

**ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ**

**ΤΜΗΜΑ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ**

**ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ**

**ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ: ΘΕΟΔΩΡΟΣ ΜΑΡΙΟΛΗΣ**

**ΕΠΙΚΟΥΡΟΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ**

**Ο ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΜΕΣΑ ΑΠΟ ΤΙΣ ΕΚΘΕΣΕΙΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ  
ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ 1990-2007**

**ΕΥΓΕΝΙΑ ΠΑΣΧΑΛΙΔΟΥ**

**ΑΘΗΝΑ 2009**



Με ιδιαίτερη χαρά θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Θεόδωρο Μαριόλη. Η καθοδήγησή του βοήθησε καταλυτικά στη συγγραφή της εργασίας αλλά και στην εμβάθυνση του αντικειμένου. Οι συμβουλές του στον τρόπο αντιμετώπισης των διαφόρων ζητημάτων που εμφανίστηκαν ήταν καθοριστικής σημασίας για να επιτευχθεί το επιθυμητό αποτέλεσμα. Τέλος θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επίκουρο καθηγητή κ. Γεώργιο Παπαϊωάννου, όπως επίσης και τον λέκτορα κ. Γεώργιο Πετράκο για τις εύστοχες παρατηρήσεις τους, οι οποίες συντέλεσαν στην πλήρη διαμόρφωση της διπλωματικής μου εργασίας.

Ευγενία Πασχαλίδου

## Περίληψη

Η παρούσα εργασία αναλύει θεωρητικά τον εξωτερικό τομέα της ελληνικής οικονομίας πριν και μετά την εισαγωγή του ευρώ. Η ανάλυση στηρίζεται αποκλειστικά στις Εκθέσεις του Διοικητή της Τραπέζης της Ελλάδας για τα έτη 1990-2007.

Τα συμπεράσματα της ανάλυσης δείχνουν ότι ο εξωτερικός τομέας της ελληνικής οικονομίας χρειάζεται περαιτέρω ενίσχυση, παρά τις σοβαρές προσπάθειες για ενδυνάμωση των εξαγωγών. Το σοβαρότερο πρόβλημα εστιάζεται στην έλλειψη ανταγωνιστικότητας κυρίως σε προϊόντα υψηλής τεχνολογίας.

Αν και η εργασία δεν περιλαμβάνει αρκετά έτη ώστε οι μετρήσεις από τις παλινδρομήσεις να είναι απόλυτα αξιόπιστες, εντούτοις εντοπίζει τις αδυναμίες του συστήματος, όπως είναι η ανάγκη ενίσχυσης της ανταγωνιστικότητας της Ελλάδας, αφού σκοπός της παρούσας μελέτης είναι καταρχάς η περιγραφή της οικονομικής κατάστασης της Ελλάδας όσον αφορά τον εξωτερικό τομέα για τα έτη 1990-2007.

## Περιεχόμενα

	Σελ.
Εισαγωγή .....	6
 <b>Κεφάλαιο 1<sup>ο</sup></b>	
Εισαγωγή .....	8
1.1.1 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών και Εμπορικό ισοζύγιο 1990-1998.....	8
1.1.2 Άδηλες συναλλαγές 1990-1998 .....	15
1.1.3 Κίνηση κεφαλαίων 1990-1998 .....	19
1.2.1 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών και Εμπορικό ισοζύγιο 1999-2007....	26
1.2.2 Άδηλες συναλλαγές 1999-2007 .....	31
1.2.3 Κίνηση κεφαλαίων 1999-2007 .....	37
1.3 Συμπερασματικές Παρατηρήσεις.....	43
Συμπεράσματα .....	45
 <b>Κεφάλαιο 2<sup>ο</sup></b>	
Εισαγωγή .....	47
2.1 Οι Εξελίξεις στην ΕΕ.....	47
2.2 Οι Εξελίξεις στην Παγκόσμια Οικονομία .....	51
Συμπεράσματα .....	55
 <b>Κεφάλαιο 3<sup>ο</sup></b>	
Εισαγωγή .....	61
3.1 Ανάλυση των Βασικών Χαρακτηριστικών του Εξωτερικού Τομέα της Ελληνικής Οικονομίας.....	61
Συμπεράσματα .....	73

## **Κεφάλαιο 4<sup>ο</sup>**

Εισαγωγή .....	75
<b>4.1 Τελικά Συμπεράσματα .....</b>	<b>75</b>
Συμπεράσματα .....	97
<b>Επίλογος .....</b>	<b>98</b>
<b>Αναφορές .....</b>	<b>100</b>
<b>Γενική Βιβλιογραφία και Πηγές στο Διαδίκτυο .....</b>	<b>102</b>
<b>Ευρετήριο .....</b>	<b>103</b>
<b>Παράρτημα .....</b>	<b>104</b>

## **Εισαγωγή**

Σκοπός της παρούσας μελέτης είναι ο εξωτερικός τομέας της Ελληνικής οικονομίας στηριζόμενοι στις Εκθέσεις του Διοικητή της Τραπέζης της Ελλάδας από το 1990 μέχρι και το 2006, κάνοντας παράλληλα μια προσπάθεια προσέγγισης για το έτος 2007.

Στο πρώτο κεφάλαιο της εργασίας αναλύουμε θεωρητικά και κυρίως περιγραφικά τις επιμέρους ενότητες της βασικής μελέτης και χωρίζουμε το κεφάλαιο σε δύο περιόδους πριν και μετά την εισαγωγή του ευρώ.

Στο δεύτερο κεφάλαιο συνεχίζουμε να αναλύουμε θεωρητικά τον εξωτερικό τομέα από την πλευρά αυτή τη φορά της ευρωπαϊκής οικονομίας και περιγράφουμε εν συντομία τις εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία τα έτη 1990-2007.

Στο τρίτο κεφάλαιο αναλύουμε τα βασικά χαρακτηριστικά του εξωτερικού τομέα της ελληνικής οικονομίας. Εξετάζουμε αν και κατά πόσο οι αποφάσεις που σκοπό έχουν την ενδυνάμωση του εξωτερικού τομέα επηρεάζουν τα επιμέρους μεγέθη της ελληνικής οικονομίας, όπως είναι ο πληθωρισμός, η ανεργία, τα επιτόκια, το νομισματικό μέγεθος M3.

Στο τέταρτο και τελευταίο κεφάλαιο αξιολογούμε την ανάλυση της εργασίας και συνοψίζουμε τα συμπεράσματα.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup>**



## Εισαγωγή

Η παρούσα μελέτη στηρίζεται στην περιγραφή των βασικών στοιχείων του εξωτερικού τομέα της Ελλάδας και χωρίζεται σε δύο περιόδους: α) 1990-1998, δηλαδή πριν την εισαγωγή του ευρώ και β) 1999-2007, μετά την εισαγωγή του ευρώ. Κάθε περίοδος του κεφαλαίου αυτού αναφέρεται περιγραφικά και με την υποβολή αναλυτικών διαθέσιμων πινάκων, που έγιναν με τη βοήθεια του προγράμματος Excel, στις εξής ενότητες:

- α) ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και εμπορικό ισοζύγιο
- β) άδηλες συναλλαγές
- γ) κίνηση κεφαλαίου

### 1.1.1 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών και Εμπορικό ισοζύγιο 1990-1998

Το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών το 1990 αυξήθηκε κατά 38,4%, φθάνοντας τα 3.562 εκατ. δολ. (ή αλλιώς το 5,4% του ΑΕΠ). Άλλες χώρες-ανταγωνιστές της παρουσίασαν άνοδο 2,8%. Αίτια αυτής της εξέλιξης είναι η άσκηση της χαλαρής δημοσιονομικής και εισοδηματικής πολιτικής, που είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση της εγχώριας ζήτησης με ρυθμό τριπλάσιο από το ρυθμό αύξησης του προϊόντος και τη δημιουργία έντονων προσδοκιών για υποτίμηση. Το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου αυξήθηκε κατά 35,2%, φθάνοντας τα 12.328 εκατ. δολ., ως συνέπεια της μείωσης των εξαγωγών ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά 9,7% και διατήρησης των εισαγωγών σε υψηλά επίπεδα: 28,6% του ΑΕΠ (γενική αύξηση κατά 7,5%, ενώ παρατηρείται αύξηση των εισαγωγών καυσίμων κατά 32,1%) αλλά και στασιμότητας του ΑΕΠ της χώρας. Αυτό φυσικά σημαίνει χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών προϊόντων, αφού η συμμετοχή τους μειώθηκε τόσο στην εγχώρια όσο και στις διεθνείς αγορές. Συγκεκριμένα οι εισπράξεις από εξαγωγές αγαθών (εκτός καυσίμων) αυξήθηκαν μόνο κατά 5,6%, γεγονός που οφείλεται εν μέρει στην πτώση του όγκου παραδοσιακών αγροτικών αγαθών, όπως π.χ. ελαιόλαδο-σιτάρι-βαμβάκι, πρώτων υλών (μείωση κατά 1,7%), ορυκτών και μεταλλευμάτων (μείωση κατά 7,3%). Αντίθετα αύξηση παρουσίασαν οι εισπράξεις από εξαγωγές τροφίμων και ποτών κατά 11,3% (κυρίως νωπά φρούτα, ελιές, σταφίδες), καπνού κατά 67,5%, βιομηχανικών και βιοτεχνικών προϊόντων κατά 2,9%, κλωστοϋφαντουργικών προϊόντων κατά 14,1% και τσιμέντων κατά 27%. Οι εξαγωγές της Ελλάδας σε ποσοστό 68% προορίζονται σε χώρες της ΕΕ, 9% στη Μεσόγειο και Μ. Ανατολή και 4% στα Βαλκάνια. Από την άλλη πλευρά η συναλλαγματική δαπάνη από εισαγωγές (εκτός καυσίμων) αυξήθηκε κατά 22,9% και ο όγκος των εισαγωγών αγαθών κατά 6%. Συγκεκριμένα για τρόφιμα αυξήθηκε κατά 14,9% (κυρίως ψαριών κατά 25,7%, αλλά και δημητριακών, οινοπνευματούχων ποτών), για βιομηχανικά είδη

καταναλώσεως κατά 36,6%, κεφαλαιουχικών αγαθών κατά 21,2% (κυρίως μεταφορικών μέσων). (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1990 σελ. 25-35 και 174-187)

Το 1991 το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκε κατά 57,3%, φθάνοντας τα 1.520 εκατ. δολ. (ή 2,2% του ΑΕΠ) λόγω μεταβίβασης πόρων από την ΕΟΚ, οι οποίες αυξήθηκαν 39,1% ή 1.133 εκατ. δολ. αλλά και απόφασης εφαρμογής του σταθεροποιητικού προγράμματος. Το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου σε δολάρια μειώθηκε κατά 0,2% και ως ποσοστό του ΑΕΠ περιορίστηκε σε 18,7% γιατί η άνοδος των συναλλαγματικών εισπράξεων από εξαγωγές αγαθών: 6,8% ήταν ταχύτερη από την αύξηση συναλλαγματικής δαπάνης για εισαγωγές: 2,2%. Ειδικότερα οι εισπράξεις από εξαγωγές τροφίμων (φρούτα, λαχανικά, δημητριακά) και ποτών αυξήθηκε κατά 14,4%, καπνού κατά 2%, ενώ μείωση κατά 8% παρατηρείται από τις εισπράξεις από εξαγωγές πρώτων υλών (κυρίως βαμβάκι και δέρματα), από ορυκτά και μεταλλεύματα κατά 24,1% και 3,5% από βιομηχανικά και βιοτεχνικά προϊόντα (με εξαίρεση τα μηχανήματα και τα μεταφορικά μέσα). Από την άλλη πλευρά η συναλλαγματική δαπάνη από εισαγωγές (εκτός καυσίμων) αυξήθηκε κατά 1,3%, κυρίως σε γαλακτοκομικά, δημητριακά, όσπρια, φυτικά έλαια (έφτασε το 28%) και βιομηχανικά είδη κατανάλωσης (5,3%), κυρίως στα μη βασικά (ιδιωτικά μεταφορικά μέσα, είδη υφαντουργίας, πολύτιμοι λίθοι, μέταλλα), ενώ μειώθηκε η δαπάνη για εισαγωγές σε βασικά (ελαστικά, χαρτί, φαρμακευτικά προϊόντα, βαφές) κατά 2,6% και σε πρώτες ύλες (βαμβάκι, χημικά, ξυλεία με εξαίρεση τα ορυκτά, το σίδηρο και χάλυβα). Η δαπάνη για καύσιμα αυξήθηκε κατά 7,4% το 1991 έναντι 28,7% το 1990. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1991 σελ. 24-27 και 155-166)

Το 1992 το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε φθάνοντας τα 2.081 εκατ. δολ. (ή 2,6% του ΑΕΠ), λόγω τόκων παρελθόντων ετών για δάνεια του Υπουργείου Εθνικής Άμυνας, ενώ το εξωτερικό χρέος του δημόσιου τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ παρέμεινε στάσιμο στο επίπεδο του 1991. Το εμπορικό έλλειμμα αυξήθηκε κατά 12,9% εξαιτίας της αύξησης της συναλλαγματικής δαπάνης για εισαγωγές κατά 4,2% και της πτώσης των εισπράξεων από εξαγωγές κατά 11,6%. Το έλλειμμα του ισοζυγίου καυσίμων μειώθηκε κατά 18,9% λόγω πτώσης των τιμών του πετρελαίου και το εμπορικό έλλειμμα χωρίς καύσιμα διευρύνθηκε κατά 19,2%. Οι εισπράξεις από εξαγωγές εκτός καυσίμων μειώθηκαν κατά 33,1% (όπως για π.χ. πρώτων υλών κατά 9,2%, ορυκτά και μεταλλεύματα κατά 11,6%, τρόφιμα και ποτά κατά 18,1%, βιομηχανικά και βιοτεχνικά προϊόντα κατά 6%) με εξαίρεση τον καπνό που εμφάνισε αύξηση κατά 33,1%. Αντίθετα οι δαπάνες από εισαγωγές προήλθαν σχεδόν από όλα τα αγαθά, όπως για παράδειγμα ιδιωτικών μεταφορικών μέσων κατά 32,1%, τρόφιμα κατά 10,4%, μηχανημάτων κατά 7,4%, ενώ αντίθετα μειώθηκε κατά 4,6% η δαπάνη για εισαγωγές πλοίων και αεροπλάνων. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1992 σελ. 23-27,32 και 183-194)

Το 1993 το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκε κατά 1.362 εκατ. δολ. (ή 0,8% του ΑΕΠ), φθάνοντας τα 716 εκατ. δολ., γεγονός που εξηγείται σχεδόν

αποκλειστικά από τη μείωση του εμπορικού ελλείμματος κατά 9,4% (από 13.893 εκατ. δολ. το 1992 σε 12.581 εκατ. δολ. το 1993) αλλά και τη πτώση της τιμής του αργού πετρελαίου (άλλωστε οι δαπάνες για τα καύσιμα μειώθηκαν κατά 15,8). Οι εισπράξεις από εξαγωγές μειώθηκαν κατά 16,2%, και εμφανίζεται κυρίως στα τρόφιμα (δημητριακά λόγω αναμόρφωσης ΚΑΠ, ελαιόλαδο, φρούτα, λαχανικά) και ποτά (μείωση κατά 8%), στο καπνό (μείωση κατά 26,6%), βιομηχανικών και βιοτεχνικών εμπορευμάτων (μείωση κατά 21,8%) και ορυκτών (μείωση κατά 16,4%). Βασικά εξαίρεση στην εξέλιξη αυτή αποτέλεσε το βαμβάκι όπου οι εξαγωγές αυξήθηκαν ραγδαία κατά 126,1%. Η μείωση των δαπανών για εισαγωγές ήταν της τάξεως του 11,5% και προέρχεται από τρόφιμα (ιδίως από γαλακτοκομικά και κρέατα) κατά 14,2%, πρώτες ύλες (υλικών κατασκευών π.χ. σίδηρος-χάλυβας: -28,4%, ξυλεία:-20,8%) κατά 14,9%, κεφαλαιακά αγαθά (μηχανήματα: -9,8%, μεταφορικά μέσα: -8,6% με εξαίρεση τον ηλεκτροτεχνικό εξοπλισμό όπου παρατηρείται αύξηση κατά 26,9%) κατά 6% και βιομηχανικά είδη (ιδιωτικά αυτοκίνητα: -40%) κατά 12%. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1993 σελ. 25-30 και 183-193)

Το 1994 το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκε φθάνοντας τα 127 και στη συνέχεια τα 121,6 εκατ. δολ. (ή 0,13% του ΑΕΠ). Το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου σε δολάρια αυξήθηκε κατά 7,5% και ως ποσοστό του ΑΕΠ περιορίστηκε σε 14% γιατί η άνοδος των συναλλαγματικών εισπράξεων από εξαγωγές αγαθών: 3,7% ήταν βραδύτερη από την αύξηση συναλλαγματικής δαπάνης για εισαγωγές: 6,4% και η δαπάνη για εισαγωγές καυσίμων μειώθηκε κατά 5,4%. Με άλλα λόγια αυτή τη χρονιά παρατηρείται βελτίωση των όρων εμπορίου, εννοώντας με τη δήλωση αυτή ότι είναι δυνατή η εισαγωγή της ίδιας ποσότητας ξένων αγαθών, εξάγοντας μικρότερη ποσότητα αγαθών από πριν. Αναλυτικότερα οι εισπράξεις από εξαγωγές τροφίμων και ποτών αυξήθηκε κατά 3,3%, πρώτων υλών (βαμβάκι: 51,4% και δέρμα: 40,6%) κατά 37,2% και ορυκτών-μεταλλευμάτων κατά 8,9%. Μόνο η εξαγωγή του καπνού περιορίστηκε κατά 15%, λόγω κάμψης της παραγωγής το 1993. Από την πλευρά των εισαγωγών η δαπάνη για τρόφιμα (κρέατα, γαλακτοκομικά αλλά και μη βασικά τρόφιμα) σημείωσε αύξηση κατά 15,1%, πρώτες ύλες (κυρίως από χώρες χαμηλού κόστους της Ανατολικής Ευρώπης) κατά 5,9%, κεφαλαιακά αγαθά (μηχανήματα: 12%, μεταφορικά μέσα: 12%) κατά 7% και βιομηχανικά είδη κατανάλωσης (χαρτί: 19,9%) κατά 5,1%. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1994 σελ. 39-42 και 186-197)

Το 1995 διευρύνθηκε το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών φθάνοντας τα 2.850,4 εκατ. δολ. (ή 2,5% του ΑΕΠ παρατηρείται δηλαδή αύξηση της τάξεως του 26,8%) αλλά και το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου κατά 3.623 εκατ. δολ. (εκφρασμένο σε δραχμές αυξήθηκε κατά 21% και σε ECU η αύξηση περιορίζεται σε 15,9%). Η αξία των εισπράξεων από εξαγωγές σε δολάρια αυξήθηκε κατά 10,8%, κυρίως από την αύξηση των εξαγωγών που εμφανίζουν τα βιομηχανικά προϊόντα: 26,7% (αύξηση για χώρες της ΕΕ κατά 20% και σε τρίτες χώρες κατά 39,4%), ενώ οι εξαγωγές

τροφίμων, καπνού και ποτών μειώθηκαν κατά 1,6% (κυρίως σε χώρες της ΕΕ, όπου η μείωση φτάνει το 6,3%). Η αύξηση της ελληνικής παραγωγής κατά 2%, είχε ως συνέπεια τη σημαντική επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης της εσωτερικής ζήτησης, με αποτέλεσμα τη συνολική δαπάνη για εισαγωγές (σε όλα σχεδόν τα είδη κυρίως κεφαλαιακά και πρώτες ύλες για την υλοποίηση των έργων υποδομής και γι' αυτό δεν έχουν συστηματική διαχρονική συμπεριφορά) να αυξηθεί κατά 22,3% σε δολ. και 16,8% σε δραχμές. Το 65% των ελληνικών εισαγωγών προέρχεται από χώρες της ΕΕ. Οι καθαρές εισαγωγές καυσίμων αυξήθηκαν κατά 30,1% σε δολάρια το 1995 σε σχέση με το προηγούμενο έτος, κάτι που οφείλεται στην αύξηση των διεθνών τιμών του αργού πετρελαίου. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1995 σελ. 189-199)

Το 1996 το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε φθάνοντας τα 4.539,2 εκατ. δολ. (ή 3,7% του ΑΕΠ), ενώ η αύξηση του εμπορικού ελλείμματος οφείλεται στην αύξηση της συναλλαγματικής δαπάνης για εισαγωγές κατά 5,3% και της πτώσης των εισπράξεων από εξαγωγές κατά 0,2%. Το έλλειμμα του ισοζυγίου καυσίμων αυξήθηκε λόγω άνοδο των τιμών του πετρελαίου συμβάλλοντας στη διεύρυνση του εμπορικού ελλείμματος κατά 42,2%. Η αξία των εισπράξεων από εξαγωγές (χωρίς καύσιμα) σε δολάρια μειώθηκε κατά 3,3%, κυρίως από τη μείωση εσπεριδοειδών κατά 30,5%, νωπών φρούτων κατά 10,3% (οι τιμές τους παραμένουν χαμηλές εξαιτίας του υψηλού ανταγωνισμού από την Ισπανία και Ιταλία, οι οποίες έχουν καλύτερη πρόσβαση στην αγορά της Κεντρικής Ευρώπης αλλά και καλύτερη ποιότητα αγαθών), μετάλλων και ειδών από μέταλλο κατά 20,7% και δέρματος κατά 20,8%. Αντίθετα ο καπνός εμφανίζει αύξηση κατά 47,7% (προς χώρες της Ανατολικής Ευρώπης και Μέσης Ανατολής), όπως και το βαμβάκι κατά 14,2%. Η αύξηση των δαπανών για εισαγωγές ήταν της τάξεως του 2,7%, γεγονός που οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στη ταχύτερη άνοδο του ΑΕΠ (2,6%). (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1996 σελ. 192-201)

Το 1997 το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε φθάνοντας τα 4,8 δισεκ. δολ., (ή 4% του ΑΕΠ) δηλαδή αύξηση κατά 294,5 εκατ. δολ., λόγω βελτίωσης του εμπορικού ελλείμματος (εκτός καυσίμων) κατά 94,3 εκατ. δολ., που οφείλεται με τη σειρά του, στην μείωση της συναλλαγματικής δαπάνης για εισαγωγές κατά 1,9% και της πτώσης των εισπράξεων από εξαγωγές κατά 6,6%. Κατά τη διάρκεια του έτους συνεχίστηκε η μείωση του ποσοστού της δαπάνης για εισαγωγές που καλύπτεται από εξαγωγικές εισπράξεις, το οποίο διαμορφώθηκε σε 22,9% έναντι 24,1% το 1996. Η πορεία των εξαγωγών επηρεάστηκε θετικά από την επιτάχυνση της διεθνούς ζήτησης (ο όγκος εισαγωγών των χωρών στις οποίες εξάγονται τα ελληνικά προϊόντα αυξήθηκε το 1997 κατά 6,1% σε αντίθεση με 4,6% το 1996) και αρνητικά από την περαιτέρω απόλεια ανταγωνιστικότητας και τη σημαντική άνοδο της εσωτερικής ζήτησης. Η εξέλιξη των εισαγωγών (άνοδο στην κατηγορία τροφίμων: 12,8%, πρώτων υλών: 10,1% και ειδών κατανάλωσης: 10,5%) οφείλεται στην ανατίμηση του

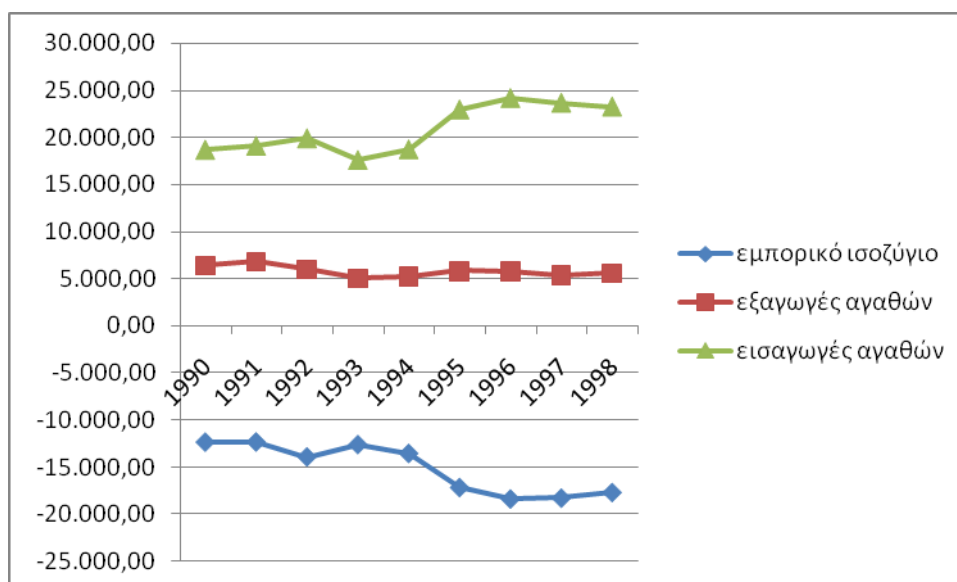
δολαρίου και στην αύξηση του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ (3,5%). (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1997 σελ. 38-42 και 209-221)

Το 1998 το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών περιορίστηκε στο 3% του ΑΕΠ. Η μείωση του εμπορικού ελλείμματος κατά 590 εκατ. δολ. (ή 14,6% του ΑΕΠ) οφείλεται στη μείωση της δαπάνης για εισαγωγές και της αύξησης των εισπράξεων από εξαγωγές και το ποσοστό της δαπάνης για εισαγωγές που καλύπτεται από εισπράξεις εξαγωγών βελτιώθηκε ελαφρά σε 23,9% και ο όγκος των εξαγωγών αυξήθηκε με ρυθμό σχεδόν διπλάσιο από αυτόν των εισαγωγών (11,8% έναντι 6,4%). Ακόμη το εμπορικό έλλειμμα μειώθηκε (κατά 900 εκατ. δολ., ποσό που αντιστοιχεί στα  $\frac{3}{4}$  της μείωσης του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών) και λόγω πτώσης των τιμών του πετρελαίου κατά 33,3% σε σχέση με το 1997 αλλά ο όγκος των εισαγωγών αυξήθηκε κατά 8,2% εξαιτίας της παραγωγικής προόδου ιδίως στο βιομηχανικό τομέα. Το σκηνικό στο τομέα των εξαγωγών αλλάζει. Οι εξαγωγές προς χώρες της ΕΕ μειώνονται σε ποσοστό 51% κυρίως λόγω ανταγωνισμού από προϊόντα που προέρχονται από χώρες χαμηλού κόστους, προς Μ. Ανατολή και Μεσόγειο αυξάνονται σε 12%, προς τα Βαλκάνια (κυρίως προς Ρουμανία, Βουλγαρία, Αλβανία σε παραδοσιακά ελληνικά προϊόντα, όπως για παράδειγμα καπνό, τρόφιμα, είδη ένδυσης) αυξάνονται ταχύτερα σε 13% και προς τη Κεντρική Ευρώπη και χώρες τις πρώην Σοβιετικής Ένωσης σε 6%. Από την πλευρά των εισαγωγών έχει παρατηρηθεί ότι ο όγκος των βιομηχανικών καταναλωτικών αγαθών έχει παραμείνει στάσιμος από το 1990 στο 52%, τα κεφαλαιακά σε 30%, ενώ τα τρόφιμα μειώθηκαν σε 15% (από 17% το 1990) λόγω αύξησης της εγχώριας παραγωγής και οι πρώτες ύλες σε 3% (από 6% το 1990). (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1990 σελ. 41-55 και 225-239)

**Πίνακας 1.** Η εξέλιξη του εμπορικού ισοζυγίου, των εξαγωγών και των εισαγωγών της Ελλάδας κατά την περίοδο 1990-1998

	ΙΤΣ	εμπορικό ισοζύγιο	εξαγωγές αγαθών	εισαγωγές αγαθών
1990	-3.561,70	-12.327,70	6.364,80	18.692,50
1991	-1.520,40	-12.307,50	6.797,10	19.104,60
1992	-2.078,40	-13.893,20	6.008,80	19.902,00
1993	-716,30	-12.581,20	5.034,30	17.615,50
1994	-121,60	-13.522,80	5.218,90	18.741,70
1995	-2.850,40	-17.145,80	5.782,80	22.928,60
1996	-4.539,20	-18.365,60	5.769,90	24.135,50
1997	-4.843,60	-18.270,80	5.373,30	23.644,10
1998	-3.644,10	-17.680,90	5.566,00	23.246,90

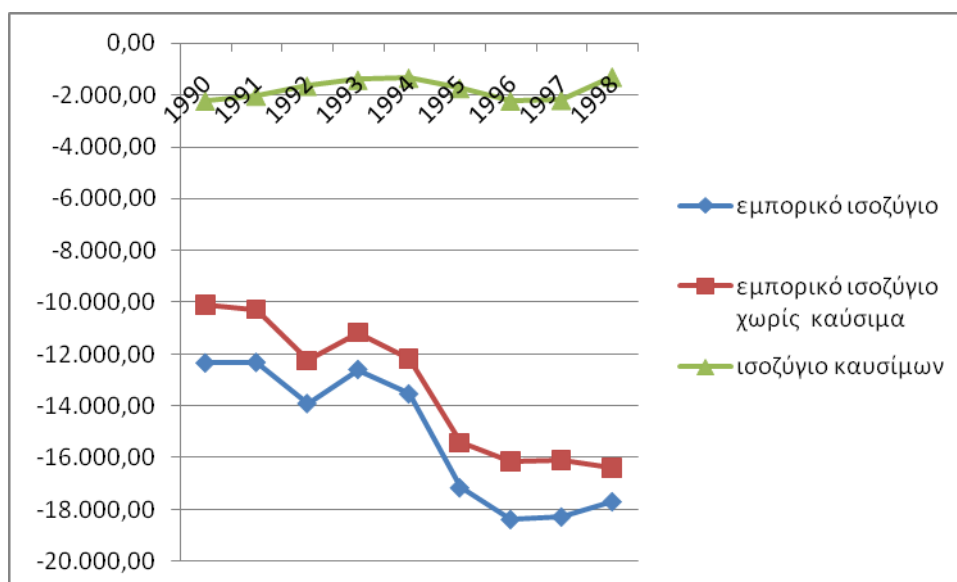
**Σχήμα 1.** Διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης του εμπορικού ισοζυγίου, των εξαγωγών και των εισαγωγών της Ελλάδας κατά την περίοδο 1990-1998



**Πίνακας 2.** Η εξέλιξη του εμπορικού ισοζυγίου με και χωρίς καύσιμα της Ελλάδας κατά την περίοδο 1990-1998

	εμπορικό ισοζύγιο	εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα	ισοζύγιο καυσίμων
1990	-12.327,70	-10.094,90	-2.232,80
1991	-12.307,50	-10.273,20	-2.034,30
1992	-13.893,20	-12.243,30	-1.649,90
1993	-12.581,20	-11.167,50	-1.413,70
1994	-13.522,80	-12.185,80	-1.337,00
1995	-17.145,80	-15.406,90	-1.738,90
1996	-18.365,60	-16.137,70	-2.227,90
1997	-18.270,80	-16.067,20	-2.203,60
1998	-17.680,90	-16.383,30	-1.297,60

**Σχήμα 2.** Η διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης του εμπορικού ισοζυγίου με και χωρίς καύσιμα της Ελλάδας κατά την περίοδο 1990-1998



### 1.1.2 Άδηλες συναλλαγές 1990-1998

Το πλεόνασμα του ισοζυγίου των άδηλων συναλλαγών το 1990 αυξήθηκε κατά 33,9%, ως αποτέλεσμα της αύξησης των εισπράξεων κατά 26,8% και των πληρωμών κατά 14,5%. Η θετική εξέλιξη οφείλεται κυρίως στο τουρισμό (αύξηση τουριστικού συναλλάγματος κατά 30,9%,) και της ναυτιλίας (αύξηση ναυτιλιακού συναλλάγματος κατά 28,2%) με αύξηση διεθνούς εμπορίου κατά 5,1% (κυρίως του θαλάσσιου, με αποτέλεσμα να αυξηθεί ο στόλος υπό ελληνική σημαία). (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1990 σελ. 187-193)

Το 1991 το πλεόνασμα του ισοζυγίου των άδηλων συναλλαγών αυξήθηκε κατά 23,1%, ως αποτέλεσμα της αύξησης των εισπράξεων κατά 17,7% και των πληρωμών κατά 6,8% και κάλυψε το 87,6% του εμπορικού ισοζυγίου. Η θετική εξέλιξη οφείλεται κυρίως στην αύξηση των καθαρών μεταβιβάσεων από την Ευρωπαϊκή Κοινότητα, οι οποίες έφτασαν τα 4.034 εκατ. δολ. έναντι 2.901 εκατ. δολ. το 1990. Η ελαφρά μείωση κατά 0,7% που παρουσίασαν οι εισπράξεις τουριστικού συναλλάγματος οφείλονται στην αρνητική επίδραση της κρίσης του Κόλπου στην τουριστική δραστηριότητα της ευρύτερης περιοχής όπου βρίσκεται και η Ελλάδα αλλά και στα γεγονότα στη Γιουγκοσλαβία. Οι συνολικές συναλλαγματικές εισροές από τους Έλληνες του εξωτερικού (δηλαδή το άθροισμα των μεταναστευτικών εμβασμάτων και της καθαρής μεταβολής των καταθέσεων σε συνάλλαγμα) παρουσίασαν μικρή αύξηση, μόλις 1%, γεγονός που οφείλεται στις δυσμενείς οικονομικές εξελίξεις των χωρών ΗΠΑ, Γερμανία, όπου διαμένουν οι περισσότεροι Έλληνες μετανάστες. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1991 σελ. 166-172)

Το 1992 το πλεόνασμα του ισοζυγίου των άδηλων συναλλαγών αυξήθηκε κατά 9,5%, ως αποτέλεσμα της αύξησης των εισπράξεων κατά 12,3% και των πληρωμών κατά 18,9%. Με τον τρόπο αυτό ένα μέρος του εμπορικού ελλείμματος καλύφθηκε. Οι εισπράξεις τουριστικού συναλλάγματος αυξήθηκαν σημαντικά κατά 27,3%, του ναυτιλιακού κατά 12,4% το 1992 (έναντι 0,7% το 1991) και τα εργατικά-μεταναστευτικά εμβάσματα κατά 9,5%. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1992 σελ. 194-199)

Το 1993 το πλεόνασμα του ισοζυγίου των άδηλων συναλλαγών αυξήθηκε κατά 0,4%, ως αποτέλεσμα της μείωσης των εισπράξεων κατά 1,4% και των πληρωμών κατά 5,4% και κάλυψε το 94,3% του εμπορικού ισοζυγίου. Οι καθαρές μεταβιβάσεις από την ΕΕ ήταν το 1993 4.085 εκατ. δολ. έναντι 4.058 εκατ. δολ. το 1992. Οι εισπράξεις τουριστικού συναλλάγματος αυξήθηκαν κατά 1,9% (μικρή άνοδο παρατηρήθηκε στις αφίξεις και στις διανυκτερεύσεις των τουριστών), του ναυτιλιακού μειώθηκαν κατά 3,7% και οι πληρωμές του ταξιδιωτικού συναλλάγματος μειώθηκαν κατά 15,6%. Ακόμη αξιοσημείωτο είναι να αναφερθεί η μικρή αύξηση (σε σχέση με το προηγούμενο έτος) σε άμεσες επενδύσεις (εκτός του χώρου των ιδιωτικοποιήσεων)



από χώρες της ΕΕ. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1993 σελ. 193-197)

Το 1994 το πλεόνασμα του ισοζυγίου των άδηλων συναλλαγών αυξήθηκε κατά 12,9%, ως αποτέλεσμα της αύξησης των εισπράξεων κατά 10,2% και των πληρωμών μόλις κατά 4%. Οι καθαρές μεταβιβάσεις από την ΕΕ ήταν το 1994 4.307 εκατ. δολ.. Οι εισπράξεις τουριστικού συναλλάγματος αυξήθηκαν κατά 17,1%, του ναυτιλιακού σταθεροποιήθηκαν (ίδια αύξηση: 1,9% με το 1993), τα μεταναστευτικά εμβάσματα αυξήθηκαν κατά 9,3% και οι πληρωμές του ταξιδιωτικού συναλλάγματος αυξήθηκαν σημαντικά κατά 15,6%, λόγω υποτίμησης του δολαρίου έναντι του ECU και όχι αύξησης της τουριστικής κίνησης προς το εξωτερικό. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1994 σελ. 197-201)

Το 1995 το πλεόνασμα του ισοζυγίου των άδηλων συναλλαγών αυξήθηκε μόνο κατά 6,7% (894,2 εκατ. δολ.), ως αποτέλεσμα της αύξησης των εισπράξεων κατά 10,7% και των πληρωμών κατά 20,7%. Οι καθαρές μεταβιβάσεις από την ΕΕ ήταν το 1995 4.968 εκατ. δολάρια. Οι εισπράξεις ταξιδιωτικού συναλλάγματος αυξήθηκαν κατά 5,9% (ανήλθαν δηλαδή σε 4.135,8 εκατ. δολ. και αντιπροσωπεύει το 20% των άδηλων πόρων), του ναυτιλιακού ανήλθαν σε 2.189,8 εκατ. δολ. (δηλαδή παρουσίασαν αύξηση κατά 232,7 εκατ. δολ. ή 11,9% και αντιπροσωπεύει το 10,5% των άδηλων εισπράξεων), τα μεταναστευτικά εμβάσματα αυξήθηκαν κατά 15,6% (ή κατά 413,6 εκατ. δολ.) και οι πληρωμές του ταξιδιωτικού συναλλάγματος αυξήθηκαν κατά 17,6% και πάλι λόγω υποτίμησης του δολαρίου έναντι του ECU, της δραχμής και των άλλων κύριων νομισμάτων εξαιτίας της οποίας αυξήθηκε το εξωτερικό χρέος του Δημοσίου από 33,1 δισεκ. δολ. στο τέλος του 1994 σε 34,2 το 1995. Η κάλυψη του εμπορικού ελλείμματος από το πλεόνασμα των άδηλων συναλλαγών μειώθηκε από 99,1% το 1994 σε 83% το 1995. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1995 σελ. 199-205)

Το 1996 το πλεόνασμα του ισοζυγίου των άδηλων συναλλαγών μειώθηκε κατά 3,3% (469 εκατ. δολ.), ως αποτέλεσμα της μείωσης των εισπράξεων κατά 1,6% και αύξησης των πληρωμών κατά 2,2%. Οι καθαρές μεταβιβάσεις από την ΕΕ ήταν το 1996: 5.057 εκατ. δολάρια. Οι εισπράξεις ταξιδιωτικού συναλλάγματος μειώθηκαν κατά 10% (για διάφορους λόγους, όπως π.χ. υποβάθμιση υπηρεσιών), του ναυτιλιακού παρουσίασαν αύξηση κατά 73,7 εκατ. δολ. ή 3,4% και αντιπροσωπεύει το 11,1% των άδηλων εισπράξεων, τα μεταναστευτικά εμβάσματα μειώθηκαν κατά 2,4% (ή κατά 74,7 εκατ. δολ.) και οι πληρωμές του ταξιδιωτικού συναλλάγματος μειώθηκαν κατά 8,5% (γεγονός που δείχνει στροφή προς εσωτερικό τουρισμό). (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1996 σελ. 201-187)

Το 1997 το πλεόνασμα του ισοζυγίου των άδηλων συναλλαγών μειώθηκε κατά 388,8 εκατ. δολ., αφού οι καθαρές μεταβιβάσεις από την ΕΕ μειώθηκαν το 1997 σε 4.622 εκατ. δολάρια. Οι εισπράξεις ταξιδιωτικού συναλλάγματος μειώθηκαν κατά 10% (για διάφορους λόγους, όπως π.χ. υποβάθμιση υπηρεσιών), του ναυτιλιακού παρουσίασαν

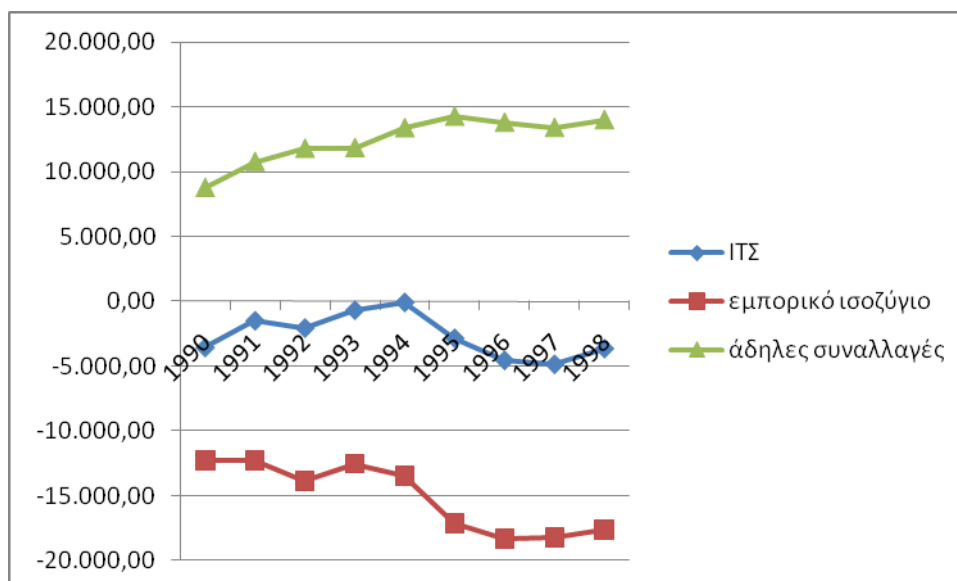
μείωση κατά 7% παρά την άνοδο του παγκόσμιου θαλάσσιου εμπορίου κατά 4%, τα μεταναστευτικά εμβάσματα μειώθηκαν σε σχέση με το 1996 κατά 2,4%. Οι προοπτικές για το μέλλον είναι ευοίωνες εφόσον αναμένεται μείωση των διεθνών τιμών αργού πετρελαίου, βελτίωση της ποιότητας των παρεχόμενων τουριστικών υπηρεσιών, ολοκλήρωση των έργων υποδομής και ανατίμηση των ξένων νομισμάτων έναντι της δραχμής. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1997 σελ. 221-225)

Το 1998 το πλεόνασμα του ισοζυγίου των άδηλων συναλλαγών αυξήθηκε κατά 610 εκατ. δολ., αφού οι καθαρές μεταβιβάσεις από την ΕΕ μειώθηκαν το 1998 σε 4.865,3 εκατ. δολ., ενώ οι ελληνικές εισφορές στον Κοινοτικό Προϋπολογισμό αυξήθηκαν κατά 21,3% (κυρίως λόγω αύξησης των συνεισφορών με βάση το ΑΕΠ). Γενικά από τον πρώτο χρόνο της ένταξης της Ελλάδας στην ΕΕ οι εισπράξεις υπερβαίνουν τις πληρωμές καλύπτοντας το 25-32% του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου. Οι εισπράξεις από τον τουρισμό αυξήθηκαν κατά 37,5%, του ναυτιλιακού παρουσίασαν αύξηση κατά 8%, τα μεταναστευτικά εμβάσματα αυξήθηκαν κατά 3,8% και ιδιαίτερα σημαντική εμφανίζεται η αύξηση των δαπανών για τουριστικές υπηρεσίες: 32,3% έναντι 9,6% το 1997. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1998 σελ. 240-247)

**Πίνακας 3.** Η εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, του εμπορικού ισοζυγίου και των άδηλων συναλλαγών της Ελλάδας κατά την περίοδο 1990-1998

	ΙΤΣ σε \$	εμπορικό ισοζύγιο	άδηλες συναλλαγές
1990	-3.561,70	-12.327,70	8.766,00
1991	-1.520,40	-12.307,50	10.787,10
1992	-2.078,40	-13.893,20	11.814,80
1993	-716,30	-12.581,20	11.864,90
1994	-121,60	-13.522,80	13.401,20
1995	-2.850,40	-17.145,80	14.295,40
1996	-4.539,20	-18.365,60	13.826,40
1997	-4.843,60	-18.270,80	13.427,20
1998	-3.644,10	-17.680,90	14.036,70

**Σχήμα3.** Η διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, του εμπορικού ισοζυγίου και των άδηλων συναλλαγών της Ελλάδας κατά την περίοδο 1990-1998



### 1.1.3 Κίνηση κεφαλαίων 1990-1998

Η ακαθάριστη εισροή κεφαλαίων το 1990 αυξήθηκε κατά 30,6% (δηλ. 1.427 εκατ. δολ.) και προήλθε κυρίως από την εισροή ιδιωτικών κεφαλαίων (άνοδος: 45%) που έφθασαν το 4,4% του ΑΕΠ (δηλ. 2.839 εκατ. δολ.) και σε συνδυασμό με τη μείωση των χρεολυσίων είχε ως αποτέλεσμα την άνοδο κατά 55,8% της καθαρής εισροής, η οποία έφτασε τελικά το 4,1% του ΑΕΠ (δηλ. 2.686 εκατ. δολ.) καλύπτοντας έτσι το 75,4% του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών. Συγκεκριμένα τα επιχειρηματικά κεφάλαια αυξήθηκαν κατά 40,8%, γεγονός που οφείλεται στην υποχώρηση των προσδοκιών (μετά τον Απρίλιο) για υποτίμηση της δραχμής. Σκόπιμο είναι να αναφερθεί ότι πολλές ελληνικές επιχειρήσεις στράφηκαν στις διεθνείς αγορές για την ικανοποίηση των αναγκών τους σε κεφάλαια, καθώς τα επιτόκια στην εγχώρια αγορά ήταν υψηλά. Από την άλλη πλευρά οι εγκρίσεις ξένων κεφαλαίων για επενδύσεις στην Ελλάδα αυξήθηκαν κατά 34% ιδίως στον τομέα του εμπορίου και λιγότερο στο κλάδο των τροφίμων-ποτών και χημικών-φαρμακευτικών προϊόντων. Η εισροή κεφαλαίων σε ακίνητα αυξήθηκε κατά 34% (φθάνοντας τα 991 εκατ. δολ.), ενώ η καθαρή εισροή όλων των ειδών των καταθέσεων σε συνάλλαγμα αυξήθηκε κατά 12% (φθάνοντας τα 617 εκατ. δολ.). Το εξωτερικό δημόσιο χρέος έφτασε τα 21,9 δισεκ. δολ. (στην άνοδο αυτή συνέβαλε και η υποτίμηση του δολ. έναντι των άλλων νομισμάτων). Η νομισματική πολιτική που ασκείται σκοπό έχει την καταπολέμηση του πληθωρισμού, μέσω των επιτοκίων, της απορρόφησης ρευστότητας και της αντιπληθωριστικής συναλλαγματικής πολιτικής που θα οδηγήσει σε αντιστάθμιση των διαφορών του πληθωρισμού μεταξύ Ελλάδας και των άλλων χωρών-ανταγωνιστών. Η οικονομική αυτή πειθαρχία συνέβαλε στη συγκράτηση του πληθωρισμού και στη στήριξη του ισοζυγίου πληρωμών (κατά το δεύτερο εξάμηνο του 1990), η οποία οφείλεται και στην εξασθένιση των προσδοκιών για υποτίμηση της δραχμής (πάντως το 1990 η δραχμή υποτιμήθηκε σε σχέση με την Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα κατά 11,3% και έναντι του μάρκου κατά 12,6%). Με το ισορροπημένο ισοζύγιο πληρωμών αποφεύγεται ένας νέος εξωτερικός δανεισμός (ήδη οι ανάγκες της οικονομίας σε καθαρό εξωτερικό δανεισμό μειώθηκαν από 1.819 εκατ. δολ. το πρώτο εξάμηνο του 1990 σε 1.033 εκατ. δολ. σε ολόκληρο το 1990 παρά την άνοδο των τιμών του πετρελαίου μετά την κρίση του Κόλπου). (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1990 σελ. 193-202)

Η ακαθάριστη εισροή κεφαλαίων αυξήθηκε το 1991 κατά 19,5% (δηλ. 1.188 εκατ. δολ.), λόγω του δανεισμού του δημόσιου τομέα που έφτασε τα 4.463 έναντι 3.247 εκατ. δολ. το 1990 για την αποπληρωμή των χρεολυσίων. Η εισροή ιδιωτικών κεφαλαίων μειώθηκε, λόγω της μικρότερης καθαρής εισροής ιδιωτικών καταθέσεων σε συνάλλαγμα στα πιστωτικά ιδρύματα. Η εισροή επιχειρηματικών κεφαλαίων αυξήθηκε σε 1.350 εκατ. δολ. κυρίως λόγω της απελευθέρωσης της κίνησης κεφαλαίου, την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και τα υψηλά εγχώρια επιτόκια, εξαιτίας των οποίων πολλές ελληνικές επιχειρήσεις ικανοποίησαν τις ανάγκες τους για κεφάλαια με δανεισμό. Οι εγκρίσεις ξένων κεφαλαίων για επενδύσεις στην

Ελλάδα μειώθηκαν κατά 3,4% από χώρες-μέλη της Κοινότητας. Η εισροή κεφαλαίων για επενδύσεις σε ακίνητα αυξήθηκε κατά 9,2%, ενώ ο ακαθάριστος δανεισμός του δημοσίου τομέα αυξήθηκε κατά 1.216 εκατ. δολ., μια αύξηση που προήλθε από την άνοδο του συνολικού μακροπρόθεσμου δανεισμού της Κεντρικής Διοίκησης. Έτσι το εξωτερικό χρέος του δημόσιου τομέα της Ελλάδας έφτασε τα 23,9 δισεκ. δολ., ενώ για πρώτη φορά μετά από χρόνια μειώθηκε το καθαρό εξωτερικό χρέος του δημόσιου τομέα (χρέος μείον συναλλαγματικά διαθέσιμα) ως ποσοστό του ΑΕΠ σε 24,6% έναντι 26,7% το 1990. Ακόμη συνεχίζεται η μικρή επιτάχυνση της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής. Στα μέσα ετήσια επίπεδα η δραχμή υποτιμήθηκε κατά 10,6% σε σχέση με το μάρκο, κατά 13% σε σχέση με το δολάριο και κατά 10,5% σε σχέση με το ECU. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1991 σελ. 173-182)

Η ακαθάριστη εισροή κεφαλαίων αυξήθηκε το 1992 κατά 14,6% (δηλ. 1.060 εκατ. δολ.), λόγω δανεισμού του δημόσιου τομέα, ο οποίος δεν κάλυψε για πρώτη φορά μετά από δεκαπέντε χρονιά τις αυξημένες πληρωμές χρεολυσίων. Η εισροή ιδιωτικών κεφαλαίων αυξήθηκε κατά 9,5% και προήλθε από τα επιχειρηματικά κεφάλαια (δηλ. τις άμεσες επενδύσεις, τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου και λιγότερο το δανεισμό σε συνάλλαγμα του ιδιωτικού τομέα) και τις εμπορικές πιστώσεις, ενώ στάσιμη παρέμεινε η εισροή κεφαλαίων για επενδύσεις σε ακίνητα και οι καταθέσεις σε συνάλλαγμα και τα λοιπά κεφάλαια (ύψους 290 εκατ. δολ.) εμφάνισαν καθαρή εκροή. Συγκεκριμένα οι εγκρίσεις ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα το 1992 τριπλασιάστηκαν, φθάνοντας και το ένα δισεκ. δολ., κυρίως σε κλάδους «ηλεκτρικές μηχανές» και μη «μεταλλικά ορυκτά», από χώρες-μέλη της Κοινότητας, αλλά και χωρών εκτός αυτής. Τα λοιπά κεφάλαια περιλαμβάνουν κινήσεις κεφαλαίων μη επιχειρηματικού χαρακτήρα και έτσι αφορά τις αντίστοιχες συναλλαγές των κατοίκων της Ελλάδας με το εξωτερικό και η αύξησή τους οφείλεται στην εκροή κεφαλαίων από κατοίκους της Ελλάδας για τοποθετήσεις στο εξωτερικό (π.χ. αγορά τίτλων). Ο μακροπρόθεσμος ακαθάριστος δανεισμός που έφθασε τα 2.909 εκατ. δολ. και ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός της Τράπεζας της Ελλάδας ήταν που αύξησαν την ακαθάριστη εισροή κεφαλαίων του δημοσίου τομέα. Έτσι το εξωτερικό δημόσιο χρέος μειώθηκε σε 2,1 δισεκ. δολ., γεγονός που οφείλεται όχι μόνο στον αρνητικό καθαρό δανεισμό αλλά και στην ανατίμηση του δολαρίου έναντι των άλλων νομισμάτων στα οποία είχε συναφθεί το χρέος. Το καθαρό εξωτερικό χρέος του δημοσίου τομέα μειώθηκε κατά 387 εκατ. δολ., φθάνοντας τα 17,4 δισεκ. δολ., αλλά ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκε ελαφρά σε 24,8% έναντι 24,3% το 1991. Ήδη τα αποτελέσματα από το συνδυασμό άσκησης νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής φαίνονται ενθαρρυντικά όσον αφορά την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και τη βελτίωση του ισοζυγίου πληρωμών. Το έλλειμμα συνεχίζει να είναι υψηλό και για το λόγο αυτό την κύρια ευθύνη για την επίτευξη σταθερότητας στην ελληνική οικονομία επωμίζεται η νομισματική παρά η δημοσιονομική πολιτική. Ιδίως τους τελευταίους μήνες του 1992 που η Ελλάδα είχε να αντιμετωπίσει την αβεβαιότητα ως προς την πορεία της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής (η δραχμή υποτιμήθηκε κατά 8,7% σε σχέση με το ECU) αλλά και την είσοδό της στην ΕΕ, κατάφερε να

πετύχει την περαιτέρω μείωση του πληθωρισμού και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας κατά 2%, μέσω της υιοθέτησης του αντιπληθωριστικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής σε συνδυασμό με την πολιτική συγκρατημένης διολίσθησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1992 σελ. 199-209)

Η ακαθάριστη εισροή κεφαλαίων αυξήθηκε το 1993 κατά 10,3% (δηλ. 882 εκατ. δολ.) και προήλθε από το δανεισμό του δημοσίου, ενώ αντίθετα σημαντική πτώση παρουσίασε η εισροή κεφαλαίων του ιδιωτικού τομέα. Συγκεκριμένα η εισροή επιχειρηματικών κεφαλαίων εμφάνισε πτώση: 2,8%, αλλά η εισροή συναλλάγματος για αγορά χρηματιστηριακών τίτλων σημείωσε σημαντική αύξηση. Οι άμεσες επενδύσεις εκτός του χώρου των ιδιωτικοποιήσεων, με κεφάλαια από το εξωτερικό σημείωσαν μικρή αύξηση και προήλθαν από τις χώρες της ΕΕ. Η εισροή κεφαλαίων για αγορά ακινήτων παρουσίασε κάμψη κατά: 12,6%. Οι καταθέσεις ιδιωτών σε συνάλλαγμα παρουσίασαν σημαντική μείωση ύψους: 8,7 εκατ. δολ. σε αντίθεση με το προηγούμενο έτος: 73,8 εκατ. δολ., λόγω της συγκράτησης των αναλήψεων σε δραχμές, ενώ αντίθετα η καθαρή εισροή σε συνάλλαγμα κυμάνθηκε στα ίδια επίπεδα με το 1992. Η κατηγορία «λοιπά κεφάλαια» εμφάνισε ραγδαία αύξηση που οφείλεται στην απελευθέρωση των συναλλαγών όλων των μεσομακροπρόθεσμων κεφαλαίων, καθώς και σημαντικού αριθμού βραχυχρόνιων συναλλαγών, γεγονός που δημιούργησε περισσότερες δυνατότητες επένδυσης αποταμιευτικών πόρων στο εξωτερικό. Παρόλα αυτά τα μη επιχειρηματικά κεφάλαια την περίοδο 1992-1993 παρουσίασαν πτωτική τάση σε σύγκριση με το 1991. Το εξωτερικό δημόσιο και εγγυημένο από το Δημόσιο χρέος αυξήθηκε, φθάνοντας τα 26,9 δισεκ. δολ. ή 33% του ΑΕΠ (σε αυτό συνέβαλε και η ανατίμηση του δολαρίου έναντι των ευρωπαϊκών νομισμάτων) και αφορούσε κυρίως την Κεντρική Διοίκηση. Σκοπός για το 1993 είναι τώρα και η ένταξη της δραχμής στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών (με βάση το δείκτη της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας η δραχμή υποτιμήθηκε κατά 9,2% και έναντι του ECU 8%). (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1994 σελ. 49-56 και 197-207)

Η ακαθάριστη εισροή κεφαλαίων αυξήθηκε το 1994 σε 13.324 εκατ. δολ., εξαιτίας του υπερδιπλασιασμού της ακαθάριστης εισροής κεφαλαίων του ιδιωτικού τομέα, από τα «λοιπά κεφάλαια» (σημειώθηκε αύξηση των επενδύσεων και των ρευστοποιήσεων από κατοίκους της Ελλάδας σε τίτλους του εξωτερικού και η καθαρή συναλλαγματική εκροή διαμορφώθηκε στα 200 εκατ. δολ., όπως το 1993), τις εμπορικές πιστώσεις (λόγω αύξησης των εισαγωγών των αγαθών) και τα επιχειρηματικά κεφάλαια (γεγονός που οφείλεται στον αυξημένο δανεισμό ελληνικών επιχειρήσεων σε συνάλλαγμα, κάτι που σχετίζεται με τις ευνοϊκές προσδοκίες για τη διαμόρφωση της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής και το χαμηλότερο κόστος χρήματος στο εξωτερικό). Η εισροή κεφαλαίων για αγορά ακινήτων σημείωσε μια μικρή άνοδο της τάξεως του 1,1%. Οι εξαγωγές κεφαλαίων ύψους 100 εκατ. δολ. πραγματοποιήθηκαν σε χώρες όπως η Βουλγαρία, η Ρουμανία, η Πολωνία και η

Αλβανία. Το εξωτερικό χρέος (που αφορούσε κυρίως την Κυβέρνηση με την έκδοση ομολογιακών δανείων στην διεθνή κεφαλαιαγορά) αυξήθηκε κατά 5 δισεκ. δολ. και έφθασε τα 32,6 δισεκ. δολ. ή 33,8% του ΑΕΠ (με υποτίμηση του δολαρίου). Η αύξηση των συναλλαγματικών διαθεσίμων ήταν μεγαλύτερη από την αύξηση του χρέους, με αποτέλεσμα να μειωθεί το καθαρό εξωτερικό χρέος του δημόσιου τομέα σε 17,2 δισεκ. δολ. έναντι 18,6 δισεκ. δολ. (ή 17,8% του ΑΕΠ) το 1993 (ή 22,5% του ΑΕΠ). Ο ρυθμός διολίσθησης της δραχμής σε σχέση με την Ευρωπαϊκής Νομισματικής Μονάδας υποτιμήθηκε σε μέσα επίπεδα κατά 6,7%. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπεζής για το έτος 1994 σελ. 42-44 και 201-211)

Η καθαρή εισροή κεφαλαίων το 1995 ανήλθε σε 3.161,8 εκατ. δολ. και αυτή η μείωση οφείλεται στη χαμηλότερη καθαρή εισροή κεφαλαίων του ιδιωτικού (αύξηση των διαθέσιμων κεφαλαίων σε συνάλλαγμα στο εσωτερικό, που χρησιμοποιήθηκαν για τη χορήγηση δανείων στο εσωτερικό-εκροή μη επιχειρηματικών κεφαλαίων-η σημαντική αύξηση των πληρωμών χρεολυσίων που οφείλεται στον αυξημένο δανεισμό σε συνάλλαγμα) και του δημόσιου τομέα. Οι κυριότεροι παράγοντες που επηρέασαν την κίνηση κεφαλαίων ιδιωτικού τομέα ήταν: η άσκηση αντιπληθωριστικής συναλλαγματικής πολιτικής και η θετική διαφορά μεταξύ ελληνικών και ξένων επιτοκίων. Τα κεφάλαια για άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα (είτε σε επιχειρήσεις, είτε σε χρηματιστηριακούς τίτλους) αυξήθηκαν όπως η εισροή κεφαλαίων για την αγορά ακινήτων και οι καθαρές εμπορικές πιστώσεις (λόγω αύξησης των εισαγωγών). Από την πλευρά του δημόσιου τομέα ο ακαθάριστος μακροπρόθεσμος δανεισμός της κεντρικής διοίκησης μέσω ομολογιακών δανείων μειώθηκε, όπως και ο δανεισμός των δημοσίων επιχειρήσεων. Το εξωτερικό δημόσιο χρέος αυξήθηκε, φθάνοντας τα 34.173,6 εκατ. δολ. αλλά ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκε σε 30,6%. Για την επίτευξη των βασικών στόχων (περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού στηρίζοντας την προβλεπόμενη αύξηση του πραγματικού εγχωρίου προϊόντος), όπως αυτοί προσδιορίζονται από το Πρόγραμμα Οικονομικής Σύγκλισης πρέπει να συγκρατηθεί η διολίσθηση της ισοτιμίας της δραχμής έναντι της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Μονάδας στο 3% (αλλά η δραχμή σε μέσα ετήσια επίπεδα υποτιμήθηκε κατά 4,1%). (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπεζής για το έτος 1995 σελ. 205-213)

Το 1996 η καθαρή εισροή ιδιωτικών κεφαλαίων ανήλθε σε 7.216,2 εκατ. δολ. και συγκεκριμένα η εισροή επιχειρηματικών κεφαλαίων, μέρος των οποίων αφορά άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα και δανεισμό ελληνικών επιχειρήσεων σε ξένο συνάλλαγμα, κάλυψε κατά 4.823,6 εκατ. δολ. τις εξοφλήσεις χρεολυσίων. Η αύξηση των καθαρών ιδιωτικών επιχειρηματικών κεφαλαίων σε συνάλλαγμα οφείλεται στη διατήρηση των επιτοκίων της δραχμής σε υψηλότερα επίπεδα από αυτά του συναλλάγματος, σε συνδυασμό την αξιοπιστία της ασκούμενης συναλλαγματικής πολιτικής. Η εισροή κεφαλαίων για αγορά ακινήτων διαμορφώθηκε στα επίπεδα του προηγούμενου έτους, ενώ στην αύξηση εισροής ιδιωτικών κεφαλαίων συνέβαλαν και τα «λοιπά κεφάλαια». Από την άλλη μεριά το εξωτερικό χρέος του ευρύτερου

κυβερνητικού τομέα παρέμεινε στα ίδια επίπεδα, αλλά μειώθηκε σε: 25,6% του ΑΕΠ. Η συγκράτηση της διολίσθησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής έναντι του ECU στο 1%. Η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής, δηλαδή οι συναλλαγές με τους εμπορικούς της εταίρους, μειώθηκε κατά 1,1% (όπως προβλεπόταν στο πρόγραμμα σύγκλισης) και με βάση το δείκτη της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας η δραχμή υποτιμήθηκε έναντι του ECU 0,6%. Συγκεκριμένα η δραχμή υποχώρησε το 1996 κατά 1,3% έναντι του γαλλικού φράγκου, 8,8% έναντι της ιταλικής λίρας, 3,8% έναντι του αμερικανικού δολαρίου και ανατιμήθηκε κατά 1,1% του γερμανικού μάρκου, 0,6% έναντι του ελβετικού φράγκου και 11,8% έναντι του ιαπωνικού γιεν. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1996 σελ. 206-211)

Η καθαρή κίνηση κεφαλαίων το 1997 ήταν θετική, γεγονός που προέκυψε από την αρνητική καθαρή κίνηση κεφαλαίων του ιδιωτικού τομέα, η οποία καλύφθηκε από τη θετική κίνηση κεφαλαίων του δημόσιου τομέα. Συγκεκριμένα τα επιχειρηματικά κεφαλαία μειώθηκαν, όπως και η εισροή κεφαλαίων για αγορά ακινήτων. Εκροή παρατηρήθηκε στα «λοιπά κεφάλαια», δηλ. τα βραχυχρόνια κερδοσκοπικού χαρακτήρα, λόγω αποθάρρυνσης της εισροής κεφαλαίου που είχαν δημιουργήσει ρευστότητα (ήδη μετά την ένταξη της δραχμής στο ΜΣΙ παρατηρήθηκε σημαντική εισροή κεφαλαίων για αγορά τίτλων του Δημοσίου και μετοχών). Η καθαρή κίνηση κεφαλαίων του δημοσίου αυξήθηκε σε: 4.482,2 εκατ. δολ. με αποτέλεσμα τη μείωση του μακροπρόθεσμου δανεισμού, στον οποίο περιλαμβάνεται και η αύξηση των χαρτοφυλακίων των ξένων επενδυτών σε δραχμικά ομόλογα του Δημοσίου. Το χρέος του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα ανήλθε σε: 31,5 δισεκ. δολ. ή 26% του ΑΕΠ, κυρίως λόγω του δανεισμού που δεν αντισταθμίστηκε από τη μεταβολή των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Το 1997 η δραχμή ανατιμάται ελαφρά έναντι των νομισμάτων των χωρών της ΕΕ (κατά 0,2- 2,8%), εκτός από την Αγγλία (υποτίμηση κατά 10,6%), η οποία ανατιμήθηκε έναντι όλων των νομισμάτων. Το γεγονός αυτό οδήγησε στην υποχώρηση της δραχμής κατά 1,7% έναντι του ECU. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1997 σελ. 31-35 και 225-231)

Στις 16/3/1998 η δραχμή εντάσσεται στο ΜΣΙ (με κεντρική ισοτιμία 357 δρχ. ανά ECU, η οποία σημαίνει υποτίμηση της δρχ. κατά 12,3% και ανατίμηση του ECU κατά 14%), στο οποίο μετέχουν τα νομίσματα όλων των χωρών της ΕΕ, με εξαίρεση τη λίρα Αγγλίας και την κορώνα της Σουηδίας. Η ένταξη στο ΜΣΙ και η διατήρηση της συναλλαγματικής σταθερότητας για δύο τουλάχιστον χρόνια αποτελεί μια από τις προϋποθέσεις για την είσοδο της χώρας στη νομισματική ένωση (σύμφωνα με τη Συνθήκη Μάαστριχτ). Ακόμη κύριος σκοπός για το 1998 είναι η πτώση του πληθωρισμού (σε επίπεδο κάτω του 2% αν είναι δυνατόν), η αύξηση του ΑΕΠ (κατά 3,5%) και η διαμόρφωση του M3 στα επίπεδα 6-9%. Πράγματι το M3 αυξήθηκε κατά 8,9%, ενώ συγκράτηση ρευστότητας δείχνει ο δείκτης M4 και στα μέσα Αυγούστου 1998 η δραχμή ανατιμάται έναντι του ECU κατά 8,1%, διατηρώντας έτσι την ισχύ της και μετά την ένταξη στο ΜΣΙ. Η εξέλιξη αυτή ήταν αποτέλεσμα της αυστηρής

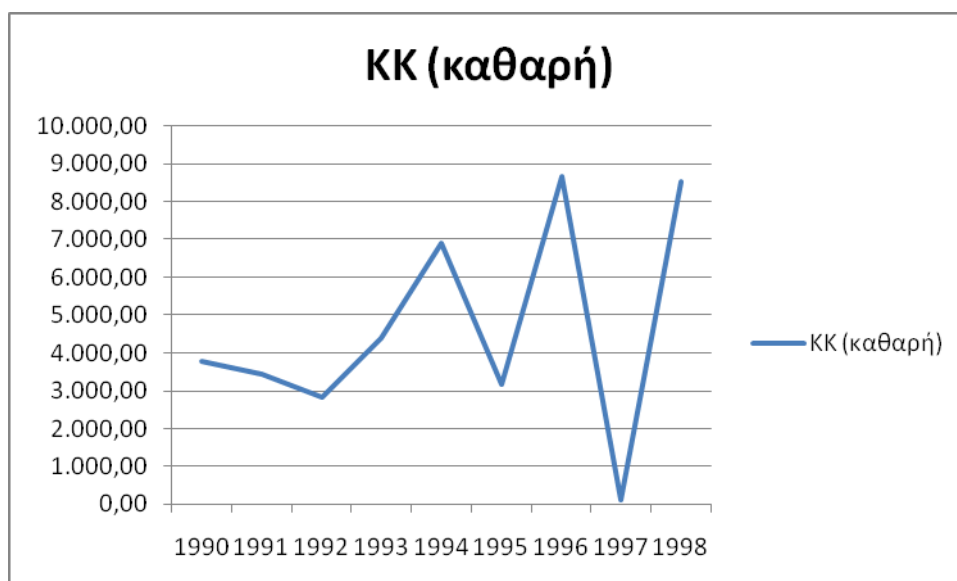


νομισματικής πολιτικής που ακολουθήθηκε όσον αφορά τη στήριξη υψηλών επιτοκίων και την απόφαση μη παρέμβασης στην αγορά συναλλάγματος. Το 1998 η υποτίμηση της δραχμής που συνδυάστηκε με την είσοδό της στο ΜΣΙ, είχε ως αποτέλεσμα την εισροή κεφαλαίων και άρα την αύξηση των συναλλαγματικών αποθεμάτων της. Τα ιδιωτικά κεφάλαια παρουσίασαν καθαρή εκροή ύψους 1.451,4 εκατ. δολ., έναντι 4.370,5 εκατ. δολ. το 1997, ως συνέπεια των προσδοκιών για ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ. Συγκεκριμένα τα επιχειρηματικά κεφάλαια παρουσίασαν καθαρή εισροή και αξιοσημείωτη ήταν η αύξηση της καθαρής εισροής ξένων κεφαλαίων για αγορά μετοχών, σημαντική ήταν επίσης και η αύξηση των επενδύσεων στο εξωτερικό (σε μορφή άμεσων επενδύσεων ή τοποθετήσεων σε ομόλογα ή επενδύσεις χαρτοφυλακίου που περιλαμβάνονται στην κατηγορία «λοιπών κεφαλαίων»). Η εισροή κεφαλαίων για αγορά ακινήτων μειώθηκε ελαφρά σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Τα «λοιπά κεφάλαια», τα οποία αφορούν κυρίως βραχυπρόθεσμες συναλλαγές κερδοσκοπικού χαρακτήρα, εμφάνισαν εκροή ύψους 6.571 εκατ. δολ. και φαίνεται να επηρεάστηκαν από εξωτερικούς παράγοντες, όπως ήταν η κρίση στη Ρωσία. Από την πλευρά της κίνησης κεφαλαίων του δημόσιου τομέα παρατηρήθηκαν σημαντικές αγορές δραχμικών ομολόγων από ξένους επενδυτές και την ίδια περίοδο ο καθαρός βραχυπρόθεσμος δανεισμός του δημόσιου τομέα ήταν αρνητικός ύψους: 975 εκατ. δολαρίων. Το εξωτερικό χρέος της γενικής κυβέρνησης σε συνάλλαγμα, ανήλθε σε 32 δισεκ. δολ. ή 26,6% του ΑΕΠ (αύξηση κατά 2,8 δισεκ. δολ.), λόγω βεβαίως της αύξησης του εξωτερικού δανεισμού αλλά και της μείωσης της ισοτιμίας του δολαρίου έναντι του γερμανικού μάρκου, του γιεν και του ECU. Οι πληρωμές τοκοχρεολυσίων της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκαν σε 7.600 εκατ. δολ., σημαντικό μέρος των οποίων αφορούν τόκους μακροπρόθεσμων δανείων. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1998 σελ. 247-252)

**Πίνακας 4.** Η εξέλιξη της καθαρής κίνησης κεφαλαίου στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-1998

	ΚΚ (καθαρή)
1990	3.762,50
1991	3.424,60
1992	2.809,00
1993	4.400,00
1994	6.903,50
1995	3.161,80
1996	8.657,40
1997	111,80
1998	8.527,70

**Σχήμα 4.** Η διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης της καθαρής κίνησης κεφαλαίου στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-1998



### **1.2.1 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών και Εμπορικό Ισοζύγιο 1999-2007**

Το 1999 το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε από 3.286 εκατ. ευρώ το 1998 σε 4.808 το 1999 (ή 4,1% του ΑΕΠ). Η αύξηση του εμπορικού ελλείμματος κατά 2.069 εκατ. ευρώ (δηλαδή διαμορφώθηκε σε 14,4% του ΑΕΠ έναντι 13,7% το 1998) οφείλεται στη διεύρυνση από 29% το 1998 σε 32% το 1999 του ποσοστού της δαπάνης για εισαγωγές που καλύπτεται από εξαγωγικές εισπράξεις. Συγκεκριμένα έχει αυξηθεί το μερίδιο εξαγωγών των κατηγοριών: χημικά προϊόντα σε 7%, μηχανήματα και εξοπλισμός μεταφορών σε 10%, οι οποίες περιλαμβάνουν πολλά από τα προϊόντα υψηλής τεχνολογίας. Αντίθετα κατηγορίες όπως αγροτικά προϊόντα έχουν μειωθεί σε 28% και βιομηχανικά είδη σε 20%. Όσον αφορά τις εισαγωγές σκόπιο είναι να αναφερθεί η σημαντική άνοδος κατά 47% των ιδιωτικών αυτοκινήτων που κυκλοφορούν για πρώτη φορά το 1999 σε σχέση με το 1998. Οι προσπάθειες των πετρελαιοπαραγωγών χωρών να αυξήσουν την τιμή του πετρελαίου, περιορίζοντας την προσφορά συνεχίστηκαν το 1999, όταν άρχισε να αυξάνει η ζήτηση διεθνώς, γεγονός που συνέβαλε αρνητικά στο έλλειμμα του ισοζυγίου καυσίμων. Έτσι η άνοδος της τιμής σε 19 δολ. ανά βαρέλι, σημαίνει ότι από τα 1.400 εκατ. δολ. που ξοδεύει η χώρα για εισαγωγές καυσίμων τα 500 οφείλονται αποκλειστικά στην ραγδαία αύξηση των τιμών. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1999 σελ. 224-235)

Το 2000 το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε κατά 3.571 εκατ. ευρώ και διαμορφώθηκε σε 8.371 εκατ. ευρώ, άνοδος που οφείλεται στη διεύρυνση του εμπορικού ελλείμματος, κυρίως λόγω αύξησης των τιμών του αργού πετρελαίου. Η αύξηση του ελλείμματος (αύξηση κατά 29,8% έναντι του 1999), οφείλεται και στη μεγάλη αύξηση των εισαγωγών (αύξηση κατά 32,5% έναντι του 1999). Οι δαπάνες εισαγωγών για ενσύρματη και κινητή τηλεφωνία αυξήθηκαν κατά 61,9% συμβάλλοντας κατά 6,5% στην αύξηση της εισαγωγικής δαπάνης και των ηλεκτρονικών υπολογιστών και εξαρτημάτων αυτών κατά 34,2% και 4,4% αντίστοιχα. Η επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου του εισοδήματος σε συνδυασμό με την αυξημένη ρευστότητα είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση των εισαγωγών επιβατικών αυτοκινήτων κατά 30,8%, με συμμετοχή στις συνολική δαπάνη 17,6% και των καταναλωτικών αγαθών κατά 22,9% και 9,2% αντίστοιχα. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2000 σελ. 31-33 και 209-214)

Παρά τη βελτίωση που καταγράφηκε το 2001 (μείωση περίπου κατά 303 εκατ. ευρώ) το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα στο 6,2% του ΑΕΠ το 2001 (8.169,3 εκατ. ευρώ) έναντι 6,8% το 2000. Το έλλειμμα εμπορικού ισοζυγίου περιορίστηκε κατά 628 εκατ. ευρώ (ή 16,3% του ΑΕΠ), λόγω μείωσης του ισοζυγίου καυσίμων κατά 188 εκατ. ευρώ (εξαιτίας μείωσης των τιμών πετρελαίου), αλλά και της ταχείας αύξησης των εισπράξεων από εξαγωγές με ρυθμό 15,4%, η οποία υπερέκλυσε την κατά 3,2% άνοδο της δαπάνης για εισαγωγές.

Ειδικότερα αυξήθηκαν οι εξαγωγές τροφίμων-ποτών-καπνού σε 29,3% το 2001, από 27,5% το 2000, και το ποσοστό συμμετοχής στις συνολικά εισπράξεις εξαγωγών είναι 49,9%, κάτι που έχει να κάνει με τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των τιμών συνολικά την τετραετία 1998-2001. Αντίθετα τα μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά αύξησαν σε ποσοστό 50,2% τη συνολική εισαγωγική δαπάνη. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2001 σελ. 34-36 και 236-242)

Το 2002 το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε περίπου κατά 466 εκατ. ευρώ και ανήλθε σε 8.571,3 εκατ. ευρώ (6,1% του ΑΕΠ). Η απώλεια ανταγωνιστικότητας (που φαίνεται από τη διεύρυνση του ελλείμματος, δεδομένου ότι η σημασία χρηματοδότησης του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως περιοριστικό παράγοντα κατά την άσκηση της οικονομικής πολιτικής έχει μειωθεί, ύστερα από τη συμμετοχή της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ) που εμφανίζει η Ελλάδα οφείλεται στη θετική διαφορά του πληθωρισμού και ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σε σχέση με τις ανταγωνίστριες χώρες. Το έλλειμμα εμπορικού ισοζυγίου αυξήθηκε κατά 1.098 εκατ. ευρώ, και το έλλειμμα ισοζυγίου καυσίμων αποτελούσε το 15% του εμπορικού ελλείμματος και το 14% της αξίας του συνόλου των εισαγωγών. Η διεύρυνση του εμπορικού ελλείμματος εκτός καυσίμων οφείλεται στη μείωση των εισπράξεων από εξαγωγές κατά 584 εκατ. ευρώ, (αφού οι πληρωμές για εισαγωγές παραμένουν στάσιμες). (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2002 σελ. 36-42 και 277-285)

Το 2003 το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 8.646,3 εκατ. ευρώ (5,7% του ΑΕΠ). Το έλλειμμα εμπορικού ισοζυγίου περιορίστηκε κατά 65 εκατ. ευρώ σε σχέση με το 2002. Η αύξηση της δαπάνης για καθαρές εισαγωγές καυσίμων αντιστοιχεί στο μεγάλο ποσοστό: 18% του εμπορικού ελλείμματος, παρά τη μείωση της τιμής πετρελαίου κατά 4,9% λόγω ανατίμησης του ευρώ έναντι του δολαρίου (σε τιμές όμως δολαρίου η τιμή αργού πετρελαίου, ιδίως τους πρώτους μήνες του έτους και σε μέσα ετήσια επίπεδα παρατηρείται άνοδος κατά 13,8% σε σύγκριση με το 2002, αυξήθηκε εξαιτίας της αβεβαιότητας που προκάλεσε ο πόλεμος στο Ιράκ). Η βελτίωση του εμπορικού ελλείμματος εκτός καυσίμων οφείλεται στη σημαντική αύξηση των εισπράξεων από εξαγωγές (κατά 521 εκατ. ευρώ ή 5,6%) κυρίως χημικών προϊόντων και μεταποίησης, σε συνδυασμό με τη σχετική μείωση των αντίστοιχων πληρωμών για εισαγωγές (κατά 76 εκατ. ευρώ ή 0,3%). (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2003 σελ. 42-46 και 265-276)

Το 2004 το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών περιορίστηκε σε 6.411 εκατ. ευρώ. Το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου αυξήθηκε κατά 2.792 εκατ. ευρώ, άνοδος που οφείλεται στην αύξηση κατά 21,5% σε ευρώ της τιμής του αργού πετρελαίου όπως επίσης και στη σημαντική αύξηση των πληρωμών για εισαγωγές αγαθών εκτός καυσίμων (κατά 3.629 εκατ. ευρώ ή 12,8%), κυρίως δε των μεταφορικών μέσων που αυξήθηκαν, περισσότερο για τις ανάγκες διεκπεραίωσης των Ολυμπιακών Αγώνων, κατά 38,1% σε σχέση με το 2003. Σχετικά με τις εισπράξεις

εξαγωγών (εκτός καυσίμων), αυξήθηκαν κατά 13% ή 1.276 εκατ. ευρώ κυρίως από τις πωλήσεις μεταχειρισμένων πλοίων. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2004 σελ. 41-44 και 273-281)

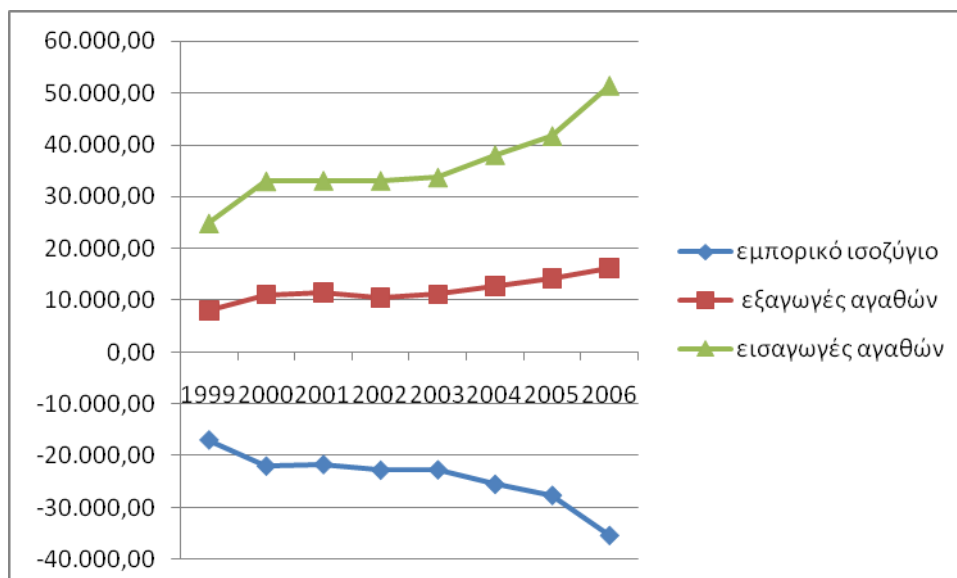
Η διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών το 2005 (που από το 2005 δε περιλαμβάνει το ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων) διαμορφώθηκε σε 14.347 εκατ. ευρώ (έναντι 10.717,1 εκατ. ευρώ το 2004 και 11.264,1 εκατ. ευρώ το 2003 ή 7,9% του ΑΕΠ, 6,4% και 7,3% αντίστοιχα) οφείλεται στην άνοδο της διεθνούς τιμής του αργού πετρελαίου, στην αύξηση των πληρωμών για αγορά νέων πλοίων, στην αύξηση τόκων για το εξωτερικό χρέος, στην αύξηση των ακαθάριστων πληρωμών της κυβέρνησης προς την ΕΕ και στη μείωση των καθαρών εισπράξεων από τα μεταναστευτικά εμβάσματα. Το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου αυξήθηκε κατά 2.111 εκατ. ευρώ και αντανακλά την άνοδο κατά 2.118 εκατ. ευρώ των καθαρών πληρωμών για εισαγωγές καυσίμων, οι οποίες με αυτό τον τρόπο φτάνουν το 24% του συνολικού εμπορικού ελλείμματος (έναντι 18% το 2004). Το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου (εκτός καυσίμων και πλοίων) μειώθηκε κατά 865 εκατ. ευρώ κυρίως γιατί οι εισπράξεις από εξαγωγές (κυρίως από την αύξηση στον τομέα των αγροτικών προϊόντων κατά 13,8% και μεταλλουργίας 43,6% σε σχέση με το 2004) αυξήθηκαν κατά 524 εκατ. ευρώ και οι πληρωμές για τις αντίστοιχες εισαγωγές (κυρίως από τη μείωση κεφαλαιακών αγαθών κατά 15,9% σε σχέση με το 2004) μειώθηκαν κατά 341 εκατ. ευρώ. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2005 σελ. 44-48 και 311-330)

Η διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών συνεχίστηκε και το 2006 φθάνοντας τα 23.660 εκατ. ευρώ (12,1% του ΑΕΠ), ενώ το συνολικό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων διαμορφώθηκε σε 20.619 έναντι 12.589 εκατ. ευρώ το 2005. Το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου αυξήθηκε κατά 7.727 εκατ. ευρώ και ειδικότερα το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου (εκτός καυσίμων και πλοίων) αυξήθηκε κατά 2.928 εκατ. ευρώ, φθάνοντας τα 23.134,5 εκατ. ευρώ, άνοδος που οφείλεται στην αύξηση κατά 13,6% των δαπανών για εισαγωγές (κυρίως στον τομέα μεταλλουργία, που συνδέεται με την άνοδο των τιμών των πρώτων υλών), οι οποίες δε μπόρεσαν να αντισταθμιστούν από την αύξηση των εισπράξεων των εξαγωγών (κυρίως στο κλάδο των μεταφορικών μέσων) κατά 12%. Η δαπάνη για εισαγωγές καυσίμων αυξήθηκε κατά 2.132 εκατ. ευρώ και οφείλεται στην άνοδο των διεθνών τιμών του πετρελαίου αλλά και στην αύξηση του όγκου των εισαγωγών. Οι καθαρές πληρωμές για εισαγωγές καυσίμων αντιστοιχούν στο 25% του συνολικού εμπορικού ελλείμματος και οι εισπράξεις από τις εξαγωγές καυσίμων έφθασε το 20% περίπου των συνολικών εισπράξεων. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2006 σελ. 40-45 και 273-279)

**Πίνακας 5.** Η εξέλιξη του εμπορικού ισοζυγίου, των εξαγωγών και των εισαγωγών στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1999-2006

	ΙΤΣ	εμπορικό ισοζύγιο	εξαγωγές αγαθών	εισαγωγές αγαθών
1999	-4.800,50	-16.888,70	8.030,30	24.919,00
2000	-8.372,40	-21.927,50	11.098,60	33.026,10
2001	-8.169,30	-21.610,90	11.545,40	33.156,30
2002	-8.571,30	-22.708,70	10.433,60	33.142,30
2003	-11.264,10	-22.643,50	11.113,60	33.757,10
2004	-10.717,10	-25.435,80	12.653,30	38.089,00
2005	-14.637,50	-27.558,90	14.200,90	41.759,80
2006	-23.659,80	-35.286,30	16.154,30	51.440,60

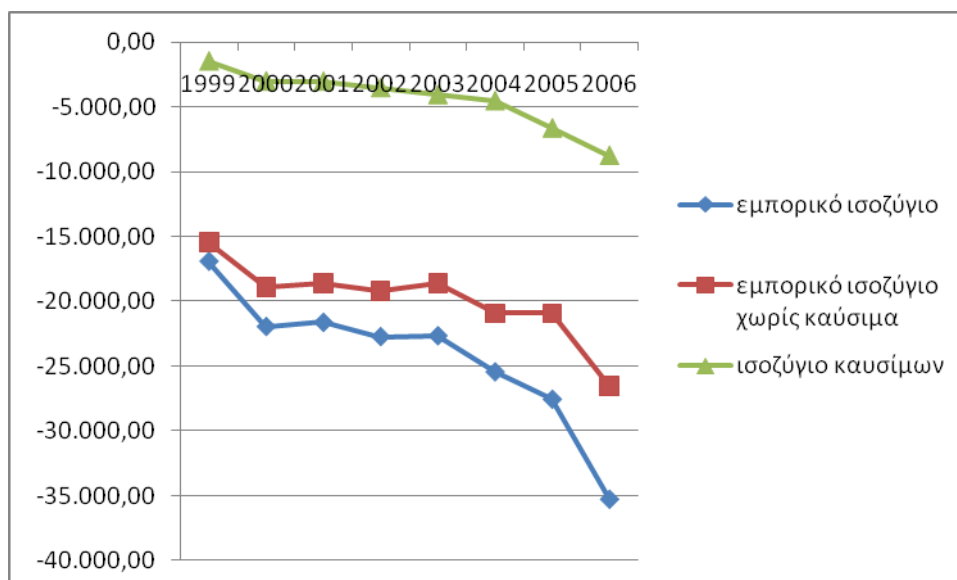
**Σχήμα 5.** Η διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης του εμπορικού ισοζυγίου, των εξαγωγών και των εισαγωγών στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1999-2006



**Πίνακας 6.** Η εξέλιξη του εμπορικού ισοζυγίου με και χωρίς καύσιμα στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1999-2006

	εμπορικό ισοζύγιο	εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα	ισοζύγιο καυσίμων
1999	-16.888,70	-15.450,70	-1.438,00
2000	-21.927,50	-18.940,80	-2.986,70
2001	-21.610,90	-18.614,30	-2.996,60
2002	-22.708,70	-19.203,70	-3.505,00
2003	-22.643,50	-18.607,70	-4.035,80
2004	-25.435,80	-20.924,70	-4.511,10
2005	-27.558,90	-20.929,70	-6.629,20
2006	-35.286,30	-26.525,00	-8.761,30

**Σχήμα 6.** Η διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης του εμπορικού ισοζυγίου με και χωρίς καύσιμα στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1999-2006



## 1.2.2 Άδηλες συναλλαγές 1999-2007

Το 1999 το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών αυξήθηκε σε 6.846 εκατ. ευρώ και κάλυψε κατά 41% το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου. Οι καθαρές εισροές από την ΕΕ ανήλθαν σε 4.250 εκατ. ευρώ και το εξωτερικό χρέος της Ελλάδας συνεχίζει στα υψηλά επίπεδα του 1998: 31,8 δισεκ. δολ.. Η εισροή πόρων από το Β'ΚΠΣ θα συνεχιστεί μέχρι το τέλος του 2001, ενώ από το 2000 θα αρχίσουν να εισρέουν οι πόροι του Γ' ΚΠΣ, συνολικού ύψους 25 δισεκ. ευρώ, το οποίο καλύπτει την περίοδο 2000-2006. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1999 σελ. 236-238)

Η αύξηση συμμετοχής περισσότερων και υψηλότερου εισοδηματικού επιπέδου τουριστών το 2000, αλλά και η βελτίωση των τουριστικών υπηρεσιών, ενόψει των Ολυμπιακών Αγώνων είχε ως αποτέλεσμα την άνοδο των εισπράξεων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες (8,3% του ΑΕΠ). Επίσης η πορεία των εισπράξεων και των πληρωμών για μεταφορικές υπηρεσίες εμφανίζουν υψηλά ποσοστά ανόδου φθάνοντας σχεδόν το 100%. Τα εμβάσματα αυξάνονται κατά 181 εκατ. ευρώ (οι Έλληνες μετανάστες μειώνονται) και η συμβολή της ΕΕ για το 2000 έφτασε τα 3.972,1 εκατ. ευρώ. Η Ελλάδα κατατάσσεται στην τελευταία θέση μεταξύ των χωρών της ΕΕ ως προς το βαθμό ανταγωνιστικότητας. Η βελτίωσή της θα έρθει από την αύξηση των επιχειρηματικών επενδύσεων και των δημόσιων επενδύσεων υποδομής, έτσι ώστε να αυξηθεί η παραγωγικότητα και να εξοφληθούν οι υποχρεώσεις του εξωτερικού τομέα. Αν όμως αντίθετα διογκωθούν οι εισαγωγές καταναλωτικών αγαθών και αυξηθεί ο εξωτερικός δανεισμός, τα πραγματικά εισοδήματα και η απασχόληση θα επηρεαστούν αρνητικά. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2000 σελ. 214-217)

Το ισοζύγιο υπηρεσιών εμφάνισε το 2001 πλεόνασμα 8.804 εκατ. ευρώ (αυξημένο κατά 93 εκατ. ευρώ) λόγω της μικρής αύξησης (1,9%) που παρατηρήθηκε από ταξιδιωτικές υπηρεσίες αλλά και στη μείωση (2,3%) των καθαρών πληρωμών για λοιπές υπηρεσίες. Αρνητική επίδραση είχαν οι εισπράξεις από μεταφορές, οι οποίες αυξήθηκαν μόνο κατά 5,5%, ενώ οι αντίστοιχες πληρωμές με ταχύτερο ρυθμό: 20%. Η πορεία αυτή συνδέεται με την ύφεση στο διεθνές εμπόριο. Οι καθαρές μεταβιβάσεις (εισπράξεις μείον πληρωμές) από την ΕΕ ανήλθαν σε 4.695 εκατ. ευρώ (3,6% του ΑΕΠ), παρουσιάζοντας αύξηση κατά 18,2% που προήλθε κυρίως από το Γ' ΚΠΣ. Στο ισοζύγιο εισοδημάτων συμπεριλαμβάνονται τα κονδύλια των αμοιβών των κατοίκων Ελλάδας στο εξωτερικό και των μη κατοίκων στην Ελλάδα. Το έλλειμμα του ισοζυγίου εισοδημάτων διπλασιάστηκε σε σύγκριση με το 2001, λόγω μείωσης των ακαθάριστων εισπράξεων από τόκους, μερίσματα και κέρδη, η οποία σχετίζεται με τις διεθνείς εξελίξεις στα επιτόκια. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2001 σελ. 242-250)

Το ισοζύγιο υπηρεσιών το 2002 εμφάνισε πλεόνασμα 10.755,4 εκατ. ευρώ (αυξημένο κατά 1.605 εκατ. ευρώ), καλύπτοντας το 47,4% του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου, λόγω της αύξησης (κατά 1.807 εκατ. ευρώ, φθάνοντας τα 7.736 εκατ.



ευρώ) που παρατηρήθηκε από ταξιδιωτικές εισπράξεις αλλά και της μείωσης των ακαθάριστων ταξιδιωτικών πληρωμών αλλά και των καθαρών μεταβιβάσεων από την ΕΕ, οι οποίες βέβαια μειώθηκαν το 2002 κατά 265 εκατ. ευρώ και διαμορφώθηκαν σε 3.790 εκατ. ευρώ. Το έλλειμμα του ισοζυγίου εισοδημάτων διευρύνθηκε λόγω μείωσης των καθαρών εισπράξεων από μισθούς και αύξησης των καθαρών πληρωμών για τόκους, μερίσματα και κέρδη. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2002 σελ. 285-296)

Το ισοζύγιο υπηρεσιών εμφάνισε το 2003 πλεόνασμα 11.498,3 εκατ. ευρώ (αυξημένο κατά 743 εκατ. ευρώ), καλύπτοντας το 50,8% του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου. Παρατηρήθηκε μείωση (κατά 385 εκατ. ευρώ, φθάνοντας τα 7.351 εκατ. ευρώ) από τον τουρισμό και αύξηση (30%) των καθαρών εισπράξεων από μεταφορικές υπηρεσίες αλλά και μείωση των καθαρών μεταβιβάσεων από την ΕΕ, οι οποίες διαμορφώθηκαν σε 3.206 εκατ. ευρώ. Το 2003 το έλλειμμα του ισοζυγίου εισοδημάτων διευρύνθηκε σε 2.597 εκατ. ευρώ, λόγω αύξησης των καθαρών πληρωμών για τόκους (κυρίως επί ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου από τοποθετήσεις μη κατοίκων στα αξιόγραφα αυτά), μερίσματα και κέρδη. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2003 σελ. 276-284)

Το ισοζύγιο υπηρεσιών εμφάνισε το 2004 πλεόνασμα 15.467 εκατ. ευρώ (αυξημένο κατά 3.961 εκατ. ευρώ), καλύπτοντας το 61% του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου, εξέλιξη για την οποία ευθύνεται σχεδόν αποκλειστικά η αύξηση (63% διαμορφώνοντας το συνολικό ποσό των 7.579 εκατ. ευρώ) των καθαρών εισπράξεων από μεταφορικές υπηρεσίες, λόγω της αύξησης του όγκου του παγκόσμιου θαλάσσιου εμπορίου (υψηλοί ρυθμοί ανόδου της κινεζικής και αμερικανικής οικονομίας), αλλά και η αύξηση των καθαρών μεταβιβάσεων από την ΕΕ, οι οποίες διαμορφώθηκαν σε 4.258 εκατ. ευρώ. Γενικά το ισοζύγιο των μεταβιβάσεων είναι μόνιμα πλεονασματικό και διαχρονικά δεν παρουσιάζει μεγάλες διακυμάνσεις. Το 2004 το έλλειμμα ισοζυγίου εισοδημάτων μειώθηκε σε 2.457 εκατ. ευρώ, λόγω αύξησης των εισπράξεων από τόκους, μερίσματα και κέρδη εξαιτίας των αυξανόμενων επενδύσεων χαρτοφυλακίου κατοίκων στο εξωτερικό, με τις πληρωμές να παραμένουν στάσιμες. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2004 σελ. 282-297)

Το ισοζύγιο υπηρεσιών εμφάνισε το 2005 πλεόνασμα 15.497,1 εκατ. ευρώ (αυξημένο κατά 231 εκατ. ευρώ), καλύπτοντας το 57% του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου, εξέλιξη για την οποία ευθύνεται η μικρή αύξηση των καθαρών εισπράξεων (κατά 55 εκατ. ευρώ) από μεταφορικές υπηρεσίες, από ταξιδιωτικές (κατά 553 έναντι 678 εκατ. ευρώ το 2004). Παρατηρείται δηλαδή διαχρονικά μια σημαντική αύξηση της συμμετοχής των εισπράξεων από υπηρεσίες μεταφοράς και μια σχετική μείωση των εισπράξεων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες, καθώς και μια αύξηση της συμμετοχής των πληρωμών για υπηρεσίες μεταφοράς και μια μείωση των πληρωμών για ταξιδιωτικές υπηρεσίες. Η συνεχιζόμενη αύξηση παλαιών και νέων ομολογιακών εκδόσεων του Δημοσίου που διακρατείται από μη κατοίκους καθώς και τα

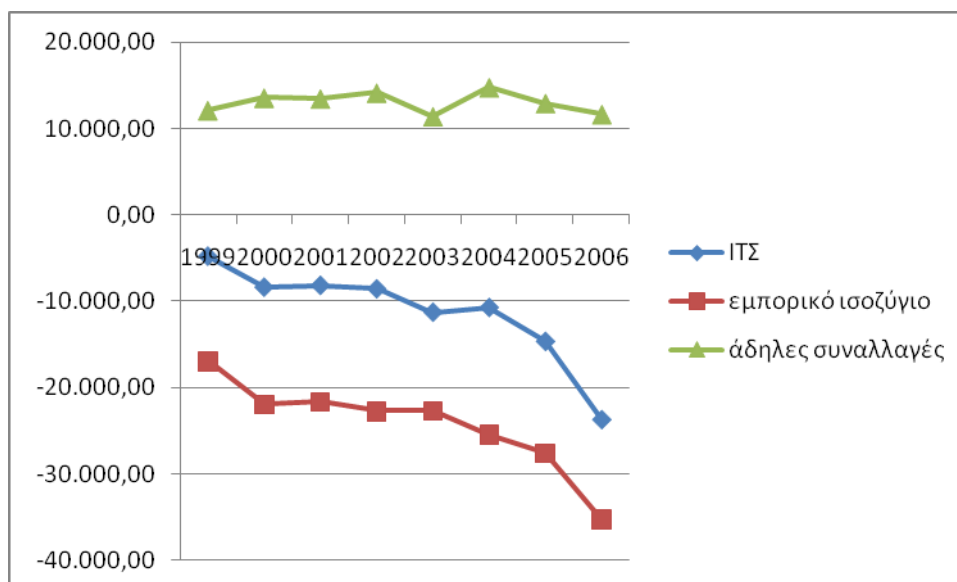
επανεπενδυθέντα κέρδη, τα οποία υπερέβησαν τα αντίστοιχα των κατοίκων της Ελλάδας, είχε ως αποτέλεσμα το 2005, το έλλειμμα ισοζυγίου εισοδημάτων να αυξηθεί σε 5.676 εκατ. ευρώ λόγω υψηλών πληρωμών εισοδημάτων από επενδύσεις, δηλαδή πληρωμές τόκων, μερισμάτων και κερδών. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2005 σελ. 331-343)

Το ισοζύγιο υπηρεσιών εμφάνισε το 2006 πλεόνασμα 15.337 εκατ. ευρώ (μειωμένο κατά 1%) και κάλυψε το 43,5% του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου. Αναλυτικότερα οι εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες διαμορφώθηκαν σε 11.356,7 εκατ. ευρώ (από 10.835,5 το 2005, δηλαδή παρατηρείται άνοδος των αφίξεων που οφείλεται στην έντονη διαφημιστική προβολή του ελληνικού τουρισμού), ενώ οι αντίστοιχες πληρωμές μειώθηκαν κατά 2,6% σε σχέση με το 2005. Οι ακαθάριστες εισπράξεις από υπηρεσίες μεταφορών αυξήθηκαν σε 14.324,7 εκατ. ευρώ (από 13.871,4 το 2005), το 93% των οποίων προέρχεται από τη ναυτιλία, όπως και οι ακαθάριστες πληρωμές κατά 754 εκατ. ευρώ, με συνέπεια το καθαρό αποτέλεσμα να είναι μείωση της τάξεως των 300 εκατ. ευρώ. Το 2006 το έλλειμμα του ισοζυγίου εισοδημάτων ανήλθε σε 7.119 εκατ. ευρώ λόγω αύξησης των δαπανών για τόκους (εξαιτίας του υπέρογκου εξωτερικού δανεισμού) και μερισμάτων σε μη κατοίκους, οι οποίοι επενδύουν σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2006 σελ. 279-287)

**Πίνακας 7.Η** εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, του εμπορικού ισοζυγίου και των άδηλων συναλλαγών στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1999-2006

	ΙΤΣ	εμπορικό ισοζύγιο	άδηλες συναλλαγές
1999	-4.800,50	-16.888,70	12.088,20
2000	-8.372,40	-21.927,50	13.551,10
2001	-8.169,30	-21.610,90	13.441,60
2002	-8.571,30	-22.708,70	14.137,30
2003	-11.264,10	-22.643,50	11.379,40
2004	-10.717,10	-25.435,80	14.758,60
2005	-14.637,50	-27.558,90	12.921,40
2006	-23.659,80	-35.286,30	11.625,50

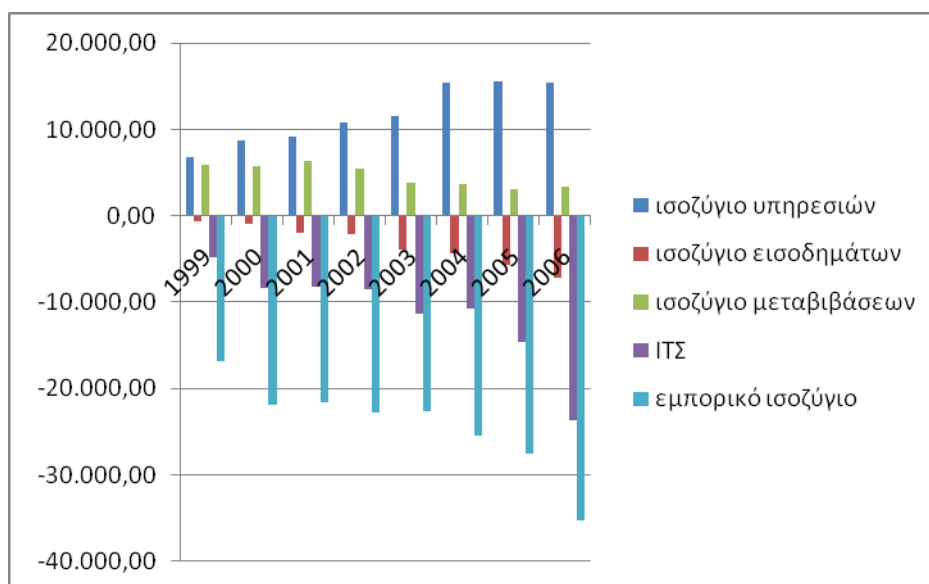
**Σχήμα 7.Η** διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, του εμπορικού ισοζυγίου και των άδηλων συναλλαγών στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1999-2006



**Πίνακας 8.Η** εξέλιξη του ισοζυγίου υπηρεσιών, εισοδημάτων, μεταβιβάσεων, ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και εμπορικού ισοζυγίου στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1999-2006

	ισοζύγιο υπηρεσιών	ισοζύγιο εισοδημάτων	ισοζύγιο μεταβιβάσεων	ΙΤΣ	εμπορικό ισοζύγιο
1999	6.846,50	-626,5	5.868,20	-4.800,50	-16.888,70
2000	8.711,10	-955,3	5.799,30	-8.372,40	-21.927,50
2001	9.150,00	-1.981,30	6.272,90	-8.169,30	-21.610,90
2002	10.755,30	-2.073,40	5.455,40	-8.571,30	-22.708,70
2003	11.506,50	-3.975,80	3.848,70	-11.264,10	-22.643,50
2004	15.467,00	-4.337,40	3.629,00	-10.717,10	-25.435,80
2005	15.497,10	-5.676,10	3.100,40	-14.637,50	-27.558,90
2006	15.337,10	-7.118,80	3.408,20	-23.659,80	-35.286,30

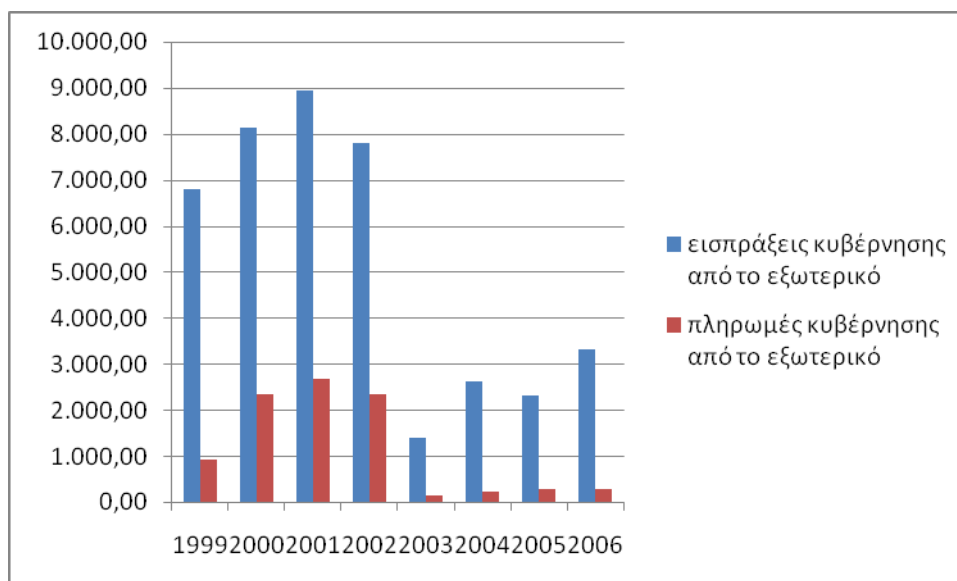
**Σχήμα 8.Η** διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης του ισοζυγίου υπηρεσιών, εισοδημάτων, μεταβιβάσεων, ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και εμπορικού ισοζυγίου στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1999-2006



**Πίνακας 9.Η** εξέλιξη των εισπράξεων και των πληρωμών της κυβέρνησης της Ελλάδας από το εξωτερικό κατά την περίοδο 1999-2006

	εισπράξεις κυβέρνησης από το εξωτερικό	πληρωμές κυβέρνησης από το εξωτερικό
1999	6.795,20	927
2000	8.127,00	2.327,70
2001	8.945,90	2.673,00
2002	7.801,40	2.346,00
2003	1.392,50	153,10
2004	2.618,30	232,20
2005	2.324,90	276,30
2006	3.310,70	269,50

**Σχήμα 9.Η** διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης των εισπράξεων και των πληρωμών της κυβέρνησης της Ελλάδας από το εξωτερικό κατά την περίοδο 1999-2006



### 1.2.3 Κίνηση κεφαλαίων 1999-2007

Η θετική πορεία της ελληνικής οικονομίας και η σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής ήταν τα αίτια για το πλεόνασμα ύψους: 4.749 εκατ. ευρώ που παρουσίασε το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών. Συγκεκριμένα η καθαρή αύξηση των άμεσων επενδύσεων στο εξωτερικό από μόνιμους κατοίκους εσωτερικού (ενίσχυση της ελληνικής επιχειρηματικότητας στις βαλκανικές χώρες), αντιστάθμισε την εισροή κεφαλαίων από το εξωτερικό για επενδύσεις στην Ελλάδα, με αποτέλεσμα η καθαρή εισροή να ανέλθει σε 9,9 εκατ. ευρώ. Σημαντική εισροή ύψους: 6.129 εκατ. ευρώ ήταν οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου και αφορούσε αγορά ελληνικών ομολόγων, ενώ η αντίστοιχη εκροή ύψους μόλις 425 εκατ. ευρώ αφορούσε αγορά ξένων ομολόγων από Έλληνες επενδυτές. Η κατηγορία των «λοιπών επενδύσεων» παρουσιάζει περιορισμό των δανείων της γενικής κυβέρνησης (604 εκατ. ευρώ) λόγω της σταθερής μείωσης των δημόσιων ελλειμμάτων. Έτσι τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της Ελλάδας αυξήθηκαν σε 18,9 έναντι 18,2 δισεκ. δολ. το 1998. Το εξωτερικό χρέος σε συνάλλαγμα ανήλθε 31,8 δισεκ. δολ. ή 25,5% του ΑΕΠ, λόγω ανατίμησης του δολαρίου και την άνοδο του ΑΕΠ. Σε σχέση με το προηγούμενο έτος οι πληρωμές τοκοχρεολυσίων παρουσίασαν σημαντική πτώση, γεγονός που οφείλεται στη μείωση των πληρωμών χρεολυσίων, δεδομένου ότι δεν υπήρξε προεξόφληση δανείων κατά το 1999. Στις αρχές του 1999 η δραχμή συμμετείχε στο ΜΣΙ ΙΙ, ο οποίος αντικατέστησε τον προηγούμενο μηχανισμό και τώρα βασίζεται στον προσδιορισμό κεντρικών ισοτιμιών έναντι του ευρώ, με κεντρική ισοτιμία 353,109 δρχ. ανά ευρώ και περιθώρια διακύμανσης  $\pm 15\%$ . (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1999 σελ. 36-41 και 238-242)

Στις 17/1/2000 η κεντρική ισοτιμία της δραχμής έναντι του ευρώ ανατιμήθηκε κατά 3,5% και διαμορφώθηκε στις 340,750 δραχμές ανά ευρώ. Το 2000 αυξήθηκαν σημαντικά οι ελληνικές επενδύσεις στο εξωτερικό (αφορούσαν κυρίως εξαγορές επιχειρήσεων από αντίστοιχες ελληνικές στην περιοχή της Αλβανίας) και παρά το ότι αυξήθηκαν και οι ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα, το σύνολο των καθαρών επενδύσεων ανήλθε σε: 3.135 εκατ. ευρώ. Αξιοσημείωτη ήταν επίσης και η αύξηση εισροής κεφαλαίων για επενδύσεις χαρτοφυλακίου, κάτι που συνδέεται με τη μη ρευστοποίηση μετοχών από ξένους επενδυτές, αλλά και τη συνέχιση εισροής κεφαλαίων για αγορά ελληνικών ομολόγων (παρά τη μείωση της απόδοσης μεταξύ ελληνικών και γερμανικών ομολόγων). Επένδυση (εκροή) ελληνικών κεφαλαίων στο εξωτερικό υπήρξε κυρίως για μετοχές. Στη κατηγορία «λοιπές επενδύσεις» σημειώθηκε εκροή, εξαιτίας του αρνητικού δανεισμού των κατοίκων από το εξωτερικό. Οι καταθέσεις κατοίκων στο εξωτερικό μειώθηκαν, όπως και οι καταθέσεις κατοίκων του εξωτερικού στην Ελλάδα, με αποτέλεσμα την αύξηση των υποχρεώσεων των «λοιπών επενδύσεων» και τη χειροτέρευση της διεθνούς επενδυτικής θέσης της Ελλάδας κατά 2,5 δισεκ. ευρώ. Έτσι τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της Ελλάδας μειώθηκαν κατά 5.413 εκατ. δολ. και διαμορφώθηκαν τελικά

σε 13,5 δισεκ. δολάρια. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2000 σελ. 217-222)

Η συμμετοχή της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ το 2001, παρά τα θλιβερά γεγονότα της 11<sup>ης</sup> Σεπτεμβρίου, είχε θετικές εξελίξεις στον τομέα των άμεσων επενδύσεων, οι οποίες αυξήθηκαν σημαντικά σε σχέση με το 2000. Η εισροή ξένων άμεσων επενδύσεων στην Ελλάδα από χώρες της ΕΕ, παρότι βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα σε σύγκριση με άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ, φαίνεται ότι γρήγορα ανακάμπτει. Οι επενδύσεις κατοίκων στην ΕΕ, ιδίως στις χώρες της ζώνης του ευρώ μειώθηκαν αισθητά, ενώ διπλασιάστηκαν στις βαλκανικές χώρες. Από πλευράς επενδύσεων χαρτοφυλακίου η αγορά ελληνικών κρατικών ομολόγων και μετοχών από μη κατοίκους αυξήθηκε. Η μείωση των επιτοκίων διεθνώς ώθησε πολλούς κατοίκους να ρευστοποιήσουν ομόλογα του εξωτερικού. Η εξόφληση των δανείων (αποκλειστικά από τον «καθαρό» εξωτερικό δανεισμό) και η μείωση των καταθέσεων στην Ελλάδα από μη κατοίκους είχε ως αποτέλεσμα τη καθαρή εκροή στον τομέα των «λοιπών επενδύσεων». Η εξέλιξη αυτή σε συνδυασμό με την άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας και τη μείωση των συναλλαγματικών διαθεσίμων, βελτίωσαν την επενδυτική θέση της Ελλάδας. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2001 σελ. 250-255)

Το 2002 ήταν μια δύσκολη χρονιά για τις ελληνικές χρηματοοικονομικές συναλλαγές. Συγκεκριμένα οι άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους (αφορούσε περισσότερο αποπληρωμή δανείων μεταξύ μητρικών και θυγατρικών εταιριών) ανήλθαν μόλις σε 53 εκατ. ευρώ, ενώ αντίθετα οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους παρουσίασαν ελαφρά άνοδο σε σχέση με το 2001 (696 έναντι 689 εκατ. ευρώ). Συνεχίστηκε η αγορά των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου από ξένους και Έλληνες επενδυτές, λόγω της θετικής διαφοράς μεταξύ των ελληνικών επιτοκίων και των αντίστοιχων της ζώνης του ευρώ, ενώ αντίθετα πτώση παρουσίασε η αγορά των μετοχών, κάτι που δείχνει την προτίμηση των επενδυτών να αποφύγουν τον κίνδυνο. Αν και αποπληρώθηκε σημαντικό μέρος των δανείων, οι υποχρεώσεις της χώρας αυξήθηκαν λόγω της αύξησης των καταθέσεων από μη κατοίκους, ενώ αυξήθηκαν και οι επενδύσεις των κατοίκων σε καταθέσεις του εξωτερικού. Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα αυξήθηκαν σε 9 δισεκ. ευρώ. Η άσχημη πορεία των «λοιπών επενδύσεων», εξαιτίας της αύξησης των υποχρεώσεων, καθώς και των επενδύσεων του χαρτοφυλακίου, εξαιτίας των πωλήσεων ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου από ξένους επενδυτές, επιδείνωσαν την ήδη αρνητική διεθνή επενδυτική θέση της Ελλάδας (-72,1 δισεκ. ευρώ). Θετικά επέδρασαν οι άμεσες ξένες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους της χώρας. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2002 σελ. 296-302)

Ο πόλεμος του Ιράκ το 2003 συνέβαλε στη μείωση του μεγέθους των χρηματοοικονομικών εισροών προς την ελληνική οικονομία. Συγκεκριμένα οι επενδύσεις στην Ελλάδα από κατοίκους των χωρών της ΕΕ αυξήθηκαν σε 586 εκατ. ευρώ, ενώ οι επενδύσεις κατοίκων στο εξωτερικό μειώθηκαν σε 41 εκατ. ευρώ σε

αντίθεση με τις επενδύσεις που αφορούσαν τις Βαλκανικές χώρες, οι οποίες ανήλθαν σε 300 εκατ. ευρώ. Συνεχίστηκε και η αγορά ελληνικών ομολόγων από ξένους επενδυτές (18,8 δισεκ. ευρώ) και μετοχών (2.240 εκατ. ευρώ), γεγονός που δείχνει την εμπιστοσύνη των μη κατοίκων στη ελληνική οικονομία, η οποία συνεχίζει να αναπτύσσεται με ρυθμό υψηλότερο του μέσου όρου της ΕΕ. Αυτό όμως είχε αρνητική επίδραση στη διεθνή επενδυτική θέση της Ελλάδας (-94,4 δισεκ. ευρώ ή 62% του ΑΕΠ). Αυξημένες είναι και οι επενδύσεις των Ελλήνων σε ξένα ομόλογα (8.271 εκατ. ευρώ) αλλά και καταθέσεις στο εξωτερικό (κατά 4.053 εκατ. ευρώ). Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα μειώθηκαν σε 4,6 δισεκ. ευρώ. Η Τράπεζα της Ελλάδας αποφάσισε να μειώσει τις τοποθετήσεις της σε νομίσματα χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ και να αυξήσει τα στοιχεία του ενεργητικού της που είναι εκφρασμένα σε ευρώ. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2003 σελ. 284-290)

Το 2004 η ελληνική οικονομία παρουσίασε καθαρή εισροή ύψους: 5.223 εκατ. ευρώ (κινήθηκε περίπου στα περσινά επίπεδα). Συγκεκριμένα διπλασιάστηκαν οι επενδύσεις από κατοίκους των χωρών της ΕΕ στην Ελλάδα, όπως και οι επενδύσεις των Ελλήνων στις χώρες της ΕΕ και δευτερευόντως στα Βαλκάνια. Από τις αρχές όμως του 2000 οι άμεσες επενδύσεις των μη κατοίκων στην Ελλάδα έχουν μειωθεί αισθητά. Οι εισροές κεφαλαίων για επενδύσεις χαρτοφυλακίου διατηρήθηκαν σε υψηλά επίπεδα (25,2 δισεκ. ευρώ) που προέρχονται κυρίως από την αγορά ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου (21,6 δισεκ. ευρώ) και μετοχών (3,4 δισεκ. ευρώ) από ξένους επενδυτές. Αξιόλογες ήταν και οι επενδύσεις Ελλήνων στο εξωτερικό, οι οποίες αφορούσαν ομόλογα των χωρών της ζώνης του ευρώ. Αντίθετα τα συναλλαγματικά διαθέσιμα (οι τοποθετήσεις σε νομίσματα χωρών εκτός ζώνης του ευρώ), όπως ήταν ο αρχικός στόχος μειώθηκαν σε 2 δισεκ. ευρώ. Από την άλλη πλευρά αυξήθηκαν οι τοποθετήσεις κατοίκων σε καταθέσεις, ενώ παράλληλα μειώθηκαν οι υποχρεώσεις λόγω εκροής κεφαλαίου για την αποπληρωμή των δανείων. Η θετική επίδραση της κατηγορίας «λοιπόν επενδύσεων» ήταν μικρή και δε μπόρεσε να αντισταθμίσει την αρνητική επίδραση των επενδύσεων χαρτοφυλακίου (που προέκυψε από την πώληση ελληνικών ομολόγων σε ξένους επενδυτές), με αποτέλεσμα να επιδεινωθεί η αρνητική επενδυτική θέση της Ελλάδας σε -110 δισεκ. ευρώ ή 66,8% του ΑΕΠ. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2004 σελ. 298-303)

Το πλεόνασμα του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων το 2005 μειώθηκε σε 2.049 εκατ. ευρώ, εξέλιξη η οποία αντανάκλα τη μείωση των καθαρών μεταβιβάσεων (τρέχουσες και κεφαλαίου) από την ΕΕ προς την κυβέρνηση σε 3,8 δισεκ. ευρώ, που αντιστοιχεί σε 2,1% του ΑΕΠ και 13,8% του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με τις καθαρές χρηματοοικονομικές εισροές στην ελληνική οικονομία, υπερέκλυαν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Αναλυτικότερα οι εισροές χρηματοοικονομικών επενδύσεων (δηλ. το άθροισμα άμεσων, χαρτοφυλακίου και «λοιπών» επενδύσεων) ανήλθαν σε 12.558 εκατ. ευρώ. Οι επενδύσεις κατοίκων σε χώρες του εξωτερικού (το 70% των πρωτογενών



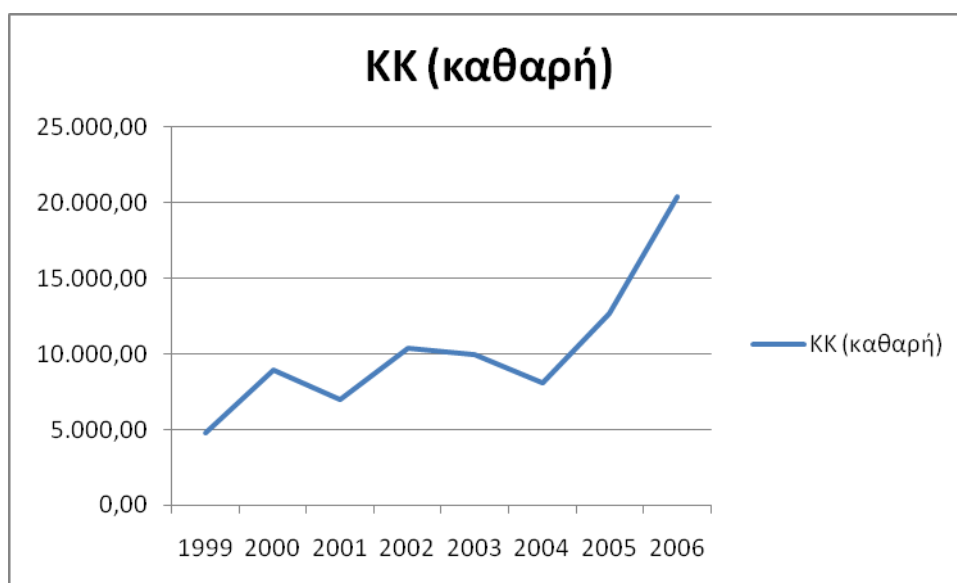
επενδύσεων από ελληνικές επιχειρήσεις κατευθύνθηκαν προς τις βαλκανικές χώρες) υπερκάλυψαν την καθαρή εισροή των επενδύσεων στην Ελλάδα από μη κατοίκους. Γενικά είναι έκδηλη η στροφή των επενδύσεων προς τις αναπτυσσόμενες οικονομίες. Οι τοποθετήσεις ξένων επενδυτών σε ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου ανήλθαν σε 20,7 δισεκ. ευρώ, ενώ σε μετοχές 5,1 δισεκ. ευρώ. Ανάλογη ήταν και η πορεία των κατοίκων σε ξένα ομόλογα (14,3 δισεκ. ευρώ), έντοκα γραμμάτια του εξωτερικού (2,4 δισεκ. ευρώ) και ξένες μετοχές (1,8 δισεκ. ευρώ). Αύξηση επίσης παρουσίασαν και οι τοποθετήσεις μη κατοίκων σε καταθέσεις, κυρίως πιστωτικών ιδρυμάτων, οι οποίες υπερκάλυψαν την αποπληρωμή δανείων. Αυτό βέβαια συνέβαλε αρνητικά στη διεθνή επενδυτική θέση της Ελλάδας (-148 δισεκ. ευρώ ή 81,8% παρά τον υψηλό ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ). Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα παρουσίασαν οριακή μόνο μείωση. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2005 σελ. 344-349)

Το πλεόνασμα του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων το 2006 αυξήθηκε σε 3,1 δισεκ. ευρώ έναντι 2,1 δισεκ. ευρώ το 2005. Με βάση και τις αποδόσεις της Ελλάδας προς τον Κοινοτικό Προϋπολογισμό, προκύπτει ότι οι συνολικές καθαρές μεταβιβάσεις πόρων (χωρίς να υπολογιστούν έκτατες ανάγκες) θα κυμανθούν ετησίως το 2007 και το 2008 στα 5 δισεκ. ευρώ (χωρίς να συνυπολογιστούν οι προκαταβολές του Δ'ΚΠΣ). Το 2006 οι καθαρές χρηματοοικονομικές εισροές ανήλθαν σε 20,4 δισεκ. ευρώ ή 10,4% του ΑΕΠ και μαζί με το πλεόνασμα ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων κάλυψαν αρκετά το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Ειδικότερα η καθαρή εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για άμεσες επενδύσεις (4.275 εκατ. ευρώ) αντισταθμίστηκε κάπως από την αύξηση των επενδύσεων στο εξωτερικό (αύξηση κατά 26% στις βαλκανικές χώρες) από κατοίκους (3.322 εκατ. ευρώ), με αποτέλεσμα να περιοριστεί η καθαρή εισροή για άμεσες επενδύσεις. Μείωση παρατηρήθηκε στις αγορές ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου από ξένους επενδυτές (11,2 δισεκ. ευρώ), ενώ παράλληλα αυξήθηκε η αγορά μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων (6 δισεκ. ευρώ). Ίδια σχεδόν αντίδραση είχαν και οι κάτοικοι, οι οποίοι μείωσαν τις τοποθετήσεις τους σε ξένα ομόλογα και αύξησαν τις αγορές τους σε μετοχές (2,3 δισεκ. ευρώ). Η εξέλιξη αυτή μαρτυρεί την πτώση των τιμών των ομολόγων λόγω της ανοδικής πορείας των επιτοκίων στη ζώνη του ευρώ. Η εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για τοποθετήσεις σε καταθέσεις στην Ελλάδα (17 δισεκ. ευρώ) ήταν πολύ μεγαλύτερη από τις αντίστοιχες τοποθετήσεις στο εξωτερικό (14,2 δισεκ. ευρώ). Οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου, όπως και η κατηγορία των «λοιπών επενδύσεων» αντιπροσωπεύουν εξωτερικό δανεισμό, γεγονός που επιδεινώνει την επενδυτική διεθνή θέση της Ελλάδας σε -180,1 δισεκ. ευρώ ή 92,2 του ΑΕΠ. Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας αυξήθηκαν σε 2,2 δισεκ. ευρώ. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2006 σελ. 287-292)

**Πίνακας 10.** Η εξέλιξη της καθαρής κίνησης κεφαλαίου στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1999-2006

	ΚΚ (καθαρή)
1999	4.748,10
2000	8.906,30
2001	6.934,80
2002	10.310,40
2003	9.883,70
2004	8.098,00
2005	12.606,60
2006	20.363,70

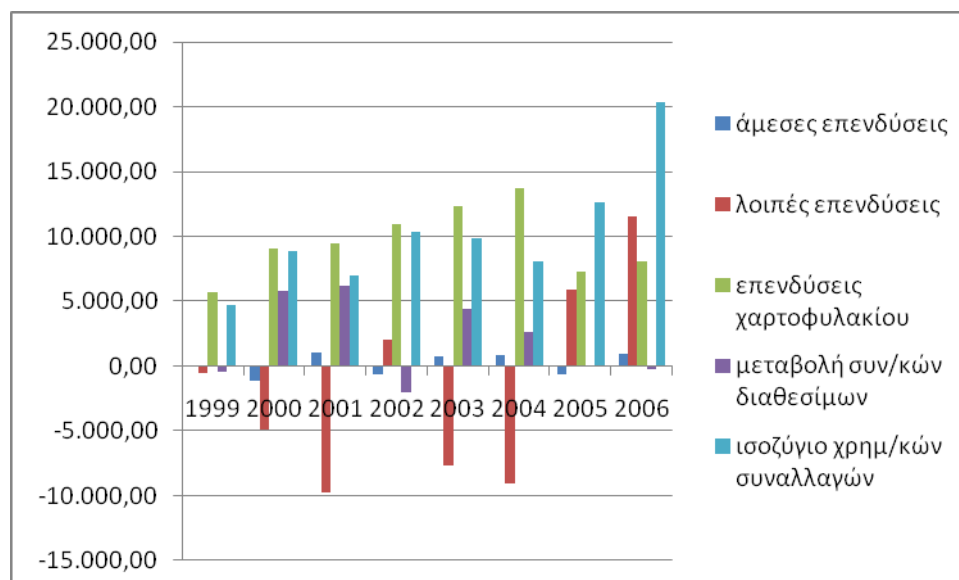
**Σχήμα 10.** Η διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης της καθαρής κίνησης κεφαλαίου στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1999-2006



**Πίνακας 11.** Η εξέλιξη της μεταβολής των συναλλαγματικών διαθεσίμων, των άμεσων, των λοιπών και των επενδύσεων χαρτοφυλακίου στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1999-2006

	άμεσες επενδύσεις	λοιπές επενδύσεις	επενδύσεις χαρτοφυλακίου	μεταβολή συν/κών διαθεσίμων
1999	9,20	-518,20	5.706,00	-448,90
2000	-1.116,20	-4.856,80	9.107,50	5.771,70
2001	1.087,60	-9.794,60	9.464,80	6.177,00
2002	-643,00	1.998,60	10.937,80	-1.983,00
2003	764,70	-7.623,90	12.334,00	4.409,00
2004	863,60	-9.104,10	13.727,50	2.611,00
2005	-679,00	5.914,00	7.322,60	49,00
2006	953,80	11.518,50	8.115,40	-224,00

**Σχήμα 11.** Η διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης της μεταβολής των συναλλαγματικών διαθεσίμων, των άμεσων, των λοιπών και των επενδύσεων χαρτοφυλακίου και ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1999-2006



### 1.3 Συμπερασματικές Παρατηρήσεις

Στα τέλη Αυγούστου 2007, σύμφωνα με την ενδιάμεση έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών εκτινάχθηκε στα 19,2 δισεκ. ευρώ, με αύξηση 29,2% σε σχέση με το 2006. Ως ποσοστό του ΑΕΠ φθάνει το 9,2%, ένα από τα υψηλότερα μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης. Προβλέπεται δε ότι ως το τέλος του 2007 θα φτάσει τα 29 δισεκ. ευρώ ή 14% του ΑΕΠ. Για την εξέλιξη αυτή ευθύνεται, κυρίως, η χειροτέρευση του εμπορικού ελλείμματος το οποίο ανήλθε σε 3,1 δισεκ. ευρώ (άνοδος κατά 7,8%). Συγκεκριμένα οι εξαγωγές αυξήθηκαν μόνο κατά 3,8% (11,18 δισεκ. ευρώ), ενώ οι εισαγωγές κατά 11% (37,6 δισεκ. ευρώ). Τα στοιχεία αυτά μαρτυρούν τη φθίνουσα πορεία της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, η οποία αδυνατεί να προσελκύσει ουσιαστικές επενδύσεις οι οποίες θα οδηγήσουν στην παραγωγή ανταγωνιστικών προϊόντων. Με αυτό τον τρόπο αυξάνονται οι εισαγωγές, εκδηλώνεται υπερδανεισμός (το Δημόσιο σκοπεύει να δανειστεί 4,8 δισεκ. ευρώ, για να χρηματοδοτήσει ανάγκες οι οποίες διογκώθηκαν λόγω της στήριξης των πληγέντων από τις καταστροφικές πυρκαγιές), κλείσιμο επιχειρήσεων και απώλεια θέσεων εργασίας. Η γραφειοκρατία και οι αδιαφανείς, πολύπλοκες και χρονοβόρες διαδικασίες αποτελούν τα κυριότερα προβλήματα στην ίδρυση νέων επιχειρήσεων.

Το ΑΕΠ έφτασε τα 39.616 εκατ. ευρώ το δεύτερο τρίμηνο του 2007, με τις εισαγωγές να έχουν αυξηθεί κατά 4,4% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2006, δηλαδή 11.351 εκατ. ευρώ και τις εξαγωγές να έχουν αυξηθεί κατά 9,9% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2006, δηλαδή 7.890 εκατ. ευρώ. Γενικά ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ για το 2007 διαμορφώθηκε στο 4,2% και θεωρείται εφικτή η υπέρβαση του στόχου που είχε τεθεί στο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης για ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ 3,9% το 2007. Σύμφωνα με την έκθεση που δημοσιεύτηκε στις 8/10/2007 από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή οι προοπτικές για την ελληνική οικονομική ανάπτυξη είναι αρκετά ευοίωνες, δηλαδή το 2007 θα παραμείνει στο 4,1%, ενώ το 2008 στο 3,8% και το 2009 στο 3,9%. Θεωρείται δηλαδή εντυπωσιακή η εξέλιξη της ελληνικής οικονομίας, στηρίζοντας την αισιοδοξία αυτή στην ανάπτυξη του εμπορίου και της ζήτησης για υπηρεσίες το πρώτο τρίμηνο του έτους ξεπερνώντας με ευκολία την αντίστοιχη αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής. Η ζήτηση αυτή στηρίζεται κυρίως από το θετικό κλίμα στην αγορά εργασίας, αφού πολλές εταιρίες σκοπεύουν να πραγματοποιήσουν προσλήψεις το επόμενο έτος. Στο γεγονός αυτό συντέλεσε και το άνοιγμα των αγορών στα Βαλκάνια. Περισσότερες από 3.500 πολυεθνικές επιχειρήσεις ελληνικών συμφερόντων δραστηριοποιούνται σήμερα στη ΝΑΕ, επενδύοντας πάνω από 4,5 δις. ευρώ κάνοντας την Ελλάδα το μόνο κράτος-μέλος της ΕΕ (μέχρι τουλάχιστον την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου του 2007) να έχει την πιο αναπτυγμένη οικονομία στην περιοχή αυτή. Απώτερος στόχος της κυβέρνησης της ΝΔ (με υφυπουργό Εξωτερικών το κ. Στυλιανίδη) είναι η επέκταση της ελληνικής επιχειρηματικότητας στην Β. Αφρική, Μέση Ανατολή και του Κόλπου. Με αυτό τον τρόπο εξάγει με ρυθμό δεκαπλάσιο της οικονομίας, προσελκύει νέα κεφάλαια

μειώνοντας την τάση για αύξηση της ανεργίας και παράλληλα δημιουργεί νέες θέσεις εργασίας με ρυθμό τετραπλάσιο του συνόλου της οικονομίας. Αν και η ελληνική οικονομία αναπτύσσεται σχεδόν στους δυνητικούς της ρυθμούς και η αύξηση των τιμών διαπιστώνεται ήπια, ενδέχεται η αύξηση των μισθών να «απειλήσουν» την παραγωγικότητα.

Συμπερασματικά μπορεί να ειπωθεί ότι είναι φανερή η στροφή από τα μέσα του 1990 του ελληνικού εξαγωγικού εμπορίου (παρά την άνοδο του ευρώ, οι εξαγωγές έχουν τριπλασιαστεί) προς χώρες των Βαλκανίων. Οι εξαγωγές αυξήθηκαν με επιταχυνόμενο ρυθμό, από 5,7% το '90 σε 16,7% σήμερα, ενώ οι εισαγωγές ακολούθησαν παρόμοια πορεία, από 2% σε 3,1%. Οι εξαγωγές της Ελλάδας αφορούσαν κυρίως την ΕΕ των 15 που τη δεκαετία του '90 άγγιζε το 63,9%. Η διεύρυνση όμως της ΕΕ είχε αρνητική επίδραση στις παραδοσιακές ελληνικές εξαγωγές, γιατί το μερίδιο των εισαγωγών των χωρών της ζώνης του ευρώ που προέρχεται από τα δέκα νέα κράτη-μέλη πενταπλασιάστηκε (από 1,1% το 1985 σε 5% το 2001), κυρίως για λόγους γεωγραφικής εγγύτητας. Έτσι οι εξαγωγές προς την ΕΕ των 15 μειώθηκαν σήμερα σε 44,4%. Την ίδια πορεία αλλά με βραδύτερο ρυθμό είχαν και οι εισαγωγές, οι οποίες από 65,1% το '90 μειώθηκαν σε 54,9%. Μετά την τελωνιακή ένωση ΕΕ-Τουρκίας, διευρύνθηκαν οι εμπορικές συναλλαγές Ελλάδας-Τουρκίας με αποτέλεσμα σήμερα οι εξαγωγές να φτάνουν το 33,3% προς τις αναπτυσσόμενες ευρωπαϊκές χώρες (έναντι 14,7% το '90) αλλά και των εισαγωγών 13,9% (έναντι 6,4% το '90). Οι υπόλοιποι εμπορικοί εταίροι της Ελλάδας βρίσκονται Μέση Ανατολή, Αφρική, Ασία και αλλού με συναλλαγές που διατηρήθηκαν από τη δεκαετία του '90 σε ποσοστά χαμηλότερα του 10%. Σύμφωνα με επίσημες δηλώσεις του υπουργού οικονομικών κ. Αλογοσκούφη από το 2000 ως το 2004 οι εξαγωγές μειώθηκαν από 10,5% σε 8,4% του ΑΕΠ. Το 2007 οι εξαγωγές ανήλθαν σε 9,6% του ΑΕΠ και προβλέπεται περαιτέρω αύξηση το 2008 (προσδοκίες για αύξηση της τάξεως του 9,8%), παρά την ενίσχυση των διεθνών αβεβαιοτήτων. Στόχος της Ελλάδας είναι ακόμα περισσότερες επιχειρήσεις να έρθουν σε επαφή με ξένες (τη διετία 2006-2007 1.200 ελληνικές εταιρίες συνεργάστηκαν με 3.000 ξένες) και ενίσχυση των εξαγωγών σε περισσότερες αγορές, έτσι όπως ακριβώς έγινε στην Πολωνία (αύξηση κατά 28,7%), στη Ρουμανία (αύξηση κατά 33%) και Κίνα (αύξηση κατά 21,7%). Σχετικά με τη συμμετοχή των κλάδων εντάσεως τεχνολογίας στις ελληνικές εξαγωγές, τα αγαθά που εξάγει η χώρα είναι κυρίως προϊόντα χαμηλής τεχνολογίας (τρόφιμα, πρώτες ύλες) με ποσοστό που αγγίζει το 68,4% στη δεκαετία του '90, τάση που ολοένα μειώνεται φτάνοντας τα σημερινά επίπεδα του 49,8%. Αντίθετα στο κλάδο υψηλής τεχνολογίας (μηχανές γραφείου, ηλεκτρονικοί υπολογιστές, συσκευές τηλεπικοινωνιών και εγγραφής ήχου), οι εξαγωγές της χώρας είναι περιορισμένες (αν και παρατηρείται σημαντική πρόοδος: από 3,6% τη δεκαετία του '90 σε 9,4% σήμερα) σε σχέση με το μέσο όρο των χωρών της ζώνης του ευρώ. Από την άλλη πλευρά η Ελλάδα, όπως είναι λογικό, δείχνει μεγάλη προτίμηση στα προϊόντα υψηλής τεχνολογίας (κυρίως μηχανικό εξοπλισμό και μέσα μεταφοράς), ποσοστό που φτάνει αυτή την εποχή το 36,4% του συνόλου της αξίας των εισαγωγών,

από 12,3% τη δεκαετία του '90. Αξιοσημείωτη είναι και η θετική πορεία των εισαγωγών προϊόντων μέσης τεχνολογίας, όπου παρατηρείται μείωση από 43,3% το '90 σε 24,9% σήμερα. Η Γαλλία και η Γερμανία παραμένουν από τη δεκαετία του '60 κύριοι προμηθευτές προϊόντων μέσης τεχνολογίας, ενώ η Ιρλανδία και η Ολλανδία έχουν τα πρωτεία στις εξαγωγές προϊόντων υψηλής τεχνολογίας, όσον αφορά τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Όσον αφορά τα προϊόντα χαμηλής τεχνολογίας η Ελλάδα έχει να αντιμετωπίσει πολλές χώρες εκτός και όχι ΕΕ, με κύριο αντίπαλο την Πορτογαλία, αλλά και την είσοδο στην παγκόσμια αγορά χωρών που παράγουν ανάλογα αγαθά με χαμηλότερο κόστος. Το γεγονός ότι τα αγαθά υψηλής τεχνολογίας έχουν μεγαλύτερη ποσοστιαία συμμετοχή όσον αφορά την εισαγωγική δαπάνη σε σχέση με τις εξαγωγικές εισπράξεις, έχει συνέπεια στον τομέα της ανταγωνιστικότητας. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπεζής για το έτος 2005 σελ. 325-330)

Όντως η ανταγωνιστική θέση της Ελλάδας παραμένει ανησυχητικά χαμηλή: 25<sup>η</sup> θέση μεταξύ των 27 Ευρωπαϊών εταίρων (δηλαδή δύο θέσεις πριν την Ρουμανία και τη Βουλγαρία) και στην 65<sup>η</sup> θέση σε σύνολο 131 χωρών, ενώ η Κύπρος στην 55η θέση, σύμφωνα με τα στοιχεία που δημοσίευσε στις 31/10/2007 το Παγκόσμιο Οικονομικό Φόρουμ. Πρώτη θέση κατέλαβαν οι ΗΠΑ, τη δεύτερη η Ελβετία, ακολουθούν η Δανία, η Σουηδία, η Γερμανία, η Φινλανδία, η Σιγκαπούρη, η Ιαπωνία, η Βρετανία και η Ολλανδία. Η Κίνα όπως και η Ινδία εξακολουθούν να προπορεύονται μεταξύ των μεγάλων αναπτυσσόμενων οικονομιών, ενώ πολλές χώρες της Μέσης Ανατολής και της Βόρειας Αφρικής περιλαμβάνονται στο άνω ήμισυ της κατάταξης, με επικεφαλής το Ισραήλ, το Κουβέιτ και το Κατάρ. (βλ. Ελευθεροτυπία, Οικονομία, Φύλλο Πέμπτης 01/11/2007, του ΜΩΥΣΗ ΛΙΤΣΗ, [www.enet.gr](http://www.enet.gr))

## **Συμπεράσματα**

Η μελέτη των βασικών χαρακτηριστικών του εξωτερικού τομέα της Ελλάδας, με ιδιαίτερη έμφαση στις εισαγωγές και εξαγωγές της χώρας, οδήγησαν σε μια πρώτη εκτίμηση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας και της θέσης στη παγκόσμια αγορά.

## **Κεφάλαιο 2<sup>ο</sup>**

## Εισαγωγή

Έχει τη σημασία του, να γίνει επίσης μια σύντομη περιγραφή των ανάλογων χαρακτηριστικών εξωτερικού τομέα στην ΕΕ κυρίως, αλλά και μια γενική περιγραφή της οικονομικής κατάστασης σε παγκόσμια κλίμακα, ώστε να μπορέσει να γίνει περισσότερο κατανοητή η ελληνική προσπάθεια την περίοδο 1990-2007. Για το λόγο αυτό το δεύτερο κεφάλαιο περιλαμβάνει ένα συγκεντρωτικό πίνακα, καθώς και διαγράμματα που εφαρμόστηκαν στο πρόγραμμα Excel και χωρίζεται στις ακόλουθες δύο ενότητες:

### 2.1 Οι Εξελίξεις στην ΕΕ

Το 1990 ήταν μια χρονιά που επωμίστηκε ουσιαστικά τις συνέπειες της εισβολής του Ιράκ στο Κουβέιτ, αφού αυτό το γεγονός επέφερε μεγάλη άνοδο των τιμών πετρελαίου, αύξηση που άρχισε να διαχέεται και στο ετήσιο ρυθμό πληθωρισμού, φθάνοντας το 4,8% (έναντι 4,4% το 1989). Παρόμοια αρνητική εξέλιξη είχε σε όλες τις χώρες της ΕΟΚ, το ΑΕΠ, το οποίο αυξήθηκε κατά 2,9% (έναντι 3,5% το 1989). Εξάιρεση αποτελεί η Γερμανία, η οποία μετά την κατάρρευση του τείχους του Βερολίνου, επιτάχυνε το ρυθμό οικονομικής ανόδου σε 4,2% (έναντι 3,9% το 1989). Η αύξηση των τιμών του πετρελαίου είχε ως αποτέλεσμα και τη χειροτέρευση των όρων εμπορίου, όπως φαίνεται από τη διεύρυνση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε 10 δισεκ. δολ., με χειρότερη τη θέση της Ισπανίας, η οποία αντανάκλα τη μεγάλη αύξηση των εκροών από επενδύσεις τρίτων χωρών στην Κοινότητα. Προκειμένου να ελεγχθούν οι πληθωριστικές πιέσεις οι χώρες της Ευρωπαϊκής Κοινότητας άσκησαν περιοριστική νομισματική πολιτική, με αύξηση των επιτοκίων, ιδιαίτερα από τη Γερμανία και Ηνωμένο Βασίλειο. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1990 σελ. 203-212)

Το 1991 ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα επιβραδύνθηκε περισσότερο, φθάνοντας το 1,5% και ιδιαίτερα το Ηνωμένο Βασίλειο σημείωσε σημαντική μείωση, από 0,8% το 1990 σε -1,9% το 1991, πτωτική πορεία που ακολούθησαν όλες σχεδόν οι χώρες της ΕΟΚ. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Ευρωπαϊκής Κοινότητας παρουσίασε έλλειμμα 56 δισεκ. δολ., γιατί το πλεόνασμα (47,9 δισεκ. δολ. το 1990) του εμπορικού ισοζυγίου της Γερμανίας μετατράπηκε σε έλλειμμα (21 δισεκ. δολ.), λόγω απορρόφησης της εγχώριας παραγωγής από αύξηση της ζήτησης. Ακόμη οι εισαγωγές της ενοποιημένης Γερμανίας αυξήθηκαν κατά 20%, ενώ οι εξαγωγές του ανατολικού τμήματος μειώθηκαν σημαντικά. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1991 σελ. 183-193)

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Ευρωπαϊκής Κοινότητας παρουσίασε έλλειμμα που έφθασε το προηγούμενο έτος το 58,7 δισεκ. δολ. και 70,4 δισεκ. δολ. το 1992, με χειρότερη θέση εκείνη της Γερμανίας (από -19,8 το 1991 σε -25,3 δισεκ.



δολ. το 1992), του Ηνωμένου Βασιλείου (από -11,1 σε -25,3 δισεκ. δολ.), της Ισπανίας (-15,8 σε -18,9 δισεκ. δολ.) και της Ιταλίας (από -21,1 σε -26,6 δισεκ. δολ.). Αντίθετα το εμπορικό ισοζύγιο της ΕΕ εμφανίζεται κάπως βελτιωμένο, από -30,9 δισεκ. δολ. σε -22 δισεκ. δολ. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1992 σελ. 17-28 και 210-215)

Η επόμενη χρονιά ήταν μία επίσης μη αναπτυξιακή χρονιά για τα κράτη-μέλη της ΕΕ (μείωση κατά 0,3%), εκτός από την οικονομική δραστηριότητα του Ηνωμένου Βασιλείου που επιταχύνθηκε κατά 2%. Το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών διαμορφώθηκε στην Αλβανία σε 0,4 δισεκ. δολ., στη Βουλγαρία σε 1,4 δισεκ. δολ. και στη Ρουμανία σε 1,7 δισεκ. δολάρια. Βελτίωση διαπιστώθηκε στα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών της Ιταλίας σε 4,2 δισεκ. δολ., Ισπανίας σε -11,3 δισεκ. δολ., της Γερμανίας σε -20,1 δισεκ. δολ. και του Ηνωμένου Βασιλείου σε -20,2 δισεκ. δολάρια. Έτσι η ΕΕ βελτίωσε το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών σε -19,9 δισεκ. δολ. καθώς και το εμπορικό ισοζύγιο σε 38,9 δισεκ. δολάρια. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1993 σελ. 56-62 και 208-222)

Ο ρυθμός ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας το 1994 για το σύνολο της ΕΕ επιταχύνθηκε φθάνοντας το 2,8%, γεγονός που οφείλεται και στην αύξηση των επενδύσεων. Όλες οι χώρες της ΕΕ παρουσιάζουν ανάκαμψη, η οποία κυμάνθηκε μεταξύ 1% έως 5%. Το πλεόνασμα τρεχουσών συναλλαγών στα κράτη-μέλη της ΕΕ έφτασε τα 23,4 δισεκ. δολ. το 1994 έναντι 9,9 το 1993 (σύμφωνα με εμπεριστατωμένες εκτιμήσεις) και το εμπορικό ισοζύγιο τα 90,8 δισεκ. δολ. από 63,9 το 1993. Η Γερμανία και η Πορτογαλία συνέχισαν να αυξάνουν το έλλειμμα τους περίπου κατά 5 και 1 δισεκ. δολ. αντίστοιχα, ενώ τα ελλείμματα στο Ηνωμένο Βασίλειο, την Ισπανία και την Ελλάδα μειώθηκαν αισθητά. Από τις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης, πλεόνασμα, μικρότερο βέβαια από το 1993, παρουσίασε το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών στην Τσεχία και την Ρωσία, ενώ στις χώρες: Ουγγαρία, Πολωνία, Βουλγαρία, Ρουμανία τα ελλείμματα διατηρήθηκαν ή απλώς περιορίστηκαν. Οι χώρες που μετέχουν στο ΜΣΙ του ΕΝΣ ακολούθησαν τα μέτρα νομισματικής πολιτικής της Γερμανίας, η οποία τήρησε τη μείωση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων ως το δεύτερο εξάμηνο του 1994, οπότε και εκφράστηκαν φόβοι αναζωπύρωσης του πληθωρισμού. Η Ιταλία συνέχισε (όπως και το Ηνωμένο Βασίλειο) να διατηρεί τα βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα επιτόκια σε υψηλά επίπεδα, λόγω του μεγάλου δημόσιου χρέους της και παρόλο που η υποτίμηση της ιταλικής λίρας το Σεπτέμβριο του 1992, συνέβαλε από το 1993 στην αύξηση των εξαγωγών, η νομισματική πολιτική παρέμεινε αυστηρή. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1994 σελ. 21-26 και 212-228)

Το 1995 παρατηρήθηκε στην ΕΕ μικρή υποχώρηση του ΑΕΠ σε 2,5%, λόγω κυρίως της Γερμανίας (από 2,9% το 1994 σε 1,9% το 1995) και της Γαλλίας (από 2,9% το 1994 σε 2,2% το 1995). Θετικά συνέλαβαν η Ελλάδα (από 1,5% σε 2%), η Ισπανία (από 2,1% σε 2,8%), η Ιταλία (από 2,2% σε 3%), η Πορτογαλία (από 0,8% σε 1,9%) και η Σουηδία (από 2,6% σε 3,8%). Γενικά όμως η παγκόσμια οικονομία διατήρησε

τους υψηλούς ρυθμούς αύξησης της προηγούμενης χρονιάς (από 3,7% το 1994 σε 3,5% το 1995). Αυτή η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου στις χώρες της ΕΕ σε συνδυασμό με τις μεγαλύτερες αυξήσεις των αμοιβών εργασίας, καθώς και οι αυξήσεις στις διεθνείς τιμές πρώτων υλών και πετρελαίου, είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση του πληθωρισμού σε 3,2% (από 2,7% το 1994), όπως αυτός μετριέται με τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ. Μάλιστα σε χώρες, όπως η Ισπανία, η Πορτογαλία και η Σουηδία, τα νομίσματα των οποίων υποτιμήθηκαν και ο εισαγόμενος πληθωρισμός ήταν υψηλός, ο πληθωρισμός, όπως αυτός εκφράζεται από τον αποπληθωριστή ιδιωτικής κατανάλωσης, παρουσίασε αρχικά άνοδο, αλλά από τα μέσα του 1995 ξεκίνησε η πτωτική του πορεία, κάτι που συνέβη σε όλη τη διάρκεια του χρόνου στις χώρες: Αυστρία, Βέλγιο, Δανία, Ελλάδα, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Φιλανδία, τα νομίσματα των οποίων ανατιμήθηκαν. Η εξασθένηση της οικονομικής δραστηριότητας στις βιομηχανικές χώρες, λόγω περιορισμένων επενδύσεων (μετά τη δεύτερη πετρελαϊκή κρίση), η ακαμψία της αγοράς και ο ανταγωνισμός από χώρες του τρίτου κόσμου με χαμηλότερο κόστος εργασίας, επηρέασαν αρνητικά το ποσοστό της ανεργίας, το οποίο διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα (11,2%). Το πλεόνασμα τρεχουσών συναλλαγών στα κράτη-μέλη της ΕΕ έφτασε τα 61,7 δισεκ. δολ. το 1995 και το εμπορικό ισοζύγιο τα 136,8 δισεκ. δολάρια. Στην πρόοδο αυτή συνέβαλε αποφασιστικά η ραγδαία άνοδος των εξαγωγών. Η Γαλλία, η Ιταλία, η Σουηδία, και η Ισπανία (από -1,2% σε 1,3% του ΑΕΠ), αύξησαν το πλεόνασμά τους, ενώ το Ηνωμένο Βασίλειο εξαιτίας αδυναμιών στην παραγωγή αύξησε το έλλειμμά του από 0,3% το 1994 σε 0,6%. Στη Γερμανία η ανατίμηση του γερμανικού μάρκου περιόρισε το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στο 0,7% του ΑΕΠ και η πτωτική πορεία του πληθωρισμού, έκανε την άσκηση της νομισματικής πολιτικής λιγότερο αυστηρή (αύξηση μόνο κατά 2,1%, έναντι στόχου 4-6%). Το Μ3 για το σύνολο της ΕΕ μειώθηκε στο 2,9%. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1995 σελ. 17-21 και 214-222)

Το επόμενο έτος ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στη Γερμανία διαμορφώθηκε στο 1,4%, λόγω των αυξήσεων στους μισθούς (που είχαν αρνητική επίδραση στην ανταγωνιστικότητα), την ανατίμηση του μάρκου και την υποτονική καταναλωτική ζήτηση, ενώ στη ΕΕ ως σύνολο μειώθηκε σε 1,7%. Στη Γαλλία η μείωση του ΑΕΠ σε 1,5% οφείλεται στην πτώση των επενδύσεων. Αντίθετη εξέλιξη είχαν η Ελλάδα, το Λουξεμβούργο (σε 4% από 3,2% το 1995), η Ολλανδία (σε 2,7% από 2,1%) και η Πορτογαλία (σε 2,9%). Στις χώρες της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης το ΑΕΠ σταθεροποιήθηκε στο 4%, με υψηλότερες επιδόσεις στην Τσεχία και την Πολωνία. Στη Βουλγαρία παρατηρήθηκε μείωση του ΑΕΠ κατά 3,1%. Στην Ουκρανία η κάμψη περιορίστηκε κάπως (από -8,5% το 1995 σε -2% το 1996) και στη Ρωσία το ΑΕΠ δε μεταβλήθηκε παρά τη μεγάλη μείωση (κατά 5,6%) του 1995. Σε έντεκα χώρες της ΕΕ ο πληθωρισμός μειώθηκε (σε σύνολο της ΕΕ κατά 2,5%), όπως και «η ψαλίδα» ρυθμού πληθωρισμού ανάμεσα στα κράτη-μέλη. Το εμπορικό πλεόνασμα της ΕΕ έφθασε τα 165,9 δισεκ. δολ., εξαιτίας της αύξησης του πλεονάσματος της Γαλλίας (από 10,8 το 1995 σε 18,9 δισεκ. δολ. το 1996) και τη Ιταλίας (από 44 σε 60,2 δισεκ.

δολ. το 1996), ενώ η Γερμανία παρουσίασε οριακή μεταβολή (από 70,3 σε 73,5 δισεκ. δολ. το 1996), όπως και το Ηνωμένο Βασίλειο (από -18,3 σε -21,2 δισεκ. δολ. το 1996). Το πλεόνασμα τρεχουσών συναλλαγών στα κράτη-μέλη της ΕΕ έφτασε τα 84,6 δισεκ. δολάρια. Οι εξαγωγές της ΕΕ αυξήθηκαν προς την Ιαπωνία και άλλες ασιατικές χώρες, αντίθετα με τον ρυθμό αύξησης των εξαγωγών προς τις ΗΠΑ και άλλες μη ευρωπαϊκές χώρες που εμφανίζεται μειωμένος. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1996 σελ. 20-23 και 212-229)

Το 1997 ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ επιταχύνθηκε σε 2,7%, κυρίως λόγω της θετικής επίδρασης των καθαρών εξαγωγών, η οποία προκύπτει από τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των κρατών-μελών της ΕΕ, όπως για παράδειγμα το Ηνωμένο Βασίλειο, του οποίου ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ έφτασε το 3,3% από 2,2% το 1996, της Γερμανίας έφτασε το 2,2% και της Γαλλίας το 2,4%. Ο πληθωρισμός παρουσιάζεται πιο χαμηλός από ποτέ (1,7%), με την Αυστρία να έχει μόλις 1,1%, τη Γαλλία και την Ιρλανδία 1,2%. Η πτώση αυτή του πληθωρισμού είχε ως αποτέλεσμα την υποχώρηση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων, αλλά και των βραχυπρόθεσμων στις μικρότερες χώρες της ΕΕ και στην Ιταλία. Αντίθετα το Ηνωμένο Βασίλειο, η Γερμανία και η Γαλλία αύξησαν τα επιτόκια τους για διαφορετικούς λόγους η καθεμία. Η πρώτη από φόβο αναζωπύρωσης του πληθωρισμού, η δεύτερη για την προάσπιση του νέου νομίσματος, του ευρώ και η τρίτη λόγω εναρμόνισης της πολιτικής των επιτοκίων της με εκείνη της Γερμανίας. Η ανεργία παραμένει το μεγάλο «αγκάθι» για την ΕΕ, κυρίως όμως για την Ισπανία και την Γερμανία. Το εμπορικό πλεόνασμα στην ΕΕ διευρύνθηκε ελαφρά, όπως και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, γεγονός που οφείλεται στην αύξηση του πλεονάσματος του Ηνωμένου Βασιλείου (από -3,1 σε 7,4 δισκ. δολ. το 1997), της Γαλλίας (από 20,5 σε 39,7 δισεκ. δολ.), αλλά και της μείωσης του ελλείμματος της Γερμανίας (από -13,1 σε -1,1 δισεκ. δολ.). (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1997 σελ. 18-20 και 232-239)

## 2.2 Οι εξελίξεις στην Παγκόσμια Οικονομία

Το 1998 ο ρυθμός ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας διαμορφώθηκε στο 2,5% έναντι 4,2% το 1997. Ειδικότερα το ΑΕΠ της ΕΕ αυξήθηκε κατά 2,7%, παρά την υποχώρηση της βιομηχανικής παραγωγής της Γερμανίας το 1998, ενώ ο πληθωρισμός με βάση τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή μειώθηκε σε 1,3%. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ως σύνολο εμφάνισε πλεόνασμα (μικρότερο από εκείνο του 1997), παρά τη μείωση των εξαγωγών του Ηνωμένου Βασιλείου αλλά και την αύξηση του κόστους των εξαγωγών της, λόγω ανατίμησης της λίρας που επέφερε αποδυνάμωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της οικονομίας της χώρας. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1998 σελ. 253-257)

Τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια των χωρών-μελών της ΕΕ εμφανίζονται να συγκλίνουν ολοένα και περισσότερο προς τα χαμηλότερα επιτόκια της Γερμανίας και της Γαλλίας. Η εισαγωγή του ευρώ το 1999 θα ενισχύσει τη συναλλαγματική σταθερότητα των σημαντικότερων ευρωπαϊκών νομισμάτων και ο συναλλαγματικός κίνδυνος θα είναι σαφώς μικρότερος, αφού η ενιαία ζώνη του ευρώ θα θεωρείται περιοχή εσωτερικού εμπορίου. Εξάλλου η αξία των συναλλαγών (εξαγωγών-εισαγωγών) των έντεκα χωρών της ζώνης του ευρώ, με τρίτες χώρες περιορίστηκε στο 10-15% του συνολικού ΑΕΠ. Ο ρυθμός ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας επιταχύνθηκε στο 3,5% και ο αντίστοιχος στην ΕΕ επιβραδύνθηκε στο 2,3% (Γερμανία: 1,5% από 2,2% το 1998 και Γαλλία: 2,8% από 3,2% το 1998). Η απότομη αύξηση της τιμής του πετρελαίου σε 27 δολάρια το βαρέλι επηρέασε αρνητικά τα πραγματικά εισοδήματα και τους όρους εμπορίου (το πλεόνασμα του εμπορικού ισοζυγίου της ΕΕ ως ποσοστό του ΑΕΠ υποχώρησε κατά μισή εκατοστιαία μονάδα) ακόμα και αναπτυγμένων χωρών. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 1999 σελ. 21-24 και 243-248)

Το 2000 χαρακτηρίζεται από τον υψηλό ρυθμό παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης (4,8%), ενώ από πλευράς ΕΕ το ΑΕΠ αυξήθηκε με ρυθμό 3,4% (Ιρλανδία: 10,7%, Λουξεμβούργο: 8,5%, Φιλανδία: 5,7%, Ισπανία: 4,1%). Η ανατίμηση όμως του δολαρίου έναντι του ευρώ και η αύξηση της διεθνούς τιμής του πετρελαίου είχαν ως αποτέλεσμα την άνοδο του πληθωρισμού σε 2,4%, γεγονός που δημιούργησε πρόβλημα για τη σταθερότητα των τιμών στη ζώνη του ευρώ και για το λόγο αυτό η ΕΚΤ αύξησε το βασικό επιτόκιο αναχρηματοδότησης. Ο ρυθμός αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής επιταχύνθηκε στη ζώνη του ευρώ, φθάνοντας το 5,4% έναντι 1,4% το 1999, ενώ η παραγωγή κεφαλαιακών αγαθών διαμορφώθηκε στο 9,2% (ειδικότερα η παραγωγή των ηλεκτρονικών υπολογιστών και γενικά προϊόντων πληροφορικής και επικοινωνίας αυξήθηκε κατά 20%). Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της ΕΕ σημείωσε έλλειμμα 0,2% ως ποσοστό του ΑΕΠ, έναντι πλεονάσματος 0,3%. Μετά το τρομοκρατικό χτύπημα της 11<sup>ης</sup> Σεπτεμβρίου και την αύξηση της τιμής του πετρελαίου τη διετία 1999-2000, η παγκόσμια οικονομία υποχώρησε στο 2,3% και ο όγκος του παγκόσμιου εμπορίου στο -0,2% έναντι αύξησης 12,4% το 2000. Συγκεκριμένα στην ΕΕ ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ

υποχώρησε στο 1,5%, ενώ στη ζώνη του ευρώ στο 1,4%. Ειδικότερα στη Γερμανία υποχώρησε σε 0,6% έναντι 3% το 2000, στη Γαλλία σε 2% έναντι 3,1%, στην Ιταλία σε 1,8% έναντι 2,9% και την Ισπανία σε 2,8% έναντι 4,1%. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2000 σελ. 21-22 και 223-232 και Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2001 σελ. 25-26 και 256-275)

Οι εξελίξεις στην αμερικανική οικονομία επηρέασαν αρνητικά την άνοδο των εξαγωγών, με αποτέλεσμα να περιοριστεί η εγχώρια παραγωγή (2001). Το 2002 το παγκόσμιο ΑΕΠ υπολογίζεται ότι αυξήθηκε με ρυθμό 3% και προβλέπεται ότι θα αυξηθεί περαιτέρω (κατά 3,2%) το επόμενο έτος. Στην ΕΕ ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ υποχώρησε ακόμα περισσότερο στο 1,1% και στη ζώνη του ευρώ κατά 0,9%, κάτι που οφείλεται στην αύξηση της τιμής του πετρελαίου, αλλά και στην έλλειψη ευκαμψίας της ευρωπαϊκής οικονομίας να αντιμετωπίζει πρόσκαιρα προβλήματα. Κατά τη διάρκεια του χρόνου αναπτύχθηκε ο τομέας των υπηρεσιών, ενώ αντίθετα το προϊόν της βιομηχανίας μειώθηκε. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2002 σελ. 26-28 και 303-326)

Το 2003 το παγκόσμιο ΑΕΠ ξεπερνώντας τις εκτιμήσεις, έφτασε το επίπεδο του 3,9%. Το ίδιο μέγεθος στην ΕΕ επιβραδύνθηκε στο 0,9% και στη ζώνη του ευρώ στο 0,6% (στη Γαλλία αυξήθηκε κατά 0,5%, στη Ιταλία κατά 0,3% και στη Γερμανία μειώθηκε κατά 0,1%), ενώ ο πληθωρισμός στο 2% και 2,1% αντίστοιχα (κυρίως λόγω έλλειψης επαρκούς ανταγωνισμού σε τομείς παροχής υπηρεσιών). Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ των 12 ως ποσοστό του ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 0,6% έναντι 1,2% και 0,5% το 2002 και 2001 αντίστοιχα, ενώ της ΕΕ των 15 σε 0,5% έναντι 0,9% και 0,2% το 2002 και 2001. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2003 σελ. 25-28 και 291-310)

Το επόμενο έτος χαρακτηρίζεται εξαιρετικά ευνοϊκό για την παγκόσμια οικονομία (αύξηση κατά 5,3% και προβλέπεται περαιτέρω αύξηση με ρυθμό 4,3% το 2005) και ο όγκος του παγκόσμιου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκε με ρυθμό 9,9%. Οι συναλλαγές στις αναπτυσσόμενες οικονομίες (14,7%) ήταν περισσότερες από τις αντίστοιχες των προηγμένων οικονομιών (8,3%). Στη ζώνη του ευρώ των 12 το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 2,1% (παρά την έντονη άνοδο της τιμής του πετρελαίου που ενίσχυσε τον πληθωρισμό και την ανατίμηση του ευρώ που επηρέασε αρνητικά τις εξαγωγές), στη δε ΕΕ των 15 αυξήθηκε κατά 2,3% και στην ΕΕ των 25 κατά 2,4%, ενώ ο πληθωρισμός σταθεροποιήθηκε στο 2,1%, 2%, και 2,1%, η ανεργία αυξήθηκε ελαφρά κατά 8,9%, 8,1% και 9% και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του ΑΕΠ διαμορφώθηκε στο 0,6%, 0,4% (έναντι 0,5% το 2003) και 0,2% (έναντι 0,1% το 2003) αντίστοιχα. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2005 σελ. 28-31 και 304-329)

Οι εκτιμήσεις του παρελθόντος επιβεβαιώθηκαν εν μέρει, αφού το παγκόσμιο ΑΕΠ (2005) αυξήθηκε κατά 4,9%. Στη ζώνη του ευρώ το ΑΕΠ μειώθηκε στο 1,4%, στην ΕΕ των 15 στο 1,5%, ακριβώς όπως και στην ΕΕ των 25. Η διαμόρφωση της τιμής

του πετρελαίου στα 53,4 δολ. ανά βαρέλι είχε ως αποτέλεσμα την σταθεροποίηση του πληθωρισμού στα περσινά επίπεδα του 2,2% στις χώρες της ΕΕ. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2005 σελ. 29-35 και 350-365)

Το 2006 ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 5,4% και ο όγκος του διεθνούς εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών κατά 9,2% έναντι 7,4% το 2005. Η τελική διαμόρφωση της τιμής του πετρελαίου στα 64,3 δολ. το βαρέλι, κυρίως λόγω ανησυχιών για την παγκόσμια προσφορά πετρελαίου, οι οποίες βέβαια συνδέονται με τις γεωπολιτικές εντάσεις της Μέσης Ανατολής αλλά και της διακοπής λειτουργίας πετρελαϊκών εγκαταστάσεων στην Αλάσκα. Ωστόσο η οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ των 13 (έχει ενταχθεί η Σλοβενία) ανήλθε σε 2,7% και σε 3,2% στην ΕΕ των 27, ο πληθωρισμός ακριβώς όπως και το 2005 σταθεροποιήθηκε στο 2,2% και 2,3% αντίστοιχα. (βλ. Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης για το έτος 2006 σελ. 27-32 και 293-315)

Οι χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης, οι οποίες εντάχθηκαν το 2004 στην ΕΕ, αύξησαν το ΑΕΠ μεταξύ 3,9% (Ουγγαρία) και 11,9% (Λετονία), κυρίως λόγω της αύξησης των εξαγωγών. Οι χώρες της Βαλτικής ως σύνολο σημείωσε οικονομική άνοδο της τάξεως του 9,7%, υψηλό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών: 15,3% αλλά και υψηλό πληθωρισμό: 4,8%. Η Βουλγαρία, η Ρουμανία και η Ρωσία (σημαντικός εμπορικός εταίρος της ΕΕ, αφού 40% των εισαγωγών φυσικού αερίου και περίπου στο 30% των εισαγωγών αργού πετρελαίου προέρχονται από τη Ρωσία) σημείωσαν περαιτέρω άνοδο του ΑΕΠ στα επίπεδα της τάξεως του 6,2%, 7,7% και 6,7% αντίστοιχα. Για το 2007 όσον αφορά τον όγκο των εμπορικών συναλλαγών των χωρών Ελλάδας-Ρωσίας ανήλθε σε 3.487 εκατ. ευρώ. Τα κυριότερα ελληνικά προϊόντα που εξήχθησαν στη Ρωσία (357 εκατ. ευρώ) ήταν είδη ενδύσεως και ακολούθησαν φρούτα, καπνός, βαφές και τέλος μηχανικός εξοπλισμός. Η αξία των ελληνικών εξαγωγών παρουσίασαν αύξηση κατά 11,5%, τη στιγμή που οι ελληνικές εισαγωγές ρωσικών προϊόντων παρουσίασαν κάμψη κατά 12,5%. Η Ελλάδα προμηθεύεται άνω του 90% των ετήσιων εισαγωγών της σε φυσικό αέριο, φθάνοντας το 2007 τα 3.130 εκατομ. ευρώ σε εισαγωγές. Στο εμπορικό ισοζύγιο Ελλάδας-Ρωσίας, το παραμένει ελλειμματικό για την Ελλάδα, σημειώθηκε μείωση κατά 14,9%. Η Ελλάδα δεν κατέχει ακόμα ικανοποιητική θέση στη ρωσική αγορά στον τομέα των επενδύσεων, σε σύγκριση με τις άλλες δυτικοευρωπαϊκές χώρες. Το ελληνικό επενδυμένο κεφάλαιο στη Ρωσία ανέρχεται στα 2,5 δισεκ. ευρώ και υπολογίζεται ότι στη Ρωσία δραστηριοποιούνται 65 ελληνικές επιχειρήσεις σε διάφορους τομείς της αγοράς. Επίσης πρέπει να υπάρξει μεγαλύτερη προβολή του τουρισμού στη Ρωσία τόσο μέσω του κράτους, όσο και μέσω ιδιωτικών φορέων, όπως είναι τα ξενοδοχεία. Οι εμπορικές συναλλαγές της Ελλάδας με τη Ρωσία επηρέασαν θετικά τις σχέσεις της Ρωσίας με την ΕΕ. Οι εμπορικές συναλλαγές Ρωσίας-ΕΕ το διάστημα 2002-2006 έχουν αυξηθεί κατά 134%. Το εμπορικό ισοζύγιο είναι πλεονασματικό για τη Ρωσία λόγω αύξησης των εξαγωγών ενέργειας στην ΕΕ, εξαιτίας της ανόδου της τιμής πετρελαίου των τελευταίων ετών. Η ΕΕ είναι η πιο

σημαντική εμπορική εταίρος για τη Ρωσία, αφού στην ΕΕ το 2006 κατευθύνθηκε το 58,9% των εξαγωγών της Ρωσίας, ενώ το 45,9% των εισαγωγών της Ρωσίας προήλθαν από την ΕΕ.

Οι ΗΠΑ είναι μία από τις μεγαλύτερες χώρες του παγκόσμιου εμπορίου με ρυθμό ανάπτυξης 3,3% (Κίνα 10%, Ινδία 9,2%, Λατινική Αμερική 4,6%) αλλά και μεγάλο έλλειμμα 6,5% του ΑΕΠ. Αντίθετα η ΕΕ έχει υποτονικούς ρυθμούς ανάπτυξης (η Ιαπωνία 2,2%) και μεγάλη ανεργία. Οι ΗΠΑ έχουν φτάσει αυτή την εποχή να έχουν το μεγαλύτερο εξωτερικό χρέος ενώ η ΕΕ παρουσιάζει κάποια πρόοδο σχετικά με τα προηγούμενα έτη αλλά όχι πολύ μεγάλη. Το ερώτημα που προκύπτει εύλογα από τα παραπάνω στοιχεία είναι πως είναι δυνατό με τόσο μεγάλο έλλειμμα το νόμισμα των ΗΠΑ να συνεχίζει να είναι ισχυρό. Οι ΗΠΑ επιμένουν να επενδύουν σε άμεσες επενδύσεις άλλων χωρών κυρίως στο τομέα της τεχνολογίας, ενώ οι ξένοι (κυρίως η Κίνα) προτιμούν να επενδύουν σε ομόλογα των ΗΠΑ με αποτέλεσμα οι ΗΠΑ να παρακρατούν ένα μη καταγραφέντα πλούτο στις ξένες χώρες (μαύρη ύλη). Ακόμη επιθυμία των ΗΠΑ, σύμμαχος της οποίας είναι και η Αγγλία, είναι η ελεύθερη διακίνηση κεφαλαίων, μια μέθοδος από την οποία οι τράπεζες εξοικονομούν αρκετά χρήματα. Επίσης οι ΗΠΑ ως το 2006 ήταν η πρώτη χώρα, που τα προϊόντα της εισάγονταν από την ΕΕ, κάτι που οδηγεί σε μείωση του ελλείμματός της. Έτσι ενώ φαίνεται ότι προβάλλουν τους νόμους της ελεύθερης αγοράς, εκείνες ακολουθούν προστατευτική πολιτική επιβάλλοντας υψηλούς δασμούς στα εισαγόμενα προϊόντα (κυρίως αυτά που προέρχονται από την Κίνα). Η υποψία η Κίνα να μεταβάλλει τα αποθέματά της από δολάρια σε ευρώ δεν υφίσταται, γιατί η κίνηση αυτή θα προκαλούσε τεράστια αναστάτωση στις δυτικές οικονομίες, αφού οι ΗΠΑ είναι η μεγαλύτερη καταναλωτική δύναμη και αν καταρρεύσει τα αγαθά που θα παράγει η Κίνα δε θα μπορέσει να τα πουλήσει στο κοινό των ΗΠΑ, μια και η ΕΕ δεν έχει αγοραστική δύναμη.

Αντίθετα σε πολλές χώρες της ΕΕ (ακόμα και της ευρωζώνης) οι επενδύσεις σε εξοπλισμούς και νέες τεχνολογίες μειώνεται δραματικά. Πρωταρχικός σκοπός της ΕΚΤ είναι να κρατά το ευρώ ισχυρό, προκειμένου να διατηρεί το πληθωρισμό σταθερό στα επίπεδα 0% έως 2% και τη μείωση των ελλειμμάτων, ακολουθώντας έτσι πιστά τους κανόνες του Γαλλογερμανικού άξονα, ενώ βάζει σε δεύτερη μοίρα το πρόβλημα της μείωσης της ανεργίας (σε αντίθεση με τις ΗΠΑ), της αύξησης των εξαγωγών (μειώνοντας έτσι την οικονομική δύναμη της ΕΕ, ιδίως απέναντι στις ΗΠΑ, Ρωσία, Κίνα, Ινδία αυξάνοντας παράλληλα το έλλειμμα κατά 20 εκατ. δολ. για κάθε ώρα που περνάει), της χαμηλής παραγωγικότητας (καθιστώντας απύσχα την ΕΕ από τις διεθνείς αγορές), της γραφειοκρατίας, της συνεχούς αύξησης των επιτοκίων (άρα δεν υπάρχουν νέες επενδύσεις και έτσι δεν συμπιέζεται η ανεργία) και της μη ευελιξίας της αγοράς (συμπεριλαμβανομένου και του εφιάλτη της Γαλλίας για την εξέλιξη της απασχόλησης).

Τα παραπάνω ήταν «εντολές» της Γερμανικής τράπεζας (BUNDENSBANK) που είχε μια πετυχημένη πορεία μετά το Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο, αλλά κάνει την ΕΚΤ να μην

ενδιαφέρεται για την ύφεση και αυτό να έχει μακροχρόνιες συνέπειες, που ήδη έχουν αρχίσει να διαφαίνονται. Για τους λόγους αυτούς η συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ – δολαρίου εξαρτάται κυρίως από το LIBOR 3M, E.U. TRADE BALANCE και από το USA CPI. Η συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ–δολαρίου ξεκίνησε 1,21, δηλ. ένα ευρώ ισούται με 1,17 δολάρια και πολλές μελέτες υποστηρίζουν ότι θα καταλήξει σε 1,35–1,40. Οι περισσότεροι δείκτες οδηγούν στο συμπέρασμα ότι το δολάριο είναι υπερτιμημένο και ότι πρέπει να μειωθεί τουλάχιστον 10% για να μπορούμε να πούμε ότι τα δύο νομίσματα είναι ισοδύναμα. Πολιτικά ζητήματα επίσης οδηγούν στο παραπάνω συμπέρασμα. Συγκεκριμένα η ανομοιογένεια που υπάρχει στην ΕΕ (δεν μιλά με ενιαία φωνή), λόγω της ένταξης νέων μελών-κρατών (το γεγονός δηλαδή ότι ακολουθεί το Αγγλοσαξονικό σύστημα και όχι το Γαλλογερμανικό), όπως και η άρνηση της Γαλλίας να υπογράψει το Ευρωπαϊκό Σύνταγμα, κάνουν την ΕΕ να μοιάζει σαν follower και οι ΗΠΑ leader σε ένα υποτιθέμενο παίγνιο. Άρα η Ευρωζώνη χρειάζεται ένα πιο ευέλικτο σύστημα ως προς το έλλειμμα και το πληθωρισμό (όπως αυτά αναφέρονται στο Σύμφωνο Σταθερότητας) και έτσι με διάλογο και διαπραγματεύσεις με τις προς ένταξη χώρες να μπορέσει να βασισθεί στη δική της οικονομία και να έχει ένα ισχυρό νόμισμα. Το σύστημα ακόμη πρέπει να γίνει πιο λειτουργικό, ώστε τα θεσμοθετημένα όργανα της ΕΕ να λογοδοτούν στους Ευρωπαίους πολίτες και να μη δέχονται την πίεση από τις Ασιατικές χώρες σχετικά με τη συνεχόμενη αύξηση των τιμών πετρελαίου.

## **Συμπεράσματα**

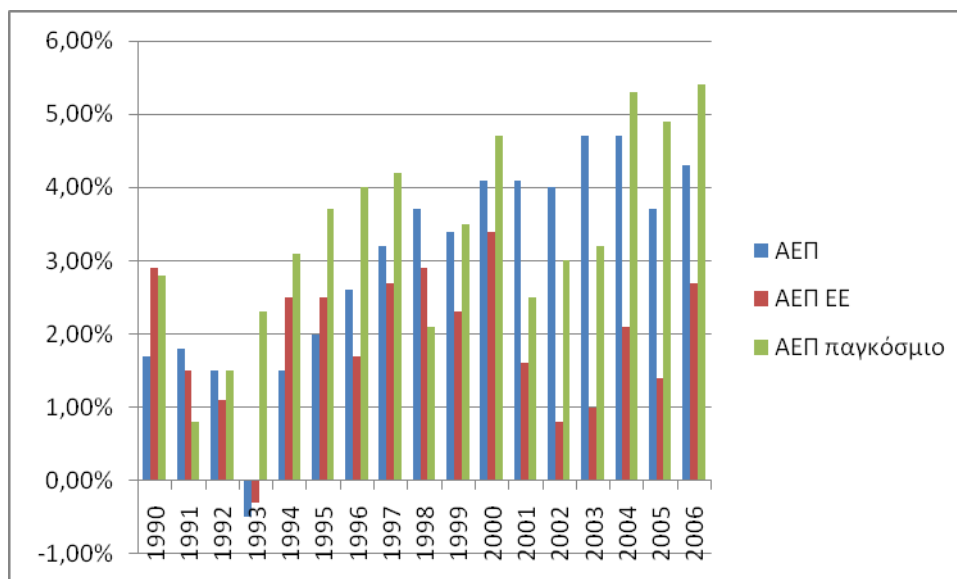
Από τα παραπάνω γίνεται εν μέρει αντιληπτή η θέση της Ελλάδας στην παγκόσμια οικονομία και η τεράστια σημασία που είχε για τη χώρα η ένταξή της ως κράτος-μέλος της ΕΕ, κυρίως στον τομέα του εξωτερικού εμπορίου και του ανταγωνισμού με χώρες εντός, εκτός ή προς ένταξη στην ΕΕ.



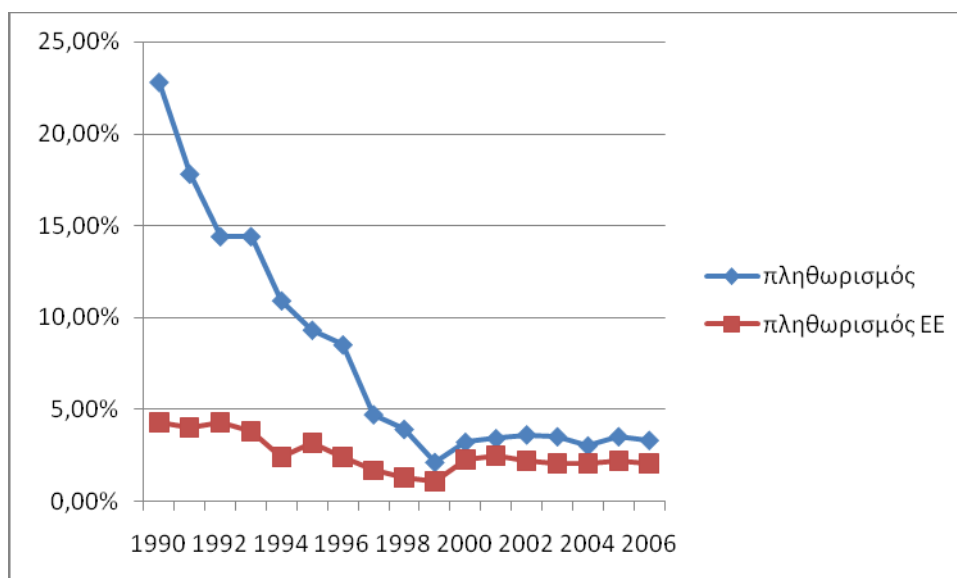
**Πίνακας 12.** Η εξέλιξη του πληθωρισμού στην Ελλάδα, στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ), του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ) στην Ελλάδα και στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) και το παγκόσμιο, του νομισματικού μεγέθους Μ3, του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του ΑΕΠ και της ανεργίας στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006

	Πληθωρισμός Ελλάδας	πληθωρισμός ΕΕ	ΑΕΠ Ελλάδας	ΑΕΠ ΕΕ	ΑΕΠ παγκόσμιο	Μ3	ΙΤΣ ως ποσοστό ΑΕΠ Ελλάδας	Ανεργία Ελλάδας
<b>1990</b>	22,80%	4,30%	1,70%	2,90%	2,80%	14,20%	5,40%	7,10%
<b>1991</b>	17,80%	4,00%	1,80%	1,50%	0,80%	9,00%	2,20%	7,90%
<b>1992</b>	14,40%	4,30%	1,50%	1,10%	1,50%	14,40%	2,30%	9,20%
<b>1993</b>	14,40%	3,80%	-0,50%	0,30%	2,30%	15,00%	0,80%	9,70%
<b>1994</b>	10,90%	2,40%	1,50%	2,50%	3,10%	8,80%	0,13%	9,60%
<b>1995</b>	9,30%	3,20%	2%	2,50%	3,70%	10,40%	2,50%	10,00%
<b>1996</b>	8,50%	2,40%	2,60%	1,70%	4,00%	9,30%	3,70%	10,40%
<b>1997</b>	4,70%	1,70%	3,20%	2,70%	4,20%	9,60%	4,00%	10,30%
<b>1998</b>	3,90%	1,30%	3,70%	2,90%	2,10%	8,90%	3,60%	10,80%
<b>1999</b>	2,10%	1,10%	3,40%	2,30%	3,50%	4,50%	4,10%	11,70%
<b>2000</b>	3,20%	2,30%	4,10%	3,40%	4,70%	4,90%	6,80%	11,10%
<b>2001</b>	3,40%	2,50%	4,10%	1,60%	2,50%	5,50%	6,20%	10,50%
<b>2002</b>	3,60%	2,20%	4,00%	0,80%	3,00%	7,20%	6,10%	9,90%
<b>2003</b>	3,50%	2,10%	4,70%	1,00%	3,20%	8,00%	7,30%	9,30%
<b>2004</b>	3%	2,10%	4,70%	2,10%	5,30%	9,20%	6,40%	10,50%
<b>2005</b>	3,50%	2,20%	3,70%	1,40%	4,90%	6,90%	8,10%	9,90%
<b>2006</b>	3,30%	2,10%	4,30%	2,70%	5,40%	10,60%	12,10%	8,90%

**Σχήμα 12.** Η διαγραμματική απεικόνιση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ) στην Ελλάδα, στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) και το παγκόσμιο κατά την περίοδο 1990-2006



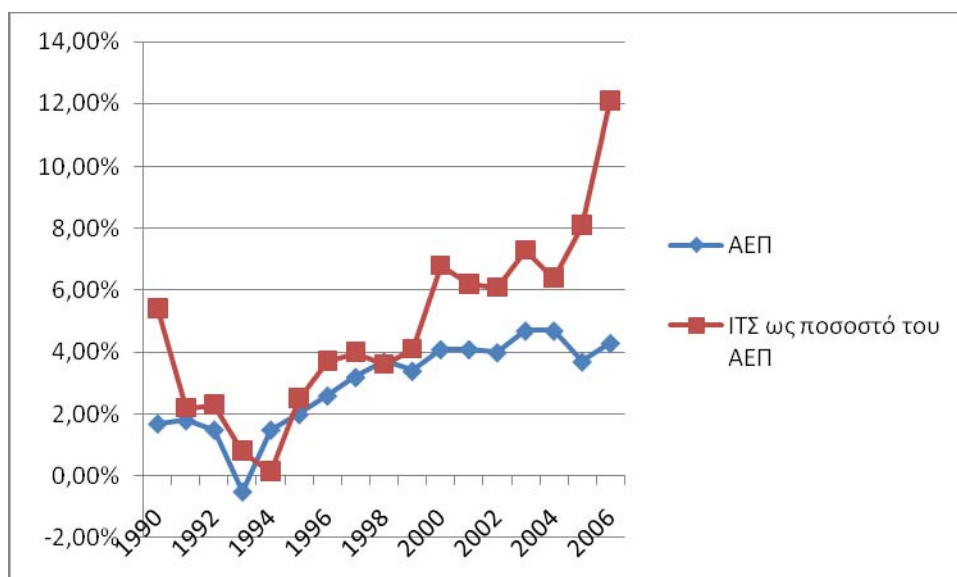
**Σχήμα 13.** Η διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης του πληθωρισμού στην Ελλάδα και στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) κατά την περίοδο 1990-2006



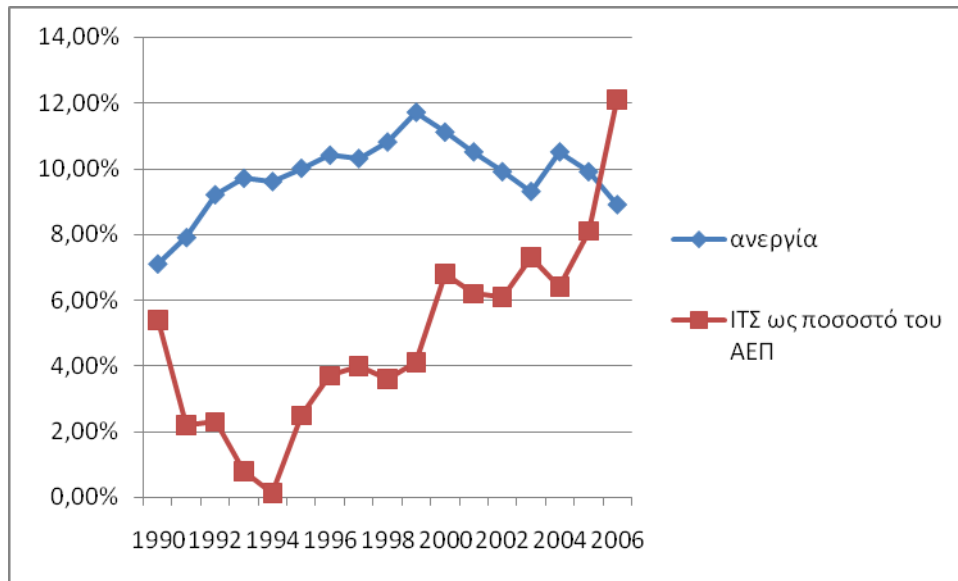
**Σχήμα 14.** Η διαγραμματική απεικόνιση του ελλειμματικού ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην Ελλάδα ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά την περίοδο 1990-2006



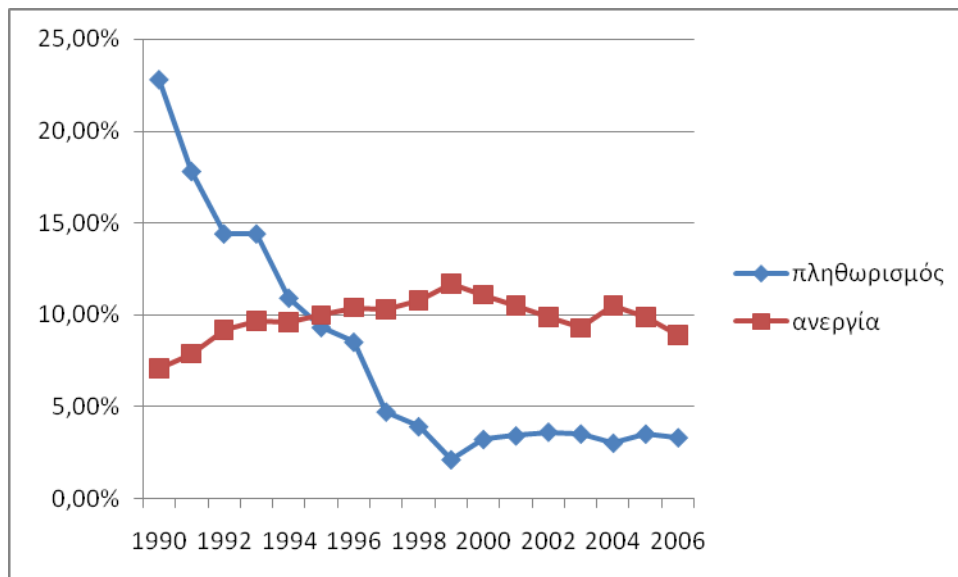
**Σχήμα 15.** Η διαγραμματική απεικόνιση του ελλειμματικού ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην Ελλάδα ως ποσοστό του ΑΕΠ σε σύγκριση με το ποσοστό του ΑΕΠ κατά την περίοδο 1990-2006



**Σχήμα 16.** Η διαγραμματική απεικόνιση του ελλειμματικού ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην Ελλάδα ως ποσοστό του ΑΕΠ σε σύγκριση με την ανεργία κατά την περίοδο 1990-2006



**Σχήμα 17.** Η διαγραμματική απεικόνιση του πληθωρισμού στην Ελλάδα σε σύγκριση με την ανεργία κατά την περίοδο 1990-2006



## **Κεφάλαιο 3<sup>ο</sup>**

## Εισαγωγή

Σκόπιμο θα ήταν για την παρούσα μελέτη, να εξετασθούν και οι συνέπειες των αποφάσεων σχετικά με τον εξωτερικό τομέα της ελληνικής οικονομίας. Ο εξωτερικός τομέας μιας χώρας είναι λογικό να επηρεάζει αρνητικά ή θετικά και άλλες πτυχές της οικονομίας. Με βάση την ακόλουθη ανάλυση θα γίνει κατανοητή η πορεία της ελληνικής οικονομίας την περίοδο 1990-2007.

### 3.1 Ανάλυση των Βασικών Χαρακτηριστικών του Εξωτερικού Τομέα της Ελληνικής Οικονομίας

Από το 1990 η διολίσθηση της δραχμής με βραδύ ρυθμό όμως, είχε ως αποτέλεσμα μικρές αυξήσεις των διεθνών τιμών σε ECU, κάτι που οδήγησε σε μικρές αυξήσεις των εισαγόμενων προϊόντων σε δραχμές. Η προσαρμογή των εγχώριων αγαθών με τις τιμές των εισαγόμενων περιόρισε την τάση για αύξηση στον ίδιο βαθμό με τον ανταγωνισμό, κάτι που μεταφράζεται ως πραγματική ανατίμηση της δραχμής. Δηλαδή ο ανταγωνισμός των τιμών εκ μέρους των εισαγόμενων αγαθών στην εσωτερική αγορά συμβάλει αποφασιστικά στην υποχώρηση του ρυθμού αύξησης των τιμών των εγχώριων αγαθών, γιατί οι εγχώριοι παραγωγοί καθορίζουν τις τιμές τους ακολουθώντας τις διεθνείς τιμές, εκφρασμένες σε εθνικό νόμισμα.

Η καλή πορεία της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας ιδίως μετά το 1994, με εξαίρεση το 1998, η επαναφορά ελέγχων τιμών (καθορισμός ανώτατης τιμής για την βενζίνη στην επαρχία), η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των τιμών των εισαγόμενων αγαθών (τελικών προϊόντων και πρώτων υλών) σε δραχμές ώθησαν τις επιχειρήσεις να συγκρατήσουν την άνοδο των τιμών των εγχωρίως παραγόμενων αγαθών, προκειμένου να διατηρήσουν την ανταγωνιστικότητά τους και όλα αυτά συνέβαλαν θετικά στην αποκλιμάκωση του πληθωρισμού. Ο πληθωρισμός φαίνεται καθαρά να μειώνεται, αλλά τη χρονιά του 1995 και 1996, αυτό γίνεται με φθίνοντα ρυθμό, γεγονός που εξηγείται κυρίως από προβλήματα δημοσιονομικής πολιτικής. Πιο συγκεκριμένα η αύξηση του κόστους εργασίας (δηλαδή η αύξηση των μισθών), πραγματοποιήθηκε με ρυθμό μεγαλύτερο από την αύξηση του ΑΕΠ, κάτι που είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση της παραγωγικότητας και άρα τη μείωση της ανταγωνιστικότητας. Το γεγονός αυτό είχε δυσάρεστες συνέπειες στο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών, το οποίο αυξήθηκε αισθητά, παρά τη βοήθεια από πλευράς κοινοτικών πόρων. Ακόμη το 1996 η Ελλάδα είχε να αντιμετωπίσει και τον ανταγωνισμό στον κλάδο των φρούτων της Ιταλίας και της Ισπανίας, οι οποίες άρχισαν να εξάγουν σε πολλές χώρες της ΕΕ. Τότε είναι που η Ελλάδα στρέφεται αποφασιστικά προς την αγορά των Βαλκανίων. Συμπερασματικά η αύξηση του κόστους εργασίας δε σημαίνει οπωσδήποτε μετακύλιση στις τιμές των αγαθών, αφού αυτό που προέχει στο σχηματισμό των τιμών είναι η πίεση του διεθνούς ανταγωνισμού.

Αντίθετα το 2000 ο πληθωρισμός μετά από μια συνεχόμενη κατά μια δεκαετία πτωτική πορεία, τείνει να αυξηθεί. Εδώ το πρόβλημα εντοπίζεται όχι στο κόστος εργασίας, αλλά κυρίως στην παραγωγή της Ελλάδας, η οποία αν και φαίνεται να έχει αυξηθεί, δε φτάνει τα δυνητικά της επίπεδα. Η Ελλάδα είναι σίγουρο ότι μπορεί να παράγει περισσότερο και να ανταγωνιστεί έτσι τους άλλους εμπορικούς της εταίρους, οι οποίοι το ίδιο διάστημα παρουσίασαν μεγαλύτερη αύξηση στο ΑΕΠ τους. Ακόμη η υποτίμηση του ευρώ έναντι του δολαρίου, αλλά και η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία δραχμής έναντι ευρώ, αυξάνουν τις τιμές των εισαγόμενων αγαθών, γεγονός που οδηγεί σε άνοδο του πληθωρισμού, αφού ο ελληνικός πληθωρισμός επηρεάζεται από την εξέλιξη των τιμών του διεθνούς ανταγωνισμού. Το 2000 είναι επίσης μια χρονιά, όπου η απελευθέρωση στον τομέα των τηλεπικοινωνιών, καθιστά την Ελλάδα ανίκανη να ανταγωνιστεί, με αποτέλεσμα να παρατηρείται αύξηση των τιμών των υπηρεσιών.

Γενικά όμως η Ελλάδα παρουσίασε αξιοσημείωτη άνοδο στον τομέα των υπηρεσιών και συνεχίζει να εξάγει πρώτες ύλες και αγροτικά αγαθά. Παράλληλα φαίνεται αδύναμη στο να ανταγωνιστεί προϊόντα υψηλής τεχνολογίας, τα οποία βέβαια και εισάγει από το εξωτερικό, όπως επίσης και μηχανήματα, μέσα μεταφοράς και κυρίως καύσιμα.

Ο όγκος λοιπόν των εισαγωγών του πετρελαίου, αλλά και η τιμή του είναι δύο άλλοι σημαντικοί παράγοντες προσδιορισμού του πληθωρισμού. Η αύξηση της τιμής του πετρελαίου, που πολλές φορές συνοδεύεται και από πολιτικά ζητήματα (π.χ. η κρίση του Κόλπου το 1990), επηρέαζε αρνητικά τις προσπάθειες αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού. Σπάνια έχει σημειωθεί πτώση της τιμής του πετρελαίου (το 1994), γεγονός που καταδεικνύει το ευαίσθητο διεθνές πολιτικό σκηνικό.

Η αύξηση της τιμής του πετρελαίου σε συνδυασμό με την συνολική αύξηση για εισαγωγές καυσίμων, έχουν ως αποτέλεσμα τη μείωση του εθνικού εισοδήματος και την άνοδο του ελλείμματος των τρεχουσών συναλλαγών (γεγονός που συνέβη το 2000). Το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών στηρίχθηκε τη δεκαετία 1990-2000 κυρίως στο τουρισμό αλλά και στις εισπράξεις εργατικών και μεταναστευτικών εμβασμάτων. Παρουσιάζεται δε σχεδόν πάντα υπέρογκο, λόγω του αυξημένου όγκου εισαγωγών αγαθών, αλλά και εξαιτίας της πορείας της συναλλαγματικής ισοτιμίας, της οποίας η επίδραση ήταν αμφίβολη.

Για παράδειγμα η υποτίμηση της δραχμής έναντι του ECU το 1990, είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση του ελλείμματος των τρεχουσών συναλλαγών, εξαιτίας της αύξησης της ζήτησης που ήταν μεγαλύτερη από το πραγματοποιημένο ΑΕΠ αλλά και την ενίσχυση των προσδοκιών για περαιτέρω υποτίμηση της δραχμής. Αντίθετα το 1991 η υποτίμηση μειώνει το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών, γιατί αντισταθμίζεται από τις επιχορηγήσεις της ΕΟΚ. Το ίδιο περίπου συνέβη και τα επόμενα έτη ως το 1994, όπου παρά την υποτίμηση ο δανεισμός αλλά και η καθοριστική αύξηση των επενδύσεων είχαν θετικές επιδράσεις στην εξέλιξη του

ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Το 1995 η αύξηση του ΑΕΠ, αύξησε την εγχώρια ζήτηση, με αποτέλεσμα την αύξηση των εισαγωγών και σε συνδυασμό με την υποτίμηση της δραχμής, το έλλειμμα των τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε. Το ίδιο έγινε και το 1996 με μικρότερη όμως υποτίμηση του νομίσματος. Το 1997 έχουμε για πρώτη φορά μετά από χρόνια ανατίμηση της δραχμής, που φυσικά ευνόησε το έλλειμμα. Το 1998 παρά την υποτίμηση του νομίσματος, οι εισπράξεις αντισταθμίζουν τις πληρωμές (αν και ο όγκος των εισαγωγών παρέμεινε υψηλός), αλλά και την αύξηση της τιμής του πετρελαίου, με αποτέλεσμα τη μείωση του ελλείμματος των τρεχουσών συναλλαγών. Ακριβώς αντίθετα αποτελέσματα παρατηρούνται το 1999 και 2000 που η ανατίμηση της δραχμής δεν είναι ικανή να αντισταθμίσει την αύξηση εισαγωγών αυτοκινήτων και έτσι το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών να αυξηθεί.

Γενικά αυτό που φαίνεται να ισχύει είναι ότι όταν το νόμισμα μιας χώρας υποτιμάται, οι κάτοικοι του εξωτερικού διαπιστώνουν ότι τα εξαγόμενα αγαθά της είναι φθηνότερα και οι κάτοικοί της διαπιστώνουν ότι τα εισαγόμενα από το εξωτερικό αγαθά είναι ακριβότερα, ενώ μια ανατίμηση έχει ακριβώς τα αντίστροφα αποτελέσματα. Με άλλα λόγια μια υποτίμηση του νομίσματος μιας χώρας έναντι των ξένων νομισμάτων (μια αύξηση των τιμών των ξένων νομισμάτων σε σχέση με το εγχώριο νόμισμα) καθιστά τις εξαγωγές της φθηνότερες και τις εισαγωγές της ακριβότερες. Τα συμπεράσματα αυτά, όπως και η μέχρι τώρα ανάλυση δεν περιλαμβάνει μετρήσιμα μεγέθη, σαν το κόστος μεταφοράς, το οποίο ουσιαστικά αλλάζει τη στενή σχέση μεταξύ των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των τιμών των προϊόντων. Όσο μεγαλύτερο είναι το κόστος μεταφοράς τόσο μεγαλύτερο είναι και το εύρος διακύμανσης της συναλλαγματικής ισοτιμίας, δεδομένων των τιμών των προϊόντων σε διαφορετικές χώρες. Ακόμη η υποτίμηση του νομίσματος μιας χώρας μειώνει την σε εγχώριο νόμισμα προσδοκώμενη απόδοση των καταθέσεων σε ξένο νόμισμα, ενώ αντίστροφα η ανατίμηση του εγχώριου νομίσματος αυξάνει την σε εγχώριο νόμισμα προσδοκώμενη απόδοση των καταθέσεων ξένου νομίσματος. (βλ. Paul R. Krugman, Maurice Obstfeld Διεθνής Οικονομική Θεωρία και Πολιτική Τόμος Β', σελ. 79 και 109-119)

Το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών (το οποίο προσδιορίζεται κυρίως από την πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία του εγχώριου νομίσματος, έναντι των ξένων νομισμάτων και από το εγχώριο διαθέσιμο εισόδημα), το εμπορικό ισοζύγιο, το ισοζύγιο άδηλων συναλλαγών αποτελούν δείκτες ανταγωνιστικότητας της χώρας και η κάλυψή τους απαιτούν την προσφυγή στον εξωτερικό δανεισμό, ο οποίος βέβαια δεν είναι δυνατόν να συνεχιστεί επ' άπειρον. Ήδη το 1991 εντοπίζεται η ανάγκη για εποικοδομητικές επενδύσεις (με εξαγωγικό χαρακτήρα), μέσω των κοινοτικών πόρων, ώστε να διευρυνθεί το ΑΕΠ. Κινητήρια δύναμη της αύξησης των επενδύσεων είναι από πλευράς επιχειρήσεων η κερδοφορία, η οποία φάνηκε τα πρώτα χρόνια της δεκαετίας του 1990 να πλήττεται από την ραγδαία άνοδο στους πραγματικούς μισθούς (αν και πολλές επιχειρήσεις ιδίως στον τομέα των υπηρεσιών και της



μεταποίησης παρουσιάζουν μείωση του κόστους, που προέρχεται από την εισαγωγή πρώτων υλών, λόγω πραγματικής ανατίμησης της δραχμής). Ίδια δυσάρεστη πορεία είχε και το εθνικό ΑΕΠ, που ως το 1995 ήταν μικρότερο από το αντίστοιχο της ΕΕ. Η κατάσταση αρχίζει να βελτιώνεται από το 1996 ως και το 2000, όπου η επιτάχυνση του ΑΕΠ δίνει νέα ώθηση στις επενδύσεις (ιδιωτικού και δημόσιου τομέα).

Η ανάκαμψη αυτή της οικονομικής δραστηριότητας, που ήταν και αποτέλεσμα της αυστηρής νομισματικής πολιτικής και άρα της αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού, δεν ήταν ικανή να μειώσει την ανεργία, η οποία διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα ως και το 2000, κυρίως στον αγροτικό τομέα. Ακόμα φαίνεται να αυξάνεται ραγδαία και ο αριθμός των μακροχρόνιων ανέργων, των νέων και ιδιαίτερα των γυναικών και ατόμων σχετικά μεγάλης ηλικίας. Η δυσάρεστη αυτή κατάσταση μπορεί αν βέβαια συνεχιστεί, να προκαλέσει και το χρόνιο αποκλεισμό από την απασχόληση αυτών των κατηγοριών του εργατικού δυναμικού. Το πρόβλημα της εύρεσης απασχόλησης παρατηρείται έντονο όχι μόνο στην Ελλάδα, αλλά και σε άλλες χώρες της ΕΕ, οι οποίες όμως καταβάλουν συνεχώς προσπάθειες για μείωση ή σταθεροποίηση του ποσοστού ανεργίας. Αυτό μπορεί να διαπιστωθεί και από το γεγονός, ότι άλλες χώρες, όπως η Πορτογαλία που δέχθηκαν μεταβιβάσεις από την ΕΟΚ, φρόντισαν ένα μέρος τουλάχιστον των πόρων να δαπανηθεί σε επενδύσεις και όχι αποκλειστικά σε καταναλωτικούς σκοπούς και ενίσχυση εισοδημάτων, κάτι που έπραξε η Ελλάδα. Με τη στρατηγική αυτή η Ελλάδα ενίσχυσε την υιοθέτηση καταναλωτικών προτύπων που φυσικά ήταν δύσκολο να ικανοποιηθούν από την εγχώρια παραγωγή, με αποτέλεσμα την αύξηση των εισαγωγών. Η έλλειψη χρηματοδότησης επενδύσεων δεν ήταν η μόνη αιτία που οδήγησε στην αύξηση της ανεργίας. Η απουσία εκπαίδευσης και μη ενίσχυσης των δεξιοτήτων των ατόμων που βρίσκονται εκτός παραγωγής είναι ένας επιπλέον λόγος. Η κυβέρνηση προστατεύει τους εργαζόμενους, μέσω αυστηρών ρυθμίσεων όσον αφορά την αγορά εργασίας (δαπανηρές απολύσεις), κάνοντας την διαπραγματευτική θέση των συνδικαλιστικών οργανώσεων ισχυρότερη. Με αυτό τον τρόπο δημιουργούνται αντικίνητρα για νέες προσλήψεις και οι ελληνικές επιχειρήσεις καταφεύγουν σε προσωρινές λύσεις (π.χ. υπερωρίες σε περιόδους υψηλής ζήτησης), δημιουργώντας ταυτόχρονα μακροχρόνιες επιπτώσεις στην ανταγωνιστικότητα. (βλ. και σχήμα 16 σελ. 59)

Στόχος της ελληνικής οικονομίας είναι η αύξηση της παραγωγικότητας, η οποία θα βελτιώσει τη θέση της στο διεθνή ανταγωνισμό και αυτό μακροπρόθεσμα θα συμβάλει στη μείωση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών. Η λύση έρχεται από την αύξηση των επενδύσεων (η οποία συμπαρασύρεται και από τη συνεχώς αυξανόμενη ζήτηση, η οποία καθορίζεται από την αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας), που φαίνεται (έως και το 2000) να στηρίζεται περισσότερο στις εισαγωγές για μηχανικό εξοπλισμό. Οι εισαγωγές αυτές, αν και πολλές από τις οποίες αφορούν επιχειρήσεις του εξωτερικού, μεταφέρουν νέες τεχνολογίες, απαραίτητες για την ανανέωση του παραγωγικού συστήματος της Ελλάδας. Άρα η αύξηση των εισαγωγών, παρότι βραχυχρόνια φαίνεται επιζήμια για το έλλειμμα, στο μέλλον

θεωρητικά μπορεί να ενισχύσει την επενδυτική προσπάθεια της χώρας και έτσι μέσω της αύξησης της παραγωγικότητας της εργασίας και του κεφαλαίου να μειωθεί το έλλειμμα.

Από πλευράς εξαγωγών, η ενίσχυση των οποίων ήταν και η αρχική σκέψη της εκάστοτε ελληνικής κυβέρνησης, παρατηρείται βελτίωση. Ωστόσο οι εξαγωγές δεν μπορούν να θεωρηθούν και σωστός δείκτης ανταγωνιστικότητας, αν τουλάχιστον δεν υπολογισθεί και η μεγέθυνση των αγορών προορισμού των εξαγωγών. Η Ελλάδα για να διατηρήσει την ανταγωνιστική της θέση πρέπει να αυξάνει τις εξαγωγές της, αναλογικά με τις ανάγκες των οικονομιών που προορίζονται οι εξαγωγές αυτές. Κάτι τέτοιο είναι δύσκολο να εντοπισθεί, αφού πολύ εύκολα μπορεί να οδηγήσει σε παραπλανητικά συμπεράσματα.

Από πλευράς νομισματικής πολιτικής η Ελλάδα ακολούθησε ως και το 1992 αυστηρή νομισματική πολιτική, η οποία συνδυαζόταν με αύξηση των επιτοκίων, ενώ παράλληλα προσπάθησε να μειώσει και την προσφορά χρήματος (όχι όμως στο ύψος των αρχικών στόχων). Το 1993 όμως η Γερμανία στρέφεται προς μια χαλαρή νομισματική πολιτική, μειώνοντας τα επιτόκια της. Την τακτική αυτή ακολούθησαν αρκετές χώρες της ΕΕ, ανάμεσά τους και η Ελλάδα, η οποία προσπάθησε να μειώσει τα επιτόκιά της (τα οποία βρίσκονταν σε υψηλό επίπεδο). Μια μείωση που δε συμβάδιζε με το ρυθμό μείωσης του πληθωρισμού, ο οποίος εκείνη τη χρονιά παρέμεινε στάσιμος στα επίπεδα του 1992. Η αποκλιμάκωσή του συνεχίζεται τα επόμενα χρόνια, όπου η χώρα αποφασίζει να μειώσει περαιτέρω τα επιτόκια (ως και το 2001) στην προσπάθειά της να συγκλίνουν στο επίπεδο της ΕΕ, ώστε να ικανοποιηθούν τα κριτήρια για την πλήρη ένταξη. Η νομισματική πολιτική συνέβαλε στη μείωση του πληθωρισμού μέσω της σύγκλισης των ελληνικών επιτοκίων προς τα χαμηλότερα της ΕΕ, και της σύγκλισης της τρέχουσας συναλλαγματικής ισοτιμίας. Σε καιρό (1997-1998) που η δραχμή δεχόταν πιέσεις η Τράπεζα της Ελλάδος αύξανε τα επιτόκια, προκειμένου να διατηρηθεί η ισοτιμία εντός των ορίων ( $\pm 2,5\%$ ) του ΜΣΙ. Σε όλο το 2000 η δραχμή ήταν ανατιμημένη σε σχέση με την κεντρική ισοτιμία. Η θεωρητική υποτίμηση της δραχμής (ουσιαστικά η δραχμή ολοένα και ανατιμάται προκειμένου να επιτευχθεί η σύγκλιση), οφείλεται στο γεγονός ότι οι ξένοι επενδυτές πουλάνε τα ομόλογα και τις μετοχές που έχουν στην Ελλάδα και μετατρέπουν τις δραχμές που εισπράττουν από την πώληση σε συνάλλαγμα, το οποίο εξάγουν. Και η κυβέρνηση προσπάθησε να διατηρήσει τη δραχμή σε υψηλά επίπεδα, παρεμβαίνοντας στην αγορά συναλλάγματος, είτε αγοράζοντας δραχμές και πουλώντας δολάρια, μάρκα και ECU, είτε μέσω επιτοκίων. Η σύγκλιση των επιτοκίων προς τα αντίστοιχα της ΕΕ έγινε με βραδύ ρυθμό (ιδίως το β' εξάμηνο του 2000), και αυτό γιατί η αύξηση της τιμής του πετρελαίου και των τροφίμων επηρέασαν αρνητικά τον πληθωρισμό και δεν επέτρεψαν την επιτάχυνση των προσπαθειών σύγκλισης. Τα φαινόμενα όπως η ανατίμηση του δολαρίου και η αύξηση της τιμής των καυσίμων, έχουν γενικά μια παροδική επίδραση στην οικονομία. Η υιοθέτηση όμως της ενιαίας νομισματικής πολιτικής (το 2001, μειώνοντας βραχυπρόθεσμα μόνο τα επιτόκια),

τοποθετεί μόνιμα την Ελλάδα σε ένα νέο περιβάλλον, στο οποίο οφείλει να σταθεί στις νέες ανταγωνιστικές συνθήκες και να ανταποκριθεί με τόλμη στις νέες προκλήσεις. Για το λόγο αυτό η Τράπεζα της Ελλάδος περιόρισε τη χρήση δεικτών, όπως τη μέτρηση του M4N, αφού εξαιτίας της ελευθερίας κίνησης κεφαλαίων επηρεάστηκε η σταθερότητα της σχέσης του δείκτη με την οικονομική δραστηριότητα της χώρας και το επίπεδο τιμών. Παρά της προσπάθειας της ελληνικής οικονομίας να υιοθετήσει μια ενιαία νομισματική πολιτική και μέσω της μείωσης των επιτοκίων να οδηγηθεί μακροπρόθεσμα σε σταθερότητα των τιμών, η απόκλιση του πληθωρισμού της Ελλάδας από το μέσο πληθωρισμό της ΕΕ, τα υψηλά επίπεδα ανεργίας και το υπέρογκο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών, έχουν ως αποτέλεσμα τη συνέχιση της απώλειας ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές.

Αν και η συμμετοχή της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ διασφάλιζε μακροχρόνια συνθήκες νομισματικής σταθερότητας, ο πληθωρισμός στην Ελλάδα εξακολούθησε να είναι σχετικά υψηλός. Η διαφορά του πληθωρισμού τα τελευταία χρόνια από τον πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ αντανακλά την ακόμη μεγαλύτερη διαφορά μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ ως προς την μέση ετήσια άνοδο του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (βλ. και σχήμα 13 σελ. 57). Η προς τα άνω απόκλιση του πληθωρισμού στην Ελλάδα από τον πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο, οφείλεται κατά ένα μέρος στη σύγκλιση του επιπέδου των τιμών και των εισοδημάτων (και ιδιαίτερα στην ταχύτερη αύξηση των τιμών ορισμένων μη διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών) που συνδέεται με τη διαδικασία πραγματικής σύγκλισης. Σύμφωνα με τα στοιχεία της στατιστικής υπηρεσίας της Κοινότητας (που δημοσιεύτηκαν στις 18/6/2007 στις Βρυξέλλες) ο κατώτατος μηνιαίος μισθός των 668 ευρώ της Ελλάδας, είναι αρκετά μικρός σε σχέση με άλλες αναπτυγμένες χώρες της ΕΕ, όπως για παράδειγμα το Λουξεμβούργο και το Ηνωμένο Βασίλειο.

**Πίνακας 13.** Ο κατώτατος μισθός σε 20 χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης κατά την περίοδο 2005-2007 (ΕΕ)

ΧΩΡΑ	2005	2006	2007
Λουξεμβούργο	1.467	1.503	1.570
Ιρλανδία	1.183	1.293	1.403
Ηνωμένο Βασίλειο	1.197	1.269	1.361
Ολλανδία	1.265	1.273	1.301
Βέλγιο	1.210	1.234	1.259
Γαλλία	1.197	1.218	1.254
Ελλάδα	668	668	668
Ισπανία	599	631	666
Μάλτα	557	580	585
Σλοβενία	490	512	522
Πορτογαλία	437	450	470
Τσεχία	235	261	288
Ουγγαρία	232	247	258
Πολωνία	205	234	246
Εσθονία	172	192	230
Σλοβακία	167	183	217
Λετονία	145	159	174
Λιθουανία	116	129	172
Ρουμανία	72	90	114
Βουλγαρία	77	82	92

Πηγή: Eurostat

Όπως φαίνεται από τον παραπάνω πίνακα οι χώρες μπορούν να χωριστούν σε τρεις κατηγορίες. Στην πρώτη ανήκουν οι χώρες, στις οποίες ο κατώτατος επιτρεπτός

μισθός υπερβαίνει τα 1.000 ευρώ, η δεύτερη κινείται μεταξύ 400-700 ευρώ και στη τρίτη (που αφορά κυρίως χώρες της Ανατολικής Ευρώπης) δεν ξεπερνούν τα 300 ευρώ. Ο διαχωρισμός αυτός ισχύει και σε μονάδες αγοραστικής δύναμης (ΜΑΔ). Κατά τα έτη 2005-2006 οι αυξήσεις των πραγματικών αποδοχών (την περίοδο 1997-2006 η μέση ετήσια αύξηση των πραγματικών αποδοχών ήταν της τάξεως του 2,4%, ενώ την περίοδο 1990-1993 η ονομαστική αύξηση των κατώτατων ημερήσιων αποδοχών από 17% το 1990 έπεσε στο 12% το 1993, στη μεταποίηση από 21,8% σε 13%, αποδεικνύοντας ότι η εισοδηματική πολιτική ήταν ήπια περιορισμένη, γιατί οι ονομαστικές αυξήσεις των αποδοχών κινήθηκαν περίπου στο ύψος της αύξησης των τιμών) στο ύψος των αυξήσεων της παραγωγικότητας της εργασίας, είχε ως αποτέλεσμα το μερίδιο της εργασίας στον επιχειρηματικό τομέα να διατηρηθεί σταθερό και να μην παρατηρείται αναδιανομή του εισοδήματος σε βάρος της εργασίας. Για να διατηρηθεί αυτή η εξέλιξη και τα επόμενα χρόνια στη διανομή του προϊόντος θα πρέπει οι τελικές αυξήσεις των μέσων ονομαστικών αποδοχών των μισθωτών να είναι ίσες με το άθροισμα πληθωρισμού και παραγωγικότητας της εργασίας. Με αυτό τον τρόπο μειώνονται οι ανισότητες και δίνεται η απαραίτητη βοήθεια στους οικονομικά ασθενείς, κάτι που πρέπει να γίνει συνείδηση για κάθε χώρα. Άλλωστε σύμφωνα με τον Krugman είναι «καλύτερα κακές και κακοπληρωμένες δουλειές παρά καθόλου δουλειές», δεδομένου ότι οι λύσεις περι οικονομικής ενίσχυσης προς τους ασθενέστερους είναι κατά βάση ουτοπικές και ουσιαστικά στερούνται περιεχομένου. (βλ. Paul R. Krugman 2005, Θεωρητικοί από σύμπτωση και άλλα άχαρα αποσπάσματα από μια άχαρη επιστήμη σελ. 104-111). Ταυτόχρονα, είναι αναγκαία η ενίσχυση του ανταγωνισμού, ώστε η εξέλιξη των τιμών να είναι συμβατή με την εξέλιξη του κόστους παραγωγής και με τη διαμόρφωση των περιθωρίων κέρδους σε επίπεδα που δεν υπονομεύουν τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και τη σταθερότητα των τιμών. Προκειμένου να συντελέσουν στη μείωση του πληθωρισμού, οι επιχειρήσεις πρέπει, κατά τη διαμόρφωση της τιμολογιακής τους πολιτικής, να λάβουν υπόψη την τιμή του πετρελαίου και την αναμενόμενη επιβράδυνση της ανόδου των διεθνών τιμών των άλλων πρώτων υλών, καθώς και το γεγονός ότι ο πληθωρισμός παραμένει χαμηλός διεθνώς. Ειδικά για τις επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας, απαιτείται συγκράτηση της ανόδου του κόστους εργασίας (αναπόφευκτες αυξήσεις του κόστους πρέπει να αντανakλώνται στην αύξηση των τιμολογίων, ώστε να μη σωρεύονται ελλείμματα και να μη δημιουργούνται αντικίνητρα για επενδύσεις, ήδη κατά την περίοδο 2001-2005 σε έξι σημαντικές επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας διαπιστώθηκε μέση ετήσια αύξηση των τιμολογίων χαμηλότερη από τη μέση ετήσια άνοδο του κόστους παραγωγής των υπηρεσιών που παρέχουν).

Η επιμονή των διαφορών πληθωρισμού στις οικονομίες της ζώνης του ευρώ οφείλεται σε διάφορους παράγοντες. Σε χώρες με σχετικά χαμηλά εισοδήματα, όπως η Ελλάδα, ένας τέτοιος παράγοντας είναι η λεγόμενη επίδραση Balassa-Samuelson, σύμφωνα με την οποία οι μακροχρόνιες διαφορές του πληθωρισμού μεταξύ οικονομιών οφείλονται στους διαφορετικούς ρυθμούς αύξησης της παραγωγικότητας

στους τομείς παραγωγής εμπορεύσιμων και μη εμπορεύσιμων αγαθών των οικονομιών αυτών. Η θεωρία υποθέτει ότι το εργατικό δυναμικό των φτωχών χωρών είναι λιγότερο παραγωγικό από εκείνο των πλούσιων στον τομέα των διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών, οι τιμές των οποίων είναι περίπου ίδιες σε όλες τις χώρες. Η χαμηλότερη παραγωγικότητα υπονοεί και χαμηλότερους μισθούς από τους αντίστοιχους του εξωτερικού. Χαμηλότερο κόστος παραγωγής των μη εμπορεύσιμων (οι διεθνείς διαφορές της παραγωγικότητας είναι μικρές) σημαίνει χαμηλότερες τιμές στις φτωχές χώρες. Η επίδραση αυτή, αν και είναι δύσκολο να προσδιοριστεί επακριβώς ποσοτικά, φαίνεται ότι εξηγεί μόνο εν μέρει τις επίμονες διαφορές πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ. Σε κάθε περίπτωση, η επίδραση αυτή είναι παροδική και είναι μέρος του «μηχανισμού προσαρμογής» σε υψηλότερο βιοτικό επίπεδο. Η διαφορά του πληθωρισμού αντανακλά επίσης το γεγονός ότι στην Ελλάδα πολλές αγορές προϊόντων εξακολουθούν να μη λειτουργούν ανταγωνιστικά, ενώ υπάρχουν ενδείξεις ότι επιχειρήσεις σε ορισμένους κλάδους ακολουθούν εναρμονισμένες πρακτικές στον καθορισμό των τιμών. Η διαφορά πληθωρισμού οδηγεί σε μείωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές. (βλ. Paul R. Krugman, Maurice Obstfeld Διεθνής Οικονομική Θεωρία και Πολιτική Τόμος Β', σελ. 83)

Όπως υπολογίζεται, η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία (έναντι των 28 κυριότερων εμπορικών εταίρων της χώρας) με βάση τις τιμές καταναλωτή (δηλαδή οι σχετικές τιμές καταναλωτή εκφρασμένες σε κοινό νόμισμα) αυξήθηκε συνολικά μεταξύ του 2000 και του 2006 κατά 13,5%, ενώ το σχετικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στη μεταποίηση, εκφρασμένο σε κοινό νόμισμα, αυξήθηκε συνολικά κατά 34%.

Η κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ άλλαξε από τα τέλη του 2005 (ενώ πριν ακολουθούσε χαλαρή νομισματική πολιτική, μειώνοντας τα βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα επιτόκια). Το Διοικητικό Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας αύξησε τα βασικά επιτόκια έξι φορές από το Δεκέμβριο του 2005 έως το τέλος του 2006, ώστε να αποτραπούν οι κίνδυνοι αύξησης του πληθωρισμού και να διασφαλιστεί η σταθερότητα των τιμών μεσοπρόθεσμα. Αντίθετα τόσο η Μ. Βρετανία όσο και οι ΗΠΑ συνεχίζουν να μειώνουν τα επιτόκιά τους, ακολουθώντας αντίθετη τακτική. Οι κίνδυνοι αύξησης του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ συνδέονται με πιθανή μεγαλύτερη μετακύλιση των προηγούμενων αυξήσεων της τιμής του πετρελαίου στις τιμές καταναλωτή, ενώ αναμένεται και νέα άνοδος της τιμής του πετρελαίου. Επίσης, κίνδυνοι δημιουργούνται από τη διατήρηση υψηλών ρυθμών αύξησης της ποσότητας χρήματος Μ3 (η κυβέρνηση αγόρασε ομολογίες) και των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα, σε ένα περιβάλλον όπου υπάρχει ήδη υπερβάλλουσα ρευστότητα. Η αποφασιστική και έγκαιρη παρέμβαση της ΕΚΤ για τη διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών μεσοπρόθεσμα έχει ιδιαίτερη σημασία προκειμένου να συγκρατηθούν οι μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες πληθωριστικές προσδοκίες σε επίπεδο συμβατό

με τη σταθερότητα των τιμών (δηλαδή πληθωρισμό κάτω αλλά κοντά στο 2%). Με τον τρόπο αυτό, η ενιαία νομισματική πολιτική θα συνεχίσει να συμβάλλει στη στήριξη διατηρήσιμης οικονομικής ανάπτυξης και στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας στη ζώνη του ευρώ. (βλ. και σχήμα 17 σελ. 59)

Το ποσοστό ανεργίας, αν και από το 2000-2006 φαίνεται να μειώνεται, παραμένει υψηλό. Ίδιο πρόβλημα παρουσιάζουν και οι χώρες της ΕΕ και αυτό γίνεται ιδιαίτερα εμφανές στην Ισπανία. Στην Ελλάδα η ανεργία υποχώρησε προσωρινά το 2003, λόγω προετοιμασίας Ολυμπιακών Αγώνων (τα έργα υποδομής χρηματοδοτούνται από κοινοτικούς πόρους), γενικά όμως παρουσιάζεται εντονότερη στους νέους και ακόμα περισσότερο στις γυναίκες (βλ. και σχήμα 16 σελ. 59). Οι μακροχρόνιοι άνεργοι επίσης συνεχίζουν να ευθύνονται για το μεγάλο ποσοστό της ανεργίας, η οποία εμφανίζεται αρκετά αυξημένη στον αγροτικό τομέα και λιγότερο στον τομέα των υπηρεσιών. Η είσοδος στη χώρα μεταναστών από γειτονικές χώρες έδειξε ότι βραχυχρόνια θα βοηθούσε ως προς την ευελιξία, κάτι που μακροχρόνια δεν μπορεί να συμβεί εξαιτίας της ενσωμάτωσής τους στην αγορά εργασίας (η διεθνής κινητικότητα εργασίας, ενώ κατά κανόνα επιτρέπει στον καθένα να βελτιώσει τη θέση του, στην πράξη επιδεινώνει την κατάσταση ορισμένων ομάδων). Επίσης η αύξηση της απασχόλησης (κυρίως της μερικής), παρά τη σχετική βελτίωση που καταγράφηκε, δεν ήταν τα τελευταία χρόνια ανάλογη με τον υψηλό ρυθμό ανάπτυξης. Ο διεθνής ανταγωνισμός απαιτεί από την Ελλάδα να προσαρμοστεί στα νέα δεδομένα και μέσω της διάχυσης νέων τεχνολογιών, αύξηση των επενδύσεων και της παραγωγής να δημιουργηθούν οι προϋποθέσεις για νέες θέσεις εργασίας. Δηλαδή προκειμένου να μετασχηματιστεί η ελληνική οικονομία, ώστε η μελλοντική ανάπτυξή της να στηρίζεται κυρίως στις εξαγωγές και τις επιχειρηματικές επενδύσεις, πρέπει να αντιμετωπιστούν αποφασιστικά οι σοβαρές διαρθρωτικές αδυναμίες στις αγορές εργασίας και προϊόντων καθώς και στο επιχειρηματικό περιβάλλον και τη δημόσια διοίκηση (πρόβλημα γραφειοκρατίας). Συγκεκριμένα για να καταστεί δυνατό να αυξηθεί σημαντικά η απασχόληση, να μειωθεί το ποσοστό ανεργίας και να περιοριστεί η ανισοκατανομή του εισοδήματος μεταξύ κοινωνικών στρωμάτων και γεωγραφικών περιφερειών, έχει ιδιαίτερη σημασία η ελληνική οικονομία να στηρίξει τους κλάδους που βρίσκονται σε κάμψη και να αναδιαρθρωθεί το εκπαιδευτικό σύστημα σε όλα τα επίπεδα. Με τον όρο αυτό, υποδηλώνεται η παροχή στους πολίτες των απαιτούμενων προσόντων και γνώσεων, που θα τους επιτρέπουν να παρακολουθούν τις εξελίξεις της τεχνολογίας, ώστε να καταλαμβάνουν θέσεις εργασίας σε αναπτυσσόμενους παραγωγικούς κλάδους υψηλής προστιθέμενης αξίας και να βελτιώνουν έτσι τις εισοδηματικές τους προοπτικές. Με τον τρόπο αυτό οι προοπτικές για διατήρηση του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ δε θα διαψευστούν. Ως και το 2006 το ΑΕΠ της Ελλάδας εξακολουθεί να υπερβαίνει το δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας, δηλαδή την παραγωγική ικανότητα της χώρας και έτσι το «παραγωγικό κενό» είναι θετικό σε αντίθεση με τη ζώνη του ευρώ που είναι αρνητικό (βλ. και σχήμα 12 σελ. 57). Αντίθετα ο εξωτερικός τομέας της Ελλάδας φαίνεται να επηρεάζει αρνητικά την αύξηση του ΑΕΠ της. Συγκεκριμένα αρνητικά συνέβαλε η

αύξηση των εισαγωγών αγαθών και η μείωση εξαγωγών ταξιδιωτικών υπηρεσιών. Η τουριστική κίνηση μειώθηκε γιατί οι ελληνικοί προορισμοί δεν είναι τόσο ανταγωνιστικοί όσο άλλοι εκτός της ζώνης του ευρώ. Φαίνεται επίσης να μειώνεται η μέση διάρκεια παραμονής των ξένων και ημεδαπών τουριστών και παρατηρείται έντονο το φαινόμενο των εκπτώσεων από μικρές μονάδες με στόχο την προσέλκυση πελατείας. Ακόμη ο ρυθμός ανόδου των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών, της βιομηχανικής παραγωγής και των επιχειρηματικών επενδύσεων επιβραδύνθηκε λόγω κυρίως της αυξανόμενης αβεβαιότητας σχετικά με την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας και την μειωμένη κερδοφορία των επιχειρήσεων. Αντίθετα θετικά συνέβαλαν στο κλίμα επιχειρηματικής εμπιστοσύνης η απελευθέρωση της αγοράς τηλεφωνίας-ηλεκτρισμού και η πραγματοποίηση ιδιωτικοποιήσεων και συγχωνεύσεων των επιχειρήσεων, η οποία οδήγησε και σε εισροή ξένων άμεσων επενδύσεων (το επίπεδο των οποίων παραμένει χαμηλό).

Από πλευράς ΕΕ το πρόβλημα εστιάζεται στην έξαρση του φαινομένου «κόπωση της διεύρυνσης». Η προσχώρηση νέων φτωχότερων χωρών στην 50χρονη ΕΕ δημιούργησε στα πιο οικονομικά ανεπτυγμένα μέλη ανησυχίες για μεταφορά εργοστασίων προς ανατολικές περιοχές, σε αναζήτηση χαμηλότερου εργατικού κόστους και για μαζική εισροή στη δυτική Ευρώπη φτηνών εργατικών χεριών που θα εκτόπιζαν τους εγχώριους εργαζόμενους. Η κίνηση κεφαλαίων προς τις νέες εκβιομηχανιζόμενες χώρες αποτελεί ένα σημαντικό πολιτικό ζήτημα αυτή την εποχή, πρόβλημα που ήδη άρχιζε να διαφαίνεται από τη δεκαετία του 1990, όπου οι ροές των οικονομιών με υψηλούς μισθούς προς τις αναπτυσσόμενες χώρες αποτελούσαν λιγότερο από 4% της συνολικής επένδυσης, ικανές όμως να χειροτερεύσουν τη θέση της εργασίας, αφού όλα τα κέρδη επέστρεφαν στο κεφάλαιο και μακροχρόνια η κίνηση αυτή του κεφαλαίου προς τις χώρες με χαμηλότερους μισθούς έδειχνε εντελώς περιορισμένη. Ακόμη η έξαρση του φαινομένου εισαγωγής εμπορευμάτων χαμηλού κόστους από χώρες κυρίως της Ασίας, όπως συνέβη και στην Ελλάδα το 2005, κρύβει κινδύνους για περαιτέρω αύξηση της ανεργίας και κατ' επέκταση της εγχώριας παραγωγής.

Το έλλειμμα του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών έχει διευρυνθεί τα τελευταία έτη σε υψηλά επίπεδα (ως ποσοστό του ΑΕΠ είναι το υψηλότερο μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ), εξέλιξη που οφείλεται και στην ραγδαία άνοδο των τιμών καυσίμων και αντανακλά κυρίως την ολόένα επιδεινωμένη διεθνή επενδυτική θέση της Ελλάδας.

Γενικότερα, η εγχώρια ζήτηση και μάλιστα η κατανάλωση, στις οποίες έχει βασιστεί η οικονομική άνοδος των τελευταίων ετών (μοντέλο ανάπτυξης που εντοπίστηκε από τα μέσα της δεκαετίας του 1990 και συνεχίζει να διατηρείται και σήμερα), δεν είναι δυνατόν να στηρίξουν μια μακροχρόνια και διαχρονική προσπάθεια βιωσιμότητας και αναγέννησης. Τα μεγάλα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (στο βαθμό που αντικατοπτρίζουν τα υψηλά επίπεδα της ιδιωτικής κατανάλωσης και των επενδύσεων σε κατοικίες ή την επιδείνωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της



οικονομίας ως προς τις τιμές ) οδηγούν σε αύξηση του εξωτερικού χρέους χωρίς παράλληλη ενίσχυση του παραγωγικού και εξαγωγικού δυναμικού (οι εξαγωγές δε φαίνονται να αυξάνονται, τουλάχιστον όχι στο βαθμό που αυξάνονται οι εισαγωγές) και συνεπώς χωρίς βελτίωση της ικανότητας της οικονομίας να εξυπηρετεί το χρέος της. Με αυτό τον τρόπο σε κάθε αύξηση του ΑΕΠ (το οποίο συνεχίζει να είναι μεγαλύτερο ως και το 2006 από το αντίστοιχο της ΕΕ), ένα μερίδιο θα απορροφάται από την πληρωμή τόκων επί του εξωτερικού χρέους, με δυσμενείς συνέπειες για τις επενδύσεις, τις αναπτυξιακές προοπτικές και επομένως το βιοτικό επίπεδο (βλ. και σχήμα 15 σελ. 58). Είναι γεγονός ότι το ισοζύγιο υπηρεσιών στηρίχθηκε στην εισροή κοινοτικών πόρων και καθαρών μεταβιβάσεων από την ΕΕ. Καθώς όμως η άνοδος της εγχώριας ζήτησης θα τείνει να επιβραδυνθεί, θα ανακύψει ανάγκη για εναλλακτικές, πιο μόνιμες, πηγές ανάπτυξης, όπως συνέβη τα τελευταία έτη με τις καθарές εισπράξεις από τις μεταφορικές υπηρεσίες (κυρίως από τον κλάδο της ναυτιλίας).

Για πρώτη φορά το 2000, η αξία των ελληνικών επενδύσεων στο εξωτερικό ξεπέρασε αυτή των εισροών. Ειδικότερα ο κύριος όγκος των επενδύσεων στα Βαλκάνια αφορά την υψηλή τεχνολογία και τα χρηματοοικονομικά προϊόντα, ενώ σε χώρες προορισμού εκτός Βαλκανίων αφορούν τον κλάδο των τροφίμων και των ποτών. Η Ελλάδα είναι ο πρώτος ξένος επενδυτής στην Αλβανία (500 εκατ. ευρώ) και στη Σερβία και στο Μαυροβούνιο (2 δισεκ. ευρώ). Οι συναλλαγές με την Τουρκία (που ήδη είχαν αρχίσει από το 1988, παραβλέποντας τα θλιβερά γεγονότα της κρίσης των Ιμίων το 1996 και της σύλληψης του Οτσαλάν στις αρχές του 1999, τα οποία «τραυμάτισαν» την εμπορική φιλία) και την Ρουμανία ανέρχονται σε 3 δισεκ. ευρώ. Οι σχέσεις με την Ουκρανία (250 εκατ. δολ.) χαρακτηρίζεται ως διαρκώς αναπτυσσόμενη με ευοίωνες προοπτικές για περαιτέρω εξέλιξη. Ιδιαίτερα αισθητή είναι και η παρουσία της Ελλάδας στη Βουλγαρία, η οποία ύστερα από την ένταξή της στη ευρωπαϊκή οικογένεια το 2007, ξεπέρασε τις ανασφαλείς συνθήκες του 1990 και έπαψε πια να θεωρείται χώρα με υψηλό επιχειρηματικό ρίσκο. Συνεχίζεται επίσης και η οικονομική διπλωματία με άλλα κράτη, όπως είναι η Γεωργία και Πολωνία. Τα κέρδη των επενδυτικών αυτών εγχειρημάτων αποτελούν μέρος του ακαθάριστου εθνικού προϊόντος της Ελλάδας, αφού αναφέρεται σε αγαθά και υπηρεσίες που παράγονται από τους συντελεστές παραγωγής της χώρας, χωρίς να είναι απαραίτητο οι συντελεστές αυτοί να δουλεύουν εντός των συνόρων της χώρας στην οποία ανήκουν. Από τα παραπάνω γίνεται αντιληπτή η προσπάθεια της ελληνικής οικονομίας για ώθηση στις εξαγωγές, στην ανταγωνιστικότητα και την απασχόληση, αλλά και εξοικονόμηση πόρων με στόχο τη μείωση του ελλείμματος. Προσπάθειες οι οποίες μπορούν να ενταθούν με δράσεις, όπως τη συμμετοχή σε διεθνείς εκθέσεις, επιχειρηματικές αποστολές και εκδηλώσεις προώθησης και προβολής. Η Ελλάδα ως ανοιχτή οικονομία πλέον (η αποταμίευση μέσω αύξησης του αποθέματος κεφαλαίου ή απόκτησης πλούτου στο εξωτερικό) δε μπορεί να ακολουθήσει στρατηγικές εκβιομηχάνισης μέσω της υποκατάστασης των εισαγωγών από την εγχώρια βιομηχανία, ούτε φυσικά είναι ικανή να ενισχύσει κλάδους υψηλής τεχνολογίας και να δώσει κίνητρα για καινοτομίες και κατοχυρώσεις ευρεσιτεχνιών, ιδίως σε

συνθήκες ελευθερίας της αγοράς. Σκοπός όλων αυτών είναι η αποτελεσματική επέκταση των δραστηριοτήτων των ελληνικών επιχειρήσεων στη διεθνή αγορά, στηρίζοντας τις εξαγωγικές επιχειρήσεις και διαμορφώνοντας τις πλαίσιο σε χώρες-στόχους, ώστε οι Έλληνες επιχειρηματίες να μπορέσουν να σταθούν στο διεθνή ανταγωνισμό. Βέβαια για να επιτευχθεί το άνοιγμα στις αναδυόμενες και μη αγορές θα πρέπει να ξεπεραστούν και κάποια αντικίνητρα, τα οποία εμποδίζουν τις ξένες χώρες να επενδύσουν στην Ελλάδα. Ο νόμος είναι σαφής: ο διαχειριστής της εταιρείας που θα συσταθεί στην Ελλάδα πρέπει να είναι Έλληνας υπήκοος ή υπήκοος κράτους-μέλους της ΕΕ. Η άρση τέτοιων γραφειοκρατικών εμποδίων θεωρείται επιτακτική, προκειμένου να ενισχυθούν οι οικονομικές συναλλαγές της Ελλάδας με τους εμπορικούς της εταίρους. Η ίδια τακτική ακολουθείται και στην συνεργασία της Ελλάδας με τη Ρωσία για το φυσικό αέριο. Είναι γεγονός ότι το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδας συνεχώς διευρύνεται, ξεπερνώντας σήμερα το 14% του ΑΕΠ και είναι το μεγαλύτερο των χωρών της ΕΕ, γεγονός που οφείλεται και στην ανυπαρξία ολοκληρωμένης ενεργειακής πολιτικής. Η Ελλάδα εξακολουθεί να είναι η χώρα-μέλος της ΕΕ με την μεγαλύτερη εξάρτηση από το εισαγόμενο πετρέλαιο και τη μεγαλύτερη κατανάλωση ενέργειας ανά μονάδα παραγόμενου προϊόντος (βλ. και σχήμα 14 σελ.58). Οι λύσεις πρέπει να αναζητηθούν στην ανάπτυξη ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, όπως είναι για παράδειγμα η σύσταση αιολικών πάρκων, κάτι που ακολουθούν με επιτυχία και άλλες ευρωπαϊκές χώρες όπως η Ισπανία. Το αυξημένο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών και εξωτερικό χρέος οφείλονται κατά κύριο λόγο στην έλλειψη ανταγωνισμού και στην ραγδαία αύξηση της τιμής του πετρελαίου, η οποία σε σημερινά επίπεδα έφτασε τα 120\$ το βαρέλι. Η άσχημη αυτή οικονομική κατάσταση επιβαρύνει τους καταναλωτές, οι οποίοι θα αναγκαστούν να επωμιστούν αυξήσεις στα είδη τροφίμων και βιομηχανικών προϊόντων. Η Ελλάδα βρίσκεται σε συνεχή επιτήρηση, αφού το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών ξεπερνά κατά πολύ το επιτρεπτό όριο του 3% του ΑΕΠ και φαντάζει σχεδόν απίθανο να ανταπεξέλθει σε μια ενδεχόμενη παγκόσμια οικονομική κρίση, κάτι που δε φαίνεται να απασχολεί τα άλλα μέλη της ΕΕ, τα οποία δεν έχουν μεγάλο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών και εξωτερικό χρέος και άρα τα περιθώρια για αυτούς μπορούν να στενεύσουν περαιτέρω.

## **Συμπεράσματα**

Από τα παραπάνω γίνεται φανερό η ανάγκη της ελληνικής οικονομίας για περαιτέρω πρόοδο και αύξηση της ανταγωνιστικότητας. Παρουσιάζονται ακόμη ενδεχόμενοι κίνδυνοι (όπως για παράδειγμα αύξηση πληθωρισμού και ανεργίας, μείωση παραγωγής, αυξομειώσεις επιτοκίων) που μπορεί να προκαλέσουν αναταραχή στην ελληνική αγορά ή ακόμα και ύφεση σε περίπτωση κακού χειρισμού του εξωτερικού τομέα.

## **Κεφάλαιο 4<sup>ο</sup>**

## Εισαγωγή

Η περίπτωση μιας ενδεχόμενης ύφεσης είναι ένας υπαρκτός φόβος που κάθε κυβέρνηση επιθυμεί να αποφύγει. Για το λόγο αυτό ακολουθούν τα τελικά συμπεράσματα της παρούσας μελέτης, που θα υπαγορεύσουν την ορθή ή όχι κρίση των αποφάσεων σχετικά με τον εξωτερικό τομέα της ελληνικής οικονομίας και σύμφωνα πάντα με τους αρχικούς στόχους. Στο θέμα αυτό βοηθά η ύπαρξη των διαθέσιμων πινάκων και γραφημάτων που έχουν μελετηθεί με βάση το πρόγραμμα E-views.

### 4.1 Τελικά Συμπεράσματα

Η εθελοντική μετάβαση από την εθνική νομισματική πολιτική στην ευρωπαϊκή νομισματική πολιτική, είναι μοναδική στην ιστορία. Συγκεκριμένα την 1/1/1999 έντεκα κράτη-μέλη με συνολικό πληθυσμό 300 περίπου εκατομμυρίων υιοθέτησαν το νέο νόμισμα, ενώ η Ελλάδα υπέβαλλε αίτηση στις 9/3/2000 και εντάχθηκε πλήρως στη ζώνη του ευρώ στις 1/1/2001. Η διαδικασία εισαγωγής του ευρώ συντελείται υπό την πολιτική πεποίθηση ότι μια ενωμένη Ευρώπη θα είναι ασφαλέστερη, πιο σταθερή και πιο ευημερούσα από μια Ευρώπη διαιρεμένη σε τμήματα. Πριν την υιοθέτηση του ευρώ στην Ελλάδα προηγήθηκαν και επακολούθησαν πολλά οικονομικά μέτρα δημοσιονομικής ή νομισματικής πολιτικής που εφαρμόστηκαν είτε από την κυβέρνηση του ΠΑΣΟΚ είτε της Νέας Δημοκρατίας με σκοπό τη σταδιακή σύγκλιση της ελληνικής οικονομίας προς τις οικονομίες των άλλων ευρωπαϊκών χωρών.

Οι βουλευτικές εκλογές στις 8/4/1990 ανακηρύσσουν τη ΝΔ ως νέα κυβέρνηση της Ελλάδας με 46,1% και αντιπολίτευση το ΠΑΣΟΚ με 40,6%. Η νέα κυβέρνηση απέκτησε ισχυρή κοινοβουλευτική πλειοψηφία, με διαφορά μιας έδρας και υπό την αρχηγία του Κωνσταντίνου Μητσοτάκη εφαρμόστηκε για την περίοδο 1991-1993 ένα μεσοπρόθεσμο πρόγραμμα δημοσιονομικής σταθεροποίησης. Χαρακτηριστικά της τετραετίας αυτής είναι η σοβαρή και επιτυχημένη προσπάθεια μείωσης του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών, η προσπάθεια σταθεροποίησης του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου, η οποία προέρχεται από τη μείωση ελλείμματος ισοζυγίου καυσίμων, την προσπάθεια μείωσης εισαγωγής των αγαθών κυρίως το 1993 αλλά και την ελαφρά μείωση των εξαγωγών των αγαθών. Οι άδηλες συναλλαγές εμφανίζουν μια μικρή αλλά σταθερή αύξηση, ενώ αντίθετα η καθαρή κίνηση κεφαλαίων μετά από μια σύντομη μικρή πτώση ως το 1992, εμφανίζεται σχεδόν διπλάσια το 1993.

Οι εκλογές στις 10/10/1993 ορίζουν ως νέα κυβέρνηση της χώρας το ΠΑΣΟΚ με 46,88% (171 έδρες) υπό την αρχηγία του Ανδρέα Παπανδρέου και αντιπολίτευση τη ΝΔ με 39,30% (110 έδρες). Το έλλειμμα των τρεχουσών συναλλαγών δυστυχώς δε συνεχίζει τη θετική πορεία και από το 1995 ως και το 1996 παρουσιάζει ραγδαία αύξηση που οφείλεται στην αύξηση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου. Οι

εξαγωγές της χώρας μειώνονται σταθερά, ενώ παράλληλα αυξάνονται με ταχύτερο ρυθμό οι εισαγωγές αγαθών. Η 'ψαλίδα' εξαγωγών-εισαγωγών μεγαλώνει όλο και πιο πολύ με την πάροδο του χρόνου, χωρίς να φαίνονται προσπάθειες αντιστρεψιμότητας της κατάστασης αυτής. Αντίθετα προσπάθειες μείωσης του ελλείμματος φαίνονται στο εμπορικό ισοζύγιο καυσίμων, με εξαίρεση το 1996, όπου λόγω αύξησης της τιμής πετρελαίου και όχι αύξησης των εισαγωγών επιστρέφει σχεδόν στα επίπεδα του 1990. Οι άδηλες συναλλαγές συνεχίζουν τη σταθερά αυξανόμενη πορεία τους, όπως θετική είναι και η πορεία της κίνησης κεφαλαίων με εξαίρεση το 1993, όπου η απελευθέρωση των συναλλαγών όλων των μεσομακροπρόθεσμων κεφαλαίων, οδήγησε σε αύξηση των «λοιπών κεφαλαίων», γεγονός που δημιούργησε περισσότερες δυνατότητες επένδυσης αποταμιευτικών πόρων στο εξωτερικό.

Ο Κώστας Σημίτης διαδέχεται στην αρχηγία του κόμματος και στην πρωθυπουργία τον Ανδρέα Παπανδρέου, αφού στις 22/9/1996 οι βουλευτικές εκλογές ορίζουν ως νέα κυβέρνηση της Ελλάδας το ΠΑΣΟΚ με 41,49% (162 έδρες) και αντιπολίτευση τη ΝΔ με 38,12% (110 έδρες). Η νέα κυβέρνηση ακολουθεί οικονομική πολιτική μετά από συγκεκριμένο κανόνα που δεν είναι άλλη από την επίτευξη του στόχου ένταξης της χώρας στην ΟΝΕ και την ικανοποίηση όλων των κριτηρίων της Συνθήκης του Μάαστριχτ το 1999. Ως το 1998 γίνονται σοβαρές προσπάθειες σταθεροποίησης του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών στο 3% του ΑΕΠ, το εμπορικό ισοζύγιο, οι άδηλες συναλλαγές και η καθαρή κίνηση κεφαλαίου (με εξαίρεση το 1997), ακολουθούν την ίδια περίπου πορεία με τα προηγούμενα έτη. Το 2000 (από το 1999 τα ποσά μεταφράζονται σε εκατομ. ευρώ και όχι δολ.), το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών εμφανίζεται σχεδόν διπλάσιο συγκριτικά με το προηγούμενη χρονιά, γεγονός που οφείλεται στην ραγδαία αύξηση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου. Η αύξηση των εισαγωγών των αγαθών είναι κάτι παραπάνω από διπλάσια από την αντίστοιχη αύξηση των εξαγωγών των αγαθών. Σχεδόν διπλάσια είναι και η αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου καυσίμων. Οι άδηλες συναλλαγές παρουσιάζουν σταθερή αύξηση κυρίως λόγω του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών. Η καθαρή κίνηση κεφαλαίων καταλήγει διπλάσια το 2000 σε σχέση με το προηγούμενο έτος εξαιτίας των εισπράξεων της γενικής κυβέρνησης από το εξωτερικό.

Οι νέες βουλευτικές εκλογές στις 9/4/2000 ορίζουν ξανά το ΠΑΣΟΚ ως νέα κυβέρνηση της Ελλάδας με 43,80% (158 έδρες) και αντιπολίτευση πάλι τη ΝΔ με 42,73% (119 έδρες). Το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών συνεχίζει να αυξάνεται, χωρίς όμως μεγάλες εξάρσεις ανόδου. Η άσχημη αυτή οικονομική κατάσταση οφείλεται στην αύξηση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου. Οι εισαγωγές καυσίμων και αγαθών αυξάνονται με ταχύ ρυθμό, σε αντίθεση με τις εξαγωγές που η μικρή άνοδός τους φαίνεται να αφήνει ανεπηρέαστη το εμπορικό ισοζύγιο. Οι άδηλες συναλλαγές συνεχίζουν να αυξάνονται, όχι όμως με ταχύ ρυθμό και έτσι δεν μπορούν να αντισταθμίσουν την αρνητική πορεία του εμπορικού ισοζυγίου. Το ισοζύγιο υπηρεσιών ολοένα αυξάνεται και έτσι επηρεάζει θετικά τις άδηλες συναλλαγές.

Αντίθετα αρνητικά επιδρά το ισοζύγιο εισοδημάτων, το οποίο αυξάνεται με εξίσου γοργό ρυθμό. Η καθαρή κίνηση κεφαλαίων ακολουθεί σταθερή πορεία ως το 2004 με μικρές αυξομειώσεις. Σε αυτό συνέβαλαν κυρίως οι εισπράξεις από το εξωτερικό, οι οποίες ως το 2002 ήταν αρκετά γενναϊόδωρες.

Το πολιτικό σκηνικό στη χώρα αλλάζει στις 7/3/2004, όπου οι Έλληνες επιλέγουν ως νέα κυβέρνηση τη ΝΔ υπό την αρχηγία του Κωνσταντίνου Καραμανλή με 45,36% (165 έδρες) και αντιπολίτευση αυτή τη φορά το ΠΑΣΟΚ με 40,54% (117 έδρες). Από το 2004 το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών αυξάνεται με ταχύ ρυθμό, ξεπερνώντας τα επιτρεπτά όρια. Βασική αιτία και πάλι είναι η ραγδαία αύξηση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου, που αυξάνεται κυρίως λόγω της αύξησης των εισαγωγών των αγαθών και των καυσίμων. Οι εξαγωγές φαίνεται να μην παίζουν σχεδόν κανένα ρόλο στη διαμόρφωση του εμπορικού ισοζυγίου. Το στήριγμα της ελληνικής οικονομίας που μέχρι τώρα ήταν οι άδηλες συναλλαγές φαίνεται να μην υπάρχει πλέον. Η μείωση των άδηλων συναλλαγών οφείλεται στη μεγάλη αύξηση του ελλειμματικού ισοζυγίου εισοδημάτων και στη σταδιακή πτώση του ισοζυγίου μεταβιβάσεων. Το ισοζύγιο υπηρεσιών ουσιαστικά μόνο του δεν μπορεί να αντισταθμίσει το μεγάλο ελλειμματικό εμπορικό ισοζύγιο με αποτέλεσμα τη ξέφρενη πορεία του ελλείμματος των τρεχουσών συναλλαγών. Σημαντικές προσπάθειες για πρώτη φορά γίνονται στον τομέα κίνησης κεφαλαίων.

Ουσιαστικά οι στόχοι της ελληνικής οικονομίας το μεγαλύτερο διάστημα 1990-2007 τέθηκαν εξωγενώς, δηλαδή από την ΕΕ. Ωστόσο η Ελλάδα διατήρησε σε πολύ υψηλά επίπεδα το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών σχεδόν σε όλη την περίοδο που εξετάζεται στην παρούσα μελέτη, εκφράζοντας με αυτό τον τρόπο την πολιτική της εκάστοτε κυβέρνησης που επιθυμεί να εισάγει παρούσα κατανάλωση και να εξαγει μελλοντική κατανάλωση. Από τη στιγμή που κάθε κυβέρνηση έχει δαπανήσει τα έσοδα των εξαγωγών της είναι φυσικό να στραφεί στο δανεισμό από το εξωτερικό, παρά να αυξήσει τους φόρους των εγχώριων κατοίκων, μεταφέροντας κάθε φορά το φορολογικό βάρος στην επόμενη γενιά. Καμία κυβέρνηση δεν προτιμά να επιβάλει φόρους, ιδίως σε προεκλογικές περιόδους. Προτιμούν τη λύση της αύξησης του ελλείμματος και της πιθανότητας η νέα γενιά στο μέλλον να αποπληρώσει το χρέος αυτό και τους τόκους που αναπόφευκτα προκύπτουν. Η έκδοση χρέους γίνεται για να κρατήσει η εκάστοτε κυβέρνηση τη φορολογική επιβάρυνση διαχρονικά σταθερή και αύξηση του χρέους δεν είναι παρά μια προσωρινή αναβολή της φορολογίας. Ακόμα εξαιτίας του υπέρογκου χρέους της, η Ελλάδα θεωρείται αναξιόπιστη να εκδώσει ομόλογα για παράδειγμα 50 ετών, όπως μπορεί να κάνει χωρίς πρόβλημα η Μ. Βρετανία.

Το εμπορικό ισοζύγιο από την άλλη ακολουθεί, όπως φαίνεται και στα διαγράμματα, ακριβώς την αντίθετη πορεία από εκείνη των εισαγωγών αγαθών. Οι εξαγωγές αγαθών παραμένουν σχεδόν στάσιμες σε όλη τη διάρκεια της περιόδου 1990-1998 και 1999-2006. Η Ελλάδα έτσι αναμένεται να βιώσει σημαντική επιβράδυνση στο μέλλον, έστω και αν η ανάπτυξή της παρέμεινε υψηλότερη από το μέσο όρο της

ευρωζώνης. Σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat το Λουξεμβούργο είναι η πλουσιότερη χώρα στην ΕΕ, ενώ η Βουλγαρία είναι το φτωχότερο κράτος. Η Ελλάδα βρίσκεται στη 14<sup>η</sup> θέση και η Κύπρος στη 15<sup>η</sup> θέση, ενώ η Ολλανδία στην 3<sup>η</sup> και ακολουθεί η Αυστρία, η Σουηδία, η Δανία και το Βέλγιο. Η άσχημη αυτή οικονομική κατάσταση της Ελλάδας οφείλεται στη ραγδαία αύξηση του πληθωρισμού και του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών. Τα αποτελέσματα αυτά δημιουργούν «έλλειμμα εμπιστοσύνης» στα εγχώρια νοικοκυριά προς τις κυβερνήσεις και ήδη το 40% των Ελλήνων δηλώνει δυσαρεστημένο από την οικονομική κατάσταση της χώρας.

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών αποτελεί τη μεταβολή των καθαρών ξένων περιουσιακών στοιχείων μιας χώρας και ισούται με τη διαφορά μεταξύ των αγορών περιουσιακών στοιχείων μιας χώρας από το εξωτερικό και των πωλήσεων περιουσιακών της στοιχείων προς αυτό. Κάθε συναλλαγή που καταλήγει σε μια πληρωμή στο εξωτερικό, καταγράφεται στο ισοζύγιο πληρωμών ως χρέωση και προσδιορίζεται με ένα αρνητικό πρόσημο (-). Κάθε συναλλαγή που καταλήγει σε μια είσπραξη από το εξωτερικό, καταγράφεται ως πίστωση και προσδιορίζεται με ένα θετικό πρόσημο (+). Οι συναλλαγές περιλαμβάνουν την αγορά ή την πώληση περιουσιακών στοιχείων (χρήμα, μετοχές, δημόσιο χρέος). Η διαφορά μεταξύ των εξαγωγών και των εισαγωγών περιουσιακών στοιχείων μιας χώρας ονομάζεται ισοζύγιο κίνησης κεφαλαίων.

Συγκεκριμένα οι εισροές κεφαλαίων, οι οποίες καταχωρούνται στην πίστωση, αντιστοιχούν είτε σε μείωση των απαιτήσεων, είτε σε αύξηση των υποχρεώσεων των κατοίκων όσον αφορά τις συναλλαγές τους με μη κατοίκους. Οι εισροές αυτές οδηγούν σε αύξηση του εξωτερικού χρέους μόνο στην περίπτωση που αφορούν τη σύναψη δανείων από κατοίκους ή την αγορά ομολόγων από μη κατοίκους. Η εκροή κεφαλαίων καταχωρείται ως χρέωση και αντιστοιχεί είτε σε αύξηση των απαιτήσεων είτε σε μείωση των υποχρεώσεων των κατοίκων, γεγονός που δηλώνει βελτίωση της χρηματοοικονομικής θέσης της οικονομίας. Ενδιαφέρον παρουσιάζουν οι άμεσες επενδύσεις κατοίκων στο εξωτερικό, οι οποίες, ενώ καταγράφονται ως εκροή, εν τούτοις αντιπροσωπεύουν δραστηριότητα ιδιαίτερα επωφελή για την ελληνική οικονομία. Η έντονη επιχειρηματική παρουσία της Ελλάδας στις βαλκανικές χώρες τα τελευταία κυρίως χρόνια αποτελεί χαρακτηριστικό παράδειγμα της σπουδαιότητας των εκροών για άμεσες επενδύσεις, οι οποίες αποσκοπούν στη διεύρυνση του μεριδίου της αγοράς που κατέχουν οι ελληνικές επιχειρήσεις στις χώρες αυτές.

Τα επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα είναι συναλλαγματικά περιουσιακά στοιχεία, τα οποία διατηρούν οι κεντρικές τράπεζες ως προστατευτικό μέσο απέναντι στις δύσκολες εθνικές οικονομικές συγκυρίες. Άλλοτε τα επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα ήταν σε μεγάλο βαθμό από χρυσό. Σήμερα όμως τα διαθέσιμα των κεντρικών τραπεζών περιλαμβάνουν σε σημαντική έκταση ξένα χρηματικά περιουσιακά στοιχεία, κυρίως σε δολάρια ΗΠΑ, όπως κρατικά ομόλογα ΗΠΑ. Η αύξηση των συναλλαγματικών διαθεσίμων σημαίνει αύξηση των απαιτήσεων

κατοίκων έναντι μη κατοίκων και καταχωρείται στη χρέωση (και το αντίθετο). Οι κεντρικές τράπεζες συχνά αγοράζουν ή πωλούν συναλλαγματικά διαθέσιμα στις ιδιωτικές κεφαλαιαγορές προκειμένου να επηρεάσουν τις μακροοικονομικές συνθήκες των οικονομιών τους, διοχετεύοντας ή αποσύροντας χρήμα από την κυκλοφορία. Οι επίσημες συναλλαγές αυτής της μορφής ονομάζονται παρεμβάσεις μέσω των επίσημων συναλλαγματικών διαθεσίμων.

Η κατηγορία «λοιπές επενδύσεις» περιλαμβάνει κονδύλια όπως οι πληρωμές για παροχή νομικών υπηρεσιών, δαπάνες τουριστών και ναυτιλιακούς ναύλους, ενώ οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου είναι το σύνολο των κινητών αξιών και χρεογράφων που κατέχει ο επενδυτής. (βλ. Paul R. Krugman, Maurice Obstfeld 1996, Διεθνής Οικονομική Θεωρία και Πολιτική Τόμος Α΄, σελ.456-471)

Στο δεύτερο μέρος του τέταρτου κεφαλαίου της εργασίας θα γίνει μια προσπάθεια να δοθεί ένα εμπειρικό περιεχόμενο σε όλα όσα αναπτύχθηκαν παραπάνω. Θα διερευνηθεί η τάση των σημαντικότερων μεταβλητών, όπως είναι για παράδειγμα οι εξαγωγές και οι εισαγωγές που πραγματοποιήθηκαν από το 1990 έως και το 2006 σύμφωνα με τα στοιχεία της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδας. Στο κάθε υποεκτίμηση υπόδειγμα υπάρχουν ετήσιες παρατηρήσεις για 17 συνεχή χρόνια (1990-2006). Συνολικά δηλαδή υπάρχουν (17) παρατηρήσεις που αποτελούν τα στοιχεία του διανύσματος της εκάστοτε εξαρτημένης μεταβλητής.

Τάση είναι η μακροχρόνια γενική κίνηση που ακολουθεί η χρονολογική σειρά. Είναι, δηλαδή, η κατά μέσο όρο απαλλαγμένη από βραχυχρόνιες αυξομειώσεις εξέλιξη της σειράς για μεγάλες χρονικές περιόδους, συνήθως πάνω από δέκα έτη. Γι' αυτό το λόγο καλείται και μακροχρόνια τάση και μπορεί να είναι ανοδική ή καθοδική. Η τάση θεωρείται ανύπαρκτη όταν η κεντρική κίνηση της χρονολογικής σειράς είναι παράλληλη προς τον άξονα του χρόνου, χωρίς να παρουσιάζει τάση προς αύξηση ή μείωση. Η τάση ενσωματώνει τις μακροχρόνιες εξελίξεις του μεγέθους που εκφράζει η μεταβλητή και είναι αποτέλεσμα της εξέλιξης της οικονομίας, των τεχνολογικών μεταβολών, των μακροχρόνιων αλλαγών των διαφόρων βιομηχανικών κλάδων κλπ.

**Πίνακας 14.** Ισοτιμία ευρώ προς δολάριο ΗΠΑ

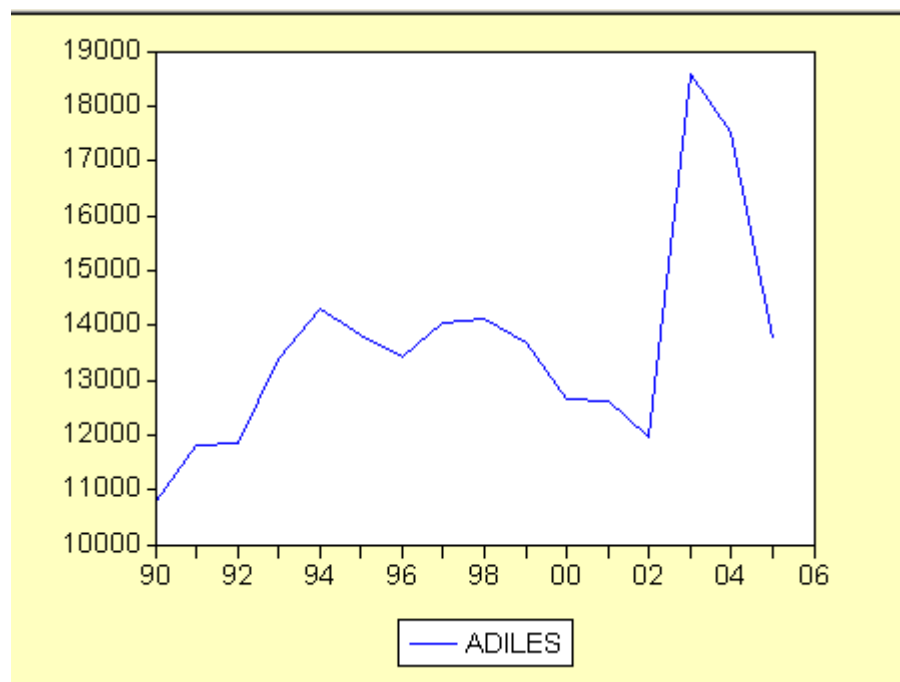
	ισοτιμία €/΢
1999	1,1674
2000	1,008
2001	0,9421
2002	0,892
2003	1,0501
2004	1,2582
2005	1,3569
2006	1,18416



**Πίνακας 15.** Η εξέλιξη των άδηλων συναλλαγών σε δολ. στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006

	άδηλες συναλλαγές
1990	8.766,00
1991	10.787,10
1992	11.814,80
1993	11.864,90
1994	13.401,20
1995	14.295,40
1996	13.826,40
1997	13.427,20
1998	14.036,70
1999	14.111,76
2000	13.659,51
2001	12.663,33
2002	12.610,47
2003	11.949,51
2004	18.569,27
2005	17.533,05
2006	13.766,45

**Σχήμα 18.** Η διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης των άδηλων συναλλαγών σε δολ. στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006



Το παραπάνω διάγραμμα απεικονίζει την πορεία των άδηλων συναλλαγών σε δολάρια την περίοδο 1990 ως το 2006. Είναι φανερό ότι από το 1990 ως το 1994 οι άδηλες συναλλαγές αυξάνονται σταθερά, ενώ από το 1994 ως το 2002 μειώνονται σταδιακά εκτός από την περίοδο 1996 ως το 1998. Το 2002 και για ένα μόνο χρόνο παρατηρείται απότομη αύξηση, ενώ αντίθετα από το 2003 και μετά παρατηρείται ραγδαία μείωση, όχι όμως στα επίπεδα εκείνα του 1990.

Η εκτίμηση του υποδείγματος είναι η μαθηματική έκφραση της τάσης με τη βοήθεια μιας εξίσωσης όπου η ανεξάρτητη μεταβλητή είναι ο χρόνος (t) και η εξαρτημένη μεταβλητή είναι η χρονολογική σειρά (Y).

Ακολουθώντας την διαδικασία σε εκθετικό υπόδειγμα αυτή τη φορά :

$$Y_t = \beta_0 * \beta_1^t + \varepsilon_t$$

$$\ln(Y_t) = \ln(\beta_0) + t * \ln(\beta_1) + \varepsilon_t$$

Όπου  $Y_t$  = άδηλες συναλλαγές και  $\varepsilon_t$  = διαταρακτικός όρος.

Η συνάρτηση η οποία θα εκτιμηθεί με τη βοήθεια του οικονομικού προγράμματος Eviews και τα αποτελέσματά της είναι τα εξής παρακάτω:

$$Y_t = \beta_0 * \beta_1^t + \varepsilon_t$$

$$\ln(Y_t) = \ln(\beta_0) + t * \ln(\beta_1) + \varepsilon_t$$

$$\ln(Y_t) = 9,306395 + 0,022495 * t + \varepsilon_t$$

$$(153,2569) \quad (3,475079)$$

$$[0,0000] \quad [0,0034]$$

$$\{0,060724\} \quad \{0,006473\}$$

$$R^2 = 0,446007$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0,409074$$

Στις παρενθέσεις σημειώνονται οι λόγοι του t (t-Statistic) για την αντίστοιχη εκτίμηση των συντελεστών παλινδρόμησης. Στις αγκύλες σημειώνονται τα αντίστοιχα επίπεδα σημαντικότητας (probability). Στα άγκιστρα σημειώνονται τα αντίστοιχα τυπικά σφάλματα των συντελεστών παλινδρόμησης (Standard Error).

Ο συντελεστής  $\beta_0$  δίνει την αναμενόμενη τιμή της τάσης για  $t=0$  (δηλαδή 1990) και ισούται 9,306395 εκατ. δολάρια, ενώ για κάθε αύξηση της μεταβλητής t κατά μία μονάδα, η τιμή της τάσης πολλαπλασιάζεται με  $\beta_1=0,0022495$ , όπου  $t=0,1,\dots,16$ , που σημαίνει ότι οι άδηλες συναλλαγές έχουν την τάση να αυξάνονται κάθε χρόνο:

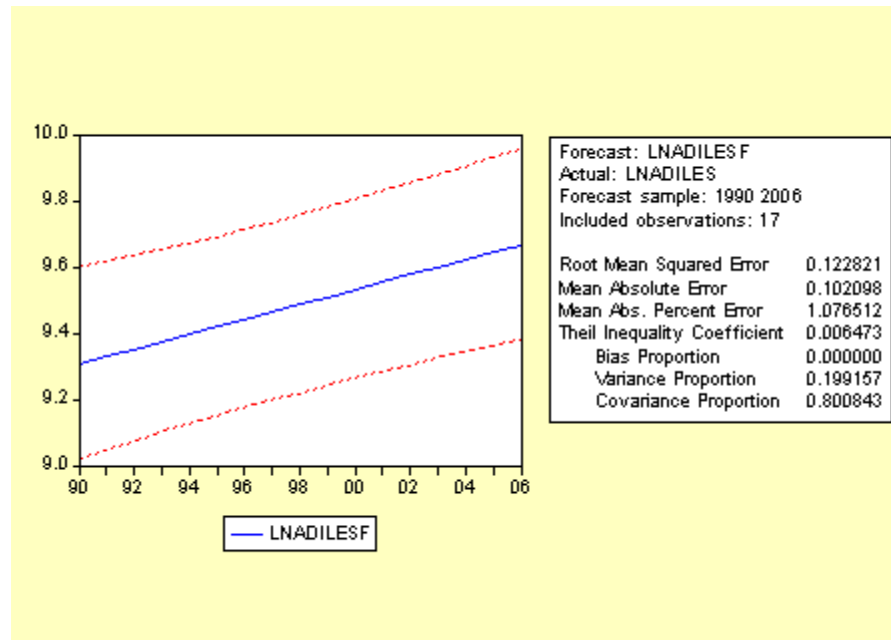
$$Y_0 = \beta_0 * \beta_1^0 = \beta_0$$

$$Y_1 = \beta_0 * \beta_1^1 = \beta_0 * \beta_1 = Y_0 * \beta_1$$

$$Y_2 = \beta_0 * \beta_1^2 = \beta_0 * \beta_1 * \beta_1 = Y_1 * \beta_1 \text{ κ.ο.κ.}$$

(βλ. Χαλικιάς, 2003, σελ. 371 και 378-384)

**Σχήμα 19.** Η διαγραμματική απεικόνιση του εκθετικού υποδείγματος των άδηλων συναλλαγών στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006



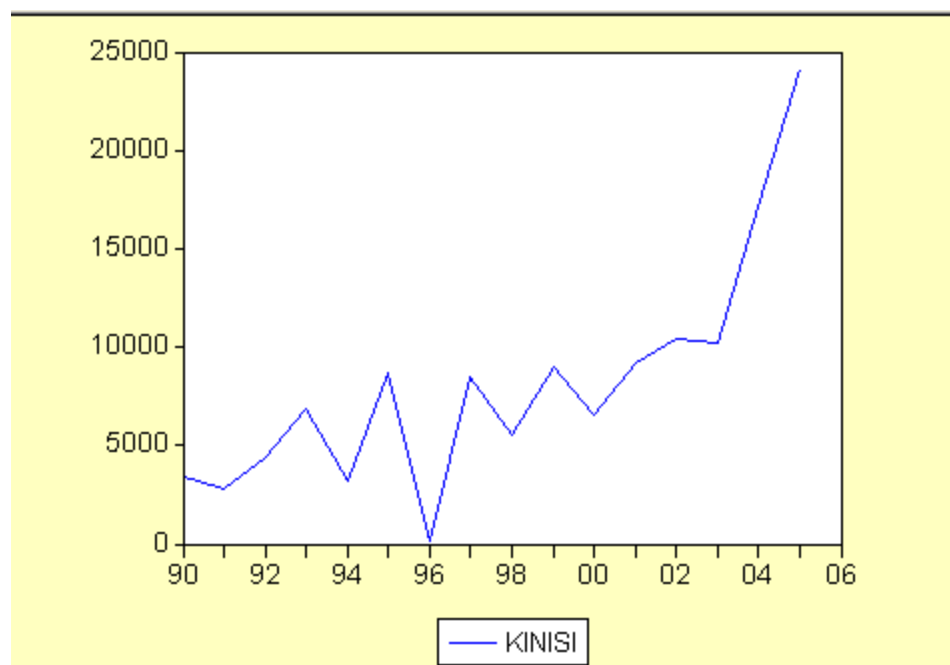
Βέβαια τα παραπάνω αποτελέσματα σχετικά με την τάση των άδηλων συναλλαγών δε χαρακτηρίζονται αξιόπιστα δεδομένου όχι μόνου του μικρού αριθμού παρατηρήσεων  $N=17$ , αλλά κυρίως του χαμηλού  $R^2$  ( $R^2=0,466007$  για τις άδηλες συναλλαγές). Το  $R^2$  δείχνει τι ποσοστό των μεταβολών της εξαρτημένης μεταβλητής  $Y$  οφείλεται στις επιδράσεις της ανεξάρτητης  $t$ . Ένας συντελεστής κοντά ή μικρότερο του 0,6 αποκαλύπτει μια ασθενή σχέση εξάρτησης.

Σκόπιμο θα ήταν να ελεγχθεί η προσαρμογή της γραμμής παλινδρόμησης με τη βοήθεια του διορθωμένου συντελεστή συσχέτισης, ο οποίος προσδιορίζει το ποσοστό της συνολικής μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής, δηλαδή των άδηλων συναλλαγών, που ερμηνεύεται από το υπόδειγμα της παλινδρόμησης. Ο διορθωμένος συντελεστής προσδιορισμού είναι  $Adjusted R^2 = 0,409074$ . Διαπιστώνεται ότι είναι πολύ μικρός και συνεπώς η προσαρμογή της γραμμής παλινδρόμησης δεν είναι καλή. Ερμηνεύει το 40,9074% της συνολικής μεταβλητότητας. Στα ίδια περίπου συμπεράσματα καταλήγει και η μελέτη τόσο της ΚΚ όσο και του ΙΤΣ και του εμπορικού ισοζυγίου και για το λόγο αυτό δε θεωρήθηκε σκόπιμο να παρουσιαστούν τα αποτελέσματα.

**Πίνακας 16.** Η εξέλιξη της καθαρής κκ σε δολ. στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006

	ΚΚ σε \$
1990	3.762,50
1991	3.424,60
1992	2.809,00
1993	4.400,00
1994	6.903,50
1995	3.161,80
1996	8.657,40
1997	111,80
1998	8.527,70
1999	5.542,93
2000	8.977,55
2001	6.533,28
2002	9.196,88
2003	10.378,87
2004	10.188,90
2005	17.105,90
2006	24.113,88

**Σχήμα 20.** Η διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης της καθαρής κίνησης κεφαλαίου σε δολ. στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006



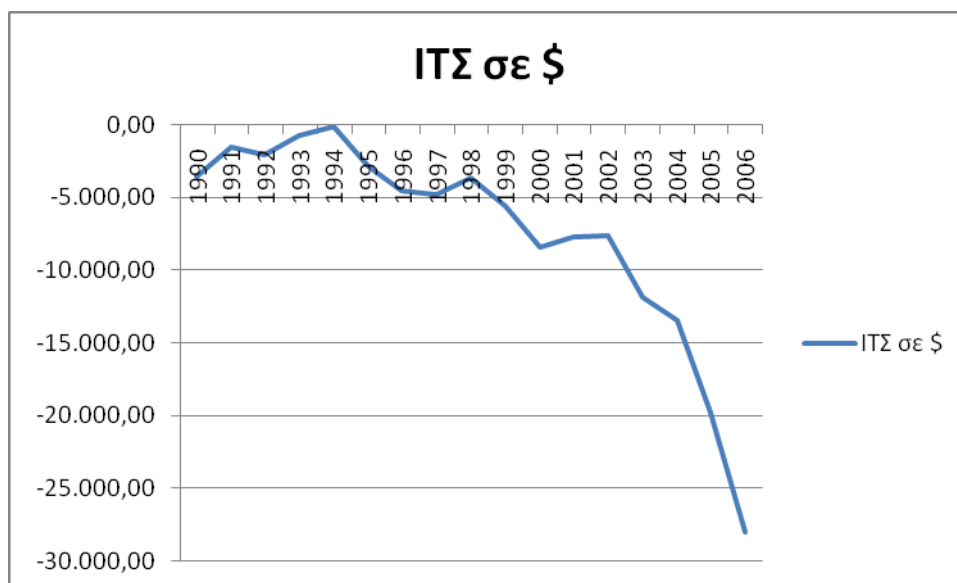
Το παραπάνω διάγραμμα απεικονίζει την πορεία της καθαρής κίνησης κεφαλαίων σε δολάρια την περίοδο 1990 ως το 2006. Η εξέλιξη όπως φαίνεται καθαρά μπορεί να χωριστεί σε τρεις υποπεριόδους. Από το 1990 ως το 1996 παρατηρούνται απότομες

αυξομειώσεις, από το 1996 ως το 2003 η κίνηση κεφαλαίων παρουσιάζει αυξητική πορεία και τείνει μάλιστα να σταθεροποιηθεί, ενώ από το 2003 και μετά είναι φανερή η ραγδαία αύξηση. Από την παρούσα μελέτη προκύπτει ότι η Ελλάδα παραμένει ένας ελάχιστος ελκυστικός τόπος για τους ξένους επενδυτές, αφού οι άμεσες ξένες επενδύσεις μειώνονται συνεχώς, ενώ την ίδια περίοδο οι επενδύσεις στο εξωτερικό από Έλληνες αυξάνονται. Επιπλέον, αυξάνονται και οι εισροές ξένων κεφαλαίων για τοποθετήσεις σε ομόλογα, ενώ οι ρευστοποιήσεις ελληνικών μετοχών από ξένους επενδυτές μειώνονται. Επίσης στη διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών συνέβαλαν, οι πληρωμές για τόκους, προς τους κατόχους ελληνικών ομολόγων από το εξωτερικό. Το ισοζύγιο εισοδημάτων αυξήθηκε σημαντικά, καθώς και οι πληρωμές για τόκους, μερίσματα και κέρδη. Τις δυσμενείς εξελίξεις στο εμπορικό ισοζύγιο και στο ισοζύγιο εισοδημάτων αντιστάθμισαν μερικώς οι εισροές από τα ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης και το ναυτιλιακό συνάλλαγμα. Συγκεκριμένα, οι εισπράξεις από μεταφορικές υπηρεσίες, στην ουσία από τη ναυτιλία, αυξήθηκαν, όπως και οι εισροές κοινοτικών πόρων. Ακόμη, η διεύρυνση της κατανάλωσης φαίνεται από την αύξηση της καταναλωτικής πίστης, τα δάνεια δηλαδή που παίρνουν τα νοικοκυριά όχι για να επενδύσουν αλλά για να τα ξοδέψουν. Εκτός από την υπερκατανάλωση σημαντικό ρόλο έχει παίζει και η εισαγωγή κεφαλαίων από το εξωτερικό, τα οποία όμως σπάνια προσανατολίζονται σε παραγωγικές επενδύσεις. Συνήθως το εισαγόμενο χρήμα οδηγεί σε εισαγόμενη κατανάλωση, για παράδειγμα το ναυτιλιακό συνάλλαγμα, το τουριστικό εισόδημα ή το κεφάλαιο για αγορές ακινήτων από ξένους, ξαναφεύγει γρήγορα ως αγορά πολυτελών προϊόντων από το εξωτερικό.

**Πίνακας 17.** Η εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και εμπορικού ισοζυγίου σε δολ. στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006

	ΙΤΣ σε \$	εμπορικό ισοζύγιο
1990	-3.561,70	-12.327,70
1991	-1.520,40	-12.307,50
1992	-2.078,40	-13.893,20
1993	-716,30	-12.581,20
1994	-121,60	-13.522,80
1995	-2.850,40	-17.145,80
1996	-4.539,20	-18.365,60
1997	-4.843,60	-18.270,80
1998	-3.644,10	-17.680,90
1999	-5.604,10	-19.715,87
2000	-8.439,38	-22.102,92
2001	-7.692,30	-20.359,63
2002	-7.645,60	-20.256,16
2003	-11.828,43	-23.777,94
2004	-13.484,26	-32.003,32
2005	-19.801,62	-37.394,67
2006	-28.016,99	-41.784,63

**Σχήμα 21.** Η διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε δολ. στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006



Το παραπάνω διάγραμμα απεικονίζει την πορεία του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε δολάρια την περίοδο 1990 ως το 2006. Από το 1990 ως το 1994 το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών παραμένει ελλειμματικό σε χαμηλά επίπεδα όμως. Από το 1994 ως το 2002 παρατηρείται σταδιακή αύξηση του ελλείμματος, ενώ αντίθετα από το 2002 και μετά η αύξηση του ελλείμματος είναι ραγδαία.

**Σχήμα 22.** Η διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης του εμπορικού ισοζυγίου σε δολ. στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006



Το παραπάνω διάγραμμα απεικονίζει την πορεία του εμπορικού ισοζυγίου σε δολάρια την περίοδο 1990 ως το 2006. Από το 1990 ως το 1994 το εμπορικό ισοζύγιο παρουσιάζει έλλειμμα αλλά σε χαμηλά επίπεδα. Από το 1994 ως το 2004 το

έλλειμμα αυξάνεται σταδιακά, ενώ αντίθετα από το 2004 και μετά το έλλειμμα παρουσιάζει ραγδαία αύξηση.

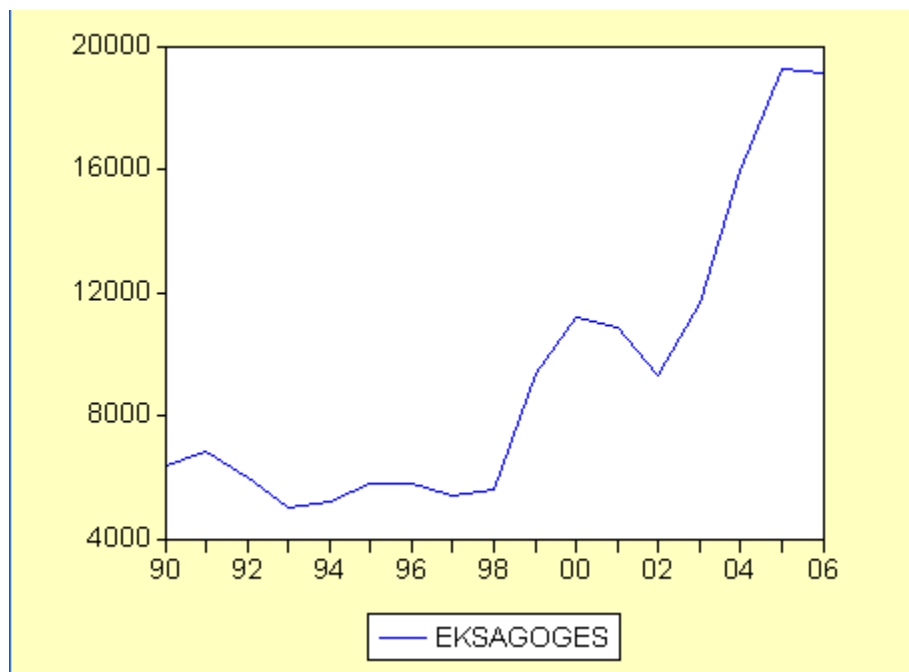
Η αύξηση, όπως έχει ήδη τονιστεί, των διεθνών τιμών του πετρελαίου, των τροφίμων και της επιδείνωσης της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας έχει ως συνέπεια τη ραγδαία αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Φυσικά η αύξηση του εμπορικού ελλείμματος δεν οφείλεται μόνο σε αστάθμητους παράγοντες, όπως η άνοδος των διεθνών τιμών, αλλά και στην αύξηση των ελληνικών αναγκών για εισαγωγές καυσίμων και πλοίων. Η σημαντικότερη όμως αιτία θεωρείται το χρόνιο πρόβλημα της έλλειψης ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. Άλλωστε, ακόμη κι αν δεν υπολογιστούν τα καύσιμα και τα πλοία, το εμπορικό έλλειμμα και πάλι καταγράφει σημαντική άνοδο.

Η χειροτέρευση του ισοζυγίου πληρωμών αντιμετωπίστηκε από τις εκάστοτε ελληνικές κυβερνήσεις με υποτίμηση του νομίσματος, προτού βέβαια η χώρα ενταχθεί στη Νομισματική Ένωση. Το έλλειμμα, τα τελευταία κυρίως έτη που μελετάται, από 10 δις. ευρώ περίπου, δηλαδή το 6,5% του ΑΕΠ το 2003, έφθασε σχεδόν τα 30 δις ευρώ, δηλαδή το 14% του ΑΕΠ. Αυτό σημαίνει ότι κάθε χρόνο η κατανάλωση την οποία πραγματοποιούν τα ελληνικά νοικοκυριά μεγαλώνει περισσότερο από την αύξηση του εγχώριου προϊόντος. Η μείωση των τελευταίων ετών του ρυθμού ανάπτυξης δε δικαιολογεί την αύξηση του ελλείμματος, η οποία σε αντίθετη περίπτωση θα μπορούσε να προέρχεται για παράδειγμα από την εισαγωγή παραγωγικού εξοπλισμού.

**Πίνακας 18.** Η εξέλιξη των εξαγωγών και εισαγωγών αγαθών σε δολάρια στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006

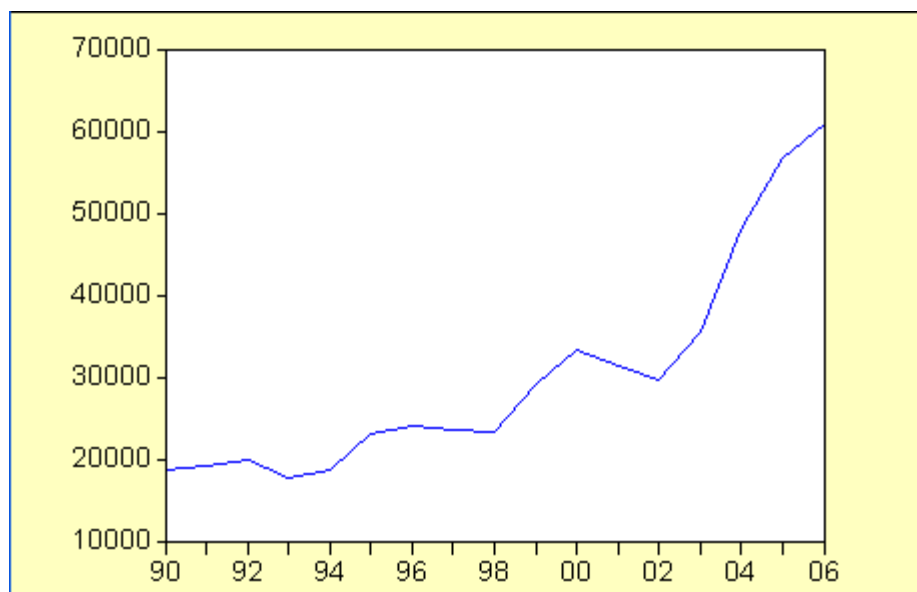
	εξαγωγές αγαθών	εισαγωγές αγαθών
1990	6.364,80	18.692,50
1991	6.797,10	19.104,60
1992	6.008,80	19.902,00
1993	5.034,30	17.615,50
1994	5.218,90	18.741,70
1995	5.782,80	22.928,60
1996	5.769,90	24.135,50
1997	5.373,30	23.644,10
1998	5.566,00	23.246,90
1999	9.374,57	29.090,44
2000	11.187,39	33.290,31
2001	10.876,92	31.236,55
2002	9.306,77	29.562,93
2003	11.670,39	35.448,33
2004	15.920,38	47.923,58
2005	19.269,20	56.663,87
2006	19.129,28	60.913,90

**Σχήμα 23.** Η διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης των εξαγωγών αγαθών σε δολάρια στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006



Το παραπάνω διάγραμμα απεικονίζει την πορεία των εξαγωγών σε δολάρια την περίοδο 1990-2006. Από το 1990 ως το 1998 παρατηρούνται μικρές αυξομειώσεις, αλλά γενικά οι εξαγωγές παραμένουν στα ίδια επίπεδα. Από το 1998 ως το 2002 παρατηρούνται απότομες αυξομειώσεις μικρής όμως διάρκειας. Από το 2002 και μετά παρατηρείται ραγδαία αύξηση των εξαγωγών.

**Σχήμα 24.** Η διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης των εισαγωγών αγαθών σε δολάρια στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006





Ίδια περίπου εξέλιξη με αυτή των εξαγωγών ακολουθούν και οι εισαγωγές, όπως φαίνεται από το παραπάνω διάγραμμα. Συγκεκριμένα από το 1990 ως το 1998 παρατηρούνται μικρές αυξομειώσεις, ενώ από το 1998 ως το 2002 απότομες αυξομειώσεις μικρής διάρκειας. Από το 2002 και μετά η αύξηση των εισαγωγών είναι ραγδαία. Η συνάρτηση η οποία θα εκτιμηθεί με τη βοήθεια του οικονομικού προγράμματος Eviews και τα αποτελέσματά της είναι τα εξής παρακάτω:

$$Y_t = \beta_0 * \beta_1^t + \varepsilon_t$$

$$\ln(Y_t) = \ln(\beta_0) + t * \ln(\beta_1) + \varepsilon_t$$

$$\ln(Y_t) = 9,676598 + 0,078624 * t + \varepsilon_t$$

$$(156,9413) \quad (11,96217)$$

$$[0,0000] \quad [0,0000]$$

$$\{0,061657\} \quad \{0,006573\}$$

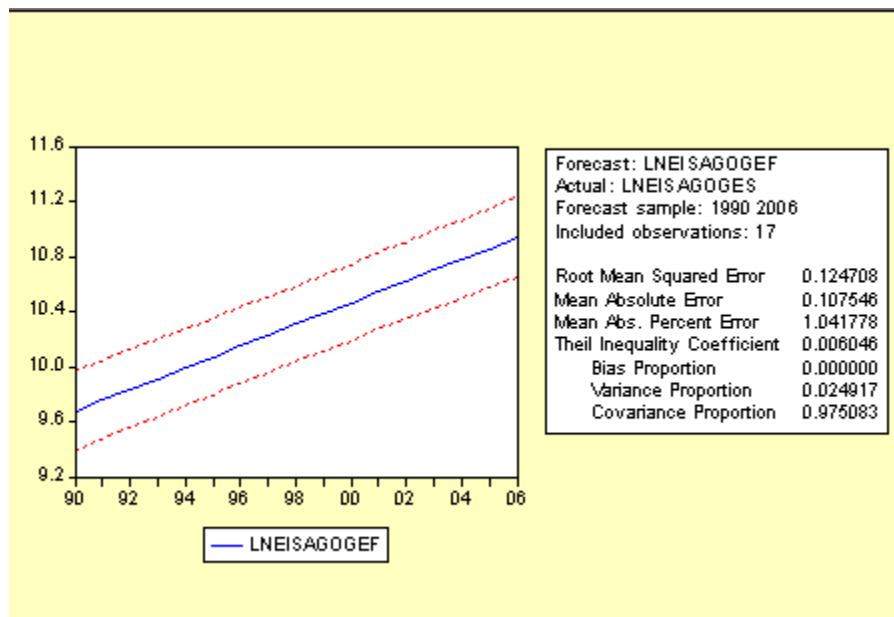
$$R^2 = 0,905119$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0,898794$$

$$D-W=0,808323$$

Όπου  $Y_t$  = εισαγωγές και  $\varepsilon_t$  = διαταρακτικός όρος.

**Σχήμα 25.** Η διαγραμματική απεικόνιση του εκθετικού υποδείγματος των εισαγωγών στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006



Το πρόβλημα διαπιστώνεται στον έλεγχο για την ύπαρξη ή μη αυτοσυσχέτισης με τη

στατιστική του Durbin-Watson, η οποία βασίζεται στην αρχή ότι αν οι διαταρακτικοί όροι του υποδείγματος του πληθυσμού αυτοσυσχετίζονται. Αυτή η αυτοσυσχέτιση αντανακλάται στην αυτοσυσχέτιση των καταλοίπων που προκύπτει από την εκτίμηση του υποδείγματος με τη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων. Η εφαρμογή αυτού του ελέγχου, προϋποθέτει ότι:

- 1) Οι ερευνητικές μεταβλητές του υποδείγματος δεν είναι στοχαστικές,
- 2) Το υπόδειγμα πρέπει να περιλαμβάνει σταθερό όρο,
- 3) Ο διαταρακτικός όρος του υποδείγματος ακολουθεί πρώτο βαθμό αυτοσυσχέτισης, και
- 4) Το υπόδειγμα δεν περιλαμβάνει ερευνητικές μεταβλητές με χρονικές υστερήσεις και δεν υπάρχουν παραλειπόμενες παρατηρήσεις στις μεταβλητές του υποδείγματος.

Κατανομή της Durbin-Watson στατιστικής

---

0           $d_L$        $d_U$       2           $4 - d_U$        $4 - d_L$       4

Από 0 έως  $d_L$  υπάρχει θετική αυτοσυσχέτιση, από  $d_L$  έως  $d_U$  είναι αβέβαιη περιοχή, από  $d_U$  έως  $4 - d_U$  η υπόθεση  $H_0: \rho=0$  είναι δεκτή, δηλαδή η D-W ισούται με 2. Αυτό σημαίνει ότι οι διαταρακτικοί όροι δεν αυτοσυσχετίζονται. Από  $4 - d_U$  έως  $4 - d_L$  είναι αβέβαιη περιοχή και τέλος από  $4 - d_L$  έως 4 υπάρχει αρνητική αυτοσυσχέτιση. Όπου  $U$ =άνωτατο όριο και  $L$ =κατώτατο όριο. Όταν  $\rho=1$ , υπάρχει πλήρης θετική αυτοσυσχέτιση των διαταρακτικών όρων και επομένως η D-W,  $d$ , στατιστική ισούται με το μηδέν. Όταν  $\rho=-1$ , υπάρχει πλήρης αρνητική αυτοσυσχέτιση των διαταρακτικών όρων και επομένως η D-W,  $d$ , στατιστική ισούται με το 4. (βλ. Ανδρέας Α. Ανδρικόπουλος 2000, σελ. 177-184)

Με  $d_L=1,13$   $d_U=1,38$  και  $D-W=0,808323$  για  $N=17$ , διαπιστώνεται η ύπαρξη θετικής αυτοσυσχέτισης, δηλαδή  $\varepsilon_t = \rho * \varepsilon_{t-1} + v_t$  με  $-1 \leq \rho \leq 1$ . Άρα ο διαταρακτικός όρος εξαρτάται από το διαταρακτικό όρο του προηγούμενου έτους. Η εκτίμηση της διακύμανσης του διαταρακτικού όρου, που υπολογίζεται από τα κατάλοιπα που προκύπτουν από τη μέθοδο ελαχίστων τετραγώνων, δεν είναι αμερόληπτη εκτίμηση της διακύμανσης του διαταρακτικού όρου και συνήθως οδηγεί σε υποεκτίμηση.

Η συνάρτηση η οποία θα εκτιμηθεί με τη βοήθεια του οικονομικού προγράμματος Eviews και τα αποτελέσματά της είναι τα εξής παρακάτω:

$$Y_t = \beta_0 * \beta_1^t + \varepsilon_t$$

$$\ln(Y_t) = \ln(\beta_0) + t * \ln(\beta_1) + \varepsilon_t$$

$$\ln(Y_t) = 8,401485 + 0,079014 * t + \varepsilon_t$$

$$(74,69535) \quad (6,589948)$$

$$[0,0000] \quad [0,0000]$$

$$\{0,112477\} \quad \{0,011990\}$$

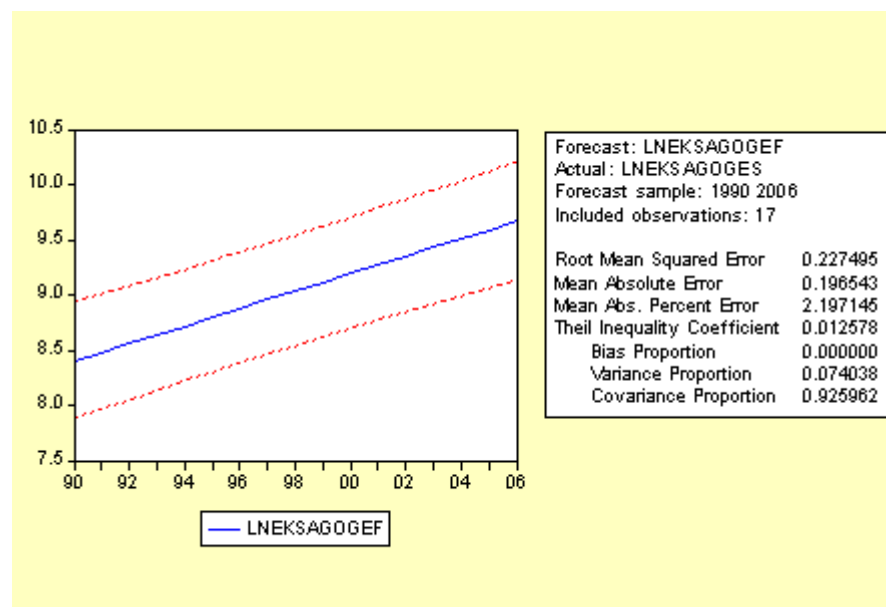
$$R^2 = 0,743271$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0,726156$$

$$D-W=0,576529$$

Όπου  $Y_t$  = εξαγωγές και  $\varepsilon_t$  = διαταρακτικός όρος.

**Σχήμα 26.** Η διαγραμματική απεικόνιση του εκθετικού υποδείγματος των εξαγωγών στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006



Με  $d_L=1,13$   $d_U=1,38$  και  $D-W=0,576529$  για  $N=17$ , διαπιστώνεται η ύπαρξη θετικής αυτοσυσχέτισης, η οποία και πρέπει να διορθωθεί.

Η συνάρτηση η οποία θα εκτιμηθεί με τη βοήθεια του οικονομικού προγράμματος Eviews και τα αποτελέσματά της είναι τα εξής παρακάτω:

$$Y_t = \beta_0 * \beta_1^t + \varepsilon_t$$

$$\ln(Y_t) = \ln(\beta_0) + t * \ln(\beta_1) + \varepsilon_t$$

$$\ln(Y_t) = 9,536446 + 0,091126 * t + \varepsilon_t$$

$$(59,39571) \quad (6,337991)$$

$$[0,0000] \quad [0,0000]$$

$$\{0,160558\} \quad \{0,014378\}$$

$$R^2 = 0,943282$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0,934556$$

$$D-W=1,498212$$

$$\varepsilon_t = \rho * \varepsilon_{t-1} + v_t$$

$$\varepsilon_t = 0,547427 * \varepsilon_{t-1} + v_t$$

$$(2,612374)$$

$$[0,0215]$$

$$\{0,209552\}$$

Όπου  $Y_t$  = εισαγωγές και  $\varepsilon_t$  = διαταρακτικός όρος.

Οι συντελεστές  $\beta_0$  και  $\beta_1$  προκύπτουν από τους αντι-λογαρίθμους των  $\ln(\beta_0)$  και  $\ln(\beta_1)$ , δηλαδή :

$$\beta_0 = e^{9,536446} = 13.855,61715$$

$$\beta_1 = e^{0,091126} = 1,095407018$$

Επομένως η εκθετική εξίσωση της τάσης είναι :

$$Y_t = 13.855,61715 * 1,095407018^t$$

Με αρχή χρόνου ( $t=0$ ) το 1990, και μονάδα το έτος. Η ερμηνεία των συντελεστών  $\beta_0$  και  $\beta_1$  του εκθετικού υποδείγματος είναι ανάλογη με την ερμηνεία του τύπου του ανατοκισμού. Πιο συγκεκριμένα, ο συντελεστής  $\beta_0$  δίνει την αναμενόμενη τιμή της τάσης για  $t = 0$  (δηλαδή το 1990), και ισούται με 13.855,61715 εκατ. δολάρια. Όσον αφορά τώρα την ερμηνεία του συντελεστή  $\beta_1$  για κάθε αύξηση της μεταβλητής  $t$  κατά μία μονάδα, η τιμή της τάσης πολλαπλασιάζεται με  $\beta_1$ . Εάν εκφράσουμε το συντελεστή  $\beta_1$  ως  $\beta_1 = 1 + r$  σημαίνει ότι η τιμή της τάσης πολλαπλασιάζεται με  $(1 + r)$ , δηλαδή αυξάνεται κατά το ποσοστό  $r$ . Για την εξέταση του  $Y_t$  = εισαγωγές για τις τιμές  $t = 0, 1, 2$ , κλπ.

$$Y_0 = \beta_0 * \beta_1^0 = \beta_0$$

$$Y_1 = \beta_0 * \beta_1^1 = Y_0 * (1 + r)^1$$

$$= Y_0 + Y_0 * r$$

$$Y_2 = \beta_0 * \beta_1^2 = Y_0 * (1 + r)^2$$

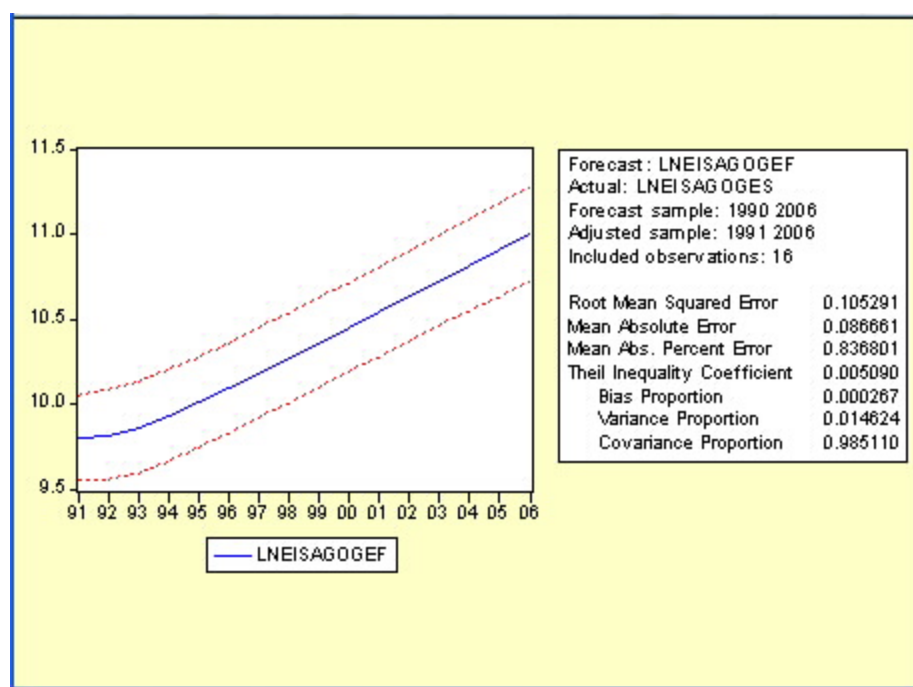
$$= Y_0 * (1 + r) * (1 + r)$$

$$= Y_1 * (1 + r)$$

$$= Y_1 + Y_1 * r \text{ κ.ο.κ.}$$

Με άλλα λόγια το υπόδειγμα της εκθετικής τάσης αποτελεί μια γεωμετρική πρόοδο ανάλογη με εκείνη του τύπου του ανατοκισμού, όπου ο συντελεστής  $\beta_0$  ( $Y_0$ ) αποτελεί τη βάση και ο  $\beta_1 = 1 + r$  το λόγο. Έτσι, η τιμή της τάσης αυξάνει κάθε περίοδο κατά το ποσοστό  $r$  ή  $100 * r \%$  όπου  $r = \beta_1 - 1$ . Επομένως  $r = \beta_1 - 1 = 1,095407018 - 1 = 0,095407018$  ή  $9,5407018\%$  που σημαίνει ότι η τάση των εισαγωγών αυξάνεται περίπου κάθε χρόνο κατά  $9,541\%$ .

**Σχήμα 27.** Η διαγραμματική απεικόνιση του διορθωμένου εκθετικού υποδείγματος των εισαγωγών στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006



Η συνάρτηση η οποία θα εκτιμηθεί με τη βοήθεια του οικονομικού προγράμματος Eviews και τα αποτελέσματά της είναι τα εξής παρακάτω:

$$Y_t = \beta_0 * \beta_1^t + \varepsilon_t$$

$$\ln(Y_t) = \ln(\beta_0) + t * \ln(\beta_1) + \varepsilon_t$$

$$\ln(Y_t) = 7,977424 + 0,115357 * t + \varepsilon_t$$

$$(18,45449) \quad (3,337532)$$

$$[0,0000] \quad [0,0053]$$

$$\{0,432276\} \quad \{0,034564\}$$

$$R^2 = 0,895927$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0,879915$$

$$D-W=1,586628$$

$$\varepsilon_t = \rho * \varepsilon_{t-1} + v_t$$

$$\varepsilon_t = 0,665866 * \varepsilon_{t-1} + v_t$$

$$(3,711041)$$

$$[0,0026]$$

$$\{0,179428\}$$

Όπου  $Y_t$  = εξαγωγές και  $\varepsilon_t$  = διαταρακτικός όρος.

Οι συντελεστές  $\beta_0$  και  $\beta_1$  προκύπτουν από τους αντι-λογαρίθμους των  $\ln(\beta_0)$  και  $\ln(\beta_1)$ , δηλαδή :

$$\beta_0 = e^{7,977424} = 2.914,413856$$

$$\beta_1 = e^{0,115357} = 1,122274018$$

Επομένως η εκθετική εξίσωση της τάσης είναι :

$$Y_t = 2.914,413856 * 1,122274018^t$$

Με αρχή χρόνου ( $t=0$ ) το 1990, και μονάδα το έτος.

Η ερμηνεία των συντελεστών  $\beta_0$  και  $\beta_1$  του εκθετικού υποδείγματος είναι ανάλογη με την ερμηνεία του τύπου του ανατοκισμού. Πιο συγκεκριμένα, ο συντελεστής  $\beta_0$  δίνει την αναμενόμενη τιμή της τάσης για  $t = 0$  (δηλαδή το 1990), και ισούται με 2.914,413856 εκατ. δολάρια. Όσον αφορά τώρα την ερμηνεία του συντελεστή  $\beta_1$  για κάθε αύξηση της μεταβλητής  $t$  κατά μία μονάδα, η τιμή της τάσης πολλαπλασιάζεται με  $\beta_1$ . Εάν εκφράζουμε το συντελεστή  $\beta_1$  ως  $\beta_1 = 1 + r$  σημαίνει ότι η τιμή της τάσης πολλαπλασιάζεται με  $(1 + r)$ , δηλαδή αυξάνεται κατά το ποσοστό  $r$ . Για την εξέταση

του  $Y_t$  = εξαγωγές για τις τιμές  $t = 0, 1, \dots, 16$

$$Y_0 = \beta_0 * \beta_1^0 = \beta_0$$

$$Y_1 = \beta_0 * \beta_1^1 = Y_0 * (1 + r)$$
$$= Y_0 + Y_0 * r$$

$$Y_2 = \beta_0 * \beta_1^2 = Y_0 * (1 + r)^2$$
$$= Y_0 * (1 + r) * (1 + r)$$

$$= Y_1 * (1 + r)$$

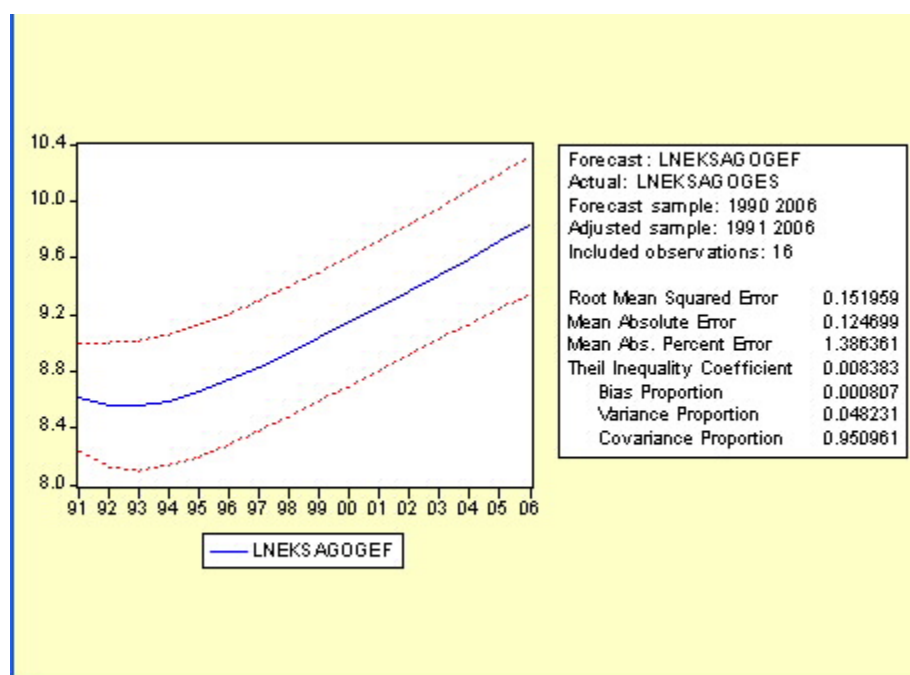
$$= Y_1 + Y_1 * r \text{ κ.ο.κ.}$$

Με άλλα λόγια το υπόδειγμα της εκθετικής τάσης αποτελεί μια γεωμετρική πρόοδο ανάλογη με εκείνη του τύπου του ανατοκισμού, όπου ο συντελεστής  $\beta_0$  ( $Y_0$ ) αποτελεί τη βάση και ο  $\beta_1 = 1 + r$  το λόγο. Έτσι, η τιμή της τάσης αυξάνει κάθε περίοδο κατά το ποσοστό  $r$  ή  $100 * r \%$  όπου  $r = \beta_1 - 1$ . Επομένως :

$$r = \beta_1 - 1 = 1,122274018 - 1 = 0,122274018 \text{ ή } 12,2274018\%$$

που σημαίνει ότι η τάση των εξαγωγών αυξάνεται κάθε χρόνο περίπου κατά 12,228%.

**Σχήμα 28.** Η διαγραμματική απεικόνιση του διορθωμένου εκθετικού υποδείγματος των εξαγωγών στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006



Με  $d_L=1,13$   $d_U=1,38$  και  $D-W=1,498212$  για τις εισαγωγές και  $D-W=1,586628$  για τις εξαγωγές, για  $N=17$ , δε διαπιστώνεται η ύπαρξη αυτοσυσχέτισης.

Το  $R^2=0,943282$  δείχνει τι ποσοστό των μεταβολών της εξαρτημένης μεταβλητής  $Y$  οφείλεται στις επιδράσεις της ανεξάρτητης  $t$ . Ένας συντελεστής κοντά στο 1 αποκαλύπτει μια έντονη σχέση εξάρτησης. Κατά συνέπεια οι εισαγωγές εξαρτώνται από το χρόνο, τουλάχιστον στο διάστημα των 17 ετών που εξετάστηκε. Το αντίστοιχο ακριβώς συμβαίνει και στην περίπτωση των εξαγωγών.

Οι έλεγχοι στατιστικής σημαντικότητας καταρχήν των σταθερών όρων, από τους λόγους του  $t$  ( $t$ -Statistic), 59,39571 για τις εισαγωγές και 18,45449 για τις εξαγωγές, δείχνουν φανερά ότι στατιστικά σημαντικοί αφού υπερβαίνουν κατά πολύ την κριτική τιμή. Οι έλεγχοι στατιστικής σημαντικότητας των συντελεστών  $\beta_1$  :

$6,337991 > t_{15-1,\alpha/2} (=2,131)$  για τις εισαγωγές

$3,337532 > t_{15-1,\alpha/2} (=2,131)$  για τις εξαγωγές

Όπου  $\alpha = 0,05$  το επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας και 15 είναι οι βαθμοί ελευθερίας, που προκύπτει από τον τύπο  $n-1$ , όπου  $n =$  το μέγεθος του δείγματος και 1 λόγω της μία ανεξάρτητης μεταβλητής. Κατά συνέπεια τα  $\beta_1$  τόσο των εισαγωγών όσο και των εξαγωγών είναι στατιστικά σημαντικά.

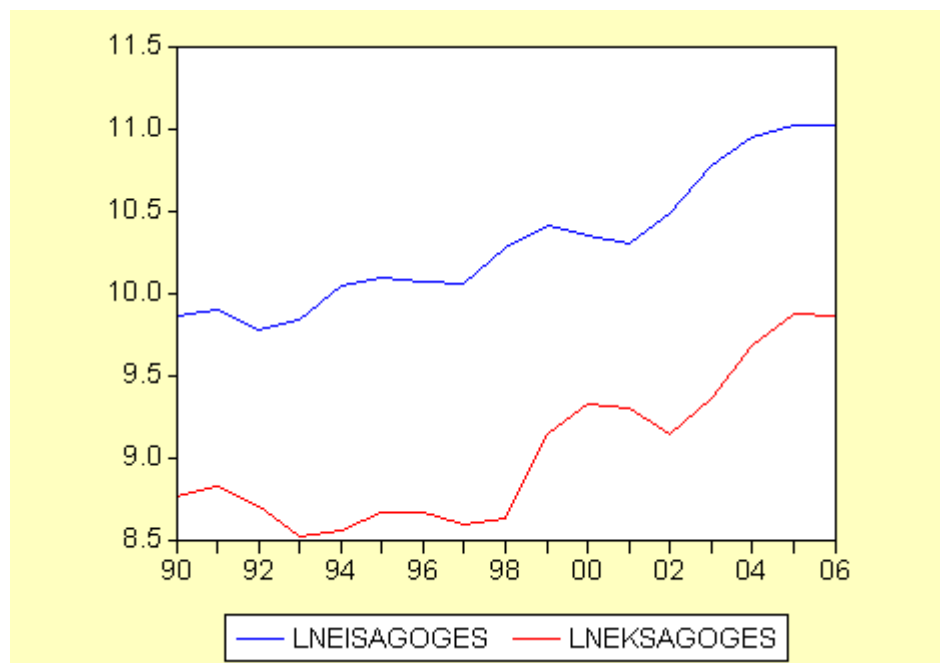
Το κριτήριο  $t$  προϋποθέτει ότι οι μεταβλητές εκφράζονται σε κλίμακα λόγου (ποσοτικές μεταβλητές) ή διαστήματος, δηλαδή δεν είναι ούτε ποιοτικές (ονομαστική κλίμακα) ούτε ιεραρχημένες. Επίσης, απαραίτητη προϋπόθεση είναι ότι οι μεταβλητές ακολουθούν τη διμεταβλητή κανονική κατανομή, κάτι που συμβαίνει όταν κατανέμονται (οριακά) κανονικά, ενώ κανονική είναι και η ταυτόχρονη κατανομή τους. Το κριτήριο  $t$  δεν ιδιαίτερα ευαίσθητο στην υπόθεση της κανονικότητας και οδηγεί σε αξιόπιστα συμπεράσματα ακόμα και σε περιπτώσεις μέτρων αποκλίσεων από τον κανονικό νόμο.

Προκύπτει λοιπόν ως συμπέρασμα από την παραπάνω μελέτη ότι οι εξαγωγές αυξάνονται χρόνο με το χρόνο με μεγαλύτερη τάση από ότι οι εισαγωγές στην διάρκεια της ίδιας περιόδου (1990-2006).

Σκόπιμο είναι τώρα να μελετηθεί και η συσχέτιση που υπάρχει ανάμεσα στις δύο αυτές μεταβλητές. Η συσχέτιση περιγράφει μια μήτρα μεταξύ των μεταβλητών που μελετώνται. Είναι ουσιαστικά μία τετραγωνική συμμετρική  $MXM$  μήτρα. Τα διαγώνια στοιχεία (συσχετίσεις των μεταβλητών με τον εαυτό τους) είναι πάντοτε ίσα με 1.00. Η συσχέτιση μετρά τη σχέση μεταξύ δύο μεταβλητών, πόσο δυνατά δηλαδή η μία μεταβλητή σχετίζεται ή αλλάζει μαζί με την άλλη. Οι δύο μεταβλητές φαίνεται να κινούνται μαζί, γεγονός που δείχνει θετική αυτοσυσχέτιση. Ο συντελεστής συσχέτισης είναι ένα μέτρο της έντασης της γραμμικής εξάρτησης των δύο μεταβλητών. Η τιμή +0,913925 που έχει προκύψει είναι πολύ κοντά στο +1, που υποδεικνύει τέλεια γραμμική σχέση.



**Σχήμα 29.** Η διαγραμματική απεικόνιση της συσχέτισης του εκθετικού υποδείγματος των εξαγωγών-εισαγωγών στην Ελλάδα



Η τιμή της συσχέτισης δεν ερμηνεύει κατ' ανάγκη τη σχέση αιτία – αποτελέσματος μεταξύ των μεταβλητών. Μια υψηλή τιμή της συσχέτισης δεν σημαίνει υποχρεωτικά ότι υπάρχει σχέση αιτίας και αποτελέσματος μεταξύ των μεταβλητών. Συγκεκριμένα, δε σημαίνει αναγκαστικά, ότι με μια αύξηση των εξαγωγών θα αυξηθούν και οι εισαγωγές και το αντίστροφο. Η παρατηρημένη σχέση μπορεί να είναι και συμπτωματική και να οφείλεται στο σύγχρονο τρόπο ζωής. Είναι αλήθεια ότι η Ελλάδα κάνει σοβαρές προσπάθειες αύξησης της παραγωγικότητας και ενίσχυσης του ανταγωνισμού, με αποτέλεσμα την αύξηση των εξαγωγών. Παράλληλα όμως τα καταναλωτικά πρότυπα ωθούν τους κατοίκους σε ολοένα μεγαλύτερη ζήτηση αγαθών (συνήθως μεγαλύτερη από το παραγόμενο ΑΕΠ), γεγονός που οδηγεί σε αύξηση των εισαγωγών. Έτσι οι δύο μεταβλητές (εξαγωγές και εισαγωγές) αντανακλούν πιθανόν την επίδραση ενός τρίτου παράγοντα, που είναι η αλλαγή στον τρόπο διαβίωσης. Στην περίπτωση αυτή, η σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών ονομάζεται νόθος συσχέτιση. Η αλήθεια όμως είναι ότι οι εισαγωγές σε προϊόντα υψηλής τεχνολογίας οδηγούν μακροχρόνια στην αύξηση των εξαγωγών της χώρας. Είναι ένα είδος επένδυσης, που βραχυχρόνια μόνο δεν κάνει εμφανή τα αποτελέσματά της (και λόγω του περιορισμένου αριθμού παρατηρήσεων, μόλις 16, είναι δύσκολο να εξαχθούν αξιόπιστα συμπεράσματα).

Το μείζον πρόβλημα λοιπόν έγκειται όχι στο γεγονός ότι όχι μόνο τα ελληνικά νοικοκυριά αγοράζουν εισαγόμενα προϊόντα, αλλά κυρίως στο ότι δεν μπορούν να οργανώσουν τα δικά τους παραγωγικά πλεονεκτήματα έτσι ώστε να εξαγάουν δικά τους προϊόντα σε ξένες αγορές. Μεγάλο ρόλο φυσικά στη διεύρυνση του ισοζυγίου παίζει εκτός από την αύξηση των εισαγωγών και η στασιμότητα των εξαγωγών. Αν και οι εξαγωγές είχαν ελαφρά βελτιωθεί το 2004, κυρίως λόγω των Ολυμπιακών Αγώνων, ξαναγύρισαν πάλι σε χαμηλά επίπεδα χωρίς να συμβάλουν στην ανάπτυξη του ΑΕΠ. Οι εξαγωγές, χαμηλής τεχνολογίας οι περισσότερες, θα πρέπει να

ανταγωνιστούν τις εξαγωγές άλλων χωρών με φτηνότερη παραγωγή. Η ένταξη στην ΟΝΕ, απήλλαξε τη χώρα από τις συναλλαγματικές πιέσεις και της χάρισε σταθερότητα και ασφάλεια, με την προϋπόθεση όμως ότι θα βελτιωθεί η εθνική ανταγωνιστικότητα, κάτι που δεν επιτεύχθηκε, τουλάχιστον στο επιθυμητό σημείο, γεγονός που φαίνεται να οδηγεί σε αύξηση της ανεργίας, κυρίως λόγω:

- α) της μεταφορά παραγωγικών πόρων σε άλλες χώρες
- β) της αύξησης κατανάλωσης εισαγομένων προϊόντων, παραμερίζοντας ταυτόχρονα τα ελληνικά, άρα και τις ελληνικές επιχειρήσεις.

Αρκετές εγχώριες επιχειρήσεις αντιδρούν στην πίεση των εισαγόμενων με αύξηση των τιμών στα προϊόντα τους για να επιβιώσουν. Πιεζόμενοι όμως με τη σειρά τους από την αδικαιολόγητη εγχώρια ακρίβεια, πολλοί καταναλωτές στρέφονται ακόμα περισσότερο στις φτηνές εισαγωγές και έτσι το πρόβλημα των ελληνικών επιχειρήσεων επιδεινώνεται.

Η αύξηση των εξαγωγών και η τόνωση της ανταγωνιστικότητας είναι ένα κρίσιμο πρόβλημα της Ελλάδας, που περνά μέσα από πολλές μεταρρυθμίσεις, όπως είναι για παράδειγμα ένα απλούστερο φορολογικό σύστημα και η εξυγίανση του δημόσιου τομέα. Από την άλλη όμως πόσο θα επιτραπούν δαπάνες σε μέτρα ανάκαμψης της οικονομίας και κοινωνικής ανακούφισης θα εξαρτηθεί από το κατά πόσο η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα επιτρέψει στα κράτη-μέλη (και σε ποια ακριβώς), να υπερβούν το όριο του 3% που αναφέρεται στο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης, όσον αφορά το δημοσιονομικό έλλειμμα ως ποσοστό του ΑΕΠ.

## **Συμπεράσματα**

Από την παραπάνω ανάλυση καθίσταται φανερό ότι ο εξωτερικός τομέας της ελληνικής οικονομίας εμφανίζει σημαντικές ανισορροπίες, ιδίως όσον αφορά στο ζήτημα των εξαγωγικών επιδόσεων.

## Επίλογος

Τα κύρια χαρακτηριστικά το 2007 ήταν οι δυσμενείς διεθνείς εξελίξεις που επηρέασαν τον πληθωρισμό, το ρυθμό ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Ο πληθωρισμός επιταχύνθηκε τους τελευταίους μήνες του 2007 (διαμορφώθηκε στο 4,4%), αντανακλώνοντας κυρίως την αύξηση του εισαγόμενου πληθωρισμού και σε μικρότερο βαθμό, του κόστους παραγωγής. Η απόκλιση του πληθωρισμού στην Ελλάδα από το αντίστοιχο μέγεθος στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο παραμένει μεγάλη, με συνέπεια να συνεχίζεται η υποχώρηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας.

Η επιβράδυνση του παγκόσμιου ρυθμού ανάπτυξης αποτελεί πρόκληση για την ελληνική οικονομία, η οποία θα είναι δύσκολο να διατηρήσει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης στο μέλλον εάν δεν επιτευχθεί:

α) συνέχιση της δημοσιονομικής εξυγίανσης

β) υιοθέτηση μισθολογικών και τιμολογιακών πολιτικών που θα είναι συμβατές με τη σταθερότητα των τιμών

γ) την προώθηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που βελτιώνουν την παραγωγικότητα και τις συνθήκες προσφοράς στην οικονομία και τον ανταγωνισμό.

Συγκεκριμένα η άνοδος της τιμής του πετρελαίου ισοδυναμεί με μεταφορά εισοδήματος από τις χώρες που εισάγουν πετρέλαιο προς τις χώρες που το παράγουν και η επίπτωσή της δεν είναι δυνατόν να αντισταθμιστεί με ονομαστικές αυξήσεις των μισθών, οι οποίες οδηγούν σε ακόμη υψηλότερο πληθωρισμό και διάβρωση της αγοραστικής δύναμης των εγχωρίων εισοδημάτων. Ακόμη είναι αναγκαία η ενίσχυση του ανταγωνισμού σε όσες αγορές δε λειτουργούν αποτελεσματικά, ώστε η εξέλιξη των τιμών να είναι συμβατή με την εξέλιξη του κόστους παραγωγής και με τη διαμόρφωση περιθωρίων κέρδους σε επίπεδα που δεν υπονομεύουν τη σταθερότητα των τιμών και την ανταγωνιστικότητα. Παράλληλα η βελτίωση της παραγωγικότητας θα πρέπει να στηριχθεί στην ενίσχυση της παραγωγικότητας της εργασίας, κάτι που προϋποθέτει εκσυγχρονισμό του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, εισαγωγή καινοτομιών, εφαρμογή μέτρων μείωσης του κόστους παραγωγής, υποδομές, ενίσχυση των επενδύσεων τόσο σε ανθρώπινο όσο και σε πάγιο κεφάλαιο. Οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης τα τελευταία δώδεκα χρόνια συντέλεσαν καταλυτικά στη σύγκλιση της ελληνικής οικονομίας με τις πιο αναπτυγμένες οικονομίες της ΕΕ. Παρόλα αυτά η Ελλάδα εξακολουθεί να υστερεί σε επίπεδα κοινωνικής ευημερίας, καθώς το κατά κεφαλήν ΑΕΠ (σε μονάδες αγοραστικής δύναμης) υπολείπεται του μέσου όρου των 15 πιο αναπτυγμένων χωρών της ΕΕ κατά 11,6%, λόγω της υστέρησης της παραγωγικότητας (μετρούμενης ανά ώρα εργασίας) και των χαμηλότερων ποσοστών απασχόλησης.

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διερευνήθηκε το 2007 και διαμορφώθηκε σε 14,1% του ΑΕΠ από 11,1% το 2006, λόγω κυρίως της ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές αντανακλώντας έτσι τη σημαντική υστέρηση της εγχώριας αποταμίευσης, που είναι σχετικά χαμηλή, έναντι των εγχώριων επενδύσεων, που είναι σχετικά υψηλή. Στο διευρυνόμενο και υψηλό έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών συμβάλλουν επίσης οι υψηλοί ρυθμοί αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης. Η επίπτωση των υψηλών εμπορικών ελλειμμάτων στο καθαρό εξωτερικό χρέος της ελληνικής οικονομίας αντανακλάται στην αύξηση των καθαρών πληρωμών για τόκους, η οποία συνεπάγεται περαιτέρω διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Οι προοπτικές μείωσης του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών δεν είναι ευοίωνες και το έλλειμμα εκτιμάται ότι θα αυξηθεί. (βλ. Ομιλία του Διοικητή της Τραπέζης της Ελλάδος κ. Νικ. Χ. Γκαργκάνα προς την τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων, [www.bankofgreece.gr](http://www.bankofgreece.gr))

## **Αναφορές**

Δημήτρης Ι. Χαλικιάς Πρόεδρος-Διοικητής, Τράπεζα της Ελλάδας (1991), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1990, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 1991

Ευθύμιος Ν. Χριστοδούλου Πρόεδρος-Διοικητής, Τράπεζα της Ελλάδας (1992), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1991, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 1992

Ευθύμιος Ν. Χριστοδούλου Πρόεδρος-Διοικητής, Τράπεζα της Ελλάδας (1993), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1992, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 1993

Γιάννης Π. Μπούτος Πρόεδρος-Διοικητής, Τράπεζα της Ελλάδας (1994), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1993, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 1994

Λουκάς Δ. Παπαδήμος Πρόεδρος-Διοικητής, Τράπεζα της Ελλάδας (1995), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1994, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 1995

Λουκάς Δ. Παπαδήμος Πρόεδρος-Διοικητής, Τράπεζα της Ελλάδας (1996), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1995, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 1996

Λουκάς Δ. Παπαδήμος Πρόεδρος-Διοικητής, Τράπεζα της Ελλάδας (1997), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1996, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 1997

Λουκάς Δ. Παπαδήμος Πρόεδρος-Διοικητής, Τράπεζα της Ελλάδας (1998), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1997, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 1998

Λουκάς Δ. Παπαδήμος Πρόεδρος-Διοικητής, Τράπεζα της Ελλάδας (1999), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1998, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 1999

Λουκάς Δ. Παπαδήμος Πρόεδρος-Διοικητής, Τράπεζα της Ελλάδας (2000), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1999, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 2000

Λουκάς Δ. Παπαδήμος Πρόεδρος-Διοικητής, Τράπεζα της Ελλάδας (2001), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2000, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 2001

Λουκάς Δ. Παπαδήμος Πρόεδρος-Διοικητής, Τράπεζα της Ελλάδας (2002), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2001, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 2002

Νικόλας Χ. Γκαργκάνας Πρόεδρος-Διοικητής, Τράπεζα της Ελλάδας (2003), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2002, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 2003

Νικόλας Χ. Γκαργκάνας Πρόεδρος-Διοικητής, Τράπεζα της Ελλάδας (2004), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2003, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 2004

Νικόλας Χ. Γκαργκάνας Πρόεδρος-Διοικητής, Τράπεζα της Ελλάδας (2005), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2004, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 2005

Νικόλας Χ. Γκαργκάνας Πρόεδρος-Διοικητής, Τράπεζα της Ελλάδας (2006), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2005, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 2006

Νικόλας Χ. Γκαργκάνας Πρόεδρος-Διοικητής, Τράπεζα της Ελλάδας (2007), Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2006, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 2007

Ανδρέας Α. Ανδρικόπουλος Καθηγητή Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών (2000), Οικονομετρία Θεωρία και Εμπειρικές Εφαρμογές Β΄ Έκδοση, Αθήνα, Μπένου

Paul R. Krugman, Maurice Obstfeld (1996), Διεθνής Οικονομική Θεωρία και Πολιτική Τόμος Α΄ και Β΄, Εκδόσεις Κριτική Επιστημονική βιβλιοθήκη

Paul R. Krugman, (2005), Θεωρητικοί από σύμπτωση και άλλα αποσπάσματα από μια άχαρη επιστήμη, μετάφραση από τα αγγλικά Γιώργος Η. Σπανός, Αθήνα, Καστανιώτη

Χαλικιάς Ι. (2003), Στατιστική Μέθοδοι Ανάλυσης για Επιχειρηματικές Αποφάσεις, Αθήνα, Rosili

## **Γενική Βιβλιογραφία**

Γιώργος Αργεΐτης, (2002), Παγκοσμιοποίηση ΟΝΕ και Οικονομική Προσαρμογή η περίπτωση της Ελλάδας, Αθήνα, Εκδόσεις τυπωθήτω Γιώργος Δαρδάνος

Ιωάννης Σ. Βαβούρας (2005), Οικονομική Πολιτική Δεύτερη Συμπληρωματική Έκδοση, Αθήνα, Παπαζήση

N. Gregory Mankiw (2001), Μακροοικονομική Θεωρία Τέταρτη Αναθεωρημένη Έκδοση Τόμος Α΄ και Β΄, Μετάφραση Νικ. Σταματάκης, Επιμέλεια Α. Ι. Πανεθυμιτάκης Gutenberg, Αθήνα 2001

Στέλιος Ν. Πανταζίδης (2002), Μακροοικονομικές Εξελίξεις και Οικονομική Πολιτική στην Ελλάδα από τη μεταπολίτευση μέχρι την ένταξη στην ΟΝΕ (1975-2000), Εκδόσεις Κριτική Επιστημονική βιβλιοθήκη

## **Πηγές στο διαδίκτυο**

[www.bankofgreece.gr](http://www.bankofgreece.gr)

[www.europa.eu.int](http://www.europa.eu.int)

[www.ecb.int](http://www.ecb.int)

[www.mnec.gr](http://www.mnec.gr)

[www.forex-guide.net](http://www.forex-guide.net)

[www.kinimata.gr](http://www.kinimata.gr)

[www.metrogreece.gr](http://www.metrogreece.gr)

[www.citypress.gr](http://www.citypress.gr)

[www.ethnos.gr](http://www.ethnos.gr)

[www.enet.gr](http://www.enet.gr)

[www.christodoulakis.gr](http://www.christodoulakis.gr)

## **Ευρετήριο**

ΕΕ : Ευρωπαϊκή Ένωση

ΗΠΑ : Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής

ΑΕΠ : Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν

ΟΝΕ : Οικονομική Νομισματική Ένωση

ΜΣΙ : Μηχανισμός Συναλλαγματικών Ισοτιμιών

ΕΟΚ : Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα

Β΄ΚΠΣ : Δεύτερο Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης

Γ΄ΚΠΣ : Τρίτο Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης

Δ΄ΚΠΣ : Τέταρτο Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης

ΚΑΠ : Κοινή Αγροτική Πολιτική

ΕΚΤ : Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

ΕΝΣ : Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα

ΝΑΕ : Νότιο Ανατολική Ευρώπη

ΚΚ : Κίνηση Κεφαλαίου

ΙΤΣ : Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

ΝΔ : Νέα Δημοκρατία

ΠΑΣΟΚ : Πανελλήνιο Σοσιαλιστικό Κίνημα

Μ. Ανατολή : Μέση Ανατολή

Β. Αφρική : Βόρεια Αφρική

Μ. Βρετανία : Μεγάλη Βρετανία

εκατ. / δισεκ. δολ. (\$) : εκατομμύρια / δισεκατομμύρια δολάρια

δηλ. : δηλαδή

π.χ. : παραδείγματος χάριν

σελ. : σελίδα

βλ. : βλέπε



## Παράρτημα

**Πίνακας 1.** Ανάλυση του εκθετικού υποδείγματος των άδηλων συναλλαγών στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006

Dependent Variable: LNADILES  
Method: Least Squares  
Date: 07/15/08 Time: 21:10  
Sample: 1990 2006  
Included observations: 17

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.306395	0.060724	153.2569	0.0000
TIME	0.022495	0.006473	3.475079	0.0034
R-squared	0.446007	Mean dependent var	9.486355	
Adjusted R-squared	0.409074	S.D. dependent var	0.170092	
S.E. of regression	0.130753	Akaike info criterion	-1.120889	
Sum squared resid	0.256444	Schwarz criterion	-1.022864	
Log likelihood	11.52756	F-statistic	12.07617	
Durbin-Watson stat	1.278733	Prob(F-statistic)	0.003393	

**Πίνακας 2.** Ανάλυση του εκθετικού υποδείγματος των εισαγωγών στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006

Dependent Variable: LNEISAGOGES  
Method: Least Squares  
Date: 08/14/08 Time: 17:45  
Sample: 1990 2006  
Included observations: 17

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.676598	0.061657	156.9413	0.0000
TIME	0.078624	0.006573	11.96217	0.0000
R-squared	0.905119	Mean dependent var	10.30559	
Adjusted R-squared	0.898794	S.D. dependent var	0.417322	
S.E. of regression	0.132762	Akaike info criterion	-1.090385	
Sum squared resid	0.264387	Schwarz criterion	-0.992360	
Log likelihood	11.26827	F-statistic	143.0936	
Durbin-Watson stat	0.808323	Prob(F-statistic)	0.000000	

**Πίνακας 3.** Ανάλυση του εκθετικού υποδείγματος των εξαγωγών στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006

Dependent Variable: LNEKSAGOGES  
 Method: Least Squares  
 Date: 07/15/08 Time: 21:06  
 Sample: 1990 2006  
 Included observations: 17

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.401485	0.112477	74.69535	0.0000
TIME	0.079014	0.011990	6.589948	0.0000
R-squared	0.743271	Mean dependent var		9.033595
Adjusted R-squared	0.726156	S.D. dependent var		0.462807
S.E. of regression	0.242187	Akaike info criterion		0.111920
Sum squared resid	0.879820	Schwarz criterion		0.209945
Log likelihood	1.048682	F-statistic		43.42741
Durbin-Watson stat	0.576529	Prob(F-statistic)		0.000009

**Πίνακας 4.** Ανάλυση του διορθωμένου εκθετικού υποδείγματος των εισαγωγών στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006

Dependent Variable: LNEISAGOGES  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/01/08 Time: 14:41  
 Sample (adjusted): 1991 2006  
 Included observations: 16 after adjustments  
 Convergence achieved after 3 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.536446	0.160558	59.39571	0.0000
TIME	0.091126	0.014378	6.337991	0.0000
AR(1)	0.547427	0.209552	2.612374	0.0215
R-squared	0.943282	Mean dependent var		10.33358
Adjusted R-squared	0.934556	S.D. dependent var		0.414195
S.E. of regression	0.105959	Akaike info criterion		-1.484165
Sum squared resid	0.145956	Schwarz criterion		-1.339305
Log likelihood	14.87332	F-statistic		108.1025
Durbin-Watson stat	1.498212	Prob(F-statistic)		0.000000
Inverted AR Roots	.55			

**Πίνακας 5.** Ανάλυση του διορθωμένου εκθετικού υποδείγματος των εξαγωγών στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1990-2006

Dependent Variable: LNEKSAGOGES  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/01/08 Time: 14:46  
 Sample (adjusted): 1991 2006  
 Included observations: 16 after adjustments  
 Convergence achieved after 3 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.977424	0.432276	18.45449	0.0000
TIME	0.115357	0.034564	3.337532	0.0053
AR(1)	0.665866	0.179428	3.711041	0.0026
R-squared	0.895927	Mean dependent var	9.050786	
Adjusted R-squared	0.879915	S.D. dependent var	0.472346	
S.E. of regression	0.163683	Akaike info criterion	-0.614410	
Sum squared resid	0.348297	Schwarz criterion	-0.469550	
Log likelihood	7.915280	F-statistic	55.95596	
Durbin-Watson stat	1.586628	Prob(F-statistic)	0.000000	

**Πίνακας 6.** Συσχέτιση των εξαγωγών-εισαγωγών του εκθετικού υποδείγματος

Correlation Matrix							
	A	B	C	D	E	F	G
2							
3	LNEISAGO...	1.000000	0.913925				
4	LNEKSAG...	0.913925	1.000000				
5							
6							
7							
8							
9							