συνεχούς κρίσης τα τελευταία 30 χρόνια. Το Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλισης (ΣΚΑ) στην Ελλάδα βρίσκεται σε κρίση διαρκείας που εκδηλώνεται με διπλή ανισορροπία. Ανισορροπία στο ισοζύγιο των κοινωνικοασφαλιστικών αναγκών, αφού το σύστημα αδυνατεί να τις καλύψει τόσο ποιοτικώς όσο και ποσοτικώς. Αλλά ανισορροπία και στο οικονομικό ισοζύγιο που είναι αποτέλεσμα της προοδευτικής διόγκωσης των διαχειριστικών ελλειμμάτων του συστήματος.

Η κρίση αυτή του ΣΚΑ είναι παράγωγο συνθετικό αποτέλεσμα³⁷:

- του τρόπου λειτουργίας του Κράτους που όχι μόνον αρνείται να συμμετάσχει το ίδιο στη χρηματοδότηση του ΣΚΑ αλλά και διαμορφώνει μηχανισμούς καταλήστευσης των εκάστοτε διαθέσιμων των ασφαλιστικών Ταμείων, χωρίς να παραλείπει να υποθάλπει την εισφοροδιαφυγή και εισφοροκλοπή σε βάρος των Ταμείων,
- της ανάπτυξης πελατειακών σχέσεων μεταξύ των εκπροσώπων της πολιτείας και της κοινωνίας,
- των όρων αναπαραγωγής του κοινωνικοοικονομικού σχηματισμού στην Ελλάδα, ιδίως μετά την παρατεταμένη οικονομική στασιμότητα της τελευταίας 25ετίας.

Η κρίση επιτάθηκε από την έλλειψη αρχών σωστής διαχείρισης και μακροχρόνιας προοπτικής ώστε το μέλλον του ΣΚΑ να προβλέπεται δυσοίωνα στα πλαίσια, μάλιστα, μίας εξωγενώς επιδεινούμενης κατάστασης, λόγω, κυρίως, της διόγκωσης της ανεργίας και των άτυπων μορφών απασχόλησης αλλά δευτερευόντως και των δημογραφικών μεταβολών.

Σοβαρές ευθύνες έχουν οι κυβερνήσεις για την κατασπατάληση των αποθεματικών των Ταμείων και ιδιαίτερα του ΙΚΑ που από τη δεκαετία του 1980 άρχισε να συσσωρεύει ελλείμματα παρά το χαμηλό επίπεδο των ασφαλιστικών παροχών του. Χρησιμοποίησαν τα εκάστοτε διαθέσιμα των ασφαλιστικών Ταμείων για να χρηματοδοτήσουν το τραπεζικό σύστημα.

³⁷ Το ΣΚΑ στην Ελλάδα: Η εναλλακτική πρόταση της ΓΣΕΕ, 1999

Παράλληλα, με τη χρησιμοποίηση των αποθεματικών των ασφαλιστικών Ταμείων, οι κυβερνήσεις άσκησαν και κοινωνική-προνοιακή πολιτική δηλαδή μια πολιτική που όφειλε να κάνει το ίδιο το κράτος με τη διάθεση κονδυλίων του κρατικού προϋπολογισμού.

Είναι γνωστή η αφαίμαξη που έγινε στα αποθεματικά των Ταμείων τις προηγούμενες δεκαετίες. Η σημερινή περιουσία δημιουργήθηκε ουσιαστικά τα τελευταία 15-20 χρόνια, όταν τα επιτόκια καταθέσεων εξασφάλισαν αποδόσεις πάνω από τον πληθωρισμό. Τα επιτόκια καταθέσεων κυμαίνονταν από 10% έως 15% και με υποχρεωτικούς νόμους είχαν διατεθεί στην Τράπεζα της Ελλάδος με μηδενική απόδοση.

Ωστόσο η ευκαιρία για τη δημιουργία μιας περιουσίας σχετικά ανάλογης με τις υποχρεώσεις των Ταμείων, χάθηκε την περίοδο που τα Ταμεία είχαν πλεονάσματα τα οποία είχαν κατατεθεί στην τράπεζα της Ελλάδος άτοκα ή με πολύ χαμηλά επιτόκια. Σε άλλες χώρες της Ευρώπης η περιουσία των Ταμείων που δεν είχε την ίδια μεταχείριση και εκμετάλλευση σε βάρος του συστήματος, συμμετέχει στη χρηματοδότηση των συστημάτων με ποσοστό 20%.

Τα αίτια διακρίνονται σε ενδογενή και εξωγενή και στα οποία συμπεριλαμβάνονται το δημογραφικό, η ανεργία, η οικονομική ύφεση, ο μεγάλος αριθμός των φορέων, η εισφοροδιαφυγή, η πολυπλοκότητα της νομοθεσίας, η έλλειψη μηχανοργάνωσης, οι ευνοϊκές ρυθμίσεις, τα όρια ηλικίας κλπ. Ο λόγος για τον οποίο το ασφαλιστικό πρόβλημα παραμένει ανεπίλυτο είναι ότι το ίδιο είναι βαθύτατα διαρθρωτικό και δομικό.

Ειδικότερα, οι εξωτερικοί παράγοντες που επηρεάζουν τη λειτουργία του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης, είναι η ανεργία, η μείωση των πόρων χρηματοδότησης και η γήρανση του πληθυσμού. Εσωτερικοί παράγοντες είναι η ανισότητα των παροχών, το χαμηλό επίπεδό τους και η μη διαχειριστική αυτοτέλεια των πόρων, της διοίκησης και της λειτουργίας των ασφαλιστικών ταμείων.

Η «ωρολογιακή βόμβα» του συστήματος είναι η γενιά του baby boom που πλησίασε την συνταξιοδότηση από το 2000 και μετά. Η αύξηση του αριθμητή (του

αριθμού των ατόμων σε ηλικία σύνταξης), συμβαδίζει με τάσεις συγκράτησης του παρονομαστή (του αριθμού των ατόμων σε ηλικία εργασίας), ως αποτέλεσμα της περιορισμένης γεννητικότητας των ετών μετά το 80. Έτσι ο δημογραφικός δείκτης εξάρτησης αρχίζει να επιδεινώνεται από το 2000, με την τάση επιδείνωσης να κορυφώνεται μετά το 2020.

Πιο συγκεκριμένα, το Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ελλάδα αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα που συμπυκνώνονται σε δύο κατηγορίες³⁸:

Οικονομικά-Ταμειακά, Διαρθρωτικά. Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται

- Ο ρόλος και η θέση της κοινωνικής ασφάλισης στην αναπτυξιακή διαδικασία, που αποτυπώνεται στη χρηματοδοτική πενία του συστήματος κοινωνικών ασφαλίσεων εκ μέρους του Κρατικού Προϋπολογισμού, που σε συνδυασμό με τον διαχειριστικό έλεγχο του Κράτους και την υποχρεωτική δέσμευση των αποθεματικών των Ταμείων από την Τράπεζα Ελλάδος με χαμηλούς όρους απόδοσης, στοιχειοθετούν το σοβαρό πρόβλημα των ελλειμμάτων στους ασφαλιστικούς οργανισμούς.
- Ο επαχθής δανεισμός των ασφαλιστικών ταμείων από το τραπεζο-πιστωτικό σύστημα με επιτόκιο 32%-35%.
- Οι σημαντικές καθυστερήσεις ποσοτικής και ποιοτικής επέκτασης της ασφάλισης, ιδιαίτερα του ΙΚΑ, σε όλη τη χώρα και σε όλες τις κατηγορίες των εργαζομένων.
- Η πολιτική κινήτρων ανάπτυξης και εισφοροαπαλλαγών σε βάρος των ασφαλιστικών Ταμείων
- Οι διάφορες ρυθμίσεις για τις καθυστερούμενες οφειλές με τις οποίες τελικά δεν αποτρέπεται η αυξητική τους τάση.
- Η τακτική συσσώρευσης οφειλών του κράτους και των ελεγχόμενων απ' αυτό οικονομικών δραστηριοτήτων σε βάρος των ασφαλιστικών οργανισμών.

³⁸ Ρομπόλης, Σ. Πέτρουλας, Σ. & Ρουπακιώτης, Χ. (1999). Το ΣΚΑ στην Ελλάδα: Η εναλλακτική πρόταση της ΓΣΕΕ.

Στην κατηγορία των διαρθρωτικών ασφαλιστικών προβλημάτων περιλαμβάνονται³⁹:

- Η βαθμιαία ωρίμανση της ασφαλιστικής δημογραφίας όπως αποτυπώνεται στη σχέση ασφαλισμένων/συνταξιούχων.
- Η αύξηση της ανεργίας ως αποτέλεσμα της παρατεταμένης οικονομικής κρίσης.
- Η μη ασφαλιστική κάλυψη των νέων μορφών απασχόλησης και εν γένει η διεύρυνση των ανασφάλιστων ομάδων του πληθυσμού.
- Το απαρχαιωμένο σύστημα είσπραξης των εσόδων το οποίο εκτός των άλλων συμβάλλει και στη διεύρυνση της εισφοροδιαφυγής.
- Η ύπαρξη κινήτρων παρακράτησης των ασφαλιστικών εισφορών από τους εργοδότες.
- Η πολυμορφία των καθεστώτων ασφάλισης, η πολυδιάσπαση των ασφαλιστικών οργανισμών (385, από τους οποίους 30 κύριας ασφάλισης) και της κρατικής εποπτείας (5 διαφορετικά Υπουργεία εποπτεύουν τα ασφαλιστικά Ταμεία) ως αποτέλεσμα ανάπτυξης των πελατειακών σχέσεων και προσπάθειας ενσωμάτωσης και διαχωρισμού τμημάτων του εργαζόμενου και συνταξιοδοτικού πληθυσμού.
- Το χαμηλό επίπεδο παροχών σε σχέση με τις κοινωνικοασφαλιστικές ανάγκες του ασφαλιστικού και συνταξιοδοτικού πληθυσμού.
- Η γραφειοκρατική διοικητική οργάνωση των ταμείων, η οποία σε συνδυασμό με την παντελή έλλειψη πληροφοριακών συστημάτων και μηχανοργάνωσης καθώς και των περιορισμένων δυνατοτήτων διαρκούς επιμόρφωσης των υπαλλήλων της κοινωνικής ασφάλισης,

³⁹ Ρομπόλης, Σ. Πέτρουλας, Σ. & Ρουπακιώτης, Χ. (1999). Το ΣΚΑ στην Ελλάδα: Η εναλλακτική πρόταση της ΓΣΕΕ.

στοιχειοθετούν το πρόβλημα του χαμηλού επιπέδου εξυπηρέτησης των ασφαλισμένων και των συνταξιούχων.

Ειδικότερα, κύριες αιτίες πάνω στις οποίες επωάζεται και επιδεινώνεται η κρίση της κοινωνικής ασφάλισης είναι οι ακόλουθες⁴⁰:

- Η παραπεταμένη κρίση της ελληνικής οικονομίας σε συνδυασμό με την εφαρμογή των προγραμμάτων λιτότητας, οδηγούν στη μείωση της απασχόλησης και αύξηση της ανεργίας. Οι τάσεις αυτές με προφανή τρόπο επηρεάζουν, στο βαθμό που την αφορούν τη χρηματοδοτική ανισορροπία της κοινωνικής ασφάλισης.
- Η θεσμοθέτηση του καθεστώτος απορρόφησης των αποθεματικών της κοινωνικής ασφάλισης από το τραπεζικο-πιστωτικό σύστημα, σε συνδυασμό με τις άλλες μορφές αξιοποίησής τους (εισφοροδιαφυγή, εισφοροαπαλλαγές, καθυστέρηση καταβολής εισφορών κλπ.) συνέβαλε στην οικονομική αποδυνάμωση της κοινωνικής ασφάλισης και στη δημιουργία των ελλειμματικών της παροξυσμών.
- Η μη εφαρμογή από την ασκούμενη οικονομική πολιτική των κυβερνήσεων της τριμερούς χρηματοδότησης και στήριξης της ασκούμενης προνοιακής πολιτικής (Αιγυπτιώτες, συγχώνευση ταμείων κλπ.) από τον κρατικό προϋπολογισμό.
- Η επιδείνωση της σχέσης συνταξιούχων προς ασφαλισμένους, εξαιτίας της γήρανσης του ασφαλιστικού πληθυσμού και της ασφαλιστικής ωρίμανσης των ταμείων, σε συνδυασμό με τη διεύρυνση των ανασφάλιστων τμημάτων του πληθυσμού και επιμήκυνση του προσδόκιμου ορίου ζωής. Έτσι, σε επίπεδο ασφαλιστικού συστήματος το 1990 αντιστοιχούν σε κάθε συνταξιούχο 2,45 ασφαλισμένοι, από 1:3,17 το 1980.
- Η προσφυγή σε δανεισμό της κοινωνικής ασφάλισης από το τραπεζικο-πιστωτικό σύστημα με επαχθείς όρους. Είναι χαρακτηριστικό ότι, από το 860

⁴⁰ Ρομπόλης, Σ. Πέτρουλας, Σ. & Ρουπακιώτης, Χ. (1999). Το ΣΚΑ στην Ελλάδα: Η εναλλακτική πρόταση της ΓΣΕΕ.

δισ δρχ. συσσωρευμένο έλλειμμα του ΙΚΑ, μόνο τα 300 δισ δρχ. αντιστοιχούν σε έλλειμμα και τα υπόλοιπα 560 δισ δρχ. αντιστοιχούν σε δαπάνες οφειλόμενων τόκων.

- Οι κύριες αιτίες της κοινωνικο-ασφαλιστικής κρίσης εμπλουτίζονται και με άλλες διαχειριστικού τύπου, όπως οι οργανωτικο-λειτουργικές αδυναμίες των ταμείων, η είσπραξη εσόδων διαμέσου των Τραπεζών που προκαλεί σε ετήσια βάση σημαντική διαρροή πόρων από την κοινωνική ασφάλιση, τη διάρθρωση των ασφαλιστικών κλάσεων που αποθαρρύνει την εισφοροπροσήλωση καθ όλη την ασφαλιστική περίοδο του ασφαλισμένου κλπ.

Πιο συγκεκριμένα είχε εκτιμηθεί για το ΙΚΑ ότι⁴¹:

- Το χαμηλό ύψος του επιτοκίου καταθέσεων του ιδρύματος καθ όλη την μεταπολεμική περίοδο (1986) έχει ως αποτέλεσμα τη διαρροή πόρων του, που προσέγγιζε σε τρέχουσες τιμές (1986) τα 450 δισ δρχ. Είναι χαρακτηριστικό ότι και σήμερα το ΙΚΑ καθώς και τα άλλα ασφαλιστικά ταμεία καταθέτουν τα αποθεματικά τους (180 δισ δρχ.) με επιτόκιο 18% και ταυτόχρονα δανείζονται με επιτόκιο της τάξης του 32%. Παράλληλα, τα 350 δισ δρχ. που είναι επενδεδυμένα σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου και τα 100 δισ δρχ. που είναι επενδεδυμένα σε μετοχές εισηγμένων εταιρειών στο χρηματιστήριο Αθηνών, έχουν περιορισμένη απόδοση για τα ασφαλιστικά ταμεία.
- Οι δημόσιες και ιδιωτικές επιχειρήσεις οφείλουν στο ΙΚΑ 140 δισ δρχ. από τα οποία το 35% αφορούν εισφορές των ασφαλισμένων που έχουν παρακρατηθεί από τους μισθούς. Αν υπολογιστούν και τα νόμιμα πρόσθετα τέλη οι οφειλές προσεγγίζουν τα 300 δισ δρχ. που παράνομα δεν αποδίδονται στο ίδρυμα κοινωνικών ασφαλίσεων.

⁴¹ Ρομπόλης, Σ. Πέτρουλας, Σ. & Ρουπακιώτης, Χ. (1999). Το ΣΚΑ στην Ελλάδα: Η εναλλακτική πρόταση της ΓΣΕΕ.

- Η εισφοροδιαφυγή και η ανασφάλιστη εργασία στερεί σήμερα το ΙΚΑ από ετήσιους πόρους της τάξης των 155 δις δρχ. Η αύξηση της ανεργίας προκαλεί στο σύστημα κοινωνικής ασφάλισης μια ετήσια επιβάρυνση της τάξης των 65 δις δρχ.
- Η διακίνηση των εσόδων του ΙΚΑ με το σύστημα των ενσήμων διαμέσου των εμπορικών τραπεζών προκαλεί μια ετήσια διαρροή πόρων του ιδρύματος της τάξης των 2.5 δις δρχ. Έτσι, όπως αποδεικνύεται, η οικονομική πολιτική, το ταπεζικο-πιστωτικό σύστημα, η εισφοροδιαφυγή, οι εισφοροαπαλλαγές, η ανεργία, η γήρανση του ασφαλιστικού πληθυσμού, οι συγχωνεύσεις ταμείων κλπ., στέρησαν μέχρι σήμερα, το ΙΚΑ και τα άλλα ασφαλιστικά ταμεία από έσοδα τουλάχιστον της τάξης του 1 τρις δρχ. δηλαδή ποσό μεγαλύτερο του σημερινού σωρευτικού ελλείμματος του ΙΚΑ.

1.10 Επισκόπηση της Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ευρωπαϊκή Ένωση

Σύμφωνα με τις ιδρυτικές Συνθήκες η Ευρωπαϊκή Ένωση δεν ανέπτυξε ούτε μπορούσε να έχει αναπτύξει ενιαία πολιτική γύρω από την κοινωνική ασφάλιση. Κάθε κράτος είναι υπεύθυνο για την οργάνωση και χρηματοδότηση του δικού του εθνικού συστήματος κοινωνικής προστασίας. Αυτό προβλέπεται ρητά και στη Συνθήκη της Ρώμης και στην Ενιαία Πράξη και στην Συνθήκη του Μάαστριχ και του Άμστερνταμ. Ανάλογες προσπάθειες που επιχειρήθηκαν στο παρελθόν δεν καρποφόρησαν⁴².

Η οργάνωση των συστημάτων κοινωνικής ασφάλισης στην Ευρώπη στηρίζεται στην ύπαρξη τριών βασικών πυλώνων. Ο πρώτος αφορά στην ύπαρξη ενός δημόσιου σχεδίου, όπου η κοινωνική ασφάλιση είναι υποχρεωτική και καλύπτει το σύνολο του πληθυσμού. Ο δεύτερος πυλώνας αφορά στην επαγγελματική ασφάλιση μέσω χρηματοδοτούμενων σχεδίων και ο τρίτος σε ανεξάρτητα σχέδια (ιδιωτική ασφάλιση).

⁴² Ρομπόλης, Σ. & Σακελλαρόπουλος, Θ. (2001). Προτάσεις για τη μεταρρύθμιση του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ελλάδα. Αθήνα: Οικονομικό Επιμελητήριο της Ελλάδος

Στον πρώτο πυλώνα εννιά από τα Κράτη-Μέλη (Δανία, Ισπανία, Γαλλία, Ιρλανδία, Ολλανδία, Πορτογαλία, Φιλανδία, Σουηδία και Αγγλία) προσφέρουν καθολική κάλυψη μέσα από το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης. Σε όλες αυτές τις χώρες (εκτός από την Ολλανδία και τη Γαλλία) το καθεστώς είναι means-tested. Όλα τα κράτη-Μέλη, εκτός από την Ολλανδία προσφέρουν συνταξιοδοτικά συστήματα ανάλογα με την εργασία. Είναι υποχρεωτικά για τους εργαζόμενους στον ιδιωτικό τομέα, το δημόσιο τομέα και τουλάχιστον για κάποιους αυτοαπασχολούμενους. Το καθεστώς χρηματοδότησης για τον ιδιωτικό τομέα και για τους αυτοαπασχολούμενους είναι σχεδόν το ίδιο.

Τα συστήματα είναι αναδιανεμητικά παράλληλα με κρατική χρηματοδότηση όπως στο Βέλγιο, τη Γερμανία, την Ελλάδα, την Ισπανία, τη Γαλλία, την Ιταλία, το Λουξεμβούργο, την Αυστρία και την Πορτογαλία. Στη Φιλανδία και τη Σουηδία το σύστημα στον ιδιωτικό τομέα είναι σχεδόν πλήρως χρηματοδοτούμενο ενώ στη Δανία είναι τελείως κρατικά χρηματοδοτούμενο.

Όσον αφορά τη συνταξιοδότηση στο δημόσιο τομέα παρουσιάζει έντονες διαφοροποιήσεις στον τομέα της χρηματοδότησης. Στο Βέλγιο, στη Δανία, στη Γερμανία και στην Ελλάδα το σύστημα για τους δημοσίους υπαλλήλους είναι πλήρως χρηματοδοτούμενο από τον κρατικό προϋπολογισμό, ενώ στην Αγγλία και την Ιρλανδία το σχέδιο για τον ιδιωτικό τομέα είναι πλήρως αναδιανεμητικού χαρακτήρα.

Στη Φιλανδία το χρηματοδοτικό σύστημα είναι μερικώς χρηματοδοτούμενο ενώ στη Σουηδία έχουμε το συνδυασμό και των τριών συστημάτων. Όλες οι άλλες χώρες χαρακτηρίζονται από ένα σύστημα που είναι μερικώς αναδιανεμητικό και μερικώς κρατικά χρηματοδοτούμενο.

Στις χώρες της Νότιας Ευρώπης η ασφάλιση είναι υποχρεωτική στον πρώτο πυλώνα και υπάρχει χρηματοδότηση και από το Κράτος. Επίσης στο δεύτερο πυλώνα ο χαρακτήρας δεν είναι υποχρεωτικός και ο τρίτος είναι ελάχιστα αναπτυγμένος.

1.11 Σύγκριση του Ασφαλιστικού Συστήματος της Ελλάδας με χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Τα ασφαλιστικά συστήματα των ευρωπαϊκών χωρών σε σύγκριση με το ελληνικό έχουν πολλές ομοιότητες αλλά και διαφορές. Οι διαφορές οφείλονται κατά κύριο λόγο στους διαφορετικούς ρυθμούς ανάπτυξης των οικονομιών των ευρωπαϊκών κρατών, αλλά και στη φιλοσοφία του ασφαλιστικού συστήματος, το οποίο

δημιούργησε κάθε χώρα από τον Β Παγκόσμιο Πόλεμο και εντεύθεν. Κοινή είναι η πεποίθηση ότι τα τελευταία χρόνια τα συστήματα ασφάλισης συγκλίνουν μεταξύ τους. Η σύγκλιση αυτή επιτυγχάνεται κυρίως με τη συμπίεση όλο και περισσότερο των δαπανών κοινωνικού χαρακτήρα, και ταυτοχρόνως με τη διεύρυνση των προϋποθέσεων χορήγησης των ανταποδοτικών παροχών: όρια ηλικίας, έτη ασφάλισης κ.α.

Στις διαφορές των ευρωπαϊκών ασφαλιστικών συστημάτων με το ελληνικό, μπορούν να καταχωρηθούν οι αυξομειώσεις των ορίων ηλικίας συνταξιοδότησης και των απαιτούμενων ετών ασφάλισης, αλλά και τα ποσά που δαπανά κάθε κράτος για τις συντάξεις γήρατος. Ενδεικτικό της φιλοσοφίας κάθε συστήματος είναι επίσης το ύψος των κατώτατων (μη ανταποδοτικών) προνομιακών συντάξεων που χορηγεί κάθε χώρα στους ηλικιωμένους όταν δεν συγκεντρώνουν τις προϋποθέσεις συνταξιοδότησης.

Το ακαθάριστο ποσοστό αναπλήρωσης, δηλαδή το ύψος της ακαθάριστης σύνταξης που θα λάβει σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία ένας ασφαλισμένος μισθωτός που εργάζεται από τα 20 ως τα 65 του χρόνια σε σχέση με τις τελευταίες ακαθάριστες αποδοχές του διαφέρει μεταξύ των χωρών της Ε.Ε. Ο μέσος μισθωτός στις 30 χώρες του ΟΟΣΑ θα πάρει σύνταξη ίση με το 58,7% των τελευταίων αποδοχών του. Από όλες τις χώρες το υψηλότερο ακαθάριστο ποσοστό αναπλήρωσης το έχει ο Έλληνας που θα πάρει σύνταξη το 95,7% των τελευταίων αποδοχών του. Ο μέσος Ισπανός θα πάρει 81,2%, ο Ιταλός 67,9%, ο Πορτογάλος 54,3%, ξεκινώντας από τη Νότια Ευρώπη. Συγκρίσιμο ποσοστό αναπλήρωσης με του Έλληνα έχει ο Λουξεμβούργιος, 90,3%. Σχετικά υψηλό ποσοστό αναπλήρωσης, 80-83,4%, έχουν ακόμα ο μέσος Δανός, ο Ολλανδός και ο Αυστριακός ασφαλισμένος. Ο μέσος Σουηδός και ο μέσος Φιλανδός λαμβάνουν σύνταξη 63,7% ο πρώτος και 63,4% ο δεύτερος των τελευταίων αποδοχών τους. Ο Γάλλος λαμβάνει σύνταξη 51,2%, ο Βέλγος 40,7%, ο Γερμανός 39,9%, ο Ιρλανδός 38,2% και ο Βρετανός μόλις 34,4% των τελευταίων αποδοχών του. Όσον αφορά το ελληνικό καθαρό ποσοστό αναπλήρωσης, η καθαρή σύνταξη που θα λάβει κάποιος ως ποσοστό των καθαρών τελευταίων αποδοχών του φθάνει το 111,1%, και ο λόγος είναι ότι στις συντάξεις δεν επιβάλλονται εισφορές κοινωνικής ασφάλισης όπως στους μισθούς. Το ελληνικό ασφαλιστικό σύστημα υπόσχεται μια

υψηλή, υψηλότερη από κάθε άλλη χώρα σύνταξη, σε όποιον συμπληρώσει μια πλήρη με τα διεθνή μέτρα εργασιακή σταδιοδρομία για δύο κυρίως λόγους. Πρώτον, στους ασφαλισμένους για πλήρη συνταξιοδοτικά δικαιώματα, που σημαίνει 70% κύρια σύνταξη και 20% επικουρική, ισχύει η 35ετία. Για κάθε πρόσθετο έτος ασφάλισης μετά τα 35 η επικουρική σύνταξη παίρνει όμως σημαντική προσαύξηση. Δεύτερον, το ποσοστό 70% που αντιστοιχεί στην κύρια σύνταξη συν 20% στην επικουρική στους ασφαλισμένους υπολογίζεται στις μέσες αποδοχές της τελευταίας πενταετίας, ενώ στις άλλες χώρες υπολογίζεται σε πολύ περισσότερα χρόνια, σε πολλές μάλιστα στις μέσες αποδοχές όλου του εργασιακού βίου, προσαρμοσμένες με τις μεταβολές του κόστους ζωής, ή και με την άνοδο του εθνικού εισοδήματος. Η τελευταία πενταετία που ισχύει στην Ελλάδα επιδεινώνει τις ανισότητες των συντάξεων διότι στις πιο ευνοημένες επαγγελματικές κατηγορίες, τους υπαλλήλους καριέρας και τα στελέχη, οι πραγματικοί μισθοί αυξάνονται πολύ περισσότερο στη διάρκεια και ιδίως προς το τέλος του εργασιακού βίου⁴³.

Στα συνταξιοδοτικά δικαιώματα που ισχύουν στην Ελλάδα δεν υπάρχει καμία προοδευτικότητα, το ποσοστό 70% + 20% ισχύει για υψηλούς και χαμηλούς μισθούς αδιακρίτως, οπότε όλοι έχουν το ίδιο ποσοστό αναπλήρωσης. Η ανώτατη σύνταξη που επιτρέπεται να δοθεί στους ασφαλισμένους είναι εξαιρετικά υψηλή: υπολογίζεται στο τετραπλάσιο του κατά κεφαλήν ΑΕΠ του 1991, προσαρμοσμένο με τις εντωμεταξύ αυξήσεις των συντάξεων των δημοσίων υπαλλήλων, οπότε αντιστοιχεί στο 275% του μέσου μισθού (σε 2.346,76 ευρώ μηνιαίως). Ενιαίο ποσοστό αναπλήρωσης έχουν και άλλες χώρες, όπως η Ιταλία και η Γερμανία, στις περισσότερες όμως εφαρμόζεται μια προοδευτικότητα που αμβλύνει τις ανισότητες. Η μεγαλύτερη προοδευτικότητα υφίσταται στη Δανία: Εκεί ο χαμηλόμισθος εργαζόμενος με μισθό στο μισό του μέσου παίρνει σύνταξη 119,6% των τελευταίων αποδοχών του. Ο υψηλόμισθος με μισθό διπλάσιο του μέσου παίρνει 57,1%. Πολύ μεγάλη προοδευτικότητα αλλά σε χαμηλότερα γενικά επίπεδα υφίστανται και στην Ιρλανδία, 65% ο αντίστοιχος χαμηλόμισθος, 16,2% ο υψηλόμισθος. Ισχυρή επίσης προοδευτικότητα σε χαμηλά επίπεδα έχουν η Βρετανία με ποσοστά 53,4% και 17% και το Βέλγιο με 57,3% και 23,5%.

⁴³ Τούντας, Γ. (2003). Συγκριτική ανάλυση των συστημάτων υγείας δέκα αναπτυγμένων χωρών, Αρχεία Ελληνικής Ιατρικής.

Στην Πορτογαλία ο χαμηλόμισθος παίρνει 70,4% και ο υψηλόμισθος 52,7%. Στη Γαλλία 63,8% και 44,7% αντίστοιχα. Λιγότερο έντονη σε σχετικά υψηλά επίπεδα είναι η προοδευτικότητα στη Σουηδία, όπου ο χαμηλόμισθος λαμβάνει σύνταξη 79,1% των αποδοχών του και ο υψηλόμισθος 66,3%. Ο πλούτος των συντάξεων, δηλαδή το πολλαπλάσιο των τελευταίων ετήσιων αποδοχών του που λαμβάνει ο συνταξιούχος ως το τέλος της ζωής του διαφέρει μεταξύ των χωρών της Ε.Ε. Ο μέσος πλούτος συντάξεων σε κάθε χώρα υπολογίζεται πάνω στις μέσες αποδοχές με βάση το προσδόκιμο ζωής στην ηλικία των 65 ετών και τις διατάξεις που ισχύουν για την αναπροσαρμογή των συντάξεων με μια υπόθεση ετήσιας αύξησης του ΑΕΠ 2%. Η Ελλάδα με 14,2 φορές για τους άνδρες και 16,6 για τις γυναίκες (που έχουν 3,3 χρόνια υψηλότερο προσδόκιμο ζωής) έρχεται στην τρίτη υψηλότερη θέση μετά το Λουξεμβούργο και την Ολλανδία. Ο μέσος πλούτος των συντάξεων σε δολάρια για το 2004 στην Ελλάδα αντιστοιχούν σε 306.000 δολάρια για τους άνδρες και 358.000 δολάρια για τις γυναίκες. Τα ποσά αυτά είναι σαφώς υψηλότερα από της Ιταλίας, 271.000 και 293.000 δολάρια, και της Ισπανίας, 278.000 και 352.000 δολάρια, οι οποίες έχουν κατά κεφαλήν εισόδημα παραπλήσιο με το δικό μας. Είναι επίσης υψηλότερα και από αρκετά πλουσιότερες χώρες, όπως η Ιρλανδία, 217.000 και 259.000, το Βέλγιο, 248.000 και 318.000, η Βρετανία, 224.000 και 264.000 (Παπαδάκη, Ε., 2008).

Πίνακας 1.14 Κρατική Συμμετοχή στο κόστος της κύριας σύνταξης

ΧΩΡΑ	ΥΨΟΣ ΚΡΑΤΙΚΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ
Βέλγιο	Κυμαινόμενο ύψος αναλόγως των αναγκών
Δανία	Καλύπτεται όλο το κόστος της εθνικής σύνταξης
Γερμανία	24% (πλέον ειδικών προσθέτων επιχορηγήσεων)
Ελλάδα	10% (μόνο για όσους νεοασφαλίζονται από

	1.1.93) Καλύπτονται και τα τυχόν ελλείμματα
Ισπανία	Καλύπτεται το κόστος των εγγυημένων κατωτάτων ορίων των συντάξεων
Γαλλία	Καλύπτεται το κόστος απαλλαγών εξ εισφορών λόγω μέτρων ενίσχυσης της απασχόλησης
Ιρλανδία	Καλύπτονται τα ελλείμματα(όταν υπάρξουν)
Ιταλία	Καλύπτονται ειδικές κατηγορίες συντάξεων(π.χ. Κοινωνικές συντάξεις) πλέον ενός τμήματος της συνολικής δαπάνης για γενικές συντάξεις
Λουξεμβούργο	33%
Ολλανδία	Δεν υπάρχει κρατική συμμετοχή
Νορβηγία	Μερική κάλυψη κόστους εθνικών συντάξεων
Αυστρία	18%
Πορτογαλία	Καλύπτεται το κόστος των κατωτάτων συντάξεων
Φινλανδία	45%(συντάξεων γήρατος), 100% (συντ. επιζώντων)
Σουηδία	10%
Ηνωμένο Βασίλειο	Κάλυψη κόστους μόνο ειδικής κατηγορίας συντάξεων(μη ανταποδοτικού χαρακτήρα)

Πηγή: Έκθεση ΟΟΣΑ 2005

1.12 Σύγχρονες εξελίξεις στο Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλισης

Ο Νόμος 3996/2011 «Αναμόρφωση του Σώματος Επιθεωρητών Εργασίας, ρυθμίσεις θεμάτων κοινωνικής ασφάλισης και άλλες διατάξεις» (ΦΕΚ Α 170/5.8.2011), αποτέλεσε το πέμπτο νομοθέτημα μετά τους τέσσερις νόμους (Ν. 3845/10, Ν. 3847/10, Ν. 3863/10, Ν.3865/10) στο πλαίσιο των αλλαγών του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης στην Ελλάδα. Όμως, η νέα αυτή νομοθετική παρέμβαση, φαίνεται ότι δεν καταφέρνει να ικανοποιήσει τις προσδοκίες και τους στόχους που διατυπώνονται στην αιτιολογική έκθεση του συγκεκριμένου (Ν. 3996/11) νομοθετήματος.

Η γενικότητα κάποιων ρυθμίσεων, η οποία είχε ως αποτέλεσμα, την έκδοση νέων εγκυκλίων, αλλά και οι ρυθμίσεις αναδρομικής ισχύος με τις οποίες αποκτώνται ή καταργούνται κοινωνικοασφαλιστικά δικαιώματα είναι τα χαρακτηριστικά της νέας νομοθετικής παρέμβασης.

Οι βασικές αλλαγές που προβλέπονται στην συγκεκριμένη νομοθετική παρέμβαση συνοψίζονται στα εξής⁴⁴:

- Ε.Κ.Α.Σ: Με το άρθρο 34 του συγκεκριμένου νόμου επανακαθορίζονται οι προϋποθέσεις για την χορήγηση του Επιδόματος Κοινωνικής Αλληλεγγύης (ΕΚΑΣ) από 1 Ιανουαρίου 2011.
- Ασφάλιση ασθένειας για ανέργους: Δίδεται η δυνατότητα κάλυψης για ασθένεια σε ορισμένες κατηγορίες ανέργων.
- Συνταξιοδότηση γονέων, συζύγων και αδελφών αναπήρων: Τροποποιούνται οι διατάξεις του Ν. 3232/2004.
- Αναγνώριση ετών ασφάλισης και πλασματικός χρόνος παιδιών: Διευκρινίζονται και τροποποιούνται οι διατάξεις για την αναγνώριση πλασματικού χρόνου ασφάλισης για τα παιδιά και επανακαθορίζονται και διευκρινίζονται οι προϋποθέσεις αναγνώρισης χρόνων ασφάλισης.
- Απασχόληση συνταξιούχων: Με το άρθρο 42 του Ν. 3996/2011 διευκρινίζονται διατάξεις του άρθρου 63 του Ν. 2676/1999, όπως αυτό ισχύει μετά την

⁴⁴ Ινστιτούτο Εργασίας - Κέντρο Επαγγελματικής Κατάρτισης ΓΣΕΕ.- ΑΔΕΔΥ, (2012). Ετήσια έκθεση 2012: Ελληνική οικονομία και απασχόλησης (σελ.399). Ανακτήθηκε από <http://www.inegsee.gr/ekdosi/Ethsia-Ekthesh-2012-H-ellhnikh-oikonomia-kai-h-apasxolhsh>

αντικατάστασή του από το άρθρο 16 Ν. 3863/2010, το οποίο αφορά τους συνταξιούχους που συνεχίζουν να εργάζονται.

- **Επιδότηση ασφαλιστικής εισφοράς ανέργων:** Καθορίζονται οι προϋποθέσεις αυτασφάλισης των απολυομένων εργαζομένων, οι οποίοι είναι ηλικίας 55 έως 64 ετών και είναι άνεργοι.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι βασικές αλλαγές του Συστήματος Κοινωνικών Ασφαλίσεων στην Ελλάδα του 2012.

Πίνακας 1.15 Βασικές αλλαγές του συστήματος κοινωνικών ασφαλίσεων 2012

Προϋποθέσεις συνταξιοδότησης από 1-1-2-2012 (σύμφωνα με τον Ν.3863/2010)	Πλήρης σύνταξη (σύνταξη 35ετίας) Σύνταξη με 4.500 Ημέρες Ασφάλισης (Άνδρες) Σύνταξη με 4.500 Ημέρες Ασφάλισης Γυναίκες (πλήρης σύνταξη) Σύνταξη με 4.500 Ημέρες Ασφάλισης Γυναίκες (μειωμένη σύνταξη) Σύνταξη με 10.000 Ημέρες εργασίας (άνδρες) Σύνταξη με 10.000 Ημέρες εργασίας (Γυναίκες) Μητέρες ανηλίκων τεκνών (Ειδικών Ταμείων) Μητέρες ανηλίκων τεκνών (ΙΚΑ)	Συμπλήρωση 11.100 ημερών ασφάλισης και 59 έτη Όριο ηλικίας 65 έτη 4500 ημέρες ασφάλισης και 62 έτη 4500 ημέρες ασφάλισης και 55 έτη Όριο Ηλικίας 63,5 Όριο Ηλικίας (πλήρης)58,5 Όριο Ηλικίας (μειωμένη) 56,5 Πλήρης: 55 έτος Μειωμένη: 53 έτος Πλήρης: 60 έτος Μειωμένη:55 έτος
Βαρέα - Ανθυγιεινά - Προϋποθέσεις συνταξιοδότησης	Πλήρης σύνταξη (σύνταξη 35ετίας) Μειωμένη σύνταξη Πρόωρη συνταξιοδότηση Μητέρες με ανήλικο τέκνο (πλη- ρης σύνταξη) Μητέρες με ανήλικο τέκνο (μειωμένη σύνταξη)	10.500 ημέρες εργασίας (εκ των οποίων 7.500 στα βαρέα) και όριο ηλικίας 56 έτη και 6 μήνες 10.500 ημέρες εργασίας και όρο ηλικίας 54 έτη και 6 μήνες 4500 ημέρες ασφάλισης και όριο ηλικίας 57 έτη 5.500 ημέρες εργασίας και 60 έτη 4.500 ημέρες εργασίας και 55 έτη

Βαρέα ανθυγιεινά	Δυνάμει της παρ. 1 του άρθρου 104 ΚΒΕ, όπως τροποποιήθηκε με την ΥΑ Φ 10221/ΟΙΚ 26816/929/2/2-12-2011 (ΦΕΚ 27778 τΒ), που ισχύει από την 1-1-2012 καθιερώνεται εξαιρετικό δίκαιο για τους ασφαλισμένους που υπάγονται στον κλάδο σύνταξης ΙΚΑ-ΕΤΑΜ, στην οποία περιγράφονται λεπτομερώς οι εργασίες και οι εξαιρέσεις ειδικοτήτων που υπάγονται στα βαρέα και ανθυγιεινά. Επομένως από 1/1/2012 μόνο οι απασχολούμενοι στις συγκεκριμένες εργασίες και ειδικότητες ασφαλίζονται κατά τον ΚΒΑΕ, με την προϋπόθεση, ότι η απασχόλησή τους παρέχεται κατά κύριο λόγο στις υπό-ψη εργασίες και ειδικότητες (όπως αυτές χαρακτηρίστηκαν με την αριθμ. Φ 10221/οικ. 26816/929/30/11/2011 Απόφαση Υπουργού Εργασίας & Κοινωνικής Ασφάλισης). Από την ίδια ημερομηνία οφείλεται η πρόσθετη εισφορά ΒΑΡΕΩΝ & ΑΝΘΥΓΙΕΙΝΩΝ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΩΝ κύριας και επικουρικής ασφάλισης επί των αποδοχών των απασχολούμενων σε εργασίες και ειδικότητες που καλύπτονται από τον ΚΒΑΕ. Για τις ειδικότητες που εξαιρέθηκαν παύει αναδρομικά από 1/1/2012 η καταβολή των επιπλέον εισφορών, εάν μέχρι 31/12/2011 δεν είχαν συμπληρώσει οι «παλαιοί» ασφαλισμένοι 3600 και ο «νέοι» 3375 μέρες ασφάλισης στα ΒΑΕ. Αντίθετα, για όσους είχαν συμπληρώσει τις προαναφερόμενες μέρες ασφάλισης μέχρι 31/12/2011, συνεχίζεται η ασφάλισή τους κατά τον ΚΒΑΕ έστω και αν εξαιρέθηκε η εργασία και η ειδικότητά τους.
Επιδότηση ανεργίας	Άνεργοι που θα ζητήσουν πρώτη φορά επιδότηση ανεργίας θα πρέπει να έχουν συμπληρώσει 80 τουλάχιστον ημερομίσθια κατ' έτος τα τελευταία τρία χρόνια και όσοι ζητούν επιδότηση για δεύτερη φορά 150 ημερομίσθια το εξάμηνο.
Επικουρικές συντάξεις	Μείωση κατά μέσο όρο ποσοστού 15-20% (Διατηρείται η παρακράτηση υπέρ ΛΑΦΚΑ)
Εργόσημο	Επιβάλλεται η υποχρεωτική ασφάλιση με εργόσημο όλων των κατ' οίκον απασχολουμένων, με κίνητρο για την ασφάλιση των συνήθως ανασφάλιστα απασχολούμενων τη μείωση του ασφαλιστρου στο 20% (από 44% για τον εργαζόμενο και τον εργοδότη).

Πηγή: ΙΝΕ/ΓΣΕΕ-ΑΔΕΔΥ: Έκθεση για την Ελληνική Οικονομία και την Απασχόληση έτους 2012

Με την νομοθετική παρέμβαση (Ν. 3996/11) διαπιστώνεται ότι συνεχίζεται η τακτική της εισπρακτικής λογικής για την χρηματοδότηση του ελλείμματος και την εξασφάλιση πόρων με τη μείωση των συνταξιοδοτικών παροχών, την επιδείνωση των όρων και των συνθηκών συνταξιοδότησης, τη συρρίκνωση και κατάργηση κοινωνικο-ασφαλιστικών δικαιωμάτων που διευρύνουν το κοινωνικό έλλειμμα και συρρικνώνουν τις προϋποθέσεις κοινωνικής συνοχής.

Η χρηματοοικονομική κατάσταση του Συστήματος Κοινωνικών Ασφαλίσεων έχει συρρικνωθεί σε μεγάλο βαθμό με την μη είσπραξη εσόδων της (εισφοροδιαφυγή - 6 δις ευρώ στο ΙΚΑ, 2012), την μη ένταξη 1,5 εκατ. απασχολούμενων ελλήνων και μεταναστών στην κοινωνική ασφάλιση, με την περιορισμένη χρηματοδοτική συμμετοχή του κρατικού προϋπολογισμού στο σύστημα κοινωνικής ασφάλισης και με την απώλεια πόρων (9 δις ευρώ, 2012) από την αύξηση της ανεργίας, την εκ περιτροπής απασχόληση, την διεύρυνση των ευέλικτων μορφών απασχόλησης και την μείωση των μισθών. Επιπρόσθετα τα τελευταία χρόνια με την εφαρμογή των μνημονίων 1 και 2 έχουμε μείωση των μισθών και των συντάξεων τουλάχιστον κατά 30%, μείωση των κοινωνικών δαπανών και συρρίκνωση του κοινωνικού κράτους.

Η παρατεταμένη οικονομική κρίση και ύφεση, η απουσία δυναμικής ανάπτυξης, οι πτωτικές εξελίξεις της απασχόλησης, οι αυξητικές τάσεις της ανεργίας, η ανισοκατανομή του εισοδήματος, η σταδιακή μείωση της κρατικής επιχορήγησης, η ανορθολογική διαχείριση των πόρων του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης (απώλειες πόρων 1950-1985 ύψους 58 δις ευρώ) που έχει ως αποτέλεσμα την ανησυχητική συρρίκνωση του αποθεματικού της κεφαλαίου είναι παράγοντες που πλήττουν σημαντικά την κοινωνική ασφάλιση στη χώρα μας. Οι νομοθετικές παρεμβάσεις που συντελέστηκαν τα τελευταία 20 χρόνια στην Ελλάδα και στα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, παρά την μείωση του επιπέδου των συντάξεων από 7% έως 20%, δεν κατόρθωσαν προφυλάξουν το σύστημα από την κρίση και την ύφεση της οικονομίας.

Ο νέος νόμος Ν.4387/2016 για το «Ενιαίο Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλειας - Μεταρρύθμιση ασφαλιστικού-συνταξιοδοτικού συστήματος - Ρυθμίσεις φορολογίας εισοδήματος και τυχερών παιγνίων και άλλες διατάξεις», φιλοδοξεί τη συνολική μεταρρύθμιση του κοινωνικο-ασφαλιστικού συστήματος της Ελλάδας. Η έλλειψη αναλογιστικών μελετών, προκειμένου να αποτυπωθεί η μακροχρόνια βιωσιμότητα και κοινωνική αποτελεσματικότητα του ΣΚΑ καθώς επίσης και οι κοινωνικο-ασφαλιστικές μεταρρυθμίσεις στηριζόμενες στη δημοσιονομική πειθαρχία

υπονομεύουν τον κοινωνικό χαρακτήρα της Κοινωνικής Ασφάλισης και θα οδηγήσουν σε επιδείνωση του βιοτικού επιπέδου των ασφαλισμένων και των συνταξιούχων.

Σύμφωνα με το Ν.4387/2016 ενοποιούνται όλα τα ταμεία κύριας ασφάλισης στον νέο Ενιαίο Φορέα Κοινωνικής Ασφάλισης (ΕΦΚΑ) και όλα τα ταμεία επικουρικής, εφάπαξ και πρόνοιας στο διευρυνόμενο Ενιαίο Ταμείο Επικουρικής Ασφάλισης και Εφάπαξ Παροχών (ΕΤΕΑΕΠ). Η ενοποίηση αυτή εμμέσως καταργεί τη διαδοχική ασφάλιση, διότι θα υπάρχει ένα ενιαίο μητρώο ασφαλισμένων.

Σε επίπεδο παροχών, προβλέπει την αντικατάσταση της κύριας σύνταξης από την Εθνική και την Ανταποδοτική σύνταξη, τις οποίες εγγυάται το Κράτος. Η εθνική σύνταξη (384 ευρώ) θα καταβάλλεται από τον Ενιαίο Φορέα Κοινωνικής Ασφάλισης (ΕΦΚΑ) σε όλους όσους θεμελιώνουν δικαίωμα σύνταξης λόγω γήρατος (δηλαδή τα 15 έτη ασφάλισης ή 4.500 ημέρες ασφάλισης), αναπηρίας ή θανάτου, μειούμενη κατά 2% για κάθε έτος που θα υπολείπεται των 20 ετών ασφάλισης. Η ανταποδοτική σύνταξη υπολογίζεται με βάση το άθροισμα των ποσοστών αναπλήρωσης για κάθε έτος ασφάλισης επί το μέσο όρο των αποδοχών όλου του εργασιακού βίου. Ο διαφορετικός υπολογισμός και τα μειωμένα ποσοστά αναπλήρωσης (από 60% σήμερα σε 42,8% με 40 έτη ασφάλισης) συμβάλλουν στην μείωση του επιπέδου των συντάξεων. Το ανώτερο όριο (άρθρο 13) ατομικής μηνιαίας σύνταξης ορίζεται σε 2.000 ευρώ και στην περίπτωση των πολλαπλών συντάξεων ορίζεται σε 3.000 ευρώ μηνιαίως. Η επικουρική σύνταξη διαμορφώνεται με βάση τα δημογραφικά δεδομένα και το πλασματικό ποσοστό επιστροφής που θα εφαρμόζεται στις συνολικά καταβληθείσες εισφορές και το οποίο θα προκύπτει από την ποσοστιαία μεταβολή των συντάξιμων αποδοχών των ασφαλισμένων. Τα πιθανά ελλείμματα, θα αντιμετωπίζει ένας αυτόματος μηχανισμός εξισορρόπησης.

Το συνολικό ποσοστό εισφοράς κλάδου κύριας σύνταξης στον Ενιαίο Φορέα Κοινωνικής Ασφάλισης ορίζεται σε 20% επί των πάσης φύσεως αποδοχών των εργαζομένων και το φορολογητέο εισόδημα των ελευθέρων επαγγελματιών και αυτοαπασχολούμενων, συμπεριλαμβανομένων και όσων αμείβονται με απόδειξη επαγγελματικής δαπάνης, και από το 2021 και των αγροτών. Για τους εργαζόμενους και για όσους αμείβονται με δελτίο παροχής υπηρεσιών και για τους οποίους προκύπτει ότι το εισόδημά τους προέρχεται από την απασχόλησή τους σε ένα ή και δύο πρόσωπα (φυσικά και νομικά) η ως άνω εισφορά κατανέμεται κατά 6,67% σε

βάρος των ασφαλισμένων και κατά 13,33% σε βάρος των εργοδοτών για τους εργαζόμενους, εξαιρούμενων από την υποχρέωση εισφοράς τις κοινωνικού χαρακτήρα έκτακτες παροχές λόγω γάμου, γεννήσεως τέκνων, θανάτου και βαριάς αναπηρίας. Για τους ελεύθερους επαγγελματίες και τους αυτοαπασχολούμενους το ύψος των εισφορών ανέρχεται μηνιαίως σε ποσοστό 14% για πρώτα δύο χρόνια από την πρώτη τους υπαγωγή στην ασφάλιση, σε ποσοστό 17% για τα επόμενα τρία έτη και σε ποσοστό 20% για το διάστημα μετά το 5ο έτος της υπαγωγής τους στην ασφάλιση.

Στην Ευρωπαϊκή Ένωση οι συνταξιοδοτικές παρεμβάσεις που συντελέστηκαν τα τελευταία 20 χρόνια είχαν ως αποτέλεσμα τη μείωση του επιπέδου των συντάξεων από 7%-20%.

Η αύξηση της ανεργίας, η γήρανση του πληθυσμού, η αύξηση του προσδόκιμου ορίου ζωής, η μείωση της ανάπτυξης, η αύξηση των επιπέδων του δημόσιου ελλείμματος και του δημόσιου χρέους, η μείωση της απασχόλησης και η αστάθεια των χρηματοπιστωτικών αγορών έκαναν δυσχερέστερη την κατάσταση βιωσιμότητας των συνταξιοδοτικών συστημάτων στα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι εξελίξεις αυτές στις σημερινές συνθήκες της οικονομικής κρίσης αντιμετωπίζονται στα κράτη-μέλη με νομοθετικές παρεμβάσεις στην κατεύθυνση κυρίως: της μεταβίβασης σημαντικών βαρών στις νέες γενεές, της μετατόπισης από διανεμητικά σε κεφαλαιοποιητικά συνταξιοδοτικά συστήματα και της μετάθεσης της χρηματοδότησης περισσότερων ασφαλιστικών κινδύνων στα άτομα⁴⁵.

⁴⁵ Ινστιτούτο Εργασίας - Κέντρο Επαγγελματικής Κατάρτισης ΓΣΕΕ.- ΑΔΕΔΥ, (2011). Ετήσια έκθεση 2011: Ελληνική οικονομία και απασχόληση (σελ.234). Ανακτήθηκε από http://www.inegsee.gr/wpcontent/uploads/2014/02/files/EKTHESH_13.pdf

Πίνακας 1.16 Πρόσφατες «μεταρρυθμίσεις» συρρίκνωσης των συνταξιοδοτικών δικαιωμάτων στις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες

Χώρα	Είδος παρέμβασης στο συνταξιοδοτικό σύστημα
Αυστρία 2003/2004	Αυστηροποίηση διατάξεων πρόωρης συνταξιοδότησης Αύξηση απαιτούμενων ετών ασφάλισης στα 45 έτη για ποσοστό αναπηρώσεως 80% σε ηλικία 65 ετών
Βουλγαρία 2010	Αύξηση απαιτούμενων ετών ασφάλισης στα 40 για τους άνδρες και στα 37 για τις γυναίκες (μέχρι το 2019) σε ηλικία συνταξιοδότησης 65 και 63 αντίστοιχα (μέχρι το 2021)
Γερμανία 2006	Αύξηση προβλεπόμενης ηλικίας συνταξιοδότησης από 65 σε 67 έτη (μέχρι το 2012)
Δανία 2006	Αύξηση ορίων ηλικίας πρόωρης συνταξιοδότησης από 60 σε 62 έτη (την περίοδο 2019-2022) Αύξηση προβλεπόμενης ηλικίας συνταξιοδότησης από 65 σε 67 έτη (την περίοδο 2024-2027)
Εσθονία 2010	Αύξηση προβλεπόμενης ηλικίας συνταξιοδότησης στα 65 έτη για άνδρες και γυναίκες (την περίοδο 2017-2026)
Ισπανία 2010	Συμφωνία κοινωνικών εταίρων για συνολική συνταξιοδοτική μεταρρύθμιση που θα υιοθετηθεί το 2011 από το Κοινοβούλιο. Αύξηση προβλεπόμενης ηλικίας συνταξιοδότησης στα 67 έτη (την περίοδο 2013-2027) Αύξηση ορίων ηλικίας πρόωρης συνταξιοδότησης από 61 σε 63 έτη για ασφαλισμένους με τουλάχιστον 33 έτη ασφάλισης Αύξηση των συντάξιμων ετών (βάση υπολογισμού σύνταξης) σε 25 Κίνητρα απασχόλησης συνταξιούχων
Γαλλία 2010	Αύξηση ορίων ηλικίας πρόωρης συνταξιοδότησης από 60 σε 62 έτη Αύξηση προβλεπόμενης ηλικίας συνταξιοδότησης από 65 σε 67 έτη Επιδότηση επιχειρήσεων που απασχολούν εργαζόμενους άνω των 55 ετών
Ουγγαρία 2010	Μεταρρύθμιση του δεύτερου πυλώνα συντάξεων που είναι υποχρεωτικός και ιδιωτικός. Από το 2011 οι εργαζόμενοι επιλέγουν αν θα εξακολουθήσουν να ασφαλίζονται στον ιδιωτικό πυλώνα (χάνοντας την εγγύηση για μελλοντική κρατική σύνταξη) ή αν θα επιστρέψουν στο δημόσιο σύστημα συνταξιοδότησης Από το 2011 οι γυναίκες δικαιούνται πρόωρη συνταξιοδότηση με 40 έτη ασφάλισης
Ιταλία 1995-2010	Μετατροπή του συστήματος σε καθορισμένων εισφορών νοητής κεφαλαιοποίησης Αύξηση προβλεπόμενης ηλικίας συνταξιοδότησης από 60 σε 65 έτη για τις γυναίκες από το 2012 Αναθεώρηση των ορίων ηλικίας συνταξιοδότησης ανάλογα με το προσδόκιμο ζωής από το 2015
Ρουμανία 2010	Ο στόχος του ΔΝΤ για μείωση των συντάξεων κατά 15% κρίθηκε αντισυνταγματικός Αύξηση προβλεπόμενης ηλικίας συνταξιοδότησης στα 63 έτη για τις γυναίκες (μέχρι το 2030) και στα 65 για τους άνδρες (μέχρι το 2015) Αύξηση απαιτούμενων ετών ασφάλισης στα 35 για τις γυναίκες (μέχρι το 2030) και στα 35 για τους άνδρες (μέχρι το 2015) Εισαγωγή εισφοράς 5,5% υπέρ της ασφάλισης υγείας για κάθε σύνταξη άνω των 740 RON.
Μάλτα 2006	Αύξηση προβλεπόμενης ηλικίας συνταξιοδότησης από 1 έως 4 έτη ανάλογα με την ηλικία του ασφαλισμένου
Ολλανδία 2010	Αύξηση προβλεπόμενης ηλικίας συνταξιοδότησης το 2020 από 65 σε 66
Νορβηγία 2001-2010	Εισαγωγή νέου μοντέλου κοινωνικής ασφάλισης από το 2011 για στενότερη σύνδεση των ετών ασφάλισης με την κεφαλαιοποίηση συνταξιοδοτικού δικαιώματος. Ελαστικό όριο ηλικίας συνταξιοδότησης από τα 62 έτη με επιβράβευση όσων εργάζονται μέχρι τα 67 έτη
Κύπρος 2010	Αύξηση εισφορών ανά πενταετία μέχρι το 2039
Ιρλανδία 2010	Μειώσεις συντάξεων δημόσιου 4% κατά μέσο όρο για τους συνταξιούχους άνω των 12.000 ευρώ Για τους νέους δημόσιους υπαλλήλους βάση υπολογισμού της σύνταξης θα είναι όλος ο εργασιακός βίος Αύξηση προβλεπόμενης ηλικίας συνταξιοδότησης από 65 σε 66 έτη Φορολόγηση εφάπαξ άνω ενός ποσού

Πορτογαλία 2006-2010	Αύξηση ορίων ηλικίας συνταξιοδότησης ανάλογα με το προσδόκιμο ζωής Ποινές για συνταξιοδότηση πριν τα 65 έτη Σταδιακός υπολογισμός της σύνταξης με βάση τα εισοδήματα όλου του εργασιακού βίου Αύξηση εισφοράς δημοσίων υπαλλήλων κατά 1%
Σλοβακία 2010	Κατάργηση καταβολής σύνταξης σε όσους εργάζονται ακόμα στο δημόσιο τομέα
Μεγάλη Βρετανία 2010	Συσχετισμός αυξήσεων στη βασική δημόσια σύνταξη ανάλογα με το εισόδημα του συνταξιούχου Επιτάχυνση της αύξησης των ορίων ηλικίας συνταξιοδότησης στα 66 για άνδρες και γυναίκες Κατάργηση φοροαπαλλαγών για εισφορές των ασφαλισμένων με υψηλά εισοδήματα Αύξηση κατά 3% των εργοδοτικών εισφορών για τις συντάξεις στο δημόσιο τομέα

Πηγή: Ben Sweeney, Maurizio Curtarelli, Annual Review Pensions 2010, Eurofound.

Όπως διαπιστώνουμε από τον παραπάνω πίνακα, οι διαδοχικές νομοθετικές παρεμβάσεις στα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης οδήγησαν σταδιακά στην συρρίκνωση των συνταξιοδοτικών δικαιωμάτων και στην επιδείνωση των όρων συνταξιοδότησης χωρίς ταυτόχρονα να εξασφαλίζεται η μακροχρόνια βιωσιμότητα των συνταξιοδοτικών συστημάτων.

2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ (ΣΚΑ)

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η οικονομική κρίση αποτελεί τη μία από τις δύο φάσεις των οικονομικών διακυμάνσεων και συγκεκριμένα τη φάση της καθόδου, όταν δηλαδή η οικονομική δραστηριότητα βρίσκεται σε μια συνεχή συρρίκνωση (European Commission, 2009). Οι οικονομικές διακυμάνσεις ορίζονται ως οι διαδοχικές αυξομειώσεις της οικονομικής δραστηριότητας μέσα σε μια οικονομία. Λέγονται αλλιώς και κυκλικές διακυμάνσεις ή οικονομικοί κύκλοι. Οι Άγγλοι αποδίδουν το φαινόμενο με τον όρο «business cycles», ακριβώς για να τονίσουν την ιδιαίτερη βαρύτητα των επενδύσεων στην εξέλιξη του οικονομικού κύκλου. Από πολύχρονες στατιστικές παρατηρήσεις διαπιστώθηκε ότι οι οικονομικοί κύκλοι διαρκούν περίπου από 7 έως 11 χρόνια (European Commission, 2009).

Οικονομική κρίση είναι μια διαταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές στις οποίες οι λανθασμένες επιλογές και τα προβλήματα οικονομικού κινδύνου αυξάνονται με αποτέλεσμα να αδυνατούν να διοχετεύσουν τα κεφάλαιά τους σε παραγωγικές επενδύσεις και σε αποδοτικούς τομείς. Μια οικονομική κρίση μπορεί να οδηγήσει μια οικονομία μακριά από την ισορροπία και να στρέψει σε μια καθοδική πορεία τους δείκτες της οικονομικής ανάπτυξης. Οι οικονομικές κρίσεις μπορεί να έχουν διάφορες επιπτώσεις πέρα του τραπεζικού πανικού⁴⁶.

Οι Eichengreen & Bordo⁴⁷, εντόπισαν περίπου 139 κρίσεις σε 56 διαφορετικές χώρες μεταξύ 1974 και 1997. Κρίση έπληξε τις ΗΠΑ που συνοδεύτηκε με το κραχ του χρηματιστηρίου τη μαύρη Τρίτη του 1929, τις χώρες της Λατινικής Αμερικής κατά τις δεκαετίες του 1960 και 1970, το Μεξικό το 1994, τις χώρες της νοτιοανατολικής Ασίας το 1997, την Αργεντινή 1998 που το 2001 οδηγήθηκε στην χρεοκοπία.

⁴⁶ Mishkin, S Frederic. (1991). NBER Working Papers Series, Working Paper No 3934.

⁴⁷ Bordo, M. & Eichengreen B. et al. (2001). Is the Crisis Problem Growing More Severe? Economic Policy 16, no.32 pp. 51-82

Η κρίση εμφανίστηκε και στην Ευρώπη το 2009 και ιδιαίτερα στις χώρες της νότιας Ευρώπης, Ελλάδα, Ιταλία, Ισπανία και Πορτογαλία με επίκεντρο την Ελλάδα. Στη χώρα μας το φαινόμενο της κρίσης ακόμη και σήμερα είναι έντονο με πολύ δυσάρεστες συνέπειες για τον ελληνικό λαό.

2.1 Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση

Η παγκόσμια αλλά και η ελληνική οικονομία βρέθηκαν αντιμέτωπες με τη μεγαλύτερη ύφεση μετά το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου. Η κρίση έγινε ορατή τον Σεπτέμβριο του 2008 με τη κατάρρευση των Lehman Brothers και Wachovia Bank, τις συγχωνεύσεις των Merrill Lynch και Bear Sterns και κρατικοποιήσεις των Fannie Mae και Freddie Mac χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων μεγάλου μεγέθους. Η χρηματοοικονομική κρίση, ξεκίνησε στην αγορά στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης (subprime mortgages) των ΗΠΑ το 2007, μετατράπηκε σε κρίση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος και μεταφέρθηκε πολύ γρήγορα στην πραγματική οικονομία.

Οι Η.Π.Α. χτυπήθηκαν από την μεγάλη Οικονομική Ύφεση, η οποία αρχικά συνδέθηκε με το κραχ του χρηματιστηρίου στις 29 Οκτωβρίου 1929 (γνωστή ως «η μαύρη Τρίτη»), παίρνοντας στη συνέχεια παγκόσμια διάσταση. Έπληξε Ευρώπη και Αμερική, με πτωχεύσεις εταιρειών, μαζική ανεργία και μεγάλη κεφαλαιοκρατική συγκέντρωση. Στην κρίση του 1929, η χρηματοοικονομική κερδοσκοπία με μόχλευση, μέσω της εκτεταμένης χρήσης τραπεζικών δανείων για αγορά μετοχών, ήταν υπεύθυνη για τον τετραπλασιασμό των χρηματιστηριακών δεικτών στις ΗΠΑ την δεκαετία του 1920 και αφετέρου για την κατάρρευσή τους, οδηγώντας στο κραχ του Οκτώβρη του 1929 και ταυτόχρονα σε πτώχευση πολλών τραπεζών.

Πολλές τράπεζες που είχαν τοποθετήσει τα χρήματα των πελατών τους σε μετοχές για να αποκομίσουν μεγαλύτερα κέρδη, αντιμετώπιζον δυσεπίλυτα προβλήματα και τις επόμενες μέρες κηρύσσουν πτώχευση. Το τέρμα της κρίσης στις ΗΠΑ ταυτίστηκε με το έναυσμα της πολεμικής οικονομίας του 2ου παγκοσμίου πολέμου, γύρω στο 1939.

Την ύφεση προκάλεσαν τόσο η κατάρρευση των χρηματοπιστωτικών αγορών και οι πτωχεύσεις στο τραπεζικό σύστημα όσο και η έλλειψη άμεσης αντίδρασης των οικονομικών πολιτικών. Η νομισματική πολιτική παρέμενε περιοριστική, με τα δανειακά κεφάλαια για επενδύσεις να συρρικνώνονται. Η κατάσταση όμως της οικονομίας χειροτέρευε. Η ανεργία είχε αυξηθεί και οι τιμές των αγροτικών προϊόντων σημείωσαν πτώση με αποτέλεσμα να υποφέρουν και οι αγροτικές περιοχές. Η οικονομική πολιτική περίμενε τις αγορές να ισορροπήσουν από μόνες τους. Οι κυβερνητικές παρεμβάσεις το 1933 βοήθησαν στη σταθεροποίηση της αγοράς ακινήτων, και έως το 1936 χορηγήθηκαν μακροπρόθεσμα ενυπόθηκα δάνεια σε περίπου 1 εκατ. ιδιοκτήτες κατοικιών.

Η πρόσφατη χρηματοοικονομική κρίση 2007-2008 που ξεκίνησε από την αγορά ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης στις Η.Π.Α., εξελίχθηκε στη σφοδρότερη οικονομική κρίση παγκοσμίως των τελευταίων 80 χρόνων και δημιούργησε συνθήκες ύφεσης. Ανέδειξε αδυναμίες του υπάρχοντος εποπτικού και ρυθμιστικού πλαισίου και οδήγησε σε μια συντονισμένη δράση των διεθνών και εθνικών εποπτικών και ρυθμιστικών αρχών και φορέων με σκοπό τη θωράκιση του παγκόσμιου χρηματοοικονομικού συστήματος. Το 2007 ένα εκατομμύριο περίπου κατοικίες κατασχέθηκαν από τις τράπεζες δημιουργώντας τεράστιο κοινωνικό και οικονομικό πρόβλημα. Η κρίση αυτή μεταφέρθηκε άμεσα στις χρηματοπιστωτικές αγορές προκαλώντας δραματική πτώση σε όλες τις χρηματιστηριακές αγορές του κόσμου.

Η χρηματοοικονομική κρίση πέρασε στην πραγματική οικονομία μέσω της απροθυμίας των πιστωτικών ιδρυμάτων να χορηγήσουν δάνεια και μέσω της καταστροφής του πλούτου νοικοκυριών και των επιχειρήσεων από το σπάσιμο στις φούσκες. Το εξωτερικό εμπόριο κατέρρευσε και μειώθηκε η κατανάλωση. Ως συνεπεία είχαμε την εντυπωσιακή μείωση του ΑΕΠ παγκοσμίως, τη μείωση της απασχόλησης και την αύξηση της ανεργίας.

Πίνακας 2.1 Ρυθμός Ανάπτυξης, 2007-2014

	Ρυθμός Ανάπτυξης				
	2007	2008	2009	2010	2014
Παγκόσμια Οικονομία	5,20%	3,00%	-1,10%	3,10%	4,50%
Ανεπτυγμένες Οικονομίες	2,70%	0,60%	-3,40%	1,30%	2,40%
ΗΠΑ	2,10%	0,40%	-2,70%	1,50%	2,10%
Ευρωζώνη	2,70%	0,70%	-4,20%	0,30%	2,10%
ΕΕ	3,10%	1,00%	-4,20%	0,50%	n.a
Βραζιλία	5,70%	5,10%	-0,70%	3,50%	3,70%
Ρωσία	8,10%	5,60%	-7,50%	1,50%	5,00%
Ινδία	9,40%	7,30%	5,40%	6,40%	8,10%
Κίνα	13,00%	9,00%	8,50%	9,00%	9,50%
Ιαπωνία	2,30%	-0,70%	-5,40%	1,70%	1,80%
Ελλάδα	4,00%	2,90%	-0,80%	-1,00%	1,90%

Πηγή: ΔΝΤ, World Economic Outlook, Οκτ.09.

Πίνακας 2.2 Ποσοστό Ανεργίας, 2007-2010

	Ποσοστό ανεργίας, % του εργατικού δυναμικού			
	2007	2008	2009	2010
ΗΠΑ	4,60%	5,80%	9,30%	10,10%
Ευρωζώνη	7,40%	7,50%	10,00%	12,00%
ΕΕ	7,50%	7,50%	9,50%	10,70%
Ρωσία	5,60%	5,60%	7,20%	6,80%
Κίνα	4,00%	4,20%		
Ιαπωνία	3,90%	4,00%	5,20%	5,70%
Ελλάδα	8,30%	7,70%	9,50%	10,30%

Πηγές: OECD Economic Outlook, no 85. Στοιχεία για την Κίνα και την Ρωσία: European Commission, European Economic Forecast, Νοεμ. 09.

Η κρίση του 2008 δεν έχει ομοιότητες με τις νομισματικές κρίσεις των χωρών της Λατινικής Αμερικής. Τις κρίσεις αυτές τις χαρακτήριζε η μεγάλη πιστωτική επέκταση, ο υψηλός πληθωρισμός και η μικρή αξιοπιστία των τοπικών νομισματικών αρχών. Επίσης δεν μοιάζει με τις χρηματοοικονομικές κρίσεις στα τέλη της δεκαετίας του 90 στην Ν.Α. Ασία και την Ρωσία. Είχαν τοπικό χαρακτήρα, ήταν πολύ λιγότερο συστημικές και καλύτερα διαχειρίσιμες.

Η κρίση του 1929 ίσως έχει περισσότερα κοινά στοιχεία με την κρίση του 2008, καθώς επίσης και μεγάλες διαφορές από αυτή. Και στις δύο περιπτώσεις της περιόδου της κρίσης προηγήθηκε μια μακροχρόνια φάση πιστωτικής επέκτασης, μόχλευσης και οικονομικής άνθισης. Και στις δύο περιπτώσεις δημιουργήθηκαν φούσκες στις αγορές φυσικού και χρηματοοικονομικού κεφαλαίου που εγκυμονούσαν συστημικό κίνδυνο. Όταν οι φούσκες έσπασαν, πολλές και μεγάλες τράπεζες πτώχευσαν, το διεθνές εμπόριο συρρικνώθηκε, η κατανάλωση και το ΑΕΠ μειώθηκαν και η ανεργία αυξήθηκε. Οι μεγάλες διαφορές με το 1929 είναι τρείς: Πρώτον το 1929 η μείωση του ΑΕΠ και του επιπέδου των τιμών ήταν ασύγκριτα μεγαλύτερη και κατά πάσα πιθανότητα είχε πολύ μεγαλύτερη εμμονή. Η καταστροφή του πλούτου των νοικοκυριών ήταν σχετικά πολύ μεγαλύτερη και διαχύθηκε πολύ περισσότερο το 1929, λόγω του αποπληθωρισμού και της συσσώρευσης χρέους στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις που ήταν αδύνατον να αποπληρωθεί. Αντίθετα στην κρίση του 2008, η καταστροφή του πλούτου επικεντρώθηκε στις απώλειες των χαρτοφυλακίων επενδυτών υψηλής εισοδηματικής στάθμης. Επίσης, η έλλειψη εγγύησης των καταθέσεων το 1929 οδήγησε σε ακόμη μεγαλύτερη οικονομική δυσπραγία των νοικοκυριών. Δεύτερον, η νομισματική και δημοσιονομική πολιτική το 2008 κινήθηκαν αντίθετα από τις αντίστοιχες πολιτικές του 1929. Δηλαδή, το 1929 ήταν αμφότερες περιοριστικές, ενώ το 2008 ήταν αμφότερες επεκτατικές. Η αποτελεσματικότητα των σταθεροποιητικών πολιτικών του 2009 θα είναι το αντικείμενο της επόμενης παραγράφου. Για την περίπτωση του 1929, δεν υπάρχει αμφιβολία όμως ότι επιδείνωσαν την κατάσταση περαιτέρω. Τρίτον, το 1929 η κρίση διαχύθηκε παγκόσμια με σημαντικές χρονικές υστερήσεις και το όλο πολιτικό-οικονομικό κλίμα της εποχής δεν επέτρεψε την γρήγορη ανάκαμψη από την ύφεση. Αντίθετα το 2008, παρατηρήθηκε αστραπιαία διάδοση της αρχικής διαταραχής, λόγω της παγκοσμιοποίησης, αλλά από την άλλη πλευρά υπάρχουν ενδείξεις ότι η έξοδος από την κρίση θα είναι μεσοπρόθεσμα εφικτή. Όπως ήδη ανεφέρθη σε αυτό μάλλον

συνέβαλε η γρήγορη και συντονισμένη νομισματική και δημοσιονομική παρέμβαση⁴⁸.

2.2 Τα αίτια της χρηματοοικονομικής κρίσης

Η χρηματοοικονομική κρίση προήλθε από συνδυασμό πολλών παραγόντων. Ο πρώτος ήταν οι ανισορροπίες μεταξύ χωρών όσον αφορά την εσωτερική τους αποταμίευση και επένδυση (Obstfeld and Rogoff (2009), Portes (2009), Jagannathan et. al. (2009)).

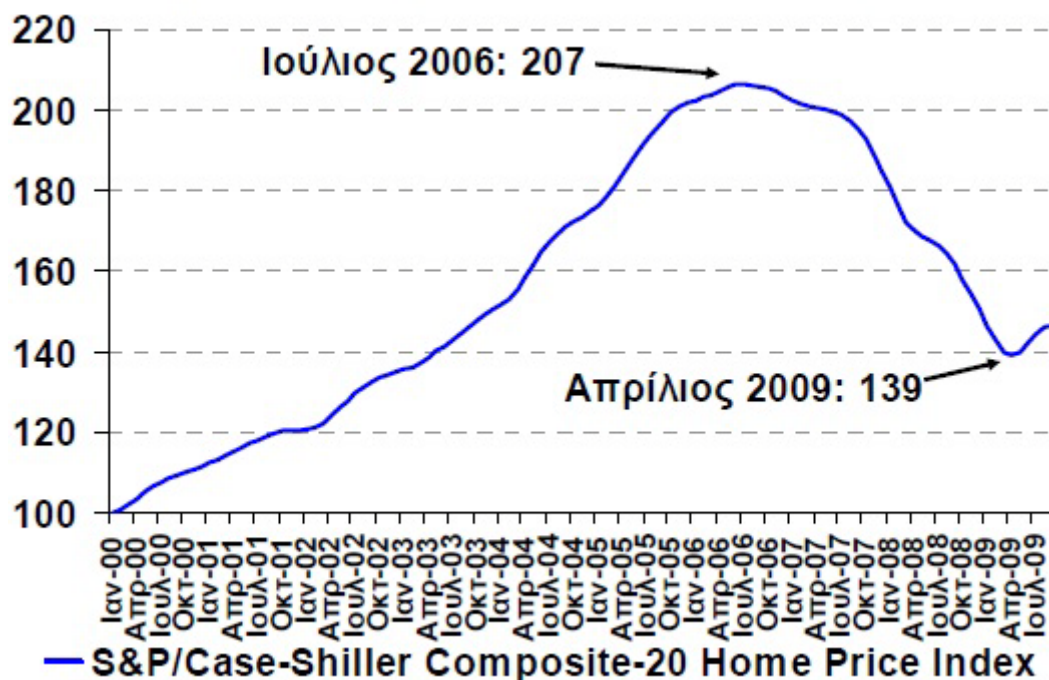
Οι ανισορροπίες εκδηλώθηκαν με υψηλά ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών των Η.Π.Α. και υψηλά πλεονάσματα των χωρών της Ασίας, ιδιαίτερα της Κίνας. Οι ανισορροπίες αυτές οδήγησαν σε φτηνό χρήμα, μεγάλη ρευστότητα και χαμηλά πραγματικά επιτόκια. Τα χαμηλά πραγματικά επιτόκια στη συνέχεια έδωσαν ώθηση σε υπάρχουσες ανισορροπίες του χρηματοοικονομικού τομέα, όπως η φούσκα των ακινήτων και το κυνήγι των υψηλών αποδόσεων με τη χρήση εξωτικών χρηματοοικονομικών εργαλείων⁴⁹.

Ένας δεύτερος παράγοντας ήταν η φούσκα ακινήτων στις ΗΠΑ. Από το 2001 οι τιμές των ακινήτων ξεκίνησαν μια ανοδική πορεία. Η άνοδος των τιμών των ακινήτων σταμάτησε στα μέσα του 2006. Η προσφορά ξεπέρασε τη ζήτηση, οδηγώντας σε πτώση των τιμών μέχρι τον Απρίλιο του 2009, που με τη σειρά της δημιούργησε αρνητική καθαρή θέση στους δανειολήπτες στεγαστικών δανείων. Η πτώση των τιμών οδήγησε σε καθυστερήσεις των δόσεων προς τις τράπεζες. Ορισμένα νοικοκυριά διαπίστωσαν ότι η αξία του ακινήτου που αγόρασαν έπεσε κάτω από την αξία του δανείου τους και ότι τους συνέφερε να μην αποπληρώσουν το δάνειο.

⁴⁸ Κολλίντζας, Τ. & Ψαλιδόπουλος, Μ. (2009, Νοέμβριος 12). Από την Κρίση του 1929 στην Κρίση του 2009. Παρουσίαση στην Ημερίδα του Ιδρύματος της Βουλής των Ελλήνων. Ανακτήθηκε από https://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/Economy%20and%20Markets%20IV_8_DEC2009.pdf

⁴⁹ Χαρδούβελης, Γ. (2009, Ιούνιος 10). Οικονομικές Πολιτικές για την Αντιμετώπιση της Κρίσης παρουσίαση σε ημερίδα του Εργαστηρίου Μελετών Οικονομικής Πολιτικής του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών. Ανακτήθηκε από http://www.hardouvelis.gr/FILES/SPEECHES/Hardouvelis_ASOEE_June_10.pdf

Διάγραμμα 2.1 Η πορεία των τιμών των κατοικιών στις Η.Π.Α



Πηγή : Bloomberg.

Στη δημιουργία της αρχικής φούσκας των ακινήτων στις ΗΠΑ συνέβαλλε η ραγδαία αύξηση των δανείων μειωμένης εξασφάλισης (subprime) χωρίς να επιδεικνύεται η ανάλογη τραπεζική εγκράτεια και ο έλεγχος για τον πιστωτικό κίνδυνο. Ξεκάθαρο παράδειγμα της ίδιας επεκτατικής πολιτικής χορηγήσεων αποτελεί η εξάπλωση των interest rate only loans, δηλαδή δανείων στα οποία η μηνιαία πληρωμή δεν ήταν το παραδοσιακό τοκοχρεολύσιο, αλλά μόνον ο τόκος και με το κεφάλαιο να πληρώνονταν εξ ολοκλήρου στη λήξη. Η έλλειψη εγκράτειας δανεισμού από πλευράς τραπεζών δικαιολογείται, πρώτον, από το γεγονός ότι η αξία του ενέχυρου σε ένα στεγαστικό δάνειο έως το 2006 συνεχώς αυξάνονταν και, συνεπώς, ο κίνδυνος πτώχευσης του νοικοκυριού δεν ενείχε αναμενόμενες απώλειες για τις τράπεζες. Δεύτερον, δικαιολογείται και από τη δυνατότητα τιτλοποίησης των στεγαστικών δανείων. Με την τιτλοποίηση, οι τράπεζες έδωχαν τα δάνεια και κατ' επέκταση και τον πιστωτικό κίνδυνο από τον ισολογισμό τους. Η πρακτική των τιτλοποιήσεων πολλαπλασιάστηκε από τα μέσα της δεκαετίας του 1990, με αποτέλεσμα οι τράπεζες να γίνονται απλές μεσάζουσες της γραφειοκρατίας του στεγαστικού δανείου. Η τιτλοποίηση αύξανε και

τη ρευστότητά τους ώστε να παρέχουν νέα στεγαστικά ή άλλα δάνεια⁵⁰.

Η αποτελεσματικότητα της αγοράς σε συνδυασμό με τα χαμηλά επιτόκια οδήγησε σε ακραίες συμπεριφορές. Τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα προέβησαν σε επενδύσεις υψηλού κινδύνου χωρίς να τιμολογούν σωστά τον κίνδυνο. Η νέα κερδοσκοπική κουλτούρα στον τραπεζικό τομέα με βάση τη γένεση προσόδων και οι πολύπλοκες και αδιαφανείς μορφές των τιτλοποιήσεων (πχ CDOs) επιδείνωσαν την κατάσταση. Οι επενδυτές που κατείχαν τέτοιους τίτλους με μεγάλο κίνδυνο και παράλληλα υψηλή αξιολόγηση από οίκους αξιολόγησης, απώλεσαν μεγάλο μέρος των κεφαλαίων τους.

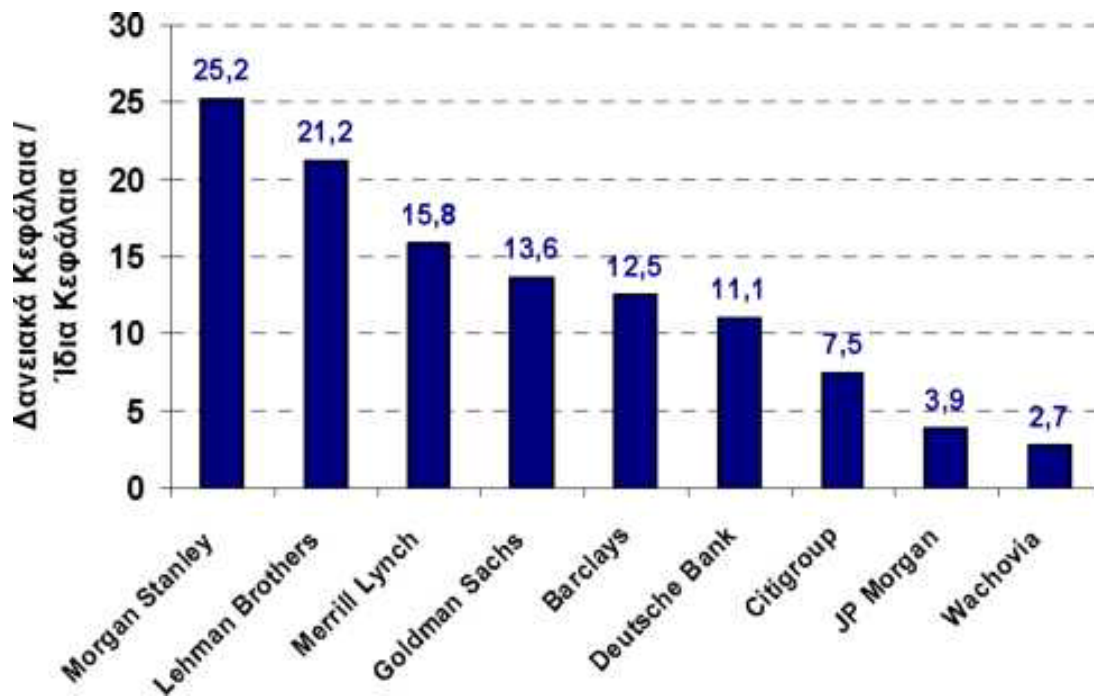
Ιδιαίτερα οι επενδυτικές τράπεζες, αυτές που δημιουργούσαν τις τιτλοποιήσεις ή αυτές που υπήρξαν σημαντικές μεσάζουσες στην πρωτογενή αγορά τους, ήταν αυτές που κυρίως διακρατούσαν το λεγόμενο “equity tranche” των τιτλοποιήσεων, δηλαδή το κομμάτι με το μεγαλύτερο ρίσκο απωλειών αλλά και την υψηλότερη αναμενόμενη απόδοση. Αυτές βρέθηκαν στο μάτι του κυκλώνα όταν ξέσπασε η κρίση και οι τιμές των τίτλων άρχισαν να πέφτουν⁵¹.

Η υπερβολική χρήση δανειακών κεφαλαίων (Financial Leverage) ήταν ένας επιπρόσθετος παράγοντας της χρηματοοικονομικής κρίσης. Εκτός από την υψηλή μόχλευση των νοικοκυριών που ευθύνεται εν μέρει και για τη μεγάλη άνοδο των τιμών των κατοικιών, υψηλή μόχλευση (λιγοστά ίδια κεφάλαια και υψηλός δανεισμός σε σχέση με το ενεργητικό ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος) συναντάμε και στις επενδυτικές τράπεζες των Η.Π.Α.. Η μεγάλη μόχλευση με βραχυχρόνιο δανεισμό, υπήρξε η αιτία της γρήγορης μετάδοσης της κρίσης από την αγορά των δανείων subprime στις αγορές πολλών άλλων περιουσιακών στοιχείων.

⁵⁰ Χαρδούβελης, Γ. (2009, Ιούνιος 10). Οικονομικές Πολιτικές για την Αντιμετώπιση της Κρίσης παρουσίαση σε ημερίδα του Εργαστηρίου Μελετών Οικονομικής Πολιτικής του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών. Ανακτήθηκε από http://www.hardouvelis.gr/FILES/SPEECHES/Hardouvelis_ASOEE_June_10.pdf

⁵¹ Χαρδούβελης, Γ. (2009, Ιούνιος 10). Οικονομικές Πολιτικές για την Αντιμετώπιση της Κρίσης παρουσίαση σε ημερίδα του Εργαστηρίου Μελετών Οικονομικής Πολιτικής του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών. Ανακτήθηκε από http://www.hardouvelis.gr/FILES/SPEECHES/Hardouvelis_ASOEE_June_10.pdf

Διάγραμμα 2.2 Υψηλή μόχλευση Χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων το 2006



Πηγή: Bloomberg.

Όταν οι τιμές των τίτλων που κατείχαν οι επενδυτικές τράπεζες σημείωσαν μεγάλη πτώση έχασαν μεγάλα κεφάλαια, τα οποία είχαν δανειστεί, τότε δυσκολεύτηκαν να αντλήσουν βραχυχρόνια χρηματοδότηση από τις αγορές και αναγκάστηκαν να προβούν σε περαιτέρω πωλήσεις άλλων περιουσιακών τους στοιχείων. Το αποτέλεσμα της ασφυκτικής αυτής κατάστασης οδήγησε στην κατάρρευση των Lehman Brothers και Wachovia Bank, στις συγχωνεύσεις των Merrill Lynch και Bear Sterns και κρατικοποιήσεις των Fannie Mae και Freddie Mac.

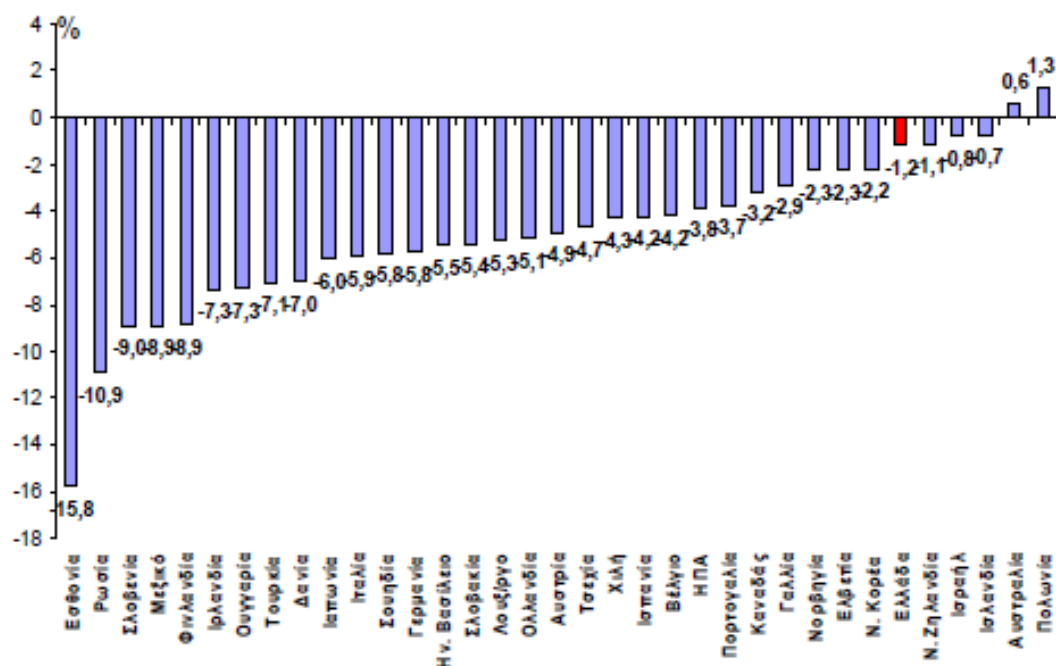
Οι παραπάνω αιτίες βρήκαν γόνιμο έδαφος και στο απελευθερωμένο κανονιστικό πλαίσιο. Οι εποπτικές αρχές στις Η.Π.Α. κατήργησαν σταδιακά πολλούς περιοριστικούς όρους του παρελθόντος. Το 1999, με την κατάργηση του νόμου Glass Steagall, έγινε η επανασύνδεση της παραδοσιακής εμπορικής τραπεζικής με την επενδυτική τραπεζική. Την κρίση στις Η.Π.Α. προκάλεσαν κυρίως οι επενδυτικές τράπεζες. Επίσης η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των Η.Π.Α., (Securities & Exchange Commission) ελαστικοποίησε το δανεισμό των επενδυτικών τραπεζών με αποτέλεσμα να προβούν σε άκρως ριψοκίνδυνες επενδύσεις με δανεικά κεφάλαια.

Καθένας από αυτούς τους παράγοντες δεν θα μπορούσε να επιφέρει την κρίση από μόνος του, αλλά ο συνδυασμός τους οδήγησε στην επιδείνωση της κατάστασης και στην εμφάνιση μιας κρίσης που επεκτάθηκε παγκοσμίως και εξακολουθεί να έχει δραματικές συνέπειες όχι μόνο στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αλλά και στην πραγματική οικονομία των χωρών.

2.3 Η επίδραση της χρηματοοικονομικής κρίσης στην πραγματική οικονομία

Η χρηματοοικονομική κρίση πολύ γρήγορα μετατράπηκε σε οικονομική, καθώς τα προβλήματα που προέκυψαν μεταδόθηκαν στην πραγματική οικονομία. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα βρίσκεται στην καρδιά της σύγχρονης παγκόσμιας οικονομικής δομής. Οι τράπεζες οδηγήθηκαν σε απομόχλευση και αναγκάστηκαν να περιορίσουν το δανεισμό προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Επιπρόσθετα θέσπισαν αυστηρότερα πιστωτικά κριτήρια και με τον τρόπο οδήγησαν τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά σε συρρίκνωση των δραστηριοτήτων τους, δηλαδή μείωση του προσωπικού, αύξηση της ανεργίας, μείωση της παραγωγή και του εισοδήματος, μείωση του ΑΕΠ και επιμήκυνση της ύφεσης.

**Διάγραμμα 2.3 Πραγματικός ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ των χωρών του ΟΟΣΑ
2009, (ετήσια μεταβολή)**



Πηγή: ΟΟΣΑ.

Επίσης οι μειωμένες πιστώσεις συνέβαλλαν παράλληλα με την πτώση της καταναλωτικής και της επιχειρηματικής εμπιστοσύνης στην κατάρρευση του παγκόσμιου εμπορίου. Η ύφεση και η ανασφάλεια προκάλεσαν μείωσης της παγκόσμιας ζήτησης και οδήγησαν σε επιβράδυνση της παγκόσμιας ανάπτυξης, μείωσης των επενδύσεων και την πτώση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων (μετοχές, ακίνητα κτλ.).

Η κρίση αυτή μεταφέρθηκε άμεσα στις χρηματοπιστωτικές αγορές προκαλώντας δραματική πτώση σε όλες τις χρηματιστηριακές αγορές του κόσμου. Χαρακτηριστικά αναφέρουμε ότι μέσα στο 2008 η Κύπρος κατέγραψε πτώση 72%, η Ελλάδα 60%, η Ιταλία 46%, η Ιαπωνία 40%, οι Η.Π.Α. 37%, και η Μεγάλη Βρετανία 31%.

Οι κεντρικές τράπεζες μείωσαν τα επιτόκια και έντυναν την παροχής ρευστότητας στην αγορά. Οι κυβερνήσεις αύξησαν το κατώτατο όριο στην εγγύηση των καταθέσεων, παρείχαν πακέτα διάσωσης των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων και ακολούθησαν επεκτατική δημοσιονομική πολιτική. Οι προσπάθειές τους συντονίστηκαν μέσω των G-20 χωρών και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

Η κρίση έχει εν τω μεταξύ διαφορετικό χαρακτήρα. Η κρίση που πλήττει την Ευρώπη από το 2008 δεν είναι μόνο χρηματοπιστωτική και οικονομική. Είναι ταυτόχρονα κοινωνική, θεσμική και πολιτική. Οι εφαρμοζόμενες πολιτικές λιτότητας με τους περιοριστικούς προϋπολογισμούς των κρατών-μελών αυξάνουν τους φόρους και την ανεργία, μειώνουν την ανάπτυξη και τα εισοδήματα, διευρύνουν το δημόσιο χρέος τους και τροφοδοτούν την ευρωπαϊκή λαϊκή δυσaréσκεια η οποία εκδηλώνεται με διαφορετικούς τρόπους κινητοποιήσεων και αντιδράσεων των ευρωπαίων πολιτών⁵².

2.4 Η κρίση στην Ευρώπη

Η κρίση στις ΗΠΑ μεταφέρθηκε αστραπιαία και στην Ευρωπαϊκή Ήπειρο. Στις 8 Οκτωβρίου του 2008 η Fortis διασπάται και εν μέρει κρατικοποιείται. Το ίδιο συμβαίνει με την Bradford & Bingley και την Dexia. Την ίδια ημέρα η FED, η ΕΚΤ, η Τράπεζα της Αγγλίας και οι κεντρικές Τράπεζες του Καναδά, της Σουηδίας και της Ελβετίας μειώνουν εκτάκτως τα επιτόκια κατά 0,5%. Είναι η πρώτη φορά από την αρχή της κρίσης που η ΕΚΤ προέβει σε μείωση των επιτοκίων. Οι διασώσεις των Τραπεζών συνεχίζονται στη Γερμανία με τη Hypo Real Estate με κόστος 50 δις, στο Ηνωμένο Βασίλειο με τη Royal Bank of Scotland με 37 δις με το 60% να περνά στην ιδιοκτησία του κράτους, και οι Lloyds TSB και Hbos συγχωνεύονται και κρατικοποιείται το 40%. Η Northern Rock που κατείχε κεντρική θέση στο χώρο των στεγαστικών δανείων πήρε δάνειο από κεντρική Τράπεζα της Αγγλίας αλλά μερικούς μήνες αργότερα, στις 17 Φεβρουαρίου του 2008 δεν κατάφερε να ξεπεράσει τα προβλήματά της και κρατικοποιήθηκε.

Η Αυστρία είναι η πρώτη χώρα που προχωρά σε εκκαθάριση τράπεζας, της Heta Asset Resolution AG, στο πλαίσιο της νέας οδηγίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την τραπεζική ανάκαμψη και εξυγίανση (Bank Recovery and Resolution Directive), αφού άλλαξε τη νομοθεσία για να επιτραπεί η διαγραφή χρέους μειωμένης εξασφάλισης του πτωχευμένου προκατόχου της, Hypo Alpe-Adria-Bank International AG. Η κυβέρνηση επίσης αρνείται να καλύψει εγγυήσεις της επαρχίας της Carinthia που

⁵² Ρομπόλης, Σ. (2012). Οικονομική κρίση και Κοινωνικό Κράτος. (σελ.59) Θεσσαλονίκη: Επίκεντρο.

δόθηκαν σε χρέη υψηλής διαβάθμισης της Heta. Με βάση τις τρέχουσες τιμές των ομολόγων τους, οι υψηλής εξασφάλισης πιστωτές της Heta, που αγόρασαν τίτλους με την εγγύηση της περιφέρειας της επαρχίας της Carinthia, αντιμετωπίζουν απώλειες μεγαλύτερες από το 40% του συνολικού χρέους τους ύψους 10,2 δις ευρώ (Bloomberg).

Οι Αμερικανικές Τράπεζες (π.χ. Goldman Sachs) είχαν δημιουργήσει παράγωγα προϊόντα τα οποία είχαν στην κατοχή τους Αγγλικές, Γαλλικές ακόμα και Ελβετικές τράπεζες. Η Goldman Sachs δημιούργησε CDO's (δομημένα πάνω σε στεγαστικά δάνεια που γνώριζε ότι δεν θα αποπληρωθούν) αλλά και κάποια τοξικά παράγωγα (CDS) (που αφορούσαν επί της ουσίας στοιχήματα ότι τα CDO's θα καταρρεύσουν) τα οποία είχαν περάσει στα χέρια μεγάλων Ευρωπαϊκών Τραπεζών όπως η Γερμανική IKB και η Royal Bank of Scotland δημιουργώντας τεραστίων διαστάσεων ζημιές.

Στην Ιρλανδία, τη Μεγάλη Βρετανία και την Ισπανία, η έκρηξη της κερδοσκοπικής φούσκας στην αγορά ακινήτων οδήγησε σε τεράστιες απώλειες κεφαλαίων. Ενώ στην Ισπανία, εξαιτίας της προηγούμενης γιγάντιας επέκτασης του κατασκευαστικού τομέα, που τώρα χρεοκοπεί μαζικά, το φαινόμενο αυτό οδήγησε σε μια άνευ προηγουμένου έκρηξη της ανεργίας, ενώ στις αγγλοσαξονικές χώρες οδήγησε σε μια σχεδόν πλήρη κατάρρευση του ιδιωτικού χρηματοπιστωτικού τομέα, η οποία μπορούσε να αντιμετωπιστεί μόνο με εκτεταμένες μερικές εθνικοποιήσεις. Στην Ουγγαρία, στην Εσθονία και στη Λετονία, η οικονομική κρίση μετατράπηκε σε πολιτική κρίση.

Στις σκανδιναβικές χώρες, η Νορβηγία αποτελεί εξαίρεση, χάρη στο πετρέλαιο που διαθέτει, ενώ η Δανία, η Σουηδία και η Φινλανδία δέχτηκαν ισχυρότατο πλήγμα από την οικονομική κάμψη. Ωστόσο, το ειδικό βάρος που διατηρεί ακόμη το κράτος πρόνοιας στις χώρες αυτές, με τις «δομικές εξισορροπήσεις» του (που κρατούν σε υψηλά επίπεδα τη ζήτηση μέσα από παροχές που διασφαλίζουν οι εισφορές κοινωνικής ασφάλισης), κρατά περιορισμένη ακόμη την οικονομική υποχώρηση, αν και όχι στο βαθμό που αυτό ήταν δυνατό στη δεκαετία του '80. Η κρίση αποκαλύπτει ότι το σκανδιναβικό μοντέλο δεν παραμένει ανέπαφο. Η Γερμανία βρίσκεται στο επίκεντρο της κρίσης λόγω του ηγετικού οικονομικού της ρόλου. Εξαιτίας του, επειδή η εξαγωγική βιομηχανία της κλονίζεται με την υποχώρηση του παγκόσμιου

εμπορίου. Για πρώτη φορά από την εισαγωγή του ευρώ, ομολογιακά δάνεια από την Ελλάδα, την Ιρλανδία, την Ισπανία, την Ιταλία και την Πορτογαλία επιβαρύνονται με επιπλέον χρεώσεις λόγω του κινδύνου που αντιπροσωπεύουν. Ακόμη και η Γαλλία πρέπει να πληρώνει περισσότερα για τα κρατικά της ομόλογα απ' ό,τι η Γερμανία. Αν ένα από τα κράτη-μέλη αντιμετωπίσει εκτεταμένα προβλήματα με το ισοζύγιο πληρωμών του, θα έχει γίνει ένα επιπλέον βήμα προς την καταστροφή της νομισματικής ένωσης γενικότερα⁵³.

Μέσα σε ένα χρόνο (2008-2009), το ΑΕΠ της Γερμανίας μειώθηκε κατά 5%, της Γαλλίας κατά 2,6%, της Ολλανδίας κατά 4%, της Σουηδίας κατά 5,2%, της Ιρλανδίας κατά 7,1%, της Φινλανδίας κατά 7,8%, της Δανίας κατά 4,9% και της Ισπανίας κατά 3,5%. Όπως ήταν επόμενο, τα έσοδα από φόρους κατέρρευσαν. Με την κατάρρευση των καταναλωτικών αγορών των Ηνωμένων Πολιτειών η Ευρώπη έχασε μια σημαντική πηγή ζήτησης για τα προϊόντα της.

Η πραγματική οικονομία στη ζώνη του Ευρώ, στην Ευρωπαϊκή Ένωση και στην Ελλάδα υπέστη μεγάλη καθίζηση. Οι επιμέρους κλάδοι της οικονομίας, η βιομηχανία, οι κατασκευές, το λιανικό εμπόριο, οι υπηρεσίες καθώς και η κατανάλωση συρρικνώθηκαν σε πολύ μεγάλο βαθμό από το 2007, ειδικότερα στη χώρα μας. Οι Δείκτες Οικονομικού Κλίματος (ΔΟΚ) αποτυπώνουν την οικονομική κατάσταση ,βάση των προσδοκιών των επιμέρους δεικτών, στον παρακάτω πίνακα και στο διάγραμμα που ακολουθεί.

⁵³ Μπίσοφ, Γ. & Ντέτγκε, Ρ. (2009). Η Ευρώπη στην κρίση - Καθ' οδόν προς τη ρήξη; Transform, (No 5), Ανακτήθηκε από <http://www.transformnetwork.net/el/periodiko/periodiko052009/news/detail/Journal/europe-in-the-crisis-on-the-road-to-breakup>

Πίνακας 2.3 Δείκτες οικονομικού κλίματος (ΛΟΚ) στην ΕΕ, στη ζώνη του Ευρώ και στην Ελλάδα

Περίοδος	Δείκτης/Index 1990-2012=100		
	Ευρωπαϊκή Ένωση (2)	Ζώνη ευρώ(2),(3)	Ελλάδα(2)
2008	94,2	94,5	99,2
2009	79,6	80,8	82,3
2010	101,9	101,4	82,3
2011	101,3	102,2	81,0
2012	91,0	90,8	80,3
2013	95,9	93,8	90,8
2013 I	91,6	90,5	87,3
II	91,2	90,2	92,6
III	98,3	95,3	91,8
IV	102,7	99,1	91,6
2014 I	105,0	101,6	95,0
II	106,4	102,2	99,4
2013 Μάρτ./Mar.	91,6	90,5	88,5
Απρ./Apr.	89,9	89,0	89,5
Μάιος/May	91,0	89,8	94,2
Ιούν./Jun.	92,8	91,7	94,0
Ιουλ./Jul	95,4	92,9	92,1
Αύγ./Aug.	98,5	95,7	89,7
Σεπτ./Sept.	100,9	97,3	93,6
Οκτ./Oct.	101,9	98,1	91,7
Ιοεμ./Nov.	102,4	98,8	91,6
Δεκ./Dec.	103,8	100,4	91,4
2014 Ιαν/Jun	104,7	101,0	92,6
Φεβρ./Feb.	105,0	101,2	94,8
Μάρτ./Mar.	105,3	102,5	97,5
Απρ./Apr.	106,3	102,0	95,4
Μάιος/May	106,5	102,6	99,1
Ιούν./Jun.	106,4	102,1	103,7
Ιουλ./Jul.	105,8	102,1	102,6
Αυγ/Aug	104,6	100,6	101,9

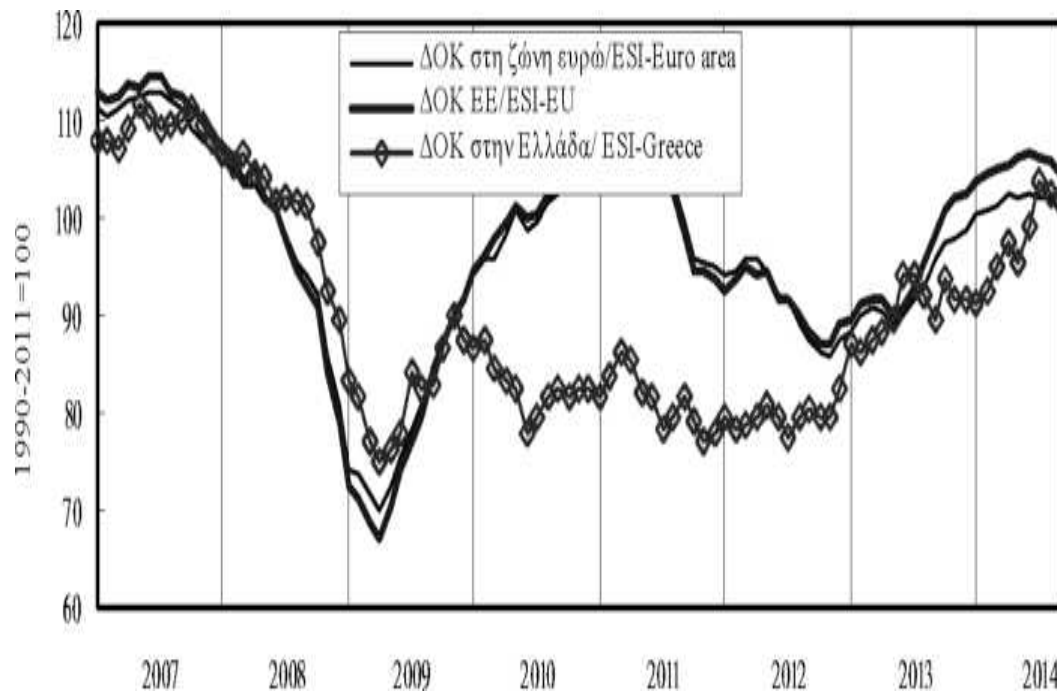
Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Business and Consumer Survey Results./ Source: European Commission, Business and Consumer Survey Results.

(Ι)Υπολογίζονται με βάση τους επιμέρους δείκτες προσδοκίων της βιομηχανίας, των κατασκευών, του λιανικού εμπορίου, των υπηρεσιών και των καταναλωτών./They are composed of the industrial confidence indicator, the construction confidence indicator, the retail trade confidence indicator, the services confidence indicator and the consumer confidence indicator.

(2) Από το Φεβρουάριο του 2011 τα στοιχεία των ερευνών στις επιχειρήσεις ταξινομούνται αποκλειστικά με βάση την αναθεωρημένη Ονοματολογία των Οικονομικών Δραστηριοτήτων (NACE Rev.2)./ Since February 2011 business surveys data are classified exclusively in accordance with the updated version of Nomenclature of Economic Activities (NACE Rev.2).

(3) Από τον Ιανουάριο του 2011 στη ζώνη του ευρώ περιλαμβάνεται η Εσθονία./ Since January 2011 Euro area includes Estonia.

Διάγραμμα 2.4 Δείκτες Οικονομικού Κλίματος (ΔΟΚ) στην ΕΕ, στη Ζώνη του Ευρώ και στην Ελλάδα



Πηγή : ΤτΕ Ευρωσύστημα, Τεύχος 157, 2014.

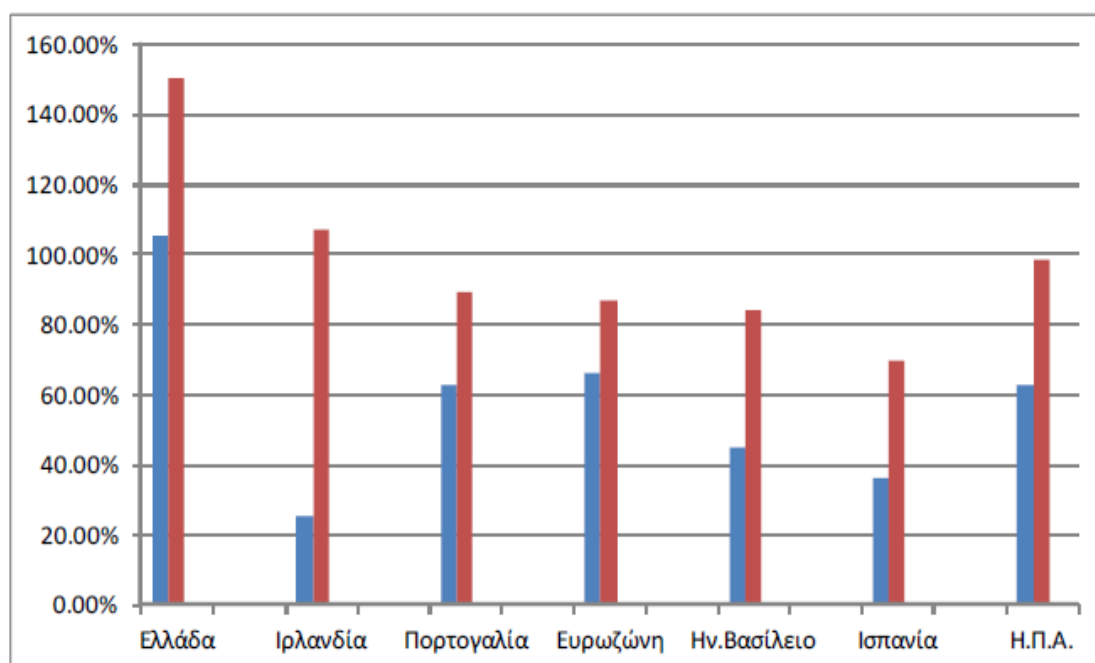
Η κρίση δεν άργησε να μεταδοθεί και στις αναδυόμενες αγορές και σε πολλές αναπτυσσόμενες οικονομίες. Η διακοπή της λειτουργίας των διατραπεζικών αγορών χρήματος και των αγορών επιχειρηματικών ομολόγων γρήγορα μεταδόθηκε και στις αγορές κρατικών ομολόγων των αναδυόμενων αγορών. Οι επενδυτές, κυρίως με επενδύσεις χαρτοφυλακίου, άρχισαν να εγκαταλείπουν τις χώρες αυτές με αποτέλεσμα τα περιθώρια κινδύνου στα κρατικά ομόλογα των αναδυόμενων αγορών αυξήθηκαν κατακόρυφα. Η Ισλανδία, η Ουγγαρία και η Ουκρανία αντιμετώπισαν έντονη συναλλαγματική κρίση και χρειάστηκε να συναφθούν συμφωνίες με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) για να γίνει δυνατή η σταθεροποίηση των οικονομιών τους. Η Σερβία ζήτησε τη βοήθεια από το ΔΝΤ ως λύση, για να επιτύχει μια εξυγίανση στο δημοσιονομικό της τομέα.

Για την καταπολέμηση της χρηματοοικονομικής κρίσης είχαμε την παρέμβαση των αρχών με πακέτα διάσωσης και την εφαρμογή μιας επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτική με αποτέλεσμα την αύξηση του δημόσιου χρέους των κρατών. Η ΕΚΤ επέλεξε να μην τυπώσει χρήμα αλλά να δανειστεί από όσους είχαν κεφάλαια διαθέσιμα προς επένδυση. Δεν υπήρξε δημιουργία χρήματος αλλά ανακατανομή των

αποταμιεύσεων. Πολλά ασφαλιστικά Ταμεία και ιδιώτες επενδυτές πήραν μέρος σε αυτό το εγχείρημα. Αποτέλεσμα ήταν να επωμιστούν τα κράτη και κατ' επέκταση οι φορολογούμενοι το βάρος της ύφεσης το οποίο μετατράπηκε σε δημόσιο χρέος.

Την τετραετία 2007- 2011 το χρέος στις Η.Π.Α. αυξάνεται κατά 37,2 μονάδες του ΑΕΠ, στο Ηνωμένο Βασίλειο κατά 38 μονάδες του ΑΕΠ και στην Ελλάδα κατά 43,8 μονάδες του ΑΕΠ.

Διάγραμμα 2.5 Δημόσιο Χρέος
(% ΑΕΠ , από 2007-2011 σε π.μ. του ΑΕΠ)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή 2011.

Στο Ηνωμένο Βασίλειο, η κυβέρνηση ανακοίνωσε εσπευσμένα τη διάθεση χρηματοοικονομικού πακέτου ύψους £ 50 δισ. για την ενίσχυση των εποπτικών κεφαλαίων των τριών μεγάλων τραπεζών της χώρας, καθώς και μέτρα για την ενίσχυση ρευστότητας των τραπεζών συνολικού ύψους £ 350 δισ., εκ των οποίων £ 100 δισ. αφορούν εγγυήσεις για τη λειτουργία των τραπεζών στη διατραπεζική αγορά και £ 250 δισ. εγγυήσεις για την αναχρηματοδότησή τους στην αγορά επιχειρηματικών ομολόγων.

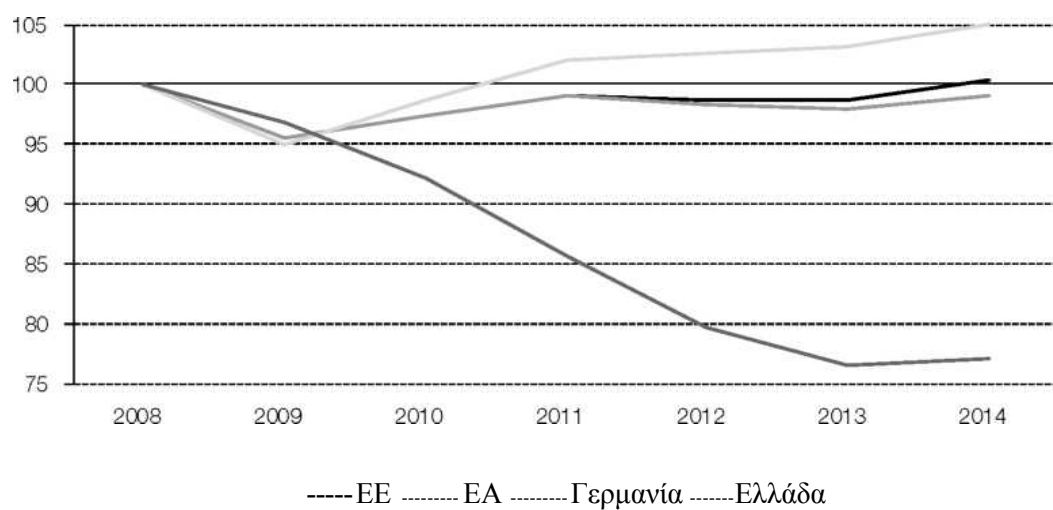
Στη Ζώνη του Ευρώ η ΕΚΤ συνέχισε να παρέχει επίσης μεγάλα ποσά ρευστότητας στις τράπεζες που έχουν ανάγκη, με διάφορες μορφές διευκολύνσεων, ενώ στην ΕΕ-27, αποφασίσθηκε η αύξηση του εγγυημένου ποσού των καταθέσεων από όλες τις χώρες στα € 50 χιλ. Ωστόσο, πολλές χώρες προχώρησαν σε μεγαλύτερη ή και απεριόριστη αύξηση αυτού του ποσού. Ειδικότερα, στην Ελλάδα το εγγυημένο ποσό αυξήθηκε στα € 100 χιλ. για τρία έτη, ενώ η Ιρλανδία και το Ην. Βασίλειο αποφάσισαν να εγγυηθούν το σύνολο των υποχρεώσεων των τραπεζών τους⁵⁴.

Η Γερμανία διέθεσε χρηματοδοτικό πακέτο στήριξης ύψους € 500 δισ., εκ των οποίων € 400 δισ. προορίζονται για εγγυήσεις αναχρηματοδότησεως του χρέους των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (με πρόσθετο επιτόκιο 2,0%) και € 100 δισ. για ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων εκείνων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που θα το ζητήσουν. Ενισχύει περαιτέρω την ήδη ικανοποιητική κεφαλαιακή επάρκεια των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και διευκολύνει τη λειτουργία τους και τη χρηματοδότησή τους από την ΕΚΤ και στη διατραπεζική αγορά, καθώς και στις αγορές επιχειρηματικών ομολόγων.

Η ευρωπαϊκή οικονομία το 2009 βυθίζεται σε ύφεση και το ΑΕΠ μειώνεται κατά 4,5% σε Ευρωπαϊκή Ένωση και στην Ευρωζώνη. Το 2010 και 2011 ορισμένες χώρες της βόρειας Ευρώπης σημείωσαν θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης όμως το ΑΕΠ στο σύνολο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης το 2012 συρρικνώθηκε ακόμη περισσότερο (-0,4% σε Ευρωπαϊκή Ένωση και -0,7% σε Ευρωζώνη). Το 2014 το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,9% στην Ευρωζώνη και κατά 1,3% στην ΕΕ των 28 σε σύγκριση με -0,5% και 0,0% το 2013. Μεταξύ των κρατών μελών για τα οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για το δ' τρίμηνο οι μεγαλύτερες αυξήσεις του ΑΕΠ σε μηνιαία βάση καταγράφηκαν σε Εσθονία και Σουηδία (+1,1%), Ουγγαρία (+0,9%), Γερμανία, Ισπανία και Πορτογαλία (+0,7%). Στον αντίποδα, οι μεγαλύτερες μειώσεις καταγράφηκαν σε Κύπρο (-0,7%), Ελλάδα (-0,4%), Αυστρία και Φινλανδία(-0,2%).

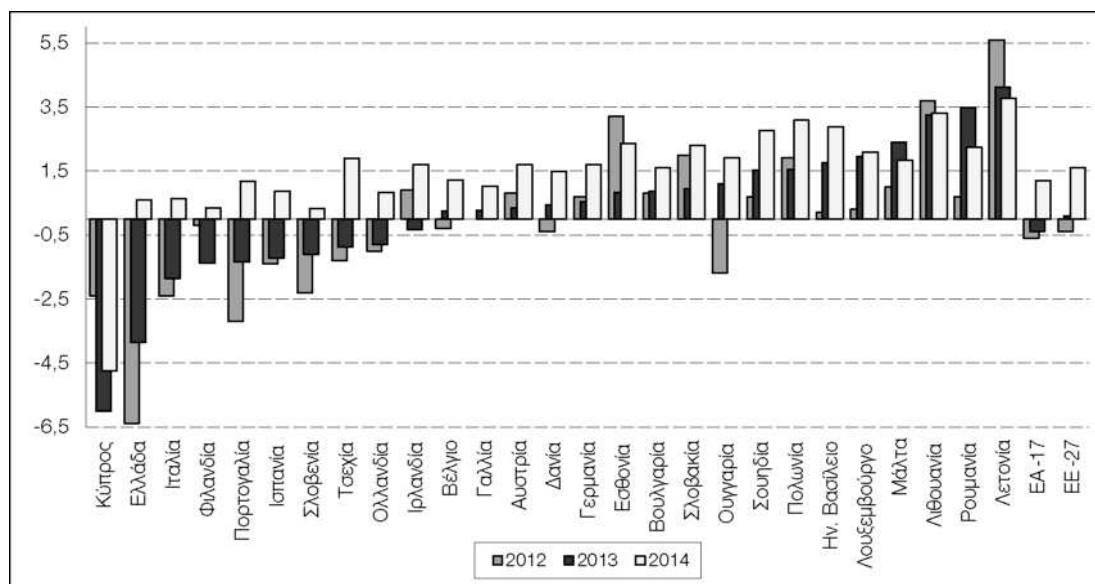
⁵⁴ ALPHA BANK, (2009). Οικονομικό Δελτίο, Τριμηνιαία Έκδοση (Τεύχος 108), Ανακτήθηκε από https://www.alpha.gr/files/infoanalyses/oikon_deltio_108.pdf

Διάγραμμα 2.6 Πραγματικός ρυθμός ανάπτυξης ΑΕΠ, έτος βάσης 2008



Πηγή : Ameco Dtabase.

Διάγραμμα 2.7 Ρυθμοί Ανάπτυξης του ΑΕΠ στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, 2012-2014



Πηγή : Eurostat, European Commission.

Τα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της Ευρωζώνης παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα.

**Πίνακας 2.4 Βασικά Μακροοικονομικά μεγέθη στη ζώνη του ευρώ
(ποσοστιαίοι ετήσιοι ρυθμοί εξέλιξης)**

	2010	2011	2012	2013	2014*	2015*
ΑΕΠ	1,9	1,6	-0,7	-0,4	1,2	1,7
Ιδιωτική κατανάλωση	1,0	0,3	-1,3	-0,7	0,8	1,3
Δημόσια κατανάλωση	0,6	-0,1	-0,6	0,2	0,7	0,5
Επενδύσεις παγίου κεφαλαίου	-0,4	1,6	-4,0	-2,9	2,3	4,2
Απασχόληση	-0,5	0,2	-0,8	-0,9	0,4	0,7
Ρυθμός Ανεργίας	10,1	10,2	11,3	12,0	11,8	11,4
Πληθωρισμός	1,6	2,7	2,5	1,4	0,8	1,2
Δημοσιονομικό αποτέλεσμα (% ΑΕΠ)	-6,2	-4,1	-3,7	-3,0	-2,5	-2,3
Δημόσιο χρέος (% ΑΕΠ)	85,6	88,0	92,7	95,0	96,0	95,4
Συμβολή στην μετά του ΑΕΠ						
Τελική ζήτηση	5,2	3,3	-1,1	-0,3	2,8	4,0
Εμπορικό ισοζύγιο	0,7	0,9	1,5	0,5	0,3	0,1

*= πρόβλεψη.

Πηγή: European Economic Forecast, Spring 2014.

Ο πληθωρισμός το 2013 έφθασε το 1,4% από 2,5% το 2012. Βασική αιτία για τη μείωση του πληθωρισμού αποτελούν οι τιμές των βασικών εμπορευμάτων και της ενέργειας, η ανατίμηση του ευρώ και κυρίως η ασθενής ζήτηση που κρατά σε χαμηλό επίπεδο τις τιμές των προϊόντων και των υπηρεσιών.

Ο ετήσιος πληθωρισμός στις χώρες της Ευρωζώνης (19) διαμορφώθηκε στο -0.6% τον Ιανουάριο του 2015, εμφανίζοντας πτώση σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2014 (-0.2%), ενώ ένα χρόνο πριν (Ιανουάριος 2014) ο δείκτης διαμορφωνόταν στο 0.8%. Η επίδοση του Ιανουαρίου του τρέχοντος έτους αποτελεί τη χαμηλότερη επίδοση που έχει καταγραφεί από τον Ιούλιο του 2009. Ο ετήσιος πληθωρισμός στα Κράτη Μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης (28) ήταν -0.5% τον Ιανουάριο του 2015, όντας μειωμένος σε σχέση με το Δεκέμβριο του προηγούμενου έτους (-0.1%). Ο ίδιος δείκτης ένα χρόνο πριν (Ιανουάριος 2014) ήταν 0.9%. Τον Ιανουάριο του 2015, αρνητικοί ετήσιοι δείκτες παρατηρήθηκαν σε είκοσι-τρία (23) Κράτη – Μέλη. Οι χαμηλότεροι ετήσιοι δείκτες κατεγράφησαν στην Ελλάδα (-2.8%) και στη Βουλγαρία (-2.3%). Θετικοί ετήσιοι δείκτες κατεγράφησαν στη Μάλτα (0.8%), στην Αυστρία και τη Ρουμανία (και οι δύο με 0.5%), στη Σουηδία (0.4%) και στο Ηνωμένο

Βασίλειο (0.3%). Σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2014, ο ετήσιος δείκτης τιμών καταναλωτή (πληθωρισμός) μειώθηκε σε όλα σχεδόν τα Κράτη Μέλη, εκτός από την Κύπρο, τη Μάλτα και τη Σουηδία (Eurostat 2015).

Η Ευρωπαϊκή Ένωση δεν διαθέτει εσωτερικό μηχανισμό ανανέωσης των πλεονασμάτων της ώστε τα κέρδη των πλεονασματικών χωρών να επενδύονται στις ελλειμματικές ώστε να επιτευχθεί ανάπτυξη και πραγματική οικονομική σύγκλιση. Επίσης οι χώρες μέλη της Ευρώπης παρουσιάζουν μεγάλες ανισοροπίες (ίδιο νόμισμα και διαφορετική ανταγωνιστικότητα). Σε αντίθεση λοιπόν με τις ΗΠΑ που έχουν ενιαία δημοσιονομική και νομισματική πολιτική, στην Ευρωζώνη δεν παρατηρείται πραγματική σύγκλιση μεταξύ των χωρών μελών της με αποτέλεσμα να αμβλύνονται οι ανισοροπίες. Η Γερμανία και η Ολλανδία δημιούργησαν σημαντικά πλεονάσματα κρατώντας χαμηλά την εγχώρια ζήτηση. Τα πλεονάσματα αυτά πέρασαν με τη μορφή δανεισμού στις υπόλοιπες χώρες της Ευρωζώνης δημιουργώντας πληθωριστικές τάσεις, αυξάνοντας τα ελλείμματα τους και κατά συνέπεια και το εξωτερικό τους χρέος. Το 2009 το αθροιστικό εμπορικό έλλειμμα της Ιταλίας, Ισπανίας, Ελλάδας και Πορτογαλίας υπολογίζονταν στα 122,5 δις δολάρια, ενώ το πλεόνασμα της Γερμανίας ήταν 109,7 δις δολάρια.

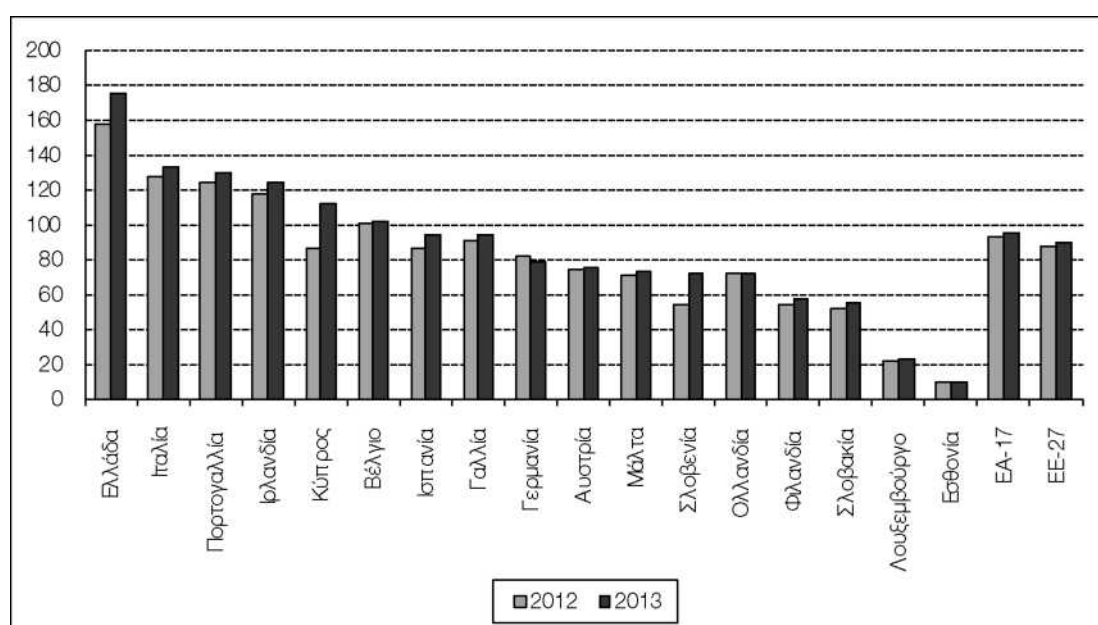
Το δημόσιο χρέος, σημειώθηκε αύξηση τόσο στην Ευρωζώνη, από 92,7% του ΑΕΠ το 2012 σε 95% του ΑΕΠ το 2013, όσο και στο σύνολο της ΕΕ, από 86,7% του ΑΕΠ το 2012 σε 88,9% του ΑΕΠ το 2013. Παρά τον περιορισμό των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, το δημόσιο χρέος συνεχίζει να αυξάνεται, με αιτία την αύξηση των δαπανών για τόκους σε αντιδιαστολή με την μείωση των ρυθμών ανάπτυξης⁵⁵.

Το δημόσιο χρέος στην ευρωζώνη διαμορφώθηκε, κατά μέσο όρο, στο 92,1% του ΑΕΠ το τρίτο τρίμηνο του 2014, έναντι 91,1% του ΑΕΠ το τρίτο τρίμηνο του 2013. Στην «ΕΕ των 28» το δημόσιο χρέος έφτασε το 86,6% του ΑΕΠ, ενώ ένα χρόνο πριν ήταν στο 85,3% του ΑΕΠ. Το υψηλότερο δημόσιο χρέος στην ΕΕ κατέγραψε, το τρίτο τρίμηνο του 2014, η Ελλάδα (176%) και ακολουθούν η Ιταλία (131,8%), η

⁵⁵ Ινστιτούτο Εργασίας - Κέντρο Επαγγελματικής Κατάρτισης ΓΣΕΕ.-ΑΔΕΔΥ, (2014, Σεπτέμβριος 4). Ετήσια έκθεση 2014: Ελληνική οικονομία και απασχόληση. (σελ.258). Ανακτήθηκε από <http://www.inegsee.gr/ekdosi/etisia-ekthesi-2014-i-elliniki-ikonomia-ke-i-apascholisi/>

Πορτογαλία (131,4%) και η Ιρλανδία (114,8%). Το χαμηλότερο χρέος κατέγραψε η Εσθονία (10,5%), το Λουξεμβούργο (22,9%) και η Βουλγαρία (23,6%). Σε σχέση με το τρίτο τρίμηνο του 2013, το δημόσιο χρέος αυξήθηκε σε 18 κράτη-μέλη της ΕΕ και μειώθηκε σε δέκα. Οι μεγαλύτερες αυξήσεις σημειώθηκαν στη Σλοβενία (+16,8 ποσοστιαίες μονάδες), στην Κροατία (+7,3) και στη Βουλγαρία (+6,6). Τη μεγαλύτερη μείωση δημόσιου χρέους κατέγραψε η Ιρλανδία (-9,4), η Πολωνία (-8,0) και το Λουξεμβούργο (-5,0) (EUROSTAT).

Διάγραμμα 2.8 Εξέλιξη Δημόσιου Χρέους, στην Ευρωζώνη, 2012-2013



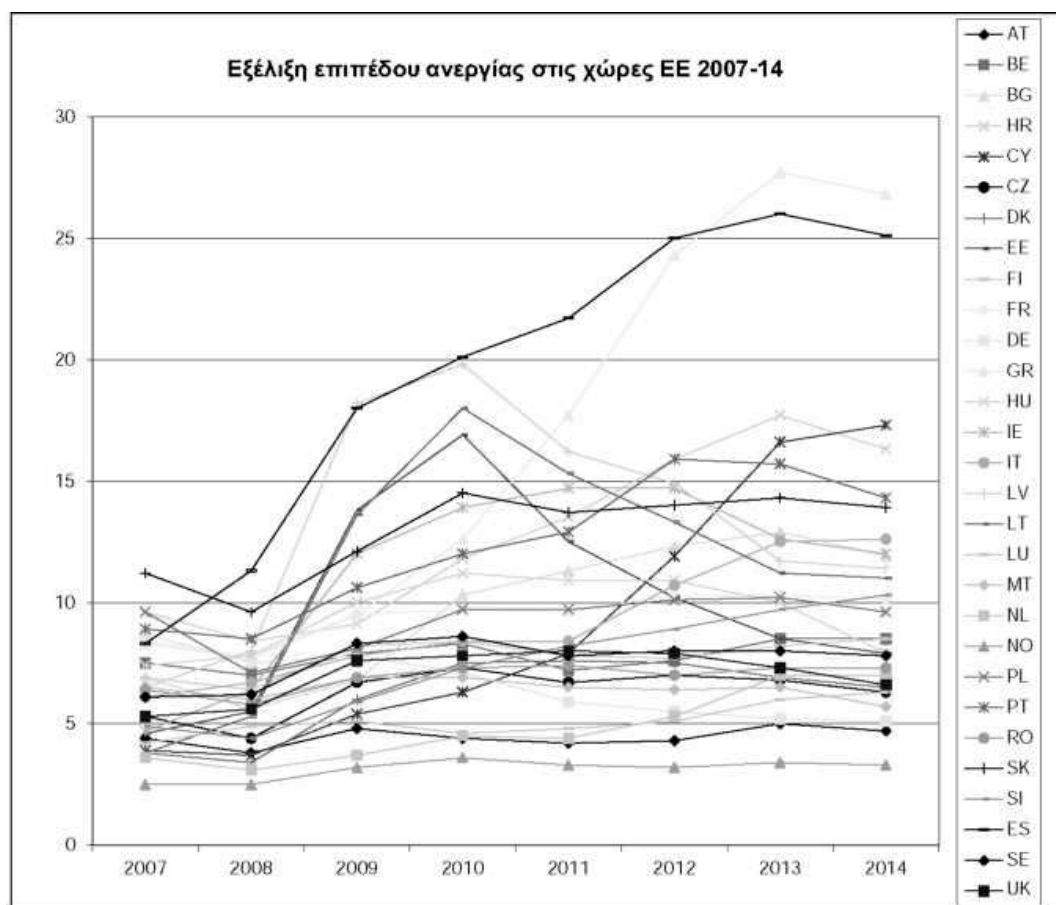
Πηγή: Ameco Database.

Η κρίση χρέους που έπληξε τις χώρες της Ευρωζώνης προκάλεσε την άνοδο της ανεργίας και τη μείωση της απασχόλησης με αρνητικές επιπτώσεις στη βιωσιμότητα του κοινωνικο-ασφαλιστικού συστήματος. Τα ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα ανεργίας κατέδειξαν πόσο εύαλτο είναι το μέχρι τώρα εφαρμοζόμενο παραγωγικό πρότυπο και ανέδειξαν τις μεγάλες ανισότητες μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και την αδυναμία της Ευρωπαϊκής Στρατηγικής για την Απασχόληση και την Κοινωνική Προστασία να ανταποκριθεί με στοιχειώδη επάρκεια στους διακηρυγμένους στόχους της. Παράλληλα η κρίση χρέους επέδρασε με διαφορετικό τρόπο και ένταση στα επίπεδα ανεργίας και τα χαρακτηριστικά της στα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ορισμένες χώρες (π.χ. Νορβηγία, Γερμανία, Σουηδία)

επηρεάστηκαν μόνο συγκυριακά και επανήλθαν σύντομα σε χαμηλά επίπεδα ανεργίας, ενώ σε άλλες χώρες, όπως είναι η Ελλάδα, η Ισπανία και η Ουγγαρία εκτινάχθηκαν τα επίπεδα ανεργίας διευρύνοντας τις κοινωνικές ανισότητες και εντάσεις⁵⁶.

Την περίοδο της κρίσης το επίπεδο ανεργίας της Νορβηγία και της Σουηδία είναι κάτω του 5%. Στην Ολλανδία, τη Μάλτα, το Λουξεμβούργο και τη Γερμανία τα επίπεδα ανεργίας κυμαίνονται μεταξύ 5-10%. Στη Βουλγαρία, τη Σλοβακία, την Ιταλία και την Ιρλανδία η ανεργία κυμαίνεται μεταξύ του 10-15%. Στην Ελλάδα, στην Ισπανία αλλά και στην Ουγγαρία συναντάμε πολύ υψηλά επίπεδα που κυμαίνονται από λίγο κάτω του 20% έως και 28%.

Διάγραμμα 2.9 Εξέλιξη επιπέδου ανεργίας στις χώρες ΕΕ 2007-14



Πηγή: Eurostat, Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

⁵⁶ Ινστιτούτο Εργασίας - Κέντρο Επαγγελματικής Κατάρτισης ΓΣΕΕ.-ΑΔΕΔΥ, (2014, Σεπτέμβριος 4). Ετήσια έκθεση 2014: Ελληνική οικονομία και απασχόληση. (σελ.227). Ανακτήθηκε από <http://www.inegsee.gr/ekdosi/etisia-ekthesi-2014-i-elliniki-ikonomia-ke-i-apascholi/i/>

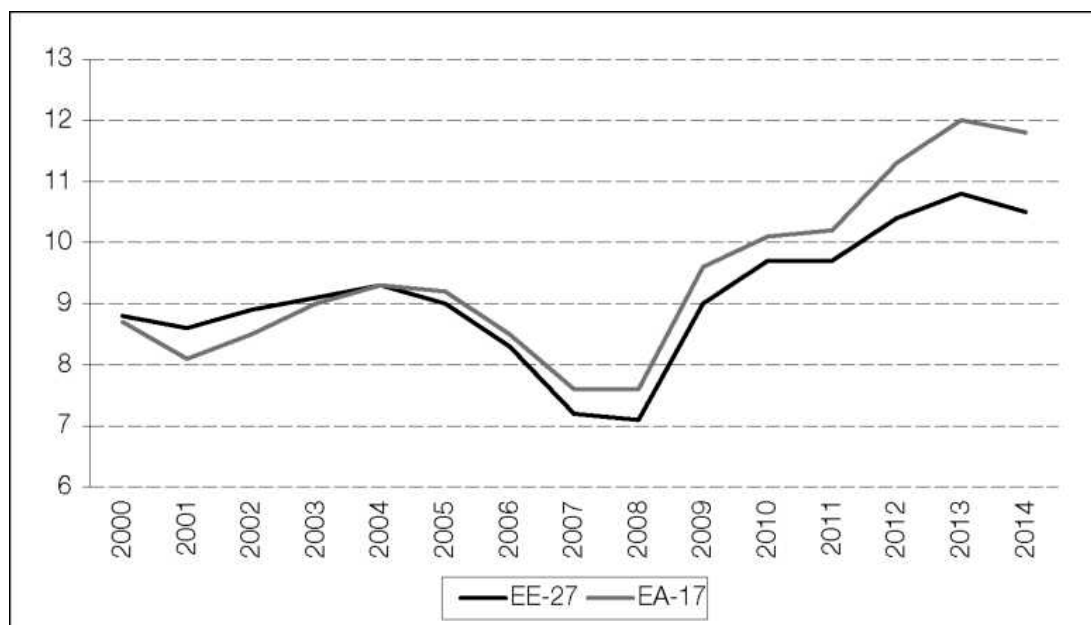
Η οικονομική κρίση στην Ευρωπαϊκή Ένωση είχε ως αποτέλεσμα να χαθούν 8,5 εκατ. θέσεις εργασίας τη διετία 2009-2010, σε αντίθεση με τα 9,5 εκατ. θέσεις εργασίας που δημιουργήθηκαν την περίοδο 2006-2008. Η ανεργία αυξάνεται περαιτέρω και διαμορφώνεται στο 12,0% του συνολικού εργατικού δυναμικού των χωρών της Ευρωζώνης και στο 10,8% της ΕΕ. Η εξέλιξη της ανεργίας επιβεβαιώνει την πρόβλεψη, ότι μετά την οικονομική κρίση ο σταδιακός ρυθμός ανάκαμψης της ευρωπαϊκής οικονομίας, θα συνέβαινε με την ύπαρξη, ταυτόχρονα, ενός υψηλού επιπέδου ανεργίας (άνεργη ανάκαμψη). Είναι χαρακτηριστικό ότι στο τέλος του 2013 υπάρχουν έξι εκατομμύρια θέσεις απασχόλησης λιγότερες σε σχέση με το 2008. Ταυτόχρονα η αδυναμία των χωρών της Ευρώπης να διατηρήσουν ένα σταθερό ρυθμό ανάκαμψης, η αβεβαιότητα για τις οικονομικές προοπτικές και οι οικονομικές εξελίξεις σε αρκετές χώρες - μέλη της, κυρίως στον ευρωπαϊκό νότο καθιστούν την κυκλική εξέλιξη της ανεργίας μακροπρόθεσμη, με αρνητικές συνέπειες στην αγορά εργασίας, στην παραγωγή και στην κοινωνική συνοχή.

Οι άνεργοι στην Ευρωπαϊκή Ένωση, το 2013 έφθασαν τα 26,4 εκατομμύρια αυξανόμενοι κατά ένα εκατομμύριο σε σχέση με το 2012. Παρόμοια εικόνα παρατηρείται και στις χώρες της Ευρωζώνης με τους άνεργους να φθάνουν το 2013 τα 19,1 εκατομμύρια από 18,1 εκατομμύρια, το 2012. Η κατάσταση στην αγορά εργασίας της ΕΕ εξελίσσεται σε εξαιρετικά σοβαρή. Μάλιστα, σε αρκετές χώρες του νότου, προεξέχοντος της Ελλάδας και της Ισπανίας έχει λάβει δραματικά χαρακτηριστικά με σχεδόν τον έναν στους τρεις του εργατικού δυναμικού να είναι άνεργος⁵⁷.

Η μείωση των μισθών και των εισοδημάτων στην Ευρώπη επιφέρει μείωση της ζήτησης, με αποτέλεσμα να δημιουργούνται συνθήκες περαιτέρω επιδείνωσης και ύφεσης της ευρωπαϊκής οικονομίας. Αποτέλεσμα αυτής της μείωσης είναι η επιδείνωση των συνθηκών εργασίας με περαιτέρω αύξηση της ανεργίας. Μεγαλύτερη αύξηση της ανεργίας συναντάμε στις χώρες στις οποίες εφαρμόζονται προγράμματα οικονομικής προσαρμογής.

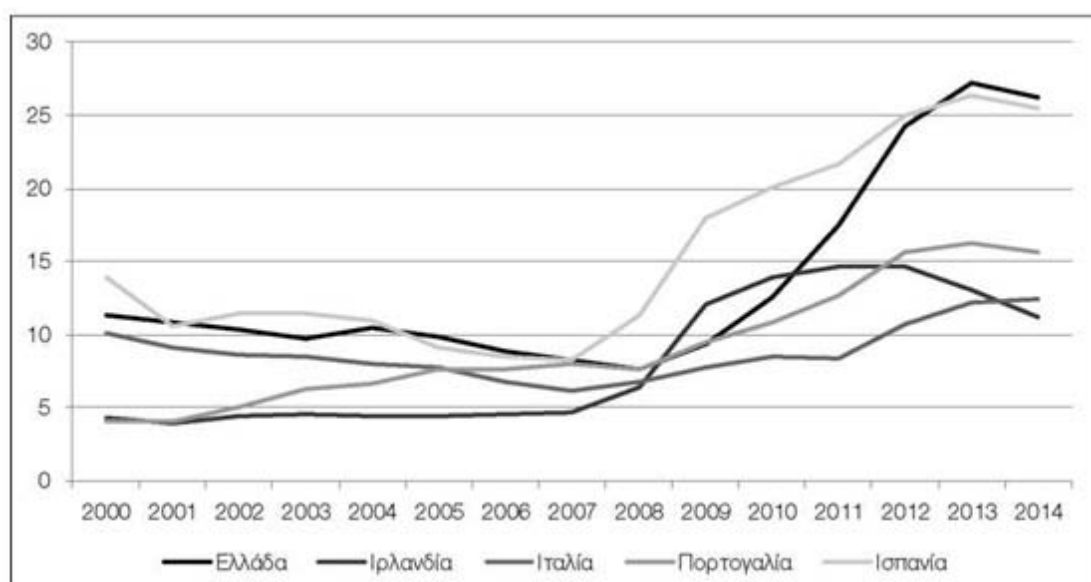
⁵⁷ Ινστιτούτο Εργασίας - Κέντρο Επαγγελματικής Κατάρτισης ΓΣΕΕ.-ΑΔΕΔΥ, (2014, Σεπτέμβριος 4). Ετήσια έκθεση 2014: Ελληνική οικονομία και απασχόληση. (σελ.260). Ανακτήθηκε από <http://www.inegsee.gr/ekdosi/etisia-ekthesi-2014-i-elliniki-ikonomia-ke-i-apascholisi/>

Διάγραμμα 2.10 Εξέλιξη του ρυθμού ανεργίας, σε ΕΕ-27 και ΕΑ-17



Πηγή: Ameco Database.

Διάγραμμα 2.11 Ρυθμός Ανεργίας, 2000-2014 σε χώρες που εφαρμόζουν προγράμματα οικονομικής προσαρμογής

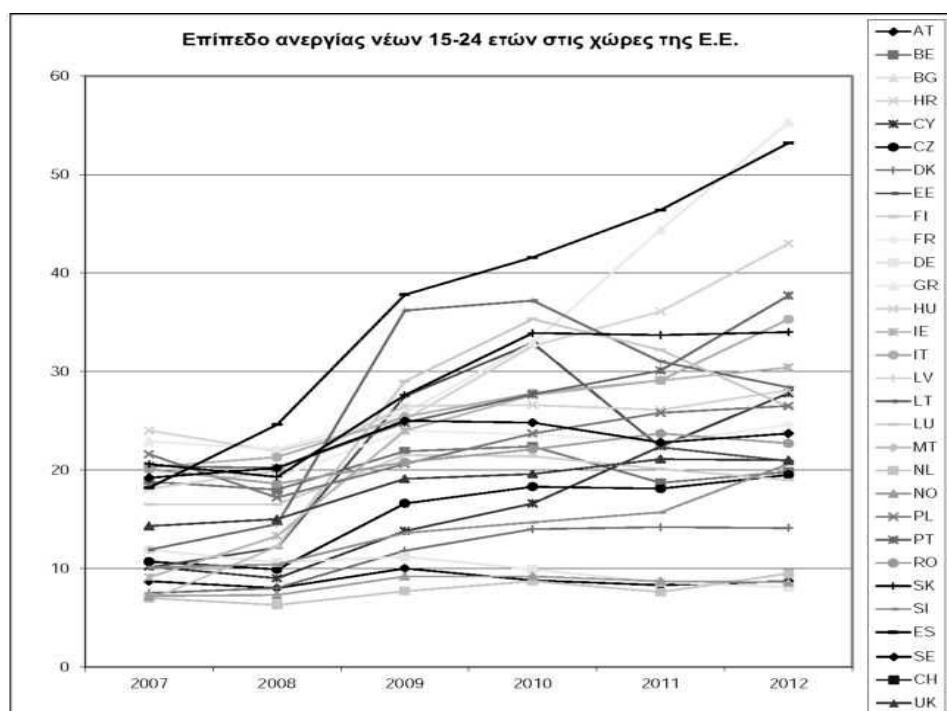


Πηγή: International Monetary Fund.

Ένα πολύ αρνητικό αποτέλεσμα της Ευρωπαϊκής κρίσης είναι η ανεργία των νέων που αποτελεί ένα μείζον πρόβλημα όλων των κρατών μελλών. Η ανεργία των νέων φανερώνει την απόσταση που υπάρχει στην απασχόληση και την ανεργία στα διαφορετικά κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τα επίπεδα απασχόλησης των νέων 15-24 ετών μειώθηκαν σε όλα τα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης ανεξαρτήτως του επιπέδου της συνολικής ανεργίας.

Τα επίπεδα ανεργίας των νέων είναι διπλάσια από το συνολικό επίπεδο ανεργίας σε όλες τις χώρες και οι διαφορές μεταξύ των κρατών είναι λιγότερο εμφανείς καθώς σημειώνεται μεγάλη άνοδος ανεξαιρέτως από το την τάση του γενικού επιπέδου ανεργίας. Εξαιρέση αποτελούν η Νορβηγία, η Ολλανδία, η Γερμανία και η Σουηδία όπου τα επίπεδα ανεργίας των νέων 15-24 ετών είναι κάτω του 10%. Στο άλλο άκρο είναι η Ελλάδα και η Ισπανία με τα επίπεδα ανεργίας των νέων να ξεπερνούν το 50% και ακολουθεί η Ουγγαρία στην οποία τα επίπεδα ανεργίας των νέων είναι κοντά στο 50%⁵⁸.

Διάγραμμα 2.12 Επίπεδο ανεργίας νέων 15-24 ετών στις χώρες της Ε.Ε.



Πηγή: Eurostat, Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

⁵⁸Ινστιτούτο Εργασίας - Κέντρο Επαγγελματικής Κατάρτισης ΓΣΕΕ.-ΑΔΕΔΥ, (2014, Σεπτέμβριος 4). Ετήσια έκθεση 2014: Ελληνική οικονομία και απασχόληση. (σελ.230). Ανακτήθηκε από <http://www.inegsee.gr/ekdosi/etisia-ekthesi-2014-i-elliniki-ikonomia-ke-i-apascholi/>

Στην ευρωζώνη, η ανεργία σημείωσε μικρή υποχώρηση τον Φεβρουάριο του 2015, στο 11,3% από 11,4% τον προηγούμενο μήνα, που είναι το χαμηλότερο ποσοστό από τον Μάιο του 2012. Συνολικά τον Φεβρουάριο, καταγράφονται 23,8 εκατομμύρια άνεργοι στην ΕΕ και 18,2 εκατομμύρια άνεργοι στην ευρωζώνη. Το δεύτερο μεγαλύτερο ποσοστό στην ΕΕ, μετά την Ελλάδα, καταγράφεται στην Ισπανία (23,2% τον Φεβρουάριο). Τα χαμηλότερα ποσοστά ανεργίας σημειώθηκαν στη Γερμανία (4,8%) και την Αυστρία (5,3%) (Eurostat).

Οι πολιτικές απασχόλησης προσανατολίστηκαν σε μέτρα ενίσχυσης της ευελιξίας της εργασίας με τη διευκόλυνση των απολύσεων, της μερικής απασχόλησης, στην ενίσχυση της ανασφάλιστης εργασίας, στον περιορισμό των προϋποθέσεων καταβολής επιδομάτων ανεργίας, στις επιδοτήσεις για την προσωρινή απασχόληση και σε προγράμματα αξιοποίησης των ανέργων. Παράλληλα οι δαπάνες απασχόλησης, ενώ θα έπρεπε να αυξηθούν λόγω της οικονομικής κρίσης, μειώθηκαν σε όλα τα κράτη μέλη βυθίζοντας την ευρωπαϊκή οικονομία στην ύφεση και την αύξηση της ανεργίας. Η μείωση των δαπανών απασχόλησης και κοινωνικής προστασίας, ιδιαίτερα στις χώρες του νότου συμπεριλαμβανομένου και της Ελλάδας, οδήγησε στη μετεξέλιξη της οικονομικής κρίσης σε ανθρωπιστική διευρύνοντας περισσότερο τις ανισότητες και τη συνοχή της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Στο πλαίσιο των πολιτικών λιτότητας που εφαρμόζονται στις ευρωπαϊκές χώρες, ασκείται ισχυρή πίεση στους μισθούς και στην συλλογική διαπραγμάτευση, η οποία είτε λαμβάνει την μορφή ευθείας άμεσης παρέμβασης στο ύψος και επίπεδο των αποδοχών είτε επιδιώκεται έμμεσα μέσα από μεταρρυθμίσεις συστημάτων, μηχανισμών και διαδικασιών διαμόρφωσης των μισθών, με βασικό στόχο την αποκέντρωση της συλλογικής διαπραγμάτευσης. Αυτό γίνεται ιδιαίτερα στις χώρες που εφαρμόζουν προγράμματα προσαρμογής υπό της επίβλεψη της Τρόικα (ή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου) αλλά και σε χώρες σε «άτυπο» μνημόνιο όπου η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα θέτει τις μεταρρυθμίσεις στα εργασιακά ως όρο για την παρέμβαση της στην δευτερογενή αγορά κρατικών ομολόγων. Παρά το γεγονός ότι η Συνθήκη της Λισαβόνας (άρθρο 153 -5) ορίζει ότι οι μισθοί εξαιρούνται ρητά την κοινοτικής αρμοδιότητας, ωστόσο η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο) παρεμβαίνουν άμεσα στις χώρες σε πρόγραμμα προσαρμογής για να ζητήσουν ή να επιβάλλουν πάγωμα ή μειώσεις μισθών (δημόσιος τομέας, Κατώτατος Μισθός) καθώς επίσης και

μεταρρυθμίσεις που αποδυναμώνουν τους θεσμούς της συλλογικής διαπραγμάτευσης σε εθνικό και κλαδικό επίπεδο, ως αντάλλαγμα για την χρηματοοικονομική «διάσωση» των χωρών⁵⁹.

Το διάστημα 2010-2013 σωρευτικές αυξήσεις στους κατώτατους πραγματικούς μισθούς παρατηρούνται στην Σλοβενία (21,8%), στην Βουλγαρία (18%), στην Ουγγαρία (17,2%), στην Λιθουανία (13,6%) στην Πολωνία (12,4 %) στην Λετονία (5,5%) στην Ρουμανία (4,4 %), στην Σλοβακία (3,4%), στο Λουξεμβούργο (1.1%) στην Μάλτα (0,8%) και στην Γαλλία (0,2%). Στις υπόλοιπες χώρες της Ε.Ε, παρατηρούνται, μειώσεις των κατώτατων πραγματικών μισθών, λόγω παγώματος ή ανεπαρκών αυξήσεων των κατώτατων μισθών σε σχέση με τον πληθωρισμό, όπως στην Τσεχία (-7,8%), στο Ηνωμένο Βασίλειο (-5,5%), στην Ισπανία (-5,4%), στο Βέλγιο (-1,6%), στην Εσθονία (-0,8%) και στην Πορτογαλία (-0,6%). Το ίδιο διάστημα η σωρευτική μείωση του μέσου πραγματικού μισθού ανέρχεται στην Ελλάδα σε 22%, στην Κύπρο σε 13,5% στην Πορτογαλία και στην Ιρλανδία (που έχουν υπογράψει Μνημόνια) σε 3,8% και 4% αντίστοιχα, στην Ισπανία 5,4% και στην Ιταλία 2,1% (EUROSTAT)⁶⁰.

Οι χώρες της Ευρώπης (Ελλάδα, Ιρλανδία, Ισπανία, Πορτογαλία, Ιταλία) που εφαρμόζουν προγράμματα οικονομικής προσαρμογής βίωσαν εντονότερα τις συνέπειες της οικονομικής κρίσης. Η εφαρμογή αυστηρών περιοριστικών προγραμμάτων στις χώρες αυτές, από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο(ΔΝΤ), την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Κομισιόν) και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα(ΕΚΤ) (Τρόικα), επιδείνωσαν τα φαινόμενα που ήθελαν να καταπολεμήσουν (υψηλά δημοσιονομικά ελλείμματα, υψηλό δημόσιο χρέος, προβλήματα στο χρηματοπιστωτικό τομέα.

Τα σχέδια «διάσωσης» που προωθούνται από την Ευρωπαϊκή Ένωση, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο σε Ελλάδα, Ιρλανδία, Πορτογαλία, Ισπανία, Ιταλία, Κύπρο, με τη μορφή δανείων, αποτελούν εκτός των άλλων, θεσμικές ευρωπαϊκές πλατφόρμες λιτότητας και «αγοράς» χρόνου από τα κοινοτικά όργανα, οι οποίες αξιοποιούνται στο έπακρο από τις αγορές και

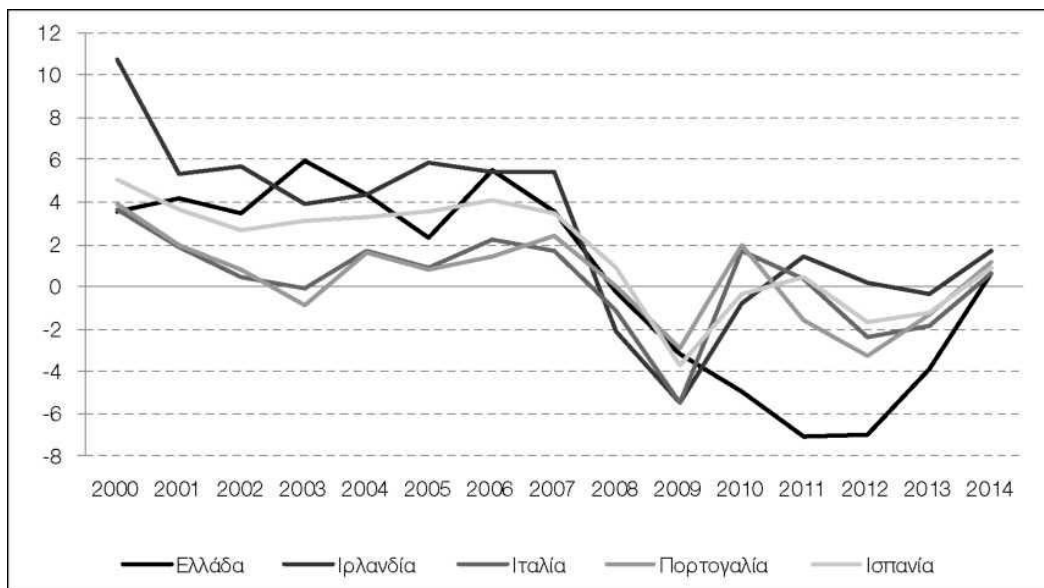
⁵⁹ Καψάλης, Α. & Τριανταφύλλου, Χ. (συντονιστής Κουζής, Γ.), (2014). Τετράδια του ΙΝΕ, Εξελίζεις στις συλλογικές διαπραγματεύσεις και στις αμοιβές κατά το 2013. Ανακτήθηκε από http://inegsee.gr/wp-content/uploads/2015/05/Meleti-42_-Eidiki-ekdosi-Tetradia-INE2.pdf

⁶⁰ Η Eurostat ορίζει ως χαμηλά αμειβόμενους τους μισθωτούς που αμείβονται με τα 2/3 ή λιγότερο του διάμεσου ωριαίου μικτού μισθού σε εθνικό επίπεδο.

τους κερδοσκόπους⁶¹.

Στην Ελλάδα το πρόγραμμα προσαρμογής που εφαρμόστηκε είχε ως αποτέλεσμα τη βαθιά και παρατεταμένη ύφεση της οικονομίας και τη μείωση του ΑΕΠ περίπου 25%. Από το 2014 οι οικονομίες του νότου και η Ιρλανδία επανέρχονται σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης, χωρίς όμως μεγάλη δυναμική.

Διάγραμμα 2.13 Ρυθμοί Ανάπτυξης του ΑΕΠ, 2000-2014, σε χώρες που εφαρμόζουν προγράμματα οικονομικής προσαρμογής



Πηγή: International Monetary Fund.

Οι φορείς άσκησης της ευρωπαϊκής οικονομικής, δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής, επιβάλλουν, υπό την πίεση των πλεονασματικών χωρών, στα κράτη-μέλη την εφαρμογή μιας αυστηρής πολιτικής δημοσιονομικής πειθαρχίας με αύξηση των φόρων και μείωση των εισοδημάτων, προκειμένου χωρίς την δημιουργία συνθηκών ανάπτυξης και παραγωγής πρωτογενών πλεονασμάτων να μετατραπούν οι Προϋπολογισμοί τους από ελλειμματικοί σε πλεονασματικοί. Όμως, η εφαρμοζόμενη, αυτή πολιτική της «εσωτερικής υποτίμησης» στα κράτη-μέλη, η οποία αποτελεί μία σωρευτική διαδικασία διαδοχικών κύκλων μείωσης των μισθών και των τιμών, μετεξελίσσεται σε μία διαδικασία ύφεσης και ανατροφοδοτούμενης επιδείνωσης του

⁶¹Ρομπόλης, Σ. (2012). Οικονομική κρίση και Κοινωνικό Κράτος. (σελ. 64) Θεσσαλονίκη: Επίκεντρο.

βιοτικού επιπέδου των πολιτών με την θεσμοποιημένη θέσπιση της συρρίκνωσης των εργασιακών, εισοδηματικών και κοινωνικών δικαιωμάτων⁶².

Δημιουργείται μία Ευρώπης δύο ταχυτήτων, που οξύνει και επιδεινώνει τις ανισότητες των μελών της. Μία Ευρώπη άνισης ανάπτυξης, αποτελούμενη από τις αδύναμες παραγωγικά, τεχνολογικά και κοινωνικά χώρες του Νότου σε αντιδιαστολή με τις ανεπτυγμένες χώρες της κεντρικής και βόρειας Ευρώπης.

Η δημοσιονομική πολιτική που ασκήθηκε στην Ευρώπη δεν άφησε ανεπηρέαστο και το Σύστημα κοινωνικής ασφάλισης. Για την κάλυψη του ελλείμματος του κοινωνικού προϋπολογισμού θεσπίστηκαν μέτρα όπως η αύξηση των ορίων ηλικίας συνταξιοδότησης, η αλλαγή του τρόπου υπολογισμού των συντάξεων και η διάρκεια του εργάσιμου βίου των ασφαλισμένων. Η αύξηση των ορίων ηλικίας συνταξιοδότησης επιδεινώνει το επίπεδο παραγωγικότητας των επιχειρήσεων και δρα σε βάρος της ανταγωνιστικότητας, της ανάπτυξης και του παραγόμενου ΑΕΠ. Έτσι, η αύξηση της ανεργίας, η γήρανση του πληθυσμού, η αύξηση του προσδόκιμου ορίου ζωής, η μείωση της ανάπτυξης, η αύξηση των επιπέδων του δημόσιου ελλείμματος και του δημόσιου χρέους και η μείωση της απασχόλησης έκαναν δυσχερέστερη την κατάσταση βιωσιμότητας των συνταξιοδοτικών συστημάτων στα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Τα κράτη-μέλη επιλέγουν σήμερα την προσφιλή και πεπατημένη μέθοδο της εισπρακτικής και αναποτελεσματικής (εκ του αποτελέσματος) λογικής για την χρηματοδότηση του ελλείμματος και την εξασφάλιση πόρων με τρόπους (μείωση των συνταξιοδοτικών παροχών και επιδείνωση των όρων και των συνθηκών συνταξιοδότησης) που διευρύνουν το κοινωνικό έλλειμμα και συρρικνώνουν, τις προϋποθέσεις κοινωνικής συνοχής και σύγκλισης, μετατρέποντας σταδιακά το ευρωπαϊκό πρότυπο του κράτους πρόνοιας σε πρότυπο κράτους φιλανθρωπίας⁶³.

Η κρίση στην Ευρώπη μετατράπηκε από μια δημοσιονομική κρίση χρέους σε μια κρίση της Ευρωζώνης και σύντομα στην περίπλοκη κοινωνική και πολιτική κρίση της οποίας το τέλος και οι συνέπειες δεν είναι ακόμη προβλέψιμες. Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση χτύπησε την ΕΕ σε μια στιγμή αυξανόμενης

⁶² Ρομπόλης, Σ. (2012). Οικονομική κρίση και Κοινωνικό Κράτος. (σελ. 61) Θεσσαλονίκη: Επίκεντρο.

⁶³ Ρομπόλης, Σ. Κοινωνική Ασφάλιση: Διαπιστώσεις-Προοπτικές-Προτάσεις. Ανακτήθηκε από <http://www.robolis.gr>

διαφορετικότητας, αποπροσανατολισμού και τοπικών ανισοτήτων, όταν η πολωτική της ενιαία αγορά δεν ήταν ισορροπημένη και συνδυασμένη με κοινές ή συγχρονισμένες οικονομικές πολιτικές. Ούτε ήταν επεκταμένη λόγω της εκ των πραγμάτων αλληλεγγύης από το κέντρο προς την περιφέρειά της. Υποφέροντας από έλλειμμα νομιμοποιημένης και υπεύθυνης υπερεθνικής κυβέρνησης, ικανής ηγεσίας και ικανότητες διαχείρισης κρίσεων, η ΕΕ βρίσκεται σε μια φάση αυτοκαταστροφής. Κάθε περαιτέρω προσπάθεια και συγχρονισμένη φιλοδοξία να συνεχιστεί το ευρωπαϊκό οικοδόμημα θα εξαρτηθεί από την ικανότητα των ευρωπαϊκών δημοκρατιών, των κοινωνικών οικονομικών και πολιτικών δρώντων να συμφωνήσουν για το ευρωπαϊκό δημόσιο συμφέρον, να επαναπροσδιορίσουν το πεδίο δράσης, την ταχύτητα και τη μέθοδο της ολοκλήρωσης. Το ευρωπαϊκό οικοδόμημα έχει φτάσει σε ένα σημείο κλειδί. Η Ευρώπη είναι ένα περίπλοκο σύστημα που απαιτεί την ταυτοποίηση νέων τρόπων και μεθόδων, πολύπλοκο σκεπτικό, κατανόηση και ανάλυση⁶⁴.

Η Ευρώπη χωρίζεται σε ζώνες και σφαίρες επιρροής και το όραμα της σύγκλισης αντικαταστάθηκε από την αδυσώπητη επιδίωξη των ισχυρών να αποκλίνουν όσο το δυνατόν περισσότερο από τους αποσυγκροτημένους του «οικονομικού» Νότου, ώστε να μεταβληθούν σε δορυφόρους μιας κεντροευρωπαϊκής (υπό την ηγεσία της Γερμανίας) κηδεμονίας⁶⁵.

Οι πολιτικές που εφαρμόζονται στην Ευρωπαϊκή Ένωση στοχεύουν στη σταθεροποίηση της ευρωπαϊκής οικονομίας με τη μείωση των μισθών, των εισοδημάτων, με την απορύθμιση των εργασιακών σχέσεων και του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης. Ανεπιτυχείς πολιτικές που όχι μόνο δεν επέλυσαν το πρόβλημα αλλά οδήγησαν σε αδιέξοδο πολλά κράτη μέλη.

⁶⁴. Ferenc Mislivetz (2012). Οι πολλαπλές κρίσεις της Ευρώπης. (Μετάφρασε η Αγγελική Νεβσεχιρλίογλου), Dölkelet Európa - South-East Europe International Relations Quarterly, Τόμος 3. Νο.1 p.8.

⁶⁵ Μητρόπουλος, Α. (2012). Στο έλεος του Μνημονίου. (σελ. 45), Αθήνα: Λιβάνη.

2.5 Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα

Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα έφερε στην επιφάνεια τις σωρευμένες διαθρωτικές ανισορροπίες, τα σοβαρά και παραγωγικά ελλείμματα της ελληνικής οικονομίας, τα οποία διογκώθηκαν έπειτα από τις επιλογές και την αδράνεια ετών της οικονομικής πολιτικής. Πιο συγκεκριμένα μακροχρόνιες διαθρωτικές ανισορροπίες της ελληνικής οικονομίας αποτυπώνονται στα διπλά ελλείμματα, τρεχουσών συναλλαγών και το δημοσιονομικό έλλειμμα. Το μεγάλο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών οφείλεται κατά βάση στο παραγωγικό έλλειμμα της ελληνικής οικονομίας ως αποτέλεσμα του μοντέλου της άνισης ανάπτυξης που έχει εγκαθιδρυθεί στην Ευρωπαϊκή Ένωση τις τελευταίες ιδιαίτερα τέσσερις δεκαετίες. Εισάγουμε δηλαδή πολύ περισσότερα αγαθά και υπηρεσίες από ότι εξάγουμε. Έτσι το αποτέλεσμα αυτού του μοντέλου της άνισης ανάπτυξης ήταν εκτός από το παραγωγικό έλλειμμα και το έλλειμμα της διαθρωτικής ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. Αυτά τα δυο ουσιαστικά παραγωγικά και τεχνολογικά ελλείμματα, η ασκούμενη οικονομική πολιτική επέλεξε να καλύψει με συνεχή δανεισμό που σταδιακά επέφερε τη διεύρυνση του δημόσιου χρέους.

Οι δαπάνες της χώρας τα προηγούμενα χρόνια ήταν σε πλήρη αναντιστοιχία με τα φορολογικά της έσοδα και το δημόσιο χρέος, με αποτέλεσμα να φθάσει η χώρα σε οικονομικό αδιέξοδο-αδιέξοδο δανεισμού.

Η διόρθωση αυτών των διαθρωτικών ανισορροπιών και των παραγωγικών-τεχνολογικών ελλειμμάτων επικεντρωμένη στη δημοσιονομική λιτότητα και όχι στη σφαίρα της παραγωγικής ανάπτυξης, με τη ταυτόχρονη χρηματοδότηση της Ελλάδας προκειμένου να εξυπηρετεί το δημόσιο χρέος της, αποτέλεσε και συνεχίζει να αποτελεί τους διακηρυγμένους στόχους του Προγράμματος Οικονομικής Πολιτικής που υιοθετήθηκε και εφαρμόζεται στα πλαίσια των Μνημονίων Οικονομικής και Χρηματοπιστωτικής Πολιτικής, που συμφωνήθηκαν ανάμεσα στις ελληνικές κυβερνήσεις, την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο από τον Μάιο του 2010 όταν υπήρξε το αρχικό αίτημα της τότε ελληνικής κυβέρνησης για χρηματοδοτική βοήθεια. Επιπλέον αποτέλεσε και αποτελεί το "Μνημονιακό παράδοξο", με την έννοια ότι αντί να επιτευχθεί ο διακεκριμένος στόχος της δημοσιονομικής και παραγωγικής εξυγίανσης της ελληνικής οικονομίας, επιτεύχθηκε ο στόχος επιστροφής

του παραγόμενου πλούτου και της απασχόλησης στα επίπεδα του 2009 κατά το 2030 και κατά το 2035 αντίστοιχα.

Πιο συγκεκριμένα το 2009 άρχισαν οι συνεχόμενες υποβαθμίσεις των οίκων αξιολόγησης της ελληνικής οικονομίας με αποτέλεσμα την αύξηση των επιτοκίων δανεισμού των δεκαετών ομολόγων (spreads) στις 300 μονάδες στα μέσα Ιανουαρίου του 2010 ενώ τον Απρίλη τα spreads άγγιξαν τις 1000 μονάδες βάσης. Το 2010 η Ελλάδα ήταν αδύνατο να δανειστεί με λογικά επιτόκια. Για την επανάκτηση της αξιοπιστίας της χώρας στις διεθνείς αγορές, ήταν απαραίτητη η λήψη μέτρων για τη μείωση των δαπανών, τα οποία βέβαια δεν είχαν το αναμενόμενο αποτέλεσμα όπως οι μειώσεις μισθών σε δημόσιο και ιδιωτικό τομέα, οι περικοπές των επιδομάτων, η αύξηση του ΦΠΑ (από 4,5% σε 5% για το μικρό συντελεστή, από 9% σε 10% ο μεσαίος συντελεστής και από 19% σε 21% για το μεγάλο συντελεστή), η επαναφορά του τεκμηρίου διαβίωσης σε ακίνητα και οχήματα κá.

Στις 23 Απριλίου του 2010, η Ελλάδα κατέφυγε για βοήθεια στο μηχανισμό στήριξης (Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα) Έλαβε ως βοήθεια 80 δισεκατομμύρια ευρώ από 15 χώρες της Ευρωζώνης και 30 δισεκατομμύρια ευρώ από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο συνοδευόμενα από τρία μνημόνια και υπό την επιτήρηση της τρόικα (ομάδα εκπροσώπων της Ε.Ε., της ΕΚΤ και του ΔΝΤ). Το πρώτο μνημόνιο ήταν το «Μνημόνιο Οικονομικής και Χρηματοπιστωτικής Πολιτικής (ΜΟΧΠ)», το δεύτερο ήταν το «Τεχνικό Μνημόνιο Συνεννόησης (ΤΜΣ)» και το τρίτο το «Μνημόνιο Συνεννόησης στις Συγκεκριμένες Προϋποθέσεις Οικονομικής Πολιτικής (ΣΠΟΠ)».

Η πρώτη δανειακή σύμβαση είχε ως βασικό όρο για την εκταμίευση των χρημάτων τη λήψη νέων μέτρων από την κυβέρνηση που αφορούσαν την κατάργηση του 13^{ου} και 14^{ου} μισθού για μισθωτούς και συνταξιούχους, περικοπή επιδομάτων του δημοσίου τομέα, την αύξηση του ΦΠΑ, την αύξηση των τιμών των καυσίμων, των καπνοβιομηχανικών προϊόντων και των αλκοολούχων ποτών, την αύξηση των αντικειμενικών τιμών των ακινήτων και επιπλέον φόρο 10% στα εισαγόμενα αυτοκίνητα. Απορύθμιση των εργασιακών σχέσεων, με τη μείωση του κατώτατου μισθού και την αύξηση του ορίου συνταξιοδότησης των γυναικών στα 65 τους χρόνια. Αποτέλεσμα των παραπάνω ήταν εκτίναξη της ανεργίας και του

πληθωρισμού. Το 2010 το χρέος άγγιζε το 148,3% του ΑΕΠ, το έλλειμμα στο 10,7% ενώ η οικονομία συρρικνώθηκε κατά 4,9%.

Το 2011 ψηφίστηκε το «Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2012-2015» για τη μείωση των δαπανών και την αύξηση των εσόδων. Ιδρύεται ο Οργανισμός Αποκρατικοποιήσεων με στόχο την αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας και την εκταμίευση 50 δισεκατομμυρίων ευρώ από τις αποκρατικοποιήσεις. Το μεσοπρόθεσμο συνοδεύεται από ένα νέο πακέτο μέτρων που αφορούσαν τη φορολογία και τα εργασιακά. Η Ελλάδα προχώρησε σε μία δεύτερη συμφωνία δανειοδότησης με εκταμίευση του ποσού των 158 δισεκατομμυρίων ευρώ, από το οποίο τα 49 ήταν το υπόλοιπο από το πρώτο πακέτο δανειοδότησης, καθώς και επιμήκυνση από 15 σε 30 χρόνια για τα ομόλογα που λήγουν έως το 2020. Η συμφωνία αυτή δεν είχε τα αναμενόμενα αποτελέσματα και η χώρα βρισκόταν εκτός των προκαθορισμένων στόχων. Έτσι, η ελληνική κυβέρνηση προχώρησε σε νέα συμφωνία και έλαβε σκληρά συμπληρωματικά μέτρα για να λάβει την επόμενη δόση. Για να διασφαλισθεί η βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους κατέληξε σε “κούρεμα” (haircut) κατά 50%, με επιβάρυνση των κατόχων ελληνικών ομολόγων, και σε πρόσθετο πακέτο βοήθειας ύψους 130 δισεκατομμυρίων ευρώ για την Ελλάδα. Οι μεγάλοι “χαμένοι” από το κούρεμα ήταν τα αποθεματικά των ελληνικών Πανεπιστημίων και τα αποθεματικά των ασφαλιστικών Ταμείων. Η συμφωνία αυτή προϋπέθετε την ύπαρξη μηχανισμού μόνιμης εποπτείας της Ελλάδας έως το 2021 και την εφαρμογή προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής. Επιπλέον, αποφασίστηκε η ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών κατά 30 δισεκατομμύρια ευρώ και αύξηση κατά 1 τρισεκατομμύριο ευρώ των κεφαλαίων του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.

Το 2012 ψηφίστηκε το δεύτερο μνημόνιο που αποτελούνταν από μια σειρά μέτρων όπως τη μείωση του κατώτατου μισθού κατά 22% (και κατά 32% στους νεοεισερχόμενους κάτω των 25 ετών), την κατάργηση 150.000 θέσεων εργασίας μέχρι το 2015 (15.000 από αυτές μέχρι τα τέλη του 2012), την άρση της μονιμότητας των δημοσίων υπαλλήλων (σε ΔΕΚΟ και τράπεζες) και την κατάργηση των κλαδικών συμβάσεων, περικοπές συντάξεων, επιδομάτων και άλλων δημοσίων δαπανών (σε υγεία, άμυνα κ.ά.), την κατάργηση δημοσίων οργανισμών (Οργανισμός Εργατικής Κατοικίας και Εστίας), την αύξηση των αντικειμενικών αξιών των ακινήτων και την ενοποίηση των φόρων, το πλήρες άνοιγμα 20 κλειστών

επαγγελμάτων, την αύξηση σε εισιτήρια των μέσων μαζικής μεταφοράς και του ΟΣΕ (25%) και τέλος, το κλείσιμο 200 εφοριών, την κατάργηση αρκετών φοροαπαλλαγών καθώς και την κατάργηση του χαμηλού ΦΠΑ για τα νησιά. Τέλος το 2012 ψηφίστηκε το Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016 συνοδευόμενο από πολλά επώδυνα μέτρα καθώς και το τρίτο μνημόνιο το 2013.

Το Μεσοπρόθεσμο Πρόγραμμα 2012-2015 και τα μέτρα λιτότητας που περιλαμβάνει (13,5 δισ. ευρώ κατά την περίοδο 2012-2014) κυρίως σε βάρος των μισθωτών και των συνταξιούχων (8,5 δισ. ευρώ από το σύνολο των 13,5 δισ. ευρώ), παρατείνει την ύφεση της ελληνικής οικονομίας, αυξάνει την ανεργία (2011 17,7%, 2012 24% και 2013 28%-29%), μειώνει τους μισθούς, τις συντάξεις και το εφάπαξ, διογκώνει το δημόσιο χρέος, κλπ, με αποτέλεσμα να μην προσφέρει δυνατότητες διεξόδου στα οξυμμένα δημοσιονομικά, οικονομικά, αναπτυξιακά και κοινωνικά προβλήματα της χώρας μας.

Η πρώτη κρατικοποίηση στη διάρκεια της κρίσης στην Ελλάδα αφορούσε την Proton Bank που ζήτησε ενίσχυση από την ελληνική κυβέρνηση και εντάχθηκε στο Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, μετά από απόφαση του Υπουργείου Οικονομικών και της Τράπεζας της Ελλάδος. Η Τράπεζα της Ελλάδος και η ελληνική Κυβέρνηση προέβησαν σε σειρά ενεργειών που αποσκοπούσαν στην θωράκιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και της ασφάλειας των καταθέσεων όπως η κάλυψη των βραχυπρόθεσμων αναγκών ρευστότητας των τραπεζών, με την παροχή δυνατότητας προσφυγής στο μηχανισμό έκτακτης χρηματοδότησης (“emergency liquidity assistance - ELA”), η επάρκεια των “Χρηματοδοτικών Πόρων”, εκείνων που προορίζονται για την οικονομική κάλυψη των τραπεζών, η εξυγίανση αδύναμων τραπεζών, η απαίτηση από όλες τις τράπεζες να αυξήσουν την κεφαλαιακή τους βάση σε ένα συντηρητικά επαρκές επίπεδο.

Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα προϋπήρχε και επιδεινώνεται ποσοτικά και ποιοτικά από τη διεθνή οικονομική κρίση. Επιπλέον, η οικονομική κρίση στην Ελλάδα είναι σοβαρότερη από αυτή στις άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης γιατί πλήττονται σε βάθος οι τρεις βασικές διαστάσεις της ελληνικής οικονομίας. Έτσι, η κρίση στην Ελλάδα είναι: α) οικονομική (μηδενική ή αρνητική αύξηση του ΑΕΠ, μείωση των επενδύσεων, μείωση βιομηχανικής παραγωγής, μείωση εξαγωγών, μείωση κύκλου εργασιών, μείωση ζήτησης, μείωση μισθών, μείωση απασχόλησης,

αύξηση των απολύσεων, αύξηση της ανεργίας), β) δημοσιονομική (αύξηση των δημοσίων ελλειμμάτων, αύξηση δημοσίου χρέους, κατάρρευση των δημοσίων εσόδων και των οικονομικών των ασφαλιστικών ταμείων) και γ) κοινωνική (αύξηση ιδιωτικών δαπανών υγείας, υποχρηματοδότηση του συστήματος κοινωνικής προστασίας, μείωση συντάξεων και κοινωνικών παροχών, δυσχέρειες Ταμείων και Νοσοκομείων να εκπληρώσουν έγκαιρα τις υποχρεώσεις τους προς τους ασφαλισμένους-συνταξιούχους και προς τους προμηθευτές, κ.ά.). Όμως, παρά τις εξελίξεις αυτές, οι φορείς άσκησης της οικονομικής πολιτικής κατανοούν τη σημερινή διεθνή οικονομική κρίση ως αποτέλεσμα εξωγενών και όχι ενδογενών παραγόντων που επιδρούν αρνητικά στην ομαλή λειτουργία του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος⁶⁶.

Η κατάσταση της ελληνικής οικονομίας κρίνεται πολύ σοβαρή εξαιτίας του διογκωμένου δημόσιου ελλείμματος και δημόσιου χρέους, της τεχνολογικής καθίζησης της παραγωγικής βάσης, τη μείωση των εξαγωγών και το κλείσιμο μεγάλου αριθμού μικρομεσαίων επιχειρήσεων που είναι η ραχοκοκαλιά της ελληνικής οικονομίας. Τα αποτελέσματα αυτής της κατάστασης είναι η υψηλή ανεργία, οι μαζικές απολύσεις και διαθεσιμότητες των εργαζομένων στο δημόσιο και ιδιωτικό τομέα, οι ευέλικτες μορφές απασχόλησης και η εκ περιτροπής εργασίας, η μείωση των συντάξεων με αποτέλεσμα την αποδόμηση του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης στη χώρα μας.

Οι συνταγές του Μνημονίου 1 και 2 και της τρόικα είναι εκ προοιμίου καταδικασμένες στην αποτυχία, αφού μεθοδολογικά αντιμετωπίζουν την οικονομία ως επιχείρηση, υπολογίζοντας μόνο έσοδα-δαπάνες, παραγνωρίζοντας ότι η οικονομία δεν λειτουργεί μόνο με έσοδα και δαπάνες, δεδομένου ότι αποτελεί μια «αντιφατική σύνθεση» οικονομικών-κοινωνικών λειτουργιών και σχέσεων⁶⁷.

Σύμφωνα με τις αρχικές προβλέψεις του ΔΝΤ, η ύφεση το 2011 θα περιοριζόταν στο -2,6%, έφτασε όμως -7,1%. Το 2012 το ΔΝΤ προέβλεπε ανάπτυξη 1,1%, η χρονιά έκλεισε με ύφεση -7% και για το 2013 προέβλεπε ανάπτυξη 2,1%, έναντι ύφεσης -3,9%. Όσων αφορά τις δημοσιονομικές εξελίξεις, οι εκθέσεις του Μαΐου του 2010 και Ιουλίου του 2011 περιείχαν πολύ αισιόδοξες προβλέψεις αναφορικά με τα ελλείμματα του 2010 και του 2011 καθώς επίσης και πολύ υψηλά πρωτογενή

⁶⁶ Ρομπόλης, Σ. (2012). Οικονομική κρίση και Κοινωνικό Κράτος. (σελ.72) Θεσσαλονίκη: Επίκεντρο

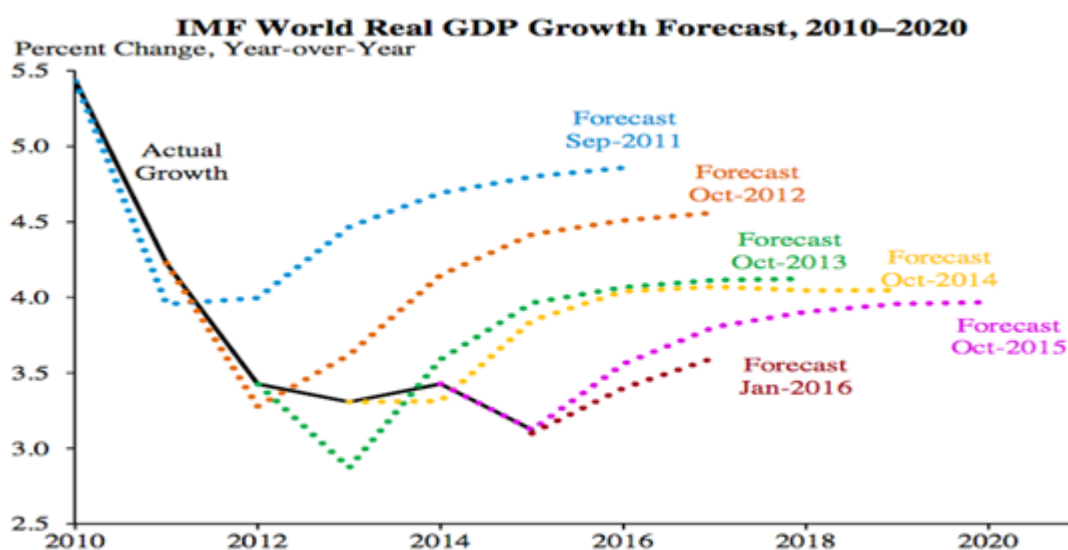
⁶⁷ Ρομπόλης, Σ. (2012). Οικονομική κρίση και Κοινωνικό Κράτος. (σελ.95) Θεσσαλονίκη: Επίκεντρο

πλεονάσματα ιδιαίτερα από το 2014 ως το 2020. Οι τρεις τελευταίες εκθέσεις είναι πολύ πιο ρεαλιστικές για την περίοδο 2013-2015 και λιγότερο ρεαλιστικές για το 2016. Η χορήγηση δανείων στην Ελλάδα απέτυχε να μειώσει το δημόσιο έλλειμμα ενώ η λήψη μέτρων λιτότητας οδήγησαν τη χώρα σε μεγαλύτερη ύφεση με αποτέλεσμα την απορρύθμιση των εργασιακών σχέσεων, την αύξηση της ανεργίας, τη μείωση των συντάξεων και εν τέλει την αποδόμηση του κοινωνικού κράτους.

Η βρετανική εφημερίδα Guardian σε σχετικό δημοσίευμα αποδίδει τα αρχικά του ΔΝΤ (IMF) ως Institutional Monstrous Failure (Διεθνής Τερατώδης Αποτυχία) και αναφέρει την παραδοχή του ΔΝΤ ότι ήταν υπερβολικά αισιόδοξοι αναφορικά με τα μέτρα λιτότητας που επέβαλλαν στην Ελλάδα και ότι ορισμένα από τα μέτρα για την αποπληρωμή των δανείων έκτακτης ανάγκης που της κατέβαλε ήταν λάθος. Σύμφωνα με τις προβλέψεις, το ΑΕΠ της Ελλάδας δεν θα σημειώνει πτώση μεγαλύτερη του 5,5% σε σχέση με τα επίπεδα του 2009. Στην πραγματικότητα, όμως, η πτώση ήταν τρεις φορές μεγαλύτερη της προβλεπόμενης. Η ανεργία το 2012 αναμενόταν να μην ξεπεράσει το 15%. Τελικά, έφτασε το 24%.

Το παρακάτω διάγραμμα δείχνει τις συνεχείς αναθεωρήσεις των εκτιμήσεων για την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας, προκαλώντας έντονο προβληματισμό για την ικανότητα του ΔΝΤ να προβλέψει την πορεία της οικονομίας.

Διάγραμμα 2.14 Προβλέψεις ΔΝΤ για την παγκόσμια ανάπτυξη



Πηγή: International Monetary Fund (IMF).

Στο τέλος του 2005, το ΑΕΠ της Ελλάδας (τόσο σε σταθερές, όσο και σε τρέχουσες τιμές) έφθανε στα € 193,05 δισεκατομμύρια. Στο β' τρίμηνο του 2014, το ΑΕΠ της Ελλάδας (σε σταθερές τιμές) αποτιμήθηκε σε € 160,45 δισεκατομμύρια. Δηλαδή, μεταξύ του 2005 και του 2014 σημείωσε πραγματική πτώση κατά 16,9%. Σε τρέχουσες τιμές (δηλαδή συμπεριλαμβάνοντας και τον πληθωρισμό της περιόδου) στο β' τρίμηνο του 2014 αποτιμήθηκε σε € 179,20 δισεκατομμύρια. Δηλαδή και πάλι υποχώρησε κατά 7,2%. Και με τους δύο τρόπους αποτίμησης, πρόκειται για τη μεγαλύτερη υποχώρηση του ΑΕΠ που σημειώνεται στη χώρα σε διάστημα 9,5 ετών, είτε σε περίοδο ειρήνης, είτε σε περίοδο που συμπεριλαμβάνει και πολέμους. Μεταξύ του 2005 και του β' τριμήνου του 2014, η υψηλότερη και η χαμηλότερη τιμή που σημείωσε το ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές του 2005) ήταν € 211,27 δισεκατομμύρια (υψηλότερη τιμή – επιτεύχθηκε το β' τρίμηνο του 2008) και € 160,45 (χαμηλότερη τιμή – επιτεύχθηκε το β' τρίμηνο του 2014). Σε τρέχουσες τιμές, η υψηλότερη τιμή ήταν € 233,20 δισεκατομμύρια και επιτεύχθηκε το δ' τρίμηνο του 2008. Η χαμηλότερη τιμή ήταν € 179,20 δισεκατομμύρια και επιτεύχθηκε το β' τρίμηνο του 2014. Από την υψηλότερη τιμή του (δηλαδή από το β' τρίμηνο του 2008, δηλαδή σε 6 χρόνια), σε σταθερές τιμές, το ΑΕΠ έχει χάσει 24,05%. Βέβαια, η απώλεια αυτή αφορά μόνον ένα χρόνο. Αν προσθέσουμε τις κατ' έτος απώλειες του ΑΕΠ από το β' τρίμηνο του 2008, τότε, οι σωρευτικές απώλειες φθάνουν στο ποσό των € 176,37 δισεκατομμυρίων (το ποσό αναφέρεται σε σταθερές τιμές του 2005 και δε συμπεριλαμβάνει τον πληθωρισμό της περιόδου). Πρακτικά, σε σταθερές τιμές (έτους 2005), το ΑΕΠ της χώρας δείχνει να έχει υποχωρήσει στο επίπεδο που βρισκόταν στο τέλος του 1999. Την περίοδο 2010 – 2013 υπήρξαν απώλειες 40 δισ. ευρώ στο ΑΕΠ της Ελλάδας. Το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης διαμορφώθηκε στο τέλος του 2013 στο 2,1% του ΑΕΠ (χωρίς την επίπτωση από τη στήριξη των τραπεζών) ή στο 12,7% του ΑΕΠ (συμπεριλαμβανομένης της επίπτωσης από τη στήριξη των τραπεζών) (ΕΛΣΤΑΤ).

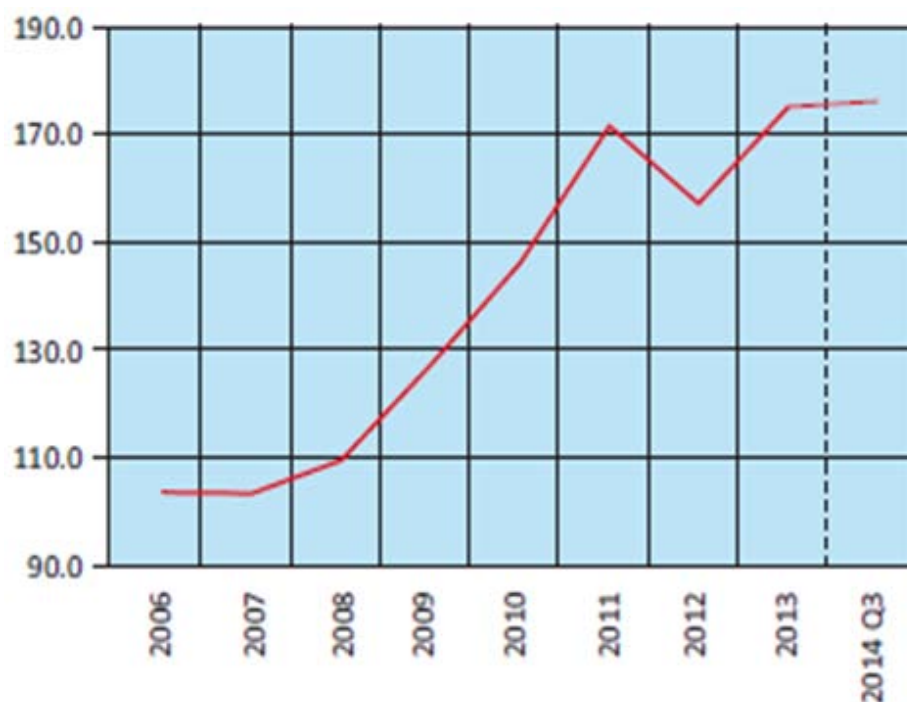
Διάγραμμα 2.15 Εξέλιξη του ΑΕΠ, 2005-2014 (δισ ευρώ)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

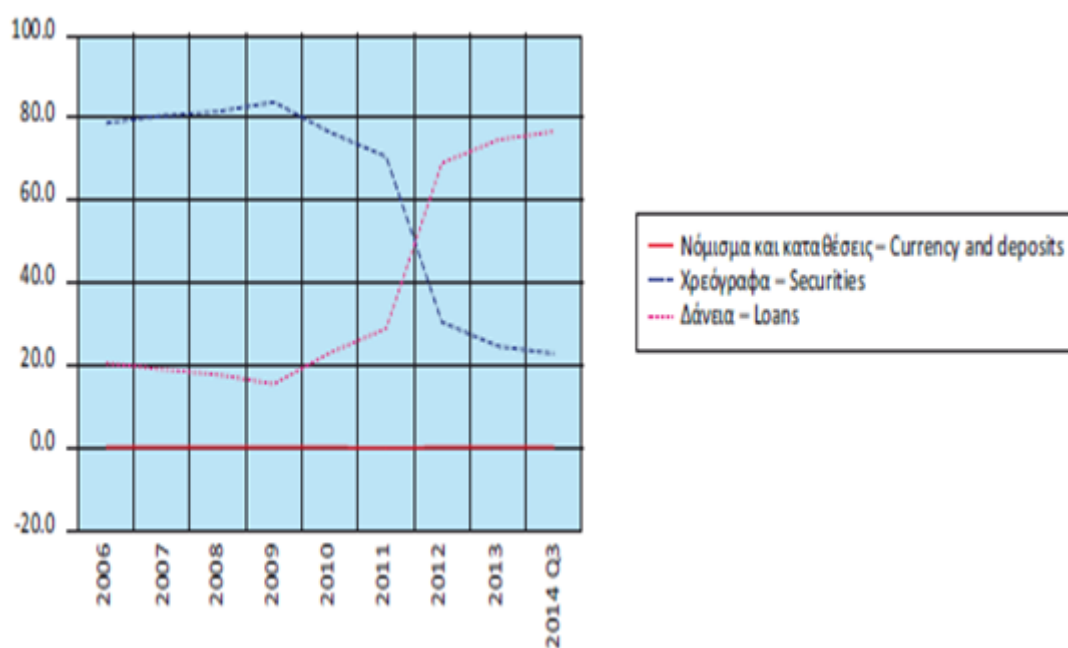
Το δημόσιο χρέος αυξήθηκε στα 318,7 δισ. ευρώ (175,1% του ΑΕΠ) στο τέλος του 2013, από 303,9 δισ. ευρώ (157,2% του ΑΕΠ) το 2012, από 355,1 δισ. ευρώ (170,3% του ΑΕΠ) το 2011 (σ.σ. μεταξύ 2011 και 2012 πραγματοποιήθηκε το PSI) και από 329,5 δισ. ευρώ (148,3% του ΑΕΠ) στο τέλος του 2010. Το 2013 το 74,2% του χρέους της χώρας ήταν σε μακροπρόθεσμα δάνεια. Το δημόσιο χρέος το τρίτο τρίμηνο του 2014 έφτασε το 176% του ΑΕΠ (315,5 δισ. ευρώ), έναντι 177,5% του ΑΕΠ (317,5 δισ. ευρώ) το δεύτερο τρίμηνο του 2014 και 171% του ΑΕΠ (317,7 δισ. ευρώ) το τρίτο τρίμηνο του 2013. Η στήριξη του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και κατ επέκταση του τραπεζικού συστήματος ήταν βασική αίτιο αύξησης του δημόσιου χρέους. Επίσης το χρέος της Κεντρικής Διοίκησης στις 31.12.2014 ανέρχεται σε €324,1 δις. Τον Απρίλιο του 2014, το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης διαμορφώθηκε σε 12,7% του ΑΕΠ (23,1 δισ. ευρώ), έναντι 8,9% του ΑΕΠ το 2012 (17,3 δισ. ευρώ) (ΕΛΣΤΑΤ).

Διάγραμμα 2.16 Διαχρονική εξέλιξη του χρέους (ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

Διάγραμμα 2.17 Δομή χρέους Γενικής Κυβέρνησης (ποσοστό συνόλου)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Γ.Δ.Τ.Κ.) στην Ελλάδα τον Απρίλιο του 2015 μειώθηκε 2,1% σε σχέση με τον αντίστοιχο Απρίλιο του 2014 και κατά 2,1% το Μάρτιο του 2015, σε σύγκριση με το Μάρτιο του 2014, ενώ σε σύγκριση με το Φεβρουάριο του 2015 παρουσίασε αύξηση της τάξεως του 2,4%. Ο μέσος δείκτης του δωδεκάμηνου Απριλίου 2014 – Μαρτίου 2015, σε σύγκριση με τον ίδιο δείκτη του δωδεκάμηνου Απριλίου 2013 – Μαρτίου 2014 παρουσίασε μείωση 1,6% (ΕΛΣΤΑΤ). Σύμφωνα με το γενικότερο κλίμα που επικρατεί σήμερα στη χώρα, τόσο τα νοικοκυριά όσο και οι επιχειρήσεις, βρίσκονται σε στάση αναμονής με αποτέλεσμα αναβολή των δαπανών κατανάλωσης και επένδυσης, άρα μειωμένη ζήτηση και χαμηλή οικονομική δραστηριότητα. Αξίζει να σημειωθεί ότι η χώρα μας έχει το υψηλότερο ποσοστό αποπληθωρισμού στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι βασικότερες απώλειες της ελληνικής οικονομίας από το 2010 έως το 2013:

Πίνακας 2.5 Οι απώλειες της ελληνικής οικονομίας, 2010-2013

ΑΓΟΡΑΣΤΙΚΗ ΔΥΝΑΜΗ -37,2%	ΕΓΧΩΡΙΑ ΖΗΤΗΣΗ -31,0% Επίπεδο 1999	ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ -18,2%	ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΤΗΤΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ -6,5% Επίπεδο 2003
ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΤΗΤΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ -8,8%	ΑΕΠ (2008-2013) -25%	ΑΠΟΔΟΧΕΣ ΜΙΣΘΩΤΩΝ -37 δις €	ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΚΑΤΑΝΑΛΩΣΗ (2008-2012) -30,0%
ΟΓΚΟΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ -23,5%	ΜΕΣΕΣ ΜΗΝΙΑΙΕΣ ΑΠΟΔΟΧΕΣ -16,3%	ΚΟΣΤΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ -13,9%	ΑΕΠ ανά ΚΑΤΟΙΚΟ (2008-2012) -23,6%

Πηγή: INE/ΓΣΕΕ-ΑΔΕΔΥ: «Ελληνική οικονομία και απασχόληση» Ετήσια έκθεση 2013.

Οι πολιτικές της εσωτερικής υποτίμησης κατά την περίοδο 2010-2013 προκάλεσαν στην ελληνική οικονομία: μείωση της αγοραστικής δύναμης κατά -37,2%, μείωση της εσωτερικής ζήτησης κατά -31% επιστρέφοντας στα επίπεδα του έτους 1999, μείωση της απασχόλησης κατά 18,2%, μείωση της παραγωγικότητας της εργασίας κατά 6,5% επιστρέφοντας στα επίπεδα του έτους 2003, μείωση της παραγωγικότητας της ελληνικής οικονομίας κατά 8,8%, μείωση του ΑΕΠ κατά -25%, απώλειες του εισοδήματος των μισθωτών από μείωση των μισθών και αύξηση της φορολογίας κατά 37 δις ευρώ, μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης (2008-2012) κατά -30%, μείωση του όγκου παραγωγής κατά -23,5%, μείωση του μέσου μηνιαίου μισθού κατά -16,3%, μείωση του κόστους εργασίας κατά -13,9% και μείωση του κατά κεφαλή ΑΕΠ (2008-2012) κατά -23,6%.

Μέσα σ' αυτή τη δίνη των πραγμάτων εκδηλώθηκε και από άφρονες και αχαρακτήριστους χειρισμούς της ελληνικής ηγεσίας η κρίση δανεισμού της χώρας μας. Η στρεβλή αντίληψη για το ελληνικό πρόβλημα, που θεοποίησε το «επίτευγμα» του εσπευσμένου και άνευ προετοιμασίας εγκλεισμού μας μέσα στο «χρυσό κλουβί» της ΟΝΕ, οδήγησε στην υπαγωγή μας στην Τριαρχία μέσω ενός αντικοινωνικού, αντιαναπτυξιακού και αντεθνικού Μνημονίου, το οποίο επικαιροποιείται διαρκώς και προς το χειρότερο. Το φαινομενικώς παράδοξο εν προκειμένω είναι ότι, από τα όργανα της Τριαρχίας των δανειστών, το κακόφημο ΔΝΤ είναι το πλέον ευέλικτο από τα μέλη της, αν και θεωρείται δικαίως ο ναός του επιθετικού υπερεθνικού καπιταλισμού. Και ότι το ρόλο του «βασανιστή» και καταστροφέα του ελληνικού κοινωνικού ιστού αναλαμβάνουν οι υποτιθέμενοι «εταίροι» μας και μάλιστα στο όνομα της «κοινοτικής αλληλεγγύης», χωρίς το εγχώριο εξουσιαστικό πολιτικό προσωπικό να μπορεί να ψελλίσει έστω και μία λέξη αντίστασης⁶⁸.

Η Μνημονιακή πολιτική της εσωτερικής υποτίμησης που εφαρμόστηκε και εξακολουθείται να εφαρμόζεται στη χώρα μας αποτέλεσε ισχυρό πλήγμα στον παραγωγικό ιστό της χώρας με την αύξηση της ανεργίας, τη μείωση των μισθών, τη μείωση των κοινωνικών δαπανών, της κατανάλωσης, με αποτέλεσμα τη συρρίκνωση της παραγωγής και των επενδύσεων. Η ελληνική οικονομία, με την υποβάθμιση του παραγωγικού της συστήματος, είναι πολύ δύσκολο να οδηγηθεί σε ανάκαμψη της παραγωγής και της απασχόλησης και κατ' επέκταση σε τροχιά ανάπτυξης και αύξησης

⁶⁸ Μητρόπουλος, Α. (2012). Στο έλεος του Μνημονίου. (σελ. 46), Αθήνα: Λιβάνη.

του ΑΕΠ. Μια ανάπτυξη που θα βασίζεται στην παραγωγική της βάση και όχι σε ισχυρή εσωτερική υποτίμηση.

Μετά τις εκλογές του 2015 στη χώρα μας, η οικονομική πολιτική βρίσκεται σε ένα αδιέξοδο διαπραγματεύσεων με τους «θεσμούς» για να εξασφαλίσει τη συνέχιση του χρηματοδοτικού προγράμματος για την Ελλάδα. Παρατηρείται μια προσπάθεια αντιμετώπισης της ανθρωπιστικής και κοινωνικής κρίσης στη χώρα μας που όμως αντιβαίνει με τη συνταγή της «αποτυχίας» των θεσμών, τη συνταγή της λιτότητας, με αποτέλεσμα οι διαπραγματεύσεις για την εξασφάλιση της ρευστότητας στην Ελλάδα να βρίσκονται κάθε φορά σε αδιέξοδο.

2.6 Οικονομική κρίση και Κοινωνική Ασφάλιση

Η τρισδιάστατη κρίση (οικονομική, δημοσιονομική και κοινωνική) στη χώρα μας τα τελευταία χρόνια δεν άφησε ανεπηρέαστο και το κοινωνικό κράτος.

Το κοινωνικό κράτος είναι το πολιτικό αποτέλεσμα του μεταπολεμικού συμβιβασμού μεταξύ κεφαλαίου και εργασίας στις χώρες της δυτικής (τότε) Ευρώπης, συμβιβασμός που είχε δύο όψεις: από τη μια την αποδοχή εκ μέρους των δυνάμεων της εργασίας της λειτουργίας των θεσμών της ελεύθερης αγοράς και του οικονομικού ανταγωνισμού (του καπιταλιστικού συστήματος), από την άλλη την αποδοχή εκ μέρους του κεφαλαίου βασικών κοινωνικών και οικονομικών δικαιωμάτων των κυριαρχούμενων τάξεων⁶⁹.

Το κοινωνικό κράτος ως υποσύστημα του οικονομικού συστήματος έχει ως στόχο, με τη χορήγηση των παροχών σε είδος και σε χρήμα να αναδιανέμει (δευτερογενώς) τους πόρους της οικονομίας στην κοινωνία, αμβλύνοντας κατ' αυτόν τον τρόπο την πρωτογενή ανισοκατανομή των πόρων μεταξύ κεφαλαίου και εργασίας⁷⁰.

Το κοινωνικό κράτος είναι υπεύθυνο για την παροχή των κοινωνικών δικαιωμάτων στους πολίτες δημόσια υγεία, παιδεία, κοινωνική ασφάλιση, εργασία, προστασία πολιτών κ.ά. Το κοινωνικό κράτος είναι ένας κοινωνικός θεσμός του οικονομικού

⁶⁹Βερναρδάκης, Χ. Το Κοινωνικό κράτος στη δυτική Ευρώπη. Ανακτήθηκε από <http://www.vernardakis.gr/article>.

⁷⁰ Ρομπόλης, Σ. (2012). Οικονομική κρίση και Κοινωνικό Κράτος. (σελ. 11) Θεσσαλονίκη: Επίκεντρο.

συστήματος και διαμορφώνεται ανάλογα με τις κοινωνικές εξελίξεις για την ικανοποίηση των αναγκών του πληθυσμού.

Σήμερα έχουμε όλοι συνειδητοποιήσει ότι η χρηματοοικονομική βιομηχανία, που προξένησε την κρίση με την αυτονόμησή της αφενός μεν, από την πραγματική οικονομία, αφετέρου δε, από τη δημοκρατική λειτουργία, επανέρχεται δριμύτερη και με σύμπραξη των πολιτικών της θεραπεινίδων επιρρίπτει το κόστος στο Κοινωνικό Κράτος και στην αμοιβή της μισθωτής εργασίας. Μέσα σε ένα ευρωπαϊκό περιβάλλον που παγιοποιεί τη διαρκή απόκλιση της παραγωγικής βάσης μεταξύ πλουσίων και φτωχών χωρών, φαίνεται ότι δεν υπάρχει στο ορατό μέλλον προοπτική εναλλακτικής διεξόδου⁷¹.

Η κρατική διαχείριση του κοινωνικού κεφαλαίου τα προηγούμενα χρόνια στέρησε από το κράτος πρόνοιας και κατ'επέκταση από την κοινωνική ασφάλιση ένα σημαντικό αποθεματικό κεφάλαιο. Σε συνδυασμό με τη μη είσπραξη νομοθετημένων εσόδων του κράτους πρόνοιας και την περιορισμένη χρηματοδοτική συμμετοχή του κρατικού προϋπολογισμού, η κοινωνική ασφάλιση υπέστη μεγάλο πλήγμα.

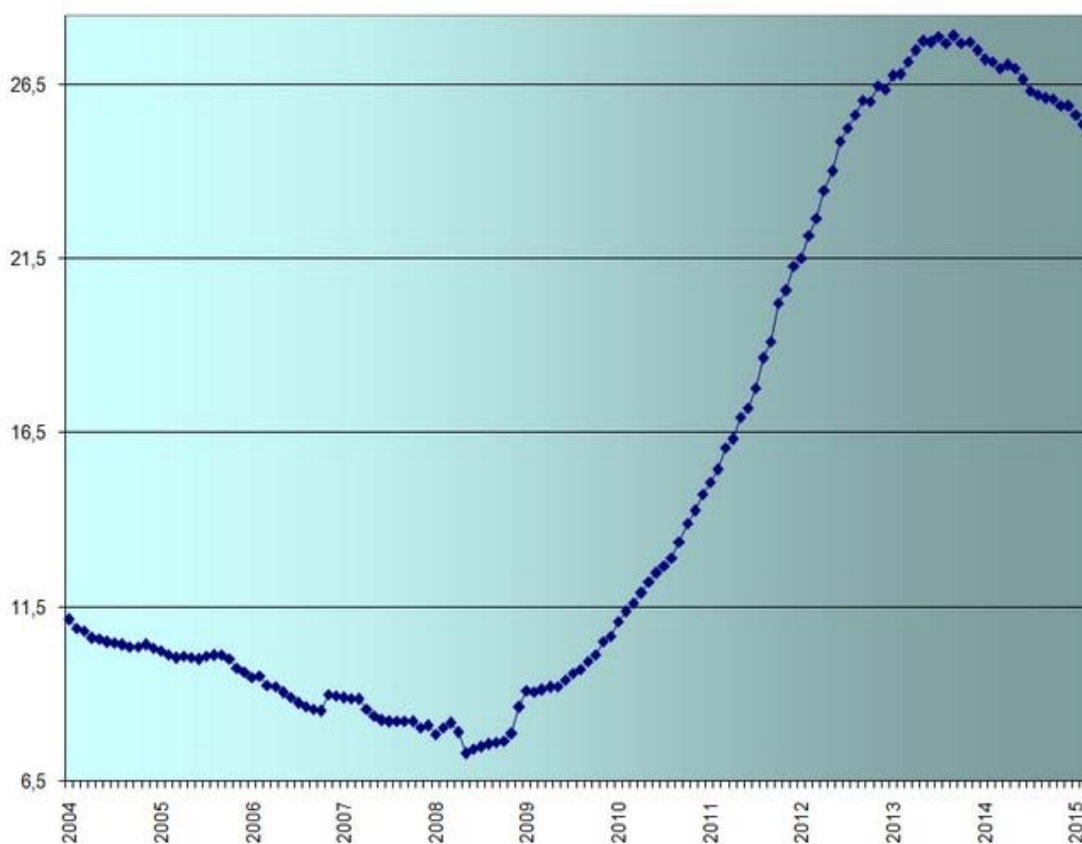
Με την εκδήλωση της κρίσης στη χώρα μας είχαμε τη μείωση των παροχών (συντάξεις κύριες και επικουρικές, εφάπαξ, κοινωνικά επιδόματα, κλπ) και τη μείωση των κοινωνικών δαπανών με αποτέλεσμα τη σοβαρή επιδείνωση του βιοτικού επιπέδου του πληθυσμού και την άμβλυνση των κοινωνικών προβλημάτων. Σε μια περίοδο δραματικής αύξησης της ανεργίας και της απορύθμισης των εργασιακών σχέσεων η κρίση του κοινωνικού κράτους και της κοινωνικής ασφάλισης γίνεται περισσότερο ορατή από κάθε άλλη φορά.

Το Φεβρουάριο του 2015 το εποχικά διορθωμένο ποσοστό ανεργίας ανήλθε στο 25,4% έναντι 27,2% τον Φεβρουάριο του 2014 και 25,6% τον Ιανουάριο του 2015. Το σύνολο των απασχολούμενων κατά το Φεβρουάριο του 2015 εκτιμάται ότι ανήλθε σε 3.549.166 άτομα. Οι άνεργοι ανήλθαν σε 1.205.857 άτομα, ενώ ο οικονομικά μη ενεργός πληθυσμός ανήλθε σε 3.347.358 άτομα. Οι απασχολούμενοι αυξήθηκαν κατά 55.454 άτομα σε σχέση με το Φεβρουάριο του 2014 (αύξηση 1,6%) και κατά 7.662 άτομα σε σχέση με τον Ιανουάριο του 2015 (αύξηση 0,2%). Οι άνεργοι μειώθηκαν

⁷¹ Μητρόπουλος, Α. (2012). Στο έλεος του Μνημονίου. (σελ.123), Αθήνα: Λιβάνη.

κατά 97.512 άτομα σε σχέση με το Φεβρουάριο του 2014 (μείωση 7,5%) και κατά 15.097 άτομα σε σχέση με τον Ιανουάριο του 2015 (μείωση 1,2%). Οι οικονομικά μη ενεργοί, δηλαδή τα άτομα που δεν εργάζονται ούτε αναζητούν εργασία, μειώθηκαν κατά 10.156 άτομα σε σχέση με το Φεβρουάριο του 2014 (μείωση 0,3%) και αυξήθηκαν κατά 3.797 άτομα σε σχέση με τον Ιανουάριο του 2015 (αύξηση 0,1%) (ΕΛΣΤΑΤ). Η πραγματική ανεργία στην Ελλάδα εκτιμάται ότι είναι πέντε (5) ποσοστιαίες μονάδες πάνω από τη στατιστική ανεργία.

Διάγραμμα 2.18 Ποσοστό ανεργίας στην Ελλάδα, 2004-2015



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

Η ανεργία στην Ελλάδα κατά την περίοδο 2009-2014, ως αποτέλεσμα της εφαρμοζόμενης πολιτικής είχε δραματική αύξηση όπως βλέπουμε και από το παραπάνω διάγραμμα, και είναι πολύ δύσκολο να επιστρέψει στα επίπεδα του 2009 με μια αναιμική ανάπτυξη που οφείλεται κατά κύριο λόγο στην μεγάλη εσωτερική υποτίμηση και όχι σε αναπτυξιακές πολιτικές και επενδύσεις. Το επίπεδο ανεργίας στην Ελλάδα είναι το μεγαλύτερο από όλες τις χώρες της ευρωζώνης συμπεριλαμβανομένης ακόμη και της Ισπανίας. Το αυξανόμενο ποσοστό της

ανεργίας δεν είναι μόνο ελληνικό πρόβλημα αλλά και ευρωπαϊκό. Ιδιαίτερα η ανεργία των νέων είναι πολύ ανησυχητική, και για να μπορέσει η ελληνική και η ευρωπαϊκή οικονομία να κινηθεί σε αναπτυξιακή τροχιά θα πρέπει να εφαρμοσθούν μακροπρόθεσμες αναπτυξιακές πολιτικές για την καταπολέμησή της και την αύξηση της απασχόλησης.

Η ανεργία στερεί πόρους από το Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλισης και τα τελευταία χρόνια με τη δραματική της αύξηση το σύστημα έχασε ένα σημαντικό κεφάλαιο. Το ενεργό εργατικό δυναμικό της χώρας μας χρηματοδοτούσε τους συνταξιούχους χωρίς να μένει αποθεματικό κεφάλαιο στα ταμεία του ΣΚΑ(η αναλογία εργαζομένων-συνταξιούχων έγινε 1:1). Με το έντονο δημογραφικό πρόβλημα και τη μαζική έξοδο των εργαζομένων στη σύνταξη (baby boom) τα επόμενα χρόνια το ΣΚΑ θα αντιμετωπίσει σημαντικό πρόβλημα λόγω πολύ μικρού κεφαλαίου διαθεσίμων για να χρηματοδοτήσει τις επιπρόσθετες συντάξεις.

Οι ασκούμενες πολιτικές της εσωτερικής υποτίμησης και της λιτότητας στην Ελλάδα, τις άλλες Μεσογειακές χώρες και γενικότερα τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, εμπνεόμενες από το νεοφιλελεύθερο παράδειγμα οικονομικής και κοινωνικής πολιτικής καθώς και από την θεώρηση της εργασίας ως «επαγγελματικής και όχι ως δημιουργικής δραστηριότητας», οδήγησαν τα τελευταία χρόνια (2010-2013) στην πλήρη απαξίωσης της εργασίας (θεσμικά, κοινωνικά, εισοδηματικά)⁷².

Η εργασιακή κρίση στην Ελλάδα προήλθε με την πλήρη απορρύθμιση των εργασιακών σχέσεων, με το καθεστώς των ατομικών συμβάσεων εργασίας και των συμβάσεων ενοικίασης εργαζομένων, με την πλήρη απελευθέρωση των απολύσεων και με την εποπτεία της εργασίας.

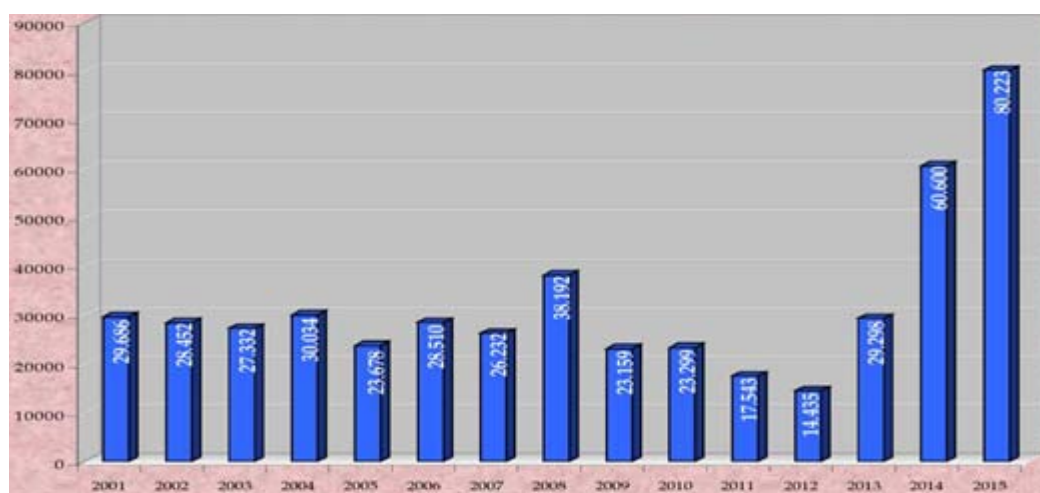
Η μείωση των μισθών (35-45%) διαμέσου των ατομικών συμβάσεων και των ευέλικτων μορφών απασχόλησης, το επίπεδο των οποίων ανέρχεται σε ποσοστό 40% (550.000 εργαζόμενοι) από τους οποίους το κράτος δεν εισπράττει 3 δις ευρώ τον χρόνο από φόρους εισοδήματος και τα ασφαλιστικά Ταμεία δεν εισπράττουν 350 εκατ. ευρώ από εισφορές, 850.000 άτομα από 1.400.000 εργαζόμενους του ιδιωτικού

⁷² Ινστιτούτο Εργασίας - Κέντρο Επαγγελματικής Κατάρτισης ΓΣΕΕ.-ΑΔΕΔΥ, (2013). Ετήσια έκθεση 2013: Ελληνική οικονομία και απασχόληση.

τομέα εργάζονται και αμείβονται με καθυστέρηση από 1-12 μήνες. Στην Ελλάδα το 0,05% του πληθυσμού κατέχει το 1/3 του ΑΕΠ, την στιγμή που το 1/3 του πληθυσμού βρίσκεται κάτω από το όριο της φτώχειας (475 ευρώ τον μήνα) την περίοδο 2010-2013⁷³.

Στον ιδιωτικό τομέα τον Απρίλιο του 2015 είχαμε αύξηση της μισθωτής απασχόλησης. Τα στοιχεία του «ΕΡΓΑΝΗ» καταγράφουν θετικό ισοζύγιο απασχόλησης (σχέση προσλήψεων - «αποχωρήσεων») τον Απρίλιο του 2015 κατά 80.223 θέσεις εργασίας, έναντι 60.600 θέσεων τον Απρίλιο του 2014, με συνέπεια την δημιουργία και διατήρηση επιπλέον 19.623 θέσεων εργασίας. Οι μηνιαίες αυτές επιδόσεις είναι οι καλύτερες από τον Ιανουάριο του 2001 (15ετία). Επίσης θετικό, και σε επίπεδο 15ετίας, είναι το ισοζύγιο της απασχόλησης του πρώτου 4μήνου του 2015 με 108.387 θέσεις εργασίας, από 101.476 θέσεις το αντίστοιχο 4μηνο του 2014. Συγκεκριμένα, στις νέες προσλήψεις του Απριλίου του 2015 το ποσοστό των συμβάσεων εργασίας πλήρους απασχόλησης είναι 56,78%. Πρόκειται για μια σχέση που έλαβε θετικό πρόσημο για πρώτη φορά τον Μάρτιο του 2015, ύστερα από πολλούς μήνες όπου οι συμβάσεις μερικής και εκ περιτροπής εργασίας, κυριαρχούσαν στις νέες προσλήψεις⁷⁴.

**Διάγραμμα 2.19 Ισοζύγιο ροών μισθωτής απασχόλησης μηνός Απριλίου,
(2001-2015)**



Πηγή: Υπουργείο Εργασίας, κοινωνικής ασφάλισης & κοινωνικής αλληλεγγύης, Απρίλιος 2015.

⁷³ Ρομπόλης, Σ. Σύγχρονες εξελίξεις στις εργασιακές σχέσεις. Ανακτήθηκε από <http://www.robolis.gr/anergia.html>

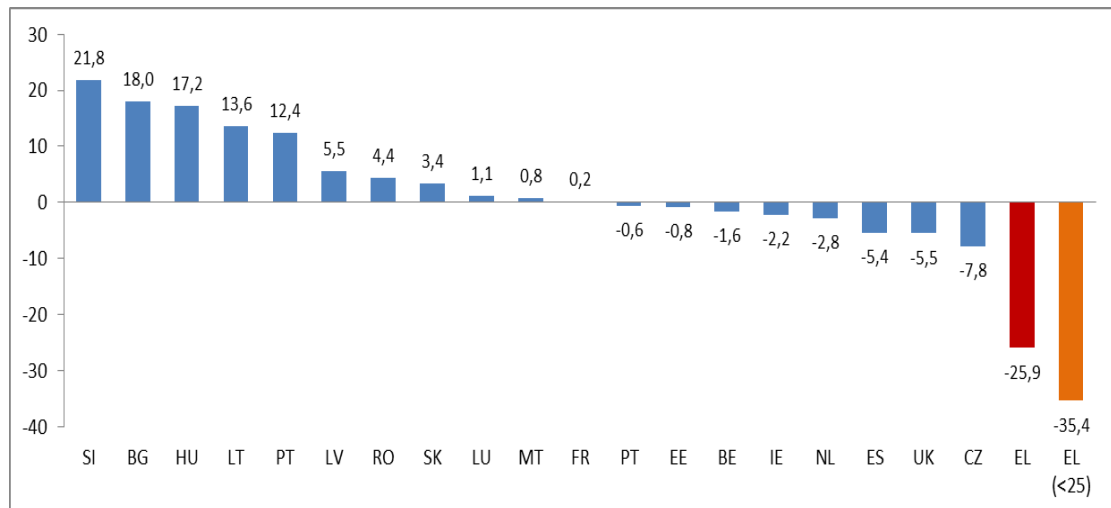
⁷⁴ Υπουργείο Εργασίας, κοινωνικής ασφάλισης & κοινωνικής αλληλεγγύης, Απρίλιος 2015

Το επίπεδο των μισθών καθορίζει την αγοραστική δύναμη και το επίπεδο διαβίωσης των μισθωτών. Ο ρόλος των μισθών είναι πολύ σημαντικός επειδή περνά στην κατανάλωση και επηρεάζουν το επίπεδο της συνολικής ζήτησης των προϊόντων και των υπηρεσιών. Επίσης ένα ποσοστό του μισθού περνά στη χρηματοδότηση των συστημάτων κοινωνικής ασφάλισης και ιδιαίτερα των συνταξιοδοτικών συστημάτων.

Τα τελευταία χρόνια και πριν ακόμη εμφανισθεί η οικονομική κρίση η αύξηση των μισθών ήταν μικρότερη από την αύξηση της παραγωγικότητας, και να αυξάνεται το κερδών των επιχειρήσεων. Στην Ελλάδα την περίοδο 1995-2008 οι μισθοί αυξήθηκαν κατά 12,5%, η παραγωγικότητα της εργασίας κατά 20%, ο πληθωρισμός κατά 30% και τα κέρδη των επιχειρήσεων κατά 40%.

Ο πραγματικός κατώτατος μισθός στην Ελλάδα το διάστημα 2010-2013 μειώθηκε κατά 25,9% και 35,4% για τους νέους κάτω των 25 ετών, από τα επίπεδα του 1984. Αποτέλεσμα είναι και η μείωση του επιδόματος ανεργίας (από 461,5 € σε 360€) και άλλων κοινωνικών παροχών που συνδέονται άμεσα. Όπως παρατηρούμε από το παρακάτω διάγραμμα τα επίπεδα του κατώτατου μισθού στη χώρα μας απέχουν σε μεγάλο βαθμό των υπόλοιπων χωρών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Διάγραμμα 2.20 Σωρευτική μεταβολή κατώτατων πραγματικών μισθών στις χώρες της ΕΕ, 2010-2013



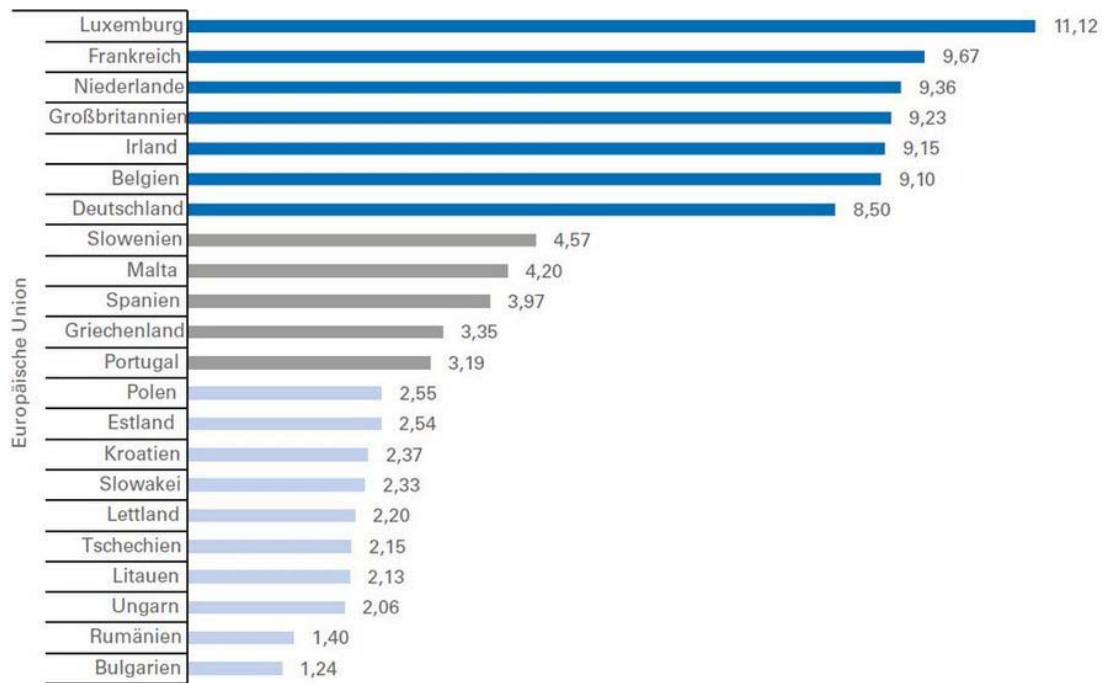
Πηγή: INE/ΓΣΕΕ, “Η ελληνική οικονομία και η απασχόληση”, Ετήσια έκθεση 2014.

Για τους εργαζόμενους του Δημόσιου και ευρύτερου δημόσιου τομέα, κατά την διάρκεια του προγράμματος προσαρμογής, έχει επιβληθεί πληθώρα μέτρων που μειώνουν τις αποδοχές των εργαζομένων. Με βάση την μέση μισθολογική δαπάνη, η

μείωση των μέσων ακαθάριστων ονομαστικών αποδοχών στο Δημόσιο υπολογίζεται σε -7,7% το 2010, -0,5% το 2011, -3,8% το 2012 και -6,7% το 2013⁷⁵.

Σύμφωνα με έρευνα του Ινστιτούτου Böckler (2/2016) το ωρομίσθιο που προκύπτει από τον κατώτατο μισθό στην Ελλάδα είναι 3,35 ευρώ. Στη Βουλγαρία 1,24 ευρώ/ώρα και στη Ρουμανία 1,40 ευρώ/ώρα. Στο Λουξεμβούργο 11,12 ευρώ/ώρα. Τα 22 από τα 28 κράτη μέλη της ΕΕ έχουν θεσπίσει κατώτατο μισθό των οποίων οι 17 αποφάσισαν να τον αυξήσουν το 2016. Στο παρακάτω διάγραμμα φαίνεται χαρακτηριστικά η μεγάλη ανισοκατανομή στο ωρομίσθιο των χωρών μελών με βάση τον κατώτατο μισθό.

Διάγραμμα 2.21 Ωρομίσθιο των χωρών μελών με βάση τον κατώτατο μισθό



Πηγή: Ινστιτούτου Böckler (2/2016).

Στη χώρα μας, οι μνημονιακές πολιτικές για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και της απασχόλησης επέφεραν μειώσεις μισθών που σε καμία άλλη χώρα της Ευρωζώνης, ακόμη και σε αυτές που έχουν ενταχθεί σε μηχανισμό στήριξης δεν παρατηρούνται με αποτέλεσμα τη φτωχοποίηση του πληθυσμού και τη στέρηση του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης από μια χρηματοδοτική πηγή.

⁷⁵ Τράπεζα της Ελλάδος, (2013, Δεκέμβριος). Ενδιάμεση Έκθεση Νομισματικής Πολιτικής. Ανακτήθηκε από http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Inter_NomPol2013.pdf

Η μείωση (45% των κύριων, επικουρικών συντάξεων και του εφάπαξ κατά την περίοδο 2010-2014) επιδείνωσε το βιοτικό επίπεδο των συνταξιούχων και ταυτόχρονα συρρικνώθηκε σημαντικά το αποθεματικό κεφάλαιο της κοινωνικής ασφάλισης (4,5 δισ. ευρώ το 2013) λόγω της αύξησης του αριθμού των συνταξιούχων κατά 600.00 την τελευταία πενταετία, παράλληλα με τη μείωση των εσόδων λόγω του PSI (12,5 δισ. ευρώ), τη μείωση των μισθών (-4 δισ. ευρώ, -33%), τη μείωση της κρατικής επιχορήγησης από 18,9 δισ. ευρώ το 2010 σε 8,6 δισ. το 2015, την υψηλή ανεργία (-6,5 δισ. ευρώ το 2014), την εισφοροδιαφυγή (-15 δισ. ευρώ το 2014), τα ασφαλιστικά ταμεία (-17,4 δισ. ευρώ το 2014) κ.λπ. Επομένως, με τα δεδομένα αυτά, απαιτούνται άμεσα έκτατα μέτρα ανασύστασης του αποθεματικού κεφαλαίου της κοινωνικής ασφάλισης με νέους πόρους και την πραγματοποίηση δημόσιων και ιδιωτικών επενδύσεων για την ανάπτυξη και τη δημιουργία νέων, σταθερών θέσεων εργασίας, βασικών, εκτός των άλλων, χρηματοδοτών του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης⁷⁶.

Η εφαρμογή της ρήτρας του μηδενικού ελλείμματος στα επικουρικά ταμεία και στο εφάπαξ θα επιφέρει μεγάλη μείωση στις συνταξιοδοτικές παροχές αφού οι δαπάνες τους θα πρέπει να εναρμονίζονται με τα έσοδά τους. Οι κρατικές επιχορηγήσεις προς το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης το 2012 ήταν 15 δισ. ευρώ, το 2011 21 δισ., το 2009 18,9 δισ. Παρατηρούμε μια σταδιακή μείωση των επιχορηγήσεων στο ΣΚΑ, για τον περιορισμό του ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού, και βάση του αναθεωρημένου μνημονίου ορίζονται στα 8,6 δισ. ευρώ το χρόνο. Η εξελίξεις αυτές σηματοδοτούν μία δομική αλλαγή στο σύστημα κοινωνικής ασφάλισης με μειώσεις της κρατικής επιχορήγησης, με μειώσεις δαπανών και προώθηση της ιδιωτικής ασφάλισης.

Η οικονομική πολιτική τα τελευταία χρόνια για να περιορίσει τις δαπάνες του ΣΚΑ και να αυξήσει το αποθεματικό του κεφάλαιο προέβει σε μειώσεις συντάξεων επιδεινώνοντας το βιοτικό επίπεδο των συνταξιούχων. Όμως οι πόροι που εξοικονομήθηκαν χρησιμοποιήθηκαν για την αποπληρωμή των δανείων της χώρας. Τα ρευστά διαθέσιμα του συστήματος της κοινωνικής ασφάλισης το 2015 είναι μόλις 2,5 δισ ευρώ και επαρκούν για την καταβολή ενός μηνός συντάξεων.

⁷⁶ Ρομπόλης, Σ. Γιατί το ασφαλιστικό εξελίσσεται σε βραδυφλεγή βόμβα στα θεμέλια της Ελλάδας και της ΕΕ. Ανακτήθηκε από <http://robolis.gr/asfalistiko.html>

Κατά τη χρονική περίοδο 2010-2014 το Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλισης υπέστη μείωση των δαπανών για συντάξεις κατά 32% (33 δις ευρώ το 2010 και 22 δις ευρώ το 2014), μείωση εισφορών από τη μείωση μισθών κατά 33% (11,5 δις ευρώ το 2010 και 7,5 δις ευρώ το 2014), μείωση αποθεματικού κεφαλαίου (12,5 δις ευρώ από το PSI , 27 δις ευρώ το 2010 και το 2015 μόλις 2,5 δις ευρώ), μείωση της κρατικής επιχορήγησης (18,9 δις ευρώ το 2010 και 8,6 δις ευρώ το 2014), μείωση εσόδων λόγω ανεργίας 4 δις ευρώ (2,5 δις ευρώ το 2010 και 6,5 δις ευρώ το 2014), μείωση εσόδων από εισφοροδιαφυγή 15 δις ευρώ το 2014 και μείωση εσόδων από οφειλές 17,4 δις ευρώ το 2014⁷⁷.

Στο τέλος του 2015 τα συσσωρευμένα ληξιπρόθεσμα χρέη προ τα Ταμεία είναι 15,3 δις ευρώ (31-12-2015). Μόνο οι μεγαλοοφειλέτες με χρέη άνω του ενός εκατομμυρίου στους οποίους συμπεριλαμβάνεται και το Δημόσιο χρωστούν 5,8 δις στο ΙΚΑ. Σύμφωνα με στοιχεία που δημοσίευσε το ethnos.gr οι μεγαλοοφειλέτες που χρωστούν πάνω από ένα εκ. ευρώ έκαστος στο ΙΚΑ φτάνουν τους 1.468, από τους οποίους οι 75 είναι Δημόσιο και ευρύτερος δημόσιος τομέας. Ειδικότερα οι 9 οφειλέτες του ΙΚΑ από το στενό Δημόσιο χρωστούν 53,3 εκατομμύρια, ενώ οι 66 του ευρύτερου Δημοσίου 799 εκατομμύρια. Αξίζει να σημειωθεί πως μόλις το 19% των χρεών προς τα Ταμεία (2,9 δισ.) δημιουργήθηκαν μέσα στην κρίση, ενώ το 81% (12,4 δισ.) είναι «προϊκα» από παλιότερα χρόνια. Όπως τονίζουν αρμόδια στελέχη, οι ληξιπρόθεσμες οφειλές βαίνουν μειούμενες (79 εκατομμύρια το 2015 έναντι 159 το 2014 και 244 το 2013) επειδή μειώνεται αντίστοιχα και η απασχόληση.

Πίνακας 2.6 Χρέος προς τα Ασφαλιστικά Ταμεία, (31-12-2015)

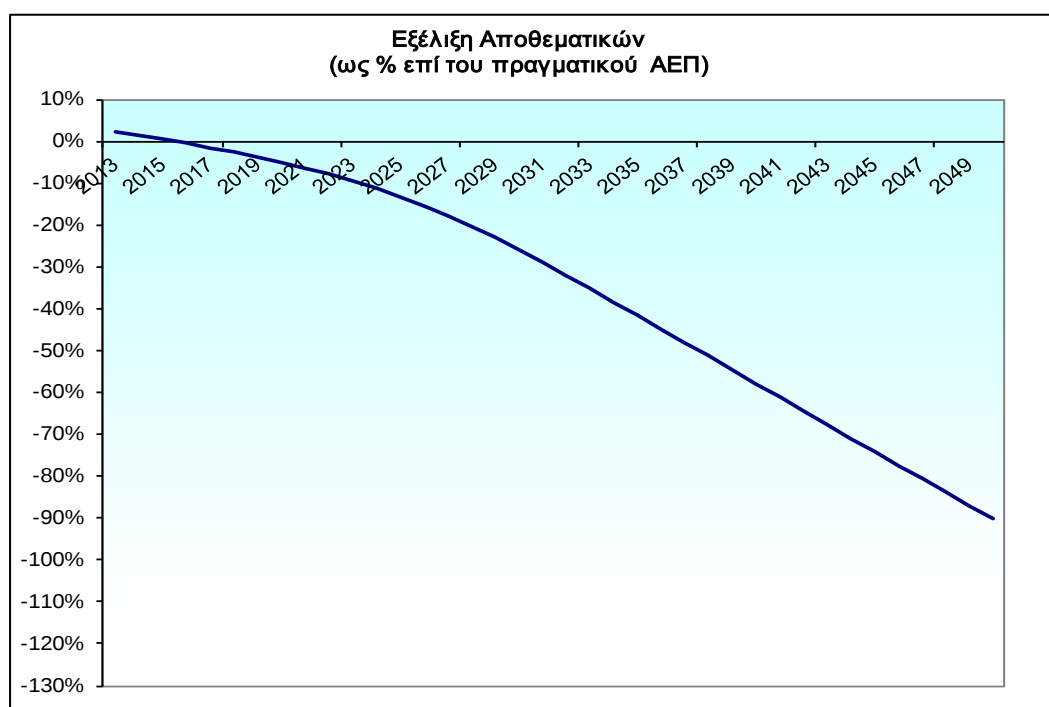
Εύρος οφειλής (€)	Αριθμός οφειλετών	Κύρια οφειλή (€)	Πρόσθετα τέλη (€)	Συνολικές οφειλές (€)
0-15.000	104.596	835.389.555	124.904.127	960.293.682
15.000-30.000	63.617	1.034.132.054	227.331.034	1.261.463.088
30.000-50.000	25.972	867.698.298	219.085.682	1.086.783.979
50.000-100.000	54.835	3.178.402.821	532.074.731	3.710.477.552
100.000-150.000	11.398	1.071.405.930	297.879.227	1.369.285.158
150.000-200.000	3.736	442.179.132	194.346.905	636.526.037
200.000-500.000	5.590	1.069.820.221	622.613.731	1.692.433.952
500.000-1.000.000	1.696	719.308.621	445.772.631	1.165.081.252
1.000.000-~	1.028	2.087.122.071	1.383.947.439	3.471.069.510
ΣΥΝΟΛΟ	272.468	11.305.458.703	4.047.955.508	15.353.414.211

Πηγή: www.ethnos.gr

⁷⁷ Ρομπόλης, Σ. Γιατί το ασφαλιστικό εξελίσσεται σε βραδυφλεγή βόμβα στα θεμέλια της Ελλάδας και της ΕΕ. Ανακτήθηκε από <http://robolis.gr/asfalistiko.html>

Το «σημείο ή έτος καμπής» του ασφαλιστικού συστήματος είναι το 2016. Δηλαδή το 2016 το ασφαλιστικό σύστημα για να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του και να πληρώσει τις συντάξεις, επιπλέον των εσόδων από τις εισφορές και την κρατική χρηματοδότηση, θα πρέπει να χρηματοδοτηθεί με 950 εκατ. ευρώ, με 1,01 δις. το 2017, με 1,5 δις. το 2018 και φθάνει σχεδόν τα 4 δις. ευρώ το 2030. Από τις μειώσεις των συντάξεων και την αύξηση των ορίων ηλικίας το σύστημα επιδείνωσε το βιοτικό επίπεδο των συνταξιούχων, εξοικονόμησε κάποιους πόρους, αλλά οι πόροι αυτοί απορροφήθηκαν από τις απώλειες του συστήματος από την ανεργία, την εισφοροδιαφυγή, αλλά και από τον ρυθμό αύξησης των συνταξιούχων. Ως το 2009 κάθε χρόνο έμπαιναν στο σύστημα περίπου 40.000 νέοι ασφαλισμένοι και συνταξιοδοτούνταν άλλες 40.000, ενώ από το 2010 ως το 2013, ο ετήσιος αριθμός των συνταξιοδοτούμενων ανήλθε σχεδόν στις 100.000, λόγω πρόωρων συνταξιοδοτήσεων, με την είσοδο στο σύστημα, λόγω της κρίσης, να αφορά ελάχιστους ή και καθόλου νέους ασφαλισμένους⁷⁸.

Διάγραμμα 2.22 Εξέλιξη Αποθεματικών Κοινωνικής Ασφάλισης



Πηγή: ΙΝΕ/ΓΣΕΕ.

⁷⁸Ρομπόλης, Σ. & Μπέτσης, Β. (2013). Κοινωνική ασφάλιση και οι επιπτώσεις της γήρανσης του πληθυσμού στο ασφαλιστικό σύστημα της Ελλάδας 2013-2050. Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ, Ανακτήθηκε από <http://www.inegsee.gr/>.

Η βιωσιμότητα του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης (ΣΚΑ), εάν δεν μεταβεί η ελληνική οικονομία σε τροχιά ανάπτυξης με επιταχυνόμενους ρυθμούς, δεν αυξηθεί η κρατική χρηματοδότηση και δεν ληφθούν επιπρόσθετα μέτρα για τη δημιουργία χρηματοδοτικών εισροών προς το σύστημα, τότε θα βασιστεί στην αύξηση των εισφορών ή στη μείωση του ποσοστού αναπλήρωσης των συντάξεων. Με άλλα λόγια αποδεικνύεται ότι η πορεία ανάπτυξης και αύξησης της απασχόλησης στην ελληνική οικονομία αποτελεί, εκτός των άλλων, τη θεμελιώδη προϋπόθεση ενίσχυσης των χρηματοδοτικών εισροών του ΣΚΑ. Παράλληλα είναι αξιοσημείωτο να τονισθεί το γεγονός ότι το ΣΚΑ στην Ελλάδα είναι ένα σύστημα υψηλών εισφορών, χαμηλών παροχών με ελάχιστα πλέον μετά το PSI αποθεματικά κεφάλαια. Επιπλέον η έλλειψη αποτελεσματικής διαχείρισης των διαθεσίμων κεφαλαίων του συστήματος τα προηγούμενα χρόνια οδήγησε στην απομείωση των αποθεματικών 2,5 δις ευρώ το 2015 τα εξυπηρετούν μόνο ενός μηνός συντάξεις. Για να αποφευχθεί το πρόβλημα της μελλοντικής ομαδικής συνταξιοδότησης τα επόμενα χρόνια (baby boom) και της σύγκρουσης των γενεών θα πρέπει να ανασυσταθεί το αποθεματικό κεφάλαιο της κοινωνικής ασφάλισης ούτως ώστε να μπορέσει να ανταποκριθεί στην καταβολή των συντάξεων στις νέες γενεές των εργαζομένων.

2.7 PSI και Ασφαλιστικά Ταμεία

Τα μνημονιακά προγράμματα λιτότητας που εφαρμόστηκαν στην Ελλάδα δεν κατάφεραν να μειώσουν το έλλειμμα και το χρέος της χώρας. Για τη βιωσιμότητα του ελληνικού ελλείμματος και χρέους η Σύνοδος Κορυφής των αρχηγών κρατών της ευρωζώνης αποφάσισε την εθελοντική συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στην αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους (PSI+) χωρίς η ενέργεια αυτή να ερμηνευτεί από τις αγορές ως πιστωτικό γεγονός. Η απομείωση της ονομαστικής αξίας των κρατικών ομολόγων που κατείχε ο ιδιωτικός τομέας θα έπρεπε να είναι τουλάχιστον 50%, ενώ η συνεισφορά των κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ στη διαδικασία του PSI+ θα έφθανε μέχρι 30 δις ευρώ. Ο κύριος λόγος της απόφασης αυτής ήταν η εξασφάλιση της βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους ώστε να διαμορφωθεί σε επίπεδα κάτω του 120% ως ποσοστό του ΑΕΠ μέχρι το 2020. Με τη μέθοδο αυτή θα συνεχίζονταν η περαιτέρω χρηματοδότηση της Ελλάδας από τα προγράμματα στήριξης της τρόικα.

Η προσπάθεια αυτή είχε ως αποτέλεσμα την αντικατάσταση των παλαιών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου⁷⁹:

- α) με νέους τίτλους εκδόσεως του Ελληνικού Δημοσίου, που διέπονται από το αγγλικό δίκαιο και λήγουν μεταξύ 2023 και 2042, ονομαστικής αξίας ίσης με το 31,5% της ονομαστικής αξίας των επιλέξιμων για ανταλλαγή παλαιών τίτλων που κατείχαν οι ιδιώτες ομολογιούχοι,
- β) με τίτλους του EFSF διάρκειας έως δύο ετών από το χρόνο ανταλλαγής των ομολόγων και ονομαστικής αξίας ίσης με το 15% της ονομαστικής αξίας των επιλέξιμων τίτλων που κατείχαν οι ομολογιούχοι, και τέλος,
- γ) έναντι του ποσού των δεδουλευμένων τόκων επί των παλαιών ομολόγων που αναλογούσαν μέχρι τις 24 Φεβρουαρίου 2012, το Ελληνικό Δημόσιο διέθεσε στους δικαιούχους βραχυπρόθεσμους εξαμηνιαίους τίτλους του EFSF.

Με την ολοκλήρωση της διαδικασίας προκλήθηκαν αρνητικές συνέπειες στη ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος, μεγάλες απώλειες στους μικροομολογιούχους επενδυτές, στα αποθεματικά διαθέσιμα των Πανεπιστημίων καθώς και στα ασφαλιστικά ταμεία, που επένδυσαν τις αποταμιεύσεις τους σε ομόλογα του ελληνικού δημοσίου. Τελικά η ανταλλαγή των ελληνικών ομολόγων δεν είχε το προσδοκώμενο αποτέλεσμα της μείωσης του χρέους προς το ΑΕΠ διότι η μεγάλη ύφεση της ελληνικής οικονομίας είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση του ΑΕΠ και την απορρόφηση του κέρδους από το “κούρεμα”.

Η εφαρμογή του PSI+ στα χαρτοφυλάκια των ασφαλιστικών Ταμείων προκάλεσε ζημιές συνολικά 12,5 δις ευρώ και επιπρόσθετα επιδείνωσε την ήδη πολύ δύσκολη οικονομική κατάσταση των ασφαλιστικών ταμείων από τη μειωμένη κρατική χρηματοδότηση σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια και από την συνεχιζόμενη μείωση των εισφορών λόγω της υψηλής ανεργίας, της μείωσης των μισθών, της επέκτασης των ευέλικτων σχέσεων εργασίας, της υψηλής εισφοροδιαφυγής και της αύξησης των εκροών λόγω των αυξημένων συνταξιοδοτήσεων.

⁷⁹Republic, H.(2012, March 9) Ministry of Finance, Press Release.

Πιο αναλυτικά, τα ασφαλιστικά ταμεία είχαν τοποθετήσει με αποφάσεις των Διοικήσεων τους 7,4 δισ. ευρώ σε ομόλογα και 15 δισ. ευρώ στο Κοινό Κεφάλαιο της Τράπεζας της Ελλάδος. Συνολικά περίπου 21 δισ. ευρώ ήταν πριν από το PSI τοποθετημένα σε ομόλογα. Οι απώλειες των αποθεματικών σε ονομαστικές αξίες λόγω του PSI+ είναι της τάξης του 53% και σε πραγματικές αξίες άνω του 70%, αν ληφθούν υπόψη οι τιμές διαπραγμάτευσης των νέων ομολόγων (λήξεως 2023-2042) στη δευτερογενή αγορά. Η καταγραφή της κατάστασης από την ΠΟΠΟΚΠ για τα τρία μεγαλύτερα ασφαλιστικά Ταμεία από τα οποία εξαρτώνται οι συντάξεις περίπου του 80% των συνταξιούχων προκαλεί σοβαρή ανησυχία. Σύμφωνα με τα στοιχεία για τα 11 συνολικά ασφαλιστικά ταμεία, το αρχικό ποσό ονομαστικής αξίας περίπου 15 δισ. ευρώ, που ήταν τοποθετημένο στο Κοινό Κεφάλαιο της Τράπεζας της Ελλάδος στις αρχές του Ιουλίου 2012 δεν υπερβαίνει σε τρέχουσα αξία τα 8,1 δισ. ευρώ(2012). Τονίζεται επίσης ότι τα ασφαλιστικά ταμεία απώλεσαν και ένα μεγάλο ποσό από τόκους και προσόδους έναντι των αρχικών τίτλων που είχαν. Η ομοσπονδία υπολογίζει ότι από το προβλεπόμενο ποσό των 700 έως 800 εκατ. ευρώ που επρόκειτο να αποκομίσουν οι ασφαλιστικοί φορείς σε ετήσιες αποδόσεις, θα λάβουν πλέον περίπου 120 έως 160 εκατ. ευρώ⁸⁰.

⁸⁰ Ινστιτούτο Εργασίας - Κέντρο Επαγγελματικής Κατάρτισης ΓΣΕΕ.- ΑΔΕΔΥ, (2012). Ετήσια έκθεση 2012: Ελληνική οικονομία και απασχόληση. (σελ.288) Ανακτήθηκε από <http://www.inegsee.gr/ekdosi/Ethsia-Ekthesh-2012-H-ellhnikh-oikonomia-kai-h-apasxolhsh>

Πίνακας 2.7 Αξίες τίτλων του ελληνικού δημοσίου που κατέχουν τα ασφαλιστικά ταμεία πριν και μετά το PSI (σε χιλιάδες €)

Ασφαλιστικά ταμεία	Διαθέσιμα (Κοινό Κεφάλαιο στην ΤτΕ)			Ομόλογα	
	Πριν το PSI	Μετά το PSI		Ονομαστική αξία	
	Ονομαστική αξία	Ονομαστική αξία	Τρέχουσα αξία	Πριν το PSI	Μετά το PSI
ΟΓΑ	164.828	94.256	50.405	1.066.648	863.859
ΕΤΑΑ	5.558.580	3.180.146	1.702.268	823.710	622.010
ΕΤΑΠ-ΜΜΕ	1.665.556	533.063		382.810	178.006
ΕΤΕΑΜ	79	40		18.414	15.257
ΤΕΑΔΥ	1.798.902	1.028.696	550.116	1.537.518	818.260
ΤΑΥΤΕΚΩ	1.015.788	580.875	310.634	216.626	98.895
ΤΕΑΙΤ	2.347.249	1.203.031	671.644	709.766	351.553
ΤΕΑΠΑΣΑ	519.718	266.355	141.533	16.600	13.205
ΤΑΠΙΤ	1.210.978	692.494	370.325	12.950	6.021
ΤΠΔΥ	351.547	201.031	107.505	28.000	24.989
ΟΠΑΔ	686.303	392.460	209.876		53.666

Πηγή: Πανελλήνια Ομοσπονδία Προσωπικού Οργανισμών Κοινωνικής Πολιτικής, Αθήνα 2012.

Εκτός από τα Ασφαλιστικά Ταμεία συμμετείχε στη διαδικασία του PSI+ και το Εθνικό Ταμείο Επιχειρηματικότητας και Ανάπτυξης (ΕΤΕΑΝ). Το αρχικό μετοχικό κεφάλαιο του επενδυτικού Ταμείου ήταν 1,7 δισ. ευρώ, εκ των οποίων 1,5 δισ. ευρώ αποτελούσαν ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και περίπου 213 εκατ. ευρώ ρευστά διαθέσιμα. Το ΕΤΕΑΝ είναι ένας μοχλός ανάπτυξης των επιχειρήσεων και κατ' επέκταση της οικονομίας. Είχε ως στόχο να διαθέσει στις επιχειρήσεις διάφορα προγράμματα όπως του ΕΣΠΑ, για την καταπολέμηση της κρίσης, λόγω της έλλειψης μόχλευσης των τραπεζών. Η εφαρμογή του PSI+ στα επενδεδυμένα κεφάλαιά του σε ομόλογα το κατέστησε ανενεργό προκαλώντας μεγάλο πλήγμα στις επιχειρήσεις και στο παραγόμενο ΑΕΠ της χώρας.

2.8 Αποτίμηση της Κοινωνικής Ασφάλισης

Οι εφαρμοζόμενες κοινωνικο-ασφαλιστικές πολιτικές στη χώρα μας μετεξέλιξαν το Κράτος πρόνοιας σε Κράτος φιλανθρωπίας⁸¹. Η Κοινωνική Ασφάλιση στην Ελλάδα υπέστη μεγάλο πλήγμα εντείνοντας ακόμη περισσότερο τις ανισότητες μεταξύ των υψηλών εισφορών των εργαζομένων και των χαμηλών παροχών του Συστήματος προς τους ασφαλισμένους.

Η συγκριτική αξιολόγηση (benchmarking) είναι ένα εργαλείο για να εξετασθεί η επίδοση του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης. Η Ανοικτή Μέθοδος Συντονισμού στην Ε.Ε. χρησιμοποιεί ακριβώς αυτό το εργαλείο για να εξετάζει σε ποιο βαθμό επιτυγχάνουν τα συστήματα των κρατών-μελών σε σειρά κοινά συμφωνημένων στόχων, χρησιμοποιώντας συγκρίσιμες μεθοδολογίες και πηγές στοιχείων. Κατατίθενται εθνικές εκθέσεις στρατηγικής εκ μέρους των κρατών-μελών, οι οποίες κρίνονται και αποτελούν εισροή για μια κοινή έκθεση Επιτροπής-Συμβουλίου η οποία προβαίνει σε κρίσεις, συστάσεις και αντιπαραβάλλει επιδόσεις και συγκριτικά στοιχεία. Σημαντικό στοιχείο είναι ότι οι πολιτικές δεν αξιολογούνται ως προς τις καλές προθέσεις ή την προσπάθεια, αλλά κρίνονται από το αποτέλεσμα βάσει (κατά το δυνατόν) κοινών κριτηρίων. Η ανοικτή μέθοδος συντονισμού έχει σχεδιαστεί ακριβώς για να μπορεί να εκτιμηθεί ο βαθμός επιτυχίας ή η απόδοση του συστήματος. Το σύστημα συντάξεων έχει υπαχθεί σε μια τέτοια βάσανο. Το 2002 για πρώτη φορά η απόδοση των συστημάτων συντάξεων των κρατών-μελών της Ε.Ε. συνολικά κρίθηκε στο κατά πόσο αντιμετωπίζει μια σειρά κοινούς στόχους που συμφωνήθηκαν. Η πρώτη γενιά εκθέσεων για συντάξεις υποβλήθηκε το 2002, με την κοινή έκθεση το 2003, η δε δεύτερη τρία χρόνια αργότερα. Από το 2005 κατατίθενται πιο περιληπτικές συνολικές εκθέσεις για το σύνολο της κοινωνικής προστασίας⁸².

Το πρώτο κριτήριο της ανάλυσης αναφέρεται στην ικανότητα του ΣΚΑ να διαχειριστεί αποτελεσματικά τους συνταξιούχους εξασφαλίζοντάς τους ένα ικανοποιητικό επίπεδο διαβίωσης και αποτροπή της φτώχειας. Η αποτίμηση του ελληνικού ΣΚΑ είναι απογοητευτική. Στην Ελλάδα η έξοδος από την αγορά εργασίας σηματοδοτείται με αύξηση της ανισότητας και της φτώχειας και όχι με τη μείωση όπως θα έπρεπε.

⁸¹ Ρομπόλης, Σ. (2012). Οικονομική κρίση και Κοινωνικό Κράτος. Θεσσαλονίκη: Επίκεντρο.

⁸² Τήνιος, Π. (2010). Ασφαλιστικό: Μια μέθοδος ανάγνωσης. Αθήνα: Κριτική.

Το δεύτερο κριτήριο αναφέρεται στη βιωσιμότητα του συστήματος. Το ελληνικό σύστημα συντάξεων προκαλεί το μεγαλύτερο βάρος συντάξεων ως ποσοστό του ΑΕΠ⁸³. Η μείωση της κρατικής χρηματοδότησης, η υψηλή ανεργία, οι ευέλικτες μορφές απασχόλησης και η αναιμική ανάπτυξη συμβάλουν στην υποχρηματοδότηση του συστήματος και χωρίς διαθέσιμα αποθεματικά επιδεινώνουν ακόμη περισσότερο τη βιωσιμότητα του Συστήματος ώστε να εξυπηρετήσει μισθούς και συντάξεις ενάντια στη γήρανση του πληθυσμού και τις μαζικές συνταξιοδοτήσεις των εργαζομένων τα επόμενα χρόνια.

Το τρίτο κριτήριο αναφέρεται στην προσαρμοστικότητα ή στον εκσυγχρονισμό του συστήματος. Εξετάζεται, δηλαδή, σε ποιο βαθμό το σύστημα υποστηρίζει ή υποσκάπτει την παραγωγή και κατά πόσο παρακολουθεί τις κοινωνικές αλλαγές. Το ελληνικό Σύστημα δεν καταφέρνει ούτε στην προσαρμοστικότητα να έχει θετική επίδοση λόγω της πολυπλοκότητας που το διέπει, της ισότητας των φύλλων στις εργασιακές σχέσεις, της ευέλικτης κινητικότητας των εργαζομένων για την κάλυψη εργασιακών αναγκών, της πολυπλοκότητας και αδιαφάνειας του συστήματος.

Διαπιστώνουμε τελικά ότι το ΣΚΑ υστερεί της αξιολογικής αποτίμησης σε σχέση με άλλα κράτη - μέλη της ΕΕ. Για το λόγο αυτό θα πρέπει να λειφθούν τα αναγκαία και απαραίτητα μέτρα για την αναστήλωση του ΣΚΑ, τη βιωσιμότητά του και την χρηματοδοτική του προοπτική στο μέλλον.

Στην κατεύθυνση αυτή, ο πρόσφατος νόμος Ν.4387/2016 στο πλαίσιο του Μνημονίου 3, φιλοδοξεί να εξασφαλίσει τη μακροχρόνια βιωσιμότητα και χρηματοδοτική προοπτική του ΣΚΑ. Όμως, παράλληλα με αυτή την εκτίμηση, κατά την τελευταία περίοδο (2016) των διαπραγματεύσεων με τους δανειστές, διατυπώθηκαν στην Ελλάδα διαφορετικές απόψεις και εκτιμήσεις καθώς και σοβαρές επιφυλάξεις για την επίτευξη αυτού του στόχου⁸⁴.

⁸³ Τήνιος, Π. (2010). Ασφαλιστικό: Μια μέθοδος ανάγνωσης. Αθήνα: Κριτική.

⁸⁴ Ρομπόλης, Σ. & Μπέτσης, Β. (2016). Η οδύσσεια του ασφαλιστικού. Αθήνα: Λιβάνη.

3 Η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η λειτουργία των συνταξιοδοτικών ταμείων απαιτεί υψηλού επιπέδου ικανότητες της διοίκησης, της διαχείρισης των πόρων καθώς και πλούσια πληροφοριακή βάση. Η φύση αυτού του είδους οργανισμών είναι τέτοια ώστε η αναποτελεσματική διοίκηση μπορεί να οδηγήσει όχι μόνο σε σειρά προβλημάτων εσωτερικά αλλά και σε μακροοικονομικό επίπεδο. Πολλά συνταξιοδοτικά ταμεία δεν επιτυγχάνουν τη μετατροπή των περιουσιακών τους στοιχείων σε νέα αξία απαραίτητη για τη χρηματοδότηση των συνταξιοδοτικών παροχών. Οι αποταμιεύσεις δεν επαρκούν για την εκπλήρωση αυτού του στόχου, είναι αναγκαίες οι κατάλληλες επενδύσεις⁸⁵.

Οι καταστροφικές συνέπειες της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης όπως αναφέρθηκε στο προηγούμενο κεφάλαιο έπληξε σε μεγάλο βαθμό την κοινωνική ασφάλιση και κατ' επέκταση τα αποθεματικά της κεφάλαια. Αποτέλεσμα αυτού είναι η λήψη πρόσθετων μέτρων περιορισμού των συνταξιοδοτικών δαπανών και των παροχών για τη βιωσιμότητα του συστήματος λόγω της έλλειψης αποθεματικών κεφαλαίων για την κάλυψη του ελλείμματος στις εισροές του κοινωνικο-ασφαλιστικού συστήματος.

Τα έσοδα του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης διαμορφώνονται από τις εισφορές των ασφαλισμένων και των εργοδοτών, από την εισφορά του κρατικού προϋπολογισμού και από την πρόσοδο που προέρχονται από την αξιοποίηση της περιουσίας των φορέων κοινωνικής ασφάλισης. Στις αναπτυγμένες χώρες τα έσοδα από τη διαχείριση της περιουσίας των φορέων κοινωνικής ασφάλισης συμβάλουν στη δημιουργία του αποθεματικού κεφαλαίου και κατ' επέκταση στη βιωσιμότητά του συστήματος, ειδικότερα σε περιόδους κρίσης με αυξημένα ποσοστά ανεργίας. Σύμφωνα με τη διεθνή εμπειρία η αποτελεσματική αξιοποίηση της περιουσίας των φορέων κοινωνικής ασφάλισης μπορεί να επιφέρει σημαντική αύξηση της αξίας των

⁸⁵ Ambachtsheer, K.P. and Erza, D.D. (1998). *Pension Fund Excellence: Creating Value for Stockholders*, John Wiley and Sons, New York, USA.

αποθεματικών τους. Η ορθολογική κατανομή των στοιχείων του ενεργητικού μεταξύ εναλλακτικών επενδυτικών επιλογών (μεταξύ μετοχών, ομολόγων, μετρητών, παραγώγων, και λοιπών χρηματιστηριακών προϊόντων), η συνετή διαχείριση και η ελαχιστοποίηση του κινδύνου των επενδύσεων συμβάλουν στη δημιουργία υπεραξίας των αποθεματικών κεφαλαίων και σε πηγή χρηματοδότησης του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης.

Στη χώρα μας τα προηγούμενα χρόνια δεν δημιουργήθηκε περιουσία αντίστοιχη των υποχρεώσεων των Ταμείων απέναντι στους ασφαλισμένους και στους συνταξιούχους τους. Οι σημαντικότεροι λόγοι είναι: η επιβάρυνση του συστήματος από το κράτος για την άσκηση κοινωνικής και αναπτυξιακής πολιτικής με ταυτόχρονη απουσία του από την χρηματοδότηση του συστήματος για πολλές δεκαετίες, η ευθύνη της διαχείρισης των αποθεματικών έχει ανατεθεί στα Δ.Σ. των Ταμείων, τα μέλη των οποίων αλλά και τα ασφαλιστικά ταμεία, δεν διαθέτουν την απαραίτητη τεχνογνωσία για ορθολογική και αποτελεσματική διαχείριση των διαθεσίμων τους, η έλλειψη επενδυτικής κουλτούρας, η μεγάλη εισφοροδιαφυγή από τα πρώτα χρόνια λειτουργίας των Ταμείων, ο περιοριστικός χαρακτήρας του υφιστάμενου θεσμικού πλαισίου, η διασπορά των αποθεματικών του συστήματος σε πολλά ανεξάρτητα Ταμεία, οι ανεξέλεγκτες δαπάνες και η έλλειψη αναλογιστικών μελετών των Ταμείων.

Το 2016 το Σύστημα κοινωνικής ασφάλισης στην Ελλάδα για να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του θα πρέπει εκτός από τα έσοδα που θα έχει από εισφορές εργαζομένων, εργοδοτών και κρατικές επιχορηγήσεις να εξασφαλίσει επιπρόσθετα 950 εκατ. ευρώ. Το ποσό αυτό αυξάνεται το 2017 στα επίπεδα του 1,88 δις ευρώ, το 2018 στα επίπεδα του 2,14 δις ευρώ, το 2019 στα επίπεδα του 2,40 δις ευρώ, το 2020 2,67 δις ευρώ και εξελίσσεται σταδιακά αυξανόμενο τις επόμενες δύο δεκαετίες. Έτσι με αυτά τα δεδομένα η μείωση των ασφαλιστικών εισφορών εργαζομένων και εργοδοτών κατά 3,9% επιπλέον της μείωσης 1,4% των εργοδοτικών εισφορών αποστερεί το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης από έσοδα τουλάχιστον της τάξης του 1 δις ευρώ τον χρόνο, επηρεάζοντας αρνητικά το ελάχιστο αποθεματικό κεφάλαιο ή

το σημερινό επίπεδο των συντάξεων εάν δεν εξασφαλισθούν βραχυπρόθεσμα και μεσο-μακροπρόθεσμα οι αναγκαίοι πόροι ⁸⁶.

Θεωρητικά ένα μέρος του νέου προκαλούμενου ελλείμματος θα μπορούσε να καλυφθεί από την αύξηση της απασχόλησης. Όμως σε περιόδους οικονομικής κρίσης με την αυξημένη ανεργία και με αναιμικό ή και αρνητικό ΑΕΠ τα επιπλέον έσοδα της κοινωνικής ασφάλισης από εισφορές εργαζομένων και εργοδοτών θα είναι ελάχιστα σε σχέση με αυτό του προκαλούμενου ελλείμματος. Κατά συνέπεια το νέο προκαλούμενο έλλειμμα θα πρέπει να καλυφθεί από τα αποθεματικά κεφάλαια τα οποία όμως είναι ελάχιστα και δεν επαρκούν για τη λύση του προβλήματος έστω και σε βραχυχρόνιο ορίζοντα. Η αναγκαιότητα εύρεσης πόρων για τη δημιουργία ενός αποθεματικού κεφαλαίου και η διαχείρισή του, αποτελούν θεμελιώδη προϋπόθεση για τη λειτουργία ενός Κοινωνικοασφαλιστικού συστήματος.

3.1 Επενδύσεις και Ασφαλιστικά Ταμεία

Ο ορισμός των δημόσιων συνταξιοδοτικών ταμείων (public pension reserve funds) περιλαμβάνει ταμεία συντάξεων που ιδρύονται από την κυβέρνηση ή τους οργανισμούς κοινωνικής ασφάλισης στα πλαίσια του αναδιανεμητικού συστήματος συντάξεων (pay-as-you-go system). Τα ταμεία αποθεματικών κοινωνικής ασφάλισης (social security reserve funds) αποτελούν μέρος του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης και έχουν ως σκοπό την χρηματοδότηση των μελλοντικών υποχρεώσεων του δημόσιου συστήματος συντάξεων, όταν οι εισφορές δεν θα επαρκούν για την πληρωμή των μελλοντικών συντάξεων. Την διαχείριση των ταμείων αναλαμβάνουν είτε οι ίδιοι οι φορείς κοινωνικής ασφάλισης, είτε ανεξάρτητοι, συνήθως δημόσιοι, φορείς διαχείρισης. Παραδείγματα τέτοιων ταμείων βρίσκουμε στην Αμερική, την Ιαπωνία και την Δανία (USA Social Security Trust Fund, Japan's Government Pension Investment Fund και Denmark's Social Security Fund). Οι ελληνικοί φορείς κοινωνικής ασφάλισης(Φ.Κ.Α.) ανήκουν σε αυτή την

⁸⁶ Ρομπόλης, Σ. (2014, 24 Μαρτίου). Νέο έλλειμμα 1 δις στα ταμεία από τη μείωση των εισφορών. Η Αυγή. Ανακτήθηκε από: <http://www.avgi.gr/article/2128439/sabbas-rompolis-neo-elleimma-1-dis-sta-tameia-apo-ti-meiosi-ton-eisforon>.

κατηγορία. Τα ταμεία αποθεματικών εθνικής σύνταξης (sovereign pension reserve funds) ιδρύονται απευθείας από την κεντρική κυβέρνηση, δεν αποτελούν συνήθως μέρος του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης και χρηματοδοτούνται από τον κρατικό προϋπολογισμό. Στόχος των ταμείων αυτών είναι η κάλυψη μελλοντικών ελλειμμάτων του δημόσιου συστήματος κοινωνικής ασφάλισης. Παραδείγματα τέτοιων ταμείων αποτελούν το Γαλλικό Fond de Reserve des Retraites, το Ιρλανδικό National Pensions Reserve Fund ή το New Zealand Superannuation Fund. Το Ασφαλιστικό Κεφάλαιο Αλληλεγγύης Γενεών (Α.Κ.Α.Γ.Ε.) που προβλέπει ο νόμος 3655 του 2008 ανήκει σε αυτή την κατηγορία ταμείων⁸⁷.

Σύμφωνα με ένα κοινά αποδεκτό ορισμό, “επένδυση είναι η δέσμευση ενός συγκεκριμένου ποσού κεφαλαίου στο τρέχον χρονικό διάστημα, η οποία πραγματοποιείται με κίνητρο την προσδοκία υψηλότερων απολαβών στο μέλλον”. Στην ουσία, η πρόταση αυτή ισοδυναμεί με μία απόφαση ορθολογικής επιλογής μεταξύ κατανάλωσης και αποταμίευσης. Θέτοντας τον προβληματισμό αυτό σε επιστημονική βάση, κατανοείται ότι η ορθολογική επιλογή του ατόμου θα επιδιώξει να μεγιστοποιήσει τη συνάρτηση ευημερίας του, δοθέντων ορισμένων οικονομικών περιορισμών. Τόσο οι μεταβλητές οι οποίες εισάγονται στη συνάρτηση ευημερίας, όσο και οι περιορισμοί, διαφέρουν από άτομο σε άτομο. Από την άλλη μεριά, κερδοσκοπία θεωρείται “η αγοραπωλησία αξιογράφων, η οποία γίνεται με σκοπό την εξασφάλιση κέρδους από τη μεταβολή της τιμής τους”. Παρά το γεγονός ότι φαινομενικά οι δύο ορισμοί έχουν κοινά χαρακτηριστικά, οι διαφορές τους είναι σημαντικές. Τα στοιχεία τα οποία διαφοροποιούν την επένδυση από την κερδοσκοπία είναι: το κίνητρο και ο χρονικός ορίζοντας απόφασης⁸⁸.

Τα ασφαλιστικά ταμεία συγκεντρώνουν κεφάλαια από εισφορές εργαζομένων, εργοδοτών και την κρατική επιχορήγηση. Όταν οι δαπάνες είναι μικρότερες, τότε δημιουργείται ένα αποθεματικό κεφάλαιο. Τα αποθεματικά μπορούν να χρησιμοποιούνται και για την εξισορρόπηση μακροχρόνιων φαινομένων όπως η δημογραφική γήρανση του πληθυσμού. Εξισορροπούν το ισοζύγιο μεταξύ των γενεών και λειτουργούν ως παράγοντας κοινωνικής συνοχής και αλληλεγγύης των γενεών.

⁸⁷ Τεσσαρομάτης, Ν. (2010). Διαχείριση της περιουσίας των δημόσιων ταμείων: Εμπειρία από την Ελλάδα και τον κόσμο. Τόμος NB, Εργαστήριο Δημογραφικών και Κοινωνικών Αναλύσεων Ε.Δ.Κ.Α. Ανακτήθηκε από <http://www.demography-lab.prd.uth.gr/About-gr.asp>.

⁸⁸ Φίλιππας, Ν. (2005), Επενδύσεις. (σελ. 21), Πειραιάς: Πανεπιστημιακό.

Το χαρτοφυλάκιο που διαχειρίζονται τα δημόσια ταμεία (αποθεματικών κοινωνικής ασφάλισης και εθνικής σύνταξης) ξεπερνά τα \$4 τρις. Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται η περιουσία των δημόσιων ταμείων επιλεγμένων χωρών του ΟΟΣΑ.

Πίνακας 3.1 Η περιουσία των Δημόσιων Ταμείων επιλεγμένων χωρών του ΟΟΣΑ το 2008

Χώρα	Όνομα Ταμείου ή Οργανισμού	Περιουσία	
		\$ δις	% του ΑΕΠ
Ελλάδα		38.4	12.3
Καναδάς	Canadian Pension Plan	102.0	6.8
Ιαπωνία	Government Pension Investment Fund	1,159.6	23.6
Κορέα	National Pension Fund	216.0	23.2
Μεξικό	IMSS Reserve	10.1	0.9
Ισπανία	Fondo de Reserva de la Seguridad Social	83.7	5.2
ΗΠΑ	Social Security Trust Fund	2,418.7	17.0
Αυστραλία	Future Fund	49.8	4.8
Γαλλία	Fond de Reserve des Retraites	40.4	1.4
Ιρλανδία	National Pensions Reserve Fund	23.6	8.7
Νέα Ζηλανδία	New-Zealand Superannuation Fund	8.5	6.6
Νορβηγία	Government Pension Fund - Norway	15.9	3.5
Πολωνία	Demographic Reserve Fund	1.8	0.3
Πορτογαλία	Social Security Financial Stabilisation Fund	12.2	5.0
Σουηδία	National Pension Funds (AP1-AP4 and AP6)	112.4	23.5
Σύνολο χωρών του ΟΟΣΑ		4,293.0	

Πηγή: OECD and various national sources, 2008.

Οι βασικές μορφές με τις οποίες λειτουργούν τα ασφαλιστικά ταμεία είναι δύο. Προσδιορισμένων συντάξεων και προσδιορισμένων εισφορών. Στην Ευρώπη τα περισσότερα συνταξιοδοτικά συστήματα είναι δομημένα με την πρώτη μορφή, είναι υποχρηματοδοτημένα και το κράτος κατανέμει καθ' έτος ένα μέρος του προϋπολογισμού του προς αυτό το σκοπό. Η δεύτερη μορφή των ασφαλιστικών ταμείων διαθέτει τα κεφάλαια προς επένδυση και καταβάλλει συντάξεις με βάση τη δυνητικότητα των κεφαλαίων να επιτύχουν στοχευόμενες αποδόσεις. Η ως άνω λειτουργία των ασφαλιστικών ταμείων ομοιάζει με τη λειτουργία άλλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων όπως τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες, αμοιβαία κεφάλαια, στο να συγκεντρώνουν κεφάλαια και να τα αποδίδουν. Με άλλα λόγια

διαπιστώνουμε ότι τα ασφαλιστικά ταμεία λειτουργούν ως θεσμικοί επενδυτές εντός του χρηματοπιστωτικού συστήματος⁸⁹.

Τα αποθεματικά των ασφαλιστικών Ταμείων χρησιμοποιούνται και για επενδύσεις. Στο διανεμητικό σύστημα μια πιθανή υψηλή απόδοση των αποθεματικών μπορεί να επιφέρει χαμηλότερες εισφορές είτε υψηλότερες συντάξεις. Τα ταμεία όμως δεν μπορούν να αντιμετωπισθούν ως οποιοσδήποτε στρατηγικός επενδυτής. Η διασφάλιση της μελλοντικής αξίας των αποθεματικών πρέπει να έχει πρωταρχικό ρόλο στις επενδύσεις και για το λόγο αυτό το επιθυμητό δεν είναι μόνο οι υψηλές αποδόσεις αλλά η ασφάλεια και η διαφάνεια που τα προηγούμενα χρόνια δεν ήταν ορατές.

Η λειτουργία των συνταξιοδοτικών οργανισμών, ως φορέων που αποσκοπούν στην παροχή συντάξεων στους εργαζόμενους, εγγράφεται σε ένα γενικό πλαίσιο κοινωνικής προστασίας. Από την άλλη πλευρά όμως, αυτοί οι οργανισμοί δραστηριοποιούνται στις χρηματοοικονομικές αγορές και υπό αυτό το πρίσμα, εκφράζουν τάσεις κερδοσκοπίας. Αυτές οι δύο παράμετροι, κοινωνική προστασία και χρηματοοικονομική κερδοσκοπία, φαίνεται, από μία πρώτη προσέγγιση να κινούνται σε αντίθετες κατευθύνσεις. Πράγματι, η κοινωνική προστασία έχει ως στόχο και την εξασφάλιση των εργαζόμενων από την επέλευση κινδύνων που προκύπτουν από παράγοντες οικονομικής αστάθειας, οι οποίοι σχετίζονται με την εργασία τους. Αντίθετα, η δραστηριοποίηση στις χρηματοοικονομικές αγορές συνδέεται αναπόφευκτα με την ανάληψη κινδύνου. Πέρα από αυτή τη διαφορά, ως προς την κατεύθυνση που ακολουθούν οι ανωτέρω δύο παράμετροι, η φύση κάθε μίας από αυτές υπαγορεύει και ένα διαφορετικό προσανατολισμό: η κοινωνική προστασία δε μπορεί παρά να θεμελιώνεται σε μία κρατική παρέμβαση, αφού αυτή η προστασία αποτελεί πρωταρχικό στοιχείο του κράτους-πρόνοιας. Αντίθετα, η λειτουργία των αγορών στηρίζεται στην αρχή της προσφοράς και της ζήτησης, η οποία διαμορφώνει τις τιμές των διαπραγματεύσιμων σε αυτές προϊόντων, με την όποια κρατική παρέμβαση σε αυτή τη διαμόρφωση να είναι ανεπίτρεπτη, διότι θα συνιστούσε χειραγώγηση της αγοράς. Το κράτος απλά παρεμβαίνει κανονιστικά, για να ρυθμίσει τον τρόπο λειτουργίας των αγορών, με την αποτροπή της όποιας παρεμβολής στον

⁸⁹Μυλωνάς, Ν. (2010). Η σημασία και η εποπτεία των αποθεματικών των Ταμείων στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Τόμος ΝΒ', Εργαστήριο Δημογραφικών και Κοινωνικών Αναλύσεων Ε.Δ.Κ.Α. Ανακτήθηκε από <http://www.demography-lab.prd.uth.gr/About-gr.asp>.

τρόπο διαμόρφωσης των τιμών, πέρα από την προσφορά και τη ζήτηση, να συνιστά ακρογωνιαίο λίθο αυτής της παρέμβασης. Η κερδοσκοπία δε θα πρέπει ωστόσο να εκλαμβάνεται με γνώμονα μία αρνητική προσέγγιση. Όπως επισημαίνουν οι Keynes και Kaldor, η οποιαδήποτε απόκτηση ή μεταβίβαση ενός αγαθού είναι κερδοσκοπική, στο μέτρο που διενεργείται με δεδομένη τη μεταβλητότητα της αξίας του και με το κίνητρο απόκτησης ωφέλειας από τη μεταβολή της τιμής του. Η αντίφαση συνεπώς μεταξύ κοινωνικής προστασίας και χρηματοοικονομικής κερδοσκοπίας δεν υφίσταται, αλλά, αντίθετα, η κερδοσκοπία συμβάλλει στην εξυπηρέτηση των συμφερόντων των μελών του οργανισμού⁹⁰.

Τα ασφαλιστικά ταμεία είναι οι μεγαλύτεροι θεσμικοί επενδυτές ανά τον κόσμο με μακροχρόνιες και χαμηλού κινδύνου επενδύσεις. Ο κύριος στόχος των επενδύσεων των συνταξιοδοτικών οργανισμών είναι η μεγιστοποίηση της σχέσης απόδοσης κινδύνου με τη χρήση διαφοροποιημένων και αποδοτικών χαρτοφυλακίων. Η διαχείριση των κεφαλαίων πρέπει να γίνεται με βάση τους επενδυτικούς στόχους και τους περιορισμούς όπως η ρευστότητα, ο επενδυτικός ορίζοντας, ο πληθωρισμός, οι νομοθετικές διατάξεις. Η δημιουργία επενδυτικών χαρτοφυλακίων αποτελεί βασική προϋπόθεση στην αποδοτική διαχείριση των συνταξιοδοτικών κεφαλαίων.

Στη χώρα μας μετά την εφαρμογή του Ν. 3655/2008 υπάρχουν 21 Φ.Κ.Α. οι οποίοι διαχειρίζονται οι ίδιοι την περιουσία τους. Σε πολλές χώρες υπάρχει ένα ταμείο δημόσιων συντάξεων και ένας φορέας διαχείρισης των αποθεματικών του.

Το θεσμικό πλαίσιο στη χώρα μας, μετά το 2001, προβλέπει την ενεργητική διαχείριση των αποθεματικών αυτών. Από το 2001 και μετά υλοποιείται η συγκρότηση αμοιβαίων κεφαλαίων των ασφαλιστικών οργανισμών, σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία και τις οδηγίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ακόμη και σήμερα υπάρχουν πολλά περιθώρια βελτίωσης.

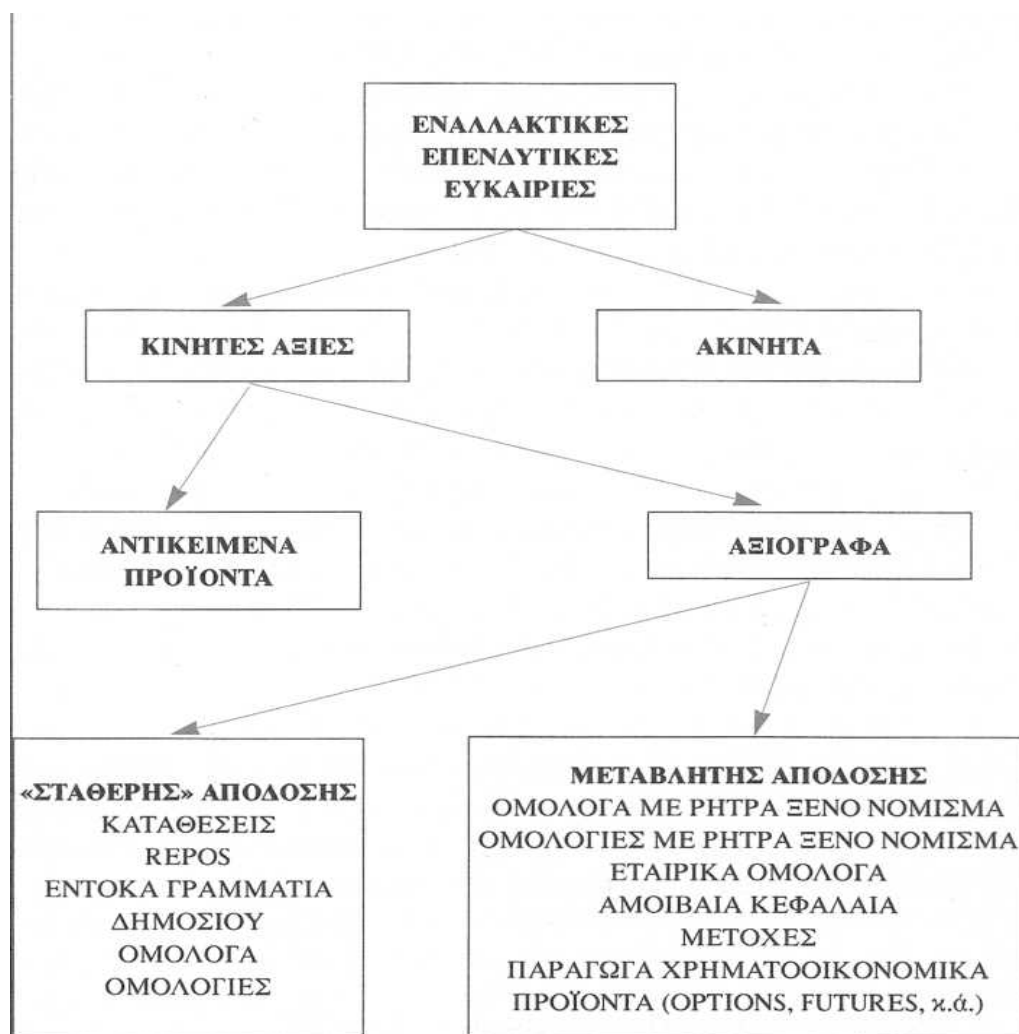
Οι διαχειριστές από την πλευρά τους πρέπει να επιλέξουν επενδύσεις, οι οποίες ταιριάζουν στις ανάγκες και στο επενδυτικό προφίλ των ασφαλιστικών οργανισμών και όχι σε προσωπικές προτιμήσεις. Κάθε επενδυτικό προϊόν έχει ορισμένα χαρακτηριστικά τα οποία και το προσδιορίζουν όπως η χρονική διάρκεια λήξης του, ο κίνδυνος της επένδυσης, η ρευστότητά του και η φορολογική του μεταχείριση.

⁹⁰ Μουζάλας, Σ. (2010). Επενδύσεις των διαθεσίμων των συνταξιοδοτικών οργανισμών: κοινωνική προστασία και χρηματοοικονομική κερδοσκοπία. Τόμος ΝΒ', Εργαστήριο Δημογραφικών και Κοινωνικών Αναλύσεων Ε.Δ.Κ.Α. Ανακτήθηκε από <http://www.demography-lab.prd.uth.gr/About-gr.asp>.

Επίσης ο αποτελεσματικός συνδυασμός εναλλακτικών περιουσιακών στοιχείων και η κατασκευή αποτελεσματικών χαρτοφυλακίων μειώνει αισθητά των επενδυτικό κίνδυνο.

Στο παρακάτω διάγραμμα καταγράφονται οι δυνητικές επενδυτικές ευκαιρίες που παρέχονται από ένα σύγχρονο χρηματοοικονομικό σύστημα.

Διάγραμμα 3.1 Επενδυτικές ευκαιρίες σε ένα σύγχρονο χρηματοοικονομικό σύστημα.



Πηγή: Φίλιππος Ν "Επενδύσεις".

Το νέο νομοθετικό πλαίσιο και οι ευρωπαϊκές οδηγίες όσων αφορά τη διαχείριση των αποθεματικών βοήθησαν τα Ταμεία στη διεύρυνση των επενδυτικών τους επιλογών σε μετοχές, ομόλογα, αμοιβαία κεφάλαια, repos, παράγωγα κ.ά, στην

εφαρμογή επενδυτικών κανόνων διαχείρισης, στη δημιουργία ελεγκτικών μηχανισμών και ένταξη συμβούλων και διαχειριστών στη διαδικασία διαχείρισης.

Στην Ελλάδα η διαχείριση των συνταξιοδοτικών κεφαλαίων προσαρμόζεται κυρίως στις δυνατότητες που προσφέρει η ελληνική αγορά. Κάτι τέτοιο αποτελεί περιοριστικό παράγοντα στην επίτευξη ικανοποιητικών αποδόσεων γιατί η διαφοροποίηση δεν είναι επαρκής. Οι επενδυτικές τάσεις σε γενικές γραμμές διαμορφώνονται ως ακολούθως: τα διαθέσιμα κεφάλαια επενδύονται σε ευρέως διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια αξιών σταθερού εισοδήματος και μετοχών συνήθως με διάρθρωση 60% τίτλοι σταθερού εισοδήματος (κυβερνητικά ομόλογα), 20% μετοχικές αξίες, 20% ρευστά διαθέσιμα (τίτλοι χρηματαγοράς, καταθέσεις). Η διάρθρωση των χαρτοφυλακίων χαρακτηρίζεται από μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα (αφορά το 80% των κεφαλαίων, είτε τίτλους σταθερού εισοδήματος και μετοχικές αξίες), χαμηλό αναλαμβανόμενο κίνδυνο - αφού τα ομόλογα και τα ρευστά διαθέσιμα παρουσιάζουν μικρή μεταβλητότητα - και ικανοποιητική ρευστότητα λόγω διατήρησης υψηλών ρευστών διαθεσίμων (20%) και είσπραξης τοκομεριδίων και μερισμάτων από ομόλογα και μετοχές αντίστοιχα για την κάλυψη τρεχουσών υποχρεώσεων προς τους ασφαλισμένους. Η διάρθρωση του χαρτοφυλακίου των ταμείων επικεντρώνεται σε ομόλογα και μετοχές υψηλής κεφαλαιοποίησης που απαρτίζουν τους βασικούς δείκτες της ελληνικής κεφαλαιαγοράς (GD, MSCI GR, FTSE/ASE25) και βρίσκονται στις πρώτες θέσεις κατάταξης με βάση τα ποσοστά συμμετοχής τους. Από το υποσύνολο αυτό των μετοχών επιλέγονται εκείνες οι μετοχές με ελκυστικές αποτιμήσεις σε σύγκριση με τις εταιρίες του κλάδου της ελληνικής αλλά και της ευρωπαϊκής αγοράς, με ικανοποιητικό μάνατζμεντ, με σαφή στρατηγική και επιτυχημένο επιχειρηματικό μοντέλο, καθώς και ικανοποιητική ρευστότητα⁹¹.

Στη χώρα μας η έλλειψη υψηλού επιπέδου Διακυβέρνησης, όσον αφορά το διαχωρισμός ιδιοκτησίας, εκτελεστικής διοίκησης και λειτουργικών εργασιών, και ο επαγγελματίας διαχειριστής οδήγησαν σε σοβαρή απομείωση των κινητών αξιών των ασφαλιστικών φορέων κατά τα προηγούμενα έτη.

⁹¹ Φιοράκη, Β. (2006) Συνταξιοδοτικά κεφάλαια -Στρατηγικές επένδυσης (σελ.13, Διδακτορική διατριβή) Εθνικό Αρχείο Διδακτορικών Διατριβών. Ανακτήθηκε από <http://www.didaktorika.gr/eadd/>

Επίσης η αναποτελεσματικότητα των διαχειριστών λόγω μη ικανών δεξιοτήτων στη διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων των Ταμείων συντέλεσε με τη σειρά τους καταλυτικά στην αποτυχία δημιουργίας υπεραξίας και πολλές φορές ακόμη και στην περεταίρω απομείωση αυτών.

Ο P. Myners⁹² με τη μελέτη του σχετικά με τις επενδυτικές γνώσεις των εργαζομένων στα ασφαλιστικά ταμεία που εμπλέκονται στην επενδυτική διαδικασία, αποδεικνύει ότι το 62% δεν είχε τα τυπικά προσόντα για τη διαχείριση, το 69% εκπαιδεύτηκε μόνο σε ένα διήμερο σεμινάριο, το 54% των ταμείων δεν είχαν επενδυτική επιτροπή, το 49% των υπευθύνων επενδύσεων προετοιμάζονταν λιγότερο από 3 ώρες πριν τις συναντήσεις που αφορούσαν επενδυτικές αποφάσεις, το 44% δεν εκπαιδεύτηκαν καθόλου, το 26% εκπαιδεύτηκε σε μονοήμερο σεμινάριο και το 23% είχαν άγνοια για το δείκτη σύγκρισης (benchmark) των επενδύσεων, τον αριθμό των διαχειριστών καθώς και των επενδυτικών προϊόντων που είχαν ως επιλογή.

Η διαχείριση των διαθεσίμων κεφαλαίων στην Ελλάδα χαρακτηρίζεται προβληματική και οφείλεται κυρίως στις ιδιαιτερότητες και τους περιορισμούς του ελληνικού θεσμικού πλαισίου διαχείρισης. Επιπρόσθετα η επενδυτική φιλοσοφία για τις επενδυτικές επιλογές των συνταξιοδοτικών κεφαλαίων, η ανικανότητα προσδιορισμού των στόχων και κατανομής των κεφαλαίων σε ορθές επενδύσεις, το υψηλό κόστος της εξωτερικής διαχείρισης, οι ελλειπείς διαδικασίες λήψης αποφάσεων, η αναποτελεσματική χρήση ανθρώπινου δυναμικού και τεχνολογίας, η απουσία προσδιορισμού των βραχυπρόθεσμων και μεσοπρόθεσμων αναγκών για ρευστά διαθέσιμα των ταμείων, η έλλειψη επενδυτικής πολιτικής και η μη εφαρμογή συνετής επιτήρησης έχουν ως αποτέλεσμα την αναποτελεσματική διαχείριση των χαρτοφυλακίων των Ταμείων.

⁹² Myners, P. (2001) The Myners review of Institutional Investment Decision-Making.

3.2 Κανόνες επενδυτικής συμπεριφοράς και δεοντολογίας των Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης

Με το ΦΕΚ 2161/17-10-2008, απόφαση Αριθμ. Β/7/26028/4468 Κανόνες Επενδυτικής Συμπεριφοράς και Δεοντολογίας των Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης (Φ.Κ.Α.), εξειδικεύεται το πλαίσιο γενικών αρχών διαχείρισης διαθεσίμων με τη θέσπιση κανόνων διασποράς επενδύσεων και διαχείρισης κινδύνων, ως επίσης και κανόνων επενδυτικής δεοντολογίας και εν γένει αξιοποίησης της κινητής περιουσίας. Επί πλέον, ρυθμίζεται η συμπεριφορά των Διαχειριστών και των Καλυπτομένων Προσώπων των Φ.Κ.Α. που λαμβάνουν μέρος στη διαχείριση των διαθεσίμων των Φ.Κ.Α., ώστε να επιτυγχάνεται η αξιοποίηση και η μεγιστοποίηση της απόδοσης των διαθεσίμων αυτών προς όφελος των συμφερόντων των Φ.Κ.Α. και των ασφαλισμένων, ενώ παράλληλα να αποφεύγεται κάθε ενέργεια ή απόφαση που μπορεί να αυξήσει σημαντικά τον επενδυτικό κίνδυνο και επομένως να επιφέρει μείωση στην αξία των εν λόγω διαθεσίμων.

Πιο αναλυτικά, το πλαίσιο γενικών αρχών διαχείρισης διαθεσίμων με τη θέσπιση κανόνων διασποράς επενδύσεων και διαχείρισης κινδύνων περιλαμβάνει:

- Γενικές αρχές διαχείρισης κινδύνων και Αποδεκτά Επενδυτικά ή Χρηματοπιστωτικά Μέσα (Α.Ε.Χ.Μ.). Η ασφάλεια, η ρευστότητα και η αποδοτικότητα των υπό διαχείριση επενδυτικών χαρτοφυλακίων αποτελούν τις βασικές αρχές επενδυτικής πολιτικής των Φ.Κ.Α.. Οι στόχοι επενδυτικής πολιτικής, όπως εξειδικεύονται με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου, θα πρέπει να είναι σαφείς, μετρήσιμοι και να λαμβάνουν υπόψη τις γενικές αρχές διαχείρισης κινδύνων.
- Κατηγοριοποίηση χαρτοφυλακίων των Φ.Κ.Α.. Στο πλαίσιο της αποτελεσματικής διαχείρισης διαθεσίμων σε Α.Ε.Χ.Μ., το Δ.Σ. του Φ.Κ.Α., καθορίζει δύο είδη χαρτοφυλακίων. Χαρτοφυλάκιο ρευστότητας: Στο χαρτοφυλάκιο αυτό εντάσσονται Α.Ε.Χ.Μ. με βραχυπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα δεδομένου ότι το μέγεθος και τα χαρακτηριστικά του έχουν σχεδιαστεί έτσι ώστε να καλύπτουν τις εκτιμηθείσες βραχυπρόθεσμες ανάγκες του Φ.Κ.Α.. Λόγω του βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα των, οι επενδύσεις στα χαρτοφυλάκια αυτά αποτελούνται από καταθέσεις, συμφωνίες επαναγοράς (πράξεις Repos), έντοκα γραμμάτια Δημοσίου, ή ομόλογα με εναπομένονσα

διάρκεια μέχρι ένα έτος. Επενδυτικό Χαρτοφυλάκιο: Οι επενδύσεις του εν λόγω χαρτοφυλακίου πραγματοποιούνται με μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα, αφού πρώτα έχει αποφασιστεί το μέγεθος του χαρτοφυλακίου ρευστότητας.

- Διαδικασία σχεδιασμού και εφαρμογής επενδυτικής πολιτικής του Φ.Κ.Α.. Για το σχεδιασμό της επενδυτικής πολιτικής, κάθε Φ.Κ.Α. προσδιορίζει τον επενδυτικό σκοπό και το επίπεδο ανεκτού κινδύνου, ως επίσης και τη θέσπιση χαρτοφυλακίου αναφοράς.
- Μέτρηση και διαχείριση κινδύνων. Η μέτρηση και διαχείριση των κινδύνων των Α.Ε.Χ.Μ. στο επενδυτικό χαρτοφυλάκιο του Φ.Κ.Α. αποτελεί σημαντική παράμετρο για την αποτελεσματική υλοποίηση της επενδυτικής στρατηγικής. Συγκεκριμένα κάθε Φ.Κ.Α. μεριμνά για τη μέτρηση και τη διαχείριση του κινδύνου αγοράς, του πιστωτικού κινδύνου και του λειτουργικού κινδύνου με σκοπό τη διατήρησή τους σε αποδεκτά επίπεδα.
- Μέτρηση αποδόσεων χαρτοφυλακίου Φ.Κ.Α.. Ανάλογα με τη μορφή χαρτοφυλακίου, υιοθετείται εσωτερική διαδικασία από τον Φ.Κ.Α. για σκοπούς μέτρησης των αποδόσεων, με τη χρήση ημερήσιων παρατηρήσεων, σύμφωνα με Επενδυτικό χαρτοφυλάκιο αναφοράς και με Χαρτοφυλάκιο Ρευστότητας. Ανεξαρτήτως τύπου χαρτοφυλακίου, η αποτίμηση των επενδύσεων σε μετοχές και χρεόγραφα που διαπραγματεύονται σε οργανωμένες αγορές πραγματοποιείται σε καθημερινή βάση.
- Ανάλυση συνεισφορών στις αποδόσεις χαρτοφυλακίου Φ.Κ.Α. (performance attribution analysis). Η συνεχής παρακολούθηση των αποδόσεων των χαρτοφυλακίων με ανάλυση της συνεισφοράς των επί μέρους παραγόντων στη διαμόρφωση της απόδοσης, ανά κατηγορία επενδυτικού μέσου είναι επιθυμητή και συνιστάται για κάθε Φ.Κ.Α.. Προκειμένου δε περί επενδυτικών χαρτοφυλακίων με πολύπλοκη σύνθεση ή με ενσωμάτωση παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων, η εν λόγω ανάλυση είναι απολύτως αναγκαία.
- Εκθέσεις παρακολούθησης κινδύνων απόδοσης χαρτοφυλακίου Φ.Κ.Α.. Σε τριμηνιαία βάση, ο Φ.Κ.Α. συντάσσει έκθεση επενδύσεων όπου καταγράφονται οι μηνιαίες, ημερολογιακά, μεταβολές της αξίας των χαρτοφυλακίων, η εξέλιξη της απόδοσης και του βαθμού του επενδυτικού κινδύνου. Στις τακτικές αυτές εκθέσεις θα αναφέρεται η λεπτομερής καταγραφή

των επενδύσεων των Φ.Κ.Α., ως επίσης και οι αποκλίσεις των αποδόσεων και βαθμού κινδύνου από τα αντίστοιχα μεγέθη του χαρτοφυλακίου αναφοράς (Tracking Error). Το σύνολο των σχετικών εγγράφων και εκθέσεων του Φ.Κ.Α., τηρούνται για μία χρονική περίοδο 20 ετών και βρίσκονται στη διάθεση κάθε αρμόδιας αρχής.

- Ειδικά θέματα επενδυτικής πολιτικής και εκτέλεσης συναλλαγών. Σε περίπτωση που ζητείται εξαγορά καθοριστικού ποσοστού μετοχών που ήδη κατέχει ο Φ.Κ.Α. στο χαρτοφυλάκιο του, χωρίς αυτό να εμπίπτει σε διαδικασία δικαιώματος εξαγοράς (Squeeze Out), και το γεγονός αυτό είναι επιθυμητό εκ μέρους του Φ.Κ.Α., τότε ο Φ.Κ.Α. θα πρέπει να διασφαλίσει για τους ασφαλιζόμενους διαφάνεια στη συναλλαγή και ταυτόχρονα να μεγιστοποιήσει τα τυχόν έσοδα από πιθανή μεταπώληση των μετοχών.

Οι Διαχειριστές και τα Καλυπτόμενα Πρόσωπα, κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους στο πλαίσιο της διαχείρισης των διαθεσίμων των Φ.Κ.Α., τηρούν τους ακόλουθους κανόνες επενδυτικής συμπεριφοράς, προκειμένου να διασφαλίζεται ο εμπιστευτικός χαρακτήρας των επενδυτικών αποφάσεων, στο πλαίσιο της ομαλότητας και εύρυθμης λειτουργίας των αγορών κεφαλαίων και της διαφάνειας κατά τη λήψη των επενδυτικών αποφάσεων:

- Ομαλότητα και εύρυθμη λειτουργία. Οι Φ.Κ.Α. λαμβάνουν τα κατάλληλα μέτρα ώστε να διασφαλίζουν τον εμπιστευτικό χαρακτήρα των επενδυτικών τους αποφάσεων, στο πλαίσιο της ομαλότητας και εύρυθμης λειτουργίας των αγορών κεφαλαίου. Ασκούν τη δραστηριότητά τους με τρόπο ώστε να διασφαλίζεται η εύρυθμη λειτουργία της αγοράς και να αποφεύγονται πράξεις που συνιστούν κατάχρηση της αγοράς κατά την έννοια των διατάξεων του ν. 3340/2005, των εκτελεστικών μέτρων του νόμου αυτού και των σχετικών κανονιστικών αποφάσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Τηρούν επαρκείς μηχανισμούς που αποτρέπουν τη χρησιμοποίηση πληροφοριών από Καλυπτόμενα Πρόσωπα μέσω της διενέργειας Προσωπικών Συναλλαγών με σκοπό τον προσπορισμό οφέλους.
- Αυτονομία διαχείρισης και Εμπιστευτικότητα. Οι Φ.Κ.Α. διαθέτουν τους κατάλληλους μηχανισμούς ώστε να διασφαλίζουν την αυτονομία της διαχείρισης και τον εμπιστευτικό χαρακτήρα των επενδυτικών αποφάσεων, να

αποτρέπουν περιπτώσεις κατάχρησης των εν λόγω αποφάσεων, τόσο από Καλυπτόμενα Πρόσωπα, όσο και από πρόσωπα που συνδέονται με αυτά και να μεριμνούν για την αποφυγή καταστάσεων σύγκρουσης συμφερόντων. Επίσης θεσπίζουν και εφαρμόζουν συστήματα και διαδικασίες κατάλληλες για την διαφύλαξη της ασφάλειας, της ακεραιότητας και της εμπιστευτικότητας των επενδυτικών αποφάσεων που λαμβάνουν.

- Διαφάνεια διαχείρισης. Οι Φ.Κ.Α. χαράσσουν και να ασκούν την επενδυτική τους πολιτική με τέτοιο τρόπο που να διασφαλίζει τη διαφάνεια στη λήψη των αποφάσεών τους, τον αποτελεσματικό έλεγχο της διαχείρισης, εξυπηρετώντας με τον καλύτερο δυνατό τρόπο τα συμφέροντα του Φ.Κ.Α. και των ασφαλισμένων.
- Διακυβέρνηση , Έλεγχος και Επικοινωνία. Οι Φ.Κ.Α. ακολουθούν κανόνες διακυβέρνησης, ελέγχου και επικοινωνίας προκειμένου να διασφαλίζεται η ορθή λήψη αποφάσεων, η πιστή εκτέλεση των εντολών, η διαφάνεια και η τακτική ανασκόπηση και αξιολόγηση των δραστηριοτήτων διαχείρισης.
- Ανάθεση. Οι Φ.Κ.Α. που αναθέτουν σε τρίτους υπηρεσίες, ή έργα, εξακολουθούν να έχουν την πλήρη ευθύνη για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων που υπέχουν σύμφωνα με το ν. 3586/2007. Ενεργούν με την απαιτούμενη αντικειμενικότητα, φροντίδα και επιμέλεια όταν συνάπτουν συμφωνίες ανάθεσης.
- Θεματοφύλακας. Οι Φ.Κ.Α. αναθέτουν τη φύλαξη των πάσης φύσεως τίτλων κινητής περιουσίας σε θεματοφύλακα, όπως ορίζεται στο ν. 3586/2007, μετά από σχετική έρευνα τιμολογιακής πολιτικής και προκήρυξη για την εκδήλωση ενδιαφέροντος, επιδιώκοντας το χαμηλότερο κόστος για τη συγκεκριμένη εργασία, σε συνδυασμό με την επίτευξη υψηλότερης ασφάλειας και αρτιότερης εσωτερικής οργάνωσης του θεματοφύλακα, ώστε να μεγιστοποιείται η αποτελεσματικότητα της εκτέλεσης της διαχειριστικής αυτής λειτουργίας.

3.3 Η εξέλιξη του νομοθετικού πλαισίου διαχείρισης κεφαλαίων των Φ.Κ.Α.

Σε προηγούμενο κεφάλαιο παρουσιάστηκε η ιστορική εξέλιξη του νομοθετικού πλαισίου διαχείρισης των αποθεματικών των φορέων κοινωνικής ασφάλισης μέχρι το 1990. Από το 1990 και μετά, μια με σειρά από νόμους και διατάξεις άλλαξε το συντηρητικό πλαίσιο διαχείρισης, και η διαχείριση από παθητική μετεξελίχθηκε σε ενεργητική. Στην Ελλάδα το νομοθετικό πλαίσιο είναι μεγάλο και παρουσιάζεται παρακάτω.

- Ν 1902/1990, Άρθρο 12. Αξιοποίηση της περιουσίας των φορέων κοινωνικής ασφάλισης. Επιτρέπεται στους φορείς κοινωνικής ασφάλισης να συγκροτούν ίδια ή ομαδικά αμοιβαία κεφάλαια (Α/Κ), σύμφωνα με τις κείμενες διατάξεις περί αμοιβαίων κεφαλαίων (Ν.1969/91). Οι φορείς κοινωνικής ασφάλισης μπορούν να αναθέτουν τη διαχείριση των ως άνω συγκροτούμενων αμοιβαίων κεφαλαίων σε οπουδήποτε εταιρία διαχείρισης Α/Κ που λειτουργεί νόμιμα στην Ελλάδα.
- Ν 1902/1990, Άρθρο 13. Αξιοποίηση Διαθεσίμων. Οι φορείς κοινωνικής ασφάλισης επιτρέπεται αν επενδύουν ελεύθερα τα διαθέσιμά τους σε τίτλους του Ελληνικού δημοσίου και ομόλογα τραπεζών, που λειτουργούν νόμιμα στην Ελλάδα. Ομοίως, επιτρέπεται η αγορά και πώληση μετοχών πάσης φύσεως με εγκριτική απόφαση του Υπουργού Υγείας, Πρόνοιας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων και του Διοικητή της ΤτΕ.
- Ν 2042/1992, Άρθρο 14. Επενδύσεις διαθεσίμων δημόσιων οργανισμών και ασφαλιστικών ταμείων. Επιτρέπεται από δημόσιους οργανισμούς και ασφαλιστικά ταμεία η διάθεση μέχρι το 20% ετησίως των κατατεθειμένων κεφαλαίων τους στην ΤτΕ (ή άλλη τράπεζα) για επενδύσεις με κατανομή 40% σε ακίνητα και 60% σε χρεόγραφα.
- Ν 1902/1990, Άρθρο 12 και Ν 2076/1992. Ίδρυση ΑΕΔΑΚ. Με το νόμο 1902/90 επιτρέπεται στους φορείς κοινωνικής ασφάλισης να συστήνουν όλοι μαζί ή κατά ομάδες ανώνυμες εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) με τη συμμετοχή ελληνικής τράπεζας ή να αναθέτουν τη συγκρότηση αμοιβαίων κεφαλαίων σε ήδη λειτουργούσες ΑΕΔΑΚ. Με το νόμο Ν 2076/1992 τα συγκροτούμενα από φορείς κοινωνικής ασφάλισης αμοιβαία κεφάλαια θα είναι διαχείρισης διαθεσίμων, σταθερού εισοδήματος

και μικτού τύπου. Στον μικτό τύπο αμοιβαίου κεφαλαίου δεν θα επιτρέπεται επένδυση σε μετοχικούς τίτλους άνω του 50% των κεφαλαίων του. Στον κανονισμό συγκρότησης του αμοιβαίου κεφαλαίου πρέπει να αναφέρεται ο σκοπός συγκρότησης του αμοιβαίου κεφαλαίου και η προκύπτουσα επενδυτική πολιτική, η οποία πρέπει να συναρτάται με τις ανάγκες κάλυψης των εκροών του φορέα κοινωνικής ασφάλισης. Επίσης μπορεί να γίνει ανάθεση σε ήδη λειτουργούσες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων μέσω πρόσκλησης ενδιαφέροντος στον τύπο. Οι επενδυτικές επιλογές των διαχειριστών των αμοιβαίων κεφαλαίων και των μελών των οργάνων διοίκησης των ΑΕΔΑΚ υπόκεινται σε τακτικό ή περιοδικό έλεγχο. Για κάθε αμοιβαίο κεφάλαιο συγκροτείται εξαμελής εκτελεστική επιτροπή επενδύσεων για τη χάραξη μακροχρόνιας επενδυτικής πολιτικής.

- Ν 2216/1994, Άρθρο 3. Διαχείριση κεφαλαίων. Τα διαθέσιμα των δημοσίων οργανισμών και ασφαλιστικών ταμείων τα μη-επενδύόμενα σύμφωνα με το άρθρο 13 του Ν. 1902/90 και του άρθρου 14 του Ν. 2042/92, πλην αυτών της ταμιακής διαχείρισης, μεταφέρονται υποχρεωτικά στην ΤτΕ, η οποία τα επενδύει σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου επιλογής των Υπουργών Οικονομικών και Υγείας, Πρόνοιας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων.
- Ν 2335/1995. Αξιοποίηση συμβούλων. Αξιοποίηση των χαρτοφυλακίων των Ταμείων με αξιοποίηση συμβούλων τραπεζών.
- Ν 2469/1997, Άρθρο 9 . Πρόσληψη Συμβούλων διαχείρισης. Οι ασφαλιστικοί φορείς μπορούν με απόφαση του διοικητικού τους συμβουλίου να προσλαμβάνουν, κατόπιν ανοικτής πρόσκλησης, συμβούλους διαχείρισης για την αξιοποίηση της περιουσίας τους. Τα κριτήρια πρόσληψης αφορούν την αξιοπιστία, την εξειδικευμένη εμπειρία και το κύρος, τη διάθεση επαρκούς επιστημονικού και τεχνικού προσωπικού, σε περιπτώσεις επιχειρήσεων συμβούλων διαχείρισης.
- Ν 2469/1997, Άρθρο 11. Επενδύσεις δημοσίων οργανισμών και ασφαλιστικών ταμείων. Οι επενδύσεις (αγορές και ρευστοποιήσεις) σε ακίνητα και κινητές αξίες πραγματοποιούνται χωρίς την προηγούμενη απόφαση των Διοικητικών Συμβουλίων των δημοσίων οργανισμών και ασφαλιστικών ταμείων και την προηγούμενη έγκριση των εποπτευόντων Υπουργών ή του Διοικητή της ΤτΕ. Επιτρέπεται η διάθεση από τους δημόσιους οργανισμούς και

ασφαλιστικά ταμεία μέχρι ποσοστού 20% ετησίως από τα κατατεθειμένα στην ΤτΕ ή άλλη τράπεζα διαθέσιμα κεφάλαιά τους, για επενδύσεις σε ακίνητα και σε κινητές αξίες. Η κατανομή μόνο σε ακίνητα ή μόνο σε κινητές αξίες δεν μπορεί να υπερβαίνει σε ποσοστό το 40% και το 60%, αντίστοιχα, του ενός δεκάτου των διαθεσίμων κεφαλαίων τους. Είναι μια τροποποίηση του άρθρου 14 του νόμου Ν 2042/1992 ως προς τις επενδύσεις σε ακίνητα και σε κινητές αξίες.

- Ν. 2469/1997, Άρθρο 15. Τροποποιούμενες, συμπληρούμενες και καταργούμενες διατάξεις. Το ενεργητικό των ασφαλιστικών φορέων επενδύεται σε κινητές αξίες του Ελληνικού Δημοσίου. Η διαχειριστική χρήση ορίζεται στο ημερολογιακό εξάμηνο, στο τέλος του οποίου οι καθαρές πρόσοδοι κατανέμονται στους δικαιούχους.
- Ν 2676/1999, Άρθρο 40. Αξιοποίηση κινητής & ακίνητης περιουσίας των ασφαλιστικών οργανισμών. Επιτρέπεται στους ασφαλιστικούς οργανισμούς να επενδύουν μέχρι 23% των στοιχείων του ενεργητικού τους σε ακίνητα μέχρι 40%, μετοχές και άλλα χρεόγραφα εταιριών εισηγμένων στο ΧΑΑ και σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων μέχρι ποσοστού 60%. Επίσης σε συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης του Χρηματιστηρίου Παραγώγων Αθηνών. Αποκλίσεις, επιτρέπονται ύστερα από κοινή απόφαση Υπουργού και Διοικητή της ΤτΕ.
- Ν 2676/1999, Άρθρο 41. Οι ασφαλιστικοί φορείς, οι οποίοι επενδύουν τα διαθέσιμα κεφάλαιά τους σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, υποχρεούνται να καταθέτουν στην ΤτΕ στατιστικά στοιχεία εκάστου μηνός σχετικά με την επενδυτική τους δραστηριότητα.
- Ν 2768/1999, Άρθρο 12 - Σύσταση Ανώνυμης Εταιρείας με την Επωνυμία Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Ειδικού Κεφαλαίου Τ.Α.Π.-Ο.Τ.Ε.. Ιδρύεται η Εταιρία Διαχείρισης του Ειδικού Κεφαλαίου του Ταμείου Ασφάλισης Προσωπικού του ΟΤΕ. Σκοπός της είναι η κατανομή του ειδικού κεφαλαίου σε κινητές αξίες (μέχρι ποσοστού 60% σε εισηγμένες μετοχές και μετοχικά και αναπτυξιακά αμοιβαία κεφάλαια οργανωμένων χρηματιστηριακών αγορών και μέχρι ποσοστού 40% σε χρεόγραφα χωρίς κίνδυνο). η σύσταση της πιο πάνω εταιρείας σκοπό έχει να παρέχει υπηρεσίες συμβουλευτικού χαρακτήρα και να συντάσσει μελέτες χρηματοοικονομικής φύσης για τη διαχείριση και τις

επενδύσεις κεφαλαίων του Τ.Α.Π.-Ο.Τ.Ε.. Η εταιρεία μπορεί να ιδρύει ή να συμμετέχει σε υφιστάμενες εταιρείες που έχουν συναφείς με αυτή σκοπούς, καθώς και σε ανώνυμες εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων, σε εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου, σε εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και σε ανώνυμες χρηματιστηριακές εταιρείες. Η ίδια μπορεί να διαχειριστεί ποσό ανερχόμενο μέχρι του 20% του συνόλου του ειδικού κεφαλαίου ενώ, η διαχείριση του εναπομείναντος ποσού ανατίθεται υποχρεωτικώς σε εξωτερικό διαχειριστή ή διαχειριστές. Η εταιρεία διοικείται από επταμελές Διοικητικό Συμβούλιο και από πενταμελή Επενδυτική Επιτροπή η οποία προτείνει την επενδυτική πολιτική, τους διαχειριστές και το μέρος του ειδικού κεφαλαίου που θα ανατεθεί προς διαχείριση σε καθένα από τους διαχειριστές.

- Οδηγία 2001/107/EK για τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) και τις εταιρίες διαχειρίσεις. Σύμφωνα με αυτή την οδηγία τα κράτη μέλη μπορούν να επιτρέπουν στις εταιρίες διαχείρισης, την παροχή επιπλέον διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων, τις υπηρεσίες διαχείρισης συνταξιοδοτικών κεφαλαίων, την παροχή επενδυτικών συμβουλών και τη θεματοφυλακή. Επίσης, στην ίδια οδηγία ορίζονται τα κεφάλαια που απαιτούνται και η απαραίτητη οργανωτική δομή και η λειτουργία τους. Ακόμα, ορίζονται οι προϋποθέσεις για την ανάκληση της άδειάς τους.
- Οδηγία 2001/108/EK για τις επενδύσεις των ΟΣΕΚΑ. Ρυθμίζει την υποχρέωση για σύσταση τμήματος διαχείρισης κινδύνων και υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου. Επίσης οι ΟΣΕΚΑ, πέραν των κινητών αξιών, επιτρέπεται να επενδύουν και σε άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα με επαρκή ρευστότητα, όπως σε τραπεζικές καταθέσεις, σε δευτερεύοντα ρευστά διαθέσιμα όπως τραπεζικές καταθέσεις όψεως σε περιπτώσεις κάλυψης τρεχουσών ή έκτακτων αναγκών, σε άλλους ΟΣΕΚΑ και οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων, σε χρηματοπιστωτικά παράγωγα στο πλαίσιο της γενικής τους επενδυτικής πολιτικής ή και για λόγους αντιστάθμισης κινδύνων. Ο συνολικός κίνδυνος των παραγώγων δεν πρέπει να υπερβαίνει τη συνολική καθαρή αξία του χαρτοφυλακίου.
- Ν. 3029/2002, Άρθρο 5. Το ΙΚΑ μετονομάζεται σε ΙΚΑ-ΕΤΑΜ (Ίδρυμα Κοινωνικών Ασφαλίσεων - Ενιαίο Ταμείο Ασφάλισης Μισθωτών) και μέχρι

την 1.1.2008 οι κλάδοι σύνταξης των ταμείων ΤΑΠ-ΟΤΕ, ΤΣΠ-ΗΣΑΠ, ΤΣΠ-ΕΤΕ, ΤΣΠ-ΑΤΕ, ΤΑΠ-ΙΑΤ, ΤΑΠ-ΕΤΒΑ, ΤΣΕΑΠΣΓΟ και ΤΑΠΑΕ- ΕΘΝΙΚΗ εντάσσονται στον κλάδο σύνταξης του ΙΑΚ-ΕΤΑΜ, το οποίο θα διαχειρίζεται το σύνολο του ενεργητικού τους και του παθητικού τους. Οι αποδόσεις της ΕΔΕΚΤ-ΟΤΕ Α.Ε. καταβάλλονται στο ΙΚΑ-ΕΤΑΜ.

- Ν 3029/2002, Άρθρο 7. Ταμεία Επαγγελματικής Ασφάλισης. Τα ταμεία επαγγελματικής σύνταξης είναι νομικά πρόσωπα ιδιωτικού δικαίου μη κερδοσκοπικού χαρακτήρα και εποπτεύονται από το Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων, με στόχο την παροχή στους ασφαλισμένους πέραν της παρεχόμενης από την υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση για τους ασφαλιστικούς κινδύνους. Λειτουργούν με βάση το κεφαλαιοποιητικό σύστημα και η υπαγωγή τους στην ασφάλιση των ταμείων επαγγελματικής σύνταξης είναι προαιρετική. Η ασφαλιστική τοποθέτηση των ταμείων επαγγελματικής ασφάλισης γίνεται ως εξής: ποσοστό μέχρι 10% των τεχνικών αποθεματικών επενδύεται σε ακίνητα, μέχρι 70% σε μετοχές και ομολογίες και μέχρι 20% σε έντοκα γραμμάτια και τραπεζικές καταθέσεις.
- Υπουργική Απόφαση αριθμ. 155492/Β.638. Α. Πλαίσιο Επενδύσεων. Οι ασφαλιστικοί φορείς αρμοδιότητας του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων επιτρέπεται με αποφάσεις του Δ.Σ. να επενδύουν ελεύθερα τα διαθέσιμα τους σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, ομόλογα τραπεζών και σε *repos*. Σε μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών(ΧΑΑ), σε παράγωγα προϊόντα στο Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών(ΧΠΑ) και αμοιβαία κεφάλαια επιτρέπεται μέχρι ποσοστού 23% των διαθεσίμων τους των κατατεθειμένων στην ΤτΕ, των επενδύσεων σε ακίνητα και κινητές αξίες και των ετήσιων προϋπολογισθέντων εσόδων τους. Η κατανομή είναι 40% σε ακίνητα και 60% σε κινητές αξίες.
- Υπουργική Απόφαση αριθμ. 155492/Β.638. Β. Καθορισμός Κανόνων Επενδυτικής Συμπεριφοράς για την αξιοποίηση της κινητής περιουσίας των Ασφαλιστικών Φορέων. Η επενδυτική πολιτική και οι επενδυτικοί στόχοι θα πρέπει να καθορίζονται με τρόπο ώστε οι επενδυτικές επιλογές των ασφαλιστικών φορέων να έχουν κυρίως μακροπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα με γνώμονα την επίτευξη της μεγαλύτερης δυνατής απόδοσης με ελαχιστοποίηση του αναλαμβανόμενου κινδύνου. Αναφορικά με τις μετοχές στο ΧΑΑ, θα

πρέπει να αποτιμώνται με ορθολογικά κριτήρια και να προτιμώνται οι μετοχές με μεγάλη ρευστότητα και εμπορευσιμότητα, εταιριών υψηλής ή μεσαίας κεφαλαιοποίησης και υψηλό δείκτη φερεγγυότητας. Τα χρηματοοικονομικά εργαλεία του ΧΠΑ χρησιμοποιούνται αποκλειστικά για αντιστάθμιση κινδύνου του χαρτοφυλακίου. Η διασπορά στο μετοχικό χαρτοφυλάκιο δεν μπορεί να υπερβαίνει περισσότερες των 30 εταιριών, ενώ δεν επιτρέπεται να τοποθετούνται κεφάλαια μεγαλύτερα του 5% του μετοχικού χαρτοφυλακίου σε μετοχές του ίδιου εκδότη και 30% σε μετοχές του ίδιου κλάδου.

- Υπουργική Απόφαση αριθμ. 166316/β.972. Πρόσληψη συμβούλων διαχείρισης. Οι ασφαλιστικοί φορείς είναι σε θέση να προσλαμβάνουν συμβούλους διαχείρισης για την αξιοποίηση της περιουσίας τους αφού αποφασίσει σχετικά το διοικητικό τους συμβούλιο μέσω σχετικής πρόσκλησης ενδιαφέροντος.
- Υπουργική Απόφαση αριθμ. Φορείς Επαγ. ασφ./οικ.16. Όροι λειτουργίας των Ταμείων Επαγγελματικής Ασφάλισης. Αφορά την έγκριση της σύστασης Ταμείων Επαγγελματικής Ασφάλισης (TEA), τα οποία στην ουσία θα κυρώνονται με την επιχειρησιακή συλλογική σύμβαση εργασίας, όπου θα ορίζεται μεταξύ άλλων και το ύψος των εισφορών υπέρ του Ταμείου. Σε κάθε TEA δημιουργείται για κάθε ασφαλισμένο ατομικός συνταξιοδοτικός λογαριασμός, ο οποίος σχηματίζεται από το σύνολο των εισφορών που έχουν καταβληθεί για λογαριασμό του από τον ίδιο ή από οποιαδήποτε άλλη πηγή χρηματοδότησης του TEA. Στις καταβαλλόμενες εισφορές προστίθενται οι αναλογούσες αποδόσεις των επενδύσεων (θετικές ή αρνητικές) και αφαιρούνται τα αντίστοιχα διαχειριστικά έξοδα του ταμείου που αναλογούν στον κάθε ασφαλισμένο. Τα περιουσιακά στοιχεία της ασφαλιστικής τοποθέτησης τα οποία μπορούν να αποτελούνται από μετοχές, ομόλογα και ομολογίες εταιριών εισηγμένες σε αναγνωρισμένες χρηματιστηριακές αγορές, μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων ή οργανισμών συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (Ο.Σ.Ε.Κ.Α.), κρατικά ομόλογα, έντοκα γραμμάτια, τραπεζικές καταθέσεις και ακίνητα. Οι γενικές αρχές επενδυτικής συμπεριφοράς δίνουν έμφαση στη συνετή και συντηρητική διαχείριση, στη διασπορά και τη ποιότητα των επενδυτικών επιλογών, καθώς και στο χαμηλό βαθμό επικινδυνότητας του επενδυτικού χαρτοφυλακίου.

- Οδηγία 2003/41/EK. Δραστηριότητες και εποπτεία των ιδρυμάτων που προσφέρουν υπηρεσίες επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών. Ορίζει την κεφαλαιοποιητική βάση, την περίπτωση πτώχευσης, τις αρχές επενδυτικής πολιτικής, τις μεθόδους μέτρησης και διαχείρισης κινδύνου, την πληροφόρηση καθώς και τον τρόπο υπολογισμού των αποθεματικών βάσει των υποχρεώσεων. Η επενδυτική πολιτική καταρτίζεται και επανεξετάζεται τουλάχιστο ανά τριετία και σχεδιάζεται με γνώμονα τη συνετή διαχείριση και τα συμφέροντα των μελών και των δικαιούχων (ασφάλεια, ποιότητα, ρευστότητα, κερδοφορία), τη στρατηγική κατανομή των στοιχείων του ενεργητικού ανάλογα με τη φύση και τη διάρκεια των υποχρεώσεων και τη διασπορά των επενδύσεων προς αποφυγή συσσωρευμένου κινδύνου. Ορίζεται η επενδυτική πολιτική σύμφωνα με συγκεκριμένες προδιαγραφές, επένδυση τουλάχιστον 70% σε μετοχικές αξίες ή προϊόντα εισηγμένα προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένες αγορές, επένδυση μέχρι 30% σε μετοχικές αξίες ή προϊόντα μη εισηγμένα προς διαπραγμάτευση σε μη οργανωμένες αγορές, επένδυση μέχρι 5% σε αξιόγραφα του ίδιου εκδότη και μέχρι 10% του ίδιου ομίλου, μέχρι 30% σε προϊόντα εκφρασμένα σε διαφορετικό νόμισμα από το νόμισμα-βάση του διαχειριζόμενου χαρτοφυλακίου και επιτρέπεται η επένδυση σε παράγωγα με σκοπό τη μείωση του επενδυτικού κινδύνου.
- Υπουργική Απόφαση αριθμ. 1821/16/2004. Καθορισμός διοικητικών κυρώσεων. Με τη παρούσα υπουργική απόφαση ορίζονται οι διοικητικές κυρώσεις για τις παραβάσεις στα πρόσωπα που ασκούν άμεσα ή έμμεσα τη διοίκηση ή διαχειρίζονται τα περιουσιακά στοιχεία των Ταμείων Επαγγελματικής Ασφάλισης (TEA). Ειδικότερα καθορίζεται η διαδικασία επιβολής των διοικητικών κυρώσεων μέσω συστάσεων προς τη διοίκηση του TEA, επιβολή χρηματικών προστίμων, προσωρινή παύση ενός ή περισσότερων από τα πρόσωπα που διοικούν το TEA και τέλος ανάκληση εγκριτικής υπουργικής απόφαση.
- Πράξη του Διοικητού της Τράπεζας της Ελλάδος. Έλεγχος Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης. Καθορίζεται με πράξη του διοικητού, το πλαίσιο διενέργειας ελέγχων από την Τράπεζα στους φορείς κοινωνικής ασφάλισης, για θέματα τήρησης των κανόνων επενδυτικής συμπεριφοράς για την αξιοποίηση της κινητής περιουσίας των ασφαλιστικών οργανισμών.

Συγκεκριμένα, ανατίθεται στη Διεύθυνση Εργασιών του Δημοσίου της Τράπεζας Ελλάδος, η αρμοδιότητα να διενεργεί ελέγχους στα πιστωτικά ιδρύματα, στους δημόσιους οργανισμούς και στους πάσης φύσεως διαχειριστές (ΑΕΔΑΚ κλπ) της περιουσίας των ασφαλιστικών φορέων, αρμοδιότητας υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων, για την τήρηση των διατάξεων των νόμων που αναφέρθηκαν πιο πάνω, ειδικότερα των νόμων Ν2296/94, Ν2676/99, Ν2216/94.

- Ν. 3586/2007. Θεσμικό πλαίσιο επενδύσεων και αξιοποίησης της περιουσίας των Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης. Στις διατάξεις του νόμου αυτού υπάγονται όλοι οι Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης (Φ.Κ.Α.) αρμοδιότητας της Γενικής Γραμματείας Κοινωνικών Ασφαλίσεων του Υπουργείου Απασχόλησης και Κοινωνικής Προστασίας που λειτουργούν με τη μορφή Ν.Π.Δ.Δ. και Ν.Π.Ι.Δ., καθώς και κάθε άλλος φορέας ανεξαρτήτως ονομασίας και νομικής μορφής που χορηγεί περιοδικές παροχές υπό τύπο κύριων και επικουρικών συντάξεων, βοηθημάτων ή μερισμάτων ή παροχές ασθένειας, εφόσον καταβάλλεται εργοδοτική εισφορά ή κοινωνικός πόρος. Οι επενδυτικές αποφάσεις για την αξιοποίηση της κινητής και ακίνητης περιουσίας των Φ.Κ.Α. λαμβάνονται αποκλειστικά για κάθε κλάδο ασφάλισης του Φ.Κ.Α. Πιο συγκεκριμένα με το νόμο αυτό καθορίζεται το πλαίσιο επενδύσεων των φορέων κοινωνικής ασφάλισης, το πλαίσιο διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων, η συγκρότηση αμοιβαίων κεφαλαίων και η σύσταση ΑΕΔΑΚ από τους φορείς κοινωνικής ασφάλισης, το πλαίσιο διαχείρισης δανείων από τα διαθέσιμα κεφάλαιά τους, η επενδυτική πολιτική και η διαχείριση της περιουσίας των φορέων κοινωνικής ασφάλισης.
- Ν. 3655/2008, Άρθρο 149, Σύσταση Ασφαλιστικού Κεφαλαίου Αλληλεγγύης Γενεών (ΑΚΑΓΕ). Ιδρύεται Κεφάλαιο με την επωνυμία «Ασφαλιστικό Κεφάλαιο Αλληλεγγύης Γενεών» (ΑΚΑΓΕ), το οποίο εποπτεύεται από τα Υπουργεία Οικονομίας και Οικονομικών και Απασχόλησης και Κοινωνικής Προστασίας. Σκοπός του ΑΚΑΓΕ είναι η δημιουργία αποθεματικών, για την χρηματοδότηση των κλάδων σύνταξης των Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης (ΦΚΑ), από 1.1.2019 και μετά, για τη διασφάλιση των συντάξεων των νέων γενεών. Πόροι του ΑΚΑΓΕ από 1.1.2009 είναι ποσοστό 10% επί των ετησίων συνολικών εσόδων από αποκρατικοποίηση Δημόσιων Επιχειρήσεων και

Οργανισμών, ποσοστό 4% επί των ετησίων συνολικών εσόδων από το ΦΠΑ, ποσοστό 10% επί του συνόλου των ετησίως εισπραττομένων ποσών από κοινωνικούς πόρους από τους Φορείς, Κλάδους ή Λογαριασμούς Κοινωνικής Ασφάλισης που αναφέρονται στο άρθρο 150 του παρόντος νόμου. Η αξιοποίηση (επένδυση) των κεφαλαίων του ΑΚΑΓΕ γίνεται σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 3586/2007. Η διαχείριση του ΑΚΑΓΕ ασκείται από Ειδική Επιτροπή, η οποία είναι πενταμελής και έχει τριετή θητεία.

- Ν. 3846/2010, Άρθρο 21, Θέματα οικονομικής διαχείρισης. Ο Κλάδος Ειδικού Κεφαλαίου του πρώην Ταμείου Ασφάλισης Προσωπικού ΟΤΕ εντάσσεται αναδρομικά από την 1.8.2008, ως αυτοτελής λογαριασμός στον Κλάδο Σύνταξης του ΙΚΑ-ΕΤΑΜ με πλήρη οικονομική και λογιστική αυτοτέλεια και αποκαλείται εφεξής «Λογαριασμός Ειδικού Κεφαλαίου ΙΚΑ-ΕΤΑΜ». Το σύνολο του ενεργητικού και παθητικού του εντασσόμενου κλάδου περιέρχονται στο Λογαριασμό Ειδικού Κεφαλαίου ΙΚΑ-ΕΤΑΜ, ο οποίος αποτελεί τον καθολικό διάδοχό του, χωρίς την καταβολή φόρου, τέλους, εισφοράς, δικαιώματος ή οποιαδήποτε επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου ή τρίτου. Στο ν. 3655/2008 (ΦΕΚ 58 Α') αναφέρεται ότι, αν η κινητή και ακίνητη περιουσία των Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης από τους οποίους προέρχονται οι εντασσόμενοι κλάδοι δεν είναι κατανεμημένη κατά κλάδους, κατανέμεται κατά την αναλογία του ποσοστού εισφορών που προβλέπεται για κάθε κλάδο πριν την ένταξή του στον διάδοχο φορέα, ως ποσοστό εισφορών ορίζεται το ποσοστό ασφαλισμένου και εργοδότη των ασφαλισμένων μετά την 1.1.1993, χωρίς το ποσοστό της κρατικής συμμετοχής ή άλλων τυχόν ειδικών προσαυξήσεων.
- Ν. 3863/2010, Νέο Ασφαλιστικό Σύστημα και συναφείς διατάξεις, ρυθμίσεις στις εργασιακές σχέσεις. Κεφάλαιο όγδοο, θεσμικό πλαίσιο επενδύσεων και αξιοποίησης της περιουσίας των φορέων κοινωνικής ασφάλισης, Άρθρο 45, Επενδύσεις διαθέσιμων σε κινητές αξίες που διενεργούνται χωρίς όρια. Αντικαθίσταται το άρθρο 3 του ν. 3586/2007 (ΦΕΚ 151 Α'). Οι Φ.Κ.Α. επενδύουν χωρίς περιορισμούς σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, σταθερού ή κυμαινόμενου επιτοκίου πλην των σύνθετων (structured) ομολόγων και σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου με τη μορφή της αγοράς με σύμφωνο επαναπώλησης (πράξεις REPOS). Η διαχείριση των επενδύσεων

αυτών γίνεται από την Τράπεζα της Ελλάδος σύμφωνα με τις διατάξεις του τρίτου άρθρου του ν. 2216/1994 (ΦΕΚ 83 Α') και της παραγράφου 11α του άρθρου 15 του ν. 2469/1997 (ΦΕΚ 38 Α') περί «Κοινού Κεφαλαίου των Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου και Ασφαλιστικών Φορέων». Χωρίς περιορισμούς πραγματοποιούνται και οι ρευστοποιήσεις όλων των κινητών αξιών της παραγράφου 1 του παρόντος άρθρου. Οι τίτλοι που αναφέρονται στην παράγραφο 1 του παρόντος άρθρου και τα δομημένα ομόλογα του Δημοσίου που βρίσκονται στα χαρτοφυλάκια των Φ.Κ.Α. μέχρι τη δημοσίευση του παρόντος νόμου, μεταφέρονται στην Τράπεζα της Ελλάδος χωρίς προμήθεια, η οποία λειτουργεί ως θεματοφύλακός τους. Αντικαθίσταται η παράγραφος 4 του άρθρου 149 του ν. 3655/2008 (ΦΕΚ 58 Α'). Η επένδυση των κεφαλαίων του «Ασφαλιστικού Κεφαλαίου Αλληλεγγύης Γενεών» (Α.Κ.Α.ΓΕ.) γίνεται από την Τράπεζα της Ελλάδος σύμφωνα με τις διατάξεις του τρίτου άρθρου του ν. 2216/1994 (ΦΕΚ 83 Α') και της παραγράφου 11α του άρθρου 15 του ν. 2469/ 1997 (ΦΕΚ 38 Α') περί «Κοινού Κεφαλαίου των Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου και Ασφαλιστικών Φορέων. Άρθρο 46, Επενδύσεις διαθεσίμων σε περιουσιακά στοιχεία που διενεργούνται με προϋποθέσεις και όρια. Τροποποιείται και συμπληρώνεται το άρθρο 4 του ν. 3586/2007 (ΦΕΚ 151 Α'). Αντικαθίσταται η παράγραφος 3. Οι Φ.Κ.Α. δύνανται, με αποφάσεις των Διοικητικών Συμβουλίων τους, να επενδύουν, μέχρι ποσοστού 5% του ποσού που προκύπτει από το συνυπολογισμό των στοιχείων της παραγράφου 4 του παρόντος άρθρου σε προθεσμιακές καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα της ημεδαπής. Το τελευταίο εδάφιο της παραγράφου 5 καταργείται. Αντικαθίστανται οι παράγραφοι 8 και 9. Παρέχεται η δυνατότητα στους Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης να συστήνουν Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) και Εταιρείες Επένδυσης Ακίνητης Περιουσίας (Ε.Ε.Α.Π.) σύμφωνα με τα άρθρα 13 και 14 του παρόντος και με την προϋπόθεση ότι συμμετέχουν τουλάχιστον τρεις Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης. Με αποφάσεις των Διοικητικών Συμβουλίων τους, οι Φ.Κ.Α. δύνανται να διαθέτουν εκ των διαθεσίμων τους ποσά για τη χορήγηση δανείων προς ασφαλισμένους, συνταξιούχους και υπαλλήλους τους, σύμφωνα με τα άρθρα 15 και 16 του παρόντος. Στο τέλος του άρθρου προστίθεται παράγραφος 13 σύμφωνα με την οποία οι κατά τα οριζόμενα στο παρόν άρθρο κινητές αξίες των Φ.Κ.Α. κατατίθενται προς

φύλαξη σε θεματοφύλακα, ο οποίος επιλέγεται από τον Φορέα σύμφωνα με τις διαδικασίες που προβλέπονται από τις διατάξεις του άρθρου 83 του ν. 2362/1995 (ΦΕΚ 247 Α'), του άρθρου 19 του ν. 2947/2001 (ΦΕΚ 228 Α') και του π.δ. 60/2007 (ΦΕΚ 64 Α'), ή από τον διαχειριστή κατόπιν εντολής του Φορέα. Άρθρο 47, Διαδικασία διενέργειας επενδύσεων σε κινητές αξίες. Αντικαθίσταται το άρθρο 5 του ν. 3586/2007(ΦΕΚ 151 Α'). Τα ποσά προς επένδυση σε κινητές αξίες αποφασίζονται από τα Δ.Σ. των Φ.Κ.Α. μετά από εμπεριστατωμένη και πλήρως αιτιολογημένη εισήγηση των υπηρεσιών τους. Η ανάληψη των απαιτούμενων κεφαλαίων για επενδύσεις σε κινητές αξίες πραγματοποιείται με εντολή του Φ.Κ.Α. προς την Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία συνοδεύεται από την απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου. Καταθέσεις σε Πιστωτικά Ιδρύματα. Η ανάθεση από Φ.Κ.Α. της ταμιακής του διαχείρισης σε Πιστωτικό Ίδρυμα περιορίζεται αποκλειστικά στην είσπραξη και πληρωμή τακτικών μόνο εσόδων και δαπανών του οικείου Φ.Κ.Α., σύμφωνα με τον α.ν. 1611/1950 (ΦΕΚ 304 Α'), όπως ισχύει και ενεργείται με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου του Φορέα σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 83 του ν. 2362/1995 (ΦΕΚ 247 Α') και του άρθρου 19 του ν. 2947/2001 (ΦΕΚ 228 Α'). Προθεσμιακές Καταθέσεις. Οι προθεσμιακές καταθέσεις σε Πιστωτικά Ιδρύματα ενεργούνται με απόφαση του Δ.Σ. του Φορέα με τη διαδικασία που ορίζεται από τις διατάξεις του άρθρου 83 του ν. 2362/1995 (ΦΕΚ 247 Α'). Κινητές αξίες. Η πραγματοποίηση των επενδύσεων σε Αμοιβαία Κεφάλαια γίνεται μέσω της Α.Ε.Δ.Α.Κ. Α.Ο. και των Α.Ε.Δ.Α.Κ.-Φ.Κ.Α. που δύνανται να συσταθούν σύμφωνα με τις διατάξεις του παρόντος νόμου. Η πραγματοποίηση των επενδύσεων σε κινητές αξίες των περιπτώσεων β1, β2, β3, β4, β5, γ' και δ' της παραγράφου 1 του άρθρου 4 του ν. 3586/2007 (ΦΕΚ 151 Α') γίνεται μέσω της Ε.Δ.Ε.Κ.Τ. Α.Ε.Π.Ε.Υ. στην οποία οι Φ.Κ.Α. αναθέτουν τη διαχείριση των αξιών αυτών σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 19 του ν. 3586/2007 (ΦΕΚ 151 Α'). Υποχρεώσεις διαχειριστών. Ο διαχειριστής υποχρεούται να ενημερώνει κατά τακτά χρονικά διαστήματα τον Φορέα του οποίου το χαρτοφυλάκιο διαχειρίζεται και στο τέλος κάθε μήνα την Ειδική Επιτροπή Ελέγχου Επενδύσεων Φ.Κ.Α., με κοινοποίηση στην αρμόδια διεύθυνση της Γενικής Γραμματείας Κοινωνικών Ασφαλίσεων, ως προς το σύνολο των υποχρεώσεων του έναντι του Φ.Κ.Α. σχετικά με τα περιουσιακά στοιχεία τα οποία φυλάσσει ή διαχειρίζεται.

Άρθρο 50. Τήρηση στοιχείων επένδυσης. Αντικαθίσταται το άρθρο 11 του ν. 3586/2007 (ΦΕΚ 151 Α'). Οι Φ.Κ.Α. ή Κλάδοι ή Τομείς Κοινωνικής Ασφάλισης υποχρεούνται να τηρούν μηχανογραφικές καταστάσεις βεβαίας χρονολογίας οι οποίες περιέχουν τα εξής στοιχεία που σχετίζονται με τις επενδύσεις τους: α) Μερίδες Διαχειριστών για τα επενδεδυμένα κεφάλαια. Τηρείται από τους Φ.Κ.Α. σε ειδικούς για κάθε διαχειριστή λογαριασμούς και περιλαμβάνει σε ειδικές στήλες τους τίτλους κατ' είδος οι οποίοι αγοράστηκαν και πωλήθηκαν, την ένδειξη του καταβληθέντος αντιτίμου και τον αριθμό του παραληφθέντος πινακιδίου. β) Μητρώο Συμβάσεων Επενδύσεων. Σε αυτό αναγράφονται με χρονολογική σειρά όλες οι συμβάσεις που συνάπτουν είτε με διαχειριστές είτε με θεματοφύλακες. γ) Εντολές προς διαχειριστές πραγματοποίησης επενδύσεων ή ρευστοποιήσεων προϊόντων που βρίσκονται στην κατοχή των Φ.Κ.Α.. Άρθρο 51, Α.Ε.Δ.Α.Κ. Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης. Αντικαθίσταται το άρθρο 13 του ν. 3586/2007 (ΦΕΚ 151 Α'). Οι επενδύσεις των Φ.Κ.Α. σε αμοιβαία κεφάλαια γίνονται μέσω της Α.Ε.Δ.Α.Κ. των Ασφαλιστικών Οργανισμών (Α.Ε.Δ.Α.Κ. Α.Ο.) ή μέσω άλλων Ανωνύμων Εταιριών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης (Α.Ε.Δ.Α.Κ.-Φ.Κ.Α.) που συστήνονται για το σκοπό αυτόν. Η σύσταση νέων Α.Ε.Δ.Α.Κ.-Φ.Κ.Α. έχει ως αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση, συγκρότηση και λειτουργία αμοιβαίων κεφαλαίων, που διέπονται από τις διατάξεις του ν. 3283/2004 (ΦΕΚ 210 Α'). Για τη σύσταση της Α.Ε.Δ.Α.Κ.-Φ.Κ.Α., εκτός των προβλεπόμενων από τις διατάξεις του άρθρου 6 του ν.3283/2004 (ΦΕΚ 210 Α'), απαιτείται η συμμετοχή τριών τουλάχιστον Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης, καθώς και απόφαση των Διοικητικών Συμβουλίων αυτών που εισφέρουν τα κεφάλαια, η οποία εγκρίνεται από τον Υπουργό Εργασίας και Κοινωνικής Ασφάλισης. Η διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων των Φ.Κ.Α. από την Α.Ε.Δ.Α.Κ.-Φ.Κ.Α. περιλαμβάνει τη συγκρότηση αμοιβαίων κεφαλαίων, τη διαχείριση επενδύσεων και τη διοίκηση της Α.Ε.Δ.Α.Κ.-Φ.Κ.Α. Οι μετοχές της Α.Ε.Δ.Α.Κ.-Φ.Κ.Α. είναι ονομαστικές και δεν αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά. Το μετοχικό κεφάλαιο της Α.Ε.Δ.Α.Κ.-Φ.Κ.Α. ανήκει σε περισσότερους του ενός Φ.Κ.Α., καταβάλλεται σε μετρητά και έχει ελάχιστο ύψος τριών εκατομμυρίων (3.000.000) ευρώ και δύναται να μεταβιβάζεται από Φ.Κ.Α. σε Φ.Κ.Α.. Η μεταβίβαση των μετοχών γίνεται με απόφαση του

Δ.Σ. του Φ.Κ.Α. σύμφωνα με τις κείμενες διατάξεις. Οι Α.Ε.Δ.Α.Κ.-Φ.Κ.Α., καθώς και η Α.Ε.Δ.Α.Κ. Α.Ο. συγκροτούν και λειτουργούν αμοιβαία κεφάλαια όλων των κατηγοριών σύμφωνα με το ν. 3283/2004. Άρθρο 52, Διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων. Αντικαθίσταται το άρθρο 19 του ν. 3586/2007 (ΦΕΚ 151 Α'). Η διαχείριση των κινητών αξιών του άρθρου 4 του παρόντος νόμου γίνεται αποκλειστικά μέσω διαχειριστών. Οι Φ.Κ.Α. αναθέτουν στην Ε.Δ.Ε.Κ.Τ. Α.Ε.Π.Ε.Υ., η οποία ασκεί διαχείριση και μέσω εξωτερικών διαχειριστών, τη διαχείριση των περιουσιακών τους στοιχείων, όπως αυτά ορίζονται από το άρθρο 4 του παρόντος νόμου. Επίσης καθορίζεται τα κριτήρια πρόσληψης και το έργο του διαχειριστή. Η ανάθεση της διαχείρισης των κινητών αξιών που προβλέπονται από το άρθρο 4 του παρόντος νόμου γίνεται, με απόφαση του Δ.Σ. του Φορέα, στην «Εταιρεία Διαχείρισης Επενδυτικών Κεφαλαίων Ταμείων Ασφάλισης Ανώνυμη Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών» (Ε.Δ.Ε.Κ.Τ. Α.Ε.Π.Ε.Υ.), στην οποία μπορεί και ο ίδιος ο Φορέας να είναι μέτοχος. Στην Ε.Δ.Ε.Κ.Τ. Α.Ε.Π.Ε.Υ. ανατίθεται η παροχή συμβουλών σε Φ.Κ.Α. σχετικά με τη διάρθρωση του κεφαλαίου τους, τη διαμόρφωση της επιχειρηματικής τους στρατηγικής. Στα υπό διαχείριση επενδυτικά χαρτοφυλάκια των Φ.Κ.Α. στο πλαίσιο εντολής τους, δεν επιτρέπεται η απόκτηση κινητών αξιών εκδόσεως του διαχειριστή ή εταιρειών του ομίλου αυτού άνω του 5% της αξίας, όπως αυτή προκύπτει από την ημερήσια αποτίμηση των χαρτοφυλακίων των οποίων του έχει ανατεθεί η διαχείριση.

- Ν. 3996/2011, Άρθρο 79, παρ.4. Η παρ. 3 του άρθρου 4 του ν. 3586/2007, όπως ισχύει, αντικαθίσταται ως εξής: Επίσης, οι ΦΚΑ δύνανται, με αποφάσεις των Διοικητικών Συμβουλίων τους, να επενδύουν, μέχρι ποσοστού 10% του ποσού που προκύπτει από το συνυπολογισμό των στοιχείων της παραγράφου 4 του παρόντος άρθρου σε προθεσμιακές καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα της ημεδαπής, καθώς και σε τίτλους Ελληνικού Δημοσίου της παραγράφου 1α του άρθρου 3, ετήσιας ή μικρότερης διάρκειας, με απόδοση μεγαλύτερη από την απόδοση του Κοινού Κεφαλαίου, όπως αυτή έχει διαμορφωθεί κατά την τελευταία διαχειριστική χρήση, μόνο από την πρωτογενή αγορά, με θεματοφύλακα την Τράπεζα της Ελλάδος. Επίσης στην παράγραφο 5 του ίδιου άρθρου αναφέρεται : Η διενέργεια εκ μέρους των ΦΚΑ προθεσμιακών καταθέσεων, καθώς και η ανάθεση της ταμειακής τους διαχείρισης σε

πιστωτικό ίδρυμα, με βάση τα αναφερόμενα στο άρθρο 5 του ν. 3587/2007, διενεργούνται με απόφαση του Δ.Σ., μετά από πρόσκληση εκδήλωσης ενδιαφέροντος, στην οποία καθορίζονται τα κριτήρια επιλογής. Στη σύμβαση που καταρτίζεται καθορίζονται, κατά περίπτωση, το ύψος του επενδυόμενου ποσού και η χρονική διάρκεια της κατάθεσης, το ύψος του επιτοκίου, οι όροι και οι προϋποθέσεις της ανάθεσης, η διάρκεια της σύμβασης, οι προμήθειες, καθώς και κάθε άλλο σχετικό θέμα.

- Ν. 4019/2011, Άρθρο 20, παρ. 19β. Στο τέλος της παραγράφου 2 του άρθρου 45 του ν. 3863/2010 (Α' 115) προστίθεται εδάφιο ως εξής: Οι ΦΚΑ δύνανται με αποφάσεις των Δ.Σ. τους να δίνουν εντολές στην Τράπεζα της Ελλάδος για την ανταλλαγή ή αντικατάσταση των τίτλων αυτών με άλλους τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, χωρίς αυτό να συνιστά κακή διαχείριση.
- Ν. 4046/2012, Άρθρο 3, παρ. 7. Στο τέλος της παραγράφου 2 του άρθρου 45 του ν. 3863/2010 (Α' 115) προστίθενται εδάφια ως εξής: Η απόφαση συμμετοχής ή μη των Φ.Κ.Α. σε πρόγραμμα ανταλλαγής τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου που βρίσκονται στο χαρτοφυλάκιο τους με νέους τίτλους, κατ' εφαρμογή προγράμματος για την αναδιάταξη του ελληνικού χρέους, ανήκει αποκλειστικά στην αρμοδιότητα του Διοικητικού Συμβουλίου του Φ.Κ.Α., τα μέλη του οποίου, κατά την άσκηση της αρμοδιότητας αυτής, δεν υπέχουν καμία ευθύνη, ποινική, αστική, διοικητική ή άλλη. Παρ. 8. Στο τέλος της υποπαραγράφου γ' της παραγράφου 11 του άρθρου 15 του ν. 2469/1997 (Α' 38) προστίθεται εδάφιο ως εξής: Η απόφαση συμμετοχής ή μη του Κ.Κ. Ν.Π.Δ.Δ. και Α.Φ. σε πρόγραμμα ανταλλαγής τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου, κατ' εφαρμογή προγράμματος για την αναδιάταξη του ελληνικού χρέους, ανήκει αποκλειστικά στην αρμοδιότητα της Τράπεζας της Ελλάδος ως διαχειριστή του Κ.Κ., η οποία, καθώς και τα στελέχη της, κατά την άσκηση της αρμοδιότητας αυτής, δεν υπέχουν καμία ευθύνη, ποινική, αστική, διοικητική ή άλλη.
- Ν.4250/2014, Άρθρο 49 παρ.2.α. Στην έννοια των κινητών αξιών του Ελληνικού Δημοσίου περιλαμβάνονται και κινητές αξίες δημόσιων επιχειρήσεων και οργανισμών, κατά την έννοια των διατάξεων του ν. 3429/2005 (Α' 314), που καλύπτονται από την εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου και αποτελούν μέρος του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης. Με

απόφαση του Υπουργού Οικονομικών εξειδικεύονται οι κινητές αξίες που ανήκουν στην κατηγορία του προηγούμενου εδαφίου και κάθε άλλη αναγκαία λεπτομέρεια για την εφαρμογή του προηγούμενου εδαφίου.

- Ν.4281/2014, Άρθρο 232. Το ενεργητικό του ΚΚΝΠΔΔ και Α.Φ. δύναται να επενδύεται και σε τίτλους του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ή του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Στήριξης.

Σύμφωνα από το παραπάνω νομοθετικό πλαίσιο, καθώς και από την έκδοση των Ευρωπαϊκών Οδηγιών, για τη διαχείριση των αποθεματικών, κινητών αξιών, των Φ.Κ.Α. συμπεραίνουμε ότι καταβάλλεται μια προσπάθεια αποτελεσματικής διαχείρισης των συνταξιοδοτικών κεφαλαίων με την ενεργητική διαχείριση και τη σύσταση εταιριών διαχείρισης. Επιπρόσθετα παρατηρείται απελευθέρωση των ποσοτικών περιορισμών σχετικά με την κατανομή των κεφαλαίων σε επενδυτικά προϊόντα, αγορές και εργαλεία διαχείρισης κινδύνου. Για την αποτελεσματικότερη διαχείριση και τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων ορίζονται οι Σύμβουλοι επενδύσεων και η Επενδυτική Επιτροπή και εφαρμόζονται Ελεγκτικοί μηχανισμοί.

3.4 Διαχείριση κεφαλαίων Ασφαλιστικών Ταμείων

Η κοινωνική ασφάλιση και τα ασφαλιστικά συστήματα είναι μηχανισμοί που επιτρέπουν τη διασπορά, τον διαμοιρασμό του κινδύνου της μεταβολής του εισοδήματος των πιο μεγάλων σε ηλικία ανθρώπων (που έχουν συνταξιοδοτηθεί) με άλλους ανθρώπους ίδιας ηλικίας, μικρότερης ή και ανθρώπους του εξωτερικού⁹³.

Οφείλουν να παρέχουν προστασία και ασφάλεια στους εργαζόμενους και τους συνταξιούχους στο παρόν και στο μέλλον. Για το λόγο αυτό και οι επενδύσεις των διαθεσίμων κεφαλαίων τους θα πρέπει να προσανατολίζονται στην ελαχιστοποίηση του κινδύνου μέσω της συνετής διαχείρισης των κεφαλαίων τους. Έχουν τη δυνατότητα δημιουργίας επενδυτικών χαρτοφυλακίων με σκοπό να επενδύουν τα κεφάλαιά τους σε χαμηλού κινδύνου επενδύσεις(προθεσμιακές καταθέσεις, ομόλογα)

⁹³ Robert , J.Shiller (1993). "MACROMARKETS" Creating Institutions for Managing Society's Largest Economic Risks, Oxford University press.

και υψηλού κινδύνου(μετοχές, αμοιβαία κεφάλαια, παράγωγα προϊόντα κ.ά) παγκοσμίως.

Ως επενδυτικό χαρτοφυλάκιο ορίζουμε μια περιουσία που αποτελείται από μία ή περισσότερες κατηγορίες επενδυτικών τοποθετήσεων στις κεφαλαιαγορές και στις χρηματαγορές. Μερικές από τις κυριότερες επενδυτικές κατηγορίες είναι αυτές των μετοχών, των ομολόγων, των μετατρέψιμων σε μετοχές ομολόγων, των Εντόκων Γραμματίων του Δημοσίου, των πάσης μορφής τραπεζικών καταθέσεων, των εμπορευμάτων, του συναλλάγματος, κ.λπ.⁹⁴.

Βασικό στοιχείο στην κατασκευή ενός βέλτιστου επενδυτικού χαρτοφυλακίου είναι η κατανομή των περιουσιακών στοιχείων (asset allocation). Αρχικά θα πρέπει να προσδιοριστούν εκείνα τα περιουσιακά στοιχεία τα οποία θα συνθέτουν το χαρτοφυλάκιο. Στη συνέχεια θα πρέπει να προσδιοριστεί η σχέση απόδοσης - κινδύνου των επιλεγμένων περιουσιακών στοιχείων για συγκεκριμένη χρονική περίοδο και τέλος η βελτιστοποίηση του χαρτοφυλακίου που αποσκοπεί στη μεγαλύτερη απόδοση σε σχέση πάντα με τον κίνδυνο.

Η βέλτιστη διαχείριση χαρτοφυλακίου είναι η προσπάθεια μεγιστοποίησης της απόδοσης του χαρτοφυλακίου με παράλληλη ελαχιστοποίηση του επενδυτικού κινδύνου. Η ποσοστιαία ονομαστική απόδοση μιας επένδυσης σε μια χρονική περίοδο ορίζεται από τη σχέση:

$$\text{Απόδοση} = \frac{\text{Τελική αξία} - \text{αρχική αξία} + \text{Επιπρόσθετη ροή}}{\text{αρχική αξία}}$$

Για την εύρεση της πραγματικής απόδοσης, αφαιρούμε απλά από την ονομαστική απόδοση το ρυθμό του πληθωρισμού. Σύμφωνα με το Fisher η πραγματική απόδοση δίνεται από τον τύπο: $R_f = R - I - (R \times I)$, όπου R η ονομαστική απόδοση της επένδυσης και I ο ρυθμός του πληθωρισμού.

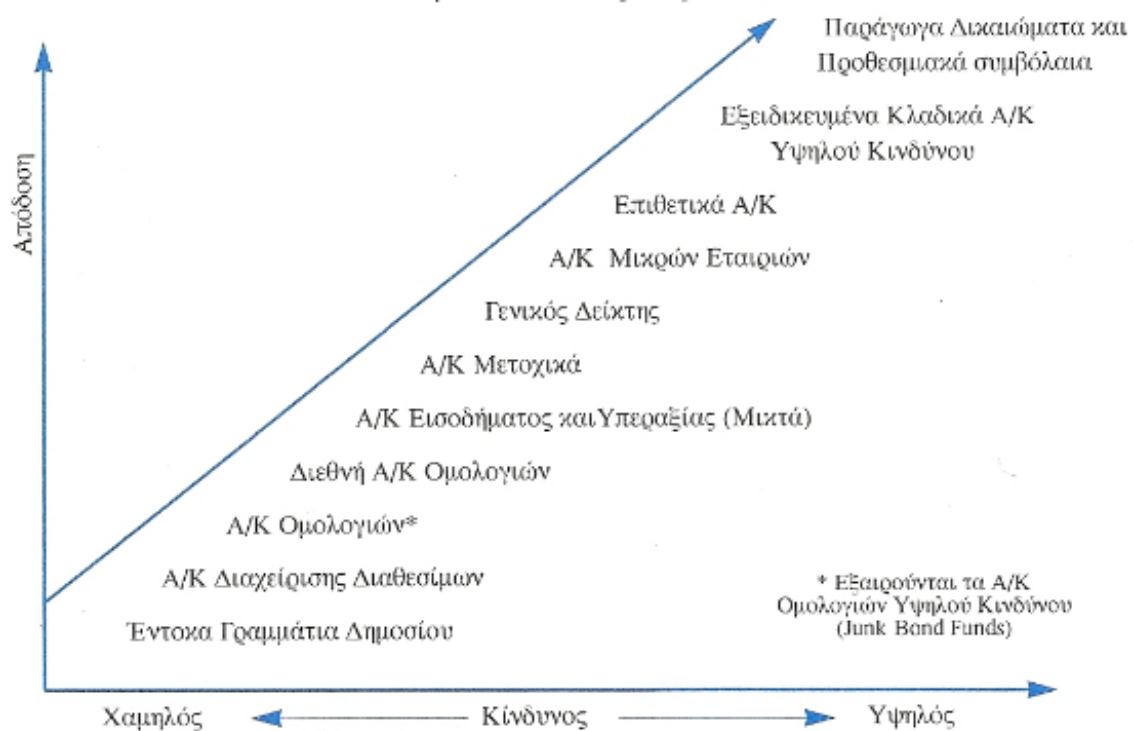
Τα ασφαλιστικά ταμεία που λειτουργούν σε χώρες που επιβάλλουν ελάχιστους επενδυτικούς περιορισμούς επιτυγχάνουν υψηλότερες αποδόσεις απ' ό,τι τα

⁹⁴ Κοτζαμάνης, Σ. (1999). Διαχείριση Χαρτοφυλακίου στη θεωρία και στην πράξη. (σελ. 9), Άλιμος: [Metapublications](http://www.metapublications.gr)

ασφαλιστικά ταμεία χωρών με αυστηρότερους ποσοτικούς περιορισμούς χαρτοφυλακίου⁹⁵.

Η έννοια του κινδύνου μιας επένδυσης, συνίσταται στην απόκλιση των πραγματοποιηθεισών αποδόσεων ως προς τις αντίστοιχες αναμενόμενες. Η ανάληψη κινδύνου δημιουργεί τις προϋποθέσεις για υψηλότερες αποδόσεις. Η μη ανάληψη κινδύνου θα επιφέρει την ελάχιστη απόδοση, δηλαδή ίση με το επιτόκιο χωρίς κίνδυνο (risk free rate). Στο παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζεται η σχέση μεταξύ του κινδύνου μιας επένδυσης και της απαιτούμενης απόδοσής της, βασιζόμενη σε γενικεύσεις παρελθουσών αποδόσεων επενδύσεων στις ΗΠΑ.

Διάγραμμα 3.2 Σχέση Απόδοσης – Κινδύνου Επενδυτικών Προϊόντων



Πηγή: Building Wealth with Mutual Funds, John Taylor, 1992.

⁹⁵ Davis, P. (1996). Pension fund investments, in the European Equity Markets: the State of the Union and an Agenda for the Millennium, *The Royal Institute of International Affairs.*, London, pp.236-261

Ο συνολικός κίνδυνος μια επένδυσης διαχωρίζεται σε συστηματικό (systematic risk) και σε μη συστηματικό (unsystematic risk). Ο συστηματικός κίνδυνος μιας επένδυσης οφείλεται σε όλους εκείνους τους πολιτικούς, οικονομικούς και άλλους παράγοντες, οι οποίοι επηρεάζουν συνολικά όλες τις επενδύσεις. Τέτοιοι παράγοντες είναι οι διαρθρωτικές μεταβολές στην οικονομία, οι μεταβολές της παγκόσμιας ενεργειακής κατάστασης κ.α. Ο μη συστηματικός κίνδυνος οφείλεται σε παράγοντες οι οποίοι είναι μοναδικοί για κάθε εταιρεία και είναι ανεξάρτητοι των οικονομικών, πολιτικών αλλά και των άλλων παραγόντων, οι οποίοι επηρεάζουν κατά συστηματικό τρόπο τις επενδύσεις. Τέτοιοι παράγοντες είναι οι τεχνολογικές καινοτομίες, μια σημαντική απεργία, η παραγωγή παρόμοιων προϊόντων, η αποτελεσματικότητα ή μη της διοίκησης, καθώς και άλλα έκτακτα γεγονότα. Πρέπει να τονίσουμε ότι, το ακριβές ποσοστό του συστηματικού κινδύνου μεταβάλλεται από αξιόγραφο σε αξιόγραφο, από κλάδο σε κλάδο, αλλά και από χώρα σε χώρα.

Δεδομένου ότι, οι διακυμάνσεις της χρηματιστηριακής αγοράς δεν μπορούν να προβλεφθούν με ακρίβεια, ο συστηματικός κίνδυνος δεν μπορεί να εξαλειφθεί. Αντίθετα, ο ειδικός κίνδυνος μπορεί, τουλάχιστον θεωρητικά, να εκμηδενισθεί με κατάλληλη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου⁹⁶.

Ο πιο απλός τρόπος προσέγγισης του κινδύνου της αγοράς επιτυγχάνεται με τη χρήση του συντελεστή Βήτα (Beta). Ο συντελεστής Βήτα μετρά τη σχετική επικινδυνότητα του επενδυτικού προϊόντος ως προς ένα δείκτη αναφοράς (Benchmark). Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του συντελεστή βήτα μιας επένδυσης, τόσο πιο επικίνδυνη είναι η επένδυση ενώ εάν ο συντελεστής βήτα είναι σημαντικά μικρότερος από τη μονάδα θεωρείται επένδυση χαμηλού κινδύνου. Ο συντελεστής Βήτα του δείκτη αναφοράς (Benchmark) ισούται με τη μονάδα.

Η διαχείριση των συνταξιοδοτικών κεφαλαίων εμπεριέχει δυο βασικές κατηγορίες κινδύνου οι οποίες επηρεάζουν τις αποδόσεις του χαρτοφυλακίου τους, τους εσωτερικούς κινδύνους και τους εξωτερικούς.

Οι εσωτερικοί κίνδυνοι διακρίνονται σε στρατηγικούς, κινδύνους διακυβέρνησης και κινδύνους εφαρμογής. Οι στρατηγικοί κίνδυνοι οφείλονται στην ενεργή διαχείριση του ειδικού κεφαλαίου, την επιλογή της επενδυτικής πολιτικής, την επιλογή του

⁹⁶ Φίλιππας, Ν. (2005), Επενδύσεις. (σελ.55), Πειραιάς: Πανεπιστημιακό.

δείκτη σύγκρισης (Benchmark). Στους κινδύνους διακυβέρνησης συγκαταλέγονται ο κανονισμός λειτουργίας της εταιρίας διαχείρισης, οι διαδικασίες ελέγχου, η αποτελεσματική διοίκησης της εταιρίας και η δομή της, οι εξωτερικοί διαχειριστές και τέλος η ελεγκτική και εποπτική αρχή. Οι κίνδυνοι εφαρμογής διαχωρίζονται σε τακτικούς και λειτουργικούς. Οι τακτικοί κίνδυνοι σχετίζονται με τη σύνθεση και την απόδοση του χαρτοφυλακίου και οι λειτουργικοί σχετίζονται με την εποπτεία των εξωτερικών διαχειριστών (εφόσον υπάρχουν), το θεματοφύλακα και τα συστήματα παρακολούθησης, μέτρησης και διαχείρισης δεδομένων.

Οι εξωτερικοί κίνδυνοι οφείλονται στη μεταβλητότητα και τον κίνδυνο των αγορών ή γενικότερα σε μια οικονομική κρίση που θα επηρεάσει τις αποδόσεις των επενδύσεων των ταμείων, την αύξηση της ανεργίας, την πρόωρη συνταξιοδότηση των εργαζομένων, τις ευέλικτες μορφές απασχόλησης, την αύξηση του χρέους προς τα Ταμεία κ.ά. Επίσης στους εξωτερικούς κινδύνους συγκαταλέγονται οι νομικοί κίνδυνοι που απορρέουν από τη συμμόρφωση προς την εποπτική αρχή, οι νομοθετικοί περιορισμοί, η απόδοση του επενδυτικού κεφαλαίου να είναι μικρότερη του πληθωρισμού κ.ά..

Ο μέσος επενδυτικός κίνδυνος χαρτοφυλακίου των ελληνικών ασφαλιστικών ταμείων είναι σχετικά χαμηλός και αντανακλά το υψηλό ποσοστό που επενδύεται σε ομόλογα και μετρητά. Ωστόσο, υπάρχουν ταμεία που φέρουν σημαντικό συνολικό κίνδυνο λόγω επένδυσης σε μετοχικά χαρτοφυλάκια υψηλού κινδύνου. Τα μετοχικά χαρτοφυλάκια έχουν σημαντικά χαμηλότερους επενδυτικούς κινδύνους απ' ότι είτε ένας εγχώριος μετοχικός δείκτης είτε ένα μετοχικό χαρτοφυλάκιο με διεθνή διασπορά. Τείνουν να έχουν μεγαλύτερο συστηματικό κίνδυνο (υψηλό συντελεστή βήτα) απ' ότι έχει ο δείκτης αναφοράς και σημαντικό ιδιοσυγκρατικό κίνδυνο. Ο ιδιοσυγκρατικός κίνδυνος είναι σημαντικά υψηλότερος όταν τα μετοχικά χαρτοφυλάκια μετρώνται έναντι παγκόσμιου μετοχικού δείκτη αναφοράς. Ο περιορισμός μετοχικών επενδύσεων μόνο σε τοπικές μετοχές υποχρεώνουν τα ελληνικά ασφαλιστικά ταμεία να αναλαμβάνουν κίνδυνο που μπορεί να μην έχει καμία ανταμοιβή και που μπορεί να διαφοροποιηθεί πλήρως. Η κύρια αιτία για τον

υψηλό ιδιοσυγκρατικό κίνδυνο είναι η συγκέντρωση των μετοχικών χαρτοφυλακίων σε λίγα «ονόματα»⁹⁷.

Εκτός από την αποδοτικότερη εκμετάλλευση των διαθεσίμων τα ασφαλιστικά ταμεία έχουν ως κύριο στόχο την εξασφάλιση σημαντικής και άμεσης ρευστότητας σε βραχυχρόνιο επίπεδο έτσι ώστε να μπορούν να καταβάλλουν τις συντάξεις στους ασφαλισμένους τους. Για το λόγο αυτό κρίνεται αναγκαίος, στη διαχείριση των κεφαλαίων των ασφαλιστικών φορέων, πρωτίστως ο προσδιορισμός των υποχρεώσεων (liabilities) (μία χρηματική εκροή σε μία συγκεκριμένη χρονική στιγμή προκειμένου να πληρωθούν συντάξεις), των επενδυτικών στόχων και κυρίως των περιορισμών που σχετίζονται με τη ρευστότητα, τον πληθωρισμό, τον επενδυτικό ορίζοντα, τις νομοθετικές και φορολογικές διατάξεις και τους τρόπους λογιστικής απεικόνισης των περιουσιακών στοιχείων προς αξιοποίηση.

Η διαδικασία διαχείρισης χαρτοφυλακίου πρέπει να είναι η ίδια σε κάθε εφαρμογή, δηλαδή ένα ολοκληρωμένο σύνολο από βήματα που εκτελούνται με έναν συνεπή τρόπο για τη δημιουργία και τη διατήρηση κατάλληλων συνδυασμών επενδυτικών περιουσιακών στοιχείων⁹⁸.

⁹⁷ Angelidis T. & Tessaromatis, N. (2010). The Efficiency of Greek Public Pension Fund Portfolios, *Journal of Banking & Finance*, 9, 2158-2167

⁹⁸ Jensen, M. (1968). The performance of mutual funds in the period 1945-1964, *Journal of Finance*, 23, pp. 389-416

3.5 Θεωρίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου – Επενδυτική στρατηγική και Αξιολόγηση

Τις τελευταίες δεκαετίες η διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων των ασφαλιστικών ταμείων έχει αποκτήσει μεγάλη σπουδαιότητα κυρίως γιατί το υψηλό επίπεδο των επιτοκίων έχει προσδώσει μεγαλύτερη σημασία στην αποτελεσματική διαχείριση. Στις μέρες μας, λόγω της οικονομικής κρίσης, οι πολιτικές των κεντρικών τραπεζών κρατούν τα επιτόκια σε χαμηλή βάση. Τα μεταβαλλόμενα χαρακτηριστικά της αγοράς, οι οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις και η τεχνολογική πρόοδος δημιουργούν νέες συνθήκες στις οποίες οφείλει να προσαρμοστεί και να ανταποκριθεί ένα αποτελεσματικό σύστημα διαχείρισης διαθεσίμων κεφαλαίων.

Οι τεχνολογικές εξελίξεις οδηγούν κι αυτές αναπόφευκτα σε μια επαναξιολόγηση των διαδικασιών διαχείρισης των ρευστών διαθεσίμων. Ιδιαίτερο ρόλο διαδραματίζει εδώ η καλύτερη αποτελεσματικότητα από πλευρά κόστους, που πετυχαίνεται με τη χρήση συστημάτων ταχείας μεταβίβασης πληροφοριών και ηλεκτρονικών υπολογιστών. Μια εκδήλωση των εξελίξεων αυτών είναι η ανάπτυξη των ηλεκτρονικών συστημάτων μεταβίβασης κεφαλαίων (Electronic Funds Transfer Systems). Όλες αυτές οι εξελίξεις έχουν επηρεάσει τη φύση των λειτουργιών διαχείρισης των ρευστών διαθεσίμων⁹⁹.

Η τεχνολογική πρόοδος που συντελέστηκε τις τελευταίες δεκαετίες, ο εκσυγχρονισμός των ηλεκτρονικών υπολογιστών και η άνθιση της Πληροφορικής βοήθησαν σε μεγάλο βαθμό την αποτελεσματικότερη διαχείριση επενδυτικών χαρτοφυλακίων. Οι “πληροφορίες” διαχέονται παγκοσμίως σε όλους του χρήστες σε μικρό χρονικό διάστημα ακόμη και σε δευτερόλεπτα από τη γέννησή τους. Επιπρόσθετα η ταχεία εξέλιξη των χρηματιστηριακών αγορών και η εισαγωγή καινούριων επενδυτικών προϊόντων στην παγκόσμια επενδυτική διαδικασία επιβάλλει την εφαρμογή σύγχρονων επενδυτικών εργαλείων στη διαχείριση χαρτοφυλακίου η οποία γίνεται με τη χρήση σύγχρονων υπολογιστικών συστημάτων.

⁹⁹ Fred Weston J. & Eugene F. Brigham, (1986). Βασικές αρχές της χρηματοοικονομικής διαχείρισης και πολιτικής. Αθήνα: Παπαζήση.

Αν και μέχρι σήμερα έχουν αναπτυχθεί διάφορες θεωρίες μέσω των οποίων μπορεί κάποιος να διαχειριστεί επιτυχώς ένα χαρτοφυλάκιο, οι τρεις κυριότερες είναι¹⁰⁰:

- Η θεωρία της τυχαίας επέλευσης των χρηματιστηριακών τιμών (random walk theory), σύμφωνα με την οποία οι μέχρι σήμερα υπάρχουσες πληροφορίες έχουν αποτυπωθεί πλήρως στις τρέχουσες τιμές των μετοχών και έτσι η μετέπειτα πορεία των τιμών των μετοχών είναι αποτέλεσμα μελλοντικών εξελίξεων που κανείς δεν μπορεί να προβλέψει, άρα είναι αποτέλεσμα της τύχης. Σύμφωνα με τη θεωρία αυτή, καθήκοντα του διαχειριστή χαρτοφυλακίου είναι να διατηρεί ένα μετοχικό χαρτοφυλάκιο που να αντιπροσωπεύει κάθε φορά την αγορά, καθώς και να δημιουργεί το συνολικό χαρτοφυλάκιο με βάση την επενδυτική φιλοσοφία του πελάτη-επενδυτή.
- Η θεμελιώδης ανάλυση προσπαθεί να βρει την "πραγματική" τιμή μιας μετοχής με βάση το παρόν και το προβλεπόμενο μέλλον των στοιχείων της εταιρίας, του κλάδου και της οικονομίας γενικότερα. Το επόμενο βήμα είναι η επιλογή εκείνων των μετοχών που η τρέχουσα τιμή τους είναι τουλάχιστον χαμηλότερη της "πραγματικής". Η θεμελιώδης ανάλυση από τη φύση της αναζητεί αποδόσεις ανώτερες του Γενικού Δείκτη στο μεσομακροπρόθεσμο διάστημα.
- Η τεχνική ανάλυση πιστεύει ότι μόνο με βάση την ιστορική πορεία των τιμών μιας μετοχής (και τη βοήθεια των στατιστικών εργαλείων της τεχνικής ανάλυσης) ή οποιασδήποτε άλλης χρηματοοικονομικής επένδυσης, οι επενδυτές είναι σε θέση να έχουν μια ικανοποιητική εκτίμηση της μελλοντικής πορείας της τιμής της μετοχής και έτσι, επιλέγοντας μέσω της τεχνικής ανάλυσης τις κατάλληλες μετοχές, να επιτύχουν απόδοση ανώτερης από αυτή του Γενικού Δείκτη.

Υπάρχει επίσης μια άλλη σειρά στρατηγικών διαχείρισης μετοχικών χαρτοφυλακίων, μέσω των οποίων οι οπαδοί τους πιστεύουν ότι μπορούν να επιτύχουν καλύτερες σχέσεις κινδύνου-απόδοσης σε σχέση με το Γενικό Δείκτη. Μερικές από τις στρατηγικές αυτές είναι η ανάλυση γεγονότος (event analysis), η ανάλυση μετοχικών

¹⁰⁰ Κοτζαμάνης, Σ. (1999) Διαχείριση Χαρτοφυλακίου στη θεωρία και στην πράξη. (σελ.17), Άλιμος: [Metapublications](#)

στυλ (style analysis), τα μοντέλα εκπλήξεων των κερδών (earnings surprise models), η εκμετάλλευση των δυνατοτήτων arbitrage, ο συνδυασμός χρηματοοικονομικής μόχλευσης με παράγωγα προϊόντα, κ.ά.

Σύμφωνα με τη θεωρία της θεμελιώδους ανάλυσης για να μπορέσει κανείς να προβλέψει τη μελλοντική πορεία των τιμών διαφόρων επενδυτικών προϊόντων θα πρέπει να αναλύσει τις τιμών των μακροοικονομικών μεγεθών που θεωρούνται ότι προσδιορίζουν τις τιμές των συγκεκριμένων επενδυτικών προϊόντων, όπως το ΑΕΠ, τα επιτόκια, ο πληθωρισμός, το δημόσιο έλλειμμα κ.ά. Όταν αναφερόμαστε σε επενδυτικό μικρόκοσμο όπως για παράδειγμα μετοχές εταιριών τότε οφείλουμε να προσανατολίσουμε τη μελέτη μας και στα μικροοικονομικά στοιχεία εταιριών, κλάδου, και να εξάγουμε συμπεράσματα από τον υπολογισμό αριθμοδεικτών.

Σύμφωνα με τη θεωρία της τεχνικής ανάλυσης για να μπορέσει κανείς να προβλέψει τη μελλοντική τάση των τιμών διαφόρων επενδυτικών προϊόντων θα πρέπει να αναλύσει την κίνηση των τιμών και να προβεί στη στατιστική επεξεργασία των χρονοσειρών παρελθόντων περιόδων. Με την τεχνική ανάλυση γίνεται μια προσπάθεια για την πρόβλεψη της κίνησης ενός επενδυτικού προϊόντος, βασισμένη στην μελέτη του παρελθόντος, της ανθρώπινης ψυχολογίας, και του νόμου των πιθανοτήτων. Είναι μια ανάλυση χρονοσειρών και προσφέρει μια αποτύπωση της παρούσας κατάστασης και μια στοιχειώδη πρόβλεψη. Σύμφωνα με τη θεωρία αυτή δεχόμαστε ότι στην τιμή του προϊόντος είναι ενσωματωμένη οποιαδήποτε σχετική πληροφορία ακόμη και κάθε εσωτερική πληροφόρηση που δεν γίνεται κτήμα ακόμη και του καλύτερα πληροφορημένου επενδυτή ή διαχειριστή κεφαλαίων.

Το μεγαλύτερο όμως πλεονέκτημα της τεχνικής ανάλυσης έναντι οποιουδήποτε άλλου τρόπου διαχείρισης τίτλων είναι ότι ενσωματώνει τη λεγόμενη «εσωτερική πληροφόρηση» της αγοράς για κάθε μια μετοχή. Πρόκειται για την κρυφή πληροφόρηση που έχουν οι «insiders» των εταιριών και την εκμεταλλεύονται άμεσα οι ίδιοι με απευθείας παρέμβαση προς τα κέντρα εκτελέσεως χρηματιστηριακών εντολών. Όταν αυτή η πληροφόρηση γίνει δημοσίως γνωστή, οι «insiders» απολαμβάνουν - ήδη εκ του ασφαλούς - τα μεγάλα κέρδη τους. Η τεχνική ανάλυση έχει πολλές φορές τη δυνατότητα να εντοπίζει έγκαιρα τις κινήσεις μετοχών που αντικατοπτρίζουν κάποια ενσωματωμένη «εσωτερική πληροφόρηση» και να

ενεργοποιεί σήματα αγοραπωλησιών προς την κατεύθυνση της πληροφόρησης αυτής, την ίδια στιγμή που η υπόλοιπη αγορά «κοιμάται». Έτσι εάν δεχτούμε πως η τεχνική ανάλυση ουσιαστικά εμπεριέχει τη θεμελιώδη αλλά και τη στατιστική ανάλυση ενώ ενσωματώνει παράλληλα κάθε «εσωτερική πληροφόρηση», γίνεται ολοφάνερη η υπεροχή της τεχνικής ανάλυσης έναντι οποιαδήποτε άλλης μορφής πρόβλεψης των τιμών¹⁰¹.

Η Τεχνική Ανάλυση είναι η μελέτη της Market Action, της κίνησης δηλαδή των τιμών των μετοχών, και έχει σαν στόχο, την όσο το δυνατόν ασφαλέστερη και ακριβέστερη πρόβλεψη των μελλοντικών τάσεων των τιμών των μετοχών, θεωρώντας ότι η αγορά αποτελείται από ανθρώπους, και ως εκ τούτου, τα συναισθήματά τους, όπως η απληστία, ο φόβος, η ελπίδα, είναι πάντα παρόντα στις ενέργειές τους, τόσο στην προσφορά, όσο και στη ζήτηση και επαναλαμβάνουν στο χρόνο συμπεριφορές ανάλογες¹⁰².

Επιπρόσθετα η διαδικασία σχεδιασμού και ανάπτυξης μιας επενδυτικής στρατηγικής για τη διαχρονική διαχείριση του χαρτοφυλακίου σε συνάρτηση με τις εξειδικευμένες δεξιότητες του διαχειριστή στην ανάλυση των επενδύσεων και στην τελική επιλογή του επενδυτικού χαρτοφυλακίου κρίνονται απαραίτητες όχι μόνο για την επίτευξη κερδών αλλά και για τη διασφάλιση του χαρτοφυλακίου σε περιόδους οικονομικής κρίσης. Η διορατικότητα και η ευελιξία του διαχειριστή στο τυχαίο και το απρόβλεπτο των αγορών διασφαλίζει το αποθεματικό κεφάλαιο και την ομαλότητα στην καταβολή των υποχρεώσεων προς τους ασφαλισμένους. Οι επενδυτικές στρατηγικές μπορεί να χαρακτηρισθούν παθητικές, ενεργητικές, ή ημι-ενεργητικές.

Σε μία παθητική επενδυτική στρατηγική (passive strategy) ο διαχειριστής διατηρεί σταθερό το ποσοστό κατανομής των επενδυτικών προϊόντων που συνθέτουν το χαρτοφυλάκιο. Δεν αναπροσαρμόζεται η σύνθεση του χαρτοφυλακίου στις οικονομικές και κοινωνικές εξελίξεις και εν τέλει στις προσδοκίες της κεφαλαιαγοράς. Ο διαχειριστής είτε δεν έχει την πρόθεση είτε την ικανότητα να αξιολογήσει τη σχετική ελαστικότητα των επενδυτικών προϊόντων και να αναπροσαρμόσει τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου προς όφελος των ασφαλισμένων.

¹⁰¹ Κουρούκλης, Χ. Τεχνική Ανάλυση: Θεωρία και πρακτικές εφαρμογές.σελ.18, Άλιμος: METAPUBLICATIONS, Β΄ έκδοση.

¹⁰² Πιτσέλης, Ζ. (2006). Τεχνική Ανάλυση & Risk Management. σελ 32, Θεσσαλονίκη: Ζυγός

Επίσης μια άλλη μορφή παθητικής επενδυτικής στρατηγικής είναι η αγοράς και διακράτηση, ομολόγων για τη σύνθεση ομολογιακού χαρτοφυλακίου μη δεικτοδοτημένο, ως την ωρίμανση.

Αντίθετα σε μία ενεργητική επενδυτική στρατηγική (active strategy) ο διαχειριστής αναπροσαρμόζει το ποσοστό κατανομής των επενδυτικών προϊόντων που συνθέτουν το χαρτοφυλάκιο. Αναπροσαρμόζεται η σύνθεση του χαρτοφυλακίου ανάλογα με τις οικονομικές και κοινωνικές εξελίξεις και εν τέλει στις προσδοκίες της κεφαλαιαγοράς. Στην ενεργητική επενδυτική στρατηγική οι δεξιότητες του διαχειριστή θα προσδώσουν ασφάλεια και υπεραξία στο υπό διαχείριση χαρτοφυλάκιο.

Σε μια ημι-ενεργητική επενδυτική στρατηγική (ενεργητική ελεγχόμενου κινδύνου), ο διαχειριστής διατηρεί αυστηρό έλεγχο στον κίνδυνο σε σχέση με αυτόν που έχει το πρότυπο χαρτοφυλάκιο.

Οι θεωρίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου και οι εφαρμοζόμενες στρατηγικές έχουν ως σκοπό να βοηθήσουν τον εκάστοτε διαχειριστή να ελαχιστοποιήσει τον κίνδυνο και να μεγιστοποιήσει την απόδοση του χαρτοφυλακίου. Επίσης η επιλογή κατάλληλης χρονικής τοποθέτησης στην αγορά, από το διαχειριστή επιφέρει υψηλές αποδόσεις στο χαρτοφυλάκιο. Έχει παρατηρηθεί ότι η αδυναμία των διαχειριστών να προβλέπουν απόλυτα τις αλλαγές της αγοράς είναι συχνό φαινόμενο με αρνητικά αποτελέσματα για το υπό διαχείριση χαρτοφυλάκιο. Ο συγχρονισμός με την αγορά και η έγκυρη αναδιάρθρωση του χαρτοφυλακίου μπορεί επιφέρει υπεραποδόσεις μειώνοντας ταυτόχρονα τον κίνδυνο του χαρτοφυλακίου. Κρίνεται επιτακτική η αξιολόγηση της απόδοσης του χαρτοφυλακίου και του διαχειριστή αντίστοιχα.

Η αξιολόγηση των αποδόσεων των επενδύσεων είναι πολύ σημαντική γιατί τα κέρδη από μια επιτυχημένη διαχείριση αποτελούν πρόσοδο στο Ταμείο, η διοίκηση του οποίου διαχειρίζεται την κατανομή των πόρων και τα επίπεδα παροχών προς τους ασφαλισμένους. Τα έσοδα από μια επιτυχημένη διαχείριση των διαθεσίμων κεφαλαίων μπορούν να καλύψουν κάποιες απώλειες στα έσοδα του ταμείου που προέρχονται από την αύξηση της ανεργίας. Η αξιολόγηση της απόδοσης, και για την αξιολόγηση του διαχειριστή, βασίζεται στην απόδοση του χαρτοφυλακίου σε σχέση με το πρότυπο χαρτοφυλάκιο ή κάποιο δείκτη αναφοράς (benchmark).

Η αξιολόγηση του διαχειριστή για το ασφαλιστικό ταμείο είναι πολύ σημαντική για να διακρίνει την αποτελεσματικότητά του στη σύνθεση και διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου για παράδειγμα σε μετοχές και ομολόγα και κατά πόσο εκμεταλλεύεται ο διαχειριστής τις βραχυπρόθεσμες μεταβολές των τιμών. Η ανάληψη κινδύνου πρέπει να ανταμοίβεται με υψηλότερη απόδοση σύμφωνα με το Υπόδειγμα Τιμολόγησης Κεφαλαιακών Αξιοποιητέων Στοιχείων (Asset Capital Pricing Model). Η απόδοση ενός διαχειριστή είναι συνάρτηση της απόδοσης του χαρτοφυλακίου και του κινδύνου που περιέχει. Οι δείκτες Jensen, Sharpe και Treynor βασίζονται στο υπόδειγμα ACPM και ελέγχουν κατά πόσο ένα χαρτοφυλάκιο πετυχαίνει την ανάλογη απόδοση σε σχέση με τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο.

Η χρήση υποδειγμάτων μη γραμμικής μορφής (Treynor-Mazuy) και παλινδρόμησης με ψευδομεταβλητές (Henriksson-Merton) είναι μια προσπάθεια να αξιολογηθούν διαφορετικά η ικανότητα του διαχειριστή στο συγχρονισμό και στην επιλεκτικότητα¹⁰³.

Η αξιολόγηση της απόδοσης του διαχειριζόμενου χαρτοφυλακίου και του διαχειριστή αναφέρεται σε παρελθούσα ικανότητα ή όχι του διαχειριστή να διασφαλίζει το χαρτοφυλάκιο από τον κίνδυνο και να παράγει κέρδη ή ζημιές αντίστοιχα, αλλά δεν αποτελεί προϋπόθεση και για το μέλλον.

Συμπερασματικά ο βέλτιστος συνδυασμός των παραπάνω θεωριών διαχείρισης χαρτοφυλακίου, η εφαρμοζόμενη Επενδυτική Στρατηγική, ο αυτοέλεγχος και η αυτοπειθαρχία του διαχειριστή ελαχιστοποιούν τον επενδυτικό κίνδυνο και θέτουν τις προϋποθέσεις για την αποδοτικότερη διαχείριση των διαθεσίμων κεφαλαίων των ασφαλιστικών φορέων. Η αξιολόγηση είναι επιβεβλημένη διαδικασία για τη διοικητική διαχείριση του Ταμείου και τη διαφάνεια.

¹⁰³ Φίλιππας, Ν. (2005), Επενδύσεις. (σελ.259), Πειραιάς: Πανεπιστημιακό.

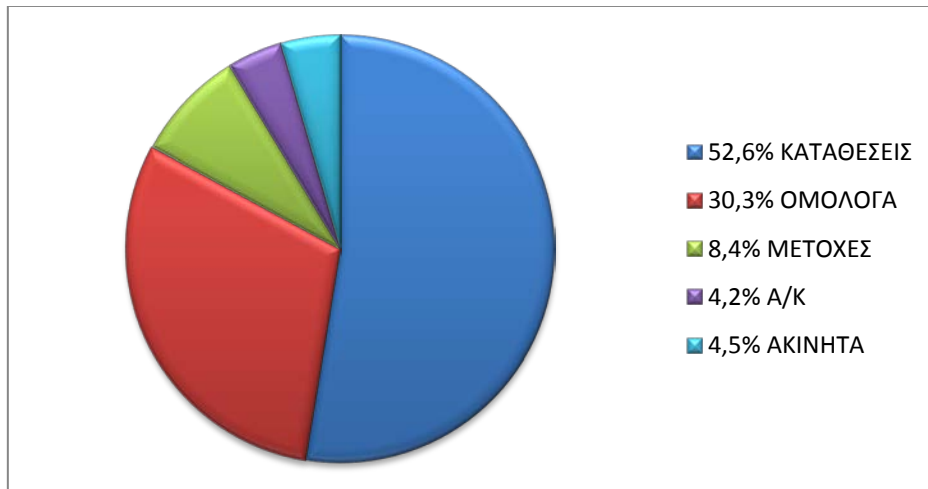
3.6 Τα περιουσιακά στοιχεία των ΦΚΑ και η απόδοσή τους

Η συνολική περιουσία των Ταμείων αποτελείται από την κινητή και την ακίνητη περιουσία. Η ακίνητη περιουσία περιλαμβάνει όλα τα ακίνητα τα οποία προορίζονται για ιδιόχρηση, εκμίσθωση και για αξιοποίηση. Η κινητή περιουσία των Ταμείων περιλαμβάνει τα διαθέσιμα κεφάλαια που είναι κατατεθειμένα στην ΤτΕ και σε εμπορικές τράπεζες, χρεόγραφα (μετοχές, αμοιβαία κεφάλαια, τίτλοι, ομολογίες) και δάνεια (προσωπικά - εκτάκτων αναγκών, στεγαστικά).

Τα επίσημα στοιχεία σχετικά με την περιουσία και την απόδοσή της προέρχονται κυρίως από το Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικής Ασφάλισης και τη Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων (ΓΓΚΑ) και συγκεκριμένα από τους Κοινωνικούς προϋπολογισμούς (τελευταίος το 2009) και από την περιουσία (τελευταία το 2008).

Σύμφωνα με τη Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων η συνολική περιουσία των φορέων κοινωνικής ασφάλισης που εποπτεύονται από την ΓΓΚΑ ανερχόταν στις 30-9-2009 σε περίπου € 31 δις. Από το σύνολο των κεφαλαίων 52,6% ήταν επενδυμένο σε καταθέσεις (κυρίως στην Τράπεζα της Ελλάδος), 30,3% σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, 8,4% σε μετοχές του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 4,2% σε αμοιβαία και 4,5% σε ακίνητα.

Διάγραμμα 3.3 Ποσοστιαία κατανομή περιουσίας ΦΚΑ, 2009



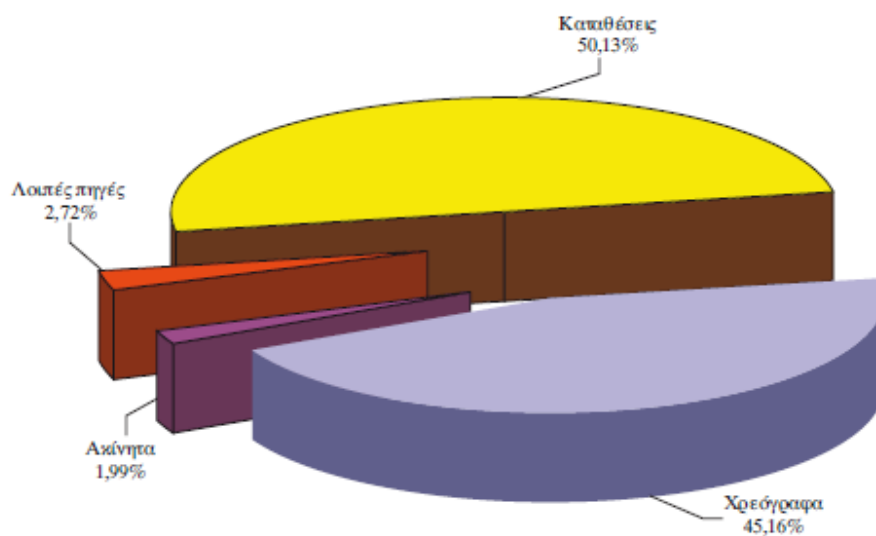
Πηγή: Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων.

Τα ασφαλιστικά ταμεία στη χώρα μας επενδύουν, σύμφωνα με τους περιορισμούς του θεσμικού πλαισίου, σε επενδυτικά προϊόντα υψηλού κινδύνου (μετοχές, αμοιβαία κεφάλαια). Σε σύγκριση όμως με ασφαλιστικά ταμεία άλλων χωρών, η μέση κατανομή σε επενδύσεις υψηλού κινδύνου είναι πολύ χαμηλή.

Η ύπαρξη πολλών Ταμείων είχε ως αποτέλεσμα τη διαφορετική κατανομή περιουσίας από ταμείο σε ταμείο και τη διαφορετική διαχείριση των κινητών διαθεσίμων του κάθε ταμείου. Έχει παρατηρηθεί ότι οι επενδύσεις των μεγαλύτερων ταμείων είναι προσανατολισμένες περισσότερο σε ομόλογα, μετοχές και αμοιβαία κεφάλαια σε σύγκριση με μικρότερης δυναμικής ταμεία τα οποία επενδύουν περισσότερο σε μετρητά.

Σύμφωνα με τον Κοινωνικό προϋπολογισμό του 2009 οι πρόσοδοι της περιουσίας των ΦΚΑ προέρχονται σε ποσοστό 50,13% από καταθέσεις, 45,16% από χρεόγραφα, 1,99% από αξιοποίηση ακινήτων και 2,72% από λοιπές πηγές.

Διάγραμμα 3.4 Πρόσοδοι περιουσίας ΦΚΑ κατά πηγή εσόδων, 2009

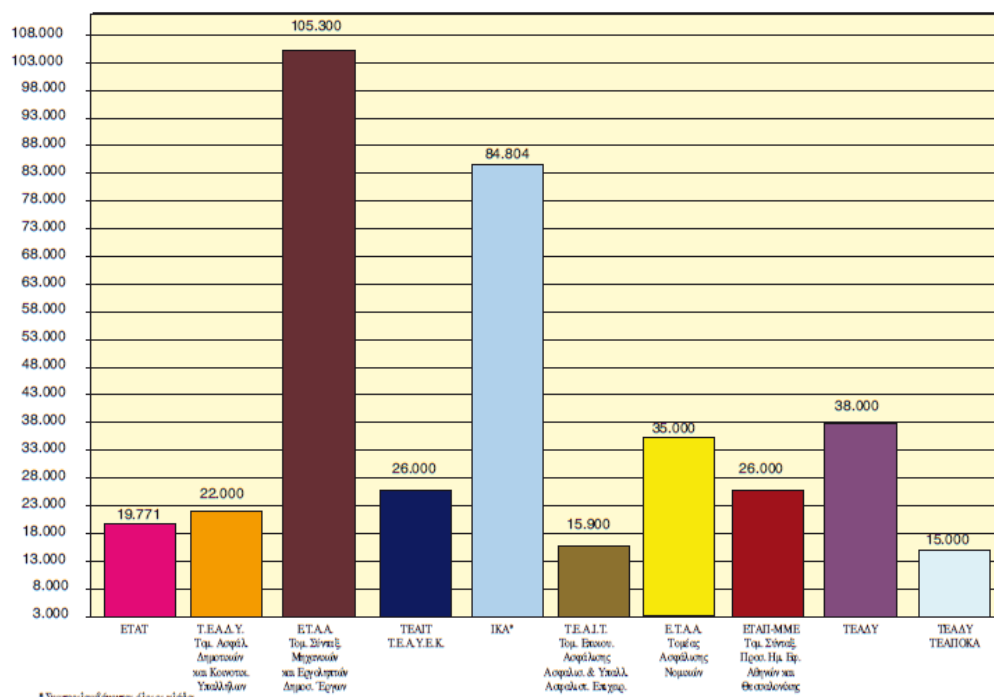


Πηγή: Κοινωνικός προϋπολογισμός 2009.

Τη μεγαλύτερη πρόσοδο από καταθέσεις το 2009 είχε το ΕΤΕΑ με περίπου 105 εκ. ευρώ και αμέσως μετά το ΙΚΑ με περίπου 85 εκ. ευρώ.

Διάγραμμα 3.5 Πρόσοδοι από καταθέσεις στις τράπεζες των ΦΚΑ, 2009

(Ποσού άνω των 15 εκατ. Ευρώ) (σε χιλιάδες ευρώ)

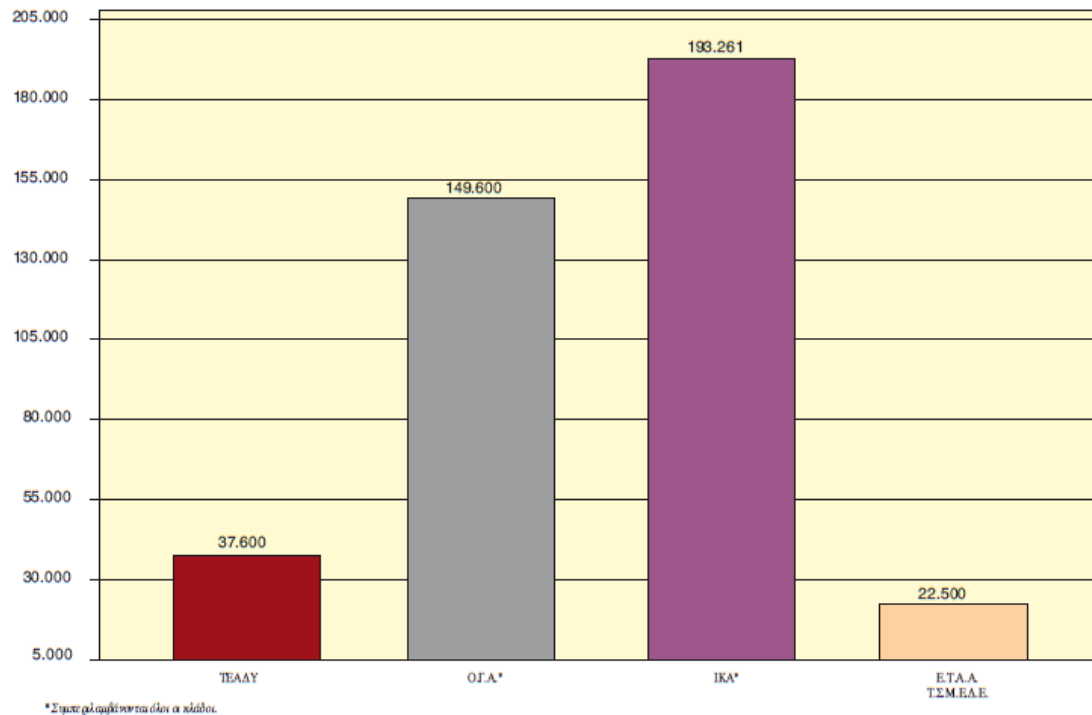


Πηγή: Κοινωνικός προϋπολογισμός 2009.

Τη μεγαλύτερη πρόσοδο από χρεόγραφα το 2009 είχε το ΙΚΑ με περίπου 193 εκ. ευρώ και ακολουθεί ο ΟΓΑ με περίπου 150 εκ. ευρώ.

Διάγραμμα 3.6 Πρόσοδοι από χρεόγραφα των, 2009

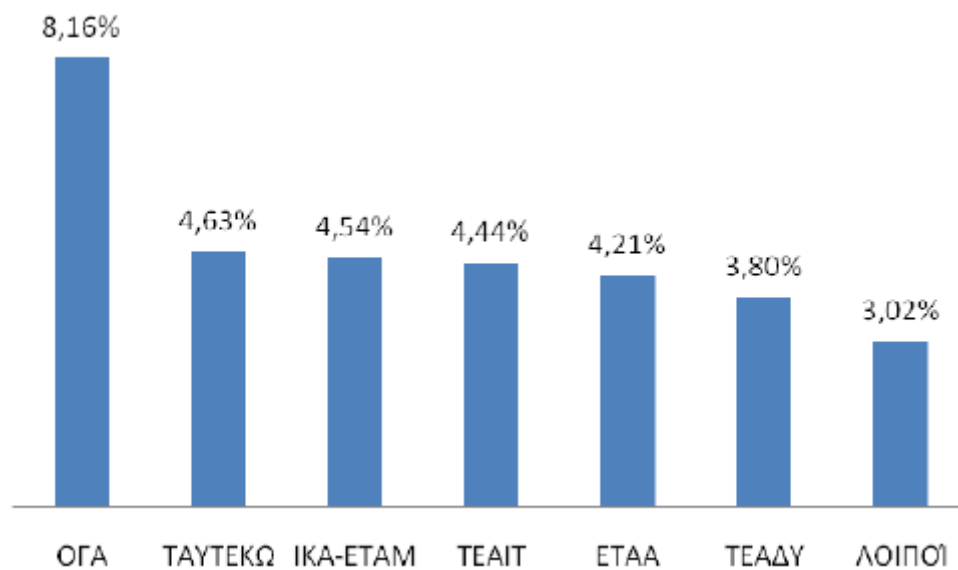
(Ποσού άνω των 20 εκατ. Ευρώ) (σε χιλιάδες ευρώ)



Πηγή: Κοινωνικός προϋπολογισμός 2009.

Στο παρακάτω διάγραμμα αναπαριστούνται γραφικά οι αποδόσεις των ΦΚΑ με τη μεγαλύτερη περιουσία (αποτελούν το 76,1% της συνολικής περιουσίας). Παρατηρούμε ότι τη μεγαλύτερη απόδοση στη διαχείριση των διαθεσίμων κεφαλαίων του την πέτυχε ο ΟΓΑ ενώ τα άλλα ταμεία είχαν παραπλήσιες μεταξύ τους αποδόσεις.

Διάγραμμα 3.7 Συνολική ποσοστιαία απόδοση περιουσίας ΦΚΑ, 2009



Πηγή: Κοινωνικός προϋπολογισμός 2009.

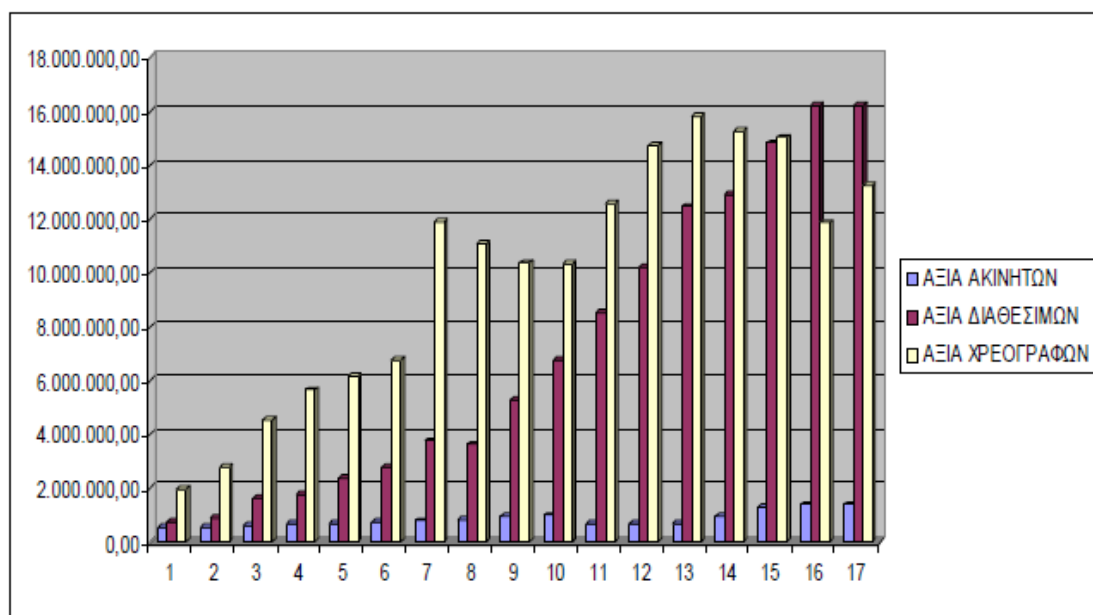
Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η συνολική περιουσία των ΦΚΑ από το 1993 μέχρι το 2009 και η επιμέρους περιουσία σε ακίνητα, διαθέσιμα κεφάλαια και χρεόγραφα.

Πίνακας 3.2 Κατανομή περιουσίας ΦΚΑ, 1993-2009

ΕΤΟΣ	ΑΞΙΑ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	ΑΞΙΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	ΑΞΙΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	ΣΥΝΟΛΟ
1993	556.736,61	753.062,36	1.975.326,78	3.285.125,75
1994	581.605,28	904.005,87	2.812.161,41	4.297.772,56
1995	650.180,04	1.612.764,41	4.536.212,90	6.799.157,35
1996	674.280,37	1.767.487,94	5.658.044,91	8.099.813,22
1997	713.501,39	2.354.847,18	6.167.457,78	9.235.806,35
1998	762.355,39	2.788.622,91	6.770.843,07	10.321.821,37
1999	794.501,95	3.762.632,95	11.919.405,64	16.476.540,54
2000	834.227,04	3.635.793,69	11.072.847,53	15.542.868,26
2001	981.477,78	5.303.956,56	10.385.452,25	16.670.886,59
2002	1.001.133,29	6.793.953,45	10.326.332,06	18.121.418,80
2003	717.423,58	8.506.662,02	12.602.840,34	21.826.925,94
2004	696.929,41	10.206.248,32	14.734.484,79	25.637.662,52
2005	699.855,46	12.474.363,15	15.7387.568,69	28.981.308,23
2006	950.731,79	12.935.487,65	15.260.432,33	29.213.933,09
2007	1.313.620,42	14.836.555,40	15.049.447,03	31.286.118,71
2008	1.400.905,27	16.229.187,49	11.871.051,96	29.561.967,26
2009	1.400.905,27	16.229.187,49	13.261.556,85	30.952.472,15

Πηγή: Υπουργείο Απασχόλησης και Κοινωνικής Προστασίας.

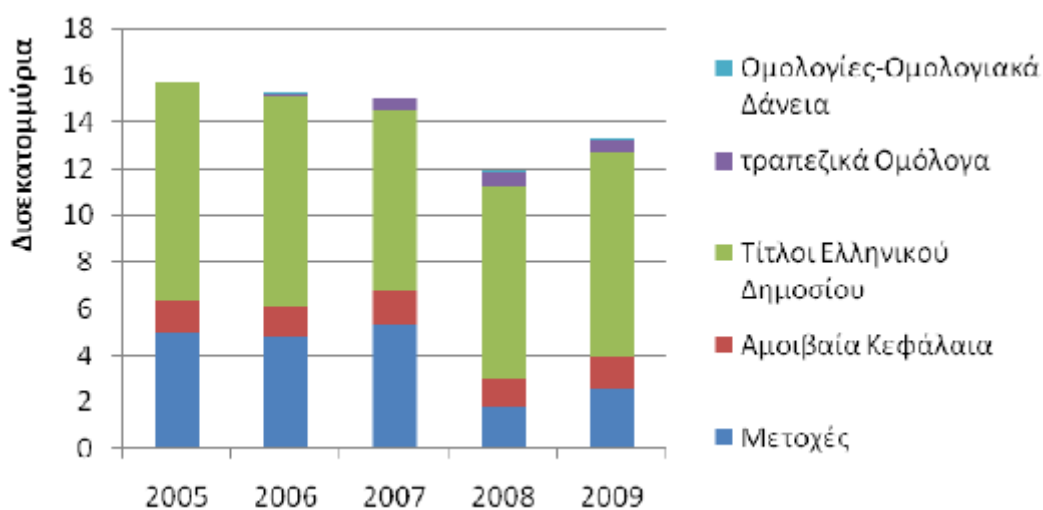
Διάγραμμα 3.8 Κατανομή περιουσίας ΦΚΑ, 1993-2009



Πηγή: Υπουργείο Απασχόλησης και Κοινωνικής Προστασίας.

Στο παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζεται η κατανομή των περιουσιακών στοιχείων των ΦΚΑ σε χρεόγραφα και πιο συγκεκριμένα η αναλογία σε ομόλογα-ομολογιακά δάνεια, τραπεζικά ομόλογα, τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, αμοιβαία κεφάλαια και σε μετοχές.

Διάγραμμα 3.9 Ανάλυση περιουσίας ΦΚΑ σε χρεόγραφα, 2005-2009

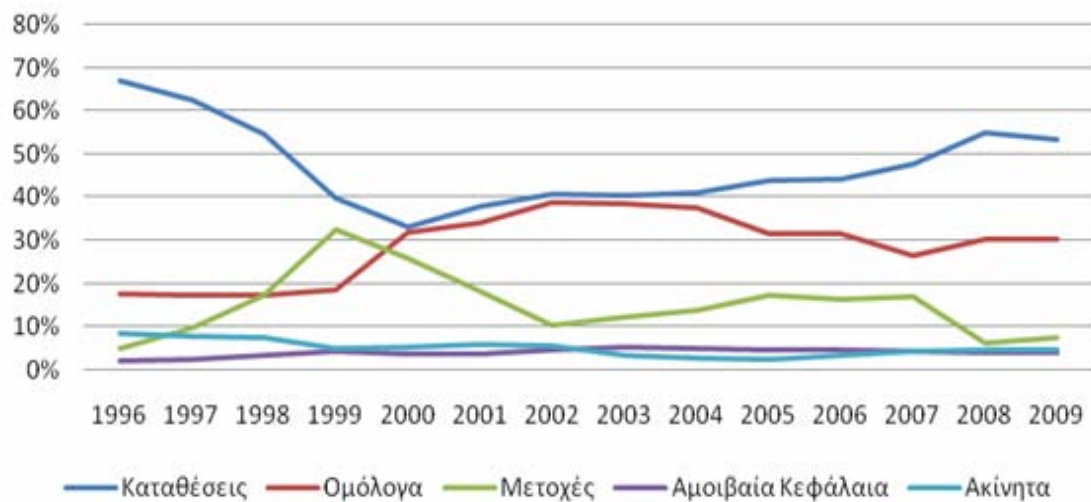


Πηγή: Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων.

Το Δεκέμβριο του 1996, τα ταμεία είχαν επενδύσει σε καταθέσεις και έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου το 67% της περιουσίας του, ενώ σε ομόλογα είχε επενδυθεί το 18% της περιουσίας τους. Στο τέλος του 2009 τα αντίστοιχα ποσοστά ήταν 54% και 30%. Η μέση ετήσια επένδυση σε επενδυτικά προϊόντα χαμηλού επενδυτικού κινδύνου, όπως είναι τα ομόλογα και οι καταθέσεις, ήταν 76%. Το χαμηλότερο ποσοστό επένδυσης σε τέτοιες επενδύσεις παρατηρείται το 1999, εξαιτίας της μεγάλης ανόδου του Χρηματιστηρίου Αθηνών και της σημαντικής μεγέθυνσης του χαρτοφυλακίου των μετόχων εκείνη την χρονιά. Το μέσο ετήσιο ποσοστό επένδυσης σε μετοχές και αμοιβαία κεφάλαια είναι περίπου 20%. Το ποσοστό αυτό διπλασιάστηκε το 1999, σε αντίθεση με σήμερα που σημειώνει το χαμηλότερο επίπεδο της περιόδου (12%). Το ποσοστό επένδυσης σε ακίνητα κυμάνθηκε μεταξύ 3% και 8%. Τα βασικό χαρακτηριστικό του πλαισίου επενδύσεων σε όλη την υπό εξέταση περίοδο είναι το σχετικά χαμηλό ποσοστό σε επενδυτικά προϊόντα υψηλού επενδυτικού κινδύνου και η απαγόρευση επενδύσεων σε τίτλους διαπραγματευόμενους εκτός της Ελληνικής επικράτειας. Η κατανομή των επενδύσεων αντικατόπτριζε κατά κύριο λόγο τις κινήσεις των αγορών και όχι συστηματικές και στοχευμένες επενδυτικές αποφάσεις. Για παράδειγμα, η άνοδος του Χρηματιστηρίου Αθηνών το 1999 είχε σαν αποτέλεσμα την εκτίναξη του ποσοστού που επένδυαν τα ταμεία από 17% σε 33%. Παρομοίως, η μεγάλη πτώση των μετοχικών αξιών το 2008 μείωσε το ποσοστό επένδυσης σε μετοχές από 17% σε 6%¹⁰⁴.

¹⁰⁴ Τεσσαρομάτης, Ν. Διαχείριση και Αποδόσεις της Περιουσίας των Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ελλάδα. Ανακτήθηκε από www.edekt.gr

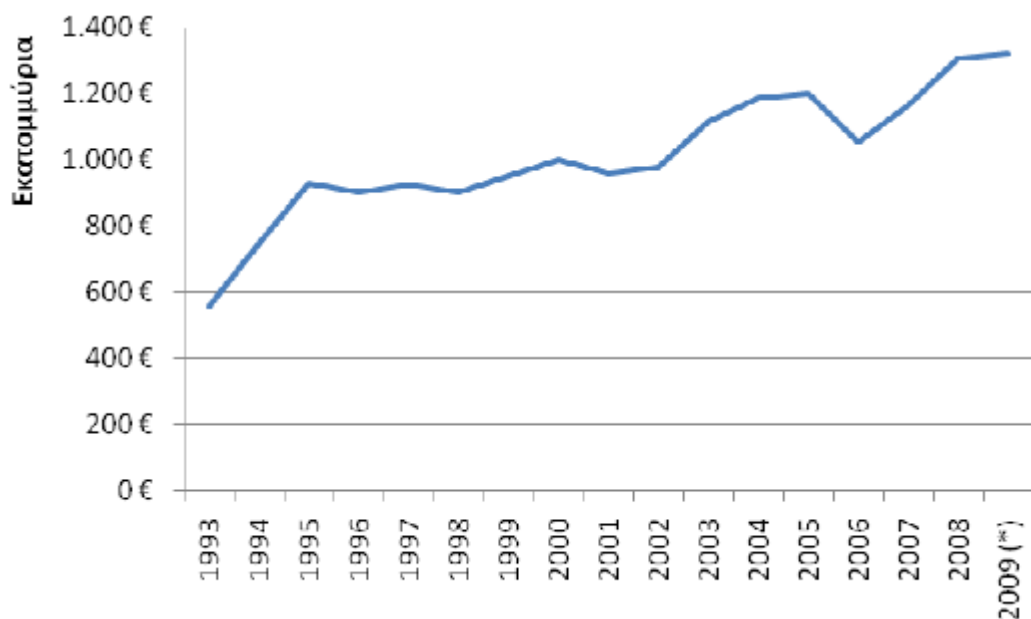
Διάγραμμα 3.10 Ποσοστιαία ετήσια κατανομή επενδύσεων ΦΚΑ, 1996-2009



Πηγή: Υπουργείο Απασχόλησης και Κοινωνικής Προστασίας.

Η πρόσοδος που προέκυψε από τη διαχείριση της συνολικής περιουσίας των ΦΚΑ για την περίοδο 1993 έως 2009 σε εκατ. ευρώ αναπαρίσταται στο διάγραμμα που ακολουθεί.

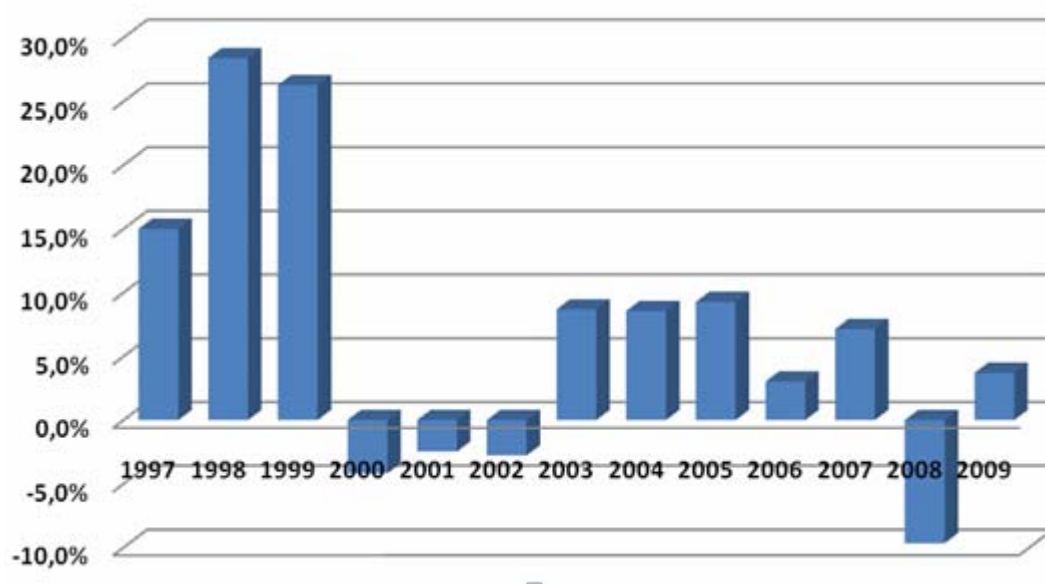
Διάγραμμα 3.11 Εξέλιξη προσόδων περιουσίας ΦΚΑ, 1993-2009



Πηγή: Κοινωνικός προϋπολογισμός 2009.

Στο παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζονται οι ποσοστιαίες αποδόσεις του συνόλου της περιουσίας των ΦΚΑ την περίοδο 1997-2009. Η μέση ετήσια απόδοση του χαρτοφυλακίου ήταν 6,5%. Η μεγάλη επένδυση των ασφαλιστικών ταμείων σε καταθέσεις, έντοκα γραμμάτια και ομόλογα λειτούργησε προστατευτικά κατά την μεγάλη κρίση του 2008 και την πτώση των τιμών των μετοχών, ενώ απέφερε χαμηλές αποδόσεις (3,7%) στη χρηματιστηριακή άνοδο το 2009.

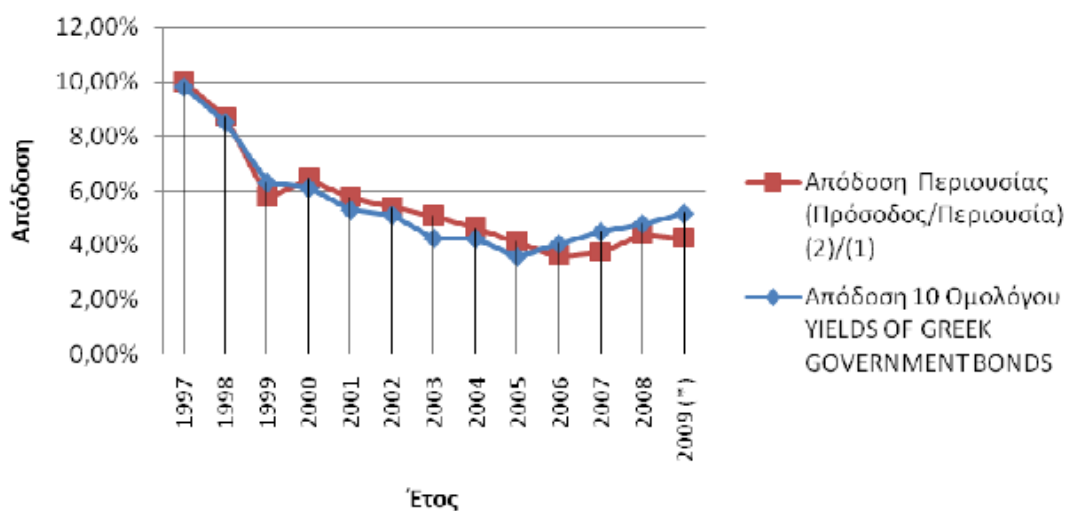
Διάγραμμα 3.12 Ποσοστιαία ετήσια απόδοση επενδύσεων ΦΚΑ, 1996-2009



Πηγή: Υπουργείο Απασχόλησης και Κοινωνικής Προστασίας.

Εάν συγκρίνουμε την απόδοση της περιουσίας των ΦΚΑ από το 1997 έως το 2009 με την απόδοση 10ετούς ομολόγου του ελληνικού δημοσίου θα παρατηρήσουμε τη μεγάλη συσχέτιση των δύο αποδόσεων. Διαπιστώνουμε λοιπόν μια παθητική διαχείριση των αποθεματικών κεφαλαίων χωρίς να διαφαίνονται οι δεξιότητες των διαχειριστών στις αποδόσεις και στην ελαχιστοποίηση του κινδύνου του χαρτοφυλακίου των ΦΚΑ. Με άλλα λόγια η διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων των Ταμείων κρίνεται ανεπαρκής εκ του αποτελέσματος. Η καλύτερη αξιολόγηση στη διαχείριση είναι η “Αγορά” που λέει πάντα την αλήθεια.

Διάγραμμα 3.13 Σύγκριση απόδοσης περιουσίας ΦΚΑ με απόδοση 10ετούς ομολόγου του ελληνικού δημοσίου



Πηγή: Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων.

Η πραγματική μέση ετήσια απόδοση από το 1997 έως το 2009 που επέτυχαν οι ΦΚΑ ήταν 2,9%. Συγκριτικά με τις αποδόσεις ταμείων χωρών με μεγαλύτερη εμπειρία και επαγγελματισμό στην διαχείριση χαρτοφυλακίων (με στοιχεία του ΟΟΣΑ) η πραγματική μέση ετήσια απόδοση επαγγελματικών ταμείων τη περίοδο 1988-2008 στις ΗΠΑ ήταν 4,7% και στην Μεγάλη Βρετανία 5,4%.

Σύμφωνα με πρόσφατα στοιχεία (Οκτωβρίου 2015), τα ασφαλιστικά ταμεία, μαζί με τον ΟΑΕΔ και τους ειδικούς λογαριασμούς και τα μετοχικά ταμεία, διαθέτουν σε κινητές αξίες, 17,5 δισ. ευρώ. Από αυτά, τα 3,9 δισ. ευρώ είναι τοποθετημένα στο ΑΚΑΓΕ, τον ασφαλιστικό κουμπαρά που δημιουργήθηκε για τον ίδιο σκοπό, δεν γέμισε όμως όπως αναμενόταν. Η πλειοψηφία των κεφαλαίων, 11,5 δισ. ευρώ, είναι τοποθετημένα σε χρεόγραφα. Αναλυτικά, 3,2 δισ. ευρώ είναι σε ομόλογα, 1,8 δισ. ευρώ σε μετοχές, ενώ 6,5 δισ. ευρώ είναι τοποθετημένα στο Κοινό Κεφάλαιο της Τράπεζας της Ελλάδος. Άλλα 1,7 δισ. ευρώ είναι κατατεθειμένα σε τράπεζες, επιπλέον 228,9 εκατ. ευρώ είναι σε προθεσμιακές καταθέσεις, ενώ 5,8 εκατ. ευρώ

βρίσκονται σε μετρητά. Η ακίνητη περιουσία σε αντικειμενικές τιμές εκτιμάται σε 1,43 δισ. ευρώ¹⁰⁵.

Πίνακας 3.3 Η περιουσία των ασφαλιστικών ταμείων, 2015

€17,5 δισ. ΣΥΝΟΛΟ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΤΑΜΕΙΩΝ ΚΑΙ ΤΟ ΑΚΑΓΕ		ΙΔΡΥΜΑ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ	ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ ΕΛΕΥΘΕΡΩΝ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΩΝ	ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΓΕΩΡΓΙΚΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ	ΕΝΙΑΙΟ ΤΑΜΕΙΟ ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ	ΕΝΙΑΙΟ ΤΑΜΕΙΟ ΕΠΙΚΟΥΡΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ	ΣΥΝΟΛΟ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΤΑΜΕΙΩΝ ΧΩΡΙΣ ΤΟ ΑΚΑΓΕ
ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΚΑΤ. ΕΥΡΩ		ΙΚΑ	ΟΑΕΕ	ΟΓΑ	ΕΤΑΑ	ΕΤΕΑ	
1) Διαθέσιμα		261,95	14,73	108,12	673,74	11,24	€1,99 δισ.
α) Ταμείο (Μετρητά)		5,47	0,00	0,01	0,30	0,00	€5,85 ΕΚΩΤ.
β) Μεταβιβάσιμες Καταθέσεις σε τράπεζες		256,48	14,73	108,12	444,71	11,24	€1,76 δισ.
γ) Προθεσμιακές Καταθέσεις σε τράπεζες		0,00	0,00	0,00	228,74	0,00	€228,75 ΕΚΩΤ.
2) Χρεόγραφα		2.121,09	157,53	511,18	3.000,64	2.865,04	€11,57 δισ.
α) Ομολογίες & Εντοκα Γραμμάτια		689,99	51,11	285,10	342,10	1.414,24	€3,22 δισ.
β) Μετοχές, λοιπές συμμετο- χές σε κεφάλαιο, και μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων		1.113,73	19,21	194,93	178,68	195,09	€1,82 δισ.
γ) Κοινό Κεφάλαιο Τράπεζας Ελλάδος		317,37	87,21	31,15	2.479,86	1.255,71	€6,53 δισ.
3) Δάνεια προς τρίτους		1,75	0,00	0,00	0,00	2,20	€35,91 ΕΚΩΤ.

Πηγή : “ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ”, 2015.

1.1 ¹⁰⁵ Σαλούρου Ρ. (2015, Δεκέμβριος 20). Σε επενδυτική εταιρεία τα αποθεματικά και η περιουσία των ασφαλιστικών ταμείων. Η Καθημερινή. Ανακτήθηκε από <http://www.kathimerini.gr/843016/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/se-ependytikh-etaireia-ta-apothematika-kai-h-perioysia-twn-asfalistikwn-tameiwn>

3.7 Εταιρία διαχείρισης επενδυτικών κεφαλαίων Ταμείων Ασφάλισης (ΕΔΕΚΤ)

Η ΕΔΕΚΤ ΑΕΠΕΥ ιδρύθηκε με βάση το Ν 2768/1999 ως Εταιρία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Ε.Π.Ε.Υ.) και εποπτεύεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και σύμφωνα με τις διατάξεις των Νόμων 3606/2007, 2396/1996 και 2190/1920. Από την ίδρυση της εταιρείας και μέχρι το 2009, πρωταρχικός σκοπός της ήταν η διαχείριση και αξιοποίηση του Ειδικού Κεφαλαίου Τ.Α.Π.- ΟΤΕ. Ο σκοπός αυτός διατηρήθηκε και μετά τη μεταβίβαση του Ειδικού Κεφαλαίου του Τ.Α.Π.-ΟΤΕ στο ΙΚΑ-ΕΤΑΜ. Με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης της Εταιρίας το 2011, ο σκοπός της διευρύνθηκε για να προσφέρει τις υπηρεσίες της, μεταξύ άλλων, και σε Ταμεία Επαγγελματικής Ασφάλισης.

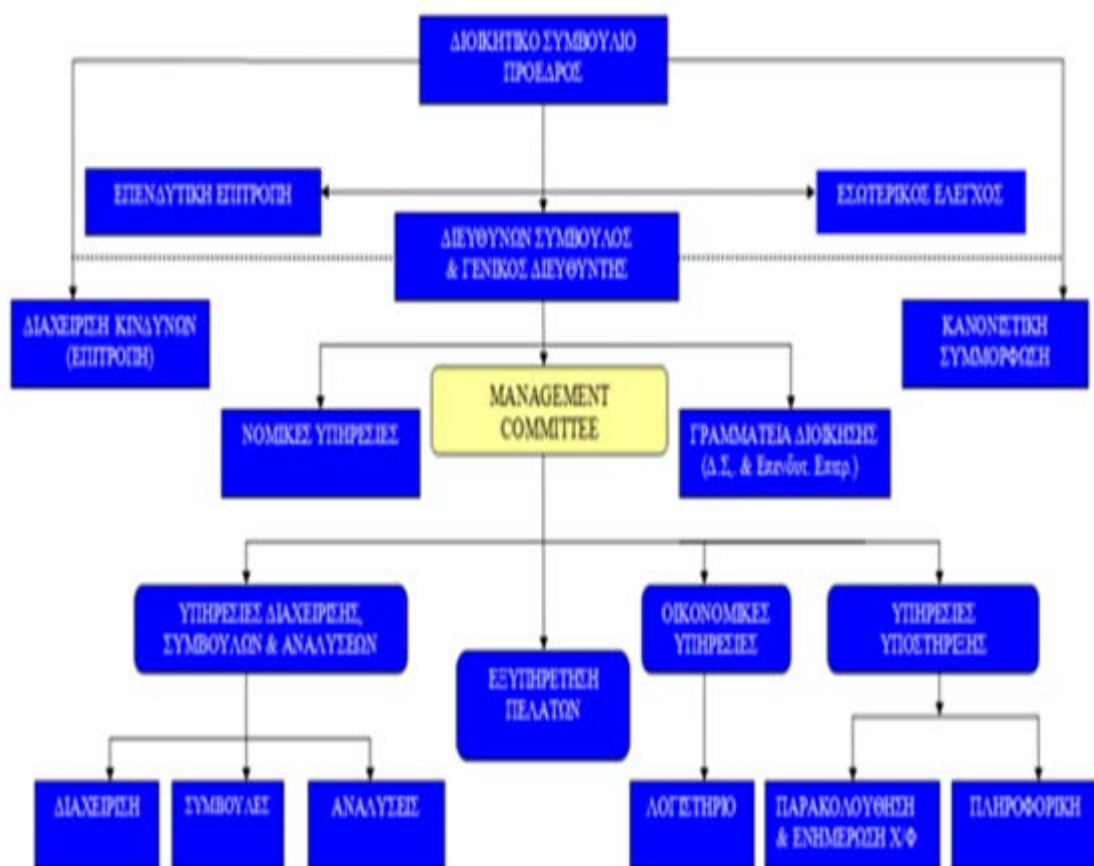
Μοναδικός σκοπός της Εταιρίας είναι να προσφέρει ολοκληρωμένες επενδυτικές υπηρεσίες και καταπιστευματική διαχείριση σε Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης (ΦΚΑ), και μεταξύ άλλων, και σε Ταμεία Επαγγελματικής Ασφάλισης, ενεργώντας με ιδιωτικοοικονομικά κριτήρια, χάριν ωστόσο του δημοσίου συμφέροντος. Το Ειδικό Κεφάλαιο του πρώην ΤΑΠ-ΟΤΕ (νυν ΙΚΑ-ΕΤΑΜ) δόθηκε στην ΕΔΕΚΤ Α.Ε.Π.Ε.Υ. στις 30.03.2001, ενώ η διαχείριση του χαρτοφυλακίου ξεκίνησε το 2002.

Τα στοιχεία που παρατίθενται προέρχονται από την εταιρία ΕΔΕΚΤ και από την ιστοσελίδα της εταιρίας www.edekt.gr. Η τρέχουσα μετοχική σύνθεση της εταιρείας είναι η ακόλουθη:

- ΙΚΑ-ΕΤΑΜ 35%
- ΕΤΕΑ 35%
- ΟΑΕΕ 10%
- ΟΓΑ 10%
- ΟΜ.Ε. Ο.Τ.Ε. 5%
- ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΔΗΜΟΣΙΟ 5%

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας έχει συστήσει την Επιτροπή Διοίκησης (Management Committee) και την Επιτροπή Εταιρικής Διακινδύνευσης. Οι δυο αυτές επιτροπές μαζί με τις υπηρεσίες της Κανονιστικής Συμμόρφωσης και του Εσωτερικού Ελέγχου, αποτελούν βασικό πυλώνα της εταιρικής διακυβέρνησης. Η Επιτροπή Διοίκησης είναι επιφορτισμένη με την υλοποίηση των αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου και την καθημερινή λειτουργία της Εταιρίας, ενώ η Επιτροπή Διακινδύνευσης είναι επιφορτισμένη με την αξιολόγηση των πιστωτικών και λειτουργικών κινδύνων, των κινδύνων της αγοράς και ρευστότητας, των επιχειρησιακών και εταιρικής φήμης.

Διάγραμμα 3.14 Οργανόγραμμα της ΕΔΕΚΤ



Πηγή: www.edekt.gr.

Παρέχει υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου στους πελάτες της καλύπτοντας το σύνολο των επενδυτικών κατηγοριών όπως μετοχές, ομόλογα και εναλλακτικές επενδύσεις. Η επενδυτική φιλοσοφία της εταιρίας βασίζεται στις μακροχρόνιες επενδύσεις με ελαχιστοποίηση του κόστους συναλλαγών και των προμηθειών διαχείρισης. Η διαχείριση των κεφαλαίων βασίζεται σε ένα συνδυασμό εσωτερικής και εξωτερικής διαχείρισης ενός πλήρως διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου με επενδύσεις στην Ελλάδα και στο εξωτερικό.

Η επενδυτική στρατηγική της εταιρίας υλοποιείται με βάση το μοντέλο πυρήνα δορυφόρου (core-satellite approach), σύμφωνα με το οποίο το μεγαλύτερο μέρος του χαρτοφυλακίου επενδύεται σε επενδυτικά κεφάλαια που ακολουθούν δείκτες (ο πυρήνας) με χαμηλό επενδυτικό κίνδυνο και προμήθειες διαχείρισης, ενώ το υπόλοιπο κεφάλαιο τοποθετείται σε εξειδικευμένα χαρτοφυλάκια υψηλής σχέσης απόδοσης – κινδύνου.

Η ΕΔΕΚΤ έχει τη δυνατότητα να επενδύει τα κεφάλαια των ασφαλιστικών ταμείων και σε ξένες επενδύσεις. Για τον λόγο αυτό συνεργάζεται έπειτα από διαγωνισμό, με μεγάλους οίκους διαχείρισης κεφαλαίων, όπως οι Acadian, State Street, BlackRock, Deutsche Asset Management και Amundi.

Η απόδοση του Ειδικού Κεφαλαίου ΙΚΑ-ETAM, το οποίο διαχειρίζεται η ΕΔΕΚΤ Α.Ε.Π.Ε.Υ. από τη σύστασή της, είχε θετική σωρευτική καθαρή απόδοση 48,7% (δηλαδή συμπεριλαμβάνοντας το συνολικό κόστος) την περίοδο Μάρτιο του 2001 έως το Δεκέμβριο του 2015, με μέσο συνολικό κόστος 0,61%. Το συνολικό κόστος περιλαμβάνει κόστη συναλλαγών, διαχειριστών και θεματοφυλακής καθώς και πάσης φύσεως φόρους (φόροι υπεραξίας ομολόγων και κουπονιών και φόροι συναλλαγών).

Παρακάτω παρουσιάζεται αναλυτικά οι αποδόσεις του Ειδικού Κεφαλαίου ΙΚΑ-ETAM το οποίο διαχειρίζεται η ΕΔΕΚΤ από το 2001. Το χαρτοφυλάκιο του Ειδικού Κεφαλαίου περιλαμβάνει σημαντική διαφοροποίηση τόσο γεωγραφική όσο και μεταξύ των διαφόρων επενδυτικών κατηγοριών.

Από την αρχική κατάθεση του Ειδικού Κεφαλαίου ΙΚΑ-ΕΤΑΜ το Μάρτιο του 2001, το χαρτοφυλάκιο του Ειδικού Κεφαλαίου σημείωσε χρονικά σταθμισμένη απόδοση 48,7%, εμφανίζοντας μικρή πτώση κατά τη διάρκεια της χρηματιστηριακής κρίσης το 2002, μεγάλη πτώση το 2008 με την διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση και το 2011 με την κρίση χρέους της Ελλάδας. Σε ετησιοποιημένη βάση η απόδοση του Ειδικού Κεφαλαίου από το 2001 έως τις 31.12.2015 ανήλθε σε 2,7%. Αντίστοιχα, την περίοδο 2005 - 2015, η απόδοση του Ειδικού Κεφαλαίου ανέρχεται σωρευτικά σε 29,4%.

Πίνακας 3.4 Ετήσιες και σωρευτικές αποδόσεις ειδικού κεφαλαίου ΙΚΑ-ΕΤΑΜ, 2001-2015

	<i>Ετήσια Απόδοση</i>	<i>Σωρευτική Απόδοση από 2001</i>	<i>Σωρευτική Απόδοση από 2005</i>
2001*	4,3%	4,3%	-
2002	-8,8%	-4,9%	-
2003	10,0%	4,6%	-
2004	9,9%	14,9%	-
2005	16,2%	33,5%	16,2%
2006	8,6%	45,1%	26,3%
2007	3,8%	50,6%	31,0%
2008	-26,5%	10,7%	-3,7%
2009	16,0%	28,4%	11,7%
2010	-2,1%	25,7%	9,4%
2011	-13,8%	8,3%	-5,7%
2012	12,3%	21,7%	5,9%
2013	15,0%	40,0%	21,8%
2014	3,2%	44,4%	25,7%
2015	3,0%	48,7%	29,4%

Πηγή: Υπουργείο Εργασίας, 2016.

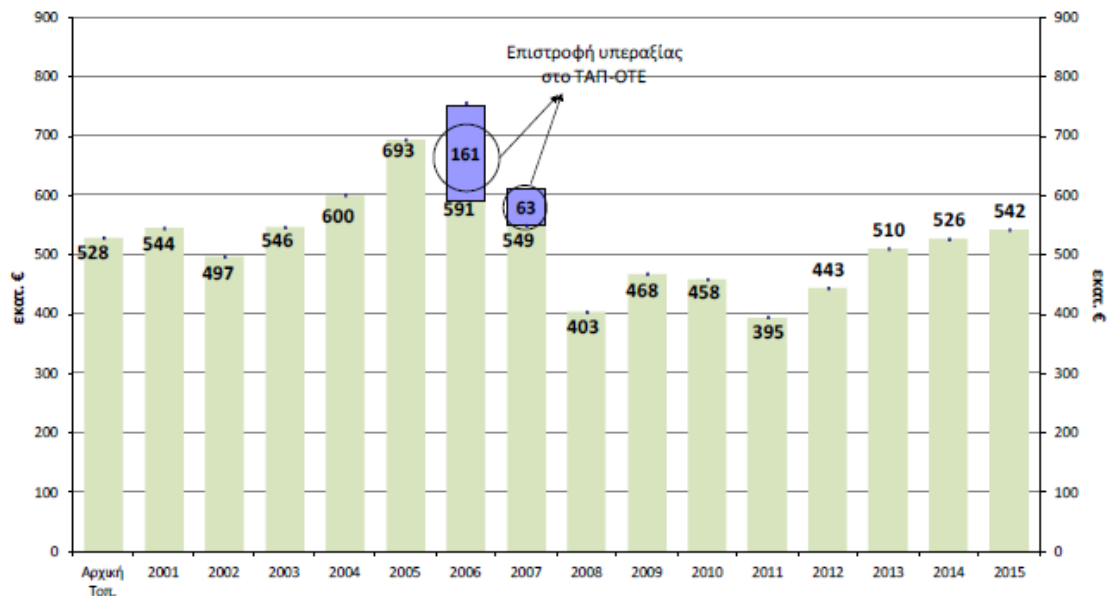
Η διασπορά του επενδυτικού κινδύνου που επιτρέπει η επένδυση σε διαφορετικές αγορές και περιουσιακά στοιχεία, ήταν η βάση της επενδυτικής φιλοσοφίας του Ειδικού Κεφαλαίου το οποίο από την έναρξη λειτουργίας του βασιζόταν σε ένα πλήρως διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο που συμπεριλαμβάνει ξένες μετοχές και ομόλογα.

**Πίνακας 3.5 Ετήσια και σωρευτική υπεραξία ειδικού κεφαλαίου ΙΚΑ-ΕΤΑΜ,
2001-2015**

	Αξία Χαρτο- φυλακίου	Ετήσια Υπεραξία	Επιστροφή Υπεραξίας	Συνολική Ετήσια Υπεραξία	Σωρευτική Υπεραξία	Σωρευτική Επιστροφή Υπεραξίας	Συνολική Σωρευτική Υπεραξία
2002	496.709.791	-47.772.271	-	-47.772.271	-47.772.271	-	-47.772.271
2003	546.316.332	49.606.541	-	49.606.541	1.834.270	-	1.834.270
2004	600.227.987	53.911.655	-	53.911.655	55.745.925	-	55.745.925
2005	693.425.070	93.197.083	3.599.082	96.796.165	148.943.008	3.599.082	152.542.090
2006	590.857.891	-102.567.180	161.184.201	58.617.022	46.375.828	164.783.284	211.159.112
2007	548.465.672	-42.392.218	62.611.371	20.219.153	3.983.610	227.394.655	231.378.265
2008	403.262.298	-145.203.375	-	-145.203.375	-141.219.765	227.394.655	86.174.890
2009	467.701.832	64.439.534	-	64.439.534	-76.780.231	227.394.655	150.614.424
2010	458.020.713	-9.681.119	-	-9.681.119	-86.461.350	227.394.655	140.933.305
2011	394.631.705	-63.389.008	-	-63.389.008	-149.850.357	227.394.655	77.544.297
2012	443.244.295	48.612.590	-	48.612.590	-101.237.767	227.394.655	126.156.887
2013	509.766.908	66.522.613	-	66.522.613	-34.715.154	227.394.655	192.679.501
2014	526.134.602	16.367.693	-	16.367.693	-18.347.461	227.394.655	209.047.194
2015	541.738.223	15.603.622	-	15.603.622	-2.743.839	227.394.655	224.650.816

Πηγή: Υπουργείο Εργασίας, 2016.

Διάγραμμα 3.15 Αξία ειδικού κεφαλαίου ΙΚΑ-ΕΤΑΜ, 2001-2015



Πηγή: Υπουργείο Εργασίας, 2016.

Με βάση της επιτευχθείσες αποδόσεις όπως παρουσιάζονται στον παραπάνω πίνακα, η αξία του Ειδικού Κεφαλαίου από την αρχική τοποθέτηση το 2001 με περίπου €544 εκατ., ανήλθε στο τέλος του 2005 σε €693 εκατ. και στο τέλος του 2006 σε €752 εκατ. Την περίοδο εκείνη (2005 - 2007), καταβλήθηκαν στο ΤΑΠ-ΟΤΕ, €227,4 εκατ. υπεραξίας. Σήμερα το Ειδικό Κεφάλαιο ανέρχεται σε περίπου €541 εκατ., με συνολική υπεραξία (λαμβάνοντας υπόψη τις καταβολές στο ΤΑΠ-ΟΤΕ) από την αρχική τοποθέτηση €224,6 εκατ.

Οι παραπάνω αποδόσεις και οι αξίες του χαρτοφυλακίου είναι καθαρές. Δηλαδή έχουν συμπεριλάβει το συνολικό κόστος διαχείρισης του Ειδικού Κεφαλαίου.

Τέλος, θα πρέπει να αναφερθεί ότι το κόστος διαχείρισης είναι ενσωματωμένο στις αποδόσεις του χαρτοφυλακίου που παρουσιάζονται παραπάνω, ενώ περιλαμβάνει την διαχείριση με βάση την φιλοσοφία της 'δομής του μοντέλου επενδύσεων πυρήνα - δορυφόρων' (core-satellite approach). Η συγκεκριμένη δομή προσφέρει τον αποτελεσματικότερο συνδυασμό συστημικού κινδύνου (κινδύνου βήτα) με την προσδοκία υπέρ-αποδόσεων (άλφα) από την επιλογή χρεογράφων. Στο μοντέλο πυρήνα δορυφόρου, σημαντικό μέρος του χαρτοφυλακίου επενδύεται σε χαρτοφυλάκια δεικτών (ο πυρήνας) με χαμηλό επενδυτικό κίνδυνο και προμήθειες διαχείρισης, ενώ το υπόλοιπο κεφάλαιο τοποθετείται σε εξειδικευμένα χαρτοφυλάκια υψηλής απόδοσης/κινδύνου.

Εάν η διοίκηση ενός Ταμείου αποφάσιζε αντί να διαθέσει τα κεφάλαιά της προς επένδυση στην ΕΔΕΚΤ, να καταθέσει τα κεφάλαιά της σε μία Τράπεζα με επιτόκιο βασισμένο στο Euribor 12μηνιας διάρκειας με έναρξη τον πρώτο μήνα κάθε έτους, θα είχε επιτύχει απόδοση από το Μάρτιο του 2001 μέχρι το τέλος του 2015 απόδοση +33%¹⁰⁶.

Το Euribor αποτελεί το επιτόκιο αναφοράς για πάρα πολλές συναλλαγές όπως για παράδειγμα δάνεια, ομόλογα και άλλες συμβάσεις. Προέρχεται από τα αρχικά Euro Interbank Offered Rate (διατραπεζικό επιτόκιο καταθέσεων σε ευρώ). Πρόκειται για μία σειρά επιτοκίων με τα οποία δανείζει η μία τράπεζα την άλλη στην ευρωπαϊκή διατραπεζική αγορά.

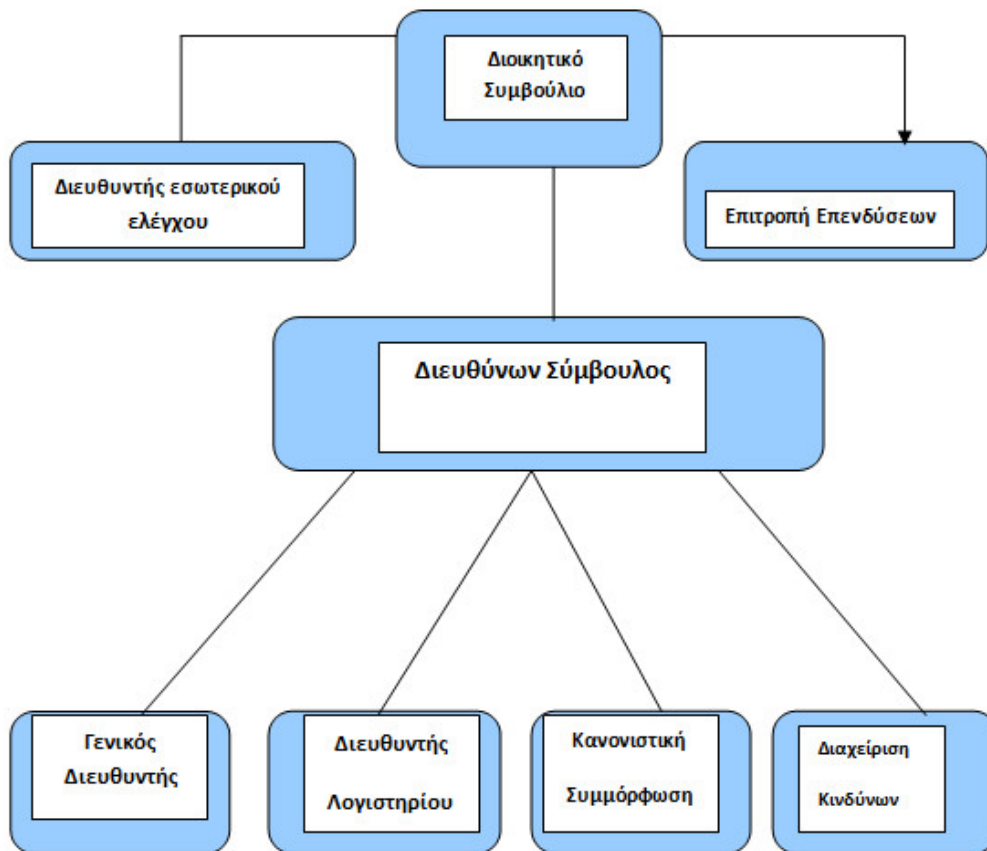
¹⁰⁶ Είναι αποτέλεσμα του αθροίσματος των ετήσιων αποδόσεων που βασίζεται στο Euribor 12μηνιας διάρκειας, από την αρχή του επόμενου έτους από το Μάρτιο του 2001 μέχρι το τέλος του 2015

3.8 Ανώνυμος εταιρία διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων Ασφαλιστικών Οργανισμών (ΑΕΔΑΚ)

Η ΑΕΔΑΚ Ασφαλιστικών Οργανισμών διαχειρίζεται Αμοιβαία Κεφαλαία (Α/Κ) των Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης κατά τις διατάξεις περί σύστασης και λειτουργίας Ανώνυμων Εταιριών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Ν.1902/90, Ν.2076/92, Ν.2679/99, Υπ. Απόφαση Νο 78548/Β/105/92, Ν.3283/2004, Ν.3586/2007) τα οποία εποπτεύονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Τα στοιχεία που παρατίθενται προέρχονται από την εταιρία και από την ιστοσελίδα της www.hpmf.gr.

Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει την ευθύνη της άσκησης όλων των αρμοδιοτήτων που απορρέουν από αυτό καθώς και την λήψη αποφάσεων για την Στρατηγικό Σχεδιασμό της εταιρίας. Η εταιρεία και τα αμοιβαία κεφάλαια που διαχειρίζεται ελέγχονται από ορκωτό ελεγκτή. Ο Θεματοφύλακας ευθύνεται για την ταμειακή παρακολούθηση και διαχείριση των κινήσεων των στοιχείων του ενεργητικού σύμφωνα με τις οδηγίες της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και η εταιρία από την πλευρά της οφείλει να παρακολουθεί την ορθή εκτέλεση από το Θεματοφύλακα των οδηγιών της. Η επιτροπή επενδύσεων σαν στόχο την υποστήριξη του έργου του Δ.Σ. ως προς τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου επενδύσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων. Επίσης είναι υπεύθυνη για την υλοποίηση της επενδυτικής πολιτικής της εταιρίας. Τέλος η διαχείριση των αμοιβαίων κεφαλαίων γίνεται από εξωτερικούς διαχειριστές.

Διάγραμμα 3.16 Οργανόγραμμα της ΑΕΔΑΚ



Πηγή: www.hpmf.gr.

Η ΑΕΔΑΚ διαχειρίζεται δύο αμοιβαία κεφάλαια., με συνολική αξία ενεργητικού 762 εκατ. ευρώ (21/03/2016), ένα Μικτό Εσωτερικού και ένα Ευρωπαϊκών Ομολόγων και τα οποία συνεστήθησαν το 2002 και 2003 αντίστοιχα.

Α/Κ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ - ΜΙΚΤΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ

Βασικός σκοπός της επενδυτικής πολιτικής του Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι η επίτευξη της υψηλότερης δυνατής απόδοσης για το μεριδιούχο, με τον ελάχιστο δυνατό κίνδυνο, μέσω ενός χαρτοφυλακίου επαρκούς διασποράς, σε κινητές αξίες εσωτερικού και εξωτερικού. Η διαχείριση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι ενεργητική και δεν προσαρμόζεται επάνω σε ένα δείκτη. Για την πραγματοποίηση του σκοπού αυτού το ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου επενδύεται μέχρι 50% σε μετοχές εσωτερικού (Απόφαση 78548/B1105/92 ΥΠΕΘΟ), σε μακροχρόνιους και βραχυχρόνιους τίτλους σταθερού εισοδήματος καθώς και προϊόντα (μέσα και τίτλους) χρηματαγοράς.

Η λειτουργία του ξεκίνησε στις 18/11/2002 με καθαρή τιμή 3 ευρώ και με θεματοφύλακα την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος. Για τις μετοχές έχει δείκτη αναφοράς (benchmark) το ΓΔ του ΧΑΑ, για τα ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου MERRILL LYNCH – GREEK Government Bonds (GOGR), για τα ευρωπαϊκά κρατικά ομόλογα Merrill Lynch European Government Bond Index (EGOO) και για τις καταθέσεις το one month EURIBOR.

Στις 21/03/2016 η καθαρή τιμή του Α/Κ ήταν 3,726 ευρώ με ενεργητικό 529.537.062,17 ευρώ. Η απόδοση από την έναρξη της λειτουργίας του 18/11/2002 μέχρι 21/03/2016 (περίπου 15 χρόνια) ήταν +24,2% (κέρδη).

Διάγραμμα 3.17 Α/Κ Μικτό εσωτερικού – διακύμανση 5 τελευταίων ετών



Πηγή: Bloomberg.

Εάν η διοίκηση ενός Ταμείου αποφάσιζε αντί να επενδύσει στο Α/Κ – Μικτό Εσωτερικού να καταθέσει τα καφάλαιά της σε μία Τράπεζα με επιτόκιο βασισμένο στο Euribor 12μηνης διάρκειας με έναρξη τον πρώτο μήνα κάθε έτους, θα είχε επιτύχει απόδοση από 18/11/2002 δηλαδή από την έναρξη του συγκεκριμένου Α/Κ μέχρι το τέλος του 2015 απόδοση +28%¹⁰⁷.

Α/Κ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ – ΕΥΡΩΠΑΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ

Βασικός σκοπός της επενδυτικής πολιτικής του Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι η επίτευξη της υψηλότερης δυνατής απόδοσης για το μεριδιούχο, με τον ελάχιστο δυνατό κίνδυνο, μέσω ενός χαρτοφυλακίου επαρκούς διασποράς, σε κινητές αξίες εξωτερικού. Η διαχείριση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, είναι ενεργητική και δεν προσαρμόζεται επάνω σε ένα δείκτη. Για την πραγματοποίηση του σκοπού αυτού το ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου θα επενδύεται κυρίως (τουλάχιστον 65%) σε μακροχρόνιους τίτλους σταθερού εισοδήματος και όχι άνω του 10% σε μετοχές.

Η λειτουργία του ξεκίνησε στις 18/08/2003 με καθαρή τιμή 3 ευρώ και με θεματοφύλακα την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος. Για τα ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου έχει δείκτη αναφοράς (benchmark) MERRILL LYNCH – GREEK Government Bonds (GOGR) και για τα ξένα κρατικά ομόλογα Merrill Lynch European Government Bond Index (EGOO).

Στις 21/03/2016 η καθαρή τιμή του Α/Κ ήταν 2,069 ευρώ με ενεργητικό 232.267.463,19 ευρώ. Η απόδοση από την έναρξη της λειτουργίας του 18/08/2003 μέχρι 21/03/2016 (περίπου 14 χρόνια) ήταν – 35,63% (απώλειες).

¹⁰⁷ Είναι αποτέλεσμα του αθροίσματος των ετήσιων αποδόσεων που βασίζεται στο Euribor 12μηνης διάρκειας, από την αρχή του επόμενου έτους από την έναρξη του Α/Κ μέχρι το τέλος του 2015

Διάγραμμα 3.18 Α/Κ Ευρωπαϊκών ομολόγων – διακύμανση 5 τελευταίων ετών



Πηγή: Bloomberg.

Και σε αυτή την περίπτωση εάν η διοίκηση ενός Ταμείου αποφάσιζε αντί να επενδύσει στο Α/Κ - Ευρωπαϊκών Ομολόγων να καταθέσει τα καφάλαιά της σε μία Τράπεζα με επιτόκιο βασισμένο στο Euribor 12μηνιας διάρκειας με έναρξη τον πρώτο μήνα κάθε έτους, θα είχε επιτύχει απόδοση 25%.

3.9 Η διαχείριση του κοινού κεφαλαίου ΦΚΑ από την Τράπεζα της Ελλάδος

Σύμφωνα με το ν. 2216/1994 (ΦΕΚ 83 Α', άρθρο 3), τα διαθέσιμα στα οποία περιλαμβάνονται και τα διαθέσιμα των νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου, συνιστούν το Κοινό Κεφάλαιο των νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου και ασφαλιστικών φορέων (Κ.Κ.Ν.Π.Δ.Δ. και Α.Φ.), το οποίο διαχειρίζεται η Τράπεζα της Ελλάδος.

Το Κ.Κ.Ν.Π.Δ.Δ. και Α.Φ. δεν αποτελεί νομικό πρόσωπο αλλά ομάδα περιουσίας, της οποίας τα στοιχεία ανήκουν εξ αδιαιρέτου στους συμμετέχοντες (Ν.Π.Δ.Δ. και Α.Φ.) ανάλογα με το ποσοστό συμμετοχής τους. Τα Ν.Π.Δ.Δ. και Α.Φ. που συμμετέχουν στο Κοινό Κεφάλαιο, εκπροσωπούνται δικαστικώς και εξωδίκως από την Τράπεζα της Ελλάδος ως προς τις έννομες σχέσεις από τη διαχείριση του Κοινού Κεφαλαίου και το δικαιώματά τους επί του ενεργητικού του.

Το Κοινό Κεφάλαιο επενδύεται σε κινητές αξίες του Ελληνικού Δημοσίου. Σε κινητές αξίες δημοσίων επιχειρήσεων και οργανισμών, σύμφωνα με το ν. 3429/2005 (Α 314), καλύπτονται από την εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου και αποτελούν μέρος του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης. Επίσης δύναται να επενδύεται και σε τίτλους του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ή του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Στήριξης. Αν το Ελληνικό Δημόσιο δεν ενδιαφέρεται για την πρωτογενή διάθεση τίτλων, παρέχεται η ευχέρεια στην Τράπεζα της Ελλάδος να αγοράζει τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου στη δευτερογενή αγορά ή τίτλους του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ή του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Στήριξης. Επίσης η ΤτΕ αποφασίζει για τη συμμετοχή ή μη του Κοινού Κεφαλαίου σε πρόγραμμα ανταλλαγής τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου για την αναδιάταξη του ελληνικού χρέους.

Η Τράπεζα της Ελλάδος συναλλάσσεται με επαγγελματίες διαμεσολαβητές που συμμετέχουν στη δευτερογενή αγορά, όπως πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών καθώς και με τον Οργανισμό Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (Ο.Δ.ΔΗ.Χ.) και άλλους παρεμφερείς φορείς και οργανισμούς, καταρτίζοντας μαζί τους συναλλαγές εντός ή εκτός οργανωμένης αγοράς, με όρους αγοράς. Στις συναλλαγές αυτές περιλαμβάνονται και οι συμβάσεις αγοράς/πώλησης τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου και του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ή του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Στήριξης με σύμφωνο επαναπώλησης/επαναγοράς (repos, reverse repos, buy/sell back, sell/buy back).

Η διαχείριση του Κοινού Κεφαλαίου έχει διάρκεια ένα ημερολογιακό εξάμηνο, στο τέλος του οποίου οι καθαρές πρόσοδοι κατανέμονται στους δικαιούχους ανάλογα με το ύψος και τη διάρκεια της συμμετοχής τους στο Κ.Κ.Ν.Π.Δ.Δ. και Α.Φ. Με Σύμβαση μεταξύ του Υπουργού Οικονομικών και του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος καθορίζεται το ύψος της αμοιβής που θα καταβάλλεται στην Τράπεζα της Ελλάδος από το Κ.Κ.Ν.Π.Δ.Δ. και Α.Φ. για τη διαχείριση καθώς και ο τρόπος υπολογισμού και καταβολής της.

Η συνολική περιουσία των Ν.Π.Δ.Δ. και Α.Φ. που συνθέτουν το Κοινό Κεφάλαιο ανέρχεται σε 13 δις ευρώ (31-12-2015). Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται η αναλυτική σύνθεση του χαρτοφυλακίου.

Πίνακας 3.6 Σύνθεση χαρτοφυλακίου κοινού κεφαλαίου (31/12/2015)

ΟΜΟΛΟΓΑ (BONDS)			
ISIN	ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ (NOMINAL VALUE)	ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΑΞΙΑ (CURRENT VALUE)	ΠΗΓΗ (SOURCE)
GR0110029312	525.000.000,00	493.500.000,00	ΗΔΑΤ
GR0114028534	320.000.000,00	293.888.000,00	ΗΔΑΤ
GR0128010676	280.064.418,00	209.348.152,46	ΗΔΑΤ
GR0128011682	390.064.418,00	283.186.767,47	ΗΔΑΤ
GR0128012698	280.064.418,00	197.445.414,69	ΗΔΑΤ
GR0128013704	280.064.418,00	192.264.222,96	ΗΔΑΤ
GR0128014710	280.064.418,00	186.942.999,02	ΗΔΑΤ
GR0133006198	298.735.379,00	195.074.202,49	ΗΔΑΤ
GR0133007204	298.735.379,00	190.443.804,11	ΗΔΑΤ
GR0133008210	298.735.379,00	185.962.773,43	ΗΔΑΤ
GR0133009226	298.735.379,00	182.228.581,19	ΗΔΑΤ
GR0133010232	298.735.379,00	178.345.021,26	ΗΔΑΤ
GR0138005716	298.735.379,00	175.507.035,16	ΗΔΑΤ
GR0138006722	298.735.379,00	173.266.519,82	ΗΔΑΤ
GR0138007738	298.735.379,00	170.577.901,41	ΗΔΑΤ
GR0138008744	298.735.379,00	169.233.592,20	ΗΔΑΤ
GR0138009759	298.735.379,00	168.038.650,69	ΗΔΑΤ
GR0138010765	298.735.379,00	168.038.650,69	ΗΔΑΤ
GR0138011771	298.735.379,00	168.038.650,69	ΗΔΑΤ
GR0138012787	298.735.379,00	168.038.650,69	ΗΔΑΤ
GR0138013793	298.735.379,00	168.038.650,69	ΗΔΑΤ
GR0138014809	298.735.379,00	168.038.650,69	ΗΔΑΤ
	6.836.352.775,00	4.485.446.891,81	
ΕΝΤΟΚΑ ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ (TREASURY BILLS)			
ISIN	ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ (NOMINAL VALUE)	ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΑΞΙΑ (CURRENT VALUE)	ΠΗΓΗ (SOURCE)
GR0002135011	943.000.000,00	942.717.100,00	ΗΔΑΤ
GR0000141441	588.000.000,00	587.470.800,00	ΗΔΑΤ
GR0002138049	754.000.000,00	750.230.000,00	ΗΔΑΤ
GR0000143462	87.000.000,00	86.512.800,00	ΗΔΑΤ
GR0000144478	564.000.000,00	560.503.200,00	ΗΔΑΤ
GR0002139054	320.000.000,00	317.440.000,00	ΗΔΑΤ
GR0002140060	352.000.000,00	348.339.200,00	ΗΔΑΤ
GR0002141076	370.000.000,00	365.079.000,00	ΗΔΑΤ
	3.978.000.000,00	3.958.292.100,00	
BUY SELL BACK			
Αξία Κτήσης (Acquisition Value)	4.737.790.400,00	-	-
ΔΙΚΑΙΩΜΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΕΚΠΛΗΡΩΣΗΣ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΟ ΜΕ ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΑΕΠ (WARRANT GPD)			
ISIN	ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΑΞΙΑ (NOTIONAL VALUE)	ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΑΞΙΑ (CURRENT VALUE)	ΠΗΓΗ (SOURCE)
GRR000000010	5.881.352.500,00	23.525.410,00	ΗΔΑΤ

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Διεύθυνση Εργασιών Δημοσίου, Τμήμα Διαχείρισης Διαθεσίμων Νομικών Προσώπων. Σύνθεση Χαρτοφυλακίου Κοινού Κεφαλαίου (31/12/2015).

Το περιοριστικό νομικό πλαίσιο που διέπει τη διαχείριση του Κοινού Κεφαλαίου από την ΤτΕ και το μεγάλο ύψος των ρευστών διαθεσίμων κεφαλαίων που το συνθέτουν καταστούν τη διαχείριση ανελαστική, λόγω των περιοριστικών επενδυτικών επιλογών, με σχετικά χαμηλές αποδόσεις. Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι ετησιοποιημένες αποδόσεις του Κοινού Κεφαλαίου στο τέλος της εκάστοτε εξαμηνιαίας διαχειριστικής χρήσης που προκύπτουν από τις προσόδους, από το 2012 έως το 2015.

Πίνακας 3.7 Αποδόσεις κοινού κεφαλαίου Α.Φ. και ΝΠΔΔ

ΕΞΑΜΗΝΟ (SIX MONTH PERIOD)	ΕΤΟΣ (YEAR)	ΑΠΟΔΟΣΗ (YIELD %)
A	2012	2,4785
B	2012	1,8716
A	2013	1,8368
B	2013	2,1176
A	2014	1,7764
B	2014	1,0722
A	2015	2,6601
B	2015	3,0941

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Τμήμα Διαχείρισης Διαθεσίμων Νομικών Προσώπων.

Η Διαχείριση του Κοινού Κεφαλαίου από την ΤτΕ τη χρονική περίοδο 2012 έως 2015 επέφερε απόδοση 15%. Εάν αναλογισθούμε τους περιοριστικούς παράγοντες που προαναφέρθηκαν η διαχείριση από την ΤτΕ και κατ επέκταση η απόδοση κρίνονται ιδιαίτερα ικανοποιητικές.

Και σε αυτή την περίπτωση εάν η διοίκηση ενός Ταμείου αποφάσιζε αντί να διαθέσει τα χρήματά του στην ΤτΕ προς διαχείριση να τα καταθέσει σε μία Τράπεζα με επιτόκιο βασισμένο στο Euribor 12μηνιαίας διάρκειας με έναρξη τον πρώτο μήνα κάθε έτους, θα είχε επιτύχει απόδοση 3,35%.

3.10 Η διαχείριση των αποθεματικών των Ασφαλιστικών Ταμείων διεθνώς

Η οικονομική κρίση των τελευταίων χρόνων επηρέασε τις χρηματαγορές, τις κεφαλαιαγορές και γενικότερα την επενδυτική στρατηγική των επενδυτών παγκοσμίως. Η μεγάλη διακύμανση των τιμών του Χρυσού, του “Μαύρου Χρυσού”, τις σημαντικότερης ισοτιμίας μεταξύ ευρώ/δολαρίου και τα χαμηλά επιτόκια έφεραν αναστάτωση στα επενδυτικά κατεστημένα των τελευταίων ετών δημιουργώντας επενδυτικές ευκαιρίες και προβληματισμούς ταυτόχρονα. Παραδοσιακά τα χαμηλά επιτόκια αποτελούν αρνητικό παράγοντα για την επίτευξη θετικών αποδόσεων στις επενδύσεις των αποθεματικών των ασφαλιστικών ταμείων διεθνώς.

Στην διεθνή πρακτική υπάρχει διάκριση στα αποθεματικά των ασφαλιστικών ταμείων (public pension reserve funds-PPRFs) και στα αποθεματικά των pension funds(private). Στα PPRFs ο τελικός δικαιούχος δεν έχει νομική ιδιοκτησία στα αποθεματικά του ταμείου. Το νομικό δικαίωμα ιδιοκτησίας των αποθεματικών κατέχει το ασφαλιστικό ίδρυμα που διαχειρίζεται το σύστημα δημόσιων συντάξεων (Social Security Reserve Funds – SSRFs) ή το κράτος (Sovereign Pension Reserve Funds - SPRFs). Τα Αποθεματικά Ταμεία Κοινωνικής Ασφάλισης (SSRFs) σκοπό έχουν τη χρηματοδότηση των μελλοντικών υποχρεώσεων του συστήματος κοινωνικών ασφαλίσεων. Στην κατηγορία αυτή ανήκουν οι Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης (π.χ. I.K.A.), το Denmark's Social Security Fund, Japan's Government Pension Investment Fund, και USA's Social Security Trust Fund. Τη διαχείριση των ταμείων αναλαμβάνουν τα ίδια τα ιδρύματα κοινωνικών ασφαλίσεων ή ανεξάρτητες διαχειριστικές οντότητες δημόσιου τύπου. Τα Ταμεία Αποθεματικών Εθνικής Σύνταξης (SPRFs) ιδρύονται από τις κεντρικές κυβερνήσεις των κρατών με σκοπό την κάλυψη μελλοντικών ελλειμμάτων του δημόσιου συστήματος κοινωνικής ασφάλισης. Επίσης τα ταμεία αυτά δεν ανήκουν στο ΣΚΑ και χρηματοδοτούνται με διάφορους τρόπους από τον κρατικό προϋπολογισμό. Στην κατηγορία αυτή ανήκει το Ασφαλιστικό Κεφάλαιο Αλληλεγγύης Γενεών (Α.Κ.Α.ΓΕ.), τα Australian Future Fund, το New Zealand Superannuation Fund, το Irish National Pension Reserve Fund, το Norwegian Government Pension Fund και το French Fonds de reserve pour les retraites.

Το νομοθετικό πλαίσιο των αναπτυγμένων χωρών που διέπει τη διαχείριση των αποθεματικών των Ταμείων Κοινωνικής Ασφάλισης περιλαμβάνει τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 883/2004 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου για τον συντονισμό των Συστημάτων Κοινωνικής Ασφάλισης, καθώς και η τροποποίηση αυτού από τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 988/2009 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Η νομοθεσία "Council Regulation (EEC) No. 1408/71 of 14 June" καθορίζει την λειτουργία του πρώτου πυλώνα ασφάλισης στην Ευρωπαϊκή Ένωση και η "Directive 2002/83/EC of the European Parliament and of the Council of 5 November 2002 concerning life assurance" καθορίζει το θεσμικό πλαίσιο των ασφαλίσεων ζωής στη Ευρωπαϊκή Ένωση. Η οδηγία IORP 2003/41/EC καθορίζει το θεσμικό πλαίσιο των επαγγελματικών ταμείων στην Ευρώπη.

Η διαχείριση των αποθεματικών των ασφαλιστικών ταμείων καθορίζεται από αρχή της συνετής διαχείρισης (prudent person principle) σύμφωνα με την οποία υπάρχουν αυστηροί επενδυτικοί περιορισμοί και επικεντρώνεται κυρίως στη ρύθμιση της συμπεριφοράς των διαχειριστών επενδύσεων. Από την άλλη πλευρά η προσέγγιση των ποσοτικών επενδυτικών ορίων (quantitative portfolio restrictions) θέτει όρια και περιορισμούς στην κατανομή των επενδύσεων (asset allocation) που ακολουθεί ο διαχειριστής επενδύσεων για λογαριασμό του ασφαλιστικού ταμείου.

Οι αγγλοσαξονικές χώρες διαθέτουν περισσότερο ανεπτυγμένες και οργανωμένες χρηματοοικονομικές αγορές και ακολουθούν την προσέγγιση της συνετής διαχείρισης ενώ οι χώρες της Λατινικής Αμερικής και της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης κυρίως ακολουθούν την προσέγγιση των ποσοτικών επενδυτικών περιορισμών λόγω της έλλειψης οργάνωσης των χρηματοοικονομικών αγορών τους. Στις περισσότερες αναπτυγμένες χώρες ακολουθείται ένας συνδυασμός των δύο παραπάνω μεθόδων διαχείρισης. Η μέθοδος των ποσοτικών επενδυτικών περιορισμών (quantitative investment restrictions) έχει θετικά αποτελέσματα κυρίως στις αναπτυσσόμενες οικονομίες. Οι ποσοτικοί περιορισμοί είναι πιο περιοριστικοί σε σχέση με την αρχή της συνετής διαχείρισης, και παρέχουν μεγαλύτερη ασφάλεια και προστασία στα αποθεματικά των Ταμείων.

Ο Davis (1995), σύγκρινε τις αποδόσεις των επενδύσεων των ταμείων κοινωνικής ασφάλισης 14 χωρών μελών του OECD από το 1967 έως το 1990 και βρήκε ότι τα ταμεία που εφαρμόζαν την prudent person rules είχαν μέση απόδοση 3,4% και τυπική

απόκλιση 11,1%, ενώ αυτά που εφαρμόζαν την quantitative investment restriction είχαν μέση απόδοση 2,9% και τυπική απόκλιση 8,1%.

Η διαχείριση των αποθεματικών των ασφαλιστικών ταμείων με την μέθοδο των ποσοτικών επενδυτικών ορίων, περιορίζει τη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου επενδύσεων και τη διασπορά των επενδύσεων σε διεθνείς αγορές.

Στην Ιρλανδία, την Ιαπωνία, την Κορέα και τη Σουηδία δεν υπάρχουν σημαντικοί επενδυτικοί περιορισμοί. Στο Ιρλανδικό ταμείο NPRF ο μόνος ποσοτικός επενδυτικός περιορισμός είναι η απαγόρευση να επενδύει το Ταμείο σε κυβερνητικά χρεόγραφα. Στην Ιαπωνία οι επενδύσεις του GPIF περιορίζονται μόνο σε μετοχές και ομόλογα εταιρειών εισηγμένων στο χρηματιστήριο της χώρας. Στην Κορέα η επενδυτική επιτροπή του National Pension Fund ανέπτυξε μία επενδυτική στρατηγική η οποία έπρεπε να είναι εγκεκριμένη από την Βουλή. Στην συνέχεια η κατανομή των επενδύσεων άρχισε σταδιακά να αυξάνει την διαφοροποίηση των επενδύσεων και μέχρι το 2003 περιλάμβανε επενδύσεις σε χρεόγραφα ξένων κρατών και σε εναλλακτικές μορφές επένδυσης (alternative Investments).

Σε πολλά ταμεία άλλων χωρών διακρίνονται περιορισμοί οι οποίοι διέπουν την συνετή διαχείριση (prudential restrictions) των αποθεματικών κεφαλαίων. Αφορούν κυρίως στη διαφοροποίηση των επενδύσεων (diversification) και των ορίων επένδυσης σε ένα εκδότη (ownership limits).

**Πίνακας 3.8 Περιορισμοί σε συνταξιοδοτικά ταμεία χωρών του ΟΟΣΑ
(ενδεικτικά παραδείγματα) για επιλεγμένες κατηγορίες επενδύσεων**

Χώρα	Περιορισμοί διεθνών επενδύσεων σε αλλοδαπές αξίες	Μετοχές	Ακίνητη Περιουσία	Ομόλογα	Επενδυτικά Κεφάλαια Λιανικής	Ιδιωτικά Επενδυτικά Κεφάλαια	Δάνεια	Τραπεζικές Καταθέσεις
Ελλάδα	Επιτρέπονται επενδύσεις μόνο στην Ευρωπαϊκή Ένωση και σε χώρες του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου	Έως 70% με τα μέλη των Ταμείων να αναλαμβάνουν το ρίσκο	Κανένας	Κρατικά Ομόλογα Κανένας Εταιρικά Ομόλογα Έως 70% με τα μέλη των Ταμείων να αναλαμβάνουν το ρίσκο	Έως 70% σε αμοιβαία κεφάλαια	Έως 5% σε κεφάλαια συμμετοχών και νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα (hedge funds κλπ)	Δεν επιτρέπεται δανεισμός	Κανένας
Αυστραλία	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας
Βέλγιο	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας
Καναδάς	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας
Ιρλανδία	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας
Ολλανδία	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας	Κανένας
Νορβηγία	Κανένας	Έως 35%	Κανένας	Έως 30% (εταιρικά)	Έως 30%		Έως 1% (σε επισφαλή δάνεια)	Κανένας

Πηγή: OECD,2011.

Τα Ταμεία κοινωνικής ασφάλισης αξιοποιούν το χαμηλό κόστος επενδύσεων αλλά όμως επιτυγχάνουν χαμηλή απόδοση στις επενδύσεις των αποθεματικών τους. Τα ταμεία κοινωνικής ασφάλισης συνήθως αναγκάζονται να επενδύουν, λόγω του θεσμικού πλαισίου, σε κυβερνητικά ομόλογα και καταθέσεις με χαμηλό ονομαστικό επιτόκιο, ενώ δε επιτρέπονταν οι επενδύσεις σε ξένα περιουσιακά στοιχεία. Οι επενδύσεις σε χώρες με υψηλό πληθωρισμό, επέφερε αρνητική απόδοση. Στις περιπτώσεις όπου η ονομαστική απόδοση ξεπερνούσε τον πληθωρισμό, δεν ξεπερνούσε την απόδοση ενός δείκτη αναφοράς (benchmark). Οι παράγοντες που συντελούν στη μικρή απόδοση των επενδύσεων είναι η αναποτελεσματική διακυβέρνησης (governance structure), η έλλειψη ανεξαρτησίας από κυβερνητικές παρεμβάσεις και το χαμηλό επίπεδο διαφάνειας και δημόσιας ευθύνης. Έχει

παρατηρηθεί ότι τα τελευταία χρόνια έχουν συσταθεί νέα ταμεία αποθεματικών κοινωνικής ασφάλισης με αναβαθμισμένο πλαίσιο πολιτικής επενδύσεων και δομής διακυβέρνησης.

Για την αντιμετώπιση της γήρανσης του πληθυσμού αρκετές χώρες αναγκάστηκαν να αναβαθμίσουν τη διαχείριση των αποθεματικών των ταμείων ώστε να αυξήσουν την απόδοση των επενδύσεων των αποθεματικών. Παράλληλα υιοθέτησαν και έθεσαν σε εφαρμογή την ενεργή διαχείριση του χαρτοφυλακίου τους (active management) μέσω εξωτερικών διαχειριστών για θετικότερες αποδόσεις των αποθεματικών τους. Τα ταμεία αυτά χρησιμοποιούν πληροφοριακά συστήματα για τη μέτρηση της απόδοσης των εξωτερικών διαχειριστών επενδύσεων των αποδόσεων και τη μέτρηση του κινδύνου. Επίσης έχουν υιοθετήσει πρακτικές διακυβέρνησης (Governance) και επενδυτικής διαχείρισης (Investment Management) παρόμοιες με αυτές των επαγγελματικών ασφαλιστικών ταμείων (occupational pension funds), οχυρώνοντας τα από κυβερνητικές παρεμβάσεις.

Το 2013 τα περιουσιακά στοιχεία των συνταξιοδοτικών ταμείων των χωρών του ΟΟΣΑ έφθασαν τα 24,8 τρις δολάρια. Τα περιουσιακά στοιχεία των ταμείων των ΗΠΑ ήταν 19,3 τρις που αντιπροσώπευε το 56,2% του συνόλου των ταμείων του ΟΟΣΑ. Άλλες χώρες του ΟΟΣΑ με μεγάλα συνταξιοδοτικά συστήματα είναι το Ηνωμένο Βασίλειο με περιουσιακά στοιχεία αξίας 2,8 τρις δολάρια, με μερίδιο 11,3% στο σύνολο των συνταξιοδοτικών προγραμμάτων του ΟΟΣΑ το 2013, η Αυστραλία με 1,4 τρις δολάρια και 58%, η Ολλανδία με 1,3 τρις δολάρια και 5,4%, η Ιαπωνία με 1,3 τρις δολάρια και 5,4% και ο Καναδάς με 1,3 τρις δολάρια και 5,1% (ΟΟΣΑ 2015).

Μέχρι το τέλος του 2013 τα συνολικά ποσά των αποθεματικών των Δημοσίων συνταξιοδοτικών φορέων ήταν 5,3 τρις δολάρια. Τη μεγαλύτερη πρόσοδο πέτυχε το Ταμείο κοινωνικής ασφάλισης εμπιστοσύνης των ΗΠΑ με 2,8 τρις αντιπροσωπεύοντας το 52,4% του συνολικού ενεργητικού του ΟΟΣΑ. Το κυβερνητικό συνταξιοδοτικό ταμείο επενδύσεων της Ιαπωνίας ήταν στη δεύτερη θέση με 1,2 τρις δολάρια αντιπροσωπεύοντας το 23,2% του συνολικού ενεργητικού του ΟΟΣΑ. Άλλες χώρες όπως η Κορέα, ο Καναδάς και η Σουηδία είχαν συσσωρεύσει μεγάλα αποθέματα αντιπροσωπεύοντας το 7,7%, 5,8% και 3,1% αντίστοιχα του συνόλου (ΟΟΣΑ 2015).

Πίνακας 3.9 Τα περιουσιακά στοιχεία των συνταξιοδοτικών ταμείων των χωρών του ΟΟΣΑ, (2013)

(Ως ποσοστό του ΑΕΠ-Σε εκατ. Δολάρια)

	Pension funds		Public pension reserve funds	
	% of GDP	USD millions	% of GDP	USD millions
OECD members				
Australia	102.2	1 440 898	6.1	85 597
Austria	5.7	25 173	x	x
Belgium	5.0	27 213	5.1	27 531
Canada	70.8	1 260 157	17.2	307 370
Chile	62.3	162 988	2.8	7 335
Czech Republic	7.3	14 951	x	x
Denmark	42.1	146 700	x	x
Estonia	9.5	2 443	x	x
Finland	48.7	135 651	27.0	75 211
France	0.4	11 860	2.5	71 575
Germany	6.1	236 932	x	x
Greece	0.1	136	x	x
Hungary	4.0	5 506	x	x
Iceland	141.2	22 986	x	x
Ireland	52.3	126 188	x	x
Israel	50.5	152 679	x	x
Italy	6.0	132 168	x	x
Japan	29.2	1 331 231	26.8	1 223 863
Korea	6.0	81 555	29.9	404 543
Luxembourg	2.1	1 323	x	x
Mexico	14.7	181 255	0.1	1 716
Netherlands	148.7	1 335 092	x	x
New Zealand	18.8	33 831	10.4	20 629
Norway	8.1	40 908	5.7	28 862
Poland	18.2	100 563	1.1	5 856
Portugal	8.9	20 904	6.9	16 134
Slovak Republic	9.8	9 926	x	x
Slovenia	3.9	1 954	x	x
Spain	8.8	127 478	5.1	74 118
Sweden	9.1	53 767	28.0	164 660
Switzerland	113.4	807 893	x	x
Turkey	4.8	35 543	x	x
United Kingdom	99.6	2 810 564	x	x
United States	83.2	13 946 142	16.5	2 764 431
OECD34	82.8	24 824 555	19.7	5 279 423
Other major economies				
Argentina	0.0	0	9.9	50 680
Brazil	13.3	273 965	x	x
EU28	94.3	5 351 027	--	--
China	1.0	98 896	--	--
India	0.4	6 819	6.1	116 229
Indonesia	1.8	15 058	1.7	12 303
Russian Federation	5.7	117 180	x	x
Saudi Arabia	--	--	--	--
South Africa	94.8	306 107	x	x

Πηγή: OECD Global pensions statistics and Annual Survey of Public Pension Reserve Funds.

Στο τέλος του 2013, τα ιδιωτικά και τα δημόσια συνταξιοδοτικά ταμεία είχαν επενδύσει σε παραδοσιακές κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων (κυρίως σε ομόλογα και μετοχές). Οι αναλογίες των περιουσιακών στοιχείων των ταμείων σε μετοχές και ομόλογα ποικίλλουν σημαντικά από χώρα σε χώρα, αλλά υπάρχει, γενικά, μια μεγαλύτερη προτίμηση για τα ομόλογα.

Διάγραμμα 3.19 Κατανομή των περιουσιακών στοιχείων των συνταξιοδοτικών ταμείων σε επιλεγμένες χώρες του ΟΟΣΑ,(2013)

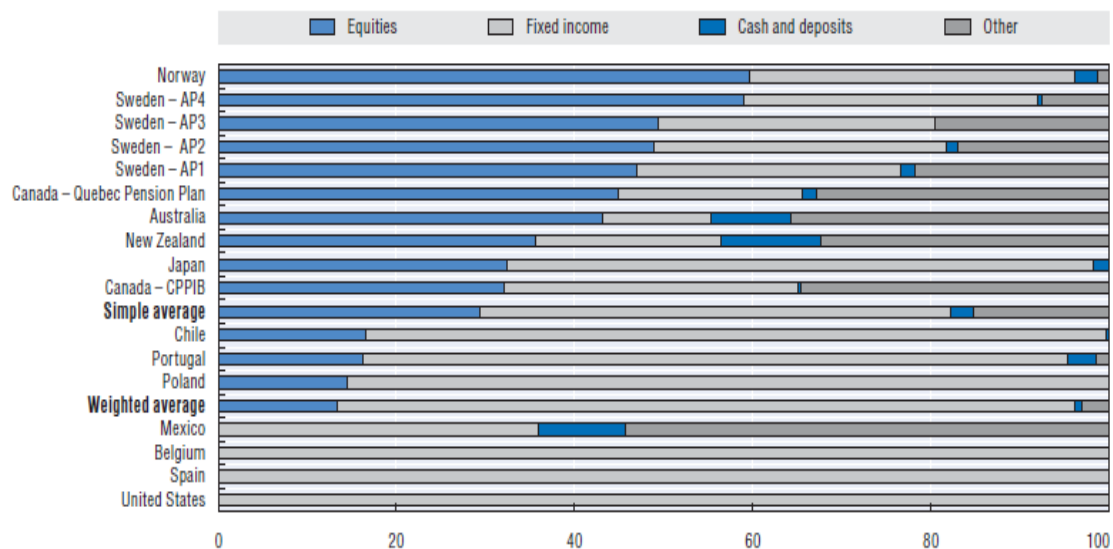
(Ως ποσοστό των συνολικών επενδύσεων)



Πηγή: OECD Global Pension Statistics.

**Διάγραμμα 3.20 Κατανομή των περιουσιακών στοιχείων των δημόσιων
συνταξιοδοτικών ταμείων σε επιλεγμένες χώρες του ΟΟΣΑ,(2013)**

(Ως ποσοστό των συνολικών επενδύσεων)

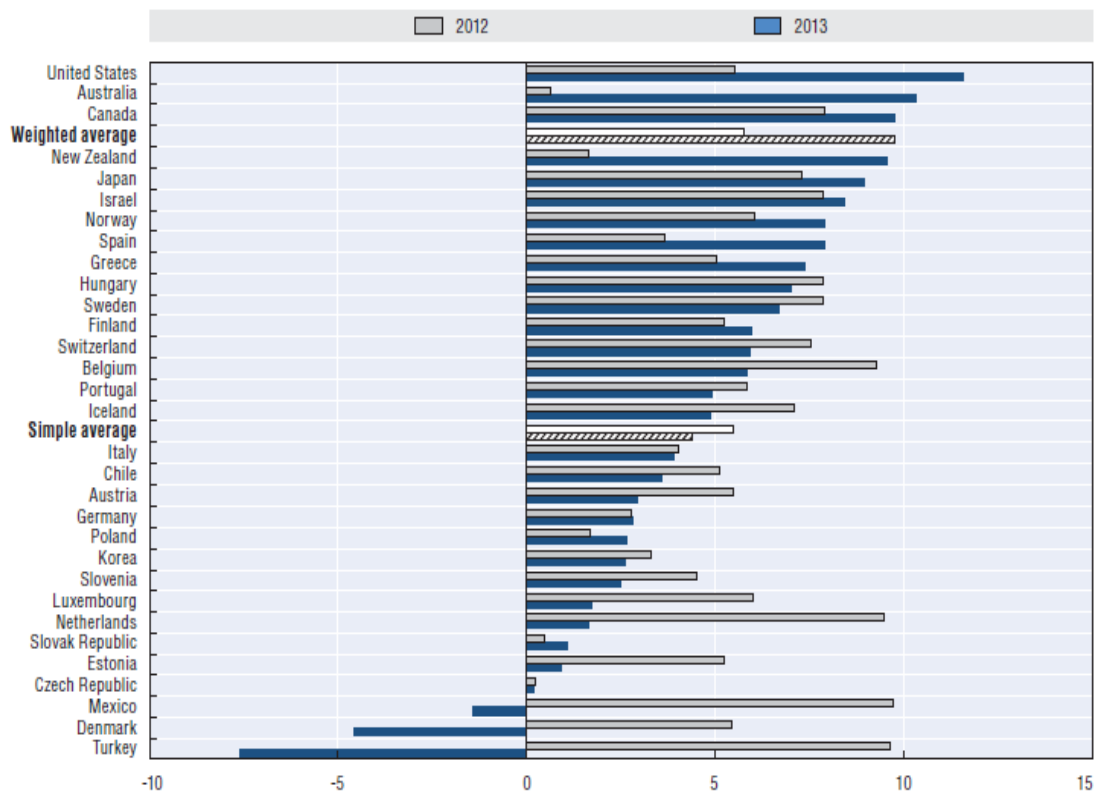


Πηγή: OECD Annual Survey of Public Pension Reserve Funds.

Παρά τις αβεβαιότητες στην παγκόσμια οικονομία και την αστάθεια στις χρηματοπιστωτικές αγορές, τα συνταξιοδοτικά ταμεία παρουσίασαν θετική απόδοση στις περισσότερες χώρες του ΟΟΣΑ το 2012 και το 2013.

Διάγραμμα 3.21 Η καθαρή απόδοση των αποθεματικών των συνταξιοδοτικών ταμείων σε επιλεγμένες χώρες του ΟΟΣΑ,(2012-13)

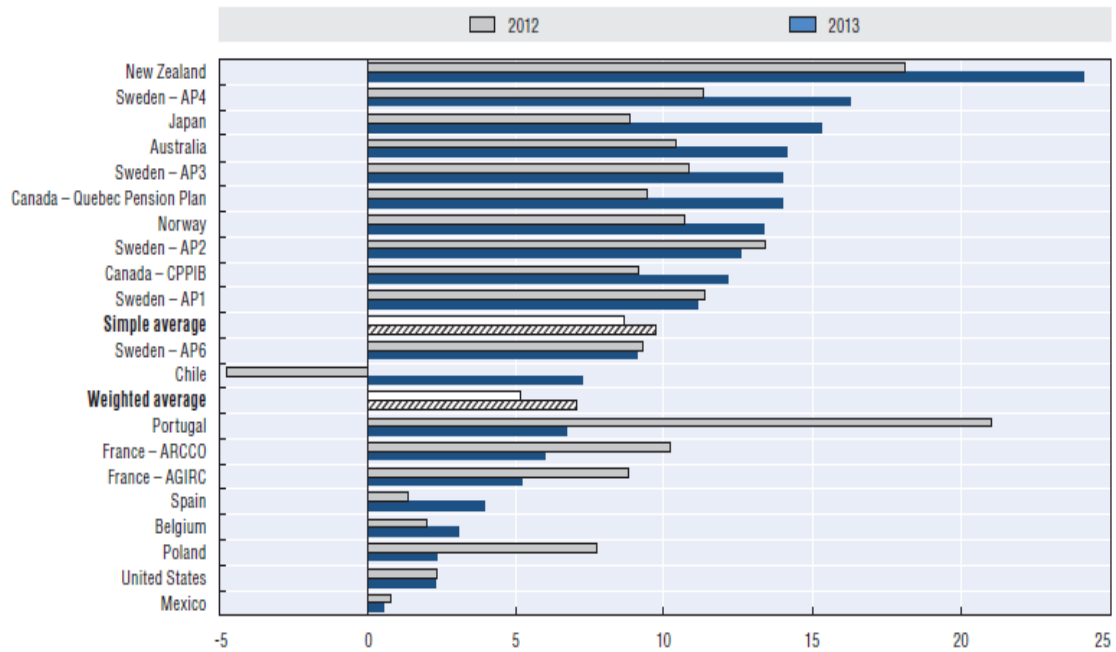
(Ως ποσοστό)



Πηγή: OECD Global Pension Statistics.

Διάγραμμα 3.22 Η καθαρή απόδοση των αποθεματικών των δημόσιων συνταξιοδοτικών ταμείων σε επιλεγμένες χώρες του ΟΟΣΑ,(2012-13)

(Ως ποσοστό)



Πηγή: OECD Annual Survey of Public Pension Reserve Funds.

3.11 Επενδύσεις Κοινωνικού Αντικτύπου και Ασφαλιστικά Ταμεία

Εκτός από τις κλασικές επενδυτικές επιλογές των ασφαλιστικών ταμείων τα τελευταία χρόνια έχουν κάποιες εναλλακτικές επιλογές όσον αφορά τις επενδύσεις των αποθεματικών τους κεφαλαίων. Οι εναλλακτικές αυτές μορφές επενδύσεων των ταμείων στηρίζονται σε περιβαλλοντολογικά, κοινωνικά, ηθικά κριτήρια και ονομάζονται Επενδύσεις Κοινωνικού Αντικτύπου.

Οι Επενδύσεις Κοινωνικού Αντικτύπου ορίζονται ευρύτερα ως μια ομάδα πόρων (πχ χρηματοοικονομικό, κοινωνικό και ανθρώπινο κεφάλαιο) που απαιτούνται για την ενδυνάμωση της κοινωνικής και της περιβαλλοντικής αλλαγής¹⁰⁸.

Οι Επενδύσεις Κοινωνικού Αντικτύπου διακρίνονται σε Κοινωνικά Υπεύθυνες Επενδύσεις (Social Responsible Investing, SRI), και σε Οικονομικά Στοχευμένες Επενδύσεις (Economically Targeted Investment, ETI). Οι Κοινωνικά Υπεύθυνες Επενδύσεις (SRI), αναφέρονται σε επενδύσεις εταιρειών οι οποίες ικανοποιούν κάποια βασικά περιβαλλοντολογικά, κοινωνικά κριτήρια και κριτήρια εταιρικής διακυβέρνησης. Οι Οικονομικά Στοχευμένες Επενδύσεις (ETI) των ασφαλιστικών ταμείων είναι επενδύσεις σε υποδομές (infrastructures) και αφορούν την οικονομική ανάπτυξη ενός κράτους. Τέτοιου είδους επενδύσεις είναι οι μαζικές κατασκευές σπιτιών (εργατικές κατοικίες), η κατασκευή δρόμων και η δημιουργία νέων θέσεων εργασίας. Οι επενδύσεις αυτής της μορφής αναμένεται να επιφέρουν γενικότερα οφέλη στην οικονομία του κράτους και κατ'επέκταση στο ταμείο.

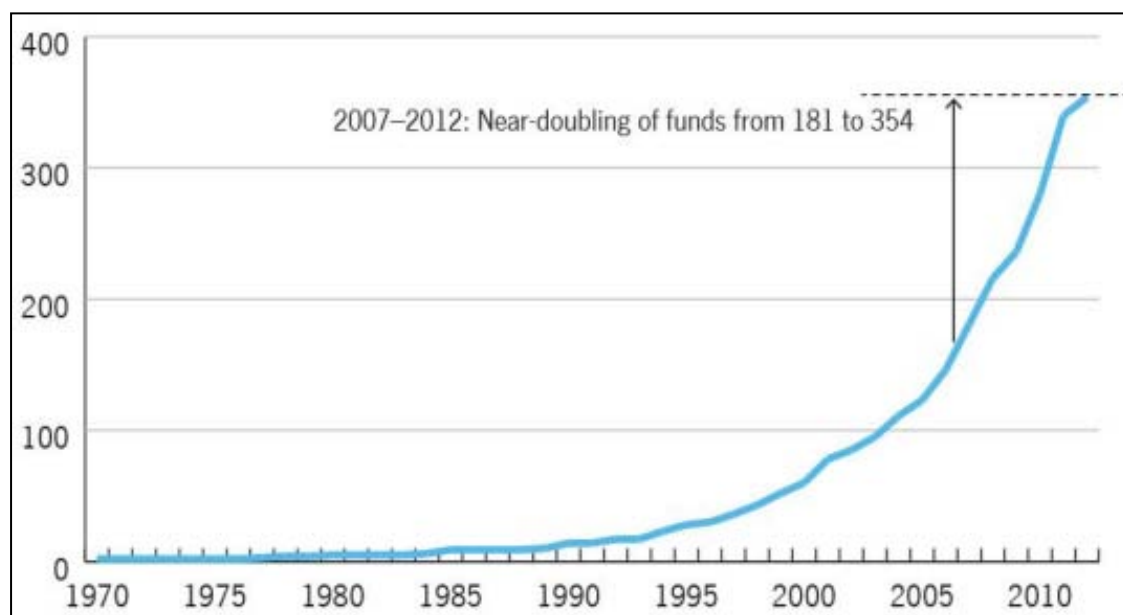
Ενώ είναι δημοφιλές να δηλώνεται ότι οι επενδύσεις αντικτύπου είναι νέες ή μια απόκλιση από τις κοινές επενδύσεις, οι επενδυτές για μεγάλο χρονικό διάστημα αναζητούν να χρησιμοποιήσουν τη δύναμη του κεφαλαίου για την επίτευξη διάφορων κοινωνικών και περιβαλλοντικών στόχων, που να συμπεριλαμβάνονται θετικά στο ισοζύγιο μέσω πρακτικών όπως κοινωνικά υπεύθυνες επενδύσεις, ηθικές επενδύσεις, χρηματοδότηση τοπικών οικονομιών και κοινοτήτων, μικρο-χρηματοπιστωτική και διεθνή ανάπτυξη. Οι σύγχρονες εξελίξεις έχουν μεταφέρει τη συζήτηση και την πρακτική από τον παρεπόμενο (incidental) στον εκ προθέσεως (intentional) αντίκτυπο καθώς και την κατανόηση ότι, ενώ κοινωνικοί και περιβαλλοντικοί

¹⁰⁸ Nicholls, A. & Pharoah, C. (2007). The Landscape of Social Finance.

παράγοντες μπορεί να επηρεάζουν τις οικονομικές αποδόσεις, οι μέθοδοι κεφαλαιακής διαχείρισης και κατανομής μπορούν επίσης να επηρεάσουν θετικά μη οικονομικές επιδράσεις που μπορούν να κατευθυνθούν και να μετρηθούν (Clark et al ,2013, p.13).

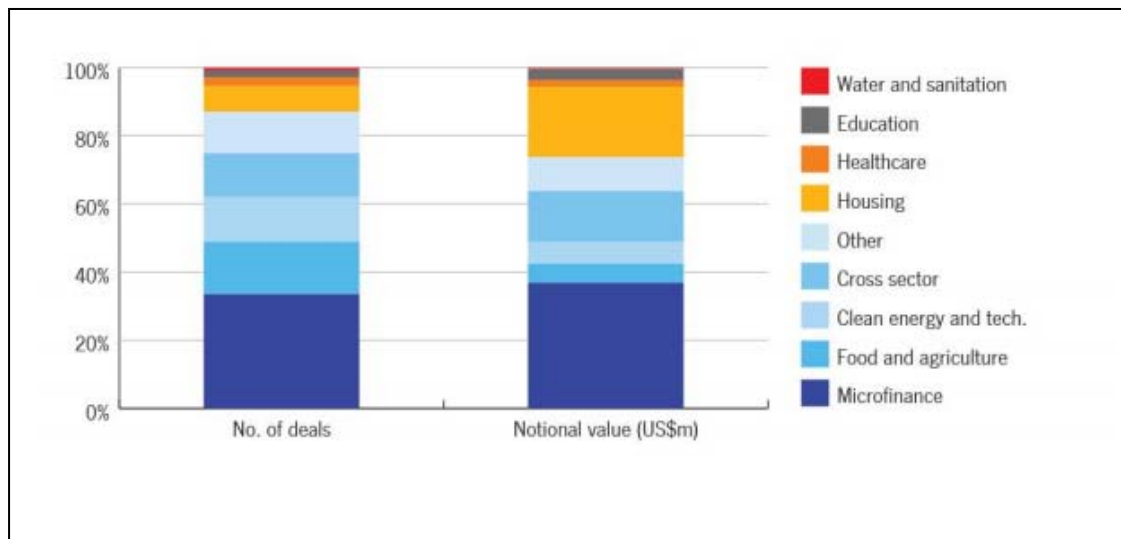
Μεγάλες επενδυτικές τράπεζες (UBS, JP Morgan, Morgan Stanley, κά) τα τελευταία χρόνια δραστηριοποιούνται σε επενδύσεις κοινωνικού αντικτύπου. Οι επενδύσεις στην αναδυόμενη αγορά των κοινωνικών επιχειρήσεων μπορεί να επιφέρει σημαντική πρόσοδο στα ασφαλιστικά ταμεία σε αντιδιαστολή με τα χαμηλά επιτόκια και διακυμάνσεις των χρηματοπιστωτικών αγορών.

Διάγραμμα 3.23 Σωρευτικός αριθμός επενδυτικών κεφαλαίων σε επενδύσεις κοινωνικού αντικτύπου διεθνώς



Πηγή: Clark, C. , Emerson J. & Thornley, B. (2012). Μια Αγορά αναδύεται: Η εξαπλή δυναμική των επενδύσεων αντικτύπου, Σχέδιο επενδυτή αντικτύπου.

Διάγραμμα 3.24 Τομεακές επενδύσεις κοινωνικού αντικτύπου διεθνώς, 2011



Πηγή: JP Morgan and the GIIN, 2011, Y Saltuk, A Bouri and G Leung, Insight into the Impact Investment Market.

Τα συνταξιοδοτικά ταμεία όπως το TIAA-CREF (ΗΠΑ) και το ChristianSuper (στην Αυστραλία) πρωτοστάτησαν σε επενδύσεις Κοινωνικού Αντικτύπου όμως γενικότερα τα συνταξιοδοτικά ταμεία γενικά δεν έχουν αναπτύξει μια επενδυτική στρατηγική για τέτοιου είδους επενδύσεις κοινωνικού αντικτύπου όπως οι τράπεζες, χρηματοοικονομικά αναπτυξιακά ινστιτούτα και διάφορα ιδρύματα.

Τα τελευταία χρόνια παρατηρούμε μια αύξηση επενδύσεων Κοινωνικού Αντικτύπου κυρίως στη χρηματοδότηση μικρομεσαίων επιχειρήσεων, στη βιώσιμη γεωργία, στη διατροφή, στις υπηρεσίες υγείας, στην εκπαίδευση, στις οικολογικές μορφές ενέργειας και στην τεχνολογία. Επίσης τα Ομόλογα Κοινωνικού Αντικτύπου αποτελούν ένα παράδειγμα επενδύσεων αντικτύπου σταθερού εισοδήματος.

4 Η ΑΞΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΤΟΥ ΣΚΑ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΤΕΧΝΗΤΩΝ ΝΕΥΡΩΝΙΚΩΝ ΔΙΚΤΥΩΝ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η χρηματοοικονομική κρίση ανέδειξε την αναποτελεσματικότητα των συμβατικών χρηματοοικονομικών μοντέλων να προβλέψουν το μέγεθος της οικονομικής κρίσης και της ύφεσης της παγκόσμιας οικονομίας. Επιπρόσθετα η παγκοσμιοποίηση των αγορών κεφαλαίου και χρήματος οδήγησε στην ανάγκη για τη δημιουργία εξελιγμένων επενδυτικών μοντέλων βασισμένα στη διεπιστημονικότητα και στην ενσωμάτωση τεχνολογικών και επιστημονικών καινοτομιών. Τη βάση για τη δημιουργία τέτοιου είδους επενδυτικών μοντέλων αποτέλεσε η χρηματοοικονομική μηχανική (Financial Engineering).

Τα χαρακτηριστικά του αναδυόμενου χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος και οι εξελισσόμενες μέθοδοι οδήγησαν στην ανάπτυξη της χρηματοοικονομικής μηχανικής, ενός πρακτικού διεπιστημονικού πεδίου που επιχειρεί να συνδυάσει τη χρηματοοικονομική θεωρία με μαθηματικές τεχνικές και υπολογιστικές μεθόδους στην επίλυση χρηματοοικονομικών προβλημάτων. Οι κύριοι όγκοι έρευνας στη χρηματοοικονομική μηχανική επικεντρώνεται στους παρακάτω τομείς¹⁰⁹:

- Πρόβλεψη χρηματοοικονομικών μεγεθών - τιμολόγηση χρεογράφων. Στόχος είναι η ανάπτυξη μοντέλων για την πρόβλεψη της μελλοντικής τιμής διαπραγμάτευσης χρηματοοικονομικών χρεογράφων (μετοχές, ομόλογα, παράγωγα, κ.α.) ή της πορείας οικονομικών δεικτών που επηρεάζουν την τιμή των χρεογράφων (επιτόκια, χρηματιστηριακοί δείκτες, συναλλαγματικές ισοτιμίες, κ.α.
- Ανάλυση χρηματοοικονομικού κινδύνου. Αντικείμενο έρευνας είναι η αποτίμηση ή ποσοτικοποίηση του κινδύνου που πηγάζει είτε από τη διαπραγμάτευση χρεογράφων (κίνδυνος αγοράς) είτε από την αθέτηση της υποσχέσεως του αντισυμβαλλομένου σε ένα χρηματοοικονομικό συμβόλαιο (πιστωτικός κίνδυνος).

¹⁰⁹ Θωμαΐδης, Ν. (2007). Νέες τάσεις στη σύγχρονη χρηματοοικονομική μηχανική: από τη στοχαστική προσέγγιση στις υπολογιστικές νοήμονες μεθοδολογίες. (σελ 8, Διδακτορική Διατριβή). Εθνικό Αρχείο Διδακτορικών Διατριβών. Ανακτήθηκε από <http://www.didaktorika.gr/eadd/>

- Διαχείριση χαρτοφυλακίου. Αναφέρεται στην εύρεση μίας στρατηγικής κατανομής κεφαλαίου μεταξύ διαφορετικών επενδύσεων που να συμφωνεί με το «προφίλ κινδύνου» ή τους χρηματοοικονομικούς στόχους του εκάστοτε οργανισμού.

Με την εξέλιξη της επιστήμης και της τεχνολογίας των υπολογιστικών συστημάτων αναπτύχθηκαν ευφυείς αλγόριθμοι οι υπολογιστικές νοήμονες μέθοδοι (Computational Intelligent Methods), οι οποίοι προσομοιώνουν στοιχεία ανθρώπινης μάθησης και βιολογικής εξέλιξης για να εξορύξουν πολύπλοκες σχέσεις από δεδομένα του εκάστοτε πεδίου εφαρμογής. Στις υπολογιστικές νοήμονες μεθόδους συμπεριλαμβάνονται η ασαφής λογική (fuzzy logic), τα τεχνητά νευρωνικά δίκτυα (artificial neural networks), η μηχανική μάθηση (machine learning) και ο γενετικός προγραμματισμός (genetic programming). Οι υπολογιστικές νοήμονες μέθοδοι παρουσιάζουν, σε πολλές περιπτώσεις, πλεονεκτήματα σε σχέση με τα κλασικά χρηματοοικονομικά μοντέλα και για το λόγο αυτό αναπτύχθηκαν πολύ τα τελευταία χρόνια.

Οι σύγχρονες τάσεις στο πεδίο της χρηματοοικονομικής μηχανικής καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα θεμάτων όπως¹¹⁰:

- Την ανάπτυξη διεθνών δικτύων που διαμορφώνουν οικονομικούς κολοσσούς «πολύ μεγάλους για να αποτύχουν» (too big to fail), αλλά σε ορισμένες περιπτώσεις «πολύ μεγάλους για να διασωθούν» (too big to rescue).
- Την παγκοσμιοποίηση.
- Την ταχύτατη ανάπτυξη ενός μεγάλου συνόλου ηλεκτρονικών υπηρεσιών στον χρηματοοικονομικό χώρο (e-finance).
- Την ανάπτυξη νέων κανονιστικών ρυθμίσεων όσον αφορά τους συστημικούς κινδύνους.
- Τις εξελίξεις σχετικά με το περιβάλλον, την πολιτική, την κοινωνία και τις συνέπειες των αλλαγών στα πεδία αυτά.
- Την επέκταση των παραδοσιακών χρηματοοικονομικών μοντέλων στις νέες συνθήκες αυξημένης αβεβαιότητας και αστάθειας.

¹¹⁰ Tapiero, (2013). The Future of Financial Engineering. Polytechnic Institute of New York University, Ανακτήθηκε από : <http://ssrn.com/abstract=2259232>.

Στην ανάγκη συνυπολογισμού γεγονότων μικρής πιθανότητας που μπορούν να οδηγήσουν σε πολύ μεγάλες απώλειες¹¹¹, στηρίχτηκε η κατασκευή ενός επενδυτικού μοντέλου Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων (ΤΝΔ) προσανατολισμένο στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων για την αποδοτικότερη διαχείριση των κινητών αξιών των ασφαλιστικών ταμείων με παράλληλη ελαχιστοποίηση του κινδύνου. Τα “Κοινωνικά Αποθεματικά” των ΦΚΑ πρέπει να χρήζουν διακριτή διαχείριση σε σχέση με επενδύσεις κεφαλαίων αμιγώς κερδοσκοπικού χαρακτήρα.

Η αρχιτεκτονική σχεδίαση, η εκπαίδευση, ο προγραμματισμός και η τελική σύνθεση των επενδυτικών κανόνων που συνθέτουν το επενδυτικό μοντέλο Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων “Κοινωνικών Ρευστών Διαθεσίμων Αποθεματικών”, προσανατολίζονται στη διασφάλιση του χαρτοφυλακίου από τον κίνδυνο, ακόμη και από το τυχαίο ή το απρόβλεπτο των κεφαλαιαγορών, πάντα σε συνάρτηση της βέλτιστης απόδοσης και της διάρκειας επένδυσης.

4.1 Εννοιολογικές αποσαφηνίσεις -Τεχνητή Νοημοσύνη -Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα

Η Τεχνητή νοημοσύνη είναι η μελέτη των υπολογιστικών εργασιών που μας δίνουν τη δυνατότητα να αντιλαμβανόμαστε, να συλλογίζόμαστε και να ενεργούμε (Winston, 1993).

Η Τεχνητή Νοημοσύνη (Artificial Intelligence) είναι κλάδος της πληροφορικής ο οποίος ασχολείται με τη σχεδίαση και την υλοποίηση υπολογιστικών εφαρμογών που στηρίζονται στην ανθρώπινη και ευφυή συμπεριφορά τα οποία εξάγουν συμπεράσματα και βοηθούν τον άνθρωπο στη λήψη αποφάσεων. Η τεχνητή νοημοσύνη μιμείται τον ανθρώπινο εγκέφαλο ως προς την αρχιτεκτονική και τη λειτουργία του. Είναι αποτέλεσμα τομής πολλών επιστημών όπως της πληροφορικής και γενικά των θετικών επιστημών, της ψυχολογίας, της νευρολογίας, της φιλοσοφίας. Υπολογιστική Νοημοσύνη (ΥΝ) είναι το τμήμα της τεχνητής νοημοσύνης, το οποίο προέρχεται από την προσπάθεια εξομοίωσης νοητικών και

¹¹¹ Stulz, R. (2006). *Risk Management and Derivatives*, Thomson South Western, first edition.
Yao, J., Li, Y., & Tan, C. L. (2000). Option price forecasting using neural networks. *Omega*, pp455-466 (26,28).

γενετικών λειτουργιών των έμβιων όντων. Στην κατηγορία αυτή ανήκουν τα Νευρωνικά Δίκτυα (ΝΔ) και οι Γενετικοί αλγόριθμοι (Γ Α).

Τα Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα (ΤΝΔ) προέκυψαν από τη διαπίστωση ότι ο τρόπος λειτουργίας του ανθρώπινου εγκεφάλου είναι εντελώς διαφορετικός από τον τρόπο λειτουργίας ενός τυπικού ηλεκτρονικού υπολογιστή. Ο εγκέφαλος είναι ένα αρκετά πολύπλοκο, μη γραμμικό παράλληλο υπολογιστικό σύστημα και έχει την ικανότητα να οργανώνει τα στοιχειώδη δομικά του συστατικά, γνωστά ως νευρώνες (neurons), με τέτοιο τρόπο ώστε να επιτυγχάνεται η εκτέλεση πολύπλοκων υπολογισμών και λειτουργιών (αναγνώριση προτύπων, έλεγχος κίνησης κ.ά.) σε ταχύτητες πολύ πιο γρήγορες από αυτές που μπορούν να επιτευχθούν ακόμα και με τον γρηγορότερο σημερινό υπολογιστή¹¹².

Νευρωνικό Δίκτυο είναι ένα σύνολο κόμβων ή νευρώνων που ο καθένας ενώνεται με τους υπόλοιπους. Είναι ένα σύστημα επεξεργασίας πληροφοριών, το οποίο έχει σχεδιαστεί με βάση τη συνδεσμολογία των νευρώνων του ανθρώπινου εγκεφάλου. Αποτελείται από πολλούς πολλαπλούς διασυνδεδεμένους επεξεργαστές που ονομάζονται νευρώνες, οι οποίοι λειτουργούν σε πλήρη συμφωνία μεταξύ τους. Τα νευρωνικά δίκτυα και τα βιολογικά νευρωνικά δίκτυα έχουν τη δυνατότητα μάθησης στηριζόμενα σε παραδείγματα. Στα βιολογικά συστήματα επιτυγχάνεται με την τροποποίηση των συνοπτικών συνδέσεων των νευρώνων. Τεχνητά ονομάζονται τα Νευρωνικά Δίκτυα για να διαχωρίζονται από τα Νευρωνικά Δίκτυα του ανθρώπινου εγκεφάλου. Τα Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα στηρίζονται στον τρόπο με τον οποίο ο εγκέφαλος παράγει πληροφορίες, αλλά σε απλουστευμένη μορφή.

Ο εγκέφαλος αποτελείται από ένα μεγάλο αριθμό διασυνδεδεμένων νευρώνων, δηλαδή νευρικών κυττάρων. Καθένας νευρώνας δέχεται ερεθίσματα (εισόδους) από άλλους νευρώνες, μέσω συνδέσεων, τα οποία επηρεάζουν την κατάστασή του, και ανάλογα με αυτή τη κατάσταση, στέλνει με τη σειρά του ερεθίσματα (εξόδους) σε άλλους νευρώνες. Κάθε σύνδεση μεταξύ δύο νευρώνων χαρακτηρίζεται από μία τιμή ισχύος η οποία υποδηλώνει πόσο ισχυρή είναι η μεταξύ τους αλληλεπίδραση. Τεχνητό Νευρωνικό Δίκτυο είναι μια αρχιτεκτονική δομή (δίκτυο) αποτελούμενη από

¹¹² Haykin, S. (2009). *Neural Networks and Learning Machines*, 3rd Edition, Pearson Education.

ένα πλήθος διασυνδεδεμένων μονάδων επεξεργασίας (τεχνητοί νευρώνες). Κάθε μονάδα επεξεργασίας χαρακτηρίζεται από εισόδους και εξόδους. Υλοποιεί τοπικά ένα υπολογισμό με βάση τις εισόδους που δέχεται και μεταδίδει το αποτέλεσμα (έξοδος) σε άλλες μονάδες επεξεργασίας με τις οποίες συνδέεται. Οι τιμές των βαρών των συνδέσεων αποτελούν τη γνώση που είναι αποθηκευμένη στο ΤΝΔ και καθορίζουν τη λειτουργικότητά του. Συνήθως ένα ΤΝΔ αναπτύσσει μια συνολική λειτουργικότητα μέσω μιας μορφής εκπαίδευσης (μάθησης)¹¹³.

Σύμφωνα με τη DARPA Neural Network Study " ένα νευρωνικό δίκτυο είναι ένα σύστημα που αποτελείται από πολλά απλά στοιχεία επεξεργασίας που λειτουργούν παράλληλα και των οποίων η λειτουργία καθορίζεται από τη δομή δικτύων, τις δυνάμεις σύνδεσης, και την επεξεργασία που εκτελείται στον υπολογισμό των στοιχείων ή των κόμβων ”.

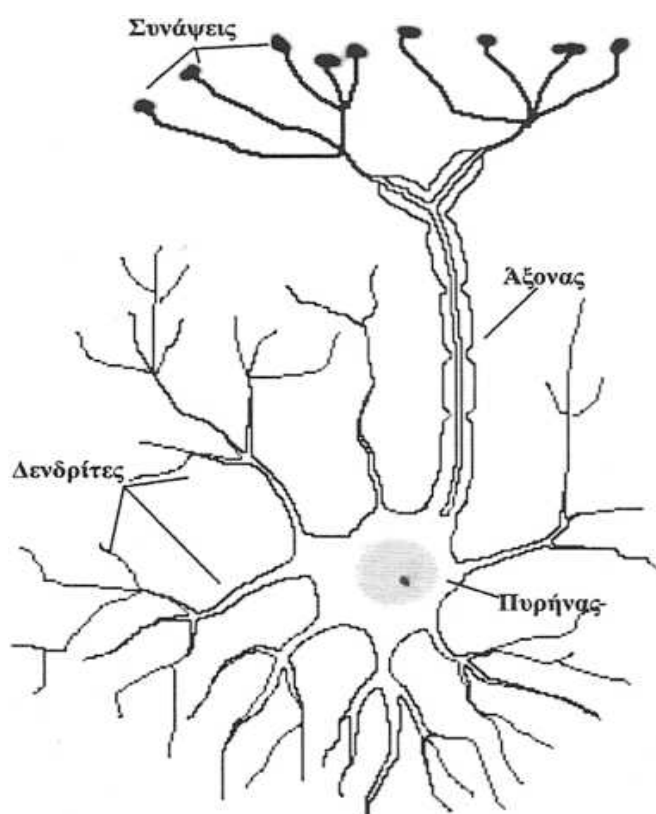
4.2 Βιολογικά Νευρωνικά Δίκτυα

Το νευρικό κύτταρο ή νευρώνας είναι το βασικό δομικό στοιχείο του εγκεφάλου τόσο στον άνθρωπο όσο και στα ζώα. Ο νευρώνας είναι ένα μεγάλο σε μέγεθος κύτταρο το οποίο, ανατομικά, αποτελείται από τα εξής τμήματα: (α) το σώμα, (β) τους δενδρίτες, (γ) τον άξονα, και (δ) τις συνάψεις που συνδέουν τις διακλαδώσεις του άξονα με τους δενδρίτες άλλων νευρώνων δημιουργώντας έτσι ένα νευρωνικό δίκτυο. Οι δενδρίτες είναι οι πύλες εισόδου του νευρώνα. Δέχονται ηλεκτρικά σήματα από άλλους νευρώνες. Ο άξονας είναι η πύλη εξόδου του νευρώνα. Μοιάζει με μια μακρόστενη κλωστή που μερικές φορές έχει μήκος μερικά χιλιοστά και άλλες φορές ξεπερνάει το 1m. Ο άξονας στέλνει σήματα προς άλλους νευρώνες υπό μορφή ηλεκτρικών παλμών σταθερού πλάτους αλλά μεταβλητής συχνότητας. Οι συνάψεις είναι τα σημεία ένωσης μεταξύ διακλαδώσεων του άξονα ενός νευρώνα και των δενδριτών από άλλους νευρώνες. Είναι κύστες με ηλεκτροχημικό υλικό -ιόντα, κυρίως Νατρίου και Καλίου (Na^+ , K^+). Το υλικό αυτό μεταδίδει την ηλεκτρική δραστηριότητα του άξονα-αποστολέα στους δενδρίτες-παραλήπτες. Το πλάτος της σύναψης, η απόστασή της από τον δενδρίτη και η πυκνότητα του ηλεκτροχημικού

¹¹³ Λύκας, Α. (2008). Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα – Εφαρμογές, *Τεχνητή Νοημοσύνη Εφαρμογές*, Τόμος Β, Πάτρα: Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο.

υλικού επηρεάζουν την ευκολία με την οποία η ηλεκτρική δραστηριότητα μεταδίδεται από τον άξονα στο δενδρίτη. Το ποσοστό της ηλεκτρικής δραστηριότητας που μεταδίδεται τελικά στο δενδρίτη λέγεται συναπτικό βάρος. Οι συνάψεις χωρίζονται σε ενισχυτικές (excitatory) και σε ανασταλτικές (inhibitory) ανάλογα με το αν το φορτίο που εκλύεται από τη σύναψη ερεθίζει το νευρώνα προς το να παράγει παλμούς με μεγαλύτερη συχνότητα ή αντίθετα αν τον καταστέλλει εμποδίζοντάς τον να παράγει παλμούς¹¹⁴.

Διάγραμμα 4.1 Ο νεύρωνας



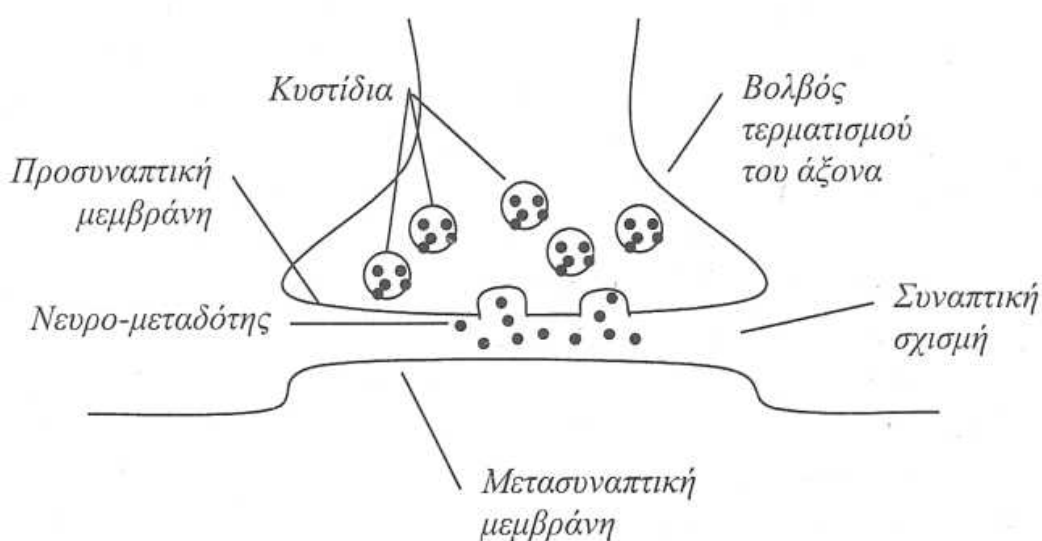
Πηγή: Κ. Διαμαντάρας, “Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα”.

Οι ηλεκτρικοί παλμοί είναι φορείς πληροφορίας οι οποίοι ταξιδεύουν στον άξονα κάθε νευρώνα και μέσω των συνάψεων διαδίδονται στους δενδρίτες των παραληπτών νευρώνων. Κάθε νευρώνας συλλέγει το ηλεκτρικό φορτίο που δέχεται από κάθε σύναψη στους δενδρίτες του ζυγίζοντας το εισερχόμενο φορτίο με το αντίστοιχο συναπτικό βάρος. Όσο πιο ισχυρή είναι η συναπτική ζεύξη τόσο πιο πολύ έντονα συμμετέχει το συγκεκριμένο φορτίο εισόδου στο συνολικό άθροισμα. Εφόσον το

¹¹⁴ Διαμαντάρας, Κ. (2007). Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα. (σελ. 15), Αθήνα: Κλειδάριθμος.

άθροισμα του φορτίου ξεπερνάει κάποιο κατώφλι τότε ο άξονας του νευρώνα αρχίζει να παράγει ηλεκτρικούς παλμούς με μεγάλη συχνότητα οπότε λέμε ότι ο νευρώνας πυροβολεί (fires). Αν το φορτίο δεν ξεπερνάει το συγκεκριμένο αυτό όριο τότε ο νευρώνας παράγει αραιά παλμούς σε τυχαίες στιγμές (αδρανής). Οι παλμοί που παράγονται, κατά μήκος του άξονα τροφοδοτούν τους άλλους νευρώνες με τους οποίους συνδέεται ο προηγούμενος νευρώνας.

Διάγραμμα 4.2 Ανατομία μιας σύναψης



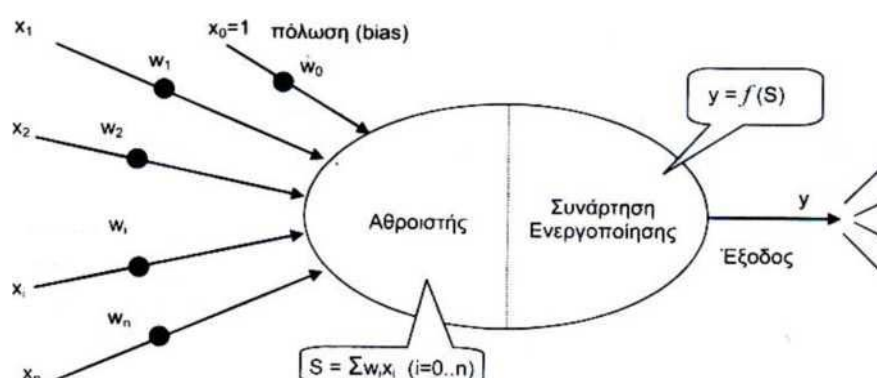
Πηγή: Κ. Διαμαντάρας, “Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα”.

Το νευρικό σύστημα αποτελείται από πολλά νευρωνικά δίκτυα. Η κεντρική μονάδα του νευρικού συστήματος είναι ο εγκέφαλος, ο οποίος, και αυτός αποτελείται από νευρωνικά δίκτυα. Ο ανθρώπινος εγκέφαλος αποτελείται από 10 δισεκατομμύρια νευρώνες, 10^{10} , (νευρικά κύτταρα) και 6000 φορές περισσότερες συνάψεις μεταξύ τους (εκτίμηση). Οι νευρώνες είναι διαφορετικοί μεταξύ τους. Υπάρχουν περίπου 100 διαφορετικές κατηγορίες νευρώνων. Οι πληροφορίες επεξεργάζονται και αξιολογούνται όπως γίνεται σε έναν μη γραμμικό και παράλληλο ηλεκτρονικό υπολογιστή.

4.3 Λειτουργία και αρχιτεκτονική του Νευρωνικού Δικτύου

Το νευρωνικό δίκτυο είναι ένα σύνολο από στοιχειώδεις υπολογιστικές μονάδες που ονομάζονται νευρώνια. Ο τεχνητός νευρώνας (artificial neuron) είναι ένα υπολογιστικό μοντέλο τα μέρη του οποίου μπορεί να αντιστοιχιστούν άμεσα με αυτά του βιολογικού νευρώνα. Ένας τεχνητός νευρώνας δέχεται κάποια σήματα εισόδου $x_1, x_2, \dots, x_n$ και κάθε τέτοιο σήμα μεταβάλλεται από μια τιμή βάρους W_j (weight), ο ρόλος της οποίας είναι αντίστοιχος του ρόλου της σύναψης στο βιολογικό νευρώνα. Η τιμή βάρους μπορεί να είναι θετική ή αρνητική σε αντιστοιχία με την επιταχυντική ή επιβραδυντική λειτουργία της σύναψης. Το παρακάτω σχήμα παρουσιάζει το μοντέλο του τεχνητού νευρώνα¹¹⁵.

Διάγραμμα 4.3 Τεχνητός Νευρώνας



Το σώμα του τεχνητού νευρώνα χωρίζεται σε δύο μέρη, τον αθροιστή (sum), ο οποίος προσθέτει τα επηρεασμένα από τα βάρη σήματα εισόδου παράγοντας την ποσότητα S και τη συνάρτηση ενεργοποίησης (activation function), ένα είδος φίλτρου το οποίο διαμορφώνει την τελική τιμή του σήματος εξόδου y , σε συνάρτηση με την ποσότητα S και την τιμή κατωφλίου της συνάρτησης ενεργοποίησης.

¹¹⁵ Βλαχάβας, Ι., Κεφάλας, Π., Βασιλειάδης, Ν., Κόκκορας, Φ. & Σακελλαρίου, Η., (2006). *Τεχνητή Νοημοσύνη*. Γ έκδοση, Αθήνα: Γκιούρδας.

Διευκρινίζεται ότι η μοναδικότητα της εξόδου του νευρώνα έχει να κάνει με την τιμή εξόδου και όχι με το πόσες γραμμές-εξόδοι υπάρχουν στο δεξιό μέρος¹¹⁶.

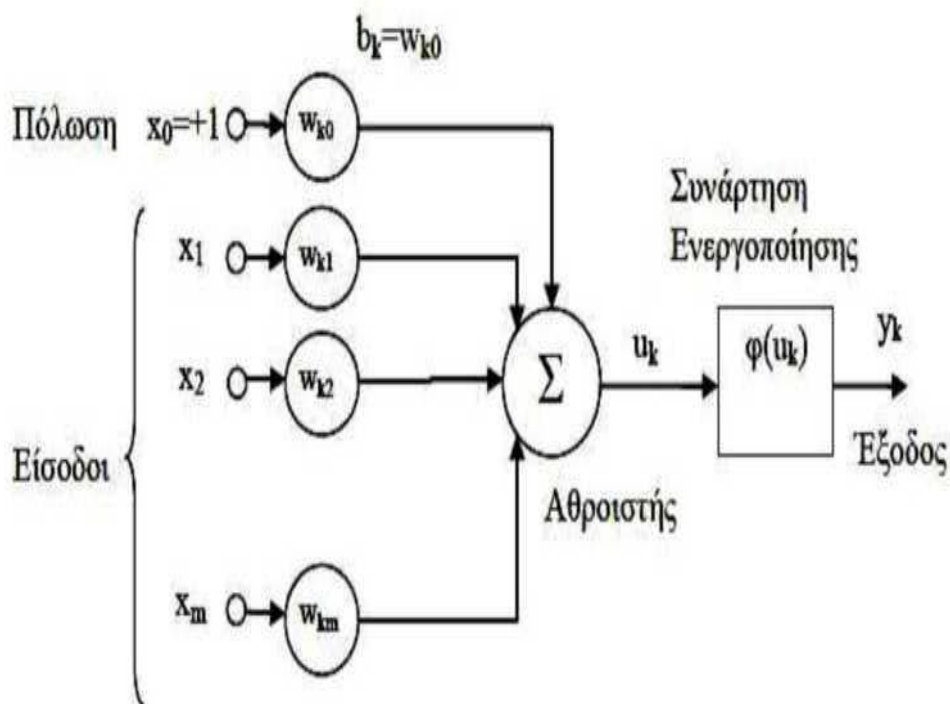
Επίσης ένας νευρώνας μπορεί να έχει πολλές εξόδους, αλλά όλες θα έχουν την ίδια τιμή. Η εναλλακτική μορφή ενός μοντέλου τεχνητού νευρώνα φαίνεται στο παρακάτω σχήμα και αποτελείται από τα εξής στοιχεία¹¹⁷:

- Ένα σύνολο συνάψεων (ή διασυνδέσεων), κάθε μία από τις οποίες χαρακτηρίζεται από το δικό της βάρος. Συγκεκριμένα, ένα σήμα X_j στην είσοδο της σύναψης j που συνδέεται με το νευρώνα k πολλαπλασιάζεται με το συναπτικό βάρος w_{kj} . Ο δείκτης k αναφέρεται στο νευρώνα, ενώ ο δείκτης j στο άκρο εισόδου της σύναψης. Τα συναπτικά βάρη είναι θετικοί πραγματικοί αριθμοί για τις ενισχυτικές συνάψεις και αρνητικοί για τις ανασταλτικές συνάψεις.
- Έναν αθροιστή για την άθροιση των σημάτων εισόδου, πολλαπλασιασμένων με τα αντίστοιχα συναπτικά βάρη του νευρώνα. Η άθροιση είναι γραμμική.
- Μια συνάρτηση ενεργοποίησης η οποία είναι ένας μη-γραμμικός μετασχηματιστής για τον περιορισμό του πλάτους της εξόδου του νευρώνα σε κάποια πεπερασμένη τιμή. Συνήθως το κανονικοποιημένο εύρος τιμών πλάτους της εξόδου ενός νευρώνα είναι το μοναδιαίο κλειστό διάστημα $[0, 1]$ ή $[-1, 1]$.

¹¹⁶Haykin, S. (2009). *Νευρωνικά Δίκτυα και Μηχανική Μάθηση*. Αθήνα: Παπασωτηρίου.

¹¹⁷ Σουσιούνης, Μ. (2011). *Συμβολή στον έλεγχο ανεμογεννητριών μόνιμων μαγνητών με Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα*. (Διπλωματική εργασία). Ανακτήθηκε από http://artemis.cslab.ntua.gr/el_thesis/artemis.ntua.ece/DT2011-0157/DT2011-0157.pdf

Διάγραμμα 4.4 Τεχνητός Νεύρωνας



Ο νευρώνας περιλαμβάνει μια εξωτερικά εφαρμοζόμενη πόλωση, την b_k η οποία έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση ή τη μείωση της δικτυακής διέγερσης της συνάρτησης ενεργοποίησης, ανάλογα με το αν είναι θετική ή αρνητική. Η συνάρτηση ενεργοποίησης συμβολίζεται με $\varphi(u_k)$ και ορίζει την έξοδο ενός νευρώνα βάσει του τοπικού πεδίου u .

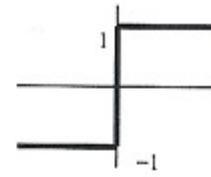
Η συνάρτηση ενεργοποίησης του νεύρωνα (neuron activation function) μπορεί να πάρει τις παρακάτω μορφές¹¹⁸:

Βηματική -1/1 (step function -1/1):

$$f(u) = -1, \text{ αν } u \leq 0$$

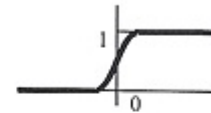
$$f(u) = 1, \text{ αν } u > 0$$

Η συνάρτηση αυτή συμβολίζεται επίσης sgn από το λατινικό “signum”=“πρόσημο”.



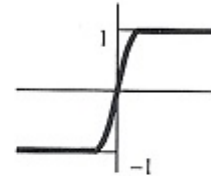
Σιγμοειδής (sigmoid):

$$f(u) = 1/(1+e^{-u})$$



Υπερβολική εφαπτομένη (hyperbolic tangent):

$$f(u) = \tanh(u) = (1 - e^{-u})/(1 + e^{-u})$$

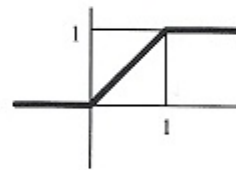


Συνάρτηση κατωφλίου (threshold function):

$$f(u) = 0, \text{ αν } u \leq 0$$

$$f(u) = u, \text{ αν } 0 < u < 1$$

$$f(u) = 1, \text{ αν } u \geq 1$$



Συνάρτηση ράμπας (ramp function):

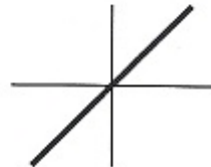
$$f(u) = 0, \text{ αν } u \leq 0$$

$$f(u) = u, \text{ αν } u > 0$$



Γραμμική (linear):

$$f(u) = u$$

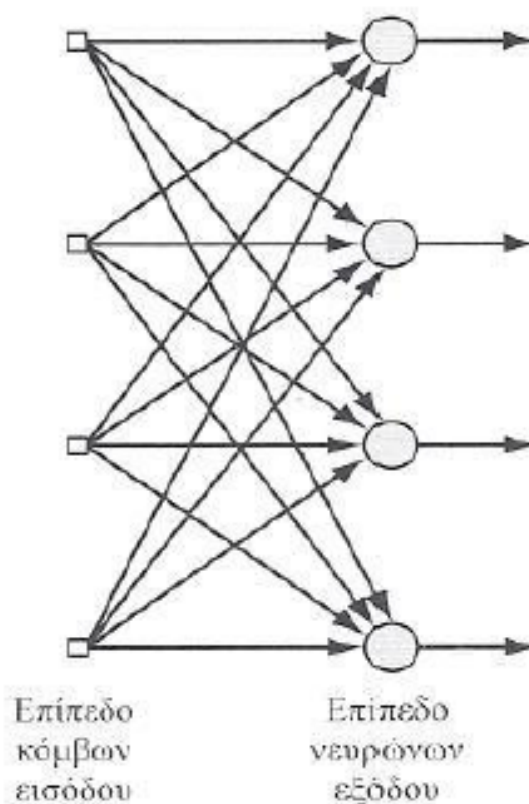


¹¹⁸ Διαμαντάρας, Κ. (2007). Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα. (σελ.18), Αθήνα: Κλειδάριθμος.

Τα Νευρωνικά Δίκτυα χαρακτηρίζονται από την αρχιτεκτονική τους, τη λειτουργία που επιτελούν και τη μέθοδο εκπαίδευσής τους. Η αρχιτεκτονική του δικτύου καθορίζει τη διάταξη των συνδέσεων των νευρώνων καθώς και τον αριθμό και τον τύπο των νευρώνων. Υπάρχουν τρεις κατηγορίες αρχιτεκτονικών δικτύων:

1. Δίκτυα πρόσθιας τροφοδότησης ενός επιπέδου (feedforward). Αποτελούν την πιο απλή μορφή ενός νευρωνικού δικτύου. Αποτελούνται από ένα επίπεδο εισόδου από πηγαίους κόμβους, το οποίο δείχνει στο επόμενο επίπεδο νευρώνων εξόδου (υπολογιστικοί κόμβοι) και όχι αντίστροφα. Το σήμα μεταφέρεται από το επίπεδο εισόδου προς το επίπεδο εξόδου. Οι νευρώνες εισόδου απλά μεταφέρουν το σήμα στο επίπεδο εξόδου χωρίς να κάνουν καμία επεξεργασία. Ο χαρακτηρισμός ενός επιπέδου αναφέρεται στο επίπεδο εξόδου δηλαδή των υπολογιστικών κόμβων. Το επίπεδο εισόδου δεν προσμετρείται γιατί δεν εκτελείται κανένας υπολογισμός σε αυτό.

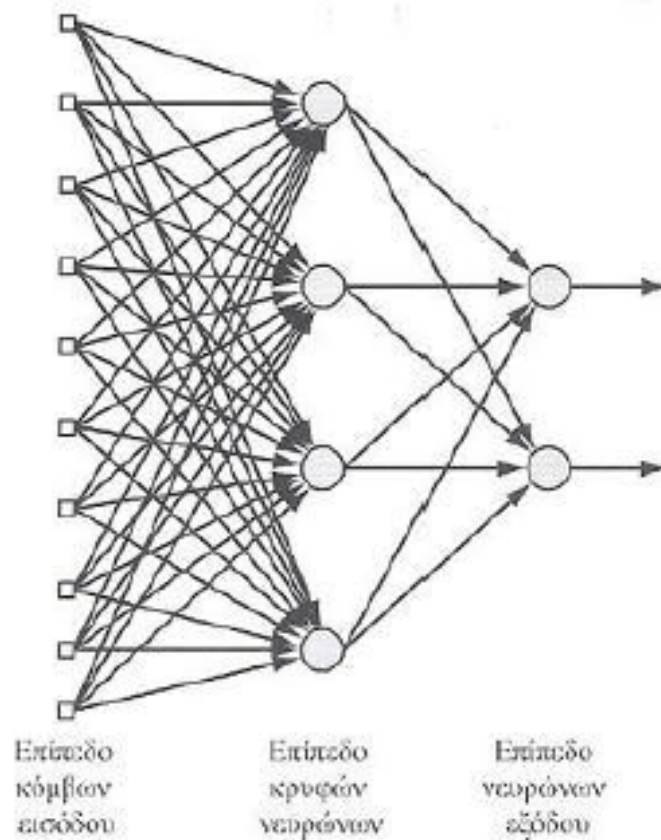
Διάγραμμα 4.5 Δίκτυο πρόσθιας τροφοδότησης ενός επιπέδου



Πηγή: Simon Haykin, “Νευρωνικά Δίκτυα και Μηχανική Μάθηση”.

2. Πολυεπίπεδα δίκτυα πρόσθιας τροφοδότησης. Τα πολυεπίπεδα δίκτυα περιέχουν ένα ή περισσότερα κρυφά επίπεδα, των οποίων οι νευρώνες ονομάζονται κρυφοί νευρώνες. Οι νευρώνες σε κάθε επίπεδο έχουν σαν εισόδους τα σήματα εξόδου μόνο του προηγούμενου επιπέδου. Το σήμα μεταφέρεται από το επίπεδο εισόδου προς το επίπεδο εξόδου μέσω των κρυφών επιπέδων. Δηλαδή και εδώ οι νευρώνες εισόδου απλά μεταφέρουν το σήμα στο επόμενο επίπεδο χωρίς να κάνουν καμία επεξεργασία, ενώ οι κρυφοί νευρώνες και οι νευρώνες εξόδου είναι υπολογιστικοί νευρώνες που ακολουθούν το μοντέλο του νευρώνα.

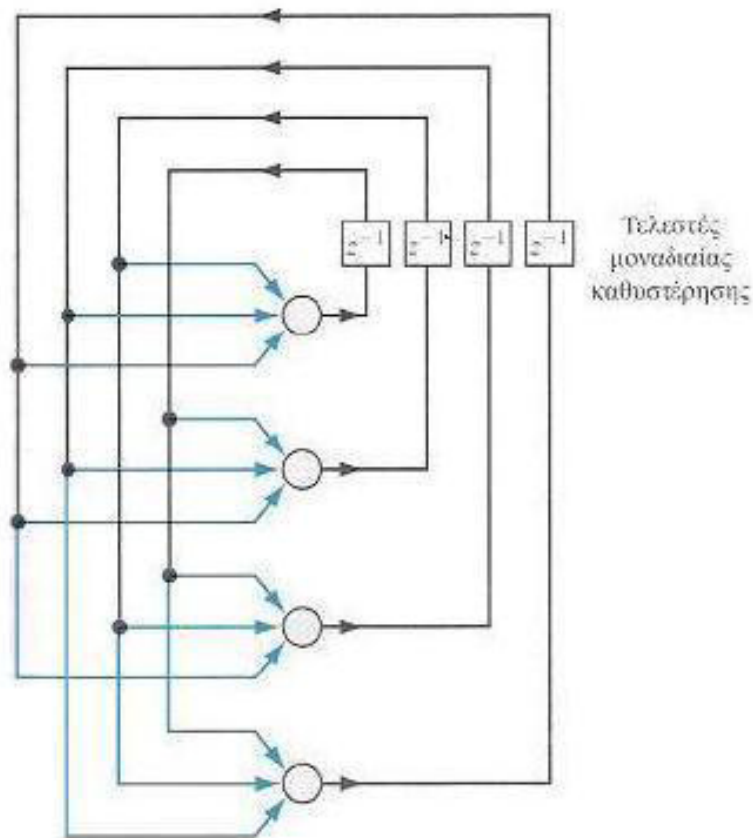
Διάγραμμα 4.6 Δίκτυο πρόσθιας τροφοδότησης με ένα κρυφό επίπεδο



Πηγή: Simon Haykin, “Νευρωνικά Δίκτυα και Μηχανική Μάθηση”.

3. Αναδρομικά δίκτυα (recurrent neural network). Στα αναδρομικά δίκτυα υπάρχει τουλάχιστον ένας βρόχος ανάδρασης. Η έξοδος κάθε νευρώνα του δικτύου ανατροφοδοτεί την είσοδο των άλλων νευρώνων του ίδιου επιπέδου και σε μερικές περιπτώσεις ακόμα και τη δική του είσοδο (αυτό-ανάδραση). Η παρουσία βρόχων ανάδρασης επηρεάζει τη δυνατότητα μάθησης του δικτύου και την απόδοσή του.

Διάγραμμα 4.7 Αναδρομικό (ανατροφοδοτούμενο) νευρωνικό δίκτυο



Πηγή: Simon Haykin, “Νευρωνικά Δίκτυα και Μηχανική Μάθηση”.

4.4 Εκπαίδευση Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων

Η νοημοσύνη του ανθρώπου οφείλεται στην πολυπλοκότητα του εγκεφάλου ώστε να εκτελεί με επιτυχία διάφορες λειτουργίες όπως η μνήμη, η αναγνώριση φωνής και εικόνας, η λήψη αποφάσεων, η μάθηση κ.ά. Τα τεχνητά νευρωνικά δίκτυα μιμούνται τη λειτουργία και τη δομή των βιολογικών νευρώνων. Στηρίζονται στην έρευνα και δημιουργία μαθηματικών αλγορίθμων που μιμούνται την αρχιτεκτονική και τη λειτουργία των βιολογικών νευρωνικών δικτύων. Τα βιολογικά και τα τεχνητά νευρωνικά δίκτυα για να μπορέσουν τελικά να εκτελέσουν κάποιες λειτουργίες θα πρέπει να εκπαιδευτούν με κατάλληλο τρόπο.

Τα ΤΝΔ πραγματοποιούν δύο βασικές λειτουργίες: τη μάθηση και την ανάκληση. Ανάκληση (recall) ονομάζεται η διαδικασία του υπολογισμού ενός διανύσματος εξόδου για συγκεκριμένο διάνυσμα εισόδου και τιμές βαρών και μάθηση (learning) ονομάζεται η διαδικασία της τροποποίησης της τιμής των βαρών του δικτύου, ώστε δοθέντος συγκεκριμένου διανύσματος εισόδου να παραχθεί συγκεκριμένο διάνυσμα εξόδου. Η μάθηση γίνεται με τη χρήση κάποιων παραδειγμάτων εκπαίδευσης και ενός αλγορίθμου εκπαίδευσης και έχει ως αποτέλεσμα τη βελτίωση της απόδοσης του δικτύου. Αυτός ο αλγόριθμος είναι μια επαναληπτική διαδικασία με την οποία αλλάζουν οι ελεύθεροι παράμετροι (βάρη και κατώφλια) ενός Νευρωνικού Δικτύου έτσι ώστε να μειωθεί το σφάλμα μεταξύ επιθυμητής και πραγματικής εξόδου του δικτύου. Υπάρχουν πολλά είδη μάθησης ενός Νευρωνικού Δικτύου κάθε ένα από τα οποία αλλάζει με διαφορετικό τρόπο τις παραμέτρους. Ο γενικός τρόπος με τον οποίο γίνεται η τροποποίηση των βαρών ενός ΤΝΔ κατά την εκπαίδευση του, επιτρέπει την διάκριση τριών ειδών μάθησης στα ΤΝΔ¹¹⁹:

- Στη μάθηση με επίβλεψη (supervised learning) δίνονται στο δίκτυο ζευγάρια διανυσμάτων εισόδου - επιθυμητής εξόδου και αυτό παράγει, με την τρέχουσα κατάσταση βαρών, μια έξοδο που αρχικά διαφέρει από την επιθυμητή. Αυτή η διαφορά ονομάζεται σφάλμα (error) και βάση αυτής καθώς και ενός αλγορίθμου εκπαίδευσης γίνεται συνήθως η αναπροσαρμογή των βαρών. Η επιβλεπόμενη μάθηση αναφέρεται και ως μάθηση με εκπαιδευτή και είναι ο

¹¹⁹ Θεοδόση-Κοκκίνου, Α. (2013). Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα και εφαρμογές στα Συστήματα Αυτομάτου Ελέγχου. (σελ.22, Διπλωματική εργασία). Ανακτήθηκε από <http://nemertes.lis.upatras.gr/jspui/bitstream/10889/6401/1/διπλωματικη.pdf>

πιο συχνός τρόπος στην εκπαίδευση των Νευρωνικών Δικτύων. Ο εκπαιδευτής έχει γνώση του περιβάλλοντος σε αντίθεση με το Νευρωνικό Δίκτυο και αυτή η γνώση αντιπροσωπεύεται από ένα σύνολο παραδειγμάτων εισόδου-εξόδου. Ο εκπαιδευτής και το Νευρωνικό Δίκτυο αντλούν από το περιβάλλον σαν είσοδο ένα διάνυσμα εκπαίδευσης (δηλ. ένα παράδειγμα εισόδου) και ο εκπαιδευτής παρέχει στο Νευρωνικό Δίκτυο μια επιθυμητή απόκριση (στόχος) για το συγκεκριμένο διάνυσμα εκπαίδευσης. Η επιθυμητή απόκριση είναι η βέλτιστη ενέργεια που πρέπει να εκτελέσει το Νευρωνικό Δίκτυο. Η διαφορά μεταξύ της επιθυμητής απόκρισης και της πραγματικής απόκρισης του δικτύου αποτελεί, όπως προαναφέρθηκε, το σήμα σφάλματος. Υπό τη συνδυασμένη επιρροή του διανύσματος εκπαίδευσης και του σήματος σφάλματος, οι παράμετροι του δικτύου μεταβάλλονται με επαναληπτικό τρόπο. Αυτή η προσαρμογή έχει στόχο να φέρει τελικά το Νευρωνικό Δίκτυο σε μια κατάσταση που θα προσομοιώνει τη συμπεριφορά του εκπαιδευτή. Έτσι η γνώση του περιβάλλοντος μεταφέρεται στο Νευρωνικό Δίκτυο μέσω εκπαίδευσης και αποθηκεύεται με τη μορφή σταθερών συναπτικών βαρών τα οποία αποτελούν την μακροπρόθεσμη μνήμη του δικτύου.

- Στη μάθηση χωρίς επίβλεψη (unsupervised learning) η απόκριση του δικτύου βασίζεται στην ικανότητά του να αυτο-οργανώνεται με βάση τα διανύσματα εισόδου καθώς δεν υπάρχουν αντίστοιχα διανύσματα εξόδου. Αυτή η εσωτερική οργάνωση γίνεται έτσι ώστε σε συγκεκριμένο σύνολο εισόδων να αντιδρά ισχυρά ένας συγκεκριμένος νευρώνας. Στην περίπτωση αυτή δίνεται απλώς η πληροφορία στο δίκτυο και δεν υπάρχει κάποιος εξωτερικός εκπαιδευτής που να δίνει την επιθυμητή απόκριση και να επιβλέπει τη διαδικασία της μάθησης. Τα δείγματα εκπαίδευσης αποτελούνται τώρα μόνο από τα δείγματα εισόδου και δεν περιέχουν δείγματα επιθυμητής εξόδου. Το δίκτυο χρησιμοποιεί έναν εσωτερικό έλεγχο, ψάχνει να βρει κανονικότητα στα σήματα εισόδου και εκπαιδεύεται ώστε οι εξοδοί να έχουν τα ίδια χαρακτηριστικά με τις εισόδους. Έτσι το δίκτυο ελέγχει τον εαυτό του και διορθώνει τα σφάλματα στα δεδομένα με ένα μηχανισμό ανάδρασης (feedback). Όταν το δίκτυο σταματήσει να αλλάζει τις τιμές των βαρών τότε η εκπαίδευση έχει τελειώσει. Το παρακάτω σχήμα περιγράφει τη διαδικασία της μη επιβλεπόμενης μάθησης.

- Στη βαθμολογημένη μάθηση (graded learning) ή ενισχυτική μάθηση η έξοδος χαρακτηρίζεται ως καλή ή κακή με βάση μια αριθμητική κλίμακα και τα βάρη αναπροσαρμόζονται με βάση αυτό το χαρακτηρισμό. Σε αυτόν τον τύπο μάθησης, το ΝΔ τροφοδοτείται και πάλι με δειγματικά πρότυπα εισόδου αλλά δεν τροφοδοτείται με τις επιθυμητές αποκρίσεις σε αυτές τις εισόδους. Εδώ χρησιμοποιείται ένα συνολικό μέτρο της επάρκειας της προκύπτουσας απόκρισης (δείκτης συμπεριφοράς) το οποίο μπορεί να οδηγήσει το δίκτυο στην επιθυμητή συμπεριφορά. Το μέτρο αυτό είναι γνωστό ως ενισχυτικό σήμα (reinforcement signal) και ανατροφοδοτείται στο ΝΔ έτσι ώστε να επιβραβεύσει (reward) τις ορθές συμπεριφορές και να τιμωρήσει (penalize) τις λανθασμένες συμπεριφορές. Η ενισχυτική μάθηση στηρίζεται στο νόμο Thorndike ο οποίος ερμηνεύεται ως εξής: «Εάν μια ενέργεια ενός συστήματος μάθησης ακολουθείται από μια ικανοποιητική κατάσταση ή συμπεριφορά, τότε η τόση του συστήματος αυτού να παράγει τη συγκεκριμένη ενέργεια ενισχύεται (ενδυναμώνεται). Διαφορετικά, η τάση του συστήματος να παράγει την ενέργεια αυτή εξασθενεί». Η ενισχυτική μάθηση διακρίνεται σε συσχετιστική και μη συσχετιστική ενισχυτική μάθηση. Στην πρώτη, το περιβάλλον τροφοδοτεί, πέρα από το ενισχυτικό σήμα, άλλες μορφές πληροφορίας από τις οποίες το ΝΔ πρέπει να μάθει μια απεικόνιση με τη μορφή μιας συσχέτισης αιτίου-αποτελέσματος (stimulus - action). Στη δεύτερη, η μοναδική πληροφορία (είσοδος) που δίνεται από το περιβάλλον είναι το ενισχυτικό σήμα, ενώ ο προορισμός του συστήματος μάθησης είναι μάλλον να επιλέξει μια μοναδική βέλτιστη ενέργεια παρά να συσχετίσει διάφορες ενέργειες με διαφορετικά ερεθίσματα (εισόδους). Συνοπτικά, η ενισχυτική μάθηση λειτουργεί ως εξής: Αρχικά το ΝΔ υπολογίζει τις εξόδους που παράγονται από την τρέχουσα (παρούσα) είσοδο με τις παρούσες τιμές των βαρών. Στη συνέχεια το σύστημα αξιολογεί την έξοδο και το ενισχυτικό σήμα τροφοδοτείται στο δίκτυο. Τα βάρη ανανεώνονται με βάση το ενισχυτικό σήμα, αυξάνοντας τις τιμές των βαρών που συνέβαλαν σε καλή συμπεριφορά ή μειώνοντας τις τιμές αυτών που προκάλεσαν κακή συμπεριφορά.

4.5 Ιστορική αναδρομή και εφαρμογές Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων

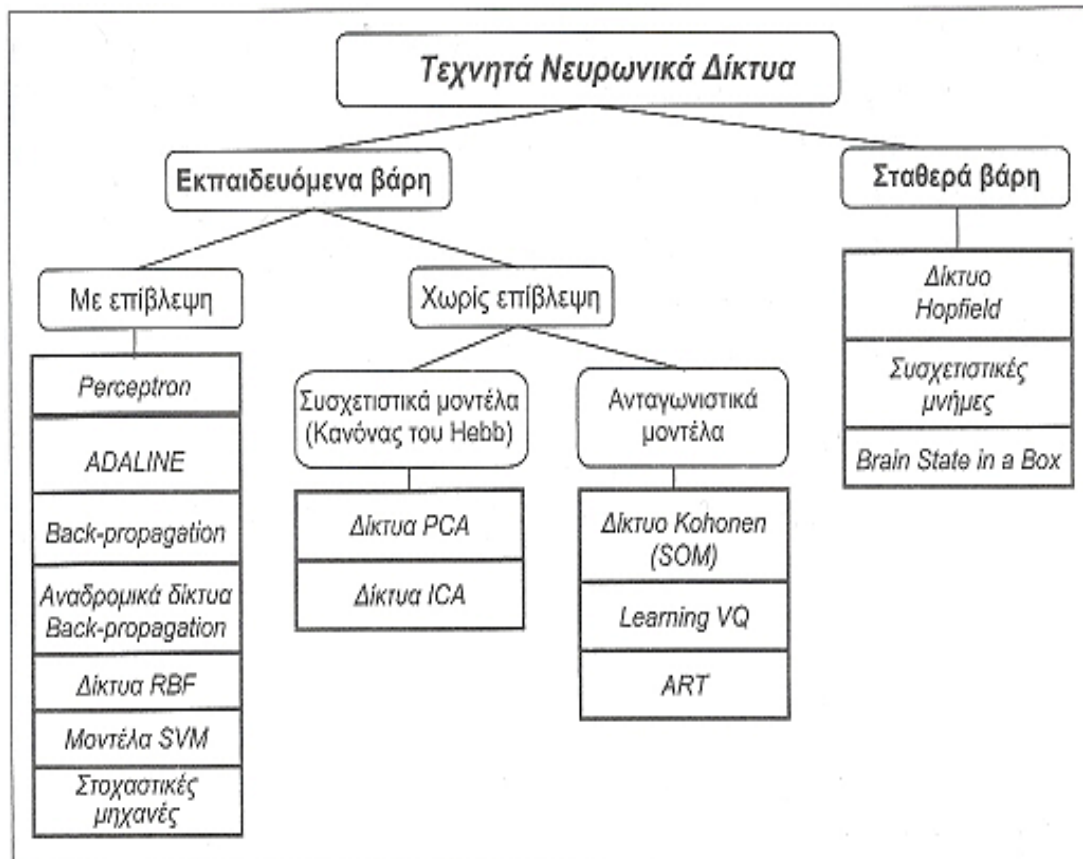
Τα νευρωνικά δίκτυα αναπτύχθηκαν τις τελευταίες δεκαετίες, αλλά η μεγάλη ώθηση δόθηκε μετά το 1980. Η αλματώδης ανάπτυξη της επιστήμης της πληροφορικής όσο και η ανάπτυξη νέων αλγορίθμων εκπαίδευσης βοήθησαν σε μεγάλο βαθμό την εξέλιξη των ΤΝΔ.

Οι αρχικές προσπάθειες έγιναν από τους McCulloch και Pitts το 1943. Ανέπτυξαν μοντέλα νευρωνικών δικτύων βασισμένοι στην νευρολογία. Τα μοντέλα αυτά έκαναν «υποθέσεις» σχετικά με το πως λειτουργούν οι βιολογικοί νευρώνες. Τα δίκτυα αυτά μπορούσαν να υλοποιήσουν απλές συναρτήσεις. Το 1949 έχουμε το μοντέλο μάθησης του Hebb σύμφωνα με το οποίο κάθε φορά που ενεργοποιείται μια σύναψη, αυτή ενισχύεται, με αποτέλεσμα το δίκτυο να μαθαίνει "λίγο περισσότερο" το πρότυπο που του παρουσιάζεται εκείνη τη στιγμή. Η επιστήμη της νευρολογίας συνέβαλε στην ανάπτυξη των νευρωνικών δικτύων. Ψυχολόγοι και μηχανικοί λογισμικού συνέβαλαν στην εξέλιξη αυτών. Ο Rosenblatt το 1958 πρωτοσχεδίασε την πιο απλή μορφή νευρωνικού δίκτυο το μοντέλο του απλού αισθητήρα με την ονομασία perceptron. Το σύστημα ADALINE (Adaptive Linear Element) αναπτύχθηκε τη δεκαετία του 1960 από τους Widrow και Hoff από το Πανεπιστήμιο του Stanford. Η ADALINE ήταν μια αναλογική ηλεκτρονική συσκευή κατασκευασμένη από απλά συστατικά. Το 1969 οι Minsky και Papert απέδειξαν μαθηματικά ότι τα ΤΝΔ ενός επιπέδου δεν μπορούν να λύσουν συγκεκριμένα προβλήματα. Επίσης την ίδια χρονιά οι Minsk και Paper έγραψαν ένα βιβλίο στο οποίο αναφερόταν στους περιορισμούς του δικτύου Perceptron ενός επιπέδου αλλά και των συστημάτων με πολλά επίπεδα. Ο Henry Klopff το 1972 έθεσε τις βάσεις για μάθηση στους τεχνητούς νευρώνες βασιζόμενος σε αρχές των βιολογικών νευρώνων. Το 1975 ο F. Kunihiko ανέπτυξε ένα σοφό νευρωνικό δίκτυο με πολλά επίπεδα νευρώνων για μετάφραση χαρακτήρων που είχαν γραφθεί με το χέρι. Το 1982 αποδείχθηκε μαθηματικά ότι ένα νευρωνικό δίκτυο πολλών επιπέδων μπορεί να αποθηκεύσει οποιαδήποτε πληροφορία. Το 1986 οι McClelland & Rumelhart ανέπτυξαν τη μέθοδο οπισθοδιάδοσης για την εκπαίδευση των τεχνητών νευρωνικών δικτύων. Οι Steve Grossberg και Gail Carpenter το 1988 ίδρυσαν μια σχολή στην οποία αναπτύχθηκε η ART (Adaptive Resonance Theory)

και νευρωνικά δίκτυα βασισμένα σε βιολογικά μοντέλα. Στις μέρες μας τα Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα γνωρίζουν μεγάλη ανάπτυξη και εφαρμόζονται σε πολλά πεδία.

Οι νευρωνικοί αλγόριθμοι ταξινομούνται σύμφωνα με το παρακάτω διάγραμμα.

Διάγραμμα 4.8 Ταξινόμηση νευρωνικών αλγορίθμων



Πηγή: Κ. Διαμαντάρας, “Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα”.

Η ανάπτυξη και εξάπλωση των Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων τα τελευταία χρόνια ήταν ραγδαία. Η αλματώδη εξέλιξη της επιστήμης της πληροφορικής βοήθησε σε μεγάλο βαθμό την ανάπτυξη, την εξάπλωση αλλά και την εφαρμογή των ΤΝΔ σε διάφορους τομείς λόγω της υπολογιστικής τους ταχύτητας και της ικανότητας αντιμετώπισης πολύπλοκων μη γραμμικών λειτουργιών. Η χρήση τους προσφέρει ευκολία υλοποίησης, αξιόπιστη λειτουργία και ακαριαία απόκριση κατά τη φάση της πραγματικής λειτουργίας ενός μοντέλου το οποίο είναι κατασκευασμένο σε υλικό (hardware). Τα Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα χρησιμοποιούνται σε διάφορες εφαρμογές που περιλαμβάνουν αναγνώριση προτύπων, υπολογισμό συναρτήσεων, βελτιστοποίηση, πρόβλεψη, αυτόματο έλεγχο κ.ά.

Τα Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα εφαρμόζονται στην Ιατρική και συγκεκριμένα ανάλυση ομιλίας με αποτέλεσμα την κατασκευή ακουστικών συσκευών, στην παρακολούθηση εγχειρητικής διαδικασίας, στην διάγνωση και θεραπεία του ασθενούς βασισμένη στα συμπτώματα, προβλέψεις για αντιδράσεις οργανισμών από τη λήψη φαρμάκων, στην ανάγνωση και έλεγχο των ακτινογραφιών, στην ανάλυση καρδιογραφημάτων, στον εντοπισμός καρκίνου σε μαστογραφίες και στην κατανόηση επιληπτικών κρίσεων. Στη Βιολογία χρησιμοποιούνται για την κατανόηση της λειτουργίας του εγκεφάλου και των βιολογικών νευρώνων και στη δημιουργία μοντέλων που αφορούν την όραση.

Στον κλάδο της πληροφορικής χρησιμοποιούνται για την αναγνώριση προτύπων, αναγνώριση προσώπου και φωνής, στα ηλεκτρονικά παιχνίδια, στη μετατροπή κειμένου σε ομιλία, στη δρομολόγηση πληροφοριών σε δίκτυα υπολογιστών στην αφαίρεση θορύβου από τηλεφωνικών ζεύξεων, στη συμπίεση δεδομένων και στη μοντελοποίηση σημάτων, στις τηλεπικοινωνίες. Στην ηλεκτρονική επιστήμη χρησιμοποιούνται για τη σύνθεση του ήχου και τη διάγνωση βλαβών.

Στη βιομηχανία χρησιμοποιούνται για τον έλεγχο χημικών διεργασιών, για ελέγχους έλεγχος γραμμών παραγωγής, στη συναρμολόγηση προϊόντων, στον έλεγχο ποιότητας, στη ρύθμιση ηλεκτρικού φορτίου, στον έλεγχο βιομηχανικών μονάδων και αναγνώριση βλαβών, στο σχεδιασμό και ανάλυση προϊόντων κ.ά. Στη ρομποτική για τον έλεγχο κίνησης και την όραση.

Στην αεροπλοΐα και στη αεροδιαστημική χρησιμοποιούνται για τη δημιουργία αυτόματων πιλότων και προγραμμάτων προσομοίωσης πτήσεων καθώς και σε συστήματα ελέγχου πτήσης, ανίχνευση ελαττωμάτων και βλαβών των αεροσκαφών. Χρησιμοποιούνται επίσης σε στρατιωτικές εφαρμογές για την καθοδήγηση όπλων, την παρακολούθηση και αναγνώριση στρατιωτικών στόχων και για την κωδικοποίηση σημάτων.

Σημαντική προσφορά των ΤΝΔ στην πρόγνωση του καιρού και στην ανάλυση καιρικών φαινομένων. Επίσης στη γεωλογία χρησιμοποιούνται για την ανάλυση του υπεδάφους για την εύρεση πετρελαίου και πετρωμάτων και για την ανάλυση της μόλυνσης του περιβάλλοντος.

Πολύ μεγάλη εφαρμογή βρίσκουν τα ΤΝΔ στην οικονομική και χρηματοοικονομική επιστήμη. Χρησιμοποιούνται για την αποτίμηση κινητής και ακίνητης περιουσίας, για την αξιολόγηση ομολογιακών δανείων, για την πρόβλεψη τιμών μετοχών, παραγώγων προϊόντων, συναλλαγματικών ισοτιμιών, στη διαχείριση χαρτοφυλακίων επενδυτικών οίκων, στην πρόβλεψη της απόδοσης των ομολόγων, των επιτοκίων συναλλαγών και σε πολλά ακόμη πεδία.

4.6 Μεθοδολογική επισκόπηση μοντέλων ΤΝΔ στην πρόβλεψη περιουσιακών στοιχείων

Στην ενότητα αυτή παρουσιάζονται κάποιες προσπάθειες ερευνητών να δημιουργήσουν διάφορα μοντέλα πρόβλεψης περιουσιακών στοιχείων όπως μετοχών, δεικτών, παραγώγων προϊόντων, συναλλαγματικών ισοτιμιών, ομολόγων κ.ά.

Ο H.White¹²⁰ έκανε χρήση των ΤΝΔ για να μελετήσει και να αποκωδικοποιήσει τις μη γραμμικές συναρτήσεις στις μεταβολές της τιμής της μετοχής της IBM.

Οι Kimoto T. et al.¹²¹ πρότειναν ένα σύστημα πρόβλεψης του χρόνου αγοράς και πώλησης για το χρηματιστήριο του Τόκιου. Στόχος ήταν η πρόβλεψη της καλύτερης χρονικής στιγμής αγοράς και πώλησης για ένα μήνα. Δημιούργησαν ένα νευρωνικό δίκτυο με τρία επίπεδα. Το μοντέλο χρησιμοποιούσε ένα εβδομαδιαίο κινητό μέσο όρο για κάθε δείκτη, για να ελαχιστοποιήσει την επίδραση του τυχαίου περίπατου των τιμών. Ανέπτυξαν διάφορους αλγορίθμους εκμάθησης και μεθόδους πρόβλεψης για το σύστημα πρόβλεψης του TOPIX (Tokyo Stock Exchange Prices Indexes). Το μοντέλο πέτυχε ακριβείς προβλέψεις κατά τη διαδικασία της προσομοίωσης.

Οι Grudnitski G. et al.¹²² χρησιμοποίησαν τεχνητά νευρωνικά δίκτυα για την πρόβλεψη των αλλαγών των τιμών του S&P 500 και των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης σε χρυσό, με βάση τις παρελθοντικές τιμές. Οι είσοδοι του μοντέλου αποτελούνται από τους μηνιαίους ρυθμούς ανάπτυξης της συνολικής προσφοράς χρήματος, τις μεταβολές της διακύμανσης του S&P 500 και των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης χρυσού και τα ποσοστά προμηθειών στο τέλος του μήνα των μεγάλων κερδοσκοπών, των μεγάλων αντισταθμιστών και των μικρών συναλλασσομένων. Η έξοδος του μοντέλου είναι η μέση μηνιαία αλλαγή της τιμής κατά το μήνα πρόβλεψης. Τα αποτελέσματα δείχνουν μια σημαντική δυνατότητα πρόβλεψης της κατεύθυνσης της μηνιαίας τιμής των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης του δείκτη S&P 500.

¹²⁰ White, H., (1988). Economic prediction using neural networks: the case of IBM daily stock returns, IEEE International Conference on, pp451-458

¹²¹ Kimoto, T. Asakawa, K., Yoda M. & Takeoka M., (1990). Stock market prediction system with modular neural networks, IJCNN International Joint Conference on, 1-6 (33).

¹²² Grudnitski, G., & Osburn, L., (1993). Forecasting S & P And Gold Futures Prices : An Application Of Neural Networks, The Journal Of Future Markets. Vol. 13, 631643

Οι Wittkemper H.G. et al.¹²³ δημιούργησαν δύο τύπους ΤΝΔ για να συγκρίνουν το μελλοντικό συστηματικό κίνδυνο β (beta) και κατέταξαν τις προβλέψεις με βάση τη μέση απόλυτη απόκλιση από τις πραγματικές τιμές. Επτά παραδοσιακά μοντέλα συγκρίθηκαν με δύο διαφορετικούς τύπους νευρωνικών δικτύων.

Ο Wikowska D¹²⁴. χρησιμοποίησε ΤΝΔ για να προβλέπει τις τιμές τριών μετοχών στις επόμενες δέκα συνεδριάσεις. Δημιούργησε έξι νευρωνικά δίκτυα τα οποία αποτελούνται από ένα κρυμμένο επίπεδο. Οι προβλέψεις ήταν αρκετά κοντά στις πραγματικές τιμές για όλα τα δίκτυα και τις μεταβλητές εξόδου.

Οι Atiya A. et al.¹²⁵ ανέπτυξαν μια μέθοδο πρόβλεψης των τιμών των μετοχών με τεχνητά νευρωνικά δίκτυα. Το μοντέλο στηρίζεται σε θεμελιώδη δεδομένα όπως τα κέρδη ανά μετοχή, ο πολλαπλασιαστής κερδών, τα μερίσματα, οι πωλήσεις και τα περιθώρια κέρδους των εταιριών. Τα αποτελέσματα του νευρωνικού δικτύου είναι καλύτερα από τη στρατηγική αγοράς και διακράτισης.

Οι Chenoweth T. et al.¹²⁶ χρησιμοποίησαν δύο τεχνητά νευρωνικά δίκτυα για την πρόβλεψη του S&P 500. Η εκπαίδευση στο ένα γίνεται με δεδομένα από ανοδική κίνηση των τιμών της αγοράς και το άλλο με δεδομένα από καθοδική κίνηση των τιμών της αγοράς. Ο στόχος του συστήματος ήταν να επιτύχει μεγαλύτερες ετήσιες αποδόσεις με ταυτόχρονη μείωση των συναλλαγών και του κόστους συναλλαγών. Η έξοδος του συστήματος είναι η πρόβλεψη των κινήσεων του δείκτη S&P 500. Η σύγκριση των αποτελεσμάτων με ένα απλό σύστημα δείχνει ότι το υβριδικό αυτό σύστημα δίνει υψηλότερες αποδόσεις με λιγότερες συναλλαγές.

¹²³ Wittkemper, H.-G. & Steiner, M. (1996). Using Neural Networks To Forecast The Systematic Risk Of Stocks, *European Journal Of Operational Research*, Vol. 90, pp 577-588.

¹²⁴ Wikowska, D. (1995). Neural Networks As A Forecasting Instrument For The Polish Stock Exchange, *International Advances In Economic Research*, Vol. 1, Issue 3, 232-242, ISSN:10830898.

¹²⁵ Atiya, A., Noha Talaat & Samir Shaheen, (1997). An Efficient Stock Market Forecasting Model Using Neural Networks, *Proceedings Of The IEEE International Conference On Neural Networks*, ISSN: 2112-2115

¹²⁶ Chenoweth, T. & Obradovic, Z. (1996). A Multi-Component Nonlinear Prediction System For The S & P 500 Index, *Neurocomputing*, Vol. 10, pp275-290

Οι Quah T.S. et al.¹²⁷ δημιούργησαν ένα τεχνητό νευρωνικό δίκτυο για να προβλέψουν την απόδοση των μετοχών στο χρηματιστήριο της Σιγκαπούρης. Οι είσοδοι του μοντέλου ήταν ιστορικά χρηματοοικονομικά δεδομένα και η έξοδος η απόδοση της μετοχής. Είχαν ως στόχο να επιλεχθούν μετοχές που θα υπερβαίνουν σε απόδοση τη συνολική απόδοση της αγοράς. Η έξοδος ήταν η διαφορά μεταξύ της απόδοσης των μετοχών και της απόδοσης της συνολική αγοράς. Τα χαρτοφυλάκια που χρησιμοποιήθηκαν υπεραπέδωσαν κατά 69.23% σε σχέση με το χαρτοφυλάκιο αξιολόγησης (benchmark).

Οι Y. Jingtao et al.¹²⁸ έκαναν μία έρευνα σχετικά με τα τεχνητά νευρωνικά δίκτυα και τη χρήση τους στην πρόβλεψη δεικτών των μετοχών. Η εφαρμογή έγινε στο Χρηματιστήριο της Kuala Lumpur (Kuala Lumpur Stock Exchange). Χρησιμοποίησαν ένα ανατροφοδοτούμενο νευρωνικό δίκτυο MLP για να ερευνήσουν τη σχέση μεταξύ των τεχνικών δεικτών και των επιπέδων του υπό εξέταση δείκτη στην αγορά μέσα στο χρόνο. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι η χρήση της θεωρίας των τεχνητών νευρωνικών δικτύων μπορεί να αποφέρει εκπληκτικά καλύτερες αποδόσεις σε σχέση με άλλα συμβατικά μοντέλα.

Οι Yao Jingtao et al.¹²⁹ χρησιμοποίησαν τεχνητά νευρωνικά δίκτυα για να προβλέψουν τις τιμές παραγώγων του δείκτη Nikkei 225. Σύμφωνα με τη μελέτη ένα νευρωνικό μοντέλο τιμολόγησης παραγώγων είναι πολύ καλύτερο από ένα μοντέλο Black & Scholes. Επίσης συμπέραναν ότι οι επενδυτές που προτιμούν μικρότερο κίνδυνο και κατά συνέπεια μικρότερες αποδόσεις μπορούν να χρησιμοποιήσουν το παραδοσιακό μοντέλο Black & Scholes ενώ εκείνοι που “αγαπούν” τον υψηλό κίνδυνο και προσδοκούν μεγαλύτερες αποδόσεις μπορούν να χρησιμοποιήσουν το νευρωνικό μοντέλο.

¹²⁷ Quah, T.-S. & Srinivasan, B. (1999). Improving Returns On Stock Investment Through Neural Network Selection, *Expert Systems With Applications*, vol. 17, pp295-301

¹²⁸ Jingtao, Y., Tan, C. L. & Poh, H.L. (1999). Neural networks for technical analysis: a study on KLCI, *International Journal of Theoretical and Applied Finance*, pp221-241 (2)

JP Morgan and the GIIN, Saltuk, Y. , Bouri, A. & Leung, G. (2011). Insight into the Impact Investment Market.

¹²⁹ Yao, J., Li, Y., και Tan, C. L., (2000) «Option price forecasting using neural networks», *Omega*, pp455-466 (26,28)

Οι Baba N. et al.¹³⁰ δημιούργησαν ένα τεχνητό νευρωνικό δίκτυο για την πρόβλεψη των τιμών των μετοχών. Είχε δύο κρυφά επίπεδα, 15 εισόδους και μία έξοδο. Ο στόχος του μοντέλου ήταν να επιτευχθεί μία τιμή πρόβλεψης κοντά στο 1 όταν η τιμή της μετοχής είναι υψηλή και κοντά στο 0 όταν η τιμή της μετοχής είναι χαμηλή. Τα αποτελέσματα των προβλέψεων ήταν ικανοποιητικά.

Οι Fernandez-Rodriguez F. et al.¹³¹ χρησιμοποίησαν τα τεχνητά νευρωνικά δίκτυα για πρόβλεψη στις αγορές μετοχών. Δημιούργησαν μια στρατηγική αγοραπωλησιών επί μετοχών. Τα δεδομένα προέρχονται από το χρηματιστήριο της Μαδρίτης και συγκεκριμένα οι εισοδοί του μοντέλου είναι οι παρελθοντικές αποδόσεις των προηγούμενων εννέα συνεδριάσεων. Η έξοδος του μοντέλου είναι μια τιμή στο διάστημα (-1,1). Το πρόσημο πρόβλεψης για τις συνιστώμενες εντολές αγοραπωλησιών πλησιάζει σε επιτυχία 54%-58%, το οποίο δίδει καλύτερη απόδοση σε σχέση με την τυχαία πορεία των τιμών χωρίς όμως να υπολογίζει το κόστους συναλλαγών.

Ο Andreou A. S.¹³² δημιούργησε διαφορετικές αρχιτεκτονικές τεχνητών νευρωνικών δικτύων, για την πρόβλεψη των τιμών των μετοχών στο χρηματιστήριο της Κύπρου. Εξέτασε την επίδραση οικονομικών και πολιτικών παραγόντων (εθνικό και διεθνές περιβάλλον). Οι εφαρμογή των μοντέλων έγινε με δεδομένα του Γενικού Δείκτη CSE και με δεδομένα αντιπροσωπευτικών μετοχών από πέντε κλάδους της αγοράς. Τα αποτελέσματα πρόβλεψης ήταν ικανοποιητικά.

Ο Casas C.A.¹³³ δημιούργησε ένα νευρωνικό δίκτυο για επενδύσεις κεφαλαίων σε μετοχές, ομόλογα και στην αγορά χρήματος. Το ΤΝΔ εκπαιδεύτηκε με τέτοιο τρόπο ώστε να προβλέψει την πιθανότητα ότι κάθε μία τοποθέτηση θα υπεραποδίδει σε

¹³⁰ Baba, N. & Suto, H. (2000). Utilization Of Artificial Neural Networks And The TD- Learning Method For Constructing Intelligent Decision Support Systems, *European Journal Of Operational Research* Vol. 122, pp501-508

¹³¹ Fernandez-Rodriguez, F., Gonzalez-Martel, C. & Sosvilla-Rivebo, S. (2000) On The Profitability Of Technical Trading Rules Based On Artificial Neural Networks: Evidence From The Madrid Stock Market, *Economics Letters*, Vol. 69, pp89-94

¹³² Andreou, A.S., Neocleous, C.C., Schizas C.N. & Toumpouris, C. (2000). Testing The Predictability Of The Cyprus Stock Exchange : The Case Of An Emerging Market, *Proceedings Of The International Joint Conference On Neural Networks*, pp360-365. ISBN: 5350978

¹³³ Casas, C.A.(2001). Tactical Asset allocation: An Artificial Neural Network Based Model, *Proceedings of the International Joint Conference on Neural Networks*, 1811-1816, ISBN: 6678288

σχέση με τις δύο άλλες στο τέλος κάθε μήνα, και εφαρμόστηκε για περίοδο ενός έτους. Τα στοιχεία εισόδου του μοντέλου ήταν τεχνικοί και θεμελιώδεις παράγοντες και η έξοδος το ποσοστό της απόδοσης της κάθε τοποθέτησης. Οι αποδόσεις του μοντέλου ήταν κατά πολύ μεγαλύτερες σε σχέση με το δείκτη αναφοράς S&P 500 Index.

Ο Kyong, J.O.¹³⁴ έφτιαξε ένα σύστημα συναλλαγών για μετοχές με βάση τη χαοτική ανάλυση και τα μη γραμμικά μοντέλα. Αποτελείται από τέσσερις φάσεις: αρχικά καθορίζεται η χρονική υστέρηση των εισόδων κάνοντας χρήση χαοτικής ανάλυσης, προσδιορίζονται τα σημεία αναστροφής της τάσης μιας μετοχής, προβλέπονται τα σημεία αλλαγής της τάσης με τη χρήση τεχνητού νευρωνικού δικτύου οπίσθιας τροφοδότησης και τέλος προβλέπει την τιμή της μετοχής με τη χρήση ενός νευρωνικού δικτύου οπίσθιας τροφοδότησης (BPN). Τα δεδομένα αφορούν 3069 ημερήσιες παρατηρήσεις από το 1990 έως το 2000 του δείκτη KOSPI. Τα αποτελέσματα του συγκεκριμένου μοντέλου κρίνονται ικανοποιητικά.

Οι An-Sing Chen et al.¹³⁵ επιχείρησαν να προβλέψουν την κατεύθυνση των αποδόσεων στο δείκτη του Χρηματιστηρίου της Ταϊβάν. Για το σκοπό αυτό χρησιμοποίησαν ένα πολυωνυμικό νευρωνικό δίκτυο (PNN, Polynomial Neural Network) το οποίο παραμετροποιήθηκε με ιστορικά στοιχεία. Τα εμπειρικά αποτελέσματα φανερώνουν ότι οι στρατηγικές επένδυσης βασισμένες στο νευρωνικό μοντέλο PNN είχαν υψηλότερες αποδόσεις σε σχέση με άλλες στρατηγικές επένδυσης που εξετάζονται στην ίδια μελέτη.

Οι Chen A.S. et al.¹³⁶ δημιούργησαν ένα τεχνητό νευρωνικό δίκτυο (PNN), για να προβλέψουν την κατεύθυνση του χρηματιστηριακού δείκτη της Taiwan. Το PNN έχει τρία επίπεδα αντί για τέσσερα επίπεδα που έχει το βασικό PNN. Το μοντέλο PNN, με

¹³⁴ Kyong, J.O. & Kyoung, J.K. (2002). Analyzing stock market tick data using piecewise nonlinear model. *Expert Systems with Applications*, 22, pp 249-255

¹³⁵ Chen, A.S., Leung M.T. & Daouk, H. (2003). Application Of Neural Networks To An Emerging Financial Market : Forecasting And Trading The Taiwan Stock Index, *Computers And Operations Research*, Vol. 30, pp901-923

¹³⁶ Chen, A.S., Leung M.T. & Daouk, H. (2003). Application Of Neural Networks To An Emerging Financial Market : Forecasting And Trading The Taiwan Stock Index, *Computers And Operations Research*, Vol. 30, pp901-923

οποιοδήποτε χρονικό επενδυτικό ορίζοντα, μπορεί να προβλέψει τη σωστή κατεύθυνση σε περισσότερες από το 50% των περιπτώσεων.

Οι M. Adya και F. Collopy¹³⁷ προσδιόρισαν 11 κανόνες για την αξιολόγηση της θεωρίας των Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων. Εξέτασαν τις εφαρμογές των Νευρωνικών Δικτύων στην πρόβλεψη της πορείας των μετοχών. Μεταξύ του 1988 και του 1994 έγιναν 48 μελέτες. Αξιολόγησαν πόσο πιο αποτελεσματική ήταν η προτεινόμενη τεχνική τους σε σύγκριση με τις υπόλοιπες μελέτες και πόσο καλύτερα εφαρμόστηκε. Οι 11 από το σύνολο των μελετών ήταν αποτελεσματικές και εφαρμόσιμες. Επίσης 11 μελέτες κρίθηκαν αποτελεσματικές με μερικά προβλήματα όμως κατά την εφαρμογή τους. Από το σύνολο των μελετών (22 μελέτες), οι 18 κρίθηκαν ως πλήρως ικανές για πρόβλεψη.

4.7 Το επενδυτικό μοντέλο Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων

Η κεντρική επιδίωξη της έρευνας επικεντρώνεται στη διερεύνηση και διατύπωση μιας εναλλακτικής μεθόδου αποτελεσματικής αξιοποίησης των διαθέσιμων κεφαλαίων της Κοινωνικής Ασφάλισης στη χώρα μας η οποία βασίζεται στη χρήση μοντέλου Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων. Στο πλαίσιο αυτό η έρευνα εστιάζεται στη δημιουργία του επενδυτικού μοντέλου Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων.

Ένα Τεχνητό Νευρωνικό Δίκτυο μπορεί να παράγει μελλοντικές τιμές μιας χρονοσειράς με πολλές μεταβλητές βασισμένο σε παλιότερες παρατηρήσεις. Για να επιτύχουμε θετικά αποτελέσματα θα πρέπει να ανάλογα με την περίπτωση να επιλέξουμε τη δομή του δικτύου, να το εκπαιδεύσουμε κατάλληλα και στη συνέχεια να επιλέξουμε τους επενδυτικούς κανόνες που θα αποτελέσουν το επενδυτικό μοντέλο.

Στις μέρες μας, ο μεγάλος κίνδυνος των αγορών δεν επιτρέπει την ελαχιστοποίηση του κινδύνου μόνο με τη δημιουργία χαρτοφυλακίου. Οι επενδύσεις μακροχρόνιου χαρακτήρα που υιοθετούσαν τα προηγούμενα χρόνια τα ασφαλιστικά ταμεία είναι επισφαλείς λόγω της μεγάλης ρευστότητας και διακύμανσης των αγορών από την πολιτική και οικονομική συγκυρία. Ο επενδυτικός κίνδυνος είναι αυξημένος σε σχέση

¹³⁷ Adya, M. & Collopy, F. (1998). How effective are Neural Networks at Forecasting and Prediction? A Review and Evaluation, Journal of Forecasting, pp481-495 (30) .

με τα προηγούμενα χρόνια και η πρόβλεψη μελλοντικών τιμών των επενδυτικών προϊόντων παρακινδυνευμένη. Επίσης λόγω της απομείωσης των ρευστών διαθεσίμων των Ταμείων στη χώρα μας και η ανάγκη των Ταμείων για άμεση ρευστότητα για την καταβολή των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών τους, δεν ευνοούν τις μακροχρόνιες επενδύσεις. Τα κοινωνικά αποθεματικά χρήζουν ιδιαίτερης επενδυτικής φιλοσοφίας και επενδυτικής στρατηγικής διότι αποτελούνται από εισφορές που θα χρηματοδοτήσουν μελλοντικές ανάγκες των εργαζομένων και θα εξασφαλίσουν τη βιωσιμότητα των ασφαλισμένων και την κοινωνική συνοχή. Η διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων του ΣΚΑ δεν πρέπει να ταυτίζεται με την επενδυτική φιλοσοφία και πρακτική των επενδυτικών κεφαλαίων ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος ή ενός επενδυτικού οίκου.

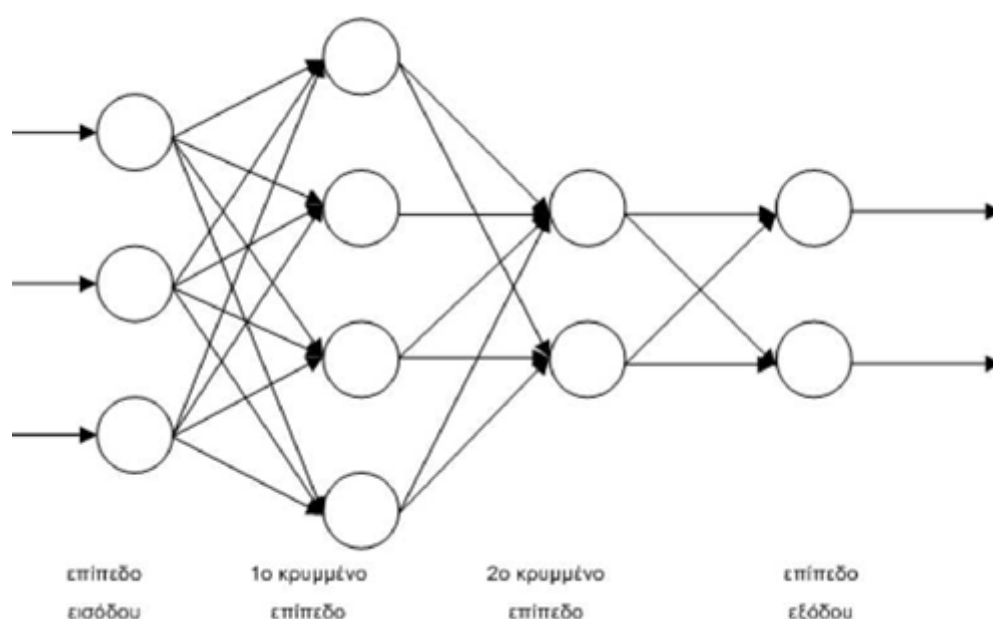
Για τους παραπάνω λόγους δημιουργείται η αναγκαιότητα ενός διευρυμένου θεσμικού πλαισίου διαχείρισης και μιας πρωτοποριακής αποτελεσματικότερης προσέγγισης στη διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων των ασφαλιστικών ταμείων. Επιχειρείται μια μεθοδολογική προσέγγιση των Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων και συγκεκριμένα η δημιουργία ενός επενδυτικού μοντέλου, βραχυχρόνιου-μεσοπρόθεσμου επενδυτικού ορίζοντα, το οποίο δε βασίζεται στην πρόβλεψη της μελλοντικής τιμής ενός επενδυτικού προϊόντος αλλά στη δημιουργία μιας στρατηγικής αγοραπωλησιών όταν ο επενδυτικός κίνδυνος είναι μικρός και το περιθώριο κέρδους μεγάλο του εν λόγω επενδυτικού προϊόντος. Με την κατάλληλη επιλογή και τον προγραμματισμό των επενδυτικών κανόνων (Trading rules) που συνθέτουν το επενδυτικό μοντέλο Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων (Trading System) επιτυγχάνεται η ελαχιστοποίηση του κινδύνου και η μεγιστοποίηση της απόδοσης της επένδυσης. Σύμφωνα με την παραπάνω βιβλιογραφία και τις ιδιαιτερότητες των ασφαλιστικών ταμείων έχει επιλεγεί ένα πολυεπίπεδο δίκτυο πρόσθιας τροφοδότησης (Multilayer Perceptron, MLP).

Η απλούστερη περίπτωση ΤΝΔ που αποτελούν και την ευρύτερη χρησιμοποιούμενη κατηγορία ΤΝΔ είναι τα δίκτυα πρόσθιας τροφοδότησης (feedforward networks). Το χαρακτηριστικό των δικτύων αυτών είναι ότι δεν υπάρχει ανατροφοδότηση της εξόδου ενός νευρώνα προς τους νευρώνες από τους οποίους επηρεάζεται άμεσα ή έμμεσα. Τα δίκτυα αυτά ονομάζονται πρόσθιας τροφοδότησης γιατί, με δεδομένη

κάποια είσοδο x , για τον υπολογισμό της εξόδου πραγματοποιούνται υπολογισμοί, όλοι προς την ίδια κατεύθυνση: από την είσοδο προς την έξοδο¹³⁸.

Το δίκτυο Perceptron πολλών επιπέδων (Multi-Layer Perceptron - MLP) είναι μια γενίκευση του απλού δικτύου Perceptron. Αποτελείται από ένα σύνολο αισθητήρων (πηγαίοι κόμβοι) που αποτελούν το επίπεδο εισόδου, ένα ή περισσότερα κρυφά επίπεδα (hidden layers) υπολογιστικών κόμβων και ένα επίπεδο υπολογιστικών κόμβων εξόδου. Το βασικό χαρακτηριστικό του δικτύου αυτού είναι ότι οι νευρώνες του οποιουδήποτε στρώματος l τροφοδοτούν αποκλειστικά τους νευρώνες του επόμενου στρώματος $l+1$ και τροφοδοτούνται αποκλειστικά από τους νευρώνες του προηγούμενου στρώματος $l-1$. Η αρχιτεκτονική ενός δικτύου MLP τριών επιπέδων με δύο κρυφά επίπεδα απεικονίζεται στο σχήμα¹³⁹:

Διάγραμμα 4.9 Πολυεπίπεδο perceptron (MLP) με δύο κρυμμένα επίπεδα



Σχεδόν όλες οι συνδέσεις ξεκινάνε από κάποιο νευρώνα ενός επιπέδου και καταλήγουν σε νευρώνες του επόμενου επιπέδου. Στο επίπεδο εισόδου οι νευρώνες δεν πραγματοποιούν κάποιον υπολογισμό αλλά μεταδίδουν τις τιμές του διανύσματος εισόδου στους νευρώνες του επόμενου επιπέδου.

¹³⁸ Λύκας, Α. (2008). Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα – Εφαρμογές, *Τεχνητή Νοημοσύνη Εφαρμογές*, Τόμος Β, Πάτρα: Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο.

¹³⁹ Haykin, S. (2009). *Νευρωνικά Δίκτυα και Μηχανική Μάθηση*. Αθήνα: Παπασωτηρίου.

Η εκπαίδευση ενός δικτύου πολλών επιπέδων είναι η διαδικασία ρύθμισης των συναπτικών βαρών του έτσι ώστε να ικανοποιείται κάποιο κριτήριο βελτιστοποίησης. Στόχος της εκπαίδευσης είναι το δίκτυο να μάθει οποιαδήποτε επιθυμητή συνάρτηση με οποιοδήποτε βαθμό προσέγγισης. Ο αλγόριθμος που χρησιμοποιείται κυρίως για την εκπαίδευση των MLP είναι ο αλγόριθμος πίσω διάδοσης του λάθους (Error Back Propagation). Ο αλγόριθμος αυτός βασίζεται στον κανόνα μάθησης διόρθωσης του λάθους (error correction learning rule). Βασικό χαρακτηριστικό της εκπαίδευσης με τον αλγόριθμο Back Propagation είναι η ύπαρξη στόχων, δηλαδή το δίκτυο εκπαιδεύεται με επίβλεψη. Η διαδικασία εκπαίδευσης αποτελείται από δύο περάσματα διαμέσου των επιπέδων του δικτύου: ένα πέρασμα προς τα εμπρός και ένα πέρασμα προς τα πίσω. Στο εμπρός πέρασμα ένα διάνυσμα εισόδου εφαρμόζεται στους νευρώνες εισόδου του δικτύου και η επίδρασή του διαδίδεται μέσα στο δίκτυο από επίπεδο σε επίπεδο. Στο τέλος παράγονται οι εξοδοί που είναι η πραγματική απόκριση του δικτύου. Σε αυτό το πέρασμα τα βάρη του δικτύου είναι σταθερά. Στο πίσω πέρασμα τα βάρη μεταβάλλονται σύμφωνα με τον κανόνα διόρθωσης του λάθους. Συγκεκριμένα η πραγματική απόκριση του δικτύου αφαιρείται από την επιθυμητή έξοδο για να δημιουργηθεί ένα σήμα λάθους το οποίο διαδίδεται προς τα πίσω στο δίκτυο. Τα συναπτικά βάρη προσαρμόζονται έτσι ώστε η πραγματική απόκριση να πλησιάσει την επιθυμητή¹⁴⁰.

Στη συγκεκριμένη περίπτωση, έχει επιλεγεί ένα πολυεπίπεδο δίκτυο πρόσθιας τροφοδότησης (Multilayer Perceptron, MLP) το οποίο αποτελείται από ένα επίπεδο εισόδου, δύο κρυφά επίπεδα και ένα επίπεδο εξόδου. Το πρώτο κρυφό επίπεδο αποτελείται από δώδεκα (12) νευρώνες και το δεύτερο από οκτώ (8). Τα δεδομένα εισόδου είναι ημερήσιες τιμές από το 2001 έως το 2015, του S&P 500 που προέρχονται από τη βάση δεδομένων του επίσημου ιστοτόπου www.finance.yahoo.com.

¹⁴⁰ Θεοδόση-Κοκκίνου, Λ. (2013). Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα και εφαρμογές στα Συστήματα Αυτομάτου Ελέγχου. (σελ.36, Διπλωματική εργασία). Ανακτήθηκε από <http://nemertes.lis.upatras.gr/jspui/bitstream/10889/6401/1/διπλωματικη.pdf>.

Συνάρτηση ενεργοποίησης (neural activation function) των νευρώνων στο δίκτυο έχει επιλεγεί η υπερβολική εφαπτόμενη (hyperbolic tangent) και η εκπαίδευση υλοποιήθηκε με επίβλεψη και αλγόριθμο εκπαίδευσης Back-Propagation. Για ελαχιστοποίηση του κινδύνου και βελτιστοποίηση της απόδοσης σε επίπεδο κατασκευής, η εκπαίδευση γίνεται με δεδομένα από ανοδική κίνηση των τιμών της αγοράς, με δεδομένα από καθοδική κίνηση των τιμών της αγοράς και από δεδομένα ζώνης συναλλαγών των τιμών στο ίδιο πάντα δίκτυο. Οι αποδόσεις υπολογίζονται με βάση τις τιμές κλεισίματος.

Οι επενδυτικοί κανόνες (trading rules) που συνθέτουν το δίκτυο προγραμματίστηκαν και επιλέχθηκαν με στόχο την ασφάλεια των επενδυτικών τοποθετήσεων και την άμεση διασφάλιση του χαρτοφυλακίου σε περιπτώσεις στρέβλωσης της αγοράς. Το επενδυτικό μοντέλο αποτελείται από ένα σύμπλεγμα απλών Κινητών Μέσων Όρων, από ένα σύστημα Κινητών Μέσων Όρων Σύγκλισης – Απόκλισης, από ένα σύστημα που υπολογίζει την εσωτερική δυναμική του επενδυτικού προϊόντος, από ένα σύστημα που υπολογίζει τον κίνδυνο του επενδυτικού προϊόντος, από ένα σύστημα που υπολογίζει τα περιθώρια κέρδους του επενδυτικού προϊόντος και τέλος από ένα σύστημα που υπολογίζει την ψυχολογία των επενδυτών.

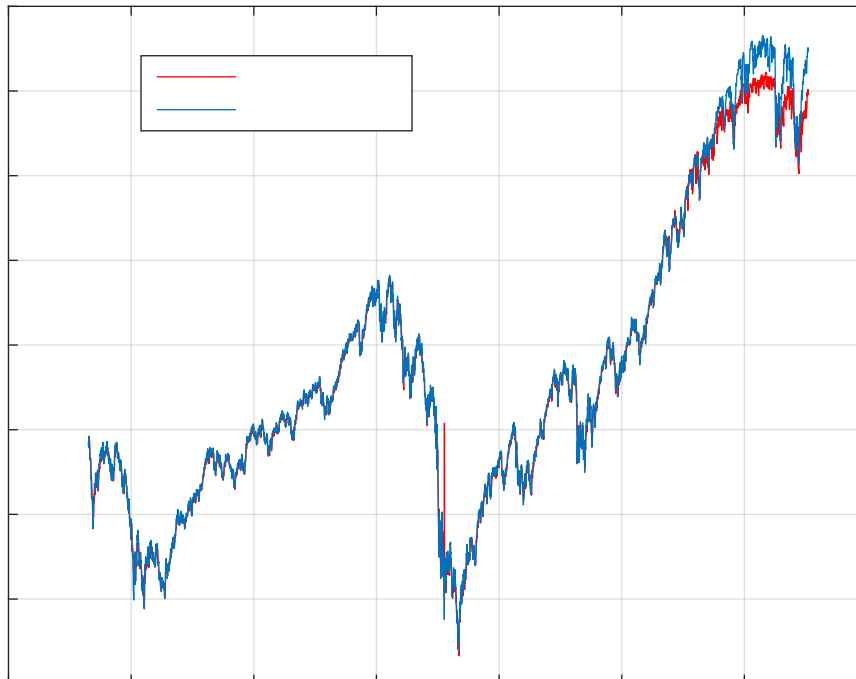
Τέλος ο προγραμματισμός και ο συγκεκριμένος συνδυασμός των επενδυτικών κανόνων που συνθέτουν το μοντέλο των Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων έχουν ως σκοπό τον εντοπισμό επενδυτικών ευκαιριών.

Η δημιουργία του νευρωνικού δικτύου και ο προγραμματισμός των επενδυτικών κανόνων πραγματοποιήθηκαν με τη χρήση του λογισμικού Matlab ver. 13 της MathWorks. Πεδία εφαρμογής του μοντέλου είναι χρηματιστηριακοί δείκτες, μετοχές, παράγωγα, ομόλογα, συναλλαγματικές ισοτιμίες, εμπορεύματα, διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια κ.ά.

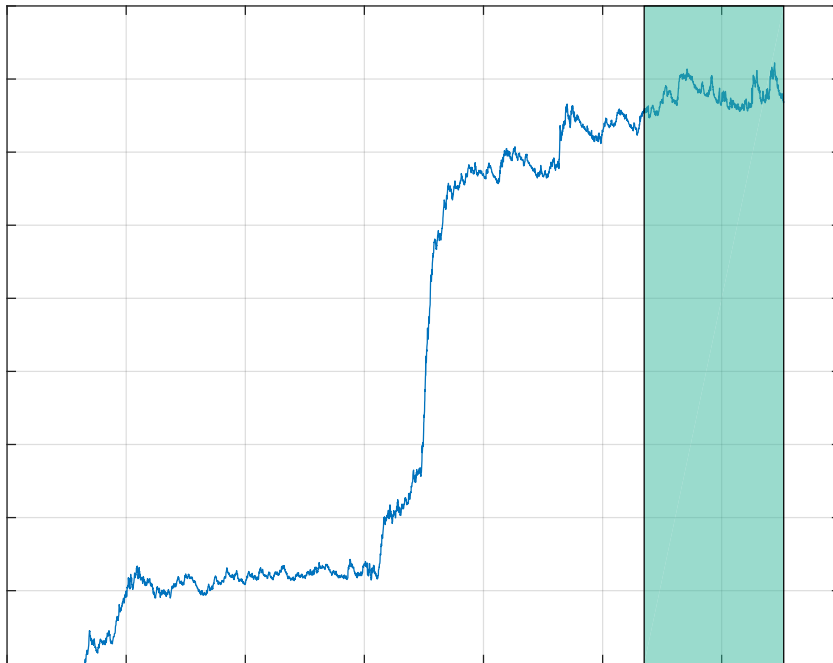
4.8 Αποτελέσματα της εφαρμοζόμενης μεθοδολογίας ΤΝΔ

Εφαρμόστηκε το επενδυτικό μοντέλο Τεχνικών Νευρωνικών Δικτύων σε δεδομένα του S&P 500 την περίοδο 2001 έως 2015. Επιλέχθηκε ο συγκεκριμένος δείκτης διότι υποστηρίζει πολύ μεγάλο όγκο συναλλαγών και μπορεί να επενδυθεί ευκολότερα μεγάλος όγκος κεφαλαίων.

Διάγραμμα 4.10 Διάγραμμα τιμών S&P 500, 2001-2015



Διάγραμμα 4.11 Απόδοση του Μοντέλου ΤΝΔ (S&P 500, 2001-2015)



Όπως παρατηρούμε από το παραπάνω διάγραμμα των αποτελεσμάτων του επενδυτικού μοντέλου των νευρωνικών δικτύων, η ετησιοποιημένη απόδοση της επένδυσης ανέρχεται σε 22,5%. Για την περίοδο 2001-2015 η συνολική απόδοση ανέρχεται στο 337,5%. Το πιο σημαντικό στοιχείο είναι ότι οι αποδόσεις βαίνουν συνεχώς αυξανόμενες ακόμη και όταν ο S&P 500 υποχωρεί.

Για να αξιολογήσουμε το αποτέλεσμα, δηλαδή την απόδοση, τη συγκρίνουμε με την απόδοση ενός δείκτη αναφοράς (benchmark). Ως καταλληλότερος δείκτης αναφοράς επιλέγεται ο S&P 500. Κατά τη χρονική περίοδο 2001 έως 2015 η απόδοση του S&P 500 ήταν 54,5%. Διαπιστώνουμε ότι η απόδοση που επέφερε η εφαρμογή του επενδυτικού μοντέλου των Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων ήταν πολύ μεγαλύτερη ακόμη και από το δείκτη αναφοράς.

Συγκρίνοντας την απόδοση του ειδικού κεφαλαίου που διαχειρίστηκε η ΕΔΕΚΤ το διάστημα 2001-2015 με τα αποτελέσματα του επενδυτικού μοντέλου Τεχνητών Νευρωνικών δικτύων, εάν το εφαρμόζαμε την ίδια χρονική περίοδο, διαπιστώνουμε ότι οι αποδόσεις έχουν πολύ μεγάλη απόκλιση. Η ΕΔΕΚΤ επέφερε απόδοση 48,7%, ενώ το μοντέλο των Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων 337,5% (διαφορά 289%).

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ, ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ

Η παρατεταμένη κρίση και ύφεση που μαστίζει την Ελλάδα λόγω των εφαρμοζόμενων πολιτικών τα τελευταία χρόνια, όξυνε τα προβλήματα του ΣΚΑ και επιδείνωσε ακόμη περισσότερο τη βιωσιμότητά του και τον κοινωνικό χαρακτήρα της ασφάλισης. Η δημοσιονομική πειθαρχία που εφαρμόστηκε στην Ελλάδα με την επιβολή των μνημονίων, είχε ως αποτέλεσμα της μείωσης των συντάξεων, την αύξηση των ορίων ηλικίας συνταξιοδότησης, την αλλαγή του τρόπου υπολογισμού των συντάξεων, τη μείωση των κοινωνικών επιδομάτων και τη μείωση της κρατικής χρηματοδότησης του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης.

Η αύξηση της ανεργίας, η μείωση των μισθών, η εισφοροδιαφυγή από την αδήλωτη και ανασφάλιστη εργασία, οι ευέλικτες μορφές απασχόλησης, η μη καταβολή των οφειλών του κράτους από το 1993 στα ασφαλιστικά Ταμεία (12 δις ευρώ) στερούν από την κοινωνική ασφάλιση πόρους συρρικνώνοντας σοβαρά την οικονομική της δυναμική και το αποθεματικό της κεφάλαιο.

Η γήρανση του πληθυσμού και η αύξηση των συνταξιοδοτικών δαπανών στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οδηγεί σε κοινωνικο-ασφαλιστικές πολιτικές αύξησης του συνταξιοδοτικού ορίου ηλικίας, μείωσης των συνταξιοδοτικών παροχών και προώθηση της ιδιωτικής ασφάλισης. Οι ευρωπαϊκές πολιτικές αντιμετώπισης του δημοσιονομικού ελλείμματος στηριζόμενες στη συρρίκνωση των παροχών των ασφαλιστικών συστημάτων υπονομεύουν την κοινωνική συνοχή και μετατρέπουν τον διανεμητικό χαρακτήρα του συστήματος, ειδικότερα στη χώρα μας, σε κεφαλαιοποιητικό.

Από την μελέτη των επιδράσεων του προσδόκιμου ζωής, της γήρανσης του πληθυσμού, της ανεργίας, της μείωσης των μισθών, την αβεβαιότητα και τους χρηματο-οικονομικούς κινδύνους, την αναιμική ανάκαμψη και τα μέτρα περικοπής των συνταξιοδοτικών παροχών στη Ελλάδα προκύπτει ότι¹⁴¹:

- Η οριακή ισορροπία εισροών-εκροών κατά το 2014-2015 και από το τέλος του 2015 και μετά ανατρέπεται ακόμη και αυτή η οριακή ισορροπία στο κοινωνικο-ασφαλιστικό σύστημα της χώρας.
- Η δημογραφική μεταβολή του πληθυσμού λόγω της αύξησης του προσδόκιμου ζωής και της ταυτόχρονης μείωσης των γεννήσεων (γήρανση του πληθυσμού) συμβάλλει σήμερα στην αύξηση των συνταξιοδοτικών δαπανών κατά 15%. Με διαφορετικά σενάρια εκτίμησης της θνησιμότητας αυτή η επιβάρυνση προσεγγίζει το 27% (2050) σε διάστημα εμπιστοσύνης 95%.
- Οι περικοπές των συντάξεων και η αύξηση των ορίων ηλικίας συνταξιοδότησης εάν δεν συνοδεύονταν από τις συνθήκες και εκρηκτικής αύξησης της ανεργίας τότε το οριακό έτος στην εξέλιξη των αποθεματικών θα ήταν περίπου το 2025. Η παρατεταμένη και βαθιά ύφεση καθώς και η ανεργία μετατόπισε το οριακό έτος δέκα χρόνια νωρίτερα (2015).

Οι δυσμενείς οικονομικές εξελίξεις στην Ε.Ε. και στην Ελλάδα ειδικότερα αναδεικνύει την αναγκαιότητα νέου πλαισίου πολιτικών ανάσχεσης της κρίσης με τη λήψη αναπτυξιακών μέτρων με σκοπό την αύξηση του ΑΕΠ και της απασχόλησης, τη μείωση της ανεργίας, με έμφαση την ανεργία των νέων, με απώτερο σκοπό την βιωσιμότητα του συνταξιοδοτικού συστήματος στην Ε.Ε. και στη χώρα μας. Παράλληλα με την αύξηση των εσόδων του ΣΚΑ από τον κρατικό προϋπολογισμό κρίνεται αναγκαία η ανεύρεση νέων πόρων (εκτός του Κρατικού Προϋπολογισμού) με στόχο τη δημιουργία αποθεματικού κεφαλαίου και την μακροχρόνια οικονομική του βιωσιμότητα. Παρά το γεγονός ότι οι συντάξεις μειώθηκαν, το ασφαλιστικό

¹⁴¹ Ρομπόλης, Σ. & Μπέτσης, Β. (2013). Κοινωνική ασφάλιση και οι επιπτώσεις της γήρανσης του πληθυσμού στο ασφαλιστικό σύστημα της Ελλάδος 2013-2050. (σελ.23), Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ, Ανακτήθηκε από <http://www.inegsee.gr/>.

σύστημα βρίσκεται εκ νέου σε αδιέξοδο, δεδομένου ότι εξαντλήθηκαν τα αποθεματικά του. Για τον σχηματισμό του ασφαλιστικού αποθεματικού απαιτούνται φορολογικές πολιτικές εξεύρεσης πόρων από τα υψηλά εισοδήματα και την μεγάλη ακίνητη περιουσία.

Η χρηματοδότηση του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης από μια επιτυχημένη διαχείριση των διαθεσίμων του προστατεύει το σύστημα σε περιόδους κρίσης, που λόγω της αυξημένης ανεργίας το σύστημα στερείται ασφαλιστικές εισφορές, και σε περιόδους ανάπτυξης δίνει τη δυνατότητα είτε μείωσης των ασφαλιστικών εισφορών των εργαζομένων, είτε βελτίωση του επιπέδου των παροχών, είτε αύξηση του αποθεματικού κεφαλαίου του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης.

Οι άτοκες βραχυπρόθεσμες καταθέσεις των αποθεματικών κεφαλαίων στις εμπορικές τράπεζες, οι βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις σε έντοκα γραμμάτια ελληνικού δημοσίου (Ε.Γ.ΕΔ.) (κυρίως 3μηνης διάρκειας) και ομόλογα (κυρίως 2ετούς διάρκειας) στοιχειοθετούν ένα μέσο επιτόκιο πολύ κατώτερο του τρέχοντος πληθωρισμού σε μεγάλα χρονικά διαστήματα από το 1950 έως το 2000. Οι μεγαλύτερες απώλειες των ταμείων πραγματοποιήθηκαν την περίοδο 1972-1991 όταν ο πληθωρισμός αυξήθηκε (και ξεπέρασε) το επίπεδο του 20%.

Το αποθεματικό κεφάλαιο του ΣΚΑ έως το τέλος της δεκαετίας του '80 ήταν σημαντικά μικρό. Οι εισφορές των ασφαλισμένων, υπολείπονταν σε μεγάλο βαθμό των αντίστοιχων παροχών, και η αρνητική απόδοση των επενδεδυμένων κεφαλαίων ήταν οι βασικότερες αιτίες για την απομείωση των αποθεματικών του Συστήματος. Επίσης η εισφοροδιαφυγή, η έλλειψη κεντρικού προγραμματισμού του ΣΚΑ και η έλλειψη μιας οργανωμένης ενιαίας διαχειριστικής αρχής, σε επίπεδο έρευνας και προγραμματισμού, των αποθεματικών κεφαλαίων οδήγησαν στην επιπρόσθετη απομείωση του αποθεματικού κεφαλαίου των Ταμείων.

Οι καταστροφικές συνέπειες της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης έπληξε σε μεγάλο βαθμό την κοινωνική ασφάλιση και κατ'επέκταση τα αποθεματικά της κεφάλαια. Η εφαρμογή του PSI+ στα χαρτοφυλάκια των ασφαλιστικών Ταμείων προκάλεσε ζημιές συνολικά 12,5 δις ευρώ και επιπρόσθετα επιδείνωσε την ήδη πολύ δύσκολη οικονομική κατάσταση των ασφαλιστικών ταμείων από τη μειωμένη κρατική χρηματοδότηση σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια και από την

συνεχιζόμενη μείωση των εισφορών λόγω της υψηλής ανεργίας, της μείωσης των μισθών, της επέκτασης των ευέλικτων σχέσεων εργασίας, της υψηλής εισφοροδιαφυγής και της αύξησης των εκροών λόγω των αυξημένων συνταξιοδοτήσεων.

Χαρακτηριστικό γνώρισμα του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης αποτελούν οι υψηλές εισφορές των εργαζομένων και των εργοδοτών και οι χαμηλές παροχές προς τους εργαζόμενους και συνταξιούχους χωρίς όμως να έχει δημιουργηθεί ένα μεγάλο αποθεματικό κεφάλαιο. Επίσης οι εταιρίες διαχείρισης των αποθεματικών κεφαλαίων (κινητών αξιών) επέφεραν ισχνές αποδόσεις με εξαίρεση την ΤτΕ.

Η μεθοδολογική προσέγγιση των Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων και συγκεκριμένα η δημιουργία επενδυτικού μοντέλου που παρουσιάστηκε για τη διαχείριση των διαθεσίμων κεφαλαίων του ΣΚΑ σε συνδυασμό με ένα διευρυμένο θεσμικό πλαίσιο μπορούν να δώσουν μια νέα προοπτική στην αξιοποίηση της κινητής περιουσίας των Ταμείων. Με σημαντικά μεγαλύτερη πρόσοδο σε σχέση με τις παραδοσιακές τακτικές διαχείρισης τα Ταμεία μπορούν να ενισχύουν τη βιωσιμότητα τους.

Η Χρηματοοικονομική Μηχανική (financial Engineering) είναι η βάση της ανάπτυξης και καινοτομίας στο σύγχρονο χρηματοπιστωτικό σύστημα και στη συγκεκριμένη περίπτωση υπερτερεί των συμβατικών μεθόδων διαχείρισης.

Τα αποθεματικά των Ταμείων, ακόμη κι αν είχε επιτευχθεί αποτελεσματικότερη και συνετή διαχείριση με καλύτερες αποδόσεις, δεν θα μπορούσαν σε καμία περίπτωση να καλύψουν το τεράστιο χρηματοδοτικό έλλειμμα των ασφαλιστικών ταμείων, ούτε να επιλύσουν το πρόβλημα βιωσιμότητας του ασφαλιστικού συστήματος στη χώρα μας.

Από την άποψη αυτή, αξίζει να σημειωθεί ότι η εφαρμογή του επενδυτικού μοντέλου των Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων για την αξιοποίηση των ρευστών διαθεσίμων κεφαλαίων του ΣΚΑ στη χώρα μας κατά την περίοδο 2001-2015, μας οδηγεί στο συμπέρασμα σημαντικών αποκλίσεων στις αποδόσεις, δεδομένου ότι η ΕΔΕΚΤ επέφερε απόδοση 48,7%, ενώ η εφαρμογή του επενδυτικού μοντέλου των Τεχνητών Νευρωνικών Δικτύων επέφερε απόδοση 337,5%.

Συμπερασματικά η προοπτική στρατηγική του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ελλάδα και στην Ευρώπη οφείλει τη διατήρηση και ενδυνάμωση του διανεμητικού του χαρακτήρα, και στη χάραξη μιας ολοκληρωμένη δημογραφικής πολιτικής με απώτερο σκοπό τη βιωσιμότητα του ΣΚΑ, την αντιμετώπιση της γήρανσης του πληθυσμού, την κοινωνική συνοχή, τη δικαιότερη αναδιανομή του εισοδήματος, την αλληλεγγύη και την αποφυγή της σύγκρουσης των γενεών.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνόγλωσση

ALPHA BANK, (2009). Οικονομικό Δελτίο, Τριμηνιαία Έκδοση (Τεύχος 108), Ανακτήθηκε από https://www.alpha.gr/files/infoanalyses/oikon_deltio_108.pdf

Αζναουρίδης, Ι. (2011). Η μεταρρύθμιση του ασφαλιστικού συστήματος ως παράγοντας της οικονομικής ανάπτυξης η περίπτωση της Ελλάδας (σσ.55-56, Διδακτορική διατριβή). Εθνικό Αρχείο Διδακτορικών Διατριβών. Ανακτήθηκε από <http://www.didaktorika.gr/eadd/>

Βερναρδάκης, Χ. Το Κοινωνικό κράτος στη δυτική Ευρώπη. Ανακτήθηκε από <http://www.vernardakis.gr/article>.

Βλαχάβας, Ι., Κεφάλας, Π., Βασιλειάδης, Ν., Κόκκορας, Φ. & Σακελλαρίου, Η., (2006). *Τεχνητή Νοημοσύνη*. Γ έκδοση, Αθήνα: Γκιούρδας.

Γάτος, Γ. (2015, 19 Ιανουαρίου). Στο... κόκκινο -με ταμειακό «άνοιγμα» πάνω από 2 δισ. ευρώ- κινδυνεύουν να βρεθούν, τα μεγαλύτερα ασφαλιστικά ταμεία της χώρας (ΙΚΑ, ΟΑΕΕ, ΟΓΑ) λόγω της υστέρησης των εσόδων που «μετρούν» σε σχέση με τους προϋπολογισμούς τους οποίους είχαν συντάξει. Ημερησία. Ανακτήθηκε από <http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=33039&subid=2&pubid=113436339>

Γρηγορίου, Θ. (2009) Η κοινωνική ασφάλιση στην Ελλάδα μετά το νόμο 3655/2008 (σελ.14, Μεταπτυχιακή Διατριβή). Ανακτήθηκε από <http://pandemos.panteion.gr/index.php?op=record&pid=iid:2393>

Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων, (Γ.Γ.Κ.Α.). Έννοια και εξέλιξη του συστήματος κοινωνικής ασφάλειας στην Ελλάδα. Ανακτήθηκε από http://www.ggka.gr/asfalistiko_main.htm

Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων, (Γ.Γ.Κ.Α.). Το Ελληνικό Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλισης. Η διοικητική οργάνωση της κοινωνικής ασφάλισης στην Ελλάδα, (Κεφάλαιο ΙΙΙ). Ανακτήθηκε από <http://www.ggka.gr/asfalistikokefIII.htm>

Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων, (Γ.Γ.Κ.Α.). Κοινωνικός προϋπολογισμός έτους 2009. Ανακτήθηκε από http://www.ggka.gr/koin_proyp/koin_proipo_2009.pdf

Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων, (Γ.Γ.Κ.Α.) Το Ελληνικό Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλισης. Η χρηματοδότηση του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης, (Κεφάλαιο VI). Ανακτήθηκε από <http://www.ggka.gr/asfalistikokefVI.htm>

Διαμαντάρας, Κ. (2007). Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα. (σελ. 15,18), Αθήνα: Κλειδάριθμος.

Eurobank Research, Οικονομία & Αγορές. Τόμος VI, Τεύχος 2, Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ , από 2007-2011 σε π.μ. του ΑΕΠ). Ανακτήθηκε από <http://www.hardouvelis.gr/FILES/PROFESSIONAL%20WORK/economymarketsFEB2011.pdf>

Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Business and Consumer Survey Results./ Source: European Commission, Business and Consumer Survey Results. Δείκτες Οικονομικού Κλίματος (ΛΟΚ) Στην ΕΕ, Στη Ζώνη Του Ευρώ Και Στην Ελλάδα (1).

Θεοδόση-Κοκκίνου, Λ. (2013). Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα και εφαρμογές στα Συστήματα Αυτομάτου Ελέγχου. (σελ.22, Διπλωματική εργασία). Ανακτήθηκε από <http://nemertes.lis.upatras.gr/jspui/bitstream/10889/6401/1/διπλωματικη.pdf>

Θεοδωρουλάκης, Μ. (2008). Οι εξωτερικοί παράγοντες της κρίσης της Κοινωνικής Ασφάλισης, οι επιδράσεις τους και οι εναλλακτικές πολιτικές αντιμετώπισής τους (σελ.34, 278,298, Διδακτορική Διατριβή). Αθήνα

Θωμαδάκης, Σ., Ρομπόλης, Σ. & Σακελλαρόπουλος, Θ. (1992). Το Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ελλάδα. Αθήνα: Οικονομικό Επιμελητήριο της Ελλάδος

Θωμαΐδης, Ν. (2007). Νέες τάσεις στη σύγχρονη χρηματοοικονομική μηχανική: από τη στοχαστική προσέγγιση στις υπολογιστικές νοήμονες μεθοδολογίες. (σελ 8, Διδακτορική Διατριβή). Εθνικό Αρχείο Διδακτορικών Διατριβών. Ανακτήθηκε από <http://www.didaktorika.gr/eadd/>

IMF, OECD, ΕΛ.ΣΤΑΤ. , REER: Real Effective Exchange Rate, Γ.Κ.: Γενική Κυβέρνηση, Σύγκριση Αργεντινής - Ελλάδας

Ινστιτούτου Böckler, (2016, Φεβρουάριος). Ο κατώτατος μισθός στην Ελλάδα- Σε ποια θέση βρισκόμαστε στην Ευρώπη. Ανακτήθηκε από <http://www.alphafreepress.gr/o-katotatos-misthos-stin-ellada-se-pia-thesi-vriskomaste-stin-evropi-pinakas/>

Ινστιτούτο Εργασίας - Κέντρο Επαγγελματικής Κατάρτισης ΓΣΕΕ.-ΑΔΕΔΥ, (2014, Σεπτέμβριος 4). Ετήσια έκθεση 2014: Ελληνική οικονομία και απασχόληση. Ανακτήθηκε από <http://www.inegsee.gr/ekdosi/etisia-ekthesi-2014-i-elliniki-ikonomia-ke-i-apascholisi/>

Ινστιτούτο Εργασίας - Κέντρο Επαγγελματικής Κατάρτισης ΓΣΕΕ.-ΑΔΕΔΥ, (2013). Ετήσια έκθεση 2013: Ελληνική οικονομία και απασχόληση. Ανακτήθηκε από <http://www.inegsee.gr/sitefiles/files/ekthesh-15email.pdf>

Ινστιτούτο Εργασίας - Κέντρο Επαγγελματικής Κατάρτισης ΓΣΕΕ.- ΑΔΕΔΥ, (2012). Ετήσια έκθεση 2012: Ελληνική οικονομία και απασχόληση. Ανακτήθηκε από <http://www.inegsee.gr/ekdosi/Ethsia-Ekthesh-2012-H-ellhnikh-oikonomia-kai-h-apasxolhsh>

Ινστιτούτο Εργασίας - Κέντρο Επαγγελματικής Κατάρτισης ΓΣΕΕ.- ΑΔΕΔΥ, (2011).
Ετήσια έκθεση 2011: Ελληνική οικονομία και απασχόληση. Ανακτήθηκε από
http://www.inegsee.gr/wpcontent/uploads/2014/02/files/EKTHESH_13.pdf

Καψάλης, Α. & Τριανταφύλλου, Χ. (συντονιστής Κουζής, Γ.), (2014). Τετράδια
του ΙΝΕ, Εξελίξεις στις συλλογικές διαπραγματεύσεις και στις αμοιβές κατά το 2013.
Ανακτήθηκε από http://inegsee.gr/wp-content/uploads/2015/05/Meleti-42_-Eidiki-ekdosi-Tetradia-INE2.pdf

Κολλιντζας, Τ. & Ψαλιδόπουλος, Μ. (2009, Νοέμβριος 12). Από την Κρίση του 1929
στην Κρίση του 2009. Παρουσίαση στην Ημερίδα του Ιδρύματος της Βουλής των
Ελλήνων. Ανακτήθηκε από
https://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/Economy%20and%20Markets%20IV_8_D-EC2009.pdf

Κοτζαμάνης, Σ. (1999) Διαχείριση Χαρτοφυλακίου στη θεωρία και στην πράξη. σελ.
9,17 Άλιμος: [Metapublications](#)

Κουρούκλης, Χ. Τεχνική Ανάλυση: Θεωρία και πρακτικές εφαρμογές.σελ.18,
Άλιμος: METAPUBLICATIONS, Β΄ έκδοση.

Λύκας, Α. (2008). Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα – Εφαρμογές, *Τεχνητή Νοημοσύνη
Εφαρμογές*, Τόμος Β, Πάτρα: Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο.

Μητρόπουλος, Α. (2012). Στο έλεος του Μνημονίου. (σελ. 45,46,123), Αθήνα:
Λιβάνη.

Μπίσοφ, Γ. & Ντέτγε, Ρ. (2009). Η Ευρώπη στην κρίση - Καθ' οδόν προς τη ρήξη;
Transform,(No 5), Ανακτήθηκε από
<http://www.transformnetwork.net/el/periodiko/periodiko052009/news/detail/Journal/europe-in-the-crisis-on-the-road-to-breakup>.

Μουζάλας, Σ. (2010). Επενδύσεις των διαθεσίμων των συνταξιοδοτικών οργανισμών: κοινωνική προστασία και χρηματοοικονομική κερδοσκοπία. Τόμος ΝΒ', Εργαστήριο Δημογραφικών και Κοινωνικών Αναλύσεων Ε.Δ.Κ.Α. Ανακτήθηκε από <http://www.demography-lab.prd.uth.gr/About-gr.asp>.

Μυλωνάς, Ν. (2010). Η σημασία και η εποπτεία των αποθεματικών των Ταμείων στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Τόμος ΝΒ', Εργαστήριο Δημογραφικών και Κοινωνικών Αναλύσεων Ε.Δ.Κ.Α. Ανακτήθηκε από <http://www.demography-lab.prd.uth.gr/About-gr.asp>.

Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (Ο.Ο.Σ.Α). Πραγματικός ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ των χωρών του ΟΟΣΑ 2009, (ετήσια μεταβολή). Ανακτήθηκε από <http://www.oecd.org/>

Πανελλήνια Ομοσπονδία Προσωπικού Οργανισμών Κοινωνικής Πολιτικής, Αθήνα 2012

Πιτσέλης, Ζ. (2006). Τεχνική Ανάλυση & Risk Management. σελ 32, Θεσσαλονίκη: Ζυγός

Προβόπουλος, Γ. (1987). Κοινωνική Ασφάλιση (σσ. 20-22). Αθήνα:ΙΟΒΕ.

Ρομπόλης, Σ. & Μπέτσης, Β. (2016). Η οδύσσεια του ασφαλιστικού. Αθήνα: Λιβάνη

Ρομπόλης, Σ. & Μπέτσης, Β. (2013). Κοινωνική ασφάλιση και οι επιπτώσεις της γήρανσης του πληθυσμού στο ασφαλιστικό σύστημα της Ελλάδος 2013-2050. Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ, Ανακτήθηκε από <http://www.inegsee.gr/>.

Ρομπόλης, Σ. Ρωμανιάς, Γ. & Μαργιός, Β. (2001). Αναλογιστική Μελέτη του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ελλάδα. Αθήνα: ΙΝΕ ΓΣΕΕ – ΑΔΕΔΥ.

Ρομπόλης, Σ. Πέτρουλας, Π. Ξυδέας, Ε. & Χλέτσος, Μ (1993). Η κοινωνική ασφάλιση στην Ελλάδα: Η περίπτωση του Ι.Κ.Α. Αθήνα: Παπαζήσης.

Ρομπόλης, Σ. & Χλετσος, Μ. (1995). Η Κοινωνική Πολιτική μετά την Κρίση του Κράτους Πρόνοιας (σελ. 26). Θεσσαλονίκη: Παρατηρητής.

Ρομπόλης, Σ. (2012). Οικονομική κρίση και Κοινωνικό Κράτος. (σελ. 11,59,61,64,72,95) Θεσσαλονίκη: Επίκεντρο.

Ρομπόλης, Σ. & Σακελλαρόπουλος, Θ. (2001). Προτάσεις για τη μεταρρύθμιση του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ελλάδα. Αθήνα: Οικονομικό Επιμελητήριο της Ελλάδος.

Ρομπόλης, Σ. Κοινωνική Ασφάλιση: Διαπιστώσεις-Προοπτικές-Προτάσεις. Ανακτήθηκε από <http://www.robolis.gr>

Ρομπόλης, Σ. Σύγχρονες εξελίξεις στις εργασιακές σχέσεις. Ανακτήθηκε από <http://www.robolis.gr/anergia.html>

Ρομπόλης, Σ. (2014, 24 Μαρτίου). Νέο έλλειμμα 1 δις στα ταμεία από τη μείωση των εισφορών. Η Αυγή. Ανακτήθηκε από: <http://www.avgi.gr/article/2128439/sabbas-rompolis-neo-elleimma-1-dis-sta-tameia-apo-ti-meiosi-ton-eisforon>

Ρομπόλης, Σ. Γιατί το ασφαλιστικό εξελίσσεται σε βραδυφλεγή βόμβα στα θεμέλια της Ελλάδας και της ΕΕ. Ανακτήθηκε από <http://robolis.gr/asfalistiko.html>

Ρουπακιώτης, Χ. (2005). Η κρίση της Κοινωνικής Ασφάλισης. Αθήνα: Σύγχρονη Εποχή

Ρούπας, Θ. (2010). Ιστορική αποτίμηση και ο ρόλος των αποθεματικών στο ελληνικό ασφαλιστικό σύστημα. Τόμος ΝΒ, Εργαστήριο Δημογραφικών και Κοινωνικών Αναλύσεων Ε.Δ.Κ.Α. Ανακτήθηκε από <http://www.demography-lab.prd.uth.gr/About-gr.asp>.

Ρωμανιάς, Γ. (2007). Ελληνικοί και Ευρωπαϊκοί μύθοι για το ασφαλιστικό: μύθοι για την κοινωνική ασφάλιση (σελ. 33,47,51,56). Αθήνα: Αδελφοί Βλάσση

Σαλούρου Ρ. (2015, Δεκέμβριος 20). Σε επενδυτική εταιρεία τα αποθεματικά και η παρουσία των ασφαλιστικών ταμείων. Η Καθημερινή. Ανακτήθηκε από <http://www.kathimerini.gr/843016/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/sependytikh-etairaia-ta-apothematika-kai-h-perioysia-twn-asfalistikwn-tameiwn>

Στασινοπούλου, Ο. (1992). Κράτος Πρόνοιας (σελ. 19). Αθήνα: Gutenberg

Σουσουνής, Μ. (2011). Συμβολή στον έλεγχο ανεμογεννητριών μόνιμων μαγνητών με Τεχνητά Νευρωνικά Δίκτυα. (Διπλωματική εργασία). Ανακτήθηκε από http://artemis.cslab.ntua.gr/el_thesis/artemis.ntua.ece/DT2011-0157/DT2011-0157.pdf

Τεσσαρομάτης, Ν. Διαχείριση και Αποδόσεις της Περιουσίας των Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ελλάδα. Ανακτήθηκε από www.edekt.gr

Τεσσαρομάτης, Ν. (2010). Διαχείριση της περιουσίας των δημόσιων ταμείων: Εμπειρία από την Ελλάδα και τον κόσμο. Τόμος ΝΒ, Εργαστήριο Δημογραφικών και Κοινωνικών Αναλύσεων Ε.Δ.Κ.Α. Ανακτήθηκε από <http://www.demography-lab.prd.uth.gr/About-gr.asp>.

Τήνιος, Π. (2010). Ασφαλιστικό: Μια μέθοδος ανάγνωσης. Αθήνα: Κριτική.

Τούντας, Γ. (2003). Συγκριτική ανάλυση των συστημάτων υγείας δέκα αναπτυγμένων χωρών, Αρχεία Ελληνικής Ιατρικής.

Τράπεζα της Ελλάδος, (2013, Δεκέμβριος). Ενδιάμεση Έκθεση Νομισματικής Πολιτικής. Ανακτήθηκε από http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Inter_NomPol2013.pdf

Τράπεζα Ελλάδος Προϋπολογιστικά στοιχεία

Τράπεζα της Ελλάδος, Διεύθυνση Εργασιών Δημοσίου, Τμήμα Διαχείρισης Διαθεσίμων Νομικών Προσώπων. Σύνθεση Χαρτοφυλακίου Κοινού Κεφαλαίου (31/12/2015)

Υπουργείο Οικονομικών, Κρατικός Προϋπολογισμός έτους 2013. Εισηγητική Έκθεση 2013, Ανακτήθηκε από <http://minfin.gr/?q=el/content/κρατικός-προϋπολογισμός-2013>

Φίλιππας, Ν. (2005), Επενδύσεις. (σελ. 21,55, 259), Πειραιάς: Πανεπιστημιακό.

Φιοράκη, Β. (2006) Συνταξιοδοτικά κεφάλαια -Στρατηγικές επένδυσης (σελ.13, Διδακτορική διατριβή) Εθνικό Αρχείο Διδακτορικών Διατριβών. Ανακτήθηκε από <http://www.didaktorika.gr/eadd/>

Χαρδούβελης, Γ. (2009, Ιούνιος 10). Οικονομικές Πολιτικές για την Αντιμετώπιση της Κρίσης παρουσίαση σε ημερίδα του Εργαστηρίου Μελετών Οικονομικής Πολιτικής του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών. Ανακτήθηκε από http://www.hardouvelis.gr/FILES/SPEECHES/Hardouvelis_ASOEE_June_10.pdf

Ξενόγλωσση

Adya, M. & Collopy, F. (1998).How effective are Neural Networks at Forecasting and Prediction? A Review and Evaluation, Journal of Forecasting, pp481-495 (30)

Ambachtsheer, K.P. and Erza, D.D. (1998). *Pension Fund Excellence: Creating Value for Stockholders*, John Wiley and Sons, New York, USA

Ameco Dtabase, Πραγματικός ρυθμός ανάπτυξης ΑΕΠ, έτος βάσης 2008,

Ameco Dtabase, Εξέλιξη Δημόσιου Χρέους, στην Ευρωζώνη, 2012-2013

Ameco Dtabase, Εξέλιξη του ρυθμού ανεργίας, σε ΕΕ-27 και ΕΑ-17

Andreou, A.S., Neocleous, C.C , Schizas C.N. & Toumpouris, C. (2000). Testing The Predictability Of The Cyprus Stock Exchange : The Case Of An Emerging Market, *Proceedings Of The International Joint Conference On Neural Networks*, pp360-365. ISBN: 5350978

Angelidis T. & Tessaromatis, N. (2010). The Efficiency of Greek Public Pension Fund Portfolios, *Journal of Banking & Finance*, 9, 2158-2167

Atiya, A., Noha Talaat & Samir Shaheen, (1997).An Efficient Stock Market Forecasting Model Using Neural Networks, *Proceedings Of The IEEE International Conference On Neural Networks*, ISSN: 2112-2115

Baba, N. & Suto, H. (2000). Utilization Of Artificial Neural Networks And The TD-Learning Method For Constructing Intelligent Decision Support Systems, *European Journal Of Operational Research* Vol. 122, pp501-508

Ben Sweeney, Maurizio Curtarelli, & Annual Review Pensions (2010) Eurofound Κοινωνικό κράτος σε Ελλάδα και Ευρώπη – Συνέπειες των πολιτικών λιτότητας Ανακτήθηκε από <http://www.maxome.gr/it/κοινωνικό-κράτος-σε-ελλάδα-και-ευρώπη/>

Beveridge, W. (1942). Social insurance and allied services, His Majesty's Stationery Office, London, pp. 11-13

Bordo, M. & Eichengreen B. et al. (2001). Is the Crisis Problem Growing More Severe? *Economic Policy* 16, no.32 pp. 51-82

Casas, C.A.(2001). Tactical Asset allocation: An Artificial Neural Network Based Model, *Proceedings of the International Joint Conference on Neural Networks*, 1811-1816, ISBN: 6678288

Chen, AS., Daouk, H. & Leung, M.T. (2002). Application of neural networks to an emerging financial market: forecasting and trading the Taiwan Stock Index, *Computers and Operations Research*, pp901 - 923 (30)

Chen, A.S., Leung M.T. & Daouk, H. (2003). Application Of Neural Networks To An Emerging Financial Market : Forecasting And Trading The Taiwan Stock Index, *Computers And Operations Research*, Vol. 30, pp901-923

Chenoweth, T. & Obradovic, Z. (1996). A Multi-Component Nonlinear Prediction System For The S & P 500 Index, *Neurocomputing*, Vol. 10, pp275-290

Clark, C. , Emerson J. & Thornley, B. (2012). Μια Αγορά αναδύεται: Η εξαπλή δυναμική των επενδύσεων αντικτύπου, Σχέδιο επενδυτή αντικτύπου.

Davis, P. (1996). Pension fund investments, in the European Equity Markets: the State of the Union and an Agenda for the Millennium, *The Royal Institute of International Affairs.*, London, pp.236-261

Ferenc Miszlivetz (2012). Οι πολλαπλές κρίσεις της Ευρώπης. (Μετάφρασε η Αγγελική Νεβσεχιρλίογλου), *Dolkelet EurOpa - South-East Europe International Relations Quarterly*, Τόμος 3. No.1 p.8.

Fernandez-Rodriguez, F., Gonzalez-Martel, C. & Sosvilla-Rivebo, S. (2000) On The Profitability Of Technical Trading Rules Based On Artificial Neural Networks: Evidence From The Madrid Stock Market, *Economics Letters*, Vol. 69, pp89-94

Fred Weston J. & Eugene F. Brigham, (1986). Βασικές αρχές της χρηματοοικονομικής διαχείρισης και πολιτικής. Αθήνα: Παπαζήση.

Grudnitski, G., & Osburn, L., (1993). Forecasting S & P And Gold Futures Prices : An Application Of Neural Networks, *The Journal Of Future Markets*. Vol. 13, 631643

Haykin, S. (2009). *Neural Networks and Learning Machines*”, 3rd Edition, Pearson Education.

Haykin, S. (2009). *Νευρωνικά Δίκτυα και Μηχανική Μάθηση*. Αθήνα: Παπασωτηρίου.

International Monetary Fund, Ρυθμός Ανεργίας, 2000-2014 σε χώρες που εφαρμόζουν προγράμματα οικονομικής προσαρμογής.

Jensen, M. (1968). The performance of mutual funds in the period 1945-1964, *Journal of Finance*, 23, pp. 389-416

Jingtao, Y., Tan, C. L. & Poh, H.L. (1999). Neural networks for technical analysis: a study on KLCI, *International Journal of Theoretical and Applied Finance*, pp221-241 (2)

JP Morgan and the GIIN, Saltuk, Y. , Bouri, A. & Leung, G. (2011). Insight into the Impact Investment Market.

Kimoto, T. Asakawa, K., Yoda M. & Takeoka M., (1990). Stock market prediction system with modular neural networks, *IJCNN International Joint Conference on*, 1-6 (33).

Kyong, J.O. & Kyoung, J.K. (2002). Analyzing stock market tick data using piecewise nonlinear model. *Expert Systems with Applications*, 22, pp 249-255

Mishkin, S Frederic.(1991). NBER Working Papers Series, Working Paper No 3934.

Myners, P. (2001) The Myners review of Institutional Investment Decision-Making.

Nicholls, A. & Pharoah, C. (2007). The Landscape of Social Finance.

OECD Economic Outlook, (2009, Nov.), no 85. Στοιχεία για την Κίνα και την Ρωσία: European Commission, European Economic Forecast.

OECD Global pensions statistics and Annual Survey of Public Pension Reserve Funds. (2013). Τα Περιουσιακά στοιχεία των συνταξιοδοτικών ταμείων των χωρών του ΟΟΣΑ

Quah, T.-S. & Srinivasan, B. (1999). Improving Returns On Stock Investment Through Neural Network Selection, *Expert Systems With Applications*, vol. 17, pp295-301

Republic, H.(2012, March 9) Ministry of Finance, Press Release.

Robert , J.Shiller (1993). "MACROMARKETS" Creating Institutions for Managing Society's Largest Economic Risks, Oxford University press.

Tapiero, (2013). The Future of Financial Engineering, Polytechnic Institute of New York University, Ανακτήθηκε από : <http://ssrn.com/abstract=2259232>

Taylor, J. (1992) Building Wealth with Mutual Funds

Stulz, R. (2006). Risk Management and Derivatives, Thomson South Western, first edition.

Yao, J., Li, Y., & Tan, C. L. (2000). Option price forecasting using neural networks. *Omega*, pp455-466 (26,28)

White, H., (1988). Economic prediction using neural networks: the case of IBM daily stock returns, *IEEE International Conference on*, pp451-458

Wikowska, D. (1995). Neural Networks As A Forecasting Instrument For The Polish Stock Exchange, *International Advances In Economic Research*, Vol. 1, Issue 3, 232-242, ISSN:10830898.

Wittkemper, H.-G. & Steiner, M. (1996). Using Neural Networks To Forecast The Systematic Risk Of Stocks, *European Journal Of Operational Research*, Vol. 90, pp 577-588.