



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

ΣΧΟΛΗ ΝΟΜΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ
Τομέας Διεθνών και Ευρωπαϊκών Σπουδών
ΠΜΣ «Ευρωπαϊκές & Διεθνείς Σπουδές»

Διπλωματική Εργασία με θέμα :

**Η συγκριτική πολιτική οικονομία των «Σχεδίων Διάσωσης»
Ελλάδας και Ιρλανδίας**

Επιβλέπων Καθηγητής:

Νίκος Κουτσιαράς

Λίνα Σπηλιοπούλου

ΑΜ. 29341

Αριθμός λέξεων 11.945

Αθήνα, 30 Ιουνίου 2011

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ	2
ΠΡΟΛΟΓΟΣ	3
ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ: ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΟΝΤΕΛΩΝ, ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΩΝ ΔΥΟ ΧΩΡΩΝ	4
1. Η Ελληνική περίπτωση	5
1.1 Οι καθαρές εξαγωγές (NX)	6
1.2 Η κατανάλωση	12
1.3 Οι επενδύσεις	16
1.3.1 Η αποταμίευση και οι επενδύσεις	16
1.3.2 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις	22
1.4 Δημόσιες δαπάνες	23
2. Η Ιρλανδική περίπτωση	25
2.1 Καθαρές εξαγωγές	27
2.2 Κατανάλωση	31
2.3 Επενδύσεις και αποταμίευση	33
2.4 Δημόσιες Δαπάνες	37
ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ: Η ΛΥΣΗ ΠΟΥ ΠΡΟΣΦΕΡΟΥΝ ΤΑ ΠΑΚΕΤΑ ΣΤΗΡΙΞΗΣ	41
3. Οι ευρωπαϊκές συνέπειες του αποκλεισμού της Ελλάδας και της Ιρλανδίας από τις αγορές κεφαλαίων	44
4. Ο μηχανισμός στήριξης της Ελλάδας	46
4.1 Οι αριθμοί πριν τη διάσωση	47
4.2 Οι αριθμοί μετά τη διάσωση	48
4.3 Το τρίπτυχο της αποτυχίας	50
5. Ο μηχανισμός διάσωσης της Ιρλανδίας	51
6. Τελικά ποιος διασώζεται;	57
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	61
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	62

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

ΑΕΠ: Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
ΑΞΕ: Άμεσες ξένες επενδύσεις
ΑΝΠ: Άριστη Νομισματική Περιοχή
ΔΝΤ: Διεθνές Νομισματικό ταμείο
ΔΤΚ: Δείκτη Τιμών Καταναλωτή
ΕΕ: Ευρωπαϊκή Ένωση
ΕΛ.ΣΤΑΤ: Ελληνική Στατιστική Αρχή
ΕΚΤ: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
Επιτροπή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή
ΗΠΑ: Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής
ΙΤΣ: Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών
Μ.Β: Μονάδες βάσης
ΝΑΜΑ: National Asset Management Agency
ΣΣΑ: Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης
Τρόικα: ΕΕ - ΕΚΤ - ΔΝΤ
ΤτΕ: Τράπεζα της Ελλάδος
ΧΚΑΕ: Χώρες Κεντρικής Ανατολικής Ευρώπης
PIGS: Portugal, Italy, Greece, Spain

Πρόλογος

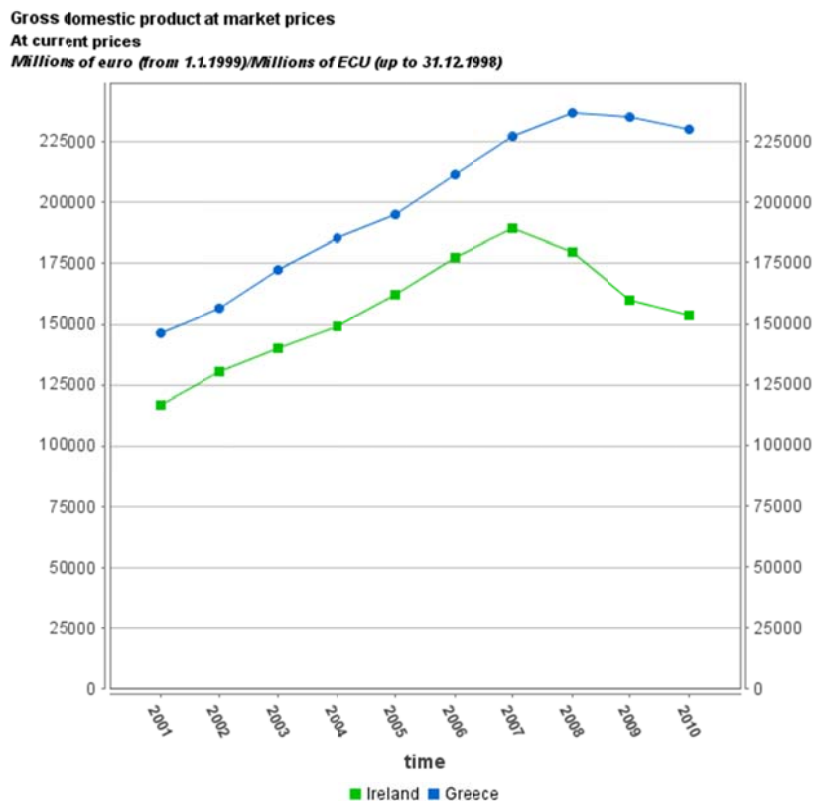
Η κρίση χρέους χωρών της Ευρωζώνης είναι ένα ενδιαφέρον πεδίο έρευνας όχι μόνο γιατί συνδέει τις αδυναμίες των εθνικών οικονομικών και θεσμικών δομών με εκείνες της Νομισματικής Ένωσης, αλλά και γιατί υπογραμμίζει τις σχέσεις αλληλεξάρτησης των επιμέρους δρώντων του καπιταλιστικού συστήματος. Η Ελλάδα και η Ιρλανδία είναι οι πρώτες χώρες που κατέφυγαν στην παροχή δανειακής στήριξης από μηχανισμούς συνδυασμένης συνδρομής των ΕΕ – ΕΚΤ - ΔΝΤ. Για να ερμηνεύσουμε μακροοικονομικά αυτό το γεγονός, στο πρώτο μέρος της εργασίας που ακολουθεί, θα αναφερθούμε στα βασικά οικονομικά μεγέθη (fundamentals) της κάθε χώρας και τις αποφάσεις ή/και τις εξωγενείς συνθήκες που οδήγησαν στην κρίση χρέους. Στο δεύτερο μέρος θα εξετάσουμε αν η παροχή δανειακής στήριξης και η εφαρμογή των όρων που προϋποθέτει, μπορούν να διευθετήσουν αποτελεσματικά την κατάσταση κρίσης. Ουσιαστικά στην ανάλυση χρησιμοποιούμε τα Μνημόνια όπως εγκρίθηκαν (οικονομική λογική), χωρίς να αναφερόμαστε στις μετέπειτα τροποποιήσεις τους, καθώς δεν διαθέτουν την απαιτούμενη δυναμική ώστε διαφοροποιήσουν τις βασικές επιπτώσεις τους στις δύο οικονομίες. Τα ζητήματα πολιτικής οικονομίας που προκύπτουν είναι άκρως ενδιαφέροντα, όμως η περιορισμένη έκταση του κειμένου μας επιτρέπει να αναφερθούμε ρητά στα κυριότερα.

ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ: ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΟΝΤΕΛΩΝ, ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΩΝ ΔΥΟ ΧΩΡΩΝ

Η Ιρλανδία και η Ελλάδα είναι χώρες της Ευρωπαϊκής περιφέρειας, που συμμετέχουν στην ΟΝΕ και σημείωσαν εντυπωσιακή μεγέθυνση ως το 2008. Με δεδομένη την εξέλιξη του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος, ΑΕΠ (Βλέπε διάγραμμα 1) εκ πρώτης όψεως οι οικονομίες των δύο χωρών αναπτύσσονται θεαματικά. Πως όμως κατέληξαν σε κρίση χρέους και στους μηχανισμούς διάσωσης;

Η μακροοικονομική θεωρία είναι το κατάλληλο πλαίσιο για να προσεγγίσουμε το θέμα και η εθνικολογιστική ταυτότητα θα αποτελέσει το βασικό οδηγό της ανάλυσης που θα ακολουθήσει.

Διάγραμμα 1: Η διαχρονική εξέλιξη του Ελληνικού και του Ιρλανδικού ΑΕΠ (σε €)



Source of Data:: Eurostat
Last update: 21.06.2011
Date of extraction: 22 Jun 2011 02:10:48 MEST

Το ΑΕΠ (πρώτο μέρος της ταυτότητας) μιας χώρας είναι δείκτης της οικονομικής ευημερίας και δραστηριότητα της, στην ουσία αποτιμά την αξία μιας οικονομίας σε μια χρονική περίοδο και η ονομαστική του αξία αυξήθηκε και στις δύο χώρες. Τις απαντήσεις για την κρίση θα ανιχνεύσουμε στην άλλη όψη του ΑΕΠ, εκείνη της δαπάνης που αντικατοπτρίζεται στην εθνικολογιστική ταυτότητα $Y = C + I + G + NX$ ¹. Με αυτή την ταυτότητα ως βάση θα προσπαθήσουμε να παρουσιάσουμε τη δομή της οικονομίας, την πορεία και τους παράγοντες, πολιτικούς και οικονομικούς που ο οδήγησαν τις δύο χώρες να καταφύγουν στους μηχανισμούς διάσωσης της ΕΕ και του ΔΝΤ.

1. Η Ελληνική περίπτωση

Η Ελληνική κρίση είναι η πρώτη μεγάλη δοκιμασία της Ευρωζώνης και σε αδρές γραμμές μπορεί να υποστηριχθεί ότι προκλήθηκε από τα επιδεινούμενα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη για την περίοδο 2001-2009 όπως αντανακλούνται στο έλλειμμα ανταγωνιστικότητας και τα μη βιώσιμα δημοσιονομικά μεγέθη. Απόρροια αυτής της εγχώριας επιδείνωσης, που συνέβαλλαν στην εκδήλωση της κρίσης, είναι α) η αλλαγή στις προσδοκίες της αγοράς που αποτίμησαν αρνητικά τη δημοσιοοικονομική κατάσταση, την αδυναμία λήψης αποφάσεων για μη δημοφιλής δομικές αλλαγές καθώς και την πιθανότητα εξόδου της χώρας από το ευρώ και β) η αποτίμηση της πιθανότητας χρεοκοπίας της χώρας με την απόσυρση της άρρητης στήριξης του ελληνικού χρέους από άλλες χώρες της ΟΝΕ (κυρίως της Γερμανίας). Αποτέλεσμα η άνοδος των επιτοκίων και η αδυναμία πρόσβασης σε δανειακά κεφάλαια.

¹ Όπου $Y = \text{ΑΕΠ} = \text{Συνολική ζήτηση για εγχώριο προϊόν}$

$C = \text{Κατανάλωση}$

$I = \text{Επένδυση}$

$G = \text{Δημόσιες δαπάνες}$

$NX = \text{Καθαρές εξαγωγές}$

Άρα το ΑΕΠ ισούται με τη συνολική ζήτηση για εγχώρια αγαθά και τις καθαρές εξαγωγές

- Σε αυτή την εξίσωση εμπεριέχεται η εθνική αποταμίευση (S) η οποία προκύπτει αν από το εθνικό εισόδημα αφαιρέσουμε την κατανάλωση και της δημόσιες δαπάνες. Δηλαδή $S = Y - C - G$

- Από το συνδυασμό της $Y = C + I + G + NX$ και της $S = Y - C - G$ μπορούμε να δείξουμε ότι $S = I + NX$

- Αν από την εθνική αποταμίευση αφαιρέσουμε τις επενδύσεις το αποτέλεσμα είναι οι καθαρές εξαγωγές ($S - I = NX$). Αν $NX > 0$ τότε η χώρα δανείζει στο εξωτερικό το περίσσειμα εθνικής αποταμίευσης. Αν $NX < 0$ τότε η χώρα δανείζεται για να χρηματοδοτήσει τις εγχώριες επενδύσεις

- Στην ουσία οι καθαρές εξαγωγές αντικατοπτρίζουν την καθαρή εκροή κεφαλαίου (NCO). Έτσι

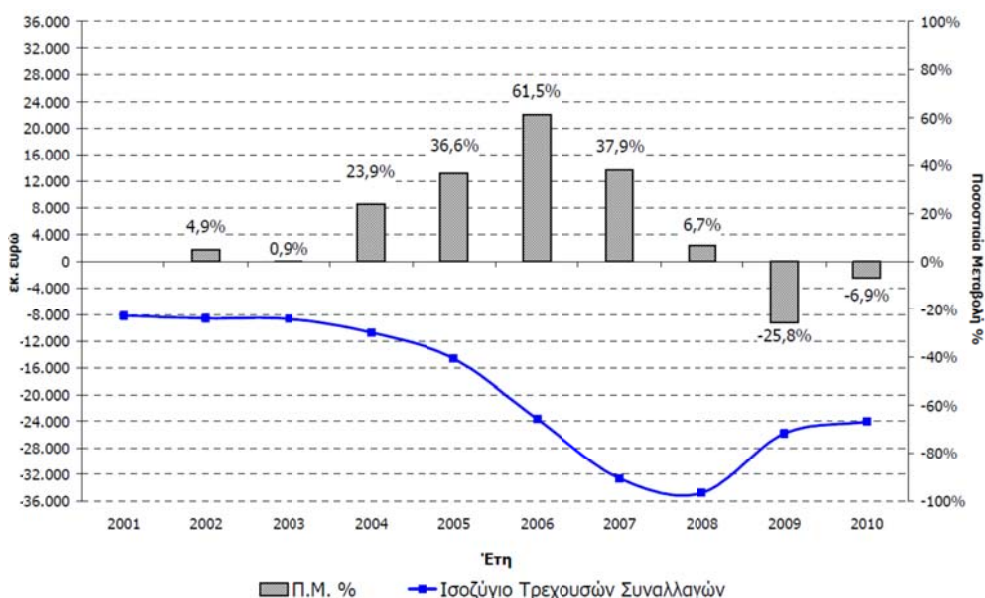
$S - I = NCO$ άρα και $S = NCO + I$. Άρα η Εθνική αποταμίευση ισούται με τις επενδύσεις (εγχώριες) και την καθαρή ξένη επένδυση (καθαρή εκροή κεφαλαίου). Με άλλα λόγια η εθνική αποταμίευση μπορεί να χρηματοδοτήσει εγχώριες επενδύσεις, I, ή επενδύσεις στο εξωτερικό, μέσω του NX.

Ωστόσο τα μακροοικονομικά μεγέθη στην Ελλάδα προκαλούν σύγχυση καθώς από τη μια πλευρά ως και το 2008 είχαμε υψηλό ΑΕΠ και ρυθμούς παραγωγικότητας και από την άλλη πλευρά χαμηλή ανταγωνιστικότητα και δίδυμα ελλείμματα.

1.1 Οι καθαρές εξαγωγές (NX)

Θα ξεκινήσουμε την ανάλυση μας από τις καθαρές εξαγωγές. Στην ουσία πρόκειται για το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) που είναι και ο κυριότερος λογαριασμός του Ισοζυγίου πληρωμών. Οι ανισορροπίες του ΙΤΣ έχουν επιπτώσεις σε διάφορους τομείς της οικονομίας και το πλεόνασμα (έλλειμμα) επηρεάζει θετικά (αρνητικά) το ΑΕΠ. Το πλεόνασμα ή το έλλειμμα φανερώνει και την καθαρή θέση της χώρας σχετικά με τον εξωτερικό δανεισμό. Ένα ελλειμματικό ΙΤΣ σημαίνει ότι η χώρα δανείζεται για να καλύψει τις ανάγκες της σε αγαθά και υπηρεσίες.

Διάγραμμα 2: Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών 2001-2010

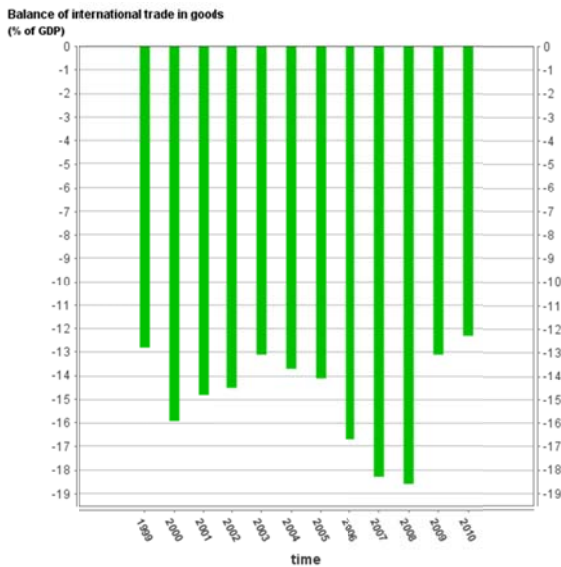


Πηγή: IOBE, Η Ελληνική Οικονομία, τριμηνιαία έκθεση, Αρ.Τ 63, Μάρτιος 2011, σ. 89

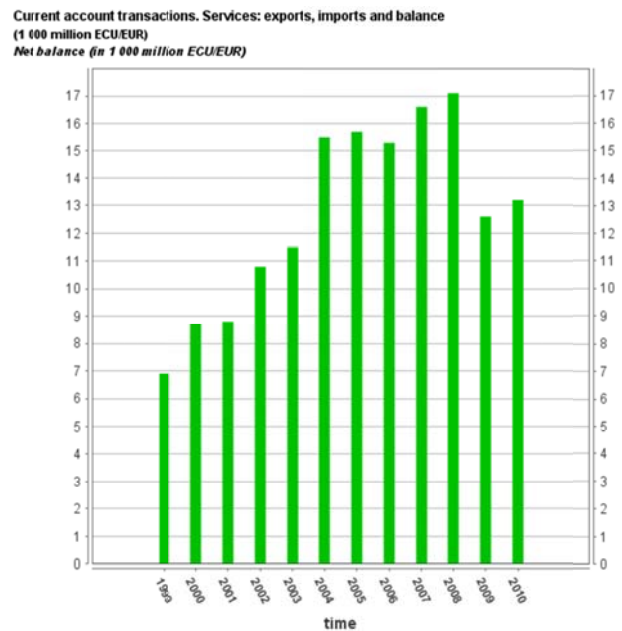
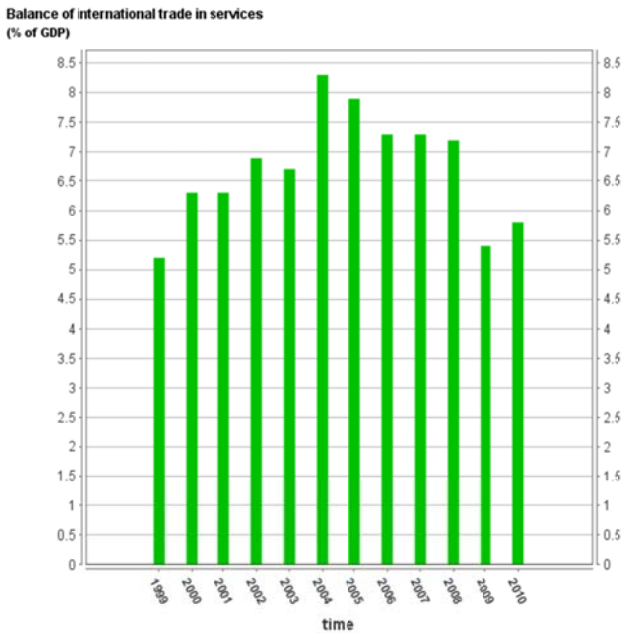
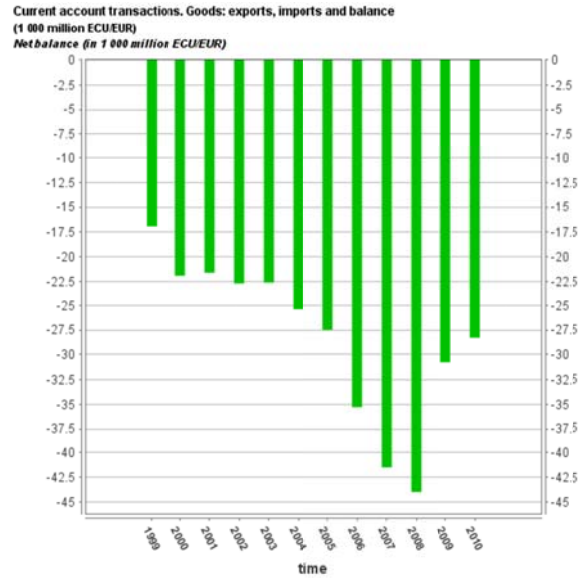
Είναι φανερό ότι το ΙΤΣ είναι διαχρονικά αρνητικό και άρα επηρεάζει αρνητικά το πρώτο μέρος της ταυτότητας που εξετάζουμε. Το ΙΤΣ στην ουσία αντανακλά το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας μιας ανοικτής οικονομίας. Βασικές συνιστώσες του ΙΤΣ είναι το εμπορικό ισοζύγιο και το ισοζύγιο υπηρεσιών. Από τα διαγράμματα που ακολουθούν συμπεραίνουμε ότι η Ελλάδα παρουσιάζει διαχρονικά αρνητικό εμπορικό ισοζύγιο ενώ οι υπηρεσίες συμβάλλουν

θετικά στο ΙΤΣ. Ωστόσο, πρέπει να κάνουμε μια αναφορά και στη συνιστώσα του Ισοζυγίου Μεταβιβάσεων που στην περίπτωση της Ελλάδας είχε θετική συμβολή λόγω των καθαρών κοινοτικών εισροών. Την περίοδο 1981-2008 εισέρρευαν στην Ελλάδα συνολικά “καθαροί” κοινοτικοί πόροι ύψους €87δισ περίπου (τρέχουσες τιμές κάθε έτους της περιόδου), οι οποίοι κατά μέσο όρο ετησίως τη δεκαετία του '80 αντιστοιχούσαν στο 2,2% του ΑΕΠ, τη δεκαετία του '90 στο 4,2% και την περίοδο 2000-2008 στο 2,4% (Οικονόμου et al, 2010,σ.39)

Διάγραμμα 3: Ισοζύγιο εμπορίου



Διάγραμμα 4: Ισοζύγιο Υπηρεσιών



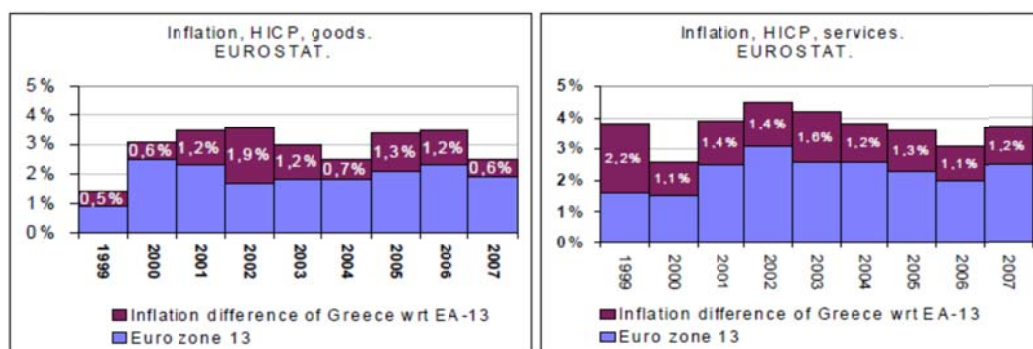
Πηγή: Eurostat

Θεωρητικά το φαινόμενο του ελλειμματικού ΙΤΣ ερμηνεύεται με τρεις τρόπους:

A. Ως σύγκλιση κατά κεφαλήν εισοδημάτων των φτωχότερων με τις πλουσιότερες χώρες, γνωστή και ως υπόθεση Balassa-Samuelson. Όμως μάλλον μικρό μέρος του ελλείμματος του ΙΤΣ μπορεί να εξηγηθεί με την πιο πάνω υπόθεση, όπως άλλωστε αναφέρει και το ΔΝΤ (2007), που υπολόγισε ότι το ΙΤΣ ισορροπίας της Ελλάδας το οποίο λαμβάνει υπόψη του τις επιδράσεις του υψηλού ρυθμού ανάπτυξης εκ της σύγκλισης είναι μόλις -2,7% του ΑΕΠ. Όμως η Ελλάδα μπήκε στην ΟΝΕ το 2001 με έλλειμμα στο Ισοζύγιο πληρωμών 4,5% που το 2009 είχε εκτοξευτεί στο 15,4%.

Την υπόθεση Balassa-Samuelson δεν επιβεβαιώνει και το γεγονός ότι στην Ελλάδα παρατηρούνται πληθωριστικές πιέσεις στις υπηρεσίες (μη εμπορεύσιμες) αλλά και στα αγαθά (που είναι εμπορεύσιμα). Ο (μη διαφορικός) πληθωρισμός προέρχεται από την αύξηση της ζήτησης, που με τη σειρά της είναι αποτέλεσμα της επέκτασης του δανεισμού, της εισροής κοινοτικών πόρων, των εσόδων από τη ναυτιλία και τον τουρισμό αλλά και το δημόσιο δανεισμό. Αυτή η αύξηση όμως δε συνοδεύεται από αντίστοιχη αύξηση σε εγχώρια προσφορά αγαθών και υπηρεσιών.

Διάγραμμα 5: Πληθωρισμός σε αγαθά και υπηρεσίες



Πηγή: Pelagidis 2010 σ.8

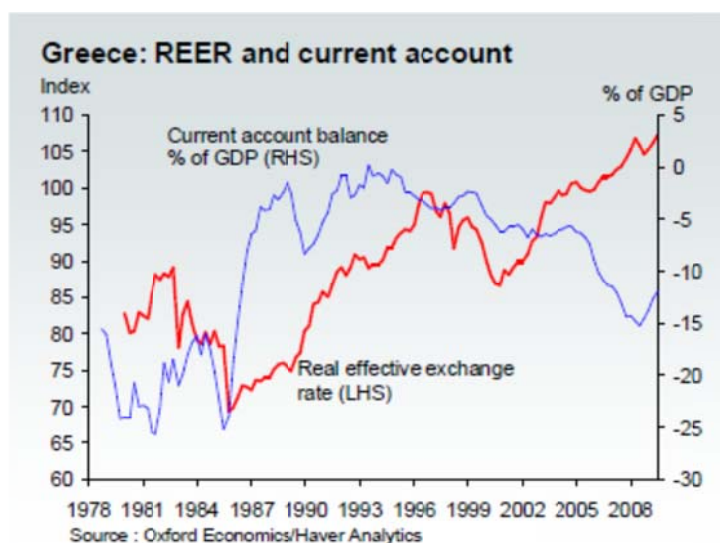
Όπως αναφέρει ο Pelagidis (2010, σ.9) η Ελληνική περίπτωση είναι μια “οιονεί Υπόθεση Balassa - Samuelson” όπου οι εξαγωγές έχουν αντικατασταθεί από τις μεταβιβάσεις κοινοτικών πόρων και την εγχώρια δανειακή επέκταση, με συνέπεια οι τιμές να ανεβαίνουν σε αγαθά και υπηρεσίες. Η διεύρυνση του ελλείμματος στο εμπορικό ισοζύγιο είναι φυσική συνέπεια, καθώς η αυξημένη εγχώρια ζήτηση ικανοποιείται με ανταγωνιστικά αγαθά από το

εξωτερικό καθώς δεν υπάρχει αρκετή εγχώρια προσφορά που να ανταγωνίζεται τις εισαγωγές, γεγονός που μας οδηγεί στην εξέταση της δεύτερης ερμηνείας.

B. Ως επίπτωση της ακαμψίας των μισθών στην εξωτερική ανταγωνιστικότητα μιας χώρας.
Την αδύναμη ανταγωνιστικότητα της Ελληνικής οικονομίας μαρτυρά το γεγονός ότι ο όγκος των ελληνικών εξαγωγών αυξήθηκε κατά 3,8%, στο ήμισυ της αύξησης των εισαγωγών με τους κυριότερους εμπορικούς εταίρους την περίοδο 2001-2008. Πόσο όμως συνδέεται αυτή η εξέλιξη με την ακαμψία ή την παραγωγικότητα της εργασίας;

Οι μισθοί μετά την είσοδο στην ευρωζώνη αυξάνονταν κατά περίπου 5% ετησίως, σχεδόν το διπλάσιο από τον μέσο ευρωπαϊκό όρο. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία (real effective exchange rate) να ανατιμάται σταθερά και έχει αγγίξει το 20%².

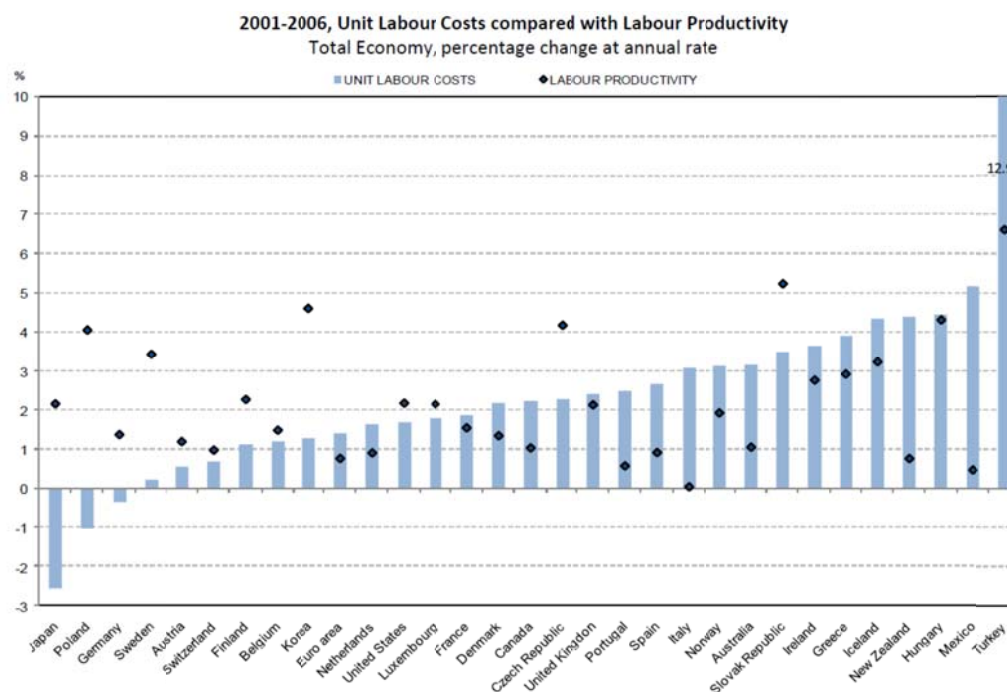
Διάγραμμα 6: Διαχρονική εξέλιξη Πραγματικής συναλλαγματικής Ισοτιμίας και ΙΤΣ



Άλλωστε σε έκθεση του ΟΟΣΑ (2008) αναφέρεται ότι κατά μέσο όρο το μοναδιαίο κόστος εργασίας στην Ελλάδα αυξάνεται περισσότερο από την παραγωγικότητα της εργασίας για την περίοδο 2001-2006

² “Is Greece Headed for Default?,” *Oxford Economics*, January 29, 2010 σελ. 4

Διάγραμμα 7: Μοναδιαίο κόστος εργασίας και παραγωγικότητα εργασίας



Πηγή; OECD COMPENDIUM OF PRODUCTIVITY INDICATORS 2008, σ.51

Όμως το κόστος εργασίας επηρεάζεται από τον πληθωρισμό και τα αποτελέσματα διαφοροποιούνται αν δούμε τα πραγματικά μεγέθη. Σύμφωνα με τον EIRO (European Industrial Relation Observatory)³ οι εξελίξεις στους πραγματικούς μισθούς από το 1996 ως το 2007 ήταν οι αντίστοιχοι με την αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας δηλαδή 2,4%⁴. Σαν αποτέλεσμα το μοναδιαίο κόστος εργασίας στην Ελλάδα είναι από τα φθηνότερα στην ΕΕ των 15 κατά περίπου 22 ποσοστιαίες μονάδες⁵.

³ Διαθέσιμο στο <http://www.eurofound.europa.eu/eiro/> και για την Ελλάδα πληροφορίες στο http://www.eurofound.europa.eu/eiro/country/greece_5.htm

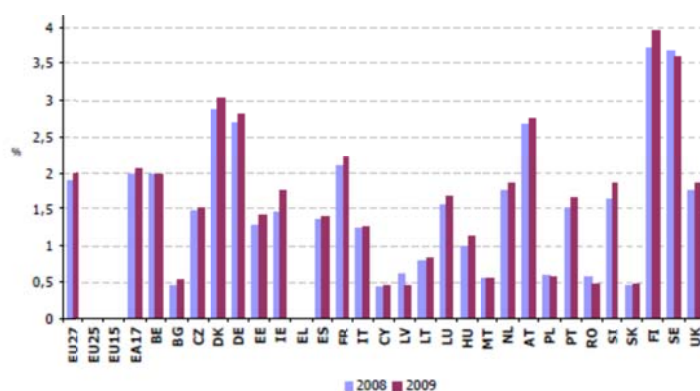
⁴ Ο μέσος μισθός το 2007 ήταν €1.668 ενώ στην ΕΕ των 15 ήταν €2.366 που κατέταξε την Ελλάδα προτελευταία στην ΕΕ των 15. Καθώς η προσαύξηση των πραγματικών μισθών αντισταθμίστηκε από την αύξηση της παραγωγικότητας, το κόστος εργασίας παρέμεινε σταθερό σε επίπεδα τιμών του 2000. Στον ιδιωτικό τομέα οι πραγματικοί μισθοί αυξήθηκαν κατά 27% ενώ η παραγωγικότητα κατά 36,5%, που σημαίνει ότι οι εταιρίες επωφελήθηκαν από στο κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σε πραγματικούς όρους.

⁵ Η σύγκριση μισθών με άλλες οικονομίες της Ευρωζώνης είναι αποκαλυπτική. Το μερίδιο των μισθών στο καθαρό προϊόν της ελληνικής οικονομίας είναι 1,7 φορές μικρότερο από το αντίστοιχο Γερμανικό, 1,6 φορές μικρότερο από αυτό της Ισπανικής και 1,5 φορές μικρότερο από το αντίστοιχο Φινλανδικό. Δηλαδή η Ελλάδα συγκριτικά έχει πολύ χαμηλό πραγματικό ωρομίσθιο. Για μεγαλύτερη ανάλυση και πληροφορίες δες (Mariolis et al., 2010). Πάντως σύμφωνα με το παράδοξο του Kaldor δεν είναι απαραίτητο ότι όσο πιο χαμηλό το μερίδιο της εργασίας τόσο πιο γρήγορη η οικονομική ανάπτυξη.

Οι παραπάνω παρατηρήσεις περί παραγωγικότητας της εργασίας υπογραμμίζουν την αντίφαση με τη χαμηλή ανταγωνιστικότητα⁶. Γενικότερα, η κριτική που μπορούμε να εκφράσουμε για τη συσχέτιση μισθών και ανταγωνιστικότητας ως εξήγηση του ελλειμματικού ΙΤΣ είναι διπλή. Από τη μια πλευρά η ταύτιση της ανταγωνιστικότητας μόνο με τις τιμές είναι περιοριστική και δε λαμβάνει υπόψη

α) Την πτυχή της ανταγωνιστικότητας που στηρίζεται σε παράγοντες που έχουν να κάνουν με την καινοτομία, την υψηλή τεχνολογία, την ποιότητα παραγωγής και τη δημιουργία αναγνωρίσιμων ετικετών (non-price competitiveness). Σε αυτούς τους τομείς η Ελλάδα είναι ουραγός και η καθυστέρηση συνεπάγεται την αδυναμία αυτοτροφοδοτούμενης ανάπτυξης

Διάγραμμα 8: Ακαθάριστη εγχώρια δαπάνη σε Έρευνα & Ανάπτυξη, % ΑΕΠ



	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
EU27	1,86 ^s	1,87 ^s	1,86 ^s	1,82 ^s	1,82 ^s	1,85 ^s	1,85 ^s	1,92 ^s	2,01 ^s
EU15	1,92 ^s	1,93 ^s	1,93	1,89 ^s	1,89 ^s	1,92 ^s	1,93 ^s	2,01 ^s	2,10 ^s
EA16	1,85 ^s	1,87 ^s	1,87 ^s	1,85 ^s	1,84 ^s	1,87 ^s	1,88 ^s	1,96 ^s	2,05 ^s
EL	0,58	∴	0,57 ^s	0,55 ^s	0,59 ^s	0,58 ^s	0,58 ^s	∴	∴

(s): εκτίμηση Eurostat

Πηγή: IOBE (2011) σ.107

β) Τα δομικά χαρακτηριστικά της Ελληνικής οικονομίας (οικογενειακές επιχειρήσεις, μικροεμπόριο, μονοπωλιακές δομές, παραοικονομία, ανορθολογικός καταναλωτισμός, ανάμειξη κράτους στην επιχειρηματική δραστηριότητα) και τις αντιφάσεις τους. Χαρακτηριστική είναι η διάρθρωση των επιχειρήσεων στην Ελλάδα που παρουσιάζει την ιδιομορφία 770.000 μικρομεσαίων επιχειρήσεων, από τις οποίες το 97,7% είναι πολύ μικρές με λιγότερο από 10 εργαζόμενους, ενώ ταυτόχρονα το οικονομικό σύστημα έχει έντονα

⁶ Όπως παρατηρεί ο Pelagidis (2010) οι δείκτες παραγωγικότητας της εργασίας ενδέχεται να μην είναι αξιόπιστοι καθώς επηρεάζονται από την αύξηση της ζήτησης.

ολιγοπωλιακό χαρακτήρα (IMM, 2008, σελ 4). Επίσης, οι επιδόσεις στη δημόσια διοίκηση⁷, στη βιομηχανία και σε άλλους τομείς που απαιτούν καλή οργάνωση και πειθαρχία είναι περιορισμένες εμποδίζοντας την προσαρμογή της προσφοράς στα σήματα της αγοράς και μειώνοντας την ανταγωνιστικότητα.

Από μια άλλη οπτική όμως είναι εύλογη η απορία αν η Ελλάδα θα πρέπει να επιδιώκει ένα διεθνή καταμερισμό στη βάση του χαμηλού κόστους εργασίας, από τη στιγμή που υπάρχουν αναπτυσσόμενες χώρες με πολύ χαμηλό κόστος. Μακροπρόθεσμα ένα μοντέλο που δε στηρίζεται σε υψηλή τεχνολογία εκτός από το οικονομικό πλήττει και το κοινωνικό μοντέλο.

Από τα παραπάνω μπορούμε να πούμε ότι την ανταγωνιστικότητα δεν πλήττει η ακαμψία των μισθών αποκλειστικά αλλά μάλλον δομικές ακαμψίες της ελληνικής οικονομίας⁸ που συνεπάγονται κόστος και οδηγούν σε μη-ανταγωνιστικότητα, και άρα σε ελλειμματικό ΙΤΣ.

Εξετάζοντας τις καθαρές εξαγωγές (NX) παρατηρούμε ότι κύριες συνιστώσες της συζήτησης είναι η κατανάλωση (C) και η επένδυση (I), άλλωστε από την εθνολογιστική ταυτότητα προκύπτει $NX=S-I$, όπου S είναι η αποταμίευση για την οποία ισχύει $S = Y-C-T$, όπου T οι φόροι. Ας δούμε αναλυτικότερα πως επηρεάζουν το ΑΕΠ.

1.2 Η κατανάλωση (C)

Γ. Ως απόφαση των νοικοκυριών για μεγαλύτερη κατανάλωση: Καταναλώνουμε περισσότερα από εκείνα που παράγουμε. Η τρίτη ερμηνεία του ελλείμματος του ΙΤΣ μας εισάγει στην δεύτερη παράμετρο της εθνολογιστικής ταυτότητας, αυτή της κατανάλωσης. Από τα μέσα της δεκαετίας του 1990 και κυρίως μετά την ένταξη της χώρας στο ευρώ ενισχύθηκαν οι παράγοντες που επηρεάζουν την κατανάλωση όπως το μόνιμο εισόδημα, η πρόσβαση στο δανεισμό και το επιτόκιο.

Η μεγέθυνση που ακολούθησε την είσοδο στην ΟΝΕ δημιούργησε προσδοκίες για αύξηση μελλοντικού εισοδήματος⁹ και αύξησε την παρούσα κατανάλωση καθώς τα νοικοκυριά,

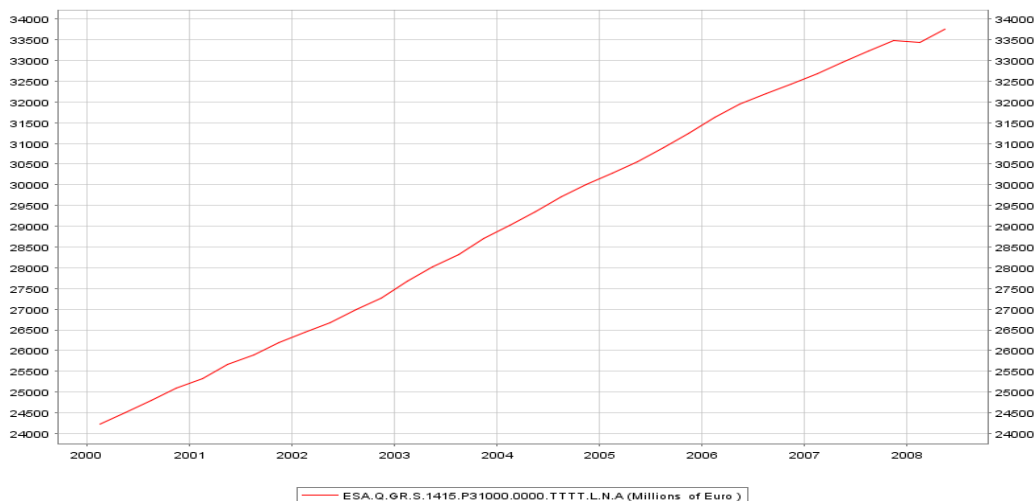
⁷ Σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ από το 2004 η δαπάνη στη δημόσια διοίκηση ως ποσοστό της συνολικής δημόσιας δαπάνης στην Ελλάδα ήταν υψηλότερη από κάθε άλλη χώρα μέλος του ΟΟΣΑ «χωρίς ένδειξη ότι η ποσότητα ή η ποιότητα των υπηρεσιών είναι ανώτερη»⁷ που υπογραμμίζει τη μειωμένη αποδοτικότητα του δημόσιου τομέα. OECD Economic Survey: Greece, OECD, May 2007

⁸ Θα μπορούσαμε να αναφερθούμε και σε άλλους παράγοντες που πλήττουν την ανταγωνιστικότητα όπως φιλικότητα επιχειρηματικού περιβάλλοντος, ποιότητα υποδομών, επίπεδα διαφθοράς κ.α

⁹ Εδώ αναφερόμαστε στο μέσο μακροχρόνιο εισόδημα, το οποίο σύμφωνα με την οικονομική θεωρία επηρεάζει τρέχουσα κατανάλωση

παρακινούμενα από τον υψηλό ρυθμό ανάπτυξης, καλλιέργησαν την προσδοκία ότι ο ρυθμός αυτός θα συνεχιστεί στο μέλλον.

Διάγραμμα 9: Ιδιωτική κατανάλωση στην Ελλάδα σε σταθερές τιμές 2000



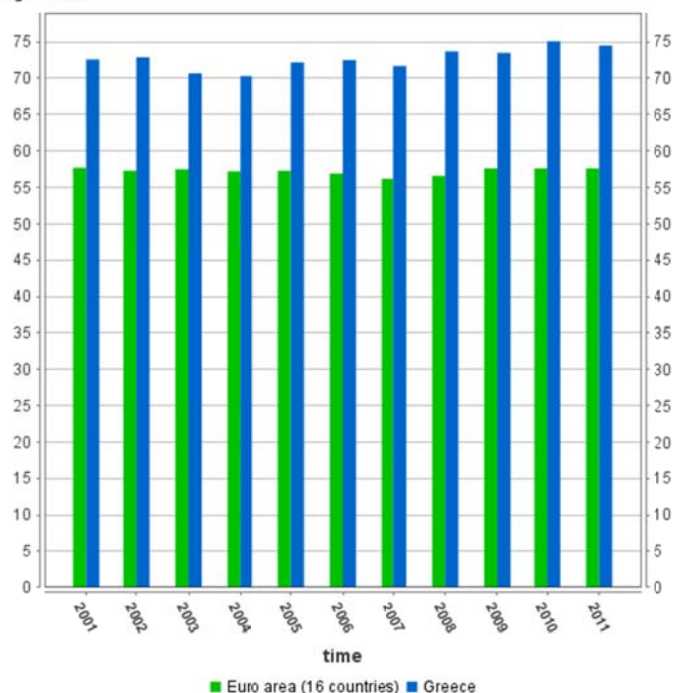
Πηγή: ΕΚΤ

Η κατανάλωση, ως ποσοστό του ΑΕΠ, στην Ελλάδα είναι πολύ υψηλή σε σχέση με την υπόλοιπη ευρωζώνη, όπως φανερώνει και η παρακάτω διαγραμματική σύγκριση, και συνδέεται με την επιδείνωση του εμπορικού ισοζυγίου καθώς δεν καλύπτεται από την εγχώρια παραγωγή. Αυτό αποδεικνύει το γεγονός ότι τα τελευταία 10 χρόνια η ελληνική οικονομία εισάγει αγαθά αξίας τριών ευρώ για κάθε αγαθό αξίας ενός ευρώ που καταφέρνει να εξάγει¹⁰.

¹⁰ Εφημερίδα Το Βήμα, Τα δίδυμα ελλείμματα και η οικονομική αναδιάρθρωση, Κώστας Μήλας, Θεόδωρος Παναγιωτίδης, 16/10/10, <http://www.tovima.gr/opinions/article/?aid=361137>

Διάγραμμα 10: Σύγκριση ιδιωτικής κατανάλωσης Ελλάδας & Ευρωζώνης

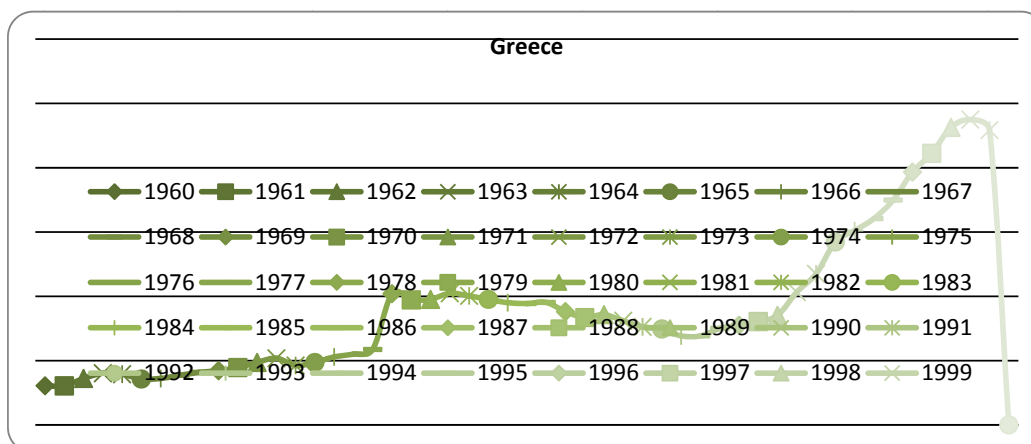
Final consumption expenditure of households and non-profit institutions serving households
At current prices
Percentage of GDP



Πηγή: Eurostat

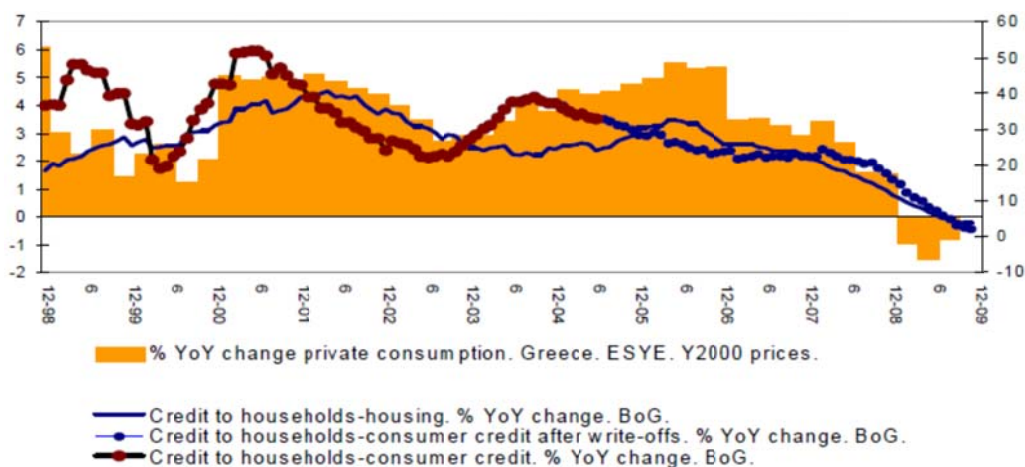
Παράλληλα την κατανάλωση ενίσχυσε η απελευθέρωση των πιστωτικών αγορών τη δεκαετία του 1990, καταλυτικός όμως παράγοντας υπήρξε η είσοδος στην ΟΝΕ των χαμηλών επιτοκίων της ΕΚΤ και του μειωμένου ασφαλίστρου κινδύνου με το οποίο επιβάρυναν οι αγορές τον ελληνικό δανεισμό. Ουσιαστικά, αυτή η παρατήρηση μας παραπέμπει στην συζήτηση της νομισματικής διακυβέρνησης οικονομιών με αποκλείσεις (one cannot fit all). Την αύξηση του δανεισμού του ιδιωτικού τομέα και τη θετική του συσχέτισή με την κατανάλωση μπορούμε να δούμε στα διαγράμματα 11 και 12.

Διάγραμμα 11: Η ιδιωτική πίστη ως % ΑΕΠ



Πηγή: World Bank

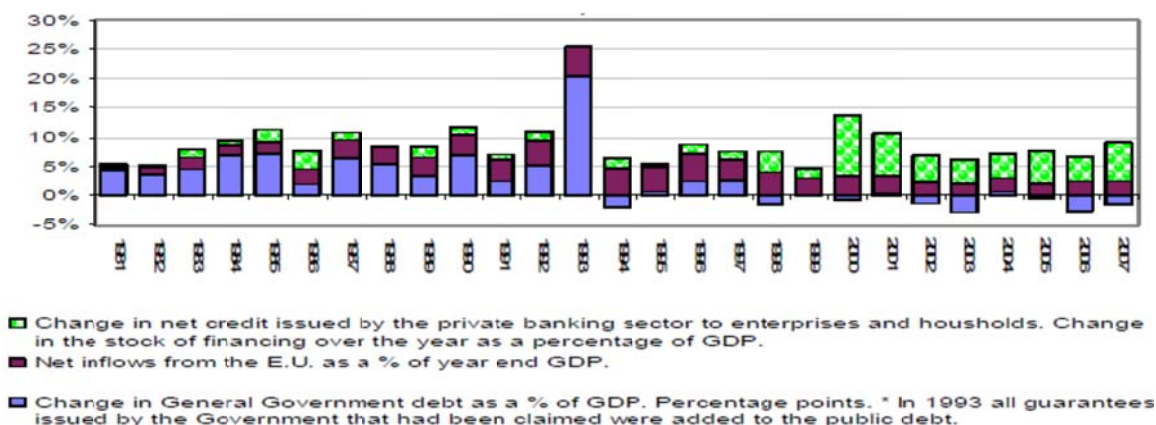
Διάγραμμα 12: Συσχέτιση πίστης και κατανάλωσης



Πηγή: Pelagidis (2010) σ.5

Όπως αναφέρει ο Pelagidis (2010) η επέκταση της ιδιωτικής πίστης αντικατέστησε το έλλειμμα των κρατικών δαπανών ως ο κύριος τρόπος χρηματοδότησης της επέκτασης της κατανάλωσης κάτι που παρουσιάζεται με σαφήνεια στο επόμενο διάγραμμα

Διάγραμμα 13: Ενέσεις ζήτησης στο ΑΕΠ



Πηγή: Pelagidis (2010) σ. 3, στοιχεία από ΤτΕ, Προϋπολογισμό Επιτροπής, Eurostat.

Τα παραπάνω συμπυκνώνονται στην παρατήρηση ότι το 88,8% του ελληνικού ΑΕΠ αντιστοιχεί σε κατανάλωση την περίοδο 2000-2009 (Βαγιανός et al, 2010) που με δεδομένη την ελλειμματική εγχώρια παραγωγή, επιβεβαιώνει την ερμηνεία της αύξησης της κατανάλωσης για την ελλειμματικότητα του Ελληνικού ΙΤΣ.

Πίνακας 1 : Διαχρονική εξέλιξη κατανάλωσης και επενδύσεων ως % επί του ΑΕΠ

Δεκαετία	1970-1979	1980-1989	1990-1999	2000-2009
Κατανάλωση ως % επί του ΑΕΠ	77,2	85,1	90,1	88,8
Επενδύσεις ως % επί του ΑΕΠ	30,7	23	20,6	22,6

Πηγή: Βαγιανός et al (2010), σ.6

1.3 Οι επενδύσεις (I)

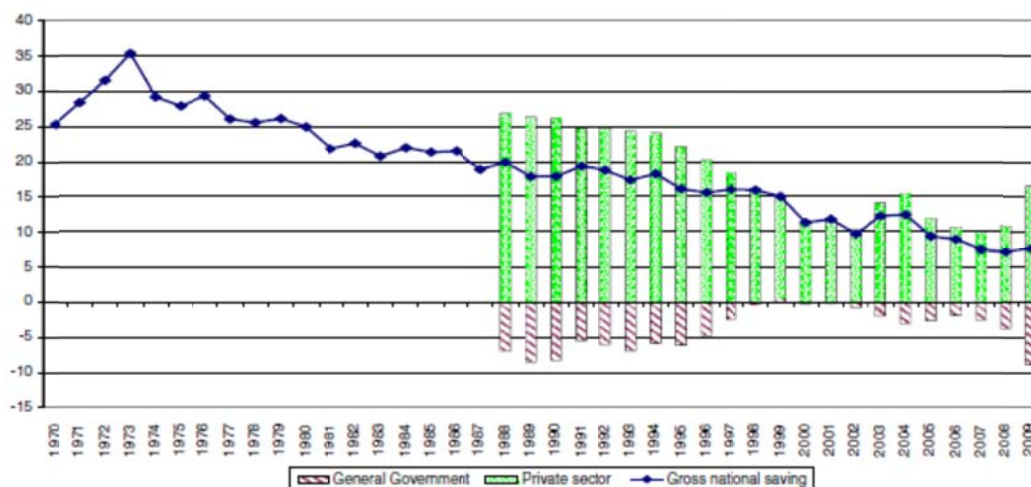
1.3.1 Η αποταμίευση και οι επενδύσεις

Η συζήτηση για τις επενδύσεις σχετίζεται με την αποταμίευση, καθώς στην οικονομική θεωρία η συνολική επένδυση είναι το άθροισμα ιδιωτικής και δημόσιας αποταμίευσης¹¹, και η

¹¹ Γενικότερα ισχύει ότι

αποσύνδεση εγχώριας αποταμίευσης και επενδύσεων ενδέχεται να οδηγήσει σε δημοσιονομική αστάθεια. Για την Ελληνική περίπτωση παρατηρούμε ραγδαία αλλαγή από το τέλος της δεκαετίας του 1990 και ύστερα.

Διάγραμμα 14: Ακαθάριστη εθνική αποταμίευση ως % ΑΕΠ

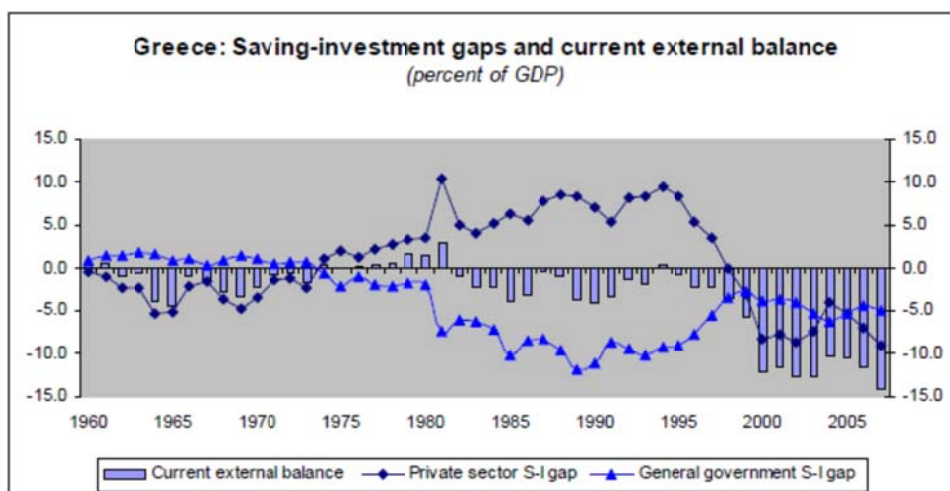


Πηγή: AMECO

Η ιδιωτική αποταμίευση πριν το 1973 ήταν ανοδική και κάλυπτε, μέχρι ενός σημείου, την άνοδο των ιδιωτικών επενδύσεων με αποτέλεσμα μετριοπαθή ελλείμματα. Μετά το 1974 η αποταμίευση ιδιωτικού και δημόσιου τομέα άρχισε να μειώνεται γεγονός που συνδέεται με την επιδείνωση του ΙΤΣ. Όμως η μεγάλη επιδείνωση της ιδιωτικής αποταμίευσης στο τέλος της δεκαετίας του 1990 συμπίπτει με την χρηματοπιστωτική απελευθέρωση, την ολοκλήρωση της Ενιαίας Αγοράς και την ένταξη στο Ευρώ. Ως το 1995 η αποταμίευση (ιδιωτική και δημόσια) χρηματοδοτούσε τα δημοσιονομικά ελλείμματα (Ρικαρντιανή Ισοδυναμία) αυτό όμως ατόνησε από το 1996 και αντεστράφη από το 1999 και έπειτα. Τα παραπάνω αποτυπώνονται στο διάγραμμα 15

- 1) Η εθνική αποταμίευση μπορεί να χρηματοδοτήσει εγχώριες επενδύσεις, I, ή επενδύσεις στο εξωτερικό, μέσω των καθαρών εξαγωγών (NX), δηλαδή του ΙΤΣ.
- 2) Μια επένδυση μπορεί να χρηματοδοτηθεί είτε από την εθνική αποταμίευση ή από καθαρό δανεισμό από το εξωτερικό, μέσω της διεύρυνσης του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών.
- 3) Αν το ΙΤΣ>0 η χώρα μας δανείζει στο εξωτερικό το περίσσειμα της εθνικής αποταμίευσης. Αν ΙΤΣ<0, η χώρα μας δανείζεται από το εξωτερικό για να χρηματοδοτήσει τις επενδύσεις, αφού οι εγχώριοι πόροι δεν επαρκούν.

Διάγραμμα 15 : Αποταμίευση - Επένδυση - ΙΤΣ



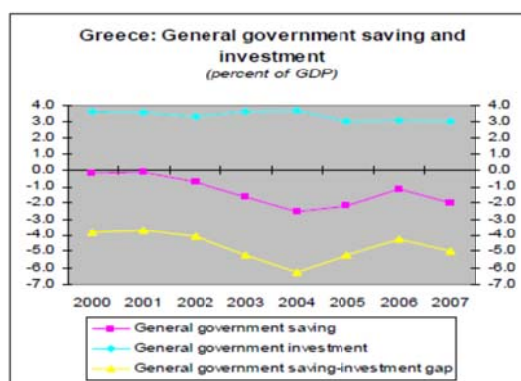
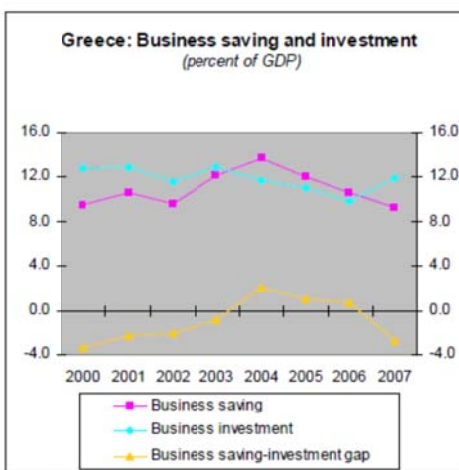
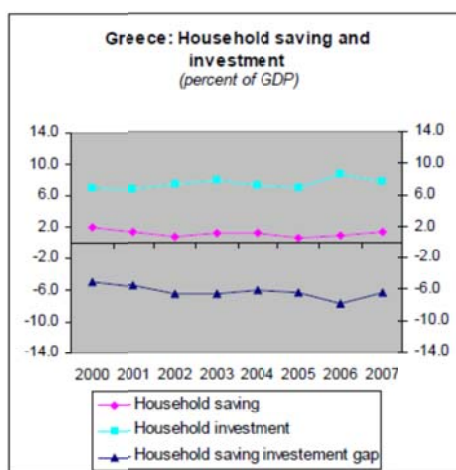
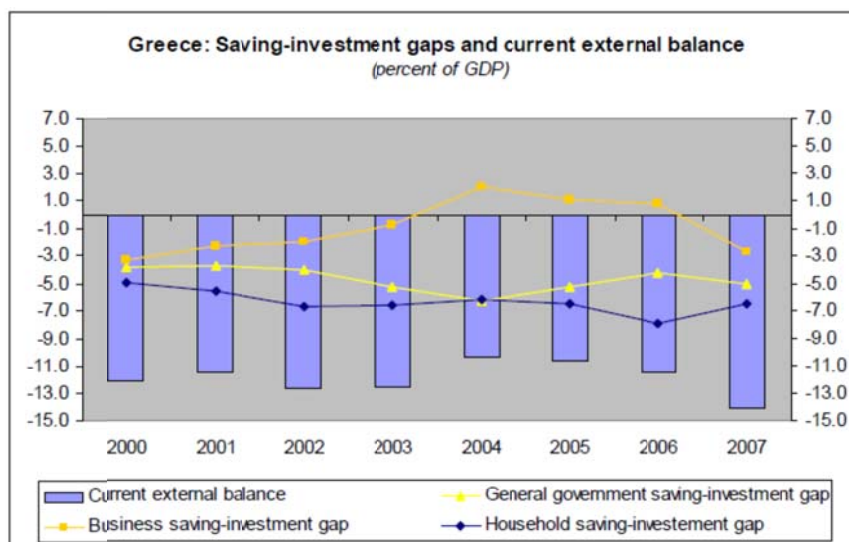
Πηγή Brissimis et al, ECB, working paper No 1243 σ.34

Η ανάλυση των Brissimis et al (2010) καταλήγει ότι η χρηματοπιστωτική απελευθέρωση και η είσοδος στην ΟΝΕ των χαμηλών επιτοκίων και πληθωρισμού ήταν υπεύθυνες για τη μείωση της αποταμίευσης σε εθνικό επίπεδο και άρα της επιδείνωσης του ΙΤΣ. Τα νοικοκυριά αύξησαν το ρυθμό δανεισμού τους στο νέο πλαίσιο των χαλαρών απαιτήσεων δανειοδότησης, του χαμηλού κόστους χρηματοδότησης και προσαρμόσαν την κατανάλωση και επένδυση τους (κυρίως σε κατοικίες) με αύξηση του δανεισμού και μείωση των αποταμιεύσεων¹².

Ταυτοτικά, η επιδείνωση του εξωτερικού ισοζυγίου παραπέμπει στην αποσύζευξη εθνικής αποταμίευσης και επένδυσης. Όπως παρατηρούμε και στα διαγράμματα που ακολουθούν η Ελλάδα τα τελευταία χρόνια χαρακτηρίζεται τόσο από αύξηση των επενδύσεων, όσο και από μείωση ιδιωτικής αποταμίευσης και σταθερά αρνητική δημόσια αποταμίευση. Η διαφορά χρηματοδοτείται με δανεισμό (ιδιωτικό και δημόσιο).

¹² Η ακαθάριστη εθνική αποταμίευση ήταν μόλις 2,1% του ΑΕΠ το 2009 και 2,8% το 2010. Η καθαρή εθνική αποταμίευση ήταν αρνητική για το διάστημα 2002 -2009 και άρα οι εγχώριοι διαθέσιμοι πόροι που δεν επαρκούν για επενδύσεις.

Διάγραμμα 16: Κενό Αποταμίευσης – Επένδυσης και εξωτερικό ισοζύγιο



Πηγή Brissimis et al, ECB, working paper No 1243 σ.35

Πάνω σε αυτή την παρατήρηση τεκμηριώνεται η ύπαρξη των δίδυμων ελλειμμάτων, που στη θεωρία αναφέρεται ως η ταυτόχρονη ύπαρξη ελλειμματικού ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και δημοσιονομικού ελλείμματος με αιτιώδη συσχέτιση. Από την εθνικολογιστική ταυτότητα αυτή η σχέση περιγράφεται ως $(X-M) = (S-I) + (T-G)$, χωρίς όμως να αναφέρεται στο αν υπάρχει σχέση αιτιότητας¹³. Τα ελληνικά ελλείμματα στην πράξη επιβεβαιώνονται ως δίδυμα κυρίως ύστερα από το 1999, που ατόνησε η Ρικαρντιανή ισοδυναμία (δες πίνακα που ακολουθεί), γεγονός που υποδηλώνει ότι σταδιακά η δημοσιονομική πολιτική άρχισε να επηρεάζει την εξέλιξη του ΙΤΣ¹⁴, επιβεβαιώνοντας έτσι την ύπαρξη δίδυμου ελλείμματος.

Πίνακας 2: Αποταμίευση και επενδύσεις ως % του ΑΕΠ

	Αποταμίευση ιδιωτικού τομέα	Αποταμίευση γενικής κυβέρνησης	Επενδύσεις ιδιωτικού τομέα	Επενδύσεις γενικής κυβέρνησης	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών
1994	25,6	-6,5	16,2	2,7	0,2
2007	10,5	-2,0	19,6	3,0	-14,0
Δ(2007-1994)	-15,1	4,5	3,4	0,3	-14,3

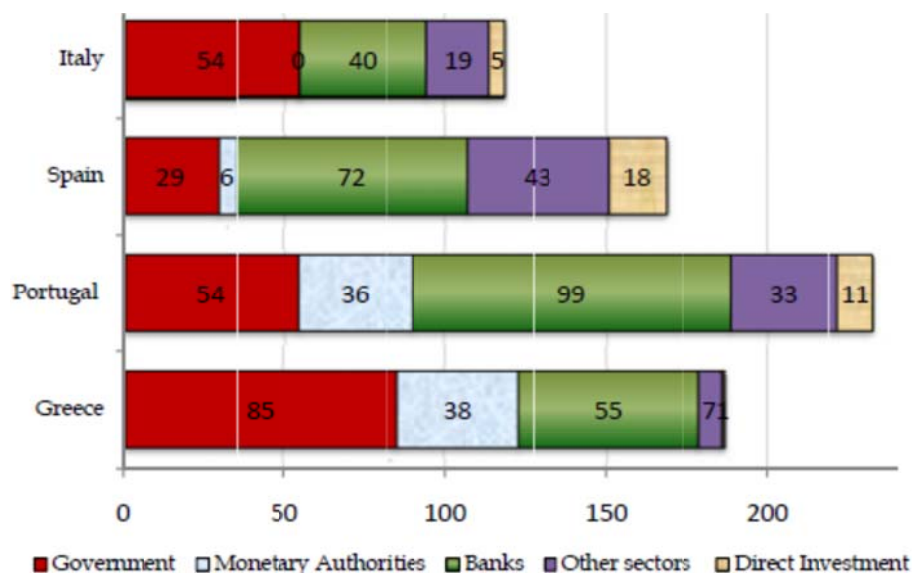
Πηγή: Οικονόμου et al, 2010 σ.267

Αυτή όμως η συσχέτιση οδήγησε στην παράλληλη συσσώρευση χρέους. Το συνολικό εξωτερικό χρέος της Ελλάδας, το 2010 ήταν περίπου €400δισ, ή 190% του ΑΕΠ (βλέπε διάγραμμα που ακολουθεί). Τα 2/3 περίπου του εξωτερικού χρέους ανήκουν στο δημόσιο (Gros and Alcidi, 2011, σ.12)

¹³ Οι βασικότερες θεωρητικές προσεγγίσεις της σχέσης είναι η Κεϋνσιανή και η υπόθεση της Ρικαρντιανής Ισοδυναμίας

¹⁴ Παρότι χρειάζεται περαιτέρω έρευνα ωστόσο ενδέχεται να ισχύει ότι η δημοσιονομική πολιτική επηρεάζεται από τα ελλείμματα του ΙΤΣ, ότι δηλαδή η κυβέρνηση δραστηριοποιείται (αυξάνοντας το έλλειμμα του κράτους) για να καλύψει τις αδύναμες επιδόσεις της οικονομίας, με παρενέργεια το crowding out των ιδιωτικών επενδύσεων, την περαιτέρω επιδείνωση των οικονομικών επιδόσεων και τη μεγαλύτερη ανάγκη για δημόσια παρέμβαση κ.ο.κ

Διάγραμμα 17: Ακαθάριστο εξωτερικό χρέος ως % του ΑΕΠ ανά τομέα (2010)



Πηγή: Gros and Alcidi, 2010 σ. 11

Σύμφωνα με ανακοίνωση της ΕΛ.ΣΤΑΤ το ενοποιημένο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης, στο τέλος του 2010 ανήλθε στα 328,6 δις. Ευρώ, (142,8% επί του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος)¹⁵. Άρα συνδυάζοντας τους Gros και Alcidi με την ΕΛ.ΣΤΑΤ, καταλήγουμε ότι το χρέος της Ελλάδας είναι κυρίως δημόσιο και εξωτερικό.

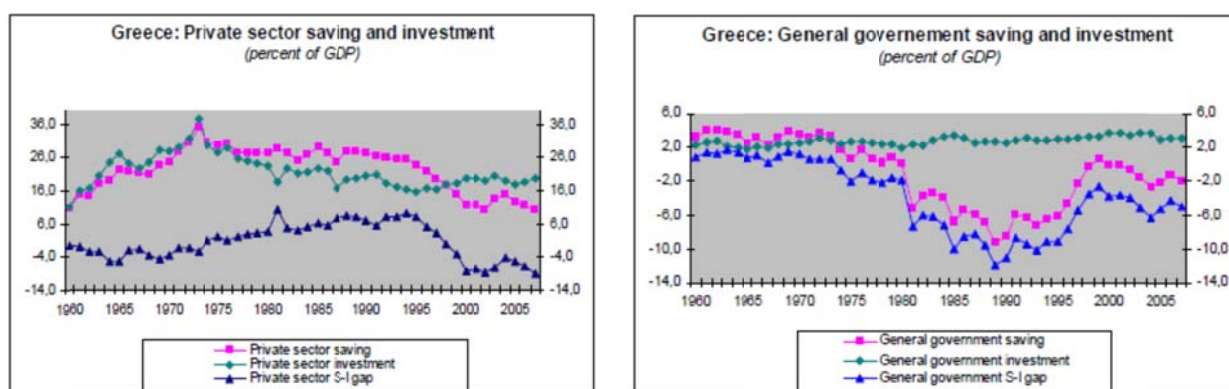
Αν όμως η συσσώρευση χρέους δημιουργούσε ένα οικονομικό μοντέλο που οι ρυθμοί ανάπτυξης υπερβάναν το κόστος εξυπηρέτησης του, τότε ενδεχομένως σήμερα να μη μιλούσαμε για κρίση. Ωστόσο, παρά την αύξηση των επενδύσεων (28% του ΑΕΠ το 2007 έναντι 22% στην ευρωζώνη), σημαντικό τους τμήμα αφορά σε οικοδομική δραστηριότητα που δεν έχει μεγάλη απόδοση ως επένδυση, ενώ αντίθετα επεκτείνει το στεγαστικό δανεισμό και έχει χαμηλή κερδοφορία σε σχέση με παραγωγικές επενδύσεις. Επιπρόσθετα αυξάνει τις τιμές των ακινήτων (άρα η απόδοση της επένδυσης και του δανεισμού είναι μικρό). Είναι χαρακτηριστικό ότι στο διάστημα 2000-2008 το 1/3 των επενδυτικών δαπανών κατευθυνόταν σε κατοικίες¹⁶. Την ίδια περίοδο οικοδομήθηκαν 1.200.000 νέες κατοικίες. Αυτό σημαίνει πως εξαντλείται η δυνατότητα τοποθέτησης κεφαλαίων σε περιορισμένης αποδοτικότητας επενδύσεις όπως οι οικοδομές (IMM, 2008, σελ 5).

¹⁵ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΡΧΗ, ΔΕΛΤΙΟ ΤΥΠΟΥ, Δημοσιονομικά στοιχεία για την περίοδο 2007-2010, 26-4-11 στο http://naftemporiki.gr.s3.amazonaws.com/docs/2011/04/26/A0701_SEL03_DT_AN_00_2011_01_P_GR.pdf

¹⁶ Έκθεση του Διοικητή της ΤτΕ (2010) σ.68

Η αύξηση των επενδύσεων τόνισε την ανεπάρκεια αποταμιευτικών πόρων στο δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα που αναπόφευκτα απεικονίστηκε στα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και αντιμετωπίστηκε με την εισροή κεφαλαίων από το εξωτερικό, συσσωρεύοντας εξωτερικό χρέος. Αυτό το γεγονός, σε συνδυασμό με την παράλληλη επέκταση της κατανάλωσης, αναδεικνύει το γενικότερο χαρακτηριστικό της ταχείας ανάπτυξης της Ελληνικής οικονομίας, δηλαδή ότι βασίστηκε σε μεγάλο βαθμό στην ενίσχυση της συνολικής εγχώριας ζήτησης. Η επιλογή ενός τέτοιου μοντέλου ανάπτυξης αντικατοπτρίζει ένα δομικό έλλειμμα εξωτερικής ανταγωνιστικότητας.

Διάγραμμα 18: Αποταμίευση και επενδύσεις στον ιδιωτικό και δημόσιο τομέα



Πηγή Brissimis et al, ECB, working paper No 1243 σ.34

1.3.2 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις

Η Ελλάδα είναι ουραγός στην προσέλκυση ΑΞΕ, η οποίες είναι σχεδόν μηδενικές¹⁷, για ποικίλους λόγους που σχετίζονται με τη γεωγραφία και τη γραφειοκρατία ως και τις αδυναμίες του εκπαιδευτικού συστήματος. Άλλωστε δείκτες ανταγωνιστικότητας του ΟΟΣΑ και της Παγκόσμιας Τράπεζας είναι αποκαλυπτικοί. Για παράδειγμα στην ευκολία της επιχειρηματικής δραστηριότητας η χώρα καταλαμβάνει την 181^η θέση (Παγκόσμια τράπεζα 2009). Στο δείκτης GCI (Global Competitiveness Index) η Ελλάδα υποβαθμίστηκε για την περίοδο 2010-2011 σε σχέση με την περίοδο 2009-2010 και από την 71^η θέση κατέλαβε την 83^η¹⁸.

¹⁷ Από το 2003 ως το 2008 αντιπροσώπευαν μόνο το 1% του ΑΕΠ. Ο μέσος όρος στις 30 χώρες του ΟΟΣΑ ήταν 4,1%, και η Ελλάδα κατατάσσεται στην τέταρτη θέση από το τέλος (Βαγιανός et al, 2010)

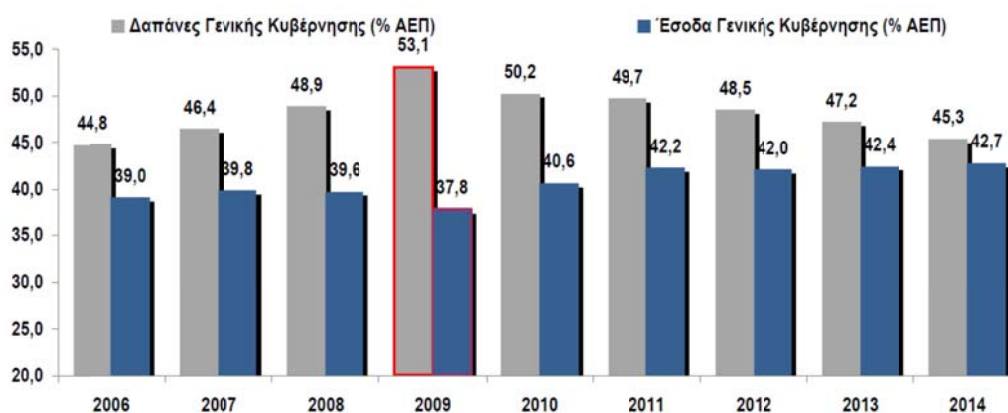
¹⁸ Διαθέσιμο στο http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2010-11.pdf

Υπάρχει η άποψη ότι λύση στο ελλειμματικό ΙΤΣ αποτελεί η προσέλκυση ΑΞΕ, όμως πρόκειται για μια λύση μικρής προστιθέμενης αξίας σε όρους καθαρού αποτελέσματος, καθώς μπορεί βραχυπρόθεσμα να συμβάλλουν στη χρηματοδότηση των ελλειμμάτων του ΙΤΣ, μέσω της εισροής κεφαλαίου, όμως μακροπρόθεσμα η επανεξαγωγή των κερδών επιδεινώνει το ΙΤΣ.

1.4 Δημόσιες δαπάνες

Οι δημόσιες δαπάνες διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην οικονομική ανάπτυξη ενός κράτους και απαιτείται τήρηση δημοσιονομικής ισορροπίας. Στην Ελλάδα παρατηρείται διαχρονική υστέρηση των εσόδων έναντι των δαπανών

Διάγραμμα 19: Πορεία εσόδων & δαπανών Γενικής Κυβέρνησης, 2006-2014 (% ΑΕΠ)



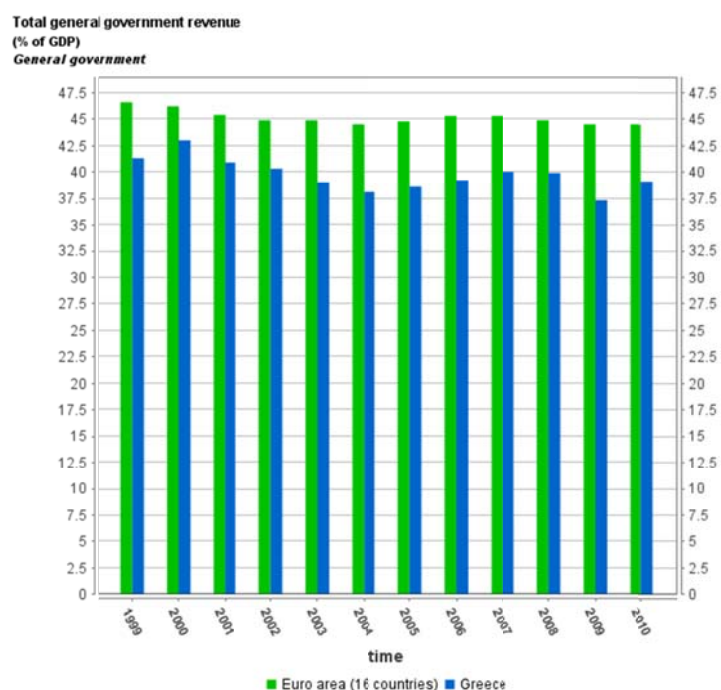
Πηγή: Κρατικός προϋπολογισμός 2011, Εισηγητική Έκθεση, σ.28

Πρέπει να πούμε ότι το επίπεδο των δαπανών δε διαφέρει ιδιαίτερα από το μέσο επίπεδο της Ευρωζώνης. Η διαφορά είναι στα κρατικά έσοδα και στη μειωμένη ικανότητα συλλογής φόρων (κουλτούρα φοροδιαφυγής) (Καζάκος, 2011, σελ.53, 54). Για παράδειγμα, το 2007 η συλλογή άμεσων φόρων αντιστοιχούσε στο 7,9% του ΑΕΠ ενώ το αντίστοιχο ευρωπαϊκό ποσοστό (στην ΕΕ των 27) ήταν 13,4% (Meghir et al, 2010) και αυτό είναι και το μεγάλο πρόβλημα που δεν προκύπτει από τους χαμηλότερους συντελεστές φορολόγησης, αλλά από την αδυναμία περιορισμού της φοροδιαφυγής¹⁹.

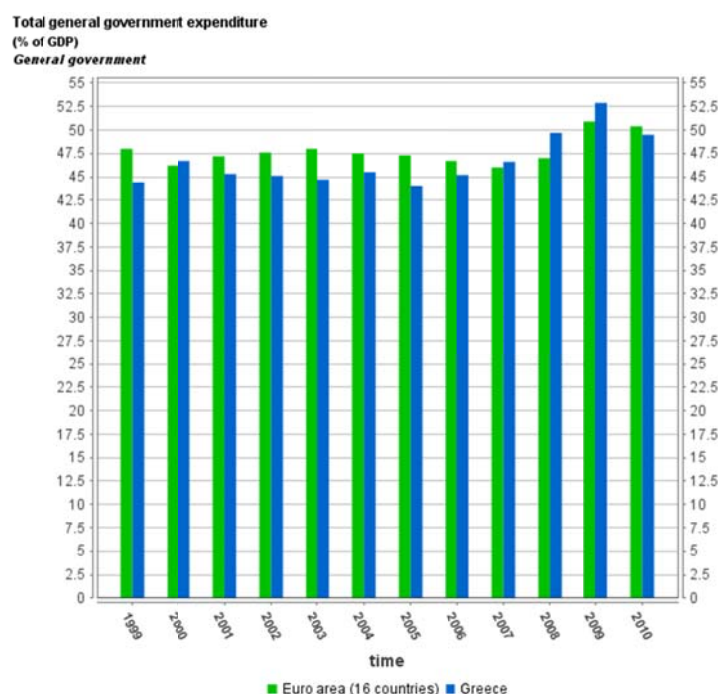
¹⁹ Η υπαιτιότητα βρίσκεται στην αδυναμία συλλογής φόρων και τήρησης των δαπανών, που συνδέεται με το αδύναμο θεσμικό πλαίσιο σύνταξης του προϋπολογισμού και φορολογικής διοίκησης

Η παρατηρούμενη δημοσιονομική επέκταση -η οποία είχε χαρακτηριστεί ως επικίνδυνα προ-κυκλική²⁰ (European Commission 2010, Aristotelous 2008)- δεν αύξησε τις επενδύσεις (με λίγες εξαιρέσεις όπως οι Ολυμπιακοί Αγώνες 2004) αλλά την κατανάλωση. Επιπλέον, παρά τους ρυθμούς μεγέθυνσης η ανισορροπία εσόδων –δαπανών δε μπόρεσε να εξομαλυνθεί και αυτή η διαχρονική διαφορά εσόδων - εξόδων καλύφθηκε με δανεισμό, γεγονός που τροφοδότησε περαιτέρω τη ζήτηση και την κατανάλωση²¹ διογκώνοντας ελλείμματα και χρέος.

**Διάγραμμα 20:Κρατικά έσοδα, %ΑΕΠ
(Ελλάδα/Ευρωζώνη)**



**Διάγραμμα 21:Κρατικές δαπάνες, %ΑΕΠ
(Ελλάδα/Ευρωζώνη)**



Πηγή: Eurostat

Μια (οικονομική) ιστορία κατανάλωσης, κατασκευών και ξεπερασμένου οικονομικού μοντέλου

Συνοψίζοντας θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι βασικές αιτίες του Ελληνικού προβλήματος είναι δύο και βρίσκονται σε αλληλεξάρτηση. Η πρώτη έχει να κάνει με την ίδια τη δομή της

²⁰ Η σχέση μεταξύ των μεταβολών των ελλειμμάτων και των μεταβολών των δαπανών του Δημοσίου είναι μη γραμμική. Βλ. Maravalle, Aless. and Peter laeys, “Variable Tax Policy and Current Account Volatility in EMU”, Paper presented in the Workshop of “External Imbalances and Public Finances in the EU”, organised by the European Commission, Brussels 27.11.2009.

²¹ Βλέπε “A Very European Crisis,” *Economist*, February 4, 2010.

οικονομίας. Η δεύτερη με τις παθογένειες των δημόσιων οικονομικών. Το αποτέλεσμα αυτής της αιτιακής αλληλεξάρτησης είναι τριπλό: Απώλεια διεθνούς ανταγωνιστικότητας, “δίδυμα” ελλείμματα και αυξανόμενο χρέος. Τα εγχώρια προβλήματα επιδείνωσε η είσοδος της χώρας στην ΟΝΕ εν μέρει λόγω εισροής πόρων που ενίσχυσε την κατανάλωση αλλά κυρίως λόγω της εύκολης πρόσβασης σε φθινό κεφάλαιο²². Οι κοινοτικοί μηχανισμοί συντονισμού και οικονομικής πολιτικής δεν ανέτρεψαν ή διόρθωσαν τις μακροχρόνιες δημοσιονομικές τάσεις

2. Η Ιρλανδική περίπτωση

Επί σχεδόν δύο δεκαετίες η Ιρλανδία υπήρξε το παγκόσμιο υπόδειγμα του νεοφιλελεύθερου μοντέλου ανάπτυξης και υποδεικνυε πως μικρή και φτωχή οικονομία μπορεί να καταλάβει ανταγωνιστική θέση στο διεθνές οικονομικό σκηνικό. Με την εφαρμογή μιας σειράς μέτρων η οικονομία της χώρας, που κάποτε συγκαταλεγόταν στις φτωχότερες της Ευρώπης, αποτελούσε μέχρι πρόσφατα σημείο αναφοράς για πολλά οικονομικά επιτελεία. Και μόνο η παρατήρηση των οικονομικών μεγεθών της Ιρλανδίας αρκεί για να αντιληφθεί κάποιος την πρόοδο που έχει σημειώσει η χώρα: Το κατά κεφαλήν ΑΕΠ ανέρχεται περίπου σε 30.000 ευρώ, ενώ ο μέσος ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας κατά το διάστημα 1995-2002 έφθασε το 8%²³. Για να οδηγηθεί σε αυτή την οικονομική άνθιση η χώρα προηγήθηκε πολιτική συναίνεση των κομμάτων για δημοσιονομικές διορθώσεις και αναδιάρθρωση της οικονομίας, που διέκοψε τη στασιμότητα, η οποία ωστόσο είχε εξαλείψει τον πληθωρισμό. Έτσι, χωρίς πληθωριστικές πιέσεις και σε συνδυασμό με τη δημοσιονομική προσαρμογή του 1987, σταθεροποιήθηκε η δημοσιονομική κατάσταση. Επιλέχθηκε το νεοφιλελεύθερο δίπτυχο χαμηλοί - φόροι/χαμηλή δημόσια δαπάνη- ώστε να γίνει μια χώρα ελκυστική σε ΑΞΕ, κυρίως από τις ΗΠΑ.

Δύο σημεία καμπίς μπορούμε να σημειώσουμε στην Ιρλανδική πορεία. Το πρώτο το 2001 όπου η αμερικανικής προέλευσης κρίση dot.com είχε αρνητικές συνέπειες στις ΑΞΕ και η Ιρλανδική οικονομία υπέστη απώλειες. Από το 2003 σημειώθηκε εκ νέου ανάκαμψη αλλά διαφορετικής φύσεως από αυτή των προηγούμενων χρόνων. Κυρίως επικράτησε ο τομέας των κατασκευών και των ακινήτων. Η Ιρλανδική οικονομία εξαρτήθηκε από τις κατασκευές κατά

²² Όπως χαρακτηριστικά αναφέρει ο Π. Καζάκος (2011) «...η ένταξη στην ΕΕ δεν απάλυνε την δημοσιονομική παθολογία παρά τη μαζική εισροή πόρων. Μάλλον δημιούργησε ένα στρώμα κομματικών «διαχειριστών» και «διαμεσολαβητών» που κακοδιαχειρίστηκαν τους εισρέοντες πόρους»

²³ Εφημερίδα το Βήμα, Καψύλης Α., Κωβαίος Α., Πώς δημιουργήθηκαν τα οικονομικά μοντέλα Ιρλανδίας και Σουηδίας, 30-05-04 διαθέσιμο στο <http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=159274>

τρόπο μη βιώσιμο (Clancy, McDonnel, 2011). Τα οργιώδη δάνεια των Ιρλανδικών τραπεζών βοήθησαν στην ανάπτυξη του «κέλτικου Τίγρη» αλλά και τροφοδότησαν μια από τις μεγαλύτερες φούσκες στην αγορά ακινήτων παγκοσμίως. Αυτό είναι και το τέλος του αυθεντικού Ιρλανδικού θαύματος. Ο Fintan O'Toole²⁴ αναφέρει χαρακτηριστικά: «*Η κυβέρνηση ενθάρρυνε ένα νέο είδος οικονομικής έκρηξης, το οποίο βασιζόταν, σχεδόν εξ' ολοκλήρου, στα ακίνητα και στις τραπεζικές εργασίες, που δεν είχε καθόλου να κάνει με το να φτιάχνουν οι άνθρωποι κάτι και να το πουλάνε. Ήταν μια κλασσική χρηματοπιστωτική φούσκα*».

Το σκάσιμο της οποίας είχε σοβαρές επιπτώσεις: Μέσα σε δύο χρόνια από το 2008 η Ιρλανδική οικονομία μειώθηκε κατά 12% και η ανεργία άγγιξε το 14%²⁵. Παράλληλα υπήρξε δημοσιονομική επιδείνωση λόγω της μείωσης των εσόδων από τη φορολογία περιουσίας και την μείωση στη φορολογία εισοδήματος λόγω μείωσης των εισοδημάτων.

Το δεύτερο κομβικό σημείο είναι το 2008 όταν οι Ιρλανδικές τράπεζες δε μπορούσαν να αντλήσουν χρηματοδότηση στη διατραπεζική αγορά λόγω της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, ενώ παράλληλα οι επενδυτές απομακρύνονταν από την αγορά των ακινήτων, και η κυβέρνηση δεσμεύτηκε ότι θα κάλυπτε όλες τις τραπεζικές υποχρεώσεις, κυρίως σε απάντηση στην αδυναμία της μεγάλης Aglo Irish Bank να καλύψει το χρέος της και φόβους για μόλυνση και άλλων τραπεζών. Αυτή η απόφαση συνέδεσε το τραπεζικό έλλειμμα με το δημόσιο χρέος. Τονίστηκε ότι η κυβέρνηση επανειλημμένως υποεκτίμησε αυτές τις απώλειες²⁶, η αρχική εκτίμηση των οποίων από τα €4 δις έφτασε τα €50δις (€34δις εκ των οποίων πήγαν στην Anglo Irish Bank)²⁷. Όλα αυτά πριν την διάσωση ΕΕ/ΔΝΤ. Το Economic and Social Research Institute (ESRI) προβλέποντας συρρίκνωση του ΑΕΠ κατά 14% έκανε λόγο για την δραματική εξέλιξη για τα ιστορικά και διεθνή δεδομένα (Barrett et al 2009 σ. 32). Ας δούμε πως εξελίχθηκαν τα μακροοικονομικά μεγέθη της χώρας

²⁴ Συνέντευξη του δημοσιογράφου, πολιτικού αναλυτή και συγγραφέα Φίνταν Ο' Τουλ στον Αχιλλέα Κουρεμένο, για το ντοκιμαντέρ του Εξάντα «Ο Υπάκουος Τίγρης», (μετάδοση NET 25/5/ 2011) διαθέσιμες πληροφορίες στο <http://www.exandasdocumentaries.com/gr/documentaries/geographically/middleeast/%CE%9F-%CE%A5%CF%80%CE%AC%CE%BA%CE%BF%CF%85%CE%BF%CF%82-%CE%A4%CE%AF%CE%B3%CF%81%CE%B7%CF%82>

²⁵ Για μια αναλυτική περιγραφή των πρόσφατων οικονομικών εξελίξεων της Ιρλανδικής οικονομίας δεξ: IMF's Staff Report, Article IV Consultation with Ireland, July 2010.

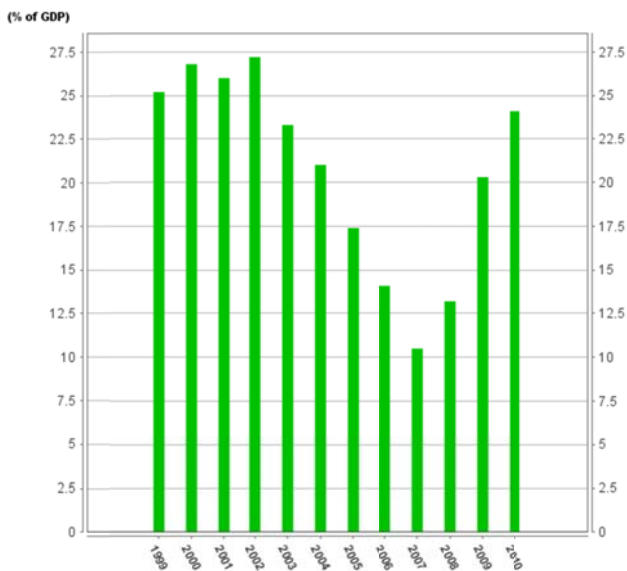
²⁶ Εφημερίδα The Irish Times, Kelly Morgan. If you thought the bank bailout was bad, wait until the mortgage defaults hit home, 8/10/10 στο <http://www.irishtimes.com/newspaper/opinion/2010/1108/1224282865400.html>

²⁷ Εκτιμήσεις σχετικές με το δανεισμό είναι διαθέσιμες στο: Department of Finance (2011). Impact of Promissory Notes and Special Investment Shares on Public Finances στο <http://www.finance.gov.ie/documents/publications/reports/2010/notepromissory2010.pdf>. Οι σημερινές ξεπερνούν τα €80δις

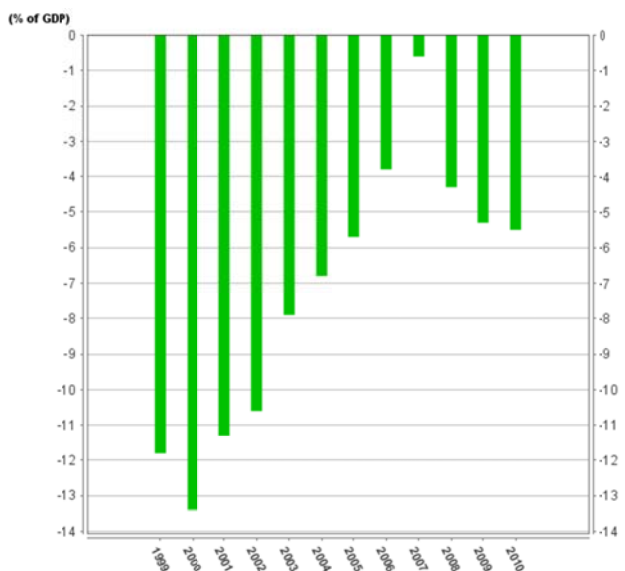
2.1 Καθαρές εξαγωγές (NX)

Η Ιρλανδία είναι η μόνη από τις PIGS που διατήρησε πλεονασματικό ισοζύγιο ως το 2008, άλλωστε έχει ένα αρκετά εξελιγμένο εξαγωγικό καλάθι (αν και χαμηλής διαφοροποίησης σε σχέση με το αντίστοιχο Γερμανικό). Όπως παρατηρούμε στους δύο βασικούς λογαριασμούς του ΙΤΣ είναι μια χώρα που έχει βασιστεί στο διεθνές εμπόριο και όχι στις υπηρεσίες, και αυτό συνιστά βασική διαφορά με την Ελλάδα.

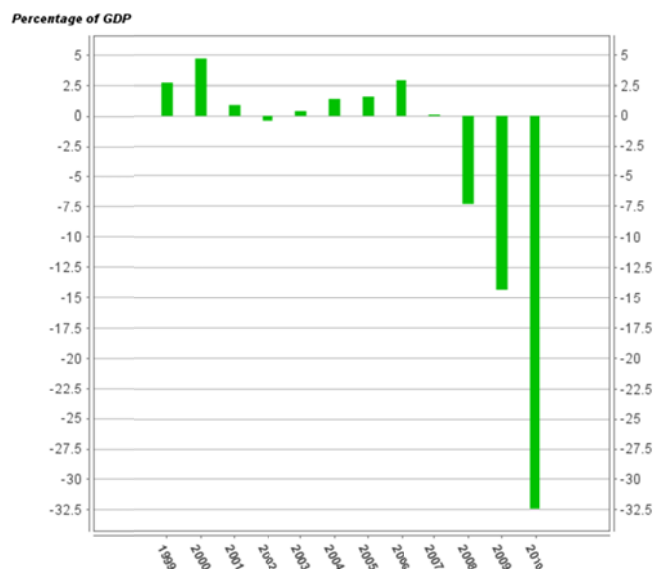
Διάγραμμα 22 :Ισοζύγιο εμπορίου



Διάγραμμα 23:Ισοζύγιο Υπηρεσιών



Διάγραμμα 24: Η διαχρονική εξέλιξη του Ιρλανδικου ελλείμματος



Παρότι το εμπόριο της Ιρλανδίας κυριαρχείται από ξένες πολυεθνικές οι εξαγωγές συνεισφέρουν σημαντικά στο εθνικό εισόδημα και είναι ο βασικός λόγος της οικονομικής ανάπτυξης. Τα βασικά εξαγωγίμα αγαθά είναι μηχανήματα και εξοπλισμός, ηλεκτρονικοί υπολογιστές, χημικά, φαρμακευτικά είδη και ζώντα ζώα. Εξάγει τόσο σε χώρες της ΕΕ όσο και στις ΗΠΑ.

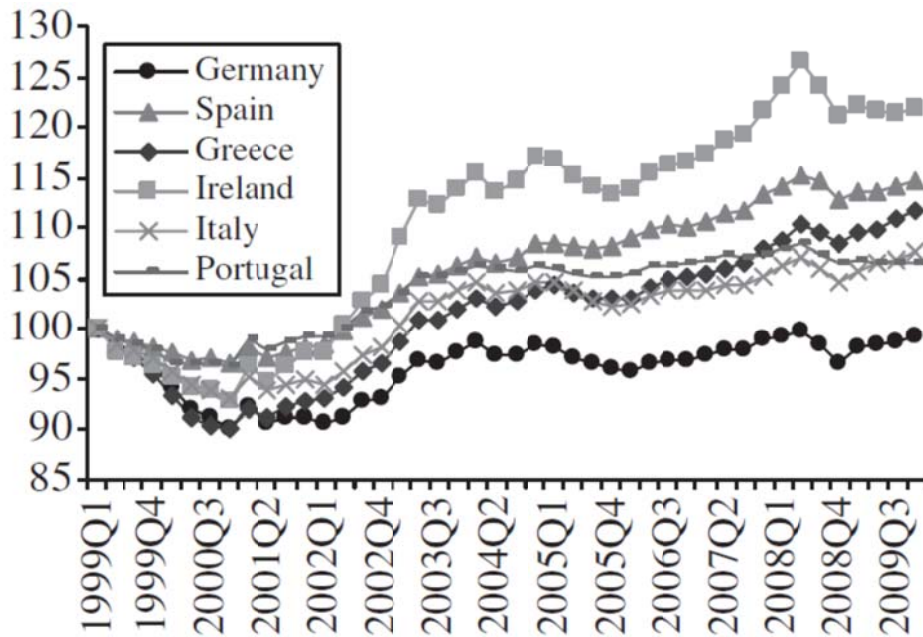
Καταλύτης στην αντιστροφή της εικόνας του ΙΤΣ στάθηκε η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών που ανέβασε το έλλειμμα στο 14,5% του ΑΕΠ το 2009 και στο 32% του ΑΕΠ το 2010, οδηγώντας σε μεγάλη αύξηση το δημόσιο χρέος και συρρικνώνοντας αθροιστικά το ΑΕΠ κατά 21% από το τέταρτο τρίμηνο του 2007 ως το τρίτο τρίμηνο του 2010 (Lane and Milesi-Ferretti 2010). Οι οικονομολόγοι διακρίνουν μεταξύ δομικού ελλείμματος λόγω των εγχώριων πολιτικών αποφάσεων και κυκλικού ελλείμματος λόγω της παγκόσμιας ύφεσης. Πάντως η επιδείνωση του ΙΤΣ δεν αντικατοπτρίζει μια αλλαγή ή εκτεταμένη διάβρωση στην παραγωγική βάση της Ιρλανδικής οικονομίας αλλά είναι μάλλον αποτέλεσμα της υψηλής διασύνδεσης του τραπεζικού τομέα με την αγορά ακινήτων και της πολιτικής απόφασης να διασωθεί το τραπεζικό σύστημα (που αντιστοιχούσε το 2008 σε 2,5 φορές το ΑΕΠ της χώρας) μετατρέποντας μια τραπεζική κρίση σε κρίση δημόσιου χρέους.

Αναφορικά με την πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία η Ιρλανδική οικονομία ανατιμήθηκε μετά την είσοδο της στην ΟΝΕ, επηρεάζοντας την ανταγωνιστικότητα. Αλλά το γεγονός ότι οι προβλέψεις για τα επόμενα χρόνια αναμένουν θετικό ισοζύγιο δείχνει ότι πρόκειται για μια ανταγωνιστική και ευέλικτη οικονομία. Ωστόσο υποστηρίζεται²⁸ ότι η κρίση αποκάλυψε ότι μέρος του ελλείμματος της Ιρλανδίας είναι δομικό και η εκτίμηση²⁹ για το 2009 ήταν ότι αντιστοιχούσε στο 6-8% του ΑΕΠ. Έτσι η οικονομική ανάκαμψη και μόνο δε μπορεί να αποκαταστήσει τη δημοσιονομική βιωσιμότητα.

²⁸ Για μεγαλύτερη ανάλυση βλέπε: α) ETUI Policy Brief, From tiger to bailout: the Irish crisis, Issue 1/2011, β) Philip R. Lane, THE IRISH CRISIS, Trinity College Dublin and CEPR, Discussion Paper No. 8287, γ) European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, European Economic Forecast, Spring 2011 στο http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/forecasts/2011_spring/ie_en.pdf

²⁹ Βλέπε αναδημοσίευση εκτιμήσεων του ESRI (Economic and Social Research Institute) σε άρθρο στο http://www.finfacts.ie/irishfinancenews/article_1016313.shtml

Διάγραμμα 25: Πραγματική Συναλλαγματική Ισοτιμία (CPI- calculated)

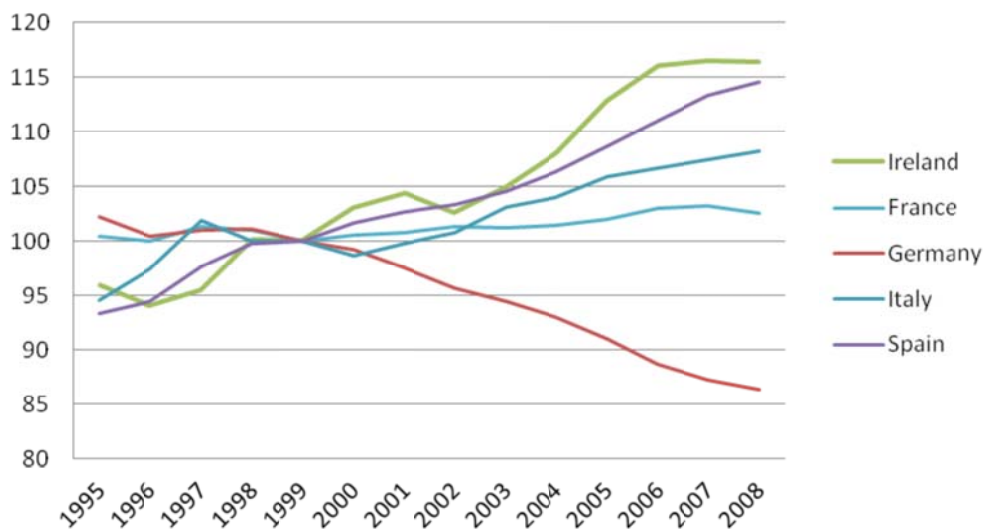


Πηγή: Arghyriou, Tsoukalas (2011) σ.185, σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat

Η ανατίμηση που παρατηρούμε στο πιο πάνω διάγραμμα συνάδει με την υπόθεση Balassa – Samuelson, καθώς ο πληθωρισμός στα αγαθά (εμπορεύσιμα) είναι πολύ μικρότερος από αυτών των υπηρεσιών (μη εμπορεύσιμες) δικαιολογώντας εν μέρει τη διόγκωση του πληθωρισμού και την ανατίμηση της Ιρλανδίας έναντι των άλλων κ-ν που παρατηρούν οι Honohan και Lane (2003)

Αναφορικά με τους μισθούς και την ανταγωνιστικότητα, το κόστος εργασίας σημειώθηκε ανοδική πορεία στην οποία η πλειοψηφία των οικονομικών αναλυτών αποδίδει την επιδείνωση της ανταγωνιστικότητας της Ιρλανδικής οικονομίας.

Διάγραμμα 26: Σχετικό μοναδιαίο κόστος εργασίας (1999=100)

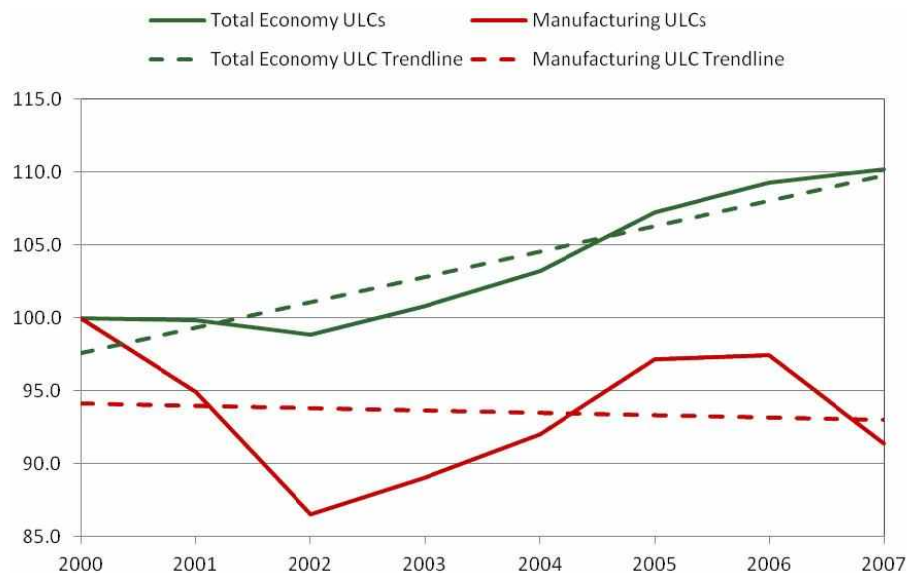


Πηγή: ΟΟΣΑ

Άλλωστε στο διάγραμμα 7 (Μοναδιαίο κόστος εργασίας και παραγωγικότητα εργασίας) είδαμε ότι για την περίοδο 2001-2006 η Ελλάδα και η Ιρλανδία έχουν μικρές διαφορές στο μοναδιαίο κόστος εργασίας. Όμως η Ιρλανδία διαφοροποιείται ποιοτικά καθώς η οικονομία της στηρίζεται σε ανταγωνιστικότητα προϊόντα υψηλής τεχνολογίας, στην ποιότητα παραγωγής και σε άλλους παράγοντες ποιοτικής ανταγωνιστικότητας³⁰. Παρότι το κόστος εργασίας για το σύνολο της οικονομίας αυξήθηκε πιο γρήγορα από αυτό των εμπορικών της εταιρών, ωστόσο το κόστος στον βιομηχανικό τομέα και στις εξαγωγίμες υπηρεσίες κινήθηκε σε αντίθετη κατεύθυνση. Με άλλα λόγια μια απώλεια ανταγωνιστικότητας είναι ένα φυσικό επακόλουθο της υπερθέρμανσης μιας οικονομίας, όμως δεν είναι ασφαλές να συνδέεται η τάση του κόστους εργασίας με τις εξαγωγικές επιδόσεις της οικονομίας (O'Brien, 2010).

³⁰ Βλέπε χαρακτηριστικά το διάγραμμα για την Ακαθάριστη εγχώρια δαπάνη σε R&D ως ποσοστό του ΑΕΠ

Διάγραμμα 27 : Τάσεις στο μοναδιαίο κόστος εργασίας στο σύνολο της οικονομίας και στο βιομηχανικό τομέα, 2000-2007 (2000=100)

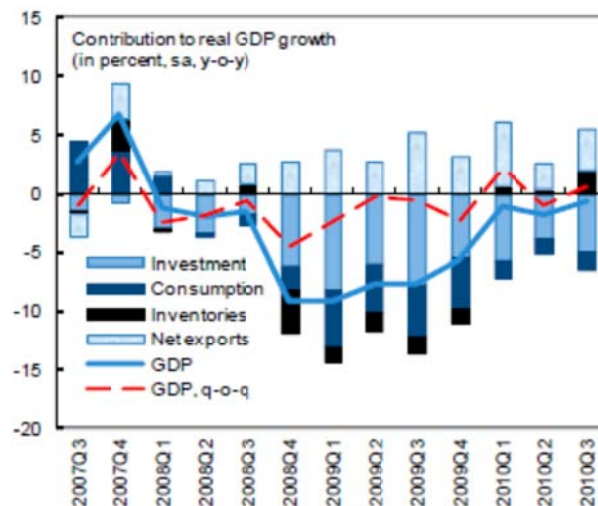


Πηγή: O'Brien (2010), στοιχεία ΟΟΣΑ

2.2 Κατανάλωση (C)

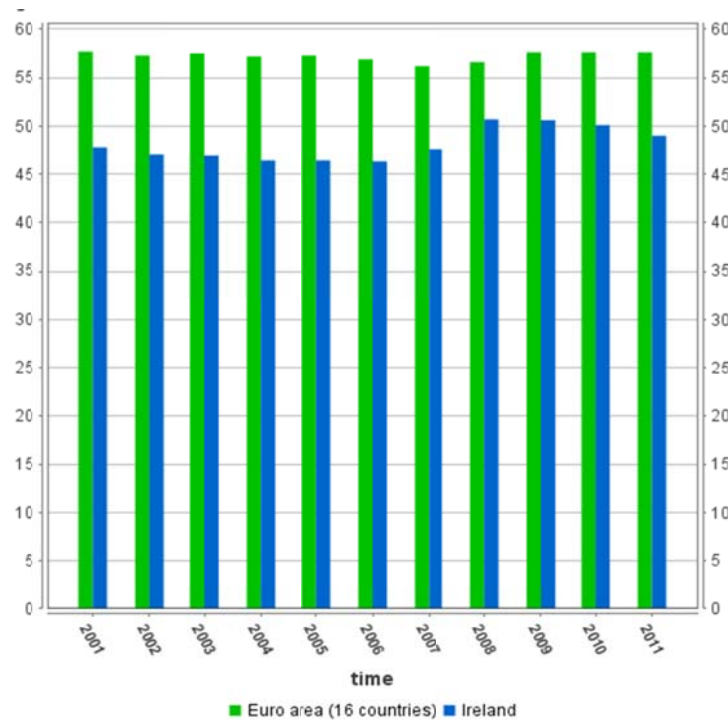
Παρότι η ιδιωτική κατανάλωση σε απόλυτους αριθμούς αυξήθηκε, ωστόσο ως ποσοστό του ΑΕΠ δεν παρουσιάζεται μεγάλη διακύμανση και σε σύγκριση με τον αντίστοιχο μέσο όρο της ευρωζώνης είναι αρκετά χαμηλότερη (βλέπε διάγραμμα 28). Άρα η κατανάλωση δεν είναι ο καθοριστικός παράγοντας της διαχρονικής ανόδου του Ιρλανδικού ΑΕΠ, όπως φαίνεται και στο διάγραμμα 27.

Διάγραμμα 28: Η σύνθεση του ΑΕΠ στην Ιρλανδία



Πηγή : IMF (2011),
Country Report No. 11/47,
σ. 4

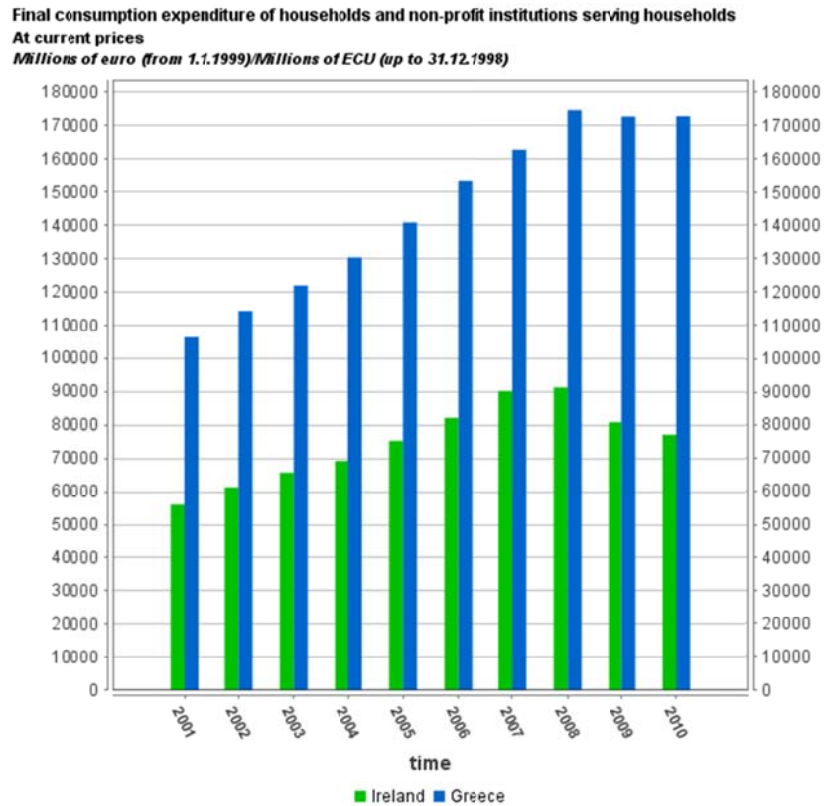
Διάγραμμα 29: Η ιδιωτική κατανάλωση στη Ιρλανδία και στην ευρωζώνη, % ΑΕΠ



Πηγή : Eurostat

Βέβαια η ένταξη στην ΟΝΕ είχε επιπτώσεις στην κατανάλωση καθώς η μείωση επιτοκίων για τις χώρες της περιφέρειας μείωσε το κόστος των κεφαλαίων οδηγώντας σε κάποια αύξηση την ιδιωτική κατανάλωση, αλλά από τα στοιχεία δεν προκύπτει ότι η μεγέθυνση του ΑΕΠ οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην κατανάλωση, η οποία σε καμία περίπτωση δεν συγκρίνεται σε απόλυτους αριθμούς με την Ελληνική. Για παράδειγμα το 2007 η διαφορά άγγιξε τις 24,2 ποσοστιαίες μονάδες. Το διάγραμμα είναι αποκαλυπτικό

Διάγραμμα 30: Σύγκριση της τελικής ιδιωτικής κατανάλωσης Ελλάδας και Ιρλανδίας

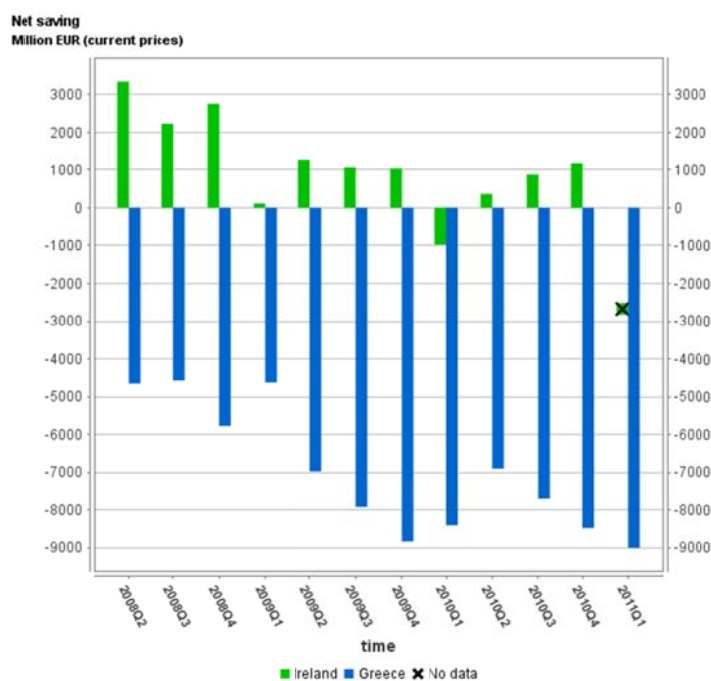


Πηγή: Eurostat

2.3 Επενδύσεις (I) και αποταμίευση (S)

Διαχρονικά η καθαρή αποταμίευση στην Ιρλανδία είναι θετική και ενώ τα τελευταία χρόνια μειωνόταν ως ποσοστό του ΑΕΠ, από το 2008 η ιδιωτική αποταμίευση αυξήθηκε από 4% σε 12%. Όπως βλέπουμε και στο διάγραμμα που ακολουθεί η Ιρλανδία διατηρεί θετική καθαρή αποταμίευση με μικρές εξαιρέσεις, σε αντίθεση με την Ελλάδα.

Διάγραμμα 31: Η καθαρή αποταμίευση στην Ελλάδα και την Ιρλανδία

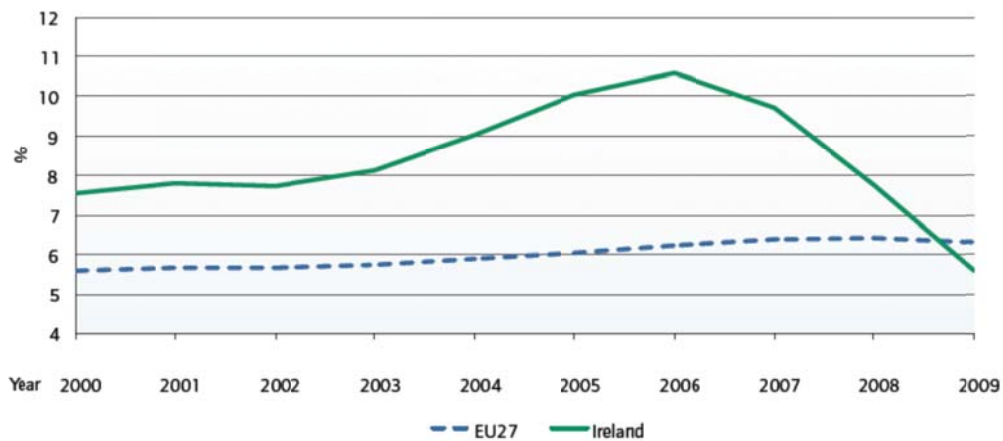


Source of Data: Eurostat
 Last update: 20.06.2011
 Date of extraction: 21 Jun 2011 13:16:54 MEST

Αναφορικά με τις επενδύσεις οι Clancy και McDonnell (2011) μεταξύ άλλων, υποστηρίζουν ότι τα χρόνια της οικονομικής ανάπτυξης αποτέλεσαν μια χαμένη ευκαιρία για παραγωγικές επενδύσεις. Παρότι το απόθεμα κεφαλαίου αυξήθηκε κατά 157% την περίοδο 2000-2008 στον τομέα της κατοικίας αντιστοιχούσαν τα 2/3, ενώ δεν υλοποιήθηκαν επενδύσεις σε κρίσιμους τομείς όπως η εκπαίδευση, η έρευνα και ανάπτυξη, η παιδική φροντίδα και η κοινωνική υποδομή, σημαντικών τομέων για τη μελλοντική ανταγωνιστικότητα της χώρας και τη μακροπρόθεσμη ευημερία των πολιτών της (Clancy, McDonnell, 2011, σ.2 και Kirby, 2010, σ. 46) Παράλληλα, η ιδιωτική επένδυση σε παραγωγικές υποδομές χαρακτηρίστηκε πενιχρή (Stockbrokers, 2010). Από αυτή την άποψη παρατηρείται μια ουσιαστική διάβρωση της οικονομίας.

Οι επενδύσεις μετά το 2001 συνδέθηκαν άμεσα με τις κατασκευές. Το 2006-2007 αντιστοιχούσαν στο 23% του ΑΕΠ και ένας στους οκτώ εργαζομένους απασχολούνταν άμεσα στις κατασκευές, το υψηλότερο ποσοστό στον ΟΟΣΑ. Από 1,2 εκ. σπίτια το 1991 ο αριθμός έφτασε τα 1,9 εκ το 2008, κάνοντας τον κατασκευαστικό τον κυρίαρχο τομέα της Ιρλανδικής οικονομίας (Kirby, 2010 και Whelan, 2010).

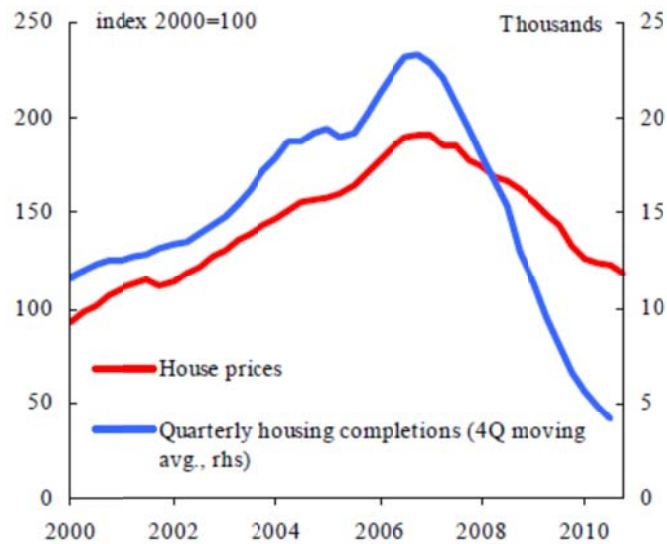
Διάγραμμα 32: Η αξία του κατασκευαστικού τομέα ως ποσοστό της Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας



Πηγή: Clancy, McDonnel, 2011, σ. 2

Τη φούσκα των ακινήτων τροφοδότησαν οι τράπεζες, καθώς η άνθιση του τομέα των κατασκευών και η αύξηση της τιμής των ακινήτων δημιούργησε πλούτο που επέτρεψε την παροχή επιπλέον δανείων.

Διάγραμμα 33: Η εξέλιξη των τιμών των ακινήτων

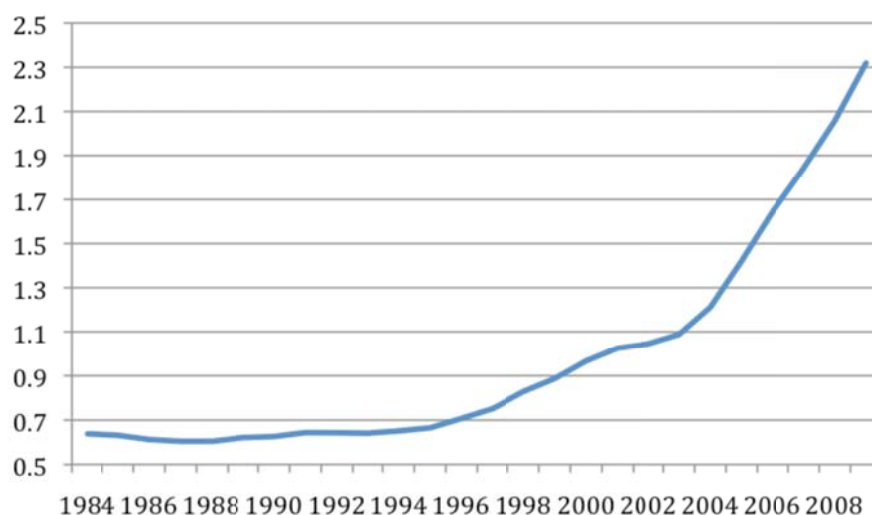


Πηγή: The Economic Adjustment Programme for Ireland Spring 2011 Review, σ.7

Η επέκταση των επενδύσεων στα ακίνητα αύξησε τη ζήτηση για δάνεια τροφοδοτώντας την πιστωτική επέκταση, με το ποσοστό των ιδιωτικών πιστώσεων ως προς το ΑΕΠ να αυξάνεται

απότομα το διάστημα 2003- 2007. Οι Τράπεζες το 2008 δάνειζαν 40% περισσότερο τους επενδυτές real estate από ότι το σύνολο των Ιρλανδών το 2000, και 75% περισσότερο τους αγοραστές κατοικίας. (Kelly, 2010). Ο τραπεζικός τομέας μετά την είσοδο στην ΟΝΕ ανέλαβε σημαντικό κίνδυνο.

Διάγραμμα 34: Ποσοστό ιδιωτικής πίστης προς ΑΕΠ



Πηγή: Lane, 2011, σ.7 Στοιχεία από World Bank Financial Development Database

Οι υπερβολικές προσδοκίες όμως στην αγορά δεν μπορούσαν να στηριχθούν από τα θεμελιώδη μεγέθη της οικονομίας και έτσι αντί να οδηγηθούμε σε μια υγιή σύγκλιση, οδηγηθήκαμε σε μια λανθασμένη τιμολόγηση που δημιούργησε μια φούσκα και είχε ως αποτέλεσμα την παρούσα κρίση χρέους του δημόσιου τομέα

Συνοψίζοντας στον τομέα των επενδύσεων η εγχώρια οικονομία δε μπόρεσε μετά το 2001, παρά την ανάπτυξη της καινοτομίας και της τεχνολογίας της πληροφορικής που είχαν προηγηθεί, να προσανατολιστεί σε παραγωγικές επενδύσεις. Η στροφή όμως στις κατασκευές, ως επιλογής για τη διατήρηση των ρυθμών μεγέθυνσης, συνέδεσε την πραγματική οικονομία με τον τραπεζικό τομέα και όπως θα δούμε πιο κάτω με τα δημόσια έσοδα. Αυτό το τρίπτυχο βρίσκεται στον πυρήνα της Ιρλανδικής κρίσης.

2.3.1 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις

Η συσσώρευση ξένου κεφαλαίου είναι το κυρίαρχο χαρακτηριστικό της Ιρλανδικής οικονομίας. Όπως αναφέραμε και στην εισαγωγή του δεύτερου κεφαλαίου η υιοθέτηση του φιλελεύθερου μοντέλου ήταν μια πολιτική απόφαση για την προσέλκυση ξένων επενδύσεων.

Οι ευνοϊκές εγχώριες εξελίξεις συνδυάστηκαν με τη διεθνή ανάκαμψη στην παραγωγή και το εμπόριο, στον της πληροφορικής και της επικοινωνίας όπως και της φαρμακευτικής. Η δημιουργία της ΕΕ ήταν καθοριστική καθώς η Ιρλανδία χρησιμοποιήθηκε ως βάση για τις εξαγωγές στην πρόσφατα ενοποιημένη Ευρώπη (Lane 2011). Ως το 2001 είχε γίνει ο παράδεισος των αμερικάνικων πολυεθνικών υψηλής τεχνολογίας. Η χώρα είχε έναν από τους μικρότερους φορολογικούς συντελεστές στην Ευρώπη για τις εταιρείες, ένα αγγλόφωνο εργατικό δυναμικό και τα συνδικάτα είχαν συμφωνήσει σε μια «κοινωνική ειρήνη». Οι ΑΞΕ προώθησαν την ανάπτυξη, οδήγησαν σε αύξηση της εγχώριας κατανάλωσης, ενώ η απασχόληση αυξήθηκε με μικρή πίεση για αύξηση μισθών, λόγω του προηγούμενου μεγάλου ποσοστού ανεργίας. Η ραγδαία οικονομική ανάπτυξη της περιόδου 1999-2000 ενισχύθηκε από την υποτίμηση του ευρώ έναντι του δολαρίου που ώθησε της Ιρλανδικές εξαγωγές, ενώ παράλληλα η είσοδος στην ΟΝΕ οδήγησε σε μείωση των επιτοκίων. Το αποτέλεσμα ήταν αύξηση των ΑΞΕ, κυρίως από Αμερικανικές πολυεθνικές.

Η κριτική που διατυπώνεται σχετίζεται με τη στενή εξάρτηση από ξένα κεφάλαια, που δημιούργησε μια ισχυρή σύνδεση με τις οικονομικές εξελίξεις του «τόπου καταγωγής» των κεφαλαίων. Επιπλέον, ορισμένες ΑΞΕ δεν συνιστούν παραγωγική δραστηριότητα αλλά αποτελούν «transfer pricing»³¹ για την εκμετάλλευση των χαμηλών ποσοστών φορολόγησης και άλλων φορολογικών πλεονεκτημάτων (Clancy, McDonnell, 2011). Η αρνητική επίπτωση υπογραμμίστηκε με την κρίση dot.com, το 2001, όπου η Ιρλανδική οικονομία είχε σοβαρές απώλειες. Κριτική ασκήθηκε και στο κράτος που προσαρμόστηκε στις ανάγκες των εταιριών και του παγκόσμιου επιχειρηματικού περιβάλλοντος το οποίο αναζητώντας χαμηλού κόστους λύσεις σε θέματα ρύθμισης και ευημερίας που αποδυνάμωσε το ρόλο του και τα μέσα που διέθετε για την επίτευξη των ίδιων του των στόχων (Bradley, 2002, σ.31)

2.4 Δημόσιες Δαπάνες

Ο νεοφιλελευθερισμός απαιτούσε περιορισμό του κράτους και των δημοσίων δαπανών³². Με την αμερικανική κρίση στην πληροφορική όμως και την αλλαγή του προσανατολισμού της οικονομίας σημειώθηκε δημοσιονομική επέκταση. Οι δαπάνες αυξάνονταν περισσότερο από

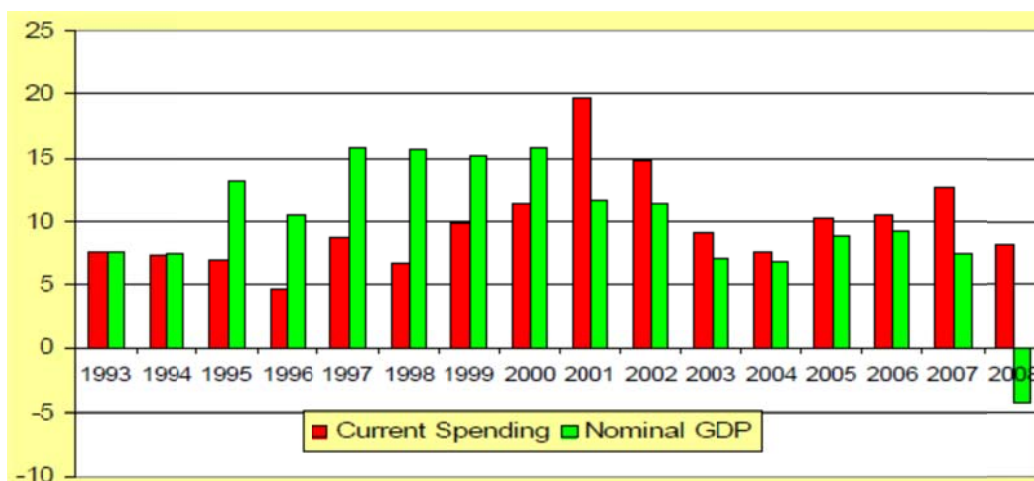
³¹ Οι Clancy, McDonnell (2011) αναφέρουν ότι οι δείκτες που σχετίζονται με το ΑΕΠ δεν είναι ακριβής ένδειξη της πραγματικής οικονομικής ανάπτυξης. Το ΑΕΠ της Ιρλανδίας σε παρούσες τιμές ήταν το 82% του ΑΕΠ το 2009, αντικατοπτρίζοντας ότι ουσιαστικά μερίσματα πληρωμών και μέρος κερδών έφυγαν (repatriation) από τη χώρα προς το εξωτερικό

³² Την περίοδο 1995 ως 2008 η μέση δημόσια δαπάνη ήταν περί το 34% του ΑΕΠ, η τρίτη χαμηλότερη στις χώρες του ΟΟΣΑ (Clancy, McDonnell, 2011, σ.2).

την αύξηση του ΑΕΠ κάθε έτος από το 2001 ως την κρίση και με το μεγαλύτερο ρυθμό στις χώρες του ΟΟΣΑ.

Ο πλούτος από την αύξηση των τιμών της ακίνητης περιουσίας αύξησε την ιδιωτική κατανάλωση, ενώ παράλληλα οδήγησε και σε αύξηση των φορολογικών εσόδων³³ που με τη σειρά τους χρηματοδότησαν δημόσιες δαπάνες. Η δημοσιονομική επέκταση όμως ήταν προκυκλική και έτεινε να διευρύνει τις αποκλίσεις μεταξύ Ιρλανδίας και λοιπών κ-μ του Ευρώ³⁴. Με άλλα λόγια, τα φορολογικά έσοδα εξαρτήθηκαν από την αγορά ακινήτων και τον κατασκευαστικό τομέα ενώ η χρήση τους μάλλον οδήγησε σε απόκλιση του Ιρλανδικού οικονομικού κύκλου σε σχέση με την ΟΝΕ.

Διάγραμμα 35 : Διαχρονικές % μεταβολές στις δαπάνες της Ιρλανδικής κυβέρνησης και στο ονομαστικό ΑΕΠ



Πηγή: Regling and Watson, σ.26

Η οικονομία διογκώθηκε τεχνητά κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου μετά το 2003 με μια απρόσεκτη προ-κυκλική δημοσιονομική πολιτική. Το κράτος εξαρτιόταν συνεχώς περισσότερο από τους φόρους μεταβίβασης στον κατασκευαστικό τομέα. Η ανταγωνιστικότητα διαβρώθηκε, οι ονομαστικοί μισθοί και οι τιμές αυξάνονταν περισσότερο από τον Ευρωπαϊκό μ.ο και η Ιρλανδική οικονομία ουσιαστικά είχε τα χαρακτηριστικά μιας φούσκας.

³³ Επιπρόσθετα αυξήθηκαν τα φορολογικά έσοδα λόγω της μη τιμαριθμικής αναπροσαρμογής του φορολογικού συστήματος (Lane, 2010, σ.9-10)

³⁴ Για την προ κυκλικότητα στην Ιρλανδία βλέπε Lane, P.R. (1998), 'On the Cyclicity of Irish Fiscal Policy', *Economic and Social Review* 29: 1-16. και Hunt, C. (2005), 'Discretion and Cyclicity in Irish Budgetary Management 1969-2003', *Economic and Social Review* 36: 295-321

Το σκάσιμο της φούσκας βρήκε την Ιρλανδία με μικρή φορολογική βάση και μείωση εσόδων από τη φορολογία περιουσίας και εισοδήματος. Η άμεση συνέπεια είναι η κατάρρευση των εσόδων κατά 1/3. Η έμμεση συνέπεια είναι ότι το σύστημα χαμηλής φορολόγησης επιχειρήσεων και η μονοτομεακή εξάρτηση των εσόδων από τις κατασκευές περιόρισαν την ικανότητα και τα μέσα του κράτους να ρυθμίζει αποτελεσματικά και να διατηρεί περιθώρια ελιγμών μετά το ξέσπασμα της κρίσης

Η κατάρρευση των φορολογικών εσόδων σε συνδυασμό με την ανεργία και την αύξηση της δημόσιας δαπάνης που συνδέεται με αυτή, οδήγησαν δε χάσμα τα δημόσια οικονομικά (Irish Department of Finance, 2011). Η κυβέρνηση πήρε μια σειρά μέτρων όπως φόροι εισοδήματος, μείωση μισθών δημοσίων υπαλλήλων με αύξηση εισφοράς για συντάξεις, πάγωμα των προσλήψεων, περικοπές σε μισθούς, κοινωνικά επιδόματα και μείωση δημοσίων δαπανών³⁵. Αθροιστικά το μέγεθος του δημοσιονομικού περιορισμού από το 2008 ως το 2010 ανήλθε στα 14,6 δις που αντιστοιχεί στο 9,3% του ΑΕΠ του 2010. Παρά τη λήψη μέτρων η δημοσιοοικονομική κατάσταση παρέμενε δυσχερής με το έλλειμμα το 2009 και το 2010 να βρίσκεται στο 11 -12% τους ΑΕΠ, πριν σε αυτό συμπεριληφθεί το κόστος ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών.

Τα εμπειρικά στοιχεία³⁶ όμως δείχνουν ότι η δημοσιονομική πολιτική ακραίας λιτότητας επιδεινώνει την κρίση στην πραγματική οικονομία. Παρά τα υψηλά ποσοστά ανάπτυξης που σχετίζονται με εξαγωγές, η Ιρλανδία έχει υψηλό ποσοστό ανεργίας, σχεδόν 14%³⁷, μειούμενη ζήτηση³⁸, στασιμότητα στην ανάπτυξη³⁹ και διάβρωση στην ποιότητα των δημόσιων υπηρεσιών ως συνέπεια των περικοπών στις δημόσιες δαπάνες. Με την εξαγγελία για περικοπές την περίοδο 2011-2014 που αντιστοιχούν σε ποσοστό 10% του ΑΕΠ η στασιμότητα μοιάζει αναπόφευκτη.

Σε αντίθεση με την Ελλάδα τα προβλήματα των δημόσιων οικονομικών της Ιρλανδίας δεν είναι αποτέλεσμα κακής διαχείρισης προϋπολογισμού. Είναι μάλλον συνέπεια της ανεξέλεγκτης

³⁵ Ο προϋπολογισμός του 2011 αφαιρούσε άλλα €6δις από την οικονομία, επιβαρύνοντας αναλογικά περισσότερο τις χαμηλού εισοδήματος ομάδες. Εκτός από τα δημοσιονομικά μέτρα ο ελάχιστος μισθός μειώθηκε κατά 12%.

³⁶ IMF (2010). World Economic Outlook, recovery, Risk and Rebalancing, Chapter 3. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/pdf/text.pdf>

³⁷CSO (2010). Quarterly National Household Survey. http://www.cso.ie/releasespublications/documents/labour_market/current/qnhs.pdf

³⁸ CSO (2010). Principle Statistics. <http://www.cso.ie/statistics/expenditureongni.htm>

³⁹ CSO (2010). Quarterly National Accounts: Q2 2010. <http://www.cso.ie/releasespublications/documents/economy/current/qna.pdf>

πιστωτικής κραιπάλης αλλά και του περιορισμού του κράτους στα πλαίσια του φιλελεύθερου μοντέλου που υιοθετήθηκε. Το τραπεζικό σύστημα είναι μια οριζόντια συνιστώσα σε αρκετές από τις πτυχές του Ιρλανδικού προβλήματος. Επέτρεψε την δημιουργία πλούτου, ο οποίος με τη σειρά του επέτρεψε την χορήγηση επιπλέον δανείων (φαύλος κύκλος) με αποτέλεσμα τη φούσκα ακινήτων, και τη συνακόλουθη κρίση του τραπεζικού συστήματος λόγω υπερβολικής ανάληψης ρίσκου. Εκτός από τον πρωταγωνιστικό του ρόλο στην Ιρλανδική κρίση χρέους, θεωρούμε ότι υπάρχει και η παράμετρος του κόστους ευκαιρίας των κεφαλαίων που οι τράπεζες διοχέτευαν στην αγορά ακινήτων (μικρή μακροπρόθεσμη συνεισφορά στην οικονομική ανάπτυξη) και όχι σε πιο ωφέλιμες οικονομικά και κοινωνικά επενδύσεις.

Μια ιστορία οικονομικής αλληλεξάρτησης

Όπως υπογραμμίζει και ο Lane (2011) η κρίση της Ιρλανδίας είναι τριπλή:

- Μείωση στην οικονομική δραστηριότητα (πραγματική οικονομία): Η κρίση προήλθε από τις επενδύσεις στις κατασκευές. Βέβαια ο εξαγωγικός τομέας λειτούργησε αντισταθμιστικά, αλλά η κρίση οδήγησε σε περιορισμό του δανεισμού, που επιδείνωσε την κατάσταση στην αγορά ακινήτων. Η περιστολή των δανείων οδήγησε σε μείωση της εγχώριας ζήτησης και αποπληθωρισμό που με τη σειρά τους μείωσαν τα φορολογικά έσοδα και αύξησαν το χρέος. Στην ουσία πρόκειται για μια αντίστροφη πορεία από αυτή που οδήγησε στην οικονομική άνθιση.

- Μαζικές απώλειες στο τραπεζικό σύστημα (τραπεζική οικονομία): Το 2008 η πιο επείγουσα ανάγκη ήταν η επίλυση της τραπεζικής κρίσης, ενώ το πρόβλημα θεωρήθηκε η απώλεια ρευστότητας στην αγορά. Έτσι ακολούθησε μια στρατηγική με 3 πτυχές: παροχή εγγυήσεων (για τις καταθέσεις, και το εγγυημένο και μη χρέος), την παροχή επιπλέον κεφαλαίου για το τραπεζικό σύστημα (καθώς εκτιμήθηκε ότι οι απώλειες από δάνεια ακινήτων θα ήταν μεγαλύτερες από τις αρχικά υπολογιζόμενες), τη σύσταση του National Asset Management Agency (NAMA) με εντολή να αγοράσει το χρέος από τις προβληματικές τράπεζες. Τα προβλήματα αυτής της στρατηγικής ήταν ότι η αρχική εγγύηση ήταν ευρεία (Honohan 2010a). Άρα τα δημοσιοοικονομικά της Ιρλανδίας επιδεινώθηκαν από την ανάμειξη της κυβέρνησης στην επίλυση της κρίσης του τραπεζικού τομέα.

- Επιδείνωση στη δημοσιονομική θέση της χώρας (δημόσια οικονομικά): Η μείωση της εγχώριας ζήτησης και η πτώση στην αγορά ακινήτων οδήγησαν σε κατάρρευση τα φορολογικά έσοδα

Έτσι το Νοέμβριο του 2010 ανακοινώθηκε από την κυβέρνηση 4ετές σχέδιο διάσωσης, στη βάση της συμφωνίας με την ΕΕ και το ΔΝΤ, που σύμφωνα με τις προβλέψεις του ΔΝΤ προβλέπεται να σταθεροποιήσει την αναλογία χρέους / ΑΕΠ ως το 2014 σε 124% του ΑΕΠ.

Μια τελευταία παρατήρηση αφορά στο κοινό στοιχείο του κατασκευαστικού τομέα που παρατηρούμε και στις δύο περιπτώσεις. Θα μπορούσε κάποιος να υποστηρίξει ότι και η Ιρλανδία είναι, μεταξύ άλλων, και μια (οικονομική) ιστορία κατασκευών, όπως η Ελλάδα. Διακρίνουμε μια βασική διαφορά από τη σύγκριση. Στην Ελλάδα ο κατασκευαστικός τομέας είναι διαχρονικά (από τις αρχές του 1960 και έπειτα) βασικό συστατικό της οικονομικής μεγέθυνσης, υπογραμμίζοντας ότι ουσιαστικά δεν υπήρξε πολιτική βούληση (συναίνεση) για προσανατολισμό των επενδυτικών κεφαλαίων σε ένα νέο οικονομικό μοντέλο. Στην Ιρλανδία η ενίσχυση της αγοράς ακινήτων ήταν μια πολιτική επιλογή (μετά την κρίση της νέας οικονομίας βλέπε dot.com) προκειμένου να διατηρηθεί ο υψηλός ρυθμός μεγέθυνσης (6-8%), η μείωση του οποίου θα μεταφραζόταν σε πολιτικό κόστος για την κυβέρνηση. Παράλληλα όμως διατηρήθηκε και το μοντέλο των ΑΞΕ και της οικονομίας της πληροφορίας το οποίο στηρίζουν όλες οι Ιρλανδικές κυβερνήσεις. Άρα οι κατασκευές για την Ιρλανδία ήταν θα μπορούσαμε να πούμε μια πολιτική αλαζονεία.

ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ: Η ΛΥΣΗ ΠΟΥ ΠΡΟΣΦΕΡΟΥΝ ΤΑ ΠΑΚΕΤΑ ΣΤΗΡΙΞΗΣ

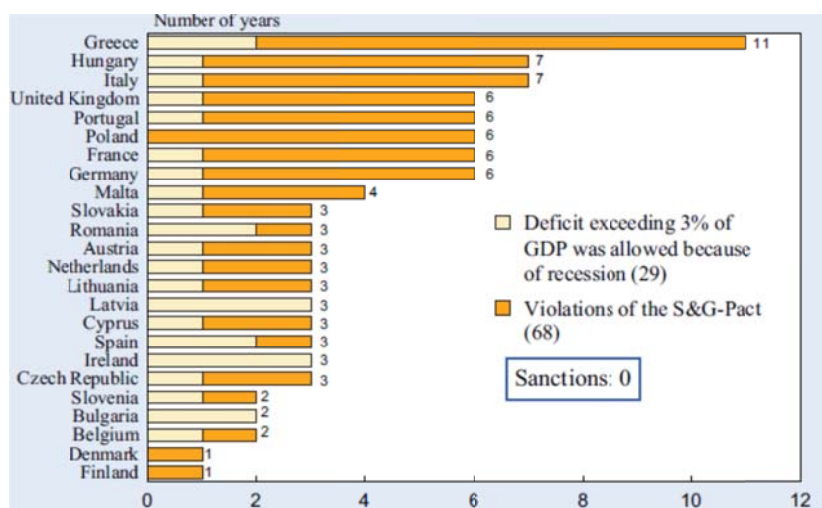
Στο δεύτερο μέρος της εργασίας δε θα επιχειρήσουμε λεπτομερή ανάλυση των περιεχομένων των Μνημονίων των δύο χωρών, ούτε θα αναφερθούμε στα ζητήματα σε ζητήματα εθνικής κυριαρχίας⁴⁰ ή νομιμότητας των διεθνών συμβάσεων, αλλά θα επικεντρωθούμε στην αποτελεσματικότητα και σε ζητήματα πολιτικής οικονομίας που προκύπτουν από την εφαρμογή των προγραμμάτων.

⁴⁰ Σχολιάζοντας την ενδιαφέρουσα συζήτηση περί απώλειας εθνικής κυριαρχίας απλώς υπογραμμίζουμε την οικονομική της οπτική, ότι δηλαδή είναι αποτέλεσμα της εξάρτησης στην άσκηση οικονομικής πολιτικής από τις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές. Το Μνημόνιο στην ουσία εκφράζει αυτή την εξάρτηση δημόσιων οικονομικών και χρηματοπιστωτικών αγορών.

Για να δημιουργηθεί μια αποτελεσματική λύση (Διάσωση) αναγκαία συνθήκη είναι η ορθή κατανόηση του αρχικού προβλήματος, διότι είναι σύνηθες να συγχέεται το αίτιο με τα συμπτώματα. Αν ο ορισμός του προβλήματος είναι ορθός τότε απομένει ο προσδιορισμός του μείγματος πολιτικών και μέσων (Μνημόνιο) και η αποτελεσματική εφαρμογή για αντιμετώπιση του.

Οι μηχανισμοί Ελλάδας και Ιρλανδίας είναι διαφορετικοί αλλά έχουν ένα κοινό πρωταρχικό στόχο: Να επιστρέψουν οι χώρες στις διεθνείς αγορές. Ο αποκλεισμός τους λόγω των υψηλών επιτοκίων οδήγησε στην εμπλοκή της ΕΕ και του ΔΝΤ. Αν επέστρεφαν θα εξέλειπε ο λόγος της διάσωσης. Ας το δούμε αντίστροφα: Αν οι δύο χώρες συνέχιζαν να έχουν τα δομικά και δημοσιονομικά προβλήματα που είχαν το 2010 αλλά μπορούσαν να αντλούν χρηματοδότηση, είναι σχεδόν βέβαιο ότι η ΕΕ δε θα κινητοποιούνταν. Άλλωστε, η αδυναμία στο διακυβερνητικό συντονισμό της ΟΝΕ⁴¹ σε θέματα οικονομικής διακυβέρνησης φαίνεται και από τη μη επιβολή κυρώσεων παρά τις πολλαπλές παραβιάσεις του ΣΣΑ.

Διάγραμμα 36: Κράτη με υπερβολικά ελλείμματα

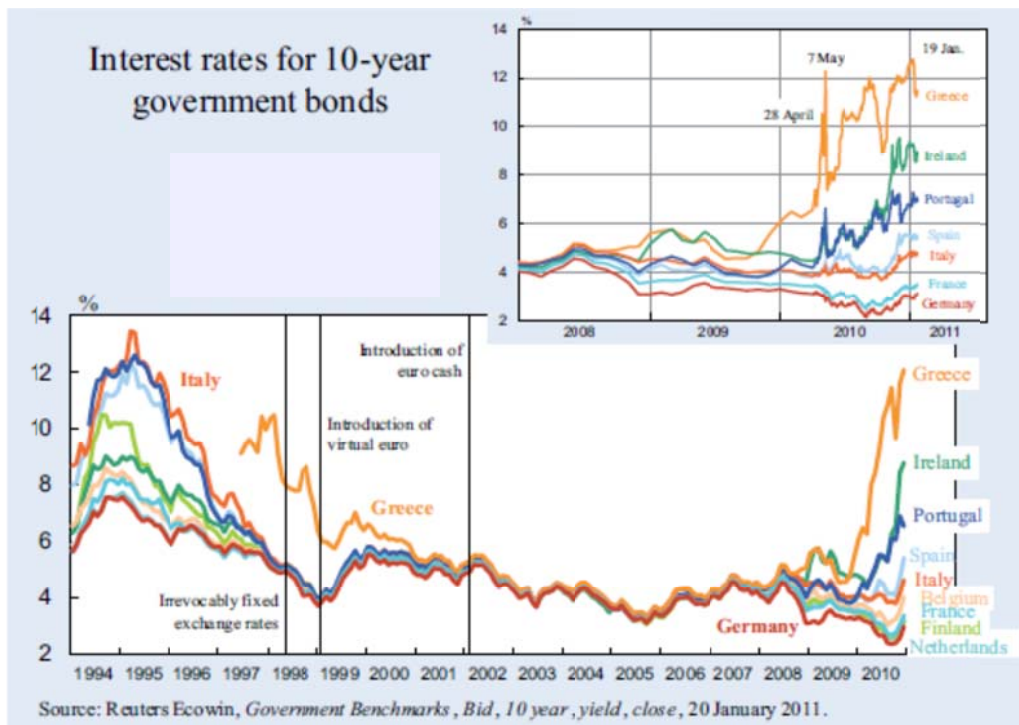


Πηγή: ΕΕΑΓ, 2011, σ.79

Συνεπώς, ο καθοριστικός παράγοντας των «σχεδίων διάσωσης» ήταν οι εκτιμήσεις της αγοράς για τη φερεγγυότητα των δύο χωρών. Αξιόπιστος δείκτης μέτρησης της αντίληψης που σχηματίζουν οι αγορές για τη φερεγγυότητα μιας χώρας είναι τα επιτοκίων δανεισμού των δεκαετών κρατικών ομολόγων, την εξέλιξη των οποίων παρακολουθούμε στο επόμενο διάγραμμα.

⁴¹ Βελτίωση του οποίου προωθείται μέσα από το ενισχυμένο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης

Διάγραμμα 37 : Πορεία επιτοκίων 10ετών κρατικών ομολόγων.



Πηγή: EEAG,2011

Η διαχρονική εξέλιξη των επιτοκίων, με την ξαφνική απόκλιση το 2008 δείχνει ότι στην ουσία η κρίση χρέους της ευρωζώνης είναι η δεύτερη φάση (απότοκος) της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008. Μια δεύτερη παρατήρηση αφορά στον αποσταθεροποιητικό ρόλο των αγορών και των οίκων αξιολόγησης. Παρουσιάζουν αδυναμία στην πρόβλεψη των κρίσεων και όταν η κρίση συμβαίνει υπεραντιδρούν και την εντείνουν (De Grauwe, 2010). Οι αγορές υποστήριξαν μια υποεκτίμηση του κινδύνου για μεγάλο χρονικό διάστημα και υιοθέτησαν νέα εργαλεία (credit default swaps και securitization) τα οποία οι κυβερνήσεις χρησιμοποίησαν για την κάλυψη των πραγματικών τους ελλειμμάτων. Όμως η σημαντικότερη παρατήρηση είναι ότι τα προγράμματα Ελλάδας και Ιρλανδίας δε μείωσαν τα επιτόκια, άρα δεν έπεισαν τις αγορές και ουσιαστικά δεν πέτυχαν τους στόχους τους.

Στο πρώτο μέρος αναφερθήκαμε στα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη Ελλάδας και Ιρλανδίας ως παράγοντες της κρίσης(εγχώριες αιτίες κρίσης). Σε αυτό το σημείο πρέπει να επισημάνουμε ότι οι αλλαγές στις προσδοκίες της αγοράς που αποτίμησαν α)την πιθανότητα εξόδου από το ευρώ β)την αδυναμία λήψης αποφάσεων για μη δημοφιλείς δομικές αλλαγές και γ) την

πιθανότητα χρεοκοπίας της χώρας αποτελούν το δεύτερο παράγοντα της κρίσης, και παρότι δεν αποτελούν την αιτία, ωστόσο την οξύνουν και την επιδεινώνουν.

3. Οι ευρωπαϊκές συνέπειες του αποκλεισμού της Ελλάδας και της Ιρλανδίας από τις αγορές κεφαλαίων

Η παροχή δανειακής στήριξης σε Ελλάδα και Ιρλανδία ήταν μια πολιτική απόφαση καθόλου αυτονόητη. Για να την κατανοήσουμε καλύτερα θα πρέπει να δούμε συνοπτικά ποιες θα ήταν οι ενδεχόμενες συνέπειες αν δεν είχε ληφθεί. Ποιο θα ήταν το κόστος να αφηθεί μια χώρα της ευρωζώνης να χρεοκοπήσει. Η επιχειρηματολογία αρχικά επικεντρώθηκε στην Ελλάδα καθώς ήταν η πρώτη χώρα που βρέθηκε αποκλεισμένη από τις αγορές κεφαλαίων.

Ένας λόγος για την άρνηση της εναλλακτικής της αναδιάρθρωσης του ελληνικού χρέους είναι ότι πολιτικώς μια χρεοκοπία θα αποτελούσε ήττα για το Ευρώ. Θεωρούμε όμως ότι δεν παίζει σε καμία περίπτωση καθοριστικό ρόλο. Αντιθέτως, σε πολιτικό επίπεδο ενδεχομένως να είχε ένα ισχυρό πλεονέκτημα, να αποτελούσε το πιο αποτελεσματικό φόβητρο έναντι του ηθικού κινδύνου για άλλες απείθαρχες χώρες της ευρωπαϊκής περιφέρειας, ενώ σε επίπεδο οικονομίας είναι πιθανό να προκαλούσε υποτίμηση του ευρώ⁴² τονώνοντας το εμπορικό ισοζύγιο ευρωπαϊκών εξαγωγικών χωρών.

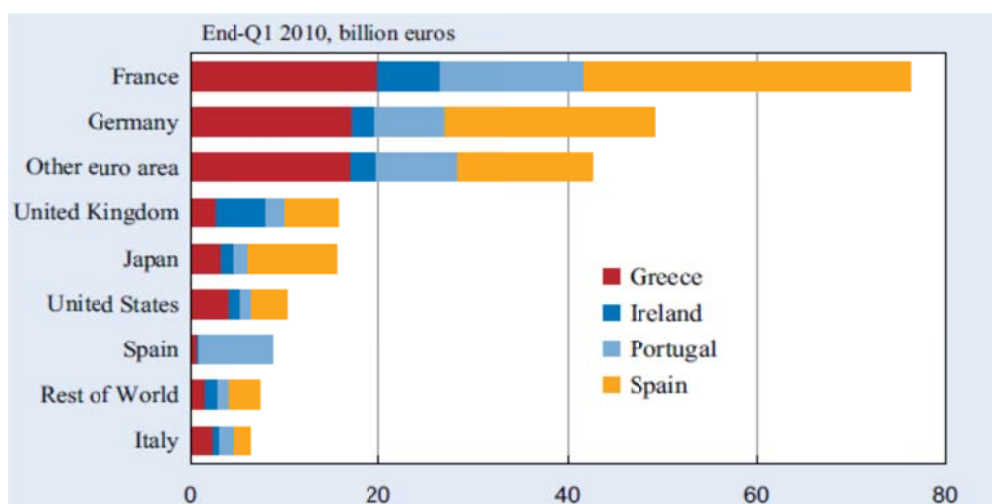
Ένας αντικειμενικός κίνδυνος προέρχεται από το τραπεζικό σύστημα, στην κατοχή του οποίου βρίσκονται και κρατικά ομόλογα, καθώς μια χρεοκοπία μπορεί να υπονομεύσει την αξιοπιστία του τραπεζικού συστήματος και να οδηγήσει σε τραπεζική και άρα ευρύτερη οικονομική κρίση. Άλλωστε η κρίση του 2008 υποδαυλίζει αυτούς τους φόβους. Με άλλα λόγια το κύριο εμπόδιο που προβάλλεται για μια άμεση χρεοκοπία είναι η δυσκολία αντιμετώπισης της διάδρασης του δημόσιου χρέους και του τραπεζικού τομέα, καθώς υπάρχει θεσμικό κενό σε ευρωπαϊκούς μηχανισμούς αντιμετώπισης χρεοκοπίας τόσο τραπεζών όσο και κρατών μελών. Πάντως σύμφωνα με εκτιμήσεις⁴³ των Zsolt Darvas et al (2011), για την αλληλεξάρτηση των τραπεζών και του δημόσιου χρέους στις χώρες της περιφέρειας, οι επιπτώσεις από ένα «κούρεμα» για την αποκατάσταση της βιωσιμότητας του χρέους θα έχουν ένα διαχειρήσιμο αποτέλεσμα στις τράπεζες των χωρών του ευρώ. Ορισμένες θα χρειαστούν

⁴² Εδώ υποθέτουμε ότι βρίσκεται μια εξήγηση για την παρέμβαση των ΗΠΑ υπέρ της διάσωσης της Ελλάδας καθώς μια υποτίμηση του Ευρώ θα είχε αρνητικές επιπτώσεις όχι μόνο στις εξαγωγές της Αμερικής αλλά κυρίως στο χρέος της

⁴³ Για μεγαλύτερη ανάλυση βλέπε Zsolt Darvas et al (2011)

ανακεφαλαιοποίηση αλλά η επίδραση θα είναι περιορισμένη. Οι φόβοι για ντόμινο είναι κατανοητοί αλλά υπερβολικοί για την Ελλάδα. Επίσης, η έκθεση ευρωπαϊκών τραπεζών σε Ιρλανδικό χρέος είναι μικρή καθώς το χρέος είναι κυρίως εγχώριο. Η κατοχή κρατικών ομολόγων που έχουν εκδοθεί από χώρες σε κρίση απεικονίζεται στο παραπάνω διάγραμμα στο οποίο αθροίζονται τα στοιχεία κατά εθνικότητα της τράπεζας που κατέχει τα ομόλογα.

Διάγραμμα 38: Η αξία ομολόγων των κρατών μελών που βρίσκονται σε δημοσιονομική κρίση που διατηρούν άλλες χώρες



Πηγή: BIS Quarterly Review, September 2010, p. 16

Τρίτος λόγος για το φόβο αναδιάρθρωσης είναι ο φόβος «μόλυνσης» (spillover effect) σε άλλες ευρωπαϊκές οικονομίες. Μια ελληνική χρεοκοπία θα οδηγούσε σε πανικό τις αγορές που θα αρνούσαν την πρόσβαση σε κεφάλαια στις πιο αδύναμες οικονομίες ωθώντας και αυτές σε χρεοκοπία, κυρίως τις χώρες της Μεσογείου που παρουσιάζουν διάβρωση των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών τους⁴⁴, ιδιαίτερα μετά την υιοθέτηση του κοινού νομίσματος. Ακολούθως, μια ταυτόχρονη χρεοκοπία κ-μ θα οδηγούσε σε νέα κρίση το τραπεζικό σύστημα ισχυρών χωρών όπως η Γερμανία και η Γαλλία, τράπεζες των οποίων είναι εκτεθειμένες σε χώρες της περιφέρειας. Αυτός είναι και ο μεγαλύτερος κίνδυνος κατά τον Darvas (2011). Για

⁴⁴ Για μια συνοπτική παρουσίαση της διαχρονικής διάβρωσης της Ιταλίας, Πορτογαλίας και Ισπανίας δεξ Arghyrou, M. G. and Tsoukalas, J. D. (2011), The Greek Debt Crisis: Likely Causes, Mechanics and Outcomes. The World Economy, 34: 173–191. στο <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1467-9701.2011.01328.x/abstract>

ακόμα μια φορά παρατηρούμε την ισχυρή αλληλεξάρτηση των κρατών με το τραπεζικό σύστημα και τις εκτιμήσεις της αγοράς.

4. Ο μηχανισμός στήριξης της Ελλάδας

Από το 2003 ως το Μάρτη του 2008 η διαφορά απόδοσης των ελληνικών από τα Γερμανικά ομόλογα ήταν λιγότερο από 50 μονάδες βάσης (μ.β.) ή 1,5%. Η υποβάθμιση της ελληνικής οικονομίας της αμέσως μετά την αναθεώρηση των δημοσιονομικών μεγεθών από την κυβέρνηση της Ν.Δ τον Οκτώβριο του 2008. Έκτοτε ξεκίνησε μια κερδοσκοπική επίθεση, όπως τη χαρακτηρίζει ο E. Jones (2010) που οδήγησε στη μεγαλύτερη απόκλιση του Ελληνικού από το Γερμανικό επιτόκιο από την είσοδο της Ελλάδας στο ευρώ. Η Eurostat τον Απρίλη του 2010 ανακοίνωσε ότι το έλλειμμα άγγιζε το 13,6% και τα spreads εκτινάχθηκαν στις 650 μονάδες. Την ανασφάλεια των αγορών επιδείνωσε η παραποίηση των στατιστικών στοιχείων (γεγονός που μετριάζει το επιχείρημα της κερδοσκοπίας), όπως και η χρήση πολύπλοκων χρηματοπιστωτικών εργαλείων για τη μείωση του χρέους.

Ήδη από το 2009 η κυβέρνηση ΠΑΣΟΚ έχει ανακοινώσει 3 πακέτα δημοσιονομικής λιτότητας⁴⁵ με στόχο τη μείωση του χρέους στο 3% ως το 2012, στόχοι που περιλήφθηκαν στο πρόγραμμα σταθερότητας και ανάπτυξης της χώρας που υποβλήθηκε στην Επιτροπή⁴⁶. Το κόστος δανεισμού όμως παρέμενε απαγορευτικό και έτσι στις 23/04/2010 η Ελλάδα καταθέτει αίτηση για παροχή στήριξης από την ΕΕ και το ΔΝΤ

Για την περίπτωση της Ελλάδας οργανώθηκε ένας ειδικός μηχανισμός που στηρίζεται σε διμερή δάνεια με τις χώρες της Ευρωζώνης και τη συμμετοχή του ΔΝΤ, ύψους €110δισ. Το επιτόκιο ορίστηκε στο 5%. Η αποπληρωμή θα άρχιζε σε 3 χρόνια και θα ολοκληρωνόταν εντός διετίας. Η πενταετής αποπληρωμή το Μάρτιο του 2011 επεκτάθηκε κατά 2,5 χρόνια και το επιτόκιο μειώθηκε κατά μια ποσοστιαία μονάδα. Η συμμετοχή του ΔΝΤ εξασφάλισε εκτός από την τεχνογνωσία ότι κάθε στάδιο εφαρμογής του Μνημονίου δε θα είναι πολιτικά διαπραγματεύσιμο (Καζάκος, 2011, σελ. 35). Δε θα πρέπει να ξεχνάμε ότι η χρηματοδοτική

⁴⁵ Όπως κατάργηση 13^{ου} και 14^{ου} μισθού στο δημόσιο, λιγότερες νέες προσλήψεις στο δημόσιο, περικοπές στις επιχορηγήσεις των δημοσίων επενδύσεων αλλά και μεταρρυθμίσεις σε ΔΕΚΙ και στο εργασιακό

⁴⁶ Greek Ministry of Finance, *Update of the Hellenic Stability and Growth Programme*, January 2010; and *Report to the Implementation of the Hellenic Stability and Growth Programme and Additional Measures*, March 2010. Διαθέσιμα στο http://www.mnec.gr/en/economics/growth_programme_2005-8/.

συνδρομή συμπληρώθηκε και από την πρωτοφανή εμπλοκή της ΕΚΤ που αγόραζε τίτλους του ελληνικού δημοσίου από τη δευτερογενή αγορά χωρίς μάλιστα όρους, ανακουφίζοντας τόσο το δημόσιο όσο και τις τράπεζες⁴⁷.

4.1 Οι αριθμοί πριν τη διάσωση

Το έλλειμμα για το 2009 διαμορφώθηκε τελικά στο 15,5% του ΑΕΠ, το δημόσιο χρέος 127% του ΑΕΠ, ενώ το έλλειμμα ΙΤΣ ήταν πάνω από 11% του ΑΕΠ (Καζάκος 2011, σ.55) χρίζοντας την Ελλάδα ως μια «... μια από τις χειρότερες περιπτώσεις «διπλού ελλείμματος» στον κόσμο»⁴⁸.

Αρχικά η ολιγωρία της Ευρώπης να απαντήσει στην Ελληνική κρίση έδειχνε ότι αντιμετώπιζε ένα πρόβλημα αφερεγγυότητας ως πρόβλημα ρευστότητας⁴⁹. Η επίσημη Ευρωπαϊκή αναγνώριση ήρθε στις 25/03/2010 στη δήλωση των Αρχηγών Κρατών και Κυβερνήσεων που συνδέεται η δημοσιονομική διατηρησιμότητα με την εμπιστοσύνη των αγορών. Η λογική του μνημονίου είναι απλή: η βελτίωση των δημοσιονομικών μεγεθών θα επιτρέψει στην Ελλάδα την επιστροφή στις διεθνείς αγορές. Άρα η παροχή των πόρων διάσωσης θα εξασφάλιζε το χρόνο για να προωθηθούν οι αναγκαίες δημοσιοοικονομικές και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που θα έπειθαν τις αγορές.

Το Μνημόνιο στηρίζεται σε δύο πυλώνες: Στη δημοσιονομική προσαρμογή⁵⁰ και στην προώθηση μεταρρυθμίσεων⁵¹ που προωθεί μέσα από α) δημοσιονομικές πολιτικές, β) πολιτικές για τον χρηματοπιστωτικό τομέα και γ) διαρθρωτικές πολιτικές. Στόχος των ανωτέρω παρεμβάσεων η μείωση της ζήτησης, μέσω της μείωσης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων,

⁴⁷ Είναι ενδιαφέρον να παρακολουθήσει κανείς τους πειραματικούς ρόλους που αναλαμβάνει η ΕΚΤ. Η ΕΚΤ ξεπέρασε το ρόλο μιας νομισματικής και δημοσιονομικής αρχής εφαρμόζοντας ένα αμφιλεγόμενο πρόγραμμα αγοράς Ελληνικών, Ιρλανδικών και Πορτογαλικών ομολόγων συνολικής αξίας € 77 δις. Επιπρόσθετα, καθώς οι Ελληνικές και Ιρλανδικές τράπεζες δε μπορούσαν να αντλήσουν πόρους από τη διατραπεζική αγορά, η ΕΚΤ τους έδωσε σανίδα σωτηρίας ύψους € 165 δις για την Ιρλανδία και € 100 δις για την Ελλάδα (εκτιμήσεις σύμφωνα με Darvas, 2011).

Θα μπορούσαμε να πούμε ότι υπερβαίνει τις αρμοδιότητες της προκειμένου να καλύψει τα αρχιτεκτονικά κενά της ΟΝΕ

⁴⁸ Βλέπε άρθρο Του Γιώργου Παγουλάτου, Θέλουμε πραγματικά να σωθούμε; 29-05-2011, στο http://news.kathimerini.gr/4dcgi/w_articles_columns_2_29/05/2011_443876

⁴⁹ Βλέπε άρθρο του J. Frankel, The ECB's three mistakes in the Greek crisis and how to get sovereign debt right in the future, 16/05/2011 στο <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/6517>

⁵⁰ Το βάρος της δημοσιονομικής προσαρμογής της οικονομίας κατανέμεται σχεδόν σε ισόρροπα σε περικοπή δημοσίων δαπανών κατά 5,3% και αύξηση εσόδων κατά 4% του ΑΕΠ

⁵¹ Βλέπε ιδιωτικοποιήσεις, εξορθολογισμό δαπανών υπουργείων, συγχωνεύσεις και καταργήσεις οργανισμών, αξιοποίηση περιουσίας, άνοιγμα αγορών και επαγγελμάτων, μεγαλύτερη ευελιξία στην αγορά εργασίας κ.α

και η βελτίωση της προσφοράς μέσω των μεταρρυθμίσεων. Αφού στην Ελληνική περίπτωση δεν υφίσταται το νομισματικό εργαλείο της εξωτερικής υποτίμησης, απομένει η εσωτερική υποτίμηση. Πρόκειται για ένα συμβιβασμό βραχυχρόνιας σταθεροποίησης του χρέους και μακροπρόθεσμης ανάπτυξης. Ενέχει όμως μια θεμελιώδη στην οικονομική θεωρία αντίφαση καθώς για να μειωθεί το χρέος απαιτείται συσταλτική δημοσιονομική πολιτική ενώ για να υπάρξει ανάκαμψη της οικονομίας (που βρίσκεται σε ύφεση) απαιτείται επεκτατική δημοσιονομική πολιτική. Έτσι εξαρχής εκφράστηκαν φόβοι το μείγμα πολιτικής με αύξηση των φόρων και μείωση της δημόσιας δαπάνης θα οδηγούσε σε μεγαλύτερη ανεργία και βαθύτερη ύφεση.

4.2 Οι αριθμοί μετά τη διάσωση

Παρότι η εφαρμογή του Μνημονίου απέτρεψε τη χρεοκοπία η πραγματική οικονομία εξελίχθηκε δυσμενέστερα από ότι αναμενόταν. Το 2010 το έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης εμφάνισε εντυπωσιακή μείωση της τάξεως των 5 εκατοστιαίων μονάδων του ΑΕΠ, αλλά το πραγματικό ΑΕΠ μειώθηκε κατά 4,5%, επηρεαζόμενο αποκλειστικά από τη μείωση της εγχώριας ζήτησης και συγκεκριμένα την υποχώρηση της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά 4,5%, της δημόσιας κατανάλωσης κατά 6,5% και των ακαθάριστων επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου κατά 16,5%. Το αποτέλεσμα των μέτρων λιτότητας είναι αναμενόμενο με δεδομένη τη συμμετοχή της εγχώριας ζήτησης στο σχηματισμό του ΑΕΠ σε ποσοστό άνω του 90%. Επιπρόσθετα η συνολική απασχόληση μειώθηκε κατά 2,7%, ενώ το μέσο ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε στο 12,5%. Ταυτόχρονα, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών εμφάνισε μόνο περιορισμένη υποχώρηση στο 10,4% του ΑΕΠ (από 11% το 2009), ο πληθωρισμός έφθασε το 4,7%, οι μέσες ονομαστικές αποδοχές των μισθωτών στο σύνολο της οικονομίας μειώθηκαν κατά 5,0% και η παραγωγικότητα υποχώρησε κατά 1,8%, ενώ η αποταμίευση αυξήθηκε ελάχιστα (από 2,1% το 2009 έφτασε το 2,8% το 2010) (Στοιχεία από την Έκθεση του Διοικητή της ΤτΕ, 2011). Τα στοιχεία για το 2011 μέχρι στιγμής φαίνεται να επιτείνουν την ύφεση⁵²

Στον πίνακα που ακολουθεί συσχετίζουμε τα χαρακτηριστικά της ελληνικής οικονομίας και την επίδραση των παρεμβάσεων του Μνημονίου ύστερα από τον πρώτο χρόνο εφαρμογής των

⁵² Για το 2011 σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ στις 25/06/2011 ισχύουν: Πληθωρισμός Μαΐου 3,3%, ΑΕΠ 1^{ου} τριμήνου 2011 -5,5%, Ανεργία 1^{ου} τριμήνου 2011 15,9%, μείωση βιομηχανικής παραγωγής τον Απρίλιο κατά 11% και μείωση του κύκλου εργασιών στο λιανικό εμπόριο το Μάρτιο κατά 15,5%

όρων του. Όπως παρατηρούμε το αποτέλεσμα είναι η επιδείνωση της ύφεσης, αναμενόμενο αν σκεφτεί κανείς ότι θα πρέπει με ορίζοντα τριετίας να αφαιρεθούν €30δισ από μια οικονομία που στηρίζεται στην κατανάλωση.

Πίνακας 5: Επιδράσεις Μνημονίου

Τομείς	Παρεμβάσεις	Αποτέλεσμα	Αιτιολογία
ΑΕΠ	Μείωση κατά 4,5%	Επιδείνωση	Κυρίως αποτέλεσμα της μείωσης της κατανάλωσης. Η ανάπτυξη στην Ελλάδα στηρίζεται στην κατανάλωση (ποσοστά που αγγίζουν το 90%) και όχι στην παραγωγή
Ζήτηση / Κατανάλωση	Μείωση ζήτησης: Ιδιωτική κατανάλωση -4,5%, Δημόσια κατανάλωση -6,5%, Ακ. Επενδ. Παγίου κεφαλαίου -16,5%	Επιδείνωση	Τα μέτρα λιτότητας του Μνημονίου
Κρατικές Δαπάνες	Πλήρης εφαρμογή περικοπής κρατικών δαπανών	Βελτίωση ελλείμματος προ/σμου και Επιδείνωση ΑΕΠ	
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	Περιορισμένη υποχώρηση κατά 0,6 ποσοστ. Μονάδες (10,4%)	Βελτίωση	Κυρίως λόγω της βελτίωσης της διεθνούς οικονομικής συγκυρίας
Έλλειμμα προϋπολογισμού	Μείωση κατά 5 εκατοστιαίες μονάδες	Βελτίωση	Είναι απόρροια των μέτρων λιτότητας που περιλαμβάνονται στο Μνημόνιο.
Μέσες αποδοχές μισθωτών	Μείωση 5%	Ύφεση	
Παραγωγικότητα	Μείωση 1,8%	Ύφεση	
Αποταμίευση	Μικρή άνοδος κατά 0,7 ποσοστ. Μονάδες (2,8%)		Η συρρίκνωση των εισοδημάτων δημιουργεί ανασφάλεια για τα μελλοντικά εισοδήματα
ΑΞΕ (καθαρές εισροές)	Δεν υπήρξαν συγκεκριμένες παρεμβάσεις. Μείωση κατά 5,82%	Ύφεση	Η κρίση στη χώρα, η μη βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος και η επιβολή φορολογίας δεν αποτελούν κίνητρο για ΑΞΕ
Δομικά χαρακτηριστικά οικονομίας	Δεν προωθήθηκαν οι διαρθρωτικές αλλαγές (μεταρρυθμιστικό σκέλος) Οι παρεμβάσεις του Μνημονίου	Μεταρρυθμιστική στασιμότητα Μείωση του	- Το Μνημόνιο δε λαμβάνει υπόψη τις χρόνιες ακαμψίες και τα δομικά προβλήματα του μοντέλου της οικονομίας. - Ο ολιγοπωλιακός χαρακτήρας οδηγεί σε αύξηση του

	έπληξαν το εμπόριο (λιανικό)	κύκλου εργασιών στο εμπόριο	πληθωρισμού.
Φορολογία⁵³	Αύξηση φόρων (κυρίως ΦΠΑ)	Ύφεση	- Δεν οδήγησε σε αύξηση εσόδων λόγω μείωσης των εισοδημάτων αλλά και αδυναμία εισπρακτικού μηχανισμού (φοροδιαφυγή) - Οδήγησε σε αύξηση του πληθωρισμού για το 2010 λόγω μετακύλισης βάρους στον τελικό καταναλωτή - Δεν έχει αντικυκλική δράση

4.3 Το τρίπτυχο της αποτυχίας

Συνοπτικά θα λέγαμε ότι την υλοποίηση και τις επιδράσεις του Μνημονίου περιγράφει το σχήμα : Επισφαλείς υποθέσεις εργασίας – Αδύναμη εφαρμογή – Προκυκλικότητα.

Στην Ελλάδα εφαρμόστηκαν οι «εύκολες» οριζόντιες περικοπές δημόσιων δαπανών, που επιτείνουν την ύφεση, αλλά όχι οι διαρθρωτικές αλλαγές που θέτουν τη βάση για την ανάπτυξη, γεγονός που φανερώνει έλλειψη ρεαλισμού της πεποίθησης ότι σε σύντομο χρονικό διάστημα θα προωθηθούν μεταρρυθμίσεις που εκκρεμούν δεκαετίας⁵⁴.

Ελλείψει του νομισματικού εργαλείου για την εξωτερική υποτίμηση επιχειρείται μια εσωτερική υποτίμηση. Αμφιβάλλουμε (βλέπε πρώτο μέρος) ότι αυτή η επιλογή είναι αποδοτική, καθώς πλέον με την ανάδειξη υπερδυνάμεων με εξειδίκευση στο χαμηλό κόστος εργασίας και τη μαζική παραγωγή, μια μεγάλη εσωτερική υποτίμηση δε βελτιώνει την ανταγωνιστική θέση της χώρας, αντίθετα πλήττει το λιανικό εμπόριο και μειώνει το ΑΕΠ ενώ παράλληλα έχει όρια που επιβάλλονται από της δομές της οικονομίας και τις αντοχές της κοινωνίας.

Η εξέλιξη της υλοποίησης των μνημονιακών όρων, έχει δύο αρνητικά αποτελέσματα σε σχέση με τον πρωταρχικό στόχο της επιστροφής στις αγορές. Το πρώτο προκύπτει από τη μακροοικονομική ανάλυση. Έχει δημιουργηθεί ένας φαύλος (αυτοτροφοδοτούμενος) υφεσιακός κύκλος. Πρόκειται για μια σπειροειδή αρνητική πορεία, όπου οριζόντιες περικοπές και αύξηση φόρων πλήττουν ζήτηση και κατανάλωση οδηγώντας σε ύφεση. Η κατανάλωση ως η ισχυρότερη συνιστώσα του ΑΕΠ έχει υψηλή αρνητική επίδραση, οδηγώντας σε ποσοστιαία αύξηση χρέους και ελλειμμάτων, ενώ η δανειακή στήριξη, που κρίνεται ακριβή, επιδεινώνει

⁵³ η Ελληνική φορολογία είναι από τις υψηλότερες στην Ευρώπη (Καζάκος, 2011, σελ.153)

⁵⁴ Βλέπε άρθρο στην Κυριακάτικη Ελευθεροτυπία του Ν. Μαραβέγια, Γενικές συνταγές και ελληνικές ιδιομορφίες, 29/05/2011, στο <http://www.enet.gr/?i=arthra-sthles.el.home&id=279530>

εξορισμού το χρέος. Άρα τα μακροοικονομικά μεγέθη επιδεινώνονται και οι αγορές δεν πείθονται. Παράλληλα τη νευρική κατάσταση των αγορών αυξάνει η αδυναμία εφαρμογής των διαρθρωτικών αλλαγών, που ερμηνεύονται ως αποτυχία του Μνημονίου (ευρωπαϊκή αποτελεσματικότητα) και της κυβέρνησης (εθνική αποτελεσματικότητα) και οξύνουν την ανασφάλεια για την πορεία της χώρας. Έτσι το κόστος δανεισμού συνεχίζει να αυξάνεται και οι αγορές να παραμένουν κλειστές για την Ελλάδα. Εξορισμού όμως η παροχή δανειακών κεφαλαίων αντιμετωπίζει το πρόβλημα της ρευστότητας όχι της φερεγγυότητας, την οποία φαίνεται να επιδεινώνει. Πρόκειται για ένα οξύμωρο σχήμα: Η ίδια η προσπάθεια εφαρμογής του μνημονίου μας απομακρύνει από το στόχο για τον οποίο δημιουργήθηκε.

5. Ο μηχανισμός διάσωσης της Ιρλανδίας

Η Ιρλανδία οδηγήθηκε στις 28 Νοεμβρίου του 2010 στο Μηχανισμό Διάσωσης για διαφορετικούς λόγους από ότι η Ελλάδα. Αν και υπάρχουν κοινά σημεία στη διάβρωση των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών, ωστόσο, η Ιρλανδική «Διάσωση» αντικατοπτρίζει την αποτυχία της Ιρλανδικής τραπεζικής πολιτικής.

Μεγάλο ποσοστό των ομολόγων των τραπεζών έληγε το Σεπτέμβριο του 2010. Οι τράπεζες δεν ήταν σε θέση να χρηματοδοτηθούν ξανά από την αγορά και στηρίζονταν για παροχή ρευστότητας στην ΕΚΤ και την Κεντρική Τράπεζα της Ιρλανδίας. Αυτό έβλαψε την αντίληψη των αγορών για την Ιρλανδία και τα spreads αυξήθηκαν. Ως το Νοέμβριο η ΕΚΤ ήταν εκτεθειμένη στις Ιρλανδικές τράπεζες κατά € 130δισ, και πίεσε την κυβέρνηση⁵⁵ να ζητήσει ένα δανειακό μηχανισμό⁵⁶. Αρχικά υπήρξε αντίδραση στην πίεση⁵⁷ καθώς η κυβέρνηση ήταν διστακτική σε μια διάσωση διότι είχε εξασφαλιστεί χρηματοδότηση του χρέους ως τα μέσα του 2011 και γιατί η πολιτική αντίδραση θα ήταν αναπόφευκτη⁵⁸.

⁵⁵ Η εγγύηση του κράτους για τις εγχώριες τράπεζες (30/09/2008) εκτιμήθηκε το Σεπτέμβριο του 2010 ότι άγγιζε τα €30δισ ή €7000 ανά κάτοικο Ιρλανδίας (Whelan, 2011)

⁵⁶ Πρόσφατα δημοσιεύματα κάνουν λόγο για ενορχηστρωμένη προσπάθεια εκ μέρους της ΕΚΤ. Δες χαρακτηριστικά DAN O'BRIEN, Ireland was forced by ECB to take bailout, says Lenihan, 23/4/11, the Irish Times at <http://www.irishtimes.com/newspaper/frontpage/2011/0423/1224295312306.html>

⁵⁷ Digital Look (2010). Ireland denies Bailout Talk, Speculation Grows. <http://uk.finance.yahoo.com/news/ireland-deniesbailout-talks-speculation-grows-digilook-244a9764c99e.html?x=0>; The Telegraph (2010). Ireland Denies !60bnBailout Talk as EU puts on Pressure <http://www.telegraph.co.uk/finance/financetopics/financialcrisis/8131416/Ireland-denies-60bn-bail-out-talk-as-EU-puts-on-pressure.html>

⁵⁸ Τελικά η Ιρλανδία οδηγήθηκε σε εθνικές εκλογές, όπου το κυβερνών κόμμα έχασε την εξουσία.

Τελικά η συμφωνία μεταξύ της Ιρλανδίας και της ΕΕ/ ΕΚΤ / ΔΝΤ απέδωσε ένα πακέτο ύψους €85δισ με την παρακάτω δομή: Το δάνειο ήταν για €67,5 δις⁵⁹, με €22,5 δις από το ΔΝΤ, €22,5 δις από το European financial Stability Facility (EFSF) και άλλα € 22,5 δις από το European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM)⁶⁰. Η Ιρλανδική κυβέρνηση θα προσφέρει η ίδια €17,5 δις από το National Pension Reserve Fund και από ρευστά διαθέσιμα (Clancy, McDonnell, 2011). Από το σύνολο των πόρων τα €50 δις θα χρησιμοποιηθούν για να καλύψουν τις δανειακές ανάγκες της κυβέρνησης ως το 2013, τα υπόλοιπα €35 δις θα καλύψουν τις ανάγκες του τραπεζικού συστήματος⁶¹. Το επιτόκιο ορίστηκε στο 5,8%⁶² και η περίοδος αποπληρωμής μπορεί να επεκταθεί ως τα 11 χρόνια. Διακηρυγμένος στόχος του προγράμματος η σταθεροποίηση του χρέους και η επιστροφή στις αγορές σταδιακά από το 2012.

Και στην περίπτωση της Ιρλανδίας το πρόγραμμα 2011-2014 περιλαμβάνει α) δημοσιονομικά μέτρα, β) πολιτικές μεταρρύθμισης του χρηματοπιστωτικού τομέα και γ) διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις. Όμως η προσαρμογή των €15 δις θα προέλθει σε αναλογία 2/3 από περικοπή δαπανών και 1/3 από φορολογικά έσοδα, σε αντίθεση με την Ελλάδα που κατανέμεται σχεδόν ισόρροπα. Θα πρέπει να υπογραμμίσουμε ότι σύμφωνα με έρευνα που έκαναν οι Alesina και Ardagna (2009)⁶³ ο περιορισμός των δαπανών είναι πιθανότερο να οδηγήσει σε μείωση των ελλειμμάτων από ότι η αύξηση της φορολογίας. Επισήμαναν επίσης ότι είναι λιγότερο πιθανό να οδηγήσει σε ύφεση. Άρα η Ιρλανδία φαίνεται να προσεγγίζει πιο ορθολογικά το θέμα της δημοσιονομικής προσαρμογής από την Ελλάδα.

Σύμφωνα με τις εκθέσεις της Τρόικας η Ιρλανδία συμμορφώνεται σε μεγάλο βαθμό με τους όρους του Μνημονίου. Αυτό όμως δεν είναι αρκετό για να πείσει τις αγορές και τα spreads

⁵⁹ Whelan, K. (2011). For How Long Does EU-IMF Financing Fund the State? <http://www.irishconomy.ie/index.php/2011/01/19/for-how-long-does-eu-imf-financingfund-the-state/#more-9340>

⁶⁰ Η Ιρλανδία ήταν η πρώτη χώρα που εντάχθηκε στους προσωρινούς μηχανισμούς στήριξης EFSF και EFSM, σε αντίθεση με την Ελλάδα της οποίας η χρηματοδότηση στηρίζεται σε διμερή δάνεια, και είναι αναγκασμένη να διαπραγματεύεται απευθείας και συγχρόνως με όλους τους πιστωτές της.

⁶¹ €10δισ έχουν ήδη χρησιμοποιηθεί για την ενίσχυση των τραπεζών και τα άλλα 25 δις παραμένουν ως ρεζέρβα

⁶² Ήδη στην τελευταία Σύνοδο κορυφής (23-24/ Ιουνίου 2011) ανακοινώθηκε η ενδεχόμενη μείωση του Ιρλανδικού επιτοκίου βλέπε <http://www.tanea.gr/kosmos/article/?aid=4620332>

⁶³ Το επιχείρημα αναπτύσσεται και σε άλλα έργα του Alesina. Για περισσότερες πληροφορίες δεξ http://www.economics.harvard.edu/faculty/alesina/recently_published_alesina και <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/95>

παραμένουν απαγορευτικά για την Ιρλανδία. Χαρακτηριστικά στις 22/06/ 2011 το επιτόκιο των δεκαετών ιρλανδικών ομολόγων άγγιξε το 11,71% κάνοντας νέο ρεκόρ⁶⁴.

Ο πρώτος λόγος αυτής της αντίδρασης των αγορών είναι η επιδείνωση της ύφεσης που προκαλεί η προκυκλική δράση των μέτρων λιτότητας⁶⁵ και του Μνημονίου. Το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 1% με την εγχώρια ζήτηση να υποχωρεί, αντανακλώντας τη μείωση κατά 2,2% στην δημόσια δαπάνη, 1,2% στην ιδιωτική και 27,8% στις επενδύσεις. Για το 2011, ωστόσο, προβλέπεται αύξηση των εξαγωγών που και το 2010 είχε θετικό ρυθμό 6,4%.⁶⁶

Μια μεγάλη διαφορά με την Ελληνική περίπτωση είναι ότι η μείωση της κατανάλωσης δεν επιδρά στον ίδιο βαθμό στο ΑΕΠ καθώς συμμετέχει με πολύ μικρότερο ποσοστό στο σχηματισμό του (βλέπε πρώτο μέρος), ενώ ο εξαγωγικός χαρακτήρας της οικονομίας βελτιώνει την οικονομική κατάσταση.

Επίσης, για πρώτη φορά μετά από δύο χρόνια ο πληθωρισμός έχει θετικό πρόσημο και τον Απρίλιο 2010 έφτασε το 1,5%, ενώ για το 2011 προβλέπεται στο 1%. Έτσι μοιάζει να μειώνεται ο κίνδυνος του αποπληθωρισμού. Ενδιαφέρον έχει η παρατήρηση ότι η Ιρλανδία αντιμετωπίζει τον κίνδυνο του αποπληθωρισμού, ενώ στον αντίποδα η Ελλάδα τον κίνδυνο του στασιμοπληθωρισμού, γεγονός που μαρτυρά τις διαφορές στις δομές των δύο οικονομιών. Ωστόσο η ανεργία (14,1%⁶⁷), ο εκπατρισμός (εκτιμάται ότι 120.000 άτομα θα μεταναστεύσουν το διάστημα 2010-11 ή το 3% του πληθυσμού⁶⁸), η κατάρρευση της ζήτησης⁶⁹, η διάβρωση στην ποιότητα των δημόσιων υπηρεσιών, και η επιδείνωση της αναλογίας χρέους / ΑΕΠ είναι αποτελέσματα των μέτρων λιτότητας και των σκληρών όρων⁷⁰ χορήγησης των πόρων που επιδεινώνουν τα μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας (Clancy, McDonell, 2011). Βέβαια τα αποτελέσματα αυτά απλά επιδεινώνονται από την εφαρμογή μέτρων συμβατών με το Μνημόνιο και δεν είναι αποτέλεσμα αποκλειστικά αυτού καθώς η Ιρλανδία άρχισε να

⁶⁴ Βλέπε άρθρο των Irish times, 10-year Irish and Portuguese bond yields at new high, CAROLINE MADDEN and CIARA O'BRIEN, 23-06-11

στο <http://www.irishtimes.com/newspaper/finance/2011/0623/1224299454739.html>

⁶⁵ Η Ιρλανδική κυβέρνηση είχε υιοθετήσει μέτρα δημοσιονομικού περιορισμού από το 2008 ως το 2010 ύψους € 14,6 δις που αντιστοιχούν στο 9,3% του ΑΕΠ του 2010.

⁶⁶ Για τα στοιχεία βλέπε και την έκθεση της Επιτροπής The Economic Adjustment Programme for Ireland Spring 2011 Review

⁶⁷ Σύμφωνα με τα στοιχεία του CSO που δημοσιεύτηκαν στις 16 Ιουνίου 2011, στο http://www.cso.ie/releasespublications/documents/labour_market/current/qnhs.pdf

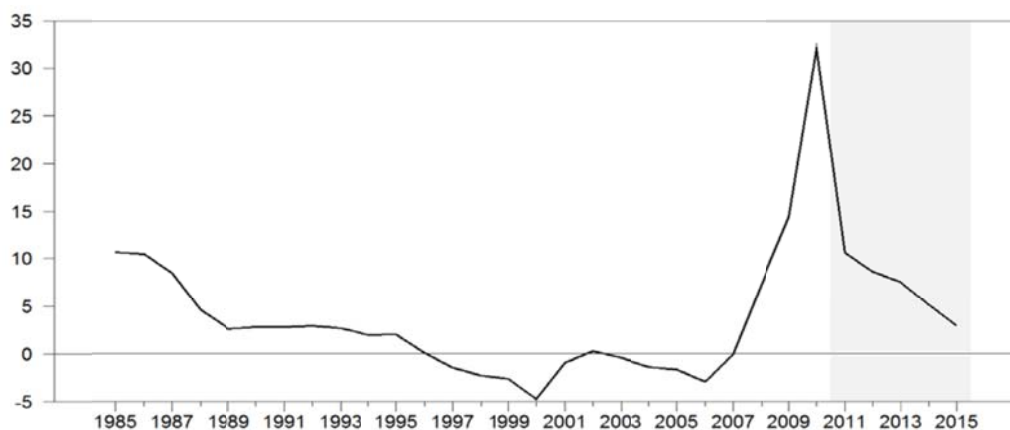
⁶⁸ Στοιχεία από ESRI (2010) Στο <http://www.esri.ie/UserFiles/publications/RB20100201/QEC2010Sum.pdf>

⁶⁹ CSO (2010). Principle Statistics. <http://www.cso.ie/statistics/expenditureongni.htm>

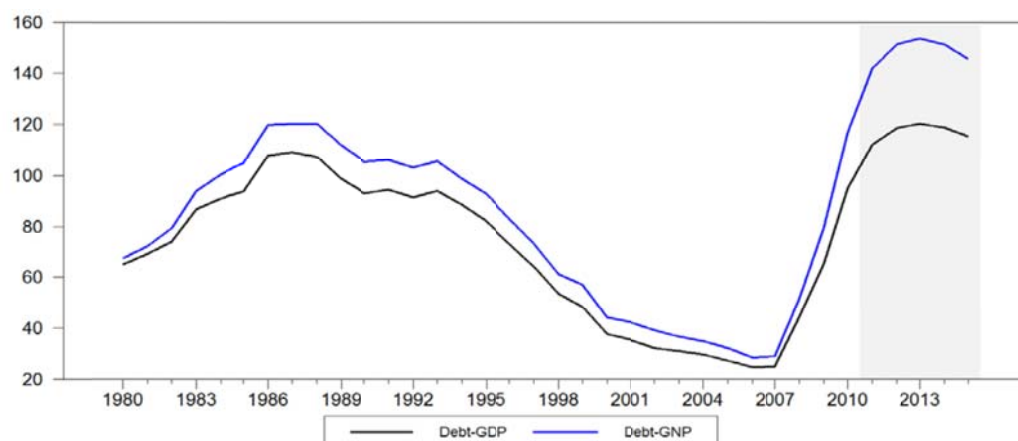
⁷⁰ Το επιτόκιο 5,38% έχει χαρακτηριστεί μη βιώσιμο βλέπε Buiter, W., Rahbari, E. Michels, J. and G. Giani (2011). The Debt of Nations. <http://www.nber.org/~wbuiter/DoN.pdf>

εισέρχεται σε ύφεση από το 2008 και ύστερα. Το Μνημόνιο εφαρμόστηκε σε μια χρονική στιγμή εκδήλωσης έντονης ύφεσης. Το ποσοστό χρέους το 2007 ήταν 25%, το 2011 αναμένεται να φτάσει το 120% το 2013, σύμφωνα με εκτιμήσεις για παράλληλη μεγέθυνση της οικονομίας κατά 3% (Whelan, 2011) Κάτι τέτοιο όμως δεν επαληθεύεται από τα μέχρι τώρα οικονομικά στοιχεία και το σημαντικό είναι ότι δεν λαμβάνει υπόψη την ανάγκη περαιτέρω κεφαλαιοποίησης του τραπεζικού συστήματος. Χαρακτηριστικά είναι τα διαγράμματα που ακολουθούν

Διάγραμμα 39: το έλλειμμα του προϋπολογισμού ως ποσοστό του ΑΕΠ



Διάγραμμα 40: Αναλογία Χρέους Α.Εγχ.Π και Α. Εθν.Π.



Πηγή : Whelan, 2011, p.22

Παρατηρούμε ότι το χρέος αυξάνεται ως ποσοστό του Α. Εθν. Προϊόντος, και αυτή ακριβώς η παρατήρηση συσχετίζεται με τον επαναπατρισμό των κερδών των πολυεθνικών επιχειρήσεων

Ο δεύτερος λόγος είναι τα stress test των ιρλανδικών τραπεζών έδειξαν ότι οι απώλειες είναι πολύ μεγαλύτερες από τα εκτιμώμενα €54δισ και μπορεί να φτάσουν τα €80δισ⁷¹, σχεδόν το ήμισυ του ΑΕΠ της χώρας για το 2010. Οι αγορές φαίνεται να αξιολογούν αυτό το ενδεχόμενο ως ισχυρό και δεν πείθονται για την αποτελεσματικότητα του πακέτου «Διάσωσης». Και στην περίπτωση της Ιρλανδίας ισχύει ότι η δανειακή στήριξη αντιμετωπίζει το έλλειμμα φερεγγυότητας ως έλλειψη ρευστότητας. Όμως η ανάκτηση φερεγγυότητας μέσω αναδιάρθρωσης είναι πιο απλή για την Ιρλανδία, καθώς είναι εφικτός ο διαχωρισμός του τραπεζικού από το δημόσιο χρέος. Είναι άλλωστε ένα χρέος που δημιουργήθηκε από μια πολιτική απόφαση όχι από μια διαχρονικά ελλειμματική και προβληματική οικονομική δομή, όπως το Ελληνικό.

Θα πρέπει να τονίσουμε επίσης ότι διατρέχοντας τα επίσημα κείμενα των Μνημονίων παρατηρούμε ότι σε μεγάλο βαθμό το Ιρλανδικό Μνημόνιο έρχεται να υποστηρίξει χρηματοδοτικά αποφάσεις που ήδη έχουν ληφθεί από την Ιρλανδική κυβέρνηση, και δεν αποτελεί τον κύριο μοχλό πίεσης για την προώθηση αλλαγών όπως στην Ελληνική περίπτωση. Επιπρόσθετα είναι πιο ευέλικτο, χωρίς ασφυκτικά χρονοδιαγράμματα και αναλυτικές υποχρεώσεις, αφήνοντας στην Ιρλανδική κυβέρνηση περιθώρια ελιγμών ως προς τη διαχείριση της κρίσης, όπως αύξηση του κατώτατου μισθού προκειμένου να τονωθεί η ζήτηση⁷².

Το τρίπτυχο της αποτυχίας του προγράμματος «Διάσωσης» επαναλαμβάνεται και στην Ιρλανδική περίπτωση, μόνο που εδώ τους κραδασμούς των αδυναμιών του μνημονίου απορροφά ή τουλάχιστον μειώνει η ύπαρξη ενός δυναμικού οικονομικού μοντέλου. Αυτό το μοντέλο η Ιρλανδία δεν είναι πρόθυμη να το διαπραγματευτεί ακόμα και υπό την πίεση που αντιμετωπίζει λόγω της κρίσης χρέους. Χαρακτηριστικό παράδειγμα ότι δεν υπέκυψε στις πιέσεις των υπολοίπων κ-μ στο Συμβούλιο Κορυφής του Μαρτίου (2011) για την αύξηση του φόρου στις επιχειρήσεις (12,5%)⁷³. Αυτό δείχνει και την καλύτερη διαπραγματευτική θέση της χώρας έναντι της Ελλάδας. Η Ιρλανδία διαθέτει ένα οικονομικό μοντέλο που στηρίζεται στις ΑΞΕ και εξασφαλίζει ένα ρυθμό ανάπτυξης, παρά την κατάρρευση του τομέα των

⁷¹ Βλέπε άρθρο Shawn Pogatchnik, Irish bank stress tests to drive up bailout costs Associated Press, On Wednesday March 30, 2011,

⁷² Δες άρθρο Slattery και Madden, Minimum wage restored to €8.65 an hour under terms of revised deal The Irish Times, 16/04/2011 στο

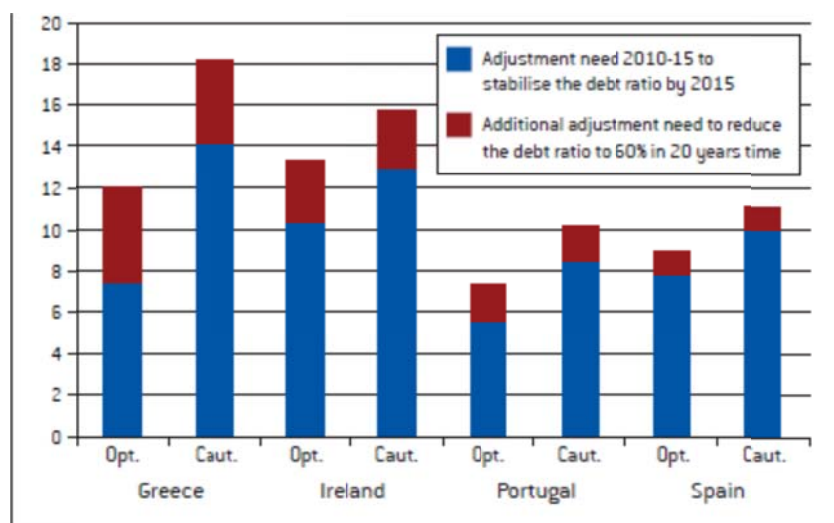
<http://www.irishtimes.com/newspaper/ireland/2011/0416/1224294802972.html>

⁷³ Η αύξηση του Ιρλανδικού φόρου είναι ζητούμενο για άλλες χώρες της ευρωζώνης καθώς πλήττει τα συμφέροντα τους εκτρέποντας ξένα κεφάλαια στην Ιρλανδία.

κατασκευών. Η σύγκριση υπογραμμίζει την ανυπαρξία βασικής επιλογής οικονομικού μοντέλου στην Ελλάδα.

Ενδεικτική για το μέγεθος της προσαρμογής που απαιτείται για την Ελλάδα και την Ιρλανδία είναι μελέτη των Darvas et al (2011). Χρησιμοποιώντας στοιχεία και προβλέψεις του Consensus Economics (2010) για την άνοδο του ΑΕΠ όπως και μια αισιόδοξη πρόβλεψη ότι τα spreads θα μειωθούν από 970 μονάδες βάσης σήμερα στις 350 το 2014, καταλήγουν ότι οι προσαρμογές που απαιτούνται είναι τρομακτικές όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά και στην Ιρλανδία. Φυσικά με πιο αισιόδοξες προβλέψεις οι απαιτήσεις πολλαπλασιάζονται (βλέπε διάγραμμα που ακολουθεί)

Διάγραμμα 41 : Ανάγκη προσαρμογής πρωτογενούς ισοζυγίου (2010-2015, % ΑΕΠ) υπό διαφορετικά μακροοικονομικά σενάρια και διαφορετικούς στόχους σταθεροποίησης του χρέους



Source: Bruegel. Note: Opt. = optimistic; Caut. = cautious. The 2010 primary balances were -3.7% in Greece, -9.6% in Ireland (excluding bank support), -4.4% in Portugal and -7.3% in Spain. The stabilised levels of debts in the case of the adjustment indicated by the blue part of the bars are the following: 160% in Greece, 123% in Ireland, 98% in Portugal and 84% in Spain.

Πηγή: Davras et al (2011) σελ. 2

Όμως δεν είναι μόνο το μέγεθος της αναπροσαρμογής που απαιτείται για να γίνει αξιόχρη μια χώρα, αλλά ο βασικός δείκτης για την ανάγκη αναδιάρθρωσης είναι τα πρωτογενή πλεονάσματα του προϋπολογισμού που πρέπει να διατηρηθούν για μια περίοδο ικανή ώστε να επιστρέψουμε σε ασφαλή επίπεδα χρέους.

Ακόμα και στο αισιόδοξο σενάριο το πρωτογενές πλεόνασμα που απαιτείται για να γίνουν οι χώρες αξιόχρεες, για να μειωθεί το ποσοστό χρέους στο 60% του ΑΕΠ ως το 2034, θα πρέπει να είναι 8,4% του ΑΕΠ. Αυτό σημαίνει ότι θα πρέπει να αφιερωθούν από 1/5 ως 1/3 των εσόδων από τους φόρους σε πληρωμές τόκων του δημόσιου χρέους. Τα τελευταία 50 έτη καμία χώρα του ΟΟΣΑ (με την εξαίρεση της Νορβηγίας λόγω πετρελαίου) δεν έχει διατηρήσει πρωτογενές πλεόνασμα μεγαλύτερο του 6% του ΑΕΠ.

Το συμπέρασμα στο οποίο καταλήγουν οι συγγραφείς είναι ότι η Ελλάδα έχει γίνει η πλέον αναξιόχρηη χώρα. Περαιτέρω δανεισμός δίχως μείωση του χρέους δεν είναι βιώσιμος. Αυτή η διαπίστωση για την Ιρλανδία δεν είναι τόσο απόλυτη λόγω των πρωτογενών πλεονασμάτων που διαθέτει.

6. Τελικά ποιος διασώζεται;

Η λογική που αναπτύξαμε πιο πάνω και οι σκέψεις που θα κλείσουν αυτή την εργασία σχετίζονται άμεσα με την παρούσα χρονική περίοδο. Είναι μια περίοδος ύφεσης, τόσο για την Ελλάδα όσο και για την Ιρλανδία, που για διαφορετικούς λόγους και μέσω διαφορετικών οδών, έφτασαν σε κρίση φερεγγυότητας και κρίση χρέους. Η συζήτηση περί χρέους θα ήταν τελείως διαφορετική αν τα ελλείμματα που τροφοδοτούν το χρέος αποτελούσαν πολιτική επιλογή σε καιρό οικονομικής άνθισης (τότε δε θα μιλούσαμε για κρίση). Όμως η ύφεση αποτελεί βασική παράμετρο για οποιαδήποτε ανάλυση της παρούσας κρίσης χρέους.

Η πολιτική που επιλέχθηκε και εκφράστηκε μέσω των μνημονίων ήταν αποφυγή με κάθε τρόπο της χρεοκοπίας⁷⁴, παροχή ρευστότητας για την εξυπηρέτηση του ώριμου χρέους, δημοσιονομική προσαρμογή και μεταρρυθμίσεις για να αντιδράσουν θετικά οι αγορές και να μειώσουν τα επιτόκια ώστε να επιστρέψουν σε αυτές η Ελλάδα και η Ιρλανδία.

Όμως υποστηρίζουμε ότι πρόκειται για ανεδραφικό στόχο. Από ότι τη στιγμή που μια οικονομία δε μπορεί η ίδια να εξυπηρετήσει το χρέος της, η παροχή ρευστότητας (δάνεια) δεν αποτελεί λύση, αλλά αντιθέτως επιτείνει το φαύλο κύκλο Ύφεση – Χρέος – Ύφεση, ενώ δε μπορούμε να αναμένουμε ότι η αγορά θα εξυπηρετήσει το συσσωρευμένο χρέος, καθώς δεν

⁷⁴ Η αντίθεση της Ευρωζώνης στην Αναδιάρθρωση διατηρήθηκε ζωννή για μεγάλο χρονικό διάστημα. Βλέπε για παράδειγμα δηλώσεις του Bini Smaghi στην εφημερίδα Il Sole 24 Ore 14/04/11 στο <http://www.reuters.com/article/2011/04/14/ecb-binismaghi-greece-idUSMAT01239920110414>.

είναι ο ρόλος της αυτός. Σύμφωνα με το παραπάνω σκεπτικό απορρίπτουμε τον όρο «Διάσωση» για τα υπερχρεωμένα κράτη δεδομένου ότι η πολιτική λιτότητας σε συνθήκες ύφεσης τα βυθίζει σε ακόμα μεγαλύτερη ύφεση. Άλλωστε ο όρος δεν είναι κατάλληλος όταν προβλέψεις αυξάνουν το ελληνικό δημόσιο χρέος στην επόμενη πενταετία στο 180% του ΑΕΠ (Lachman, 2010, Σελ. 18). Αυτή η παρατήρηση δε σημαίνει ότι αίρονται οι ευθύνες των χωρών για την κατάσταση στην οποία έχουν περιέλθει, που αναλύσαμε σε προηγούμενα κεφάλαια.

Τελικά η παροχή ρευστότητας δεν έχει πρωταρχικό στόχο τη δημοσιονομική προσαρμογή ή την προώθηση μεταρρυθμίσεων. Όπως παραδέχτηκε η Καγκελάριος Μέρκελ⁷⁵, μετά την απόφαση της Συνόδου Κορυφής (23-24 Ιουνίου 2011) για το δεύτερο πακέτο δανεισμού προς την Ελλάδα « *αγοράζουμε πράγματι χρόνο* ». Αναρωτιέται κανείς ποιος είναι ο λόγος της εξαγοράς χρόνου, ιδιαίτερα όταν αυτός ενέχει οικονομικό και πολιτικό κόστος από τη στιγμή που δε θα επιτρέψει, όπως έχουμε δείξει, την επιστροφή των χρεωμένων χωρών στις αγορές και χρεοκοπία ή έστω η αναδιάρθρωση αποτελούν ακόμα λέξεις ταμπού για το μεγαλύτερο μέρος του πολιτικού συστήματος της Ευρωζώνης.

Αν το σημαντικό ζήτημα είναι η αποφυγή της χρεοκοπίας της Ελλάδας τότε η παροχή ρευστότητας δεν είναι η κατάλληλη απάντηση, και ένα χρόνο μετά αυτό είναι πια κοινός τόπος. Η εύλογη ερώτηση είναι γιατί η ευρωπαϊκή αντίδραση στην κρίση δεν έθεσε στο επίκεντρο α) την προστασία του τραπεζικού συστήματος με κεφαλαιακές ενισχύσεις, ώστε να αντέξει στη χρεοκοπία της Ελλάδας και β) την ανάπτυξη ενός μηχανισμού που θα λειτουργούσε ανασταλτικά σε επιδράσεις τύπου ντόμινο σε άλλες αδύναμες οικονομίες του ευρώ.

Μια πρώτη δικαιολογία θα μπορούσε να είναι το στενό χρονικό περιθώριο λόγω της υπεραντίδρασης των αγορών που επέτειναν και όξυναν την κρίση. Η ερμηνεία δηλαδή της παροχής ρευστότητας ως μια αντανάκλαστική κίνηση. Ωστόσο οι όροι δανεισμού (επιτόκιο και αποπληρωμή) στην ουσία δε συνηγορούν, παρότι πολιτικά οι δυσμενείς όροι εξυπρέτησαν στην λογοδοσία των ευρωπαϊκών κυβερνήσεων στους πολίτες-ψηφοφόρους τους.

Μια δεύτερη σκέψη συνδέεται επίσης με τη λογοδοσία των κυβερνήσεων στους φορολογούμενους. Αν οι ευρωπαϊκές κυβερνήσεις ενίσχυναν το τραπεζικό σύστημα, που μόλις το 2008 είχε αποκαλυφθεί ως άπληστα κερδοσκοπικό, τότε ενδεχομένως η λογοδοσία στους

⁷⁵ Βλέπε άρθρο στην Εφημερίδα Καθημερινή Μέρκελ: «Αγοράζουμε χρόνο για την επιστροφή της Ελλάδας στις αγορές», 25-06-2011 στο http://www.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_kathremote_1_25/06/2011_395933

φορογουμενους θα ήταν πολύ πιο δύσκολη υπόθεση και φυσικά με μεγαλύτερο πολιτικό κόστος.

Θα επιχειρήσουμε μια διαφορετική ερμηνεία το περιεχόμενο της οποίας έχει δύο παραμέτρους. Η πρώτη έχει να κάνει με την έννοια της αλληλεξάρτησης, σε πτυχές της οποίας αναφερθήκαμε στα προηγούμενα κεφάλαια. Η δεύτερη έχει να κάνει με την έντονη προβληματική των μακροοικονομικών ανισσοροπιών σε επίπεδο ευρωζώνης.

Η Ευρωζώνη είναι μια (μη άριστη) νομισματική περιοχή. Είναι δηλαδή μια περιοχή σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών δίχως όμως να είναι δημοσιονομική ένωση. Ουσιαστικά αυτό σημαίνει ότι απουσιάζουν μηχανισμοί ανακύκλωσης πλεονασμάτων. Ο χαρακτήρας αυτών των μηχανισμών συνδέεται άμεσα με την επιβίωση του καπιταλισμού, καθώς δρα αποτρεπτικά για την εκδήλωση κρίσεων, αλλά οι προτάσεις για τη θεσμοθέτηση ενός ευρωπαϊκού αναδιανεμητικού μηχανισμού θεωρούνται ουτοπικές και αυτό γιατί μέχρι και το 2008 η ανάγκη (σε παγκόσμιο και ευρωπαϊκό επίπεδο) ικανοποιούνταν αποτελεσματικά από το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Αυτή η λειτουργία είναι που ώθησε την ολοκλήρωση και τη διόγκωση του.

Με άλλα λόγια το χρηματοπιστωτικό σύστημα απάλλαξε από την ανάγκη θεσμοθέτησης ενός μηχανισμού αναδιανομής σε επίπεδο ευρωζώνης που βραχυπρόθεσμα θα συνδεόταν με απώλεια εξουσίας των πλεονασματικών χωρών, καθώς το κέντρο απόφασης της διαχείρισης των πλεονασμάτων θα μεταφερόταν σε ένα θεσμό (που απαιτεί εκπροσώπηση ή ενδεχομένως δημοκρατική νομιμοποίηση κ.α) και σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα θα έφερνε την Ευρωζώνη πολύ πιο κοντά σε μια (Συν)Ομοσπονδία κρατών. Και οι δύο προοπτικές δε βρίσκουν ανταπόκριση και υποστήριξη από τους ηγέτες της ευρωζώνης στις μέρες μας.

Η απουσία ενός τέτοιου μηχανισμού επέτρεψε στις πλεονασματικές χώρες να διατηρήσουν την εξουσία τους, αλλά αύξησε την αλληλεξάρτηση με το Τραπεζικό σύστημα. Η κρίση του 2008 διατάραξε αυτή τη σχέση και απέδειξε ότι ο χρηματοπιστωτικός τομέας λειτουργεί πολύπλοκα (καινοτομία εργαλείων και υψηλή διασύνδεση με όλο το φάσμα της δημόσιας και ιδιωτικής οικονομίας) ενώ έχει μεγάλη ροπή στην ανάληψη υπερβολικού κινδύνου (ηθικός κίνδυνος) οδηγώντας στην ανάγκη διάσωσης του με χρήματα των φορολογουμένων.

Άρα αυτό που επιχειρείται να διασωθεί από την κατάρρευση είναι ένα σύστημα αλληλεξάρτησης μεταξύ πλεονασματικών χωρών, τραπεζικού τομέα και αγορών. Ενδεχομένως

αυτή η σκέψη να φαίνεται υπερβολική αλλά ας τη δούμε ως μια πιθανή ερμηνεία της ιδιαίτερης προσπάθειας που γίνεται για την εξαγορά χρόνου καθώς η ιστορία δείχνει ότι η στάση αναμονής σε θέματα χρέους είναι μια στάση αμφίβολων αποτελεσμάτων (Darnas et al,2011) και αυτό οι δανειοδότες μας το γνωρίζουν

Για τους παραπάνω λόγους ας μας επιτραπεί να διαφωνήσουμε με την Καγκελάριο Μέρκελ ότι είναι «...κοινό ευρωπαϊκό συμφέρον να δοθεί στην Ελλάδα χρόνος, αλλά βεβαίως με αυστηρούς όρους για να επιστρέψει η Ελλάδα σε ένα συνετό δρόμο»⁷⁶ καθώς είναι μάλλον προς το συμφέρον της διαφύλαξης των στόχων των πλεονασματικών χωρών, που επιφορτίζει με όλο το βάρος της προσαρμογής τις ελλειμματικές. Αυτό το σχήμα δε μοιάζει βιώσιμο.

⁷⁶ Reuters No choice but to buy time for Greece at <http://www.reuters.com/article/2011/06/24/eurozone-greece-merkel-idUSB4E7H702Y20110624>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Η σύνθεση των προγραμμάτων οικονομικής βοήθειας Ελλάδας και Ιρλανδίας σε δις €

Contributor	Greece	Ireland
IMF	30	22.5
Euro-area bilateral lenders *	80	-
Non-euro-area bilateral lenders	-	4.8
• <i>UK</i>		3.8
• <i>Sweden</i>		0.6
• <i>Denmark</i>		0.4
European Financial Stability Facility (EFSF)	-	17.7
European Financial Stability Mechanism (EFSM)	-	22.5
Irish government	-	17.5
Total	110	85.0
Percent of 2010 GDP	48%	54%
Total excluding own contribution	110	67.5
Percent of 2010 GDP	48%	42%
Projected public debt in 2013 (according to IMF baseline scenario)**	374	211
Percent of projected official lending in 2013 public debt	29%	32%

Sources: for Greece IMF Country Report No. 10/372 IMF and European Economy Occasional Paper No. 68; for Ireland IMF Country Report No. 10/366 and European Economy Occasional Paper No. 76.

Note: * The shares of participating member states in the total loan are calculated using the adjusted ECB paid capital key. ** IMF presents baseline scenario on the debt/GDP ratio and on nominal GDP growth. We have used these figures and 2010 nominal GDP data to calculate projected public debt in €.

Πηγή: Darvas et al, 2011 σ. 15

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνόγλωσση

Attali, J. (2011) *Παγκόσμια Κατάρρευση σε 10 Χρόνια; - Δημόσιο Χρέος: Η Τελευταία Ευκαιρία*, εκδόσεις Παπαδόπουλος

Αναστασάτος, Τ. (2008) *Η Επιδείνωση του Ελληνικού Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών: Αίτια, Επιπτώσεις και Σενάρια Προσαρμογής*, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων Eurobank, τόμος III, τεύχος 6, Ιούνιος <<http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/EconomyMarketsIIIi6GR.pdf>>

Βαγιανός, Δ., Βέττας, Ν. και Μεγήρ, Κ. (2010) *Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα: Μεταρρυθμίσεις και ευκαιρίες σε μία κρίσιμη συγκυρία*, 5 Αυγούστου <http://greekeconomistsforreform.com/wpcontent/uploads/Reform_GR.pdf>

Βαλυράκης, Σ. (2008) *Σύνοψη Κυριότερων Συμπερασμάτων του Forum για την αναζήτηση ενός «νέου ελληνικού μοντέλου ανάπτυξης»*, Ίδρυμα Μεσογειακών Μελετών <http://www.valirakis.gr/imm_neo_montelo.pdf>

Γιαννίτσης, Τ. (επ) (2008) *Σε Αναζήτηση Ελληνικού Μοντέλου Ανάπτυξης*, Αθήνα Παπαζήσης

Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (2011) *‘Η Ελληνική Οικονομία’*, τριμηνιαία έκθεση, αρ. τεύχους 63, Μάρτιος

Kelly, M. (2010) *‘Whatever Happened to Ireland?’* Vox, 17 May <<http://www.voxeu.org/index.php?q=node/5040>>

Στουρνάρας, Γ. και Αλμπάνη, Μ. (2008) *Η Ελληνική Οικονομία μετά την Κρίση: Αναζητώντας ένα Νέο Αναπτυξιακό Πρότυπο*, Αθήνα: IOBE

Τράπεζα της Ελλάδος (2010α) *Νομισματική Πολιτική 2009-2010*, Μάρτιος

Τράπεζα της Ελλάδος (2010b) *Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών της Ελλάδος: Αιτίες Ανισορροπιών και Προτάσεις Πολίτικη*, Ιούλιος - Επιμέλεια έκδοσης: Οικονόμου, Γ., Σαμπεθάι, Ι. και Συμιγιάννης, Γ.

Τράπεζα Ελλάδος (2011) *‘Έκθεση του Διοικητή για το Έτος 2010’*, Απρίλιος <<http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ekthdkth2010.pdf>>

Χατζής, Α. (2010) *‘Γιατί θα αποτύχουν τα μέτρα’*, *Newstime*, 14 Μαρτίου, <<http://www.newstime.gr/?i=nt.el.article&id=36154>>

Ξενόγλωσση

'Is Greece Heading for Default?' (2010) *Oxford Economics*
<http://www.oxfordeconomics.com/free/pdfs/greece_default%28jan10%29.pdf>

Alesina, A. and Ardagna, S (2009) *Large Changes in Fiscal Policies: Taxes versus Spending*, *NBER Working Paper*, no 15438, October

Argyrou, M. G. and Chortareas, G. (2008) 'Current Account Imbalances and Real Exchange Rates in the Euro Area', *Review of International Economics*, 16 (4): 747-764

Aristotelous, K. (2008) 'What is the Effect of EMU on Greece's Exports to the Eurozone?', *South-Eastern Europe Journal of Economics*, 6 (1): 39-51

Athanassiou, E. (2009) *Fiscal Policy and the Recession: The Case of Greece*, Centre for Planning and Economic Research (KEPE), **No 103, July** <http://www.kepe.gr/pdf/D.P/dp_103.pdf>

Barrett, S. (2011) *The EU / IMF rescue programme of Ireland: 2010- 2013*, Institute of Economic Affairs, Blackwell Publishing, Oxford,

Beetsma, R., Giuliodori M. and Wierds P. (2009), 'Budgeting versus Implementing Fiscal Policy in the EU', paper presented at the 49th Panel Meeting of Economic Policy, Brussels 24-25 April

Blanchard, O. and Giavazzi, F. (2002) 'Current Account Deficits in the Euro Area: The End of the Feldstein-Horioka Puzzle?' *Brookings Papers on Economic Activity*, 2: 147-186 και σχολιασμος ως τη σελ. 2009

Bradley, J. (2002) 'The Computer Sector in Irish Manufacturing: Past Triumphs, Present Strains, Future Challenges', *Journal of the Statistical and Social Inquiry Society of Ireland*, 31: 26-73

Brissimis, N. et al. (2010) *Current Account Determinants and External Sustainability in Periods of Structural Change*, ECB Working Paper Series, No 1243, September
<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1243.pdf>

Buiter, W., Rahbari, E. Michels, J. and G. Giani (2011). *The Debt of Nations*.
<http://www.nber.org/~wbuiter/DoN.pdf>

Clancy, P. and McDonnell, T.(2011) *From tiger to bailout: the Irish crisis, ETUI Policy Brief, Issue 1/2011, European Economic and Employment Policy*

Conway, P. and Nicoletti, G. (2006) *Product Market Regulation in the Nonmanufacturing Sectors of OECD Countries: Measurement and Highlights*, OECD - Economics Department Working Paper, no 530.

Consensus Economics (2010) *Consensus forecasts global outlook: 2010-2020*, Consensus Economics Inc

Cottarelli, C. and Schlaechter A. (2010) *Long-term trends in public finances in the G-7 Economies*, IMF Staff Position Note (SPN/10/13), 1 September

Darvas, Zsolt, Jean Pisani-Ferry and André Sapir (2011) A comprehensive approach to the euro-area debt crisis', Bruegel Policy Brief No 2011/02, February <http://www.bruegel.org/publications/show/publication/a-comprehensive-approach-to-theeuro-area-debt-crisis.html>

Darvas, Z., Christophe G., Pisani-Ferry J, and André Sapir (2011) A comprehensive approach to the euro-area debt crisis: background estimates', Bruegel Working Paper 2010/05, February <http://www.bruegel.org/publications/show/publication/acomprehensive-approach-to-euro-area-crisis-background-calculations.html>

Dellepian, S. and Hardinam, A. (2010) The European Context of Ireland's Economic Crisis, Policy Paper UCD Dublin European Institute < http://www.ucd.ie/dei/wp/WP_10-3_Dellepiane_and_Hardiman.pdf>

Davy Research (2010) *Years of Income Largely Wasted*, Research Report: Irish Economy, February <<http://www.davy.ie/content/pubarticles/economy20100219.pdf>>

De Grauwe, P. (2010) *The Greek crisis and the future of the Eurozone*, Eurointelligence, 11 March <[http://www.eurointelligence.com/index.php?id=581&tx_ttnews\[tt_news\]=2728&tx_ttnews\[backPid\]=581&cHash=98e85a7f8d](http://www.eurointelligence.com/index.php?id=581&tx_ttnews[tt_news]=2728&tx_ttnews[backPid]=581&cHash=98e85a7f8d)>

EEAG (2011a), *The EEAG Report on the European Economy, "Greece"*, CESifo, Munich, pp. 97–125

EEAG (2011b), *The EEAG Report on the European Economy, "A New Crisis Mechanism for the Euro Area"*, CESifo, Munich, pp. 71–96.

European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs (2011) *The Economic Adjustment Programme for Ireland - Spring 2011 Review*, EUROPEAN ECONOMY Occasional Papers 78, May <ec.europa.eu/economy_finance/publications>

Fagan, G. and Gaspar, V. (2007), *Adjusting to the Euro*, ECB Working Paper Series, no 716, January

Eichengreen, B. (2010), 'The Breakup of the Euro Area', in Alesina A. and Giavazzi F. (eds) *Europe and the Euro*, Πόλη: University of Chicago Press, pp. 11-51

Felipe, J. And Kumar, U. (2011) *Unit Labor Costs in the Eurozone: The Competitiveness Debate Again*, Levy Economics Institute of Bard College, Levy Economics – Institute of Bard College, Working Paper No 651, February <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_651.pdf>

Funk Kirkegaard, J. (2009) *Greece's Unlikely Disciplinarians: The European Commission and Europe's Bond Market Vigilantes*, Peterson Institute for International Economics, 12 February <<http://www.piie.com/realtime/?p=1185>>

Gros, D. and Alcidi, C. (2011) *Adjustment Difficulties and Debt Overhangs in the Eurozone Periphery*, CEPS Working Document, no. 347, May

Janssen, R. (2010) *Greece and the IMF: Who exactly is being saved?* CEPR, July

Jones, E. The Sovereign Debt Crisis and the Future of the Euro, collection of essays on the euro and the financial crisis. June 2010 at http://www.jhubc.it/facultypages/ejones/sovereign_debt_crisis.pdf

Honohan, P. (2009) 'Resolving Ireland's Banking Crisis' *The Economic and Social Review* 40 (2): 207–231

Honohan, P. (2010a), *The Irish Banking Crisis – Regulatory and Financial Stability Policy 2003-2008*, A Report to the Minister for Finance by the Governor of the Central Bank, 31 May.

Honohan, P. (2010b), 'Financial Regulation: Risk and Reward,' Speech to International Financial Services Summit, 10 November.

Honohan, P. (2011) 'Restoring Ireland's Credit By Reducing Uncertainty', Remarks at the Institute of International and European Affairs, 7 January

Honohan, P. and Lane, P.R. (2003) 'Divergent Inflation Rates under EMU', *Economic Policy*, 18 (37): 357-394

Hunt, C. (2005), 'Discretion and Cyclicalities in Irish Budgetary Management 1969-2003', *Economic and Social Review* 36: 295-321

International Monetary Fund (2011) *Ireland: Extended Arrangement*, Interim Review Under the Emergency Financing Mechanism, Country Report No. 11/47, February

Irish Department of Finance (2011) *End 2010 Exchequer Returns*
<<http://www.finance.gov.ie/viewdoc.asp?DocID=6639>>

Kaplanoglou G., and Rapanos V. (2011) *The Greek Fiscal Crisis and the Role of Fiscal Governance*, GreeSE Paper No 48, Hellenic Observatory Papers on Greece and Southeast Europe, June

Kirby, P. (2002) *The Celtic Tiger in Distress: the Growth of Inequality in Ireland*, Basingstoke: Palgrave

Kirby, P. (2010) Lessons from the Irish Collapse: Taking an International Political Economy Approach, *Irish Studies in International Affairs*, 21: 43-55

Lachman, D. Can the Euro Survive?, Legatum Institute, December 2010 at <http://www.li.com/attachments/Legatum%20Institute%20-%20Can%20the%20Euro%20Survive.pdf>

Lane, P.R. (1997), 'EMU: Macroeconomic Risks', *Irish Banking Review* [Spring], pp. 24-34

Lane, P.R. (1998a) 'EMU Demands Awareness of the Big Picture', *Irish Times*, 2 February

Lane, P.R. (1998b), 'On the Cyclicalities of Irish Fiscal Policy', *Economic and Social Review* 29: 1-16.

Lane, P.R. (2010), 'A New Fiscal Framework for Ireland', *Journal of the Statistical and Social Inquiry Society of Ireland*, 39: 144-165

Lynn, M. (2011) *Bust: Greece, the Euro and the sovereign debt crisis*, Hoboken, New Jersey; Bloomberg Press/Wiley

McDonnell, T. and McCarthy, D. (2010) *An Initial Discussion on Public Expenditure: Rationales and Constraints*, TASC Discussion Paper Series, December
<<http://www.tascnet.ie/upload/file/DP%20PE%20Rationales%20and%20Constraints.pdf>>

McMermott, C.J. and Wescott, R.F. (1996) 'An empirical analysis of fiscal adjustments', *IMF Staff papers*, 43 (4): 725-753

MacSharry, R. and White, P. (2000) *The Making of the Celtic Tiger: The Inside Story of Ireland's Boom Economy*. Dublin: Mercier Press

OECD COMPENDIUM OF PRODUCTIVITY INDICATORS 2008, ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT, 2008 at <http://www.oecd.org/dataoecd/6/3/40605524.pdf>

O' Brien, D. (2010) 'Measuring Ireland's Price and Labour Cost Competitiveness' *Central Bank Quarterly Bulletin*, no 1, pp. 99-113

O' Riain, S. (2004) *The Politics of High-Tech Growth: Developmental Network States in the Global Economy*, Cambridge: Cambridge University Press, 2004

Organisation for Economic Co-operation and Development (2008) *OECD Compendium of Productivity Indicators* <<http://www.oecd.org/dataoecd/6/3/40605524.pdf>>

Pelagidis, T. (2010) *The Greek Paradox of Falling Competitiveness and Weak Institutions in a High GDP Growth Rate Context (1995-2008)*, GreeSE Paper No 38 - Hellenic Observatory Papers on Greece and Southeast Europe, August

Reynolds, A. (2010) *Irish Approach vs. Grecian Formula*, Cato Institute, 9 June <http://www.cato.org/pub_display.php?pub_id=11881>

Reynolds, A. (2011) *Contrary to Keynesians, Cuts Help Default-Prone*, Cato Institute, 10 June <http://www.cato.org/pub_display.php?pub_id=13182>

Sharma. S. (2011) *Why Ireland's Luck Ran Out and What this Means for the Eurozone*, The International Spectator *Volume 46, Issue 1*

Sibert, A. (2010) *The EFSM and the EFSF: Now and what follows*, European Parliament - Directorate General for Internal Policies, Policy Department A: Economic and Scientific Policies - Economic and Monetary Affairs, IP/A/ECON/FWC/2009_040/C7, September <<http://www.europarl.europa.eu/activities/committees/studies.do?language=EN>>

Whelan, K. (2011) *Ireland's Sovereign Debt Crisis*, paper was presented at a workshop on "Life in the Eurozone With or Without Sovereign Default?" that took place at the European University Institute in Florence on April 14, 2011.

Whelan, K. (2010) 'Policy Lessons from Ireland's Latest Depression', *The Economic and Social Review*, 41 (2): 225-254