

ΕΜΦΑΣΗ

ΤΡΙΜΗΝΙΑΙΑ ΕΠΙΘΕΩΡΗΣΗ ΤΟΥ ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟΥ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΚΑΡΑΜΑΝΛΗΣ
ΑΠΡΙΛΙΟΣ - ΜΑΪΟΣ - ΙΟΥΝΙΟΣ 2008 ΤΙΜΗ 10€

η ελληνική οικονομία
ενόψει διεθνούς ύφεσης;



ΝΙΚΟΛΑ ΣΑΡΚΟΖΙ
Ελλάς-Γαλλία: Νέα Συμμαχία

η συνθήκη της Λισαβόνας

η άνοδος της κεντροδεξιάς στην Ευρώπη

το μετέωρο "εμείς" της πολιτικής

ΠΩΛ ΣΑΡΜΠΑΝΗΣ

ελληνικά ιδανικά στην αμερικανική δημοκρατία



Ελληνική οικονομία: Βραχυχρόνια συγκυρία και μακροχρόνιες προοπτικές

Γκίκας Α. Χαρδούβελης

Εισαγωγή

Η σημερινή αρνητική διεθνής οικονομική συγκυρία στέλνει τα πρώτα μηνύματα επιβράδυνσης της ελληνικής οικονομίας και των περιορισμένων αντοχών της σε εξωτερικές διαταράξεις. Από το 1996, η ελληνική οικονομία αναπτύσσεται με ρυθμούς υψηλότερους του μέσου όρου της Ευρώπης των 15 και, έτσι, το βιοτικό επίπεδο των Ελλήνων συγκλίνει σταδιακά προς το μέσο επίπεδο των δυτικο-Ευρωπαίων εταίρων μας, φτάνοντας σήμερα περίπου το 90% και μάλλον, χωρίς να λαμβάνεται υπόψη το μεγαλύτερο ύψος της παραοικονομίας στη χώρα μας. Η ανάπτυξη αυτή αναμένεται να συνεχιστεί και στα επόμενα δύο τρία έτη και να είναι υψηλότερη του μέσου όρου της Ε.Ε.15, αλλήλ με επιβραδυνόμενους ρυθμούς και με εντεινόμενες ανισορροπίες. Το 2008, ο ρυθμός ανάπτυξης είναι πολύ πιθανό να πέσει κάτω από το

3,5%, ένα επίπεδο μικρότερο ακόμα και από τις τελευταίες επίσημες και αναθεωρημένες προς τα κάτω προβλέψεις του Απριλίου, ενώ στο 2009 αναμένεται να μειωθεί ακόμα περισσότερο, συνοδεύοντας μια αντίστοιχη πτώση και στην υπόλοιπη Ευρώπη. Πιο μακροπρόθεσμα, τα ερωτηματικά και οι ανησυχίες για την ανάπτυξη πολλαπλασιάζονται, αφού οι σημερινές ανισορροπίες πιθανόν να αναπτύξουν τη δική τους αρνητική δυναμική, βάζοντας φρένο στην προηγούμενη δεκαπενταετία συνεχούς σχετικής βελτίωσης της ευημερίας στη χώρα μας. Οι ανισορροπίες αυτές –με κύριο πρόβλημα την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας– δεν μπορούν να διαρκέσουν για μακρό χρονικό διάστημα, χωρίς να έχουν παρενέργειες στο βιοτικό μας επίπεδο. Έτσι, είναι πολύ πιθανό να επικρατήσει σταδιακά μια διευρυνόμενη ομοφωνία όσον αφορά στην ενδεδειγμένη οικονομική πολιτική –και ένα νέο πιο επιθετικό–

πρότυπο ανάπτυξης, με κύριο μέλημα την ικανότητα της οικονομίας να παράγει τα αγαθά και τις υπηρεσίες που απαιτεί ο Νεοέλληνας.

Ο πληθωρισμός σήμερα

Οι διεθνείς πληθωριστικές πιέσεις στο πρώτο εξάμηνο του 2008 είναι έντονες, με κύριες πηγές την άνοδο της τιμής του πετρελαίου, των πρώτων υλών και των τροφίμων. Η αύξηση της τιμής του πετρελαίου, εκφρασμένη σε δολάρια, από τις αρχές του 2003 ξεπερνά το 300%, ενώ σε ευρώ το 166%. Οι αποπληθωρισμένες τιμές του πετρελαίου ξεπερνούν ακόμα και τα ιστορικά υψηλά της εποχής του πολέμου μεταξύ δύο πετρελαιοπαραγωγών κρατών, του Ιράν και του Ιράκ, όταν το πετρέλαιο είχε φτάσει τα \$39,5 / βαρέλι, που σε όρους αγοραστικής

δύναμης ήταν λίγο χαμηλότερο από τα σημερινά υψηλά (βλ. διάγραμμα 1). Δυστυχώς, τα υψηλά επίπεδα των τιμών του πετρελαίου αναμένεται να παραμείνουν. Πρώτον, η αναμενόμενη πτώση στο ρυθμό ανόδου της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας δεν θα επηρεάσει σημαντικά τη ζήτηση για πετρέλαιο, αφού το 90% της συνολικής αύξησης των 9,4 εκατ. βαρελιών στην προηγούμενη εφταετία προέρχεται από τις αναδυόμενες οικονομίες (βλ. πίνακα 1), των οποίων οι ρυθμοί ανάπτυξης επηρε-

άζονται λιγότερο από τη σημερινή χρηματοοικονομική κρίση. Δεύτερον, σημαντικά προβλήματα –πολιτικά και τεχνικοοικονομικά– στη διαδικασία διύλισης και παραγωγής περιορίζουν ακόμα περισσότερο τις δυνατότητες ικανοποιητικής αύξησης της προσφοράς, η οποία ήδη την προηγούμενη εφταετία δεν μπορούσε να ακολουθήσει την αύξηση στη ζήτηση (πίνα-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1
Πραγματικές (αποπληθωρισμένες) τιμές πετρελαίου
(WTI spot price, USA CPI, 1982 – 1984)



κας 1). Στην εφταετία η προσφορά αυξήθηκε μόνο κατά 7,5 εκατ. βαρέλια, ενώ η αύξηση αυτή προήλθε σχεδόν μονομερώς από μία χώρα, τη Ρωσία.

Την ίδια στιγμή, σειρά παραγόντων συμβάλλουν και στην αύξηση των τιμών στα τρόφιμα και στις πρώτες ύλες, με βασικότερο παράγοντα την αηματοδμή αύξηση της ζήτησης τα τελευταία χρόνια από την Κίνα και άλλες αναπτυσσόμενες οικονομίες. Οι ανατιμήσεις σε βασικά αγροτικά προϊόντα και ο περιορισμός των εξαγωγών

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

	2000 (εκατ. βαρέλια την ημέρα)	Σωρευτική % αύξηση εφταετίας	2007 (εκατ. βαρέλια την ημέρα)	Μερίδιο στη συνολική αύξηση
Παγκόσμια ζήτηση	76,4	12,3%	85,8	100,0%
Αναπτυγμένες οικονομίες	48,1	2,1%	49,1	10,5%
Κίνα	4,5	66,6%	7,5	32,0%
Λοιπές αναπτυσσόμενες οικονομίες	23,8	22,7%	29,2	57,5%
Παγκόσμια προσφορά	80,2	9,4%	87,7	

Πηγή: ΔΝΤ

τους από πολλές χώρες – παραγωγούς δημιουργούν ήδη προβλήματα σε πολλές φτωχές χώρες του πλανήτη, που εισάγουν τη βασική διατροφή τους, επιδεινώνοντας την απόλυτη φτώχεια και την πείνα παγκοσμίως. Επιβαρυντική στις τιμές είναι και η αύξηση της ζήτησης αγροτικών προϊόντων για την παραγωγή βιοκαυσίμων, η οποία συνέβαλε στο 40% της αύξησης της ζήτησης το 2007. Επιπλέον, έχοντας κατά νου τους δημοσιευμένους στόχους πολλών κρατών για τα ποσά βιοκαυσίμου (αιθανόλης) που σκοπεύουν να παράξουν, η ζήτηση για αγροτικά προϊόντα αναμένεται να συνεχίσει να ανεβαίνει για τουλάχιστον δύο ακόμα έτη.

Στην Ελλάδα, ο πληθωρισμός παραμένει σταθερά υψηλότερος της ευρωζώνης, έχοντας ήδη φτάσει στο 4,4% το δίμηνο Μαρτίου-Απριλίου 2008. Η ενεργειακή ένταση της ελληνικής οικονομίας είναι πολύ μεγαλύτερη από αυτήν της ευρωζώνης, καθιστώντας μας πιο ευάλωτους από άλλες

ευρωπαϊκές χώρες. Η σημαντική αύξηση της μέσης τιμής του πετρελαίου το 2008 συνεπάγεται αύξηση του πληθωρισμού κατά 1,2 ποσοστιαίες μονάδες περίπου, δηλαδή από 2,9% το 2007 στο 4,1% το 2008. Επιπλέον, οι προηγούμενες αυξήσεις στις τιμές των εμπορευμάτων και των πρώτων υλών οδηγούν σε περαιτέρω άνοδο των τιμών, κυρίως μέσω των εισαγόμενων προϊόντων. Ένας μέσος πληθωρισμός υψηλότερος του 4% το 2008 αποτελεί, επομένως, το πιο πιθανό σενάριο.

Η διεθνής πιστωτική κρίση

Η σημερινή κρίση είναι η μεγαλύτερη κρίση των τελευταίων 75 ετών, μετά τη Μεγάλη Ύφεση του μεσοπολέμου, της περιόδου 1929-1933. Ξεκίνησε στις Η.Π.Α., τη χώρα που παράγει το 25% του παγκόσμιου ΑΕΠ, με αιτία τις στρεβλώσεις του ίδιου του χρηματοοικονομικού συστήματος. Η κρίση ξέσπασε λόγω της ταυτόχρονης συ-

νύπαρξης των ακόλουθων τριών παραγόντων:

- i. της φούσκας στις τιμές των ακινήτων σε πολυπλές περιοχές των Η.Π.Α. την περίοδο 2003-2006, η οποία έχει σπάσει,
- ii. Της ραγδαίας εξάπλωσης στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου (subprime), από 9% των συνολικών στεγαστικών δανείων το 2003 σε 24% το 2007,
- iii. της μεταφορά του ρίσκου από τους ισολογισμούς των τραπεζών στο κοινό και στους επενδυτές μέσω τιτλοποιήσεων.

Μετά την πτώση των τιμών των κατοικιών και τη δυσκολία των νοικοκυριών να πληρώσουν τις μηνιαίες δόσεις τους, η κρίση επεκτάθηκε σε όλη την παγκόσμια χρηματοοικονομική αγορά, επειδή το τμήμα των τιτλοποιήσεων με τον υψηλότερο κίνδυνο και την υψηλή απόδοση το διακρατούσαν πολυπλές επενδυτικές τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες, αμοιβαία κεφάλαια υψηλού κινδύνου και, γενικότερα, οι κύριοι φορείς της αγοράς στις Η.Π.Α. και, λιγότερο, στην Ευρώπη και στην Ασία. Η αδιαφάνεια σχετικά με το ποια τράπεζα κατείχε τέτοιους τίτλους, σε συνδυασμό με την υψηλή μόχλευση των φορέων αυτών, δημιούργησε κλίμα έλλειψης εμπιστοσύνης, αποφυγής δανεισμού στη διατραπεζική αγορά, αποφυγής δανεισμού στις αναπτυσσόμενες οικονομίες με μακροοικονομικά προβλήματα, αυξήσεις επιτοκίων δανεισμού, κλήσεις καταβολής επιπλέον

ενέχυρου σε ανοιχτό δανεισμό (margin calls), εσπευσμένες πωλήσεις και πτώσεις των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, μειώσεις στις βαθμολογίες πιστοληπτικής ικανότητας από τους αξιολογικούς οίκους, χρεοκοπίες και σημαντικές απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων (που αποκρύβονται με σχετική δυσκολία λόγω της εφαρμογής των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων) στα χαρτοφυλάκια και στους ισολογισμούς των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων. Σύμφωνα με υπολογισμούς του ΔΝΤ, οι τράπεζες αναμένεται να χάσουν μόνο από τη στεγαστική πίστη προς τα νοικοκυριά περίπου \$550 δις, ενώ, επειδή η κρίση επεκτάθηκε σε όλο το χρηματοοικονομικό χώρο, οι συνολικές απώλειες πλησιάζουν το \$1 τρις.

Η κρίση έφερε και την άμεση αντίδραση των κεντρικών τραπεζών, η οποία υπήρξε διαφορετική ανά χώρα ή περιοχή. Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Η.Π.Α. (Fed) εφάρμοσε επιθετική επεκτατική νομισματική πολιτική, με συνεχείς μειώσεις επιτοκίων από το 5,25% τον Ιούλιο του 2007 στο 2,0% το Μάιο του 2008, καθώς εκτιμούσε ότι η κύρια απειλή για την αμερικανική οικονομία ήταν η πιθανότητα κατάρρευσης του χρηματοοικονομικού συστήματος και η επιβράδυνση των ρυθμών ανάπτυξης. Αντίθετα, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), η οποία από το καταστατικό της έχει ως μοναδικό στόχο τη σταθερότητα των τιμών, συνεχίζει να δίνει έμφαση στη συγκράτηση του πληθωρισμού και διατηρεί το βασικό επιτόκιο πα-

ρέμβασης σταθερό στο 4%. Οι περισσότερες κεντρικές τράπεζες επενέβησαν, επίσης, και με άλλους καινοτόμους τρόπους, παρέχοντας ρευστότητα και διευκολύνσεις ή ανταπλήσσοντας το κακή ποιότητας ενέχυρο

των τραπεζών με καλής ποιότητας δικό τους ενέχυρο.

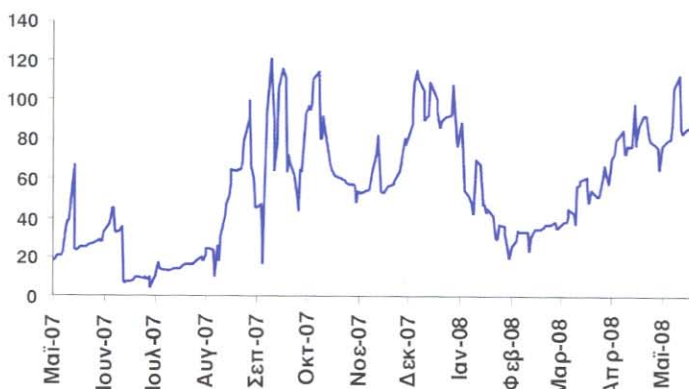
Στη διατραπεζική αγορά, έως και το τέλος Μαΐου 2008, τα σημάδια της κρίσης παραμένουν, αφού τα περιθώρια διατραπεζικού ακάλυπτου δανεισμού

παραμένουν υψηλά, σε σχέση με τον αντίστοιχο καλυμμένο δανεισμό (διάγραμμα 2). Στις αγορές ομολόγων των αναδυόμενων οικονομιών, τα περιθώρια δανεισμού επίσης παραμένουν υψηλά (διάγραμμα 3). Πτώση παρατηρείται όχι μόνο στα διεθνή χρηματιστήρια, αλλά και στις τιμές των ακινήτων σε χώρες, όπως η Ιρλανδία, η Ισπανία και η Μεγάλη Βρετανία. Το ΔΝΤ υπολογίζει, άλλωστε, ότι σε πολλές χώρες οι τιμές των ακινήτων δεν δικαιολογούνται από τα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη και τις προοπτικές του κλάδου (διάγραμμα 4).

Γενικότερα, η ανασφάλεια και η έλλειψη εμπιστοσύνης συνεχίζεται, καθώς πολλή τράπεζες, που υποτίθεται ότι καθάρισαν τους ισολογισμούς τους, συνεχίζουν να παρουσιάζουν νέες απώλειες, ενώ νέες τράπεζες μπαίνουν στο χορό των απομειώσεων. Συνεπώς, η παρατηρούμενη αύξηση του κόστους χρήματος διεθνώς αναμένεται να μας ταλαιπωρήσει για αρκετό διάστημα ακόμα. Η έλλειψη ρευστότητας, η άνοδος των επι-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2

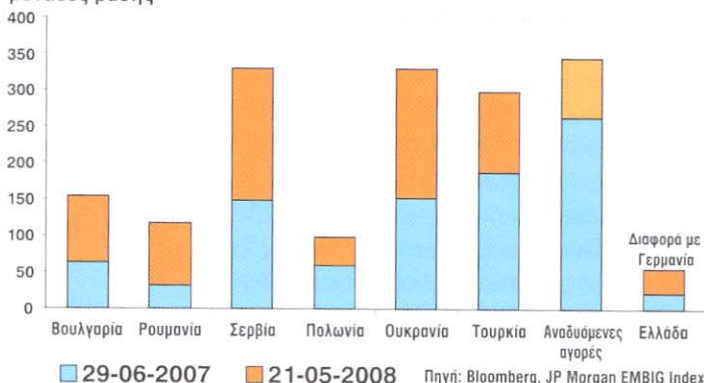
Αυξάνεται το κόστος χρήματος για τις τράπεζες
(3month EURIBOR - EONIA)



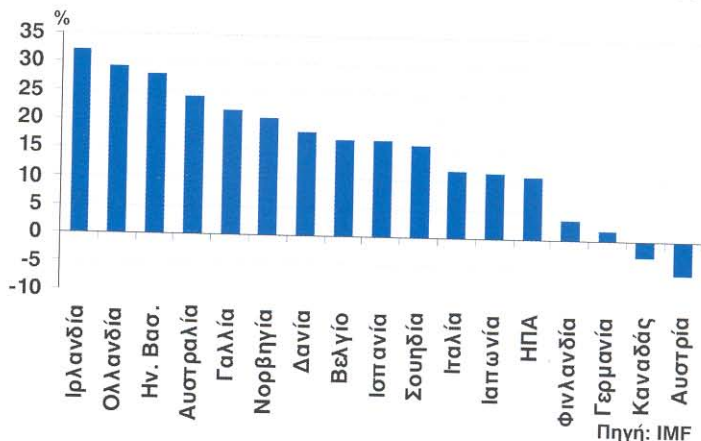
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3

Αυξάνεται το κόστος χρήματος στις αναδυόμενες οικονομίες:
Διαφορά επιτοκίων κρατικού ομολόγου σε \$
από αντίστοιχα επιτόκια κρατικών ομολόγων Η.Π.Α.

μονάδες βάσης



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4
Μη δικαιολογημένες αυξήσεις τιμών κατοικιών
Δεκαετία 1997 - 2007



τοκίων, οι χρεοκοπίες, η πτώση των τιμών στα περιουσιακά στοιχεία κλπ. οδηγούν σε μείωση της κατανάλωσης, των επενδύσεων και της όλης οικονομικής δραστηριότητας. Η συνολική αρνητική επίδραση εξισορροπείται μερικώς από το δημοσιονομικό πακέτο της κυβέρνησης Μπους, αλλά η αβεβαιότητα για το τελικό αποτέλεσμα παραμένει. Δεν έχουμε, για παράδειγμα, δει ακόμα την αρ-

νητική επίπτωση της πτώσης των τιμών των κατοικιών στις δαπάνες των νοικοκυριών. Πάντως, το ερώτημα δεν είναι πλέον αν έχουμε ύφεση στις Η.Π.Α., αλλά το πόσο θα διαρκέσει η ύφεση και πόσο αρνητικά θα επιδράσει και στον υπόλοιπο κόσμο. Το ΔΝΤ προβλέπει ότι ο μέσος παγκόσμιος ρυθμός ανάπτυξης θα μειωθεί στο 3,4% από 4,9% το 2007, ενώ πιο τελευταίες προβλέψεις τον φέρνουν ακόμα χαμηλότερα.

Ελλάδα: Βραχυχρόνιες επιπτώσεις στην οικονομική ανάπτυξη

Η ελληνική οικονομία επηρεάζεται αρνητικά από τη διεθνή συγκυρία. Ήδη, το υπουργείο Οικονομίας υποχρεώθηκε τον Απρίλιο να αναθεωρήσει προς τα κάτω τις αισιόδοξες προβλέψεις του Οκτωβρίου 2007 για το 2008, από 4% σε 3,6%. Εκτίμησή

μου είναι ότι ένας ρυθμός της τάξης του 3,5%, που προέβλεπα δημοσίως από τον περασμένο Οκτώβριο, αποτελεί πλέον σήμερα το αισιόδοξο σενάριο για το 2008.

Τα κανάλια επίδρασης είναι πολλά: Πρώτον, τα επιτόκια δανεισμού του κράτους, των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών θα αυξηθούν. Το κράτος αναμένεται να πληρώσει 800 εκατ. ευρώ επιπλέον σε τόκους φέτος, ενώ επιχειρήσεις και νοικοκυριά θα πληρώνουν στα νέα δάνεια από μισή έως μία ποσοστιαία μονάδα τόκο επιπλέον, που μαζί με τις αναπροσαρμογές στα υφιστάμενα δάνεια κυμαινόμενου επιτοκίου, μεταφράζεται σε περίπου επιπλέον συνολικό ποσό τόκων 1,5 δις ευρώ Συνολικά, η απώλεια 2,3 δις ευρώ ισοδυναμεί με περίπου 1% του ΑΕΠ και συνεπάγεται μια αντίστοιχη μείωση στην κατανάλωση, στις επενδύσεις ή στις κοινωνικές δαπάνες.

Δεύτερον, η πτώση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και ιδιαίτερα η επίπτωση στην ευρωζώνη και τη νοτιοανατολική Ευρώπη μειώνουν τη ζήτηση για τα αγαθά που εξάγουμε και περιορίζουν το τουριστικό συνάλλαγμα. Επιπλέον, ο σημερινός βαθμός εξάρτησης της ελληνικής οικονομίας από την ανατολική Ευρώπη είναι μεγάλος. Οι συνοδικές ελληνικές άμεσες επενδύσεις μόνο στη νοτιοανατολική Ευρώπη φτάνουν συνολικά τα 12 δις ευρώ και το 1/4 των εξαγωγών μας διοχετεύονται προς αυτές τις χώρες. Συνεπώς, το ρίσκο στην κερδοφορία των ελληνικών επιχειρήσεων έχει αυξηθεί σημαντικά. Τρίτον, η πτώση των τιμών των κατοικιών σε πολλές ευρωπαϊκές χώρες, που φαίνεται να ακολουθεί την πτώση στις Η.Π.Α., αναμένεται να μειώσει τη ζήτηση εξοχικής κατοικίας στην Ελλάδα από τους ξένους, γεγονός που πιθανόν να επιδράσει αρνητικά και στο χώρο της οικοδομής στην επαρχία και, γενικότερα, στην αίσθηση του πλούτου του ελληνικού νοικοκυριού, με αποτέλεσμα τη μείωση στην κατανάλωση. Τέταρτον, η υψηλή τιμή του πετρελαίου και των αγροτικών προϊόντων μειώνουν το πραγματικό εισόδημα των νοικοκυριών και την κατανάλωση, μειώνοντας έτσι τη συνολική ζήτηση στην οικονομία. Τέλος, η θετική επίδραση του εφοπλιστικού κλάδου στην ελληνική οικονομία αρχίζει να μειώνεται, καθώς τα ναύλα στις διεθνείς μεταφορές ομαλοποιούνται και τα κόστη μεταφοράς αυξάνονται.

Ελλάδα: Οι ανισορροπίες παραμένουν και οι μεταρρυθμίσεις επείγουσ

Η αρνητική διεθνής συγκυρία φανερώνει σήμερα και τις δυσκολίες αντιμετώπισης των επιπτώσεών της. Οι δυσκολίες πηγάζουν από δύο παράγοντες: Πρώτον, μετά την είσοδό μας στην ευρωζώνη, η νομισματική πολιτική δεν είναι πλέον σε ελληνικά χέρια. Η πολιτική της ΕΚΤ για διατήρηση υψηλών επιτοκίων, ώστε να καταπολεμηθούν οι πληθωριστικές πιέσεις, βοηθά στο μέτωπο του πληθωρισμού, αλλά δημιουργεί προβλήματα στην ανάπτυξη. Συγχρόνως, τα περιθώρια για την άσκηση επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής είναι περιορισμένα στην Ελλάδα, καθώς το δημόσιο έλλειμμα (3ο μεγαλύτερο στην Ε.Ε. -27, χωρίς να προσμετράμε την πρόσφατη πίεση της Ε.Ε. για ανοδική αναθεώρησή του) και χρέος (2ο μεγαλύτερο στην Ε.Ε. -27) εξακολουθούν να είναι υψηλά. Δεύτερον, υπάρχουν μακροχρόνιες διαρθρωτικές ανισορροπίες που δυσκολεύουν την αυτόνομη αντίδραση της οικονομίας. Οι ανισορροπίες αυτές είναι ένα μεγαλύτερο και βαθύτερο πρόβλημα, που θα το κουβαλήμε και μετά το τέλος της διεθνούς κρίσης και το οποίο αρχίζει να προβληματίζει.

Οι μακροχρόνιες ανισορροπίες, που πρέπει να έχουν προτεραιότητα στην οικονομική πολιτική, είναι:

- (1) Το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας στις αγορές αγαθών και υπηρε-

σιών, στην αγορά εργασίας και στον δημόσιο τομέα, που εμφανίζεται πλέον και σε μακροοικονομικό επίπεδο, ως ένα διευρυνόμενο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών: 14,1% του ΑΕΠ το 2007, από περίπου 4% πριν την είσοδο της χώρας στην ΟΝΕ. Το πρότυπο ανάπτυξης της Ελλάδος την τελευταία δεκαεπενταετία βασίστηκε στη διαρκή αύξηση της ζήτησης, μέσω της κατανάλωσης και των αναγκαίων επενδύσεων. Σήμερα, ζούμε την εποχή της υπερκατανάλωσης και υπό-παραγωγής. Αυτή είναι η πρώτη μεγάλη ανισορροπία της ελληνικής οικονομίας, που απαιτεί αφύπνιση για να διορθωθεί.

- (2) Το αυξανόμενο δημόσιο χρέος, κυρίως λόγω του ασφαλιστικού.
- (3) Η υψηλή ανεργία, η χαμηλή απασχόληση και η μεγάλη ανισότητα στα εισοδήματα.

Σημειώνεται ότι η συμμετοχή της Ελλάδας στην ευρωζώνη έχει αφαιρέσει έναν αυτόματο μηχανισμό διόρθωσης ορισμένων ανισορροπιών. Ο μηχανισμός αυτός είναι η διακύμανση των μεταβλητών στις χρηματοοικονομικές αγορές, όπως τα επιτόκια και η συναλλαγματική ισοτιμία. Παλαιότερα, για παράδειγμα, έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών παρόμοιο με το σημερινό θα δημιουργούσε πιέσεις για υποτίμηση της δραχμής και για αύξηση των επιτοκίων παρέμβασης, δημιουργώντας δυναμική μείωσης του ελλείμματος,

μέσω μιας αναγκαστικής μείωσης της οικονομικής δραστηριότητας και των εισαγωγών. Σήμερα, δεν είναι δυνατή πλέον μια τέτοια αντίδραση, αφού το ελληνικό έλλειμμα δεν επηρεάζει τη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ, ούτε τα ευρωπαϊκά επιτόκια. Σήμερα, το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών μπορεί να μεγαθύνεται, χωρίς η αγορά να τιμωρεί την Ελλάδα. Κατά συνέπεια, το αρχικό πρόβλημα που προκάλεσε την αύξηση του ελλείμματος παραμένει και σωρεύεται.

Η ανισορροπία της υπερκατανάλωσης όχι μόνο δεν τιμωρείται από την αγορά, όπως γινόταν στο παρελθόν, αλλά ούτε γίνεται εύκολα αντιληπτή από την πολιτική ηγεσία ώστε να πάρει τα κατάλληλα μέτρα. Σήμερα, η υπερκατανάλωση συνεχίζεται ανενόχλητα, διότι φαίνεται να μην επιφέρει κάποιο κόστος στο νοικοκυριό ή στον πολιτικό ηγέτη, δίνοντας την ψευδαίσθηση της ευδαιμονίας και ανόδου του βιοτικού επιπέδου. Όμως, η υπερκατανάλωση αυτή χρηματοδοτείται από τον μεγαλύτερο δανεισμό της χώρας και από τη σταδιακή εξαγορά των ελληνικών επιχειρήσεων και των ελληνικών ακινήτων από μη κατοίκους. Ως αποτέλεσμα, στο μέλλον, το βιοτικό επίπεδο αναμένεται να επηρεαστεί αρνητικά, αφού το εισόδημα των κατοίκων της Ελλάδας θα προέρχεται κυρίως από την εργασία και όχι τόσο από την κατοχή κεφαλαίου. Έτσι, ενώ βραχυχρόνια δεν αντιμετωπίζουμε προβλήματα χρηματοδότησης, μακροχρόνια κληροδοτούμε στα παιδιά μας, πέρα από τη γε-

ρασμένη κοινωνία μας και τη μικρότερη περιουσία.

Η άμβλυση των ανισοροπιών της ελληνικής οικονομίας, δεδομένων των περιορισμών της ΟΝΕ και της έλλειψης ενός αυτόματου διορθωτικού μηχανισμού της αγοράς, μπορεί να επιτευχθεί κυρίως μέσα από την προώθηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις είναι μια πολιτική – μονόδρομος, ασχέτως πολιτικής ιδεολογίας. Οι μεταρρυθμίσεις έχουν ως κύριο στόχο, με το υπάρχον κεφάλαιο και πληθυσμό, την άνοδο του δυνητικού προϊόντος. Οι μεταρρυθμίσεις βελτιώνουν την ποιότητα των συντελεστών παραγωγής (π.χ. ενσωματώνουν υψηλότερο επίπεδο τεχνολογίας στο κεφάλαιο ή παρέχουν ποιοτικότερη εκπαίδευση στους εργαζομένους) και τη θετική αλληλοεπίδραση μεταξύ τους. Έτσι, επιτυγχάνεται αύξηση της παραγωγικότητας και της παραγωγής, πτώση του πληθωρισμού και αύξηση των εξαγωγών. Συγχρόνως, αυξάνεται η απασχόληση και μειώνεται η ανεργία. Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις έχουν και ένα δεύτερο αποτέλεσμα: καθιστούν τον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας πιο ευέλικτο και αποτελεσματικό στην αντιμετώπιση ανα-

ταράξεων, μειώνοντας έτσι την ανάγκη επέμβασης από τις κεντρικές αρχές με μια διορθωτική κίνηση στη δημοσιονομική πολιτική, η οποία άλλωστε, όπως περιγράψαμε, με δυσκολία θα μπορούσε να γίνει σήμερα στην Ελλάδα.

Η σωστή στρατηγική μεταρρυθμίσεων είναι να ξεκινήσουν εκεί που παρουσιάζονται οι μεγαλύτερες ανισοροπίες και εκεί που μπορούν να πραγματοποιηθούν με μεγαλύτερη ευκολία. Στο ασφαλιστικό υπάρχουν οι μεγαλύτερες ανισοροπίες. Το ίδιο και στο χώρο της παιδείας. Στον δημόσιο τομέα και στις αγορές αγαθών και υπηρεσιών, οι μεταρρυθμίσεις πραγματοποιούνται πιο εύκολα. Η εμπειρία έχει δείξει ότι οι χώρες της ευρωζώνης που προχώρησαν σε διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στον δημόσιο τομέα κατάφεραν όχι μόνο να ελέγξουν τα δημόσια οικονομικά τους, αλλά και να αυξήσουν το δυνητικό προϊόν της χώρας τους. Η εμπειρία και η θεωρία, επίσης, δείχνουν ότι στις αγορές αγαθών και υπηρεσιών υπάρχει η μικρότερη αντίσταση στις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις από συγκεκριμένες ομάδες. Οι πολιτικές μας, λοιπόν, πρέπει να είναι πολιτικές δεκαετίας, με όραμα και στρατηγική και με τη μεγαλύτερη δυνατή κοινωνική συναίνεση. Η κοινωνία μας ωριμάζει. Ελπίζω σε μια αντίστοιχη ωρίμανση και του πολιτικού διαλόγου. ▲

Ο κ. Γκίκας Α. Χαρδούβελης είναι Καθηγητής στο Τμήμα Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοικητικής στο Πανεπιστήμιο Πειραιώς και οικονομικός σύμβουλος του ομίλου Eurobank EFG.