

«Οι προοπτικές της ελληνικής οικονομίας το 2008»

ΤΟΥ

Γκίκα Α. Χαρδούβελη

Καθηγητής στο Τμήμα Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοικητικής του Πανεπιστημίου Πειραιώς και Οικονομικός Σύμβουλος του Ομίλου Eurobank EFG



Η ελληνική οικονομία από το 1994 ακολουθεί μια εντυπωσιακή αναπτυξιακή πορεία, υψηλότερη του μέσου όρου της ΕΕ-15 (Διάγραμμα 1). Έτσι, η Ελλάδα που στα μέσα της δεκαετίας του 1990 ξεκινά από το 70% του μέσου βιοτικού επιπέδου της ΕΕ-15, βρίσκεται σήμερα στο 88% και πλησιάζει την Ιταλία. Καθοριστικής σημασίας για την αναπτυξιακή αυτή πορεία υπήρξε η απόφαση να γίνει η χώρα μέλος της Ευρωζώνης, γεγονός που απαιτούσε μείωση του πληθωρισμού και δημοσιονομικό νοικοκύρεμα.

Για την Ελλάδα το 2008 θα είναι μια σχετικά δύσκολη χρονιά και η πρόβλεψη για ανάπτυξη 4%, που αναφέρεται στον Προϋπολογισμό του 2008 είναι αισιόδοξη, καθώς φαίνεται να υποεκτιμά τις επιδράσεις ενός αρνητικού διεθνούς περιβάλλοντος αλλά και τις χρόνιες αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας. Εντονότερες αναμένεται να είναι και οι πληθωριστικές πιέσεις.

Το Αρνητικό Διεθνές περιβάλλον

Κύριοι αρνητικοί παράγοντες του διεθνούς περιβάλλοντος είναι οι ιστορικά υψηλές τιμές του πετρελαίου, η αύξηση του κόστους κεφαλαίου για τις

επιχειρήσεις λόγω της διεθνούς πιστωτικής κρίσης και η αναμενόμενη επίδραση μιας παγκόσμιας οικονομικής επιβράδυνσης.

Η τιμή του πετρελαίου δεν αναμένεται να παραμείνει στα σημερινά υψηλά επίπεδα. Έτσι, η αρνητική επίδρασή του αναμένεται να είναι περιορισμένη, δηλαδή να ξυρίσει 0,2 – 0,3 μονάδες από το ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ και να αυξήσει τον πληθωρισμό ισόποσα.

Όσον αφορά τις επιπτώσεις της πιστωτικής κρίσης, η οποία ξεκίνησε στην αγορά των στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου (subprime) των ΗΠΑ, αυτή θα προσθέσει έως και μία ποσοστιαία μονάδα στα επιτόκια χορηγήσεων, αφού οι τράπεζες θα μεταφέρουν μεγάλο μέρος του υψηλότερου κόστους χρήματος στους πελάτες τους (Διάγραμμα 2). Τα υψηλότερα επιτόκια δεν είναι τραγικά υψηλά, όπως την περίοδο πριν το 1995, αλλά αποτελούν έναν επιβραδυντικό παράγοντα για τις επενδύσεις και την κατανάλωση. Από την άλλη πλευρά, αντισταθμιστικά λειτουργεί η εντατικοποίηση του ανταγωνισμού στην ελληνική τραπεζική αγορά, η οποία οδηγεί σε μικρότερα των αναμενόμενων επιτοκίων χορηγήσεων και συγκεκριμένα, σε μείωση του περιθωρίου μεταξύ επιτοκίων χορηγήσεων και επιτοκίων καταθέσεων, καθώς και σε μείωση της διαφοράς από τα αντίστοιχα περιθώρια στην Ευρωζώνη (Διάγραμμα 3).

Η αναμενόμενη επιβράδυνση στους ρυθμούς ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας το 2008 είναι αποτέλεσμα της επιβράδυνσης στις ΗΠΑ. Σύμφωνα και με το υπόδειγμα της Eurobank EFG, η πιθανότητα ύφεσης στις ΗΠΑ είναι κοντά στο 50%.

Οι Ευνοϊκοί Παράγοντες

Οι ελληνικές επιχειρήσεις και οι τράπεζες δραστηριοποιούνται έντονα στη Νέα Ευρώπη. Οι χώρες αυτές θα συνεχίσουν να αναπτύσσονται με υψηλούς ρυθμούς, συμβάλλοντας θετικά στην αύξηση της κερδοφορίας των ελληνικών επιχειρήσεων και των επαναπατριζόμενων μερισμάτων. Σημαντική αναμένεται να είναι και η εισροή πόρων από την Ε.Ε. στην Ελλάδα στα

πλαίσια τόσο του Γ' ΚΠΣ όσο και του Δ', παρά τις δυσκολίες στην απορρόφηση των πόρων. Είναι χαρακτηριστικό ότι μέχρι το τέλος του 2008 είναι διαθέσιμα περισσότερα από €9 δις για την εκτέλεση έργων του Γ' ΚΠΣ.

Έλλειμμα Ανταγωνιστικότητας

Το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας είναι ίσως το βαθύτερο πρόβλημα της ελληνικής οικονομίας, αφού είναι διάχυτο παντού, σε ποικίλους τομείς, αγορές, δραστηριότητες και οικονομικές σχέσεις. Προβλήματα όπως η έλλειψη ποιότητας στην παιδεία, η μικρή επένδυση στις νέες τεχνολογίες, το αβέβαιο, αδιαφανές και ασταθές φορολογικό σύστημα, η γραφειοκρατία και η διαφθορά, η δυσκαμψία στην αγορά εργασίας, τα κλειστά επαγγέλματα και οι ολιγοπωλιακές πρακτικές σε πολλούς τομείς αποτελούν τροχοπέδη στη δυνατότητα της οικονομίας να παράγει ανταγωνιστικά αγαθά και υπηρεσίες στην παγκόσμια αγορά. Το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας έχει εμφανείς επιπτώσεις στον πληθωρισμό και το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών. Ο πληθωρισμός αν και χαμηλότερος από ότι στα μέσα της δεκαετίας του '90, είναι υψηλότερος σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωζώνης, ενώ το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών έχει φτάσει στα επίπεδα ρεκόρ του 12,9% του ΑΕΠ ή ετήσιου ποσού €29,2δισ.

Το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας γίνεται ιδιαίτερα εμφανές όταν η χώρα μας συγκρίνεται με άλλες χώρες. Για παράδειγμα, σύμφωνα με τα αξιόπιστα στοιχεία της Παγκόσμιας Τράπεζας, το 2007 η Ελλάδα κατατάσσεται στην καθόλου αξιοζήλευτη 100^η θέση σε σύνολο 178 χωρών ως προς την ευκολία άσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας!

Οι Διαρθρωτικές Μεταρρυθμίσεις ως Μονόδρομος Πολιτικής

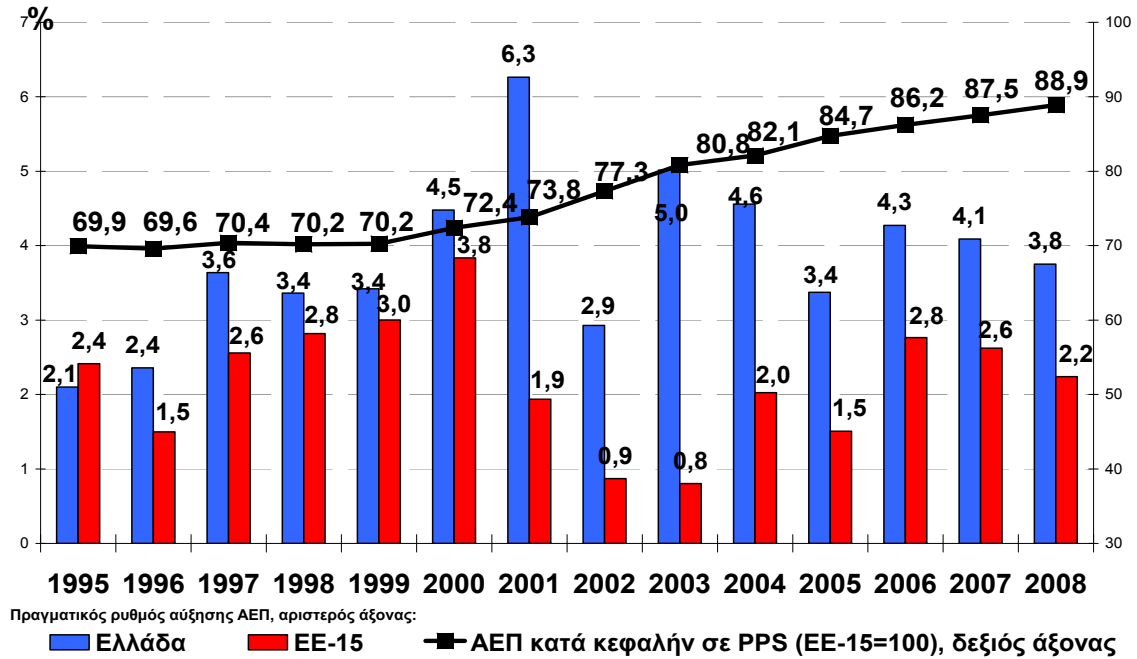
Μετά την ένταξη στην Ευρωζώνη δεν υπάρχουν πλέον ευκίνητα εργαλεία μακροοικονομικής πολιτικής (Βλέπε εκτενέστερη ανάλυσή μου στο Eurobank Research, Οικονομία & Αγορές, Οκτώβριος 2007). Η ένταξη, επίσης, αναίρεσε από τον μηχανισμό της αγοράς - επιτόκια και συναλλαγματική ισοτιμία – και τον ρόλο του επιτηρητή-τιμωρού για τις ανισορροπίες στην

οικονομία ή για την ανεπάρκεια της οικονομικής πολιτικής. Έτσι, μετέτρεψε τις οικονομικές κρίσεις του παρελθόντος σε σημερινές και μελλοντικές σωρευόμενες – και προσωρινά ατιμώρητες - ανισορροπίες, που σταδιακά όμως ροκανίζουν την παραγωγική δυνατότητα της χώρας και το μελλοντικό βιοτικό επίπεδο, πιθανόν χωρίς αυτό να γίνεται αντιληπτό από πολλούς πολιτικούς παράγοντες του τόπου. Η έλλειψη ανταγωνιστικότητας, το υψηλό μελλοντικό δημόσιο χρέος κυρίως λόγω ασφαλιστικού, και η ανισότητα στα εισοδήματα είναι, για παράδειγμα, ανισορροπίες που πρέπει να επιλυθούν.

Η ένταξη στην Ευρωζώνη έχει αναγκαστικά αναδείξει τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις σε πολιτική προτεραιότητας διότι αυτές είναι πλέον οι πολιτικές που βρίσκονται στη διακριτική ευχέρεια της εκάστοτε κυβέρνησης. Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις πρέπει, όμως, να γίνουν πράξη και να μην παραμείνουν απλές συστάσεις των διεθνών οργανισμών. Για να είναι ρεαλιστικές, είναι σημαντικό να ξεκινήσουν από το δημόσιο τομέα και τις αγορές αγαθών και υπηρεσιών ώστε να γίνουν αποδεκτές από τους πολίτες και στη συνέχεια με διάλογο και συναίνεση να επεκταθούν και σε πτυχές της αγοράς εργασίας.

Διάγραμμα 1.

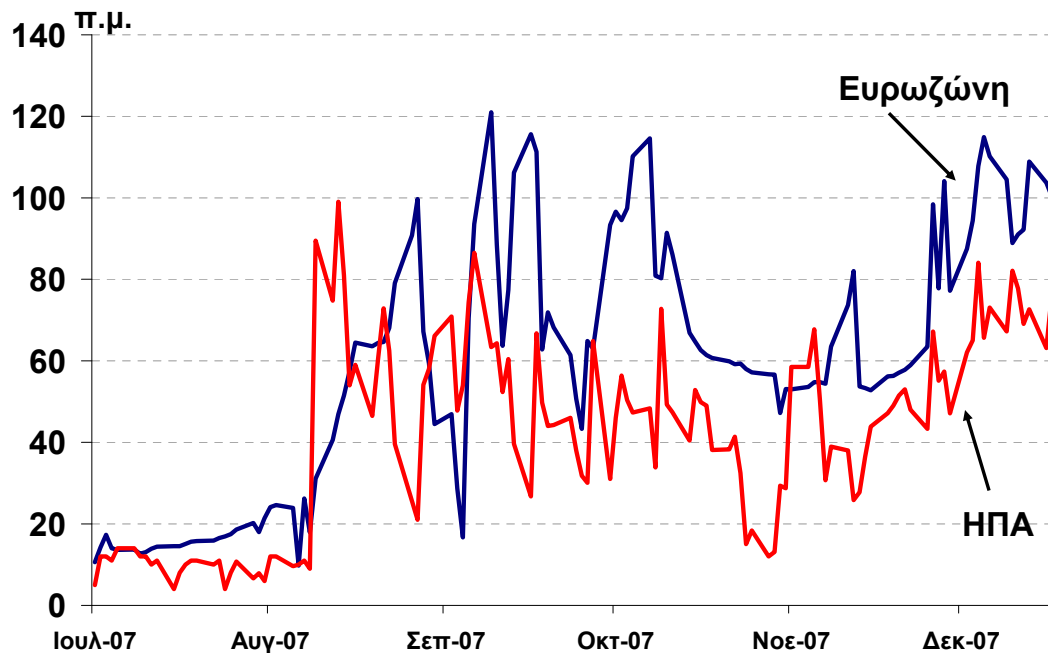
Πραγματικοί ρυθμοί ανάπτυξης & σύγκλιση βιοτικού επιπέδου



Πηγή: European Commission

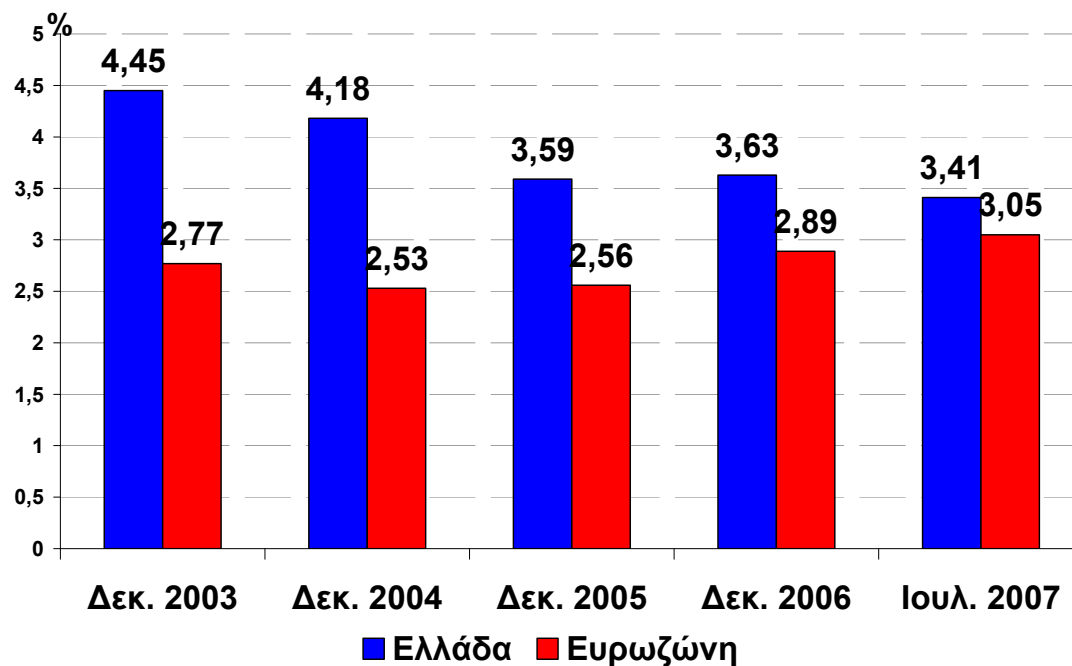
Διάγραμμα 2.

Η επίπτωση της κρίσης των subprime στη διατραπεζική αγορά
 Ευρωζώνη: EURIBOR 3 μηνών μείον EONIA overnight rate
 ΗΠΑ: LIBOR 3 μηνών μείον Effective Fed Funds rate



Πηγή: ECOWIN

Διάγραμμα 3.
Περιθώρια επιτοκίου στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος