

Διεθνής χρηματοοικονομική κρίση: Επιπτώσεις και προοπτικές

5/3/2009

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Γκίκας Χαρδούβελης*

*** Καθηγητής, Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής,
Πανεπιστήμιο Πειραιώς
Οικονομικός Σύμβουλος, Eurobank EFG Group**

Διεθνής χρηματοοικονομική κρίση: Επιπτώσεις και προοπτικές

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

- I. Η διεθνής οικονομική συγκυρία σήμερα**
- II. Επιπτώσεις στην Ελλάδα και απαιτούμενες πολιτικές**

I. Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΓΚΥΡΙΑ ΣΗΜΕΡΑ

- 1) Η κρίση έγινε οικονομική**
- 2) Αίτια της χρηματοοικονομικής κρίσης**
- 3) Ξεχάστε τα αίτια: Πότε τελειώνει η κρίση;
Δύο τα κυριότερα προβλήματα**
- 4) Φερεγγυότητα**
- 5) Ρευστότητα**
- 6) Μέτρα διάσωσης**

Ι.1 Η παγκόσμια οικονομία αντιμέτωπη με τη χειρότερη ύφεση της μεταπολεμικής περιόδου

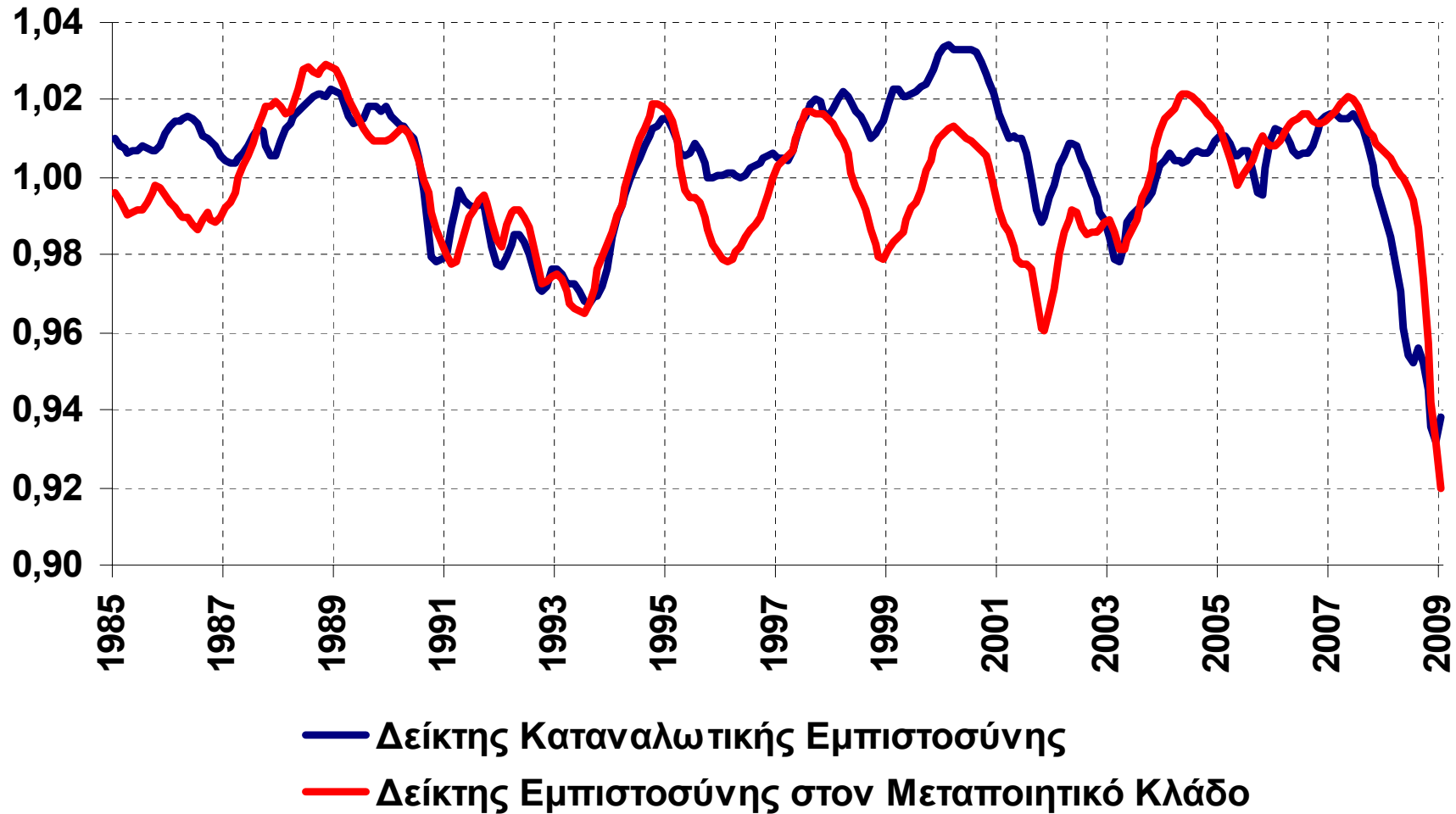


Πηγή: EFG Eurobank Research

✓ Αναμένεται σημαντική μείωση το 2009 και αναιμική ανάκαμψη το 2010

1.1 Οι δείκτες εμπιστοσύνης καταρρέουν

Δείκτες εμπιστοσύνης καταναλωτών και επιχειρήσεων για τις χώρες του ΟΟΣΑ



Πηγή: Ecowin, ΟΟΣΑ

I.1 Μειωμένη ανάπτυξη σε όλες τις χώρες

	2007	2008F	2009F
Ετήσιος ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης (%)			
Παγκόσμιος ρυθμός	3,8	2,2	-0,5
ΗΠΑ	2,0	1,1	-2,0
Ευρωζώνη	2,6	0,7	-2,2
Ηνωμένο Βασίλειο	3,0	0,7	-2,7
Ελλάδα	4,0	2,9	0,5
Ιαπωνία	2,4	-0,7	-4,0
Κίνα	13,0	9,0	6,8
Ρωσία	8,1	5,6	-2,0
Ινδία	9,2	7,4	5,0
Βραζιλία	5,7	5,3	0,0

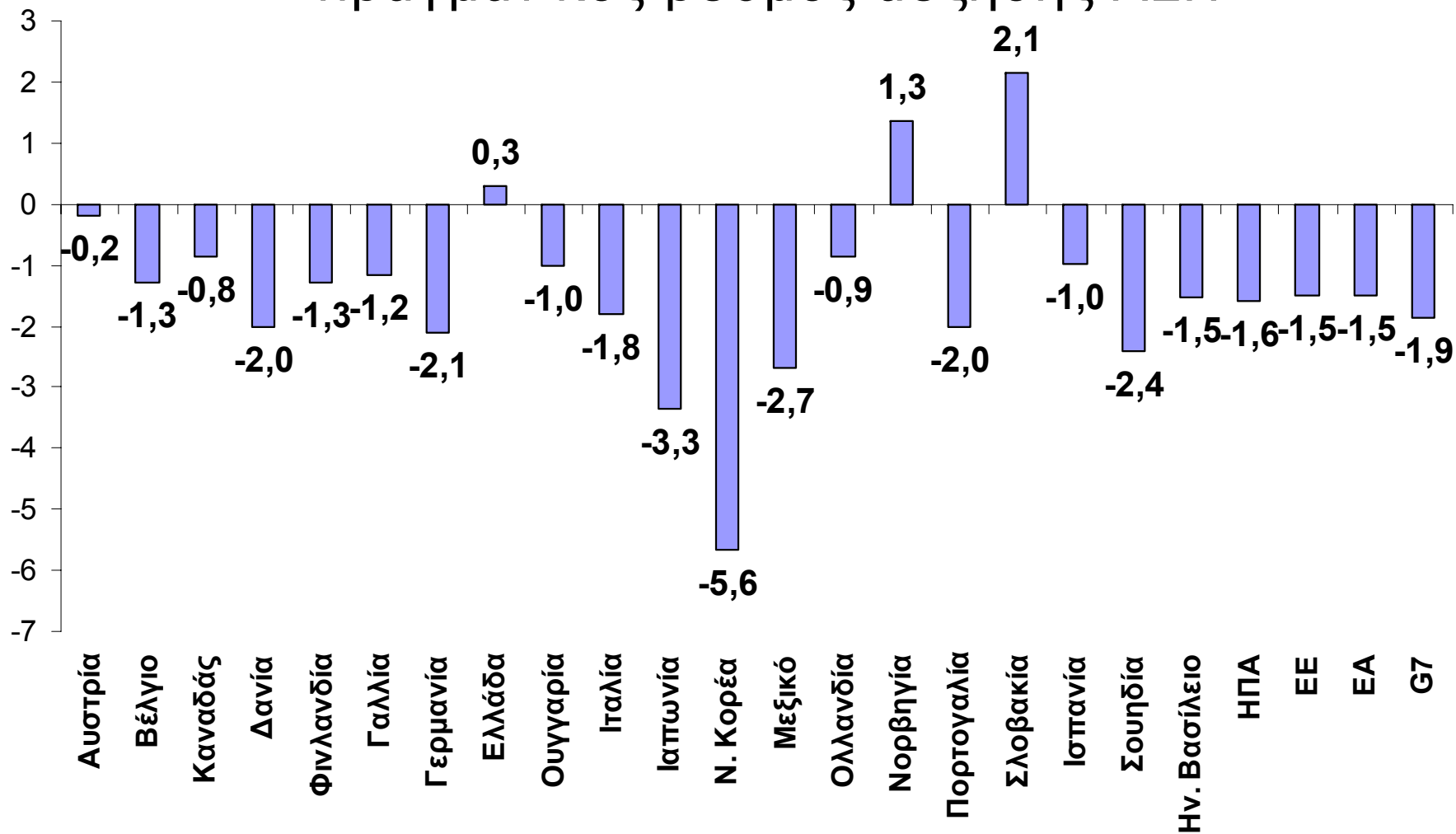
Η επιβράδυνση της παγκόσμιας ανάπτυξης επιταχύνεται με τη:

- ✓ Ραγδαία πτώση των εξαγωγών εξαιτίας της μείωσης της παγκόσμιας ζήτησης
- ✓ Μείωση των δανείων που χορηγούν οι τράπεζες
- ✓ Πτώση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων (μετοχές, ακίνητα, ...)

Πηγή: Eurobank EFG

I.1 Ταχεία η πτώση στο τέλος του 2008

Δ' Τρίμηνο 2008, τριμηνιαίος
πραγματικός ρυθμός αύξησης ΑΕΠ

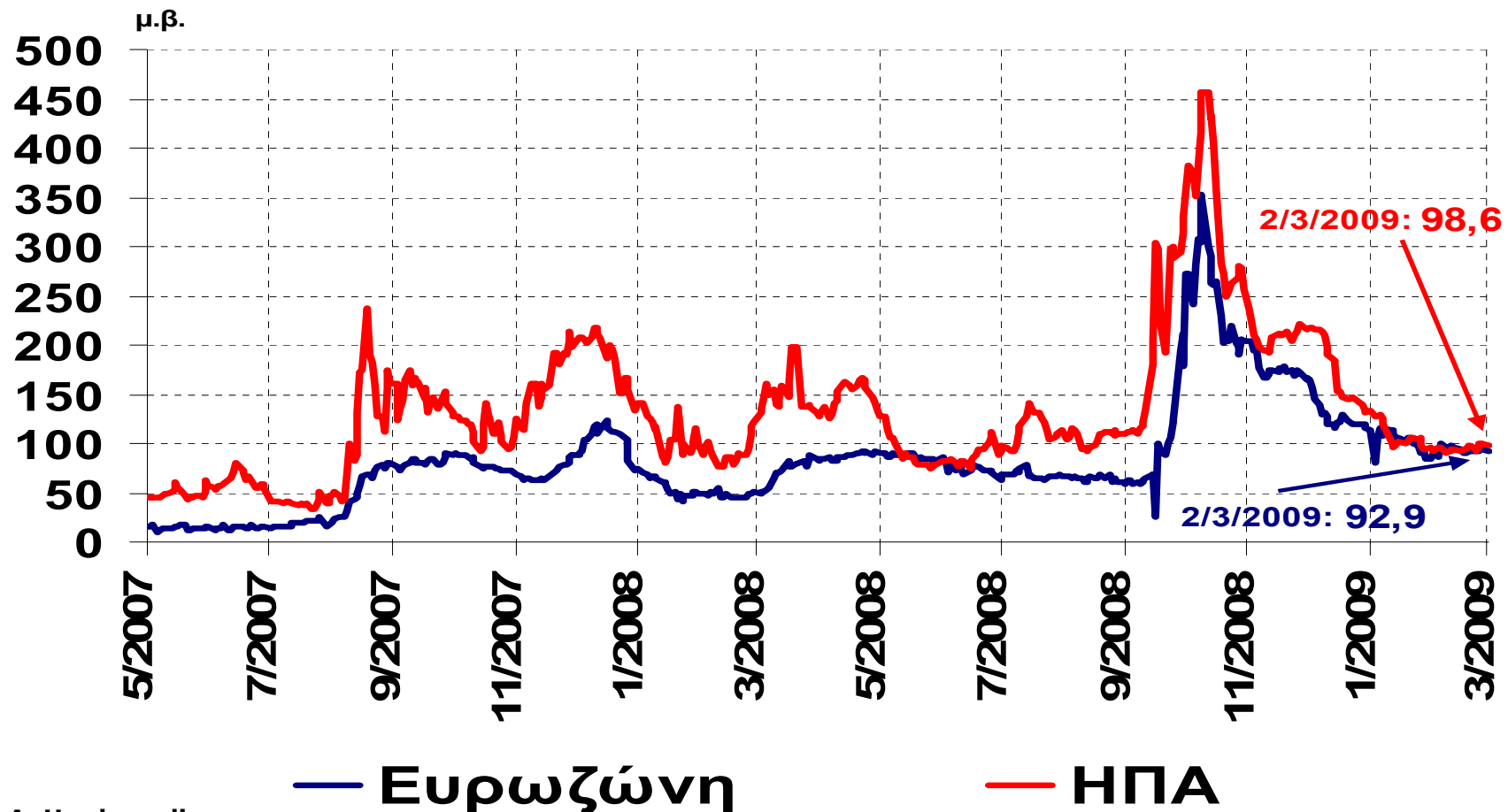


I.2 Παράγοντες που οδήγησαν στην κρίση

- ✓ Οι μακρο-οικονομολόγοι μέχρι πρόσφατα, αγνοώντας τις υπάρχουσες «φούσκες» και τις παγκόσμιες ανισορροπίες, συζητούσαν σε ποιον ανήκουν τα εύσημα για την περίοδο του “great moderation”, δηλαδή την υψηλή ανάπτυξη με χαμηλό πληθωρισμό.
 - Στην περίοδο 2002-2007 παρατηρήθηκε η υψηλότερη ανάπτυξη των τελευταίων 40 ετών με ταυτόχρονο χαμηλό πληθωρισμό.
- ✓ Τώρα το παγκόσμιο πάρτι τελείωσε: η κρίση είναι μαζί μας εδώ και τουλάχιστον 20 μήνες, χειροτερεύοντας συνεχώς τους τελευταίους 6 μήνες
- ✓ Δεν υπάρχει μία και μοναδική αιτία της κρίσης, αλλά **πολλές**:
 - μεγάλες παγκόσμιες ανισορροπίες
 - «φθηνό» χρήμα και ρευστότητα από χώρες με πλεονάσματα που διοχετεύτηκε κυρίως στις ΗΠΑ
 - «φούσκα» στην αγορά ακινήτων
 - η έκρηξη στην χορήγηση στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης χωρίς επαρκείς τραπεζικούς ελέγχους για τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο
 - οι τιτλοποιήσεις και οι νέες πολύπλοκες και αδιαφανείς μορφές τους
 - “Απληστία,” δηλαδή η επιδίωξη υψηλών αποδόσεων με ταυτόχρονη υποτίμηση του αναλαμβανόμενου κινδύνου, το αντίθετο από το “*Peso Problem*”
 - Χαλαρή νομοθεσία και θεσμικό πλαίσιο, regulatory arbitrage ειδικά διασυνοριακά
 - Λανθασμένα κίνητρα των Οίκων Αξιολόγησης, των εταιρικών διοικήσεων, κτλ.
 - **Τεράστια μόχλευση** βασισμένη στον βραχυχρόνιο δανεισμό των ΧΠΙ που επένδυναν για ίδιο λογαριασμό. Αυτός ο παράγοντας ήταν πολύ σημαντικός στην επέκταση της κρίσης.

1.3 Αύξηση του κόστους χρήματος για τις τράπεζες σε ΗΠΑ και Ευρωζώνη

- Σημαντικά αυξημένο ασφάλιστρο κινδύνου δείχνει το TED spread (3m Eurodollar - 3m Tbill).
- Το ίδιο ισχύει και για την Ευρωζώνη (3m Euribor – 3m Euro Area Tbills).
- Μετακύλιση κόστους σε καταναλωτές και επιχειρήσεις το 2008 και 2009.



1.3 Αύξηση κινδύνου στη Νέα Ευρώπη



1.3 Δύο τα σημαντικότερα προβλήματα σήμερα που συνεχίζουν την κρίση

- 1) Οι απώλειες στην αξία στοιχείων του ενεργητικού δημιουργεί απομειώσεις, οι οποίες δεν μπορούν να καλυφθούν με αυξήσεις κεφαλαίων, προκαλώντας έτσι χρεοκοπίες.
 - Οι κυβερνητικές παρεμβάσεις έλυσαν εν μέρει το πρόβλημα
 - Αλλά οι νέες απώλειες που εμφανίστηκαν το ξανάκαναν νούμερο ένα πρόβλημα.
 - 2) Η διατραπεζική αγορά ουσιαστικά έκλεισε για διάρκειες πέραν της εβδομάδας
 - Η ρευστότητα πρακτικά εξαφανίστηκε μετά την κατάρρευση της Lehman
 - Σημάδια επανάκαμψης τον Ιανουάριο του 2009, ιδίως στις ΗΠΑ
- ✓ Οι ελλείψεις κεφαλαίων και ρευστότητας αναγκάζουν τα ΧΠΙ σε απομόχλευση σε πολλαπλάσιο βαθμό, περιορίζοντας το νέο δανεισμό και προκαλώντας περιορισμό της οικονομικής δραστηριότητας
- ✓ **Όσο τα προβλήματα φερεγγυότητας και ρευστότητας παραμένουν άλυτα, η κρίση έχει πολύ δρόμο ακόμα.**

1.4 Φερεγγυότητα: Το κύριο πρόβλημα

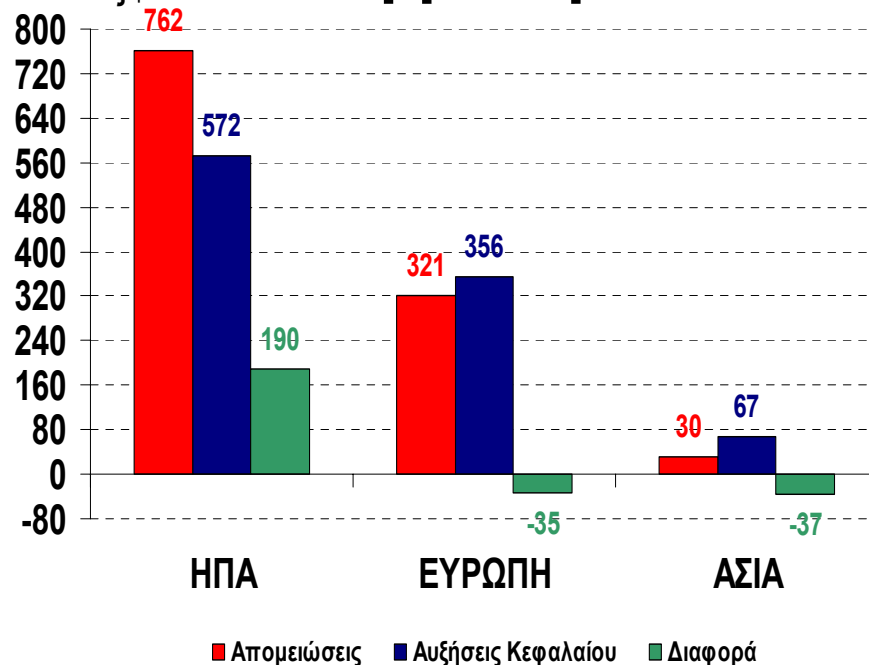
- ✓ Το κενό μεταξύ απομειώσεων και κεφαλαιακών αυξήσεων έχει μειωθεί σημαντικά χάρη στην κρατική συμμετοχή.
- ✓ Το **ΔΝΤ** εκτιμά ότι το σύνολο των απομειώσεων για όλα τα ΧΙ θα φτάσει τα **\$2,2 τρισ.**

Χρηματοπιστωτικός τομέας*

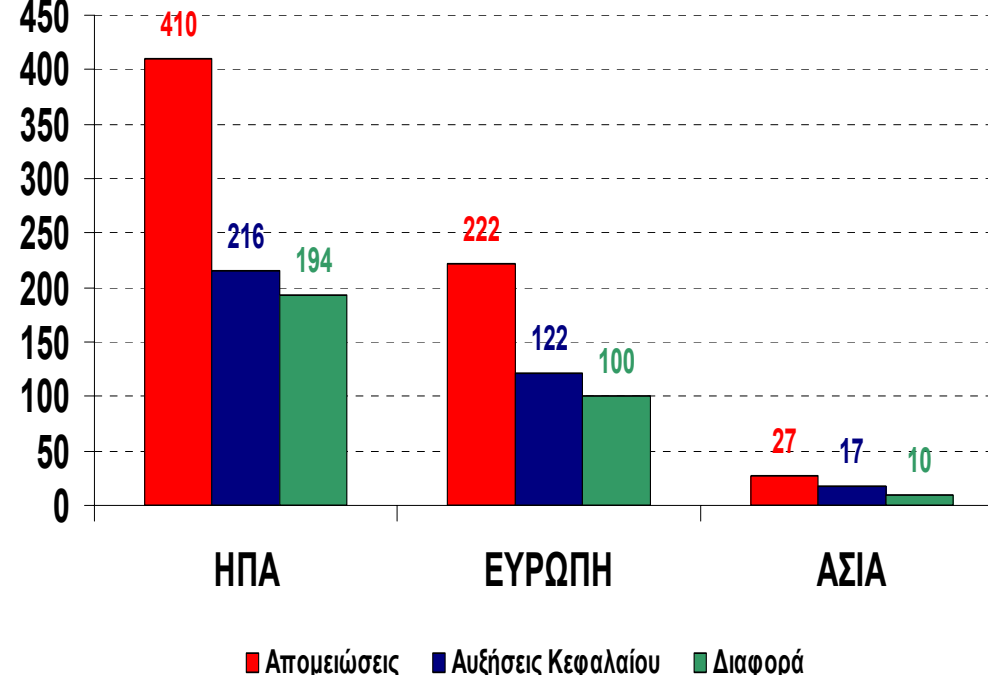
Συνολικές απομειώσεις: \$ 1.113,5
Συνολικές αυξήσεις: \$ 994,7
Συνολική διαφορά: \$ 118,8

Συνολικές απομειώσεις : \$ 658,5
Συνολικές αυξήσεις : \$ 355,3
Συνολική διαφορά : \$ 303,2

δισ \$ **27 Φεβρουαρίου 2009**

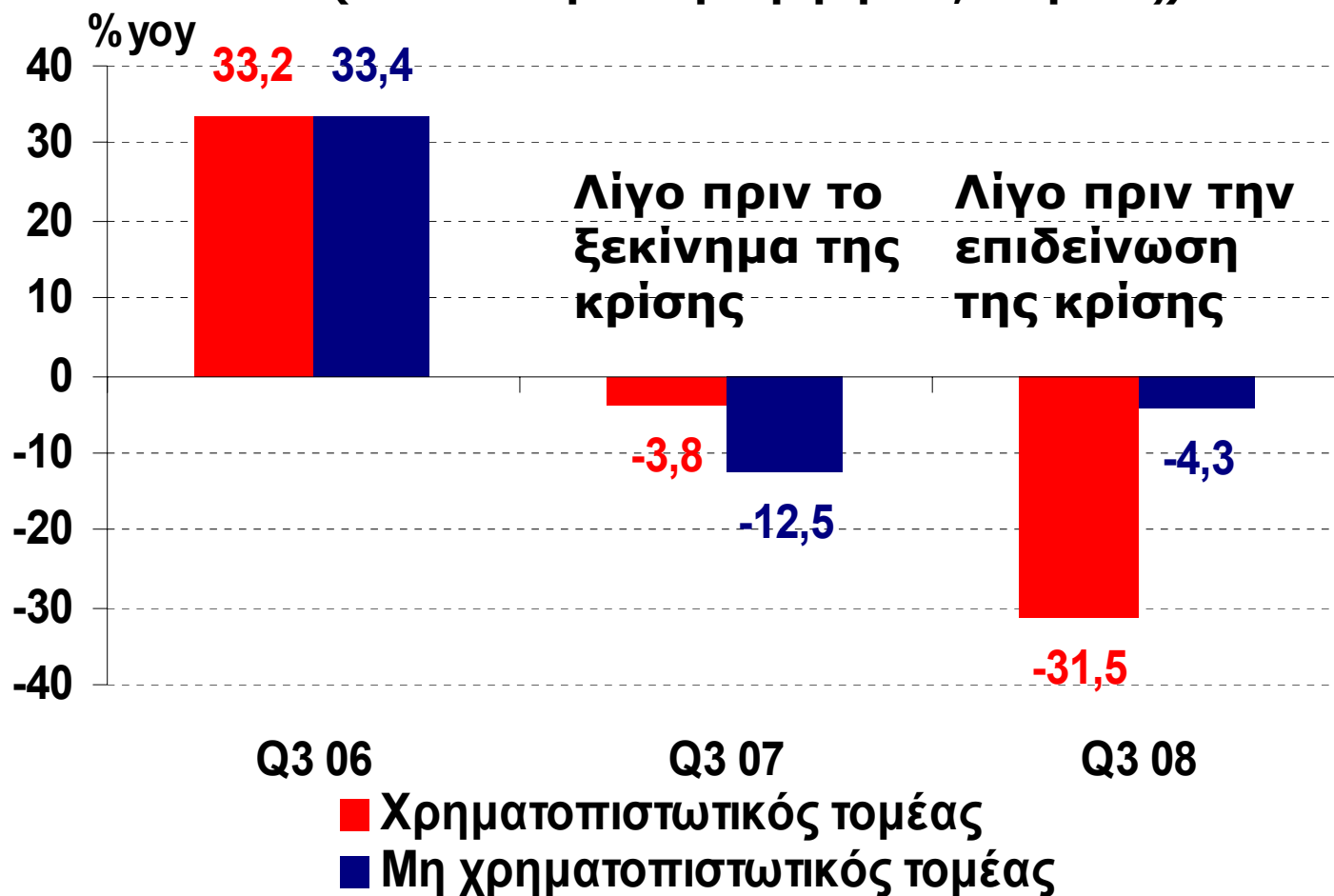


δισ \$ **30 Ιουνίου 2008**



Ι.4 Μείωση κερδοφορίας επιχειρήσεων

ΗΠΑ: Εταιρικά Κέρδη (Αποτελέσματα γ' Τριμήνου, Ετησίως)

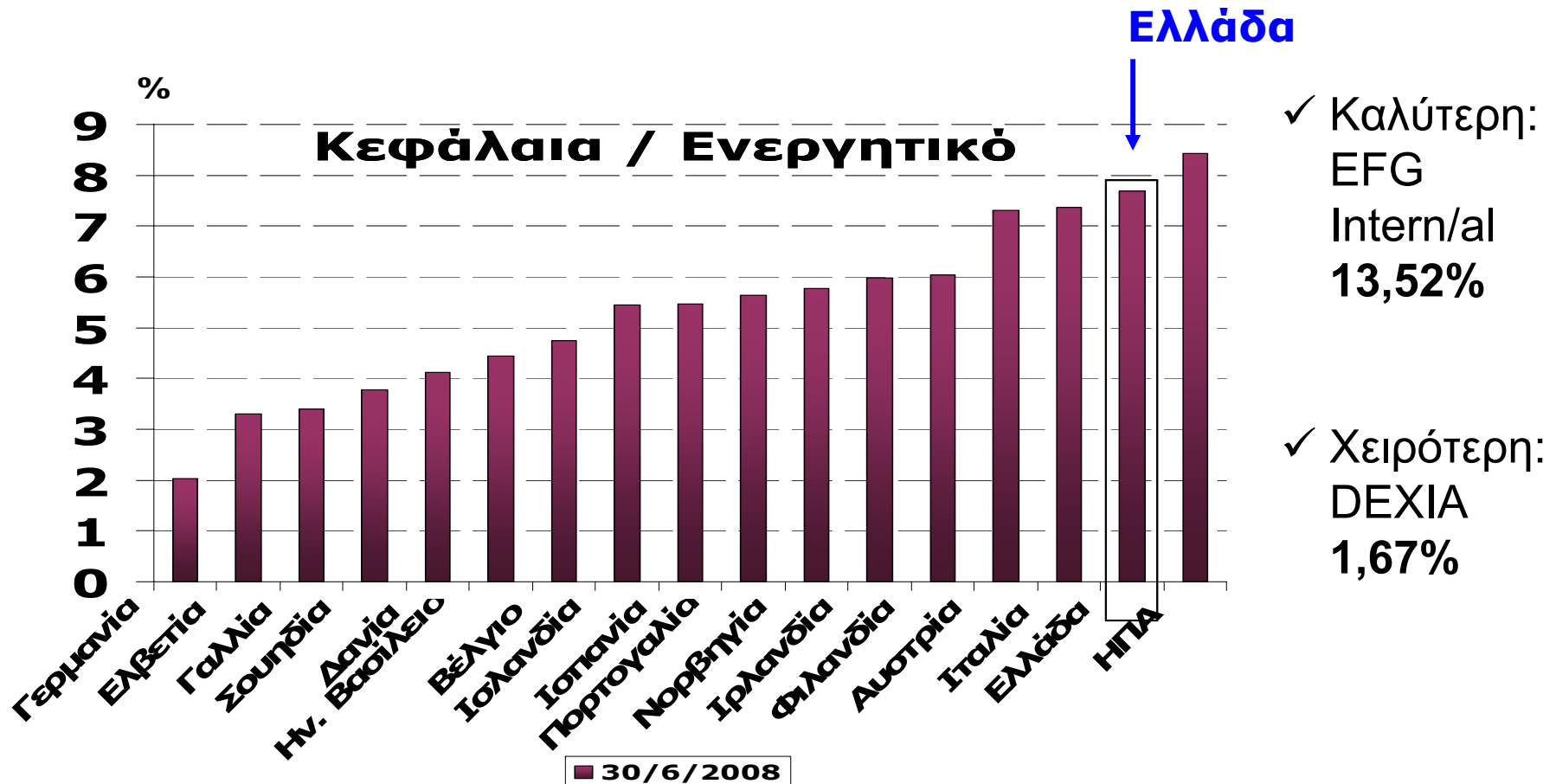


- ✓ Τώρα επηρεάζεται και η κερδοφορία
- ✓ Είναι αδύνατο πλέον να κρυφτούν οι ζημίες στο Ισολογισμό με λογιστικές μεθόδους, αφού η κρίση διαρκεί 20 μήνες

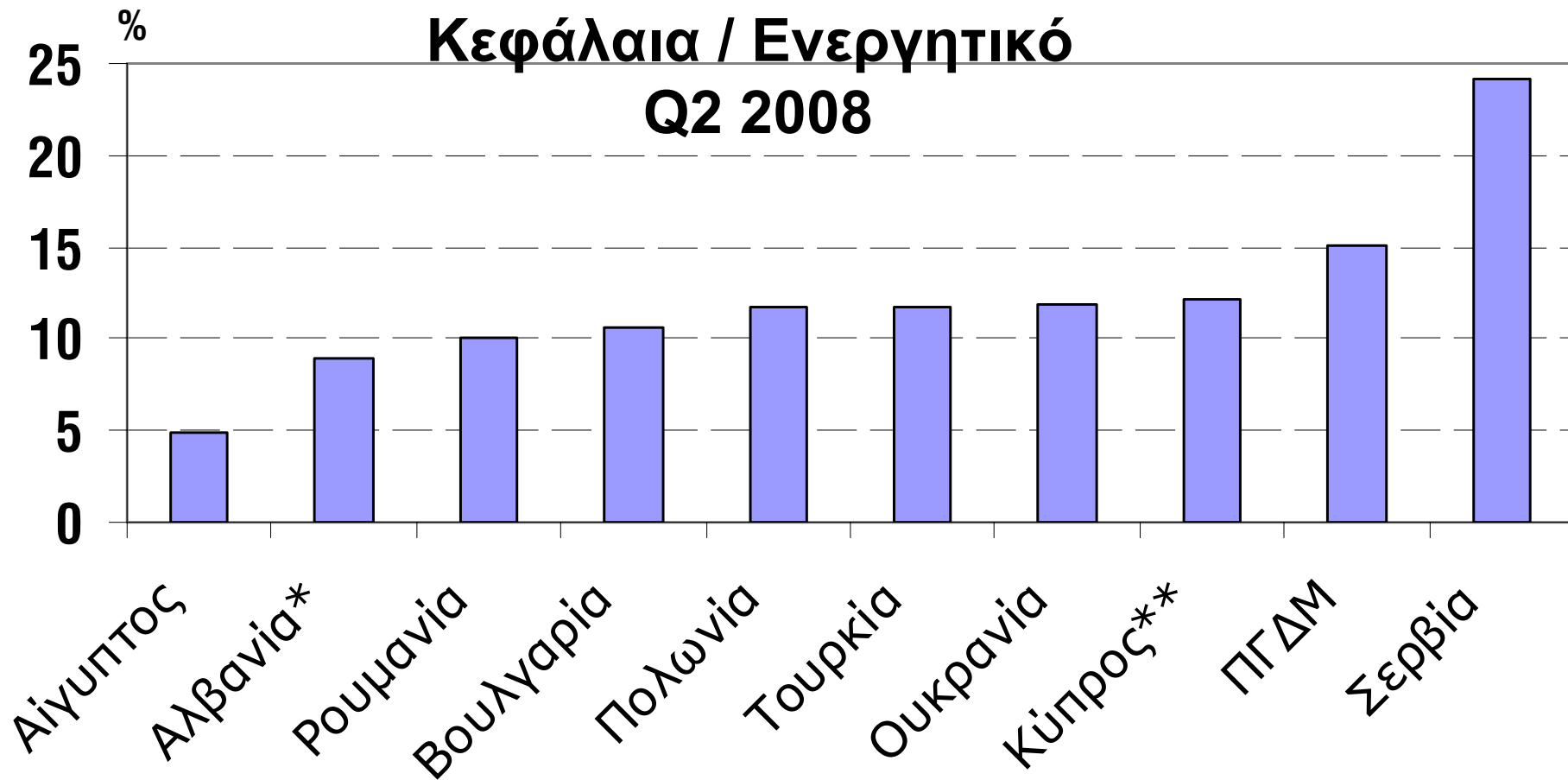
Πηγή: US Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis, National Economic Accounts

Ι.4 Ελλάδα: Ισχυρή κεφαλαιακή βάση στο τραπεζικό σύστημα

- ✓ Οι μεγάλες ελληνικές τράπεζες έχουν τον ισχυρότερο λόγο ιδίων κεφαλαίων προς ενεργητικό στην Ευρώπη



Ι.4 Οι τράπεζες στη Νέα Ευρώπη έχουν ισχυρότερη κεφαλαιακή βάση από τη Δυτική Ευρώπη



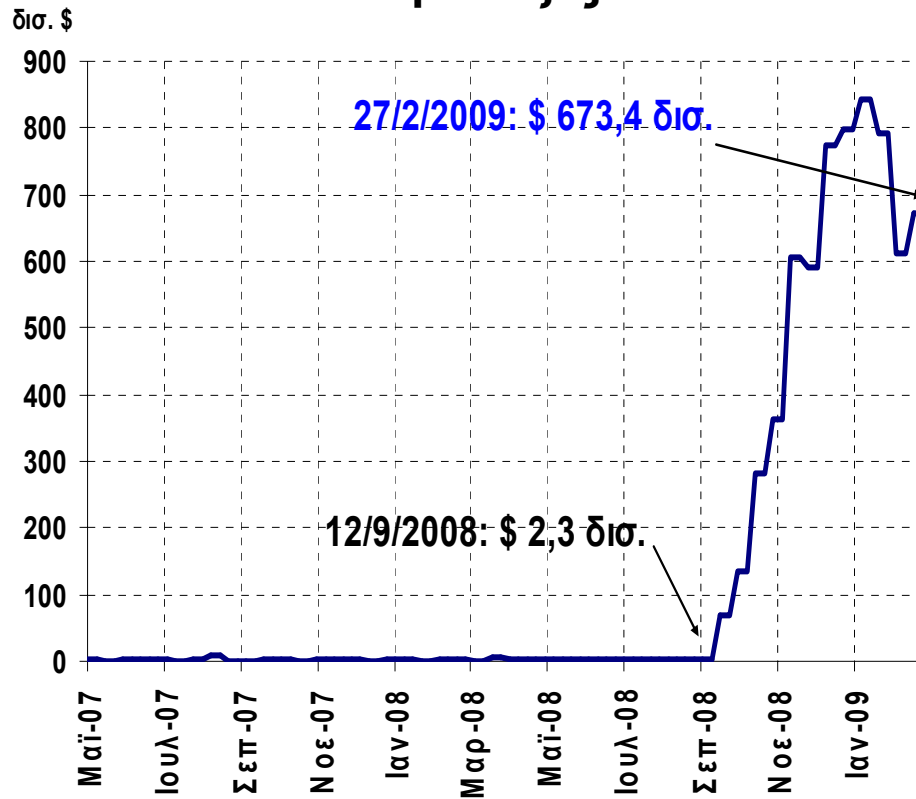
* Αλβανία, στοιχεία Δεκεμβρίου 2007

** Κύπρος, τα στοιχεία αναφέρονται στο κεφάλαιο Tier I

1.5 Έλλειψη Ρευστότητας

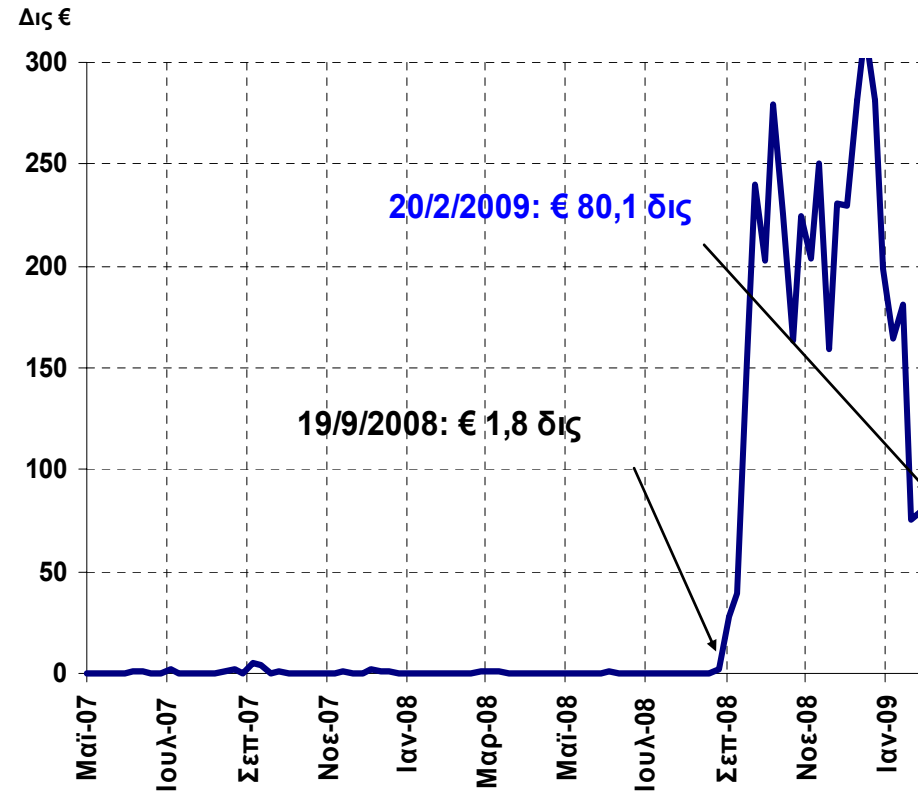
ΗΠΑ

Πλεονάζουσα Ρευστότητα στις Τράπεζες



ΕΥΡΩΖΩΝΗ

Καταθέσεις στην ΕΚΤ



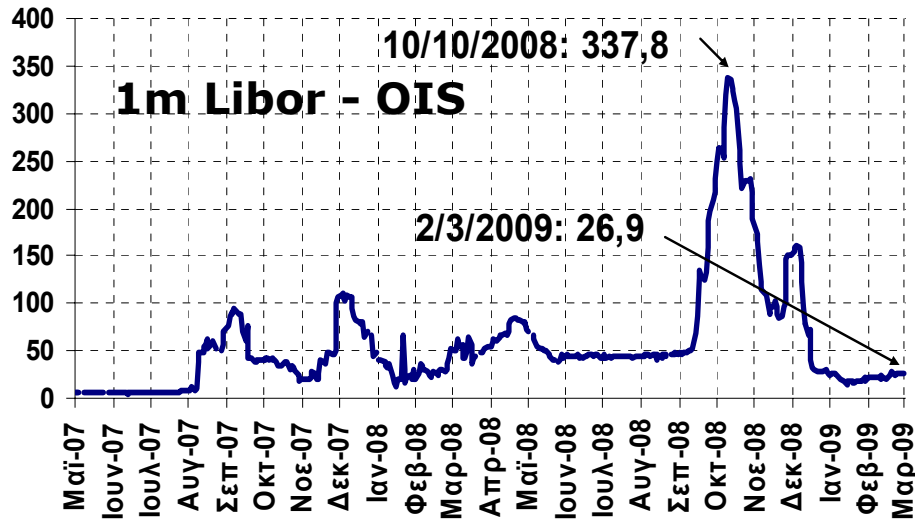
Πηγή: Federal Reserve, ECB

- Αμερικανικές & Ευρωπαϊκές τράπεζες διακρατούν μετρητά

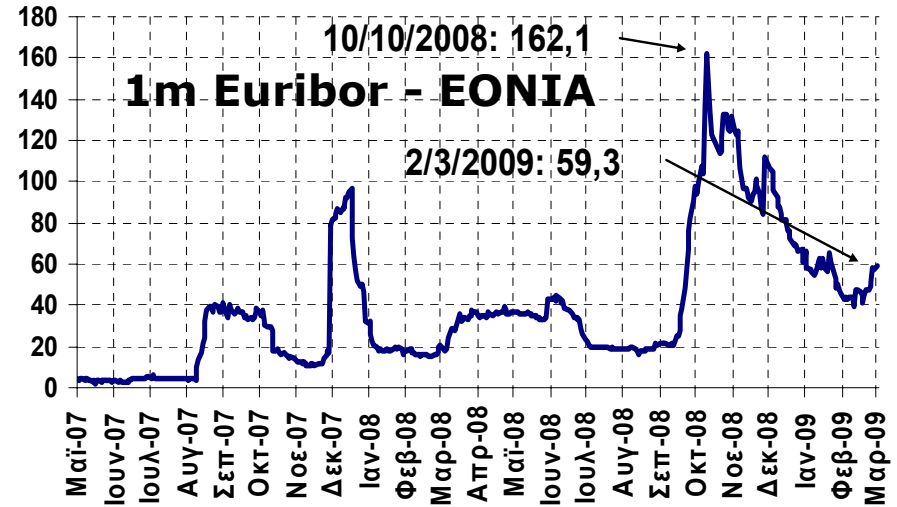
1.5 Έλλειψη Ρευστότητας

ΗΠΑ

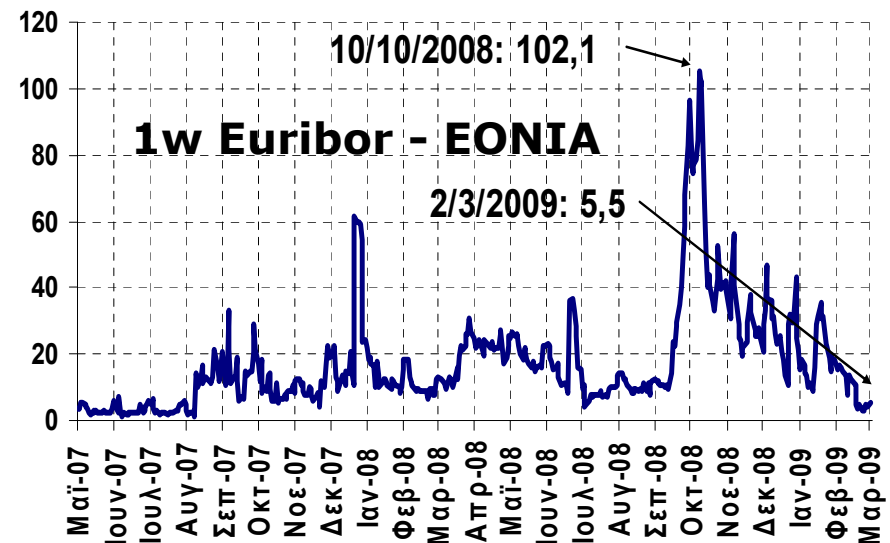
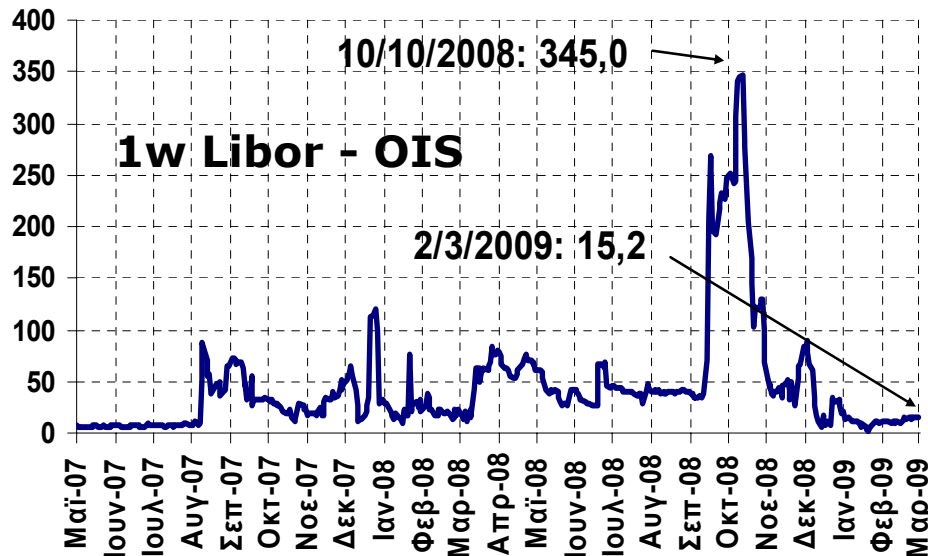
Περιθώριο ακάλυπτου-καλυμμένου δανεισμού 1-μηνός διατραπεζικά επιτόκια



Ευρωζώνη



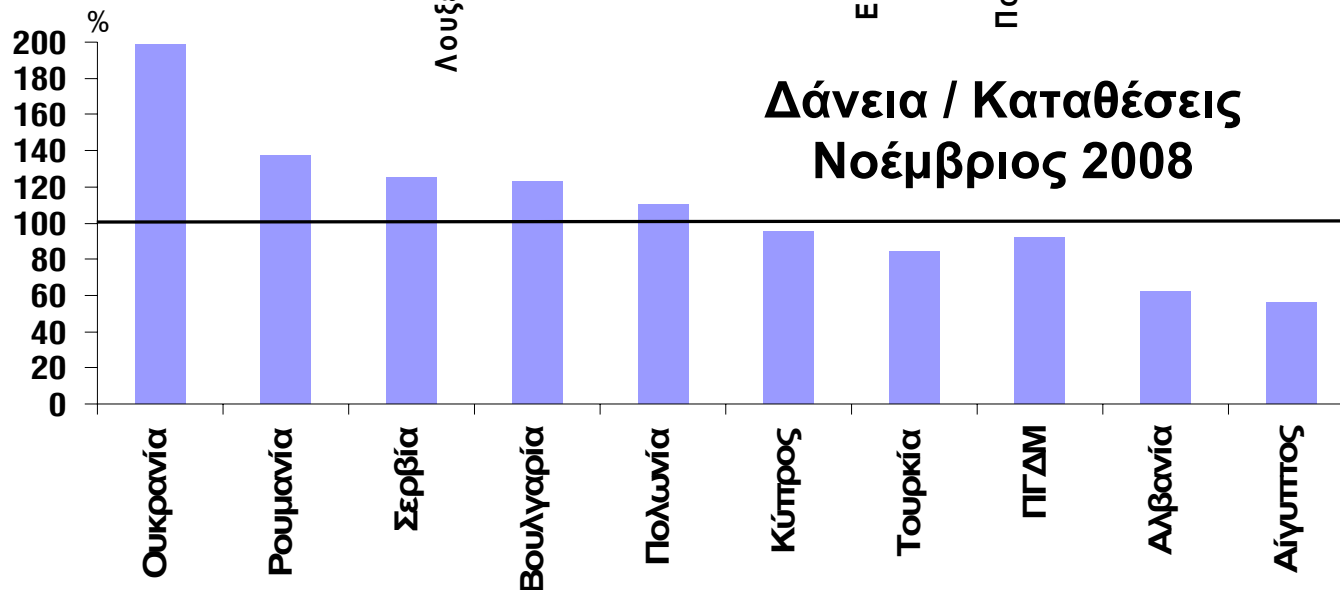
Περιθώριο ακάλυπτου-καλυμμένου δανεισμού 1-εβδομάδος διατραπεζικά επιτόκια



1.5 Ρευστότητα: άφθονη εντός Ελλάδος, όχι όμως και στις χώρες της Νέας Ευρώπης



Πηγή: ΕΚΤ, Balance Sheet Items data



Πηγή: Κεντρικές Τράπεζες

1.6 Σχέδια διάσωσης τραπεζών

	Σχέδια Διάσωσης*	% 2009 ΑΕΠ
Ιταλία	€ 52 δις	3,2%
Βέλγιο	€ 19,6 δις	5,5%
Ελλάδα	€ 28 δις	10,8%
Νορβηγία	NOK 350 δις	13,5%
Πορτογαλία	€ 24 δις	13,9%
ΗΠΑ	\$ 2.600 δις	17,9%
Γαλλία	€ 360 δις	18,0%
Γερμανία	€ 500 δις	19,5%
Ισπανία	€ 250 δις	22,4%
Φιλανδία	€ 54 δις	27,3%
Ην. Βασίλειο	£ 500 δις	33,8%
Αυστρία	€ 100 δις	34,2%
Ολλανδία	€ 237 δις	39,1%
Σουηδία	SEK 1.565 δις	49,3%
Ιρλανδία	€ 410 δις	220,0%
Σύνολο ΕΕ-27	€ 2.737 δις	21,2%

Gikas A. Hardouvelis

ΗΠΑ

- ✓ Αρχικό σχέδιο διάσωσης “**TARP**” → \$700 δις, 5% του ΑΕΠ
- ✓ Νέο σχέδιο διάσωσης “**Financial Stability Plan**” → \$2 τρις, 14% του ΑΕΠ

Κρατικοποιήσεις	
Χώρα	Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα
Ιρλανδία	Anglo Irish Bank, Bank of Ireland, Allied Irish Bank
Ην. Βασίλειο	RBS, Bradford & Bingley, Northern Rock, Lloyds Banking Group
Γερμανία	Commerzbank
Ισλανδία	Landsbanki, Kaupthing Bank
ΗΠΑ	Fannie Mae, Freddie Mac, AIG

* Συμπεριλαμβάνουν αυξήσεις κεφαλαίου, αγορές στοιχείων του ενεργητικού και εγγυήσεις χρέους.

I.6 Δημοσιονομικά πακέτα

	Ποσό	% 2009 ΑΕΠ
ΗΠΑ 2008	\$ 168 δις	1,2%
2009-19	\$ 789 δις	5,5%
ΕΑ-16 2009-10	€ 245 δις	2,6%
Κίνα 2009-10	CHY 4 tr	15,0%

	Δημοσιονομικό έλλειμμα (% ΑΕΠ)	
	2008	2009
ΗΠΑ	-3,2%	-8,3%
ΕΑ-16	-1,7%	-4,0%
Κίνα	-0,1%	-2,8%

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Congressional Budget Office, Economist

ΙΙ. ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Ελληνική «σχιζοφρένεια»: Διαφορετικές βραχυχρόνιες και μακροχρόνιες προοπτικές

- 1) Η Ελλάδα βραχυπρόθεσμα είναι σε καλύτερη θέση σε σχέση με την υπόλοιπη Ευρωζώνη**
- 2) αλλά μακροπρόθεσμα είναι εκτεθειμένη στον κίνδυνο στασιμότητας**
- 3) Απαραίτητα μέτρα για την αντιμετώπιση της κρίσης**

II.1 Ελληνική σχιζοφρένεια

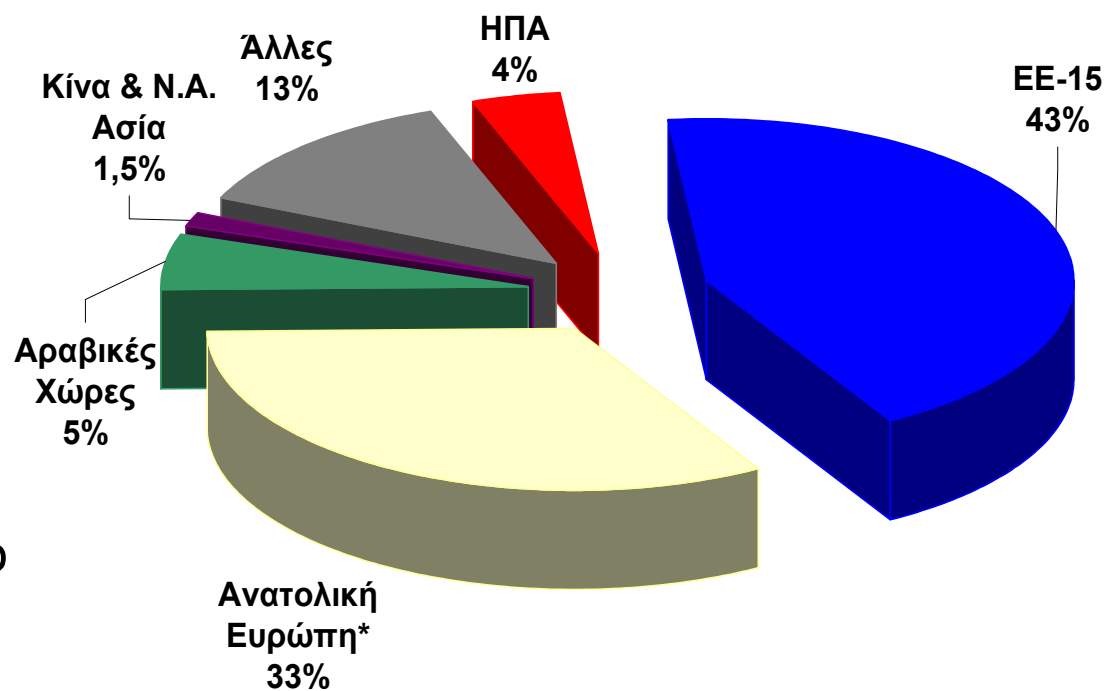
- A. **Βραχυπρόθεσμα** η Ελλάδα μπορεί να αντεπεξέλθει **καλύτερα** στη κρίση από ό,τι οι ευρωπαϊοί εταίροι της, χάρη
- 1) στην ισχυρή αύξηση στους πραγματικούς μισθούς → αύξηση στην κατανάλωση όπου η Ελλάδα έχει το μεγαλύτερο μερίδιο στο ΑΕΠ στην ΕΕ
 - 2) στο ισχυρό τραπεζικό σύστημα, που αντέχει το χρηματοπιστωτικό σοκ
 - 3) στη σχετικά πιο κλειστή οικονομία
 - 4) στην απουσία καθετοποιημένων επιχειρήσεων
 - 5) στην συνέχιση μιας χαλαρής δημοσιονομικής πολιτικής
 - 6) Στην μεγαλύτερη πτώση των επιτοκίων
- B. Παρόλα αυτά, **μακροχρόνια**, οι οικονομικές ανισορροπίες είναι βαθιές (ανταγωνιστικότητα, δημοσιονομικές ανισορροπίες) και αποκαλύφθηκαν από την κρίση. Έτσι ένα **εφιαλτικό σενάριο** αρνητικής ανάπτυξης ακολουθούμενης από **παρατεταμένη στασιμότητα** είναι πιθανό αν:
- 1) οι αρχές αντιδράσουν καθυστερημένα στις **αυξημένες ανάγκες για ενεργές πολιτικές** και στην ανάγκη **θέσπισης προτεραιοτήτων με πειστικό τρόπο**, όπως (i) ανακατανομή των δημοσίων δαπανών, (ii) βελτίωση του φορολογικού μηχανισμού, (iii) προώθηση των απαραίτητων μεταρρυθμίσεων
 - 2) η πιστωτική επέκταση δεν συνεχιστεί, όπως ελπίζει η Τράπεζα της Ελλάδος
 - 3) Οι αγορές δεν σταματήσουν να απαιτούν πολύ υψηλές αποδόσεις για τη χρηματοδότηση του ελληνικού εξωτερικού χρέους

II.1 Κανάλια επίδρασης στην ελληνική οικονομία

Αισιόδοξο σενάριο για το 2009: Ρυθμός ανάπτυξης 0,5%

- 1) Μείωση ανάπτυξης στο εξωτερικό → Εξαγωγές, τουριστικό συνάλλαγμα ↓
- 2) Αύξηση επιτοκίων:
 - 800 εκατ. ↑ σε τόκους Δημόσιου Χρέους
 - 1.500 εκατ. ↑ σε τόκους Νοικοκυριών, Επιχειρήσεων
- 3) Πτώση οικοδομικής δραστηριότητας
- 4) Μικρότερη κερδοφορία από δραστηριότητες στο εξωτερικό

Ελληνικές Εξαγωγές, 2007



* Βαλκάνια, Κεντρική Ευρώπη, ΚΑΚ

Πηγή: ΤΤΕ

- Μηδαμινή η επίδραση στην κατανάλωση από τη μικρή μείωση του πλούτου στην Ελλάδα

II.1 ΕΕ: Απαισιόδοξες προβλέψεις

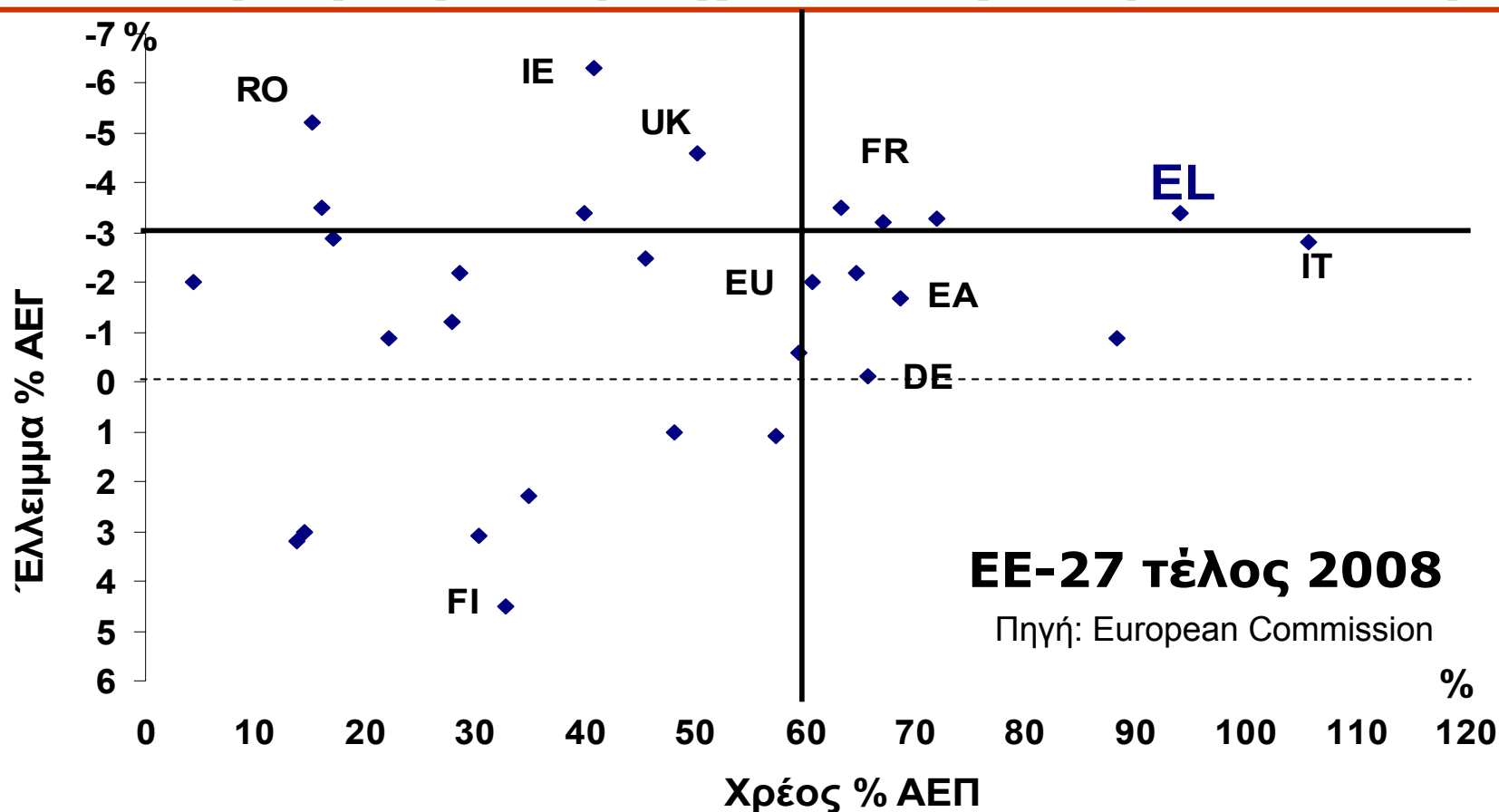
	2007	2008e	2009f	2010f		2007	2008e	2009f	2010f
Γερμανία	2,5	1,3	-2,3	0,7	Σλοβακία	10,4	7,1	2,7	3,1
Γαλλία	2,2	0,7	-1,8	0,4	Πολωνία	6,7	5,0	2,0	2,4
Ισπανία	3,7	1,2	-2,0	-0,2	Βουλγαρία	6,2	6,4	1,8	2,5
Ιταλία	1,5	-0,6	-2,0	0,3	Ρουμανία	6,2	7,8	1,8	2,5
Ιρλανδία	6,0	-2,0	-5,0	0,0	Τσεχία	6,0	4,2	1,7	2,3
Πορτογαλία	1,9	0,2	-1,6	-0,2	Κύπρος	4,4	3,6	1,1	2,0
Ελλάδα	4,0	2,9	0,2	0,7	Μάλτα	3,9	2,1	0,7	1,3
Ευρωζώνη	2,7	0,9	-1,9	0,4	Σλοβενία	6,8	4,0	0,6	2,3
ΕΕ-27	2,9	1,0	-1,8	0,5					
Ιαπωνία	2,4	-0,1	-2,4	-0,2					
ΗΠΑ	2,0	1,2	-1,6	1,7					

✓ **Η Ελλάδα σε καλύτερη θέση το 2009**

✓ **Οι χώρες με ελληνικές επενδύσεις επίσης σε καλύτερη κατάσταση**

European Commission, Ιανουάριος 2009

II.1 Περιορισμένες δημοσιονομικές δυνατότητες



Η αδυναμία ακολούθησης επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής φανερή στον ΠΥ του 2009

- ✓ Το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων είναι μειωμένο κατά 8,8% !!
- ✓ Χαμηλότερες εισροές από την ΕΕ το 2009
- ✓ Μια πιθανή χαλάρωση του ΠΣΑ από την ΕΕ μπορεί να επιτρέψει κάποια δημοσιονομική επέκταση
- ✓ Το έλλειμμα του 2009 αναμένεται να είναι μεγαλύτερο από ότι προβλέπει η ΕΕ

II.1 Σχετικά αισιόδοξες προβλέψεις για την Ελλάδα από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή

	% GDP	2008	2009	2010
GDP at constant prices	100.0	2.9	0.2	0.7
Private consumption	71.2	2.4	0.7	0.7
Public consumption	16.7	2.8	2.4	2.3
Gross fixed capital formation	22.5	-0.5	-2.8	-0.1
of which : equipment	8.7	4.3	-1.4	0.5
Exports (goods and services)	23.0	3.7	-1.5	0.8
Imports (goods and services)	33.5	-0.2	-0.9	1.1
GNI at constant prices	97.1	2.6	0.0	0.6

- ✓ Θα επιβεβαιωθεί το παραπάνω σενάριο ή μας περιμένουν αρνητικές εκπλήξεις;
- ✓ Θα αποφύγουν οι πολιτικές βραχυχρόνιας στήριξης της οικονομίας την υπονόμευση της μακροχρόνιας σταθερότητας και δυναμικής;

II.2 Η ιστορική εμπειρία με υφέσεις στην Ελλάδα δεν είναι καθόλου ενθαρρυντική

Υφέσεις 1960-2007

	# υφέσεων	Διάρκεια* (τρίμηνα)	μεταβολή του ΑΕΠ** (%)	Σωρευτική Απώλεια ΑΕΠ (%)***
Ελλάδα	8	3,50	-6,45	-11,83
OECD				
Διάμεσος	5,00	3,00	-1,87	-3,04

Πηγή: CKT, ΔΝΤ (8/2008)

* Ο αριθμός των τριμήνων από το ανώτατο στο κατώτατο σημείο του οικονομικού κύκλου.

** Από το ανώτατο στο κατώτατο σημείο του οικονομικού κύκλου.

*** Άθροισμα του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ από την αρχή ως το τέλος της ύφεσης: Λαμβάνει υπόψη τόσο την % μεταβολή όσο και τη διάρκεια της ύφεσης

II.2 Καλπάζει το ελληνικό εξωτερικό χρέος

Το ελληνικό εξωτερικό χρέος αυξήθηκε κατά **52,4 π.μ.** του ΑΕΠ, ή 220% σε 5 χρόνια

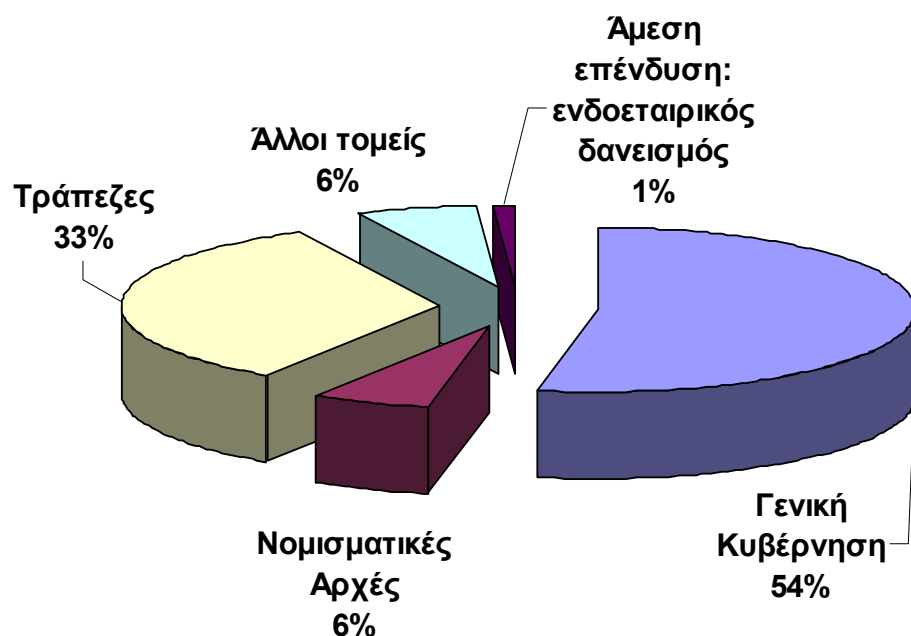
2Q 2008 : \$ 531,7 δισ : 138,2% του ΑΕΠ

2Q 2003 : \$ 166,2 δισ : 85,8% του ΑΕΠ

Σωρευμένα Ελλείμματα Τρεχουσών Συναλλαγών 2Q 2003 – 2Q 2008 : **49 π.μ. ΑΕΠ**

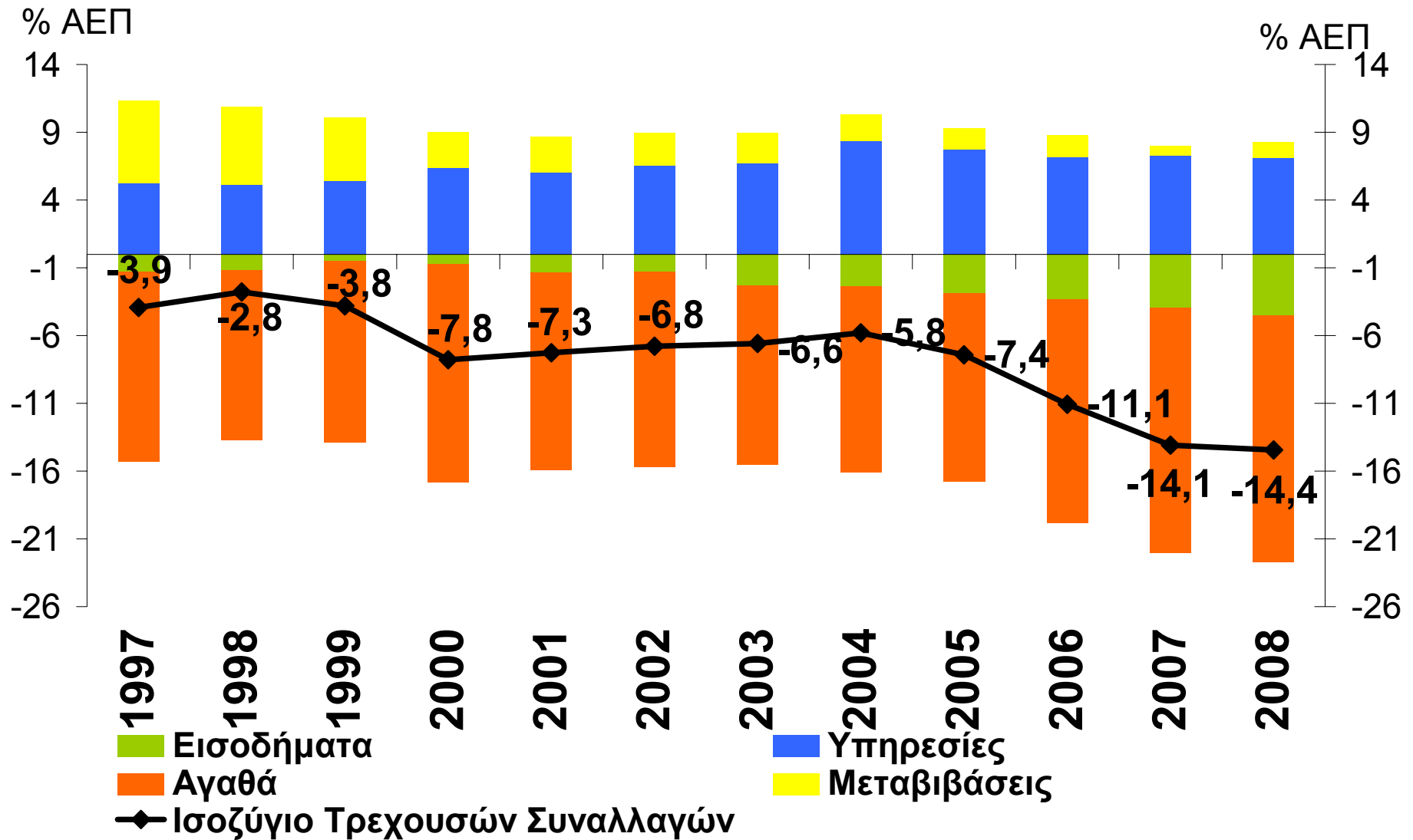
Σύνθεση Ελληνικού Εξωτερικού Χρέους

(2Q 2008, Σύνολο: \$531,7 δισ)



- ✓ Το 1/3 του εξωτερικού χρέους ανήκει στις τράπεζες, κάτι που μπορεί να παρατείνει το υπάρχον πρόβλημα ρευστότητας εάν η κρίση συνεχιστεί

II.2 Έλλειμμα Τρεχουσών Συναλλαγών



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

II.2 Ανταγωνιστικότητα

- **Παγκόσμια Τράπεζα:**
Το 2008 η Ελλάδα 96η σε σύνολο 181 χωρών
στην ευκολία άσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας

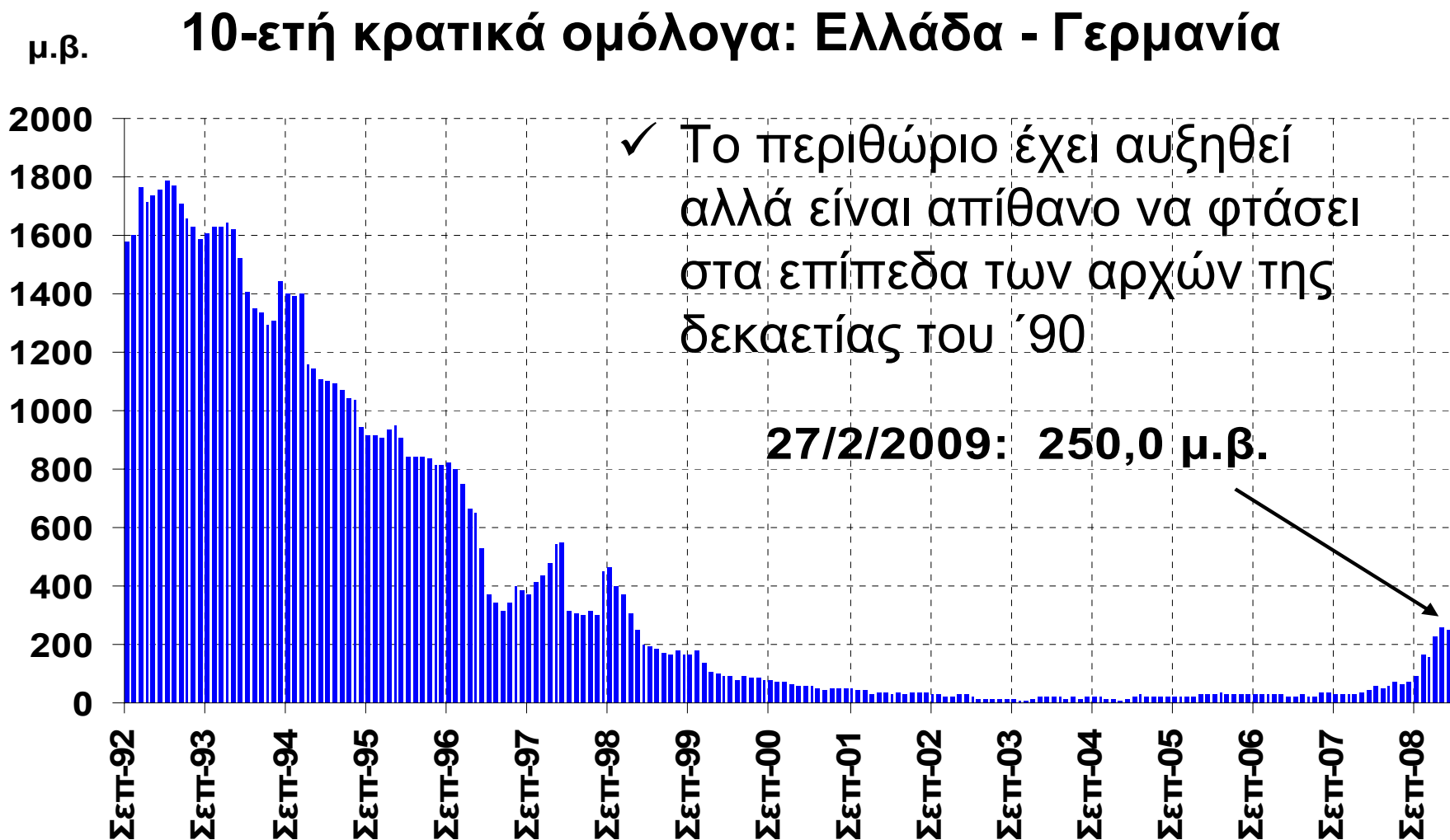
	Θέση	Έναρξη Επιχείρησης (ημέρες)	Δυσκολία Πρόσ- ληψης (0-100)	Προστασία Επεν- δυτών (0-10)	Εξαγωγή Προϊόντος (ημέρες)	Πληρωμή Φόρων (ώρες)
Ελλάδα	96	19	33	3,3	20	224
ΟΟΣΑ		13,4	25,7	5,8	10,7	210,5
Πορτογαλία	48	6	33	6	16	328
Τσεχία	75	15	33	5	17	930
Τουρκία	59	6	44	5,7	14	223
Βουλγαρία	45	49	17	6	23	616
Ρουμανία	47	10	67	6	12	202

II.2 Γήρανση του πληθυσμού

ΕΛΛΑΔΑ

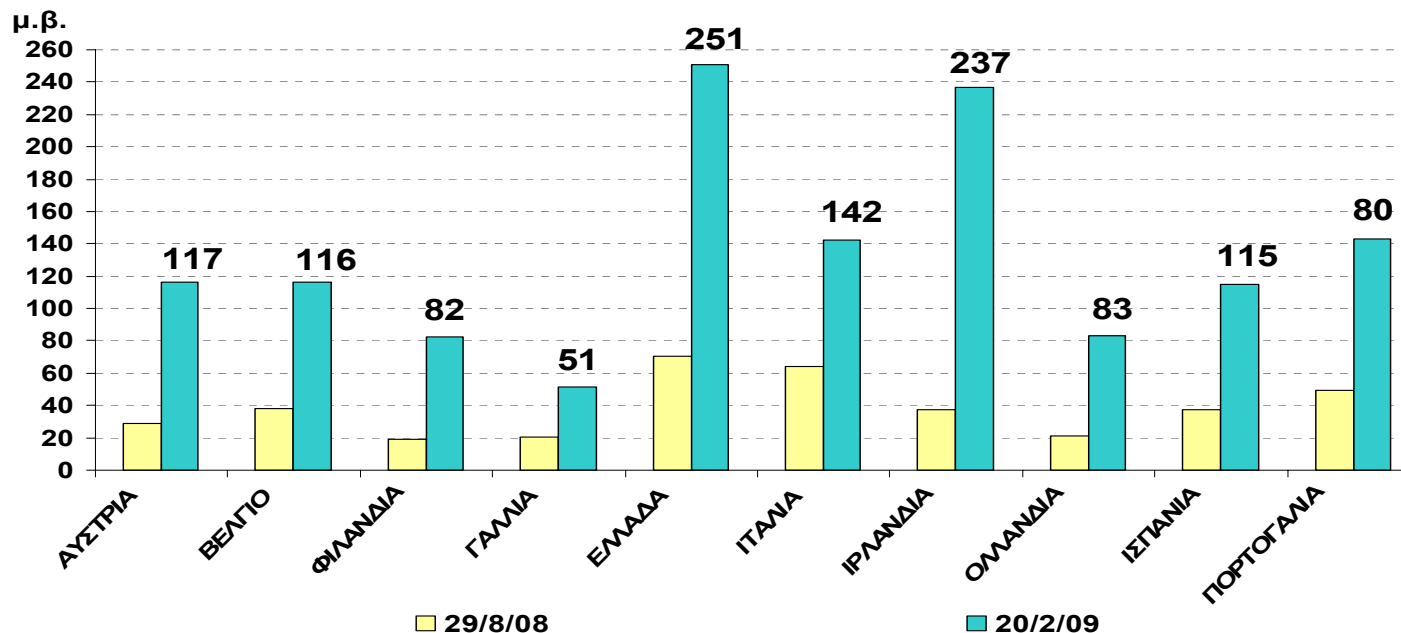
	2005	2010	2015	2025	2050
Δαπάνες Υγείας (% ΑΕΠ)	5,1	5,4	5,5	5,7	6,8
Δαπάνες Εκπαίδευσης (% ΑΕΠ)	3,4	3,1	2,9	3,0	3,1
Ποσοστό ηλικιωμένων εργατών (55 – 64)	10,9	12,0	13,6	17,3	17,4
Old-age Dependency Ratio	26,8	28,0	30,3	35,8	60,4
	2007	2020	2030	2040	2060
Συνταξιοδοτικές Δαπάνες (% ΑΕΠ)	11,7	13,2	17,1	21,4	24,1

II.2 Μπορεί η αύξηση του εξωτερικού χρέους να οδηγήσει στον εφιάλτη των υψηλών περιθωρίων δανεισμού των αρχών του '90;



II.2 Αύξηση των περιθωρίων: Ένα ευρωπαϊκό φαινόμενο

Περιθώριο 10-ετών ομολόγων έναντι γερμανικού



- ✓ Η αύξηση των ελληνικών περιθωρίων είναι συνεπής με την αύξηση όλων των υπολοίπων περιθωρίων και τον EMBI+
- ✓ Η συμπεριφορά είναι παρόμοια με την περίοδο πριν την κρίση
- ✓ Έτσι, το μεγαλύτερο μέρος της ανόδου οφείλεται στην παγκόσμια τάση αποφυγής του κινδύνου και όχι σε τοπικούς παράγοντες

II.3 Μέτρα για την αντιμετώπιση μιας βαθιάς ύφεσης

- 1) Ανακατανομή δαπανών
 - i. Κατανομή πόρων σύμφωνα με ένα δημοσιοποιημένο σχέδιο βασισμένο σε μια ανάλυση κόστους – οφέλους με συγκεκριμένες προτεραιότητες και χωρίς να υποκύπτει στις πέσεις συγκεκριμένων ομάδων και συμφερόντων
 - ii. Επιτάχυνση των επενδύσεων με την αξιοποίηση των ευρωπαϊκών πόρων και των ΣΔΙΤ
 - iii. Αύξηση του εισοδήματος πολιτών με υψηλή ροπή προς κατανάλωση (π.χ. χαμηλο-συνταξιούχοι)
 - iv. Διασφάλιση της αξιοπιστίας του δημόσιου τομέα στις χρηματικές του συναλλαγές με τους πολίτες στους σημερινούς δύσκολους καιρούς
- 2) Αναδιάρθρωση του φορολογικού μηχανισμού
 - i. Ενίσχυση της διαφάνειας, χρήση νέων τεχνολογιών και καταπολέμηση της διαφθοράς
- 3) Να επιτραπούν υπερβάσεις στον ΠΥ του 2009, αλλά με διασφάλιση του προσωρινού χαρακτήρα των μέτρων και της επιστροφής στη δημοσιονομική πειθαρχία με το πέρας της κρίσης
- 4) Εξασφάλιση της συνέχισης της πιστωτικής επέκτασης προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις (με ρυθμό 10% -15% το 2009).

II.3 Επιπρόσθετα μέτρα για τη διασφάλιση μακροπρόθεσμης ανάπτυξης

- 5) Δομική αλλαγή του συστήματος υγείας καθώς ο ανταγωνισμός με τον ιδιωτικό τομέα επιταχύνεται.
- 6) Επιτάχυνση των διαρθρωτικών αλλαγών σε εταιρείες του δημόσιου.
- 7) Αντιμετώπιση των ολιγοπωλιακών πρακτικών στο εμπόριο που δημιουργούν μία τεράστια διαφορά τιμών μεταξύ παραγωγών και καταναλωτών
- 8) Ανανέωση του εκπαιδευτικού συστήματος έτσι ώστε να λαμβάνονται υπόψη οι σύγχρονες ανάγκες της κοινωνίας.
- 9) Επίλυση του ασφαλιστικού (πρόσφατη έκθεση ΟΟΣΑ)

Συμπεράσματα

- ✓ Σε βραχυπρόθεσμη βάση η Ελλάδα αντιμετωπίζει λιγότερα προβλήματα σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες μέλη της Ευρωζώνης, χάρη: στο ισχυρό τραπεζικό σύστημα, το γεγονός ότι είναι μια σχετικά κλειστή οικονομία, την έλλειψη καθετοποιημένων μονάδων παραγωγής, την αύξηση των πραγματικών μισθών που ενισχύει την κατανάλωση, τη μείωση των επιτοκίων.
- ✓ Βραχυπρόθεσμα, μεταξύ μιας βαθιάς ύφεσης και δημοσιονομικών υπερβάσεων, θα πρέπει να επιλέξουμε να αποφύγουμε την ύφεση χωρίς να θυσιάσουμε την μακροχρόνια σταθερότητα και ανάπτυξη
- ✓ Το ερώτημα είναι: Οι δημοσιονομικές πιέσεις θα οδηγήσουν σε ορθολογικές αποφάσεις και σε σωστή κατάταξη των πολιτικών προτεραιοτήτων ή μήπως βρισκόμαστε αντιμέτωποι με μια περίοδο ασθενούς διακυβέρνησης και στάσιμης ανάπτυξης;
- ✓ Οι οικονομολόγοι ισχυρίζονται ότι κατά τη διάρκεια δύσκολων οικονομικών συνθηκών, σχεδόν ποτέ δεν λαμβάνουν χώρα σοβαρές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις.
- ✓ Αλλά η περίπτωση της Ελλάδας είναι διαφορετική: Η κρίση μπορεί να αφυπνίσει πολίτες και πολιτικούς από μια περίοδο εφησυχασμού λόγω της ασπίδας της ΟΝΕ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΩ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΟΣΟΧΗ ΣΑΣ!!