

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΜΕΣΟΛΟΓΓΙΟΥ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ



Π Τ Υ Χ Ι Α Κ Η Ε Ρ Γ Α Σ Ι Α

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ. ΟΜΟΙΟΤΗΤΕΣ ΚΑΙ
ΔΙΑΦΟΡΕΣ. Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ.**

ΝΙΚΗΤΑΚΗ ΗΛ.ΖΩΗ

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ

ΚΑΦΟΥΣΙΑΣ ΔΙΟΝΥΣΗΣ Αναπληρωτής Καθηγήτριας

Μ Ε Σ Ο Λ Ο Γ Γ Ι 2 0 1 3

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΜΕΣΟΛΟΓΓΙΟΥ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

Π Τ Υ Χ Ι Α Κ Η Ε Ρ Γ Α Σ Ι Α

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ. ΟΜΟΙΟΤΗΤΕΣ ΚΑΙ
ΔΙΑΦΟΡΕΣ. Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ.**

ΝΙΚΗΤΑΚΗ ΗΛ. ΖΩΗ (Α.Μ. 14688)

zoiniki@logistiki.teimes.gr

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ

ΚΑΦΟΥΣΙΑΣ ΔΙΟΝΥΣΗΣ Αναπληρωτής Καθηγητής

Μ Ε Σ Ο Λ Ο Γ Γ Ι 2 0 1 3

Υποβλήθηκε για έγκριση τον Μάρτιο του 2013

Επισήμανση

Οι διαπιστώσεις, τα αποτελέσματα, τα συμπεράσματα και οι πιθανές προτάσεις της παρούσας πτυχιακής εργασίας –εκτός των αναφορών που σημαίνονται ως λήματα- αποτελούν προσωπικές θεωρητικές ή εμπειρικές διαπιστώσεις του σπουδαστή (σπουδάστριας) ή της ομάδας των σπουδαστών που την επιμελήθηκαν και δεν απηχούν κατ' ανάγκη τη γνώμη του εισηγητή εκπαιδευτικού, του Εκπαιδευτικού Προσωπικού του Τμήματος Λογιστικής ή του Α.Τ.Ε.Ι. Μεσολογγίου.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

	Σελ.
Επισημάνση.....	03
Ευχαριστίες.....	06
Αφιέρωση.....	08
Πρόλογος	09
Εισαγωγή.....	11
Συντμήσεις.....	14
 ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι: ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ	
I.1 Οι οικονομικές κρίσεις.....	15
I.2 Η κρίση του μεσοπολέμου και η γένεση της σύγχρονης μακροοικονομικής σκέψης.....	19
I.3 Η ελληνική οικονομία πριν την κρίση του 1929.....	22
I.4 Ο αντίκτυπος της κρίσης του 1929 στην ελληνική οικονομία.....	25
I.5 Η κρίση του μεσοπολέμου και το τέλος της πρώιμης παγκοσμιοποίησης.....	28
 ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙ: ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ 1929-1930 & 2008-2009	
II.1 Συγκριτική Προσέγγιση των Οικονομικών Κρίσεων του 1929-1930 & 2008-2009.....	32
II.2 Το ιστορικό της χρηματοοικονομικής κρίσης.....	40
II.3 Η επιδείνωση της χρηματοοικονομικής κρίσης. Η κατάρρευση της «Lehman»..	44
II.4 Τέλος της χρηματοοικονομικής κρίσης;.....	46
II.5 Η μεταφορά της κρίσης στην πραγματική οικονομία.....	47
 ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ: Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ. ΤΟ ΤΕΛΟΣ ΜΙΑΣ ΕΠΟΧΗΣ	
III.1 Οι ανισορροπίες στην Ελλάδα και το τέλος της εποχής της σύγκλισης.....	50
III.2 Η ανάδειξη του ελληνικού δημοσιονομικού προβλήματος και η πορεία προς τη χρεοκοπία.....	53
III.3 Ο δανεισμός της Ελλάδας με προϋποθέσεις.....	58

ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV: ΕΜΠΕΙΡΙΕΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΤΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ

IV.1	Ιστορικές εμπειρίες για την πολιτική διαχείρισης των κρίσεων.....	61
IV.2	Η ελληνική-ευρωπαϊκή κρίση και το δημοσιονομικό χρέος.....	64
IV.3	Η οικονομία της Ελλάδας μπροστά σε πολυετή περιπέτεια.....	67
IV.4	Τα αποτελέσματα της οικονομικής κρίσης στους νέους	74

ΚΕΦΑΛΑΙΟ V: ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ-ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

V.1	Η μεθοδολογία της εμπειρικής έρευνας. Στατιστική.....	79
V.2	«Πληθυσμός» και δειγματοληψία.....	79
V.3	Αρχές και σφάλματα δειγματοληψίας.....	80
V.4	Εμπειρική εφαρμογή του Δείκτη Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης.....	82

ΚΕΦΑΛΑΙΟ VI:ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

V.1.1	Συμπεράσματα.....	102
--------------	-------------------	------------

ΠΗΓΕΣ

Ελληνική Βιβλιογραφία.....	108
Ξένη Βιβλιογραφία.....	108
Διαδικτυακές Πηγές.....	110

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	113
------------------------	------------

Ευχαριστίες

Η πτυχιακή εργασία, όπως κάθε εργασία αναζήτησης πηγών και έρευνας είναι μια διαδικασία που ο ερευνητής/ερευνήτρια, σαν άνθρωπος αντιπαλεύει με αλληλοσυγκρουόμενα συναισθήματα. Άγχος για την πορεία της μελέτης, αμφιβολία για τη μεθοδολογία της έρευνας, αβεβαιότητα για την αναμενόμενη λογική συνέπεια των μετρήσεων αλλά και διλήμματα αυτοπροσδιορισμού, μαζί με όλα τα συναισθήματα που συντροφεύουν έναν άνθρωπο που κλείνει ένα κεφάλαιο στη ζωή του και ετοιμάζεται να ανοίξει ένα άλλο σε μια εποχή υψηλής αβεβαιότητας.

Πολλές φορές «λύγισα» από το άγχος να μη καθυστερήσω την πτυχιακή μου εργασία αλλά και από τις υποχρεώσεις που είχα αναλάβει στο αντικείμενο της εξάμηνης Πρακτικής μου Άσκησης που εκπόνησα στο Τμήμα Λογιστικής του ΤΕΙ που αποφοιτώ. Πολλές φορές αναρωτήθηκα αν θα τα καταφέρω να ανταποκριθώ στις απαιτήσεις αυτής της πτυχιακής και αν θα καταφέρω να ανταποκριθώ στα τακτικά χρονοδιαγράμματα που είχε θέσει ο επιβλέπων καθηγητής μου.

Σε αυτές τις δύσκολες αλλά και ανθρώπινες στιγμές, στιγμές που έβλεπα όλη τη φοιτητική μου ζωή να ξετυλίγεται μπροστά μου σαν μια ταινία χωρίς αίσιο τέλος κρατήθηκα, αναπτερώθηκα και πήρα κουράγιο να συνεχίσω από δικούς μου ανθρώπους που πίστεψαν σε μένα και χαλύβδωσαν τη θέλησή μου να ξεπεράσω αδυναμίες, εμπόδια και συναισθηματικές εναλλαγές. Σε αυτή την κατηγορία ανθρώπων, ωστόσο, ξεχώρισα μερικούς ιδιαίτερους που αισθάνομαι χρέος τιμής και καθήκον να ευχαριστήσω, όπως:

τους γονείς μου, πρώτα για το «ζειν» αλλά και για την αγάπη, υπομονή και στήριξη - όλα αυτά τα χρόνια- των σπουδών μου, που μοιράστηκαν αγόγγυστα τα άγχη μου και ήταν πάντα δίπλα μου με τον πιο διακριτικό και γλυκό τρόπο,

τον επιβλέποντα καθηγητή μου, πρόεδρο του Τμήματος, Διον. Καφούσια για τις επιστημονικές του παρατηρήσεις στο θεωρητικό και εμπειρικό μέρος της εργασίας μου, για τις συχνές διορθώσεις των δοκιμίων μου, αλλά πολύ περισσότερο για τη στήριξη και την ανθρώπινη παρουσία του όταν οι φόβοι μου για την έκβαση της πτυχιακής μου με αποθάρρυναν να συνεχίσω,

τον καθηγητή του Τμήματος Λογιστικής κ. Αριστ. Μηλιώνη, που με εμπιστεύτηκε και με αγκάλιασε σαν δικό του παιδί. Οι πολύτιμες συμβουλές του θα είναι παρακαταθήκη για τον αγώνα μου στον επαγγελματικό και κοινωνικό στίβο,

την «αδελφή» μου, Κωνσταντίνα Αρακλησιάνου,συμφοιτήτρια και ένα ξεχωριστό άτομο που δεν έφυγε -για τέσσερα ολόκληρα χρόνια- λεπτό από δίπλα μου,

τέλος, ένα τεράστιο χώρο ευχαριστιών οφείλω στον παππού μου και τη γιαγιά μου, δυο μοναδικούς ανθρώπους που με μεγάλωσαν και με γαλούχησαν με τις δικές τους ανεξίτηλες αρχές και διαχρονικές αξίες.

Χωρίς αυτούς τους μοναδικούς ανθρώπους, χωρίς τα λόγια τους και την συμπαράστασή τους, ίσως να μην μπορούσα να ολοκληρώσω τις σπουδές μου.

Μέσα από την ψυχή μου σας ευχαριστώ για όλα...

Στον άνθρωπο που αγαπά...

Πρόλογος

Στα πλαίσια φοίτησής μας στο Τμήμα Λογιστικής του Τ.Ε.Ι. Μεσολογγίου, έχουμε την υποχρέωση να εκπονήσουμε την πτυχιακή μας εργασία στο Η΄ εξάμηνο σπουδών.

Μετά την ανάθεση του θέματος από τον επιβλέποντα καθηγητή και τις απαραίτητες πληροφορίες και κατευθύνσεις για τα όρια της μελέτης ακολούθησε η απαραίτητη αναζήτηση πληροφοριών για το θέμα από διαφορετικές βιβλιογραφικές και διαδικτυακές πηγές με σκοπό την ιστορική ενημέρωση αλλά και τη διερεύνηση των ιστορικών και τρεχουσών εξελίξεων στο θέμα μας που ομολογουμένως αποτελεί –ακόμη και σήμερα- το σημαντικότερο θέμα στις εσωτερικές (για την Ελλάδα) και εσωτερικές (ευρωζώνη) εξελίξεις.

Έχοντας ξεκινήσει τη μελέτη για το οικονομικό-ιστορικό μέρος της παρούσας πτυχιακής εργασίας, ωρίμασε η σκέψη να συμπληρωθεί αυτή πτυχιακή μελέτη με ένα εμπειρικό μέρος που θα συνέδεε το θεωρητικό μέρος της βιβλιογραφικής αναζήτησης με το εμπειρικό της έρευνας.

Είναι αλήθεια ότι αυτή η μελέτη ποτέ δεν θα ολοκληρωθεί. Έπρεπε όμως να «κλείσει». Δεν θα ολοκληρωθεί γιατί το αντικείμενό της είναι ρευστό σαν το μάγμα του ηφαιστείου που ποτέ κανείς δεν ξέρει το σχήμα που θα πάρει πριν παγώσει και στερεοποιηθεί. Ακόμα και τώρα που γράφονται αυτές οι γραμμές το οικονομικό θερμόμετρο βρίσκεται στη ζώνη «υψηλού πυρετού» για την επιχειρούμενη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στη στήριξη της Κυπριακής Δημοκρατίας και την άρνηση της βουλής των Κυπρίων να δεχθούν το μέτρο της αναγκαστικής συμμετοχής στο κούρεμα των καταθέσεων στα τραπεζικά καταστήματα της Κύπρου.

Στην συνέχεια της εργασίας μας, υπάρχει το οικονομικό και ιστορικό μέρος της, στο οποίο γίνεται αναφορά στις οικονομικές κρίσεις (1929-1930 & 2008-2009), στις ομοιότητες και στις διαφορές τους, μαζί με ένα ιστορικό ημερολόγιο της κρίσης των δανείων χαμηλής φερεγγυότητας της Αμερικής και της εξάπλωσης της οικονομικής κρίσης σε Ευρώπη και Ελλάδα.

Έχοντας συνειδητοποιήσει μέσα από τη βιβλιογραφική ανασκόπηση το μέγεθος και την έκταση της οικονομικής κρίσης θελήσαμε, στο τελευταίο μέρος της εργασίας να

διαπιστώσουμε τις απόψεις της νέας γενιάς για την οικονομική κατάσταση, όπως τη βιώνουν οι ίδιοι και τα νοικοκυριά τους.

Ζωή Νικητάκη
Μεσολόγγι, 2013

Εισαγωγή

Η Ελλάδα από την λήξη του εμφυλίου πολέμου μέχρι και το 1980 γνώρισε σημαντική οικονομική άνθιση συγκριτικά με τις υπόλοιπες χώρες της Ευρώπης. Από το 1980 κι έπειτα το χρέος της αρχίζει να αυξάνεται (αν και κατά τις δεκαετίες 1990-2000 ανακόπτεται ο ρυθμός αύξησης του χρέους) και η ανάπτυξή της να υποχωρεί. Το 1995 η Ελλάδα είχε μια μικρή ανάκαμψη λόγω εξωτερικής χρηματοδότησης με τα «πακέτα Ντελόρ». Το δημόσιο χρέος της προκάλεσε μείωση στις παραγωγικές επενδύσεις και παράλληλα αύξησε την κατανάλωση. Σε αυτό βοήθησε το γεγονός ότι συγκριτικά οι εισαγωγές της ήταν μεγάλες και οι εξαγωγές της μικρότερες.

Παράλληλα, η ανατιολόγητη με οικονομικούς όρους αύξηση του δημοσίου τομέα, η διόγκωση των δαπανών για μισθούς και συντάξεις και η φοροδιαφυγή αποτελούσαν βραδυφλεγείς βόμβες στα θεμέλια της ελληνικής οικονομίας. Το 2002 (1/1/2002) η Ελλάδα μαζί με άλλες 11 χώρες της Ευρωζώνης αποκτούν το ευρώ, ένα νέο κοινό νόμισμα. Η ένταξη της χώρας μας στην ζώνη του ευρώ έγινε το 2001 ύστερα από μια επιτυχή πορεία σύγκλισης των δημοσιονομικών μεγεθών και βάση της ικανοποίησης – κατά την διάρκεια του 2000- των τεσσάρων, από τα πέντε, κριτήρια της συνθήκης του Μάαστριχτ που ήταν:

1. Το δημόσιο χρέος
2. Ο πληθωρισμός
3. Το έλλειμμα γενικής κυβέρνησης.
4. Το μακροπρόθεσμο επιτόκιο δανεισμού.
5. Ο μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Όμως η Ελλάδα, όπως και κάποιες άλλες χώρες, έκρυσαν μέρος του χρέους τους. Το ακαθάριστο προϊόν αυξανόταν με ρυθμούς μεγαλύτερους του ευρωπαϊκού μέσου όρου, εν μέρει εξαιτίας των επενδύσεων που έγιναν σε υποδομές για τους Ολυμπιακούς αγώνες που πραγματοποιήθηκαν στην χώρα μας το 2004. Από το 2001 μέχρι και το 2005 η Ελλάδα ωστόσο δεν μπόρεσε να ικανοποιήσει το τρίτο κριτήριο (έλλειμμα <3%).

Από το 2009 τα αποτελέσματα της διεθνούς οικονομικής κρίσης αλλά και ιδιόμορφων ελληνικών χαρακτηριστικών όπως οι ανεξέλεγκτες δαπάνες κατά την προεκλογική περίοδο έως και τις εκλογές του 2009, τα πολιτικά λάθη των δυο κομμάτων που κυβερνούσαν την χώρα εναλλάξ, όπου η μία κυβέρνηση αποκάλυπτε ότι η προηγούμενη έδινε παραποιημένα στοιχεία

για το έλλειμμα στη Eurostat, η ελληνική οικονομία μπήκε στη δίνη σοβαρών προβλημάτων. Στα τέλη του 2012 η Ελληνική οικονομία αντιμετωπίζει το δεύτερο μεγαλύτερο ετήσιο έλλειμμα στον κρατικό προϋπολογισμό και εξίσου το δεύτερο μεγαλύτερο δημόσιο χρέος στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Στις δεκαετίες του 1960 μέχρι και το 1970, οι δαπάνες και τα έσοδα του κράτους ήταν ισοσκελισμένα. Όμως στην δεκαετία του 1980, το έλλειμμα αυξήθηκε. Οι δαπάνες υπερέβησαν τα έσοδα κατά μέσο όρο 8,1% του ΑΕΠ για κάθε χρόνο κατά την διάρκεια της δεκαετίας του '80. Το έλλειμμα παρέμεινε υψηλό και για τις δεκαετίες 1990 και 2000. Από το 1980 στα 1990 το χρέος από 26% ανήλθε σε 71% επί του ΑΕΠ. Το χρέος συνέχισε να αυξάνεται για τις επόμενες δυο δεκαετίες ως απόρροια των αυξημένων ελλειμμάτων λόγω των πληρωμών τόκων επί του συσσωρευμένου χρέους.

Στις αρχές του 2013 η Ελληνική κοινωνία και οικονομία βρίσκεται σε κρίσιμη καμπή στην σύγχρονη ιστορία μας, έχοντας αγγίξει τα πρόθυρα χρεοκοπίας. Ακόμη και τώρα γίνονται τιτάνιες προσπάθειες για να αποτραπεί με μία ελεγχόμενη αναδιάρθρωση του χρέους ή μια «ελεγχόμενη» χρεοκοπία την ώρα που το ΔΝΤ και η τρόικα δεν αποκλείει νέα αναδιάρθρωση (κούρεμα) του αδύναμου να εξυπηρετηθεί χρέους. Για πολλούς οικονομολόγους, ειδικά πέραν του Ατλαντικού, η χρεοκοπία είναι πολύ δύσκολο να αποτραπεί. Αν επιβεβαιωθούν οι δυσοίωνες προβλέψεις η ελληνική οικονομία θα ξαναβρεθεί σε τροχιά ανάπτυξης με βασική προϋπόθεση να νομοθετηθούν και να εφαρμοστούν με μεγάλη συνέπεια σημαντικές οικονομικές αλλά και κοινωνικές μεταρρυθμίσεις. Για να μη χρεοκοπήσει και για να μη προβεί σε στάση πληρωμών, πρέπει να αποπληρώσει το δημόσιο χρέος της. Για να γίνει αυτό βασική προϋπόθεση είναι να μειωθεί αρχικά το έλλειμά της. Το 2009 όπου και η οικονομική κρίση μας «χτύπησε την πόρτα» το πρωτογενές έλλειμμα ήταν 8,5%, ενώ το εξωτερικό χρέος ανερχόταν σε 82,5% επί του ΑΕΠ.

Η εργασία διακρίνεται σε πέντε κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο με τίτλο: Οι Οικονομικές Κρίσεις ,ασχοληθήκαμε με τις οικονομικές κρίσεις, με την γένεση της σύγχρονης μακροοικονομικής σκέψης, με την ελληνική οικονομία πριν αλλά και μετά την οικονομική κρίση του 1929 και τέλος, με την κρίση του μεσοπολέμου και το τέλος της πρώιμης παγκοσμιοποίησης . Στο δεύτερο κεφάλαιο με τίτλο: Σύγκριση των Οικονομικών Κρίσεων 1929-1930 & 2008-2009, είδαμε την συγκριτική προσέγγιση των οικονομικών κρίσεων του 1929-1930 και 2008-2009, το ιστορικό, την επιδείνωση και το τέλος της χρηματοοικονομικής

κρίσης. Ακόμα είδαμε την κατάρρευση της «Lehman» και την μεταφορά της κρίσης στην πραγματική οικονομία. Στο τρίτο κεφάλαιο με τίτλο: Η Ελληνική Πραγματικότητα. Το τέλος μιας Εποχής, παρακολουθήσαμε τις ανισορροπίες στην Ελλάδα και το τέλος της εποχής της σύγκλισης. Την ανάδειξη του ελληνικού δημοσιονομικού προβλήματος και την πορεία της χώρας προς την χρεοκοπία. Τέλος, τον δανεισμό με προϋποθέσεις. Στο τέταρτο -και προτελευταίο- κεφάλαιο με τίτλο: Εμπειρίες από την Πολιτική Διαχείρισης των Κρίσεων, ασχοληθήκαμε με την ελληνική και την ευρωπαϊκή κρίση και το δημοσιονομικό χρέος. Την οικονομία της Ελλάδας μπροστά σε μια πολυετή περιπέτεια και τέλος, με τα αποτελέσματα της οικονομικής κρίσης στους νέους. Στο πέμπτο και τελευταίο κεφάλαιο της εργασίας μας με τίτλο: Εμπειρική Έρευνα – Στατιστική Ανάλυση, είδαμε την μεθοδολογία της εμπειρικής έρευνας και την στατιστική. Τον πληθυσμό και την δειγματοληψία, καθώς επίσης τις αρχές και τα σφάλματα της. Ακόμα, ασχοληθήκαμε με την εμπειρική εφαρμογή του Δείκτη Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης και ,τέλος, τα συμπεράσματά μας.

Συντμήσεις

ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
ΔΕΚ	Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή = Index of Consumer Sentiment - ICS
ΔΕΚΟ	Δημόσιες Επιχειρήσεις και Οργανισμοί (κοινής ωφέλειας)
ΔΚΚ	Δείκτης Καταναλωτικού Κλίματος = Consumer Climate Index - CCI
ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Ένωση
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΕΝΣ	Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα
ΕΣΠΑ	Εθνικό Στρατηγικό Πλαίσιο Αναφοράς
NATO	North Atlantic Treaty Organization (Οργανισμός Βορειοατλαντικού Συμφώνου)
ΝΕΟΙ	Νέοι Οργανωμένοι Ευρωπαίοι Ικανοί
ΟΝΕ	Οικονομική και Νομισματική Ένωση
ΟΟΣΑ	Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης
ΟΤΑ	Οργανισμοί Τοπικής Αυτοδιοίκησης
ΠΣΑ	Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης
BRIC	Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία, Κίνα
CDS	Credit Default Swap (Σύμβαση Αντιστάθμισης Πιστωτικού Κινδύνου)
CEBS	Committee of European Banking Supervisors
ECOFIN	Συμβούλιο Οικονομικών και Δημοσιονομικών Θεμάτων
EFSF	European Financial Stability Facility (Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας)
ESM	Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας
FED	Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ
SPSS	Superior Performance Software System
S & P	Standard & Poor's
TARP	Troubled Asset Relief Program (ταμείο στις ΗΠΑ)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι

ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ

I.1 Οι οικονομικές κρίσεις

Φαίνεται ότι οι αναπτυγμένες οικονομίες ξεχνούν ή δεν διδάσκονται από το παρελθόν. «Ολβιος όστις της ιστορίας έσχε μάθησιν» δηλαδή, ευτυχισμένος όποιος από την ιστορία του έχει μάθει διακήρυξε ο Ευριπίδης, «Τα μέλλοντα είναι κατά το μεγαλύτερο μέρος όμοια με όσα έχουν γίνει» δίδαξε ο Αριστοτέλης, ενώ ο Κικέρωνας υποστήριζε ότι «φως της αλήθειας, μάρτυρας των καιρών, δάσκαλος της ζωής είναι η ιστορία».

Οι αλλαγές στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον στα μέσα της δεκαετίας '80 ήταν τόσο έντονες και ταχείες, ώστε η περίοδος αυτή αναφέρεται ως η δεύτερη περίοδος παγκοσμιοποίησης.¹ Οι εν λόγω αλλαγές είχαν ιδιαίτερη επίδραση στην παγκόσμια αγορά κεφαλαίου και χρήματος. Υποστηρίζεται ότι η ολοκλήρωση των διεθνών κεφαλαιαγορών αυξήθηκε κατά την περίοδο αυτή εξαιτίας του ανοίγματος των οικονομιών στο διεθνές περιβάλλον, την αυξανόμενη τάση μείωσης των ρυθμίσεων στην αγορά, τη βελτίωση της τεχνολογίας, καθώς και σε μία σειρά άλλων παραγόντων. Σύμφωνα με μία ερμηνεία, η παγκοσμιοποίηση ορίζεται ως η συνένωση των επιμέρους οικονομιών και η δημιουργία μιας παγκόσμιας οικονομίας, μέσω του ελεύθερου εμπορίου, της ελεύθερης μετακίνησης κεφαλαίου και εργατικού δυναμικού. Η έννοια της παγκοσμιοποίησης δεν πρέπει να συγχέεται με τον όρο διεθνοποίηση ο οποίος αναφέρεται στην αυξανόμενη σημασία του διεθνούς εμπορίου και των διεθνών σχέσεων μέσα στο παγκόσμιο σύστημα (Daly, 1999:31)

Σύμφωνα με τον παραπάνω ορισμό, μια όψη της παγκοσμιοποίησης είναι η παγκόσμια ολοκλήρωση της αγοράς κεφαλαίου, εκφάνσεις της οποίας είναι η σύγκλιση των αποδόσεων ομοειδών τοποθετήσεων κεφαλαίων, η σταδιακή αποσύνδεση της εγχώριας ιδιωτικής κατανάλωσης και επένδυσης από την εγχώρια αποταμίευση και η αύξηση των επενδυτικών επιλογών. Σε θεωρητικό επίπεδο, τα πλεονεκτήματα αυτής της διαδικασίας περιλαμβάνουν

¹ Το φαινόμενο της παγκοσμιοποίησης παρατηρήθηκε για πρώτη φορά κατά την περίοδο 1870-1914. Αρκετοί μάλιστα αναλυτές τονίζουν πως οι οικονομίες της περιόδου εκείνης ήταν πολύ πιο αλληλεξαρτημένες και λιγότερο αυτόνομες από ό,τι σήμερα: Βλ. P. Hirst-G. Thompson, (1998:49).

- (α) την εξομάλυνση της κατανάλωσης,
- (β) την οικονομική ανάπτυξη μέσω της εισροής κεφαλαίων,
- (γ) τη μακροοικονομική πειθαρχία που επιβάλλει η διασύνδεση των οικονομιών με το διεθνές περιβάλλον,
- (δ) τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας του τραπεζικού συστήματος και
- (ε) τη διάχυση του επενδυτικού κινδύνου.

Για άλλους αναλυτές τα πλεονεκτήματα αυτά συνοδεύονται από αντίστοιχες αρνητικές επιπτώσεις. Ο σημαντικότερος ίσως αντίλογος στην ολοκλήρωση της παγκόσμιας αγοράς κεφαλαίου είναι η δημιουργία κρίσεων. Οι κρίσεις και η μετάδοσή τους είναι ένα ζήτημα το οποίο εμπλέκει πολλούς τομείς της οικονομικής επιστήμης, από τις διεθνείς νομισματικές σχέσεις και τη θεωρία διεθνούς εμπορίου, μέχρι την οικονομική της ανάπτυξης.

Οι περισσότερες θεωρίες αναφέρονται με τον όρο *μόλυνση* (contamination) σε μία κατάσταση όπου μικρές ανισοροπίες σ' ένα τομέα της οικονομίας μπορούν, κάτω από τις κατάλληλες συνθήκες, να εξαπλωθούν στο σύνολό της. Πολύ περισσότερο, μέσω της ολοκλήρωσης των διεθνών κεφαλαιακών και διεθνών εμπορικών ροών, η κρίση σε μία γεωγραφική περιοχή μεταδίδεται με ταχύτατους ρυθμούς στις γειτονικές οικονομίες, αν αυτές διαθέτουν έντονες οικονομικές διασυνδέσεις με αυτή τη γεωγραφική περιοχή. Οι αλλαγές στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον ιδιαίτερα στα μέσα της δεκαετίας '80 ήταν τόσο ταχείες και έντονες, ώστε η περίοδος αυτή αναφέρεται ως η δεύτερη περίοδος παγκοσμιοποίησης. Με κριτήριο τα αίτια που δημιουργούν τις οικονομικές κρίσεις διακρίνονται τρεις γενιές κρίσεων. Ειδικότερα:

- (α) οι κρίσεις πρώτης γενιάς είναι αυτές, των οποίων οι αιτίες εντοπίζονται στη δημοσιονομική και τη νομισματική πολιτική των χωρών. Τέτοιες κρίσεις προέκυψαν στις χώρες της Λατινικής Αμερικής κατά τις δεκαετίες του 1960 και 1970.
- (β) Οι κρίσεις δεύτερης γενιάς ονομάζονται αυτές που προκαλούνται από αντικυκλικές πολιτικές σε ανεπτυγμένες οικονομίες. Σ' αυτές ανήκει η κρίση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (ΕΝΣ) στις αρχές της δεκαετίας του '90 καθώς και αυτοεκπληρούμενες κρίσεις που οφείλονται κυρίως στη φημολογία και τον πανικό που

αναπτύσσεται στις τάξεις των επενδυτών χωρίς ωστόσο να υπάρχει πραγματική ανισορροπία σε κάποιο τομέα της οικονομίας.

(γ) Οι κρίσεις τρίτης γενιάς οφείλονται σε ηθικό κίνδυνο, ασύμμετρη πληροφόρηση καθώς και σε εξάρσεις του διεθνούς δανεισμού και τοποθετήσεις «φούσκες». Τέτοιες ήταν οι κρίσεις του Μεξικού το 1994, η κρίση των χωρών της Ν.Α. Ασίας το 1997 καθώς και η κρίση δανείων στις ΗΠΑ το 2008 που μετέδωσε σταδιακά τη μόλυνση στις χώρες της ευρωζώνης. Στην παρούσα εργασία θα ασχοληθούμε με τις οικονομικές κρίσεις τρίτης γενιάς που αποτέλεσαν ένα από τα πιο ανησυχητικά γεγονότα της παγκόσμιας οικονομίας στη δεκαετία του '90 και έθεσαν σε αμφισβήτηση τις δομές και τη λειτουργία του διεθνούς οικονομικού συστήματος.

Διατυπώθηκε σε προηγούμενο σημείο ότι οι οικονομικές κρίσεις² δεν είναι παλαιό ούτε σύγχρονο φαινόμενο. Αν και η τελευταία κρίση του 2008-2009 ήταν η μοναδική που έπληξε την παγκόσμια οικονομία δεν ήταν η μοναδική της τελευταίας εικοσαετίας, αφού υπήρξαν και άλλες σημαντικές κρίσεις, οι οποίες απείλησαν την ισορροπία παγκοσμίως (Krugman, 2009). Οι περίοδοι οικονομικών κρίσεων ορίζονται ως χρονικές περίοδοι κατά τις οποίες οι αγορές υφίστανται έντονες καθοδικές κινήσεις του υποκείμενου παράγοντα που γίνονται πλήρως αντιληπτές στην αγορά (Sharpe, 1963). Σύμφωνα με τον Mishkin (1992) η χρηματοοικονομική κρίση είναι μία διατάραξη των χρηματοοικονομικών αγορών, η οποία προκαλεί επιδείνωση των προβλημάτων της αντίστροφης επιλογής και του ηθικού κινδύνου, με αποτέλεσμα την ανικανότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων να διοχετεύουν κεφάλαια με αποτελεσματικό τρόπο στις περισσότερο αποδοτικές επενδυτικές ευκαιρίες.

Οι κρίσεις στις αναπτυγμένες οικονομίες μοιάζουν με τους ιούς. Όπως ένας ιός καταπολεμάται αλλά δεν εξολοθρεύεται, και μπορεί κάτω από συγκεκριμένες προϋποθέσεις να εμφανιστεί ξανά απειλώντας την παγκόσμια υγεία, οι κρίσεις στην παγκόσμια οικονομία αποτελούν ένα ενδημικό φαινόμενο που απλά κάνει κύκλους στην ιστορία. Στο ενδιάμεσο διάστημα μεταξύ των κρίσεων οι οικονομίες θα έπρεπε να είχαν αποκτήσει όλα τα συστήματα συναγερμού και αποτροπής των κρίσεων. Αποτελεί απόλυτη αλήθεια ωστόσο ότι αν και οι επιπτώσεις των οικονομικών κρίσεων έχουν πολλά κοινά σημεία μεταξύ τους, οι αιτίες δεν είναι οι ίδιες. Αποτελεί απόλυτη αλήθεια επίσης, το γεγονός ότι μέχρι τις αρχές του 2007, το

²Για πρώτη φορά στις 3.12.1929, ο πρόεδρος Χούβερ χρησιμοποίησε τον όρο *depression* (βαθιά και παρατεταμένη ύφεση) στην καθιερωμένη ετήσια ομιλία του προς το Κογκρέσο. Μέχρι τότε, οι οικονομολόγοι και οι πολιτικοί χρησιμοποιούσαν τη λέξη *πανικός* όταν ήθελαν να περιγράψουν μια δυσμενή οικονομική συγκυρία.

παγκόσμιο οικονομικό σύστημα απολάμβανε τον αδικαιολόγητο ευδαιμονισμό του εφησυχασμού λειτουργώντας σε ένα περιβάλλον απεριόριστης αισιοδοξίας.

Ο βαθμός αισιοδοξίας της παγκόσμιας οικονομίας απεικονίζεται τόσο γλαφυρά ώστε την πενταετία 2002-2007 σημειώθηκε η υψηλότερη μέση παγκόσμια ανάπτυξη των τελευταίων σαράντα ετών. Ειδικότερα, το μέγεθος της ετήσιας παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας το 2007 έφτασε στα 55,6 τρισεκατομμύρια δολάρια, δηλαδή 24% υψηλότερα συγκριτικά με το 2000, σε σταθερές τιμές. Το ίδιο έτος της μεγάλης ακμής, ένα τέταρτο (25%) της συνολικής παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας ξεκινούσε από τις Η.Π.Α., το 30% από την Ε.Ε. των 27 χωρών, το 8% από την Ιαπωνία, το 13% από τις 4 μεγάλες αναδύμενες χώρες BRIC (Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία και Κίνα), ενώ το υπόλοιπο 24% οφείλονταν στις υπόλοιπες οικονομίες. Ο O' Neill (2011), χαρακτηρίζει την εποχή αυτή ως την εποχή της «*υπέρτατης ευδαιμονίας*».

Η συλλογική οικονομική μνήμη από προηγούμενες κρίσεις, όπως το μεγάλο κραχ της δεκαετίας του 1930, που τότε επηρέασε όλες τις χώρες του πλανήτη και οδήγησε στην αποκαλούμενη Μεγάλη Ύφεση πυροδοτώντας άμεσα όχι μόνο τεράστιες αλλαγές στο θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας του χρηματοοικονομικού τομέα αλλά και σε σημαντική απόρριψη της προηγούμενης παγκοσμιοποίησης, αποτελούσαν ένα μακρινό και ξεχασμένο παρελθόν. Ο απόηχος των προηγούμενων οικονομικών κρίσεων είχε κοπάσει και ξεχαστεί στα βιβλία της οικονομικής ιστορίας, ενώ οποιοσδήποτε σκεπτικισμός για το ενδεχόμενο μιας ανάλογης σφοδρής κρίσης απουσίαζε ολοσχερώς από τις πιθανότητες να προβλεφθεί, και πολύ περισσότερο να ξεσπάσει, στη σύγχρονη οικονομία.

Όλοι οι σταθμοί οικονομικών προβλέψεων βρίσκονταν μακράν του επιπέδου συναγερμού αφού η πτώση του υπαρκτού σοσιαλισμού στην Ανατολική Ευρώπη στο τέλος της δεκαετίας του 1980, το σταδιακό παγκόσμιο άνοιγμα των συνόρων στην κίνηση αγαθών και υπηρεσιών τα τελευταία 40 χρόνια, και η εντυπωσιακή οικονομική ανάπτυξη των χωρών της Ασίας από τη δεκαετία του 1990 διαβεβαίωναν ότι η τροχιά της παγκόσμιας ανάπτυξης θα είναι εξασφαλισμένη και απρόσκοπτη και ότι δεν θα υπήρχε κάποιο εμπόδιο που θα μπορούσε να την ανακόψει, ενώ οι επιδόσεις της θα μπορούσαν στο μέλλον να γίνουν ακόμη πιο εντυπωσιακές.

Η αφορμή για το ξέσπασμα της κρίσης δόθηκε το 2007 στην αγορά στεγαστικών δανείων χαμηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης (subprime) στην Αμερική. Η οικονομική κρίση που είχε αφετηρία τη συγκεκριμένη αγορά των στεγαστικών δανείων έφερε στην επιφάνεια τους

πρώτους ενδοιασμούς αν η προηγούμενη περίοδος ανάπτυξης είχε γερά θεμέλια και, κυρίως, αν υπήρχαν συγκαλυμμένα προβλήματα σε πολλά τμήματα της χρηματοοικονομικής αγοράς. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι η βεβαιότητα της αισιοδοξίας ήταν τόσο μεγάλη, που ακόμα και ένα χρόνο μετά το ξέσπασμα της κρίσης, ούτε οι ειδικοί αλλά ούτε και το ευρύτερο κοινό δεν είχαν πλήρη εικόνα της κρισιμότητας της κατάστασης. Για παράδειγμα, στη διάρκεια του 2007, τα διεθνή χρηματιστήρια είχαν αγνηφήσει την απαισιοδοξία των χαμηλών τιμών των ομολόγων μετά τον Αύγουστο του 2007. Οι ειδικοί αντιλαμβάνονταν τα ρίσκα, αλλά προφανώς αδυνατούσαν να κατανοήσουν ότι η κατάρρευση ήταν προ των πυλών. Γι' αυτό και στις Η.Π.Α. αποφάσισαν τον Σεπτέμβριο του 2008 να αφήσουν την επενδυτική τράπεζα Lehman Brothers να χρεοκοπήσει.

I.2 Η κρίση του μεσοπολέμου και η γένεση της σύγχρονης μακροοικονομικής σκέψης

«...Η σύγχρονη μακροοικονομική σκέψη άρχισε να διαμορφώνεται μετά τη μεγάλη κρίση της δεκαετίας του 1930 ως αντίδραση στην αδράνεια της τότε οικονομικής πολιτικής...» διακήρυξε το 2003 ο οικονομολόγος Lucas, από τους πατέρες της Νέας Οικονομικής Θεωρίας, στην ετήσια σύνοδο της Αμερικανικής Οικονομικής Εταιρίας. Είναι κοινός τόπος στην οικονομική επιστήμη ότι λίγο καιρό πριν από τη σημερινή διεθνή χρηματοοικονομική κρίση οι οικονομολόγοι, κατά κανόνα, θεωρούσαν την επίτευξη και τη διασφάλιση της μακροχρόνιας οικονομικής μεγέθυνσης ως το πιο σημαντικό ζήτημα για το οποίο έπρεπε να απασχοληθεί η οικονομική επιστήμη.

Τη δεκαετία του 1990 οι χώρες της Ασίας και ιδίως η Ιαπωνία αντιμετώπισαν σημαντικά οικονομικά προβλήματα που θύμιζαν σε μεγάλο βαθμό τη Μεγάλη Ύφεση. Εντούτοις, στο κατώφλι του 21ου αιώνα η διεθνής οικονομία γνώρισε υψηλούς ρυθμούς μεγέθυνσης, την πλήρη τιθάσευση του πληθωρισμού και την κυριαρχία των δυνάμεων της παγκοσμιοποίησης. Οι συνθήκες αυτές διαταράχθηκαν όμως από τη μεγάλη χρηματοοικονομική κρίση του 2008, η οποία ξεκίνησε από μια «φούσκα» στην αγορά στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης στις ΗΠΑ, εξελίχθηκε σε πτώση της αγοραίας τιμής των χρηματοοικονομικών τίτλων και των περιουσιακών στοιχείων και διαχύθηκε στην πραγματική οικονομία, προκαλώντας έντονα αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης και τεράστιες απώλειες θέσεων εργασίας.

Οι πρωτοφανείς αναταράξεις που σημειώθηκαν την περίοδο της Μεγάλης Ύφεσης του μεσοπολέμου τόσο στο διεθνές τραπεζικό σύστημα όσο και στην πραγματική οικονομία, με χαρακτηριστικά τους:

- (α) τις μαζικές πτωχεύσεις τραπεζών,
- (β) τα φαινόμενα πανικού των καταθετών,
- (γ) την απότομη πτώση του γενικού επιπέδου των τιμών και
- (δ) την έξαρση της ανεργίας,

αποτελέσαν πρόκληση για τον επανασχεδιασμό της οικονομικής πολιτικής. Η κρίση του 1929 ήταν το αποτέλεσμα της εφαρμογής μιας ξεπερασμένης οικονομικής πολιτικής στο νέο περιβάλλον μετά το “Μεγάλο Πόλεμο” (όπως ονομάστηκε). Σε καμία περίπτωση η έναρξή της δεν συνδέθηκε με κάποιο ατύχημα ή καταστροφή ή με το λανθασμένο χειρισμό από ένα μόνο πρόσωπο ή ακόμη με διαρθρωτικές αδυναμίες των οικονομιών του μεσοπολέμου. Αντίθετα, την κρίση δημιούργησαν η αδυναμία προσαρμογής στα νέα δεδομένα και η προσκόλληση σε αναχρονιστικές συνταγές πολιτικής. Χρειάστηκαν λίγες μόνο ημέρες από την έναρξη του Α΄ Παγκοσμίου Πολέμου το καλοκαίρι του 1914 για να καταρρεύσει ο κανόνας χρυσού, που αποτελούσε το νομισματικό οικοδόμημα του 19ου αιώνα.

Κατά το μεγαλύτερο μέρος του 19ου αιώνα ο κανόνας αυτός λειτούργησε αποτελεσματικά ως μέσο ελέγχου των πιέσεων και διασφάλισης της μακροοικονομικής ισορροπίας σε ένα διεθνές περιβάλλον ελεύθερης διακίνησης αγαθών και κεφαλαίων. Το τέλος όμως των πολεμικών συρράξεων με τη συνθήκη των Βερσαλλιών δεν έφερε κατ’ ανάγκην και το τέλος των διενέξεων μεταξύ των χωρών.

Οι αντιθέσεις συνεχίστηκαν έντονες στις συζητήσεις για τη διαμόρφωση του νέου οικονομικού τοπίου. Όπως αποδείχθηκε εκ των υστέρων, το κόστος της λανθασμένης συμφωνίας για επιστροφή στο προπολεμικό νομισματικό σύστημα άρχισε να γίνεται φανερό στα τέλη της δεκαετίας του 1920, με το ξέσπασμα της κρίσης. Η πρωτοφανής σε ένταση, διάρκεια, και βάθος κρίση ήταν το άμεσο αποτέλεσμα της λαθεμένης προσήλωσης των οικονομικών αρχών κάθε χώρας στον κανόνα χρυσού. Πρωταρχικός στόχος των οικονομιών της εποχής εκείνης ήταν η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών πάση θυσία, ώστε να περιοριστούν οι επίμονες πληθωριστικές πιέσεις που είχε προκαλέσει ο πόλεμος και να αποκατασταθεί η διεθνής μακροοικονομική ισορροπία. Και ενώ με την άσκηση περιοριστικής (αντικυκλικής) πολιτικής επιτεύχθηκε ο πρώτος στόχος, το παράπλευρο αποτέλεσμα ήταν η

έντονη πτώση του γενικού επιπέδου των τιμών, με κόστος την οικονομική καθίζηση, η οποία μετατράπηκε γρήγορα σε ύφεση που κράτησε σχεδόν 10 χρόνια, μέχρι την έναρξη του Β' Παγκοσμίου Πολέμου.

Αποτέλεσμα της μεγάλης ύφεσης του 1929 ήταν η στροφή των οικονομιών σε πολιτικές περιορισμού του διεθνούς εμπορίου και επιβολής αυστηρών ελέγχων στη διεθνή κίνηση των κεφαλαίων και στα συστήματα πληρωμών, σε τρόπο ώστε το τέλος αυτής της κρίσης να σταματήσει την πρόωμη εποχή της παγκοσμιοποίησης. Το κλίμα της διεθνούς καχυποψίας, εσωστρέφειας και ελέγχου που επικράτησε όλη τη δεκαετία του 1930 και συνδυάστηκε με υψηλά ποσοστά ανεργίας τερματίστηκε μόνο μετά το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου, όταν αναγνωρίστηκε πλέον το Κευνσιανό δόγμα, δηλαδή η ανάγκη για πολιτικές διαχείρισης της συνολικής ενεργού ζήτησης που θα οδηγούσαν την οικονομία στο επίπεδο όπου εξισορροπούνται η ζήτηση και η προσφορά αγαθών και υπηρεσιών.

Αρχικά το βασικό εργαλείο για τη διαχείριση της συνολικής ζήτησης, ήταν η δημοσιονομική πολιτική, ενώ η νομισματική πολιτική περιορίστηκε στο να διευκολύνει τη δημοσιονομική. Για την επίτευξη των στόχων της δημοσιονομικής πολιτικής, οι κεντρικές τράπεζες καθόριζαν ανώτατα όρια επιτοκίων δανεισμού, ενώ η συναλλαγματική σταθερότητα διασφαλιζόταν στο πλαίσιο του νομισματικού συστήματος του Bretton Woods, με την επιβολή ωστόσο εκτεταμένων συναλλαγματικών ελέγχων. Το σύστημα όμως των σταθερών ισοτιμιών έναντι του δολαρίου και εμμέσως έναντι του χρυσού αποδείχθηκε ότι δεν ήταν μακροχρόνια βιώσιμο. Οι πιέσεις για τη χρηματοδότηση των δαπανών του πολέμου του Βιετνάμ οδήγησαν τις ΗΠΑ σε επεκτατική νομισματική πολιτική στα τέλη της δεκαετίας του 1960, διαχέοντας έτσι πληθωριστικές πιέσεις στον υπόλοιπο κόσμο.

Με την κατάρρευση του Bretton Woods το 1971 και τη στροφή προς τις κυμαινόμενες ισοτιμίες, τη διαμόρφωση μεγάλων δημοσιονομικών ελλειμμάτων και την ταχεία άνοδο του πληθωρισμού στις ανεπτυγμένες οικονομίες, οι προτεραιότητες της νομισματικής πολιτικής άλλαξαν από τα μέσα της δεκαετίας του 1980. Ειδικότερα, η εικοσαετία 1970-1989 ήταν ιδιαίτερα δύσκολη για τους υπεύθυνους χάραξης της οικονομικής πολιτικής σε όλο τον κόσμο, οι οποίοι βρέθηκαν αντιμέτωποι (α) με δύο πετρελαϊκές κρίσεις το 1973-74 και το 1978-79, (β) μια κρίση εξωτερικού χρέους στη Λατινική Αμερική, στις αρχές της δεκαετίας του 1980 και (γ) μια παγκόσμια χρηματιστηριακή κρίση το 1987.

Την τελευταία δεκαετία του 20ού αιώνα άλλαξαν σημαντικά οι αντιλήψεις για το ρόλο των κεντρικών τραπεζών. Οι εμπειρίες από περιόδους υψηλού πληθωρισμού σε διάφορες χώρες οδήγησαν στη διαπίστωση ότι, όταν η νομισματική πολιτική δεν είναι ανεξάρτητη από την εκάστοτε κυβέρνηση, η κεντρική τράπεζα συχνά εξαναγκάζεται να χρηματοδοτήσει τις δημόσιες δαπάνες, με αποτέλεσμα την άνοδο του πληθωρισμού και τελικά την επιβράδυνση της ανάπτυξης. Έτσι, κέρδιζαν ολοένα έδαφος οι απόψεις ότι σκοπός της νομισματικής πολιτικής πρέπει να είναι η σταθερότητα των τιμών και ότι η κεντρική τράπεζα πρέπει να γίνει ανεξάρτητο ίδρυμα γι' αυτό το σκοπό.

1.3 Η ελληνική οικονομία πριν την κρίση του 1929

Το χρονικό διάστημα του μεσοπολέμου ήταν μια από τις πιο δύσκολες εποχές στην ιστορία της νεότερης Ελλάδας. Τα γεγονότα που σημειώθηκαν στο πολιτικό και οικονομικό επίπεδο περιελάμβαναν ένα εθνικό θρίαμβο και μια εθνική καταστροφή σε διάστημα 20 χρόνων με αποτέλεσμα πρωτόγνωρες κοινωνικές ανακατατάξεις, πολιτειακές και οικονομικές μεταβολές. Όπως σημειώνει ο Γιαννίτσας (2008) η Ελλάδα είχε την εμπειρία της επαναφοράς του συστήματος των σταθερών ισοτιμιών και της προσπάθειας για παραμονή στον κανόνα του χρυσού τόσο στην περίοδο πριν από τον Α' Παγκόσμιο Πόλεμο όσο και το 1919. Είχε επίσης την εμπειρία (α) της αδυναμίας αποπληρωμής του εξωτερικού χρέους της, (β) της απώλειας της διεθνούς πιστοληπτικής της ικανότητας και (γ) της μονομερούς διακοπής εξυπηρέτησης του εξωτερικού της χρέους, λόγω των χρόνιων δημοσιονομικών παθογενειών³.

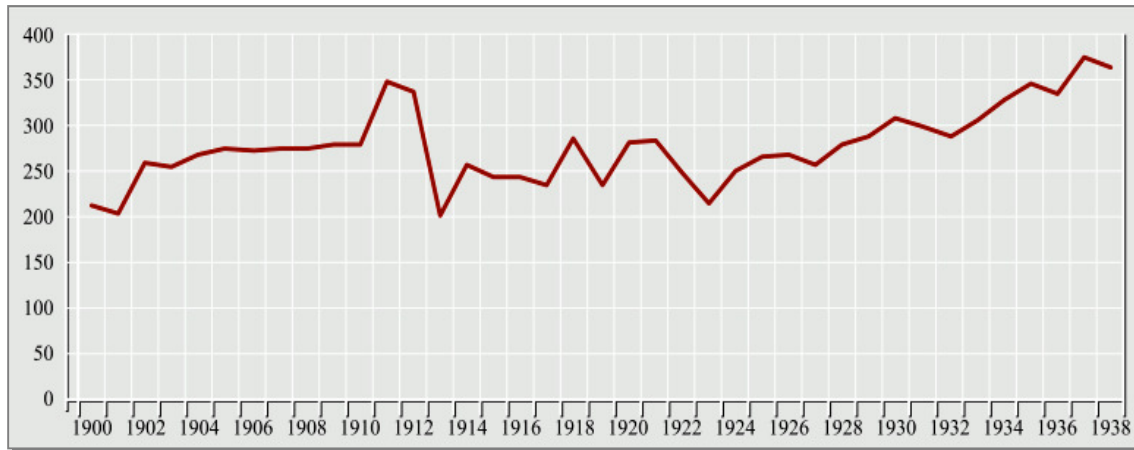
Η Ελλάδα είχε όμως και την εμπειρία μιας γρήγορης ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας, με την κατασκευή μεγάλων έργων υποδομής για την αύξηση της γεωργικής παραγωγής, το δεκαπλασιασμό του εμπορίου και την απαρχή της βιομηχανικής ανάπτυξης. Όπως φαίνεται στο διάγραμμα 1, το κατά κεφαλήν εισόδημα, αφού υποχώρησε τα χρόνια του πολέμου, άρχισε και πάλι να αυξάνεται, αντανακλώντας τη γρήγορη αύξηση του προϊόντος.

Από το 1915 μέχρι τα μέσα του 1919 η χώρα παρέμεινε στο καθεστώς χρυσού-συναλλάγματος που είχε εφαρμοστεί στις αρχές του 1910. Το νομισματικό σύστημα όμως βρέθηκε αδύναμο από τη μαζική έκδοση ακάλυπτου χαρτονομίσματος κατά την είσοδο της

³ Είναι εκπληκτική η ομοιομορφία του ιστορικού κύκλου της ελληνικής οικονομίας 92 χρόνια αργότερα. Η ελληνική κρίση του 2011 με την υποβάθμιση της οικονομίας από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης στην κατηγορία σκουπιδιών (junk) και τα υπέρογκα επιτόκια δανεισμού, αναγκάστηκε να προσφύγει στο ΔΝΤ και την τρόικα προκειμένου να μην προσφύγει σε μονομερή στάση πληρωμών και νέα επίσημη χρεωκοπία

χώρας στον πόλεμο (1917-1918) με αποτέλεσμα να καταρρεύσει στη διάρκεια του Ελληνοτουρκικού Πολέμου 1919-1923.

Διάγραμμα 1. ΑΕΠ κατά κεφαλή (σταθερές τιμές) στην Ελλάδα 1900-1938



Πηγή: Κωστελένος κ.ά 2007

Παρά το αντίξοο κλίμα μετά τον πόλεμο 1912-1913 σημειώθηκε άνθηση της βιομηχανικής δραστηριότητας εξαιτίας των πολεμικών δαπανών, του απότομου πληθωρισμού των αρχών της δεκαετίας του 1920, καθώς και της μεγάλης ανόδου της ζήτησης βασικών καταναλωτικών αγαθών εξαιτίας της αύξησης του πληθυσμού. Η βιομηχανία ενισχύθηκε τόσο από τη σημαντική πτώση των πραγματικών μισθών μετά το 1921, εξαιτίας του υψηλού πληθωρισμού, όσο και από την υψηλή δασμολογική προστασία. Η πτώση των πραγματικών μισθών και η αύξηση της παραγωγικότητας λόγω της άφιξης των προσφύγων, από τους οποίους πολλοί ήταν βιομηχανικοί εργάτες, συνέβαλαν στη σημαντική ανάπτυξη της βιομηχανίας⁴.

Τα κύρια γνωρίσματα της δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής κατά τη μεσοπολεμική περίοδο αντανακλούν τις διαρθρωτικές αδυναμίες του φοροεισπρακτικού

⁴Από το 1921 έως το 1927, η βιομηχανική παραγωγή αυξανόταν με ετήσιο μέσο ρυθμό 7,2%, ενώ ένας σημαντικός αριθμός νέων επιχειρήσεων ιδρύονταν κάθε χρόνο. Η πρώτη φάση της εκβιομηχάνισης της ελληνικής οικονομίας σημειώνεται κατά την πολεμική περίοδο 1914-1923. Η συσσώρευση μεγάλων πολεμικών κερδών, η αυξημένη ζήτηση εξαιτίας των έκτακτων πολεμικών αναγκών και ο εμπορικός αποκλεισμός της χώρας το 1916-17 σε συνδυασμό με τη μαζική εισροή προσφύγων συνετέλεσε σε μια περίοδο ταχείας βιομηχανικής ανάπτυξης. Η βιομηχανική παραγωγή ήταν εντάσεως εργασίας, με κύρια έμφαση στην παραγωγή καταναλωτικών αγαθών. Σημαντικό ποσοστό στη συνολική παραγωγή κατείχαν η χημική βιομηχανία, η καπνοβιομηχανία, η υφαντουργική βιομηχανία και η βιομηχανία κατεργασίας δερμάτων και ταπήτων.

μηχανισμού και την αναγκαστική υποταγή της νομισματικής πολιτικής στην επιδίωξη κάλυψης των υπερβολικών δαπανών. Ειδικότερα, τα υψηλά επίπεδα των δημόσιων δαπανών στους προϋπολογισμούς της πολεμικής περιόδου συνοδεύθηκαν από υψηλούς ρυθμούς αύξησης της προσφοράς χρήματος, μεγάλες απώλειες των συναλλαγματικών διαθεσίμων και χαμηλά φορολογικά έσοδα.

Επιπλέον, η ασύμμετρη σχέση άμεσης και έμμεσης φορολογίας κατά την προπολεμική περίοδο εξακολούθησε να χαρακτηρίζει τη φορολογική πολιτική και κατά την περίοδο μετά το 1914. Παρά την προσπάθεια φορολογικής μεταρρύθμισης, οι άμεσοι φόροι συνεχώς μειώνονταν, ενώ οι έμμεσοι φόροι διαρκώς αυξάνονταν τόσο κατά την περίοδο των αυξημένων αμυντικών δαπανών όσο και στη συνέχεια. Οι κυβερνήσεις τελικά στηρίχθηκαν στην άντληση εσόδων μέσω του πληθωρισμού. Αποτέλεσμα της επιλογής αυτής ήταν η έξαρση των πληθωριστικών πιέσεων και η στροφή προς τις ελεύθερα κυμαινόμενες ισοτιμίες.

Από το 1927 ξεκινά μια περίοδος δημοσιονομικής και νομισματικής εξυγίανσης. Η κυβέρνηση εφάρμοσε ένα διετές σταθεροποιητικό πρόγραμμα, με κύρια χαρακτηριστικά την υποτίμηση της δραχμής και την υιοθέτηση αυστηρής δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής. Ιδιαίτερη έμφαση δόθηκε στην αποκατάσταση της δημοσιονομικής ισορροπίας, το διακανονισμό των πολεμικών χρεών και τη σταθεροποίηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής με τελικό αποτέλεσμα την επίτευξη νομισματικής σταθερότητας.

Οι προσπάθειες μείωσης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων με μείωση των υπέρογκων δημόσιων δαπανών και την επιβολή νέων φορολογικών βαρών, καθώς και τη συστηματική αποφυγή εσόδων μέσω του πληθωρισμού, περιόρισαν τις πληθωριστικές προσδοκίες με αποτέλεσμα να μειωθούν σημαντικά οι διακυμάνσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το 1927 ο πληθωρισμός ήταν 7,4%, ενώ την επόμενη διετία σταθεροποιήθηκε σε επίπεδα κοντά στο 1%. Εξάλλου, οι σφοδρές υποτιμητικές πιέσεις της προηγούμενης περιόδου στο νόμισμα σχεδόν εξαλείφθηκαν.

Η προσπάθεια σταθεροποίησης της οικονομίας στηρίχθηκε με δάνειο⁵ που διαπραγματεύθηκε η χώρα με την Κοινωνία των Εθνών. Προϋπόθεση του δανείου ήταν η δημιουργία μιας νέας αμιγώς κεντρικής τράπεζας και η επαναφορά της δραχμής σε σταθερές ισοτιμίες. Η Ελλάδα επανήλθε στον κανόνα χρυσού-συναλλάγματος στις 14 Μαΐου 1928,

⁵Τριμερές δάνειο 9 εκατ. στερλινών για την αύξηση των συναλλαγματικών διαθεσίμων της κεντρικής τράπεζας και τη σταθεροποίηση του νομίσματος, την κάλυψη των συσσωρευμένων δημοσιονομικών ελλειμμάτων και την επανεγκατάσταση των προσφύγων.

ημέρα έναρξης της λειτουργίας της Τράπεζας της Ελλάδος και της *de jure* σταθεροποίησης της δραχμής. Σε αντίθεση με το 1910, η σύνδεση με τη στερλίνα δεν έγινε με την προσέγγιση κάποιας ιδεατής ισοτιμίας, αλλά με *de jure* σταθεροποίηση κοντά στην ισοτιμία της αγοράς. Με τον τρόπο αυτό αποφεύχθηκαν οι υφειακές διαταραχές που είχαν παρατηρηθεί την πρώτη δεκαετία του αιώνα και η μετάβαση υπήρξε ταχεία.

I.4 Ο αντίκτυπος της κρίσης του 1929 στην ελληνική οικονομία

Όταν η δραχμή έγινε πάλι πλήρως μετατρέψιμη σε συνάλλαγμα χρυσής βάσης το 1928, η Τράπεζα της Ελλάδος αντιμετώπιζε συνεχή απώλεια των διαθεσίμων της και αυτό ήταν ένδειξη ότι η δραχμή εθεωρείτο υπερτιμημένη. Ενώ την ίδια χρονιά τα συναλλαγματικά διαθέσιμα είχαν σχεδόν διπλασιαστεί (εξαιτίας κυρίως του μεγάλου εξωτερικού δανείου), την επόμενη τετραετία σημείωσαν κατακόρυφη πτώση. Επομένως οι συνέπειες των καθοδικών πιέσεων στο γενικό επίπεδο των τιμών εξαιτίας της κρίσης του 1929 αποτυπώθηκαν περισσότερο στο ισοζύγιο πληρωμών και τη συναλλαγματική ισοτιμία και λιγότερο στον παραγωγικό τομέα της οικονομίας (Αλογοσκούφης & Λαζαρέτου 2002).

Η οικονομική κρίση συνοδεύθηκε από αξιοσημείωτη συρρίκνωση των εξαγωγών, των εισροών ιδιωτικών επενδυτικών και δανειακών κεφαλαίων και των μεταναστευτικών εμβασμάτων. Σε μια οικονομία κατά βάση αγροτική με πολύ περιορισμένη βιομηχανική παραγωγή, όπως ήταν η ελληνική οικονομία στα χρόνια του μεσοπολέμου, η διεθνής κρίση, όπως ήταν επόμενο, έπληξε πρώτα τον αγροτικό τομέα. Η πτώση του διεθνούς εισοδήματος και συρρίκνωση της εξωτερικής ενεργού ζήτησης επηρέασαν δυσμενώς τις εξαγωγές κυρίως αγροτικών προϊόντων, με αποτέλεσμα τη μεγάλη πτώση των τιμών τους στην εγχώρια αγορά και τη στασιμότητα ή τη μείωση της γεωργικής παραγωγής και του εισοδήματος⁶.

Ειδικότερα, κατά την περίοδο 1929-1931 ο μέσος ετήσιος ρυθμός μείωσης των εξαγωγών ανήλθε σε 11%, ενώ οι εισαγωγές συνέχισαν να αυξάνονται με μέσο ρυθμό 5,8%.

⁶Ο ρυθμός μεταβολής του δείκτη τιμών γεωργικών προϊόντων ήταν έντονα αρνητικός: -18,8% το 1930, -12,9% το 1931. Η πτωτική πορεία των τιμών ήταν όμως παροδική. Το 1932 ο δείκτης τιμών σημείωσε αύξηση κατά 16,2%. Φυσικό επακόλουθο της πτώσης των τιμών των γεωργικών προϊόντων ήταν η σημαντική μείωση της αγροτικής παραγωγής. Ενώ το 1928 η γεωργική παραγωγή αποτελούσε το 35,7% του συνολικού εθνικού εισοδήματος, το 1929 έπεσε στο 29,9%. Η στασιμότητα συνεχίστηκε τα επόμενα δύο χρόνια αλλά γρήγορα η τάση αντιστράφηκε. Το 1932 η συμμετοχή της γεωργικής παραγωγής στο εθνικό εισόδημα αυξήθηκε σημαντικά, προσεγγίζοντας το ποσοστό του 1928.

Οι ελληνικές εξαγωγές αποτελούνταν κυρίως από αγαθά υψηλής ελαστικότητας ως προς τις τιμές και το εισόδημα (όπως λάδι, ελιές, σταφίδα, καπνός), ενώ οι εισαγωγές αφορούσαν αγαθά πρώτης ανάγκης, όπως βασικά τρόφιμα και πρώτες ύλες. Σημειώνεται ότι στην αμέσως προηγούμενη περίοδο (1924-1928) οι εξαγωγές αυξάνονταν με μέσους ετήσιους ρυθμούς 19,3% και οι εισαγωγές με 14%. Η Ελλάδα επηρεάστηκε επομένως έντονα από το φαύλο κύκλο του προστατευτισμού, που συνετέλεσε στη μείωση του διεθνούς εμπορίου και στην εξάπλωση της Μεγάλης Ύφεσης στην παγκόσμια οικονομία.

Η κρίση όμως γρήγορα μεταδόθηκε και στο βιομηχανικό τομέα. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός βιομηχανικής ανάπτυξης περιορίστηκε σε 2% το 1929, έναντι 6% το προηγούμενο έτος. Τα επόμενα δύο χρόνια η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε με ετήσιο ρυθμό 3% και μόνο το 1932 μειώθηκε σημαντικά (-5,9%). Η απασχόληση στη βιομηχανία μειώθηκε κατά 3,1% το 1930, σε σύγκριση με αύξηση 7,9% τον προηγούμενο χρόνο. Η ανεργία αυξήθηκε τα επόμενα έτη. Ο ρυθμός μείωσης της απασχόλησης έφθασε το 14,9% το 1932. Ενώ κατά την περίοδο 1926-29 ο γενικός δείκτης οικονομικής δραστηριότητας (1928=100) αυξανόταν με ετήσιο μέσο ρυθμό 4,4%, στα αμέσως επόμενα έτη σημείωσε απότομη πτώση. Μεταξύ των ετών 1930 και 1932 μειωνόταν κατά μέσο όρο 4,1% ετησίως. Η πρωτική τάση αντιστράφηκε το 1933 (5,7%).

Από το έτος αυτό ξεκινά η περίοδος ανάκαμψης που συνεχίστηκε μέχρι το τέλος της δεκαετίας, ενώ η γεωργική παραγωγή ανέκαμψε πιο γρήγορα και πιο έντονα. Την τριετία 1929-1931 η αξία της γεωργικής παραγωγής μειώθηκε κατά μέσο όρο 11,7% ετησίως. Η μείωση των εξαγωγών και η αβεβαιότητα σχετικά με τη συνέχιση της εισροής δανειακών και άλλων κεφαλαίων από το εξωτερικό επιδείνωσαν την ήδη ελλειμματική κατάσταση του ισοζυγίου πληρωμών. Ψυχολογικοί παράγοντες επέδρασαν ανασταλτικά στη συμπεριφορά των συναλλασσόμενων και κλόνισαν την εμπιστοσύνη του κοινού προς τη δραχμή.

Οι κερδοσκοπικές πιέσεις που δέχθηκε το νόμισμα ήταν σφοδρές. Στις 21 Σεπτεμβρίου 1931, όταν η Βρετανία υποτίμησε τη στερλίνα και εγκατέλειψε τον κανόνα χρυσού, η ελληνική κυβέρνηση και η Τράπεζα της Ελλάδος δεν επέτρεψαν στη δραχμή να ακολουθήσει τη στερλίνα στην έξοδό της από το χρυσό. Εκτιμώντας -λανθασμένα, όπως αποδείχθηκε αργότερα- ότι τα προβλήματα της Βρετανίας θα ήταν προσωρινά, συνέστησαν την παραμονή στο “ασφαλές καταφύγιο” του κανόνα χρυσού. Με άλλα λόγια, η Τράπεζα της Ελλάδος αποφάσισε να δώσει τη μάχη της δραχμής, δηλαδή επέτρεψε τη σημαντική

ανατίμησή της έναντι της στερλίνας και όλων των άλλων νομισμάτων που ήταν συνδεδεμένα με αυτή. Συνέδεσε λοιπόν τη δραχμή με το δολάριο και συγχρόνως επέβαλε αυστηρούς συναλλαγματικούς ελέγχους, σηματοδοτώντας όμως έτσι την απαρχή της *de facto* αναστολής της μετατρεψιμότητας της δραχμής. Οι υποτιμητικές πιέσεις, ωστόσο, συνεχίστηκαν σφοδρότερες, προκαλώντας μεγάλη απώλεια διαθεσίμων και πιο έντονη κρίση. Το τελικό αποτέλεσμα ήταν η έξοδος της χώρας από το νομισματικό σύστημα του κανόνα χρυσού επτά μήνες αργότερα και η συνεχής υποτίμηση του νομίσματος.

Με την υποτίμηση του δολαρίου έναντι του χρυσού τον Απρίλιο του 1933 σημειώθηκε εισροή συναλλάγματος στη χώρα με επαναπατρισμό κεφαλαίων και μεταναστευτικά εμβάσματα. Η Τράπεζα της Ελλάδος μετέτρεπε αμέσως σε χρυσό τα συναλλαγματικά της διαθέσιμα σε μια προσπάθεια ελαχιστοποίησης των πιθανών απωλειών από μελλοντική υποτίμηση του ξένου νομίσματος. Η πολιτική χρυσού που ακολούθησε η κεντρική τράπεζα δεν ήταν χωρίς υψηλό κόστος. Υπαγορευόταν, ωστόσο, από ψυχολογικούς παράγοντες που προσδιόρισαν την εμμονή των αρχών στο χρυσό. Η εμμονή της κυβέρνησης στην τήρηση σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών και όχι σταθερού εγχώριου επιπέδου τιμών οδήγησε στην είσοδο της χώρας, ένα χρόνο αργότερα, τον Ιούνιο του 1933, στην ομάδα των χωρών εκείνων που παρέμεναν πιστές στον κανόνα χρυσού (Gold Bloc). Η στενή σχέση με το χρυσό έμελλε να διατηρηθεί μέχρι το Σεπτέμβριο του 1936, όταν μετά την υποτίμηση του γαλλικού φράγκου και τη διάλυση του Gold Bloc η δραχμή συνδέθηκε με τη «ζώνη επιρροής της στερλίνας».

Η πτώση του εθνικού εισοδήματος και η συνακόλουθη υποχώρηση των δημόσιων εσόδων καθώς και η υποτίμηση του νομίσματος έπληξαν την ικανότητα του κράτους να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις αποπληρωμής του εξωτερικού δημόσιου χρέους. Η οικονομική πολιτική της τότε κυβέρνησης Βενιζέλου βασιζόταν στη συνέχιση του εξωτερικού δανεισμού. Η συνεχής εισροή κεφαλαίων απέβλεπε στην αύξηση της παραγωγικής ικανότητας της χώρας, στην εξισορρόπηση του ισοζυγίου πληρωμών και στη διασφάλιση της νομισματικής σταθερότητας. Όμως, η πολιτική των “μεγάλων αποσβέσεων” του εξωτερικού χρέους που ακολούθησε η κυβέρνηση κατέστησε ιδιαίτερα επισφαλείς τόσο τη δημοσιονομική ισορροπία όσο και την ισορροπία του εξωτερικού τομέα.

Μετά την αναστολή της μετατρεψιμότητας της δραχμής τον Απρίλιο του 1932, η κυβέρνηση προχώρησε τον επόμενο μήνα στη μονομερή διακοπή των πληρωμών εξυπηρέτησης του εξωτερικού χρέους της. Η Κοινωνία των Εθνών απέρριψε το αίτημα της

κυβέρνησης για νέο δάνειο, ενώ συμφώνησε σε αναστολή των πληρωμών χρεολυσίων για ένα έτος.

Τον Ιανουάριο του 1932 η κυβέρνηση υπέβαλε αίτηση να της δοθεί πενταετής αναστολή όλων των πληρωμών για εξυπηρέτηση του εξωτερικού της χρέους και ζήτησε νέο δάνειο για τη στήριξη του νομίσματος και την ολοκλήρωση των μεγάλων δημόσιων έργων. Τα έργα αυτά αποσκοπούσαν στην επέκταση και τη βελτίωση των καλλιεργούμενων εδαφών και θα απέφεραν σημαντική αύξηση της γεωργικής παραγωγής και την υποκατάσταση των εισαγωγών ειδών βασικής διατροφής. Η έκθεση προς τη Δημοσιονομική Επιτροπή της Κοινωνίας των Εθνών σημείωνε την ελλειμματική θέση του κρατικού προϋπολογισμού από το 1930 και τη σημαντική μείωση των διαθεσίμων της Τράπεζας της Ελλάδος κάτω από το ελάχιστο επιτρεπόμενο όριο. Μετά την πτώχευση, η κυβέρνηση ξεκίνησε αμέσως διαπραγματεύσεις με τους ξένους πιστωτές, που ολοκληρώθηκαν το Σεπτέμβριο του 1932. Συμφωνήθηκε η πληρωμή μόνο του 30% του ολικού ετήσιου τόκου για το 1932 και η κανονική πληρωμή χρεολυσίων.

I.5 Η κρίση του μεσοπολέμου και το τέλος της πρώιμης παγκοσμιοποίησης

Η Μεγάλη Κρίση και Ύφεση στη δεκαετία του 1930 «...ήταν μια ανώφελη και άσκοπη τραγωδία...» (Krugman 2009). Κατά τον Friedman και τη Schwartz (1963), ήταν το αποτέλεσμα μιας σειράς σημαντικών λαθών και παραλείψεων στην άσκηση της οικονομικής πολιτικής εκ μέρους τόσο της τότε κυβέρνησης των ΗΠΑ όσο και της Ομοσπονδιακής Τράπεζας. Τα λάθη αυτά ήταν (α) η επίμονη προσπάθεια ισοσκελίσης του προϋπολογισμού, (β) η υπεράσπιση του κανόνα χρυσού εις βάρος της εγχώριας οικονομίας με κάθε θυσία και (γ) η πλήρης απροθυμία παροχής ρευστότητας στις απειλούμενες τράπεζες, με αποτέλεσμα την εκδήλωση γενικευμένου πανικού των καταθετών (Bernanke 1993, Eichengreen 1993, Temin 1989)⁷.

⁷Χαρακτηριστική της λανθασμένης και υπερβολικής εμμονής των τότε οικονομικών αρχών στην πεποίθηση ότι η αγορά διαθέτει μηχανισμούς αυτοδιόρθωσης είναι η ομιλία το 1930 του τότε Υπουργού των Οικονομικών Andrew Mellon για τη μη αναγκαιότητα δράσης από την κεντρική τράπεζα ή το κράτος: «...με τη ρευστοποίηση της εργασίας, των μετοχών, της γεωργικής παραγωγής και των ακινήτων οι αξίες θα προσαρμοστούν και οι περισσότεροι ανταγωνιστικές επιχειρηματικές μονάδες θα επωφεληθούν από ό,τι θα αφήσουν πίσω τους οι λιγότερο ανταγωνιστικές». Βλ. American Economic History, Economics 113, University of California, Berkeley.

Αναλυτικότερα:

❖ Το πρώτο λάθος πολιτικής ήταν η στροφή της Ομοσπονδιακής Τράπεζας, από την άνοιξη του 1928, προς την άσκηση μιας έντονα συσταλτικής νομισματικής πολιτικής, που συνεχίστηκε μέχρι το “κραχ” του Οκτωβρίου του 1929. Η άσκηση, ωστόσο, περιοριστικής νομισματικής πολιτικής δεν δικαιολογούνταν από το μακροοικονομικό περιβάλλον. Η οικονομία μόλις εξερχόταν από την καθοδική φάση του οικονομικού κύκλου, οι τιμές των αγαθών είχαν ήδη αρχίσει να πέφτουν και δεν υπήρχε ένδειξη για αναθέρμανση των πληθωριστικών προσδοκιών στο κοντινό μέλλον.

Παρ’ όλα αυτά, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα αποφάσισε την αύξηση των επιτοκίων το 1928. Φοβούμενη το μελλοντικό κίνδυνο από την υπερβολική και αδικαιολόγητη με βάση τα θεμελιώδη οικονομικά δεδομένα ευφορία που επικρατούσε στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης και ήταν απόρροια της κερδοσκοπικής συμπεριφοράς των επενδυτών, έλαβε εν τέλει μέτρα περιορισμού της ρευστότητας. Αν και ο πρωταρχικός στόχος της Ομοσπονδιακής Τράπεζας, δηλαδή η πτώση των τιμών των μετοχών και η προσαρμογή τους στα ρεαλιστικά δεδομένα της αμερικανικής οικονομίας, επιτεύχθηκε, το τίμημα σε όρους προϊόντος και απασχόλησης, όπως αποδείχθηκε εκ των υστέρων, ήταν πολύ βαρύ.

❖ Το δεύτερο λάθος σχετίζεται με την απόφαση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (FED) να μην ακολουθήσει το παράδειγμα της Μεγάλης Βρετανίας και να μην εγκαταλείψει τον κανόνα χρυσού. Η χρηματοοικονομική αναστάτωση στην Ευρώπη και η διαφαινόμενη αβεβαιότητα σχετικά με τις αποδόσεις των βρετανικών επενδύσεων προκάλεσαν σφοδρή κερδοσκοπική επίθεση στη στερλίνα το Σεπτέμβριο του 1931. Καθώς καταγράφηκαν τεράστιες ζημιές επί των διαθεσίμων της, η Τράπεζα της Αγγλίας εγκατέλειψε τη σταθερή ισοτιμία της στερλίνας και επέτρεψε την ελεύθερη διακύμανσή της. Μετά την αποδέσμευση της στερλίνας από το χρυσό, οι κερδοσκόποι στράφηκαν στο δολάριο, αφού αυτό ήταν το δεύτερο υποψήφιο νόμισμα που θα δεχόταν έντονες υποτιμητικές πιέσεις (δεδομένης της δυσχερούς θέσης στην οποία βρισκόταν η αμερικανική οικονομία). Τόσο οι κεντρικές τράπεζες όσο και οι ιδιώτες επενδυτές που κατείχαν αξίες σε δολάρια ζήτησαν επειγόντως τη μετατροπή τους σε χρυσό. Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα αποφάσισε να προασπίσει την ισοτιμία του δολαρίου, με αποτέλεσμα μεγάλες απώλειες στα διαθέσιμά της μεταξύ Σεπτεμβρίου και Οκτωβρίου του 1931.

Οι σφοδρές κερδοσκοπικές επιθέσεις στο δολάριο, η μεγάλη απώλεια διαθεσίμων και οι φόβοι υποτίμησης του δολαρίου προκάλεσαν πανικό των καταθετών και κλόνισαν την εμπιστοσύνη του κοινού στο τραπεζικό σύστημα, με τελικό αποτέλεσμα την ανατροφοδότηση ενός γενικευμένου πανικού. Η απόφαση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας, πρώτον, να στηρίξει το δολάριο αυξάνοντας τα επιτόκια και, δεύτερον, να μην αποσοβήσει τον πανικό των καταθετών ενεργώντας ως “δανειστής ύστατης προσφυγής” επιτάχυνε την υφεσιακή διαδικασία και την υποχώρηση του γενικού επιπέδου των τιμών και βάρυνε την κρίση.

❖ Το τρίτο λάθος πολιτικής συνέβη το 1932. Καθώς η ύφεση ήταν σε πλήρη εξέλιξη από την άνοιξη του 1932, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα αποφάσισε εν τέλει να υιοθετήσει χαλαρότερη νομισματική πολιτική. Συγκεκριμένα, μεταξύ Απριλίου και Ιουνίου του 1932 επιχείρησε να αυξήσει τη ρευστότητα στην εγχώρια οικονομία με πράξεις ανοικτής αγοράς, δηλαδή αγοράζοντας κρατικά χρεόγραφα που είχαν οι εμπορικές τράπεζες στο χαρτοφυλάκιό τους. Η συνακόλουθη μείωση των επιτοκίων όμως αξιολογήθηκε λανθασμένα από τους αναλυτές της Ομοσπονδιακής Τράπεζας ως επαρκής για την έξοδο από την κρίση. Αν και τα ονομαστικά επιτόκια διαμορφώθηκαν σε πολύ χαμηλά επίπεδα, τα πραγματικά επιτόκια δανεισμού, που εκφράζουν το κόστος του χρήματος, παρέμεναν σε πολύ υψηλά επίπεδα.

❖ Το τέταρτο λάθος πολιτικής ήταν ότι οι οικονομικές αρχές είχαν παντελή άγνοια των προβλημάτων του τραπεζικού συστήματος. Η μη τήρηση επαρκών διαθεσίμων από τις τράπεζες γενίκευσε τον πανικό των καταθετών σε ολόκληρες πόλεις ή περιφέρειες των ΗΠΑ. Καθώς οι καταθέτες προχωρούσαν σε αθρόες αναλήψεις χρημάτων και στην αποθησαύριση των αποταμιεύσεών τους και οι τράπεζες πτώχευαν, το πρόβλημα της έλλειψης ρευστότητας εντεινόταν και οι καθοδικές πιέσεις στο επίπεδο των τιμών έτειναν να μονιμοποιούνται. Από την άνοιξη του 1933 η αμερικανική οικονομία άρχισε να ανακάμπτει, αν και έως το τέλος της δεκαετίας συνέχισε να υπολείπεται σε σχέση με τα προ του 1929 επίπεδα.

Οι ευρωπαϊκές οικονομίες επίσης ξεκίνησαν την πορεία εξόδου από την ύφεση, αλλά σε διαφορετικό χρόνο. Οι μεγάλες εισροές χρυσού από την Ευρώπη προς τις ΗΠΑ, εξαιτίας τόσο της υποτίμησης του δολαρίου το 1932 όσο και της επιδείνωσης της πολιτικής κατάστασης στην κεντρική Ευρώπη, επέφεραν αύξηση της προσφοράς χρήματος στην αμερικανική αγορά και διευκόλυναν την παροχή δανείων προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις. Σημαντικό ρόλο

είχε και η αναμόρφωση του θεσμικού πλαισίου λειτουργίας των αγορών χρήματος και κεφαλαίων. Έχει αποδειχθεί ότι η ταχύτητα της ανάκαμψης εξαρτήθηκε σε μεγάλο βαθμό από την άμεση ή καθυστερημένη έξοδο από τον κανόνα χρυσού. Χώρες όπως η Βρετανία και οι Σκανδιναβικές χώρες, που γρήγορα εγκατέλειψαν τη σχέση με το χρυσό και υποτίμησαν τα νομίσματά τους, ανέκαμψαν πολύ ταχύτερα συγκριτικά με άλλες χώρες που παρέμειναν για πολύ καιρό μετά την κρίση στο καθεστώς χρυσού, όπως η Γαλλία ή το Βέλγιο.

Κατά τον Keynes (1936), η υπερκυκλική άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής, δηλαδή η διατήρηση ενός χαμηλού επιπέδου δημόσιων δαπανών όταν η οικονομία εισέρχεται στην καθοδική φάση του οικονομικού κύκλου, προκάλεσε τη μεγάλη πτώση του προϊόντος και της απασχόλησης, με αποτέλεσμα η οικονομία να ισορροπήσει σε επίπεδα εισοδήματος και απασχόλησης χαμηλότερα από τη μακροχρόνια τάση τους. Κατά τους περισσότερους οικονομολόγους, η έναρξη του Β' Παγκοσμίου Πολέμου τερμάτισε την περίοδο της Μεγάλης Ύφεσης.

Στην Ευρώπη, την περίοδο 1937-39 η αύξηση των κρατικών δαπανών για την προετοιμασία των χωρών για τον πόλεμο αύξησε την παραγωγή και μείωσε την ανεργία (Romer 1992). Αντίθετα, οι ΗΠΑ γνώρισαν ένα δεύτερο κύμα ύφεσης κατά τα τέλη της δεκαετίας. Στην προσπάθειά του να ισοσκελίσει τον προϋπολογισμό, ο πρόεδρος Ρούσβελτ ανακοίνωσε το 1937 δραστική μείωση των δαπανών και αύξηση της φορολογίας, προαναγγέλλοντας έτσι τη λήξη της περιόδου του "New Deal". Η αντίδραση των οικονομικών φορέων ήταν άμεση και βύθισε την οικονομία σε ύφεση για περισσότερο από ενάμιση χρόνο. Η βιομηχανική παραγωγή μειώθηκε, με αποτέλεσμα την απότομη άνοδο της ανεργίας. 26 Με την είσοδο των ΗΠΑ στον πόλεμο το 1941, εξαλείφθηκαν οι τελευταίες επιδράσεις της παρατεταμένης ύφεσης στη χώρα και για πρώτη φορά από την έναρξη της κρίσης το ποσοστό ανεργίας έπεσε κάτω από το 10%.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙ

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ

1929-1930 & 2008-2009

ΙΙ.1 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ

Είναι χρήσιμο να επιχειρηθεί στο σημείο αυτό μια σύντομη συγκριτική παρουσίαση των δύο ιστορικών επεισοδίων χρηματοοικονομικής κρίσης, δηλαδή της κρίσης του 1929 και της διεθνούς κρίσης των τελευταίων ετών. Η σύγκριση αυτή αφορά όχι μόνο τα αίτια και τα βασικά χαρακτηριστικά τους, αλλά και -πολύ περισσότερο- τον τρόπο αντίδρασης των οικονομικών αρχών. Αν και οι ιστορικοί της οικονομίας αποδίδουν τη Μεγάλη Ύφεση στην ξαφνική και καθολική κατάρρευση (κραχ) του Χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης την Τρίτη 29.10.1929, μετά την εκτόξευση του χρηματιστηρίου σε πολύ υψηλά επίπεδα τον Οκτώβριο, οι οικονομολόγοι δεν θεωρούν την κατάρρευση των μετοχών βασικό αίτιο της κρίσης αλλά το σύμπτωμά της (Bernanke & Frank 2007:98).

Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι, αμέσως μετά τη χρηματιστηριακή αναταραχή, επικράτησε για λίγο στην αγορά ένα κλίμα αισιοδοξίας⁸. Στις αρχές του 1930 το χρηματιστήριο ανέκαμψε προσωρινά και οι τιμές επέστρεψαν στα επίπεδα του Απριλίου του 1929. Αν και οι δημόσιες δαπάνες και οι ιδιωτικές επενδύσεις συνέχιζαν να αυξάνονται το πρώτο εξάμηνο του 1930, η καταναλωτική δαπάνη μειώθηκε σημαντικά εξαιτίας των μεγάλων απωλειών εισοδήματος από την πτώση των τιμών των μετοχών⁹. Επί πλέον, ένα μεγάλο μέρος της γεωργικής παραγωγής καταστράφηκε εξαιτίας της μεγάλης ξηρασίας το καλοκαίρι του 1930, συμπιέζοντας ακόμη περισσότερο το εισόδημα των αγροτικών οικογενειών. Η μείωση επομένως της κατανάλωσης και η

⁸Χαρακτηριστική του κλίματος αισιοδοξίας ήταν η δήλωση του Τζ. Ροκφέλλερ λίγες μέρες μετά τον πανικό στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης: «...Αυτές τις μέρες πολλοί έχουν απελπιστεί. Αλλά στην 93χρονη ζωή μου η οικονομία πολλές φορές έχει εισέλθει στην τροχιά της ύφεσης και εξέλθει από αυτήν. Πάντα όμως η ευημερία επανέρχεται σύντομα και θα επανέλθει και τώρα...»

⁹ Η ιστορική εμπειρία των συνεπειών της οικονομικής κρίσης του 1929 μπορεί να θεωρηθεί οδηγός πρόβλεψης για την κρίση που μαστίζει την ελληνική οικονομία από το 2011. Ένα μόλις χρόνο μετά το 1929 η πολιτική των δημοσίων δαπανών στις ΗΠΑ δεν μπορεί να συγκρατήσει τη μείωση της καταναλωτικής δαπάνης και της συνολικής ζήτησης. Η σύγκριση για την Ελλάδα προοιωνίζεται δραματική στον τομέα της συνολικής ζήτησης, αν ληφθεί υπόψη ότι στα τέλη του 2012 δεν έχει ακόμη ασκηθεί επεκτατική δημοσιονομική πολιτική.

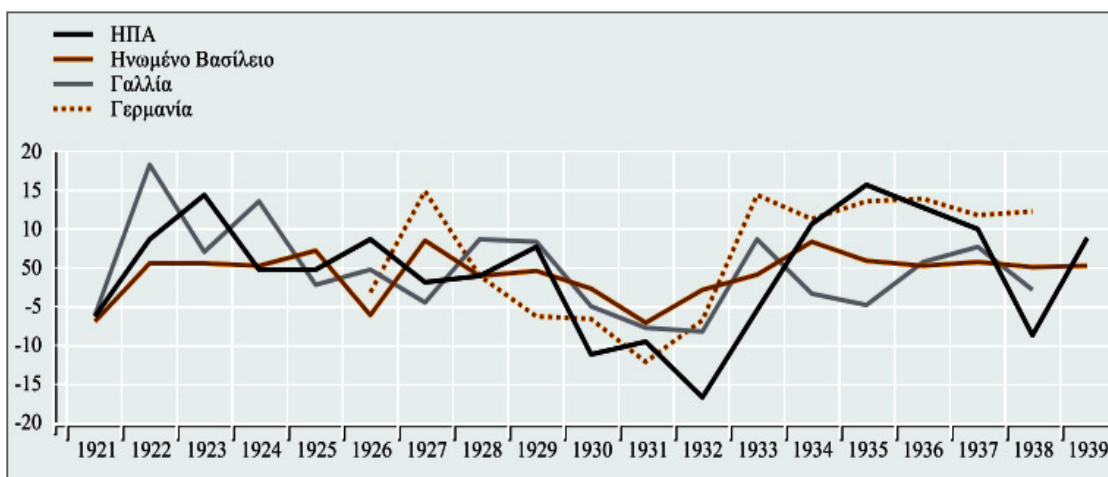
απροθυμία των νοικοκυριών να συνάψουν νέα δάνεια προκάλεσαν τα κλασικά συμπτώματα κάθε αναπτυσσόμενης οικονομίας που βρίσκεται σε κρίση, δηλαδή:

- (α) μείωση της συνολικής ενεργού ζήτησης,
- (β) πτώση των τιμών,
- (γ) συσσώρευση αποθεμάτων,
- (δ) μείωση των πωλήσεων (κυρίως των βιομηχανικών αγαθών) και
- (ε) μείωση της συνολικής παραγωγής.

Οι επιπτώσεις ήταν σοβαρότερες στις αγροτικές περιοχές, στις οποίες καταγράφηκαν τα μεγαλύτερα ποσοστά ανεργίας και μείωσης του εισοδήματος. Η οικονομική δυσπραγία των ΗΠΑ μεταδόθηκε στις οικονομίες της Ευρώπης, ενώ ο βαθμός έντασης και η διάρκεια των αρχικών επιπτώσεων ήταν συνάρτηση των διαρθρωτικών χαρακτηριστικών κάθε επιμέρους οικονομίας.

Η διεθνής διάσταση της κρίσης απεικονίζεται στα διαγράμματα 1 και 2. Οι οικονομολόγοι ορίζουν την ύφεση ως αρνητική διαταραχή στο προϊόν, στην ανεργία και στο επίπεδο των τιμών. Όσον αφορά στο προϊόν που παρουσιάζει τη διαχρονική εξέλιξη του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης στη Βρετανία, ΗΠΑ, Γαλλία και Γερμανία (διάγραμμα 1), κατά την περίοδο 1921-1939, φαίνεται ότι το βάθος της ύφεσης ήταν μεγάλο αλλά η έξοδος όλων των χωρών από την ύφεση δεν ήταν συγχρονισμένη.

Διάγραμμα 2. ΑΕΠ ετήσιος ρυθμός μεταβολής (στ. τιμές) 1921-1939

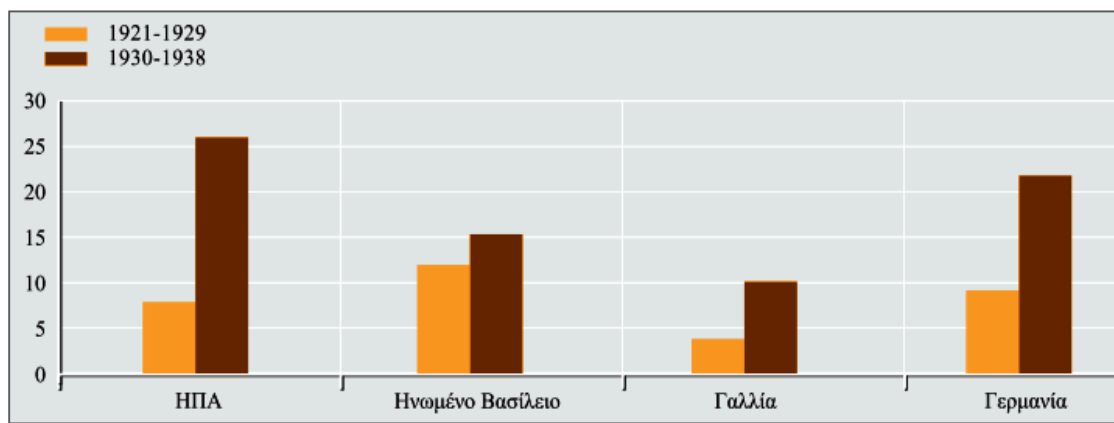


Πηγή: EKT monthly bulletin

Από το διάγραμμα 2 προκύπτει ότι η Γαλλία εμφάνισε συνολικά το μικρότερο ποσοστό ανεργίας, αλλά η Βρετανία ήταν η χώρα που κατέγραψε τη μικρότερη αύξηση ανεργίας. Μεταξύ των περιόδων 1921-1929 και 1930-1938 η ανεργία στη Βρετανία αυξήθηκε μόνο κατά το 1/3, ενώ σε όλες τις άλλες χώρες υπερδιπλασιάστηκε.

Όσον αφορά πάντως στις τιμές, στο επόμενο διάγραμμα 3 φαίνεται η διαχρονική συμπεριφορά τους η οποία χαρακτηρίζεται από μεγαλύτερη ομοιομορφία. Μεταξύ των ετών 1929 και 1932 όλες οι χώρες είχαν την εμπειρία μιας έντονης και παρατεταμένης μείωσης του γενικού επιπέδου των τιμών.

Διάγραμμα 3. ΑΕΠ ετήσιος ρυθμός μεταβολής (σταθερές τιμές) 1921-1939

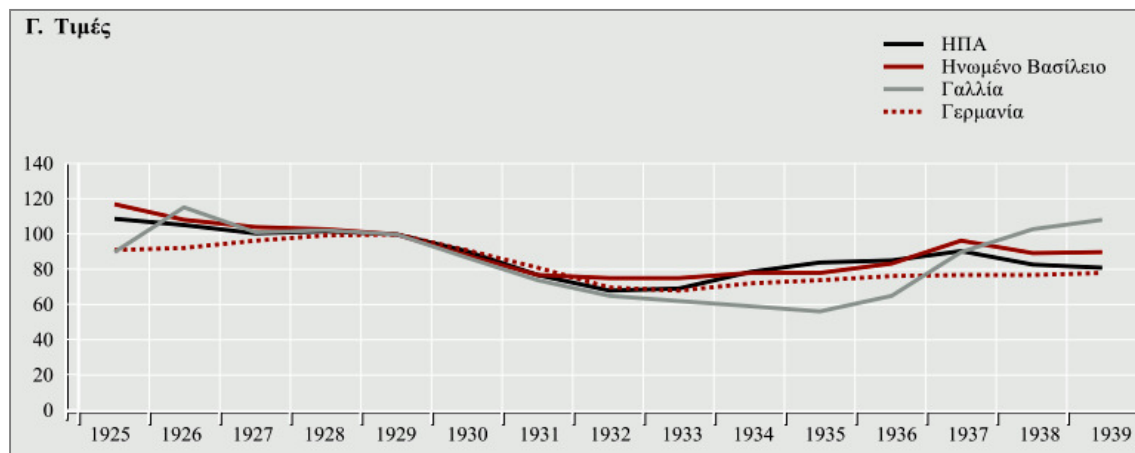


Πηγή: Eichengreen & Hatton 1988

Η κρίση του μεσοπολέμου όπως προαναφέρθηκε μπορεί να θεωρηθεί ως κρίση οικονομικής πολιτικής και παραμένει έως σήμερα η μητέρα όλων των κρίσεων. Η κρίση των ημερών μας είναι η μεγαλύτερη χρηματοοικονομική κρίση που γνώρισε η παγκόσμια οικονομία μεταπολεμικά.

Εκδηλώθηκε ως *κρίση εμπιστοσύνης* μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων, η οποία μεταδόθηκε στις διατραπεζικές αγορές προκαλώντας έντονο πρόβλημα ρευστότητας. Σε αντιδιαστολή με προγενέστερες κρίσεις που εκδηλώθηκαν σε μεμονωμένες χώρες και μεταδόθηκαν σε περιορισμένο αριθμό χωρών, η κρίση του 2008-2009, όπως και η κρίση του μεσοπολέμου, προήλθε από τον πυρήνα των ανεπτυγμένων οικονομιών. Και οι δύο κρίσεις εκδηλώθηκαν ως τοπικές κρίσεις στις ΗΠΑ και μεταδόθηκαν γρήγορα στην παγκόσμια οικονομία. Σύμφωνα με τον Summers (2000), η μετάδοση της κρίσης από χώρα σε χώρα μπορεί να πραγματοποιηθεί με τέσσερις διαφορετικούς μηχανισμούς όπως:

Διάγραμμα 4. Γενικός δείκτης τιμών χονδρικής 1921-1939



Πηγή: NBR database

(α) η εμφάνιση κοινών αρνητικών παραγόντων σε δύο ή περισσότερες χώρες, όπως είναι η κρίση στην αγορά των μετοχών σε δύο ή περισσότερες χώρες,

(β) Οι υπάρχοντες εμπορικοί δεσμοί μεταξύ δύο χωρών επιτρέπουν τη μεταφορά των αρνητικών μεταβολών σε τιμές και εισοδήματα μεταξύ τους,

(γ) Ο υψηλός ανταγωνισμός μεταξύ των χωρών, ο οποίος μπορεί να οδηγήσει σε έντονες συναλλαγματικές υποτιμήσεις των νομισμάτων και

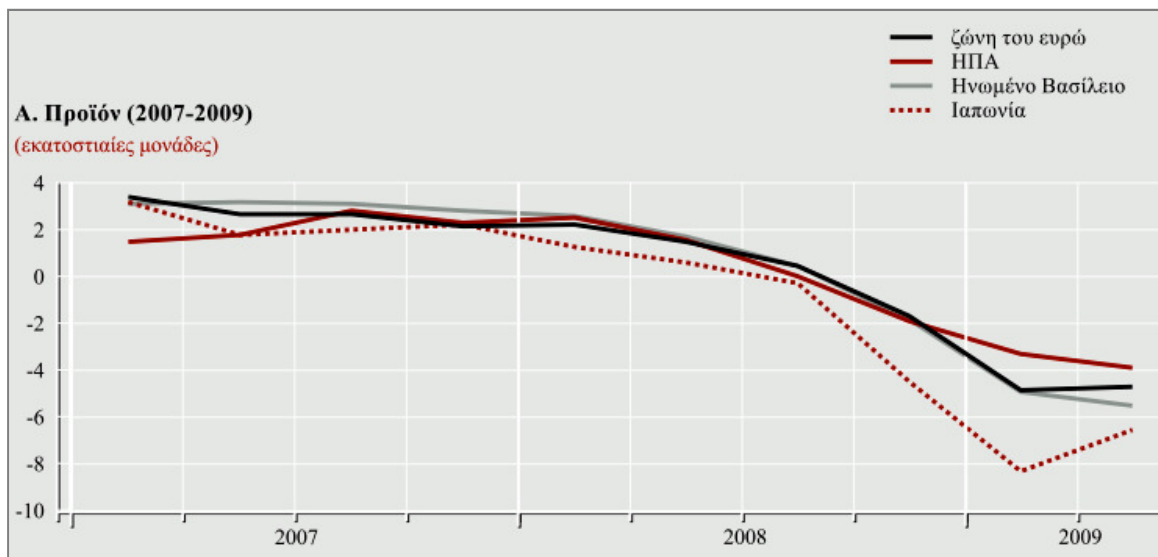
(δ) Οι χρηματοοικονομικοί δεσμοί μεταξύ δύο ή περισσότερων χωρών που μπορούν να οδηγήσουν σε υψηλές συσχετίσεις μεταξύ αγορών περιουσιακών στοιχείων. Επομένως, όταν μία χώρα επενδύει ή δανείζει κάποια άλλη χώρα και υπάρξουν αρνητικά νέα για μία από τις δύο με αποτέλεσμα την εμφάνιση κρίσης στη μια τότε συμπαρασύρεται και η άλλη χώρα.

Από το καλοκαίρι του 2007 έως το Σεπτέμβριο του 2008 η παγκόσμια οικονομία δέχθηκε την ταυτόχρονη επίδραση από δύο αντίρροπες δυνάμεις. Η πρώτη ήταν η απαξίωση των περιουσιακών στοιχείων (των ακινήτων και των μετοχών) στις χώρες υψηλού εισοδήματος και η δεύτερη ήταν η ραγδαία και συνεχής αύξηση των τιμών των εμπορευμάτων (τροφίμων, μετάλλων και πετρελαίου), που προκάλεσε διατροφική και ενεργειακή κρίση. Από τη μια πλευρά, η πιστωτική κρίση έπληξε τις αξίες των ακινήτων (τόσο με την έννοια των επιπτώσεων ως περιουσιακών στοιχείων όσο και ως εξασφαλίσεων για δάνεια) και κατά συνέπεια περιόρισε την κατανάλωση των νοικοκυριών και τη ρευστότητα και την κερδοφορία των τραπεζών. Οι τράπεζες προχώρησαν σε εκτεταμένες διαγραφές δανείων και σε μείωση της απασχόλησης.

Από την άλλη πλευρά, ο πληθωρισμός των τιμών των βασικών εμπορευμάτων αντανάκλouse εν μέρει κερδοσκοπικές κινήσεις των επενδυτών που προσπαθούσαν να καλυφθούν έναντι του φθίνοντος δολαρίου, ενώ δεν είναι ακόμη ξεκάθαρο σε ποιο βαθμό αποτελούσε πρόσκαιρο πληθωρισμό κόστους ή ήταν συνέπεια μιας μονιμότερης, δομικής, αλλαγής στη διεθνή ζήτηση και τον καταμερισμό εργασίας. Η σημαντική πτώση, από το Σεπτέμβριο του 2008, των διεθνών τιμών ενέργειας και τροφίμων λειτούργησε ως πρόδρομος δείκτης της επερχόμενης ύφεσης.

Οι ομοιότητες των δύο κρίσεων φαίνεται να είναι τελικά πολύ λιγότερες από τις πολύ σημαντικές διαφορές τους. Αν και η παγκόσμια κλίμακα στην οποία και οι δυο κρίσεις εξαπλώθηκαν αποτελεί το κοινό στοιχείο τους, το ποσοτικό μέγεθος των επιπτώσεων διαφέρει. Την περίοδο 1930-1938 το ποσοστό ανεργίας στις ΗΠΑ ανήλθε σε 26,1%, από 7,9% την προηγούμενη δεκαετία. Ειδικά το 1932 η βιομηχανική παραγωγή κατέγραψε τη μεγαλύτερη συρρίκνωση, σημειώνοντας απώλεια μεγαλύτερη από 40% σε σχέση με το επίπεδό της το 1929. Ο δείκτης τιμών λιανικής πώλησης εμφάνισε κατακόρυφη πτώση. Όπως απεικονίζεται στο διάγραμμα 4, στη σημερινή κρίση, μέχρι στιγμής, η αμερικανική οικονομία συρρικνώθηκε κατά 2,7%, ενώ η οικονομία της ζώνης του ευρώ κατά 4,2%, σε σύγκριση με έναν υποτονικό ρυθμό ανάπτυξης το 2008 0,4% και 0,7% αντίστοιχα).

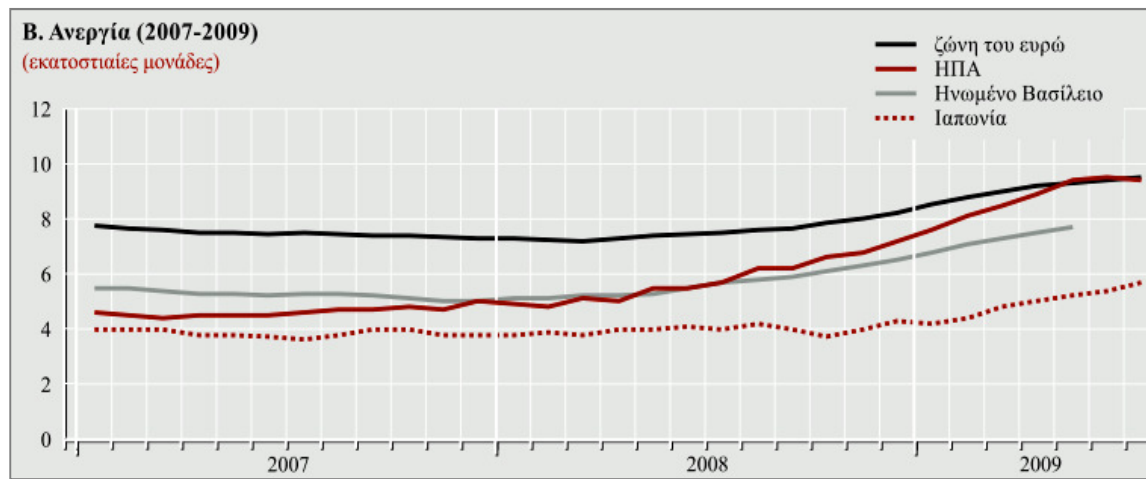
Διάγραμμα 5. ΑΕΠ ετήσιος ρυθμός μεταβολής (σταθερές τιμές) 2007-2009



Πηγή: EKT monthly bulletin

Σχετικά με την ανεργία στις ΗΠΑ, στο επόμενο διάγραμμα 5 φαίνεται ότι η ανεργία αυξήθηκε το Σεπτέμβριο του 2009 έχει αυξηθεί στο 9,8% από 5,8% το 2008, δηλαδή κατά 4 εκατοστιαίες μονάδες, ενώ η ανεργία στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε από 7,6% το 2008 σε 9,6% το 2009.

Διάγραμμα 6. Ανεργία ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού 2007-2009



Πηγή: EKT monthly bulletin

Όπως είναι γνωστό, επιδόματα ανεργίας δεν υπήρχαν πριν από το 1935 και τα μέτρα κοινωνικής πολιτικής άρχισαν να εφαρμόζονται μόνο στο δεύτερο μισό της δεκαετίας του 1930, στο πλαίσιο του “New Deal”. Η δημοσιονομική πολιτική παρέμενε τότε αναξιοποίητη. Το έλλειμμα του προϋπολογισμού των ΗΠΑ αυξήθηκε ελάχιστα το 1934, σε 5,9% του ΑΕΠ από 4,5% το αμέσως προηγούμενο έτος. Σήμερα, η ομοσπονδιακή κυβέρνηση των ΗΠΑ έχει ακολουθήσει έντονα επιθετική πολιτική τόνωσης της ζήτησης και εφαρμόζει ένα δαπανηρό πρόγραμμα σταθεροποίησης, αυξάνοντας το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης σε 12,8% του ΑΕΠ το 2009 από 5,9% το 2008 και 2,8% το 2007. Στην Ευρώπη, εξάλλου, όλες οι κυβερνήσεις προχώρησαν σε πρωτοφανείς παρεμβάσεις σταθεροποίησης, εξαντλώντας τα δημοσιονομικά περιθώρια. Στη ζώνη του ευρώ, το συνολικό δημοσιονομικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκε το 2009 σε 6,2% του ΑΕΠ από μόλις 1,8% το 2008.

Η άσκηση έντονα επιθετικής δημοσιονομικής πολιτικής, σε συνδυασμό με τη σημαντική μείωση των επιτοκίων παρέμβασης και την παροχή ρευστότητας από τις κεντρικές τράπεζες σε όλο τον κόσμο, που οδήγησε σε μείωση των επιτοκίων της διατραπεζικής αγοράς και των τραπεζικών επιτοκίων χορηγήσεων και σε βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης, προσδοκάται ότι θα ενεργοποιήσει μηχανισμούς ανάκαμψης. Η αύξηση της καταναλωτικής

δαπάνης θα συμβάλει σε μείωση των αποθεμάτων των επιχειρήσεων και τελικά σε εκ νέου αύξηση της παραγωγής και της απασχόλησης.

Ενώ τη δεκαετία του 1930 ήταν ο κανόνας χρυσού που εν τέλει έδρασε ως μηχανισμός μετάδοσης της ύφεσης από χώρα σε χώρα, το 2008 ήταν η “οικονομική απληστία” των επενδυτών και των τραπεζών, σε συνδυασμό με τις ατέλειες και τις αδυναμίες του εποπτικού πλαισίου, που δημιούργησε συνθήκες οι οποίες ευνόησαν την εκδήλωση της κρίσης. Αν και, όπως προαναφέρθηκε, η υφεσιακή διαταραχή του μεσοπολέμου ήταν πολύ εντονότερη, ορισμένες επιπτώσεις ήταν παρόμοιες, π.χ. η άμεση και μαζική ρευστοποίηση τίτλων, η διακράτηση ρευστών διαθεσίμων και η πιστωτική ασφυξία.

Πριν εκδηλωθεί η παρούσα κρίση, όλες οι οικονομικές μονάδες (επενδυτές, αποταμιευτές, επιχειρήσεις και νοικοκυριά) προσδοκούσαν ένα λαμπρό μέλλον και πωλούσαν χωρίς δυσκολία αξίες υψηλού κινδύνου, καθώς οι αγοραστές υποτιμολογούσαν τον κίνδυνο. Το αποτέλεσμα ήταν να εμφανιστεί χρηματιστηριακή «φούσκα», που επηρέασε αρνητικά τις τιμές των ακινήτων και αύξησε το βαθμό μόχλευσης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Η κρίση προκάλεσε γρήγορα τριγμούς στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα και ανέδειξε τις σοβαρές αδυναμίες του.

Οι τιμές των αξιών κατέγραψαν ελεύθερη πτώση και έγιναν εξαιρετικά ευαίσθητες σε ανοδικές ή καθοδικές μεταβολές στο άκουσμα από τους επενδυτές κάθε νέας είδησης. Η έλλειψη εμπιστοσύνης οδήγησε στην επιβολή υψηλών επασφαλιστρών κινδύνου και συνεπώς στη διαμόρφωση των επιτοκίων δανεισμού στη διατραπεζική αγορά σε ασυνήθιστα υψηλά επίπεδα. Η πιστωτική κρίση γρήγορα μεταδόθηκε και στον πραγματικό τομέα, με μείωση της παραγωγής και με την αναβολή προγραμματισμένων επενδυτικών σχεδίων.

Η πτώχευση της Lehman Brothers, η μη διάσωσή της και η εν τέλει κατάρρευσή της ήταν το σύμπτωμα και όχι το αίτιο της επερχόμενης πιστωτικής κρίσης και οικονομικής δυσπραγίας. Η χρηματοοικονομική κρίση ήταν συνέπεια της δυσλειτουργίας του σύγχρονου διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος, του υπερβολικά μεγάλου μεγέθους και του σύνθετου χαρακτήρα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, της μεγάλης αλληλεξάρτησής τους, των προβληματικών μεθόδων δανεισμού και της συστηματικής αποφυγής επιβολής ρυθμίσεων για τον έλεγχο των νέων επενδυτικών προϊόντων.

Ειδικότερα, η απαρχή της κρίσης αναζητείται στη συνισταμένη πολλών παραγόντων.

(1) Ο Krugman το 2009, υποστήριξε ότι «*Η παγκόσμια υπερπροσφορά αποταμίευσης κυρίως από την Ασία και το αμερικανικό έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών*» δημιούργησαν συνθήκες υπερβάλλουσας ρευστότητας οι οποίες, σε συνδυασμό με μια διευκολυντική νομισματική πολιτική, οδήγησαν σε χαμηλά επιτόκια χορηγήσεων και ταχεία άνοδο των τιμών των χρηματιστηριακών αξιών, που δεν άφησε ανεπηρέαστη την αγορά ακινήτων. Αυτός ο συνδυασμός οδηγεί στο συμπέρασμα ότι στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα είχαν συσσωρευτεί σημαντικές μακροοικονομικές ανισοροπίες. Εξάλλου, η αθρόα εισροή φθηνών δανειακών κεφαλαίων προς ταχέως αναπτυσσόμενες οικονομίες, όπως οι χώρες της «Νέας Ευρώπης», αλλά και η Ιρλανδία και η Ισλανδία, διευκόλυνε την πιστωτική επέκταση, η οποία με τη σειρά της τροφοδότησε τον υψηλό ρυθμό ανάπτυξης που γνώρισαν οι χώρες αυτές τα χρόνια πριν από την κρίση.

(2) Σημαντικές διαρθρωτικές μεταβολές, όπως η απελευθέρωση των αγορών στη δεκαετία του 1990 και τα νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα, εξασθένησαν την διαδικασία της διαχείρισης κινδύνων και αύξησαν το βαθμό μόχλευσης (IFS 2008, FSF 2008).

(3) Η οικονομική κρίση ανέδειξε σοβαρές ατέλειες του συστήματος ελέγχου και εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων. Ειδικότερα αποκάλυψε σοβαρά προβλήματα επικοινωνίας και ανταλλαγής πληροφοριών μεταξύ των εποπτικών αρχών, διασυνοριακά αλλά και μέσα σε κάθε χώρα. Μέχρι τώρα, έμφαση δινόταν κυρίως στη μικροπροληπτική εποπτεία (micro-prudential supervision), δηλαδή στην εποπτεία των επιμέρους πιστωτικών ιδρυμάτων, και λιγότερο στη μακροπροληπτική εποπτεία (macro-prudential supervision), η οποία εστιάζεται στους *συστημικούς*¹⁰ κινδύνους.

(4) Τόσο οι μέτοχοι όσο και τα διευθυντικά στελέχη κυριαρχούνταν από κίνητρα που οδηγούσαν στην αποσταθεροποίηση του συστήματος. Από τη μια πλευρά, εξαιτίας της επιδίωξής τους για υψηλές βραχυπρόθεσμες ανταμοιβές και της αδιαφορίας τους για τη μακροχρόνια απόδοση των επιλογών τους, απέτυχαν να εκτιμήσουν ρεαλιστικά το είδος και το μέγεθος των κινδύνων που αναλάμβαναν. Από τη άλλη πλευρά, ο επιμερισμός του κινδύνου σε όλο το τραπεζικό σύστημα δημιουργούσε την ψευδαίσθηση του περιορισμού του.

(5) Τέλος, σημαντικό μερίδιο ευθύνης φέρουν οι εταιρίες αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας, οι οποίες, ελλείψει ιστορικής πληροφόρησης, βαθμολογούσαν τα

¹⁰Ως συστημικοί κίνδυνοι εννοούνται αυτοί που απορρέουν από τις διασυνδέσεις και αλληλεξαρτήσεις (α) των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, (β) των αγορών και (γ) της μακροοικονομικής συγκυρίας.

νέα και πολυσύνθετα παράγωγα προϊόντα εξομοιώνοντάς τα με τα κρατικά ομόλογα υψηλής διαβάθμισης, με συνέπεια οι επενδυτές να υποεκτιμούν τον κίνδυνο.

II.2 Το ιστορικό της χρηματοοικονομικής κρίσης

Σε αυτό το μέρος επιχειρείται μια εξιστόρηση των επιμέρους γεγονότων από τα πρώτα προειδοποιητικά σημάδια της επερχόμενης κρίσης έως και ένα χρόνο μετά το ξεκίνημά της, πριν επεκταθεί σε όλο τον χρηματοοικονομικό χώρο. Από το 2004 έως το 2006, το επιτόκιο παρέμβασης στις Η.Π.Α. αυξήθηκε από το 1,0% στο 5,25%, κάτι που οδήγησε και σε επιβράδυνση στην αγορά κατοικίας. Τα πρώτα σημάδια της κρίσης εμφανίστηκαν το καλοκαίρι του 2006 όταν οι τιμές των κατοικιών στις Η.Π.Α. σταμάτησαν να ανεβαίνουν. Καθώς τα επιτόκια αυξάνονταν, οι χρεοκοπίες πολλών νοικοκυριών, που προηγουμένως είχαν πάρει στεγαστικά δάνεια χαμηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης (subprime), άρχισαν να πληθαίνουν σε επίπεδα ρεκόρ. Άξιο προσοχής είναι το γεγονός ότι το μεγαλύτερο μέρος αυτών των δανείων είχε προηγουμένως τιτλοποιηθεί και πουληθεί σε αμοιβαία κεφάλαια, άλλες τράπεζες και επενδυτές σε όλο τον κόσμο.

Έτσι, όπως ήταν φυσικό επακόλουθο, οι πρώτες επιπτώσεις των χρεοκοπιών των νοικοκυριών άρχισαν να γίνονται εμφανείς στην αγορά τιτλοποιημένων ομολόγων subprime. Το Δεκέμβριο του 2006 ο αξιολογικός οίκος Fitch προειδοποιούσε ότι ένας μεγάλος αριθμός οφειλετών με στεγαστικά δάνεια subprime θα αντιμετώπιζε προβλήματα την επόμενη χρονιά, το 2007, όταν θα έπρεπε να ανανεωθούν τα συμβόλαια τους με νέα επιτόκια αγοράς. Στις 28 Δεκεμβρίου μια επιθετική μικρή τράπεζα στην Καλιφόρνια που δάνειζε κυρίως στην αγορά των subprime, η Owit Mortgage Solutions, κατέθεσε αίτηση πτώχευσης.

Τον Ιούλιο του 2007, οι αξιολογικοί οίκοι Standard & Poor's και Moody's έσπειραν φόβο στις αγορές ανακοινώνοντας την πρόθεσή τους να εξετάσουν την προηγούμενη βαθμολόγηση ενός συνόλου δανείων subprime ύψους περίπου \$18 δισ. για πιθανή υποβάθμιση. Στο ίδιο κλίμα ακολούθησε και η Fitch. Πολλά προϊόντα που βασίζονταν σε δάνεια subprime υποβαθμίστηκαν από (AAA) σε (A⁺), δηλαδή κατά 4 βαθμίδες, κάτι που μέχρι τότε ήταν εξαιρετικά ασυνήθιστο. Ο ΟΟΣΑ χαρακτήρισε αυτές τις υποβαθμίσεις «*αναπάντεχες*» και ότι «*εξέθεσαν τους οίκους αξιολόγησης σε σημαντική κριτική*» (OECD 2007). Οι οίκοι αξιολόγησης άρχισαν να επανεξετάζουν τις διαδικασίες αξιολόγησης που χρησιμοποιούσαν, προκαλώντας ακόμα μεγαλύτερη αβεβαιότητα στις αγορές.

Στις αρχές Αυγούστου του 2007 οι εξελίξεις επιταχύνθηκαν δραματικά και η κρίση ξέσπασε πλήρως. Η γερμανική τράπεζα IKB «Deutsche Industriebank AG» για να αντιμετωπίσει τις απώλειες ενός αμοιβαίου κεφαλαίου της, αρχικά στράφηκε στη μητρική της για την εξασφάλιση χρηματοδότησης και τελικά διασώθηκε στις 7 Αυγούστου με τη δημιουργία ενός νέου fund που οργάνωσε η «KfW Bankengruppe», βασικός μέτοχος της «IKB Deutsche Industriebank AG». Στις 9 Αυγούστου του 2007 η γαλλική τράπεζα «BNP» ανακοίνωσε τη διακοπή των ρευστοποιήσεων των επενδυτών από τρία αμοιβαία κεφάλαιά της, τα οποία είχαν επενδύσει σε αμερικανικά στεγαστικά προϊόντα, καθώς «αδυνατούσε» να τιμολογήσει αξιόπιστα την αξία των στοιχείων του ενεργητικού τους. Παρόμοια προβλήματα αντιμετώπισε και άλλη γερμανική τράπεζα, η «Sachsen LB», η οποία εξαγοράστηκε από την «Landesbank Baden-Württemberg». Την ίδια μέρα τα διεθνή χρηματιστήρια κατακρημνίστηκαν.

Την επόμενη μέρα, Παρασκευή, 10 Αυγούστου, οι φόβοι εντάθηκαν. Τα επιτόκια στη διατραπεζική εκτοξεύτηκαν προς τα πάνω και η ρευστότητα πρακτικά εξαφανίστηκε, αφού στη διατραπεζική αγορά κυριάρχησε φόβος για τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου. Οι κεντρικές τράπεζες αναγκάστηκαν να παρέμβουν για να εξασφαλίσουν την απαραίτητη ρευστότητα. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα παρείχε την ίδια μέρα ρευστότητα ύψους €61 δισ. Χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε όλο τον κόσμο άρχισαν σταδιακά να αντιλαμβάνονται ότι τα περιουσιακά τους στοιχεία που βασιζόνταν σε στεγαστικά δάνεια subprime, δεν άξιζαν όσο πίστευαν, είχαν τιμολογήσει λάθος τον κίνδυνο που συνδεόταν με αυτά και πλέον ήταν πρακτικά αδύνατο να εκτιμήσουν την αξία τους, καθώς οι σχετικές αγορές κατέρρεαν. Οι τράπεζες, αβέβαιες πλέον για τις ίδιες τις κεφαλαιακές τους ανάγκες, σταμάτησαν να δανείζουν. Ουσιαστικά καμία τράπεζα δεν δάνειζε σε καμία άλλη τράπεζα όσο μικρό και αν ήταν το διάστημα δανεισμού. Πολλοί χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί άρχισαν να έχουν σοβαρό πρόβλημα να εξασφαλίσουν την βραχυχρόνια χρηματοδότηση που τους ήταν απαραίτητη για να συνεχίσουν να λειτουργούν - ιδίως οι οργανισμοί με υψηλή μόχλευση.

Με το ξέσπασμα της κρίσης τον Αύγουστο του 2007, η αγορά των στεγαστικών δανείων subprime πάγωσε. Πολλές εταιρείες αμοιβαίων κεφαλαίων, τράπεζες επενδύσεων, ειδικοί οργανισμοί-κελύφη και άλλοι, που ήταν επενδυτές στην αγορά των subprime και είχαν χρηματοδοτήσει την επένδυσή τους με βραχυχρόνιο δανεισμό, δέχτηκαν τηλεφωνήματα από τους δανειστές τους για μεγαλύτερη εγγύηση (margin). Για να βρουν την εγγύηση υποχρεώθηκαν σε πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων, με αποτέλεσμα οι τιμές πολλών περιουσιακών στοιχείων να αρχίσουν να πέφτουν.

Στις 13 Σεπτεμβρίου 2007 αποκαλύπτεται ότι η βρετανική τράπεζα Northern Rock ζήτησε και έλαβε έκτακτη χρηματοδότηση από τη Τράπεζα της Αγγλίας, καθώς βασιζόνταν σε βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση από την διατραπεζική αγορά, η οποία είχε πλέον διακοπεί. Η έλλειψη λεπτομερειών για το σχέδιο προκάλεσε πανικό στο κοινό και από την Παρασκευή 14 έως και την Δευτέρα 17 Σεπτεμβρίου έσπευσαν να αποσύρουν μαζικά τις καταθέσεις τους (£1δισ. αποσύρθηκε σε μία μόνο ημέρα) στην πρώτη τέτοιου μεγέθους περίπτωση (run on the bank) στη Μ. Βρετανία εδώ και έναν αιώνα. Το Υπουργείο Οικονομικών αναγκάστηκε να εγγυηθεί το σύνολο των καταθέσεων. Οι όποιες προσπάθειες να βρεθεί αγοραστής απέτυχαν και η τράπεζα τελικά πέρασε υπό κρατικό έλεγχο τον Φεβρουάριο του 2008.

Τον Οκτώβριο η ελβετική τράπεζα UBS ανακοινώνει απώλειες \$3,4 δισ. από τις επενδύσεις της σε subprime προϊόντα. Η διοίκησή της παραιτείται. Το Νοέμβριο η Citigroup αναγκάζεται να αποκαλύψει ότι έχει στον ισολογισμό της περισσότερα από \$50 δισ. σε προϊόντα subprime αντί για τα \$13 δισ. που υποστήριζε μέχρι τότε. Η Merrill Lynch αποκαλύπτει ότι αναμένει σχετικές απώλειες ύψους \$7,9 δισ., με τη διοίκηση να παραιτείται. Γενικά, όμως, από τον Σεπτέμβριο 2007 έως και το Νοέμβριο του ίδιου έτους, χάρη στις παρεμβάσεις των κεντρικών τραπεζών, η κατάσταση δεν εκτραχύνθηκε. Έκτοτε, όμως, τα περιθώρια άρχισαν μια νέα ανοδική πορεία. Τότε ήταν που άρχισε να γίνεται πιο ξεκάθαρο το μέγεθος των πιθανών απωλειών στον χρηματοπιστωτικό τομέα, ενώ τεχνικοί λόγοι επέτειναν την άνοδο. Το Δεκέμβριο του 2007 ανακοινώνονται τα πρώτα σχέδια για στήριξη από την αμερικανική κυβέρνηση στους ιδιοκτήτες ακινήτων που αντιμετωπίζουν τον κίνδυνο κατάσχεσης. Επίσης, οι πέντε μεγαλύτερες κεντρικές τράπεζες στο δυτικό κόσμο συντονίζονται για να παράσχουν ρευστότητα στις τράπεζες.

Τα διεθνή χρηματιστήρια, αν και αντέδρασαν αρνητικά στην αρχή της κρίσης τον Αύγουστο του 2007, επανήλθαν γρήγορα στα προηγούμενα επίπεδα. Σε αντίθεση με τις αγορές ομολόγων και χρήματος δεν είχαν πληγεί ιδιαίτερα και υπήρχε η εντύπωση σε πολλούς αναλυτές ότι οι καλές μέρες θα συνεχίζονταν και το 2008. Όμως, τον Ιανουάριο του 2008, η κρίση στη διατραπεζική αγορά και την αγορά ομολόγων μεταδόθηκε και στα χρηματιστήρια. Ο Ιανουάριος σημαδεύτηκε από πτώση των χρηματιστηριακών δεικτών παγκοσμίως. Ξεκίνησε έτσι μια καθοδική πορεία των χρηματιστηρίων που διήρκεσε περίπου 15 μήνες.

Τον Απρίλιο του 2008, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) προειδοποιεί ότι οι απώλειες για το σύνολο του χρηματοοικονομικού τομέα μπορούσαν να φτάσουν τα \$1τρισ. Τον Απρίλιο και το Μάιο του 2008 η κατάσταση δείχνει σημάδια βελτίωσης: από τη μία οι εκτεταμένες παρεμβάσεις των κεντρικών τραπεζών και από την άλλη οι επιτυχημένες αυξήσεις κεφαλαίου μεγάλων τραπεζών καταφέρνουν να ηρεμήσουν προσωρινά τις αγορές. Η τράπεζα «Royal Bank of Scotland» ανακοινώνει αύξηση κεφαλαίου ύψους £12 δισ., η «UBS» \$15,5 δισ. και η «Barclays» £4,5 δισ. Η Τράπεζα της Αγγλίας ανακοινώνει σχέδιο ανταλλαγής «επικίνδυνων» στεγαστικών δανείων με «ασφαλή» κρατικά ομόλογα, ύψους £50 δισ., ενώ οι αγορές θεωρούν ότι ο συστημικός κίνδυνος είναι ακόμη μικρός, ότι η ύφεση στις Η.Π.Α. θα είναι περιορισμένη.

Μέχρι εκείνη τη στιγμή και εφαρμόζοντας τα διδάγματα από την κρίση του 1930, οι κεντρικές τράπεζες είχαν αντιδράσει με τρόπο ώστε η χρηματοοικονομική κρίση να μην μετατραπεί σε οικονομική και να μην καταρρεύσει το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Προέβησαν σε συντονισμένες μειώσεις επιτοκίων και ενέσεις ρευστότητας¹¹. Όμως, ο παραδοσιακός μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής είχε ουσιαστικά παραλύσει: δεν δίνονταν δάνεια σε ιδιώτες. Έτσι, οι κεντρικές τράπεζες προχώρησαν σε εκτεταμένες ενέσεις ρευστότητας, χρησιμοποιώντας και νέα εργαλεία. Όμως, παρά τις παρεμβάσεις, οι κεντρικές τράπεζες δεν είχαν καταφέρει να λύσουν το βασικό πρόβλημα της επιδεινούμενης κρίσης. Γίνονταν μέρα με τη μέρα ολοένα και πιο φανερό ότι η έλλειψη ρευστότητας ήταν απλώς σύμπτωμα και όχι η αιτία των γεγονότων. Το πρόβλημα ήταν η έλλειψη φερεγγυότητας.

Τον Ιούλιο του 2008 η κατάσταση επιδεινώνεται εκ νέου, καθώς οι τραπεζικοί οργανισμοί Fannie Mae και Freddie Mac, που ήταν ημι-κρατικοί, αλλά και οι μεγαλύτεροι δανειστές στην αγορά στεγαστικών δανείων των Η.Π.Α., αποδεικνύεται ότι δεν μπορούν να εξασφαλίσουν την απαραίτητη χρηματοδότηση, ύψους \$3 δισ., από την αγορά. Καθώς κατέχουν ή είναι οι ίδιοι εγγυητές στεγαστικών δανείων αξίας περίπου \$5 τρισ., οι αρχές δεν θέλουν να τις αφήσουν να καταρρεύσουν και έτσι σπεύδουν να παράσχουν χρηματοδότηση ύψους \$300 δισ. μέσω της ομοσπονδιακής τράπεζας Fed. Τελικά, στις 7 Σεπτεμβρίου του 2008 ανακοινώνεται η διάσωση των δύο τραπεζών από τις ομοσπονδιακές αρχές καθώς σύμφωνα με τον Υπουργό Οικονομικών Henry Paulson: *«...τα επίπεδα του χρέους των δύο εταιρειών αποτελούν συστημικό κίνδυνο για την χρηματοοικονομική σταθερότητα».*

¹¹ Η ΕΚΤ, σε αντίθεση με τη FED, δεν προχώρησε σε μείωση των επιτοκίων, καθώς περιορίζεται από την βασική της αποστολή, που είναι η διατήρηση χαμηλού πληθωρισμού.

Π.3 Η επιδείνωση της χρηματοοικονομικής κρίσης. Η κατάρρευση της «Lehman»

Αν και η επιδείνωση της κρίσης εκδηλώθηκε σταδιακά, αφού οι εποπτικές αρχές συγκρατούσαν το πρόβλημα με όλο και μεγαλύτερες παρεμβάσεις, τα γεγονότα του Σεπτεμβρίου 2008 αποτελούν ορόσημο του μεγέθους της. Τότε η κρίση έλαβε πλέον δραματικές διαστάσεις, καθώς οι εξελίξεις απέδειξαν ότι τα συμβατικά μέσα πολιτικής αδυνατούσαν να αντιμετωπίσουν τα προβλήματα, ενώ εκ των υστέρων αποδείχτηκε λανθασμένη η πολιτική μη διάσωσης της «Lehman Brothers».

Στις 10 Σεπτεμβρίου η τράπεζα «Lehman Brothers» ανακοινώνει τεράστιες απώλειες για το τελευταίο τρίμηνο και, έπειτα από ένα δραματικό πενήήμερο αγωνιώδους αναζήτησης αγοραστή, τη Δευτέρα, 15 Σεπτεμβρίου αναγκάζεται να κηρύξει πτώχευση. Ήταν η πρώτη μεγάλη τράπεζα που χρεοκοπούσε. Δεν βρέθηκε αγοραστής για τη «Lehman Brothers» αφού ο επίδοξος αγοραστής, που ήταν η «Barclays», επέμενε σε παρόμοιες εγγυήσεις με αυτές που είχαν δοθεί στην «JP Morgan» για την εξαγορά της «Bear Stearns». Έτσι αποφασίστηκε να αφηθεί η «Lehman Brothers» να καταρρεύσει. Στις ίδιες διαβουλεύσεις, όμως, βρέθηκε αγοραστής για μια άλλη τράπεζα, τη «Merrill Lynch», που αντιμετώπιζε και αυτή την απειλή της χρεοκοπίας, υπό το βάρος συνολικών ζημιών από την κρίση, κατά την εκτίμηση της Bloomberg¹², \$51,8 δισ. Την ίδια μέρα, στις 15 Σεπτεμβρίου, η «Merrill Lynch» ανακοινώνει την εξαγορά της από την «Bank of America» για \$50 δισ. Μέσα σε δυο μόλις ημέρες δύο από τις μεγαλύτερες επενδυτικές τράπεζες του κόσμου έπαψαν να υπάρχουν.

Η χρεοκοπία της «Lehman Brothers» εξαφάνισε την όποια λίγη εμπιστοσύνη είχε μείνει στη διατραπεζική αγορά και τα επιτόκια εκτοξεύτηκαν σε ιστορικά υψηλά. Όμως, παρά τις παρεμβάσεις, οι κεντρικές τράπεζες δεν είχαν καταφέρει να λύσουν το βασικό πρόβλημα της επιδεινούμενης κρίσης. Γίνονταν μέρα με τη μέρα ολοένα και πιο φανερό ότι η έλλειψη ρευστότητας δεν ήταν η αιτία. Η αιτία βρισκόταν στην έλλειψη φερεγγυότητας.

Στις 25 Σεπτεμβρίου 2008 η Washington Mutual με συνολικά στοιχεία ενεργητικού αξίας \$328 δισ. (η έκτη μεγαλύτερη τράπεζα στις Η.Π.Α.) κλείνει και πωλείται στην JP Morgan Chase. Το ντόμινο συνεχίζεται στη Ευρώπη, καθώς η Fortis, ο πολυεθνικός τραπεζικός και ασφαλιστικός γίγαντας διασπάται και εν μέρει κρατικοποιείται τον Οκτώβριο

¹² Η πολυεθνική Bloomberg L.P. είναι μια αμερικανική πολυεθνική εταιρία πολυμέσων με έδρα τη Ν. Υόρκη. Η εταιρία προσφέρει χρηματοοικονομικά προγράμματα υπολογιστών σε αντίστοιχες εταιρίες και οργανισμούς σε όλο τον κόσμο.

του 2008. Το ίδιο συμβαίνει και με την αγγλική Bradford&Bingley και την βελγογαλλική Dexia.

Στα τέλη Σεπτεμβρίου - αρχές Οκτωβρίου του 2008 οι τρεις μεγαλύτερες τράπεζες της Ισλανδίας, η Kaupthing, η Glitnir και η Lands banki (η οποία λειτουργούσε ως Ice save στην Νορβηγία και το Ην. Βασίλειο) πτώχευσαν και τέθηκαν υπό καθεστώς ελέγχου από την Ισλανδική Αρχή Χρηματοοικονομικής Εποπτείας. Οι ισλανδικές τράπεζες είχαν θυγατρικές εκτός συνόρων της Ισλανδίας και είχαν προσελκύσει καταθέσεις, προσφέροντας υψηλότερα επιτόκια από τους τοπικούς ανταγωνιστές τους στην Ολλανδία, το Ην. Βασίλειο και την Σκανδιναβία. Ο αριθμός των καταθετών τους σε αυτές τις χώρες ξεπερνούσε τον πληθυσμό της Ισλανδίας.

Η χρεοκοπία αυτή δημιούργησε κρίση στις σχέσεις της χώρας με τις χώρες δραστηριοποίησης των τραπεζών της, για το αν και πώς θα αποζημιώνονταν οι πελάτες τους στο εξωτερικό. Η διαμάχη, η οποία συνεχίζονταν μέχρι και τις αρχές του 2011, αφορούσε το αν και πώς η Ισλανδία θα αποπληρώσει δάνειο συνολικού ύψους €3,8 δισ. (44% του ΑΕΠ το 2009) προς την Ολλανδία και το Ην. Βασίλειο, που χρησιμοποιήθηκε για την αποζημίωση των καταθετών. Καθώς η κατάσταση έβαινε εκτός ελέγχου, κυβερνήσεις και κεντρικές τράπεζες αποφάσισαν να παρέμβουν δυναμικά. Η σημαντικότερη προσπάθεια ήταν η δημιουργία ταμείου στις Η.Π.Α. του αποκαλούμενου TARP (Troubled Asset Relief Program), ύψους \$700 δισ. ή 5% του ΑΕΠ των Η.Π.Α., για την αγορά από το Υπουργείο Οικονομικών «τοξικών» προϊόντων από τις τράπεζες.

Τον Οκτώβριο του 2008, η κυβέρνηση των Η.Π.Α. ανακοινώνει ότι θα χρησιμοποιήσει \$250 δισ. από το TARP για την εξαγορά μεριδίων σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Αυτό αποτελούσε μερική εθνικοποίηση με σκοπό, όμως, σύμφωνα με τον πρόεδρο Bush: *«...να σώσει την ελεύθερη αγορά»*. Στην Ιρλανδία, τους πρώτους μήνες του 2009 εθνικοποιήθηκε η AngloIrish Bank, η τρίτη μεγαλύτερη τράπεζα της χώρας. Παρά τα προηγούμενα μέτρα, η κρίση εντάθηκε τους πρώτους μήνες του 2009 και ο φόβος κατάρρευσης συνέχισε να υπάρχει, καθώς αμφισβητούνταν η βιωσιμότητα όλων των μεγάλων αμερικανικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Ταυτόχρονα, η χρηματοοικονομική κρίση περνούσε στη πραγματική οικονομία όλων των χωρών του πλανήτη, διαψεύδοντας έτσι τη θεωρία της αποσύνδεσης των οικονομιών (decoupling).

II.4 Τέλος της χρηματοοικονομικής κρίσης;

Καμπή στην κρίση αποτέλεσε η απόφαση τότε της αμερικανικής κυβέρνησης να βάλει τέλος στα σενάρια περί χρεοκοπίας του τραπεζικού συστήματος, δημοσιοποιώντας τον Μάιο του 2009 τα αποτελέσματα ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων των αμερικανικών τραπεζών. Τα αποτελέσματα αυτά, αν και αμφισβητήθηκαν έντονα για την αξιοπιστία τους, κυρίως από μη Αμερικανούς αναλυτές, αποδείχτηκαν πολύ σημαντικά για την αποκατάσταση ως ένα βαθμό της εμπιστοσύνης στο αμερικανικό τραπεζικό σύστημα. Η αγορά έψαχνε τότε απελπισμένα κάποιον αξιόπιστο φορέα να της πει το που βρίσκεται η πραγματική κατάσταση. Οι ασκήσεις αυτές παρείχαν έναν βαθμό διαφάνειας και πληροφόρησης. Συμμετείχαν 19 αμερικανικές τράπεζες, όσες είχαν ενεργητικό στο τέλος του 2008 άνω των \$100 δισ. Οι 19 αυτές τράπεζες άθροιζαν συνολικό ενεργητικό περίπου \$10 τρισ. και αντιπροσώπευαν το 70% του ενεργητικού του τραπεζικού τομέα των Η.Π.Α..

Οι εκτεταμένες δημοσιονομικές παρεμβάσεις και οι συντονισμένες ενέργειες των κεντρικών τραπεζών, βοήθησαν να αποκατασταθεί σταδιακά και σε ένα βαθμό η εμπιστοσύνη και μια σχετική ηρεμία στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Από τα μέσα του 2009 οι φόβοι για την κατάσταση των τραπεζών αντικαταστάθηκαν από τους φόβους για την οικονομική κατάσταση. Καθώς η κρίση περνούσε στην πραγματική οικονομία, οι κίνδυνοι για το χρηματοπιστωτικό σύστημα αυξάνονταν. Η πιθανότητα να βαθύνει η ύφεση οδηγώντας σε νέο κύκλο προβληματικών δανείων έμοιαζε εφιαλτική. Η σταδιακή όμως ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας το 2010 βοήθησε στον μετριασμό των κινδύνων για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Στην Ευρώπη, η αποκατάσταση μιας αντίστοιχης σχετικής ηρεμίας δεν διήρκεσε πολύ. Αιτία το γεγονός ότι μια νέα κρίση χτύπησε την Ευρώπη με αφορμή την Ελλάδα, όπως θα αναλύσουμε αργότερα. Το 2010 αποδείχτηκε δύσκολο για το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα. Και στην Ευρώπη διεξήχθησαν αντίστοιχες ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress tests) των ευρωπαϊκών τραπεζών, όπως είχε γίνει πάνω από ένα χρόνο νωρίτερα για τις τράπεζες στις Η.Π.Α. Οι ασκήσεις αφορούσαν 91 τράπεζες, οι οποίες αντιπροσώπευαν το 65% του ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος της Ε.Ε. και συντονίστηκαν από την Committee of European Banking Supervisors (CEBS) με τη συνεργασία της ΕΚΤ και της Ε.Ε. Τα αποτελέσματα ανακοινώθηκαν στις 23 Ιουλίου 2010 και ήταν συνολικώς θετικά. Μόλις 7 τράπεζες (συμπεριλαμβανημένης και της Αγροτικής Τράπεζας στην Ελλάδα) από τις 91 έπεφταν κάτω από το όριο του 6% για το δείκτη Tier I, και αυτό υπό το δυσμενέστερο

σενάριο. 18 Τα ευρωπαϊκά stress tests δεν καθυσάχασαν, όμως, την αγορά πλήρως. Βασική πηγή ανησυχίας ήταν ότι τα tests διεξήχθησαν υπό την υπόθεση ότι καμία χώρα μέλος της Ευρωζώνης δεν θα χρεοκοπήσει.

Το 2011 η ένταση της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης φαίνεται να ξεπεράστηκε. Όμως, ο χρηματοοικονομικός τομέας παραμένει ευαίσθητος και τα ασφάλιστρα κινδύνου υψηλά. Ορισμένες από τις γενεσιουργικές αιτίες της κρίσης, όπως οι διεθνείς ανισοροπίες στον εξαγωγικό τομέα, εξακολουθούν να υφίστανται, ίσως με μικρότερη ένταση. Στη διάρκεια του 2010, οι αγορές στην Ευρώπη ταλανίστηκαν από ερωτήματα για την τύχη του ευρώ από τα τεράστια χρέη που συσώρευσαν χώρες όπως η Ελλάδα. Γενικότερα, η μόχλευση στο Δυτικό κόσμο είχε πλέον γίνει πολύ μεγάλη, τόσο στον ιδιωτικό όσο και στο δημόσιο τομέα. Αυτή η μόχλευση θα επηρεάσει αρνητικά τους ρυθμούς ανάπτυξης στο μέλλον και απαιτεί επαγρύπνηση των εποπτικών φορέων διότι διατηρεί τη νευρική κατάσταση στις αγορές. Απαιτεί, επίσης, και ένταση των προσπαθειών για τη δημιουργία μιας νέας αρχιτεκτονικής για το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα, η οποία θα εξασφαλίζει μεγαλύτερη σταθερότητα και θα αποτρέπει την συσσώρευση κινδύνων.

II.5 Το αποτέλεσμα. Η μεταφορά της κρίσης στην πραγματική οικονομία

Η χρηματοοικονομική κρίση γρήγορα μετασχηματίστηκε σε οικονομική κρίση και επηρέασε όλες τις χώρες του πλανήτη. Ήδη από την αρχή της χρηματοοικονομικής κρίσης, άρχισαν να εκφράζονται ανησυχίες για την πιθανή μεταφορά της στην πραγματική οικονομία. Αυτό δεν αποφεύχθηκε. Ιδιαίτερα στο τέταρτο τρίμηνο του 2008, μετά την κατάρρευση της «Lehman Brothers», κατέρρευσε σχεδόν αμέσως το διεθνές εμπόριο και η παραγωγή των χωρών διεθνώς. Επηρεάστηκαν όλες οι χώρες, ανεξάρτητα από την οικονομική πολιτική που στο παρελθόν είχαν ακολουθήσει, διότι όλες οι οικονομίες είναι διεθνοποιημένες. Διαψεύστηκε έτσι και η θεωρία της αποσύνδεσης για τις αναδυόμενες οικονομίες. Έτσι, το 2009 η παγκόσμια οικονομία βρέθηκε αντιμέτωπη με τη χειρότερη ύφεση της μεταπολεμικής περιόδου, με το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης να γίνεται αρνητικός, (-1,9%), για πρώτη φορά μετά το πρώτο μισό της δεκαετίας του 1930 και τη Μεγάλη Ύφεση.

Η μεταφορά της κρίσης στην πραγματική οικονομία έγινε μέσα από την κρίση φερεγγυότητας από τις κεφαλαιακές απώλειες που, με τη σειρά τους, οδήγησαν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε προσπάθεια τόνωσης της κεφαλαιακής τους βάσης ή/και μείωσης του μεγέθους του ενεργητικού τους. Όμως, σε αυτές τις περιπτώσεις η μείωση του

ενεργητικού είναι πολλαπλάσια της αρχικής κεφαλαιακής απώλειας. Τράπεζες που στο παρελθόν δάνειζαν 50 φορές τα ίδια κεφάλαιά τους αναγκάστηκαν να περιορίσουν το δανεισμό προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά κατά 50 φορές για να καλύψουν το χάσμα στα κεφάλαιά τους. Έτσι, θέσπισαν αυστηρότερα πιστωτικά κριτήρια και περιορίσαν τις πιστώσεις. Η μείωση στις πιστώσεις οδηγεί στη συνέχεια στα επόμενα, γνώριμα και στην ελληνική κρίση μέχρι τις αρχές του 2013 που εκπονείται αυτή η Πτυχιακή Εργασία, αποτελέσματα στις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά:

(α) σε συρρίκνωση των δραστηριοτήτων τους, γεγονός που σημαίνει μείωση του προσωπικού,

(β) αύξηση της ανεργίας,

(γ) λιγότερη παραγωγή,

(δ) λιγότερο εισόδημα και

(ε) επιμήκυνση της ύφεσης.

Η πολλαπλασιαστική αυτή αρνητική επίδραση από το χάσμα κεφαλαίων στο νέο δανεισμό καθώς και στην ανανέωση των παλαιών δανείων μεταφέρει την κρίση στην πραγματική οικονομία. Ταυτόχρονα, η ύφεση μειώνει τη δυνατότητα επιχειρήσεων και νοικοκυριών να εξυπηρετούν τα δάνειά τους, δημιουργώντας έτσι έναν φαύλο κύκλο.

Στο τέλος του 2008 η αμερικανική αυτοκινητοβιομηχανία ουσιαστικά είχε χρεοκοπήσει λόγω της έλλειψης πιστώσεων, της απότομης πτώσης της κατανάλωσης και λανθασμένων επιχειρηματικών επιλογών. Η κυβέρνηση έσπευσε να οργανώσει σχέδιο διάσωσης ύψους \$23,4 δισ. για να σώσει τις τρεις μεγαλύτερες αμερικανικές αυτοκινητοβιομηχανίες, GM, Ford και Chrysler. Όμως, η GM και η Chrysler τελικά δεν θα αποφύγουν το 2009 τη χρεοκοπία και την εθνικοποίηση. Οι πιστώσεις στο εξαγωγικό εμπόριο υπήρξαν τα πρώτα θύματα διότι εκεί ο κίνδυνος αντισυμβαλλομένου είναι ο μεγαλύτερος. Ο φόβος των πτωχεύσεων των αντισυμβαλλόμενων χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων στέρεψε πρώτα τη ρευστότητα και στη συνέχεια τις πιστώσεις στο εξαγωγικό εμπόριο. Η έλλειψη πιστώσεων συνέβαλε μαζί με την πτώση της καταναλωτικής και επιχειρηματικής εμπιστοσύνης στην κατάρρευση του παγκόσμιου εμπορίου.

Το παγκόσμιο εμπόριο έχει σημειώσει σημαντική πτώση σε τρεις περιπτώσεις μετά το Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο: κατά την διάρκεια της πετρελαϊκής κρίσης το 1974-75, το 1982-83 και

κατά το 2001-02 με το σπάσιμο της φούσκας των τεχνολογικών μετοχών και τις επιθέσεις στους δίδυμους πύργους της 11ης Σεπτεμβρίου. Η επιβράδυνση, όμως, που ξεκίνησε στα μέσα του 2007 μαζί με την χρηματοοικονομική κρίση, εξελίχθηκε από το τελευταίο τρίμηνο του 2008 σε κατάρρευση. Οι αρνητικοί ρυθμοί ανάπτυξης του εμπορίου συνεχίστηκαν και όλο το 2009. Η κατάρρευση του διεθνούς εμπορίου είναι χαρακτηριστικό σημάδι της ύφεσης και σημαντικός παράγων εμβάθυνσής της. Η πτώση αυτή ήταν συγχρονισμένη, αφορούσε όλες τις οικονομίες και όλες τις κατηγορίες εμπορευμάτων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ. ΤΟ ΤΕΛΟΣ ΜΙΑΣ ΕΠΟΧΗΣ

ΙΙΙ.1 Οι ανισορροπίες στην Ελλάδα και το τέλος της εποχής της σύγκλισης

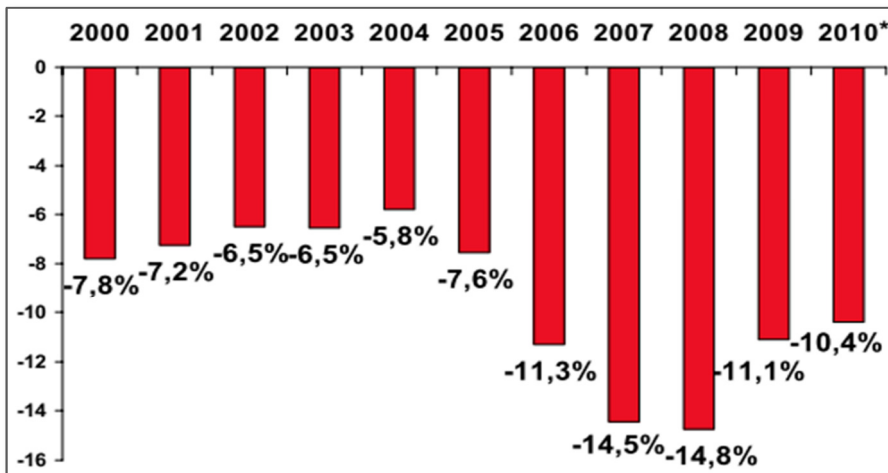
Το 2008 η στασιμότητα-ύφεση που καταγράφηκε στην Ευρώπη δεν επηρέασε αμέσως την Ελλάδα. Το ίδιο έτος η Ευρωζώνη είχε ανάπτυξη 0,4%, ενώ η Ελλάδα εξακολουθούσε να παρουσιάζει έναν σχετικά ικανοποιητικό ρυθμό 1,3%. Η Ελλάδα διαθέτει μια αρκετά κλειστή οικονομία και δεν είχε τραπεζικά προβλήματα, όπως οι υπόλοιπες οικονομίες της Δυτικής Ευρώπης. Έτσι δεν επηρεάστηκε αμέσως. Από τις αρχές όμως του 2008 ήταν εμφανές ότι αν η διεθνής οικονομία χειροτέρευε, τότε και η Ελλάδα δεν θα μπορούσε να αποφύγει την εμπλοκή της σε ύφεση διαρκείας. Δυστυχώς, το αρνητικό σενάριο της κρίσης επιβεβαιώθηκε και η ύφεση στην Ευρώπη και τον υπόλοιπο κόσμο συνέχισε να μεγαλώνει.

Οι ελληνικές εξαγωγές επηρεάστηκαν στο τελευταίο τρίμηνο του 2008 μαζί με τις εξαγωγές όλων των υπολοίπων χωρών. Έτσι το 2009 βρήκε την Ευρωζώνη να συρρικνώνεται κατά -4,1% και την Ελλάδα κατά -2,3%. Η μικρότερη πτώση του 2009 στην Ελλάδα από την Ευρωζώνη δείχνει ότι και το 2009 η σύγκλιση του ελληνικού βιοτικού επιπέδου προς τον ευρωπαϊκό μέσο όρο συνεχίστηκε για 14η χρονιά. Από το 2010, όμως, ξεκινάει μια νέα εποχή απόκλισης στο βιοτικό επίπεδο, αφού η ευρωπαϊκή οικονομία σταθεροποιήθηκε και ανέκαμψε, ενώ η ελληνική επιδεινώθηκε και το μέλλον της παραμένει αβέβαιο.

Η κρίση ανέδειξε τις προϋπάρχουσες μεγάλες μακροοικονομικές ανισορροπίες και διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας, δηλαδή (α) το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας και (β) την οργανωτική ανεπάρκεια του κράτους.

Οι δύο αυτές ανισορροπίες γίνονται εμφανείς στα μεγάλα “δίδυμα” ελλείμματα, δηλαδή το έλλειμμα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και το δημοσιονομικό έλλειμμα. Γίνονται εμφανείς και στα υψηλά «δίδυμα» χρέη (το δημόσιο και το εξωτερικό), που αποτελούν τη διαχρονική συσσώρευση των αντίστοιχων ετήσιων ελλειμμάτων. Το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας είναι το βαθύτερο πρόβλημα. Το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας αντικατοπτρίζεται τόσο στο τεράστιο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών που απεικονίζεται στο Διάγραμμα 7 όσο και στον υψηλότερο ελληνικό πληθωρισμό σε σχέση με άλλες χώρες της Ευρωζώνης, εικόνα που φαίνεται στο Διάγραμμα 8.

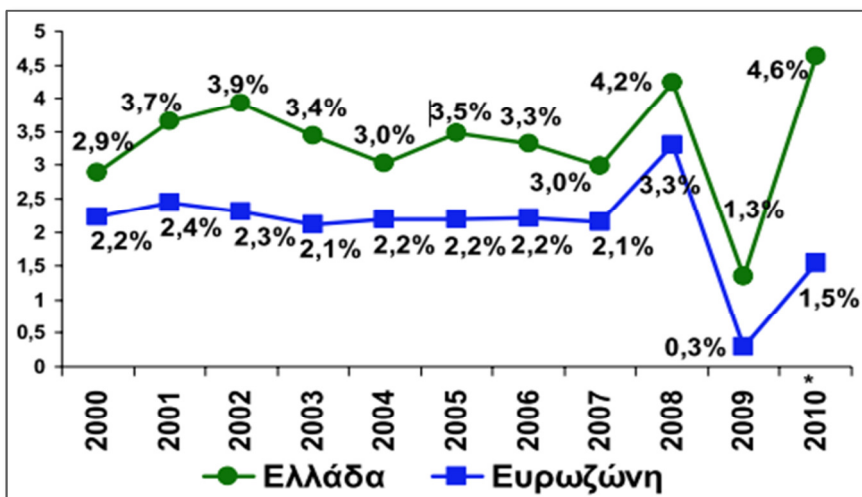
Διάγραμμα 7. Έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδας ως ποσοστό του ΑΕΠ



(*): Εκτίμηση μεγεθών

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδας και ΔΝΤ

Διάγραμμα 8. Διαφορά πληθωρισμού με την Ευρωζώνη (ετήσια μεταβολή)



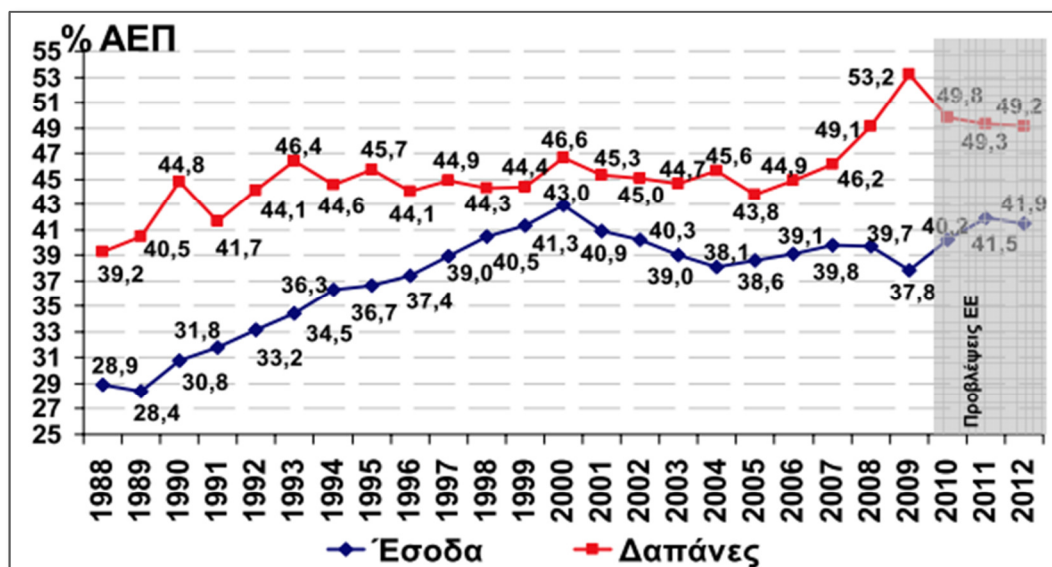
(*): Εκτίμηση μεγεθών

Πηγή: European Commission

Το κύριο πρόβλημα εστιάζεται όχι μόνο στο γεγονός ότι εισάγουμε από το εξωτερικό πολύ περισσότερα αγαθά και υπηρεσίες από ότι εξάγουμε αλλά η ελληνική οικονομία δεν έχει τη δυνατότητα να παράγει ανταγωνιστικά αγαθά και υπηρεσίες. Ως αποτέλεσμα, το εξωτερικό χρέος της χώρας αυξήθηκε από 94% του ΑΕΠ στο τέλος του 2003 στο 184% στο τρίτο τρίμηνο του 2010. Το δημοσιονομικό πρόβλημα, ωστόσο είναι ακόμα πιο εμφανές.

Στο χρονικό διάστημα από την είσοδο της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ έως το 2008, και παρά την ισχυρή ανάπτυξη και το ευνοϊκό μακροοικονομικό περιβάλλον, η οικονομία δεν κατάφερε ποτέ να περιορίσει το δημοσιονομικό της έλλειμμα κάτω από το όριο του 3% του ΑΕΠ. Μάλιστα, για την παράβαση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, μπήκε σε καθεστώς δημοσιονομικής επιτήρησης το 2004, για να βγει για πολύ λίγο το 2007 και να επανέλθει τον Απρίλιο του 2009¹³. Στο Διάγραμμα 9 παρουσιάζονται τα έσοδα και οι δαπάνες της Γενικής Κυβέρνησης στην Ελλάδα από το 1988. Εδώ παρατηρούμε ότι ανελλιπώς κάθε χρόνο υπήρχε έλλειμμα, ακόμα και το 1999, που ήταν το έτος αξιολόγησης της ελληνικής οικονομίας για πιθανή είσοδό της στην Ευρωζώνη. Μάλιστα, το έλλειμμα του 1999 παρουσιάζεται να είναι 3,1% του ΑΕΠ, ενώ η Συνθήκη του Μάαστριχτ έχει ως κριτήριο έλλειμμα κάτω του 3% του ΑΕΠ.

Διάγραμμα 9. Έσοδα & Έξοδα Γενικής Κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ



Πηγή: European Commission

Το νούμερο αυτό επικαλούνται σήμερα πολλοί επικριτές της χώρας μας όταν επιχειρηματολογούν ότι η Ελλάδα δεν θα έπρεπε να είχε γίνει μέλος της Ευρωζώνης ή, ακόμα χειρότερα, ότι οι Έλληνες εξαπάτησαν τους Ευρωπαίους για να μπουν στην Ευρωζώνη. Είναι μια στατιστική απεικόνιση της τότε δημοσιονομικής κατάστασης που δεν ανταποκρίνεται στην πραγματικότητα και τους τότε κανόνες της Ευρωπαϊκής Στατιστικής Υπηρεσίας και λίγοι το

¹³ Η έξοδος από την επιτήρηση το 2007 βασίστηκε στην τότε θεωρούμενη επίτευξη ελλείμματος κάτω του 3% του ΑΕΠ το 2006. Μια περισσότερο σύγχρονη (Νοέμβριος 2010) αναθεώρηση των δημοσιονομικών στατιστικών στοιχείων το έλλειμμα του 2006 ανήλθε τελικά στο 5,7%.

γνωρίζουν, ακόμα και στην Ελλάδα. Εφόσον, όμως, δεν διορθωθεί θα μας εκθέτει επ' αόριστον, για όσο διάστημα δηλαδή διαρκεί η νομισματική ένωση στην Ευρώπη¹⁴.

Παρατηρούμε στο Διάγραμμα 9 ότι το 2008 και το 2009 η δημοσιονομική κατάσταση στην Ελλάδα επιδεινώθηκε σημαντικά. Ειδικότερα, ενώ πριν από το 2008, οι δαπάνες σπάνια ξεπερνούσαν το 45% του ΑΕΠ (ακόμα και την εποχή των Ολυμπιακών Αγώνων), παρατηρείται μια πολύ μεγάλη εκτίναξή τους το 2008 και 2009. Την ίδια περίοδο, ελλείμματα χαρακτηρίζουν και το σύνολο της Ευρωζώνης, αλλά όχι τόσο μεγάλα. Η επιδείνωση στην Ευρωζώνη του 2008 και του 2009 είναι σαφώς μικρότερη από την αντίστοιχη στην Ελλάδα και αυτό παρά το γεγονός ότι η ύφεση εκεί ήταν μεγαλύτερη από την ύφεση στην Ελλάδα.

III.2 Η ανάδειξη του ελληνικού δημοσιονομικού προβλήματος και η πορεία προς τη χρεοκοπία

Στο πρώτο μισό του 2009, οι αδυναμίες των δίδυμων ελλειμμάτων πέρασαν απαρατήρητες από τις αγορές, καθώς το ενδιαφέρον ήταν στραμμένο αλλού. Καθώς, όμως, οι διεθνείς αγορές άρχισαν να εστιάζουν στα μεγάλα δημοσιονομικά βάρη που ανέλαβαν οι κυβερνήσεις για να σώσουν πρώτα τον χρηματοπιστωτικό τομέα και έπειτα τις οικονομίες τους, άρχισαν να νιώθουν τις επιπτώσεις χώρες όπως η Ελλάδα, που ήταν σε χειρότερη δημοσιονομική θέση. Υποστηρίχθηκε για την ελληνική κρίση στο πλαίσιο της ONE ότι έφταιξε η διεθνής ύφεση για τα προβλήματα της Ελλάδας. Έφταιξαν οι ανισοροπίες της Ελλάδας, τις οποίες, αποκάλυψε η κρίση. Οι εκλογές του Οκτωβρίου του 2009 αποτέλεσαν το έναυσμα για να αποκαλυφθεί το πραγματικό μέγεθος του προβλήματος.

Στις 19 Οκτωβρίου ο υπουργός Οικονομικών ενημέρωσε το ECOFIN ότι το έλλειμμα της Ελλάδας το 2009 θα έφτανε τελικά το 12,5% αντί για το 6% που ήταν η προηγούμενη ενημέρωση προς το ECOFIN στις αρχές Οκτωβρίου. Ακολούθησαν και άλλες αναθεωρήσεις για να καταλήξουμε τελικά σε ένα έλλειμμα 15,4% του ΑΕΠ με την τελευταία αναθεώρηση των στοιχείων από τη Eurostat στις 15 Νοεμβρίου 2011. Παρόμοια ήταν και η εξέλιξη για τα στοιχεία του χρέους. Το χρέος του 2009, σύμφωνα με την τελευταία ανακοίνωση της Eurostat,

¹⁴ Μετέπειτα αναθεωρήσεις των στοιχείων δείχνουν και άλλες χώρες να υπερβαίνουν το δημοσιονομικό έλλειμμα του 3% κατά την περίοδο αξιολόγησης. Έτσι, το 1997, που είναι το έτος αξιολόγησης για τις πρώτες χώρες που έγιναν μέλη της Ευρωζώνης, το έλλειμμα της Γαλλίας ήταν 3,3%, της Ισπανίας 3,4% και της Πορτογαλίας 3,4%.

έφτασε τελικά στο 126,8% του ΑΕΠ. Η αποκάλυψη για την ελληνική δημοσιονομική εκτροπή προκάλεσε αλυσιδωτές αντιδράσεις.

Οι πρώτοι που αντέδρασαν ήταν οι οίκοι αξιολόγησης, οι οποίοι έχοντας ήδη υποστεί κριτική για την ανεπάρκεια των εκτιμήσεών τους από τη διεθνή χρηματοοικονομική κρίση, έσπευσαν να επανεξετάσουν την περίπτωση της Ελλάδας. Οι υποβαθμίσεις της Ελλάδας ήταν διαδοχικές. Η Fitch ήταν ο πρώτος αξιολογικός που υποβάθμισε την Ελληνική οικονομία κατά μία βαθμίδα από A σε A⁻ στις 22 Οκτωβρίου, ακριβώς μία μέρα μετά τη γνωστοποίηση του διπλάσιου ελλείμματος για το 2009. Στις 8 Δεκεμβρίου η Fitch υποβαθμίζει εκ νέου την Ελληνική οικονομία κατά μία βαθμίδα σε BBB⁺. Η S&P ακολουθεί, υποβαθμίζοντας την Ελληνική οικονομία από A⁻ σε BBB⁺ στις 16 Δεκεμβρίου. Στην ίδια λογική η Moody's στις 22 Δεκεμβρίου υποβαθμίζει από A₁ σε A₂ την Ελληνική οικονομία. Σε αυτή την περίοδο, μετά τις αλληπάλληλες υποβαθμίσεις η Ελλάδα συγκέντρωσε το ενδιαφέρον των αγορών αφού κλονίστηκε η αξιοπιστία της χώρας. Το ελληνικό φαινόμενο των υποβαθμίσεων παρέσυρε και την ικανότητα άλλων οικονομιών της ευρωπαϊκής Περιφέρειας να αντεπεξέλθουν όπως της Ιρλανδίας, της Πορτογαλίας και της Ισπανίας. Οι αγορές έβλεπαν μέσω της Ελλάδας και την αρχή μιας πιθανής τελικής διάλυσης της Ευρωζώνης.

Ορισμένοι ισχυρίζονταν ακόμα και στο τέλος του 2010 ότι η υπερβολική αντίδραση των αγορών, από το Νοέμβριο του 2009 και μετά, οφείλεται όχι τόσο στο πραγματικό μέγεθος του δημοσιονομικού προβλήματος που σωρεύτηκε για δεκαετίες, όσο κυρίως στο σοκ της ίδιας της αποκάλυψης των ελλειμμάτων του 2009. Σύμφωνα με αυτούς τους αναλυτές, το σοκ δημιούργησε ένα κύμα απαισιοδοξίας για την Ελλάδα, που πλέον δεν ελέγχεται. Αν, δηλαδή, είχαμε διαχειριστεί καλύτερα τη δημοσιοποίηση των στοιχείων και δεν ξαφνιάσαμε τις αγορές, ίσως να μην φτάναμε στα υψηλά επιτόκια δανεισμού που βλέπουμε. Το επιχείρημα φαίνεται να είναι περισσότερο πολιτικό, παρά οικονομικό, αφού καταρρίπτεται από το γεγονός ότι η κρίση συνεχίζεται μετά την ανακοίνωση των στοιχείων, ενώ επεκτάθηκε και εκτός Ελλάδας. Πάντως, μια ανάγνωση της «Έκθεσης της Επιτροπής για την Αξιοπιστία των Δημοσιονομικών Στοιχείων», η οποία κατατέθηκε στη Βουλή των Ελλήνων το Φεβρουάριο του 2010, έδειξε ότι το όποιο πρόβλημα δεν ήταν η ξαφνική δημοσιοποίηση των στοιχείων, αλλά η προηγούμενη ατελής διοχέτευσή τους στην Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία. Το ίδιο συμπέρασμα συνάγεται και από αντίστοιχη έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, που δημοσιεύτηκε τον Ιανουάριο του 2010.

Ο Προϋπολογισμός του 2010, που κατατέθηκε τον Δεκέμβριο του 2009, περιελάμβανε μια σειρά από μέτρα για τον περιορισμό του ελλείμματος, κατά 3,3 ποσοστιαίες μονάδες, και για την ενίσχυση της ανάπτυξης. Τα μέτρα περιελάμβαναν:

- πάγωμα νέων προσλήψεων (εκτός υγείας, ασφάλειας και εκπαίδευσης) για το 2010
- μια πρόσληψη για κάθε πέντε αποχωρήσεις στο δημόσιο τομέα από το 2011,
- περιορισμό των συμβασιούχων,
- πάγωμα μισθών πάνω από τα € 2.000 και
- εξαγγελίες για πάταξη της φοροδιαφυγής και της διαφθοράς.

Περιελάμβαναν, όμως, και αυξήσεις των συντάξεων και των μισθών των δημοσίων υπαλλήλων ελαφρώς πάνω από τον πληθωρισμό, ως μέρος ενός πακέτου €2,6 δισ. (1,1% του ΑΕΠ) για τη στήριξη των κατώτερων εισοδηματικά στρωμάτων και την ενίσχυση της συνολικής ζήτησης. Με το νέο έτος, το κόστος δανεισμού συνεχώς αυξάνεται. Στις 15 Ιανουαρίου 2010 η ελληνική κυβέρνηση ανακοινώνει το νέο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΠΣΑ 2009-2013). Το πρόγραμμα προβλέπει μείωση του ελλείμματος κατά 4 ποσοστιαίες μονάδες το 2010 και ένα τελικό επίπεδο κάτω από το 3% μέχρι το τέλος του 2012.

Πέραν των προηγούμενων μέτρων του προϋπολογισμού του 2010, το ΠΣΑ περιλαμβάνει, επιπλέον μέτρα για αύξηση των εσόδων μέσω αύξησης των έμμεσων φόρων (ΦΠΑ και φόροι σε τσιγάρα, αλκοόλ κτλ.) και μείωση των δαπανών μέσω παγώματος των προσλήψεων καθώς και μείωσης των επιδομάτων των δημοσίων υπαλλήλων. Εξακολουθεί να περιλαμβάνει αυξήσεις για τους μισθούς κάτω των €2.000. Περιλαμβάνει, επίσης, διαρθρωτικά μέτρα, όπως την ανεξαρτητοποίηση της Στατιστική Υπηρεσίας, νέο τρόπο σχεδιασμού και παρακολούθησης της εκτέλεσης του προϋπολογισμού, νέο φορολογικό σύστημα και μέτρα για την καταπολέμηση της φοροδιαφυγής. Παρόλα αυτά, οι αγορές δεν φαίνεται να πείθονται καθώς υπάρχει διάχυτη η αίσθηση ότι δίνεται έμφαση στα έσοδα και όχι τόσο στις ανεξέλεγκτες δαπάνες. Τα επιτόκια συνεχίζουν την ανοδική τους πορεία. Η αγορά φαίνεται να πιέζει για πιο δραστικά και μόνιμα μέτρα. Το σχηματιζόμενο αδιέξοδο γινόταν όλο και πιο ξεκάθαρο.

Στο δίλημμα «πρώτα ανάπτυξη και μετά σταθεροποίηση» ή «πρώτα σταθεροποίηση και μετά ανάπτυξη», η απόφαση είναι για το δεύτερο, αυτό που ζητούσαν όσοι δάνειζαν το ελληνικό Δημόσιο. Ο ίδιος ο Πρωθυπουργός ανακοινώνει πρόσθετα δημοσιονομικά μέτρα για τον περιορισμό του ελλείμματος, που περιλαμβάνουν πάγωμα μισθών στο δημόσιο τομέα, αυξήσεις στα όρια συνταξιοδότησης και αύξηση στον φόρο των καυσίμων. Όλες οι δημοσκοπήσεις δείχνουν ότι δύο στους τρεις Έλληνες επικροτούν την απόφαση αυτή, ένα ποσοστό πολύ μεγαλύτερο από το ποσοστό της εκλογικής του νίκης τέσσερις μήνες νωρίτερα. Οι αγορές ηρεμούν και τα επιτόκια πέφτουν λίγο.

Στις 3 Φεβρουαρίου η Ε.Ε. εγκρίνει το ΠΣΑ και στις 16 Φεβρουαρίου εγκρίνεται και από το ECOFIN. Ταυτόχρονα, η ελληνική πλευρά δεσμεύεται να υποβάλει έως τις 16 Μαρτίου σχέδιο δημοσιονομικών μέτρων για την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων του 2010 και έως τις 15 Μαΐου για το σύνολο της δημοσιονομικής προσαρμογής, καθώς και για την υιοθέτηση όσο το δυνατόν συντομότερα ενός προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων – στο συνταξιοδοτικό, την υγεία, την δημόσια διοίκηση, το επιχειρηματικό περιβάλλον κτλ. Το πρώτο δεκαήμερο του Φεβρουαρίου παρατηρείται αυξητική τάση των περιθωρίων των CDS που οφείλεται στην αρνητική αξιολόγηση της αγοράς σχετικά με τα μέτρα που περιλαμβάνονταν τόσο στο ΠΣΑ όσο και στο πρώτο πακέτο επιπρόσθετων μέτρων. Η αρνητική αξιολόγηση των αγορών μεταβλήθηκε, προσωρινά μόνο, με την έγκριση του ΠΣΑ και των επιπρόσθετων μέτρων από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Στο τέλος Φεβρουαρίου τα περιθώρια των CDS αυξήθηκαν σημαντικά μετά τις φήμες για τις ανταλλαγές (swaps) που είχαν συνάψει οι ελληνικές κυβερνήσεις την περίοδο 2001-2009 και τη συζήτηση που άρχισε σε διεθνές επίπεδο σχετικά με την αξιοπιστία των στοιχείων για το χρέος.

Ακολουθεί μια περίοδος σχετικής ηρεμίας των αγορών αλλά και αδράνειας της ΕΕ για συγκεκριμένη παροχή βοήθειας προς την Ελλάδα. Την αδράνεια αυτή επισημαίνει από νωρίς ο Διοικητής της Τράπεζας της Αγγλίας, κ. Μέρβιν Κίνγκ. Στις 17 Φεβρουαρίου ανέφερε: «...η Γαλλία και η Γερμανία δεν έχουν άλλη επιλογή από το να δώσουν ρητές εγγυήσεις για το ελληνικό χρέος». Στις 3 Μαρτίου, με έναυσμα τις προηγούμενες δεσμεύσεις της, η ελληνική κυβέρνηση ανακοινώνει νέο πακέτο μέτρων. Περιλαμβάνει αύξηση του ΦΠΑ κατά 2 ποσοστιαίες μονάδες στο 21%, νέες αυξήσεις έμμεσων φόρων, νέους φόρους στην περιουσία, περικοπή του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων, περικοπές 30% στα δώρα Χριστουγέννων, Πάσχα και καλοκαιρινής αδειας των δημοσίων υπαλλήλων, πάγωμα των συντάξεων του δημοσίου και άλλα πρωτοφανή για την εποχή εκείνη μέτρα. Συνολικά μέτρα

ύψους €4,8 δισ. ή 2% του ΑΕΠ. Τα μέτρα έδειξαν να έχουν και την υποστήριξη της κοινής γνώμης. Οι αγορές συνεχίζουν να παραμένουν σχετικά ήρεμες και στάσιμες.

Στις 15 Μαρτίου στη συνάντηση των υπουργών οικονομικών της Ευρωζώνης ανακοινώνεται η απόφαση δημιουργίας μηχανισμού στήριξης των μελών της ζώνης του ευρώ. Περισσότερες λεπτομέρειες ανακοινώνονται στις 25 Μαρτίου, έπειτα από δραματικές διαβουλεύσεις. Η Ε.Ε. ανακοινώνει ότι θα δημιουργηθεί μηχανισμός χρηματοδότησης, με τη συμμετοχή του ΔΝΤ, για να βοηθήσει την Ελλάδα ή όποιο άλλο μέλος της Ευρωζώνης χρειαστεί. Στις συζητήσεις ακούγεται και η πρόταση για τη δημιουργία ενός Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ταμείου, στα πρότυπα του ΔΝΤ, λύση την οποία είχε προηγουμένως προτείνει ο Mayer (2011). Παράλληλα, η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι θα συνεχίσει να δέχεται κρατικά ομόλογα πιστοληπτικής αξιολόγησης BBB⁻ και μετά το 2010, με έκπτωση όμως στον υπολογισμό της αξίας τους ως εχεγγών.

Προς έκπληξη όλων, οι αγορές δεν ησυχάζουν. Απεναντίας, η απουσία διευκρινιστικών λεπτομερειών για το μέγεθος του πακέτου και τον τρόπο λειτουργίας του μηχανισμού προκαλεί νέες εντάσεις με τα επιτόκια να ξεκινούν νέα ανοδική πορεία. Δημιουργούνται σοβαρές αμφιβολίες και στο εσωτερικό της Ε.Ε. για το αν η Ελλάδα θα καταφέρει να αντεπεξέλθει. Κάποιοι θεωρούν ότι η Ε.Ε. δεν θα καταφέρει να βοηθήσει την Ελλάδα, ενώ και οι πιέσεις στο εσωτερικό της Γερμανίας εντείνονται. Σταδιακά, αρχίζει να γίνεται κατανοητό ότι δεν κινδυνεύει μόνο η Ελλάδα αλλά το ίδιο το ευρώ.

Στις 9 Απριλίου η Fitch υποβαθμίζει την Ελλάδα περαιτέρω κατά δύο βαθμίδες σε BBB⁻. Στις 11 Απριλίου νέες λεπτομέρειες για το μηχανισμό ΕΕ/ΔΝΤ ανακοινώνονται, χωρίς όμως να πείθουν τις αγορές, καθώς το μέγεθος των πόρων κρίνεται μικρό. Στις 22 Απριλίου η Moody's μάς υποβαθμίζει κατά μία βαθμίδα σε (A₃). Ο καταγισμός των αρνητικών νέων επηρεάζει την αγορά. Μέσα σε διάστημα δύο μόλις εβδομάδων, τα περιθώρια των CDS αυξήθηκαν κατά 103% (από 386 μονάδες βάσης στις 12/04/2010, στις 846 μονάδες βάσης στις 27/4/2010).

Στις 23 Απριλίου, η Ελλάδα επισήμως ζητά την ένταξή της στο μηχανισμό στήριξης, αφού το κόστος δανεισμού εκτοξεύεται σε μη αποδεκτά ύψη. Η Ελλάδα ουσιαστικά αδυνατεί να βρει χρηματοδότηση από την αγορά και απειλείται με χρεοκοπία. Στις 27 Απριλίου η S&P μάς υποβαθμίζει κατά 3 βαθμίδες σε BB⁻, που είναι ένα επίπεδο απίστευτα χαμηλό. Τα ομόλογα του ελληνικού κράτους, για πρώτη φορά στη ιστορία των αξιολογήσεών τους, κατατάσσονται από έναν αξιολογικό οίκο στην επενδυτική κατηγορία των «σκουπιδιών»

(junk). Ο φόβος χρεοκοπίας είναι μεγάλος αφού οι αξιολογήσεις των οίκων αξιολόγησης έχουν επιστρέψει σε ένα παρελθόν που είναι άγνωστο, πριν την έναρξη των επίσημων αξιολογήσεων της Ελλάδας.

III.3 Ο δανεισμός της Ελλάδας με προϋποθέσεις

Ο Απρίλιος 2010 ήταν μια περίοδος έντονων διαπραγματεύσεων μεταξύ Ελλάδας, Ε.Ε. (ειδικά της Γερμανίας) και του ΔΝΤ για το ύψος της απαιτούμενης βοήθειας αλλά και τους όρους. Οι Ευρωπαίοι εταίροι είχαν κίνητρο να διασωθεί η Ελλάδα φοβούμενοι κυρίως για την τύχη των δικών τους τραπεζικών συστημάτων, μιας και τα περισσότερα ελληνικά κρατικά ομόλογα βρίσκονταν στα θησαυροφυλάκια ιδιωτικών τραπεζών της Ευρωζώνης. Μια νέα τραπεζική κρίση στην Ευρωζώνη θα έθετε σε κίνδυνο και το ίδιο το ευρώ. Η καγκελάρια Μέρκελ υπερασπιζόμενη την απόφαση διάσωσης της Ελλάδας και απευθυνόμενη κυρίως στο εσωτερικό της χώρας της, δήλωσε ότι *«η απόφαση δεν αφορά τίποτα λιγότερο από το μέλλον της Ευρώπης και το μέλλον της Γερμανίας στην Ευρώπη»*. Την ίδια περίοδο, η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι αναστέλλει επ' αόριστον το όριο πιστοληπτικής αξιολόγησης για τα ομόλογα του ελληνικού δημοσίου τα οποία που δέχεται ως εγγύηση.

Το Μνημόνιο (Memorandum of Understanding) υπογράφηκε στις 5 Μαΐου 2010. Η παρέμβαση της Ε.Ε. και του ΔΝΤ οδήγησε στη σύνταξη ενός προγράμματος που είχε ως βασικό στόχο:

- την κάλυψη των δανειακών αναγκών της Ελλάδας για περίπου τρία χρόνια
- τη δημιουργία ενός νέου αναπτυξιακού προτύπου που θα επιτρέψει την έξοδο της χώρας από την κρίση και την επιστροφή της σε διατηρήσιμους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης.

Το Μνημόνιο περιλαμβάνει πόρους €80 δισ. διακρατικών δανείων από τους εταίρους της Ευρωζώνης (πλην Σλοβακίας) και €30 δισ. από το ΔΝΤ. Τα χρήματα θα δίνονται με δόσεις, αφού πρώτα θα αξιολογείται η πορεία υλοποίησης των μέτρων που περιλαμβάνονται στο Μνημόνιο. Το κόστος δανεισμού από την Ε.Ε. είναι περίπου 4,0–5,0%, ενώ από το ΔΝΤ είναι περίπου 3,3%.

Προϋπόθεση για την άντληση των δόσεων του δανείου είναι η επίτευξη δημοσιονομικής πειθαρχίας και ουσιαστικών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Το μεγαλύτερο μέρος των μεταρρυθμίσεων προβλέπεται να υλοποιηθεί στα πρώτα δύο χρόνια του προγράμματος. Περιλαμβάνονται μεταρρυθμίσεις στο ασφαλιστικό, τις εργασιακές σχέσεις, το δημόσιο τομέα και το σύστημα υγείας. Στις 9 Μαΐου ανακοινώθηκε η δημιουργία ενός μόνιμου μηχανισμού στήριξης για τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωζώνης. Ο μηχανισμός θα διαθέτει πόρους ύψους €750 δισ. για τη χρηματοδότηση όποιου κράτους-μέλους εκτός της Ελλάδας αντιμετωπίζει πρόβλημα εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους του.

Η ανακοίνωση των λεπτομερειών του μηχανισμού στήριξης μείωσε τα επιτόκια στις αγορές, τόσο τα επιτόκια ομολόγων όσο και τα ασφάλιστρα κινδύνου στα CDS. Η πτώση, όμως, αποδείχτηκε προσωρινή. Σύντομα οι προβληματισμοί για την Ελλάδα και το μέλλον της Ευρωζώνης εντάθηκαν. Οι αγορές συνεχίζουν μέχρι σήμερα να είναι επιφυλακτικές, παρά την ικανοποιητική εκτέλεση των προδιαγραφών του Μνημονίου και την προώθηση σημαντικών μεταρρυθμίσεων (ασφαλιστικό, εργασιακό, δημοσιονομικό). Οι αποδόσεις στα CDS προεξοφλούν υψηλή πιθανότητα αναδιάρθρωσης του χρέους ή ακόμη και χρεοκοπίας.

Στις 14 Ιουνίου, η Moody's προχώρησε σε νέα υποβάθμιση κατά 4 βαθμίδες σε BA₁, που είναι κατηγορία «σκουπιδιών». Στις 24 Ιουνίου, το περιθώριο των CDS έφτασε τις 1037 μονάδες βάσης – υψηλότερα και από την περίοδο των αρχών Μαΐου 2010, πριν δηλαδή από την πλήρη εξασφάλιση του πακέτου στήριξης. Από τα τέλη Ιουλίου το περιθώριο των CDS άρχισε να αυξάνεται εκ νέου για να φτάσει στις 26 Αυγούστου τις 941 μονάδες βάσης. Η συγκεκριμένη αύξηση πιθανώς αποδίδεται στην στροφή των επενδυτών προς τα Γερμανικά Ομόλογα μετά τις εξελίξεις που άρχισαν να διαφαίνονται σχετικά με την Ιρλανδία.

Η σχετική ευφορία του Σεπτεμβρίου-Οκτωβρίου, όμως, δεν διήρκεσε. Οι δηλώσεις της Καγκελαρίου Μέρκελ στις 20 Οκτωβρίου ότι σε πιθανή χρεοκοπία χώρας, που θα συμμετέχει στον μηχανισμό στήριξης, το κόστος θα το επωμιστούν και ιδιώτες επενδυτές, επιδείνωσε το κλίμα. Οι αποφάσεις του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της 28ης και 29ης Οκτωβρίου 2010 για τη θέσπιση ενός μόνιμου ευρωπαϊκού μηχανισμού στήριξης ήταν ασαφείς και συνοδεύτηκαν από διαφωνίες για τους όρους και τις προϋποθέσεις ενεργοποίησης. Οι εξελίξεις στην Ιρλανδία επέτειναν τα προβλήματα. Η απαισιοδοξία δεν μετριάστηκε ούτε όταν οι Υπουργοί Οικονομικών το Νοέμβριο συμφώνησαν επί της αρχής ότι το ελληνικό δάνειο των €110 δισ θα μπορούσε να παραταθεί ανάλογα με τους όρους του δανείου της Ιρλανδίας.

Το Δεκέμβριο του 2010, οι αξιολογικοί οίκοι ξεκίνησαν ένα νέο γύρο υποβαθμίσεων. Στις 3 Δεκεμβρίου, η Standard & Poor's ανακοίνωσε ότι μέσα στο επόμενο τρίμηνο πιθανόν να υποβαθμίσει κι άλλο την πιστοληπτική αξιολόγηση της Ελλάδας, αν καταστεί σαφές ότι ο προτεινόμενος Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ESM) θα ευνοήσει τους δημόσιους πιστωτές σε βάρος των ιδιωτών που κατέχουν κρατικά ομόλογα. Στις 16 Δεκεμβρίου, η Moody's έθεσε υπό αναθεώρηση για πιθανή υποβάθμιση την πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδας, βασιζόμενη στην αυξημένη αβεβαιότητα για την ικανότητα της χώρας να μειώσει το χρέος της – το οποίο είχε αναθεωρηθεί το Νοέμβριο σημαντικά προς τα πάνω και την υστέρηση που παρατηρούνταν στα έσοδα του 2010. Ένας επιπλέον λόγος είναι η αμφισβήτηση της δυνατότητας επιβολής νέων περιοριστικών μέτρων της τάξης του 5% του ΑΕΠ το 2012-2014, που αναφέρεται στο Μνημόνιο.

Στις 21 Δεκεμβρίου 2010, η Fitch, ο μόνος από τους τρεις μεγάλους αξιολογικούς οίκους που ακόμα διατηρούσε την Ελλάδα σε αξιολόγηση εκτός κατηγορίας σκουπιδιών, ανακοινώνει την προοπτική υποβάθμισης της Ελλάδας τον Ιανουάριο. Αυτό τελικά γίνεται πράξη στις 14 Ιανουαρίου 2011, υποβαθμίζοντας την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας κατά μια μόνο βαθμίδα, από BBB⁺ σε BB⁺ (*junk bond*). Αναγνωρίζει την μεγάλη δημοσιονομική προσαρμογή και τις σημαντικές μεταρρυθμίσεις που επιτεύχθηκαν το 2010, αλλά ισχυρίζεται ότι βασικός λόγος είναι η μακροχρόνια βιωσιμότητα των δημοσιονομικών, οι οικονομικές προοπτικές και η πολιτική βούληση της κυβέρνησης να φέρει σε πέρας τις απαραίτητες μεταρρυθμίσεις. Σημαντικός επιβαρυντικός παράγοντας παραμένει επίσης η αβεβαιότητα που επικρατεί σε ευρωπαϊκό επίπεδο για τη διαχείριση της ευρύτερης ευρωπαϊκής κρίσης .

Δυστυχώς, σταδιακά η κατάσταση έγινε ακόμα πιο δύσκολη, καθώς η κρίση παρόλες τις προσπάθειες μετακινήθηκε προς τις υπόλοιπες ευάλωτες οικονομίες της Ευρωζώνης. Το κλίμα στην αγορά βελτιώθηκε από τα μέσα Ιανουαρίου και ιδιαίτερα στη διάρκεια των συναντήσεων του Νταβός στα τέλη Ιανουαρίου του 2011. Ευρωπαίοι αξιωματούχοι διέρρεαν ότι το ελληνικό δάνειο θα μπορούσε να παραταθεί στα 30 χρόνια, ότι ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας θα μπορούσε να εξαγοράσει μέρος του χρέους σε περίπου τιμές αγοράς και να το πουλήσει στη συνέχεια στην Ελλάδα ώστε έτσι η Ελλάδα να μειώσει το χρέος της, κλπ. Οι διαρροές μαζί με την επιτυχή αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας Πειραιώς και την πώληση από τη Eurobank μεγάλου ποσοστού της θυγατρικής της στην Πολωνία, άρχισαν να ενισχύουν και το ελληνικό χρηματιστήριο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV

IV.1 Ιστορικές εμπειρίες για την πολιτική διαχείρισης των κρίσεων

Η ιστορία αποτελεί πάντοτε ένα ιδιαίτερο ελκυστικό πεδίο μελέτης και ανάλυσης. Η ιστορική εμπειρία, δηλαδή η γνώση των χαρακτηριστικών και των συνεπειών της κρίσης του 1929, μας κληροδότησε πολύ χρήσιμα και ασφαλή συμπεράσματα για την άσκηση μακροοικονομικής πολιτικής σε περιόδους κρίσεων και μεγάλων αναταράξεων. Οι οικονομολόγοι μπορούν, με τα αναλυτικά εργαλεία που έχουν σήμερα στη διάθεσή τους, να μελετήσουν και να ερμηνεύσουν συγκεκριμένα ιστορικά γεγονότα, προκειμένου να μην επαναληφθούν τα ίδια λάθη και οι ίδιες παραλείψεις στο μέλλον.

Πρέπει όμως να ληφθεί υπόψη ότι η μούσα της Ιστορίας στην ελληνική αρχαιότητα, η Κλειώ, έμοιαζε περισσότερο με την Πυθία. Αν και ήταν λαλίστατη, ο λόγος της ήταν πάντα διαφορούμενος. Χαρακτηριστικό είναι ένα απόσπασμα από άρθρο¹⁵ του Καφούσια (2011) «...Στις υποχρεωτικές επιλογές της νομισματικής πολιτικής της ελληνικής οικονομίας χωρίς το ισχυρό ευρώ η ελληνική δραχμή θα είχε προσφύγει πολλές φορές στο μέτρο της υποτίμησης από το 2001, ως αποτέλεσμα της επιδείνωσης των δεδομένων του ισοζυγίου πληρωμών της και η χώρα, αντιμετωπίζοντας αργά ή γρήγορα την ωμή πραγματικότητα, θα είχε καταφύγει πολύ ενωρίτερα στους οικονομικούς χρησμούς των Δελφών που, για πρώτη φορά στο μαντείο του Απόλλωνα, δεν θα ήταν διαφορούμενοι.«Υπάρχουν τέσσερις λύσεις. Εγκαταλείψτε το νόμισμα της αμφικτιονίας και γυρίστε εκεί που σας πρέπει με δική σας μνα ή ζητήστε από τους αμφικτίονες ειδικό καθεστώς κυμαινόμενης ισοτιμίας ή παραμείνετε στο κοινό νόμισμα ξεχνώντας ό,τι γνωρίζετε και δουλέψτε τόσο σκληρά (και με τέτοιους μισθούς) όσο η χώρα να δημιουργήσει πρωτογενές πλεόνασμα και να έχετε πάλι επενδύσεις, ίδια με τους βαλκάνιους γείτονές σας, ή διαπραγματευτείτε με την αμφικτιονία να μειωθούν τα χρέη που εγγράψατε αλλά προτιμότερος ο πόνος της γέννας παρά οι εγγυήσεις που θα ζητηθούν. Η απόφαση δική σας αλλά οι καιροί ου μενετοί». Αυτά θα ήταν ο χρησμός της Πυθίας και οι έλληνες έπρεπε να τον ερμηνεύσουν...».

Κατ' ανάλογο τρόπο, αν και η διεθνής εμπειρία σχετικά με ιστορικά επεισόδια κρίσεων είναι εξαιρετικά πλούσια, μια προσεκτικότερη ανάγνωσή τους μπορεί να οδηγήσει και σε

¹⁵ Καφούσιας Δ. Ευρώ ή δραχμή; Παραμονή ή αποχώρηση; <http://www.logistiki.teimes.gr/index.php/secretary/announces/teacherannounces/146-eurod>

διαφορετικά συμπεράσματα. Η γενική παραδοχή πάντως είναι ότι η αντίδραση των κυβερνήσεων και των κεντρικών τραπεζών στην παρούσα κρίση ήταν άμεση, επιβεβαιώνοντας ότι οι ασκούντες την οικονομική πολιτική σήμερα διαθέτουν όχι μόνο πολύ καλή ιστορική μνήμη, αλλά και την ικανότητα να αξιοποιήσουν τα χρήσιμα ιστορικά διδάγματα ώστε να αποτραπούν κρίσιμα λάθη.

Αναλυτικότερα, η συντονισμένη δράση εστιάστηκε: (α) στην αποδοχή της δημοσιονομικής πολιτικής ως εργαλείου για την αντιμετώπιση της καθίζησης της συνολικής δαπάνης στην οικονομία -σηματοδοτώντας έτσι μια “επιστροφή στον Keynes”- και (β) στην ανάληψη πρωτοβουλιών για τη αναμόρφωση του ρυθμιστικού και κανονιστικού πλαισίου λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών αγορών. Το δεύτερο αποτελεί το πρώτο βήμα προς τη συστηματική εξέταση της δομής του ρυθμιστικού πλαισίου μετά την κρίση και την επιβολή αυστηρών κανόνων για να περιοριστεί η ανάληψη υπερβολικού κινδύνου.

Έχει ήδη ξεκινήσει διεθνώς μια προσπάθεια αναμόρφωσης του πλαισίου άσκησης της εποπτείας σε διασυνοριακή βάση. Ειδικότερα, σε ευρωπαϊκό επίπεδο, η έκθεση de Larosière (2009) κατέγραψε τις αδυναμίες του σύγχρονου χρηματοπιστωτικού συστήματος και πρότεινε τη σύσταση ενός νέου εποπτικού οργάνου, του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, το οποίο θα είναι αρμόδιο για τη μακροπροληπτική εποπτεία (macro-prudential supervision), καθώς και τη δημιουργία του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας, για την ενίσχυση της συνεργασίας μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών.

Οι εισηγήσεις αυτές υιοθετήθηκαν από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, ενώ το Σεπτέμβριο του 2009 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσίευσε συγκεκριμένες νομοθετικές προτάσεις. Σύμφωνα με την ανακοίνωση της Επιτροπής, στόχος του νέου πλαισίου είναι (α) να ενδυναμωθεί με βιώσιμο τρόπο η χρηματοπιστωτική σταθερότητα σε ολόκληρη της Ε.Ε., (β) να διασφαλιστεί η εφαρμογή και η συνεπής επιβολή κοινών βασικών τεχνικών κανόνων, (γ) να επισημαίνονται σε πρώιμο στάδιο οι κίνδυνοι που ελλοχεύουν στο σύστημα και (δ) να υπάρχει δυνατότητα για πολύ πιο αποτελεσματικές από κοινού ενέργειες σε καταστάσεις έκτακτης ανάγκης.

Από τη μια πλευρά, η απελευθέρωση των αγορών από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 δημιούργησε ένα “σκιώδες τραπεζικό σύστημα” (Krugman 2009), παράλληλο με το υπό εποπτεία τραπεζικό σύστημα, καθιστώντας το όλο σύστημα ευάλωτο σε κρίσεις. Βασικό χαρακτηριστικό του σύγχρονου πιστωτικού συστήματος είναι η υπερκυκλικότητα, δηλαδή η

υπερβολή που χαρακτηρίζεται από ανάληψη υπερβολικών κινδύνων στην ανοδική φάση του οικονομικού κύκλου και την υιοθέτηση υπερβολικά συντηρητικής δανειοδοτικής συμπεριφοράς σε περιόδους ύφεσης. Από την άλλη πλευρά, τα νέα χρηματοοικονομικά εργαλεία συνδυάζουν στοιχεία μετοχικών τίτλων, χρεογράφων και ασφαλιστικών προϊόντων, ενώ η εποπτεία με τη σημερινή της μορφή λειτουργεί σε εθνικό επίπεδο και επικεντρώνεται μόνο σε ένα συγκεκριμένο τμήμα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Οι πρόσφατες ενέργειες για τον επανασχεδιασμό της παγκόσμιας πιστωτικής αρχιτεκτονικής αποτέλεσαν την άμεση αντίδραση της Ε.Ε. στην ανάγκη για μια μοναδική εποπτική αρχή, η οποία θα διαφυλάσσει την ασφάλεια και τη φερεγγυότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και θα αντιμετωπίζει το πρόβλημα της ύπαρξης χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων “που είναι πολύ μεγάλα για να αφεθούν να καταρρεύσουν” (“too big to fail”), με τελικό γνώμονα την προστασία των επενδυτών και την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης τους.

Βασικό λοιπόν δίδαγμα από το τελευταίο επεισόδιο για την πολιτική διαχείρισης των κρίσεων είναι ότι η άμεση και συντονισμένη δράση των οικονομικών αρχών με την επιλογή του ορθού μίγματος πολιτικής δημιούργησε τις κατάλληλες συνθήκες για την επιτυχή διαχείρισή της (Strauss-Kahn 2008, 2009). Ωστόσο, ο ρόλος των αρχών δεν πρέπει να περιορίζεται στην καταστολή των κρίσεων, αλλά θα πρέπει να αφορά πρωτίστως την πρόληψή τους. Οι πρωτοβουλίες που πρόσφατα έχουν αναληφθεί για τον επανασχεδιασμό της αρχιτεκτονικής του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος¹⁶ και την καλύτερη εποπτεία τους προκειμένου να μην επαναληφθούν στο μέλλον παρόμοια επεισόδια φανερώνουν την πρόθεση των αρχών να βελτιώσουν την προληπτική τους ικανότητα. Μια βασική προϋπόθεση για την πρόληψη των κρίσεων είναι η άμεση παροχή αξιόπιστης πληροφόρησης και η διαφάνεια σχετικά με τους ισολογισμούς των τραπεζών, τα πρότυπα ελέγχου και αξιολόγησης καθώς και τους κανόνες εποπτείας και ελέγχου, δεδομένου ότι η σωστή πληροφόρηση αποτελεί για τους συναλλασσόμενους χρήσιμη βάση για τη λήψη ορθολογικών αποφάσεων. Έμφαση θα πρέπει να δοθεί και στην ανάγκη δημοσιοποίησης των στοιχείων και των πληροφοριών που αφορούν είτε ένα μεγαλύτερο σύνολο χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων τα οποία δεν εντάσσονται έως σήμερα σε ρυθμιστικό πλαίσιο κανονιστικής εποπτείας, όπως είναι

¹⁶ Βλ. τα συμπεράσματα της συνόδου των ηγετών των G-20 τον Απρίλιο του 2009 στο Λονδίνο και το Σεπτέμβριο του 2009 στο Πίτσμπουργκ.

για παράδειγμα τα κερδοσκοπικά κεφάλαια (hedge funds) και οι ασφαλιστικοί οργανισμοί, είτε αφορούν στοιχεία εκτός ισολογισμού (off-balance-sheet exposures).

Αντίθετα, η αποτυχημένη διαχείριση της κρίσης του 1929 αποτελεί παράδειγμα προς αποφυγήν. Με τη λανθασμένη εμμονή τους σε αντιπληθωριστικές πολιτικές υπό συνθήκες όμως ύφεσης και ανεργίας, οι κεντρικές τράπεζες του τότε προηγμένου κόσμου πρωτοστάτησαν στη μετάδοση της κρίσης. Πάντως, η έστω βραδεία και καθυστερημένη αντίδρασή τους στη συνέχεια συνέβαλε στην αναθεώρηση του τρόπου σχεδιασμού και άσκησης της μακροοικονομικής πολιτικής και ιδίως της νομισματικής. Τελικά ενδυναμώθηκε ο ρόλος των κεντρικών τραπεζών και θεσπίστηκε για πρώτη φορά ένα αυστηρό κανονιστικό πλαίσιο που παρείχε περισσότερα εχέγγυα (White 1984, 2009)¹⁷.

IV. 2 Η ελληνική-ευρωπαϊκή κρίση και το δημοσιονομικό χρέος

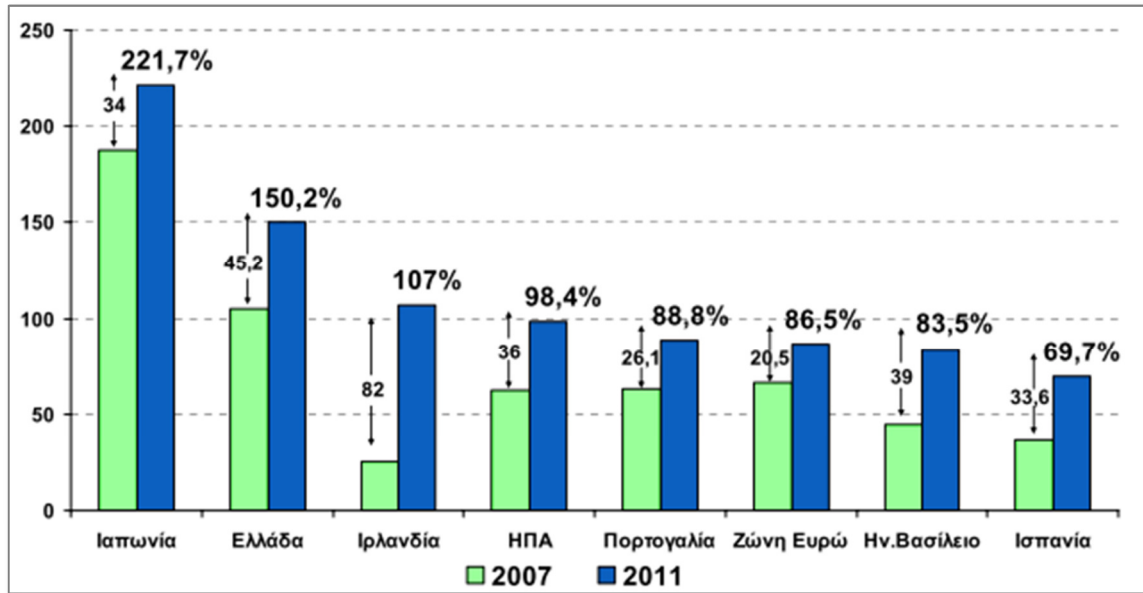
Η ελληνική κρίση ξεκίνησε από την οικονομική δυσπραγία, που εισήχθη στην Ελλάδα λόγω της διεθνούς ύφεσης και η οποία φανέρωσε την υπερχρέωση του ελληνικού Δημοσίου και την πιθανή αδυναμία ελέγχου του διογκούμενου χρέους του. Μετατράπηκε σε κρίση της Ευρωζώνης όταν οι αγορές συνειδητοποίησαν ότι το ελληνικό πρόβλημα είναι η κορυφή του παγόβουνου σε μια νομισματική ένωση η οποία δεν στηρίζεται σε σταθερά δημοσιονομικά θεμέλια. Η κρίση, όμως, όπως και όλες οι προηγούμενες, άφησε πίσω της βάρη για μια πιο μακροχρόνια στασιμότητα στη Δύση. Το κύριο βάρος είναι το υψηλό δημόσιο χρέος, το οποίο περιγράφεται στο επόμενο Διάγραμμα 10.

Παρατηρούμε ότι σε τέσσερα μόνον χρόνια, από το τέλος του 2007 έως το τέλος του 2011, το χρέος στις Η.Π.Α. αυξάνεται κατά 36,0 μονάδες του ΑΕΠ, στο Ηνωμένο Βασίλειο 39,0 μονάδες και στην Ελλάδα 45,2 μονάδες. Στην Ευρωζώνη, η αύξηση του χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ δεν είναι συγκριτικά τόσο δραματική. Ούτε και το τελικό αποτέλεσμα,

¹⁷Μετά τους γενικευμένους πανικούς των καταθετών τα έτη 1930, 1931 και 1933, ο νόμος Glass-Steagall το 1933 επιχείρησε να δημιουργήσει ένα νέο πιστωτικό σύστημα που θα προστάτευε την οικονομία από μελλοντικές πιστωτικές κρίσεις. Διέκρινε τις τράπεζες σε εμπορικές-καταθετικές και σε επενδυτικές (μη καταθετικές). Για τις πρώτες εφαρμόστηκε ένα αυστηρό κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας που περιλάμβανε τον περιορισμό των κινδύνων τους οποίους μπορούσαν να αναλάβουν, με αντάλλαγμα την άμεση πιστωτική διευκόλυνσή τους από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, στην περίπτωση που θα αντιμετωπίσουν προβλήματα ρευστότητας. Πιο σημαντικό ίσως ήταν το γεγονός ότι οι καταθέσεις των αποταμιευτών σε αυτές ήταν εγγυημένες από το κράτος. Αντίθετα, οι επενδυτικές τράπεζες υπόκειντο σε λιγότερο αυστηρό ρυθμιστικό πλαίσιο, αφού από τη φύση τους δεν κινδύνευαν από πανικούς καταθετών.

δηλαδή το χρέος του 2011, είναι δραματικό σε σχέση με τον υπόλοιπο αναπτυγμένο κόσμο, τις Η.Π.Α., το Ηνωμένο Βασίλειο ή την Ιαπωνία. Μάλιστα η Ευρωζώνη είναι μια νομισματική περιοχή με πλεόνασμα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Διάγραμμα 10. Δημόσιο χρέος 2007-2011 χωρών ΟΟΣΑ



Πηγή: Bloomberg 2010

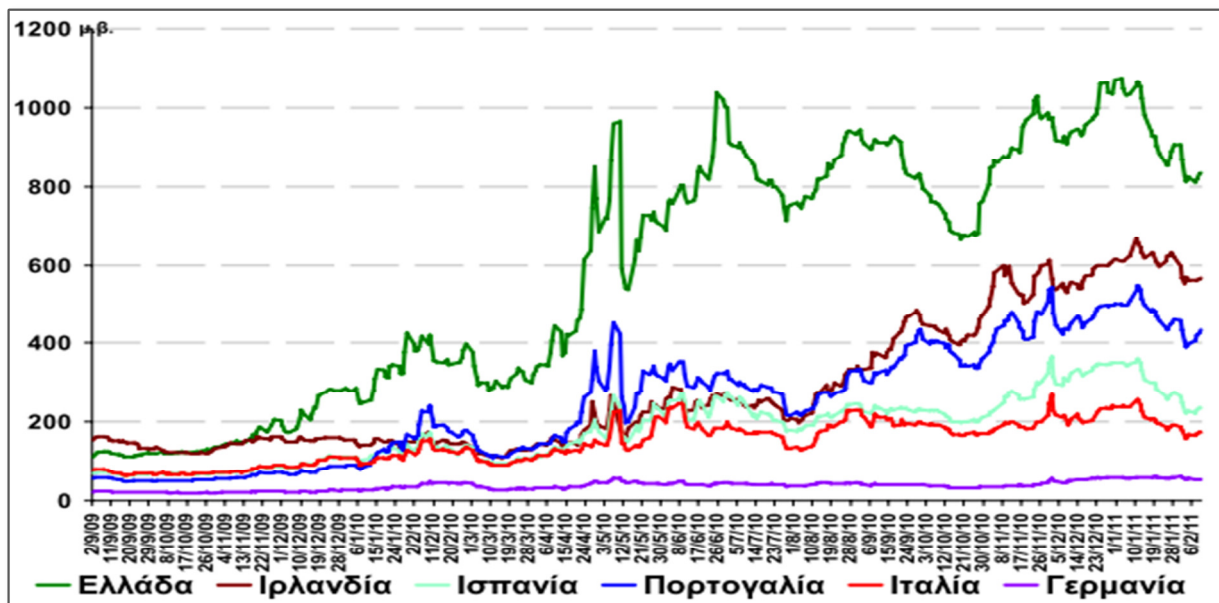
Γεννιέται επομένως το ερώτημα γιατί στη διάρκεια του 2010 παρατηρήθηκε μια τόσο μεγάλη ένταση στην Ευρωζώνη. Η απάντηση είναι ότι η ένταση δεν αφορούσε το σύνολο της Ευρωζώνης, αλλά επιμέρους χώρες. Οι αμφιβολίες των αγορών επικεντρώθηκαν στην εσωτερική λειτουργία της. Η προηγούμενη χρηματοοικονομική κρίση ευαισθητοποίησε τις αγορές σε οτιδήποτε αρνητικό. Έτσι, ενώ ως την έλευση της κρίσης οι αγορές δεν διαφοροποιούσαν σημαντικά τις χώρες της Ευρωζώνης μεταξύ τους, τώρα τις διαφοροποιούν αναφορικά με τον πιστωτικό κίνδυνο της καθεμιάς.

Ο κίνδυνος χώρας, που αντικατοπτρίζεται στα περιθώρια επιτοκίων δανεισμού έκαστης ευρωπαϊκής χώρας σε σχέση με τα αντίστοιχα γερμανικά ή και στα επιτόκια ασφάλισης των δανειστών της χώρας (τα Credit Default Swap rates) είναι τώρα πλέον συνάρτηση του δημόσιου και ιδιωτικού χρέους της κάθε χώρας, αλλά και άλλων παραγόντων όπως οι πολιτικές εξελίξεις, η σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος, κλπ. (Attinasi et al. 2009, Barrios et al. 2009). Η διαφοροποίηση ανάμεσα στα επιτόκια δανεισμού των χωρών της Ευρωζώνης θέτει σε κίνδυνο τη σταθερότητα αλλά και την ύπαρξη της Ευρωζώνης, όπως τουλάχιστον την ξέρουμε σήμερα. Πηγάζει από τη βαθύτερη αμφιβολία των αγορών για την

επάρκεια των υπάρχοντων δημοσιονομικών κανόνων που συγκροτούν τη λειτουργία της Ευρωζώνης και είναι ένα θέμα που αναλύεται στο επόμενο εδάφιο του άρθρου. Στο Διάγραμμα 11 σκιαγραφείται η εξέλιξη της κρίσης στην περιφέρεια της Ευρωζώνης από τις αρχές Σεπτεμβρίου του 2009.

Περιγράφονται τα επιτόκια των εξωχρηματιστηριακών προθεσμιακών συμβολαίων ανταλλαγής πιστωτικού κινδύνου μακροπρόθεσμων ομολόγων πενταετούς διάρκειας της Ελλάδας, Ιρλανδίας, Πορτογαλίας, Ισπανίας, Ιταλίας και Γερμανίας (CDS rates). Στα μέσα Οκτωβρίου 2009, στη δευτερογενή αυτή αγορά των CDS, η ασφάλιση των αγοραστών ελληνικών ομολόγων κόστιζε το ίδιο με τα ιρλανδικά, περίπου 130 μονάδες βάσης ή 1,3%.

Διάγραμμα 11. Πενταετή CDS (διάστημα: 1-9-2009 ως 10-2-2011)



Πηγή: Bloomberg 2010

Αυτό σημαίνει ότι ο αγοραστής ελληνικού πενταετούς ομολόγου ονομαστικής αξίας €10 εκ. έπρεπε να πληρώνει για την ασφάλεια 130 χιλιάδες ευρώ ετησίως για 5 χρόνια. Παρατηρούμε ότι από το Νοέμβριο του 2009 το κόστος ασφάλισης των αγοραστών ελληνικών ομολόγων σταδιακά εκτοξεύτηκε, και φυσικά με πολλές διακυμάνσεις που αντικατοπτρίζουν οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη.

Η Ελλάδα ξεχωρίζει από τις υπόλοιπες χώρες. Από τα μέσα Οκτωβρίου 2009, κάθε μέρα χωρίς εξαίρεση θεωρείται ως η πλέον επικίνδυνη χώρα. Αντίθετα, η Γερμανία είναι

σταθερά η λιγότερο επικίνδυνη. Έως και τον Απρίλιο του 2010, η εικόνα των υπόλοιπων χωρών δεν επιδεινώνεται σημαντικά, παρά για λίγο στις αρχές Φεβρουαρίου, όταν μεταφέρθηκαν στο προσκήνιο ανησυχίες σχετικά με τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους σε πολλές χώρες. Η μεγάλη επιδείνωση ξεκινάει από τα τέλη Απριλίου, όταν αποτελεί πλέον κοινή πεποίθηση ότι η Ελλάδα βαίνει προς χρεοκοπία και ότι ένα τέτοιο ενδεχόμενο θα προκαλούσε αναταράξεις και σε πολλές άλλες χώρες της Ευρωζώνης, πιθανόν μέσω της έκθεσης των τραπεζών τους σε ελληνικά κρατικά ομόλογα¹⁸. Επίσης, είναι άξιο παρατήρησης ότι σε όλο το χρονικό διάστημα Σεπτεμβρίου 2009-Φεβρουαρίου 2011, αν και τα ελληνικά ασφάλιστρα είναι τα υψηλότερα και οι διακυμάνσεις τους μεγαλύτερες, η κατεύθυνση των αυξομειώσεών τους είναι ως επί το πλείστον κοινή με την κατεύθυνση των υπολοίπων. Αυτό σημαίνει ότι υπήρχαν κοινοί παράγοντες που επηρέαζαν τα ασφάλιστρα στις ευρωπαϊκές χώρες, αλλά με διαφορετική ένταση.

IV.3 Η οικονομία της Ελλάδας μπροστά σε πολυετή περιπέτεια

Το Υπουργείο Οικονομικών (2010) έχει την άποψη ότι «τα αίτια, τα χαρακτηριστικά και η φύση της οικονομικής κρίσης της Ελλάδας μπορούν να συνδεθούν με την μεταπολεμική ιστορία της χώρας και με τις ενέργειες που οδήγησαν στο να συσσωρευτούν κεφάλαια στην «χρυσή εποχή» και στην κρίση του 1970, τους τρόπους με τους οποίους την αντιμετώπισαν. Την εμπειρία της «νεοφιλελεύθερης» περιόδου και ειδικά της τελευταίας φάσης της, όταν εντάθηκε το φαινόμενο της χρηματιστικοποίησης της καπιταλιστικής οικονομίας».

Οι Μπούρας και Λυκούρας (2011) για το ίδιο θέμα υποστήριξαν ότι «τα διαρθρωτικά προβλήματα, τα οποία τα τελευταία χρόνια μεγαλοποίησαν την κατάσταση με την εμμονή στην άσκηση πολιτικών προς την κατεύθυνση των αυτορρυθμιζόμενων αγορών, τα οποία διαρκούν πολλά χρόνια, σε συνδυασμό με τις πολιτικές που εφαρμόστηκαν και την διεθνή οικονομική κρίση, όξυναν τα αίτιά της».

¹⁸ Τα ελληνικά ομόλογα και οι ελληνικές μετοχές αποτελούν ελάχιστο ποσοστό στα επενδυτικά χαρτοφυλάκια των ξένων επενδυτών, οι οποίοι κατά συνέπεια στο παρελθόν δεν ασχολούνταν με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της ελληνικής οικονομίας. Στην αρχή της ελληνικής κρίσης οι επενδυτές αυτοί ήταν ευάλωτοι σε αρνητικές επιφανειακές αναλύσεις της ελληνικής οικονομίας ή και τη βροχή αρνητικών δημοσιευμάτων σε εξειδικευμένες εφημερίδες, όπως οι Financial Times. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η μετάδοση λανθασμένων πληροφοριών στα τέλη Ιουνίου του 2010 ότι οι ελληνικές τράπεζες είχαν πουλήσει CDS, κάτι που αν είχε γίνει θα πολλαπλασίαζε την έκθεσή τους σε ελληνικό κρατικό ρίσκο.

Η αιτία της κακοδαιμονίας της ελληνικής οικονομίας ίσως είναι από μόνη της μια πολιτικοοικονομική διατριβή αλλά η αρχή των σύγχρονων δεινών σημειώθηκε κατά την μεταπολίτευση τη δεκαετία του 1980. Το βιοτικό επίπεδο των νοικοκυριών εκτοξεύθηκε με εύκολα, γρήγορα και χαμηλότοκα δάνεια για αγορές καταναλωτικών αγαθών και σπιτιών. Έτσι το δημόσιο χρέος, ως αποτέλεσμα του αντιπαραγωγικού και σπάταλου κρατικού τομέα, αυξήθηκε ως ποσοστό του ΑΕΠ όπως και το έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών ως αποτέλεσμα της επιδείνωσης των όρων ανταγωνισμού και της αθρόας επικράτησης των εισαγωγών εις βάρος των εξαγωγών της Ελλάδας με αποτέλεσμα τη δραματική επιδείνωση των όρων του εμπορικού ισοζυγίου.

Στην τελευταία διαπίστωση σημαντικό λόγο είχε και η υψηλή ισοτιμία ευρώ/δολλαρίου ή ευρώ και των νομισμάτων των ανταγωνιστικών με την ελληνική οικονομία χωρών. Έτσι, με την «υιοθέτηση» του ευρώ η χώρα μας έχασε σταδιακά την ανταγωνιστικότητά της, αφού τα ίδια προϊόντα μπορούν οι ενδιαφερόμενοι αγοραστές από το εσωτερικού και εξωτερικού να τα προμηθευτούν πιο φθηνά π.χ. από την Τουρκία ή την Αίγυπτο σε πολύ καλύτερη τιμή.

Άλλα αίτια που συνετέλεσαν στην απαξίωση της ελληνικής οικονομίας ήταν:

- η φοροδιαφυγή,
- η διόγκωση και αναποτελεσματικότητα των δημοσίων υπηρεσιών,
- οι μίζες,
- τα πολιτικά σκάνδαλα,
- η διαπλοκή,
- η διαφθορά,
- η ευθυνοφοβία,
- η ανεπαρκής επαγγελματική συνείδηση,
- το υπερτροφικό-πελατειακό κράτος (ρουσφέτια) και η απώλεια δημοσιονομικής πειθαρχίας,
- η κακοδιαχείριση με συνδυασμό με τα σκάνδαλα και την σπατάλη εκατομμυρίων ευρώ,

* Προς την ίδια κατεύθυνση συνετέλεσαν το υψηλό κόστος των ενόπλων δυνάμεων, λόγω των προβλημάτων με τις γείτονες χώρες όπως η Τουρκία που κόστισε περίπου το 3% του ΑΕΠ. Σύμφωνα με άρθρα στις εφημερίδες «Τα Νέα» και «Η Εφημερίδα των Συντακτών» που δημοσιεύτηκαν την Τετάρτη 9 Ιανουαρίου 2013, η Ελλάδα είναι δεύτερη, μετά τις ΗΠΑ, από τα 27 κράτη-μέλη του ΝΑΤΟ, σε

στρατιωτικές δαπάνες (2,1% του ΑΕΠ για το 2011 από 3,1% το 2008) σύμφωνα με στοιχεία του ΝΑΤΟ,

- Την περίοδο 1999-2000 υπήρξε η «φούσκα» και η πτώση του Ελληνικού Χρηματιστηρίου,

- Οι Ολυμπιακοί Αγώνες στην χώρα μας το 2004, ήταν ένα πολυδάπανο γεγονός,

- Οι υπερβολικές μισθολογικές απαιτήσεις,

- Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers,

Στο πρώτο δίμηνο του 2013 η κρίση εξακολουθεί να επηρεάζει την πορεία της ελληνικής οικονομίας. Οι προβλέψεις της Τρόικας για τους μελλοντικούς ρυθμούς ανάπτυξης, που θα γίνονταν θετικοί από το 2012 και ύστερα, δεν καθυσάχασαν τις αγορές, ενώ παράλληλα στις αρχές του 2013 η γενικευμένη ύφεση και ανεργία στην ελληνική οικονομία αποδόθηκε στο λάθος των εκτιμήσεων του ΔΝΤ και στην κακή εκτίμηση του πολλαπλασιαστή. Και αυτό διότι μια απλή αριθμητική με βάση τις προβλέψεις του θετικού σεναρίου της Τρόικας δείχνει το χρέος της Ελλάδας να φτάνει το 158% του ΑΕΠ το 2012 και 2013, προτού αρχίσει να μειώνεται σταδιακά ώστε να φτάσει περίπου στο 131% το 2020.

Οι προβλέψεις του ΔΝΤ μέχρι το 2020 εκτιμούν ότι ο πληθωρισμός στην Ελληνική οικονομία θα είναι μικρού ύψους, μικρότερος του στόχου του 2% της ΕΚΤ. Το ΔΝΤ και γενικότερα η Τρόϊκα υποθέτει ότι οι διαθρωτικές μεταρρυθμίσεις θα αυξήσουν τον ανταγωνισμό στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών, ενώ θα συγκρατήσουν την αύξηση των πραγματικών μισθών κάτω από την αντίστοιχη αύξηση της παραγωγικότητας. Έτσι, οι τιμές δεν θα ανεβαίνουν γρήγορα και θα ανακτηθεί μέρος της απολεσθείσας στο παρελθόν ανταγωνιστικότητας. Στις ίδιες εκτιμήσεις, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ φτάνει το 2,7% το 2015 και στη συνέχεια παραμένει σταθερός. Αυτή η πρόβλεψη αποτελεί μια ρεαλιστική εκτίμηση, με δεδομένη την πρόσφατη ιστορική εμπειρία ρυθμών της τάξης του 4%. Αν, παρεμπιπτόντως, ο ρυθμός επιταχυνθεί κατά μία ποσοστιαία μονάδα, τότε ο λόγος χρέους ως προς ΑΕΠ μπορεί να πέσει στο 91% το 2020 από το 131%, που είναι το σενάριο βάσης.

Φυσικά, ακόμα και τότε, μια δεκαετία αργότερα, το χρέος είναι μεγάλο, πολύ μεγαλύτερο για παράδειγμα από το χρέος του 2010 της Ισπανίας, την οποία η αγορά πίεζε με μεγάλες απαιτούμενες αποδόσεις. Αν αντιστρόφως, στο μέλλον η αγορά επιμένει σε

υψηλότερες αποδόσεις από τα νέα εκδιδόμενα ελληνικά ομόλογα, περίπου 2% παραπάνω από τις προβλέψεις του σεναρίου βάσης, τότε ο λόγος του χρέους ως προς το ΑΕΠ το 2020 επιδεινώνεται στο 145%. Η επιδείνωση δεν είναι πολύ μεγάλη επειδή η Ελλάδα δεν χρειάζεται να βγει στην αγορά να δανειστεί πριν από το δεύτερο εξάμηνο του 2013.

Βεβαίως, στις προβλέψεις της Τρόικας θεωρείται δεδομένο ότι η εποχή της δημοσιονομικής λιτότητας δεν τελειώνει το 2011 ή 2012. Ίσως να εκφράζεται η ευχή για δημοσιονομική προσαρμογή μικρότερη μετά το 2010, αλλά εξακολουθεί να υφίσταται και θα ακολουθεί τους ρυθμούς επίτευξης των στόχων. Για παράδειγμα, μετά το 2012 οι πρωτογενείς δαπάνες ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώνονται πολύ γρήγορα. Από 42,2% το 2012 πέφτουν στο 36,1% το 2015. Για να συμβεί κάτι τέτοιο η οποιαδήποτε αύξηση των δημοσίων δαπανών στο μέλλον πρέπει να υπολείπεται σημαντικά της αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ. Έτσι μόνον θα δημιουργηθούν πρωτογενή πλεονάσματα περίπου 6% του ΑΕΠ, ικανά να μειώνουν το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ. Μάλιστα, στο Μνημόνιο γίνεται σαφής αναφορά για συγκεκριμένα επιπλέον μέτρα στην περίοδο 2012-2014 της τάξης του 5% του ΑΕΠ.

Ένα εύλογο ερώτημα που προκύπτει είναι το πώς σε μια τέτοια εποχή λιτότητας θα μπορέσει να υπάρξει ανάπτυξη. Η απάντηση είναι ότι η ανάπτυξη δεν αναμένεται να βασίζεται πλέον στις δαπάνες του Δημοσίου. Αντίθετα, η ανάπτυξη αναμένεται να έρθει από την μείωση του ειδικού βάρους του Δημοσίου στην οικονομία και από την αντίστοιχη αύξηση της ανταγωνιστικότητας του ιδιωτικού τομέα. Στο μέλλον, το Δημόσιο προσδοκάται να λειτουργεί ως απλός θεματοφύλακας σταθερών κανόνων σε μια οικονομία με περισσή διαφάνεια και μειούμενη διαφθορά. Φυσικά, αυτή η αναμενόμενη συρρίκνωση του Δημοσίου δεν αντικαθίσταται εύκολα και γρήγορα από έναν μεγαλύτερο και πιο ανταγωνιστικό ιδιωτικό τομέα και, συνεπώς, έχει σημαντικές παρενέργειες στην ανεργία και το βιοτικό επίπεδο. Ήδη στις αρχές του 2013 (Μάρτιος) η ελληνική οικονομία βιώνει το μεγαλύτερο ποσοστό ανεργίας και ύφεσης στην ευρωζώνη ως αποτέλεσμα αυτής της δραματικής προσαρμογής.

Σε αυτό όμως το σχετικά αισιόδοξο σενάριο υπάρχουν σημαντικοί κίνδυνοι. Ο πρώτος κίνδυνος σχετίζεται με τη δυνατότητα της σημερινής οικονομίας να απεγκλωβιστεί από την ύφεση σχετικά σύντομα, προς το τέλος του 2013. Αυτό μπορεί να γίνει μόνον αν το κακό κλίμα στις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά αντιστραφεί, οι επενδύσεις σταματήσουν την καθοδική τους πορεία και οι εξαγωγές ανακάμψουν. Προϋπόθεση γι' αυτό είναι να κινητοποιηθούν οι πόροι του ΕΣΠΑ και να επιταχυνθούν επιλεγμένες ιδιωτικοποιήσεις.

Επίσης, να αρχίσουν να αποδίδουν σταδιακά οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, βελτιώνοντας την ανταγωνιστικότητα. Ο απεγκλωβισμός επιταχύνεται ιδιαίτερα αν οι Ευρωπαίοι πολιτικοί δώσουν μια αξιόπιστη και οριστική λύση στον ατελή ευρωπαϊκό δημοσιονομικό μηχανισμό. Αν, για παράδειγμα, ξεκαθαριστεί το τοπίο του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Στήριξης, θα μειωθούν τα ελληνικά επιτόκια και θα αυξηθεί η ρευστότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, ενισχύοντας την πιστωτική επέκταση και τις παραγωγικές δραστηριότητες του ιδιωτικού τομέα.

Ο δεύτερος μεγάλος κίνδυνος εντοπίζεται στον χρηματοοικονομικό τομέα. Τον Ιανουάριο του 2011, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα συνέχιζε να δανείζεται από την ΕΚΤ ένα ποσό μεγαλύτερο των €90 δις, όταν το συνολικό ενεργητικό του ήταν λίγο μεγαλύτερο από τα €500 δις. Το ποσό δανεισμού από την ΕΚΤ διπλασιάστηκε στη διάρκεια της ελληνικής κρίσης. Μια κύρια αιτία ήταν η απώλεια καταθέσεων στη διάρκεια του 2010 της τάξης των €30 δις, και κυρίως του παγώματος της διατραπεζικής αγοράς για τις ελληνικές τράπεζες. Στις αρχές του 2011, οι ελληνικές τράπεζες απορροφούσαν περίπου το ένα πέμπτο των συνολικών δανείων της ΕΚΤ και μόνον οι ιρλανδικές τράπεζες δανείζονταν περισσότερο. Αν λοιπόν η ΕΚΤ αποφασίσει να περιορίσει την παροχή ρευστότητας, οι ελληνικές τράπεζες πιθανόν να αναγκαστούν να ρευστοποιήσουν τμήμα του ενεργητικού τους. Επιπλέον, ο κίνδυνος να απολεσθούν ακόμη περισσότερες καταθέσεις δεν είναι ευκαταφρόνητος, αφού τα αρνητικά γεγονότα για την Ευρωζώνη πολλαπλασιάζονται και οι Έλληνες αντιδρούν αυθόρμητα και γρήγορα. Συγχρόνως, όπως συνήθως γίνεται σε περιόδους ύφεσης, το ποσοστό των δανείων σε καθυστέρηση αυξάνεται, πιέζοντας έτσι την κερδοφορία και την κεφαλαιακή βάση των τραπεζών.

Ασφαλώς υπάρχουν κίνδυνοι για το τραπεζικό σύστημα και την οικονομία γενικότερα, οι κίνδυνοι όμως αυτοί παραμένουν ελεγχόμενοι. Οι ελληνικές τράπεζες ήταν και συνεχίζουν να είναι σωστά οργανωμένες. Δεν πάσχουν από πρόβλημα φερεγγυότητας αλλά από πρόβλημα ρευστότητας. Διαθέτουν ακόμα μαξιλάρια για την περίπτωση επιδείνωσης των συνθηκών χρηματοδότησής τους¹⁹. Μεγάλο μέρος των εργασιών τους (σε ποσοστό περίπου 25%) προέρχεται από το εξωτερικό, από χώρες όπου οι οικονομικές συνθήκες είναι καλύτερες. Οι περισσότερες από τις τράπεζες έχουν επίσης μειώσει τα λειτουργικά κόστη

¹⁹ Τα stress tests του Ιουλίου 2010 για τις ελληνικές τράπεζες έδειξαν ότι οι μεγάλοι ελληνικοί ιδιωτικοί τραπεζικοί όμιλοι είχαν επαρκή κεφαλαιακή επάρκεια ακόμα και στο δυσμενέστερο υπό εξέταση σενάριο. Το τεστ προέβλεπε ένα κούρεμα για τα ελληνικά ομόλογα της τάξης του 23,1% για τα ομόλογα στο χαρτοφυλάκιο συναλλαγών. Αυτά αποτελούσαν το 6,7% του συνόλου των ελληνικών κρατικών ομολόγων στην κατοχή τους.

τους σημαντικά, ενώ έχουν προβεί και σε διάφορες μορφές κεφαλαιακής ενίσχυσης. Πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι από το δάνειο των €110 δις, ένα ποσό €10 δις έχει καθοριστεί για την κεφαλαιακή ενίσχυση όσων τραπεζών βρεθούν σε ανάγκη. Επιπλέον, η οποιαδήποτε μελλοντική πίεση από την ΕΚΤ για μείωση του δανεισμού αναμένεται να γίνει μόνον αν στο ίδιο χρονικό διάστημα η διατραπεζική αγορά ξεκινήσει σταδιακά να ανοίγει για τις ελληνικές τράπεζες, έστω και με υψηλό κόστος.

Παρά τις αισιόδοξες προοπτικές, πολλοί αναλυτές αποδέχονται με δυσκολία την πιθανότητα η Ελλάδα να μπορέσει να αναδιαρθρώσει την οικονομία της. Οι μεταρρυθμίσεις του 2010 αποτελούν επανάσταση στο ελληνικό κατεστημένο, που για δεκαετίες αρνήθηκε να κάνει το παραμικρό που θα ενοχλούσε συγκεκριμένες οργανωμένες μειοψηφίες και συμφέροντα. Το ασφαλιστικό, το εργασιακό, το δημοσιονομικό, η απελευθέρωση των επαγγελμάτων και η μείωση της σπατάλης στις ΔΕΚΟ, τα νοσοκομεία και τους ΟΤΑ αποτελούν μεγάλες μεταρρυθμίσεις, οι οποίες μπορούν να αυξήσουν το δυνητικό προϊόν σημαντικά και να επαναφέρουν τη χώρα σε μια νέα μακροχρόνια αλλά ισορροπημένη αναπτυξιακή τροχιά.

Ένα τελευταίο ζήτημα έχει να κάνει με το υπέρογκο ύψος του χρέους. Πολλοί αναλυτές, ακόμα και όταν παραμερίζουν τα παραπάνω ρίσκα και τον κίνδυνο να μην επαληθευτούν οι θετικές προβλέψεις της Τρόικας, θεωρούν το βάρος ενός χρέους 131% του ΑΕΠ το 2020 δυσβάστακτο. Επιμένουν λοιπόν στο σενάριο της χρεοκοπίας, δηλαδή της άρνησης από το ελληνικό Δημόσιο επιστροφής του συνολικού ποσού της ονομαστικής αξίας των ομολόγων όταν αυτά λήγουν, και της επιστροφής ενός κλάσματος μόνον, μετά από σημαντικό «κούρεμα» της οφειλής.

Βεβαίως, σε μια ελεύθερη αγορά και οικονομία, η χρεοκοπία είναι εφικτή μόνον εφόσον η Ελλάδα πάψει να χρειάζεται ξανά δανεικά στο μέλλον, όταν με άλλα λόγια αποκτήσει την ικανότητα να εισπράττει τα έσοδα που καλύπτουν τις συνολικές δαπάνες πλην των τόκων, αν έχει δηλαδή πρωτογενή πλεονάσματα κάθε χρόνο χωρίς εξαίρεση στο διηνεκές (ή έως ότου ξεχαστεί η χρεοκοπία από τη θύμηση των επενδυτών). Σύμφωνα με εκτιμήσεις του IMF (Country Report No. 10/372) η Ελλάδα θα μπορούσε από το 2012 να έχει πρωτογενή πλεονάσματα και συνεπώς τότε μόνον, και εφόσον το περιβάλλον της Ευρωζώνης το επιτρέπει, θα έχει την δυνατότητα να χρεοκοπήσει .

Από την άλλη όμως πλευρά το περιβάλλον της Ευρωζώνης δεν επιτρέπει τη χρεοκοπία. Στην περίπτωση της Ελλάδας, το ζήτημα της χρεοκοπίας περιπλέκεται από το γεγονός ότι η

χώρα έχει ήδη δεσμευτεί για δάνειο €110 δις από χώρες της Ευρωζώνης και το ΔΝΤ. Σε αυτό το δάνειο η Ελλάδα δεν μπορεί να αρνηθεί αποπληρωμή στο ακέραιο. Επιπλέον, οι ιδιώτες που διακρατούν σήμερα ελληνικά ομόλογα είναι κατά κύριο λόγο τράπεζες της Ευρωζώνης. Κατά συνέπεια, η απόφαση χρεοκοπίας είναι μια απόφαση που θα ληφθεί από κοινού με τα υπόλοιπα κράτη της Ευρωζώνης, και δεν αποτελεί μια καθαρά ελληνική απόφαση. Αν γίνονταν καθαρά ελληνική απόφαση, τότε η πόρτα εξόδου από την Ευρωπαϊκή Ένωση και την Ευρωζώνη θα άνοιγε διάπλατα. Δεν συμφέρει την Ελλάδα αυτή η λύση, ούτε πολιτικά ούτε και οικονομικά.

Οι Cottarelli, Forni, Gottschalk και Mauro (2010) αναλύουν όλα τα επιχειρήματα που αναφέρθηκαν προηγούμενα για χρεοκοπία και, όπως και η παραπάνω ανάλυση, τα αντικρούουν ως ανεδαφικά. Σύμφωνα με την άποψή τους, το ζητούμενο είναι το ισοζύγιο κόστους-ωφέλειας από μια χρεοκοπία. Το κόστος είναι τεράστιο, οικονομικό και πολιτικό. Η ωφέλεια όμως είναι μικρή, ακόμα και με κούρεμα της τάξης του 60%. Αν, για παράδειγμα, η ετήσια επιβάρυνση τόκων είναι 7% του ΑΕΠ πριν το κούρεμα, η ετήσια ωφέλεια έχει μια οροφή της τάξης 4,2% του ΑΕΠ. Για την ωφέλεια αυτή, όμως, θα πρέπει τα μελλοντικά επιτόκια δανεισμού να μην επηρεαστούν αρνητικά από την απώλεια αξιοπιστίας που θα επιφέρει το ίδιο το κούρεμα.

Στη συζήτηση που γίνεται στην Ελλάδα, οι αναλυτές ξεχνούν το επιπλέον κόστος του κουρέματος στα επιτόκια που πληρώνει ιδιωτικός τομέας, τα οποία εύκολα μπορεί να υπερβούν τις πέντε ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ, γεγονός που επηρεάζει την οικονομική ανάπτυξη στο διηνεκές. Άλλωστε, στο παρελθόν, πριν ενταχθούμε στην Ευρωζώνη τα επιτόκια δανεισμού ήταν πάρα πολύ υψηλά. Χωρίς λοιπόν να συνυπολογίζουμε άλλες αρνητικές οικονομικές και πολιτικές παραμέτρους, η καθαρή ωφέλεια από ένα κούρεμα είναι αρνητική.

Υπάρχουν, φυσικά, και πολλές αντίθετες απόψεις. Οι Buitter και Rahbari (2010), σε μελέτη της Citigroup, αμφισβήτησαν την παραπάνω άποψη, ότι το ενδεχόμενο κήρυξης πτώχευσης από ένα ανεπτυγμένο κράτος είναι αδιανόητο. Μια ανάλυση κόστους-ωφέλειας μπορεί να αποδεικνύει την χρεοκοπία ως πιο ωφέλιμη λύση για μια υπερχρεωμένη χώρα, από την επώδυνη δημοσιονομική προσαρμογή που απαιτείται. Υποστηρίζουν επίσης, ότι η μελέτη των Cottarelli et al. χρησιμοποιεί μέσους όρους, ενώ αντίθετα το πρόβλημα είναι το τι είναι πιθανό να συμβεί σε χώρες που ξεφεύγουν κατά πολύ από το μέσο όρο. Επιπλέον, κατά αυτούς θα πρέπει να εξετάζεται το ενδεχόμενο όχι μόνο πλήρους αλλά και μερικής χρεοκοπίας, το οποίο είναι πολύ πιθανότερο. Θεωρούν δε την Ελλάδα ως την ανεπτυγμένη χώρα πιο πιθανό να χρεοκοπήσει, με την Ιρλανδία να ακολουθεί.

Μια πιθανή λύση στο υπερβολικό ύψος του χρέους στην Ελλάδα είναι η αναδιάρθρωσή του, χωρίς κάποιο κούρεμα, αλλά με επιμήκυνση της ημερομηνίας λήξης και με χαμηλά επιτόκια, που να πλησιάζουν αυτά της Γερμανίας. Για τους δανειστές αυτό σημαίνει ότι παραμένουν εγκλωβισμένοι στην επένδυση των ελληνικών ομολόγων για μακρότερο χρονικό διάστημα, χωρίς όμως να χάνουν ένα μέρος του κεφαλαίου τους. Μια τέτοια λύση ήδη προωθείται για το δάνειο των €110 δις. Δεν είναι αδιανόητο να ακολουθήσει κάτι παρόμοιο και για το υπόλοιπο τμήμα του χρέους, κάτι που θα εξαρτηθεί από τη διαπραγμάτευση ανάμεσα στις χώρες της Ευρωζώνης και τους τελικούς κανόνες λειτουργίας του EFSF.

Είναι σημαντικό να επισημανθεί ότι μια αναδιάρθρωση χωρίς κούρεμα δεν φέρνει γρήγορη αποκλιμάκωση του χρέους. Μια τέτοια αναδιάρθρωση του χρέους δεν λύνει το πρόβλημα επιστροφής των δανειακών. Απλώς το παρατείνει και έτσι διευκολύνει την αποπληρωμή του, καθώς η χώρα αναπτύσσεται. Διότι ενώ το ύψος του χρέους παραμένει στα ίδια περίπου επίπεδα, το μέγεθος της οικονομίας αυξάνεται γρηγορότερα και κατ' επέκταση μεγαλώνει και η δυνατότητα συλλογής εσόδων. Γρήγορη αποκλιμάκωση θα έφερνε η πώληση ή μακροχρόνια μίσθωση περιουσιακών στοιχείων του Δημοσίου.

IV.4 Τα αποτελέσματα της οικονομικής κρίσης στους νέους

Η παρατεταμένη και ολοένα βαθύτερη κρίση στην ελληνική οικονομία στο πρώτο τρίμηνο του 2013 έχει στοχοποιήσει σε ποσοστό πάνω από 55% τους νέους που είναι τα τραγικότερα θύματα της αυξανόμενης επιλεκτικής ανεργίας στην υφεσιακή ελληνική οικονομία που προσπαθεί να αντιμετωπίσει την κρίση χρέους μέσα από αντικυκλικές πολιτικές ύφεσης, πολιτικών εσωτερικής υποτίμησης, περιορισμού του κράτους και μείωσης στο ελάχιστο των κοινωνικών του υποχρεώσεων. Σε μια έρευνα²⁰ η Τσακιρίδου (2010) θεωρεί ότι το 33,1% των νέων έχουν επηρεαστεί από την οικονομική κρίση στην Ελλάδα και έχουν αλλάξει αρκετά τον τρόπο διάθεσης των χρημάτων τους. Σχεδόν το 30% από τους συμμετέχοντες δηλώνουν ότι έχει μειωθεί σημαντικά το χαρτζιλίκι ή ο μισθός τους, με αποτέλεσμα να μειώνονται σε μεγάλο βαθμό της τάξεως του 24% και οι έξοδοί τους.

²⁰Νέοι Οργανωμένοι Ευρωπαίοι Ικανοί (NEOI). Έρευνα σχετικά με την επίδραση της κρίσης στους νέους <http://www.tovima.gr/society/article/?aid=352133>

Αυτό προκύπτει από την έρευνα της οργάνωσης Νέοι Οργανωμένοι Ευρωπαίοι Ικανοί (NEOI) στην οποία συμμετείχαν 1.570 νέοι και νέες ηλικίας 22-30 ετών, από το πολεοδομικό συγκρότημα της Θεσσαλονίκης. Οι περισσότεροι από αυτούς εργάζονται κυρίως στον ιδιωτικό τομέα, με μηνιαίο εισόδημα από 600 ευρώ έως 1200 ευρώ. Με βάση την έρευνα, το φαινόμενο που παρατηρείται στους νέους τους τελευταίους μήνες του 2010, είναι να έχουν περιορίσει σημαντικά τα έξοδά τους καθώς και τις εξόδους τους. Όταν βγαίνουν για να διασκεδάσουν αρκούνται σε ένα ή δύο ποτά. Ειδικότερα, σε ποσοστό 26%, οι νέοι δήλωσαν ότι σε μεγάλο βαθμό ελάττωσαν τον προϋπολογισμό μιας εξόδου τους. Επίσης, οι προσωπικές αγορές δεν έμειναν αλώβητες από την οικονομική κρίση. Το 62% των νέων δήλωσαν ότι διαθέτουν πλέον λιγότερα χρήματα για τις προσωπικές τους αγορές. Παράλληλα, η κρίση χτύπησε και τις καλοκαιρινές τους διακοπές ως προς τη διάρκεια, τον τόπο, και τη διάθεση των χρημάτων σε ποσοστό 52%.

Οι νέοι έχουν αρχίσει να ιεραρχούν τις άμεσες ανάγκες τους ανάλογα με το εισόδημά τους και να διαθέτουν τα χρήματά τους σύμφωνα με αυτές καθώς και να αποταμιεύουν ένα ποσό (ποσοστό 53,5%). Σύμφωνα πάντα με τους νέους που συμμετείχαν στην έρευνα, η κρίση έχει επηρεάσει τους ακόλουθους τομείς: Αύξηση στο χαρτζιλίκι: 16%, Αύξηση στο μισθό: 22%, Εύρεση εργασίας: 54%, Διατήρηση υπάρχουσας εργασίας: 28%, Ευκαιρίες επαγγελματικής ανέλιξης: 17%.

Ο τομέας ευρέσεως εργασίας σήμερα σε σχέση με δέκα χρόνια πριν στην Ελλάδα για τους νέους έχει πληγεί πολύ δηλώνει το 87%, αλλά συμφωνούν ότι είναι εξίσου το ίδιο δύσκολο κάποιος να βρει μια θέση εργασίας σε οποιαδήποτε ηλικία με την σημερινή κατάσταση που επικρατεί. Οι νέοι που εργάζονται σε άλλες χώρες του εξωτερικού είναι σε πιο προνομιούχα θέση σε σχέση με τους νέους της Ελλάδας, δηλώνει το 46%, ενώ ένα μεγάλο ποσοστό 38% θεωρεί ότι η κατάσταση στην αγορά εύρεσης εργασίας για τους νέους είναι το ίδιο με άλλες χώρες.

Κατά προτίμηση οι νέοι σε ποσοστό 25% επιλέγουν για την ενημέρωσή τους σχετικά με την οικονομική κρίση το διαδίκτυο, τους φίλους με 17%, την οικογένειά τους 15%, κοινωνικούς φορείς και οργανώσεις 8%, και τα παραδοσιακά ΜΜΕ με 1%. Τα σχόλια της Τσακίριδου (ο.π.) σχετικά με τον επηρεασμό των νέων από την κρίση είναι ότι έχουν αλλάξει τον τρόπο διάθεσης και διαχείρισης των χρημάτων τους με το μοναδικό τομέα που ακόμη δεν έχει επηρεάσει η οικονομική κρίση είναι οι εβδομαδιαίες τους εξόδοι. Ωστόσο, έχει μειωθεί το ποσό που διαθέτουν για τις προσωπικές τους αγορές και

για τις διακοπές τους και έχουν αρχίσει να μπαίνουν στη διαδικασία ιεράρχησης των αναγκών τους, προκειμένου να εξοικονομούν χρήματα. Επιπλέον, οι νέοι θεωρούν ότι η οικονομική κρίση έχει αυξήσει σημαντικά την ανεργία με αποτέλεσμα να δυσκολεύονται στην εύρεση εργασίας, ενώ τα έσοδά τους έχουν μειωθεί σημαντικά.

Εξάλλου, την ίδια έρευνα η Ευθυμίου²¹(ό.π.) υπογραμμίζει ότι *«Οι νέοι είναι τα θύματα της ανεργίας αλλά και της κρίσης γενικότερα. Αυτό αποτυπώνεται και στη χώρα μας, όπου η κρίση στην ελληνική οικονομία πλήττει ιδιαίτερα τη νεολαία. Αυτοί που υποφέρουν περισσότερο από την οικονομική κρίση είναι οι νέοι άνθρωποι, ηλικίας 15- 29 ετών. Η ανεργία στους νέους αγγίζει το 25% για το 2010, κάτι που σημαίνει ότι το μέλλον είναι παντελώς αβέβαιο και απαισιόδοξο. Το ίδιο απογοητευτικό φαινόμενο επικρατεί και στους μισθούς. Η εργασιακή, λοιπόν, ανασφάλεια σε συνδυασμό με την ακρίβεια έχουν ως συνέπεια να κρατούν όλο και περισσότερους νέους στο πατρικό τους σπίτι. Κι ενώ για κάποιους το επόμενο βήμα της ανεξαρτησίας φαντάζει μακρινό όνειρο, κάποιοι άλλοι το τόλμησαν αλλά τα ακριβά ενοίκια, οι λογαριασμοί και οι χαμηλοί μισθοί τους ανάγκασαν να το ξανασκεφτούν και να γυρίσουν στη σιγουριά της οικογενειακής εστίας. Επίσης, βλέπουμε την πατρίδα μας να χάνει το πιο πολύτιμο και παραγωγικό της κομμάτι τους νέους της, οι οποίοι ως άριστα εξειδικευμένο επιστημονικό προσωπικό θα προσφέρουν τις υπηρεσίες τους σε άλλες χώρες και θα διαπρέπουν εκεί».*

Η προηγούμενη χαρτογράφηση του κλίματος και των προοπτικών της ελληνικής οικονομίας στους νέους έδωσε την ώθηση στην παρούσα εργασία να ασχοληθεί εμπειρικά με ένα σχετικό δείκτη που μετρά τη γνώμη των καταναλωτών σχετικά με την προσωπική τους οικονομική κατάσταση, καθώς και την οικονομική κατάσταση της χώρας. Ο δείκτης αυτός ονομάζεται Δείκτης Καταναλωτικού Κλίματος (Consumer Climate Index - CCI) και αποτελεί μέτρο αποτύπωσης αφενός των κοινωνικών αντιλήψεων για την τρέχουσα οικονομική συγκυρία και αφετέρου της αισιοδοξίας, με την οποία οι καταναλωτές αντιμετωπίζουν τις υφιστάμενες προοπτικές της προσωπικής τους οικονομικής κατάστασης, καθώς και το οικονομικό μέλλον της χώρας.

Με αυτόν τον τρόπο καθίσταται ένα ιδιαίτερα χρήσιμο ερευνητικό εργαλείο για την εμπειρική αποτύπωση της εμπιστοσύνης των καταναλωτών στην οικονομία. Για τον υπολογισμό του Δείκτη Καταναλωτικού Κλίματος, υιοθετήθηκαν οι βασικές αρχές και η

²¹ Ευθυμίου Αν. Δικηγόρος και πρόεδρος της οργάνωσης ΝΕΟΙ

μεθοδολογία του δείκτη εμπιστοσύνης καταναλωτή του Πανεπιστημίου του Michigan (Index of Consumer Sentiment - ICS). Ο δείκτης του Πανεπιστημίου του Michigan αποτελεί διεθνώς τον πλέον γνωστό και μακροβιότερο δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης. Ο εν λόγω δείκτης κατασκευάστηκε για πρώτη φορά το 1940 και, αρχικά, υπολογιζόταν σε ετήσια βάση. Το 1952 άρχισε να υπολογίζεται σε τριμηνιαία βάση, ενώ από το 1978 υπολογίζεται πλέον σε μηνιαία βάση. Σήμερα, ο δείκτης του Michigan χρησιμοποιείται, εκτός από τις ΗΠΑ και σε αρκετές άλλες χώρες, όπως πχ: ο Καναδάς, η Ρωσία, η Αυστραλία, η Αργεντινή, το Μεξικό, το Χονγκ Κονγκ κα. Ο δείκτης βασίζεται σε πέντε μεταβλητές, που αποτυπώνουν τις βασικές παραμέτρους της εμπιστοσύνης των καταναλωτών και οι οποίες μετρώνται με τις ακόλουθες ερωτήσεις:

(Α) Εκτιμήσεις για την προσωπική οικονομική κατάσταση το χρόνο που πέρασε
Στο χρόνο που πέρασε, (τους τελευταίους 12 μήνες), η προσωπική σας οικονομική κατάσταση, έχει καλύτερέψει πολύ, έχει καλύτερέψει λίγο, έχει μείνει ή ίδια, έχει χειροτερέψει λίγο, ή έχει χειροτερέψει πολύ;

(Β) Προσδοκίες για την προσωπική οικονομική κατάσταση τον επόμενο χρόνο
Στο χρόνο που έρχεται, δηλαδή στους επόμενους 12 μήνες, πιστεύετε ότι η προσωπική σας οικονομική κατάσταση θα καλύτερέψει πολύ, θα καλύτερέψει λίγο, θα μείνει ίδια, θα χειροτερέψει λίγο, ή θα χειροτερέψει πολύ;

(Γ) Προσδοκίες για την κατάσταση της οικονομίας τον επόμενο χρόνο
Στο χρόνο που έρχεται, δηλαδή, μέσα στους επόμενους 12 μήνες, πιστεύετε ότι η οικονομική κατάσταση της χώρας θα καλύτερέψει πολύ, θα καλύτερέψει λίγο, θα μείνει ίδια, θα χειροτερέψει λίγο, ή θα χειροτερέψει πολύ;

(Δ) Προσδοκίες για την κατάσταση της οικονομίας κατά την προσεχή 5ετία
Στα επόμενα 5 χρόνια, πιστεύετε ότι η οικονομική κατάσταση της χώρας θα καλύτερέψει πολύ, θα καλύτερέψει λίγο, θα μείνει ίδια, θα χειροτερέψει λίγο, ή θα χειροτερέψει πολύ;

(Ε) Γενική ροπή προς αγορά οικιακών καταναλωτικών αγαθών
Για κάποιον που θέλει να κάνει μεγάλες αγορές για το σπίτι (όπως έπιπλα, μεγάλες ηλεκτρικές συσκευές κλπ), πιστεύετε ότι είναι μία μάλλον καλή περίοδος, ούτε καλή - ούτε κακή περίοδος, ή μία μάλλον κακή περίοδος;

Για κάθε επιμέρους μεταβλητή υπολογίζεται ο σχετικός δείκτης, προσθέτοντας τη διαφορά των αρνητικών από τις θετικές απαντήσεις, στο 100. Η τιμή κάθε επιμέρους δείκτη κυμαίνεται, από 0 έως 200. Τιμή του δείκτη πάνω από το 100 σημαίνει, ότι όσοι δίνουν θετικές απαντήσεις είναι περισσότεροι από εκείνους που δίνουν αρνητικές απαντήσεις. Τιμή του δείκτη κάτω από το 100 σημαίνει, ότι όσοι δίνουν αρνητικές απαντήσεις είναι περισσότεροι από εκείνους που δίνουν θετικές απαντήσεις. Στη θεωρητική περίπτωση, κατά την οποία όλες οι απαντήσεις των ερωτώμενων είναι θετικές, ο δείκτης θα ελάμβανε την τιμή 200, ενώ εάν όλες οι απαντήσεις των ερωτώμενων ήταν αρνητικές, ο δείκτης θα ελάμβανε την τιμή 0.

Ο Δείκτης Καταναλωτικού Κλίματος υπολογίζεται ως ο μέσος όρος των επιμέρους δεικτών των πέντε μεταβλητών. Τιμή του δείκτη μεγαλύτερη από 100 σημαίνει, ότι όσοι δείχνουν εμπιστοσύνη στην οικονομία είναι περισσότεροι από όσους δεν δείχνουν εμπιστοσύνη. Αντιστοίχως, τιμή του δείκτη μικρότερη από 100 σημαίνει, ότι όσοι δείχνουν εμπιστοσύνη στην οικονομία είναι λιγότεροι, από όσους δεν δείχνουν εμπιστοσύνη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ V

ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ-ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

V.1 Η μεθοδολογία της εμπειρικής έρευνας. Στατιστική

Αρχικά, θα πρέπει να ορίσουμε τι εννοούμε με τον όρο έρευνα. Ενώ εκ πρώτης όψεως είναι μια εύκολη έννοια που όλοι την καταλαβαίνουμε, όταν προσπαθούμε να την ορίσουμε δεν είναι και τόσο εύκολο. Αυτό συμβαίνει διότι πίσω από τον όρο έρευνα περιλαμβάνεται μια ολόκληρη σειρά εννοιών και διαδικασιών. Πολύ γενικά έρευνα είναι η προσπάθεια που κάνει οποιοσδήποτε θέλοντας ως αποτέλεσμα να ερευνήσει ή να επιβεβαιώσει κάτι ή να κάνει μία συσχέτιση μεταξύ πραγμάτων. Σε πολλές περιπτώσεις, η έρευνα συνδέεται και με άλλες έννοιες οπότε προκύπτει κάτι ακόμα πιο πολύπλοκο. Έτσι λοιπόν ότι, αν και είναι εύκολο να διατυπώσουμε διάφορες απόψεις γύρω από το σκοπό και το περιεχόμενο της έρευνας γενικά είναι πολύ δύσκολο να διαμορφωθεί ένας πλήρης ορισμός της επιστημονικής έρευνας. Σύμφωνα με τον Kerlinger (1986) επιστημονική έρευνα είναι *«η συστηματική, ελεγχόμενη, εμπειρική και κριτική μελέτη υποθετικών προτάσεων που αναφέρονται στις υποτιθέμενες σχέσεις μεταξύ φυσικών φαινομένων»*.

Ο όρος στατιστική προέρχεται από την λατινική λέξη "status" (πολιτεία, κράτος) η οποία χρησιμοποιήθηκε αρχικά για τον χαρακτηρισμό αριθμητικών δεδομένων που αναφέρονταν κυρίως στον πληθυσμό μίας χώρας. Η αρχαιότερη ίσως συλλογή στατιστικών στοιχείων θεωρείται η απογραφή πληθυσμού που έγινε το 2238 π.Χ. Σήμερα η ανάγκη χρήσης στατιστικών δεδομένων σε όλους τους τομείς της ανθρώπινης δραστηριότητας έχει συνοδευτεί με μια ραγδαία ανάπτυξη κατάλληλης στατιστικής μεθοδολογίας για αποτελεσματική συλλογή και επεξεργασία στατιστικών στοιχείων. Βασικές έννοιες στατιστικής έχουν εισχωρήσει σε όλες σχεδόν τις επιστήμες, όπως στη μετεωρολογία η οποία δεν μπορεί να κάνει πρόβλεψη χωρίς τη στατιστική ανάλυση στοιχείων που επηρεάζουν το φαινόμενο που μελετά.

V.2 «Πληθυσμός» και δειγματοληψία

Το σύνολο των ατόμων ή αντικειμένων που πρέπει να μελετήσουμε ως προς μια ή περισσότερες ιδιότητες ονομάζεται *πληθυσμός*. Ο ακριβής προσδιορισμός του πληθυσμού για τον οποίο ενδιαφερόμαστε είναι το πρώτο βήμα για την μελέτη του. Ένας τρόπος για να

πάρουμε τις απαραίτητες πληροφορίες για κάποιο πληθυσμό είναι να εξετάσουμε όλα τα άτομα του πληθυσμού (ολική απογραφή). Ωστόσο, στις περισσότερες των περιπτώσεων η εξέταση όλων των μονάδων του πληθυσμού είναι δύσκολη, οικονομικά ασύμφορη ή και αδύνατη. Όπου η απογραφή είναι ασύμφορη οικονομικά ή δεν μπορεί να γίνει, ο ερευνητής συγκεντρώνει τις πληροφορίες από μία μικρή ομάδα που είναι αντιπροσωπευτικό υποσύνολο του πληθυσμού και καλείται δείγμα. Η επιλογή του δείγματος γίνεται με τρόπο ώστε αυτό να είναι όσο το δυνατό πιο αντιπροσωπευτικό για τον πληθυσμό καθώς ο ερευνητής από τις παρατηρήσεις του για το δείγμα θα βγάλει συμπεράσματα για όλο τον πληθυσμό.

V.3 Αρχές και σφάλματα δειγματοληψίας

Οι αρχές και οι μέθοδοι για την συλλογή και ανάλυση δεδομένων από πληθυσμούς είναι ένας κλάδος της στατιστικής γνωστός ως δειγματοληψία.

Το πρώτο βήμα σε μία δειγματοληπτική έρευνα είναι ο ακριβής προσδιορισμός του πληθυσμού από τον οποίο πρέπει να «φιλτραριστεί» το δείγμα.

Το δεύτερο βήμα είναι ο καθορισμός της διαδικασίας επιλογής του δείγματος, της διαδικασίας επιλογής του καθώς και του μεγέθους του ώστε αυτό να είναι όσο το δυνατόν πιο αντιπροσωπευτικό του πληθυσμού και τα αποτελέσματα του να είναι «εντός ορισμένων ορίων» που επιτρέπουν τη εξαγωγή συμπερασμάτων για τον πληθυσμό. Οι κυριότεροι μέθοδοι δειγματοληψίας είναι:

α) Τυχαία δειγματοληψία: Σε κάθε στοιχείο του δείγματος έχει αντιστοιχηθεί ένας αριθμός και με τη βοήθεια πίνακα ή γεννήτριας τυχαίων αριθμών (randomnum bergenerator) ή κλήρωσης (με επανάθεση ή χωρίς επανάθεση) γίνεται η επιλογή των μονάδων του δείγματος.

β) Στρωματοποιημένη τυχαία δειγματοληψία: Ο πληθυσμός χωρίζεται σε ένα συγκεκριμένο αριθμό μη επικαλυπτόμενων ομάδων και στη συνέχεια επιλέγεται ένα τυχαίο δείγμα από κάθε ομάδα.

γ) Συστηματική δειγματοληψία: Εάν N το μέγεθος του πληθυσμού και n το μέγεθος του δείγματος χωρίζουμε τον πληθυσμό σε (n) ομάδες που η κάθε μία θα έχει $[N/n]$ πλήθος ατόμων. Επιλέγουμε τυχαία ένα άτομο από την πρώτη ομάδα και με βήμα $[N/n]$ επιλέγονται τα αντίστοιχα άτομα από τις υπόλοιπες ομάδες.

Το κύριο μειονέκτημα μίας δειγματοληπτικής μεθόδου έναντι της ολικής απογραφής του πληθυσμού είναι ότι οι εκτιμήσεις των χαρακτηριστικών του πληθυσμού από ένα δείγμα έχουν

τα λεγόμενα σφάλματα δειγματοληψίας. Τα σφάλματα μιας έρευνας ταξινομούνται σε δύο κατηγορίες:(α) δειγματοληπτικά σφάλματα και (β) μη δειγματοληπτικά σφάλματα.

(α) Δειγματοληπτικά σφάλματα

Αυτά προκύπτουν από λανθασμένη επιλογή της μεθόδου δειγματοληψίας και την επιλογή ακατάλληλου δείγματος όσον αφορά στη μεταβλητότητά του και το μέγεθος.

(β) Μη δειγματοληπτικά σφάλματα

Ο όρος μη δειγματοληπτικά σφάλματα προκύπτει από το γεγονός ότι αυτός ο τύπος σφάλματος μπορεί να συμβεί σε οποιαδήποτε έρευνα είτε γίνεται με τη μέθοδο της απογραφής είτε με τη μέθοδο της δειγματοληψίας. Κύριες αιτίες των μη δειγματοληπτικών σφαλμάτων είναι: τα σφάλματα συνέντευξης, τα σφάλματα ερωτηματολογίου, τα σφάλματα απαντητή, τα σφάλματα επεξεργασίας και τα σφάλματα από το κόστος της έρευνας. Το άθροισμα των δειγματοληπτικών και μη δειγματοληπτικών σφαλμάτων είναι το συνολικό σφάλμα της δειγματοληπτικής έρευνας.

ΜΗ ΔΕΙΓΜΑΤΟΛΗΠΤΙΚΑ ΣΦΑΛΜΑΤΑ	ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑ	ΕΡΜΗΝΕΙΑ
Σφάλματα συνέντευξης	Έλλειψη συνεντεύξεων	Οι πληροφορίες αποκτήθηκαν μόνο από ένα μέρος του δείγματος.
	Σφάλματα συνεντεύξεων	Οι συνεντευξιαζόμενοι μπορεί να διαβάσουν λανθασμένα μια ερώτηση ή να διαστρέψουν τις απαντήσεις με δικά τους λόγια
	Έλλειψη συνεντεύξεων	Οι πληροφορίες αποκτήθηκαν μόνο από ένα μέρος του δείγματος.
Σφάλματα ερωτηματολογίου	Χρήση μη κατανοητών λέξεων	
	Χρήση πολύπλοκων ερωτημάτων που δημιουργούν κούραση	
	Λάθος σειρά ερωτήσεων. Αφορά σε ερωτήσεις που αλληλοκαλύπτονται και ερωτήσεις που εάν τοποθετηθούν ενδιάμεσα θα προκαλέσουν άσχημη διάθεση στον απαντητή.	
	Υπερφορτωμένες ερωτήσεις.	

	Ενσωματώνονται στην ίδια ερώτηση 2 ή περισσότερες ερωτήσεις για εξοικονόμηση χρόνου.	
Σφάλματα απαντητή	απόκρυψη αλήθειας από φόβο ή καχυποψία	
	άγνοια	
	άρνηση απάντησης	
Σφάλματα Επεξεργασίας	Κωδικοποίηση	
	Πληκτρολόγηση	
Σφάλματα από το κόστος της έρευνας	λόγο μεγάλου κόστους ελαττώνουμε το μέγεθος του δείγματος και ξεφεύγουμε από τον αρχικό σχεδιασμό.	

Βασικό πρόβλημα της δειγματοληψίας είναι η ελαχιστοποίηση του συνολικού σφάλματος. Για τα δειγματοληπτικά σφάλματα όσο μεγαλύτερο είναι το δείγμα τόσο τα σφάλματα τείνουν να εξουδετερωθούν.

Για τα μη δειγματοληπτικά σφάλματα η προηγούμενη αναφορά των αιτιών δείχνει ότι αυτά θα μπορούσαν να μειωθούν με:

- Την ολοκληρωμένη εκπαίδευση συνεντευκτών
- Την κατασκευή ερωτηματολογίου που να προκαλεί το ενδιαφέρον του απαντητή και να τον βοηθά να απαντήσει σωστά
- Την προεξέταση ερωτηματολογίου με δοκιμαστική έρευνα
- Την ακριβή εκτίμηση του κόστους της έρευνας και της ακριβής εκτίμηση των χαρακτηριστικών που θέλουμε να μελετήσουμε

V.4 Εμπειρική εφαρμογή του Δείκτη Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης

Για τις ανάγκες εκτίμησης του Δείκτη Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης, όπως αναλύθηκε στην παράγραφο V.4, ως *πληθυσμός* ορίστηκε το σύνολο των φοιτητών του Τμήματος Λογιστικής που παρακολούθησαν ανελλιπώς (βάσει καταλόγου παρουσιών) το μάθημα Σεμινάριο Τελειοφοίτων του Ζ' χειμερινού ακαδημαϊκού εξαμήνου 2012-2013. Το μέγεθος του πληθυσμού N βάσει του προηγούμενου κριτηρίου υπολογίστηκε σε 126 άτομα από τα οποία 64 αγόρια (50,80%) και 62 κορίτσια (49,20%).

Η επιλογή του δείγματος έγινε με τυχαία δειγματοληψία βάσει γεννήτριας τυχαίων αριθμών χωρίς επανάθεση. Για τον υπολογισμό του μεγέθους του δείγματος βάσει προεπιλεγμένου επιπέδου αξιοπιστίας (ποσοστό αξιοπιστίας $\alpha=0.05$ ή 95%, διάστημα αξιοπιστίας=5) χρησιμοποιήθηκε ο on-line υπολογιστής δείγματος στη διεύθυνση <http://kafousias.teimes.gr/statist.html>. Σύμφωνα με αυτό τον υπολογιστή, που προσδιόρισε τον απαραίτητο αριθμό δείγματος από τον πληθυσμό των φοιτητών (βάσει κριτηρίου παρουσιών) του Σεμιναρίου Τελειοφοίτων, τα υποκείμενα (απαντητές) της εμπειρικής έρευνας ήταν άτομα 93 από τα οποία 46 αγόρια και 47 κορίτσια.

Στα υποκείμενα της μελέτης για την εξαγωγή συμπερασμάτων από την μέτρηση του Δείκτη Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης μοιράστηκε μονοσέλιδο ερωτηματολόγιο (βλ. παράρτημα) που περιελάμβανε οκτώ (08) ερωτήσεις από τις οποίες η πρώτη (διχοτομική) αφορούσε στη διαπίστωση του φύλου του υποκειμένου, η δεύτερη (διχοτομική) στην εμπειρία απασχόλησης και η τρίτη (κλειστή πολλαπλής επιλογής) στην εξακρίβωση της διαμονής του υποκειμένου. Οι υπόλοιπες ερωτήσεις (4-8) ήταν πολλαπλής επιλογής, σύμφωνα με τις βασικές αρχές και τη μεθοδολογία του δείκτη εμπιστοσύνης καταναλωτή του Πανεπιστημίου του Michigan (Index of Consumer Sentiment - ICS). Για το στατιστικό υπολογισμό, τα σχεδιαγράμματα και τους ελέγχους χρησιμοποιήθηκε το στατιστικό πακέτο SPSS (έκδοση 20). Τα αποτελέσματα (έξοδος-output) των πινάκων του προγράμματος SPSS καθώς και η εισαγωγή (data in) έγιναν με λατινικούς χαρακτήρες ή χρησιμοποιήθηκε η Αγγλική διότι το πρόγραμμα δεν δέχεται εκτυπώσιμους ελληνικούς χαρακτήρες.

Σύμφωνα με τον πίνακα 1 που ερευνά την κατανομή των αγοριών και κοριτσιών, από το σύνολο του δείγματος $N=93$, τα 46 υποκείμενα της μελέτης ήταν **αγόρια** (49.5%), ενώ 47 υποκείμενα ήταν **κορίτσια** (50.5%). Αυτή η ποσοστιαία κατανομή ακολουθεί την κατανομή του πληθυσμού αγοριών και κοριτσιών, ενώ δεν δείχνει αριθμητική υπεροχή του ενός έναντι του άλλου φύλου.

πίνακας 1

FYLO

		Value	Count	Percent
Standard Attributes	Position	1		
	Label	sex		
	Type	Numeric		
	Format	F8		
	Measurement	Nominal		
	Role	Input		
Valid Values	1	male	46	49.5%
	2	female	47	50.5%

Ο πίνακας 2 ερευνά το ερώτημα αν τα υποκείμενα της μελέτης έχουν εργαστεί με αμοιβή στη διάρκεια των σπουδών τους. Η ερώτηση αυτή εκτός του στατιστικού ενδιαφέροντος τοποθετήθηκε προκειμένου να διαπιστωθεί (σε επόμενο σημείο) αν οι απαντήσεις (4-8) για το ΔΚΕ επηρεάζονται από την ύπαρξη εργασιακής εμπειρίας των υποκειμένων.

πίνακας 2

ERGASIA

		Value	Count	Percent
Standard Attributes	Position	2		
	Label	if worked		
	Type	Numeric		
	Format	F8		
	Measurement	Nominal		
	Role	Input		
Valid Values	1	worked	60	64.5%
	2	never worked	33	35.5%

Κάτω από το πρίσμα της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα το 2012 δεν αποτελεί παραδοξολογία το γεγονός ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των υποκειμένων, 60 φοιτητές (64.5%) **έχουν εργαστεί με αμοιβή** έστω και μια φορά στη διάρκεια των σπουδών τους στο ΤΕΙ Μεσολογγίου σε αντίθεση με το 35.5% (33 φοιτητές) που **δεν έχουν εργαστεί**.

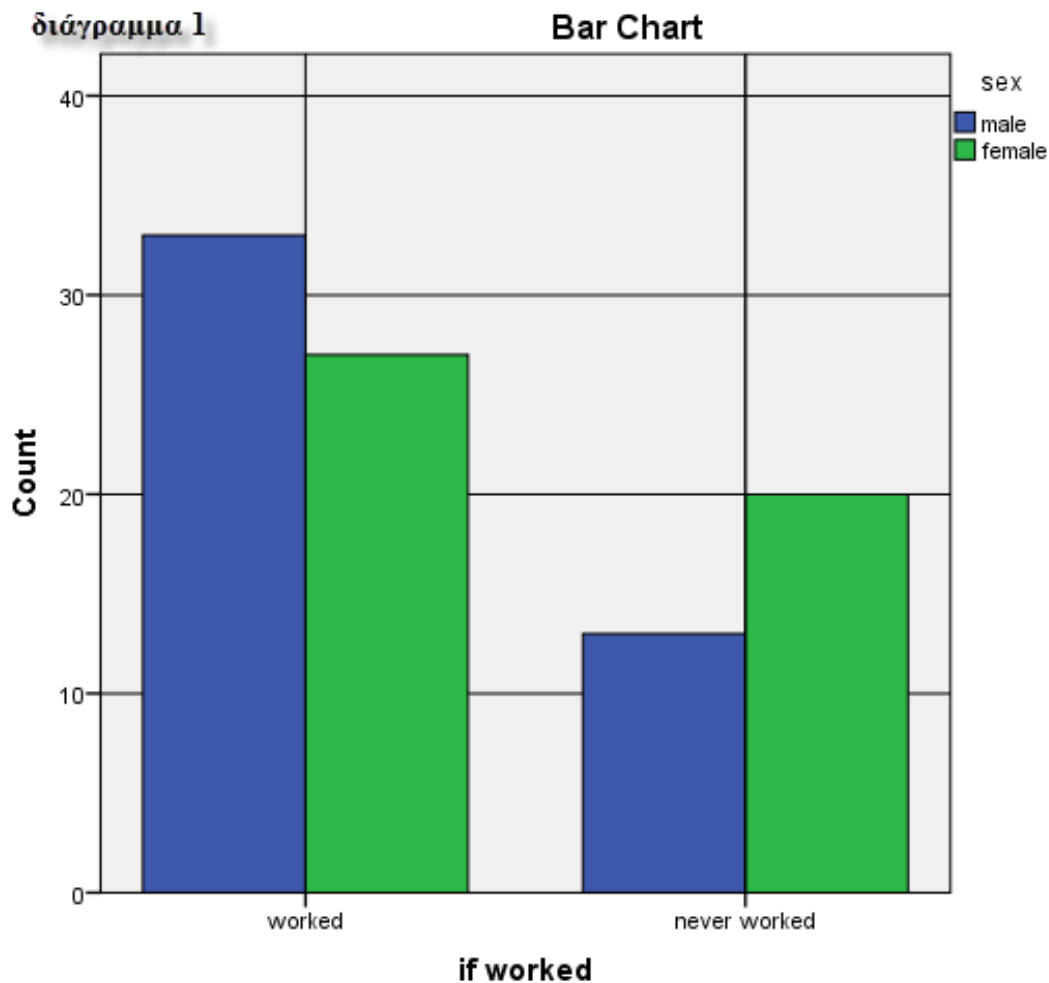
πίνακας 9

if worked * sex Crosstabulation

			sex		Total
			male	female	
if worked	worked	Count	33	27	60
		% within if worked	55.0%	45.0%	100.0%
		% within sex	71.7%	57.4%	64.5%
		% of Total	35.5%	29.0%	64.5%
	never worked	Count	13	20	33
		% within if worked	39.4%	60.6%	100.0%
		% within sex	28.3%	42.6%	35.5%
		% of Total	14.0%	21.5%	35.5%
Total	Count	46	47	93	
	% within if worked	49.5%	50.5%	100.0%	
	% within sex	100.0%	100.0%	100.0%	
	% of Total	49.5%	50.5%	100.0%	

Ο πίνακας 9 εξειδικεύει τα προηγούμενα ποσοστά απασχόλησης μεταξύ των φύλων. Ειδικότερα, από τους 60 φοιτητές που δήλωσαν στην έρευνα ότι **έχουν εργαστεί** 33 ήταν αγόρια (35.5%) και 27 ήταν κορίτσια (29%). Επίσης, από το σύνολο των φοιτητών που **δεν έχουν εργαστεί** (33) οι 13 είναι αγόρια (14%), ενώ οι 20 είναι κορίτσια (21.5%).

Μια οπτική αναπαράσταση των προηγούμενων ποσοστών δίνει το ραβδόγραμμα 1 όπου στις πρώτες δυο στήλες (με μπλε χρώμα τα αγόρια, με πράσινο τα κορίτσια) φαίνεται η υπεροχή των αγοριών στην εργασιακή εμπειρία. Αντίθετα, στο ίδιο ραβδόγραμμα απεικονίζεται (εκ του αντιθέτου) η υπεροχή των κοριτσιών στην έλλειψη εργασιακής εμπειρίας.



Ο πίνακας 3 που ακολουθεί απεικονίζει την έξοδο (output) του SPSS σχετικά με το ερώτημα της διαμονής των υποκειμένων της έρευνας. Ο πίνακας αποκαλύπτει ότι οι φοιτητές στη συντριπτική τους πλειοψηφία (68 άτομα ή ποσοστό 73.1%) **διαμένουν στο Μεσολόγγι** έναντι ποσοστού 7.5% (7 άτομα) που δήλωσε ότι **διαμένει εκτός Μεσολογγίου**. Παράλληλα, στην ίδια ερώτηση το 18.3% (17 άτομα) δήλωσαν ότι **μετακινούνται στο Μεσολόγγι** για τις σπουδές τους ανάλογα με τις ανάγκες φοίτησης, ενώ ένα ποσοστό 1.1% (1 άτομο) δήλωσε ότι δεν γνωρίζει ή δεν απάντησε (ΔΞ/ΔΑ).

πίνακας 3

DIAMONH

		Value	Count	Percent
Standard Attributes	Position	3		
	Label	residence		
	Type	Numeric		
	Format	F8		
	Measurement	Nominal		
	Role	Input		
Valid Values	1	residence Messol	68	73.1%
	2	no residence Messol	7	7.5%
	3	movement accordingly	17	18.3%
	4	don't know	1	1.1%

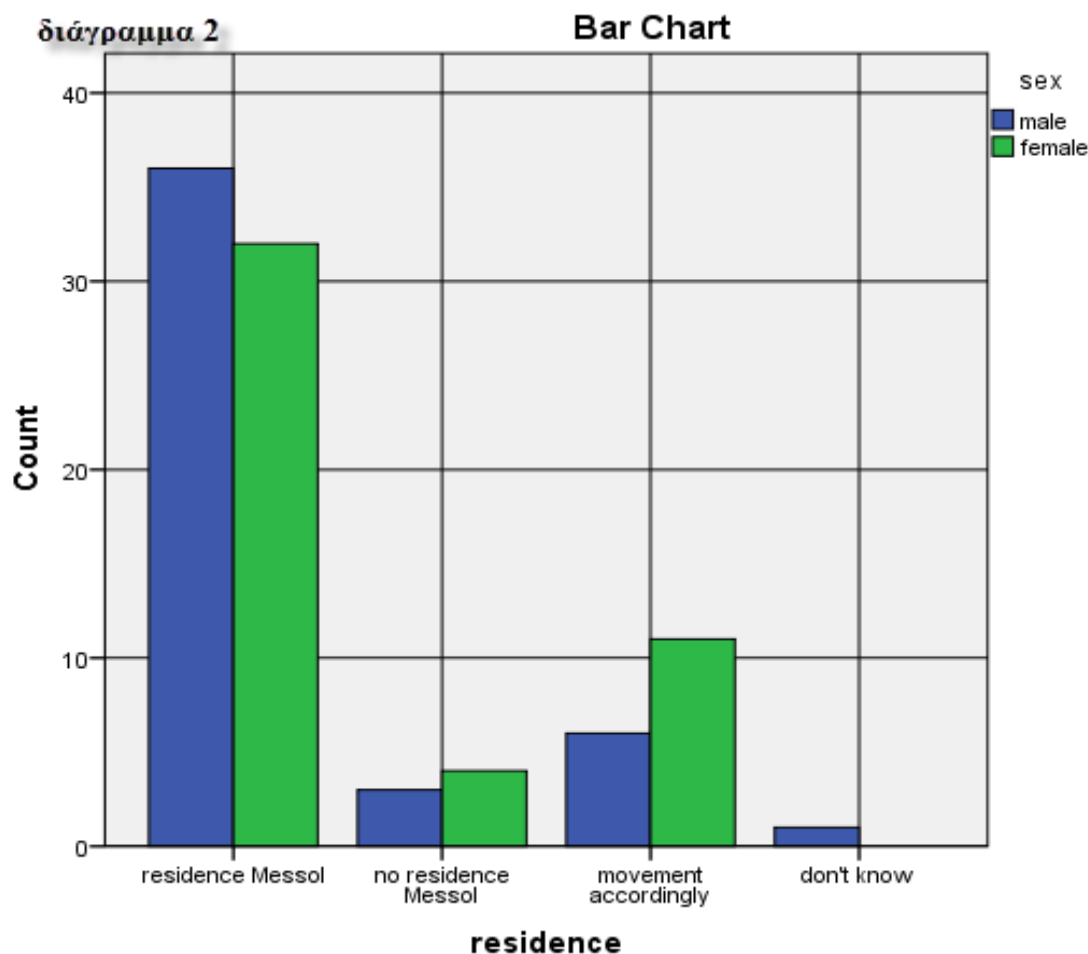
πίνακας 3.1

residence * sex Crosstabulation

			sex		Total
			male	female	
residence	residence Messol	Count	36	32	68
		% within residence	52.9%	47.1%	100.0%
		% within sex	78.3%	68.1%	73.1%
		% of Total	38.7%	34.4%	73.1%
	no residence Messol	Count	3	4	7
		% within residence	42.9%	57.1%	100.0%
		% within sex	6.5%	8.5%	7.5%
		% of Total	3.2%	4.3%	7.5%
	movement accordingly	Count	6	11	17
		% within residence	35.3%	64.7%	100.0%
		% within sex	13.0%	23.4%	18.3%
		% of Total	6.5%	11.8%	18.3%
don't know	Count	1	0	1	
	% within residence	100.0%	0.0%	100.0%	
	% within sex	2.2%	0.0%	1.1%	
	% of Total	1.1%	0.0%	1.1%	
Total	Count	46	47	93	
	% within residence	49.5%	50.5%	100.0%	
	% within sex	100.0%	100.0%	100.0%	
	% of Total	49.5%	50.5%	100.0%	

Στη συνέχεια, επιχειρείται μια ανάλυση (crosstabulation) των χαρακτηριστικών διαμονής στην έδρα του ΤΕΙ Μεσολογγίου με βάση τα χαρακτηριστικά φύλου των

υποκειμένων της έρευνας. Από τον πίνακα 3.1 φαίνεται ότι από τα 68 άτομα που δήλωσαν ότι διαμένουν στο Μεσολόγγι τα 36 είναι **αγόρια** (38.7%), ενώ τα 32 είναι **κορίτσια** (34.4%). Τα ποσοστά αυτά δεν φαίνεται να διαφοροποιούν τη συμπεριφορά αγοριών και κοριτσιών σχετικά με τη διαμονή τους. Από τους φοιτητές που δήλωσαν ότι **δεν διαμένουν στο Μεσολόγγι** για τις σπουδές τους οι 3 (3.2%) ήταν αγόρια και οι 4 (4.3%) κορίτσια. Επίσης εδώ τα ποσοστά δεν φαίνεται να διαφοροποιούν τη διαμονή των φοιτητών σε σχέση με το φύλο τους.



Ενδιαφέρον έχουν οι απαντήσεις των φοιτητών που περιλαμβάνουν την περίπτωση παλινδρόμησης, δηλαδή μη διαμονής στο Μεσολόγγι, αλλά μετακίνησης από τον τόπο κατοικίας τους στην έδρα των σπουδών τους ανάλογα με τις ανάγκες φοίτησης. Εδώ, 6 αγόρια (6.5%) σε αντίθεση με 11 κορίτσια (11.8%) δήλωσαν ότι **μετακινούνται**. Παρατηρούμε ότι το ποσοστό των κοριτσιών που μετακινούνται είναι σχεδόν διπλάσιο από το αντίστοιχο των αγοριών.

ΥΠΟΘΕΣΗ 1: Αν είναι σωστή η υπόθεση ότι: *οι φοιτητές που δήλωσαν ότι εργάστηκαν κατά τη διάρκεια των σπουδών τους σχετίζεται με την ανάγκη τους να βελτιώσουν την οικονομική τους κατάσταση, τότε περιμένουμε το κακό οικονομικό κλίμα να επηρέασε την προσωπική τους οικονομική κατάσταση τους τελευταίους 12 μήνες του 2012 περισσότερο από ότι στους φοιτητές που δεν εργάστηκαν (και οι οποίοι λόγω σχετικής οικονομικής ευμάρειας δεν είχαν την οικονομική ανάγκη να εργαστούν στη διάρκεια των σπουδών τους).*

πίνακας 4.1 **if worked * pers_last12m Crosstabulation**

			pers_last12m					Total
			best	better	the same	worse	worst	
if worked	worked	Count	1	4	5	29	21	60
		% within if worked	1.7%	6.7%	8.3%	48.3%	35.0%	100.0%
		% within pers_last12m	50.0%	100.0%	50.0%	60.4%	72.4%	64.5%
		% of Total	1.1%	4.3%	5.4%	31.2%	22.6%	64.5%
	never worked	Count	1	0	5	19	8	33
		% within if worked	3.0%	0.0%	15.2%	57.6%	24.2%	100.0%
		% within pers_last12m	50.0%	0.0%	50.0%	39.6%	27.6%	35.5%
		% of Total	1.1%	0.0%	5.4%	20.4%	8.6%	35.5%
Total		Count	2	4	10	48	29	93
		% within if worked	2.2%	4.3%	10.8%	51.6%	31.2%	100.0%
		% within pers_last12m	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
		% of Total	2.2%	4.3%	10.8%	51.6%	31.2%	100.0%

Ο πίνακας 4.1 συσχετίζει τους φοιτητές που δήλωσαν ότι έχουν απασχοληθεί με αμοιβή στη διάρκεια των σπουδών τους με αυτούς που δήλωσαν ότι δεν απασχολήθηκαν, ως προς τις απαντήσεις τους για την προσωπική οικονομική τους κατάσταση τους τελευταίους 12 μήνες του 2012. Παρατηρούμε ότι 1 φοιτητής από την κατηγορία αυτών που εργάστηκαν και 1 φοιτητής από την κατηγορία αυτών που δεν εργάστηκαν σημειώνουν ότι η προσωπική οικονομική τους κατάσταση τους τελευταίους 12 μήνες **καλύτερεψε πολύ**. Από την κατηγορία αυτών που εργάστηκαν δηλώνουν **μικρή καλύτερευση** 4 φοιτητές (4.3%), ενώ από την κατηγορία των φοιτητών που δεν εργάστηκαν κανείς δεν δηλώνει **μικρή βελτίωση**. Ακριβώς ο ίδιος αριθμός φοιτητών ανάμεσα στις δυο κατηγορίες (5 φοιτητές) 5.4% δηλώνουν ότι η προσωπική οικονομική τους κατάσταση τους τελευταίους 12 μήνες **παρέμεινε ίδια**.

Περνώντας στην κατηγορία της επιδείνωσης της προσωπικής οικονομικής κατάστασης παρατηρούμε από τον πίνακα 4.1 ότι από την κατηγορία των φοιτητών που δήλωσαν ότι εργάστηκαν, οι 29 (ποσοστό 31.2%) σημειώνουν ότι η προσωπική τους

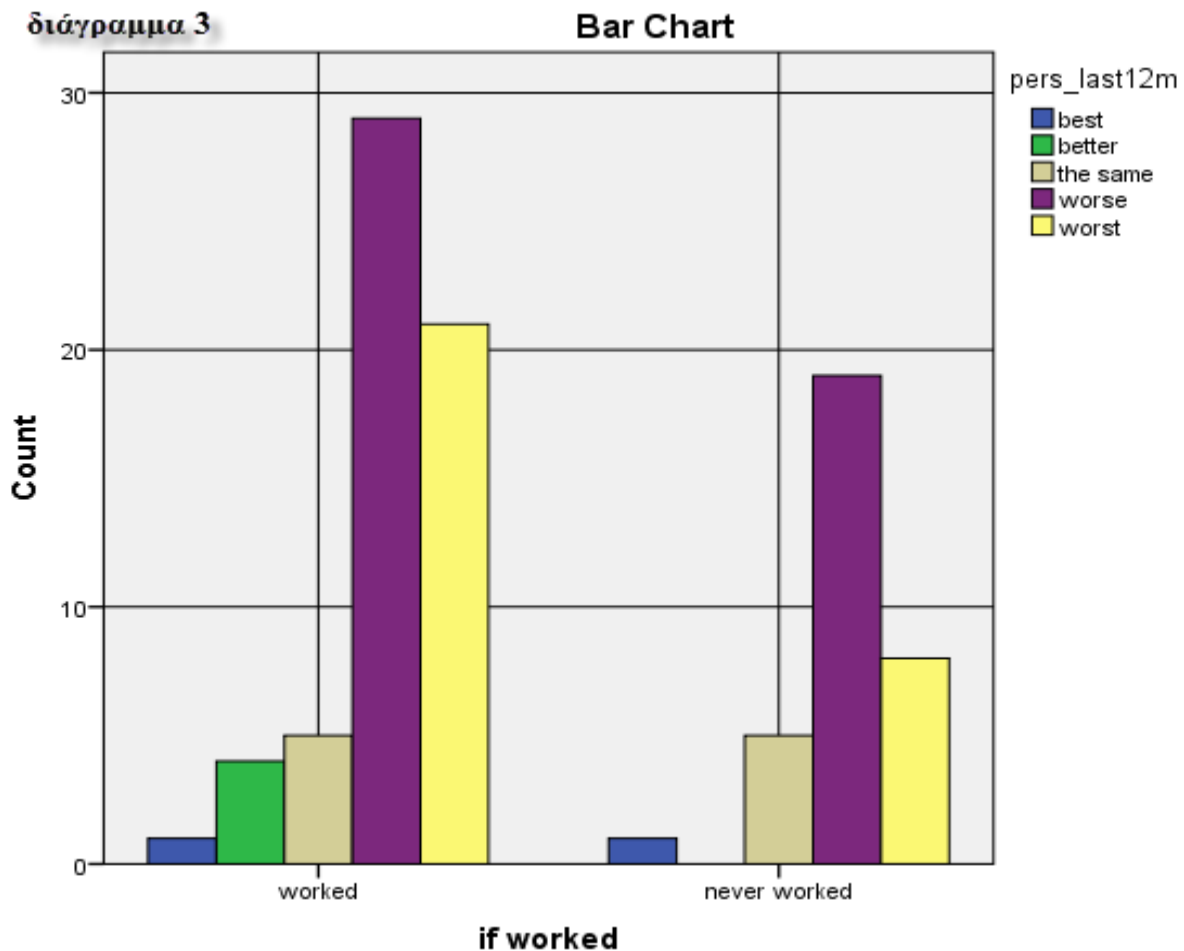
οικονομική κατάσταση έχει **χειροτερέψει λίγο**, ενώ από αυτούς που δήλωσαν ότι δεν εργάστηκαν οι 19 (ποσοστό 20.4%) σημειώνουν ότι η προσωπική τους οικονομική κατάσταση έχει **χειροτερέψει λίγο**.

Ακόμη πιο ευκρινής διαμορφώνεται η τάση όσον αφορά στην επιλογή της απάντησης «**έχει χειροτερέψει πολύ**». Αυτή την απάντηση επέλεξαν 21 φοιτητές (22.6%) που δήλωσαν ότι εργάστηκαν σε αντίθεση με 8 φοιτητές (8.6%) που δήλωσαν ότι δεν εργάστηκαν. Αθροίζοντας τα ποσοστά και τους απόλυτους αριθμούς των φοιτητών **που εργάστηκαν** και επέλεξαν ότι η προσωπική τους οικονομική κατάσταση έχει **χειροτερέψει** (λίγο και πολύ) παρατηρούμε ότι 50 φοιτητές (ποσοστό 53.8%), δηλαδή οι μισοί από το δείγμα δηλώνουν επιδείνωση της οικονομικής τους κατάστασης. Από την άλλη πλευρά, οι φοιτητές που δήλωσαν ότι δεν εργάστηκαν σημειώνουν επιδείνωση της προσωπικής οικονομικής τους κατάστασης το 2012 σε ποσοστό 29% (27 φοιτητές).

Τα ποσοστά αυτά φαίνεται να επιβεβαιώνουν την υπόθεση 1 ότι το κακό οικονομικό κλίμα της ελληνικής οικονομίας επηρέασε την προσωπική οικονομική κατάσταση τους τελευταίους 12 μήνες του 2012 περισσότερο στους φοιτητές που εργάστηκαν (και είχαν ανάγκη να εργαστούν) από τους φοιτητές που δεν εργάστηκαν (και οι οποίοι δεν είχαν την οικονομική ανάγκη να εργαστούν στη διάρκεια των σπουδών τους).

Στο επόμενο διάγραμμα 3 απεικονίζονται οι συσχετισμένες απαντήσεις των υποκειμένων της έρευνας στην ερώτηση *για την προσωπική οικονομική τους κατάσταση τους τελευταίους 12 μήνες του 2012*.

Η ομάδα ράβδων αριστερά απεικονίζει τις απαντήσεις των φοιτητών που εργάστηκαν και η ομάδα ράβδων δεξιά απεικονίζει τις απαντήσεις των φοιτητών που δεν εργάστηκαν. Με μπλε χρώμα απεικονίζεται η απάντηση «έχει καλύτερέψει πολύ», με πράσινο χρώμα η απάντηση «έχει καλύτερέψει λίγο», με λαδί η απάντηση «η ίδια», με μωβ η απάντηση «έχει χειροτερέψει λίγο» και με κίτρινο χρώμα η απάντηση «έχει χειροτερέψει πολύ». Από τις δυο ομάδες των ραβδογραμμάτων είναι σαφής η εικόνα ότι οι φοιτητές που εργάστηκαν (έχοντας την ανάγκη να εργαστούν) αντιμετώπισαν τη χειρότερη επιδείνωση των οικονομικών τους συνθηκών το 2012 σε σύγκριση με αυτούς που δεν εργάστηκαν (έχοντας σχετική οικονομική ευμάρεια που τους επέτρεψε να μην εργαστούν) και οι οποίοι δεν αντιμετώπισαν στον ίδιο βαθμό επιδείνωση της οικονομικής τους κατάστασης.



Η ερώτηση 5, σε αντίθεση με την 4 που χαρτογράφησε μια οικονομική πραγματικότητα, προσπαθεί να διερευνήσει τις μελλοντικές προσδοκίες των υποκειμένων της έρευνας ρωτώντας για την οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους επόμενους 12 μήνες, δηλαδή το 2013. Η ερώτηση 5, αν και εκτιμητική, έχει μεγάλη σημασία γιατί αποτυπώνει τις προσδοκίες των υποκειμένων έρευνας για τους επόμενους 12 μήνες. Αν οι προσδοκίες (που εκφράζουν τη διάθεση, τους στόχους και τις πραγματικές δυνατότητες των υποκειμένων ως ενεργών καταναλωτών) είναι θετικές αυτό μεταφράζεται σε ένα δυνητικά θετικό κλίμα που μπορεί εύκολα να αντιστρέψει (λόγω θετικής ψυχολογίας) την αρνητική –ως τώρα– εικόνα «της ελληνικής οικονομίας» όσον αφορά το δείγμα της μελέτης μας. Αν, από την αντίθετη πλευρά, οι προσδοκίες είναι αρνητικές αυτό συμπαρασύρει σε ένα γενικότερο απαισιόδοξο κλίμα τόσο την ενεργό ζήτηση, τις επενδύσεις αλλά και τις προσδοκίες για την πορεία «της οικονομίας», επιτείνοντας με αυτό τον τρόπο την ήδη κακή εικόνα που διαπιστώθηκε στα υποκείμενα της μελέτης μας το 2012.

πίνακας 5

ΟΙΚΟΝ_ΝΟΙΚΟΚ_next12m

		Value	Count	Percent
Standard Attributes	Position	5		
	Label	house_next12m		
	Type	Numeric		
	Format	F8		
	Measurement	Nominal		
	Role	Input		
Valid Values	1	much better	2	2.2%
	2	little better	3	3.2%
	3	the same	11	11.8%
	4	bad	31	33.3%
	5	worse	35	37.6%
	6	don't know	11	11.8%

Στον πίνακα 5 αποτυπώνονται οι ασυσχέτιστες απαντήσεις των υποκειμένων της μελέτης μας. Στην ερώτηση για την πρόβλεψη της οικονομικής κατάστασης του νοικοκυριού το 2013, την απάντηση **αρκετά καλύτερη** επέλεξε μόνο το 2.2% (2 άτομα). **Λίγο καλύτερη** επέλεξαν 3 άτομα (3.2%) και **ίδια** απάντησαν 11 άτομα (ποσοστό 11.8%). Αθροίζοντας τα ποσοστά των φοιτητών που προβλέπουν βελτίωση της οικονομικής κατάστασης του νοικοκυριού τους έχουμε 5 άτομα (ποσοστό 5.4%). **Λίγο χειρότερη** απάντησαν 31 άτομα (ποσοστό 33.3%), ενώ **αρκετά χειρότερη** απάντησαν 35 άτομα (ποσοστό 37.6%). Αθροίζοντας τα ποσοστά των φοιτητών που προβλέπουν επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης του νοικοκυριού τους για το 2013 έχουμε 66 άτομα (ποσοστό 70.9%). Οι φοιτητές που δεν απάντησαν (ΔΞ/ΔΑ) ήταν 11 άτομα (ποσοστό 11.8%).

Ενδιαφέρον θα είχε να συσχετιστούν οι απαντήσεις της ερώτησης 5 για την οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού το 2013 με την ερώτηση 2 αν υπάρχει εργασιακή εμπειρία.

ΥΠΟΘΕΣΗ 2: Αν είναι σωστή η υπόθεση ότι: *οι φοιτητές που δήλωσαν ότι εργάστηκαν κατά τη διάρκεια των σπουδών τους σχετίζεται με την ανάγκη τους να βελτιώσουν την οικονομική τους κατάσταση, τότε περιμένουμε το κακό οικονομικό κλίμα να έχει αρνητικό αντίκτυπο στην οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού στους επόμενους 12 μήνες του 2013 περισσότερο από ότι στους φοιτητές που δεν εργάστηκαν (και οι οποίοι λόγω σχετικής οικονομικής ευμάρειας δεν είχαν την οικονομική ανάγκη να εργαστούν στη διάρκεια των σπουδών τους).*

πίνακας 5.1

if worked * house_next12m Crosstabulation

			house_next12m					Total	
			much better	little better	the same	bad	worse		don't know
if worked	worked	Count	2	1	8	19	23	7	60
		% within if worked	3.3%	1.7%	13.3%	31.7%	38.3%	11.7%	100.0%
		% within house_next12m	100.0%	33.3%	72.7%	61.3%	65.7%	63.6%	64.5%
		% of Total	2.2%	1.1%	8.6%	20.4%	24.7%	7.5%	64.5%
	never worked	Count	0	2	3	12	12	4	33
		% within if worked	0.0%	6.1%	9.1%	36.4%	36.4%	12.1%	100.0%
		% within house_next12m	0.0%	66.7%	27.3%	38.7%	34.3%	36.4%	35.5%
		% of Total	0.0%	2.2%	3.2%	12.9%	12.9%	4.3%	35.5%
Total		Count	2	3	11	31	35	11	93
		% within if worked	2.2%	3.2%	11.8%	33.3%	37.6%	11.8%	100.0%
		% within house_next12m	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
		% of Total	2.2%	3.2%	11.8%	33.3%	37.6%	11.8%	100.0%

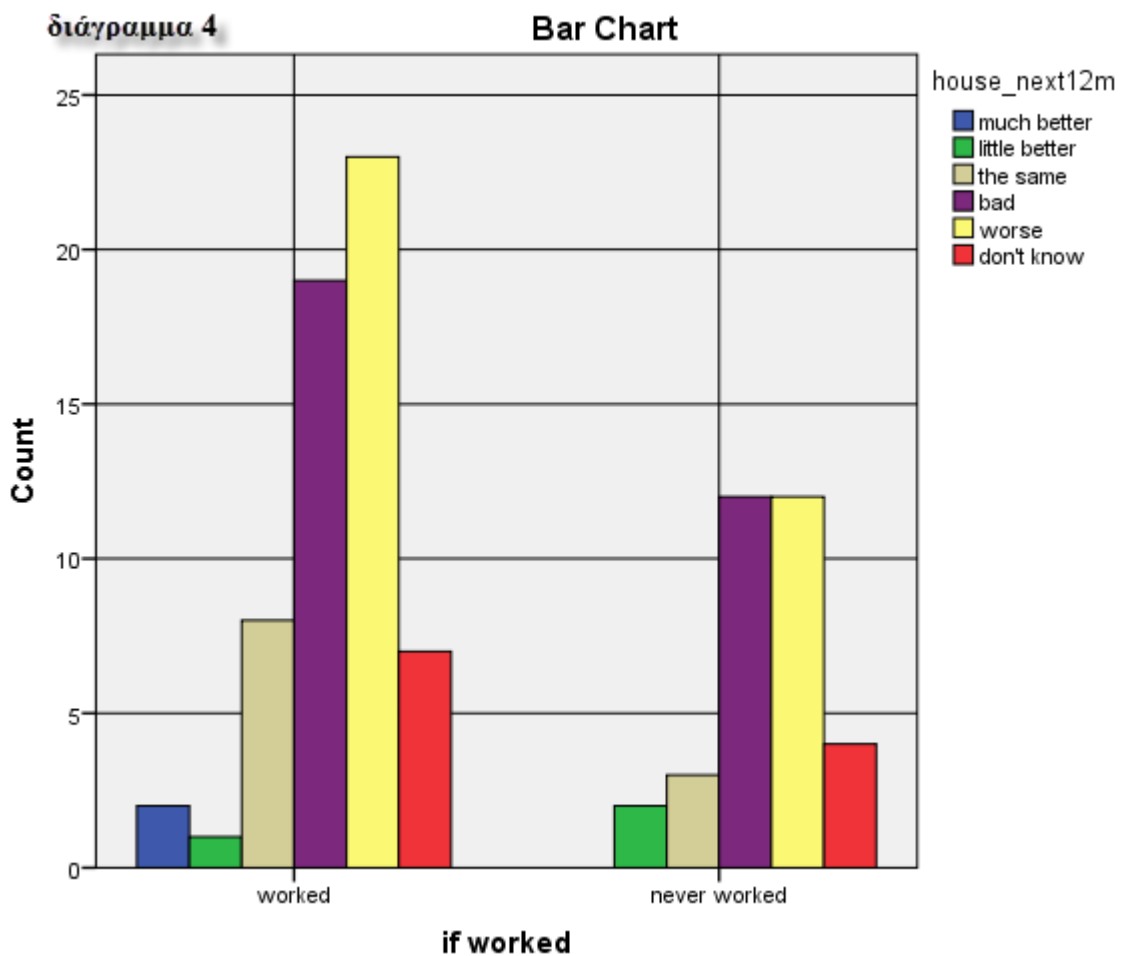
Από τον πίνακα 5.1 παρατηρούμε ότι 2 φοιτητές από την κατηγορία αυτών που εργάστηκαν αλλά κανείς φοιτητής από την κατηγορία αυτών που δεν εργάστηκαν προσδοκούν ότι η οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους στους τελευταίους 12 μήνες **καλύτερεψε πολύ**. Από την κατηγορία αυτών που εργάστηκαν δηλώνει **μικρή καλύτερευση** ένας φοιτητής (1.1%), ενώ από την κατηγορία των φοιτητών που δεν εργάστηκαν δηλώνουν **μικρή βελτίωση** 2 φοιτητές (2.2%). Ο αριθμός των φοιτητών από την κατηγορία αυτών που εργάστηκαν και δηλώνουν ότι η οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους στους επόμενους 12 μήνες θα είναι **ίδια** είναι 8 φοιτητές (8.6%), ενώ ο αριθμός των φοιτητών από την κατηγορία αυτών που δεν εργάστηκαν και δηλώνουν ότι η οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους στους επόμενους 12 μήνες θα είναι **ίδια** είναι 3 φοιτητές (3.2%).

Περνώντας στην κατηγορία της προοπτικής επιδείνωσης της οικονομικής κατάστασης του νοικοκυριού για το 2013 παρατηρούμε από τον πίνακα 5.1 ότι από την κατηγορία των φοιτητών που δήλωσαν ότι εργάστηκαν οι 19 (ποσοστό 20.4%) σημειώνουν ότι η οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους στους επόμενους 12 μήνες θα είναι **λίγο χειρότερη**, ενώ από αυτούς που δήλωσαν ότι δεν εργάστηκαν οι 12 (ποσοστό 12.9%).

Ακόμη πιο ευκρινής διαμορφώνεται η τάση όσον αφορά στην επιλογή της απάντησης **αρκετά χειρότερη**. Αυτή την απάντηση επέλεξαν 23 φοιτητές (24.7%) που δήλωσαν ότι εργάστηκαν σε αντίθεση με 12 φοιτητές (12.9%) που δήλωσαν ότι δεν εργάστηκαν. Αθροίζοντας τα ποσοστά και τους απόλυτους αριθμούς των φοιτητών **που**

εργάστηκαν και επέλεξαν ότι η προσωπική τους οικονομική κατάσταση έχει γίνει **χειρότερη** (λίγο και αρκετά) παρατηρούμε ότι 35 φοιτητές (ποσοστό 37.6%).

Τα ποσοστά αυτά φαίνεται να επιβεβαιώνουν και την υπόθεση 2 ότι το κακό οικονομικό κλίμα της ελληνικής οικονομίας επηρεάζει τις προοπτικές του νοικοκυριού τους στους επόμενους 12 μήνες του 2013 περισσότερο στους φοιτητές που εργάστηκαν (και είχαν ανάγκη να εργαστούν) από τους φοιτητές που δεν εργάστηκαν (και οι οποίοι δεν είχαν την οικονομική ανάγκη να εργαστούν στη διάρκεια των σπουδών τους).



Στο διάγραμμα 4, οι δυο ομάδες ραβδογραφημάτων (worked) και (never worked) δηλώνουν τις δυο κατηγορίες των φοιτητών του δείγματος που «εργάστηκαν» και «δεν εργάστηκαν» αντίστοιχα. Εκτός από το γεγονός του ασήμαντου ποσοστού των φοιτητών και των δυο κατηγοριών που προσδοκούν βελτίωση στις προοπτικές του νοικοκυριού τους στους επόμενους 12 μήνες (ποσοστό <4%), αυτό που φαίνεται πρόδηλο είναι οι αρνητικές προοπτικές και των δυο ομάδων για την οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού τους το 2013. Επίσης επιβεβαιώνεται και η υπόθεση 2 ότι το κακό

οικονομικό κλίμα θα έχει αρνητικό αντίκτυπο στην οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού στους επόμενους 12 μήνες του 2013 περισσότερο στους φοιτητές που εργάστηκαν από ότι στους φοιτητές που δεν εργάστηκαν (και οι οποίοι λόγω σχετικής οικονομικής ευμάρειας δεν είχαν την οικονομική ανάγκη να εργαστούν στη διάρκεια των σπουδών τους).

Στην ερώτηση 6 για τη γενική οικονομική κατάσταση της Ελλάδας το 2013, ο πίνακας 6 που ακολουθεί αποκαλύπτει τα απόλυτα και ποσοστιαία μεγέθη των απαντήσεων του δείγματος των υποκειμένων.

πίνακας 6 ΟΙΚΟΝ_GR_next12m

		Value	Count	Percent
Standard Attributes	Position	6		
	Label	ec_GR_next12m		
	Type	Numeric		
	Format	F8		
	Measurement	Nominal		
	Role	Input		
Valid Values	1	much better	1	1.1%
	2	little better	2	2.2%
	3	the same	2	2.2%
	4	worse	10	10.8%
	5	worst	76	81.7%
	6	don't know	2	2.2%

Η απάντηση **αρκετά καλύτερη** επιλέχθηκε από ένα μόλις φοιτητή (1.1%), ενώ **λίγο καλύτερη** επιλέχθηκε από 2 φοιτητές (2.2%). Αθροιστικά, βελτίωση της κατάστασης στην Ελλάδα για το 2013 εκτιμά το 3.3% των φοιτητών του δείγματος που αντιστοιχεί σε 3 φοιτητές. Μόλις 2 φοιτητές (2.2%) εξάλλου απάντησαν ότι η γενική οικονομική κατάσταση της Ελλάδας το 2013 θα παραμείνει **ίδια**.

Τα ποσοστά γίνονται όμως δραματικά όταν ερχόμαστε στις εκτιμήσεις για επιδείνωση της κατάστασης στην Ελλάδα για το 2013. Πιο συγκεκριμένα, **λίγο χειρότερη** απαντούν 10 φοιτητές (40.8%), ενώ αρκετά χειρότερη απαντούν 76 φοιτητές (81.7%). Αν συγκεντρώσουμε τις απαντήσεις των φοιτητών που προσδοκούν **επιδείνωση** της οικονομικής κατάστασης στην Ελλάδα το 2013 προκύπτει ότι 86 άτομα (92.5%) του

συνόλου του δείγματος προσδοκά χειρότερη των συνθηκών της οικονομίας στην Ελλάδα το 2013. Το ποσοστό αυτό είναι ακραία δραματικό και υποδηλώνει ότι σχεδόν το σύνολο των φοιτητών περιμένει «χειρότερες μέρες» και επιδείνωση του οικονομικού κλίματος για το 2013 με ότι αυτό συνεπάγεται για την ψυχολογία και τη δυναμική των νέων που θα αποφοιτήσουν από το Τμήμα Λογιστικής του ΤΕΙ Μεσολογγίου.

Η σχεδόν καθολικότητα των απαντήσεων για τις προοπτικές επιδείνωσης της ελληνικής οικονομίας μας παρακίνησε να εξετάσουμε αν υπάρχει διαφορά στις απαντήσεις μεταξύ των φύλων. Με διαφορετικά λόγια αν διαπιστώνεται ότι τα αγόρια ή τα κορίτσια φοιτητές/φοιτήτριες διαφέρουν ως προς το βαθμό αισιοδοξίας/απαισιοδοξίας που ίσως υποκρύπτει και ένα βαθμό καλύτερης ενημέρωσης των αγοριών ή των κοριτσιών σε θέματα οικονομικά θέματα.

πίνακας 6.1

sex * ec_GR_next12m Crosstabulation

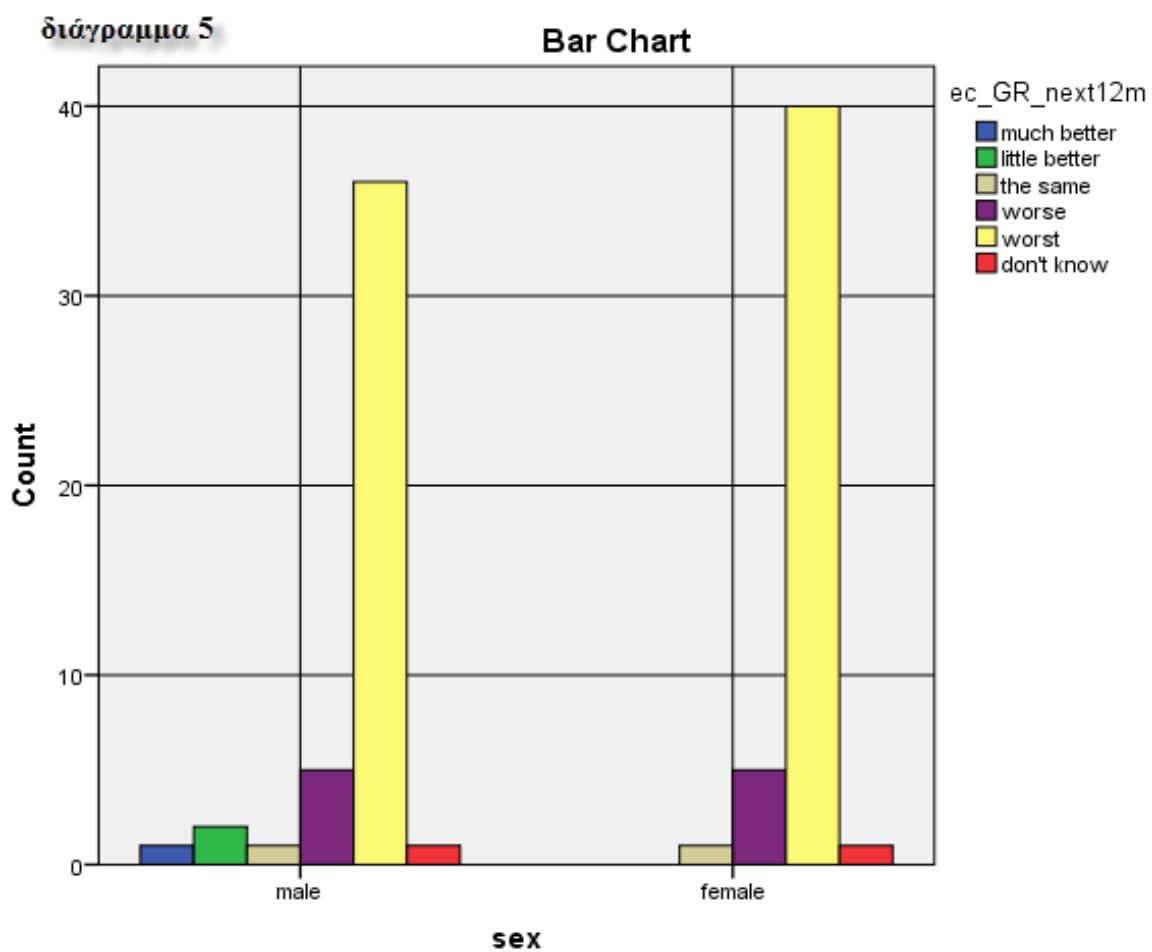
			ec_GR_next12m					Total	
			much better	little better	the same	worse	worst		don't know
sex	male	Count	1	2	1	5	36	1	46
		% within sex	2.2%	4.3%	2.2%	10.9%	78.3%	2.2%	100.0%
		% within ec_GR_next12m	100.0%	100.0%	50.0%	50.0%	47.4%	50.0%	49.5%
		% of Total	1.1%	2.2%	1.1%	5.4%	38.7%	1.1%	49.5%
sex	female	Count	0	0	1	5	40	1	47
		% within sex	0.0%	0.0%	2.1%	10.6%	85.1%	2.1%	100.0%
		% within ec_GR_next12m	0.0%	0.0%	50.0%	50.0%	52.6%	50.0%	50.5%
		% of Total	0.0%	0.0%	1.1%	5.4%	43.0%	1.1%	50.5%
Total		Count	1	2	2	10	76	2	93
		% within sex	1.1%	2.2%	2.2%	10.8%	81.7%	2.2%	100.0%
		% within ec_GR_next12m	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
		% of Total	1.1%	2.2%	2.2%	10.8%	81.7%	2.2%	100.0%

ΥΠΟΘΕΣΗ 3: Διαφέρουν οι εκτιμήσεις των αγοριών από τις εκτιμήσεις των κοριτσιών του δείγματος σχετικά με τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας το 2013;

Από τον πίνακα συσχέτισης 6.1 προκύπτει ότι **αρκετά καλύτερη** βλέπει τη γενική οικονομική κατάσταση της οικονομίας το 2013 ένα αγόρι (1.1%) και κανένα κορίτσι. **Λίγο καλύτερη** ήταν η απάντηση από 2 αγόρια (2.2%) και κανένα κορίτσι. Η **ίδια** ήταν η εκτίμηση από 1 αγόρι και 1 κορίτσι (1.1%). **Λίγο χειρότερη** ήταν η απάντηση που μοιράστηκαν εξίσου τα αγόρια και τα κορίτσια (5) που αντιστοιχεί σε ποσοστό 5.4%. Αμελητέα, εξάλλου, ήταν και η διαφορά στην απάντηση **αρκετά χειρότερη** μεταξύ αγοριών και κοριτσιών. Αυτή την απάντηση επέλεξαν 36 αγόρια (38.7%) και 40 κορίτσια (43%). Αθροιστικά, επιδείνωση της κατάστασης στην ελληνική οικονομία για το 2013

βλέπουν 41 αγόρια (44.1%) έναντι 45 κοριτσιών (48.4%). Από μια απάντηση πήρε η επιλογή (ΔΞ/ΔΑ).

Στο ραβδόγραμμα 5 οι δυο ομάδες ράβδων (male), (female) απεικονίζονται οι συσχετισμένες απαντήσεις στην ερώτηση 6 με βάση το φύλλο του υποκείμενου. Είναι σαφής η ομοιότητα (κανονικότητα) των απαντήσεων μεταξύ των φύλων των φοιτητών. Το συμπέρασμα από τη συσχέτιση των απαντήσεων μεταξύ αγοριών και κοριτσιών αποδεικνύει ότι δεν υπάρχει διαφορά στις εκτιμήσεις μεταξύ των δυο φύλων που συμπίπτουν με συντριπτικό ποσοστό στην άποψη ότι η γενική οικονομική κατάσταση της οικονομίας το 2013 θα επιδεινωθεί.



Ερχόμαστε τώρα στην ερώτηση 7 που φιλοδοξεί να καταγράψει την γνώμη των υποκειμένων της έρευνας για το *πώς θα αλλάξει το επίπεδο ανεργίας στην Ελλάδα το 2013*.

πίνακας 7

ANERGIA_next12m

		Value	Count	Percent
Standard Attributes	Position	7		
	Label	unempl_next12m		
	Type	Numeric		
	Format	F8		
	Measurement	Nominal		
	Role	Input		
Valid Values	1	up too much	54	58.1%
	2	up a little	15	16.1%
	3	the same	2	2.2%
	4	down a little	1	1.1%
	5	down too much	16	17.2%
	6	don't know	5	5.4%

Ο πίνακας 7 που προηγήθηκε καταγράφει τις απαντήσεις των φοιτητών σχετικά με την εκτίμησή τους για τις προοπτικές της ανεργίας. Πιο συγκεκριμένα, 54 φοιτητές (58.1%) εκτιμούν ότι η ανεργία **θα αυξηθεί σημαντικά** το 2013. Ένας μικρότερος αριθμός φοιτητών (15) που αντιστοιχεί σε ποσοστό 16.1% πιστεύει ότι **θα αυξηθεί λίγο**. Αθροιστικά, οι φοιτητές που εκτιμούν ότι η ανεργία στην Ελλάδα θα επιδεινωθεί το 2013 είναι 71 δηλαδή ποσοστό 74.2%. Μόλις 2 φοιτητές (2.2%) θεωρούν ότι το ποσοστό ανεργίας θα **παραμείνει ίδιο**. Αισιόδοξη άποψη εκφράζει ένας μόνο φοιτητής (1.1%) που πιστεύει ότι η ανεργία θα **μειωθεί ελαφρώς**, ενώ 16 φοιτητές (17.2%) πιστεύουν ότι θα **μειωθεί σημαντικά**. Επειδή η συγκεκριμένη απάντηση εκφράζει υπεραισιοδοξία που δεν καταγράφεται από άλλες ομοειδείς απαντήσεις (όπως η προηγούμενη) πιστεύουμε ότι οφείλεται είτε σε λανθασμένη αντίληψη της ερώτησης που απαντήθηκε βιαστικά χωρίς την απαραίτητη κατανόηση ή απεικονίζει τη βαθύτερη επιθυμία των υποκειμένων να μειωθεί η ανεργία ταυτίζοντας έτσι την επιθυμία τους, λίγο πριν αποφοιτήσουν, με την εκτίμησή τους για τη ανεργία. Τέλος, 5 φοιτητές (5.4%) επέλεξαν την απάντηση ΔΞ/ΔΑ.

Ο πίνακας 7.1 αποτελεί την έξοδο του στατιστικού προγράμματος SPSS μετά τη συσχέτιση των ερωτήσεων (7) και (1) δηλαδή της διασταύρωσης των απαντήσεων για την εκτίμηση της ανεργίας το 2013 ως προς το φύλο του υποκειμένου. Την απάντηση ότι η ανεργία θα **αυξηθεί σημαντικά** επέλεξαν 23 αγόρια (24.7%) και 31 κορίτσια (33.3%). Την απάντηση ότι η ανεργία θα **αυξηθεί λίγο** επέλεξαν 12 αγόρια (12.9%) και 3 κορίτσια (3.2%).

πίνακας 7.1

sex * unempl_next12m Crosstabulation

			unempl_next12m					Total	
			up too much	up a little	the same	down a little	down too much		don't know
sex	male	Count	23	12	2	1	6	2	46
		% within sex	50.0%	26.1%	4.3%	2.2%	13.0%	4.3%	100.0%
		% within unempl_next12m	42.6%	80.0%	100.0%	100.0%	37.5%	40.0%	49.5%
		% of Total	24.7%	12.9%	2.2%	1.1%	6.5%	2.2%	49.5%
	female	Count	31	3	0	0	10	3	47
		% within sex	66.0%	6.4%	0.0%	0.0%	21.3%	6.4%	100.0%
		% within unempl_next12m	57.4%	20.0%	0.0%	0.0%	62.5%	60.0%	50.5%
		% of Total	33.3%	3.2%	0.0%	0.0%	10.8%	3.2%	50.5%
Total		Count	54	15	2	1	16	5	93
		% within sex	58.1%	16.1%	2.2%	1.1%	17.2%	5.4%	100.0%
		% within unempl_next12m	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
		% of Total	58.1%	16.1%	2.2%	1.1%	17.2%	5.4%	100.0%

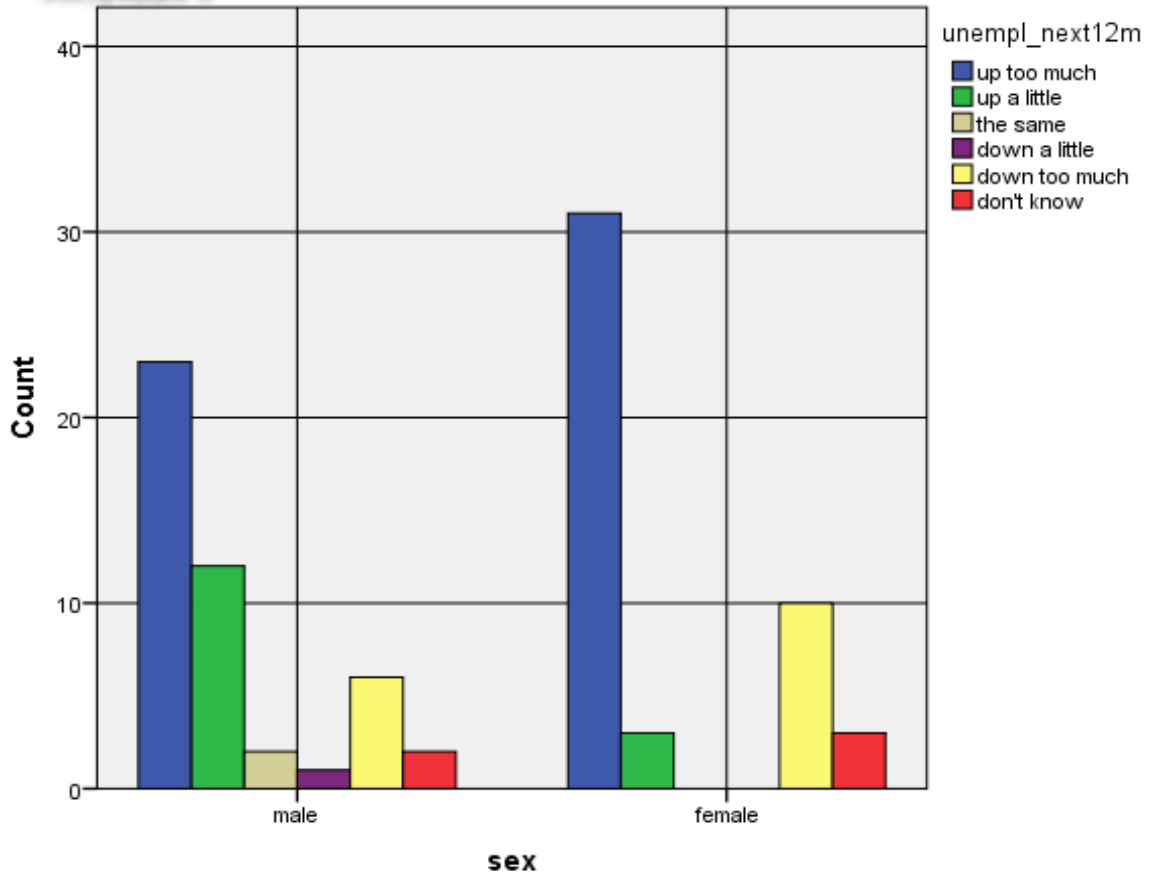
Αθροιστικά, αύξηση της ανεργίας το 2013 εκτιμούν ότι θα λάβει χώρα 35 αγόρια (37.8%) και 34 κορίτσια (36.5%). **Αμετάβλητο ποσοστό ανεργίας** για το 2013 εκτιμούν 2 αγόρια (2.2%) και κανένα κορίτσι.

Από την αντίθετη πλευρά, αισιοδοξία ότι η ανεργία θα **μειωθεί ελαφρώς** πιστεύουν 1 αγόρι (1.1%) και κανένα κορίτσι. Σημαντική αισιοδοξία καταγράφεται και από τα δυο φύλα όσον αφορά τις προοπτικές της ανεργίας να **μειωθεί σημαντικά**. Την άποψη αυτή εκφράζουν 6 αγόρια (6.5%) και 10 κορίτσια (10.8%). Αθροιστικά, μείωση της ανεργίας το 2013 εκτιμούν ότι θα λάβει χώρα 7 αγόρια (7.6%) και 10 κορίτσια (10.8%). Τέλος, την απάντηση ΔΞ/ΔΑ επέλεξαν 2 αγόρια (2.2%) και 3 κορίτσια (3.2%).

Όλα τα προηγούμενα απεικονίζονται στο ραβδόγραμμα 6 που διακρίνεται σε δυο ομάδες (male), (female) που αντιπροσωπεύουν τα αγόρια και τα κορίτσια αντίστοιχα. Από το διάγραμμα 6 βλέπουμε ότι η επικρατούσες ράβδοι (μπλε και πράσινες) αντιστοιχεί στην κοινή αντίληψη, και στα δυο φύλα, ότι η ανεργία το 2013 θα αυξηθεί και αυτό υπογραμμίζει την κοινή τους αντίληψη για το μέλλον και τις προοπτικές της απασχόλησης στην Ελλάδα το 2013.

διάγραμμα 6

Bar Chart



πίνακας 8

ΑΠΟΤΑΜΕΥΣ_next12m

		Value	Count	Percent
Standard Attributes	Position	8		
	Label	save_next12m		
	Type	Numeric		
	Format	F8		
	Measurement	Nominal		
	Role	Input		
Valid Values	1	probable	9	9.7%
	2	nearly probable	9	9.7%
	3	almost improbable	45	48.4%
	4	improbable	18	19.4%
	5	don't know	12	12.9%

ΚΕΦΑΛΑΙΟ VI

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

VI.1 Συμπεράσματα

Ολοκληρώνοντας την πτυχιακή μας εργασία θα επιχειρήσουμε να συνοψίσουμε τις σημαντικότερες παρατηρήσεις μας καθώς και τα σημαντικότερα συμπεράσματα που προέκυψαν από αυτή.

Η δομή της μελέτης χαρακτηρίστηκε (α) από το θεωρητικό μέρος που προηγήθηκε στα κεφάλαια I-IV και (β) από το εμπειρικό μέρος της έρευνάς μας που αναπτύχθηκε στο κεφάλαιο V. Στο πρώτο μέρος ασχοληθήκαμε με την «κατάσταση» της ελληνικής οικονομίας όπου στο α' τρίμηνο του 2013 η κρίση και η ύφεση είναι τα βασικά χαρακτηριστικά της με αστοχίες του δημοσιονομικού προγράμματος, βαθειά ανεργία και απόκλιση από τους στόχους που τέθηκαν στην αρχή του προγράμματος σταθεροποίησης. Δεν είναι λίγοι αυτοί που πιστεύουν ότι το δημόσιο χρέος της Ελλάδας, μαζί με τις ανάγκες εξυπηρέτησής του σε τόκους, δεν είναι βιώσιμο και –αργά ή γρήγορα- πρέπει η τρόικα και το ΔΝΤ να αποφασίσουν πως αυτή η πραγματικότητα πρέπει να αντιμετωπιστεί με νέο «κούρεμα» (hair cut) που θα επωμισθούν –στο μεγαλύτερο μέρος του οι ευρωπαίοι ομολογιούχοι. Παρόλα αυτά, η σημειούμενη σχετική σταθερότητα στην ελληνική οικονομία αποδίδεται από πολλούς στο ήπιο πολιτικό και οικονομικό κλίμα που επιθυμεί να εξασφαλίσει η καγκελάρια Μέρκελ μέχρι τις εκλογές του Σεπτεμβρίου 2013. Αν και υπόθεση, η προηγούμενη πρόταση μένει να αποδειχθεί.

Στη συνέχεια, αναφερθήκαμε στις οικονομικές κρίσεις και επιχειρήσαμε μια ταξινόμηση των κρίσεων. Η μόλυνση (contamination) όπου μικρές ανισορροπίες σ' ένα τομέα της οικονομίας μπορούν, κάτω από τις κατάλληλες συνθήκες, να εξαπλωθούν στο σύνολό της και πολύ περισσότερο -λόγω της παγκοσμιοποίησης- η κρίση σε μία γεωγραφική περιοχή μπορεί να μεταδοθεί στην παγκόσμια οικονομία. Στην κατάταξη των οικονομικών κρίσεων διακρίναμε (α) τις κρίσεις πρώτης γενιάς που οι αιτίες εντοπίζονται σε δημοσιονομικά και τη νομισματικά αίτια (π.χ. χώρες της Λατινικής Αμερικής), (β) τις κρίσεις δεύτερης γενιάς από την εφαρμογή αντικυκλικών πολιτικών σε ανεπτυγμένες οικονομίες (π.χ. η κρίση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος στις αρχές της

δεκαετίας του '90) καθώς και αυτές που οφείλονται στη φήμη και τον πανικό στους επενδυτές χωρίς πραγματική αιτία. Τέλος, στις κρίσεις τρίτης γενιάς ανήκουν αυτές από ηθικό κίνδυνο, ασύμμετρη πληροφόρηση καθώς και σε εξάρσεις του διεθνούς δανεισμού και τοποθετήσεις «φούσκες» (π.χ. Μεξικό 1994, χώρες της Ν.Α. Ασίας 1997, κρίση δανείων ΗΠΑ 2008, που μετέδωσε τη μόλυνση στην ευρωζώνη και τη βιώνουμε σε όλη της την έκταση σήμερα που ολοκληρώνεται αυτή η πτυχιακή εργασία).

Σε επόμενο σημείο αναφερθήκαμε στη νεότερη ελληνική ιστορία όπου είδαμε πώς η σημερινή πραγματικότητα (αν και κάτω από διαφορετικές αιτίες) οδήγησε σε κρίση χρέους και απώλεια της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας λόγω των χρόνιων δημοσιονομικών παθογενειών. Εντύπωση προκαλεί, και αυτό είναι από τα βασικότερα συμπεράσματα του θεωρητικού μέρους της μελέτης μας, ότι αν και οι αιτίες ήταν διαφορετικές, η κρίση, τότε όπως και τώρα, αναδεικνύει τα ίδια φαινόμενα παθογένειας και τα ίδια είδη προβλημάτων. Υπερτροφικό και αναποτελεσματικό-σπάταλο κράτος, διαφθορά στη διοίκηση και αδυναμία του να λειτουργήσει, έστω και στοιχειωδώς, με ιδιωτικοοικονομικά κριτήρια, υπερδιόγκωση των ελλειμμάτων, φαινόμενα που αποδεικνύουν ότι η ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας δεν είχε ενδογενή χαρακτηριστικά αλλά στηριζόταν σε δανεισμό με χαρακτηριστικά αποικιοκρατίας και εκμετάλλευσης.

Η σημαντική διαφορά τότε και τώρα βρίσκεται στις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας. Τότε, η χρεοκοπία ξεπεράστηκε γρήγορα εξαιτίας της ταχύτατης αύξησης του πληθυσμού και της αστικοποίησης. Σήμερα, η ελληνική οικονομία βρίσκεται εγκλωβισμένη σε ένα ασφυκτικό κλοιό μνημονιακών υποχρεώσεων που, αξίζει να σημειωθεί, ότι έχουν συναφθεί σύμφωνα με το καταχρηστικό (υπέρ των δανειστών) Αγγλικό δίκαιο. Η χρήσιμη τότε αστικοποίηση, σήμερα είναι πρόβλημα που αναγκαστικά θα οδηγήσει μέρος του πληθυσμού στην περιφέρεια για να απασχοληθεί με χαμηλότερες αμοιβές στον «συρρικνωμένο» και απαξιωμένο αγροτικό τομέα.

Το σημαντικότερο όμως –νέο- χαρακτηριστικό της σύγχρονης ελληνικής οικονομίας είναι, λόγω της συμμετοχής της στο κοινό νόμισμα, η έλλειψη δικής της νομισματικής πολιτικής που θα μπορούσε να μεταβάλλει τη συναλλαγματική ισοτιμία του νομίσματός της και να τονώσει τις εξαγωγές της παράλληλα με την τόνωση του τουριστικού συναλλάγματος. Δεν είναι, εξάλλου τυχαίο, ότι μερίδα των οικονομικών παραγόντων της

Κυπριακής οικονομίας δεν απκλείουν την έξοδο από τη ζώνη του ευρώ και της επιστροφής της χώρας στη λίρα.

Η εμμονή της ελληνικής οικονομίας στο ευρώ (χωρίς να στερείται πλεονεκτημάτων και γεωπολιτικής ασφάλειας) αποτελείσήμερα ένα οξύμωρο σχήμα. Από τη μια, οι συχνές αναφορές στην επιδιωκόμενη τουριστική πολιτική για προσέλκυση τουρισμού, ο οποίος, όπως στο παρελθόν, θεωρείται ακόμη «βαριά βιομηχανία» για την Ελλάδα. Από την άλλη η υψηλή ισοτιμία του ευρώ προς το δολάριο που λειτουργεί αποτρεπτικά στην επιλογή της Ελλάδας ως χώρα τουριστικού προορισμού από τους Αμερικανούς πολίτες οι οποίοι αποτελούσαν παραδοσιακά το μεγαλύτερο ποσοστό τουριστών για την Ελλάδα.

Δυστυχώς, η ακολουθούμενη αντικυκλική πολιτική έχει οδηγήσει την ελληνική οικονομία σε «παγίδα ρευστότητας», στην οποία ήδη βρίσκεται το σύνολο της ευρωζώνης. Η αυτοτροφοδοτούμενη ύφεση και η εσωτερική υποτίμηση μέσω της διαρκούς μείωσης των μισθών σε συνδυασμό με την κατάργηση των συλλογικών εργασιακών συμβάσεων, απλώς θα διευκολύνει στο μέλλον περισσότερο τις ξένες επενδύσεις. Αυτές θα ωφελήσουν, με τη σειρά τους, περισσότερο τους ξένους επενδυτές και λιγότερο την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας που θα γίνει μοχλός και «μέσο» για επενδύσεις ξένων συμφερόντων με μεγαλύτερα περιθώρια αποδόσεων του κεφαλαίου.

Κατά τη γνώμη μας, το σημαντικότερο στοιχείο, έξω από το πότε και πώς θα ξεκινήσει η ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας είναι το γεγονός ότι αυτή η ανάπτυξη, όποτε και όπως αρχίσει, δεν θα είναι ελληνική. Θα είναι ανάπτυξη με τους έλληνες «θεατές στο έργο της ανάπτυξης» και όχι «ηθοποιούς στο έργο της ανάπτυξης». Έχει αποδειχθεί ιστορικά, στην Ελλάδα και αλλού, ότι η ανάπτυξη αυτού του είδους είναι αργή, επώδυνη και εξαρτημένη.

Οι πλέον αδικημένοι «θεατές» αυτού του είδους της ελεγχόμενης και εξαρτημένης ανάπτυξης θα είναι η νέα γενιά που ήδη βιώνει τη μεγαλύτερη ανεργία στην ευρωζώνη (57.8%) και την οδηγεί είτε σε αναζήτηση εργασίας έξω από τη χώρα ή σε αποδοχή μιας θλιβερής πραγματικότητας όπου οι αμοιβές θα πρέπει να γίνουν ανταγωνιστικές με τις αμοιβές της εργασίας σε άλλες βαλκανικές χώρες (Βουλγαρία, Γιουγκοσλαβία, FYROM κλπ.) που δεν βρίσκονται στο χάρτη των χωρών της Ε.Ε. με ιδιότητες σύγκλισης. Η Ελλάδα, από το 2001 προσπάθησε να καλύψει τις οικονομικές διαφορές με το μέσο όρο των χωρών της Ε.Ε. και, ανεξάρτητα από τον ανορθολογικό τρόπο της οικονομικής της ανάπτυξης, κατάφερε να συγκλίνει σε μεγάλο ποσοστό με το μέσο όρο της Ε.Ε. Σήμερα,

η Ελλάδα ανακαλύπτει πώς αυτή η σύγκλιση ήταν «ονομαστική» χωρίς διάρκεια και χωρίς «καύσιμο υλικό» που θα μπορούσε να συντηρήσει αυτή τη σύγκλιση. Σήμερα ζητείται από την ελληνική οικονομία και τους εργαζόμενους να γίνουν ανταγωνιστικοί με χώρες και οικονομίες πολύ πιο χαμηλά σε κατά κεφαλή εισόδημα. Γιατί;

Γιατί θα υλοποιηθεί μια σημαντική ανάγκη του καπιταλιστικού συστήματος οικονομικής ανάπτυξης για την εξεύρεση (ή όπως στην περίπτωση της Ελλάδας) τη δημιουργία μιας δεξαμενής φθηνής εργασίας που, σε συνδυασμό με την ύπαρξη ανεκμετάλλευτων φυσικών πόρων (κοιτάσματα πολύτιμων μετάλλων, ηλιακή ενέργεια, κοιτάσματα υδρογονανθράκων, κλπ) θα συντελέσει στην παραγωγή αγαθών (ή την εκμετάλλευση αυτών των πλουτοπαραγωγικών πόρων της χώρας) με όρους αποικιοκρατικούς για την Ελλάδα αλλά ανταγωνιστικούς προς την υπερ-εξαγωγική και μη ανταγωνιστική Κίνα και Αμερική. Δυστυχώς, για μια φορά ακόμη, η Ελλάδα, παραφράζοντας τα λόγια του πολιτικού Α. Παπανδρέου, «δεν ανήκει στους Έλληνες» αλλά κατακτήθηκε για μια φορά ακόμα με ένα σύγχρονο τρόπο, χωρίς όπλα και πόλεμο.

Κατακτήθηκε μέσω των σύγχρονων χρηματοπιστωτικών εργαλείων που ενώ αρχικά επέτρεψαν επί σειρά ετών την επέκταση του δημόσιου τομέα και της ιδιωτικής καταναλωτικής πίστης, στη συνέχεια έκλεισαν τις διεθνείς στρόφιγγες του δανεισμού της χώρας και απαίτησαν, μέσω ενός ανεφάρμοστου προγράμματος λιτότητας, την εξόφληση του δημόσιου χρέους της χώρας υποθηκεύοντας (μέσω των μνημονίων) το τραπεζικό σύστημα, τους πλουτοπαραγωγικούς πόρους της χώρας καθώς και κάθε αξιακό στοιχείο που έχει μεταπωλητική αξία. Δεν αποτελεί παράδοξο γεγονός ότι η ίδια «συνταγή» εφαρμόστηκε και στην περίπτωση της Κυπριακής Δημοκρατίας που προσέφυγε στο ΔΝΤ αλλά και η ένταση της πρωτοφανούς σκληρότητας των μέτρων (Μάρτιος 2013) να κουρευτούν οι καταθέσεις στις Κυπριακές τράπεζες²² προκειμένου να αντληθεί ένα ποσό που αντιστοιχεί στο 33% της οικονομικής παραγωγής της Κύπρου, ενώ πρέπει να υπογραμμιστεί ότι πρόκειται για την πρώτη φορά που οι καταθέτες καλούνται να αποδεχθούν μια λύση, που για πρώτη φορά θα εφαρμοστεί σε οικονομία κράτους-μέλους της Ε.Ε. και της ζώνης του ευρώ.

²²Σύμφωνα με το Dow Jones Newswires, ο επικεφαλής του Eurogroup, Ολλανδός Υπουργός Οικονομικών, **Jeroen Dijsselbloem** ανέφερε ότι αποφασίστηκε μια εφάπαξ εισφορά 9,9% για τους καταθέτες που διαθέτουν πάνω από 100.000 ευρώ στις κυπριακές τράπεζες και με 6,75% για τις καταθέσεις κάτω από 100.000 ευρώ. Σύμφωνα με τον ίδιο, με το μέτρο αυτό στόχος είναι να αντληθούν περί τα 5.8 δισ. ευρώ, δηλαδή περί το 33% της οικονομικής παραγωγής της χώρας. (<http://www.capital.gr/NewsTheme.asp?id=1752726>)

Συνδέοντας τα συμπεράσματά μας με τον πρόλογο αυτής της εργασίας, όπου αναφέρθηκε ότι το θέμα της πτυχιακής αποτελεί ένα εξελισσόμενο οικονομικό θέμα που θα αργήσει να κλείσει στην εσωτερική και διεθνή βιβλιογραφία, πρέπει να αναφέρουμε την άρνηση της βουλής της Κυπριακής Δημοκρατίας (19/3/2013) να αποδεχθεί την πρόταση των εταίρων (Eurogroup) να στηρίξουν την Κυπριακή οικονομία με τη λύση του κουρέματος των τραπεζικών καταθέσεων. Το γεγονός αυτό, από τη φύση του τεράστιας σημασίας, ανοίγει ένα άγνωστο δρόμο σε ένα αχαρτογράφητο τοπίο (terraincognita) για την Κυπριακή οικονομία, την ευρωζώνη και την Ελλάδα αφού οι οικονομίες αυτές λειτουργούν με την αρχή των συγκοινωνούντων δοχείων.

Ολοκληρώνοντας τα συμπεράσματα της μελέτης μας πρέπει να αναφερθούμε στα εμπειρικά αποτελέσματα της έρευνάς μας. Με σημείο εκκίνησης, όπως αναφερθήκαμε σε προηγούμενο σημείο, τη νέα γενιά που αντιμετωπίζει τεράστια προβλήματα ανεργίας αλλά και όλα τα φαινόμενα που πηγάζουν από την αδυναμία εύρεσης εργασίας (απόρριψη, αποξένωση, έλλειψη αυτοεκτίμησης) προσπαθήσαμε να εφαρμόσουμε ένα καταξιωμένο δείκτη (Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης) που μετρά το οικονομικό κλίμα όπως αυτό βιώθηκε, βιώνεται και εκτιμάται στο μέλλον από τα υποκείμενα της μελέτης μας.

Ο στόχος της εμπειρικής μελέτης μας ήταν η οικονομική θεώρηση και όχι οι κοινωνικές συνέπειες της κρίσης στους νέους. Η υιοθέτηση των ερωτήσεων του Δείκτη Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης έγινε με σκοπό την εξαγωγή συμπερασμάτων για την υπάρχουσα και την άμεσα μελλοντική αντίληψη των υποκειμένων της έρευνάς μας για το μικροπεριβάλλον της ελληνικής οικονομίας όπως αυτό διαπιστώνεται από την προσωπική οικονομική κατάσταση (νοικοκυριό) κάθε υποκειμένου του δείγματος της μελέτης μας.

Ασφαλώς η διασπορά των φοιτητών του Τμήματος Λογιστικής στο μάθημα Σεμινάριο Τελειοφοίτων σε συνδυασμό με την ηλικιακή εμπειρία των υποκειμένων της έρευνας (ΣΤ' και Ζ' εξάμηνα σπουδών) αναφορικά με τη διαχείριση των οικονομικών τους προσδίδει σημαντικό πλεονέκτημα για τη εξαγωγή ασφαλών συμπερασμάτων από την έρευνά μας. Οι τρεις υποθέσεις που κάναμε, συσχετίζοντας κατηγορίες φοιτητών με τις ερωτήσεις για το ΔΚΕ, επιβεβαιώθηκαν στατιστικά αλλά και επιβεβαίωσαν ότι είναι σαφής η διάκριση δυο ομάδων φοιτητών.

Η πρώτη ομάδα είναι αυτή με τη μικρότερη οικονομική επιφάνεια που βιώνει την οικονομική κρίση (στο παρελθόν, το παρόν και εκφράζει απαισιόδοξες προβλέψεις για το

μέλλον) βλέποντας το εισόδημά της να έχει μειωθεί, τις παρούσες συνθήκες να είναι χειρότερες αλλά και τις προοπτικές να είναι απογοητευτικές. Η δεύτερη ομάδα με καλύτερη οικονομική επιφάνεια είναι περισσότερο αισιόδοξη αλλά δεν απέχει από τις εκτιμήσεις της πρώτης ομάδας. Πρέπει να τονιστεί ότι οι διαφορές μεταξύ των δυο ομάδων δεν ανατρέπουν τις γενικές εκτιμήσεις για την ελληνική οικονομία, όπως και την προσωπική οικονομική κατάσταση στο παρελθόν (2012) και το παρόν (2013). Σημειώνεται βέβαια διαφορά στα ποσοστά των αποτιμήσεων (2012) και των εκτιμήσεων (2013) χωρίς ωστόσο να ανατρέπονται τα γενικότερα συμπεράσματα για την ελληνική οικονομία όπως αυτή βιώθηκε, βιώνεται και εκτιμάται για το άμεσο μέλλον στα πλαίσια του μικροπεριβάλλοντος (νοικοκυριό) κάθε υποκειμένου της έρευνας.

Από την εμπειρική ανάλυση των δεδομένων μας καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι οι νέοι δεν αισιοδοξούν για το μέλλον τους σε οικονομικούς όρους. Αυτή η απαισιοδοξία καταγράφεται στο μεγαλύτερο ποσοστό των υποκειμένων και «αποκαλύπτει πίσω από τους αριθμούς» ότι η νέα γενιά βρίσκεται εγκλωβισμένη σε ένα φοβικό περιβάλλον δίχως προοπτική εξόδου. Ίσως το τελευταίο, συνεπακόλουθο, συμπέρασμα από τη μελέτη μας είναι ότι η νέα γενιά, κάτω από τις συνθήκες που αποκαλύφθηκαν μέσα από τα ευρήματα της εμπειρικής μελέτης μας, βρίσκεται παγιδευμένη στο ρόλο του ακόλουθου των οικονομικών εξελίξεων στην Ελλάδα (σε ένα αγώνα εργασιακής και οικονομικής επιβίωσης) αντί να είναι πρωτοπόρος στη διεκδίκηση των στόχων της για μια δικαιότερη κοινωνία, τη διεκδίκηση του δικαιώματος της εργασίας, και μέσα από αυτή, της ορθολογικής κατάκτησης των πέντε σταδίων της πυραμίδας του Maslow²³.

²³Ο Maslow το 1943 ανέπτυξε μία θεωρία σύμφωνα με την οποία η ανθρώπινη συμπεριφορά ορίζεται με βάση τις ανάγκες που το άτομο καλείται να ικανοποιήσει. Έτσι, διέκρινε πέντε κατηγορίες αναγκών, τις οποίες κατάταξε ιεραρχικά σε μία κλίμακα προτεραιότητας ανάλογα με την σπουδαιότητα που αποδίδουν υποσυνείδητα οι άνθρωποι σε κάθε μία από αυτές (1. Φυσιολογικές ανάγκες, 2. Ασφάλεια, 3. Αίσθημα «ανήκειν», 4. Αυτοεκτίμηση, 5. Αυτοπραγμάτωση).

ΠΗΓΕΣ

Α.ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Α1.ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Αλογοσκούφης, Γ., Λαζαρέτου, Σ. (2002) Η Δραχμή. Από το Φοίνικα στο Ευρώ, εκδόσεις Λιβάνη

Γιαννίτσης, Τ. (2008) Ελληνική Οικονομία: κρίσιμα ζητήματα Οικονομικής Πολιτικής, έκδοση του Ιστορικού Αρχείου της Alpha Bank

Δημητριάδη, Ζ. (2000).*Μεθοδολογία Επιχειρηματικής Έρευνας.* Αθήνα: Interbooks.

Κωστελένος, Γ., Βασιλείου, Δ., Κουνάρης, Ε., Πετμεζάς, Σ., Λαζαρέτου, Σ. (2004)*Νομισματικό σύστημα και μακροοικονομική πολιτική στην Ελλάδα, 1833-2003,* Τράπεζα της Ελλάδος, Οικονομικό Δελτίο, 22, σελ.35-70

Ξαφά, Μ. (2011) Το μέλλον της διαχείρισης των αποταμιεύσεων, στο *Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;*, Επιμέλεια Ν. Β. Καραμούζης και Γ. Α. Χαρδούβελης, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα.

Πετράκη-Κώττη, Αθ., Κώττης, Γ. (2008).*Σύγχρονη Μακροοικονομική.* Αθήνα: Μπένου.

Πουρναράκης, Ευθ. (2001). *Εισαγωγή στην Οικονομική. Τόμος Ι: Μακροοικονομία.* Αθήνα: Σταμούλης.

Σφακιανάκης, Μ. (2007) Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν 1830-1939. Πηγές οικονομικής ιστορίας της νεότερης Ελλάδας. Ποσοτικά στοιχεία και στατιστικές σειρές, ΚΕΠΕ και ΕΤΕ, Ερευνητικές Συνεργασίες

Φράγκος, Χρ. (2004).*Μεθοδολογία Έρευνας Αγοράς και Ανάλυση Δεδομένων με Χρήση του Στατιστικού Πακέτου SPSS for Windows.* Αθήνα: Interbooks.

Α2.ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Bernanke, B., Frank, R.H. (2007)** Principles of Macroeconomics, 3rd edition, McGraw Hill
- Calomiris, C.W. (2011)** Αίτια της κρίσης στην αγορά ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου, στο *Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;*, Επιμέλεια Ν. Β. Καραμούζης και Γ. Α. Χαρδούβελης, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα.
- Corsetti, G., Pesenti, P., Roubini, N. (2000)** *What caused the Asian currency and financial crisis?* Japan and World Economy, Vol. 11(3), σελ.324
- Craft, N. (1999)** *Implications of financial crisis for East Asian trend growth*, Oxford Review of Economic Policy, Vol. 15 (3), σελ.112
- Crotty, J. (2009)** *Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the new financial architecture*, CJE Vol. 33, σελ.563–580
- Daly, H.E. (1999)** *Globalization versus Internationalization-Some Implications*, Ecological Economics, Vol. 31 (1) σελ.214-218
- Eichengreen, B., Hatton, T.J. (1988)** “Interwar Unemployment in International Perspective: Introduction to the Issues”, στο: Eichengreen B. and T.J. Hatton (επιμ.), *Interwar Unemployment in International Perspective*, Kluwer Academic Publishers
- Giddy, I. (1996)**. *Παγκόσμιες Χρηματοπιστωτικές Αγορές*. Αθήνα: Παπαζήση.
- Hirst, P., Thompson, G. (1998)** *Globalization in Question: The International Economy and the Possibilities of Governance*, Cambridge: Polity Press
- Kennedy, P. (1994)** Προετοιμασία για τον 21 ο αιώνα. Αθήνα: Λιβάνης-Νέα Σύνορα, σελ.329-330
- Krugman, P. (2009)** Η κρίση του 2008 και η επιστροφή των οικονομικών της ύφεσης, εκδόσεις Καστανιώτη, Αθήνα
- Kunimune, K. (1999)** *Crisis in Japan and the Way out: A Counter-Argument to Pessimistic Views*, Developing Economies, Vol. 37 (4), σελ.517
- Lewis, P. (1996)** *Export Growth Slows for Asia's Tiger Economies*, The NYT, 3.8.1996
- Mishkin, F. S. (1992)** *Anatomy of a financial crisis*, *Journal of evolutionary Economics*, Vol. 2, σελ.115-130
- O'Neill, J. (2011)** Κρίση και οικονομικός κύκλος: η άποψη της αγοράς, στο *Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το*

μέλλον; Επιμέλεια Ν. Β. Καραμούζης και Γ. Α. Χαρδούβελης, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα.

Sharma, S.D. (1998) *Asia's Economic Crisis and the IMF, Survival*, Vol. 40 (2), σελ.28

Sharpe, W.F. (1963) A Simplified Model for Portfolio Analysis, *Management Science*, Vol. 9 (2) σελ.277-293

B. ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

Βαγιανός, Δ., Βέττας, Ν., Μεγήρ, Κ. (05/08/2010). *Η Οικονομική Κρίση στην Ελλάδα: Μεταρρυθμίσεις και Ευκαιρίες σε μια Κρίσιμη Συγκυρία*

http://greekeconomistsforreform.com/wp-content/uploads/Reform_GR.pdf

Αντλήθηκε στις 14/01/2013, 01:07:07μμ.

Βίτας, Χ. (08/06/2012) *Η Οικονομική Κρίση στην Ελλάδα: Αιτία & Επιπτώσεις*. http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/PRESENTATION_harris_vitas.pdf

Αντλήθηκε: 08/01/2013, 1:28:06μμ.

Ελληνική Στατιστική Αρχή (09/02/2012) *Δελτίο Τύπου. Έρευνα Εργατικού Δυναμικού.*

http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0101/PressReleases/A0101_SJ002_DT_MM_11_2011_01_F_GR.pdf Αντλήθηκε: 18/02/2013, 3:56μμ.

Καφούσιας, Δ. (2011) Ευρώ ή Δραχμή; Παραμονή ή Αποχώρηση;

<http://www.logistiki.teimes.gr/index.php/secretary/announces/teacherannounces/146-eurod>

Μπάδα, Μ. (30/07/2012). *Οι Πολιτισμικές Συνέπειες της Οικονομικής Κρίσης.*

<http://psychografimata.com/1554/i-politismikes-sinepies-tis-ikonomikis-krisis/> Αντλήθηκε: 24/12/2012, 8:01:12μμ.

Nielsen (19/07/2012) *Στο Ναδίρ η Καταναλωτική Εμπιστοσύνη στην Ελλάδα. Έρευνα της Nielsen.*

<http://www.naftemporiki.gr/story/373080> Αντλήθηκε: 25/12/2012, 4:28:42μμ.

Ράμμος, Ν. (Δημοσιεύτηκε: 12/07/2012). *Οι επιπτώσεις της Οικονομικής Κρίσης και των Μέτρων Λιτότητας στις Γυναίκες*

http://www.kpolykentro.gr/export/sites/polykentro/el/press_office/announcements/Document_s/newsletter58.pdf Αντλήθηκε: 24/12/2012, 8:04:10μμ.

Τσακιρίδου, Ε. (2010) Η οικονομική κρίση βλάπτει σοβαρά τους νέους.

<http://www.tovima.gr/society/article/?aid=352133> Αντλήθηκε στις 1/3/2013

Η Μεθοδολογία του Οικονομικού Βαρομέτρου. Η Μεθοδολογία Υπολογισμού του Δείκτη Καταναλωτικού Κλίματος (CCI).

<http://www.publicissue.gr/publicissue/economic-barometer-methodology/> Αντλήθηκε: 24/12/2012, 9:41:26μμ.

Οικονομικές Διακυμάνσεις-Πληθωρισμός-Ανεργία.

<http://digitalschool.minedu.gov.gr/modules/ebook/show.php/DSGL-C117/130/944,3464/>

Αντλήθηκε: 30/12/2012, 12:01:40πμ.

Οικονομικό Επιμελητήριο της Ελλάδας. Η Κρίση της Ελληνικής Οικονομίας και η Αντιμετώπιση της.<http://www.oe-e.gr/publ/ecocr/ecocr.pdf> Αντλήθηκε: 08/01/2013, 01:30μμ.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

ΣΕΜΙΝΑΡΙΟ ΤΕΛΕΙΟΦΟΙΤΩΝ 2012

Επιλεχθήκατε με μεθοδολογικά τυχαίο τρόπο (RNG) μεταξύ των παρόντων φοιτητών του ΣΕΜΙΝΑΡΙΟΥ ΤΕΛΕΙΟΦΟΙΤΩΝ για να συμβάλετε στην εξαγωγή συμπερασμάτων που βασίζονται στον ΔΕΙΚΤΗ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΗΣ ΕΜΠΙΣΤΟΣΥΝΗΣ (CCI) για την οικονομική κατάσταση της Ελληνικής οικονομίας το 2012-2013

Σημείωση: ΔΞ/ΔΑ= Δεν Ξέρω/Δεν Απαντώ

1. Σημειώστε το φύλο σας: ΑΝΔΡΑΣ ΓΥΝΑΙΚΑ
2. Έχετε ποτέ εργαστεί στη διάρκεια των σπουδών σας με αμοιβή;
(α) ΝΑΙ (β) ΟΧΙ
3. Το χειμερινό 2012-13 σπουδάζετε διαμένοντας στο Μεσολόγγι;
(α) ΝΑΙ (β) ΟΧΙ (γ) Μετακινούμαι στο ΤΕΙ ανάλογα με τα μαθήματα που παρακολουθώ
(δ) ΔΞ/ΔΑ
4. Στο χρόνο που πέρασε, (τους τελευταίους 12 μήνες), η προσωπική σας οικονομική κατάσταση:
(α) έχει καλύτερέψει πολύ (β) έχει καλύτερέψει λίγο (γ) έχει μείνει ίδια
(δ) έχει χειροτερέψει λίγο (ε) έχει χειροτερέψει πολύ (δ) ΔΞ/ΔΑ
5. Πώς νομίζετε ότι θα είναι η οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού σας τους επόμενους 12 μήνες;
(α) αρκετά καλύτερη (β) λίγο καλύτερη (γ) η ίδια
(δ) λίγο χειρότερη (ε) αρκετά χειρότερη (στ) δεν γνωρίζω
6. Πώς νομίζετε ότι θα είναι η γενική οικονομική κατάσταση στη χώρα σας τους επόμενους 12 μήνες;
(α) αρκετά καλύτερη (β) λίγο καλύτερη (γ) η ίδια
(δ) λίγο χειρότερη (ε) αρκετά χειρότερη (στ) δεν γνωρίζω

7. Πώς νομίζετε ότι θα αλλάξει το επίπεδο ανεργίας στη χώρα σας τους επόμενους 12 μήνες;

(α) θα αυξηθεί σημαντικά (β) θα αυξηθεί λίγο (γ) θα παραμείνει το ίδιο

(δ) θα μειωθεί ελαφρώς (ε) θα μειωθεί σημαντικά (στ) δεν γνωρίζω

8. Πόσο πιθανόν είναι να αποταμιεύσετε χρήματα τους επόμενους 12 μήνες;

(α) αρκετά πιθανό (β) σχεδόν πιθανόν (γ) σχεδόν απίθανο

(δ) εντελώς απίθανο (ε) δεν γνωρίζω

Ευχαριστούμε για τη συμμετοχή σας