

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ  
ΣΧΟΛΗ: ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ: ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ:

*Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ  
ΤΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ*



ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΕΣ: ΞΕΡΟΥΔΑΚΗ ΑΙΚΑΤΕΡΙΝΗ 7770  
ΡΗΓΑΚΗ ΣΟΦΙΑ 7765

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: ΓΑΛΥΦΙΑΝΑΚΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

ΗΡΑΚΛΕΙΟ, ΑΠΡΙΛΙΟΣ 2011

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</b> .....	<b>3</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΤΟ ΦΑΙΝΟΜΕΝΟ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ</b> .....	<b>3</b>
1.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΤΟ ΦΑΙΝΟΜΕΝΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ .....	4
1.2 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ .....	4
1.3 ΣΤΑΔΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ .....	5
1.4 ΤΑ ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ .....	5
1.5 ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ .....	6
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ</b> .....	<b>6</b>
2.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ .....	6
19 Οκτωβρίου 1987 «Η Μαύρη Δευτέρα» .....	10
Ιανουάριος 1995 «Φαινόμενο Τεκίλας» .....	10
Οκτώβριος 1997 «Τίγρεις» σε νευρική κρίση .....	11
2000: Η «φούσκα» των μετοχών υψηλής τεχνολογίας .....	11
2.2 Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ 2007-2008 .....	12
2.3 ΤΑ ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ .....	16
2.4 ΟΙ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ .....	21
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ</b> .....	<b>24</b>
3.1 ΣΥΝΤΟΜΟ ΙΣΤΟΡΙΚΟ .....	25
Η περίοδος 1990-2002, Η Νεοφιλελεύθερη εποχή .....	26
Η Περίοδος 2002-2010 .....	26
3.2 ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ .....	27
3.3 ΕΛΛΗΝΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ ΔΗΜΟΣΙΟΥ .....	32
2010 .....	35
3.4 Η ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ .....	40
ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ .....	42
ΑΝΕΡΓΙΑ .....	45
3.5 ΤΟ ΕΜΠΟΡΙΟ Η ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΙ ΟΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΕΣ .....	46
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ .....	48
ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΕΣ .....	49
3.6 ΝΑΥΤΙΛΙΑ .....	52
3.7 ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΜΑ .....	53
Εξέλιξη των ελληνικών τραπεζών .....	56
3.8 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΙΡΙΟ .....	58
Εκτόξευση των spreads .....	59
Υψηλή κεφαλαιοποίηση .....	60
Προβλήματα από την «εξαύλωση» των κεφαλαιοποιήσεων .....	61
Η συμμετοχή των ξένων .....	61
3.9 ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ .....	62
3.10 ΙΔΙΩΤΙΚΟΣ-ΔΗΜΟΣΙΟΣ ΤΟΜΕΑΣ .....	63
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ</b> .....	<b>65</b>
ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ .....	65
Η ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ .....	66
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΕΡΕΥΝΑ ΤΗΣ G.P.O.</b> .....	<b>68</b>
ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ – ΕΡΜΗΝΕΙΕΣ .....	69
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	71
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	71
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΕΝΤΥΠΑ .....	72
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΡΘΟΓΡΑΦΙΑ .....	73
ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ (ΑΡΘΡΑ-ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ) .....	73

# ΕΙΣΑΓΩΓΗ

---

Αντικείμενο της συγκεκριμένης εργασίας είναι η παρουσίαση της Διεθνούς Χρηματοπιστωτικής Κρίσης όπως αυτή έχει αναπτυχθεί τόσο στον διεθνή όσο και στον ελληνικό χρηματοπιστωτικό κλάδο από την αρχή του 20ου αιώνα μέχρι και σήμερα.

Στα πλαίσια εκπόνησης της πτυχιακής εργασίας αρχικά γίνεται στο 1<sup>ο</sup> κεφάλαιο αναφορά στο φαινόμενο της οικονομικής κρίσης, στα στάδια εξέλιξης του και προσδιορίζεται ο ρόλος και η φύση του. Επίσης γίνεται ανάλυση στα αίτια που δημιουργούν την κρίση και τις απροσδόκητες συνέπειες του παραπάνω φαινομένου.

Στο 2<sup>ο</sup> κεφάλαιο παρουσιάζεται η Διεθνή Οικονομική πραγματικότητα με μια σύντομη ιστορική αναδρομή του φαινομένου και πως έχει ως σήμερα. Αναλύεται λεπτομερώς το χρονικό που ξεκίνησε η οικονομική κρίση, σε ποιες χώρες επεκτάθηκε και εξετάζονται οι τομείς που έχουν πληγεί φτάνοντας μέχρι και την τωρινή οικονομική κατάσταση. Στη συνέχεια στο 3<sup>ο</sup> κεφάλαιο γίνεται εκτενή αναφορά στην επιρροή της Διεθνούς Χρηματοπιστωτικής Κρίσης πάνω στην Ελληνική Οικονομία από το τέλος του Β' παγκοσμίου και μετά. Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση επηρέασε νευραλγικούς τομείς της ελληνικής οικονομίας όπως την απασχόληση, το χρηματοπιστωτικό σύστημα, την ναυτιλία, τον τουρισμό και κατασκευές με ανυπολόγιστες συνέπειες για τους κλάδους αυτούς. Επιπλέον στο 4<sup>ο</sup> κεφάλαιο γίνεται αναφορά για τον ρόλο του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και πως η Ελλάδα επηρεάζεται υπό την εποπτεία του. Επίσης παρουσιάζονται οι μελλοντικές προβλέψεις για την δημοσιονομική πολιτική της Ελλάδας και πως γίνεται η προσαρμογή στα νέα χρηματοοικονομικά δεδομένα. Τέλος παρατίθεται μια ερευνά της G.P.O που αναδεικνύει ποια είναι η γνώμη των Ελλήνων για την οικονομική κρίση.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΤΟ ΦΑΙΝΟΜΕΝΟ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

---



### 1.1 Τι είναι το φαινόμενο οικονομική κρίση

Η οικονομική κρίση είναι το φαινόμενο κατά το οποίο μια οικονομία χαρακτηρίζεται από μια διαρκή και αισθητή μείωση της οικονομικής δραστηριότητας.

Ο όρος οικονομική κρίση εφαρμόζεται ευρέως σε διάφορες καταστάσεις στις οποίες ορισμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα χάνουν-μειώνουν μέρος της αξίας τους. Η αρχή μιας οικονομικής κρίσης χαρακτηρίζεται από τον περιορισμό της πίστωσης, αύξηση ανεργίας, μειωμένη παραγωγή, τον αντιπληθωρισμό των τιμών, τις πολυάριθμες πτωχεύσεις, την έλλειψη ρευστότητας σε συναλλαγές και την αδυναμία πληρωμής οικονομικών υποχρεώσεων. Ο όρος «οικονομική κρίση» χρησιμοποιείται για να περιγράψει με μια λέξη ένα δύσκολο οικονομικό πρόβλημα που αντιμετωπίζεται, ότι διανύεται περίοδος οικονομικής δυσχέρειας η οποία χαρακτηρίζεται από αιφνιδιασμό και ανασφάλεια καθώς διέπεται και από μεγάλη ένταση. Μπορεί δε, να επεκτείνεται από μια μικρή επιχείρηση ως και ένα ολόκληρο κράτος ή και περισσότερα κράτη.

### 1.2 Χαρακτηριστικά της Οικονομικής Κρίσης

Τα χαρακτηριστικά μιας οικονομικής κρίσης παρατηρούνται φαινόμενα εκτεταμένων απολύσεων, μείωση της χρηματοπιστωτικής δραστηριότητας πολλών χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, της χρεοκοπίας πολλών επιχειρήσεων, των εκτεταμένων πωλήσεων μετοχών και τις συνεπαγόμενες εξαγορές. Από την άλλη πλευρά παρατηρούμε ότι οι τιμές των προϊόντων παραμένουν σταθερές ή ακόμα και μειώνονται (αντιπληθωρισμός)

υξάνοντας το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών ενώ τα επιτόκια της αγοράς είναι συγκριτικά χαμηλότερα προσφέροντας συγχρόνως την ευκαιρία για επενδυτικά κεφάλαια χαμηλού κόστους.

### 1.3 Στάδια της Οικονομικής Κρίσης

Μια κρίση μπορεί να χαρακτηρίζεται ως μία αιφνίδια κατάσταση, όμως πραγματικά είναι αρνητική εξέλιξη λειτουργιών που συχνά προϋπάρχουν για πολύ καιρό σε ένα οργανισμό. Όσο τα συμπτώματα μιας κρίσης εν αντιμετωπίζονται αποτελεσματικά ή αγνοούνται τόσο το μέγεθος της κρίσης θα εκτίνεται. Τα στάδια μιας κρίσιμης κατάστασης χαρακτηρίζονται από την χρονική εξέλιξη μιας κρίσης και είναι τα παρακάτω:

Προδρομικό στάδιο: Η επιχείρηση έρχεται αντιμέτωπη με ένα πλήθος από συμπτώματα, που προειδοποιούν για την επερχόμενη κρίση. (Προειδοποιητική φάση)

Μεξυ στάδιο της κρίσης: Τα σημάδια χρήζουν άμεσης προσοχής. Η αντίδραση της επιχείρησης περιορίζεται στον περιορισμό των ζημιών που έχουν ήδη πραγματοποιηθεί.(συνοδεύεται από «κόστος» για την επιχείρηση)

Στάδιο χρόνιας κρίσης: Τα συμπτώματα είναι αρκετά εμφανή και πάντα παρόντα. Ο οργανισμός πρέπει να πάρει μέτρα για τη ριζική αντιμετώπισή τους. (περίοδος δημιουργίας ή καταστροφής)

Στάδιο επίλυσης της κρίσης: Πραγματοποιείται η επίλυση της κρίσης και ο οργανισμός επιστρέφει στις καθημερινές του δραστηριότητες. (φάση-σκοπός της επιχείρησης).

### 1.4 Τα Αίτια της Οικονομικής Κρίσης

Τα αίτια όπου μπορεί να οδηγήσουν στην οικονομική κρίση διαφοροποιούνται ανάλογα με την χρονική περίοδο αλλά και την περιοχή. Κάθε οικονομική κρίση έχει τα δικά της αίτια, παρ' όλα αυτά αρκετοί οικονομολόγοι υποστηρίζουν ότι για να οδηγηθούμε σε οικονομική κρίση, απαραίτητη προϋπόθεση είναι κάποιοι παράγοντες, που θα μπορούσαμε να τους διακρίνουμε σε εσωτερικούς και εξωτερικούς, όπου εσωτερικοί εντοπίζονται εντός των χωρών, δηλαδή στην λειτουργία των εγχώριων κεφαλαιαγορών και στους εξωτερικούς εντοπίζεται στην παγκόσμια διεθνή Κεφαλαιαγορά του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

Οι παράγοντες ανεξάρτητα με το αν είναι εσωτερικοί ή εξωτερικοί μπορούν και επηρεάζονται από κοινούς ξόνες οι οποίοι είναι πολλοί. Κάθε εποχή ανάλογα με τα χαρακτηριστικά της και τις ιδιαιτερότητες της εμφανίζει κρίσεις. Άλλοτε άξονας είναι οι χρηματιστηριακές αξίες, άλλοτε η μεγάλη δανειοδότηση από μη τραπεζικούς οργανισμούς και η δημιουργία επικίνδυνων παραγωγών που διοχετεύουν στην αγορά, άλλοτε από κοινωνικές ανισότητες, άλλοτε τοπικοί ή παγκόσμιοι πόλεμοι και άλλοτε παγκόσμια συγκέντρωση πλούτου.

Τα αίτια και οι παράγοντες είναι αλληλένδετες έννοιες και πολλές φορές μπορούμε να τις ταυτίσουμε. Για να τάσουμε στην οικονομική κρίση θα πρέπει να υπάρχουν ή οι παράγοντες ή τα αίτια ή ο συνδυασμός των δυο.

## 1.5 Οι Επιπτώσεις της Οικονομικής Κρίσης

Οι επιπτώσεις από μια οικονομική κρίση μπορούν να επηρεάσουν:

Το Διεθνές Εμπόριο

Τα προσωπικά Εισοδήματα

Να προκαλέσουν αύξηση της ανεργίας, πτώχευση τραπεζών, εταιρειών και επιχειρήσεων

Μείωση στην αγροτική και κτηνοτροφική παραγωγή και στην βιομηχανία – ναυτιλία.

Να δημιουργήσει μείωση Ρευστότητας των τραπεζών και των κερδών των επιχειρήσεων.

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ

## 2.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Ιπταίνοντας στον 20ο αιώνα η ραγδαία αναπτυσσόμενη οικονομία της Αμερικής είχε να αντιμετωπίσει την πρώτη από μια σειρά κρίσεων που χαρακτηριζόταν από την πτώση των μετοχών και από τον έντονο πανικό.

τριετία 1901-1903 ήταν για τις Η.Π.Α. η πρώτη μεγάλη περίοδος οικονομικής αναταραχής με βουτιά των αγορών. Επόμενο κρούσμα που κλόνισε τη Wall Street το 1906-1907 είχε ως αφορμή τις δηλώσεις Ρούζβελτ για την αντιμετώπιση των μονοπωλίων στην βιομηχανία. Χρειάστηκαν μόνο λίγες μέρες από την έναρξη του Α' παγκόσμιου πολέμου το καλοκαίρι του 1914 για να καταρρεύσει ο κανόνας του χρυσού που αποτελούσε ρυθμιστικό οικοδόμημα του 19ου αιώνα.

Την τριετία 1919-1921 η πτώση των πωλήσεων αυτοκινήτου λόγω κορεσμού, αφού ήταν προσιτό στον απλό λαό ήταν η αιτία «βουτιάς» και τότε όμως η κατάσταση ήταν ελεγχόμενη.

Μετά από περίοδο διαρκούς και έντονης ανοδικής πορείας που αποτελούσε ένδειξη συνθηκών ευημερίας, ορμήγερου πλουτισμού χρηματιστηριακής ευφορίας, οι τιμές των μετοχών στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης εμφάνισαν έντονη μεταβλητότητα. Οι αναλυτές θεώρησαν ότι η μείωση των τιμών είναι προσωρινή και οφείλεται σε εξωγενή αιτία. Η πτώση όμως των τιμών αποτέλεσε την απαρχή της διάρθρωσης των μεγεθών της οικονομίας, καθώς οι πωλήσεις βιομηχανικών και διαρκών καταναλωτικών αγαθών, τα κέρδη και η κατασκευαστική δραστηριότητα είχαν ήδη αρχίσει να υποχωρούν πολύ πριν από την υποχώρηση των τιμών και των μετοχών.

Την Πέμπτη 24 Οκτωβρίου του 1929 η «Μαύρη Πέμπτη» όπως έμεινε στην ιστορία ήταν το γεγονός που δόνησε την αμερικανική και παγκόσμια οικονομία σε μια πρωτοφανή παγκόσμια κρίση που διήρκεσε μέχρι το 1932 όπου η Wall Street χάνει περισσότερο από το 90% της αξίας της. Η ανεργία καλπάζει και οι τράπεζες, ένα χρόνο μετά αναγκάζονται να κλείσουν.

Μετά το κερδοσκοπικό ράλι στα τέλη της δεκαετίας του 1920 που οφειλόταν εν μέρει στην ανάδειξη των νέων τεχνολογιών όπως το ραδιόφωνο και η αυτοκινητοβιομηχανία, η Wall Street έκλεισε με απώλειες 13%. Πανικός οδήγησε να καταλαμβάνει τους επενδυτές και τους χρηματιστές. Οι μεγάλοι «παίχτες» της Wall Street άρχισαν να αγοράζουν μαζικά τα καλά χαρτιά (blue chips) σε μια προσπάθεια να συγκρατήσουν την πτώση. Η τακτική αυτή δεν αποδώσει στην χρηματιστηριακή κρίση του 1907 όχι όμως και τώρα (οικονομικοί κύκλοι φοβούμενοι την άμψη των τιμών αρχίζουν να τις ρευστοποιούν).

Το Σαββατοκύριακο που μεσολάβησε η κατάσταση δραματοποιήθηκε ακόμη περισσότερο από τον τύπο. Την Τετάρτη 28 Οκτωβρίου οι τιμές συνέχισαν την κατηφορική τους πορεία με τους επενδυτές να ξεφορτώνονται τα «καλά χαρτιά τους» με σκοπό να αναζητήσουν πιο πρόσφορες επενδυτικές ευκαιρίες. Ο δείκτης χάνει 12% της αξίας του και 16,4 εκατομμύρια μετοχών αλλάζουν χέρια. Την επόμενη μέρα η Wall Street καταρρέει «Μαύρη Τρίτη». Πολλές τράπεζες που είχαν τοποθετήσει τα χρήματα των πελατών τους σε μετοχές αντιμετωπίζουν δυσεπίλυτα προβλήματα, τις επόμενες μέρες πολλές τράπεζες κηρύσσουν πτώχευση.

Άλλες τράπεζες, μπροστά στην οικονομική κρίση δε δανείζουν πια χρήματα στους πελάτες και αρνούνται να χρηματοδοτήσουν επιχειρήσεις. Οι επιχειρήσεις που δεν μπορούν πια να διαθέσουν τα προϊόντα τους και τα κλείνουν να συσσωρεύονται σε στοκ, αναγκάζονται να ρίξουν τις τιμές, με αποτέλεσμα πολλές να χρεοκοπούν. Οι εργάτες απολύονται ή εισπράττουν λιγότερες αμοιβές. Στα μέσα του 1930 ολόκληρη η Αμερικάνικη οικονομία έχει παραλύσει. Η οικονομική κρίση επεκτείνεται σε ολόκληρο τον κόσμο. Οι αμερικάνικες τράπεζες, που είχαν δανείσει χρήματα στις άλλες χώρες επιδιώκουν να επαναπατριστούν τα κεφάλαια τους για να αντιμετωπίσουν τις οικονομικές δυσκολίες, έτσι προκαλούν χρεοκοπία στις γερμανικές και αυστριακές τράπεζες που κυρίως στηρίζονταν στον αμερικάνικο δανεισμό.

Η ευρωπαϊκή ευημερία έχει κλονιστεί. Εκείνη που πλήττεται περισσότερο είναι η Γερμανία η οποία έχει ημείωση αξιόλογη βιομηχανική ανάπτυξη χάρη στα αμερικάνικα κεφάλαια.

Στην Αγγλία της οποίας οι οικονομικές δυσκολίες είναι παλιές, η καταστροφή επιδεινώνεται περισσότερο γιατί η κρίση παραλύοντας την παγκόσμια οικονομία, αφαιρεί από τη χώρα τους περισσότερους πελάτες της. Αντίθεση, η Γαλλία θίγεται λιγότερο γιατί σε αυτήν οι μεγάλες βιομηχανικές επιχειρήσεις ήταν λίγες.

Η κρίση πλήττει έντονα και τις γεωργικές και τις υποανάπτυκτες χώρες. Η παράλυση της οικονομίας αφαιρεί από τις πλούσιες χώρες τη δυνατότητα να αγοράζουν προϊόντα των ακριτικών χωρών. Έτσι ο Καναδάς δεν μπορεί πια να πουλήσει το σιτάρι του, η Αυστραλία το μαλλί της, η Βραζιλία τον καφέ της. Οι τιμές των προϊόντων συνεχώς πέφτουν και οι χώρες χάνουν την κύρια πηγή των εσόδων τους.

Οι συνέπειες της κρίσης ήταν αισθητές ως το τέλος της δεκαετίας του 1930. Η ανεργία αντιμετωπίστηκε με τα μέσα πολεμικής προετοιμασίας του Χίτλερ και την κήρυξη του Παγκόσμιου Πολέμου (1939) όταν εκατομμύρια ένοχοι στρατεύτηκαν και άλλα εκατομμύρια εργατών απορροφήθηκαν στις πολεμικές βιοτεχνίες. «Επιπτώσεις της κρίσης 1929 στις Η.Π.Α.:

**12.000.000 έμειναν άνεργοι**

**12.000 έχαναν τη δουλειά τους κάθε μέρα**

**20.000 επιχειρήσεις κήρυξαν πτώχευση**

**1616 τράπεζες πτώχευσαν**

**1 στους 20 γεωργούς μείνανε στο δρόμο**

**23.000 αυτοκτονίες μέσα σε 1 χρόνο**

### *Οι πετρελαϊκές κρίσεις της δεκαετίας του 1970*



Μετά τον πόλεμο οι περισσότερες οικονομίες γεύτηκαν τη μεγαλύτερη περίοδο ανάπτυξης στην ιστορία των οικονομιών της αγοράς. Από το 1950 μέχρι περίπου και τα μέσα της δεκαετίας του '70 οι οικονομίες αναπτύσσονταν με χαμηλά ποσοστά ανεργίας και πληθωρισμού. Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '70 έκαναν την εμφάνισή τους δύο πετρελαϊκές κρίσεις. Αυτές έφεραν στην επιφάνεια το φαινόμενο του υπερπληθωρισμού, δηλαδή τη συνύπαρξη πληθωρισμού και αυξημένης ανεργίας. Ως επίσημη ημερομηνία έναρξης της πρώτης κρίσης καταγράφεται η 17η Οκτωβρίου του 1973, όταν τα μέλη του ΟΑΠΕΚ (Οργανισμού Αραβικών Χωρών – Εξαγωγέων Πετρελαίου Οργανισμού Αραβικών Πετρελαιοπαραγωγών Κρατών) ανακοινώνουν ότι δεν θα προμήθευαν πλέον με πετρέλαιο τις χώρες που πήγαν με το μέρος του Ισραήλ στη σύγκρουση με τη Συρία και την Αίγυπτο. Σε αυτές τις χώρες συμπεριλαμβάνονταν οι ΗΠΑ, οι σύμμαχοι τους στη Δυτική Ευρώπη και η Ιαπωνία.

Παράλληλα, τα μέλη του ΟΠΕΚ (Οργανισμός Πετρελαιοπαραγωγών χωρών) συμφώνησαν να εκμεταλλευτούν την επιρροή τους στο μηχανισμό καθορισμού της τιμής του πετρελαίου, έτσι ώστε να ανεβεί η τιμή του πετρελαίου. Έτσι, η εξάρτηση του βιομηχανοποιημένου κόσμου από το αργό πετρέλαιο και ο κυρίαρχος ρόλος του ΟΠΕΚ ως παγκόσμιου προμηθευτή, οδήγησαν σε δραματικά πληθωριστικές αυξήσεις τιμών, ενώ ήταν κατασταλτικές για την οικονομική δραστηριότητα. Παρόλο αυτά, οι χώρες που στριμώχτηκαν ανταποκρίθηκαν ανακαλύπτοντας νέες πρωτοβουλίες για να περιορίσουν την εξάρτησή τους από τις αραβικές χώρες. Παρά τις προσπάθειες των αραβικών κρατών να καταδείξουν την ενεργειακή εξάρτησή τους, μπορεί να υποστηριχθεί ότι τελικά διαπραγματεύονταν διπλωματικά οφέλη για την ολόκληρη και υφαισθημένη εξάρτησή από τη Δύση για οικονομική και στρατιωτική ασφάλεια. Η έντονη αντίδραση από τις ΗΠΑ, τη Δυτική Ευρώπη, την Ιαπωνία και τη Σοβιετική Ένωση, καθώς και η είσοδος νέου πετρελαϊκού πλούτου, είχαν επικίνδυνες συνέπειες για τα αραβικά κράτη κατά τα έτη μετά το 1973 και το εμπάργκο του ΟΠΕΚ. Οι υψηλές τιμές του πετρελαίου άνοιξαν νέους δρόμους προς αναζήτηση ενέργειας, φτάνοντας μέχρι την Αλάσκα, τη Βόρεια Θάλασσα, την Κασπία Θάλασσα και τον Καύκασο.

Έξι χρόνια μετά, το 1979, ακολούθησε η δεύτερη πετρελαϊκή κρίση. Έκανε την εμφάνισή της στις ΗΠΑ, στον πλαίσιο της Ιρανικής επανάστασης. Μετά την πολιτική κρίση και τον Ayatollah Khomeini να ανακτήσει τον έλεγχο του Ιράν, οι διαμαρτυρίες γκρέμισαν τον πετρελαϊκό τομέα του Ιράν. Παρόλο που το νέο καθεστώς επανέλαβε τις εξαγωγές πετρελαίου, ήταν ασυνεπείς και λιγότερες οδηγώντας τις τιμές να εκτοξευθούν στα ύψη.

Οι χώρες του ΟΠΕΚ για να αντιμετωπίσουν την κατάσταση, αύξησαν την παραγωγή τους και η συνολική παγκόσμια πώληση έφτασε στο 4%. Ωστόσο, επικράτησε ένας διαδεδομένος πανικός που ανέβασε την τιμή πολύ περισσότερο από όσο θα αναμενόταν. Μετά το 1980 οι τιμές του πετρελαίου έπεφταν για έξι συνεχόμενα έτη και κορυφώθηκαν το 1986 με μία πτώση 46%. Αυτό ήταν αποτέλεσμα της μειωμένης ζήτησης και της υπερβολικής παραγωγής, οδηγώντας τον ΟΠΕΚ στο να χάσει την ενότητα του. Εξαγωγείς πετρελαίου, όπως το Μεξικό, η

Ιγνερία και η Βενεζουέλα επεκτάθηκαν σημαντικά, ενώ οι ΗΠΑ και η Ευρώπη πήραν περισσότερο πετρέλαιο από το Prudhoe Bay και τη Βόρειο Θάλασσα.

### *19 Οκτωβρίου 1987 «Η Μαύρη Δευτέρα»*

Wall Street έμοιαζε με πεδίο μάχης. Μέσα σ' ένα 7ωρο ο δείκτης έχασε 22% δηλαδή 550εκατομ δολάρια. Ήταν η μεγαλύτερη πτώση που σημειώθηκε ποτέ στην αγορά μετοχών. Από την αρχή του χρόνου έως το αλοκαίρι ο δείκτης είχε σημειώσει άνοδο 44%. Το Σεπτέμβριο φάνηκαν οι πρώτες τάσεις σύγκρουσης. Τη δωμάδα που προηγήθηκε του Κραχ οι μετοχές είχαν χάσει περίπου το 10% της αξίας τους. Για τους οικονομικούς αναλυτές ήταν «φυσιολογικό φαινόμενο». Δυο παράγοντες ενοχοποιούνται για τη ραγδαία πτώση: η κερδοσκοπία στην αγορά προθεσμιακών τίτλων στο χρηματιστήριο του Σικάγου και τα αυτοματοποιημένα προγράμματα ηλεκτρονικών υπολογιστών.

Οι μετοχές δεν είναι τίποτα άλλο από ένα θερμόμετρο που ανεβοκατεβαίνει ανάλογα με τις πεποιθήσεις και το αισιόπιστο των διαπραγματευτών. Όταν η πλειοψηφία ευελπιστεί σε άνοδο των τιμών τότε συμπεριφέρεται σύμφωνα με αυτήν την πεποίθηση και οι μετοχές ανεβαίνουν. Αντίθετα αν οι χρηματιστές αναμένουν πτώση τηρεάζουν την αγορά αρνητικά. Το ίδιο συνέβη και τη «Μαύρη Δευτέρα». Μετά τις πτωτικές τάσεις της προηγούμενης εβδομάδας οι κερδοσκόποι στοιχημάτισαν σε νέα πτώση, η οποία και πραγματοποιήθηκε.

Όταν όμως η πτώση των τίτλων ξεπέρασε το 4% συνέβη το απρόβλεπτο, οι υπολογιστές των αμοιβαίων κεφαλαίων άρχισαν να ρίχνουν αυτομάτως στην αγορά τεράστιες ποσότητες μετοχών. Έτσι είχαν προγραμματιστεί να κάνουν στην περίπτωση που οι απώλειες ξεπερνούσαν το μέγιστο αποδεκτό επίπεδο.

### *Ιανουάριος 1995 «Φαινόμενο Τεκίλας»*

Τις 30 Ιανουαρίου οι σημαντικότεροι τραπεζίτες του κόσμου βρίσκονταν στο Νταβός της Ελβετίας για το παγκόσμιο οικονομικό συνέδριο. Στο επίκεντρο των συζητήσεων βρισκόταν η κρίση του μεξικάνικου πέσο, το οποίο είχε χάσει 40% της αξίας του έναντι του δολαρίου μέσα σ' ένα μήνα εξαιτίας της διαφυγής κεφαλαίων από τη χώρα. Όταν ένας από τους συνέδρους ανέφερε πως τα συναλλαγματικά αποθέματα του μεξικάνικου ήταν λιγότερα από 5 δις δολάρια τότε οι Αμερικάνοι τραπεζίτες εγκατέλειψαν θορυβημένοι το συνέδριο. Το Μεξικό θα έπρεπε να τους επιστρέψει μέσα σε λίγες μέρες το ποσό των 18 δις δολαρίων, διαφορετικά η αδυναμία εξόφλησης των χρεών θα ζημίωνε τη χώρα τους αλλά και τις Η.Π.Α.

Τις 3 Φεβρουαρίου, ο Αμερικάνος πρόεδρος Μπίλ Κλίντον παρεμβαίνει και εξασφαλίζει διεθνή χρηματοδότηση ύψους 50 δις δολαρίων για λογαριασμό του Μεξικού. Η έκρηξη του επικίνδυνου φαινομένου «Τεκίλας» αποφεύχθηκε την τελευταία στιγμή. Όμως η πτώση των τιμών στο χρηματιστήριο του Μεξικού προκάλεσε και στην Wall Street απώλειες ύψους 10 δις δολαρίων.

### *Οκτώβριος 1997 «Τίγρεις» σε νευρική κρίση*

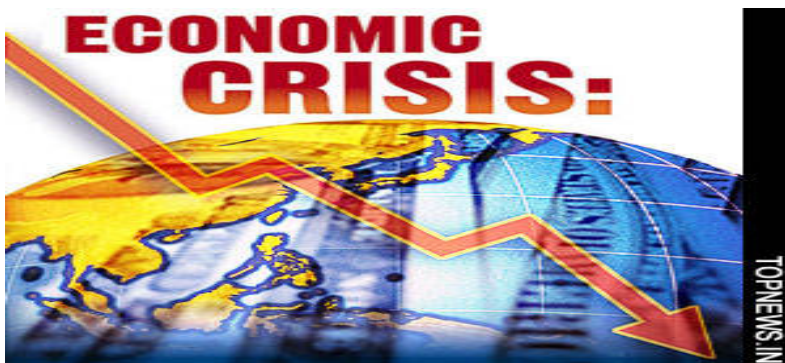
Η κρίση που χτύπησε τον Οκτώβριο του 1997 την Wall Street ξεκίνησε από την νοτιοανατολική Ασία. Χώρες όπως η Ταϊλάνδη, Μαλαισία, Φιλιππίνες και Ινδονησία γνώρισαν μια γρήγορη ανάπτυξη, χάρη στα τεράστια κεφάλαια που επένδυσαν ιαπωνικές τράπεζες και αμερικάνικοι οργανισμοί. Οι ξένοι επενδυτές δεν ανησυχούσαν για τα κέρδη τους, καθώς τα τοπικά νομίσματα ήταν προσκολλημένα στο δολάριο. Όμως οι κυβερνήσεις των αναπτυσσόμενων χωρών δεν μπορούσαν να συγκρατήσουν περισσότερο τη συναλλαγματική ισοτιμία με το δολάριο λόγω του ξέφρενου ρυθμού επενδύσεων και των ελλειμμάτων στον προϋπολογισμό τους. Άλλωστε, ούτε τα αναγκαία συναλλαγματικά αποθέματα είχαν ούτε τη φορολογία μπορούσαν να αυξήσουν. Αυτό θα επιβάρυνε περαιτέρω τις επιχειρήσεις και τις εξαγωγές, που αποτελούσαν τον κινητήριο μοχλό της οικονομίας τους. Η απόφαση να σταματήσει η συναλλαγματική ισοτιμία με το αμερικάνικο νόμισμα προκάλεσε πτώση στα χρηματιστήρια και στις τιμές των οικοδομικών επιχειρήσεων. Οι Αμερικάνοι επενδυτές φοβόντουσαν γιατί η οικονομία της οικονομίας των «Τίγρεων» θα επηρέαζε και τις ιαπωνικές τράπεζες στις όποιες οι αυτοί είχαν επενδύσει με αποτέλεσμα να υπάρξει κάμψη.

### *2000: Η «φούσκα» των μετοχών υψηλής τεχνολογίας*

Στα τέλη της δεκαετίας του '90, οι εταιρείες του internet βρέθηκαν στο αποκορύφωμα τους. Η μεγάλη τάση για επένδυση σε μετοχές υψηλής τεχνολογίας ήταν γενική. Το φαινόμενο κορυφώθηκε τον Ιανουάριο του 2000, όταν η AOL εξαγόρασε με το αστρονομικό ποσό των 200 δις δολαρίων τον όμιλο Time Warner. Το Μάρτιο του 2000 ο δείκτης μετοχών υψηλής τεχνολογίας Nasdaq έφτασε το ιστορικό του υψηλό άνω των 5.000 μονάδων. Η φούσκα έσκασε, με το δείκτη Nasdaq να χάνει μέχρι τον Οκτώβριο του 2002 το 78% της αξίας του.

Οι κύρια αίτια αυτής της πτώσης θεωρούνται οι υπερτιμημένες μετοχές των εταιρειών υψηλής τεχνολογίας, αλλά και η διαφθορά των εταιρειών μιας και πολλές από αυτές δήλωναν κέρδη υψηλότερα από αυτά που είχαν. Επιπλέον, οι χρηματιστηριακοί αναλυτές έδιναν θετικές εισηγήσεις για μετοχές εταιρειών που είχαν μεγάλα οικονομικά προβλήματα. Οι συνέπειες για την αμερικανική οικονομία ήταν ευρύτερες. Η πτώση ήταν απότομη, οι επενδύσεις «πάγωσαν» και η 11η Σεπτεμβρίου αποτέλεσε τη χαριστική βολή. Η Fed όμως παρενέβει

γκαίρως, μειώνοντας διαδοχικά τα επιτόκια και βοηθώντας τη μεγαλύτερη οικονομία του πλανήτη να ανακάμψει.



## 2.2 Η ΔΙΕΘΝΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ 2007-2008

α πρώτα σημάδια της κρίσης είχαν εμφανιστεί στις αυξημένες προβλέψεις αδυναμίας συλλογής χρηματοοικονομικών απαιτήσεων που χαρακτήρισαν τους ισολογισμούς των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων του 2006. Πριν το ξέσπασμα της κρίσης, ειδικές αναφορές αναλυτών έδιναν μειωμένες εξασφαλίσεις, εντούτοις, την περίοδο εκείνη οι θεωρήσεις για τυχόν κατάρρευση του συστήματος εστιαζόταν και ειδικότερα στην αγορά στεγαστικής πίστης, χωρίς επέκταση του στην λοιπή οικονομία. Το ενδεχόμενο επέκτασης της κρίσης έγινε αντιληπτό όταν με το ξέσπασμα της τον Αύγουστο 2007 διαπιστώθηκε ότι γεωγραφικά διασπαρμένοι και επιχειρηματικά διαφοροποιημένοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί επηρεάζονταν αρνητικά από την έκθεση τους στην αγορά τιτλοποιημένων στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης των Η.Π.Α.

Αυτό που τελικά προκάλεσε την αρχική αναστάτωση και εξελίχθηκε σε κρίση ήταν τα επίμονα προβλήματα στις αγορές τιτλοποιημένων χρηματοοικονομικών απαιτήσεων οι οποίες αναπτύχθηκαν τα τελευταία χρόνια για την ανοποίηση απαιτήσεων υψηλότερης απόδοσης επενδύσεων. Η επιβεβαίωση των αρνητικών προβλέψεων στην αγορά τιτλοποιημένων στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης στις Η.Π.Α. κατέστησε διεθνώς αφές ότι τα σύνθετα αυτά χρηματοπιστωτικά μέσα χαρακτηρίζονταν από περιορισμένη διαφάνεια, βεβαιότητας στην αποτίμηση και τελικά σε σημαντικό κίνδυνο δυοπτικής κεφαλαιακής απώλειας. Η αναστάτωση αναπτύχθηκε σε διαδοχικά κύματα, χρηματιστηριακών τιμών.

#### **συγκεκριμένα αναφέρουμε:**

Στις αρχές του 2007 επικρατούσε έντονη φημολογία γύρω από την στεγαστική αγορά των Η.Π.Α. που παρουσίαζε σημάδια κόπωσης. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προέβαινε διαρκώς σε σταδιακές αυξήσεις του ευρωπαϊκού επιτοκίου ώστε να αντιμετωπίσει τις πληθωριστικές πιέσεις που ταλάνιζαν την ευρωπαϊκή οικονομία. Έντονα πλήττονταν οι δανειολήπτες, ενώ παράγοντες στην τραπεζική αγορά συνιστούσαν στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να είναι πιο

ειδωλά στη χορήγηση δανείων. Την ίδια στιγμή το δολάριο εξακολουθούσε να υποχωρεί έναντι του ευρώ. Στην Ελλάδα δημιουργήθηκε τεράστιο απόθεμα νεόδμητων κατοικιών.

Τον *Ιούλιο του 2007* κι ενώ πολλοί επίσημοι παράγοντες της αμερικάνικης οικονομίας προσπαθούσαν να καθησυχάσουν τους επενδυτές, κεφάλαια της Bear Stearns πτώχευσαν λόγω κατοχής CDOs που βασίζονταν σε sub-prime στεγαστικά δάνεια και της υποχρέωσης της τράπεζας να εξυπηρετήσει τις απαιτήσεις των πιστωτών της, με ρευστοποίηση των στοιχείων της. Οι διεθνείς οίκοι αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (CRAs) υποβάθμισαν τα CDOs που βασίζονταν σε στεγαστικά δάνεια χαμηλής εξασφάλισης (sub-primes) και επλήγει η υποτεποίηση της αγοράς για την ασφάλεια στη στεγαστική πίστη.

Στις 9 Αυγούστου 2007, μεγάλη κρίση ξέσπασε στις Η.Π.Α. από την αδυναμία μεγάλων ομάδων του ληθυσμού να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του για δάνεια sub-primes. Οι πλειστηριασμοί διαδέχθηκαν ο ένας τον άλλον ενώ οι τράπεζες ξέμειναν από ρευστό και οι καταθέτες έσπευσαν στον γκισέ των τραπεζών για να κάνουν ανάληψη των χρημάτων τους. Η αδυναμία είσπραξης των απαιτήσεων και την αδυναμία πληρωμής των υποχρεώσεων σε τοκομερίδια και αξίας ομολόγων και CDOs (ομόλογα β' γενιάς) στα οποία είχαν αντίκρισμα, ενώ το πρόβλημα ρευστοποίησης προκάλεσε δυσπιστία στην δυνατότητα αποπληρωμής σε περίπτωση δανεισμού μιας τράπεζας από μια άλλη, με αποτέλεσμα να αυξηθούν τα επιτόκια δανεισμού μιας τράπεζας από μια άλλη, με αποτέλεσμα να αυξηθούν τα επιτόκια της διατραπεζικής αγοράς. Το γεγονός αυτό κανε δύσκολη και δαπανηρή μια πιθανή αίτηση δανειοδότησης μιας ελληνικής τράπεζας από μια άλλη (ελληνική ή ευρωπαϊκή) κόστος που μετακλήθηκε στους πελάτες, παράλληλα με τις αυξήσεις του ευρωπαϊκού επιτοκίου.

Το Σεπτέμβριο του 2007, δυο γερμανικές τράπεζες η Sachsen Landesbank και η IKB ανακοίνωσαν ότι υπέστησαν ουσιαστικές απώλειες από την κατοχή των RMBS (Residential Mortgage Backed Securities). Η βρετανική Northern Rock βίωσε τη μεγαλύτερη ουρά (bank run) των τελευταίων δεκαετιών σε μια χώρα που ημιζείται για τα μεγάλα εγγυημένα χρηματικά αποθέματα. Σημειώνεται ότι μέχρι τα τέλη του 2007 η Northern Rock κρατικοποιήθηκε από την βρετανική κυβέρνηση.

Τα παραπάνω γεγονότα συνετέλεσαν αποφασιστικά στην αλλαγή της ψυχολογίας των επενδυτών, οι οποίοι αναξιολόγησαν τις επενδύσεις τους και τον κίνδυνο που είχαν αναλάβει, απαιτώντας μεγαλύτερες αποδόσεις. Με αρκετές περιπτώσεις η έλλειψη ενδιαφέροντος από την πλευρά των επενδυτών σε πλήρη ατονία των αγορών. Η αυξημένη αβεβαιότητα για την πορεία των αγορών οδήγησε σε αυξημένη μεταβλητότητα χρηματιστηριακών τιμών, σε σημαντική μείωση της ρευστότητας και συναλλακτικής δραστηριότητας στις ευτερογενείς αγορές (ακόμα και για τίτλους υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης) και επέφερε σχεδόν παύση δραστηριότητας στην πρωτογενή αγορά τίτλων. Παράλληλα, η αβεβαιότητα επεκτάθηκε ραγδαία και στους οργανισμούς ασφάλισης ομολογιακών τίτλων, δεδομένου ότι αρκετοί από αυτούς αντιμετώπισαν προβλήματα ερεγγυότητας. Η υποτίμηση της πιστοληπτικής τους ικανότητας οδήγησε κατά συνέπεια σε υποτίμηση της πιστοληπτικής διαβάθμισης των ομολογιακών τίτλων, την αξία των οποίων είχαν εγγυηθεί. Το επόμενο έτος, τον Ιανουάριο του 2008, οι ενδείξεις εξακολουθούσαν να είναι ανησυχητικές και οι εξελίξεις ραγδαίες.

Το Μάρτιο του 2008 πραγματοποιείται η πώληση της Bear Stearns στην I.P.Morgan έναντι πρωτοφανούς ποσού χρημάτων. Οι αγορές βρίσκονταν στη δίνη της χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Το Σεπτέμβριο του 2008, η αμερικάνικη τράπεζα προσέφερε έκτακτη οικονομική ενίσχυση 85 δις δολαρίων στην ασφαλιστική εταιρεία AIG, προκειμένου να αποτρέψει την κατάρρευση της. Ο αμερικάνικος κολοσσός Lehman Brothers κήρυξε πτώχευση προκαλώντας αναστάτωση των Η.Π.Α. Τον ίδιο μήνα η Merrill Lynch εξαγοράστηκε από την Bank of America. Ο πρόεδρος Τζωρτζ Μπους πρότεινε την άμεση ενίσχυση της

ρευστότητας των τραπεζών για την διάσωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος (Σχέδιο Πόλσον), πριν ληγεί περαιτέρω η οικονομία της χώρας ενώ παράλληλα εξαγοράζονται οι Tannie Mac και Freddie Mac. Τέλος, μετά την κρατικοποίηση της Brand Ford and Bingley από τη βρετανική κυβέρνηση πραγματοποιήθηκε μερική κρατικοποίηση του ευρωπαϊκού κολοσσού Fortis από το Βέλγιο, το Λουξεμβούργο και την Ολλανδία.

Τον *Οκτώβριο του 2008* η Hygo real Estate η δεύτερη μεγαλύτερη τράπεζα στεγαστικών δανείων της ευρωπαϊκής οικονομίας, ανακοινώνει ότι το σχέδιο διάσωσης της, ύψους 35 δις ευρώ κατέρρευσε μετά την αποκάλυψη νέων ελλειμμάτων. Στην Ιταλία κινδυνεύει η δεύτερη μεγαλύτερη τράπεζα της χώρας η Unicredit, ενώ το άλλοτε εύρωστο κράτος της Ισλανδίας κινδυνεύει με πτώχευση λόγω της μεγαλύτερης έκθεσης στα τοξικά ομόλογα. Τα χρέη των ισλανδικών τραπεζών υπολογίζονται στα 138,34 δις δολάρια, σε σύγκριση με τα 9,37 δις δολάρια στα οποία ανέρχεται το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν. Το νόμισμα της χώρας υποτιμάται, οι κληθωριστικές πιέσεις εκτείνονται και η κυβέρνηση διαπραγματεύεται τη δανειοδότηση της από τη Ρωσία, ενώ τελικά καταλήγει στο ΔΝΤ.

Το πάγωμα των κεφαλαιαγορών που ακολούθησε το ξέσπασμα της κρίσης οδήγησε τα χρηματοπιστωτικά συστήματα διεθνώς σε αναστάτωση. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που είχαν επιλέξει επιχειρηματικές πολιτικές δημιουργίες και διάθεσης τιτλοποιημένων απαιτήσεων δανείων διαπίστωσαν την αδυναμία πώλησης τους. Οι εταιρείες-οχήματα δομημένων επενδύσεων βρέθηκαν αντιμέτωπες με εκτεταμένη αποχή επενδύσεων και συνάντησαν υψηλή δυσκολία σύναψης νέων δανείων αναχρηματοδότησης της δραστηριότητάς τους.

Το μέγεθος του προβλήματος ήταν ανάλογο του επενδυτικού ανοίγματος σε σύνθετα χρηματοπιστωτικά μέσα υψηλού κινδύνου. Η πλέον ενδεικτική περίπτωση στην Ευρώπη ήταν η τράπεζα Northern Rock, η οποία ως συνέπεια, της έκθεσης της σε υψηλό κίνδυνο αντιμετώπισε αυξανόμενη αδυναμία μέσο-μακροχρόνιου δανεισμού, που την οδήγησε σε αδυναμία εκπλήρωσης υποχρεώσεων και τελικά σε κρατική παρέμβαση διάσωσης της.

Αντιμέτωπα με την αναγκαιότητα ίδιας αναχρηματοδότησης των εταιρειών-οχημάτων ειδικού σκοπού, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα οδηγήθηκαν σε διακράτηση ρευστότητας έναντι κινδύνου μελλοντικών οχλήσεων άλυψης μη εξυπηρετούμενων χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων και διογκούμενου φόβου απόσυρσης καταθέσεων. Το γεγονός αυτό οδήγησε σε απροθυμία χορήγησης ρευστότητας σε άλλα ιδρύματα πέραν ενός πολύ βραχυχρόνιου ορίζοντα, προκαλώντας ασφυξία στην διατραπεζική αγορά χρήματος και επομένως στην δυνατότητα αναχρηματοδότησης άμεσων υποχρεώσεων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, με αποτέλεσμα την αύξηση της απόκλισης (spread) μεταξύ των επιτοκίων δανεισμού της διατραπεζικής αγοράς στην ευρωζώνη και της Η.Π.Α. και τελικά του εξαναγκασμού των κεντρικών τραπεζών σε άμεση παρέμβαση ενίσχυσης της ρευστότητας στις αγορές. Η παρέμβαση περιέλαβε τα παραδοσιακά μέτρα άσκησης πολιτικής αλλά και στα νέα

έτρα όπως η άμεση αγορά «τοξικών» προϊόντων η επέκταση του εύρους των αποδεκτών ως εγγύηση χρηματοπιστωτικών μέσων και η επέκταση των συμβάσεων ανταλλαγής (swap) κεφαλαίων μεταξύ κεντρικών τραπεζών.

Η εξέλιξη της κρίσης οδήγησε σε αναθεώρηση αποτιμήσεων με εκτιμήσεις συνολικής κεφαλαιακής ζημίας άνω του 1 τρις δολαρίων Η.Π.Α.

## 2.3 ΤΑ ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

### Η ΤΕΡΑΣΤΙΑ ΧΡΗΣΗ ΤΗΣ ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗΣ ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ ( SECURITIZATION)

Με τη μείωση των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων στις Η.Π.Α., στη Μεγάλη Βρετανία και στην Ευρωπαϊκή Ένωση, σημειώθηκε μια τεράστια αύξηση στις χορηγήσεις στεγαστικών δανείων ιδιαίτερα στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής (με χρηματοδότηση μέχρι και του 120% της αξίας των ακινήτων αλλά και δανεισμού πολιτών που δεν διαθέτουν τα οικονομικά στοιχεία για να δανειοδοτηθούν). Οι πάντες πίστευαν ότι η οικονομική δραστηριότητα επεκτεινόταν συνεχώς και η αύξηση της κατανάλωσης θα ήταν πρωταρχικό στοιχείο ανόδου της οικονομίας των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής.

Οι σκέψεις αυτές διατυπώνονταν από τα πλέον έγκυρα στελέχη, όπως τον Πρόεδρο της ομοσπονδιακής τράπεζας των Η.Π.Α. (Federal Reserve) Άλαν Κρίσμαν. Η Federal Reserve είναι η ανεξάρτητη αρχή του κράτους (δεν ελέγχεται από τον Πρόεδρο και το Κογκρέσο) και είναι υπεύθυνη για τον έλεγχο ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Όσοι οι εμπορικές τράπεζες χορήγησαν αρχικά στεγαστικά δάνεια σε μεγάλο αριθμό πελατών, βοηθούμενες από τα χαμηλά επιτόκια και την τεράστια επέκταση της οικοδομικής δραστηριότητας σε αναλογία συνήθως, μισθίων Κεφαλαίων τράπεζας προς Υποχρεώσεις Δανειοληπτών 1/9 (σύμφωνα με την αναλογία επιτοκίων κεφαλαίων που καθόριζε η Κεντρική Τράπεζα των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής).

Η τιτλοποίηση δανείων έλαβε κυρίως τεράστιες διαστάσεις, διότι τα στελέχη των τραπεζών προκειμένου να εμφανίσουν βραχυπρόθεσμα κέρδη και να εισπράξουν τεράστια χρηματικά ποσά με τη μορφή (Bonus) χρησιμοποιούσαν αυτά τα εργαλεία.

Τα εταιρικά ομόλογα (MBS) πωλούνταν από τις Επενδυτικές Τράπεζες (Lehman Brothers) σε:

Αμοιβαία Κεφάλαια



· Συνταξιοδοτικά Ταμεία (κρατικά, μι-κρατικά, εταιρικά)

· Ασφαλιστικές εταιρείες

· Επενδυτικές Τράπεζες

· Εμπορικές Τράπεζες

· Hedge Funds

ο μέγεθος των MBS που εκδόθηκαν το 2007 στις Η.Π.Α ήταν 7,3 τρις δολάρια . Οι θεσμικοί επενδυτές προκειμένου να εξασφαλισθούν για τα ομόλογα που κατείχαν τα περιουσιακά του στοιχεία αγόραζαν Συμβόλαια Προστασίας Έναντι Κινδύνων Χρεοκοπίας Ομολόγων (Credit Default Swaps). Τα περισσότερα από αυτά ξέδιδε ο ασφαλιστικός κολοσσός American International Group (AIG). Μετά τη χρεοκοπία όμως της Lehman Brothers αλλά και την αδυναμία των επενδυτικών τραπεζών να επιστρέψει κεφάλαια στους επενδυτές ομολόγων υποχρεώθηκε σε αποζημιώσεις τεράστιων χρηματικών ποσών έναντι των συμβολαίων CDS. Επίσης ανδύνεψε με χρεοκοπία, με αποτέλεσμα η κυβέρνηση των Η.Π.Α. να σπεύσει σε κρατική βοήθεια δια της Ομοσπονδιακής τράπεζας (Fed) παρέχοντας 85 δις δολάρια και να λάβει τον έλεγχο του 80% του μετοχικού κεφαλαίου του ασφαλιστικού κολοσσού. Παράλληλα η Αμερικάνικη κυβέρνηση διαμέσου της Fed παρείχε ευευστότητα στο τραπεζικό σύστημα ύψους 50 δις δολάρια. Η τέταρτη επενδυτική τράπεζα των Η.Π.Α. (Lehman Brothers) κηρύχθηκε σε πτώχευση, ενώ τμήματα και περιουσιακά στοιχεία πουλήθηκαν στην αγγλική τράπεζα Barclays.

#### **ΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΑΞΙΑΣ ΤΩΝ ΚΑΤΟΙΚΙΩΝ ΣΤΙΣ ΗΝΩΜΕΝΕΣ ΠΟΛΙΤΕΙΕΣ ΑΜΕΡΙΚΗΣ ΑΠΟ ΤΟ «ΣΠΑΣΙΜΟ ΤΗΣ ΦΟΥΣΚΑΣ» ΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ.**

μεγάλη προσφορά ακινήτων στις Η.Π.Α., λόγω των χαμηλών στεγαστικών επιτοκίων και της μεγάλης ευευστότητας που προσέφεραν οι τράπεζες είχαν σαν αποτέλεσμα την πτώση της αξίας των κατοικιών. Η πτώση αυτή λόγω υπέρ-προσφοράς δεν ήταν σε ορισμένους κάτοχους ακινήτων της τάξεως του 10% ή 30% αλλά πήρχε και μηδενική ή αρνητική καθαρή θέση.

ο Μάρτιο του 2008 το 11% των κατόχων στεγαστικών δανείων ή αλλιώς 11.000.000 ιδιοκτήτες είχαν μηδενική ή αρνητική καθαρή θέση ακινήτου και έτσι μην έχοντας κανένα κίνητρο για την αποπληρωμή του δανείου, την σταμάτησαν. Οι κάτοχοι των τιτλοποιημένων δανείων λόγω αυτής της κατάστασης δεν εισέπρατταν τόκους και κεφάλαιο, με αποτέλεσμα τα εταιρικά ομόλογα να υποστούν σημαντική μείωση της βαθμολογίας τους.

### ΗΠΑ- Η πορεία των τιτλοποιημένων Στεγαστικών Δανείων

ΕΤΗ	ΣΥΝΟΛΟ ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ(ΔΙΣ)	ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΣΤΕΓΑΣΤΗΚΑ ΔΑΝΕΙΑ ΣΥΝΟΛΟ ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ (%)
1980	1.458	12%
1985	2.368	25%
1990	3.781	35%
1995	4.525	52%
2000	6.754	53%
2005	12.065	60%
2007	14.529	63%
2008	14.616	62%
2009	14.416	64%

πηγή: Securities Industry and Financial Markets Association, US Census Bureau EFG Eurobank research

### ΥΠΕΡΒΟΛΙΚΗ ΧΡΗΣΗ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΑΠΟ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ (LEVERAGE).

Τα χαμηλά επιτόκια και η υπερβάλλουσα ρευστότητα λόγω της πολιτικής της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των Η.Π.Α., αύξησε υπερβολικά τον δανεισμό των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων και μείωσε υπερβολικά την αποταμίευση. Έτσι όταν ξέσπασε η κρίση, ο υπερβολικός δανεισμός καθιστούσε απαγορευτική την περαιτέρω χρηματοδότηση με αποτέλεσμα πολλές επιχειρήσεις, ακόμη και κολοσσοί να οδηγηθούν σε χρεοκοπία όπως και πάρα πολλά νοικοκυριά. Η αναλογία Υποχρεώσεων προς Ίδια κεφάλαια από 9 προς 1 στις εμπορικές τράπεζες μετατράπηκε σε 20 προς 1 στις επενδυτικές τράπεζες που υπήρξαν ανάδοχοι των εταιρικών μολόγων (MBS).

### 3.ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

τα χαρτοφυλάκια πολλών Ευρωπαϊκών Τραπεζών και κυρίως στη Μεγάλη Βρετανία. Υπήρχε μεγάλος αριθμός «τοξικών» ομολόγων που δεν εξυπηρετούνταν, με αποτέλεσμα να κινδυνεύουν πολλές τράπεζες και ενώπιον του κινδύνου χρεοκοπίας να ζητούν κρατική ενίσχυση.

Ότι στις Η.Π.Α. κρατικοποιήθηκαν οι πιστωτικοί οργανισμοί που παρείχαν στεγαστικά δάνεια (π.χ. Fannie Mae και Freddie Mac).

Στη Γερμανία κρατικοποιήθηκε η στεγαστική τράπεζα Hypo Real Estate ενώ στη Μεγάλη Βρετανία κρατικοποιήθηκε η τράπεζα Lloyd's από την κυβέρνηση Γκόρντον Μπράουν. Τα «τοξικά» τιτλοποιημένα μολύβουν τα χαρτοφυλάκια πολλών ευρωπαϊκών τραπεζών με αποτέλεσμα να διαγράφονται τις ασφάλειες και να ζητείται κρατική συνδρομή με τη μορφή κρατικών εγγυήσεων.

Η χρηματοπιστωτική κρίση στις Η.Π.Α. μεταδόθηκε σε ολόκληρο τον κόσμο και οι τράπεζες διέκοψαν τις χρηματοδοτήσεις σε ιδιώτες και επιχειρήσεις. Η κρίση μετατράπηκε σε βρόγχο για χιλιάδες επιχειρήσεις. Πηρέασε όλους τους κλάδους της οικονομίας, με δυσάρεστα αποτελέσματα (μεγάλη αύξηση της ανεργίας, πολυύστες, συγχωνεύσεις επιχειρήσεων και χρεοκοπίες, σε πολλές χώρες η ανάπτυξη επιβραδύνεται ή καθίσταται αρνητική, το ΑΕΠ μικραίνει, ο δανεισμός πολλών κρατών γίνεται πολύ ακριβός ή αδύνατος και αυξάνει το δημόσιο χρέος).

### ΠΛΗΜΜΕΛΗΣ ΔΙΑΒΑΘΜΙΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΑΠΟ ΤΟΥΣ ΑΡΜΟΔΙΟΥΣ ΟΙΚΟΥΣ ΕΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΠΙΣΤΟΛΗΠΤΙΚΗΣ ΙΚΑΝΟΤΗΤΑΣ

Την Διεθνή οικονομική σκηνή υπάρχουν διεθνείς οίκοι αξιολόγησης όπως Standard & Poor's Rating Service, Moody's οι οποίοι αξιολογούν την πιστοληπτική ικανότητα εταιρειών (Τραπεζών, Ασφαλιστικών εταιρειών, Εταιρειών Κεφαλαίων, Επενδυτικών Τραπεζών), τα χρηματοοικονομικά προϊόντα, αλλά και την πιστοληπτική ικανότητα των κρατών.

Ο τοπίο μέσα στο οποίο κινούνται οι διεθνείς αυτοί οίκοι, είναι τόσο «θολό» ώστε να ενεργούν ανάλογα με τα συμφέροντά τους. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι, ότι στις 16 Σεπτεμβρίου 2008 που η τέταρτη επενδυτική τράπεζα των Η.Π.Α. (Lehman Brothers) κατέθεσε αίτηση για υπαγωγή στο άρθρο 11 του αμερικάνικου πτωχευτικού κώδικα, αξιολογούνταν θετικά από τους διεθνούς οίκους. Μάλιστα πριν λίγες εβδομάδες είχε αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας AAA.

Οι οίκοι αξιολογούσαν τα ομόλογα των επενδυτικών οίκων και είχαν κάθε συμφέρον να δίδουν αναληθείς αξιολογήσεις για τα προϊόντα και τις εταιρείες.

#### **ΤΕΡΑΣΤΙΕΣ ΑΜΟΙΒΕΣ (BONUS) ΤΩΝ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ.**

Τα στελέχη των μεγάλων πολυεθνικών εταιρειών του χρηματοοικονομικού τομέα (Τράπεζες, Ασφαλιστικές εταιρείες, Αμοιβαία Κεφάλαια κλπ.) λαμβάνουν τεράστιες αμοιβές με την μορφή πρόσθετων παροχών (Bonus) για τα οικονομικά αποτελέσματα που επιτύγχαναν στις εταιρείες τους.

Πειδηθή όμως, τα στελέχη είχαν κίνητρο άμεσου πλουτισμού δεν ενδιαφέρονταν για τα μακροπρόθεσμα οικονομικά αποτελέσματα αλλά μόνο για τα βραχυπρόθεσμα.

Η νέα κυβέρνηση των Η.Π.Α., στην προσπάθεια της για εξάλειψη αυτού του φαινομένου έθεσε όρια στις αμοιβές των στελεχών των εταιρειών που έλαβαν κρατικές ενισχύσεις.

#### **ΕΞΑΛΕΙΨΗ ΑΥΣΤΗΡΟΥ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΓΙΑ ΕΛΕΓΧΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ**

Εκτός από τις αιτίες της χρηματοοικονομικής κρίσης που οδήγησε σε κρίση της πραγματικής οικονομίας, είναι η ανεπάρκεια έλεγχος του χρηματοοικονομικού τομέα εξαιτίας των νομοθετικών ρυθμίσεων θεσμοθετήθηκαν στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα.

Ο βασικός κανόνας που ίσχυε στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των Η.Π.Α., ήταν ο κανόνας Glass Steagall Act που θεσμοθετήθηκε το 1933 (μετά το «κραχ» του 1929) και καταργήθηκε το Νοέμβριο του 1999, υπό την προεδρία του Κλίντον και του προέδρου της Ομοσπονδιακής Τράπεζας Alan Greenspan.

Ο κανόνας αυτός απαγόρευσε τη συνεργασία εμπορικών επενδυτικών τραπεζών προκειμένου να προστατεύονται οι επενδυτές. Από τον νόμο αυτό που παρέμεινε μέχρι σήμερα είναι η κρατική εταιρεία FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) στις Η.Π.Α., που εγγυάται τις καταθέσεις αποταμιευτών στις εμπορικές τράπεζες (μέχρι 100.000. δολάρια ανά τράπεζα). Το ταμείο αυτό προστατεύει τους αποταμιευτές από ρεοσκοπίες Εμπορικών Τραπεζών, δεν αφορά όμως προϊόντα επενδυτικών τραπεζών, όπως την προστασία των επενδυτών της επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers.

## 2.4 ΟΙ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ

οικονομική κρίση είχε τεράστιες επιπτώσεις στην παγκόσμια οικονομία:

Μείωση του ΑΕΠ και αρνητικό ΑΕΠ για πολλές χώρες.

Αύξηση της ανεργίας σε ολόκληρο τον πλανήτη και σε ορισμένες χώρες μάλιστα με εκρηκτικές διαστάσεις.

Μείωση των χορηγούμενων πιστώσεων από τις τράπεζες προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά.

Αύξηση του κόστους δανειοδότησης των κρατών, ιδιαίτερα των χωρών που παρουσιάζουν υψηλό δημόσιο ορέος.

Αύξηση του δημόσιου χρέους των χωρών λόγω των υψηλών επιτοκίων και κρατικών ομολόγων.

Χρεοκοπία πολλών επιχειρήσεων με δυσμενή αποτελέσματα για την οικονομία των χωρών.

Συγχωνεύσεις πολλών επιχειρήσεων ή μεταφορά των δραστηριοτήτων τους σε άλλες περιοχές του πλανήτη  
ε διόγκωση ακόμη περισσότερο της ανεργίας.

Κατάργηση όλων των κοινωνικών παρεμβάσεων με τη δικαιολογία της διατήρησης των θέσεων εργασίας.

Εκρηξη των κατώτερων κοινωνικών στρωμάτων με δυσάρεστες συνέπειες.

Ο αριθμός των ανέργων παγκοσμίως έχει φθάσει σχεδόν τα 212 εκατομμύρια άτομα το 2009 ακολουθώντας μια άνευ προηγουμένου αύξηση από το 2007 των 34 εκατομμύρια. Με βάση προβλέψεις του Δ.Ν.Τ., η Διεθνής Οργάνωση Εργασίας, εκτιμά ότι η ανεργία θα παραμείνει υψηλή και το 2011.

Οι ανεπτυγμένες οικονομίες και στην Ε.Ε. η ανεργία προβλέπεται να αυξηθεί κατά 3 εκατομμύρια άτομα. Ο αριθμός των νέων ανέργων αυξήθηκε κατά 10,2 εκατομμύρια το 2009 σε σύγκριση με το 2007, η μεγαλύτερη αύξηση από το 1991. Πρόσφατη έκθεση της Δ.Ο.Ε. διαπιστώνει τα συντονισμένα μέτρα ανάκαμψης και ενίσχυσης της παγκόσμιας οικονομίας περιόρισαν πολύ τις καταστροφικές εξελίξεις. Παρά ταύτα, εκατομμύρια άνδρες και γυναίκες σε όλο τον πλανήτη παραμένουν χωρίς εργασία, χωρίς επιδόματα ανεργίας ή οτιδήποτε άλλο μορφή κοινωνικής προστασίας.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Δ.Ο.Ε, το ποσοστό εργαζομένων σε ευάλωτες εργασίες παγκοσμίως, εκτιμάται ότι έχει φτάσει το 1,5 δις άτομα, που είναι σχεδόν το 50,6% του παγκόσμιου εργατικού δυναμικού. Αυτός ο αριθμός έχει αυξηθεί κατά 110 εκατομμύρια άτομα το 2009 σε σύγκριση με το 2008. Επίσης, 663 εκατομμύρια εργαζόμενοι και οι οικογένειές τους ζούσαν με λιγότερο από 1,25 δολάρια την ημέρα το 2008 και 215 εκατομμύρια περισσότεροι εργαζόμενοι προστέθηκαν σε αυτούς που βρίσκονται κάτω από το όριο φτώχειας το 2009.

την Ε.Ε των 27 η ανεργία το Ιανουάριο 2010 ήταν 9,5% σε σύγκριση με 8,0% τον Ιανουάριο του 2009. Στην Ευρωζώνη η εποχιακή προσαρμοσμένη ανεργία ήταν 9,9% τον Ιανουάριο του 2010 έναντι ποσοστού 8,5% τον ίδιο μήνα του 2009. Η Ευρωπαϊκή Στατιστική υπηρεσία εκτιμά ότι σχεδόν 23,0 εκατομμύρια εργαζόμενοι εκ των οποίων 15,7 εκατομ στην Ευρωζώνη, ήταν άνεργοι τον Ιανουάριο του 2010. Μεταξύ Ιανουάριο 2009 και Ιανουάριο 2010 το ποσοστό ανέργων ανδρών αυξήθηκε 8,2% σε 10,0%. Το ποσοστό νέων ανέργων κάτω των 25 ετών αυξήθηκε σε 20,2% από 17,8% την ίδια περίοδο.

Η αποταμίευση των νοικοκυριών στις Η.Π.Α. μειώθηκε από 7% στις αρχές της δεκαετίας του '90 στο μηδέν την περίοδο 2005-2007 ενώ παράλληλα η σχέση συνολικού χρέους αμερικάνικων νοικοκυριών προς διαθέσιμο εισόδημα αυξήθηκε από 85% το 1995 σε 135% το 2007.

Καθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ): Ευρίσκεται σε ελεύθερη πώση στις ανεπτυγμένες οικονομίες (στις αναπτύσσουσες η μεγάλη εξαίρεση είναι η Κίνα), αυτοτροφοδοτούμενο από τις επιπτώσεις της ανεργίας, τη μείωση των ιδιωτικών & δημοσίων επενδύσεων, τη συρρίκνωση των εξαγωγών, τη μείωση των τιμών πώλησης σε όλους τους κλάδους κ.α. Για επιβεβαίωση του συμπεράσματος, το ΑΕΠ του πρώτου τριμήνου του 2009 στη Γερμανία μειώθηκε κατά -6,9% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2008. Η μείωση οφειλόταν στον περιορισμό τόσο των εξαγωγών, όσο και των επενδύσεων, ενώ ήταν η τέταρτη κατά σειρά.

Ο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών των Η.Π.Α. αυξήθηκε από \$180 δισεκατομμύρια το 1997 σε σχεδόν \$800 δις το 2007, ενώ παράλληλα τα δολαριακά συναλλαγματικά αποθέματα των χωρών της Άπω Ανατολής και των πετρελαιοπαραγωγικών χωρών προσέγγισαν τα \$6,5 τρις το 2008 έναντι \$2 τρις το 2007. Έτσι φτάσαμε στο σημείο 60% του συνολικού Δημόσιου Χρέους των Η.Π.Α. να ελέγχεται σήμερα από ξένους επενδυτές.

Στην Μεγάλη Βρετανία το συνολικό χρέος τραπεζών, νοικοκυριών και επιχειρήσεων έφθασε από 260% του ΕΠ το 2001 στο 460% το 2007.

Πιπλέον η ονομαστική αξία των παράγωγων προϊόντων που διαπραγματεύονται σε διεθνούς οργανωμένες αγορές ξεπέρασε τα \$500 τρις το 2007 και σε μη οργανωμένες αγορές, over-the-counter, τα \$540 τρις (στοιχεία Διεθνών Διακανονισμών) αυξανόμενες 6 φορές σε 10 χρόνια, οι χρηματοπιστωτικές τιτλοποιήσεις έφθασαν τα \$116 τρις σε λίγα χρόνια και τα CDOs τα \$60 τρις από \$3 τρις σε 5 χρόνια.

Στις 18 Δεκεμβρίου 2007 παρενέβη η ECB στις διεθνές χρηματαγορές προσφέροντας 348 δις ευρώ (Ρεκόρ παρέμβασης) σε ρευστότητα δίνοντας έτσι τη δυνατότητα να μειωθούν τα επιτόκια στη διατραπεζική αγορά κατά 0,50%. Η Αμερικάνικη Κεντρική Τράπεζα, για να τονώσει τις αγορές, μείωσε το προεξοφλητικό επιτόκιο κατά 0,75% και μετά το μόλις 8 μέρες τα μείωσε άλλο ένα 0,5%. Η τάση αυτή ακολουθήθηκε διεθνώς.

**Βιομηχανική παραγωγή:** Διαπιστώνουμε ότι μειώνεται συνεχώς, όχι μόνο στις ανεπτυγμένες βιομηχανικές χώρες, αλλά και στις υπόλοιπες. Ειδικά στις μεγάλες οικονομίες (Γερμανία, Γαλλία, Η.Π.Α., Ιαπωνία κλπ), η συρρίκνωση της είναι πέρα από κάθε αμφιβολία.

**Καταναλωτικές δαπάνες:** Ευρίσκονται σε διαρκή πτώση, τόσο από το φόβο της κρίσης, όσο και από τον υπερδανεισμό των νοικοκυρών. Οι αποταμιεύσεις των μη υπερχρεωμένων νοικοκυριών έχουν φτάσει στα ύψη (στη Γερμανία έχουν ξεπεράσει το 12% για πρώτη φορά), με τις ιδιωτικές επενδύσεις να περιορίζονται αισθητά, ιδιαίτερα μετά το πάθημα της *Lehman*. Επί πλέον, επειδή οι δαπάνες στις καταναλωτικές δυτικές οικονομίες φέρουν κυρίως προϊόντα που δεν είναι απαραίτητα για τη διαβίωση, ενώ αρκετοί είναι πια «κουρασμένοι» από τον καταναλωτικό τρόπο ζωής, δεν φαίνεται να αντιστρέφεται η τάση.

**Τουρισμός,** μελέτη της Euromonitor International για τις τουριστικές επιδόσεις σε παγκόσμιο επίπεδο για το έτος 2010, κάνοντας σύγκριση με το έτος 2009 και προβλέψεις για το έτος 2011. Παρατηρείται ανάκαμψη μετά από τέσσερα χρόνια πτωτικής πορείας της παγκόσμιας οικονομίας

Περίεργα χρήσιμα συμπεράσματα είναι:

Ανάπτυξη σχεδόν 8% για το πρώτο εξάμηνο του 2010 σε παγκόσμιες αφίξεις, ενώ παρατηρείται μία μικρή πτώση το δεύτερο εξάμηνο.

Ευρώπη: Πάνω από το 50% των ταξιδιωτών θα χρησιμοποιήσει smartphone (κινητό τηλέφωνο που προσφέρει πιο προηγμένη δυνατότητα Η/Υ και συνδεσιμότητα από ένα σύγχρονο τηλέφωνο) για να ψάξουν πληροφορίες για ταξίδια και να κάνουν κράτηση σε ταξιδιωτικές υπηρεσίες μέχρι το 2015.

Αφρική: Ενίσχυση του τουρισμού μέσω της ανάπτυξης του αστροτουρισμού, δηλαδή της παρατήρησης των αστρικών φαινομένων και του σύμπαντος από παρατηρητήρια που υπάρχουν κυρίως στη νότια Αφρική.

Λατινική Αμερική: Πρόβλεψη για αύξηση των αφίξεων 15% μέχρι το 2014.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ.

---





### 3.1 ΣΥΝΤΟΜΟ ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Μετά τον Β' παγκόσμιο πόλεμο και το ένοπλο εμφύλιο σπαραγμό η Ελλάδα βρίσκεται κατεστραμμένη, χωρίς κεφάλαιο και υποδομές. Ο αγροτικός τομέας παρήγαγε κάτω από το μισό της προπολεμικής περιόδου, υπήρχε υπερπληθωρισμός και τεράστιες υποτιμήσεις της δραχμής. Κάτω από αυτές τις συνθήκες έγιναν σύμφωνα με το «Δόγμα Τρούμαν» (Μάρτιος 1947) και το «σχέδιο Μάρσαλ» μαζικές επενδύσεις στη χώρα μας από κεφάλαια των Η.Π.Α. Γύρω από το 1950 οι επενδύσεις αυτές άρχισαν να αποδίδουν και η παραγωγή έφτασε στα προ του Β' παγκοσμίου πολέμου επίπεδα αλλά με τον πληθωρισμό ακόμη κοντά στο 10% και το έλλειμμα στο 25%. Από το 1950 και μετά η Ελλάδα άρχισε να ανακάμπτει. Το 1962 υπογράφεται τελωνειακή ένωση με την ευρωπαϊκή κοινότητα. Η Ελλάδα του 1960 γνώρισε μεγάλη ανάπτυξη.

Η μεταπολιτευτική περίοδος 1974-1990 βρίσκει την Ελλάδα σε στασιμότητα και τη διεθνή οικονομία να κλιμακώνεται. Ακολουθήθηκε μια σφιχτή οικονομική πολιτική χωρίς παροχές, μείωσε λίγο τον πληθωρισμό και άρχισε και πάλι να αυξάνεται η ανάπτυξη και το εθνικό προϊόν κατά σημαντικά ποσοστά (3%-4% ανά έτος). Η Ελλάδα είχε την δυνατότητα μεγαλύτερης ανάπτυξης αλλά οι διεθνείς συνθήκες δεν επέτρεψαν –παρά την καλύτερευση της οικονομίας μας- να επανέλθουμε σε επίπεδα του '60. Παρ' όλα αυτά η Ελλάδα γίνεται μέλος της ΕΟΚ και η οικονομία μας αργά αλλά σταθερά αντιμετωπίζει τις διεθνείς δυσκολίες. Εκείνη την περίοδο το δημόσιο χρέος μας ήταν στα επίπεδα του 28% του ΑΕΠ.

Τα επόμενα χρόνια η χώρα βυθίζεται σε ένα οικονομικό τέλμα και έρχεται μπροστά σε μεγάλα αδιέξοδα. Ψύχονται αμέτρητοι δημόσιοι οργανισμοί οι οποίοι δεν λειτουργούν με βάση τα Έσοδα-Έξοδα, μειοψηφείται η μισθολογική κλίμακα γίνονται μεγάλες δημόσιες καταναλωτικές δαπάνες υπό την μορφή αμειψιμικών προσλήψεων στο Δημόσιο, δημιουργία νέων θέσεων απασχόλησης στο Δημόσιο τομέα, κοινωνικών παροχών, συντάξεων κτλ. Οι μεγάλες οικονομικές κρίσεις τελειώνουν το 1982 αλλά στην Ελλάδα ο πληθωρισμός μόλις τότε αρχίζει να ανεβαίνει ανεξέλεγκτα φτάνοντας στα επίπεδα του 20%+, το δημόσιο χρέος εκτοξεύεται μέχρι το 1989-90 στο 100%+ του ΑΕΠ ενώ οι κρατικές δαπάνες δεν έχουν κανένα αναπτυξιακό πρόγραμμα και τα ελλείμματα φτάνουν επίσης το 20%.

Το 1980 η Ελλάδα είχε χρέος 680 δις δραχμές το οποίο το 1990 έφτασε στα περίπου 11 τρις δραχμές (32 δις ευρώ). Δηλαδή αν αφαιρέσουμε πληθωρισμό, Ανάπτυξη, ΑΕΠ κτλ, το χρέος από το 1990 μέχρι σήμερα υπερ10πλασιάστηκε (το χρέος βάση της συνθήκης του Μάαστριχ μετριέται σε σχέση με το ΑΕΠ). Οπότε από το 1980 έως σήμερα το χρέος αυξήθηκε κατά 200 φορές φτάνοντας σήμερα περίπου 350 δις ευρώ. Η δεκαετία αυτή αποδιάρθρωσε όλη την εγχώρια παραγωγή η οποία πλέον στήριζε την επιβίωση της στο «ρουσφέτι» την απλοκή και τις ελάχιστες ή μηδενικές επενδύσεις. Η δεκαετία του 1980 αποτέλεσε πρακτικά μια επιχειρηματική κόλαση.

αρόλο που κάποιες χρονιές το ΑΕΠ μειώθηκε και η ανεργία αυξήθηκε από το 2,4% το 1980 στο 6,4% το 1990, δεκαετία του 1980 μείωσε τις εισοδηματικές διαφορές. Το δε εξωτερικό χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκε αρόλο που το συνολικό δημόσιο χρέος εκτοξεύτηκε.

### *Η περίοδος 1990-2002, Η Νεοφιλελεύθερη εποχή*

ην περίοδο αυτή ο πληθωρισμός και το έλλειμμα μειώθηκαν μεν αλλά όχι όσο θα περίμεναν. Το δημόσιο χρέος είχε ήδη μια ανεξέλεγκτη ανοδική τροχιά και έτσι αυξήθηκε περισσότερο ενώ το ΑΕΠ έμεινε στάσιμο λόγω της πολύ περιοριστικής πολιτικής και τότε άρχισαν να γίνονται οι πρώτες ιδιωτικοποιήσεις δημόσιων οργανισμών.

το 1996 η ελληνική οικονομία ανακάμπτει τα ελλείμματα αποκλιμακώθηκαν, ο πληθωρισμός επανήλθε σε ανομήφιο αριθμό μετά από περίπου 20 χρόνια. Μετά από αυτήν τη προσπάθεια η Ελλάδα θέλησε να κάνει πίσω όπως είχε κάνει και το 1987 και έβαλε πιο ψηλά τον πήχη με την επέκταση της προσπάθειας για να σαχθεί στην οικονομική και Νομισματική Ένωση.

ον Μάιο του 1998 η δραχμή υποτιμάται και «δίνεται» στον ευρωπαϊκό μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών ε ισοτιμία 353,109 δραχμές ανά ευρώ. Ενώ το 2001 συμμετέχει στην Ο.Ν.Ε. κάνοντας την πρώτη ανατίμηση της δραχμής στην ιστορία της αφού από 353,109 η ισοτιμία διαμορφώθηκε στις 340,75. Την περίοδο αυτή η ανάπτυξη αυξήθηκε μετά από πολλά χρόνια σε επίπεδα της τάξης του 4% οι επενδύσεις αυξήθηκαν, παραγωγικότητα της εργασίας αυξάνεται, η ανεργία μειώνεται ο πληθωρισμός εκμηδενίζεται και χώρα μειώνει κατά πολύ το έλλειμμα της. Το δημόσιο χρέος συνεχίζεται να αυξάνεται αλλά δεν αποτελεί πρόβλημα γιατί παράλληλα αυξάνεται και το ΑΕΠ της χώρας.

### *Η Περίοδος 2002-2010*

Η Ελλάδα στο χείλος της καταστροφής. Μετά την ένταξη της Ελλάδας στην Ο.Ν.Ε. τα επιτόκια που δανείζονται πολίτες και το κράτος πέφτουν δραματικά . Ήδη από τον 1997 ο περισσότερος κόσμος είχε αρχίσει και δανειζότανε από τις τράπεζες. Η κυβέρνηση από το 2001 και μετά θεώρησε ότι είχε επιτευχθεί ο στόχος, προχώρησε σε κάποιες κοινωνικές παροχές, ενώ το 2004 αναλάβαμε την Ολυμπιάδα μαζί με μεγάλες οικονομικές υποχρεώσεις. Με αποτέλεσμα το κράτος να αρχίσει να δανείζεται μεγάλα ποσά κυρίως από το εξωτερικό. Τα οποία προστίθενται σε ένα μεγάλο δημόσιο χρέος.

επιτυχής διοργάνωση των ολυμπιακών αγώνων του 2004 και η ολοκλήρωση κάποιων μεγάλων έργων έκαναν την χώρα να θεωρεί ότι βρισκόταν σε μια πολύ καλή θέση, όμως 2-3 χρόνια μετά άρχισαν να φαίνονται

και διαρθρωτικά προβλήματα και οι ανισορροπίες που είχε σε σχέση με τον διεθνή ανταγωνισμό. Παρά τις ιδιωτικοποιήσεις ο στενός δημόσιος τομέας συνέχιζε και λειτουργούσε αναποτελεσματικά ενώ η διαφθορά ήταν ο τρόπος που γινόταν οι «business» στην Ελλάδα. Η ανταγωνιστικότητα της εργασίας άρχισε να πέφτει, η ανάπτυξη άρχισε να μειώνεται, τα ελλείμματα να αυξάνονται και το δημόσιο χρέος να διογκώνεται και όσο αυτός φαύλος κύκλος συνεχιζόταν τόσο το δημόσιο δανειζόταν για να χορηγεί «κοινωνικές» παροχές με σκοπό να αναπληρώσει την αγοραστική δύναμη που χανόταν λόγω της έλλειψης ανταγωνιστικότητας. Άλλωστε, οι συνθήκες μετά το 2001 είχαν αρχίσει να αλλάζουν. Η ύφεση της παγκόσμιας οικονομίας μας φρέναρε ραγδαία. Μετά από το 2003 που η ανάπτυξη επανήλθε διεθνώς οι δικές μας αδυναμίες άρχισαν να βαραίνουν τις πλάτες μας.

Έτσι λοιπόν, αργά και σταθερά η έλλειψη ανταγωνιστικότητας, το αυξανόμενο δημόσιο χρέος, η μειωμένη παραγωγικότητα σε σχέση με τον Διεθνή ανταγωνισμό, τα μεγάλα ελλείμματα λόγω «κοινωνικών» παροχών και ολυμπιακών αγώνων, η νέα οικονομική κρίση που άρχισε από το 2007 έφεραν την οικονομία σε νέο γκρεμό.

Ο ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ	
1996 - 2001:	29 δις ευρώ
2001- 2004:	43 δις ευρώ
2004 - 2009:	186 δις ευρώ

### 3.2 ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

Το 1990 το δημόσιο χρέος ήταν περίπου στο 80% ,ενώ το χρέος του ιδιωτικού τομέα ήταν περίπου 40% και κάναμε το 2010 το δημόσιο χρέος να είναι στο 142% και το ιδιωτικό χρέος αυξήθηκε κατά περίπου 3 φορές, το δημόσιο αυξήθηκε περίπου κατά το διπλάσιο. Μέσα σε μια 20ετία είχαμε ήδη δανειστεί μια φορά ολόκληρο ΑΕΠ της χώρας του 2010. Αυτό σημαίνει ότι η βελτίωση του βιοτικού επιπέδου δεν ήταν αποτέλεσμα της βελτίωσης της παραγωγικότητας της ελληνικής οικονομίας ήταν αποτέλεσμα του δανεισμού τόσο του ιδιωτικού τομέα όσο και του δημόσιου τομέα.

Το 15,4% του ΑΕΠ (έναντι 13,6% τον Απρίλιο 2008) αναθεώρησε η Eurostat το δημοσιονομικό έλλειμμα της Ελλάδας για το 2009 και το δημόσιο χρέος στο 126,8% του ΑΕΠ

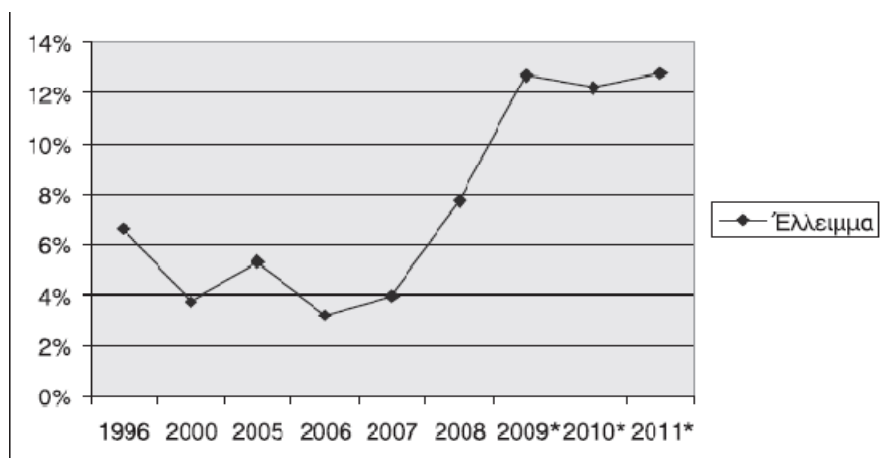
έναντι 115,1% τον Απρίλιο 2008). Πρόκειται για εκτιμήσεις της Eurostat για τα δημοσιονομικά μεγέθη των 27 κρατών-μελών της Ε.Ε. την περίοδο 2006-2008).

Το Δημοσιονομικό έλλειμμα της Ελλάδας το 2008 εκτιμάται στο 9,4% του ΑΕΠ, έναντι 6,4% το 2007 και 5,7% το 2006. Το Δημόσιο χρέος τα Ελλάδας το 2008 εκτιμάται στο 110,3% έναντι 105% το 2007 και 106,1% το 2006. Η Ελλάδα και πριν από την οικονομική κρίση είχε να αντιμετωπίσει ένα οξύ δημοσιονομικό πρόβλημα, με υψηλό δημόσιο χρέος και έλλειμμα. Η διεθνής κρίση επηρέασε αρνητικά τις δημόσιες οικονομίες.

Το 2007 το έλλειμμα ξεπέρασε τη τιμή αναφοράς της Συνθήκης του Μάαστριχτ, ενώ το 2008 συνέχισε την ανοδική του πορεία και διαμορφώθηκε 7,7% του ΑΕΠ. Το 2009 το έλλειμμα εκτινάσσεται στο 12,9% του ΑΕΠ, ενώ η πρόβλεψη της Eurostat είναι ότι θα παραμείνει σε αυτά τα επίπεδα και για το 2010 και το 2011 (διάγραμμα).

Εξέλιξη του δημόσιου ελλείματος (ως % του

ΕΠ)



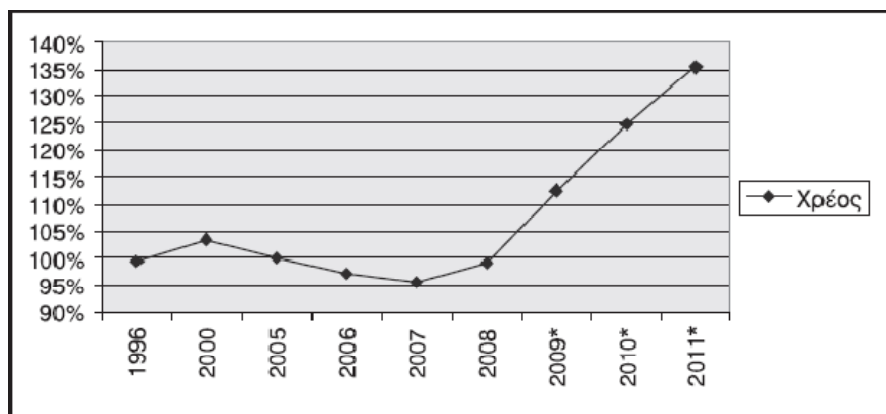
Πηγή: Eurostat.

Το ελληνικό κράτος έχει δημιουργήσει ένα ιδιαίτερα υψηλό δημόσιο χρέος το οποίο στις δεδομένες αντίξοες εθνικές συνθήκες και εξαιτίας των διαρθρωτικών αδυναμιών της ελληνικής οικονομίας (μεγάλο και χρόνιο

λλειμμα του προϋπολογισμού, συστηματικά υψηλό έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, αρνητική καθαρή εθνική αποταμίευση), δεν είναι σε θέση να το χρηματοδοτήσει. Το χρέος αυτό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην συστηματική υστέρηση των φορολογικών εσόδων εξαιτίας της φοροδιαφυγής η οποία συνιστά μία μμεση πριμοδότηση των επιχειρηματικών κερδών και του εισοδήματος των οικονομικά ισχυρότερων τρωμάτων, σε βάρος των μισθωτών και στην σημαντική υπέρβαση των δαπανών.

σον αφορά το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ, αυξήθηκε το 2007, για πρώτη φορά μετά από οκτώ χρόνια πτωτικής πορείας . Το 2008, το δημόσιο χρέος έφθασε στο 99% περίπου του ΑΕΠ, ενώ οι προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το 2011, εκτινάσσουν το χρέος στο 135%.

Εξέλιξη Δημόσιου Χρέους (ως % του ΑΕΠ)



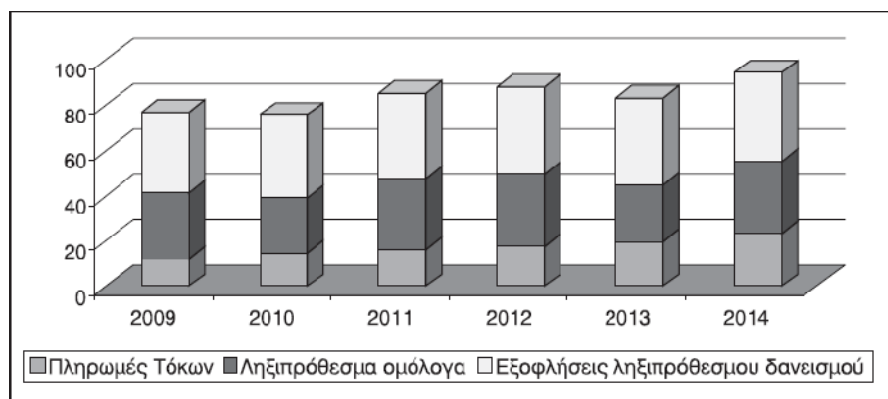
Πηγή: Eurostat.

Από τα στοιχεία λοιπόν που έχουμε, προκύπτει ότι όταν στο τέλος του 2008, η διεθνής κρίση επήλθε στην ελληνική οικονομία, οι δημοσιονομικές εξελίξεις και οι βλέψεις της χώρας ήταν ειδή αρνητικές, με αποτέλεσμα να έρθουν στην επιφάνεια οι χρόνιες μακροοικονομικές της ανισορροπίες.

Διαπιστώνεται ότι οι δανειακές ανάγκες της χώρας μας θα επιδεινωθούν τα επόμενα χρόνια και αυτό είναι συνέπεια της ανάγκης για χρηματοδότηση των δανειακών αναγκών του ελληνικού δημοσίου που προκύπτουν από το άθροισμα του ελλείμματος της κεντρικής κυβέρνησης και του συνολικού χρέους, που λήγει και πρέπει να αναχρηματοδοτηθεί.

πό το 2000 και μετά όπου παρατηρήθηκε η αύξηση του δανεισμού, με κορύφωση το 2009 (όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα), τίθεται ένα νέο, δυσβάσταχτο επίπεδο δανειακών αναγκών το οποίο δεν αναμένεται να υποχωρήσει σε μεσοπρόθεσμο τουλάχιστον διάστημα. Η ύπαρξη μεγάλων λήξεων ομολόγων αναφοράς στο μέλλον, η αναμενόμενη αύξηση πληρωμών για τόκους λόγω της ονομαστικής διεύρυνσης του χρέους (Διάγραμμα) αλλά και η εκτίναξη του κόστους δανεισμού δημιουργούν μια δυσάρεστη εικόνα για το μέλλον. Σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, όπως αποτυπώνονται στον Πίνακα 3, το 2014, θα χρειαστούν 95 δις ευρώ για την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους, σχεδόν το μισό ΑΕΠ, ενώ το δημόσιο χρέος θα φθάσει τα 374 δις ευρώ.

Προβλέψεις για την χρηματοδότηση του Δημόσιου Χρέους



Πηγή: Eurostat, Economist.

**Πίνακας 3: Προβλέψεις για την χρηματοδότηση του Δημόσιου Χρέους**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές	237,5	230,4	224,6	220,1	221,2	225,6
Μεταβολή ΑΕΠ	-0,7	-3	-2,5	-2	0,5	2
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (%ΑΕΠ)	113,4	127,3	139,2	148,8	152,9	152,5
Συνολικό Δημόσιο Χρέος (%ΑΕΠ)	125,7	140	153,1	163,7	168,2	167,8
Πληρωμές τόκων (%ΑΕΠ)	5	6,4	7,3	8,2	9	10,4
(α) Πληρωμές τόκων	12,3	14,7	16,4	18	19,9	23,5
(β) Ληξιπρόθεσμα ομόλογα	29,1	24,5	31,3	31,7	24,8	31,6
Σύνολο (α+β)	41,4	39,2	47,7	49,7	44,7	55,1
Εξοφλήσεις βραχυπρόθεσμου δανεισμού	35,6	36,7	37,6	38,4	38,6	39,4
<b>Γενικό Σύνολο εξυπηρέτησης Χρέους</b>	<b>77</b>	<b>75,9</b>	<b>85,3</b>	<b>88,1</b>	<b>83,3</b>	<b>94,5</b>
Δημόσιο χρέος	298,5	325,6	342,9	357,9	368,7	374,6

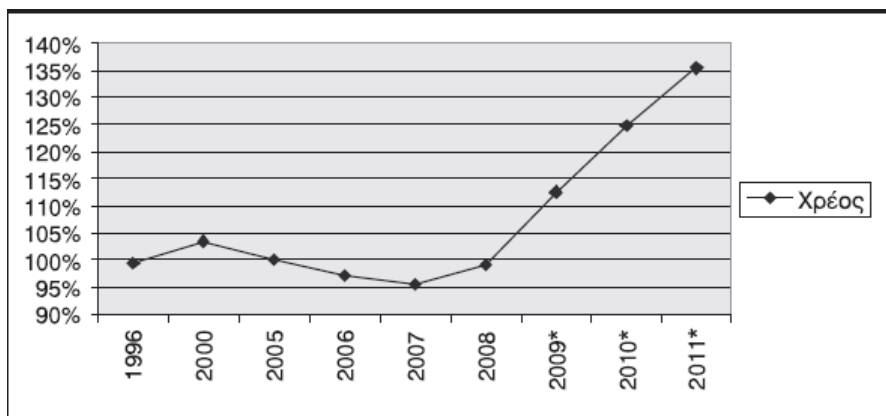
Προκύπτει λοιπόν ότι ο κίνδυνος εκτίναξης του δημόσιου χρέους λόγω της παραμονής της ελληνικής οικονομίας μακροχρόνια, σε χαμηλούς ρυθμούς μεγέθυνσης του ονομαστικού ΑΕΠ, επιβάλλει όχι μόνο την μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων αλλά τη δημιουργία πρωτογενών πλεονασμάτων που σταθεροποιήσουν το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ. Είναι απαραίτητο επομένως να ακολουθηθούν πολιτικές που θα αυξάνουν τα φορολογικά έσοδα (σύλληψη της παραοικονομίας και ένταξη της «νόμιμη», αύξηση φορολογίας σε υψηλά εισοδήματα) αλλά και μεταφορά πόρων από τη δημόσια δαπάνη προς τη δημόσια και ιδιωτική επένδυση σε τομείς προτεραιότητας και πολλαπλασιαστικής ισχύος. Επίσης, όμως είναι ανάγκη να εφαρμοστούν στρατηγικές τόνωσης της οικονομικής ανάπτυξης με την υιοθέτηση ενός άλλου αναπτυξιακού υποδείγματος που θα στρέφεται προς την καινοτομία, την ευφορία, την τεχνολογική ανάπτυξη και θα δημιουργεί νέες θέσεις εργασίας.

<b>292 δισ. ευρώ είναι το χρέος του ελληνικού Δημοσίου</b>
<b>30 δισ. ευρώ το περιφέρμα "ενδοκυβερνητικό χρέος" που συνίσταται από ομόλογα του Δημοσίου που έχουν αγοράσει ασφαλιστικά ταμεία και άλλοι δημόσιοι φορείς</b>
<b>25 δισ. ευρώ δάνεια εγγυημένα από το Δημόσιο (80% των εγγυήσεων είναι υπό κατάρρευση)</b>
<b>8 δισ. ευρώ χρέη προς κατασκευαστές, προμηθευτές κ.λπ. (δεδουλευμένα)</b>
<b>1,3 δισ. ευρώ οι αποζημιώσεις των εργαζομένων της Ολυμπιακής</b>
<b>1 δισ. ευρώ τα αναδρομικά επιδόματα</b>

Η διεθνής οικονομική κρίση 2008-09 έφτασε με κάποια καθυστέρηση στην Ελλάδα, έκανε όμως πολύ έντονη την παρουσία της επιταχύνοντας την εκδήλωση των αντιφάσεων του ελληνικού καπιταλισμού και φέροντας στην επιφάνεια τα αδιέξοδα που συσσωρεύτηκαν όλη την προηγούμενη περίοδο της δεκαεπταετούς

ανάπτυξης του. Η κρίση του δημόσιου χρέους που ξεδιπλώνεται με δραματικούς ρυθμούς μπροστά στα μάτια μας τους τελευταίους μήνες είχε καταστήσει σαφές, πως το μοντέλο ανάπτυξης που είχε στηριχθεί όλα τα προηγούμενα χρόνια η ελληνική οικονομία δεν είναι πλέον βιώσιμο. Η οικονομική μεγέθυνση που βασίστηκε στην ιδιωτική κατανάλωση που χρηματοδοτούνταν με δανεισμό τόσο των ιδιωτών όσο και του κράτους, έχει εξαντλήσει τη δυναμική της, ενώ το τεράστιο χρέος που συσσωρεύσε καθιστά το ενδεχόμενο της χρεοκοπίας, πλέον πιθανό.

**Εξέλιξη Δημόσιου Χρέους (ως % του ΑΕΠ)**



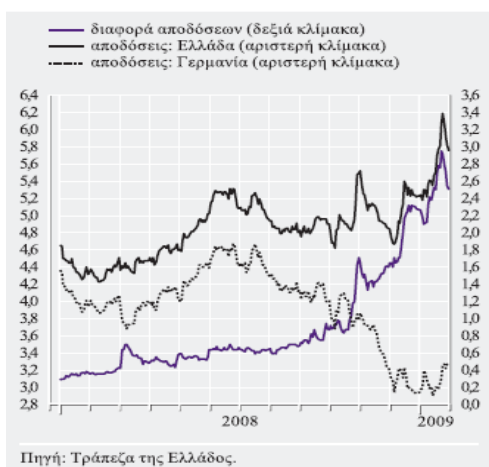
### 3.3 ΕΛΛΗΝΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

Οι δυσμενείς επιπτώσεις της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στην πραγματική οικονομία, που εκδηλώθηκαν εντονότερα στα τέλη του 2008, και η συνακόλουθη σημαντική αύξηση της αβεβαιότητας



δήγησαν σε στροφή της ζήτησης προς τίτλους που θεωρούνται ασφαλέστεροι, με αποτέλεσμα να αυξηθούν οι αγοραίες τιμές και να μειωθούν οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ (κυρίως της Γερμανίας) κατά το τελευταίο τρίμηνο του έτους. Αντίθετα, την ίδια περίοδο οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων εμφάνισαν ελαφρά άνοδο.

**Διάγραμμα VI.9 Αποδόσεις δεκαετών ομολόγων του Ελληνικού και του Γερμανικού Δημοσίου (Ιανουάριος 2008-Ιανουάριος 2009)**



Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2008, οι αποδόσεις των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου στη δευτερογενή αγορά, ακολουθώντας ανάλογες εξελίξεις στις αποδόσεις των αντίστοιχων τίτλων της ζώνης του ευρώ, παρουσίασαν ανοδική πορεία, λόγω της ενίσχυσης των πληθωριστικών πιέσεων την ίδια περίοδο και των προσδοκιών που είχαν διαμορφωθεί για αύξηση των επιτοκίων της ΕΚΤ (βλ. Διάγραμμα VI.9). Το τρίμηνο Ιουλίου-Σεπτεμβρίου όμως, οι εκτιμήσεις για επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ και η σταδιακή υποχώρηση των πληθωριστικών πιέσεων επηρέασαν πτωτικά τις αποδόσεις των ομολόγων.

Από τον Οκτώβριο και μέχρι το τέλος του έτους, οι αποδόσεις των κρατικών τίτλων στην ελληνική δευτερογενή αγορά παρουσίασαν έντονες διακυμάνσεις και κατά μέσο όρο αυξήθηκαν ελαφρά, καθώς δεν ακολούθησαν τη σημαντική υποχώρηση των αποδόσεων των γερμανικών κυρίως ομολόγων. Η εξέλιξη αυτή συνδέεται με την έντονη στροφή των επενδυτών προς τα σχετικά ασφαλέστερα ομόλογα, δηλαδή τα ομόλογα των χωρών της ζώνης του ευρώ με την καλύτερη πιστοληπτική αξιολόγηση. Λόγω των ανωτέρω εξελίξεων, η διαφορά απόδοσης μεταξύ των ελληνικών και των αντίστοιχων γερμανικών τίτλων διευρύνθηκε σημαντικά σε όλες τις διάρκειες, φθάνοντας στα υψηλότερα επίπεδα από την ένταξη της χώρας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση.

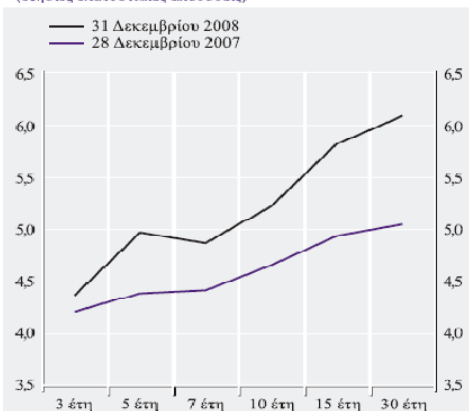
Επίσης, σημαντική διεύρυνση της διαφοράς αυτής, αν και σε μικρότερο βαθμό, παρατηρήθηκε και στα ομόλογα άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ, όπως της Ιταλίας, του Βελγίου, της Πορτογαλίας και της Ισπανίας, γεγονός που αντανάκλα τη διαφοροποίηση της συμπεριφοράς των επενδυτών ως προς κρατικούς τίτλους χωρών, με άσχημα τον πιστωτικό κίνδυνο και τον κίνδυνο ρευστότητας. Η διαφοροποίηση αυτή οφείλεται στην ανησυχία των επενδυτών για τις επιπτώσεις της χρηματοπιστωτικής αναταραχής σε χώρες που παρουσιάζουν υψηλό δημόσιο χρέος, υψηλές δαπάνες εξυπηρέτησής του και υψηλό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Επίσης αρνητικά συνέβαλε και η σημαντική υποχώρηση συναλλαγών στη δευτερογενή αγορά. Συγκεκριμένα, η διαφορά απόδοσης του ελληνικού δεκαετούς ομολόγου και του αντίστοιχου γερμανικού διευρύνθηκε σημαντικά από τα τέλη Οκτωβρίου και μετά στο τέλος Δεκεμβρίου του 2008 διαμορφώθηκε σε 228 μονάδες βάσης, έναντι μόλις 29 μονάδων βάσης στο τέλος Δεκεμβρίου του 2007 (βλ. Διάγραμμα VI.9). Στις αρχές του 2009 η διαφορά αυτή σημείωσε περαιτέρω άνοδο σε 295 μονάδες βάσης, εμφανίζοντας στη συνέχεια τάση υποχώρησης, και διαμορφώθηκε στις 250 μονάδες βάσης στο τέλος Ιανουαρίου.

Η καμπύλη αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου μετατοπίστηκε στο τέλος Δεκεμβρίου του 2008 προς τα άνω και η κλίση της έγινε περισσότερο θετική (βλ. Διάγραμμα VI.10), δεδομένου ότι η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς και του 3ετούς ομολόγου αυξήθηκε κατά 41 μονάδες βάσης και διαμορφώθηκε στο τέλος Δεκεμβρίου του 2008 σε 86 μονάδες βάσης. Η απόδοση του 10ετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου ανήλθε στο τέλος Δεκεμβρίου του 2008 σε 5,23%, δηλαδή αυξήθηκε κατά 57 μονάδες βάσης σε σύγκριση με το τέλος Δεκεμβρίου του 2007 (βλ. Διάγραμμα VI.9).

**Διάγραμμα VI.10 Διαχρονική μετατόπιση της καμπύλης αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου**

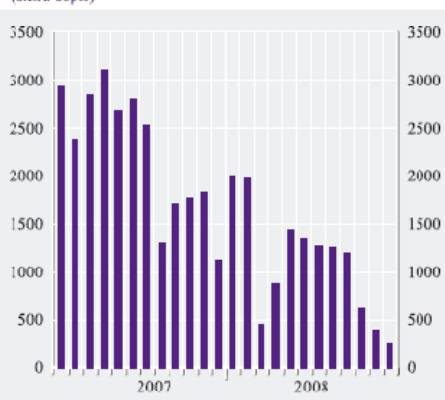
(ετήσιες εκατοστιαίες αποδόσεις)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

**Διάγραμμα VI.11 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην ΗΔΑΤ (Ιανουάριος 2007-Δεκέμβριος 2008)**

(εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Όπως προαναφέρθηκε, η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ) υποχώρησε σημαντικά κατά την εξεταζόμενη περίοδο σε 1,1 δις ευρώ, δηλαδή περίπου στο ήμισυ σε σχέση με το 2007 (βλ. Διάγραμμα VI.11). Σημειώνεται ότι τους τελευταίους τρεις μήνες του 2008 η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών στην ΗΔΑΤ ήταν ιδιαίτερα χαμηλή (423 εκατ ευρώ, έναντι 1.573 εκατ ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2007). Η μέση διαφορά μεταξύ προσφερόμενων και ζητούμενων τιμών των ομολογιακών τίτλων αυξήθηκε σε 55,9 μονάδες βάσης το Δεκέμβριο του 2008 από 9,7 μονάδες βάσης το εκέμβριο του 2007, αντανakλώντας την περιορισμένη ρευστότητα και τη γενικότερη απροθυμία των επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους. Τα κύρια χαρακτηριστικά των εξελίξεων στην πρωτογενή αγορά τίτλων του Δημοσίου το 2008 ήταν η σημαντική αύξηση των κεφαλαίων που αντλήθηκαν μέσω της αγοράς αυτής και η άνοδος των επιτοκίων, που ήταν συνέπεια της αύξησης των αποδόσεων στη δευτερογενή αγορά.

Η άνοδος των επιτοκίων επηρέασε αρνητικά το κόστος των νέων ομολογιακών εκδόσεων του Δημοσίου, ενώ επιβάρυνε και το κόστος εξυπηρέτησης μικρού τμήματος του χρέους που έχει συναφθεί με κυμαινόμενο επιτόκιο.

Παρόλο που, παρά τις δυσμενείς αυτές συνθήκες, το μέσο κόστος δανεισμού του Δημοσίου το 2008 παρουσίασε μικρότερη άνοδο κατά 21 μονάδες βάσης περίπου σε σχέση με το 2007. Τα κεφάλαια που άντλησε το Δημόσιο μέσω της πρωτογενούς αγοράς το 2008 αυξήθηκαν κατά 15,6% σε σχέση με το 2007 και ανήλθαν σε 3,4 δις ευρώ. Εκδόθηκε νέο 10ετές ομόλογο αναφοράς με τη μέθοδο της κοινοπραξίας, καθώς και νέο 3ετές και 5ετές ομόλογο μέσω δημοπρασίας. Για την ενίσχυση της ρευστότητας των εκδόσεων αυτών, το Δημόσιο πραγματοποίησε επανεκδόσεις τους μέσω δημοπρασίας. Επίσης επανεξέδωσε το 15ετές, το 30ετές και το 3ετές τιμαριθμοποιημένο ομόλογο μέσω κοινοπραξίας. Τέλος, μέσω δημοπρασίας εκδόθηκαν την περίοδο αυτή τέσσερις σειρές εντόκων γραμματίων (13, 26 και 52 εβδομάδων), οι οποίες κάλυψαν μόνο το 5% της αξίας του συνόλου των εκδόσεων.

Παρά το αρνητικό κλίμα που επικράτησε στη δευτερογενή αγορά, το ενδιαφέρον των επενδυτών για τους τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου στην πρωτογενή αγορά διατηρήθηκε σε ικανοποιητικό επίπεδο, δεδομένου ότι ο δείκτης κάλυψης των δημοπρασιών ανήλθε σε 3,1 το 2008 σε σύγκριση με 4,2 το 2007.

## 2010

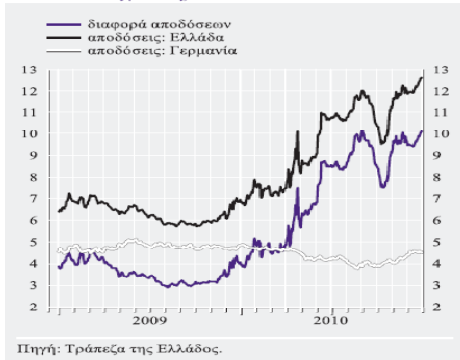
Το κύριο χαρακτηριστικό των εξελίξεων στην αγορά ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου το 2010 ήταν η ληκνωδής αύξηση των αποδόσεων στη δευτερογενή αγορά, ιδίως μετά τον Απρίλιο του 2010. Η εξέλιξη αυτή ήταν αποτέλεσμα της αυξημένης αβεβαιότητας των επενδυτών για τις προοπτικές των δημόσιων οικονομικών και της οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα, την οποία υποδηλώνουν και οι αλληπάλληλες υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδος από τους οίκους αξιολόγησης του εξωτερικού. Υπό αυτές τις συνθήκες, το κόστος δανεισμού ανήλθε σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα, με αποτέλεσμα το δεύτερο εξάμηνο του 2010 οι νέες εκδόσεις να περιοριστούν αποκλειστικά σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, κυρίως τριμηνιαίας και εξάμηνιαίας διάρκειας.

Πολυτονικότερα, το 2010 οι αποδόσεις των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, σε όλες τις διάρκειες, ήταν σημαντικά αυξημένες σε σύγκριση με το τέλος του 2009, ενώ μεγάλη ήταν και η μεταβλητότητά τους. Η προσφυγή της χώρας στο μηχανισμό στήριξης της οικονομίας τον οποίο συνέστησαν από κοινού οι χώρες της Ε.Ε και το ΔΝΤ οδήγησε σε πρόσκαιρη υποχώρηση των αποδόσεων, η οποία αντιστράφηκε πλήρως μετά την έκδοση νέου υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας τον Ιούνιο. Σύντομης διάρκειας ήταν η σημαντική υποχώρηση των αποδόσεων που παρατηρήθηκε από το Σεπτέμβριο μέχρι τα μέσα Οκτωβρίου του 2010, καθώς τους μήνες που ακολούθησαν μέχρι το τέλος του έτους η κρίση χρέους και οι δημοσιονομικές ανισορροπίες, που εκδηλώθηκαν και σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες, άσκησαν ανοδική επίδραση στις αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων, ιδίως των τίτλων μικρής και μεσαίας διάρκειας.

Προδεικτικά, για το δεκαετές ομόλογο παρατηρήθηκε σημαντική διεύρυνση της διαφοράς απόδοσής του έναντι του αντίστοιχου γερμανικού (βλ. Διάγραμμα VI.9), η οποία στο τέλος Δεκεμβρίου του 2010 ανήλθε σε 1,60%, αυξημένη κατά 731 μονάδες βάσης σε σύγκριση με το τέλος Δεκεμβρίου του 2009. Μερική αποκλιμάκωση των πιέσεων στα ελληνικά ομόλογα παρατηρήθηκε τον Ιανουάριο του 2011, με αποτέλεσμα στο τέλος του μήνα αυτού η ανωτέρω διαφορά απόδοσης να υποχωρήσει σε 8,27%.

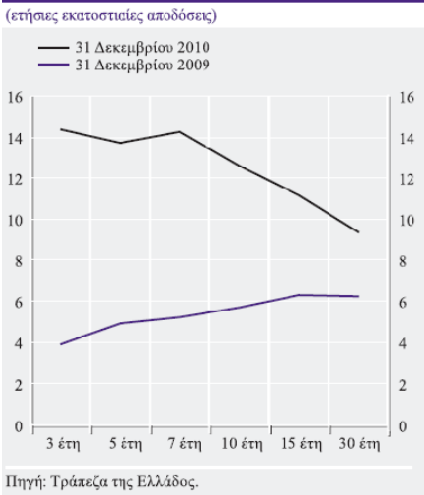
**Διάγραμμα VI.9. Αποδόσεις δεκαετών ομολόγων του Ελληνικού και του Γερμανικού Δημοσίου (Ιανουάριος 2009 - Δεκέμβριος 2010)**

(ημερήσια στοιχεία, ετήσιες εκατοστιαίες αποδόσεις, διαφορά σε εκατοστιαίες μονάδες)

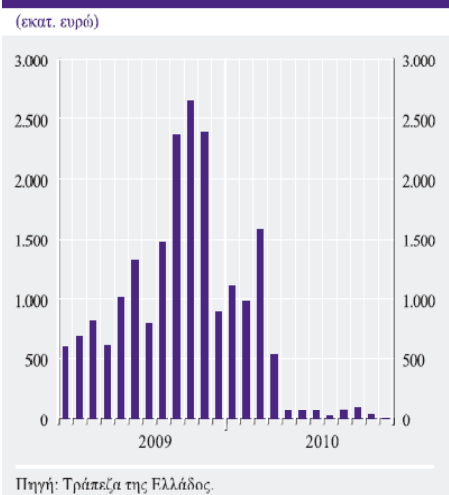


Η προαναφερθείσα εξέλιξη που επηρέασαν τις αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων είχαν αποτέλεσμα τη σημαντική μετατόπιση της καμπύλης αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου προς τα άνω στη διάρκεια του 2010. Η κλίση της καμπύλης, δηλαδή η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 10ετούς και του 3ετούς ομολόγου, έγινε αρνητική από τα μέσα Απριλίου του 2010 (βλ. Διάγραμμα VI.10). Μάλιστα, κατά τη διάρκεια του εκεμβρίου η εν λόγω κλίση υπερέβη το προηγούμενο μέγιστο που είχε παρατηρηθεί στα τέλη Απριλίου 2010 (-72 μονάδες βάσης), φθάνοντας μέχρι και τις -209 μονάδες βάσης, ενώ στις 31 Δεκεμβρίου του 2010 αμορφώθηκε σε -178 μονάδες βάσης.

**Διάγραμμα VI.10 Διαχρονική μετατόπιση της καμπύλης αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου**



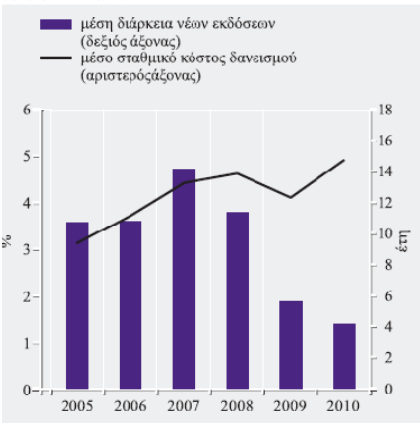
**Διάγραμμα VI.11 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην ΗΔΑΤ (Ιανουάριος 2009 - Δεκέμβριος 2010)**



σημαντική ήταν η υποχώρηση της συναλλακτικής δραστηριότητας σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου το 2010. Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος διαμορφώθηκε σε 13.704 εκατ. ευρώ, έναντι 25.533 εκατ. ευρώ το 2009, ενώ η αντίστοιχη δραστηριότητα στην Ηλεκτρονική Ευτερογενή Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ) περιορίστηκε σε 390 εκατ. ευρώ, δηλαδή μειώθηκε κατά 70% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2009 (βλ. Διάγραμμα VI.11). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην περιορισμένη συναλλακτική δραστηριότητα που παρατηρήθηκε μετά το α' τρίμηνο του 2010. Οι δυσμενείς εξελίξεις στη ευτερογενή αγορά είχαν αποτέλεσμα την έκδοση ομολογιακών τίτλων από το Ελληνικό Δημόσιο μόνο κατά τη διάρκεια του α' τριμήνου του 2010.

**Διάγραμμα VI.12 Χαρακτηριστικά νέων εκδόσεων τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου ανά έτος**

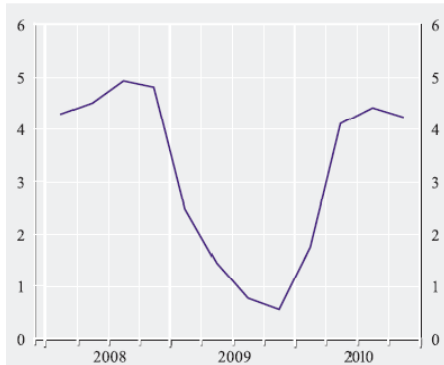
(ημερήσια στοιχεία)



Πηγές: Οργανισμός Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους και Τράπεζα της Ελλάδος.

**Διάγραμμα VI.13 Μέσο σταθμικό επιτόκιο εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου**

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



Πηγές: Οργανισμός Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους και Τράπεζα της Ελλάδος.

την περίοδο Απριλίου-Δεκεμβρίου 2010 οι νέες εκδόσεις στις οποίες προέβη το Δημόσιο αφορούσαν μόνο τριμηνιαία γραμμάτια διάρκειας 13, 26 και 52 εβδομάδων, ενώ το επιτόκιο των εκδόσεων αυτών εκτινάχθηκε και προσέγγισε το υψηλό επίπεδο που είχε παρατηρηθεί κατά την έξαρση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης τον Αύγουστο του 2008 (βλ. Διάγραμμα VI.12).

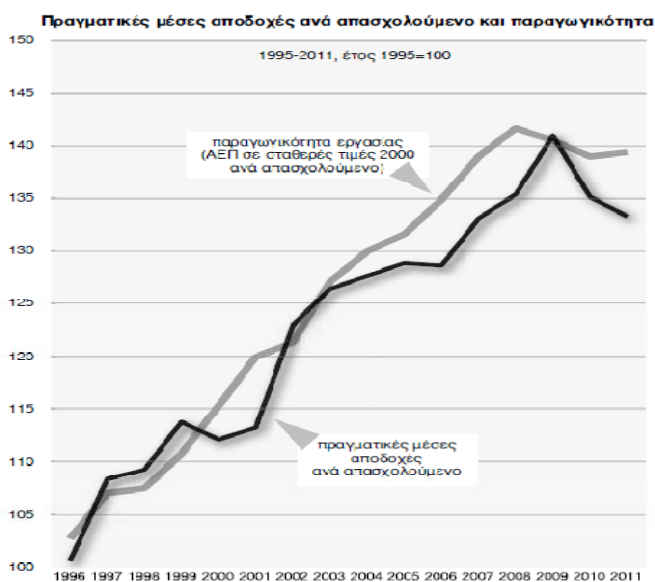
Επιπλέον, η μάλιστα συνυπολογιστεί, πέραν του κόστους των εντόκων, και το κόστος δανεισμού μέσω των ομολογιακών τίτλων που εξέδωσε το Ελληνικό Δημόσιο το α' τρίμηνο του 2010, το μέσο σταθμικό κόστος του συνόλου των εκδόσεων υπερέβη εκείνο του 2009 (βλ. Διάγραμμα VI.13). Τέλος, η προαναφερθείσα έκδοση εντόκων γραμματίων το 2010 οδήγησε σε σημαντική υποχώρηση της μέσης διάρκειας του χρέους (βλ. Διάγραμμα VI.12).

### 3.4 Η ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ

#### ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Στην Ελλάδα αυξήθηκε σημαντικά μετά το 1995 και μέχρι το 2009 η παραγωγικότητα, είτε σε σχέση με άλλα μεγέθη της ελληνικής οικονομίας, είτε σε διεθνή σύγκριση. Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα, υπολογισμένη ως ποσοστό του μέσου αντίστοιχου μεγέθους της Ευρωπαϊκής Ένωσης των δεκαπέντε πιο αναπτυγμένων χωρών (και σε ισοτιμίες αγοραστικής δύναμης) είχε προσεγγίσει το 95% κατά το 2009. Από το 2010 αρχίζει η διαδικασία απόκλισης της παραγωγικότητας της ελληνικής οικονομίας έναντι της αντίστοιχης στις 15 πιο προηγμένες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, και ο δείκτης θα έχει υποχωρήσει στο τέλος της διετίας 2010-2011 από το 95% στο 91%.

Προκύπτει από τις παραπάνω συγκρίσεις, ότι η παραγωγικότητα της εργασίας στην Ελλάδα, κατά την περίοδο 1995-2009, είχε συγκλίνει με τον μέσο όρο της ΕΕ-15 περισσότερο από όσο είχε συγκλίνει η αγοραστική δύναμη του μέσου μισθού. Ενώ η σύγκλιση της παραγωγικότητας είχε ανέλθει σε περίπου 18 εκατοστιαίες μονάδες κατά τα έτη 1995-2009, για τις πραγματικές μέσες αποδοχές ανά απασχολούμενο ανήλθε σε περίπου 4 εκατοστιαίες μονάδες. Η ίδια παρατήρηση ισχύει και για την διετία 2010-2011, γιατί ενώ αναμένεται υποχώρηση της σύγκλισης της παραγωγικότητας της εργασίας κατά 4 εκατοστιαίες μονάδες, η αναμενόμενη απόκλιση των αποδοχών ανέρχεται σε 4,5 εκατοστιαίες μονάδες.



Πηγή: Annual Macro-economic Database, Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

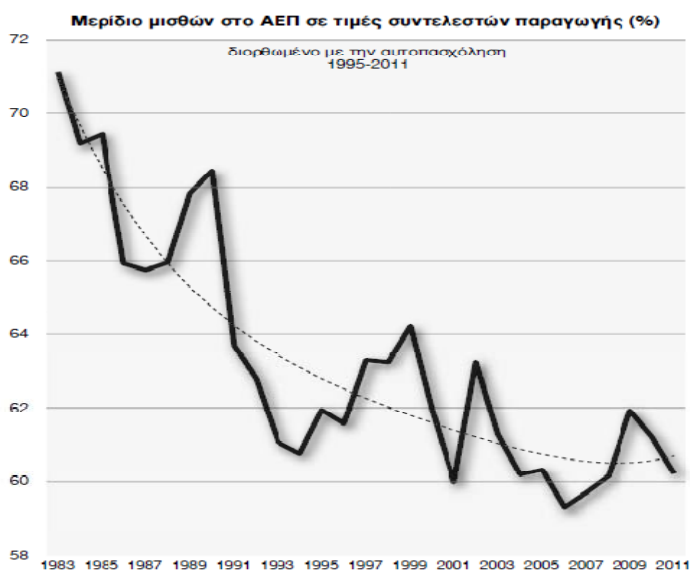


Οι ταχύτερες αυξήσεις της παραγωγικότητας στην Ελλάδα, κατά τα έτη 1995-2009, οδήγησαν σε άνοδο των μέσων αποδοχών (σε τρέχουσες τιμές), οι οποίες, υπολογισμένες σε εθνικό νόμισμα, παρουσίασαν σωρευτική αύξηση περίπου κατά 10% έναντι των αντίστοιχων στις 35 περισσότερο αναπτυγμένες χώρες του κόσμου. Οι συγκρίσεις των μισθών πραγματοποιούνται αφενός μεν σε εθνικό νόμισμα ώστε να καθίστανται εμφανείς οι κωλυτικές αιτίες που προκάλεσαν αλλαγές στα μεγέθη, αφετέρου δε σε δολάρια ώστε να φανεί και η επίδραση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ έναντι των άλλων νομισμάτων (Διάγραμμα).

Οι αυξήσεις των μισθών στην Ελλάδα, υπολογισμένες σε δολάρια, ήταν κατά πολύ υψηλότερες, συγκρινόμενες με τις αντίστοιχες των 35 αναπτυγμένων χωρών. Η συγκριτικά μεγαλύτερη αύξηση των μέσων αποδοχών ανά απασχολούμενο στην Ελλάδα υπολογισμένη σε εθνικό νόμισμα (+10%), μετατράπηκε σε θεαματική αύξηση της τάξης του 30% έναντι των 35 αναπτυγμένων χωρών εξαιτίας της ανατίμησης του ευρώ έναντι του δολαρίου και άλλων νομισμάτων.

Ωστόσο, οι αυξήσεις των μέσων πραγματικών αποδοχών ανά απασχολούμενο, υπολογισμένες με βάση τον δείκτη τιμών καταναλωτή, δηλαδή ως αγοραστική δύναμη, αναμένεται να αποκλίνουν σημαντικά έναντι της παραγωγικότητας της εργασίας κατά το 2010-2011 έτσι ώστε να συνεχιστεί η μακροχρόνια τάση επιδείνωσης της θέσης των εργαζομένων στην πρωτογενή διανομή του προϊόντος.

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα, το μερίδιο της εργασίας στο ΑΕΠ (διορθωμένο για την επίπτωση της υποαπασχόλησης), που εκφράζει την πρωτογενή διανομή του προϊόντος, παρουσιάζει μακροχρόνια πτωτική τάση της οποίας το σημείο εκκίνησης τοποθετείται στο έτος 1983. Στο τέλος του 2011 θα έχει μειωθεί έναντι του έτους όρου της πενταετίας 1995-2000 περίπου κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ και 11 μονάδες έναντι του 1983.



## ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ

ο 2009 σε σχέση με τον προηγούμενο χρόνο 2008 η μείωση της απασχόλησης εμφανίζεται στην μείωση της απασχόλησης των ανδρών κατά 58.250 άτομα, καθώς η αύξηση της απασχόλησης των γυναικών κατά 8.040 άτομα δεν ήταν ικανή να αντισταθμίσει την μείωση της απασχόλησης των ανδρών. Κατά κύριο λόγο μειώνονται απασχολούμενοι άνδρες και γυναίκες μέχρι 29 ετών (20.190 νέοι άνδρες και 14.450 νέων γυναικών), αναλογώντας στο 69% της συνολικής μεταβολής της απασχόλησης. Παρά την αύξηση της απασχόλησης των γυναικών άνω των 30 ετών κατά 22.480 άτομα, η μείωση της απασχόλησης των ανδρών κατά 38.060 άτομα οφείλεται ως αποτέλεσμα την συνολική μείωση της ηλικιακής αυτής ομάδας κατά 3.400 απασχολούμενους.

ο κύριο βάρος της κρίσης επωμίζεται η μισθωτή εργασία και η απασχόληση των συμβοηθούντων και μη μειβόμενων μελών. Για πρώτη φορά μετά το 1991 μειώνεται η μισθωτή απασχόληση, μείωσή που υπερβαίνει κόμα και αυτήν της συνολικής μείωσης της απασχόλησης (52.280 μισθωτοί). Η κατηγορία των συμβοηθούντων μελών μειώνεται κατά 5.200 άτομα ενώ αυξάνεται η απασχόληση σε εργοδότες και αυτοαπασχολούμενους κατά 3.690 και 3.580 άτομα αντίστοιχα (Πίνακας 8).

την κατηγορία των συμβοηθούντων μελών η μείωση είναι σε άνδρες και γυναίκες ενώ στους μισθωτούς μόνο τους άνδρες. Στην κατηγορία των εργοδοτών η αύξηση της απασχόλησης οφείλεται στην αντίστοιχη μεταβολή των ανδρών, ενώ στην κατηγορία των αυτοαπασχολούμενων στην αντίστοιχη μεταβολή των γυναικών.

Η μεταβολές των νέων μισθωτών είναι παρόμοιες με τις μεταβολές της συνολικής μισθωτής απασχόλησης, αύξηση της προσωρινής απασχόλησης και μείωση της μόνιμης εργασίας κατά 2.880 και 35.765 άνδρες και γυναίκες αντίστοιχα.

Η μείωση της μισθωτής απασχόλησης οφείλεται στην μείωση των μόνιμα απασχολούμενων καθώς ο αριθμός των προσωρινά απασχολούμενων αυξήθηκε. Ειδικότερα, η μόνιμη απασχόληση, η οποία μειώνεται για πρώτη φορά από το 1988, μειώθηκε κατά 2,46% και 64.680 άνδρες και γυναίκες, ενώ η προσωρινή απασχόληση αυξήθηκε κατά 3,6% και 12.400 άτομα. Με προσωρινή απασχόληση εργάζονται 354.885 άνδρες και γυναίκες και το ποσοστό της ανήλθε στο 12,1% έναντι 11,5% το 2008.

Η μόνιμη απασχόληση μειώνεται μόνο στους άνδρες κατά 66.845 άτομα ενώ αυξάνεται κατά 2.165 στις γυναίκες. Η αύξηση της προσωρινής απασχόλησης κατά 12.400 άτομα σε μεγαλύτερο βαθμό οφείλεται σε αύξηση των ανδρών (57% έναντι 43% των γυναικών).

Συνολικά στους νέους μέχρι 29 ετών καθώς και στις νέες γυναίκες η απασχόληση μειώνεται σε όλες τις κατηγορίες, με εξαίρεση αυτή των αυτοαπασχολούμενων, ενώ στους νέους άνδρες μειώνεται η απασχόληση σε όλες τις κατηγορίες.

#### **Πίνακας 8: Οι μεταβολές ως προς την θέση στην επιχείρηση 2008-2009**

	Β' τρίμηνο 2008	Β' τρίμηνο 2009	Β' τρίμηνο 2008- 2009	Β' τρίμηνο 2008- 2009 (%)
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ	4.582.127	4.531.915	-50.212	-1,1%
ΠΛΗΡΗ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ	4.332.065	4.259.475	-72.590	-1,7%
ΜΕΡΙΚΗ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ	250.062	272.440	22.378	8,9%
% ΜΕΡΙΚΗΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ	5,5	6,0		
ΝΕΟΙ 15-29 ΕΤΩΝ	Β' τρίμηνο 2008	Β' τρίμηνο 2009	Β' τρίμηνο 2008- 2009	Β' τρίμηνο 2008- 2009 (%)
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ	852.378	817.740	-34.638	-4,1%
ΠΛΗΡΗ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ	784.880	736.918	-47.962	-6,1%
ΜΕΡΙΚΗ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ	67.498	80.822	13.324	19,7%
% ΜΕΡΙΚΗΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ	7,9	9,9		

Πηγή: Γ.Γ. ΕΛ.ΣΤΑΤ. ΕΕΔ 2008, 2009 Β' τριμήνου.

Οι μεταβολές των νέων μισθωτών είναι παρόμοιες με τις μεταβολές της συνολικής μισθωτής απασχόλησης, αύξηση της προσωρινής απασχόλησης και μείωση της μόνιμης εργασίας κατά 2.880 και 35.765 άνδρες και γυναίκες αντίστοιχα. Το ποσοστό της προσωρινής απασχόλησης των νέων το 2009 αυξήθηκε κατά 1,5 μονάδα έναντι του 2008 και ανήλθε στο 22,6% από 21,1%.

Ο αριθμός των μερικώς απασχολούμενων ανέρχεται σε 272.440 άνδρες και γυναίκες. Το ποσοστό της ανήλθε στο 6,0% έναντι 5,5% του 2009. Η αύξηση αυτή αναλογεί σε 22.380 άτομα η οποία σε συνδυασμό με την μείωση που επήλθε στην συνολική απασχόληση είχε ως αποτέλεσμα την μείωση των πλήρως απασχολούμενων κατά 72.590 άνδρες και γυναίκες.

Οι νέοι μερικώς απασχολούμενοι ανέρχονται σε 80.820 άνδρες και γυναίκες. Το ποσοστό της ανήλθε στο 9,9% έναντι 7,9% του προηγούμενου έτους. Η αύξηση αυτή αναλογεί σε 13.325 άτομα η οποία σε συνδυασμό με την μείωση που επήλθε στην συνολική απασχόληση των νέων είχε ως αποτέλεσμα την μείωση των νέων με πλήρη απασχόληση κατά 47.960 νέους άνδρες και γυναίκες.

Οι νέοι άνδρες και γυναίκες που εργάζονται με μερική απασχόληση αυξήθηκαν έναντι του προηγούμενου έτους κατά 13.325 νέους, ενώ οι νέες γυναίκες συμμετέχουν στην εν λόγω μεταβολή λιγότερο από το 1/3 (30,6%). Η αύξηση των νέων ανδρών οφείλεται πάνω από το 90% η αύξηση των μερικώς απασχολούμενων ανδρών, ενώ η αύξηση των μερικώς απασχολούμενων νέων γυναικών αντιστοιχεί το 1/3 της μεταβολής των μερικώς απασχολούμενων γυναικών.

Είναι ακόμη χαρακτηριστικό στη μερική απασχόληση, είναι η αύξηση της συμμετοχής όσων αναζητούσαν θέση πλήρους απασχόλησης αλλά δεν βρήκαν και αποδέχτηκαν τη θέση μερικής απασχόλησης. Αποτελούν το 7,6% των μερικώς απασχολούμενων έναντι 41,5% που αποτελούσαν το προηγούμενο έτος, η ποσοστιαία

αύξησή τους ανέρχεται στο 25% και υπερβαίνει την αριθμητική αύξηση που επήλθε στην μερική απασχόληση (442.560 άνδρες και γυναίκες).

## ΑΝΕΡΓΙΑ

Από τους 442.560 ανέργους το 40% περίπου είναι νέοι ηλικίας 15-29 ετών (175.330 νέοι). Το ποσοστό ανεργίας τους ανήλθε στο 17,7% έναντι 15,5% του προηγούμενου έτους, αύξηση που αντιστοιχεί σε 19.230 νέους και νέες. Την ίδια περίοδο οι άνεργοι άνω των 30 ετών αυξήθηκαν σημαντικά, κατά 66.190 άτομα ή ποσοστό 33%.

Από το σύνολο των ανέργων το 29,3% ή οι 127.750 είναι «Νέοι άνεργοι», δηλαδή εισέρχονται για πρώτη φορά στην αγορά εργασίας αναζητώντας απασχόληση, ενώ κατά το προηγούμενο έτος αναλογούσαν στο 1/3 των ανέργων (135.600 άνεργοι). Σε σχέση με το προηγούμενο έτος οι «Νέοι άνεργοι» εμφανίζουν μείωση λόγω της μεταβολής των ανδρών.

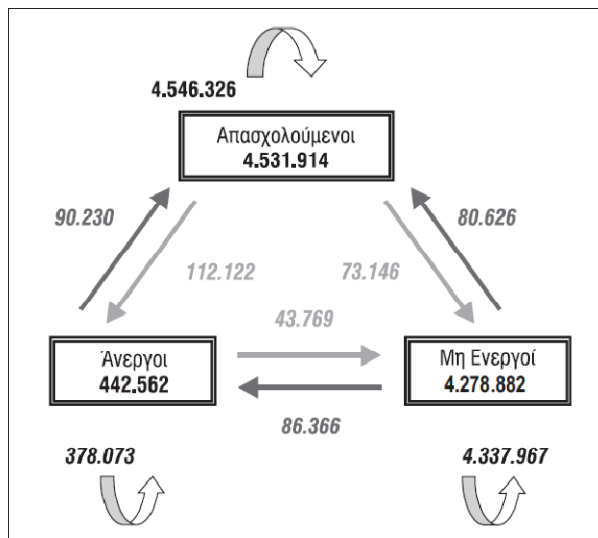
Από τους νέους μέχρι 29 ετών οι «Νέοι άνεργοι» αντιστοιχούν στο ήμισυ των ανέργων νέων (89.280 άτομα και ποσοστό 49%), έναντι 60,5% και 94.655 άτομα που αναλογούσαν κατά το προηγούμενο έτος.

Οι «παλαιοί» άνεργοι (όσοι δηλαδή έχουν εργαστεί στο παρελθόν), από τα 63,5% που αποτελούσαν το προηγούμενο έτος σήμερα αποτελούν στο 70,7% των ανέργων (312.815 άνεργοι), παρουσιάζοντας μία αύξηση της τάξεως του 38% περίπου (κατά 85.000 ανέργους).

Από τους νέους μέχρι 29 ετών οι «παλαιοί» άνεργοι αντιστοιχούν στο 49% των ανέργων νέων (86.050 άτομα), έναντι 40,5% και 61.440 άτομα που αναλογούσαν κατά το προηγούμενο έτος. Σε σχέση με το προηγούμενο έτος οι «παλαιοί» άνεργοι ηλικίας μέχρι 29 ετών αυξήθηκαν κατά 24.610 ανέργους και ποσοστό 40%.

Οι μακροχρόνια άνεργοι (όσοι δηλαδή αναζητούν εργασία πάνω από 1 έτος, ανεξάρτητα αν είναι «νέοι» ή «παλαιοί»), αποτελούν το 43,0% των ανέργων έναντι 51,5% που αποτελούσαν το προηγούμενο έτος (190.095 άνεργοι έναντι 183.810). Η αύξηση των μακροχρόνια ανέργων προέρχεται από την μεταβολή των ανέργων άνω των 30 ετών. Οι μακροχρόνια άνεργοι νέοι σε σχέση με το προηγούμενο έτος μειώνονται κατά 5.125 νέους και αντιστοιχούν πλέον στο 37% των νέων ανέργων σήμερα (86.050 μακροχρόνια νέοι άνεργοι), έναντι 44,5% του προηγούμενου έτους.

Όπως προκύπτει από τις παραπάνω μεταβολές των κατηγοριών των ανέργων, οι μεταβολές σε σχέση με το προηγούμενο έτος προέρχονται κυρίως από τις μεταβολές (αυξήσεις) των ανέργων που έχουν εργαστεί στο παρελθόν καθώς και όσων η διάρκεια ανεργίας είναι μικρότερη του ενός έτους.



Όπως διαπιστώνουμε από το Σχήμα , από την απασχόληση του 2008 (4.546.326 άτομα) εξήλθαν 185.268 άτομα, το 60,5% προς την κατεύθυνση των ανέργων (112.122 άτομα). Ταυτόχρονα, εισήλθαν ως εργαζόμενοι 170.856 άτομα από τους οποίους το 53% προέρχεται από την κατηγορία των ανέργων (90.230 άτομα). Έτσι το συνολικό μέγεθος της απασχόλησης διαμορφώθηκε σε 4.531.914 άνδρες και γυναίκες.

### 3.5 ΤΟ ΕΜΠΟΡΙΟ Η ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΙ ΟΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΕΣ

Η παγκόσμια οικονομική κρίση, που παρουσιάστηκε και εντάθηκε το 2008, είχε μια δραματική επίδραση στο παγκόσμιο εμπόριο των προϊόντων και των υπηρεσιών. Στον τομέα του εμπορίου καταγράφει μια «διαρκή» μείωση του τζίρου και συρρίκνωση της ιδιωτικής κατανάλωσης, ενώ βιώνει την αποχώρηση χιλιάδων ΜΜΕ από το επάγγελμα. Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία, οι εργοδότες στο εμπόριο μειώθηκαν το εκέμβριο 2010 σε 87.000, καταγράφοντας μία μείωση της τάξεως του 11%, ενώ οι αυτοαπασχολούμενοι σε 100.000, εμφανίζοντας μια μείωση που προσεγγίζει το 4%. Συγχρόνως, η προσπάθεια για λήψη νέων μέτρων απονευρώνει τις όποιες ελπίδες ανάκαμψης, αφού 6 στα 10 νοικοκυριά δηλώνουν ότι δεν τους περισσεύουν χρήματα και 4 στα 10 φοβούνται να καταναλώσουν.

Οι Δείκτες Κύκλου και Όγκου Εργασιών στο λιανικό εμπόριο επιβεβαιώνουν τη δυσπραγία, τη χαμηλή απανάλωση, την ανύπαρκτη ρευστότητα και τα χιλιάδες λουκέτα, τα οποία τους τελευταίους μήνες αυξήθηκαν κατά 30%.

Η κατάσταση στην αγορά και ιδιαίτερα στον τζίρο των εμπορικών επιχειρήσεων ήταν τον 2010 ιδιαίτερα προβληματική. Παρόλα αυτά, αυτή η πτωτική τάση δεν αποτελεί καινούργια εξέλιξη, αφού η καθοδική πορεία του τζίρου των επιχειρήσεων και του όγκου των πωλήσεων έχει παγιωθεί. Ο Δείκτης Κύκλου Εργασιών το εκέμβριο του 2010 σε σύγκριση με το 2009 -χωρίς καύσιμα και λιπαντικά αυτοκινήτων- είχε μείωση κατά 7,1%, ενώ ο δείκτης του όγκου πωλήσεων παρουσίασε μείωση κατά 19,9%.

Σύμφωνα με πρώτες εκτιμήσεις από δεδομένα του IN.EM.Y της ΕΣΣΕ, ο συνολικός τζίρος των επιχειρήσεων εθνικού εμπορίου εκτός των καυσίμων το 2010, έφτασε περίπου τα 51 δις ευρώ, ενώ το 2008 έφτανε τα 57 δις ευρώ. Ο συνολικός τζίρος συμπεριλαμβανομένων των καυσίμων από 65,9 δις, υπολογίζεται ότι το 2010 μείωνθηκε στα 58,5 δις, δηλαδή έχει υποστεί μία μείωση περίπου 7,5 δις. Επιβεβαιώνεται, μάλιστα, ότι ο Έλληνας καταναλωτής, παρά το γεγονός ότι περιόρισε κατά πολύ τις μετακινήσεις του και μείωσε την απανάλωση καυσίμων κατά 10% μέσα σ' ένα χρόνο, εντούτοις ελέω Ε.Φ.Κ πλήρωσε 25% περισσότερα.

Αναλυτικότερα, οι κατηγορίες καταστημάτων, οι οποίες κατέγραψαν τη μεγαλύτερη μείωση του κύκλου και του όγκου εργασιών το 2010, ήταν οι ακόλουθες:

- α) «πολυκαταστήματα», -16,4% σε κύκλο εργασιών και -18% σε όγκο,
- β) «πέπλα, ηλεκτρικά είδη, οικιακός εξοπλισμός», -34,5% και -34,6%,
- γ) «ένδυση-υπόδηση», -21,9% και -23,6%,
- δ) «βιβλία-χαρτικά», -14,3% και -16,7%,
- ε) «φαρμακευτικά-καλλυντικά», -12,3% και -9,5%,
- στ) «μεγάλα καταστήματα, τροφίμων», -9,9% και -14,4%
- ζ) «τρόφιμα-ποτά-καπνός», -15,1 και -20,0%,
- η) «καταστήματα καυσίμων-λιπαντικών», +13,6% και -20,7%,
- θ) «πωλήσεις εκτός καταστημάτων», -25%.

## ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ

Από το 1987 έως το 2009, η συμμετοχή της βιομηχανίας ως ποσοστό του ΑΕΠ έφθινε και η παραγωγικότητα αυξανόταν. Μεταξύ 1995 και 2009 η παραγωγικότητα αυξήθηκε κατά το περισσότερο του 50%. Ως αποτέλεσμα, η ένταση απασχόλησης μειώθηκε θεαματικά (αφού αμφότεροι οι καθοριστικοί παράγοντες έτειναν σε αυτήν την κατεύθυνση).

Παρατηρούμε για την βιομηχανία (εκτός οικοδομών και λοιπών κατασκευών) ότι έχει εισέλθει στο στάδιο της ανάπτυξης που βασίζεται στην παραγωγικότητα της εργασίας ήδη από το 1986. Και πάλι, το έτος της μετάβασης από την κατ'έκταση συσσώρευση κεφαλαίου στην συσσώρευση που βασίζεται στις αυξήσεις της παραγωγικότητας, δηλαδή το έτος 1986, δεν είναι τυχαίο, διότι συμπίπτει με την έναρξη της περιόδου έκθεσης της ελληνικής οικονομίας στον διεθνή ανταγωνισμό μέσω της συμμετοχής της χώρας στην ΕΕ, την άρση των προστατευτικών φραγμών, ιδιαίτερα μέσω της πολιτικής της ανατίμησης της δραχμής που απετέλεσε σημαντικό βήμα για την αναδιάρθρωση της βιομηχανίας της Ελλάδας.

Όπως φαίνεται η φθίνουσα πορεία της έντασης της απασχόλησης στην βιομηχανία έχει προκαλέσει μείωση του αριθμού απασχολούμενων στην βιομηχανία ως ποσοστό του πληθυσμού. Οι αυξήσεις του ΑΕΠ ανά άτομο μολονότι ήταν μεγάλες δεν μπορούσαν να αντισταθμίσουν τις μειώσεις της έντασης απασχόλησης.



## **ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΕΣ**

Εδινή θέση έχουν περιέλθει χιλιάδες κατασκευαστές ακινήτων, κτηματομεσίτες αλλά και εργαζόμενοι στον κλάδο της οικοδομής εξαιτίας της μεγάλης ύφεσης που πλήττει την κτηματαγορά την τελευταία τριετία. Η αναταραχή στην αγορά, η πτώση της ζήτησης και των αγοραπωλησιών κατοικιών καθώς και η «κατάρρευση» σε πολλές περιοχές της επαγγελματικής στέγης έχουν προκαλέσει μεγάλη αναταραχή στα επαγγέλματα που ασπάζονται στο real estate.

Όπως επισημαίνει ο πρόεδρος της Ένωσης των Κατασκευαστών Κτιρίων Ελλάδας, περίπου 15.000 επιχειρήσεις από τις 20.000 συνολικά, δηλαδή 3 στις 4, βρίσκονται ήδη στο κόκκινο σε ότι αφορά την απασχόληση που έχουν και τα έργα που αναλαμβάνουν να φέρουν σε πέρας. Δεν κλείνουν, αντέχουν, ωστόσο δεν τολμούν να προχωρήσουν στην ανέγερση νέων οικοδομών. Ουσιαστικά δηλαδή οι εργολάβοι αδυνατούν να πετύχουν όσο δεν πουλάνε με αποτέλεσμα την οριστική κατάρρευση της οικοδομικής δραστηριότητας. Μέσα στο 2009 οι οικοδομικές άδειες μειώθηκαν κατά 40% και στην τριετία σχεδόν 80%.

Μια άλλη διάσταση που δίνουν οι κατασκευαστές είναι ότι εξαιτίας της κρίσης θα βρεθούν οριστικά εκτός αγοράς οι «τυχαίοι» εργολάβοι ή αλεξιπτωτιστές της αγοράς που μπήκαν για να κερδίσουν την περίοδο της μεγάλης ανάπτυξης. Ο πρόεδρος των κατασκευαστών τους υπολογίζει σε 500-700 εταιρείες. Υπάρχουν όμως και πολλές άλλες μεγάλες επιχειρήσεις που δανείστηκαν, έκαναν ανοίγματα και τώρα βρίσκονται στο χείλος του κρεμού.

Άλλοι αντιμετωπίζουν την κατάσταση «σκοτώνοντας» ακίνητα. Για παράδειγμα, σε περιοχή της Αθήνας που πριν από έναν χρόνο οι εργολάβοι πουλούσαν με 2.000 ευρώ/τ.μ πουλήθηκαν ορισμένα ακίνητα με 1.400 ευρώ/τ.μ προκειμένου οι κατασκευαστές να αποκτήσουν μια σχετική ρευστότητα. Άλλοι πάλι ενοικιάζουν τα πουλήττα σπίτια και περιμένουν να περάσει η κρίση ενώ πολλοί επιστρατεύουν τα «δώρα» και τις εκπτώσεις προκειμένου να δελεάσουν τους αγοραστές.

Έχουν χαθεί 100.000 θέσεις εργασίας

Συνολικά οι απασχολούμενοι με έμμεσο ή άμεσο τρόπο γύρω από την οικοδομή υπολογίζονται σε 1 εκατομ σε 50 επαγγέλματα. Ο πρόεδρος της Ένωσης των Κατασκευαστών Κτιρίων Ελλάδας, τονίζει ότι πολλοί από αυτούς κινδυνεύουν άμεσα αφού οι δουλειές έχουν περιοριστεί δραματικά. Αναφέρει ότι από τους 200.000 εργαζόμενους που έμειναν χωρίς δουλειά το 2009, οι μισοί, δηλαδή 100.000, ήταν από την οικοδομή. Έτσι, εκατοντάδες συνεργεία είναι σήμερα χωρίς δουλειά.

Επίσης, δραματική είναι η κατάσταση και στον χώρο των κτηματομεσιτικών γραφείων. Αν και επισήμως δεν ανακοινώνονται τα «λουκέτα» μόνο στην Ανατολική Αθήνα, δηλαδή, Παγκράτι, Βύρωνα, Καισαριανή, Υμηττός κ.λπ. έχουν σταματήσει να δραστηριοποιούνται πάνω από 10 κτηματομεσίτες. Είναι γεγονός όμως ότι υπάρχει μεγάλη κρίση, κυρίως στις συναλλαγές ακινήτων μεσαίας κατηγορίας, δηλαδή αξίας από 300 χιλ. ευρώ έως εκατομ ευρώ. Όμως, κινούνται τα σπίτια κάτω από 200.000 ευρώ κι αυτό δίνει δουλειά σε πολλούς.

Ωστόσο, πολλά μεσιτικά γραφεία μπορεί να μην έχουν βάλει λουκέτο, όμως έχουν μειώσει κατά πολύ το προσωπικό τους. Υπήρχε γραφείο με 60 συνεργάτες που τώρα έχει 10 ενώ μεγάλο «ψαλίδι» έχει πέσει στα αφημιστικά και λειτουργικά έξοδα.

Επιπλέον, όλοι επισημαίνουν ότι το μεγάλο πρόβλημα αυτή την περίοδο είναι το στοκ των απούλητων σπιτιών που ξεπερνά κατά πολύ τις 200.000. Σύμφωνα με τις προβλέψεις, οι αγοραπωλησίες, εκτιμάται ότι θα κινηθούν κάτω από τις 50-60 χιλιάδες και θα σημειωθεί αρνητικό ρεκόρ 20ετίας.

Σε περίπτωση, πάντως, που η Κομισιόν επιτρέψει την κατάργηση του ΦΠΑ, τα οφέλη που θα έχει η αγορά ακινήτων είναι σημαντικά, δεν αποτελεί, ωστόσο, πανάκεια για να ξεπεραστεί η κρίση. Κατ' αρχάς, αν εφαρμοστεί το μέτρο, όλα τα σπίτια που θα χτιστούν στο εξής δεν θα βαρύνονται με ΦΠΑ, οπότε, θεωρητικά, θα

να φθηνότερα από εκείνα που υπάγονται στον φόρο και χτίστηκαν μετά το 2006. Έτσι, θα δημιουργηθεί ένα απόθεμα κατοικιών πιο φθηνών που θα μπορέσει να πιέσει για γενικευμένες μειώσεις των τιμών.

Για παράδειγμα, ακίνητο αξίας 300.000 ευρώ, που χτίστηκε το 2007 θα πληρώσει ΦΠΑ 19%, δηλαδή 57.000 ευρώ. Ίδιο σπίτι που δεν θα υπάγεται σε ΦΠΑ, αλλά σε φόρο μεταβίβασης 11% (όπως με το παλαιό καθεστώς) θα επιβαρυνθεί με φόρο 33.000 ευρώ, κέρδος δηλαδή 24.000 ευρώ.

Το μέτρο θα συμβάλει στην ενίσχυση της αντιπαροχής, η οποία μετά την επιβολή ΦΠΑ είχε ουσιαστικά καταργηθεί. Έτσι πολλοί θα σπεύσουν να κάνουν συμφωνίες, για να προλάβουν μειώσεις στους Συντελεστές Απόδοσης που θα έλθουν με το νέο Ρυθμιστικό.

Το αρνητικό είναι ότι η κατάργηση του ΦΠΑ δεν επηρεάζει το υπάρχον απόθεμα κατοικιών, για το οποίο έτσι κι αλλιώς οι κατασκευαστές έχουν αποδώσει τον φόρο, οπότε το ακίνητο έχει επιβαρυνθεί. Μόνο εφόσον βγουν ανταγωνιστικά στις τιμές ακίνητα, ενδεχομένως να υπάρξουν μειώσεις στις τιμές, προκειμένου τα σπίτια με ΦΠΑ να μην μείνουν στο «ράφι».

### 3.6 ΝΑΥΤΙΛΙΑ

Ελλάδα είναι μία παραδοσιακά ναυτιλιακή χώρα και η εμπορική της ναυτιλία έχει διαδραματίσει ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο στην οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη της χώρας, στην αύξηση του κύρους της σε διεθνές επίπεδο, στην κοινωνική περιφερειακή συνοχή.

Ελληνική Πολιτεία, αναγνωρίζοντας το ρόλο αυτό, έχει συμβάλλει στα πλαίσια των εκάστοτε διαμορφούμενων κοινωνικοοικονομικών συνθηκών, στην ανάπτυξη της Ελληνικής ποντοπόρου ναυτιλίας και στην απρόσκοπτη δραστηριοποίησή της διεθνώς. Ο ναυτιλιακός κλάδος υπήρξε μάλιστα ο πρόδρομος της διεθνοποίησης των πολλών οικονομικών κλάδων της χώρας, ο οποίος παρά τον διεθνή χαρακτήρα του, διατηρεί στενούς δεσμούς με την υπόλοιπη ελληνική οικονομία.

Παρατηρούμε συνεπώς πως η ναυτιλία αποτελεί για την Ελλάδα έναν από τους βασικότερους τομείς ανάπτυξης. Συνεισφέρει στο Α.Ε.Π με ποσοστό κοντά στο 4%, χιλιάδες εργαζόμενη απασχολούνται στα περίπου 1.300 ναυτιλιακά γραφεία που εδρεύουν στη χώρα μας, ενώ την ίδια στιγμή ο ελληνικός εφοπλιστικός στόλος ελέγχει πλέον το 8,2% της παγκόσμιας ναυτιλίας σε αριθμό πλοίων, γεγονός που συνηγορεί στην παγκόσμια σημασία της Ελλάδας στην βιομηχανία αυτή.

Η παγκόσμια οικονομική κρίση δεν θα μπορούσε να αφήσει ανεπηρέαστο και αυτό τον κλάδο καθώς η πτώση της ναυλαγοράς είναι πολύ πιο απότομη από ότι σε οποιαδήποτε άλλη κρίση.

Η ελληνόκτητος ποντοπόρος ναυτιλία αντιπροσωπεύει περίπου το 7,6% του ελληνικού ΑΕΠ και καλύπτει σημαντικό μέρος του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών της μη ανταγωνιστικής ελληνικής οικονομίας. Άμεσα έμμεσα απασχολεί πάνω από 250.000 Έλληνες. Δηλαδή το εισόδημα περίπου ενός σε κάθε 16 ορολογουμένους εξαρτάται άμεσα ή έμμεσα από τη ναυτιλία. Η ναυτιλία είναι στρατηγική δραστηριότητα για την ελληνική οικονομία. Έχει τις μεγαλύτερες καθαρές εισροές ξένου συναλλάγματος. Η πτώση της ναυλαγοράς, ως εκ τούτου η εκτίμηση ότι θα μειωθούν τα έσοδα από τη ναυτιλία και θα εκτιναχθεί το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδας συνέβαλε στο να διαπραγματεύονται τα ελληνικά ομόλογα σε υψηλότερα επιτόκια από τα ομόλογα πολλών άλλων χωρών της ευρωζώνης.

ναυτιλία μας στηρίζεται στην πολύ καλή τεχνογνωσία των ελληνικών ναυτιλιακών εταιρειών σε μερικές από τις οποίες έχουν επενδύσει και εμπιστεύονται πολλοί ξένοι θεσμικοί επενδυτές πέραν των ελλήνων εφοπλιστών. Άλλες οι ελληνόκτητες ναυτιλιακές εταιρείες πρέπει να στηριχθούν κατά το δυνατόν περισσότερο για να υπερβεί η ναυτιλιακή κρίση την οποία η οικονομική κρίση δημιούργησε. Πρέπει το ναυτιλιακό δυναμικό της Ελλάδας να βγει αλώβητο και ενισχυμένο από αυτήν τη λαίλαπα για το καλό όχι μόνο των εταιρειών αλλά και για την περαιτέρω ανάπτυξη και ευημερία όλων των Ελλήνων.

#### Μείωση ναυτιλιακού συναλλάγματος

Τέρεσι τα καθαρά έσοδα από τη ναυτιλία έφτασαν τα 17 δις ευρώ, ήτοι 7% του ΑΕΠ, καλύπτοντας το 28% του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου. Λαμβάνοντας υπόψη τις επιδράσεις σε κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας που συνδέονται έμμεσα με την ποντοπόρο ναυτιλία, η συνολική συνεισφορά στο ΑΕΠ ανήλθε στο 6% και η απασχόληση στο 4% περίπου της συνολικής απασχόλησης της οικονομίας κατά την περίοδο 2006-2007.

Η συνεισφορά, ωστόσο, γίνεται ακόμα μεγαλύτερη αν συνεκτιμηθούν και οι επιδράσεις στην οικονομία από την επανεπένδυση μέρους των συσσωρευμένων κερδών (εκτός Ελλάδος) των ναυτιλιακών επιχειρήσεων ελληνικής ιδιοκτησίας και σε άλλους κλάδους της ελληνικής οικονομίας (μη συνδεδεμένους με τη ναυτιλία), όπως οι επιχειρηματικές επενδύσεις παγίων (εκτός πλοίων) και η αγορά ακινήτων. Η αξία αυτών των επενδύσεων κατά την πλέον συντηρητική εκτίμηση υπερέβη τα 2,5 δις. ευρώ το 2007, ήτοι το 1% του ΑΕΠ, ανεβάζοντας τη συνολική συνεισφορά της ποντοπόρου ναυτιλίας στο 7% του ελληνικού ΑΕΠ περίπου. Για το 2008 που τα πρώτα τρίμηνα ήταν από τα καλύτερα για τις ναυτιλιακές εταιρείες, κατά τον Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδας όπου τους πρώτους 9 μήνες του 2008 οι ακαθάριστες εισπράξεις από ναυτιλιακές υπηρεσίες υπερέασαν τα 14 δις ευρώ, δηλαδή αυξήθηκαν κατά 25% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2007.

Εάν, δηλαδή μειωθεί το ναυτιλιακό συνάλλαγμα που εισρέει στην χώρα μεσοπρόθεσμα θα οδηγηθούμε σε αύξηση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου από την μία και μείωση των επενδύσεων με κεφάλαια προερχόμενα από συσσωρευμένα κέρδη των ναυτιλιακών επιχειρήσεων σε μη συνδεδεμένους με τη ναυτιλία κλάδους.

### **3.7 ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΜΑ**

Η εξελίξεις των τελευταίων τριών χρόνων και η έξαρση της διεθνούς οικονομικής κρίσης έχουν αναδείξει τον σημαντικό βαθμό αλληλεξάρτησης, τόσο μεταξύ των οικονομιών των διαφόρων κρατών, όσο και μεταξύ των τραπεζικών συστημάτων. Παράλληλα, κατέδειξαν και τη στενή σχέση του τραπεζικού συστήματος με την οικονομία εκάστης χώρας. Και ακόμα μπορούμε να πούμε ότι οι καιροί όπου υπήρχε τυφλή εμπιστοσύνη στη φερεγγυότητα των κρατών και των τραπεζών έχει παρέλθει ανεπιστρεπτή. Είναι μεγάλες οι αλλαγές και οι εξελίξεις που συμβαίνουν και η Ελλάδα δεν αποτελεί εξαίρεση.

Η δεινή κατάσταση στην οποία έχει περιέλθει η ελληνική οικονομία καθιστά αναγκαία την χάραξη μιας δυναμικής και αποτελεσματικής στρατηγικής για την αντιμετώπισή της. Το πρώτο βήμα προς αυτήν την κατεύθυνση είναι να κατανοηθεί ο βαθμός στον οποίον η κρίση που βιώνει η ελληνική οικονομία οφείλεται σε ενδογενείς παράγοντες ή στις εγγενείς δυνάμεις που οδήγησαν στην κρίση των sub-prime δανείων. Σύμφωνα με τα δημοσιευθέντα στοιχεία, τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οι ασφαλιστικοί οργανισμοί είχαν μικρή έκθεση σε προϊόντα μειωμένης εξασφάλισης, ενώ λίγοι επενδυτές τοποθέτησαν τα κεφαλαία τους στα τοξικά προϊόντα κυρίως σε εκείνα της Lehman Brothers. Την τελευταία δεκαετία οι ελληνικές τράπεζες στρέψαν το επιχειρηματικό τους ενδιαφέρον και κατ' επέκταση και τα κεφαλαία τους στις αναπτυσσόμενες χώρες (π.χ. Τουρκία, Αίγυπτος, Βαλκάνια). Οι μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες ακολούθησαν μία παραδοσιακή τραπεζική πολιτική και ανέπτυξαν ένα ευρύ δίκτυο καταστημάτων στην Ρουμανία, στην Βουλγαρία κλπ. έναντι της επένδυσης σε επενδυτικά προϊόντα υψηλού ρίσκου. Επίσης όσον αφορά τα ασφαλιστικά ταμεία, τα προηγούμενα χρόνια αντιμετώπισαν την μείωση των διαθεσίμων τους εξαιτίας αστοχιών διαχείρισης και συνεπώς δεν είχαν τη δυνατότητα να επενδύσουν μεγάλα κεφάλαια στην αγορά αυτή. Παρ' όλα αυτά αξίζει να αναφερθεί ότι ο κλονισμός της εμπιστοσύνης του κοινού και της αγοράς προς τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς παγκοσμίως, που εκδηλώθηκε με την πτώση των χρηματιστηριακών τιμών τους, τις συνεχείς αναλήψεις κεφαλαίων και την εκτόξευση των διατραπεζικών επιτοκίων επηρεάζουν την εικόνα και των αντίστοιχων ελληνικών χρηματοοικονομικών οργανισμών.

Με μια αρκετά ρεαλιστική προσέγγιση τραπεζικά στελέχη αναφέρουν ότι στην επόμενη διετία οι ελληνικές τράπεζες θα μικρύνουν νομοτελειακά λόγω της κρίσης χρέους. Αν η χώρα προχωρήσει σε μια διαδικασία ανεγχόμενης χρεοκοπίας και οι τράπεζες δεν προχωρήσουν σε συγχωνεύσεις για να απορροφήσουν ένα τόσο μεγάλο σοκ τότε οι ελληνικές τράπεζες μετά από μια μακρά περίοδο τουλάχιστον 8 ετών αύξησης του περιουσιακού και του ισολογισμού τους θα αρχίσουν να μειώνονται.

Είναι γεγονός ότι το ελληνικό τραπεζικό σύστημα από τις αρχές του 2000 εμφανίζει μια συνεχή αύξηση ως προς τα περιουσιακά στοιχεία του. Το διάστημα 2004 με 2006 λόγω κυρίως εξαγορών η αύξηση των στοιχείων περιουσιακού και παθητικού ήταν ακόμη μεγαλύτερη. Σε κάθε περίπτωση τα τελευταία 10 χρόνια ο πλούτος που αχειρίζονται οι περισσότερες τράπεζες έχει αυξηθεί.

Οι τράπεζες από 120 δις ευρώ ενεργητικό το 2002 ή 160 δις ευρώ ενεργητικό το 2004 έχουν φθάσει αισίως στα 500 εκατομμύρια ευρώ. Αν αξιολογηθούν οι λόγοι της αύξησης του πλούτου των τραπεζών θα επικεντρωθεί 1) στην πορεία της οικονομίας και της προσπάθειας αύξησης του ΑΕΠ, 2) στην δυναμική που έδωσε η είσοδος της Ελλάδας στο ευρώ, 3) η ανώριμη τραπεζική και καταναλωτική αγορά που επέτρεψε την έκρηξη της πιστωτικής επέκτασης, 4) οι πρωτοβουλίες για deals στις τράπεζες ειδικά στο εξωτερικό αλλά και στην Ελλάδα, 5) το νέο πρότυπο μοντέλο κατανάλωσης που υιοθέτησαν οι τράπεζες και η οικονομία και το οποίο αποδείχθηκε μη υγιές. Εξαιτίας της κρίσης η βάση όμως τα τωρινά δεδομένα. Με αυτές κατά βάση τις παραμέτρους είδαν οι τράπεζες να κινούνται τα οικονομικά τους μεγέθη. Η έκρηξη αυτή συνοδεύτηκε και με εντυπωσιακά κέρδη.

Το 2004 οι τράπεζες, οι μεγαλύτερες εξ αυτών είχαν ενεργητικό 165 δις περίπου 1,2 δις ευρώ το 2007 με ενεργητικό 255 δις ευρώ οι 4 μεγαλύτερες τράπεζες εμφάνισαν κέρδη περίπου 4 δις ευρώ. Το 2010 οι 4 μεγαλύτερες τράπεζες με ενεργητικό 340 δις ευρώ θα εμφανίσουν κέρδη 580 εκατομμύρια ευρώ.

Είναι προφανές ότι η φθορά ξεκίνησε το 2009, εντάθηκε το 2010 και για το 2011 το μέλλον είναι θολό και βέβαιο. Όμως όπως ορθά υποστηρίζουν οι τραπεζίτες η Ελλάδα βιώνει την χειρότερη οικονομική κρίση στην ιστορία της. Η χώρα θα μειωθεί καθώς ο εθνικός πλούτος θα μειωθεί και σε ένα τέτοιο πλαίσιο που ελλοχεύει και ο κίνδυνος της ελεγχόμενης χρεοκοπίας είναι προφανές ότι οι τράπεζες θα δουν το ενεργητικό τους, τους επενδυτικούς τους να μειώνονται.

Όσο θα μειωθούν θα εξαρτηθεί από το πόσο θα μειωθεί ο εθνικός πλούτος και προφανώς από το αν θα υπάρξει ελεγχόμενη χρεοκοπία. Η άποψη των τραπεζιτών είναι πάντως ξεκάθαρη αν δεν υπάρξουν deals που να οδηγήσουν σε μεγαλύτερα τραπεζικά σχήματα, έρχεται η ώρα που οι τράπεζες θα αρχίσουν να μικραίνουν. Οι τράπεζες πρέπει να είναι εναρμονισμένες με τις προοπτικές της οικονομίας και τον πραγματικό πλούτο της οικονομίας. Η εξέλιξη των τραπεζικών ομίλων θα είναι συνυφασμένη με την πορεία της οικονομίας και η χώρα θα καταστεί φτωχότερη άρα και οι τράπεζες θα μικρύνουν.

### *Εξέλιξη των ελληνικών τραπεζών*

Ενεργητικό σε δις

Κέρδη σε εκατ.

Εθνική τράπεζα

Έτος	Ενεργητικό	Κέρδη
2010	124,5	380
2009	113,3	971
2008	102	1.546
2007	90,38	1.625
2006	76,4	990
2005	53	474
2004	48	234

Alpha bank

Έτος	Ενεργητικό	Κέρδη
------	------------	-------



2010	67,5	110
2009	69,6	349
2008	65,26	513,4
2007	54,6	851
2006	49,7	554
2005	44	505
2004	33	411

#### Eurobank

Έτος	Ενεργητικό	Κέρδη
2010	87,18	68
2009	84,2	305
2008	82,2	652
2007	68,3	815
2006	53,8	601
2005	44,4	501
2004	33	340

#### Πειραιώς

Έτος	Ενεργητικό	Κέρδη
2010	57,5	15-16
2009	54,2	202
2008	54,89	315
2007	46,4	622
2006	30,9	434
2005	23,54	263
2004	16,84	127

### 3.8 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

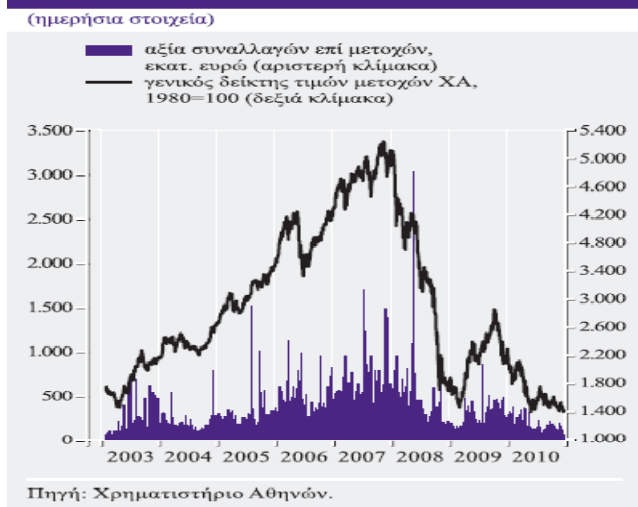
Η αναμφίβολα το 2008 ήταν μια δύσκολη χρονιά για την παγκόσμια οικονομία που διανύει μια από τις πιο δύσκολότερες περιόδους της. Για τις χρηματιστηριακές αγορές το 2008 ήταν χρονιά της "αρκούδας" και από τις χειρότερες στην ιστορία των κεφαλαιαγορών από το 1930. Η πτώση στις διεθνείς αγορές κυμαίνεται μεταξύ 50% - 65% ενώ μέσα σε 12 μήνες τα διεθνή χρηματιστήρια έχασαν 30 τρις δολάρια. Στο ΧΑΚ η μείωση του χρηματιστηριακού δείκτη, σε σύγκριση με το τέλος του 2007, ήταν 77,15% και η συνολική κεφαλαιοποίηση της κυπριακής κεφαλαιαγοράς μειώθηκε από 25,3 δις ευρώ σε 10,3 δις ευρώ. Τα τελευταία χρόνια οι χρηματιστηριακοί δείκτες παγκόσμια κατέγραψαν σημαντική άνοδο και κατέρριπταν το ένα ρεκόρ μετά το άλλο. Η ευφορία ήταν διάχυτη παγκοσμίως. Από τα τέλη του 2007, όμως, άρχισαν να παρουσιάζονται τα πρώτα σημάδια της κρίσης. Όλοι, συμπεριλαμβανομένων και των αναλυτών, απέτυχαν παταγωδώς να προβλέψουν την κάθετη πτώση των χρηματιστηρίων και την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας προς την ύφεση. Ίσως το μεγαλύτερο λάθος που έγινε να ήταν ότι αφήθηκε να καταρρεύσει η Lehman Brothers, ο τραπεζικός αυτός κολοσσός. Οι επιπτώσεις στην Ελληνική χρηματαγορά γίνανε εξ' αρχής αισθητές.

Πενήντα τέσσερα δις ευρώ (54 δις) «χάθηκαν» από το Χ.Α. σε διάστημα 15 μηνών, από όταν ξεκίνησε η ελληνική κρίση χρέους». Η έναρξη του ράλι των spreads των ελληνικών ομολόγων οδήγησε σε καθίζηση των εφελαισιοποιήσεων των ελληνικών τραπεζικών μετοχών οι οποίες συμπαρέσυραν και τους υπόλοιπους μη χρηματοοικονομικούς κλάδους σε πολύ χαμηλές κεφαλαιοποιήσεις».

Η κρίση αυτή ήρθε ως συμπλήρωμα στην απώλεια κεφαλαιοποίησης ύψους 88 δισεκατομμυρίων ευρώ που απέγραψε στη διετία Οκτωβρίου 2007 - Οκτωβρίου 2009 εξαιτίας της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης.

Σήμερα, οι 142 δις ευρώ ανέρχονται οι συνολικές απώλειες που καταγράφει η ελληνική χρηματιστηριακή αγορά 38 έτη μετά από την επίτευξη υψηλού της πρώτης δεκαετίας του 21ου αιώνα. Στις 30 Οκτωβρίου 2007 (ο γενικός Δείκτης προσέγγισε τα υψηλά της περιόδου 2000-2010), η συνολική κεφαλαιοποίηση του Χ.Α. ανέρχονταν σε 196 δις ευρώ. Σήμερα, η κεφαλαιοποίηση φθάνει στα 54 δις ευρώ, ενώ οι υπό-αξίες αγγίζουν πλέον το 60% του ΑΕΠ ή το 48% περίπου του Δημόσιου Χρέους.

**Διάγραμμα VI.14 Γενικός δείκτης τιμών μετοχών Χρηματιστηρίου Αθηνών και αξία συναλλαγών (Ιανουάριος 2003 - Δεκέμβριος 2010)**



### Εκτόξευση των spreads

Η «ελληνική κρίση» που ξεκίνησε από την εκτόξευση των spreads τον Οκτώβριο 2009, οδήγησε σε απώλεια της μισής (50%) κεφαλαιοποίησης του Χ.Α μέχρι σήμερα, υποχωρώντας από τα 108 δις. ευρώ στα 54 δις ευρώ.

α επίπεδα που άγγιξε ο Γενικός Δείκτης στις 5/1/2011 γύρισαν το ελληνικό χρηματιστήριο στο Νοέμβριο 1997, δηλαδή 158 μήνες πίσω. Ταυτόχρονα με τη μείωση της κεφαλαιοποίησης του Χ.Α., αυξήθηκε σημαντικά η απόδοσή του από τα ξένα χρηματιστήρια σε σχέση με τον δείκτη Κεφαλαιοποίησης/ΑΕΠ. Πιο συγκεκριμένα, τον Οκτώβριο 2007, η σχέση κεφαλαιοποίησης Χ.Α./ΑΕΠ διαμορφωνόταν στο 86,3% ενώ η σχέση του μέσου όρου κεφαλαιοποίησης των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων σε σχέση με το μέσο όρο ΑΕΠ στις ευρωπαϊκές χώρες διαμορφωνόταν στο 93,2%.

Μετά την έκρηξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης το 2007-2008 αλλά και την εμφάνιση του «ελληνικού προβλήματος» (2009-2010), η σχέση κεφαλαιοποίησης Χ.Α. προς ΑΕΠ καταποντίστηκε στο 25,5% ενώ ο εσοσταθμικός δείκτης διαμορφώθηκε στα τέλη 2010 στο 66,9%. Η επιδείνωση της εικόνας του ελληνικού χρηματιστηρίου ξεκίνησε με την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση την περίοδο 2007-2008 όταν «έφυγαν» από το Χ.Α. περίπου 3,6 δισ. ευρώ από καθαρές εκροές κεφαλαίων ξένων θεσμικών χαρτοφυλακίων και συνεχίστηκε με μεγάλες καθαρές εκροές κεφαλαίων στο δεκάμηνο 2010 λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης.

### Υψηλή κεφαλαιοποίηση

Σε επίπεδο μετοχών FTSE ASE 20, οι οποίες εκπροσωπούν το 70% περίπου του Χ.Α. η εξαύλωση των αποτιμήσεων είναι ενδεικτική της γενικότερης εικόνας απαξίωσης στο Χ.Α. Ενδεικτικά, η Alpha Bank στις 30 Οκτωβρίου 2007, είχε κεφαλαιοποίηση 10,241 δισ ευρώ και υποχώρησε στις 5/1/2011 στα 1,95 δισ ευρώ. Η ΟΤΕ είχε κεφαλαιοποίηση 22,687 δισ ευρώ τον Οκτώβριο 2007 και είχε μειωθεί στις 5/1/2011 στα 5,717 δισ ευρώ.

Η Eurobank βρέθηκε από τα 13,923 δισ. ευρώ στα 1,917 δισ ευρώ. Στον ΟΤΕ η κεφαλαιοποίηση ήταν 12,440 δισ ευρώ και έφτασε στα 3,185 δισ ευρώ ενώ μικρότερες συγκριτικά ήταν οι απώλειες στη μετοχή της «Τιτάν» που υποχώρησε από τα 2,871 δισ ευρώ στα 1,303 δισ ευρώ.

Μικρότερες απώλειες εμφανίζει η κεφαλαιοποίηση της Coca-Cola 3E η οποία από 10,559 δισ ευρώ στα τέλη Οκτωβρίου 2007 βρέθηκε στα 7,048 δισ ευρώ στις 5/1/2011. Να σημειωθεί ότι με την κεφαλαιοποίηση αυτή η Coca-Cola βρέθηκε στην κορυφή του δείκτη των κεφαλαιοποιήσεων.

Ενδεικτική της μεταβολής μεταξύ Οκτωβρίου 2007 όταν ξεκίνησε η μεγάλη υποχώρηση στο Χ.Α. και στις αρχές 2011 ήταν το γεγονός ότι η ΕΤΕ με την κεφαλαιοποίησή της, τον Οκτώβριο 2007, είχε μεγαλύτερο μέγεθος απ' όλες τις εισηγμένες τράπεζες το 2011.

ντίστοιχη εικόνα παρουσιάζεται και για τις μετοχές του FTSE mid 40. Για παράδειγμα η EXAE είχε κεφαλαιοποίηση τότε 1,665 δις ευρώ και στις 5/11/2007 303εκατομ. ευρώ δηλαδή έχασε 82% σε διάστημα 38 μηνών. Η «Φουρλής» είχε κεφαλαιοποίηση 1,411 δις ευρώ στα υψηλά Οκτωβρίου 2007 και υποχώρησε στα 178εκατομ. ευρώ στις 5/1/2011. Η Frigoglass είχε κεφαλαιοποίηση 988εκατομ. ευρώ και υποχώρησε στα 423 εκατ. ευρώ έχοντας τις μικρότερες απώλειες απ' τις υπόλοιπες μετοχές στον κλάδο.

#### *Προβλήματα από την «εξαϋλωση» των κεφαλαιοποιήσεων*

Η εξαϋλωση των αξιών των εισηγμένων εταιρειών στο Χ.Α., πέρα από τα χρηματιστηριακά προβλήματα που δημιουργεί σε επενδυτές και βασικούς μετόχους, ουσιαστικά αλλοιώνει και την εικόνα των εταιρειών απέναντι στους ξένους επενδυτές.

Πε εξαίρεση την Coca-Cola και την ETE, που διαπραγματεύονται στους δείκτες Μεσαίας και Μικρής κεφαλαιοποίησης MSCI, οι υπόλοιπες ελληνικές εισηγμένες προσπαθούν να κρατηθούν όχι στο επενδυτικό ενδιαφέρον των ξένων οίκων αλλά τουλάχιστον στις λίστες παρακολούθησής τους.

#### *Η συμμετοχή των ξένων*

Το 2007 οι ξένοι κατείχαν (σύμφωνα με τα στοιχεία EXAE) το 51,8% της συνολικής κεφαλαιοποίησης και το 2010 είχαν περιοριστεί στο 49,8%. Η διαφορά φαίνεται μικρή, ωστόσο υπάρχει σημαντική αλλαγή στην ποιοτική σύνθεση των ξένων θεσμικών που συμμετείχαν τότε και τώρα. Τότε υπήρχαν πολλά συνταξιοδοτικά funds ενώ σήμερα περισσότερα hedge funds και off shores εταιρείες.

### 3.9 ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ

παγκόσμια οικονομική ύφεση και οι επιπτώσεις της στον τουριστικό τομέα έχουν ήδη δημιουργήσει νέα δεδομένα, νέες τάσεις και ταυτόχρονα νέες προκλήσεις για τους προορισμούς οι οποίοι καλούνται πλέον να προσελκύσουν τουριστική ροή σε κλίμα έντονου ανταγωνισμού και αβεβαιότητας. Η Ελλάδα δείχνει να τηρείται σε μεγάλο βαθμό από την κρίση ενώ οι πρώτες έρευνες που διενεργούνται κάνουν λόγο για πτώση της τάξεως του 10% σε επίπεδο αφίξεων κι έως 25% σε επίπεδο εσόδων.

Η ελληνική τουριστική βιομηχανία λειτουργεί πάση δυνάμει τρεις – το πολύ τέσσερις μήνες το καλοκαίρι, παράγει πλούτο που μοιράζεται και ζει τις τοπικές κοινωνίες μέχρι και μετά τις γιορτές και απαιτεί υπηρεσίες υποδομής και συντήρησης για να προετοιμαστεί για την επόμενη σεζόν ήδη από τον Φεβρουάριο. Η χώρα μας και οι ανταγωνίστριες τουριστικά χώρες, με εξαίρεση την Τουρκία και την Κροατία, πλήττονται από τη διεθνή κρίση.

Έχοντας να κλείσει τον κύκλο των αρνητικών αποτελεσμάτων της τελευταίας διετίας, κατά την οποία έχασε έσοδα περίπου 1,9 δις ευρώ, φιλοδοξεί ο ελληνικός τουρισμός το 2011. Βασικό όπλο του, η μετάταξη του ΦΠΑ στη διαμονή των τουριστικών καταλυμάτων από το 11% στο 6,5%, δηλαδή στα ίδια περίπου επίπεδα με τον ΦΠΑ που ισχύει και σε ανταγωνιστικούς προορισμούς.

Οι αρμόδιοι φορείς αισιοδοξούν βάσει των σημερινών δεδομένων ότι οι αφίξεις ξένων επισκεπτών, οι ανυκτερεύσεις στα καταλύματα και οι τουριστικές εισπράξεις θα ανακάμψουν. Το μέτρο της μείωσης του ΦΠΑ υπολογίστηκε σε 200εκατομ., ενώ βάσει εκτιμήσεων του Ινστιτούτου Τουριστικών Ερευνών και Προβλέψεων προκαλείται από μόνος του επιπλέον τουριστικά έσοδα ύψους 630εκατομ. το 2011. Ας δούμε, όμως, πώς εξελίχθηκε η φετινή χρονιά σε επίπεδο αφίξεων και εισπράξεων στην Ελλάδα και στους άμεσα ανταγωνιστικούς προορισμούς της στη μεσογειακή λεκάνη, σύμφωνα με τα τελευταία στατιστικά στοιχεία. Ο ελληνικός προορισμός είχε τις χειρότερες επιδόσεις και στα δύο μέτωπα, βάσει των στοιχείων του Συνδέσμου Ελληνικών Τουριστικών Επιχειρήσεων και της Τράπεζας της Ελλάδος. Οι αεροπορικές αφίξεις στα κυριότερα αεροδρόμια της χώρας στο δεκάμηνο μειώθηκαν κατά 0,67% σε σχέση με το ίδιο διάστημα πέρυσι, ενώ μόνο τον Οκτώβριο η πτώση των αφίξεων κινήθηκε στο 0,51%. Τα έσοδα στο διάστημα Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου περιορίστηκαν κατά 6,9% συγκριτικά με την αντίστοιχη περίοδο του 2009, φθάνοντας σε 8,57 δις που συνιστούν απώλειες 36εκατομ. ευρώ. Μόνο τον Σεπτέμβριο η κάμψη των εσόδων έφθασε σε 5,1%.

Στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδας για τον ελληνικό τουρισμό κατά το 2009:

14,9 εκατ. τουρίστες από το εξωτερικό (1 εκατ. λιγότεροι συγκριτικά με το 2008)

€10,4 δις έσοδα από τον τουρισμό (μειωμένα κατά €1,2 δις συγκριτικά με πέρυσι)

€697 η μέση κατά κεφαλήν δαπάνη των τουριστών που επισκέφθηκαν την Ελλάδα (έναντι €730 το 2008 και €743 το 2007)

### 3.10 ΙΔΙΩΤΙΚΟΣ-ΔΗΜΟΣΙΟΣ ΤΟΜΕΑΣ.

Η απασχόληση στον ευρύτερο δημόσιο τομέα της οικονομίας όπου εργάζονται περίπου 1.005.000 άτομα, απασχόληση που αναλογεί στο 22,2% του συνόλου των απασχολούμενων και στο 34,4% του συνόλου των μισθωτών. Επιπρόσθετα στον ευρύτερο δημόσιο τομέα απασχολείται το 11% του συνολικού αριθμού των εθνικώς απασχολούμενων και το 28% των προσωρινά απασχολούμενων (30.410 και 99.670 άτομα αντίστοιχα). Η μείωση που επήλθε στην απασχόληση της χώρας σε σχέση με το προηγούμενο χρόνο κατά 50.215 άτομα, οφείλεται κατά τα 2/3 στην μείωση του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας (33.515 άτομα και 66,8%).

Όσο στον ευρύτερο δημόσιο όσο και στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας, σε σχέση με την απασχόληση του προηγούμενου χρόνου, μειώνονται οι θέσεις πλήρους απασχόλησης και αυξάνονται αντίστοιχα οι θέσεις μερικώς απασχόλησης.

Η μείωση της μισθωτής εργασίας στο σύνολο της οικονομίας κατά 58.280 άτομα, έναντι του 2008, οφείλεται κατά τα 2/3 στην μεταβολή που επήλθε στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας (68%). Τόσο στον ευρύτερο δημόσιο όσο και στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας, σε σχέση με την μισθωτή απασχόληση του προηγούμενου χρόνου, μειώνονται οι θέσεις μόνιμης απασχόλησης ενώ αυξάνονται αντίστοιχα οι θέσεις προσωρινής απασχόλησης.

Μειώσεις μισθών για δύο χρόνια στον ιδιωτικό τομέα, θα μπορούν να συνυπογράψουν οι εργαζόμενοι με τις επιχειρήσεις με την επίκληση «ειδικών λόγων». Τα κατώτατα όρια της Εθνικής Γενικής Συλλογικής Σύμβασης Εργασίας, δηλαδή 740 ευρώ, θα είναι η «βάση» των διαπραγματεύσεων. Οι αποκλείσεις θα συναποφασίζονται μεταξύ του σωματείου και της επιχείρησης με την επίκληση «ειδικών λόγων».

Αυτό προβλέπεται στο τελικό κείμενο του νομοσχεδίου της υπουργού Εργασίας, το οποίο έλαβε σήμερα την κοινοβουλευτική έγκριση από την τριάδα και προβλέπει την υπογραφή ανά επιχείρηση «συμβάσεων ειδικών συνθηκών», οι οποίες θα υπερισχύουν των κλαδικών συμβάσεων εργασίας.

Σύμφωνα με πληροφορίες το νέο καθεστώς των συμβάσεων θα προβλέπει:

Οι συμβάσεις ειδικών συνθηκών, θα υπερισχύουν των κλαδικών συμβάσεων, ενώ οι μειώσεις των αμοιβών θα συναποφασίζονται μεταξύ του σωματείου και της επιχείρησης με μόνο περιορισμό να μην είναι μικρότερες από τα κατώτατα όρια της σύμβασης της ΓΣΕΕ. Δηλαδή 740 ευρώ.



- Οι επέκταση των κλαδικών συμβάσεων που αποφασίζεται από τον υπουργό Εργασίας δεν θα ισχύει για τις περιπτώσεις των επιχειρήσεων που έχουν συνυπογράψει σύμβαση ειδικών συνθηκών.
- Ισχύουν για ένα συν ένα έτη και ακολούθως θα προβλέπεται η διαδικασία μέσω της οποίας θα επανέρχονται αμοιβές στον προηγούμενο καθεστώς.
- Στη σύμβαση θα υπάρχει αιτιολογημένη έκθεση που δικαιολογεί την ανάγκη κατάρτισης της σύμβασης, που να υποβάλλεται στο Συμβούλιο Ελέγχου Επιθεώρησης Εργασίας.
- Δικαίωμα υπογραφής σύμβασης ειδικών συνθηκών έχουν και οι επιχειρήσεις με λιγότερους από 50 εργαζόμενους, ενώ εφόσον δεν υπάρχει εργοστασιακό σωματείο θα υπογράφεται από το κλαδικό σωματείο ή από την Ομοσπονδία.
- Η επιχείρηση κατά τη διάρκεια ισχύος της σύμβασης δεν θα μειώνει το προσωπικό, ενώ εφόσον απολύσει θα πρέπει να καταβάλει την αποζημίωση με βάση τις αποδοχές που ίσχυαν προ της ισχύος της σύμβασης.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

### *ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ*

ο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) είναι υπηρεσία του ΟΗΕ που συστάθηκε, μαζί με τη Διεθνή Τράπεζα Οικονομικής και Ανάπτυξης (Παγκόσμια Τράπεζα), με απόφαση στο πλαίσιο της Νομισματικής και Χρηματοδοτικής Διάσκεψης του ΟΗΕ το 1944, στο Μπρέτον Γουντς των ΗΠΑ.

Η έδρα του βρίσκεται στην Ουάσινγκτον. Ξεκίνησε τις δραστηριότητές του το 1947, με κύριο στόχο την προώθηση της νομισματικής συνεργασίας, την επέκταση και την ισόρροπη ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου, την προώθηση της συναλλαγματικής σταθερότητας, την καθιέρωση πολυμερούς συστήματος πληρωμής για τις εχέουσες συναλλαγές και τη σταδιακή κατάργηση των περιορισμών στις εξωτερικές συναλλαγές. Σήμερα, εκτελεί παράλληλα συμβουλευτικό ρόλο στην οικονομική και χρηματοδοτική πολιτική και παρέχει υποστήριξη σε κεντρικές τράπεζες των χωρών-μελών του.

Από το 1998 ο αριθμός των κρατών που συμμετέχουν στο ΔΝΤ είναι 182, ενώ υπάρχουν προβλέψεις για την προσδοκώμενη αύξηση και νέων μελών. Οι πόροι του ΔΝΤ προέρχονται από τα ποσά που καταβάλλουν τα μέλη του, τα οποία υπολογίζονται ανάλογα με τις επιδόσεις των οικονομιών τους και τη θέση τους στην παγκόσμια οικονομία.

Εκτός από τη βάση αυτή την αναλογία προσδιορίζονται και τα αντίστοιχα ποσά που μπορεί να αντλήσει κάθε χώρα όποτε το επιθυμεί (ειδικά τραβηχτικά δικαιώματα). Επιπλέον, η αναλογία αυτή καθορίζει τη δύναμη ψήφου που διαθέτει κάθε μέλος στη διαδικασία λήψης αποφάσεων. Έτσι, οι ΗΠΑ που αποτελούν την κορυφαία οικονομική δύναμη διαθέτουν τη μεγαλύτερη αναλογία (18%), η οποία μεταφράζεται και σε ανάλογο ποσοστό ψήφων. Για την ΕΕ η αναλογία αυτή είναι περίπου 30%.

Από τη δεκαετία του 1970 το ΔΝΤ άρχισε να λειτουργεί και ως ταμείο δανεισμού για τα μέλη του που βρίσκονται σε δυσχερή οικονομική κατάσταση, υπό ορισμένους αυστηρούς όρους που αφορούν την εσωτερική οικονομική πολιτική της χώρας και συνήθως συνίστανται στην επιβολή εκτεταμένων μέτρων λιτότητας. Οι όροι αυτοί αποτέλεσαν συχνά σημείο τριβής μεταξύ του ΔΝΤ και των δανειστών του και αφορμή επικριτικών σχολίων για τον ρόλο του ΔΝΤ.

#### ***Η ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ.***

Η Ελλάδα είναι πολύ χρεωμένη και έχει χάσει περίπου το 25% της ανταγωνιστικότητάς της από τότε που εισήχθη το Ευρώ. Στο τέλος του 2009 το γενικό δημόσιο έλλειμμα είχε φθάσει στο 13,6% του ΑΕΠ, ενώ το δημόσιο χρέος είχε αυξηθεί σε 115% του ΑΕΠ. Ακόμη και με τα χαμηλότερα ελλείμματα που διαπλέκονται από το πρόγραμμα, το χρέος σαν μέρος του ΑΕΠ θα συνεχίζει να αυξάνεται και θα φθάσει στο 150% του ΑΕΠ το 2013 πριν αρχίσει ακόλουθα να μειώνεται.

Στα προηγούμενα χρόνια αυξήθηκαν οι δαπάνες του Ελληνικού δημόσιου τομέα, ενώ μειώθηκαν τα έσοδα. Μετά ακολούθησε η παγκόσμια ύφεση με αποτέλεσμα την επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας και την αύξηση της ανεργίας. Αυτό επιδείνωσε τη δημοσιονομική κατάσταση.

Ο κόστος χρηματοδότησης της Ελλάδας αυξήθηκε γρήγορα, επιδεινώνοντας το ήδη υπάρχον βάρος από το χρέος. Για να σταματήσει αυτή τη χιονοστιβάδα, η Ελληνική Κυβέρνηση κατάλαβε ότι η μόνη βιώσιμη επιλογή ήταν ένα ισχυρό οικονομικό πρόγραμμα.

Είναι απαραίτητο να υπάρξει μια δημοσιονομική προσαρμογή στην Ελλάδα. Το πρόγραμμα είναι σχεδιασμένο ώστε το βάρος της προσαρμογής να μοιραστεί από όλα τα κοινωνικά επίπεδα.

Το πρόγραμμα της κυβέρνησης περιλαμβάνει επίσης τη χάραξη αναπτυξιακών πολιτικών για την αναμόρφωση κερδοφόρων τομέων, όπως της φορολογίας, της αγοράς εργασίας, του τομέα υγείας και της διαχείρισης των δημόσιων οικονομικών.

Αυτά τα μέτρα θα καταστήσουν την οικονομία πιο ανταγωνιστική, διαφανή και αποτελεσματική, πράγμα που θα βοηθήσει στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και των αγορών. Ο απώτερος σκοπός είναι η δημιουργία μιας πιο δυναμικής και διαρκούς ανάπτυξης.

Επί της δημοσιονομικής πολιτικής, το πρόγραμμα περιλαμβάνει ισχυρά μέτρα –πολλά από αυτά είναι ανισχυμένα προκαταβολικά- για τη δραστική μείωση των κυβερνητικών δαπανών και την αύξηση των εσόδων, καθώς και σαρωτικές μεταρρυθμίσεις για τον εκσυγχρονισμό του δημόσιου τομέα. Στα μέτρα του 5% του ΑΕΠ που ήδη δρομολογήθηκαν από τις Αρχές στην αρχή της χρονιάς, θα προστεθούν δημοσιονομικά μέτρα της τάξεως του 11% του ΑΕΠ μέσα σε τρία χρόνια, φθάνοντας συνολικά στο 16% του ΑΕΠ. Η προσαρμογή είναι σχεδιασμένη να φέρει το γενικό δημόσιο έλλειμμα σε επίπεδα πολύ χαμηλότερα από το 3% του ΑΕΠ μέχρι το 2014 (από 13,6% το 2009) και για να αρχίσει τη μείωση της αναλογίας χρέους προς ΑΕΠ από το 2013 και μετά.

Τα δημοσιονομικά μέτρα περιλαμβάνουν: μείωση των μισθών και συντάξεων του δημόσιου τομέα – κάτι που ήταν αναπόφευκτο δεδομένου ότι αυτά τα δύο στοιχεία από μόνα τους αποτελούν το 75% των συνολικών (επίτοκων) δημοσίων δαπανών στην Ελλάδα. Η αύξηση των παροχών στην Ελλάδα ήταν ανέκαθεν πάνω από τον μέσο όρο της Ευρωζώνης και μια από τις κύριες επιβαρύνσεις του προϋπολογισμού. Θα αυξηθούν επίσης τα έσοδα (π.χ. από αύξηση του ΦΠΑ και ορισμένων έμμεσων φόρων, καθώς και από προσπάθειες για τη μείωση της ελπίσης συλλογής φόρων).

**Προβλέψεις Δ.Ν.Τ για την ελληνική οικονομία (2009-2015)**

Ελλάδα: Επιλεγμένοι Μακροοικονομικοί Δείκτες 2009 -2015  
(Ποσοστιαίες Μεταβολές ή Ποσοστά)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ξέλιξη Ονομαστικού ΑΕΠ	-0,7	-2,8	-3,1	2,1	2,8	3,1	3,8
Πραγματικός Ρυθμός ανάπτυξης	-2,0	-4,0	-2,6	1,1	2,1	2,1	2,7
Πληθωρισμός	1,3	1,9	-0,4	1,2	0,7	0,9	1,0
Ρυθμός απασχόλησης	-1,4	-2,6	-3,2	-0,2	0,7	0,3	0,9
Ποσοστό ανεργίας	9,4	11,3	14,6	14,8	14,3	14,1	13,4
Ξέλιξη ΑΣΠ (κατά κεφαλή)	-2,2	-4,2	-2,7	1,0	2,1	2,0	2,6

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΕΡΕΥΝΑ ΤΗΣ G.P.O

Έρευνα με θέμα "Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα" της εταιρίας GPO παρουσίασε σήμερα η ΑΔΕΔΥ. Ο πρόεδρος της ΑΔΕΔΥ Σπύρος Παπασπύρος δήλωσε ότι τα στοιχεία της έρευνας αναδεικνύουν ως κοινωνική απαίτηση τη δικαιότερη κατανομή του πλούτου, και την ενίσχυση του κράτους και της αλληλεγγύης. Καταγραφούν, είπε, την αγωνιστική και διεκδικητική στάση των συνδικάτων ενώ φαίνεται ότι οι εργαζόμενοι ιεραρχούν την προστασία και την αναβάθμιση της υγείας και της εκπαίδευσης μέσα στις συνθήκες της κρίσης.

Ποιο αναλυτικά από τα στοιχεία της έρευνας προκύπτει ότι:

Το 59,9% των ερωτηθέντων δηλώνει ότι σε σχέση με πέρυσι η οικονομική του κατάσταση έχει χειροτερέψει έναντι του 35,9% που θεωρεί ότι έχει παραμείνει η ίδια και μόλις του 4,1% που απαντά ότι έχει βελτιωθεί.

- Το 51,4% φοβάται λίγο ή καθόλου ότι θα χάσει τη δουλειά του εξαιτίας της κρίσης, ενώ το 44,4% φοβάται πολύ ή και αρκετά την προοπτική της ανεργίας.

- Το 86% των ερωτηθέντων δηλώνει ότι βαθμό ευθύνης στην οικονομική κρίση φέρουν οι δυσχερείς διεθνείς συνθήκες, ενώ 84,8% ιεραρχεί την κερδοσκοπία των τραπεζών και 66,4% τη διαφθορά των κυβερνήσεων.

- Το 92,5% ιεραρχεί ως προτεραιότητα τη στήριξη των οικονομικά ασθενέστερων ομάδων, το 61,3% προκρίνει να περάσουν στον έλεγχο του κράτους οι μεγάλες τράπεζες και το 52,9% συμμερίζεται την απάντηση να στηριχθεί η οικονομία ακόμα και αν χρειάζεται να παρθούν σκληρά μέτρα λιτότητας.

- Το 73,8% θεωρεί ότι η ενδυνάμωση του κράτους θα είναι θετική για την ανάπτυξη της οικονομίας ενώ μόνο το 22,7% απαντά στο σχετικό ερώτημα με όχι ή μάλλον όχι.

- Το 65,5% απαντά ότι σε ένα νέο μοντέλο οικονομικής ανάπτυξης θα έπρεπε να δοθεί προτεραιότητα στη δίκαιη κατανομή του πλούτου ενώ αντίστοιχα το 32,6% ιεραρχεί την ενίσχυση της αγοράς.

- Σε σχέση με τη στάση των συνδικάτων το 70,4% ζητά να προτείνουν θέσεις και πολιτικές υπερασπιζόμενα τα συμφέροντα των εργαζομένων, το 23,6% προτιμά να συναινούν στα κυβερνητικά μέτρα αλλά με όρους, ενώ μόλις το 2,2% ζητά να συναινούν χωρίς όρους στα κυβερνητικά μέτρα.

## ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ – ΕΡΜΗΝΕΙΕΣ

**IG** Αμερικανική εταιρεία ασφάλισης

**asset backed commercial papers**

**ABCPs**) Είναι μια μορφή εμπορικών χρεογράφων που είναι εξασφαλισμένα με άλλα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία.

**altic Dry** Είναι ο δείκτης, που εκδίδεται καθημερινά από το Λονδίνο, για τις διεθνείς τιμές των διαφόρων αλάσιων μεταφορών.

**ank of America** Από τις μεγαλύτερες χρηματοοικονομικές υπηρεσίες της μεγαλύτερης τράπεζας της αμερικής.

**ank of New York Mellon**

**orporation** Είναι μια παγκόσμια εταιρεία χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

**ankrun** Η συντονισμένη δράση καταθετών που προσπαθούν να αποσύρουν χρήματα από μια τράπεζα επειδή πιστεύουν ότι θα αποτύχει.

**ear streams** Είναι παγκόσμια τράπεζα επενδύσεων και χρεογράφων εμπορικού χαρτοφυλακίου με έδρα την έα Υόρκη.

Μορφοποιήθηκε: Γραμματοσειρά: Έντονα, Ελληνικά

Μορφοποιήθηκε: Ελληνικά

Μορφοποιήθηκε: Ελληνικά

Μορφοποιήθηκε: Ελληνικά

Μορφοποιήθηκε: Ελληνικά

Μορφοποιήθηκε: Ελληνικά

Μορφοποιήθηκε: Ελληνικά

Μορφοποιήθηκε: Ελληνικά

**ow Jones** Δείκτης τιμών του Χρηματιστηρίου Νέας Υόρκης.

Μορφοποιήθηκε: Ελληνικά

**FG International** Ιδιωτική τράπεζα με ισχυρή διεθνή παρουσία σε περισσότερες από 20 χώρες. **Fannie mac** αυλωμένη εταιρεία με ομοσπονδιακό επίπεδο σε αγορές ενυπόθηκων δανείων.

**ed funds rate** Είναι το επιτόκιο ομοσπονδιακών κεφαλαίων στο οποίο ιδιωτικά ιδρύματα, ιδίως τράπεζες, ανείζουν ομοσπονδιακά κονδύλια στην τράπεζα των

ΠΑ. Είναι δηλαδή το επιτόκιο που χρεώνουν οι τράπεζες μεταξύ τους για τα δάνεια.

**inancial Times** Διεθνής Βρετανική εφημερίδα.

**reddie mac** Εταιρεία που επιτρέπεται από το Κογκρέσο να παράσχει μια δευτερεύουσα αγορά ανυπόθηκων ανείων.

**edge funds** Ένα επενδυτικό ταμείο ανοιχτό σε ένα περιορισμένο φάσμα επενδυτών που επιτρέπει από άλλα χμεία επενδύσεων να αναλάβουν επενδυτικές και εμπορικές δραστηριότητες.

Μορφοποιήθηκε: Ελληνικά

**KB** Γερμανική τράπεζα με έδρα το Ντίσελντορφ με εξειδίκευση στη χορήγηση δανείων σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

**ehman brothers** Παγκόσμια εταιρεία χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών με έδρα τη Νέα Υόρκη.

**margin call** Περιθώριο ασφάλειας μελλοντικής εκπλήρωσης που πρέπει να κατατεθεί για κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου του αντισυμβαλλομένου.

**errill Lynch** Μια παγκόσμια χρηματοοικονομική εταιρεία υπηρεσιών που ανήκει στην τράπεζα της Αμερικής.

**lorgan stanley** Παγκόσμιος οικονομικός φορέας παροχής υπηρεσιών που εδρεύει στη Νέα Υόρκη.

**orthern rock** Είναι μια Βρετανική τράπεζα υπό κρατική ιδιοκτησία.

**pec** Οργανισμός πετρελαιοπαραγωγών κρατών.

**ating agencies (CRAs)** Είναι μια εταιρεία που αξιολογεί τις πιστοληπτικές ικανότητες για εκδότες ορισμένων ποχρεώσεων του χρέους καθώς και των χρεογράφων.

**real Estate** Αγορά / προώθηση ακίνητης περιουσίας.

Μορφοποιήθηκε: Ελληνικά

**achsen landesbank** Είναι μια ομάδα κρατικών τραπεζών με έδρα τη Γερμανία

**ub-prime** Χρηματοδότηση μέσω λήψης δανείου που είναι τα πιο επικίνδυνα στην κατηγορία των υπαναλωτών,

**Wall Street** Χρηματιστήριο Αμερικής.

Μορφοποιήθηκε: Ελληνικά

**κοντον Μπραουν** βρετανός πολιτικός που έχει αναδειχτεί σε πρόεδρο του εργατικού κόμματος και από τον Ιούνιο του 2007 μέχρι τον Μάιο του 2010 κατέχει το αξίωμα του πρωθυπουργού της Μεγάλης Βρετανίας.

**αν Κλοντ Τρισέ** Πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

**νικολά Σαρκοζί** Πρόεδρος της Γαλλικής Δημοκρατίας.

**ΕΠ** Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν.

**ΠΑ** Φόρος Προστιθέμενης Αξίας.

**ΕΠ** Ινστιτούτο Τουριστικών Ερευνών & Προβλέψεων.

**ΝΕ** Οικονομική & Νομισματική Ένωση.

**ΟΣΑ** Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης.  
**.Α.** Χρηματιστήριο Αθηνών.  
**ΟΤ** Ελληνικός Οργανισμός Τουρισμού.  
**ΤΟΕ** Ομοσπονδία Τραπεζοϋπαλληλικών Οργανώσεων Ελλάδος.  
**ΕΔΑΚ** Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων.  
**Ι.Μ.Ε.** Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

### **ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

- 1.ΒΑΣΙΛΗΣ ΑΓΓΕΛΟΠΟΥΛΟΣ**, *‘Η Διεθνής Οικονομική Κρίση και η Ελλάδα’ Έκδοσης ecotopia*, 2009
- 2.MISEL ALIETA**, *‘Οικονομική Κρίση’*, Έκδοσης Πόλις, 2009
- 3.ΝΑΠΟΛΕΩΝ ΜΑΡΑΒΕΓΙΑΣ, ΘΕΟΔΩΡΟΣ ΣΑΚΕΛΛΑΡΟΠΟΥΛΟΣ** *‘Ευρωπαϊκή Ολοκλήρωση και Ελλάδα’ Έκδοσης Διονικος*, 2006
- 4.RALPH C.BRYANT, ΝΙΚΟΛΑΟΣΧ.ΓΚΑΡΓΑΝΑΣ, ΓΕΩΡΓΙΟΣ Σ.ΤΑΒΛΑΣ.** *‘Οικονομικές Επιδόσεις και Προοπτικές της Ελλάδος’ Τράπεζα Της Ελλάδος*. 2003
- 5.ΘΕΟΔΩΡΟΣ Κ.ΠΕΛΑΓΗΔΗΣ**, *‘Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΤΗΝ ΕΠΟΧΗ ΤΗΣ <<νέας πολιτικής>>’*. Έκδοσης Παπαζήση 2001
- 6.ΣΩΤΗΡΗΣΘΕΩΔΩΡΟΠΟΥΛΟΣ**, *‘Εξελίξεις και Προοπτικές της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Ολοκλήρωσης’*, Έκδοσης Αθ.Σταμοθλης, 2006,
- 7.PAULA KRUGMAN, MAURICE OBSTFELD.** *‘Διεθνής Οικονομική’*, Έκδοσης κριτική 2002

## ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΕΝΤΥΠΑ

1. ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 'Η Κρίση του 1929, Η Ελληνική Οικονομία και εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδος', Νοέμβριος 2009
2. ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ, ' Νομισματική πολιτική 2006-2007' Φεβρουάριος 2007.
3. ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ, ' Νομισματική πολιτική 2007-2008' Φεβρουάριος 2008.
4. ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΓΣΕΕ-ΑΔΕΔΥ, 'Ελληνική Οικονομία και Απασχόληση', Ετήσια έκθεση 2010
5. ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΓΣΕΕ-ΑΔΕΔΥ, 'Η Ελληνική Οικονομία & η Απασχόληση το 2009'
6. ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΓΣΕΕ-ΑΔΕΔΥ, 'Οικονομική Κρίση, Κρίση Απασχόλησης και Κρίση Κοινωνικής Ασφάλισης'
7. ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΓΣΕΕ-ΑΔΕΔΥ, 'Οικονομική κρίση και Απολύσεις.'
8. ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΓΣΕΕ-ΑΔΕΔΥ, 'Η Εργασία κατά την διάρκεια της Οικονομικής κρίσης',



### **ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΡΘΟΓΡΑΦΙΑ**

1. ΝΙΚΟΣ ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ, 'Τουρισμός και κρίση', *Εφημερίδα Κέρδος*, 03/09/2008
2. ΧΡΗΣΤΟΣ ΙΩΑΝΝΟΥ, 'Θολό το τοπίο', *Περιοδικό Οικονομία*, Τεύχος 17, 07/2007
3. ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΧΡΗΣΤΙΔΗΣ, 'Κραχ του 1929', *Εφημερίδα Μακεδονία*, 29/09/2007.
4. ΕΛΕΝΗ ΠΑΠΑΔΑΚΗ, 'Στη δίνη της Αμερικανικής κρίσης', *Εφημερίδα Αυγή*, 30/11/2008.
5. ΤΑΚΗΣ ΜΑΝΤΙΚΙΔΗΣ, 'Εκτός ελέγχου η κρίση σε χρηματιστήριο και οικονομία',  
*Εφημερίδα Το Βήμα*, 09/03/2008
6. ΜΑΡΙΤΑΖΗΚΟΥ, 'Μακριά η έξοδος από το τούνελ', *Εφημερίδα Το Βήμα*, 17/08/2008.
7. ΣΤΑΘΗΣ ΚΟΥΣΟΥΝΗΣ, 'ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ', *Καθημερινή*, 27/11/2010

### **ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ (ΑΡΘΡΑ-ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ)**

<http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Markets/titloi.aspx> 'ΤΙΤΛΟΙ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ'

<http://www.bankofgreece.gr/Pages/> "Προσδιοριστικοί παράγοντες της πιθανότητας ανεργίας των νέων στην Ελλάδα, με έμφαση στους αποφοίτους τριτοβάθμιας εκπαίδευσης"

Η Διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση.

Σελίδα 73

[http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/PressReleases/Displtem.aspx?Item\\_ID=3270&List\\_ID=1af86f3-57fb-4de6-b9ae-bdfd83c66c95&Filter\\_by=DT](http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/PressReleases/Displtem.aspx?Item_ID=3270&List_ID=1af86f3-57fb-4de6-b9ae-bdfd83c66c95&Filter_by=DT)

‘Η Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος για τη Νομισματική Πολιτική 2009-2010’

[http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/PressReleases/Displtem.aspx?Item\\_ID=1069&List\\_ID=1af86f3-57fb-4de6-b9ae-bdfd83c66c95&Filter\\_by=DT](http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/PressReleases/Displtem.aspx?Item_ID=1069&List_ID=1af86f3-57fb-4de6-b9ae-bdfd83c66c95&Filter_by=DT)

‘Ξελίξεις στην αγορά ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου - Αύγουστος 2007’

[http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/PressReleases/Displtem.aspx?Item\\_ID=1507&List\\_ID=1af86f3-57fb-4de6-b9ae-bdfd83c66c95&Filter\\_by=DT](http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/PressReleases/Displtem.aspx?Item_ID=1507&List_ID=1af86f3-57fb-4de6-b9ae-bdfd83c66c95&Filter_by=DT)

‘Ζητήματα που συζητήθηκαν στη σημερινή συνάντηση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος με τα μέλη του Δ.Σ. της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών’

<http://www.tovima.gr/finance/finance-news/article/?aid=248400>

‘ΟΙ Επιπτώσεις της κρίσης και οι ναυτιλία’

<http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=382950>

‘Όδυνηρές οι επιπτώσεις της κρίσης στις φτωχές περιοχές της χώρας’

[http://www.express.gr/afieroma/eforia/9995oz\\_200804119995.php3](http://www.express.gr/afieroma/eforia/9995oz_200804119995.php3)

‘Ηητούμενο η αντοχή σε διεθνές κρίσης’

[http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%94%CE%B9%CE%B5%CE%B8%CE%BD%CE%AE%CF%82\\_%CF%87%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CF%80%CE%B9%CF%83%CF%84%CF%89%CF%82%CE%B9%CE%BA%CE%AE\\_%CE%BA%CF%81%CE%AF%CF%83%CE%B7\\_2007-2008](http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%94%CE%B9%CE%B5%CE%B8%CE%BD%CE%AE%CF%82_%CF%87%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CF%80%CE%B9%CF%83%CF%84%CF%89%CF%82%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%BA%CF%81%CE%AF%CF%83%CE%B7_2007-2008)

‘Διεθνής

χρηματοπιστωτική κρίση 2007-2008’

<http://periothiko.blogspot.com/2011/01/1929.html>

‘Ιστορική ανάδρομη της κρίσης του 1929’

[http://translate.google.gr/translate?hl=el&sl=en&tl=el&u=http%3A%2F%2Fen.wikipedia.org%2Fwiki%2FBlackMonday\\_\(1987\)&anno=2](http://translate.google.gr/translate?hl=el&sl=en&tl=el&u=http%3A%2F%2Fen.wikipedia.org%2Fwiki%2FBlackMonday_(1987)&anno=2)

Αλλαγή κωδικού πεδίου

‘black Monday(1987)’

<http://www.neolaia.gr/wordpress/index.php/2008/10/10/alex-bregiannis-about-financial-problems/> 'Η διεθνής

κρίση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και η Ελλάδα'

[http://news.kathimerini.gr/4dcgi/w\\_articles\\_economy\\_100016\\_09/07/2008\\_277044](http://news.kathimerini.gr/4dcgi/w_articles_economy_100016_09/07/2008_277044)

'Η διεθνής κρίση διευρύνει το δημόσιο χρέος'

<http://el.wikipedia.org/wiki> 'Παγκόσμια οικονομική ύφεση 1929'

<http://d-ostria.blogspot.com/2008/10/1929-2008.html>

'Οικονομικές κρίσεις 1929-2008'

<http://www.aske.gr/cgi-bin/fylla.cgi?f126&7> 'Οι συνέπειες της κρίσης στην χώρα μας'

<http://translate.google.gr/translate?hl=el&langpair=en%7Cel&u=http://www.eurofound.europa.eu/ewco/2009/09/R09090191.htm>

'Επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στην αγορά εργασίας'

[http://docs.google.com/viewer?a=v&q=cache:D3XRhBOK4iAJ:www.helexpo.gr/HelexpoPortal/inst/helexpo/galle/Root/Pdf/Tourism\\_Conference/](http://docs.google.com/viewer?a=v&q=cache:D3XRhBOK4iAJ:www.helexpo.gr/HelexpoPortal/inst/helexpo/galle/Root/Pdf/Tourism_Conference/)

'Ευρωπαϊκό συνέδριο τουρισμού'

[http://www.danos.gr/articles.asp?node\\_serial=001001004001&node\\_id=67](http://www.danos.gr/articles.asp?node_serial=001001004001&node_id=67)

'Κτηματαγορά Αθηνάς'

[http://g700.blogspot.com/2010/04/blog-post\\_22.html](http://g700.blogspot.com/2010/04/blog-post_22.html)

'Ι γένια των 700''

<http://athenstock.blogspot.com/2011/03/224.html>

'Έτα 22.4δισεκ. ευρώ το εμπορικό έλλειμμα της Ελλάδας'

<http://www.voreia.gr/index.php?module=news&func=display&sid=43986>

'Μειώθηκε το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών '

<http://thomaskosmidis.blogspot.com/2010/08/blog-post.html>

'Ι χαμένη γένια της κρίσης, η ανεργία των νέων'



