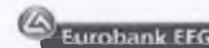




Μετατόπιση



Η Νέα Αρχιτεκτονική της Ευρωζώνης και η Ελληνική Προοπτική:

*ΜΠΟΡΟΥΜΕ ΝΑ ΜΕΤΑΤΡΕΨΟΥΜΕ
ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ ΣΕ ΕΥΚΑΙΡΙΑ;*

Γκίκας Α. Χαρδούβελης*

25 ΜΑΪΟΥ 2011

Handwritten signature in blue ink.

ΒΟΥΛΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΩΝ:
Συνεδρίαση Υποεπιτροπής
για την Ευρωπαϊκή Οικονομική Διακυβέρνηση

*** Καθηγητής, Τμήμα Χρηματοοικονομικής Πανεπιστημίου Πειραιώς
Οικονομικός Σύμβουλος, Eurobank EFG Group**

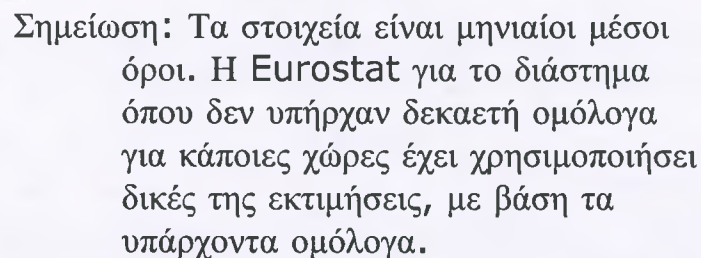


Η Νέα Αρχιτεκτονική της Ευρωζώνης και η Ελληνική Προοπτική

*ΜΠΟΡΟΥΜΕ ΝΑ ΜΕΤΑΤΡΕΨΟΥΜΕ
ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ ΣΕ ΕΥΚΑΙΡΙΑ;*

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

- I. Η ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΖΩΝΗ:
ΠΩΣ ΦΤΑΣΑΜΕ ΕΩΣ ΕΔΩ;**
- II. ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΑΝΟΣΟΡΡΟΠΙΕΣ ΣΕ
ΜΕΓΕΘΥΝΤΙΚΟ ΦΑΚΟ**
- III. ΡΙΣΚΑ ΚΑΙ ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ ΣΤΟ ΕΩΣ ΣΗΜΕΡΑ
ΣΥΜΦΩΝΗΘΕΝ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕ ΤΗΝ ΤΡΟΪΚΑ**
- IV. Η ΕΞΕΛΙΣΣΟΜΕΝΗ ΝΕΑ ΑΡΧΙΤΕΚΤΟΝΙΚΗ ΣΤΗΝ
ΕΥΡΩΖΩΝΗ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**



Πηγή: Eurostat



II. Το δημοσιονομικό δεν είναι το μόνο πρόβλημα στην κρίση

✓ Γιατί η Ιρλανδία σε κρίση;

- ↓ Αγορά κατοικίας,
- ↓ Τραπεζικός τομέας του οποίου η διάσωση αύξησε το Δημόσιο χρέος
- ↓ Υψηλό ιδιωτικό χρέος

✓ Γιατί η Πορτογαλία σε κρίση;

- ↓ Έλλειμμα ανταγωνιστικότητας,
- ↓ Μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα,
- ↓ Υψηλό ιδιωτικό χρέος

✓ Γιατί η Ισπανία σε πίεση;

- ↓ Έλλειμμα ανταγωνιστικότητας,
- ↓ Αγορά κατοικίας,
- ↓ Αποταμιευτικές τράπεζες,
- ↓ υψηλό ιδιωτικό χρέος

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

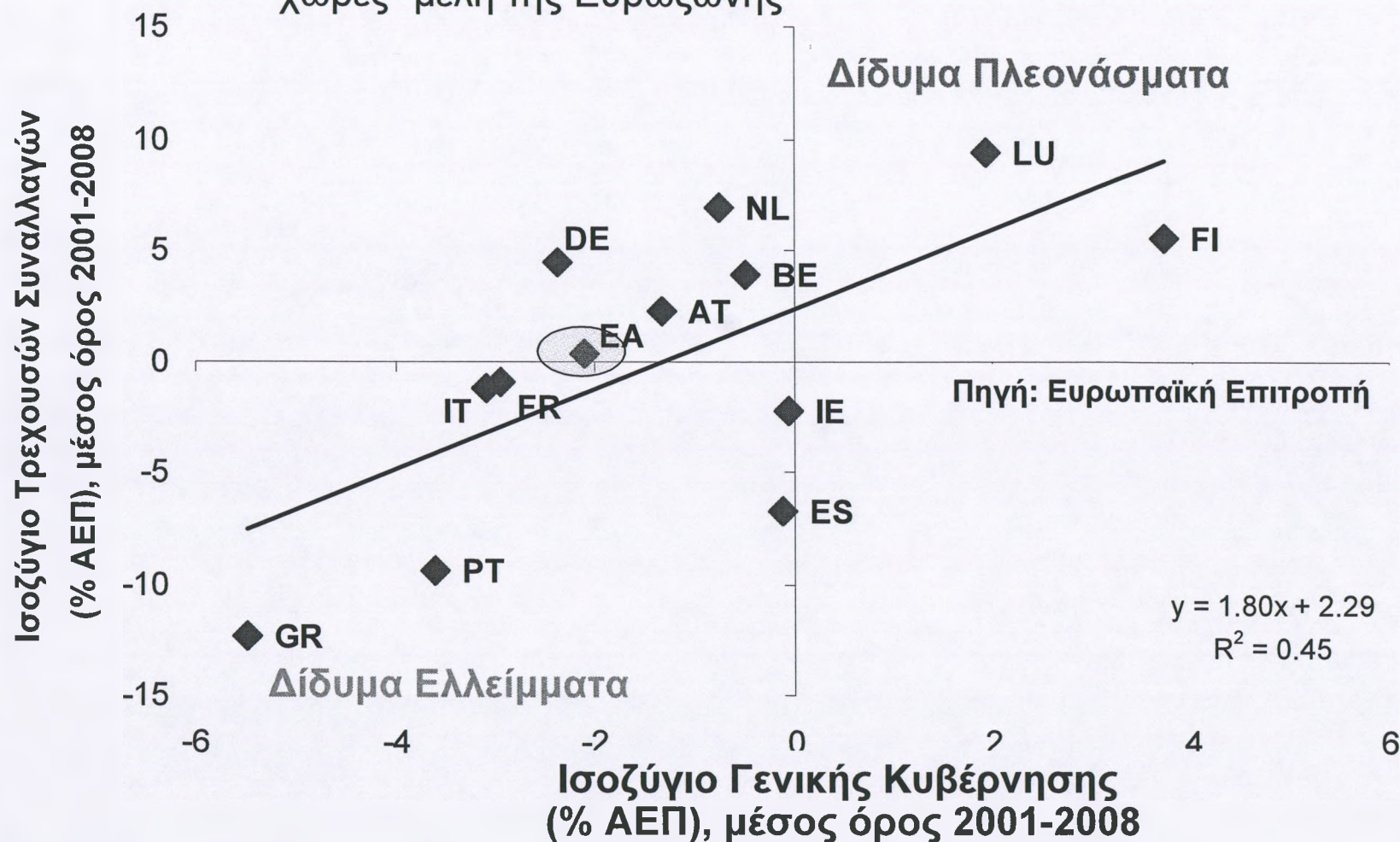
- ↓ Έλλειμμα ανταγωνιστικότητας
- ↓ Μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα
- ✓ Ελλάδα έχει χαμηλό ιδιωτικό χρέος, 9^ο υψηλότερο στην ΕΕ-16





I. Εξωτερικές και εσωτερικές (δημοσιονομικές) ανισορροπίες μεγεθύνθηκαν εντός Ευρωζώνης

- ❖ Μη ανταγωνιστικός Νότος – Ανταγωνιστικός Βοράς
- ❖ Δημοσιονομικές παρεκκλίσεις στις περισσότερες χώρες- μέλη της Ευρωζώνης





II.

- I. Η ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΖΩΝΗ: ΠΩΣ ΦΤΑΣΑΜΕ ΕΩΣ ΕΔΩ;**
- II. ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΑΝΟΣΟΡΡΟΠΙΕΣ ΣΕ ΜΕΓΕΘΥΝΤΙΚΟ ΦΑΚΟ**
- III. ΡΙΣΚΑ ΚΑΙ ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ ΣΤΟ ΕΩΣ ΣΗΜΕΡΑ ΣΥΜΦΩΝΗΘΕΝ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕ ΤΗΝ ΤΡΟΪΚΑ**
- IV. Η ΕΞΕΛΙΣΣΟΜΕΝΗ ΝΕΑ ΑΡΧΙΤΕΚΤΟΝΙΚΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΖΩΝΗ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**



ΙΙ. Η Ελλάδα στην Ευρωζώνη

	2009	Ελλάδα	ΕΑ16	Κόσμος
Πληθυσμός (εκατ.)		11.3	329.1	6,756.0
Γεωγραφική επιφάνεια (km ²)		132.0	2,578.8	510,072
Κατα κεφαλή ΑΕΠ (€)		20,820.9	27,218.9	7,704.9
Βιοτικό Επίπεδο (Κατάταξη ΟΗΕ μεταξύ 182 χωρών)		25	17	
Προσδόκιμο ζωής (έτη)		80	80.5	66.1
Αυτοκίνητα ανά 1000 κατοίκους (2006)		407	506	
Αυτοκτονίες / 100 χιλιάδες κατοίκους		2.8	8.8	
Πρωτογενής τομέας (% ΑΕΠ)		3.1	1.7	6.0
Δευτερογενής Τομέας (% ΑΕΠ)		17.8	24.2	30.6
Τριτογενής τομέας (% ΑΕΠ)		79.1	74.2	63.4
Τουρισμός (% ΑΕΠ)		15.2	8.1*	9.3
Κατασκευές (% ΑΕΠ)		4.5	6.3	
Δημόσιος Τομέας (Έξοδα Γεν. Κυβέρνησης, % ΑΕΠ)		52.7	50.8	
Εξαγωγές (% ΑΕΠ)		18.8	36.3	
Εισαγωγές (% ΑΕΠ)		29.6	35.0	
Ιδιωτική Κατανάλωση (% ΑΕΠ)		73.5	57.7	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)		127.1	79.5	



II. Υψηλότεροι ρυθμοί ανάπτυξης στην Ελλάδα από το 1996 έως το 2009

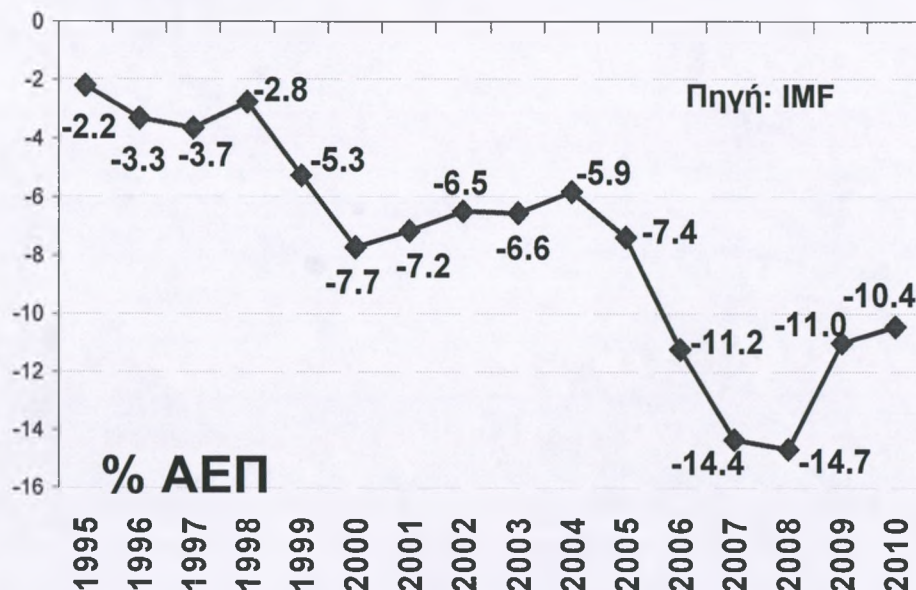
Ελλάδα: Από την ανάπτυξη στην ύφεση. Γιατί?
Απάντηση: Μη διατηρήσιμο αναπτυξιακό μοντέλο



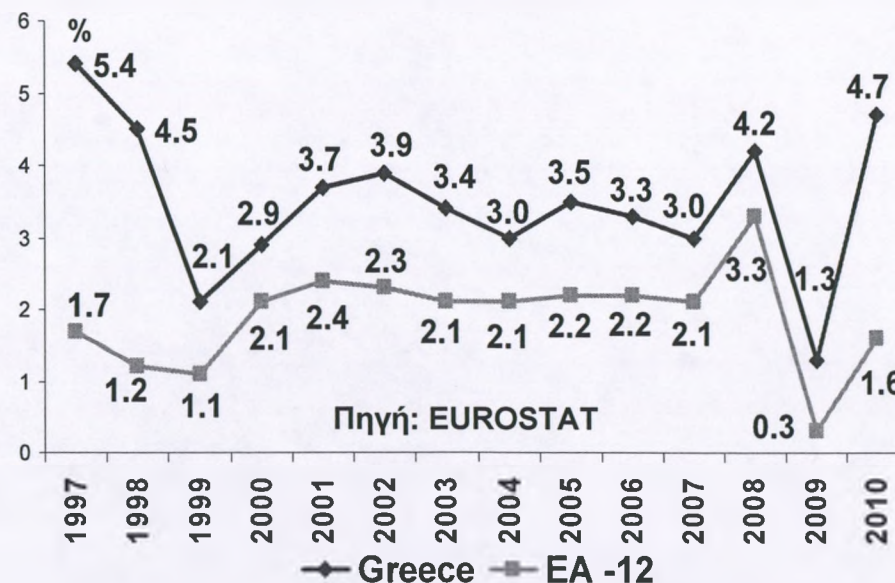


II. Έλλειμμα ανταγωνιστικότητας εμφανίζεται στο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών και στον υψηλότερο πληθωρισμό

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών



Πληθωρισμός



2010		€ εκ.	% ΑΕΠ
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών		-24.060,5	-10,4
Αγαθά		-28.279,6	-12,3
Υπηρεσίες		13.248,5	5,8
Εισόδημα		-9.228,3	-4,0
Μεταβιβαστικές πληρωμές		198,9	0,1



II. Δεύτερη ανισορροπία: Δημοσιονομική



- ✓ Η Ελλάδα είχε πάντα δημοσιονομικό πρόβλημα, αλλά έντονο εκτροχιασμό από το 2008, που προηγήθηκε της ύφεσης



II. Μια αντίστοιχη μακροπρόθεσμη ανισορροπία: Ασφαλιστικό

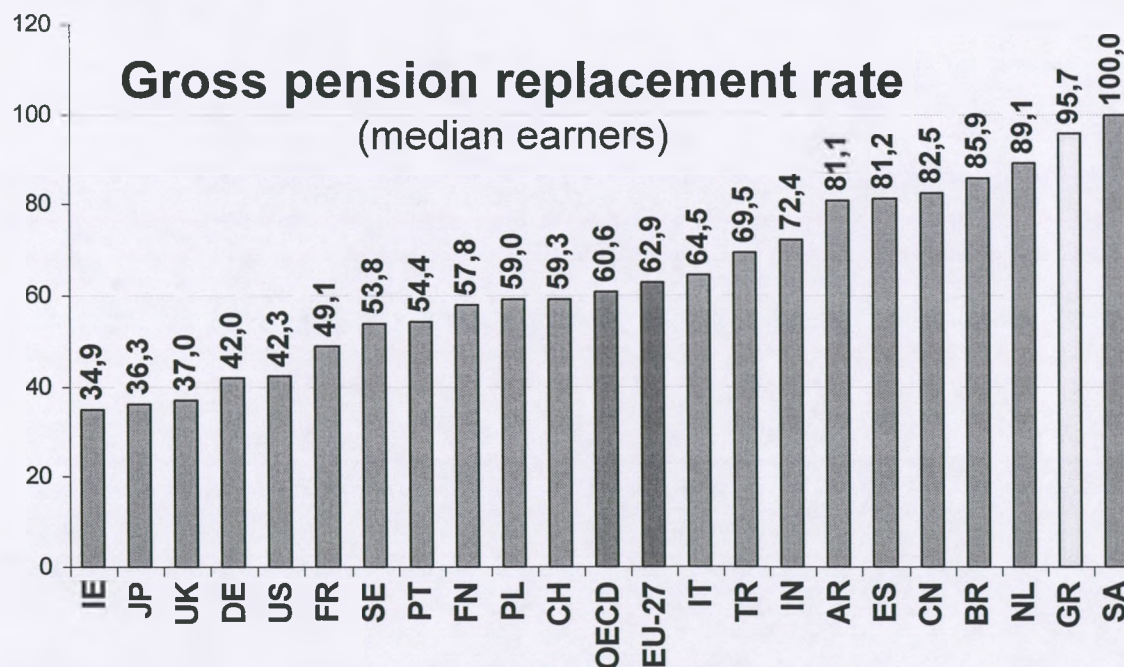
Νέος ασφαλιστικός νόμος (Ιούλιος 2010)

- ❖ Η αναμενόμενη αύξηση στις ετήσιες συνταξιοδοτικές υποχρεώσεις της κυβέρνησης (για το 2060) μειώνεται από **12,5%** του ΑΕΠ σε **2,5%** του ΑΕΠ.
- ❖ Ηλικία συνταξιοδότησης αυξάνεται για όλους στα 65 από το 2015, από το 2020 θα αυξάνεται με βάση το προσδόκιμο ζωής.
- ❖ **Πρόωρη συνταξιοδότηση περιορίζεται στην ηλικία των 60 από το 2015, ενώ θα κοστίζει περισσότερο από πριν (6% ετήσια μείωση)**
- ❖ Το μέγεθος της σύνταξης θα συνδέεται με τις συνεισφορές του εργαζόμενου.
- ❖ Η λίστα των βαρέων και ανθυγιεινών επαγγελμάτων αναθεωρείται και μειώνεται κάτω από το 10% του εργατικού δυναμικού.

Παλαιό καθεστώς	2010	2020	2035	2060
Δαπάνες Συντάξεων (% ΑΕΠ) Ελλάδα	11.6	13.2	19.4	24.1
Dependency*	56	59	78	102
Δαπάνες Συντάξεων (% ΑΕΠ) Ευρωζώνη	11.2	11.6	13.2	13.9

* *Ratio of pensioners to contributors*

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή



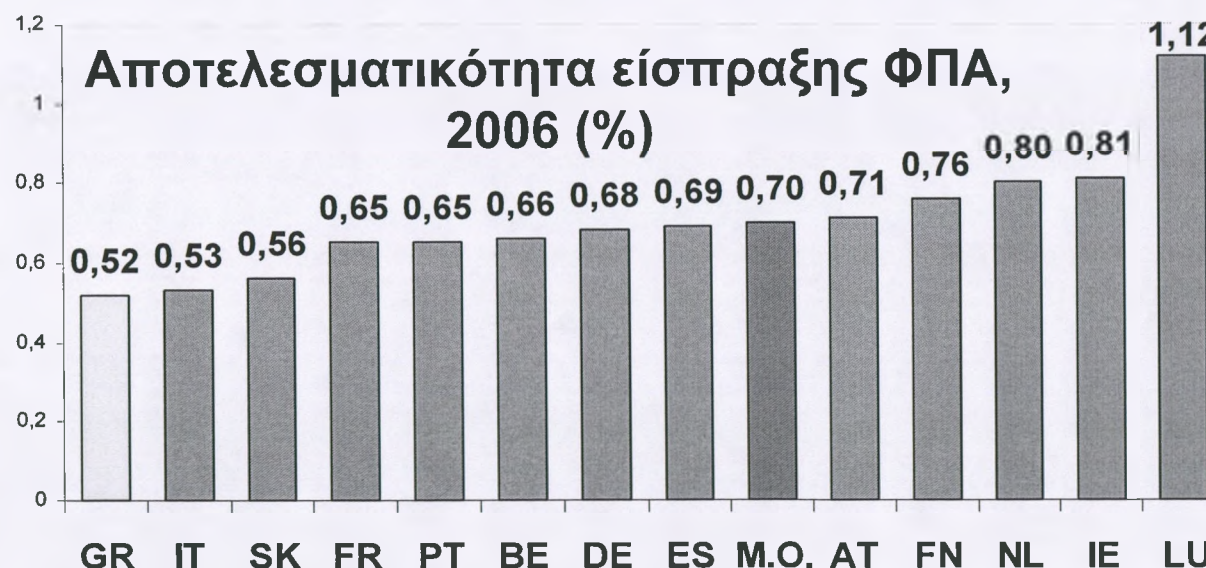
Πηγή: OECD Pensions at a glance 2011

II. Υπάρχει κοινός παρονομαστής στις ελληνικές ανισορροπίες εντός Ευρωζώνης;

- ❖ Ναι, η έλλειψη διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και ο δυσλειτουργικός και αναποτελεσματικός δημόσιος τομέας
- ❖ Η ΟΝΕ αποκοίμισε, δεν συνέβαλλε στην ενίσχυση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, ακριβώς την εποχή που ήταν απαραίτητες
- ✓ Η απορύθμιση του δημοσίου τομέα είναι εμφανής στην περίπτωση της παραοικονομίας και στην αναποτελεσματικότητα είσπραξης φορολογικών εσόδων



Πηγή: Schneider, F. (2009) "The size of the Shadow Economy in 21 OECD Countries Using the MIMIC and Currency Demand Approach"



Πηγή: OECD Economic Surveys Greece 2009



III.

- I. Η ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΖΩΝΗ: ΠΩΣ ΦΤΑΣΑΜΕ ΕΩΣ ΕΔΩ;**
- II. ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΑΝΟΣΟΡΡΟΠΙΕΣ ΣΕ ΜΕΓΕΘΥΝΤΙΚΟ ΦΑΚΟ**
- III. ΡΙΣΚΑ ΚΑΙ ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ ΣΤΟ ΕΩΣ ΣΗΜΕΡΑ ΣΥΜΦΩΝΗΘΕΝ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕ ΤΗΝ ΤΡΟΪΚΑ**
- IV. Η ΕΞΕΛΙΣΣΟΜΕΝΗ ΝΕΑ ΑΡΧΙΤΕΚΤΟΝΙΚΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΖΩΝΗ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**



III. Το δάνειο των εταίρων και του ΔΝΤ

- ✓ Το ήμισυ του δανείου καταβλήθηκε τον πρώτο χρόνο:

- ❖ Ανάγκη επιστροφής στις αγορές το 2012

- ✓ Το κρίσιμο ερώτημα: Μήπως απλά μεταθέσαμε το πρόβλημα;

- ❖ Οι αγορές δεν πείθονται

- ❖ Η Ελλάδα θα πρέπει να πείσει όσους έχουν αμφιβολίες

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ΔΝΤ

Καταβεβλημένες Δόσεις (€ δισ.)						
	Ευρωζώνη		ΔΝΤ		Σύνολο	
1 ^η δόση	18/5/2010	14,5	12/5/2010	5,5	20,0	
2 ^η δόση	13/9/2010	6,5	14/9/2010	2,5	9,0	
3 ^η δόση	19/1/2011	6,5	21/12/2010	2,5	9,0	
4 ^η δόση	3/2011	10,9	14/3/2011	4,1	15,0	
Σύνολο		38,4		14,6	53,0	
Μελλοντικές Δόσεις (€ δισ.)						
5 ^η δόση	6/2011	8,7	6/2011	3,3	12,0	
6 ^η δόση	9/2011	5,8	9/2011	2,2	8,0	
7 ^η δόση	12/2011	3,6	12/2011	1,4	5,0	
8 ^η δόση	3/2012	7,3	3/2012	2,7	10,0	
9 ^η δόση	6/2012	4,4	6/2012	1,6	6,0	
10 ^η δόση	9/2012	4,4	9/2012	1,6	6,0	
11 ^η δόση	12/2012	1,5	12/2012	0,5	2,0	
12 ^η δόση	3/2013	4,4	3/2013	1,6	6,0	
13 ^η δόση	6/2013	1,5	6/2013	0,5	2,0	
Σύνολο		41,6		15,4	57,0	
Σύνολο Προγρ.		80,0		30,0	110,0	



III. Χαρακτηριστικά του προγράμματος της Τρόικας

- ✓ **Οικονομία:**
 - ❖ Ανάπτυξη **2,8%** από το 2015, κάτω του ιστορικού μέσου της περιόδου 96-08
 - ❖ Πληθωρισμός κάτω του **2%**, αρκεί να σπάσει η ολιγοπωλιακή διάρθρωση αγοράς
 - ❖ Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών στο **-4,4% ΑΕΠ** το 2015 (όχι πλήρης εξωτερική ισορροπία)
- ✓ **Το κράτος μειώνεται δραματικά:**
 - ❖ Πρωτογενείς δαπάνες από **47,9% το 2009 σε 30,5% το 2020**,
 - ❖ Πρωτογενές ισοζύγιο (**-10,1% ΑΕΠ** το 2009) από **-3,2% ΑΕΠ** το 2010 σε **6,0% το 2014**, μια τεράστια μεταβολή 2010-14 **9,2 π.μ. ΑΕΠ**
 - ❖ Δαπάνες για τόκους από **14,6** δις το 2010 στο **21,4** το 2015, **23,7** το 2020 ή **7,5% ΑΕΠ**
- ✓ **Το φαινόμενο της αρνητικής χιονοστιβάδας:**
 - ❖ Περιθώριο επιτοκίου με Γερμανία στις 300μβ το 2013, στις 250 μβ το 2020: Αισιόδοξη πρόβλεψη. Προς τη σωστή κατεύθυνση η αναμενόμενη άνοδος γερμανικού επιτοκίου στο 3,5%
 - ❖ Ακόμα και μετά τη βελτίωση των συνθηκών, π.χ. 2020, ονομαστικό επιτόκιο 6,0% που είναι μεγαλύτερο του ονομαστικού ρυθμού ανάπτυξης 4,8% ⇒ Απαιτούνται μεγάλα πρωτογενή πλεονάσματα για την επίτευξη δημοσιονομικής διατηρησιμότητας.
Πρόκληση: **Να αντιστραφεί η σχέση**
- ✓ **Χρέος μετά το 2013 μειώνεται σταδιακά ως % ΑΕΠ**
 - ❖ Στο 130% του ΑΕΠ το 2020, αλλά με ρυθμό ανάπτυξης επιπλέον 1%, μπορεί να μειωθεί στο 91%. Θα έχουμε τέτοια ανάπτυξη?
 - ❖ Εναλλακτικά απλώς μόνο με ιδιωτικοποιήσεις **€50δισ** => στο 112% του ΑΕΠ.



III. Ελλάδα: Σενάριο Βάσης των EU/IMF/ECB

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2020
ΑΕΠ πραγματικό (% μεταβολή)	-2,0	-4,5	-3,0	1,1	2,1	2,1	2,7	3,0
ΑΕΠ αποπληθωριστής (%)	1,5	2,3	1,6	0,4	0,8	1,2	0,6	1,8
ΑΕΠ ονομαστικό (€ δισ.)	235	229	226	229	236	244	252	315
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (%ΑΕΠ)	-11,0	-10,5	-8,2	-7,1	-6,6	-5,5	-4,4	----
Ονομ. Επιτόκιο Δημ. Χρέους (%)	4,8	4,9	4,6	5,0	5,4	5,7	5,7	5,9
Επιτόκιο 10-ετούς Γερμ. Ομολόγου (μβ)	----	225	275	350	350	350	350	350
Περιθώριο Ελληνικού Επιτοκίου (μβ)	----	550	525	350	300	300	300	250
Δαπάνες για Τόκους (€ δισ.)	12,4	14,6	15,1	17,3	19,7	21,2	21,4	23,7
Δαπάνες για Τόκους (% ΑΕΠ)	5,3	6,4	6,7	7,5	8,3	8,7	8,5	7,5
Πρωτογενείς Δαπάνες (% ΑΕΠ)	47,9	43,5	44,0	41,7	38,5	33,2	32,2	30,5
Έσοδα Γ.Κ. (% ΑΕΠ)	37,8	40,4	43,1	42,8	42,0	39,3	38,5	36,5
Πρωτογενές Ισοζύγιο (% ΑΕΠ)	-10,1	-3,2	-0,9	1,0	3,5	6,0	6,3	5,9
Ισοζύγιο Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	-15,4	-10,5*	-7,5	-6,5	-4,8	-2,6	-2,1	-1,6
Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης (€ δισ.)	-36,2	-22,0	-16,9	-14,9	-11,3	-6,3	-5,3	-5,0
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ)	127	143	153	159	158	154	151	130
Δημόσιο Χρέος (€ δισ.)	298	327	345	364	373	375	381	409

* Μετά την αναθεώρηση της Eurostat (26/04/2011)



III. Ασκήσεις προσομοίωσης: Η μείωση του Debt/GDP είναι εφικτή υπό προϋποθέσεις

Πηγή: Eurobank EFG Research		Σενάρια εξέλιξης Δημοσίου Χρέους						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2020
Ρυθμός αύξησης Ονομ. ΑΕΠ (%)	-0.7	-1.3	-1.5	1.5	2.9	3.3	4.0	4.5
Δαπάνες για τόκους (% ΑΕΠ)	5.3	6.3	6.6	7.5	8.3	8.6	8.5	7.4
Πρωτογενές ισοζύγιο (% ΑΕΠ)	-10.1	-3.3	-0.1	1.7	3.5	6.5	6.4	6.6
Βασικό Σενάριο (*)								
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ)	127.0	141.2	151.5	156.8	156.8	152.1	147.7	126.7
Βασικό Σενάριο + 0.05πμς μέσος ονομ. Ρυθμός ανάπτυξης ΑΕΠ 2011-2020								
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ)	127.0	141.2	150.6	155.0	154.0	148.0	142.7	116.2
Προηγούμενο Σενάριο + € 50 δις. έσοδα ιδιωτικοποιήσεων								
Δημόσιο Χρέος (% ΑΕΠ)	127.0	141.2	150.6	153.6	150.9	143.7	136.9	103.0

(*) Το Βασικό Σενάριο προϋποθέτει:

- ✓ Προβλέψεις για πραγματικό ΑΕΠ, πληθωρισμό και επιτόκια αντίστοιχες με τις προβλέψεις του προγράμματος σταθεροποίησης ΕΕ/ΔΝΤ
- ✓ Πλήρης εφαρμογή των μέτρων μείωσης των δαπανών του προγράμματος ΕΕ/ΔΝΤ για την περίοδο 2011-2014
- ✓ 70% εφαρμογή των μέτρων ενίσχυσης των εσόδων για την περίοδο 2011-2014
- ✓ Μοναδιαία ελαστικότητα εσόδων ως προς το ονομ. ΑΕΠ
- ✓ Ρυθμός αύξησης πρωτογενών δαπανών την περίοδο 2015-2020 = 2% YoY
- ✓ Έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις, δημοσιονομική προσαρμογή & άλλες ροές που δημιουργούν χρέος, αντίστοιχες με τις προβλέψεις του προγράμματος σταθεροποίησης ΕΕ/ΔΝΤ



III. Είναι ελέγξιμοι οι κίνδυνοι στο πρόγραμμα της Τρόικας;

❖ Διαχειρίσιμοι οι κίνδυνοι:

- i. Θα απεγκλωβιστεί από την ύφεση σύντομα η ελληνική οικονομία;
Απαιτείται αύξηση εξαγωγών (ιδιαίτερα λόγω αυξητικής εκροής εισοδημάτων), σταθεροποίηση οικονομικού κλίματος, φραγμός στην πτώση επενδύσεων, επίλυση της ευρωπαϊκής κρίσης
- ii. Θα αυξήσουν το δυνητικό προϊόν οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις;
Αναλυτές (Ζόνζηλος (2010), Buis & Duval (2011) εκτιμούν αύξηση ΑΕΠ 17%
- iii. Θα παραμείνει σταθερό το ελληνικό τραπεζικό σύστημα;
Απαιτείται συνέχιση στήριξης από ΕΚΤ (δάνεια € 88 δις), άνοιγμα διατραπεζικής αν επιλυθεί η ευρωπαϊκή κρίση
- iv. Θα μπορέσει η χώρα να επανέλθει στις αγορές σχετικά σύντομα;



III.1 Τα επιμέρους συστατικά της βραχυπρόθεσμης ανάπτυξης

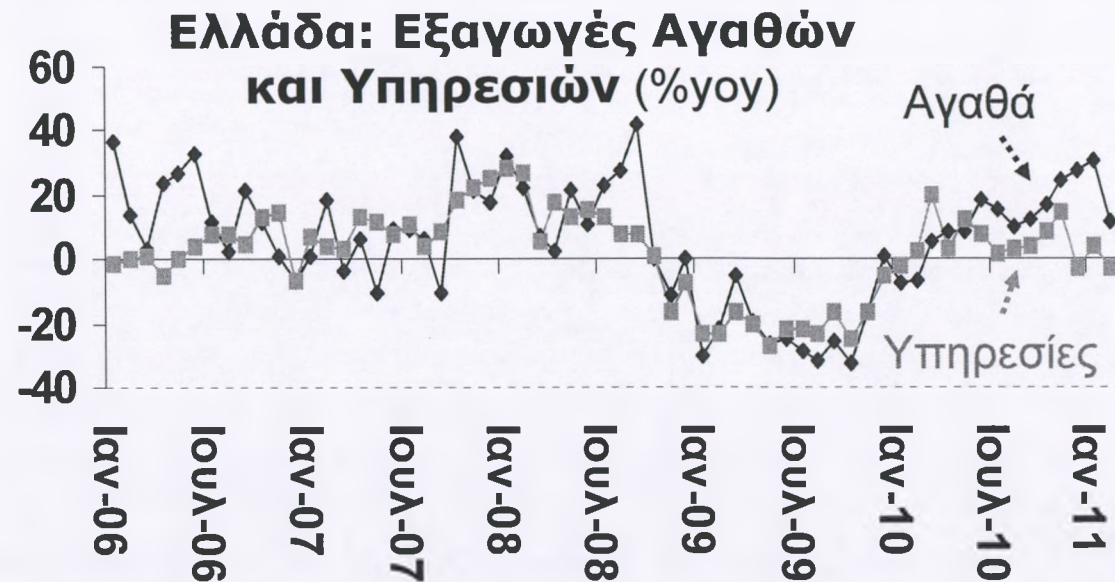
% Πραγματικοί ρυθμοί μεταβολής	% ΑΕΠ	2011	% ΑΕΠ	2012
Ιδιωτική Κατανάλωση	(76,1)	-6,6	(72,3)	1,2
Δημόσια Κατανάλωση	(17,2)	-8,5	(17,0)	-6,0
Τελική Κατανάλωση	(93,4)	-7,0	(87,2)	-0,2
Ακαθ Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου	(14,8)	-7,0	(14,6)	5,0
Εγχώρια Ζήτηση	(108,7)	-7,0	(99,2)	-0,5
Εξαγωγές αγαθών & υπηρεσιών	(20,3)	8,7	(20,6)	4,6
Εισαγωγές αγαθών & υπηρεσιών	(27,6)	-9,4	(27,0)	1,7
Ανάπτυξη (%)		-3,2		1,1
Αποπληθωριστής ΑΕΠ (%)		1,6		0,5

Πηγή: Eurobank EFG Research

Υποθέσεις: Πραγματικό Διαθέσιμο Εισόδημα -9,4% το 2011, +1,7% το 2012, Δ(κατανάλωση) = 70% Δ(διαθέσιμο εισόδημα) [διαχρονική εξομάλυνση της κατανάλωσης], Εξαγωγές συνάρτηση των ULCs & με μοναδιαία ελαστικότητα ως προς τους ρυθμούς ανάπτυξης των εμπορικών εταίρων, ελαστικότητα εισαγωγών ως προς το καθαρό διαθέσιμο εισόδημα: 1 (μ.ο. 2000-2008)

III.1 Θα έρθει η ανάκαμψη σύντομα;

- ❖ Οι επενδύσεις θα ανακάμψουν το 2012; Οι ιδιωτικοποιήσεις και η εκμετάλλευση της ακίνητης περιουσίας του δημοσίου μπορούν να συμβάλλουν σημαντικά σε αυτή τη διαδικασία (προσέλκυση FDI, βελτίωση της εμπιστοσύνης όσον αφορά τη βιωσιμότητα του χρέους / ρυθμών ανάπτυξης).



- ❖ Ο εξωτερικός τομέας οδηγεί την ανάκαμψη και εξισορροπεί την αναμενόμενη πτώση στην κατανάλωση το 2011 (ΔΝΤ: δημόσια-8.5%, ιδιωτική -4.6%)
 - ✓ Οι εισαγωγές θα μειωθούν περίπου 9,4%, οι εξαγωγές αναμένεται να αυξηθούν 8,7% εξαιτίας της βελτίωσης του μοναδιαίου κόστους εργασίας
 - ✓ Θετικά δείγματα στον τουρισμό (αύξηση κρατήσεων), ναυτιλία εξαιτίας της αύξησης των ναύλων(ανάκαμψη διεθνούς εμπορίου)
 - ✓ 30% των ελληνικών επιχειρήσεων ήδη εξάγουν μέρος της παραγωγής τους, η εξαγωγική επέκταση είναι δυνατή χωρίς σημαντικό αρχικό κόστος (δίκτυα διανομής, κτλ)



III.1 Επιπλέον μέτρα του 2011

Περιοχές προσαρμογής		% ΑΕΠ
1.	Εξορθολογισμός μισθολογικής δαπάνης	0,2
2.	Μειώσεις λειτουργικών δαπανών	0,1
3.	Κατάργηση / συγχωνεύσεις φορέων	0,2
4.	Εξορθολογισμός δαπανών υγείας & ιατροφαρμακευτικής δαπάνης	0,4
5.	Μείωση δαπανών ΟΚΑ και εξορθολογισμός κοινωνικής δαπάνης	0,2
6.	Μείωση φοροαπαλλαγών και άλλα φορολογικά έσοδα	0,3
7.	Λοιπές δαπάνες	0,6
Σύνολο		2,1
Μέτρα που μένει να διευκρινιστούν		0,7

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών



III.2 Θα επανέλθει η ανάπτυξη μακροπρόθεσμα;

Μακροπρόθεσμα: ένα νέο οικονομικό υπόδειγμα που στηρίζεται στον εξωτερικό τομέα της οικονομίας απαιτεί τη βελτίωση τόσο των τιμών όσο και τη βελτίωση της ποιότητας των παραγόμενων αγαθών. Επίσης, η ομαλή μείωση του μεγέθους του δημοσίου τομέα χρειάζεται προσοχή.

Βασικά στοιχεία της στρατηγικής:

- ❖ Επιτάχυνση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, μια κρίσιμη μάζα απαιτείται για να ώθηση μπροστά την πλευρά της προσφοράς της οικονομίας (μείωση κόστους γραφειοκρατίας για τις επιχειρήσεις, απελευθέρωση αγορών και «κλειστών επαγγελματών», έμφαση στην παιδεία και στην έρευνα & ανάπτυξη (R&D))
- ❖ Υποστήριξη της μεταφοράς πόρων από τον κλάδο των μη εμπορεύσιμων αγαθών σε αυτών των εμπορεύσιμων. Η μεταφορά γίνεται ήδη αν και απαιτούνται ποιο ριζικά μέτρα (εκστρατείες ενημέρωσης, αύξηση της χρηματοδότησης του τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών κτλ.)
- ❖ Μόνο όταν οι αγορές πειστούν ότι η Ελλάδα θα μπορεί να ανταποκριθεί στο πρόγραμμα δημοσιονομικής σταθεροποίησης και ότι η συνδρομή των χωρών της Ευρωζώνης θα συνεχιστεί, θα παρατηρηθεί βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος και των επιτοκίων (μείωση των spreads) για την υποστήριξη εκείνου του μέρους της κατανάλωσης που επηρεάζεται περισσότερο από τα επιτόκια.
 - ✓ Οι άμεσες ξένες επενδύσεις (FDI) δεν εξαρτώνται από τα εγχώρια επιτόκια αλλά από θεσμικούς παράγοντες (αντιμετώπιση διαφθοράς, απλοποίηση νομοθεσίας, σταθερότητα φορολογικού συστήματος κτλ.)
 - ✓ Βελτίωση απορροφητικότητας κεφαλαίων από τα Ταμεία Συνοχής



III.2 Πόσο δραστικές είναι οι μεταρρυθμίσεις;

Δημοσιονομικές μεταρρυθμίσεις που ψηφίσθηκαν ήδη από το Κοινοβούλιο

- ✓ Μεταρρύθμιση των ΟΤΑ (Καλλικράτης)
- ✓ Νέος νόμος για τη δημοσιονομική διαχείριση που τροποποιεί τη διαδικασία κατάρτισης του Προϋπολογισμού.
- ✓ 3ετής περίοδος κατάρτισης Προϋπολογισμού με ενσωματωμένους δημοσιονομικούς κανόνες και όρια (βλέπε Μεσοπρόθεσμο Δημοσιονομικό Πλαίσιο 2012-2015)
- ✓ Ενιαία Αρχή Πληρωμών σταδιακά καλύπτει όλο το Δημόσιο
- ✓ Μηναία στοιχεία για την εκτέλεση του Προϋπολογισμού της Γενικής Κυβέρνησης είναι ήδη διαθέσιμα
- ✓ Γραφείο Προϋπολογισμού στο Κοινοβούλιο, Κανόνας εσόδων στον Προϋπολογισμό
- ✓ Ανεξαρτησία της Στατιστικής Αρχής
- ✓ Αναμόρφωση της φορολογικής νομοθεσίας ώστε να καταπολεμηθεί η φοροδιαφυγή.
- ✓ Αναμόρφωση των ΔΕΚΟ και των σιδηροδρόμων
- ✓ Αναμόρφωση του τομέα υγείας

Μεταρρυθμίσεις που ενισχύουν την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας

- ✓ Competitiveness & Business environment measures (Νόμος για την ίδρυση νέων επιχειρήσεων, Υιοθέτηση της Οδηγίας για τις Υπηρεσίες, Γενικό Εμπορικό Μητρώο, ίδρυση επιχειρήσεων σε μία ημέρα, ενίσχυση της Επιτροπής Ανταγωνισμού κτλ.)
- ✓ Νέος επενδυτικός νόμος και νόμος “fast track” για μεγάλα επενδυτικά προγράμματα
- ✓ Απελευθέρωση «κλειστών επαγγελμάτων»

Η εφαρμογή των παραπάνω μεταρρυθμίσεων είναι το ζητούμενο



III.2 Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2012-2015

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών	Περιοχές προσαρμογής	% ΑΕΠ
1.	Εξορθολογισμός μισθολογικής δαπάνης	0,5
2.	Μειώσεις λειτουργικών δαπανών	0,5
3.	Κατάργηση / συγχωνεύσεις φορέων	0,3
4.	Αναδιοργάνωση ΔΕΚΟ	0,6
5.	Μείωση αμυντικών δαπανών	0,5
6.	Εξορθολογισμός δαπανών υγείας	0,3
7.	Εξορθολογισμός ιατροφαρμακευτικής δαπάνης	0,3
8.	Μείωση δαπανών ΟΚΑ και εξορθολογισμός κοινωνικής δαπάνης	1,0
9.	Ενίσχυση της φορολογικής συμμόρφωσης	1,2
10.	Μείωση φοροαπαλλαγών	1,0
11.	Βελτίωση εσόδων ΟΚΑ και καταπολέμηση εισφοροδιαφυγής	1,0
12.	Αύξηση εσόδων ΟΤΑ	0,2
13.	Λοιπές δαπάνες	0,3
Σύνολο		7,6
Μέτρα που μένει να διευκρινιστούν		1.1

Δημοσιονομικός στόχος για 2012-2015: €22.0 δισ ή 8,7% ΑΕΠ



III.2 Ανακοινώθηκε πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων

Οι ιδιωτικοποιήσεις επανέρχονται στο επίκεντρο της δημόσιας συζήτησης

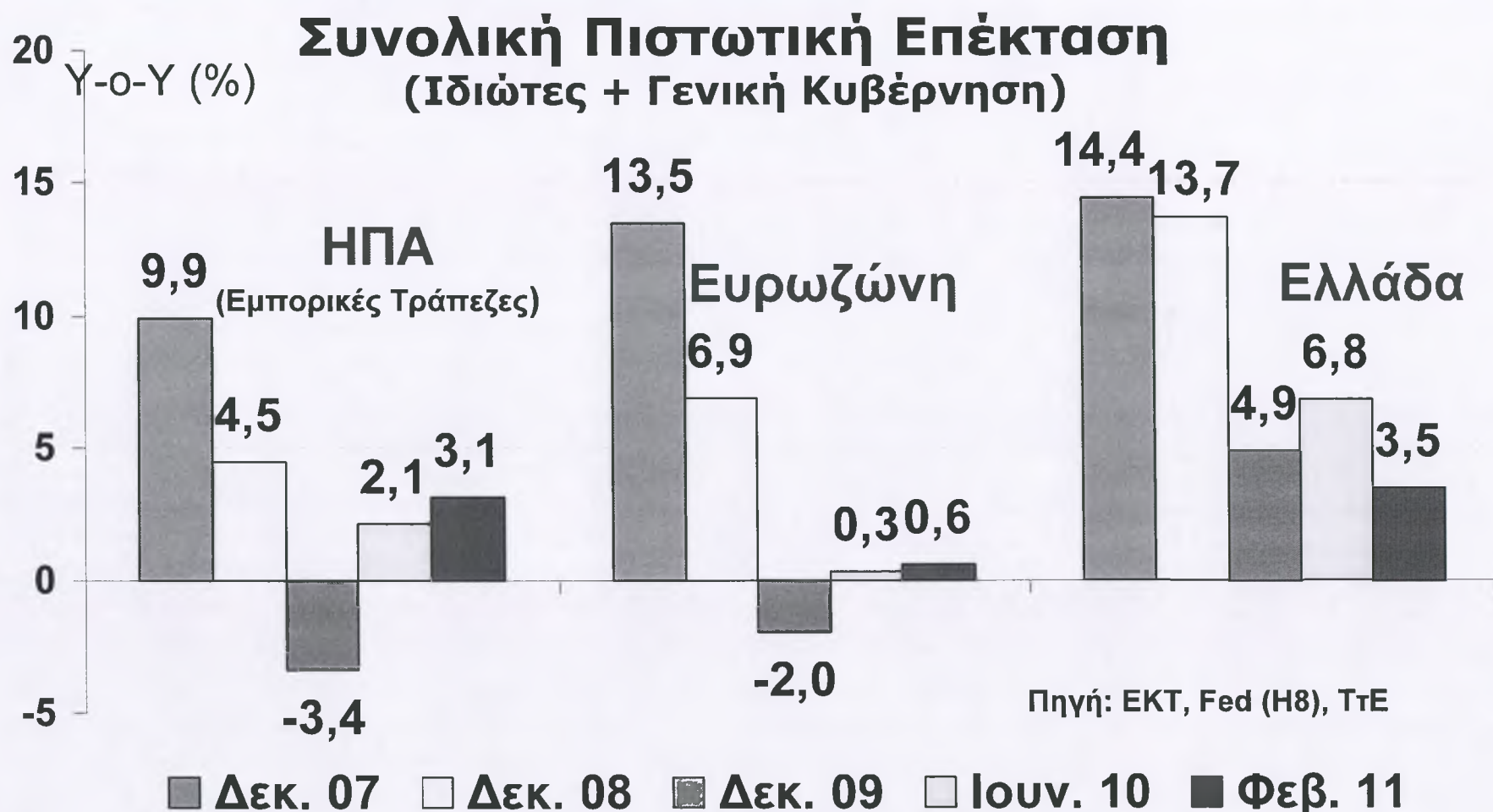
- ✓ Οι τρέχουσες προσπάθειες αναμόρφωσης των ΔΕΚΟ αυξάνουν τις πιθανότητες τους για ιδιωτικοποίηση
- ✓ Η καταγραφή και αποτίμηση της ακίνητης περιουσίας του δημοσίου ήδη ξεκίνησε με τον διορισμό των χρηματοοικονομικών συμβούλων
- ✓ Η πρώτη λίστα με τα προς αξιοποίηση ακίνητα θα παρουσιαστεί την αμέσως επόμενη περίοδο.

Αλλά

- ✓ Με δεδομένες τις ισχυρές αμφιβολίες που έχουν εκφραστεί από τόσο από αναλυτές όσο και από τις αγορές, η κυβέρνηση θα πρέπει να δείξει υπερβάλλοντα ζήλο σε σχέση με τις ιδιωτικοποιήσεις για να επανακτήσει την χαμένη αξιοπιστία της
- ✓ Πολλοί πολιτικοί αλλά και συνδικάτα εργαζομένων ανθίστανται στο πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων
- ✓ Νομικά προβλήματα δυσχεραίνουν την προσπάθεια αξιοποίησης της ακίνητης περιουσίας του δημοσίου.
- ✓ Σε πολλές περιπτώσεις οι τοπικοί ΟΤΑ ανθίστανται στην αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας του δημοσίου.
- ✓ Μεγάλα προβλήματα γραφειοκρατίας



III.3 Είναι επαρκής η πιστωτική επέκταση δεδομένης της ύφεσης:



Ελλάδα: Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου της συνολικής χρηματοδότησης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα σημείωσε περαιτέρω επιβράδυνση σε -0,4% το Μάρτιο του 2011 από -0,3% το Φεβρουάριο του 2011 και 0,0% το Δεκέμβριο του 2010.



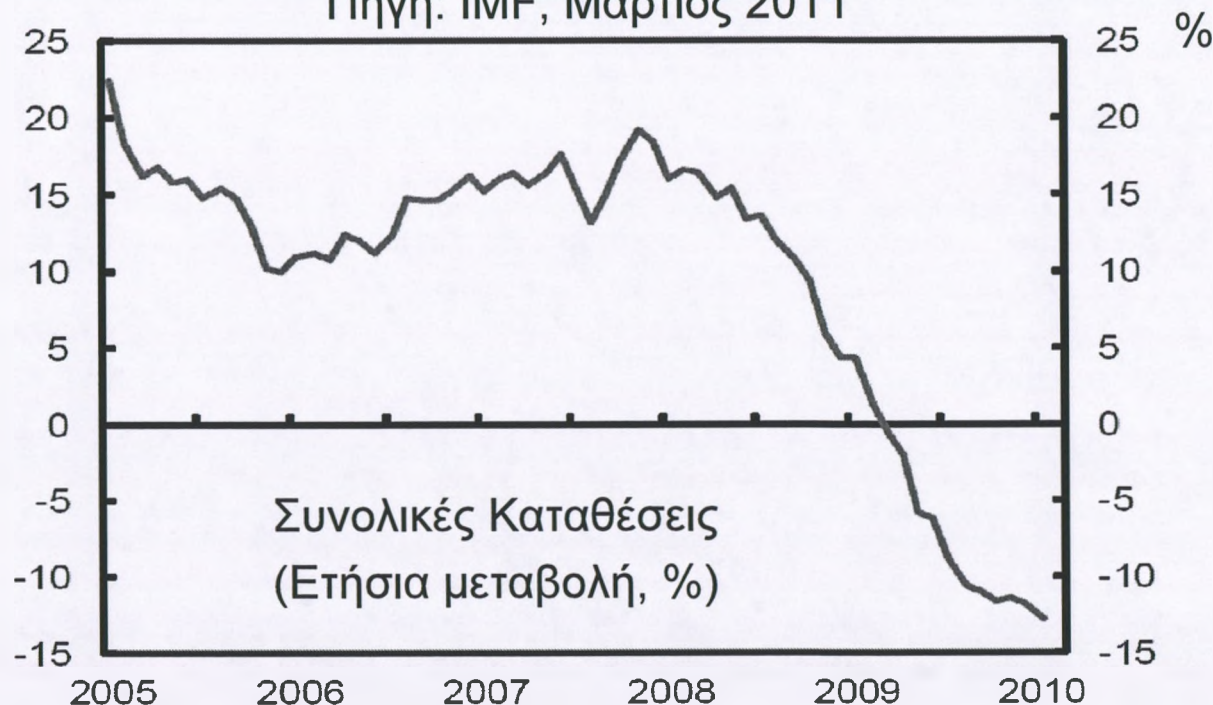
III.3 Η μείωση των καταθέσεων εγκυμονεί κινδύνους για το τραπεζικό σύστημα

✓ Φεβρουάριος 2011:
Καταθέσεις & repos
των μη NXI ήταν
€273.4 δισ. ή 118.8%
του ΑΕΠ

✓ Από αυτό το ποσό τα
€206.5 δισ.
προέρχονται από
κατοίκους
εσωτερικού

✓ Το ελληνικό κοινό
συγχέει τη συζήτηση
περί αναδιάρθρωσης
με την απώλεια των
καταθέσεων του

Πηγή: IMF, Μάρτιος 2011



✓ Μόνο ένα μικρό ποσοστό της μείωσης των καταθέσεων οφείλεται σε εκροές κεφαλαίου, τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν τις καταθέσεις τους ως μηχανισμό εξομάλυνσης των δυσμενών συνεπειών της μείωσης του εισοδήματος τους και της μείωσης της πιστωτικής επέκτασης. Παρ' όλ' αυτά είναι αναγκαίο να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη του κοινού.



III.3 Διάρθρωση δανεισμού από την ΕΚΤ

Χρηματοδότηση από την ΕΚΤ (% συνολικού ενεργητικού τραπεζών)



- ✓ Όταν η ΕΚΤ αποσύρει την ρευστότητα το κόστος χρηματοδότησης θα αυξηθεί

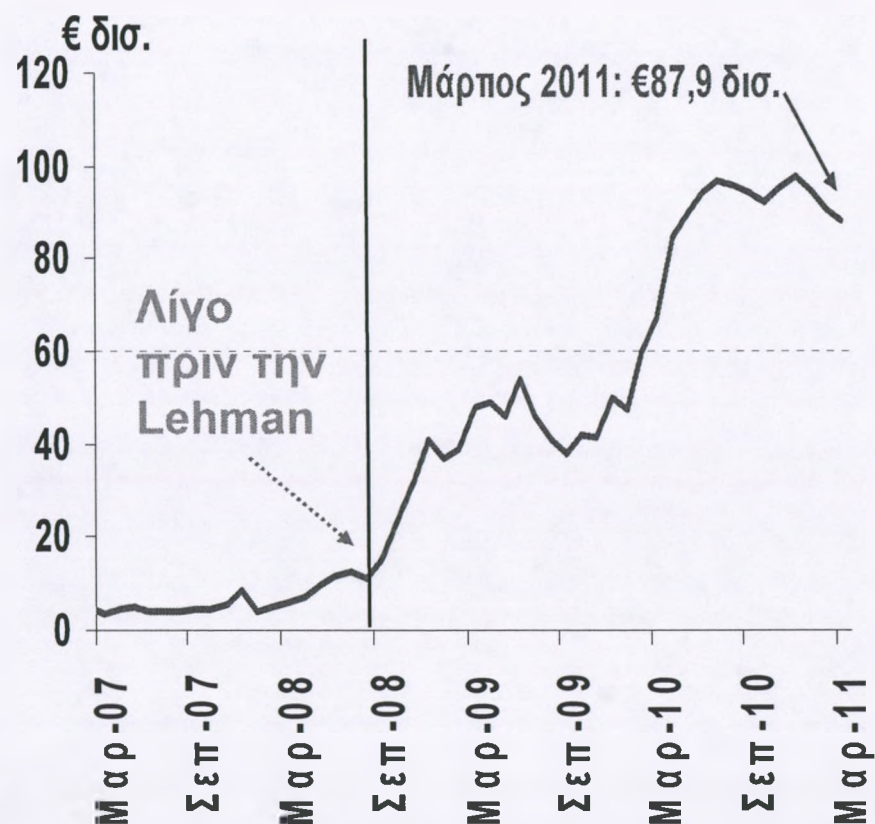
Μάρτιος 2011	GR	ΕΑ
Συνολική Χρηματοδότηση	€ δις 87,9	435,7
εκ της οποίας:		
Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης	12,9	89,4
Πράξεις μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης	75,0	342,9
Λοιπές πράξεις	-----	3,4
Σύνολο Ενεργητικού Τραπεζών	499	31.697

Πηγή: ΕΚΤ, ΤτΕ

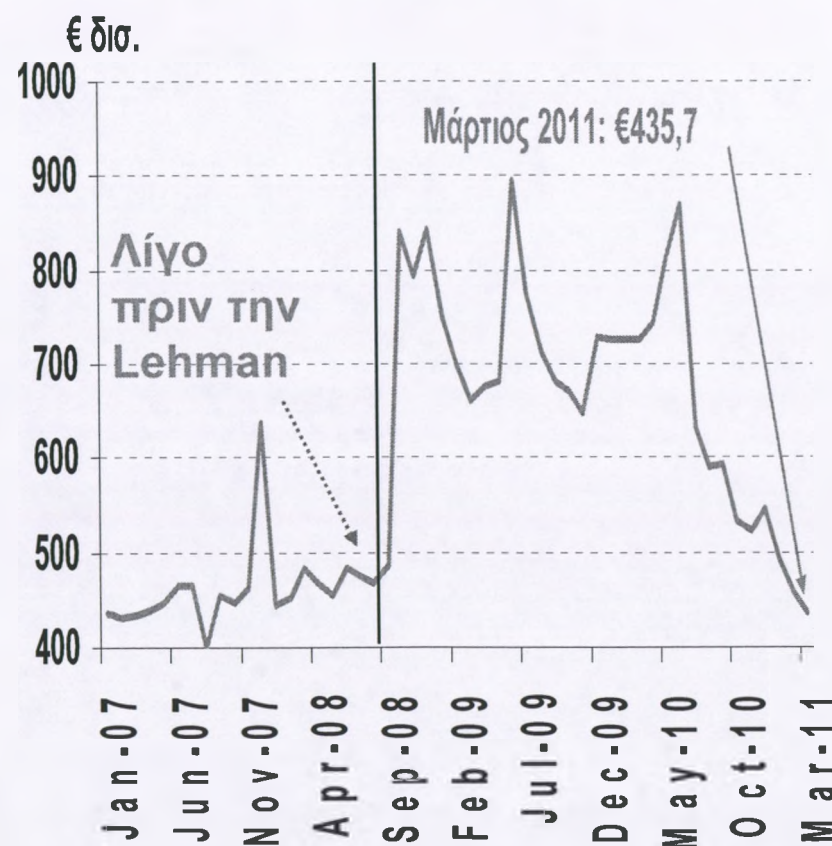


III.3 Ιστορικό δανεισμού από την ΕΚΤ

Ελλάδα Υποχρεώσεις ΝΧΙ έναντι της ΤτΕ



Ζώνη του ευρώ Χρηματοδότηση από την ΕΚΤ

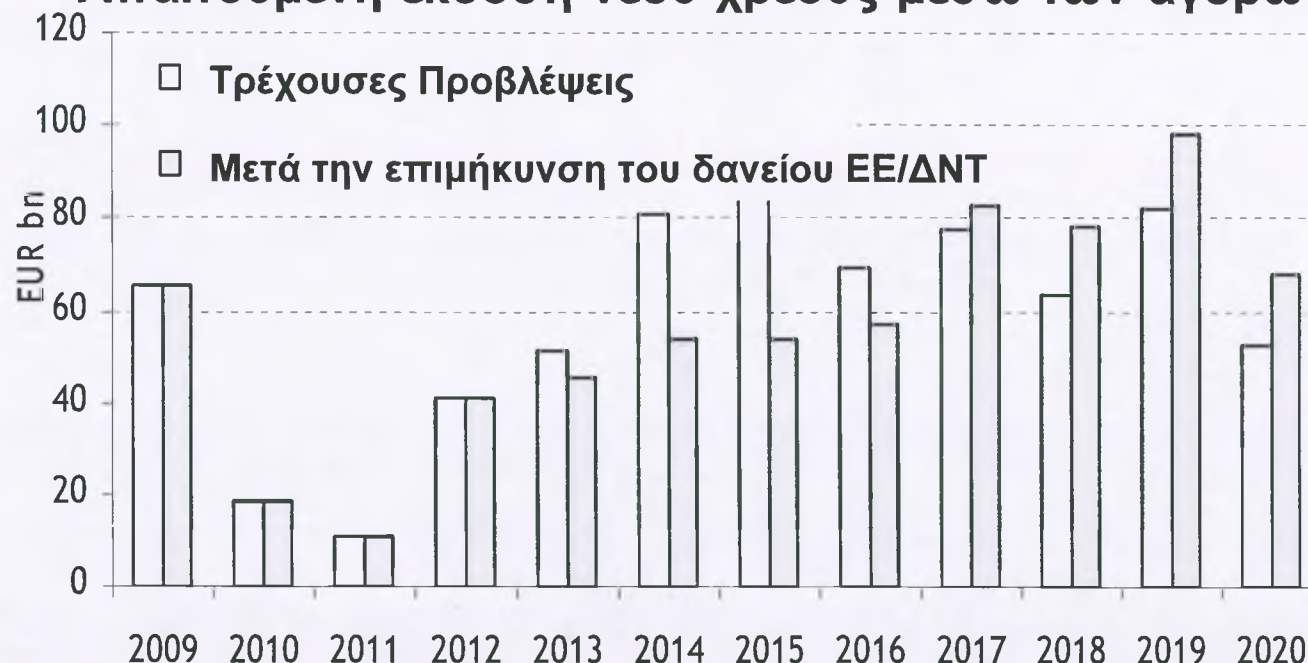




III.4 Είναι δυνατή η προσφυγή στις αγορές το 2012;

- ❖ Πρόσβαση στις αγορές μόνο αν η Ελλάδα αποκτήσει αξιοπιστία και δείξει ότι το χρέος της είναι βιώσιμο
- ❖ Κάτι τέτοιο είναι δύσκολο βραχυπρόθεσμα, αναγκαία μια εναλλακτική λύση
- ❖ Η λύση θα προέλθει από την Ευρωζώνη
- ❖ Φαίνεται ότι η διαδικασία για την εύρεση λύσης έχει ξεκινήσει

Απαιτούμενη έκδοση νέου χρέους μέσω των αγορών



Source: EC/ECB/IMF Dec. 2010 forecasts, Greek Finance Ministry, Eurobank EFG

- ο Οι υπολογισμοί δεν περιλαμβάνουν έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις, αξιοποίηση δημόσιας ακίνητης περιουσίας κτλ. Calculations do not incorporate potential receipts from privatization and other asset sales
- ο Οι υπολογισμοί δεν περιλαμβάνουν τη μείωση του κόστους εξυπηρέτησης του δανείου από την ΕΕ εξαιτίας του χαμηλότερου επιτοκίου (~€6bn)
- ❖ Η Ελλάδα πρέπει να εφαρμόσει ταχύτερα το σχέδιο δημοσιονομικής σταθεροποίησης και το πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων για να αποκτήσει αξιοπιστία στις αγορές



III. 4 Η πρόσφατη συζήτηση για την αναδιάρθρωση του ελληνικού δημόσιου χρέους

- ✓ Μια σειρά από αναλυτές (W. Buiter (10/05/2011), N. Rubini (10/5/2011), C. Wyplosz (29/04/2011) κ.ά.) είναι υπέρ μιας μορφής αναδιάρθρωσης του ελληνικού χρέους. Από την άλλη πλευρά το ΔΝΤ, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η ΕΚΤ, και τα κράτη μέλη είναι αυστηρώς αντίθετα στην προοπτική της αναδιάρθρωσης ως λύσης (βλέπε D. Strauss-Kahn (05/04/2011), O. Rehn (10/04/2011), J-C. Trichet (10/04/2011), J-C. Juncker (27/04/2011), C. Lagarde (14/04/2011) μεταξύ άλλων).
- ✓ Προηγουμένως μια σειρά από γερμανούς αξιωματούχους και αναλυτές ήταν υπέρ μιας αναδιάρθρωσης του ελληνικού χρέους (βλέπε W. Schaeuble (14/04/2011), W. Hoyer (15/04/2011), L. Feld (09/05/2011) μεταξύ άλλων).
- ✓ Ο Επίτροπος της Ευρωπαϊκής Ένωσης επί Οικονομικών και Νομισματικών Θεμάτων O. Rehn, 10/5/2011 δεν απέκλεισε μια την νέα δανειακή βοήθεια προς την Ελλάδα. Η τελική απόφαση φαίνεται ότι θα ληφθεί τον Ιούνιο του 2011 αφού ολοκληρωθεί η 4^η αξιολόγηση της Ελλάδας όσον αφορά την εφαρμογή του προγράμματος ΕΕ/ΔΝΤ και μετά τις αποφάσεις της ελληνικής κυβέρνησης σχετικά με το μεσοπρόθεσμο Δημοσιονομικό Πρόγραμμα 2012-2015 και το πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων και αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας.
- ✓ Η σθεναρά αντίσταση της ΕΚΤ σε οποιαδήποτε μορφή ήπιας αναδιάρθρωσης φαίνεται να κάμπτεται και τους Γερμανούς (δηλώσεις Schaeuble, 22/5/2011)

Οι συζητήσεις σχετικά με την αναδιάρθρωση:

- ❖ Προκαλούν υποβαθμίσεις πιστοληπτικής ικανότητας
- ❖ Λειτουργούν για πολλούς και ως πρόφαση για την αποφυγή μεταρρυθμίσεων



IV.

- I. Η ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΖΩΝΗ: ΠΩΣ ΦΤΑΣΑΜΕ ΕΩΣ ΕΔΩ;**
- II. ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΑΝΟΣΟΡΡΟΠΙΕΣ ΣΕ ΜΕΓΕΘΥΝΤΙΚΟ ΦΑΚΟ**
- III. ΡΙΣΚΑ ΚΑΙ ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ ΣΤΟ ΕΩΣ ΣΗΜΕΡΑ ΣΥΜΦΩΝΗΘΕΝ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕ ΤΗΝ ΤΡΟΪΚΑ**
- IV. Η ΕΞΕΛΙΣΣΟΜΕΝΗ ΝΕΑ ΑΡΧΙΤΕΚΤΟΝΙΚΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΖΩΝΗ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**



IV. Ανάγκη για νέα αρχιτεκτονική

- ✓ Η Ευρωζώνη προωθήθηκε ως πολιτικό εγχείρημα με δύο πυλώνες:
 - 1) Την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας
 - 2) Το Σύμφωνο Ανάπτυξης και Σταθερότητας και τη Ρήτρα Μη-Διάσωσης

Τι απομένει να γίνει; **Δεν είναι πολιτικά δυνατό**

 - 1) Διάλυση της Ευρωζώνης
 - 2) Προώθηση μιας δημοσιονομικής ένωσης με μεταβιβάσεις μεταξύ των κρατών μελών και περιορισμός άσκησης εθνικής δημοσιονομικής πολιτικής
- Συνεπώς:**
- ✓ Η Ευρωζώνη επεξεργάζεται νέα αρχιτεκτονική στα ακόλουθα **μέτωπα**:
 - 1) Μηχανισμός επίλυσης κρίσεων
 - 2) Δημοσιονομικό πρόβλημα
 - 3) Πρόβλημα ανταγωνιστικότητας σε πολλές χώρες
 - 4) Σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος
- ✓ Επομένως,
 - 1) Μόνιμος Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Στήριξης
 - 2) Ισχυροποίηση του Συμφώνου Ανάπτυξη και Σταθερότητας με προτάσεις Van Rompuy
 - 3) Euro + : Μείωση στις αποκλίσεις Ανταγωνιστικότητας
 - 4) Μεγαλύτερη εποπτεία του χρηματοοικονομικού τομέα



IV. Μόνιμος Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Στήριξης

Αποφάσεις Συμβουλίου Μαρτίου 2011:

- ❖ **Μέγεθος:** €500δισ δάνεια προς κράτη-μέλη της Ευρωζώνης, δυνατότητα συμμετοχής με επιπλέον πόρους ΔΝΤ και κρατών μελών Ε.Ε. εκτός Ευρωζώνης
- ❖ **Μορφή Χρηματοδότησης:** Συνολικό εγγεγραμμένο κεφάλαιο €700δισ. Τα €80δισ σε μορφή κεφαλαίου καταβεβλημένου από τα κράτη μέλη της Ευρωζώνης από τον Ιούλιο 2013 σε πέντε ίσες ετήσιες δόσεις. Τα υπόλοιπα €620δισ σε μορφή εγγυήσεων και δεσμευμένου καταβλητέου κεφαλαίου (callable capital)
- ❖ **Διαδικασία Έγκρισης Δημιουργίας Μηχανισμού:** Συνθήκη (έγκριση από κοινοβούλια όχι απαραίτητα δημοψηφίσματα) μεταξύ των κρατών-μελών της Ευρωζώνης ως διακυβερνητικός οργανισμός δημόσιου διεθνούς δικαίου, με έδρα το Λουξεμβούργο. Το καταστατικό του ΕΜΣ θα περιληφθεί σε παράρτημα της Συνθήκης της Λισσαβώνας.
- ❖ **Ημερομηνία Ενεργοποίησης Μηχανισμού:** Μόνιμος μηχανισμός που θα ενεργοποιηθεί από 1/1/2013. Θα αντικαταστήσει τους δύο υπάρχοντες



IV. Ενεργοποίηση Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Στήριξης

Αποφάσεις Συμβουλίου Μαρτίου 2011:

- ❖ **Διαδικασία ενεργοποίησης Μηχανισμού:** Ομόφωνη απόφαση των Υπουργών Οικονομικών με βάση έκθεση της Επιτροπής, του ΔΝΤ και της ΕΚΤ για τη δημοσιονομική βιωσιμότητα (sustainability) στο κράτος που ζητά βοήθεια.
- ❖ **Μορφή βοήθειας:** Δάνεια και παρέμβαση στις πρωτογενείς αγορές χρέους στα πλαίσια ενός προγράμματος με αυστηρούς όρους και προϋποθέσεις.
- ❖ **Συμμετοχή Ιδιωτικού Τομέα:**
 - ✓ Αν, βάσει της ανάλυσης βιωσιμότητας, συνάγεται ότι ένα πρόγραμμα μακροοικονομικής προσαρμογής δεν μπορεί ρεαλιστικά να επαναφέρει το δημόσιο χρέος σε μία βιώσιμη πορεία, το δικαιούχο κράτος-μέλος υποχρεούται να προσέλθει καλόπιστα σε ενεργές διαπραγματεύσεις με τους δανειστές του για να εξασφαλίσει την άμεση συμμετοχή τους στην αποκατάσταση της βιωσιμότητας του χρέους
 - ✓ Από τον Ιούλιο του 2013, θα περιλαμβάνονται **ρήτρες συλλογικής δράσης (CAC)** σε όλα τα νέα κρατικά χρεόγραφα της Ευρωζώνης με προθεσμία λήξης άνω του έτους



IV. Προτάσεις Επιτροπής VAN ROMPUY

Εγκρίθηκαν τον Οκτώβριο του 2010. Αναμένεται να εξειδικευτούν έως τον Ιούνιο 2011. Ενισχύουν το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης:

- ✓ Ετήσια μείωση δημόσιου χρέους για χώρες με χρέος άνω του 60% του ΑΕΠ (με πιθανό κανόνα 1/20 της απόκλισης) με συντομότερη περίοδο προσαρμογής
- ✓ Συσχέτιση στόχων ελλείμματος και χρέους, όσο υψηλότερο το χρέος τόσο μεγαλύτεροι οι περιορισμοί στο έλλειμμα
- ✓ Πιο αυστηρές κυρώσεις, με μεγαλύτερο κόστος και συντομότερη περίοδο λήψης αποφάσεων
- ✓ Μεγαλύτερη αυτοματοποίηση κυρώσεων και Αρχή της **αντίστροφης ψηφοφορίας**: Αν η Επιτροπή κρίνει ότι παραβιάστηκαν οι όροι του ΣΣΑ, επιβάλλει αυτομάτως (για τα πρώτα δύο στάδια ποινών) τις νέες κυρώσεις εκτός αν εντός συγκεκριμένης προθεσμίας η πλειοψηφία των κρατών μελών ψηφίσει εναντίον
- ✓ Ενίσχυση ευρωπαϊκών και εθνικών μηχανισμών παρακολούθησης
- ✓ Παρακολούθηση μακροοικονομικών ανισορροπιών και δεικτών ανταγωνιστικότητας «Διαδικασία υπερβολικών ανισορροπιών»
- ✓ Συντονισμός προϋπολογισμών κάθε χώρας, έλεγχος από ΕΕ - "European semester"
- ✓ Μόνιμος μηχανισμός αντιμετώπισης κρίσεων – διάδοχος EFSF και EFSM



IV. Σύμφωνο για το ΕΥΡΩ+

- ✓ Απαραίτητο για ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και της σύγκλισης
- ✓ Αποφάσεις του Συμβουλίου στις 24/25 Μαρτίου 2011: Υιοθετήθηκε και από επιπλέον 6 χώρες της Ε.Ε. μη μέλη του ευρώ (Βουλγαρία, Δανία, Λεττονία, Λιθουανία, Πολωνία και Ρουμανία).
- ✓ Κοινοί στόχοι αλλά ευελιξία στις μεθόδους που θα ακολουθήσει κάθε κράτος
- ✓ Εφαρμογή Συμφώνου θα παρακολουθείται από την Επιτροπή με βάση συγκεκριμένους δείκτες που αφορούν την:
 - i. **Ανταγωνιστικότητα:** Εξέλιξη μισθών ανάλογη με παραγωγικότητα (ULC)
 - ii. **Απασχόληση:** Ποσοστό μακροχρόνιας ανεργίας και ανεργίας των νέων, και ποσοστό συμμετοχής στην αγορά εργασίας
 - iii. **Διατηρησιμότητα Δημόσιων Οικονομικών** με βάση και τις τρέχουσες πολιτικές, ιδίως τα ισχύοντα συνταξιοδοτικά συστήματα και συστήματα υγειονομικής περίθαλψης και παροχών, λαμβανομένων υπόψη και των δημογραφικών παραγόντων και των εθνικών δημοσιονομικών κανόνων
 - iv. **Χρηματοπιστωτική σταθερότητα:** Σε τακτική βάση εφαρμογή αυστηρών δοκιμών αντοχής (stress tests) των τραπεζών, συντονισμένες σε επίπεδο ΕΕ



IV. Σύμφωνο για το ΕΥΡΩ+ (συνέχεια)

- ✓ Δράσεις για τη διόρθωση αποκλίσεων στην ανταγωνιστικότητα των χωρών:
 - ❖ Επανεξέταση του τρόπου καθορισμού μισθών
 - ❖ Άνοιγμα των προστατευόμενων κλάδων
 - ❖ Βελτίωση εκπαιδευτικών συστημάτων, προώθηση του R&D, της καινοτομίας και των υποδομών τους
 - ❖ Βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος (π.χ. πτωχευτικό δίκαιο, εμπορικός κώδικας),
 - ❖ “Flexicurity,” με μείωση της αδήλωτης εργασίας και μείωση της φορολόγησης του εργατικού εισοδήματος ώστε να καταστεί συμφέρουσα η εργασία
 - ❖ Ευθυγράμμιση του συνταξιοδοτικού συστήματος προς την εθνική δημογραφική κατάσταση, περιορισμός των συστημάτων πρόωρης συνταξιοδότησης, χρήση στοχοθετημένων κινήτρων για την απασχόληση των εργαζομένων προχωρημένης ηλικίας
 - ❖ Κανόνας «φρένου στο χρέος» “debt brake” σχετιζόμενου με το πρωτογενές ισοζύγιο ή κανόνα περί δαπανών
- ✓ Η Επιτροπή υπέβαλε νομοθετική πρόταση για κοινή ενιαία βάση φορολογίας των επιχειρήσεων



IV. Οι ελληνικές επιλογές στα πλαίσια της νέας ευρωπαϊκής αρχιτεκτονικής

- ✓ Η νέα αρχιτεκτονική της Ευρωζώνης αποσκοπεί στη βελτίωση της συνοχής και της ανταγωνιστικότητας, δεν αποτελεί παίγνιο μηδενικού αθροίσματος
- ✓ Η νέα αρχιτεκτονική δεν επιβάλλει επιπλέον περιορισμούς στην Ελλάδα
 - ❖ Το πρόγραμμα σταθεροποίησης ΕΕ/ΔΝΤ περιλαμβάνει ήδη τους περιορισμούς που θα επιβάλλει ή νέα αρχιτεκτονική στα υπόλοιπα μέλη της Ευρωζώνης.
 - ❖ Η πειθαρχία που απαιτούν οι δανειστές είναι πολύ μεγαλύτερη από αυτή που συνεπάγεται η νέα αρχιτεκτονική της ευρωζώνης
- ✓ Συνεπώς η Ελλάδα είναι υπέρ μιας νέας αρχιτεκτονικής της Ευρωζώνης
- ✓ Η νέα αυστηρή αρχιτεκτονική της Ευρωζώνης επιβάλλει μακροχρόνια πειθαρχία με χρονικό ορίζοντα ακόμη και δεκαετίας, όταν η Ελλάδα πιθανόν να έχει απελευθερωθεί από το βάρος του δημοσίου χρέους
- ✓ Συμπερασματικά, η νέα αρχιτεκτονική της Ευρωζώνης συνεπάγεται ότι η παρούσα διαδικασία προσαρμογής δεν θα εκτροχιαστεί στο μέλλον, **πρόκειται για μονόδρομο.**



V. Σύνοψη:

Η κρίση ως ευκαιρία για μια νέα πορεία

- ✓ Η κρίση στην Ευρωζώνη αποτελεί μια ευκαιρία για την αντιμετώπιση του προβλήματος της δημοσιονομικής πολιτικής μεταξύ των κρατών-μελών:
 - ❖ Οι προτάσεις της επιτροπής Van Rompuy Task Force θα επιφέρουν αυξημένη δημοσιονομική πειθαρχία, ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Στήριξης θα συμβάλλει στη σταθερότητα του συστήματος, η έκδοση ευρωομολόγων έχει πιθανότητες πραγματοποίησης
- ✓ Η Ελλάδα είναι σε μεταβατικό στάδιο:
 - ❖ Είτε δεν κάνει τίποτα και παγιδεύεται σε μια μακρά περίοδο στασιμότητας με υψηλή ανεργία και συνεχώς μειούμενο επίπεδο διαβίωσης.
 - ❖ Είτε χρησιμοποιεί το πρόγραμμα σταθεροποίησης ΕΕ/ΔΝΤ για να διορθώσει τα δομικά προβλήματα της οικονομίας της, χωρίς όμως να αποφύγει την υψηλή ανεργία
- ✓ Η ελληνική κρίση είναι ευκαιρία για την αναμόρφωση του προβληματικού δημόσιου τομέα και για την πραγματοποίηση διαρθρωτικών αλλαγών που καθυστέρησαν για δεκαετίες.
 - ❖ Παρά τους μεγάλους κινδύνους η ελληνική κοινωνία είναι έτοιμη
 - ❖ Η θετική μεταρρύθμιση του ασφαλιστικού στο ξεκίνημα
 - ❖ Επικέντρωση στην αγορά εργασίας και όχι τόσο στην αγορά προϊόντων και υπηρεσιών από την Τρόικα
 - ❖ Ιδιαίτερο βάρος πρέπει να δοθεί στην εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων.
 - ❖ Το κράτος πρέπει να αντιμετωπίσει την παραοικονομία, να απλοποιήσει το φορολογικό σύστημα και σε βάθος χρόνου να μειώσει τους φορολογικούς συντελεστές
- ✓ Όσο αυστηρότερη είναι η επίβλεψη του προγράμματος από ΕΕ/ΔΝΤ τόσο αυξάνονται οι πιθανότητες επιτυχίας του.



ΕΥΧΑΡΙΣΤΩ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΟΣΟΧΗ ΣΑΣ !

www.eurobank.gr/research