

Κεφάλαιο 1 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

1. Διεθνείς οικονομικές εξελίξεις

Διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση και επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία

Η χρηματοπιστωτική κρίση που βιώνουμε ξεκίνησε από την αμερικανική οικονομία, την καρδιά του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος. Μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers στις 15 Σεπτεμβρίου 2008, το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα εισήλθε σε μια φάση οξείας αποσταθεροποίησης, κακής λειτουργίας των πιστωτικών αγορών, πρωτοφανούς υποτίμησης της αξίας των περιουσιακών στοιχείων, γενικευμένης αποστροφής στην ανάληψη κινδύνου και απειλής της σταθερότητας του τραπεζικού τομέα. Η κρίση πέρασε γρήγορα στην πραγματική οικονομία των Ηνωμένων Πολιτειών και του υπόλοιπου κόσμου. Η χρηματοπιστωτική κρίση επηρεάζει παντού το εμπόριο και τις επενδύσεις, την κατανάλωση, τις θέσεις εργασίας και το βιοτικό επίπεδο.

Η κρίση, πράγματι, αποκάλυψε σοβαρές αδυναμίες στη λειτουργία του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού και οικονομικού συστήματος. Σοβαρά λάθη στο ρυθμιστικό πλαίσιο και στις πολιτικές, που διατηρήθηκαν για πολλά χρόνια, συνέβαλαν στην οξύτητα του προβλήματος. Υπήρξε σοβαρή υποβάθμιση των οικονομικών κινδύνων στην αποτίμηση των χρηματοπιστωτικών περιουσιακών στοιχείων και οι σχετικές «φούσκες» διατηρήθηκαν για μεγάλο χρονικό διάστημα, με τη στήριξη της άφθονης ρευστότητας. Μακροοικονομικές ανισορροπίες αναπτύχθηκαν στην παγκόσμια οικονομία, χωρίς καμία σοβαρή προσπάθεια να αντιμετωπισθούν με συντονισμένη δράση.

Για την αντιμετώπιση των συνεπειών της βαθιάς αυτής κρίσης χρειάζονται κατάλληλες και συντονισμένες νομισματικές, δημοσιονομικές και εμπορικές πολιτικές. Πολιτικές για να αντιμετωπισθεί ο κίνδυνος μιας παρατεταμένης παγκόσμιας ύφεσης, κατάλληλες κοινωνικές πολιτικές για να απορροφηθούν οι επιπτώσεις της κρίσης στους φτωχούς και στους άνεργους, κατάλληλες πολιτικές για να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη στο χρηματοπιστωτικό τομέα.

Το σημαντικό είναι ότι καμία χώρα ή περιοχή του κόσμου δεν μπορεί να αντιμετωπίσει μεμονωμένα την κρίση. Αυτό που χρειάζεται είναι μία συντονισμένη πολιτική. Χωρίς συντονισμό, ακόμη και οι καλύτερες εθνικές πολιτικές μπορεί να αποδειχθούν ότι είναι εις βάρος των άλλων χωρών και άρα αναποτελεσματικές.

Οι λύσεις πρέπει να αναζητηθούν στο πλαίσιο ενός ελεύθερου παγκόσμιου εμπορικού και χρηματοπιστωτικού συστήματος, χωρίς καν την υποψία της επιστροφής στον προστατευτισμό. Οι νομισματικές πολιτικές πρέπει να συνεχίσουν να συντονίζονται σε παγκόσμιο επίπεδο. Ο συντονισμός της χρηματοπιστωτικής εποπτείας πρέπει να ενισχυθεί. Επίσης, αναγκαία προϋπόθεση είναι ο συντονισμός των δημοσιονομικών πολιτικών. Αν πρέπει να ακολουθηθεί μία κενσϊανή πολιτική αύξησης της ζήτησης, αυτό πρέπει να γίνει με συντονισμένο τρόπο σε παγκόσμιο επίπεδο.

Παρά τις κάποιες αρχικές αδυναμίες, η Ευρώπη έχει ανταποκριθεί στην κρίση με έναν τρόπο που εμπνέει εμπιστοσύνη. Είναι αλήθεια ότι η πρώτη εκτίμηση στις αρχές του 2008 ήταν ότι η ευρωπαϊκή οικονομία θα απέφευγε τα χειρότερα. Η εκτίμηση αυτή αναθεωρήθηκε πλήρως από το περασμένο καλοκαίρι. Τώρα, προβλέπεται ότι η ευρωπαϊκή οικονομία το 2009 θα παραμείνει στάσιμη, αν δεν εισέλθει σε ύφεση.

Τα μέτρα συντονισμένης στήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε όλη την Ευρωπαϊκή Ένωση έχουν ως στόχο να διασφαλισθεί η επαρκής κεφαλαιοποίηση και ρευστότητα των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που επηρεάστηκαν από την κρίση, καθώς και να υπάρξει επαρκής ρευστότητα στην Ευρώπη, προκειμένου να αποφευχθεί η πιστωτική ασφυξία. Αυτό σε συνδυασμό με την α-

ποκατάσταση της ομαλότητας στις χρηματοπιστωτικές αγορές είναι ένα σημαντικό και αναγκαίο πρώτο βήμα. Ωστόσο, απαιτούνται περισσότερο συντονισμένες αντιδράσεις στο πεδίο της δημοσιονομικής πολιτικής, της διαρθρωτικής πολιτικής και της εμπορικής πολιτικής.

Η δημοσιονομική πολιτική στο πλαίσιο αυτό και με τα παγκόσμια δεδομένα που έχουν διαμορφωθεί φαίνεται να είναι ένα εξαιρετικά περιορισμένο μέσο αντιμετώπισης των συσταλτικών δυνάμεων, οι οποίες προέκυψαν από τη χρηματοπιστωτική κρίση. Η Ευρώπη και η Ευρωζώνη δεν μπορούν να υιοθετήσουν μια δημοσιονομική επέκταση αμερικανικού τύπου, χωρίς να υπονομεύσουν την αξιοπιστία του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Αυτός είναι ένας αυστηρός περιορισμός που δεν μπορεί να αγνοηθεί.

Από την άλλη πλευρά, η νομισματική πολιτική αντέδρασε επαρκώς στην κρίση και βρίσκονται τώρα σε εξέλιξη σημαντικές πρωτοβουλίες για να αποκατασταθούν το ρυθμιστικό πλαίσιο, η ρευστότητα και η εμπιστοσύνη στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Η οικονομική δραστηριότητα διεθνώς

Ήδη από τα μέσα του 2007 και ιδίως κατά τους τελευταίους μήνες, η ένταση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, σε συνδυασμό με τη διατήρηση σχετικά υψηλού επιπέδου στις τιμές του πετρελαίου, των εμπορευμάτων και ιδιαίτερα των τροφίμων, έχει ασκήσει σημαντικές πιέσεις περιορισμού της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας. Το γεγονός αυτό αντανακλάται στις φθινοπωρινές εκθέσεις των διεθνών οργανισμών (ΕΕ, ΔΝΤ και ΟΟΣΑ), όπου οι προβλέψεις για την παγκόσμια οικονομία αναθεωρούνται προς τα κάτω σε σύγκριση με τις αντίστοιχες της άνοιξης του 2008. Πολλές από τις ανεπτυγμένες οικονομίες βρίσκονται στα όρια της ύφεσης, ενώ και στις αναπτυσσόμενες οικονομίες η ανάπτυξη σημειώνει σημαντική επιβράδυνση.

Συγκεκριμένα, με αφετηρία την κρίση στην αγορά ενυπόθηκων δανείων των ΗΠΑ και την κλιμακούμενη αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές ανέκυψαν σημαντικά προβλήματα βιωσιμότητας σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στην Ευρώπη και τις ΗΠΑ, με άμεση συνέπεια το έλλειμμα εμπιστοσύνης των επενδυτών. Ο περιορισμός της ρευστότητας στη διατραπεζική αγορά και η συνεχιζόμενη αβεβαιότητα στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου οδήγησαν, τους τελευταίους μήνες, σε σειρά παρεμβάσεων των κυβερνήσεων και κεντρικών τραπεζών σε ΗΠΑ και Ευρώπη. Κύριος στόχος είναι η ενίσχυση της σταθερότητας του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος και η ελαχιστοποίηση των δυσμενών επιδράσεων στην πραγματική οικονομία.

Στη φθινοπωρινή της έκθεση, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκτιμά ότι η αναμενόμενη συρρίκνωση της παγκόσμιας οικονομίας σε συνδυασμό με τη σταδιακή αποκλιμάκωση της διεθνούς τιμής του πετρελαίου θα περιορίσουν σημαντικά τις πληθωριστικές πιέσεις στην ΕΕ. Το 2008 η μέση τιμή του πετρελαίου εκτιμάται στα 104 δολάρια/βαρέλι, αισθητά χαμηλότερη από τα υψηλά επίπεδα στα μέσα Ιουλίου (145 δολάρια/βαρέλι), ενώ το 2009-2010 εκτιμάται στα 85,7 και 90 δολάρια/βαρέλι αντίστοιχα. Η ισοτιμία ευρώ/δολαρίου αναμένεται να διαμορφωθεί στο 1,48 το 2008 και στο 1,36 το 2009.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή επισημαίνει ότι η χειροτέρευση των συνθηκών στον πραγματικό τομέα επηρεάζει τις χρηματιστηριακές αγορές, οι οποίες με τη σειρά τους επιβραδύνουν την οικονομική δραστηριότητα, πυροδοτώντας έτσι έναν επανατροφοδοτούμενο δυσμενή κύκλο. Οι προβλέψεις για το 2009 βασίζονται στις υποθέσεις για το πόσο η χρηματοπιστωτική κρίση θα επιδράσει στην πραγματική οικονομία. Ο τραπεζικός τομέας βρίσκεται σε μεγάλη δυσχέρεια στο να εξασφαλίσει νέα κεφάλαια, προκαλώντας μια δραματική έλλειψη ρευστότητας. Η αναγκαία αποπληρωμή χρέους οδηγεί σε επιβράδυνση της παροχής δανείων. Οι διαφορές μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών είναι πολύ μεγάλες. Το κόστος χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών τους τελευταίους μήνες έχει αυξηθεί σημαντικά με άνοδο των επιτοκίων δανεισμού, περίπου εκατό μονάδες βάσης πάνω από το μέσο όρο του 2007. Η απαίτηση για την αποπληρωμή χρεών των τραπεζών έχει περιορίσει δραστικά το διατραπεζικό δανεισμό με αποτέλεσμα την ανάγκη λήψης μέτρων από τις κυβερνήσεις. Οι επιπτώσεις της κρίσης στην πραγματική οικονομία, όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, είναι σημαντικές σε όλες τις χώρες. Οι ρυθμοί ανάπτυξης περιορίζονται ή και καθίστανται αρνητικοί σε πολλές περιπτώσεις, όπως της Ιρλανδίας, της Ισπανίας και του Ηνωμένου Βασιλείου. Συγκεκριμένα το 2009, στην Ιρλανδία το ΑΕΠ θα μειωθεί κατά 0,9%, στην Ισπανία κατά 0,2%, στο Ηνωμένο Βασίλειο κατά 1%. Η Γαλλία, η

Γερμανία και η Ιταλία θα εμφανίσουν στασιμότητα (μηδενική ανάπτυξη). Το Βέλγιο και η Πορτογαλία εκτιμάται ότι θα σημειώσουν οριακό ρυθμό ανάπτυξης 0,1% και η Ολλανδία 0,4%. Τέλος, στο Λουξεμβούργο η ανάπτυξη προβλέπεται στο 1,2% και στη Φινλανδία 1,3%. Ο ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης για την ΕΕ και την ευρωζώνη εκτιμάται για το 2008 στο 1,4% και 1,2% (από 2,9% και 2,7% αντίστοιχα το 2007), μειωμένος κατά 0,6 εκατοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με τις εαρινές εκτιμήσεις του 2008. Για το 2009, το ΑΕΠ της ΕΕ προβλέπεται στο 0,2%, με ανάκαμψη το 2010 στο 1,1%, ενώ το ΑΕΠ της ευρωζώνης για το 2009-2010 αναμένεται να διαμορφωθεί στο 0,1% και 0,9% αντίστοιχα. Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, οι ΗΠΑ θα βρίσκονται αντιμέτωπες με την οικονομική ύφεση έως το τέλος του 2009, με το πραγματικό ΑΕΠ στο 1,5% το 2008 και σε μείωση κατά 0,5% το 2009 (διαφορά κατά 0,6 και -1,2 εκατοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με τις εαρινές προβλέψεις). Η ανάκαμψη αναμένεται από το δεύτερο μισό του 2009. Η Ιαπωνία βρίσκεται ήδη σε ύφεση με το ρυθμό ανάπτυξης στο 0,4% το 2008, από 2,1% το 2007, και στο -0,4% και 0,6% αντίστοιχα για το 2009-2010. Σημειώνεται ότι το ΔΝΤ αναθεώρησε (6.11.2008) την εκτίμησή του για το ρυθμό ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας το 2009 στο 2,2% από 3% που προέβλεπε μόλις τον περασμένο μήνα στην εξαμηνιαία έκθεσή του. Ειδικότερα για την ευρωζώνη προβλέπει μείωση του ΑΕΠ κατά 0,5% και για τις ΗΠΑ μείωση κατά 0,7%, έναντι αύξησης 0,2% και 0,1% αντιστοίχως.

Ο πληθωρισμός στην ΕΕ και την ευρωζώνη παραμένει σε υψηλότερα επίπεδα σε σχέση με το προηγούμενο έτος, ωστόσο οι πληθωριστικές πιέσεις περιορίζονται. Στο 3,9% προβλέπεται για το 2008 ο πληθωρισμός στην ΕΕ, ενώ το 2009 επιστρέφει στα επίπεδα του 2007, δηλαδή στο 2,4%. Οι πληθωριστικές πιέσεις αμβλύνονται και στην ευρωζώνη, όπου ο πληθωρισμός εκτιμάται στο 3,5% και 2,2% για το 2008 και 2009, έναντι 2,1% το 2007. Σημειώνεται ότι παρά την αναμενόμενη χαμηλότερη οικονομική ανάπτυξη, οι φθινοπωρινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής αναθεωρούνται προς τα πάνω.

Οι χαμηλότεροι ρυθμοί ανάπτυξης επιδρούν δυσμενώς στη δημοσιονομική κατάσταση των χωρών με αποτέλεσμα τη διεύρυνση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, ξεπερνώντας σε πολλές περιπτώσεις το όριο του 3% ως προς το ΑΕΠ. Συγκεκριμένα, το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης στο σύνολο της ευρωζώνης προβλέπεται το 2009 να διευρυνθεί στο 1,8% του ΑΕΠ, 0,7 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερο από τις εαρινές εκτιμήσεις. Η Ιρλανδία θα εμφανίσει έλλειμμα 6,8% του ΑΕΠ το 2009, ενώ και το 2008 το έλλειμμα της ανήλθε στο 5,5%, στις δε εαρινές προβλέψεις της η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκτιμούσε ότι το έλλειμμα θα ήταν 1,7% το 2009 και 1,4% το 2008. Σημαντικές επίσης αποκλίσεις στο έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης σε σχέση με τις εαρινές προβλέψεις θα παρουσιάσουν η Γαλλία (χειροτέρευση κατά 0,5 εκατοστιαίες μονάδες), η Ισπανία (χειροτέρευση κατά 2,9 εκατοστιαίες μονάδες), η Αυστρία (χειροτέρευση κατά 0,6 εκατοστιαίες μονάδες), το Βέλγιο (χειροτέρευση κατά 0,8 εκατοστιαίες μονάδες) και το Ηνωμένο Βασίλειο (χειροτέρευση κατά 2,3 εκατοστιαίες μονάδες).

Οι χαμηλοί ρυθμοί ανάπτυξης αναμένεται να οδηγήσουν σε αύξηση της ανεργίας το 2008, σε ΕΕ και ευρωζώνη, στο 7,0% και 7,6% αντίστοιχα, και το 2009 στο 7,8% και 8,4%. Το ΔΝΤ προβλέπει επίσης κλιμάκωση της ανεργίας στις ΗΠΑ στο 5,6% το 2008 και στο 6,9% το 2009, έναντι 4,6% το 2007.

Στον πίνακα 1.1 παρουσιάζονται οι φθινοπωρινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Νοέμβριος 2008) για τα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της παγκόσμιας οικονομίας.

Σημειώνεται ότι οι υποθέσεις για το διεθνές περιβάλλον που είχαν ληφθεί υπόψη στο προσχέδιο του προϋπολογισμού (σύμφωνα με τις τότε εκτιμήσεις της ΕΕ και ΕΚΤ) έχουν διαφοροποιηθεί σημαντικά σε σχέση με τις τελευταίες εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, όπως παρουσιάζονται στην έκθεσή της για τις φθινοπωρινές προβλέψεις. Συγκεκριμένα:

- Ο ρυθμός ανάπτυξης για όλες τις χώρες έχει αναθεωρηθεί προς τα κάτω. Ο ρυθμός ανάπτυξης της ευρωζώνης από 1,3% για το 2008 έχει αναθεωρηθεί στο 1,2% και για το 2009 στο 0,1%.
- Η πρόβλεψη για τη μέση τιμή του πετρελαίου έχει επίσης αναθεωρηθεί προς τα κάτω, μετά τη σημαντική υποχώρηση των τιμών μέσα στο δεύτερο εξάμηνο του 2008. Η νέα πρόβλεψη είναι για μέση τιμή πετρελαίου 104 δολάρια/βαρέλι το 2008 και 85,7 δολάρια το 2009, από πρόβλεψη 115,1 δολάρια το 2008 και 120,8 δολάρια το 2009.

- Η μείωση των τιμών του πετρελαίου, αλλά και των τροφίμων, έχει οδηγήσει σε περιορισμό των πληθωριστικών πιέσεων. Ο πληθωρισμός στην ευρωζώνη προβλέπεται τώρα στο 3,5% το 2008 και στο 2,2% το 2009, ενώ οι αντίστοιχες εκτιμήσεις ήταν 3,6% και 2,6%.
- Οι νέες εκτιμήσεις των διεθνών οργανισμών για την ισοτιμία ευρώ/δολαρίου ΗΠΑ αναφέρονται σε ανατίμηση του δολαρίου. Από 1,53 δολάριο/ευρώ που προβλεπόταν για το 2008 και 1,52 το 2009, οι νέες εκτιμήσεις της ΕΕ διαμορφώνονται στο 1,48 και 1,36 αντίστοιχα.

Πίνακας 1.1 Μακροοικονομικές προβλέψεις			
	2007	2008	2009
Ρυθμός ανάπτυξης			
Ευρωζώνη	2,7	1,2	0,1
ΕΕ-27	2,9	1,4	0,2
ΗΠΑ	2,0	1,5	-0,5
Ιαπωνία	2,1	0,4	-0,4
Πληθωρισμός			
Ευρωζώνη	2,1	3,5	2,2
ΕΕ-27	2,4	3,9	2,4
ΗΠΑ	2,8	4,4	1,5
Ιαπωνία	0,0	1,6	0,8
Ποσοστό ανεργίας			
Ευρωζώνη	7,5	7,6	8,4
ΕΕ-27	7,1	7,0	7,8
ΗΠΑ	4,6	5,7	7,5
Ιαπωνία	3,9	4,1	4,7
Ισοζύγιο γενικής κυβέρνησης (% ΑΕΠ)			
Ευρωζώνη	-0,6	-1,3	-1,8
ΕΕ-27	-0,9	-1,6	-2,3
ΗΠΑ	-2,8	-5,3	-7,2
Ιαπωνία	-2,2	-1,9	-2,6
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% του ΑΕΠ)			
Ευρωζώνη	0,1	-0,4	-0,1
ΕΕ-27	-0,7	-0,9	-0,7
ΗΠΑ	-5,2	-4,6	-3,2
Ιαπωνία	4,8	4,0	4,1

Νομισματικές εξελίξεις

Η οικονομική πολιτική στις περισσότερες προηγμένες οικονομίες το 2008 βρέθηκε αντιμέτωπη με το δύσκολο πρόβλημα αφενός των ασυνήθιστα αυξημένων πληθωριστικών πιέσεων που προκάλεσαν οι εξελίξεις στις διεθνείς αγορές βασικών εμπορευμάτων, και αφετέρου της συνεχούς επιβράδυνσης της παγκόσμιας οικονομίας, μέσα σε ένα διαρκώς επιδεινούμενο διεθνές χρηματοπιστωτικό περιβάλλον και μια ασυνήθιστη κρίση εμπιστοσύνης στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές, η οποία κορυφώθηκε τον Οκτώβριο του 2008.

Η νομισματική πολιτική το 2008, στις προηγμένες οικονομίες, είχε να αντιμετωπίσει το σύνθετο πρόβλημα της απότομης ανόδου του παγκόσμιου πληθωρισμού¹ στα υψηλότερα από το 1992 επίπεδα, σε ένα περιβάλλον οικονομικής επιβράδυνσης και επιταχυνόμενης διόρθωσης στην αγορά ακινήτων στις ΗΠΑ και σε άλλες προηγμένες οικονομίες της Ευρώπης. Η χρεοκοπία ορισμένων μεγάλων χρηματοοικονομικών ομίλων, η αυξανόμενη αβεβαιότητα ως προς το εύρος των επιπτώσεων της διεθνούς χρηματοπιστωτικής αναταραχής, η οποία ήδη βρίσκεται στο δεύτερο έτος της, αλλά και η έλλειψη κυρίως διατραπεζικής ρευστότητας αποτέλεσαν επιπρόσθετες μεγάλες προκλήσεις στην άσκηση νομισματικής πολιτικής.

Αναλυτικότερα, η νομισματική πολιτική τους πρώτους εννέα μήνες του 2008 ήταν χαλαρή στις ΗΠΑ και την Ιαπωνία, ενώ στη ζώνη του ευρώ, αν και κινήθηκε προς περιοριστική κατεύθυνση, συνέχισε να ευνοεί την οικονομική δραστηριότητα. Ειδικότερα, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, επιδιώ-

¹ Ο πληθωρισμός (Δείκτης Τιμών Καταναλωτού) στις τριάντα προηγμένες οικονομίες εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί στο 3,7% το 2008 έναντι 2,2% το 2007.

κοντας να αντιμετωπίσει τα προβλήματα της χρηματοπιστωτικής αναταραχής που ξεκίνησε εκεί και της επιταχυνόμενης διόρθωσης της αγοράς ακινήτων, καθώς και τον κίνδυνο της επερχόμενης μεγάλης οικονομικής επιβράδυνσης, άσκησε επιθετική πολιτική αλληπάλληλων μειώσεων του επιτοκίου της από το Σεπτέμβριο του 2007 και εξής. Έτσι, μείωσε το βασικό της επιτόκιο για τα ομοσπονδιακά κεφάλαια κατά 100 μονάδες βάσης (μ.β.) στη διάρκεια του 2007 και κατά 225 μ.β. στη διάρκεια του πρώτου τετραμήνου του 2008. Με την τελευταία παρέμβασή της στις 30 Απριλίου η Ομοσπονδιακή Τράπεζα καθόρισε το βασικό της επιτόκιο στο 2,0% από το 5,25% ένα έτος νωρίτερα.

Στη ζώνη του ευρώ, όπου η οικονομική επιβράδυνση υπήρξε ηπιότερη, αλλά ο πληθωρισμός επιταχυνόταν συνεχώς (το δίμηνο Ιούνιος-Ιούλιος έφθασε το 4,0%) και συνεχίζει να υπερβαίνει σημαντικά το στόχο για την επίτευξη σταθερότητας των τιμών, η ΕΚΤ διατήρησε το βασικό της επιτόκιο αμετάβλητο στο 4% επί ένα έτος, μεταξύ Ιουνίου 2007 και Ιουνίου 2008, ενώ το αύξησε κατά 25 μ.β. σε 4,25%, στις 9 Ιουλίου 2008. Στην Ιαπωνία το επίσημο προεξοφλητικό επιτόκιο παραμένει πολύ χαμηλό (0,75%) και αμετάβλητο από το Φεβρουάριο του 2007. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, όπου η άνοδος του πληθωρισμού συνέπεσε με την απότομη επιβράδυνση του ΑΕΠ το πρώτο εξάμηνο του έτους, η Τράπεζα της Αγγλίας μείωσε το βασικό της επιτόκιο δύο φορές κατά το πρώτο εξάμηνο του 2008, το Φεβρουάριο και τον Απρίλιο, κατά 50 μ.β. συνολικά, στο 5%.

Το δίμηνο Σεπτεμβρίου-Οκτωβρίου του 2008 η κρίση εμπιστοσύνης στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα κορυφώθηκε. Στις 8 Οκτωβρίου 2008 η ΕΚΤ, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, η Τράπεζα της Αγγλίας, καθώς και άλλες κεντρικές τράπεζες αποφάσισαν συντονισμένα τη μείωση των βασικών τους επιτοκίων κατά μισή εκατοστιαία μονάδα.

Νομισματικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ

Η νομισματική πολιτική του Ευρωσυστήματος άρχισε να καθίσταται σταδιακά πιο περιοριστική από το Δεκέμβριο του 2005. Στο διάστημα μεταξύ Ιουνίου του 2007 και Ιουνίου του 2008, η ΕΚΤ διατήρησε τα βασικά της επιτόκια αμετάβλητα. Τα επιτόκια αυξήθηκαν εκ νέου κατά 25 μονάδες βάσης τον Ιούλιο του 2008. Στις αρχές Οκτωβρίου του 2008, σε συντονισμό με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ και άλλες κεντρικές τράπεζες, η ΕΚΤ μείωσε τα βασικά επιτόκια κατά 50 μονάδες βάσης, ώστε το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης να διαμορφωθεί πλέον στο 3,75%.²

Από την αρχή του τρέχοντος έτους, η ΕΚΤ έχει τονίσει επανειλημμένα ότι, προκειμένου να επιτύχει τον πρωταρχικό της σκοπό - δηλαδή τη σταθερότητα των τιμών στη ζώνη του ευρώ σε μεσοπρόθεσμη βάση³ - υπό τις παρούσες συνθήκες αναταραχής και εξαιρετικής αβεβαιότητας στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές, είναι ιδιαίτερα σημαντικό το Ευρωσύστημα να επιδιώκει με αποφασιστικότητα τη σταθεροποίηση των μεσοπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων πληθωριστικών προσδοκιών σε επίπεδο συμβατό με τη σταθερότητα των τιμών.

Την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου 2008, η ΕΚΤ εξακολουθούσε να επισμαίνει ότι υφίστανται πληθωριστικοί κίνδυνοι, από την άλλη πλευρά όμως η χρηματοπιστωτική αναταραχή δημιουργούσε συνθήκες μεγάλης αβεβαιότητας, κυρίως σχετικά με τις προοπτικές για την εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας, η οποία επηρεάζει τις πληθωριστικές πιέσεις. Κατά συνέπεια η ΕΚΤ συνέχισε να παρακολουθεί με μεγάλη προσοχή όλες τις εξελίξεις. Τον Ιούνιο του 2008 όμως έγινε πλέον σαφές ότι οι πληθωριστικοί κίνδυνοι είχαν ενισχυθεί. Έτσι, για να εξακολουθήσει η νομισματική πολιτική να συμβάλλει στην επίτευξη του πρωταρχικού στόχου του Ευρωσυστήματος μεσοπρόθεσμα, κατέστη αναγκαίο να προσαρμοστούν τα βασικά επιτόκια προς τα πάνω κατά 25 μ.β. τον Ιούλιο του 2008.

Ωστόσο, στις αρχές Οκτωβρίου του 2008 η ΕΚΤ διαπίστωσε πλέον άμβλυνση των πληθωριστικών πιέσεων στη ζώνη του ευρώ, λόγω της μείωσης των τιμών της ενέργειας και άλλων βασικών εμπορευμάτων, ενώ οι πληθωριστικές προσδοκίες μειώνονται και έχουν σταθεροποιηθεί σε επίπεδα συμ-

² Ταυτόχρονα το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να μειώσει τη διαφορά μεταξύ του επιτοκίου στην πάγια διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης και του επιτοκίου στην πάγια διευκόλυνση καταθέσεων από 200 σε 100 μονάδες βάσης. Έτσι το επιτόκιο στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων παραμένει στο 3,25% και το επιτόκιο στη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης διαμορφώθηκε στο 4,25%. Επιπλέον, αποφάσισε ότι οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης θα διενεργούνται μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου και θα ικανοποιούνται όλες οι προσφορές των πιστωτικών ιδρυμάτων.

³ Σταθερότητα των τιμών σημαίνει διατήρηση του ρυθμού πληθωρισμού κατά μέσο όρο στη ζώνη του ευρώ σε επίπεδα χαμηλότερα, αλλά κοντά στο 2%.

βατά με τη σταθερότητα των τιμών. Επιπλέον, η έξαρση της χρηματοπιστωτικής κρίσης παγκοσμίως οδήγησε σε πρόσθετους κινδύνους επιβράδυνσης του ρυθμού ανάπτυξης, αλλά και του ρυθμού πληθωρισμού, και κατέστησε αναγκαία τη χαλάρωση των νομισματικών συνθηκών σε παγκόσμιο επίπεδο. Για το λόγο αυτό η ΕΚΤ προέβη σε μείωση του ελαχίστου επιτοκίου προσφοράς στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης κατά 50 μ.β.

Στο πλαίσιο της οικονομικής ανάλυσης, η οποία διεξήχθη από την ΕΚΤ στη διάρκεια της περιόδου Ιανουαρίου-αρχών Σεπτεμβρίου 2008, ο υψηλός ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ που σημειώθηκε το πρώτο τρίμηνο του 2008 αποδόθηκε κυρίως στην ευνοϊκή επίδραση των ασυνήθιστα καλών καιρικών συνθηκών στην κατασκευαστική δραστηριότητα. Το δεύτερο τρίμηνο όμως, ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ έγινε αρνητικός, καθώς η προαναφερθείσα έκτακτη επίδραση εξαντλήθηκε και, ταυτόχρονα, η αύξηση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων επηρέασε αρνητικά τη συνολική κατανάλωση, ενώ αρνητική επίδραση στη συνολική δαπάνη της οικονομίας άσκησε και η επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας. Πάντως η πρόσφατη αποκλιμάκωση των τιμών του πετρελαίου και η συνεχιζόμενη οικονομική άνοδος στις αναδυόμενες οικονομίες δεν αποκλείεται να στηρίξουν τη σταδιακή ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ στη διάρκεια του 2009.

Από το Νοέμβριο του 2007, ο ρυθμός πληθωρισμού έχει διαμορφωθεί πάνω από το 3%, εξαιτίας της αύξησης των τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων-βασικών εμπορευμάτων. Ο πληθωρισμός σημειώνει σταδιακή επιβράδυνση, αλλά αναμένεται να εξακολουθήσει να υπερβαίνει τα επίπεδα που θεωρούνται συμβατά με τη σταθερότητα των τιμών για αρκετούς μήνες ακόμη, πριν διαμορφωθεί κάτω του 2% στη διάρκεια του έτους 2010. Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ (Σεπτέμβριος 2008), ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί μεταξύ 3,4% και 3,6% το 2008 και μεταξύ 2,3% και 2,9% το 2009.

Η ΕΚΤ σημειώνει ότι η έξαρση της χρηματοπιστωτικής κρίσης από τα μέσα Σεπτεμβρίου του 2008 έχει δημιουργήσει συνθήκες εξαιρετικής αβεβαιότητας. Είναι πιθανό ότι η χρηματοπιστωτική αναταραχή θα επηρεάσει περισσότερο αρνητικά την οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ από ό,τι ήδη αναμενόταν. Δεδομένου ότι ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ έχει ήδη επιβραδυνθεί, κυρίως λόγω του οικονομικού κύκλου, της ανατίμησης του ευρώ και της αύξησης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, τον Οκτώβριο του 2008 η ΕΚΤ κατέληξε στο συμπέρασμα ότι ενώ έχουν πλέον μειωθεί οι πληθωριστικοί κίνδυνοι, χωρίς βέβαια να μηδενιστούν, υπάρχει πιθανότητα οι ακόλουθοι παράγοντες να δημιουργήσουν εκ νέου πληθωριστικές πιέσεις:

- Η τυχόν επανέναρξη της ανοδικής πορείας της τιμής του πετρελαίου και της τιμής των τροφίμων-βασικών εμπορευμάτων.
- Η εκδήλωση αυξητικών επιδράσεων στο κόστος παραγωγής ισχυρότερων από αυτές που έχουν ήδη ληφθεί υπόψη. Οι επιδράσεις αυτές δεν προϋποθέτουν αύξηση των μισθών, αλλά οφείλονται στο γεγονός ότι τα βασικά εμπορεύματα χρησιμοποιούνται ως πρώτες ύλες στην παραγωγική διαδικασία.

Παρά το γεγονός ότι η νομισματική και πιστωτική επέκταση σημείωσαν επιβράδυνση τους τελευταίους μήνες (δωδεκάμηνος ρυθμός αύξησης του M3: Δεκέμβριος 2007 11,5%, Αύγουστος 2008 8,8%), κυρίως λόγω της αύξησης των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων, της επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας και της εξασθένησης των αγορών κατοικιών σε πολλά κράτη μέλη, η νομισματική ανάλυση εξακολουθεί να επιβεβαιώνει το συμπέρασμα της οικονομικής ανάλυσης: ότι υφίστανται κίνδυνοι για τη σταθερότητα των τιμών μεσοπρόθεσμα και επιπρόσθετα καταδεικνύει μακροπρόθεσμους πληθωριστικούς κινδύνους, καθώς ο υποκείμενος ρυθμός νομισματικής επέκτασης⁴ παραμένει πολύ υψηλός. Επίσης, η νομισματική ανάλυση διαπίστωσε ότι η χρηματοπιστωτική αναταραχή δεν άσκησε σημαντική άμεση επίδραση στα νομισματικά και πιστωτικά μεγέθη έως και τον Αύγουστο του 2008

⁴ Ο υποκείμενος ρυθμός νομισματικής επέκτασης μπορεί να υπολογιστεί αν ταυτοποιηθούν και αφαιρεθούν από το ρυθμό αύξησης της ποσότητας χρήματος M3 οι προσωρινές επιδράσεις.

(τελευταία διαθέσιμα στοιχεία) και ειδικότερα δεν οδήγησε στην περίοδο αυτή σε περιορισμό της διαθεσιμότητας των πιστώσεων.

Τα επιτόκια Euribor στην αγορά χρήματος της ζώνης του ευρώ, μετά την αποκλιμάκωση εντός του Ιανουαρίου του 2008 των σημαντικών ανοδικών πιέσεων ενόψει της λήξης του έτους 2007, σημείωσαν αύξηση η οποία ήταν ιδιαίτερα απότομη μετά τα μέσα Σεπτεμβρίου 2008 (μέσο μηνιαίο επιτόκιο Euribor τριών μηνών: Ιανουάριος 2008 4,48%, Σεπτέμβριος 2008 5,02%), κυρίως λόγω της εξέλιξης του ασφαλιστικού κινδύνου που ενσωματώνουν. Το ασφαλιστικό κίνδυνο αντανακλά την υφιστάμενη αβεβαιότητα, όσον αφορά τη φερεγγυότητα και τη ρευστότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων που συμμετέχουν στη διατραπεζική αγορά, η οποία τελικά συνδέεται με την αναταραχή στην αγορά στεγαστικών δανείων προς νοικοκυριά χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας στις ΗΠΑ. Οι παρεμβάσεις του Ευρωσυστήματος στη διατραπεζική αγορά συνέβαλαν σε μείωση των εντάσεων και σταθεροποίηση του επιτοκίου EONIA γύρω από το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, δηλαδή στο επίπεδο που αντανακλά την επιθυμητή κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής την οποία έχει προσδιορίσει η ΕΚΤ. Επίσης, οι παρεμβάσεις του Ευρωσυστήματος συνέβαλαν στη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, καθώς παρεχόταν χρηματοδότηση σε πιστωτικά ιδρύματα που συναντούσαν δυσκολίες στην πρόσβαση στο διατραπεζικό δανεισμό, παρά το γεγονός ότι ήταν φερέγγυα. Οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων σημείωσαν μείωση από την αρχή του έτους μέχρι τα μέσα Μαρτίου του 2008, αύξηση την περίοδο από τα μέσα Μαρτίου μέχρι τον Ιούλιο του 2008 και μείωση από τα τέλη Ιουλίου και εξής. Συνολικά από τις αρχές του έτους οι μακροπρόθεσμες αποδόσεις δεν παρουσιάζουν σημαντική μεταβολή (επιτόκιο δεκαετών τίτλων, μέσος όρος μήνα: Δεκέμβριος 2007 4,38%, Σεπτέμβριος 2008 4,34%). Οι μειώσεις των μακροπρόθεσμων αποδόσεων μπορούν να αποδοθούν στη μείωση του πραγματικού επιτοκίου λόγω αναθεώρησης προς τα κάτω του προσδοκώμενου ρυθμού ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ, ενώ σημαντική είναι και η συμβολή της μετατόπισης κεφαλαίων από μετοχές, λόγω περιορισμού της προθυμίας των επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους, καθώς εξελισσόταν η χρηματοπιστωτική αναταραχή, δεδομένου ότι τα κρατικά ομόλογα αποτελούν ασφαλέστερες τοποθετήσεις.

Αντίθετα, με έναυσμα την επιτυχή αντιμετώπιση ορισμένων πτυχών της χρηματοπιστωτικής αναταραχής στις ΗΠΑ, από τα μέσα Μαρτίου του 2008 μέχρι τον Ιούνιο η προθυμία των επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους αυξήθηκε, με αποτέλεσμα την άνοδο των μακροπρόθεσμων αποδόσεων. Η άνοδος των μακροπρόθεσμων αποδόσεων συνδέεται και με τις αυξήσεις των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, καθώς αυτές συνέβαλαν αφενός σε αύξηση των πληθωριστικών προσδοκιών που ενσωματώνουν οι ονομαστικές αποδόσεις, και αφετέρου στην προσδοκία μελλοντικής αύξησης των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων λόγω προσαρμογών της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής.

Οι τιμές των μετοχών στη ζώνη του ευρώ ακολούθησαν κατά βάση καθοδική τάση, με εξαίρεση την περίοδο από τα μέσα Μαρτίου μέχρι τα μέσα Μαΐου του 2008, οπότε υπερίσχυσε η θετική επίδραση της αυξημένης προθυμίας των επενδυτών να αναλάβουν κινδύνους. Συνολικά οι τιμές των μετοχών με βάση τον ευρύ δείκτη Dow Jones Eurostoxx σημείωσαν σημαντική μείωση μεταξύ Δεκεμβρίου του 2007 και Σεπτεμβρίου του 2008 κατά 27,3%. Η μείωση αυτή μπορεί να αποδοθεί αφενός στη χρηματοπιστωτική κρίση και τις συνέπειές της για την κερδοφορία των τραπεζών, αφετέρου στην επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας η οποία, σε συνδυασμό με τις αυξήσεις των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, προκάλεσε περιορισμό της κερδοφορίας των περισσότερων επιχειρήσεων στη ζώνη του ευρώ.

Γενική επισκόπηση της ελληνικής οικονομίας

Η πραγματική άνοδος του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) την τελευταία τετραετία ανήλθε στο 4,1% ετησίως, αύξηση δηλαδή σχεδόν διπλάσια από το μέσο όρο της ευρωζώνης των 15 (2,3%). Στη διατήρηση του υψηλού ρυθμού ανάπτυξης συνέβαλαν κατά κύριο λόγο οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου και οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών. Η ταχύτερη σε σχέση με την ΕΕ ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας οδήγησε σε σύγκλιση του κατά κεφαλή ΑΕΠ σε μονάδες σταθερής αγοραστικής δύναμης, από 92,2% του μέσου όρου των 27 της ΕΕ το 2003, στο 97,3% το 2007.

Πρέπει να τονισθεί ότι την περίοδο αυτή, όπου η ελληνική οικονομία επιτυγχάνει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, η τιμή του πετρελαίου σε ευρώ υπερδιπλασιάζεται (από 29 ευρώ το βαρέλι στα μέσα του 2004, στα 63 ευρώ στο τέλος του 2007). Οι τιμές των τροφίμων αυξήθηκαν σε δολάρια κατά 42,7% συνολικά και των εμπορευμάτων εκτός καυσίμων κατά 59,2%. Τα βραχυχρόνια επιτόκια στις χώρες της ευρωζώνης, από τα χαμηλά επίπεδα του 2,1% το 2004, αυξάνονται σημαντικά στο 4,6% κατά μέσο όρο το 2008 και ο ρυθμός μεγέθυνσης των ανεπτυγμένων οικονομιών σύμφωνα με τα στοιχεία του ΔΝΤ σταδιακά επιβραδύνεται από 3,2% το 2004 στο 2,6% το 2007 και περαιτέρω στο 1,4% το 2008.

Η επίτευξη υψηλών ρυθμών ανάπτυξης που σημειώθηκε την τελευταία τετραετία συνοδεύτηκε και με ενίσχυση της κοινωνικής συνοχής αφού :

- α) Το ποσοστό ανεργίας, σύμφωνα με τον ορισμό της EUROSTAT, και της έρευνας εργατικού δυναμικού της ΕΣΥΕ, από 10,5% το 2004 (μέσος ετήσιος) μειώθηκε σημαντικά στο 8,3% το 2007 και περαιτέρω στο 7,2% το 2^ο τρίμηνο του 2008 και στο 7,0% τον Ιούλιο του ίδιου έτους.
- β) Οι κοινωνικές μεταβιβάσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκαν από το 15,5% το 2004 στο 17,2% το 2007 και το 2008 εκτιμώνται στο 17,9% του ΑΕΠ σημειώνοντας τη μεγαλύτερη αύξηση μεταξύ των χωρών της ευρωζώνης, της οποίας οι αντίστοιχες δαπάνες μειώθηκαν από 16,6% του ΑΕΠ το 2004 στο 16,0% το 2008.

Η διεθνής κρίση με τη χρηματοπιστωτική αναταραχή, που οδήγησε σε άνοδο των επιτοκίων, τη ραγδαία άνοδο των τιμών του πετρελαίου και την ανεξέλεγκτη άνοδο των τιμών των τροφίμων από τα μέσα του 2007, εντάθηκε ιδιαίτερα κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους, όπως προαναφέρθηκε, με αποτέλεσμα την έξαρση των πληθωριστικών πιέσεων και την επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας και ειδικότερα των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και των ΗΠΑ.

Οι εξελίξεις αυτές επηρέασαν και την ελληνική οικονομία το 2008, αν και οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις των προηγούμενων ετών βοήθησαν ώστε να μετριαστούν οι επιπτώσεις και να συνεχιστεί η ανάπτυξη της, όταν οι υπόλοιπες χώρες της ευρωζώνης βρίσκονται στα πρόθυρα της οικονομικής ύφεσης. Οι άμεσες αρνητικές συνέπειες παρουσιάστηκαν:

- Στον πληθωρισμό, ο οποίος έπειτα από μία τριετία αποκλιμάκωσης (μέσο ετήσιο ποσοστό το 2005: 3,5%, το 2006: 3,2% και το 2007: 2,9%), επιταχύνθηκε σημαντικά, κυρίως λόγω της σημαντικότητας επιτάχυνσης του εισαγόμενου πληθωρισμού (οι τιμές εισαγωγών στη βιομηχανία αυξήθηκαν το πρώτο επτάμηνο του έτους κατά 10,0% έναντι 3% το 2007) κατά περίπου 1,5 εκατοστιαίες μονάδες, φθάνοντας στο 4,6% στο οκτάμηνο Ιαν-Αυγ. του 2008. Ισόποση ήταν και η επιτάχυνση του πληθωρισμού στο σύνολο της ευρωζώνης, από 2,1% το 2007 στο 3,6% το πρώτο οκτάμηνο του 2008. Η υποχώρηση της τιμής του πετρελαίου του Σεπτεμβρίου και του Οκτωβρίου του 2008 συνέβαλε στην επιβράδυνση του πληθωρισμού τον Οκτώβριο, στο 3,9%.
- Στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, το οποίο στο πρώτο οκτάμηνο του έτους επιβαρύνθηκε με 2,6 δισ. ευρώ επιπλέον από καθαρές εισαγωγές καυσίμων.
- Στον προϋπολογισμό, όπου το επιτόκιο δανεισμού του Δημοσίου επιβαρύνθηκε με 64 μονάδες βάσης (η απόδοση των δεκαετών τίτλων του Δημοσίου το Δεκέμβριο του 2007 ήταν 4,53%, ενώ τον Ιούνιο του 2008 είχε ανέλθει στο 5,17%), με αντίστοιχη επιβάρυνση του νέου δανεισμού και των πληρωμών για τόκους. Τους επόμενους μήνες σημειώθηκε υποχώρηση, φθάνοντας στο 4,88% το Σεπτέμβριο του 2008.
- Στο χρηματοπιστωτικό τομέα η αύξηση των επιτοκίων επιβάρυνε την εξυπηρέτηση του χρέους των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, ενώ ταυτόχρονα επιβράδυνε και το ρυθμό αύξησης των στεγαστικών δανείων, με επιπτώσεις στον κατασκευαστικό κλάδο και στη συνολική ζήτηση της οικονομίας.
- Τέλος, στο ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας, ο οποίος επιβραδύνθηκε κατά 0,7 εκατοστιαίες μονάδες, από 4,2% το πρώτο εξάμηνο του 2007 σε 3,5% το πρώτο εξάμηνο του 2008. Στην ευρωζώνη, η υποχώρηση του ρυθμού ανάπτυξης ήταν μεγαλύτερη και ανήλθε στις 1,1 εκατοστιαίες μονάδες, από 2,9% το 2007 στο 1,8% το αντίστοιχο εξάμηνο του 2008.

Η πολιτική της τελευταίας περιόδου, όπως αναφέρθηκε, ενίσχυσε την ανθεκτικότητα της ελληνικής οικονομίας στους εξωτερικούς κραδασμούς. Συγκεκριμένα ενισχύθηκαν:

- Η απορρόφηση των κοινοτικών πόρων.
- Η απασχόληση, με άνοδο μεταξύ του πρώτου τριμήνου του 2004 και του δεύτερου τριμήνου του 2008 κατά 333.000 άτομα, ο δε αριθμός των ανέργων μειώθηκε κατά 186.700 άτομα και το ποσοστό ανεργίας περιορίστηκε από 11,3% στο 7,2%, δηλαδή πλέον των 4 εκατοστιαίων μονάδων.
- Οι ασθενέστερες εισοδηματικά τάξεις του πληθυσμού, καθώς αυξήθηκαν οι κοινωνικές μεταβιβάσεις από 15,5% του ΑΕΠ το 2004 στο 17,2% το 2007 και στο 17,9% το 2008, ποσοστό αύξησης που αντιστοιχεί σε 5 δισ. ευρώ περίπου.
- Οι επενδύσεις, αποτέλεσμα της μείωσης των φορολογικών συντελεστών και της ακολουθούμενης επενδυτικής πολιτικής.
- Η εξωστρέφεια και η εξαγωγική πολιτική προς νέες αγορές για τα ελληνικά προϊόντα.
- Οι προϋποθέσεις για την προσέλκυση ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα με βάση το νέο πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων και τη δημιουργία σταθερού μακροοικονομικού περιβάλλοντος. Το συνολικό ποσό της εισροής για άμεσες ξένες επενδύσεις την τριετία 2005-07 ανέρχεται στα 6,2 δισ. ευρώ.
- Ο ανταγωνισμός και η παραγωγικότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, με αποτέλεσμα η διαφορά μεταξύ του μέσου σταθμικού επιτοκίου του συνόλου των νέων τραπεζικών δανείων και του αντίστοιχου επιτοκίου των νέων τραπεζικών καταθέσεων, να περιορισθεί.

Η Ευρωπαϊκή Ένωση σε επίπεδο Συμβουλίου Υπουργών Οικονομικών, καθώς και στην πρόσφατη Σύνοδο Κορυφής, καθόρισε τις κατευθύνσεις και το πλαίσιο για την αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Στόχος είναι η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, με μέτρα που περιλαμβάνουν την προστασία των καταθέσεων και τη διασφάλιση της κεφαλαιακής βάσης και της ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Ειδικότερα στη χώρα μας, πενταπλασιάστηκε από τις 20.000 ευρώ στις 100.000 ευρώ το ελάχιστο νομικά εγγυημένο ποσό για όλες τις μορφές καταθέσεων ανά φυσικό πρόσωπο στις ελληνικές τράπεζες, και ταυτόχρονα προωθήθηκαν μέτρα για την προστασία των δανειοληπτών, με την απαγόρευση πλειστηριασμών ακινήτων σε αξίες χαμηλότερες των αντικειμενικών, επέκταση της απαγόρευσης κατάσχεσης των μισθών και συντάξεων για χρέη προς τις τράπεζες και στα ποσά που κατατίθενται άμεσα σε τραπεζικούς λογαριασμούς, και την περαιτέρω προστασία των δανειοληπτών στις περιπτώσεις πλειστηριασμού της μοναδικής τους κατοικίας.

Τέλος, με το σχέδιο ενίσχυσης της ρευστότητας της οικονομίας με το ποσό των 28 δισ. ευρώ, στηρίζεται η χρηματοδότηση της ανάπτυξης, των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, η αγορά των στεγαστικών δανείων και οι χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις ζωτικής σημασίας για την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας και την αύξηση της απασχόλησης.

2. Οι εξελίξεις το 2008

Οικονομική δραστηριότητα

Ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας κατά το πρώτο εξάμηνο του 2008 ήταν 3,5%, σημειώνοντας επιβράδυνση 0,7 εκατοστιαίων μονάδων σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2007. Σύμφωνα με τους τριμηνιαίους εθνικούς λογαριασμούς και τους βραχυχρόνιους επί μέρους αναλυτικότερους δείκτες που αντανακλούν την οικονομική δραστηριότητα, το πρώτο εξάμηνο του 2008 ο ρυθμός αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης σε σταθερές τιμές ανήλθε στο 2,4%. Ο όγκος των λιανικών πωλήσεων μειώθηκε το πρώτο οκτάμηνο του έτους κατά 0,3%, έναντι αύξησης 3,1% την αντίστοιχη περίοδο του 2007. Σε μέσα επίπεδα εννεαμήνου, οι αγορές νέων αυτοκινήτων μειώθηκαν το 2008 κατά 3,5% έναντι αύξησης 5,3% την αντίστοιχη περίοδο πέρυσι. Ο ρυθμός αύξησης του δανεισμού των

νοικοκυριών για καταναλωτική πίστη παρουσιάζει μια μικρή επιβράδυνση και τον Αύγουστο του 2008 αυξήθηκε κατά 20,6%, από 22,6% τον Αύγουστο του 2007.

Οι επενδύσεις σε σταθερές τιμές, μειώθηκαν κατά 4,8%, κυρίως λόγω της μεγάλης μείωσης των επενδύσεων σε κατοικίες. Ειδικότερα, οι άδειες όγκου νέων οικοδομών παρουσιάζουν σημαντική μείωση μέσα στο 2008. Το πρώτο δεκάμηνο του 2008, σημείωσαν μείωση κατά 15,8%. Αντίθετα, ο δανεισμός των επιχειρήσεων αυξήθηκε τον Αύγουστο κατά 20,6%, αλλά η αύξηση του δανεισμού των νοικοκυριών για στέγαση επιβραδύνθηκε στο 15,5% από 23,5% τον ίδιο μήνα του 2007. Οι άμεσες επενδύσεις μη κατοίκων στην Ελλάδα ανήλθαν στο πρώτο οκτάμηνο του 2008 στα 3.020 εκατ. έναντι 805,5 εκατ. ευρώ την ίδια περίοδο του 2007. Οι εκταμιεύσεις του ΠΔΕ σε τρέχουσες τιμές το πρώτο εννέαμηνο του έτους αυξήθηκαν κατά 0,3%.

Ο όγκος των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (εθνικολογιστική βάση) αυξήθηκε κατά 4,3% και των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών μειώθηκε κατά 5,8%. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τελωνειακής Στατιστικής (τρέχουσες τιμές), οι εξαγωγές αγαθών, ύστερα από τη μείωση λόγω της απεργίας στα λιμάνια κατά 8,4% το πρώτο τρίμηνο του 2008, τους επόμενους μήνες ανακάμπτουν και το πρώτο οκτάμηνο σημειώνουν άνοδο κατά 2% και εκτός καυσίμων 5,0%, έναντι 4,6% την ίδια περίοδο του 2007. Αντίθετα οι εισαγωγές αγαθών, στο οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου εμφανίζουν μείωση 3,8%, έναντι αύξησης 10,5% πέρυσι. Οι εισαγωγές υπηρεσιών την ίδια περίοδο αυξήθηκαν κατά 18,2% έναντι 11,8% του 2007, ενώ οι εξαγωγές υπηρεσιών σημείωσαν αύξηση 14% έναντι 7,6% την αντίστοιχη περίοδο του 2007.

Οι παραπάνω εξελίξεις με τα πλέον πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία και λαμβανομένων υπόψη και των τελευταίων εκτιμήσεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για σημαντική επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας στην ΕΕ το δεύτερο εξάμηνο του 2008, συνηγορούν σε εκτίμηση για αύξηση του ΑΕΠ συνολικά για το 2008 κατά 3,2%, δηλ. 0,2 εκατοστιαίες μονάδες χαμηλότερα από την εκτίμηση του προσχεδίου του προϋπολογισμού. Ο ρυθμός αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης θα ανέλθει στο 2,3% και της δημόσιας στο 2,7%. Το σύνολο των επενδύσεων θα σημειώσει οριακή αύξηση, κυρίως λόγω της υποχώρησης των επενδύσεων σε κατοικίες, κατά 0,1% και η συνολική εγχώρια ζήτηση εκτιμάται ότι θα αυξηθεί κατά 1,9%, δύο περίπου εκατοστιαίες μονάδες λιγότερες από το 2007. Η επιβράδυνση αυτή θα συμβάλλει στον περιορισμό των συνολικών εισαγωγών που εκτιμάται ότι θα σημειώσουν μικρή πτώση κατά 0,4%. Η εκτίμηση για χαμηλότερο ρυθμό ανάπτυξης των αγορών του εξωτερικού, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που δημοσιεύθηκαν μετά την κατάρτιση του προσχεδίου του προϋπολογισμού, για το 2008 στο 3,6% από 5,2% στις αντίστοιχες εαρινές προβλέψεις, περιορίζει την άνοδο των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών στο 4,3%.

Απασχόληση-Ανεργία-Αμοιβή εργασίας

Η διατήρηση του ρυθμού ανάπτυξης στο 3,5% το πρώτο εξάμηνο του 2008 συνέβαλε στην περαιτέρω μείωση του ποσοστού ανεργίας στο 7,2% το δεύτερο τρίμηνο του 2008, από 8,1% το δεύτερο τρίμηνο του 2007. Ειδικότερα, με βάση την έρευνα εργατικού δυναμικού της ΕΣΥΕ, το σύνολο των απασχολούμενων ανήλθε σε 4.582.100 άτομα, ενώ οι άνεργοι μειώθηκαν στα 357.100 άτομα από 398.000 άτομα το αντίστοιχο τρίμηνο του 2007. Τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία του Ιουλίου 2008 δείχνουν ότι η καθοδική πορεία της ανεργίας συνεχίστηκε με υποχώρηση στο 7%.

Το ποσοστό απασχόλησης συνέχισε την ανοδική του πορεία φτάνοντας το δεύτερο τρίμηνο του 2008 το 62,0% από 61,5% το αντίστοιχο τρίμηνο του 2007. Επιπλέον το ποσοστό της ανεργίας των νέων μειώθηκε στο 20,6% από 22,0% το αντίστοιχο τρίμηνο του 2007, το χαμηλότερο ποσοστό που έχει σημειωθεί από τότε που διεξάγεται η έρευνα εργατικού δυναμικού (1998). Το ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων επίσης ακολουθεί καθοδική πορεία, υποχωρώντας στο 3,7% από 4,2% το αντίστοιχο τρίμηνο του 2007. Το 2008 στο σύνολο της ελληνικής οικονομίας, με βάση τον προσδοκώμενο ρυθμό ανάπτυξης 3,2%, η απασχόληση εκτιμάται ότι θα αυξηθεί κατά 1,1% και το ποσοστό των ανέργων θα περιοριστεί στο 7,5% σε εθνικολογιστική βάση. Τα στοιχεία της ανεργίας σε εθνικολογιστική βάση βασίζονται μεταξύ άλλων και στην έρευνα εργατικού δυναμικού της ΕΣΥΕ, αλλά δεν ταυτίζονται με

αυτήν αφού λαμβάνουν υπόψη τους και άλλες έρευνες. Ο αριθμός των ανέργων είναι ο ίδιος και στις δύο βάσεις.

Οι κατώτατες αποδοχές των εργαζομένων με βάση τη νέα διετή ΣΣΕ αυξάνονται κατά 6,2% το 2008 και 5,7% το 2009, εξασφαλίζοντας κατ' αυτόν τον τρόπο, παρά την επιτάχυνση του πληθωρισμού, αύξηση και σε πραγματικούς όρους. Το πρώτο εξάμηνο του 2008 οι κατώτατες αποδοχές, σύμφωνα με τη διετή ΣΣΕ, αυξήθηκαν σε ονομαστικούς όρους κατά 7,2% και σε πραγματικούς όρους κατά 2,7%. Αντίθετα, οι ονομαστικές αποδοχές στην ευρωζώνη, βάσει συλλογικών διαπραγματεύσεων, σύμφωνα με την ΕΚΤ, αυξήθηκαν το πρώτο εξάμηνο του 2008 κατά 2,8%, ενώ σε πραγματικούς όρους λόγω της επιτάχυνσης του πληθωρισμού στο 3,6%, μειώθηκαν κατά 0,8%.

Οι αυξήσεις αυτές στην Ελλάδα στον ιδιωτικό τομέα, σε συνδυασμό με την εισοδηματική πολιτική στο δημόσιο τομέα συμβάλλουν στην άνοδο του μέσου μισθού στο σύνολο της οικονομίας για το 2008 κατά 7,6% σε τρέχουσες τιμές και 3,1% σε πραγματικούς όρους. Επίσης, οι σημαντικές αυξήσεις των συντάξεων του ΟΓΑ, του ΕΚΑΣ, των επιδομάτων του ΟΑΕΔ αυξάνουν τις κοινωνικές μεταβιβάσεις στο 17,9% του ΑΕΠ και ενισχύουν περαιτέρω το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών.

Τιμές

Με την τιμή του πετρελαίου σε ευρώ να αυξάνεται μέχρι και τον Ιούλιο του 2008 (Ιούλιος 2008 / Δεκέμβριος 2007) κατά 36,6% και σε μέσα επίπεδα επταμήνου (Ιαν.-Ιουλ.) κατά 50,2%, ο πληθωρισμός (ΓΔΤΚ), την ίδια περίοδο, στην Ελλάδα, διαμορφώθηκε στο 4,9% σε 12μηνη βάση και στο 4,6% σε μέσα επίπεδα. Από τον Αύγουστο ξεκίνησε η μείωση της τιμής του πετρελαίου σε ευρώ που συνεχίζεται μέχρι και τον Οκτώβριο (η μείωση της τιμής του Οκτωβρίου σε σχέση με τον Ιούλιο του 2008 ήταν της τάξης του 36,7%) με αποτέλεσμα επιβράδυνση στην αύξηση του ΔΤΚ στο 3,9% (Οκτ. 2008 / Οκτ.2007) και σε μέσα επίπεδα δεκαμήνου 4,5%.

Στην αύξηση του πληθωρισμού μέσα στο 2008 συνέβαλε η μεγάλη επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης των τιμών εισαγομένων βιομηχανικών προϊόντων (από 3% το 2007, σε περισσότερο από 10% το 2008), καθώς και η άνοδος των διεθνών τιμών των τροφίμων. Η αύξηση του δείκτη τιμών τροφίμων από τον Αύγουστο του 2007 μέχρι και το Σεπτέμβριο του 2008 σε όλες τις χώρες της ΕΕ σημειώνει σημαντική επιτάχυνση. Συγκεκριμένα στο σύνολο της ΕΕ-27 επιταχύνεται από το 2,8% στο 6,5% και στην ευρωζώνη από 2,2% στο 5,6% αντίστοιχα. Στη χώρα μας παρατηρείται ανάλογη επιτάχυνση από 2,4% τον Αύγουστο του 2007 στο 6,8% τον Απρίλιο του 2008, με υποχώρηση στο 4,0% το Σεπτέμβριο του 2008. Έτσι σε μέσα επίπεδα την περίοδο αυτή, η άνοδος του δείκτη τιμών των τροφίμων ανήλθε στο 4,9% έναντι 6,1% του μέσου όρου της ΕΕ-27 και 5,2% του μέσου όρου της ευρωζώνης, με την πλειονότητα των χωρών να σημειώνουν αυξήσεις μεταξύ 5% και 11% .

Στο βαθμό που συνεχιστεί η τάση που έχει διαμορφωθεί στις διεθνείς τιμές του πετρελαίου και κατά τους τελευταίους μήνες του τρέχοντος έτους, ο πληθωρισμός στην χώρα μας εκτιμάται ότι το 2008 θα σημειώσει άνοδο της τάξης του 4,3% σε μέσα επίπεδα.

Νομισματικές και πιστωτικές εξελίξεις στην Ελλάδα

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του ελληνικού νομισματικού μεγέθους M3 (εκτός του νομίσματος σε κυκλοφορία) διατηρήθηκε υψηλός το οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου του τρέχοντος έτους και διαμορφώθηκε σε 15,2% τον Αύγουστο (β' τρίμηνο 2008: 16,2%, δ' τρίμηνο 2007: 14,7%), παραμένοντας σε επίπεδο υψηλότερο από το αντίστοιχο μέγεθος της ζώνης του ευρώ. Η αύξηση αυτή συνδέεται με τη μετακίνηση κεφαλαίων από στοιχεία εκτός M3 (κυρίως ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια και αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν σε μερίδια άλλων αμοιβαίων κεφαλαίων) προς τοποθετήσεις που περιλαμβάνονται στο M3 (όπως καταθέσεις προθεσμίας) και οφείλεται στη μεγαλύτερη αύξηση των βραχυπρόθεσμων έναντι των μακροπρόθεσμων επιτοκίων, καθώς και στις αρνητικές αποδόσεις του συνόλου των αμοιβαίων κεφαλαίων κατά την εξεταζόμενη περίοδο.

Επίσης μετακίνηση κεφαλαίων παρατηρήθηκε και εντός του Μ3 και συγκεκριμένα από τις καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας προς τις καταθέσεις προθεσμίας, με συνέπεια να παρατηρηθούν πολύ υψηλοί ρυθμοί αύξησης σε αυτήν την κατηγορία καταθέσεων. Ο ρυθμός ανόδου του συνόλου των καταθέσεων, οι οποίες κατά τον ορισμό της ΕΚΤ περιλαμβάνονται στο Μ3, υποχώρησε το οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2008 και διαμορφώθηκε σε 14,3% τον Αύγουστο (β' τρίμηνο 2008: 16,5%, δ' τρίμηνο 2007: 15,9%). Η εξέλιξη αυτή προήλθε από τη μεγάλη αύξηση, αν και με επιβραδυνόμενο ρυθμό, των καταθέσεων προθεσμίας (Αύγουστος 2008: 38,8%, β' τρίμηνο 2008: 43%, δ' τρίμηνο 2007: 42,2%), οι οποίες πλέον αποτελούν τη σημαντικότερη κατηγορία καταθέσεων. Οι καταθέσεις ταμιευτηρίου, οι τοποθετήσεις σε γερós και οι τοποθετήσεις σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων παρουσίασαν αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής, ενώ οι τοποθετήσεις σε χρεόγραφα διάρκειας έως δύο ετών σημείωσαν αύξηση.

Κατά το οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2008 τα επιτόκια των τραπεζικών καταθέσεων και των δανείων στην Ελλάδα σημείωσαν αύξηση, η οποία παρατηρήθηκε κυρίως τον Ιούλιο και συνδέεται με την άνοδο των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ κατά 25 μ.β. στις 3 Ιουλίου. Ειδικότερα, από τις επιμέρους κατηγορίες των τραπεζικών καταθέσεων, το επιτόκιο των καταθέσεων προθεσμίας (νέες καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος) σημείωσε τη μεγαλύτερη αύξηση (47 μ.β.) και τον Αύγουστο του 2008 διαμορφώθηκε σε 4,99%.

Όσον αφορά τις εξελίξεις των επιτοκίων των τραπεζικών χορηγήσεων, οι μικρότερες αυξήσεις παρατηρήθηκαν στα επιχειρηματικά δάνεια και οι μεγαλύτερες στα καταναλωτικά δάνεια. Ειδικότερα, το μέσο επιτόκιο των καταναλωτικών δανείων αυξήθηκε κατά 63 μ.β. την περίοδο αυτή και διαμορφώθηκε σε 9,03% τον Αύγουστο του 2008, εξέλιξη που οφείλεται κυρίως στη σημαντική άνοδο κατά 116 μ.β. του επιτοκίου των δανείων με επιτόκιο κυμαινόμενο ή σταθερό έως ένα έτος. Σημαντική ήταν επίσης η άνοδος κατά 69 μ.β. του επιτοκίου των καταναλωτικών δανείων χωρίς καθορισμένη διάρκεια. Το μέσο επιτόκιο των στεγαστικών δανείων αυξήθηκε κατά 53 μ.β. και διαμορφώθηκε τον Αύγουστο σε 4,98% αντανakλώντας αύξηση του επιτοκίου των δύο σημαντικότερων επιμέρους κατηγοριών, των δανείων με επιτόκιο σταθερό για περίοδο άνω του ενός και έως πέντε έτη (κατά 51 μ.β.) και των δανείων με επιτόκιο κυμαινόμενο ή σταθερό έως ένα έτος (κατά 58 μ.β.). Εξάλλου, τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων εξακολουθούν να είναι από τα χαμηλότερα μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ. Όπως προαναφέρθηκε, το μέσο επιτόκιο των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις αυξήθηκε λιγότερο (11 μ.β.) και διαμορφώθηκε τον Αύγουστο σε 6,76%, εξέλιξη που οφείλεται στην ανοδική πορεία των επιτοκίων των δανείων χωρίς καθορισμένη διάρκεια και των δανείων έως 1 εκατ. ευρώ και με επιτόκιο κυμαινόμενο ή σταθερό έως ένα έτος, τα οποία σημείωσαν αύξηση κατά 22 και 28 μ.β. αντίστοιχα. Εξαιρέση από την αυξητική τάση των επιτοκίων αποτέλεσε το επιτόκιο των επιχειρηματικών δανείων με επιτόκιο κυμαινόμενο ή σταθερό έως ένα έτος και άνω του 1 εκατ. ευρώ, το οποίο παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητο. Αποτέλεσμα της ανωτέρω εξέλιξης ήταν η διαφορά μεταξύ του επιτοκίου των δανείων προς τις επιχειρήσεις μικρού μεγέθους και των δανείων προς τις επιχειρήσεις μεγάλου μεγέθους να σημειώσει άνοδο και να επανέλθει στο επίπεδο που ήταν στις αρχές του 2008.

Το περιθώριο επιτοκίου, δηλαδή η διαφορά μεταξύ του μέσου σταθμικού επιτοκίου των νέων τραπεζικών δανείων και του αντίστοιχου επιτοκίου των νέων καταθέσεων περιορίστηκε περαιτέρω, κατά 18 μ.β. το οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2008 και διαμορφώθηκε τον Αύγουστο σε 388 μ.β., αντικατοπτρίζοντας την ταχύτερη αύξηση του μέσου επιτοκίου των καταθέσεων σε σχέση με το μέσο επιτόκιο των δανείων. Το περιθώριο επιτοκίου όμως στην Ελλάδα παραμένει υψηλότερο συγκριτικά με άλλες χώρες στη ζώνη του ευρώ για λόγους όπως: η διαφορετική σύνθεση τόσο των δανείων όσο και των καταθέσεων, το υψηλότερο λειτουργικό κόστος των τραπεζών, το υψηλότερο κόστος δανεισμού των ελληνικών τραπεζών στη διατραπεζική αγορά, το μεγαλύτερο ποσοστό των καθυστερήσεων επί του συνολικού ποσού των δανείων και το μεγαλύτερο χρονικό διάστημα που απαιτείται μέχρι την εκποίηση των ασφαλειών.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της συνολικής χρηματοδότησης της οικονομίας από τα Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI)⁵ επιταχύνθηκε κατά τη διάρκεια του οκταμήνου Ιανουαρίου - Αυγούστου 2008 και διαμορφώθηκε σε 17,5% τον Αύγουστο του τρέχοντος έτους (δ' τρίμηνο 2007: 13,1%). Αντίθετα, μικρή επιβράδυνση εμφανίσε σε σχέση με το τέλος του 2007 ο ρυθμός αύξησης της συνολικής χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, ο οποίος όμως παραμένει σε υψηλό επίπεδο (Αύγουστος 2008: 20,1%, δ' τρίμηνο 2007: 21,2%).

Ειδικότερα, κατά τη διάρκεια της ανωτέρω περιόδου ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων από τα εγχώρια NXI επιταχύνθηκε και ανήλθε σε 22,9% τον Αύγουστο του 2008 (δ' τρίμηνο 2007: 19,3%), με την έκδοση ομολογιακών δανείων να αποτελεί το ένα πέμπτο περίπου της συνολικής χρηματοδότησης. Η εξέλιξη αυτή συνδέεται κυρίως με την αυξημένη ανάγκη άντλησης κεφαλαίων από τις επιχειρήσεις για κάλυψη λειτουργικών τους αναγκών και υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων, και δευτερευόντως με την εκτίμηση των επιχειρήσεων ότι τα κριτήρια αλλά και οι όροι χρηματοδότησης πιθανώς να γίνουν αυστηρότερα στο μέλλον. Αντίθετα, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της τραπεζικής χρηματοδότησης των νοικοκυριών επιβραδύνθηκε τους πρώτους οκτώ μήνες του τρέχοντος έτους και διαμορφώθηκε σε 17% τον Αύγουστο του 2008 (δ' τρίμηνο 2007: 23,2%). Μεταξύ των επιμέρους κατηγοριών δανείων προς τα νοικοκυριά, σημαντική υποχώρηση σημειώθηκε στα στεγαστικά δάνεια, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των οποίων περιορίστηκε τον Αύγουστο του τρέχοντος έτους σε 15,5% (δ' τρίμηνο 2007: 22,8%). Μικρότερη ήταν η επιβράδυνση που παρατηρήθηκε στο ρυθμό αύξησης των καταναλωτικών δανείων (Αύγουστος 2008: 20,6%, δ' τρίμηνο 2007: 22,6%).

Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών την περίοδο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2008 διευρύνθηκε κατά 2,6 δισ. ευρώ σε σύγκριση με εκείνο της αντίστοιχης περιόδου του 2007 και ανήλθε σε 22 δισ. ευρώ. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην αύξηση των ελλειμμάτων κυρίως του εμπορικού ισοζυγίου και δευτερευόντως του ισοζυγίου εισοδημάτων, η οποία αντισταθμίστηκε εν μέρει από την αύξηση των πλεονασμάτων των ισοζυγίων υπηρεσιών και τρεχουσών μεταβιβάσεων.

Η διεύρυνση του συνολικού ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου κατά 3,6 δισ. ευρώ οφείλεται στην αύξηση των καθαρών πληρωμών για εισαγωγές καυσίμων κατά 2,6 δισ. ευρώ, του εμπορικού ελλείμματος εκτός καυσίμων και πλοίων κατά 954 εκατ. ευρώ και των καθαρών πληρωμών για αγορές πλοίων κατά 25 εκατ. ευρώ. Η διαμόρφωση της διεθνούς τιμής του αργού πετρελαίου σε ολοένα υψηλότερα επίπεδα κατά τους πρώτους μήνες του έτους αποτέλεσε τη βασική αιτία της μεγάλης αύξησης του ελλείμματος του ισοζυγίου των καυσίμων, ενώ η αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου των πλοίων συνδέεται με τη συνεχιζόμενη αύξηση των δαπανών για την ανανέωση του εμπορικού στόλου της χώρας. Η επιδείνωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου χωρίς καύσιμα και πλοία είναι μεταξύ άλλων αποτέλεσμα του γεγονότος ότι ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας, αν και αναμένεται να επιβραδυνθεί κατά το τρέχον έτος, παραμένει υψηλότερος του ευρωπαϊκού μέσου όρου. Ειδικότερα, οι πληρωμές για εισαγωγές εκτός καυσίμων και πλοίων αυξήθηκαν κατά 2,1 δισ. ευρώ (8,1%) ενώ οι εισπράξεις από τις αντίστοιχες εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 1,1 δισ. ευρώ (14%)⁶.

Σύμφωνα με τα διαθέσιμα αναλυτικά στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, η αύξηση των εισπράξεων από εξαγωγές αγαθών εκτός καυσίμων και πλοίων οφείλεται στην άνοδο των εισπράξεων από εξαγω-

⁵ Η χρηματοδότηση της οικονομίας από τα εγχώρια NXI περιλαμβάνει το υπόλοιπο των δανείων που αυτά έχουν χορηγήσει στις επιχειρήσεις, τα νοικοκυριά και τη γενική κυβέρνηση καθώς και το σύνολο των χρεογράφων του Δημοσίου και των ομολόγων των επιχειρήσεων που διακρατούνται από την κεντρική τράπεζα, τα πιστωτικά ιδρύματα και τα αμοιβαία κεφάλαια διαθεσίμων. Επίσης περιλαμβάνει τα υπόλοιπα των δανείων και των εταιρικών ομολόγων που έχουν τιτλοποιηθεί. Για τον υπολογισμό των ρυθμών μεταβολής της συνολικής χρηματοδότησης, συυπολογίζεται το σύνολο των διαγραφών στις οποίες προέβησαν οι τράπεζες κατά την περίοδο αναφοράς.

⁶ Σύμφωνα με τα διαθέσιμα προσωρινά στοιχεία της Ε. Σ. Υ. Ε. (για το επτάμηνο Ιανουαρίου – Ιουλίου 2008), η αξία των εξαγωγών χωρίς πετρελαιοειδή (συμπεριλαμβανομένων και των πλοίων) αυξήθηκε κατά 5,8%, ενώ η αξία των εισαγωγών χωρίς πετρελαιοειδή και πλοία κατά 5,7%. Την ίδια περίοδο, η συνολική αξία των εξαγωγών αυξήθηκε κατά 3,0% και η συνολική αξία των εισαγωγών μειώθηκε κατά 3,2%. Υπενθυμίζεται ότι οι διαφορές μεταξύ των στοιχείων της Τράπεζας της Ελλάδος για τις εμπορευματικές συναλλαγές και εκείνων της ΕΣΥΕ οφείλονται σε πολλούς παράγοντες. Κυριότερος είναι ότι τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος αφορούν εισπράξεις και πληρωμές κυρίως μέσω του εγχώριου τραπεζικού συστήματος, ενώ τα στοιχεία της ΕΣΥΕ βασίζονται αφενός σε τελωνειακά στοιχεία για τις συναλλαγές με χώρες εκτός της ΕΕ και αφετέρου σε φορολογικά στοιχεία (INTRASTAT) για τις συναλλαγές εντός της ΕΕ που παραμένουν προσωρινά για μεγάλο χρονικό διάστημα.

γές αγροτικών προϊόντων, χημικών, καθώς και μη ταξινομημένων προϊόντων. Όσον αφορά τις εισαγωγές αγαθών εκτός καυσίμων και πλοίων, αυξήθηκε η δαπάνη για εισαγωγές των περισσότερων κατηγοριών προϊόντων. Αξιοσημείωτη αύξηση παρουσίασε η δαπάνη στους κλάδους κεφαλαιακών αγαθών και εξοπλισμού μεταφορών.

Από πλευράς γεωγραφικής σύνθεσης των εξαγωγών και των εισαγωγών, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα αναλυτικά στοιχεία της ΕΣΥΕ, δεν παρατηρήθηκαν σημαντικές μεταβολές, δεδομένου ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των συναλλαγών διεξάγεται με τις χώρες της ΕΕ-27. Το ποσοστό των εξαγωγών το οποίο κατευθύνεται προς τις εκτός ΕΕ Βαλκανικές χώρες είναι της τάξεως του 10% επί του συνόλου, ενώ οι εξαγωγές προς τη Βουλγαρία και τη Ρουμανία μόνο, οι οποίες όμως πλέον περιλαμβάνονται στην ΕΕ-27, αντιστοιχούν σε επιπλέον 10% του συνόλου των εξαγωγών.

Το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών διαμορφώθηκε στα 12,8 δισ. ευρώ, σημειώνοντας άνοδο κατά 1,2 δισ. Ευρώ, κυρίως λόγω της αύξησης των καθαρών εισπράξεων από υπηρεσίες μεταφορών, ενώ και οι καθαρές εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες παρουσίασαν μικρή άνοδο.⁷ Οι αυξήσεις αυτές αντισταθμίστηκαν εν μέρει από τη διεύρυνση των καθαρών πληρωμών για λοιπές υπηρεσίες. Σημειώνεται ότι οι ακαθάριστες εισπράξεις από υπηρεσίες μεταφορών αυξήθηκαν κατά 22,8%, κυρίως επειδή ο όγκος του διαμετακομιστικού εμπορίου και οι τιμές των ναύλων διεθνώς παρέμειναν σε υψηλά επίπεδα το πρώτο εξάμηνο του 2008.

Οι αυξημένες καθαρές πληρωμές για τόκους, μερίσματα και κέρδη κατά την εξεταζόμενη περίοδο οδήγησαν σε άνοδο του ελλείμματος του ισοζυγίου των εισοδημάτων κατά 1,1 δισ. ευρώ και στη διαμόρφωσή του στα 7,3 δισ. ευρώ.

Το οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2008 η αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων κατά 874 εκατ. ευρώ οφείλεται αποκλειστικώς στην αύξηση των εισπράξεων των τρεχουσών μεταβιβάσεων από την ΕΕ προς τον τομέα της γενικής κυβέρνησης, η οποία περιλαμβάνει κυρίως τις άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις βάσει της Κοινής Αγροτικής Πολιτικής (ΚΑΠ)⁸, και δευτερευόντως στη μείωση των πληρωμών του ίδιου τομέα προς την ΕΕ.

Ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων

Το πλεόνασμα του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων, το οποίο περιλαμβάνει κυρίως τις κεφαλαιακές μεταβιβάσεις από την ΕΕ προς τον τομέα της γενικής κυβέρνησης στο πλαίσιο του Γ' ΚΠΣ, παρουσίασε αύξηση κατά 470 εκατ. ευρώ σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους.⁹ Υπενθυμίζεται ότι το 2007 υπήρξε σημαντική επιτάχυνση του ρυθμού απορρόφησης των πόρων των Διαρθρωτικών Ταμείων συνδεδεμένη με σειρά μέτρων που είχαν καθοριστεί κατά τις διαδοχικές αναθεωρήσεις του Γ' ΚΠΣ. Από την έναρξη υλοποίησης του Γ' ΚΠΣ το 2001 μέχρι τέλος Αυγούστου 2008 είχαν εκταμιευθεί από τα Διαρθρωτικά Ταμεία 19,8 δισ. ευρώ περίπου, υπερέβησαν δηλαδή το 87% της προβλεπόμενης κοινοτικής χρηματοδότησης της περιόδου 2000-2006, ενώ μέχρι τέλος Δεκεμβρίου 2006 είχε εκταμιευθεί το 54% της συνολικής κοινοτικής χρηματοδότησης. Το επόμενο διάστημα επιδιώκεται να επιταχυνθεί ο ρυθμός απορρόφησης προκειμένου να αποφευχθεί η απώλεια κοινοτικών πόρων.¹⁰

⁷ Η άνοδος των καθαρών μεταφορικών εισπράξεων ήταν 19,8% για την εξεταζόμενη χρονική περίοδο, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό για τις καθαρές ταξιδιωτικές εισπράξεις ήταν 3,6%.

⁸ Οι τρέχουσες μεταβιβάσεις από την ΕΕ προς τον τομέα της γενικής κυβέρνησης περιλαμβάνουν κυρίως τις άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις της Κοινής Αγροτικής Πολιτικής, οι οποίες δεν έχουν σταθερή κατανομή κατά τη διάρκεια του έτους, καθώς και τις καταβολές από το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο, ενώ οι τρέχουσες μεταβιβάσεις προς την ΕΕ περιλαμβάνουν κυρίως τις αποδόσεις προς τον Κοινωνικό Προϋπολογισμό.

⁹ Οι κεφαλαιακές μεταβιβάσεις από την ΕΕ περιλαμβάνουν κυρίως τις απολήψεις από τα Διαρθρωτικά Ταμεία - πλην του Ευρωπαϊκού Κοινωνικού Ταμείου - και από το Ταμείο Συνοχής βάσει των ΚΠΣ.

¹⁰ Το Γ' ΚΠΣ πρέπει να έχει ολοκληρωθεί σε επίπεδο υλοποίησης μέχρι 31.12.2008 σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές της ΕΕ σχετικά με το κλείσιμο των προγραμμάτων της περιόδου 2000-2006 (τον γνωστό κανόνα "n+2"). Λόγω όμως των καταστροφών από τις πυρκαγιές του Αυγούστου 2007, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έδωσε παράταση της προθεσμίας έως το τέλος του 2009 για τα περιφερειακά προγράμματα του Γ' ΚΠΣ που αφορούν τις πληγείσες περιοχές και - όπως ανακοινώθηκε στις 30.6.2008 - για σημαντικά τομεακά προγράμματα.

Πίνακας 1.2 Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών (σε εκατ. ευρώ)						
	Ιανουάριος-Αύγουστος			Αύγουστος		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
I. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (I.A+I.B+I.Γ+I.Δ)	-14.916,4	-19.390,6	-21.988,8	-83,6	-327,4	-494,2
I.A Εμπορικό ισοζύγιο (I.A.1 - I.A.2)	-23.138,3	-26.435,6	-30.056,1	-2.927,7	-3.156,3	-3.198,7
Ισοζύγιο καυσίμων	-5.865,7	-5.666,8	-8.308,0	-982,9	-695,6	-1.127,8
Εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα	-17.272,6	-20.768,8	-21.748,1	-1.944,8	-2.460,7	-2.070,9
Ισοζύγιο πλοίων	-2.139,4	-3.336,8	-3.362,2	-301,3	-436,5	-388,3
Εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα και πλοία	-15.133,2	-17.432,0	-18.385,9	-1.643,5	-2.024,2	-1.682,6
I.A.1 Εξαγωγές αγαθών	10.764,6	11.181,6	13.200,8	1.330,0	1.414,7	1.806,3
Καύσιμα	2.187,6	1.859,1	2.825,3	307,6	254,2	454,8
Πλοία (εισπράξεις)	1.084,7	1.377,7	1.318,7	97,7	171,3	219,2
Λοιπά αγαθά	7.492,3	7.944,8	9.056,8	924,7	989,2	1.132,3
I.A.2 Εισαγωγές αγαθών	33.902,9	37.617,2	43.256,9	4.257,7	4.570,9	5.005,0
Καύσιμα	8.053,3	7.525,9	11.133,3	1.290,5	949,8	1.582,6
Πλοία (πληρωμές)	3.224,1	4.714,5	4.680,9	399,0	607,8	607,5
Λοιπά αγαθά	22.625,5	25.376,8	27.442,7	2.568,2	3.013,3	2.814,9
I.B Ισοζύγιο υπηρεσιών (I.B.1 - I.B.2)	11.045,0	11.533,5	12.750,0	3.193,1	3.082,7	3.344,3
I.B.1 Εισπράξεις	19.493,1	20.976,8	23.916,2	4.243,7	4.422,2	4.686,8
Ταξιδιωτικό	8.310,6	8.259,3	8.674,6	2.744,2	2.613,7	2.695,0
Μεταφορές	9.497,8	10.745,9	13.192,8	1.304,6	1.546,1	1.761,5
Λοιπές υπηρεσίες	1.684,7	1.971,6	2.048,9	194,9	262,4	230,3
I.B.2 Πληρωμές	8.448,1	9.443,3	11.166,3	1.050,5	1.339,6	1.342,5
Ταξιδιωτικό	1.564,6	1.552,4	1.725,8	229,5	219,3	246,0
Μεταφορές	4.570,4	4.985,0	6.291,7	582,5	681,3	769,2
Λοιπές υπηρεσίες	2.313,1	2.905,9	3.148,8	238,5	439,0	327,4
I.Γ Ισοζύγιο εισοδημάτων (I.Γ.1 - I.Γ.2)	-4.852,6	-6.199,0	-7.267,5	-558,4	-614,8	-790,0
I.Γ.1 Εισπράξεις	2.228,1	3.020,9	3.757,3	285,7	357,0	460,4
Αμοιβές, μισθοί	206,4	241,1	237,7	25,1	30,7	24,3
Τόκοι, μερίσματα, κέρδη	2.021,7	2.779,8	3.519,6	260,6	326,3	436,1
I.Γ.2 Πληρωμές	7.080,7	9.220,0	11.024,8	844,1	971,9	1.250,4
Αμοιβές, μισθοί	185,0	213,0	233,6	24,4	26,6	33,5
Τόκοι, μερίσματα, κέρδη	6.895,7	9.006,9	10.791,2	819,7	945,3	1.216,9
I.Δ Ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων (I.Δ.1 - I.Δ.2)	2.029,5	1.710,5	2.584,8	209,4	361,1	150,3
I.Δ.1 Εισπράξεις	4.391,5	4.495,2	5.137,2	522,7	719,4	443,0
Γενική κυβέρνηση (κυρίως μεταβιβάσεις από ΕΕ)	2.791,4	3.076,1	3.639,5	309,4	542,4	271,7
Λοιποί τομείς (μεταναστευτικά εμβάσματα, κλπ)	1.600,1	1.419,1	1.497,7	213,3	177,0	171,2
I.Δ.2 Πληρωμές	2.362,0	2.784,7	2.552,5	313,3	358,4	292,7
Γενική κυβέρνηση (κυρίως πληρωμές προς ΕΕ)	1.751,4	2.006,8	1.620,4	181,4	214,8	125,2
Λοιποί τομείς	610,6	777,9	932,1	131,9	143,6	167,5
II. Ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων (II.1-II.2)	2.004,8	2.502,9	2.972,8	1,9	12,6	387,4
II.1 Εισπράξεις	2.185,9	2.723,8	3.370,1	26,6	44,8	410,1
Γενική κυβέρνηση (κυρίως μεταβιβάσεις από ΕΕ)	2.061,6	2.564,2	3.171,2	11,4	23,9	400,7
Λοιποί τομείς (μεταναστευτικά εμβάσματα, κλπ)	124,3	159,6	198,8	15,2	20,8	9,4
II.2 Πληρωμές	181,1	220,9	397,2	24,7	32,2	22,8
Γενική κυβέρνηση (κυρίως πληρωμές προς ΕΕ)	24,2	20,3	183,2	6,0	3,5	2,0
Λοιποί τομείς	156,9	200,5	214,1	18,7	28,7	20,7
III. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων (I + II)	-12.911,6	-16.887,7	-19.016,0	-81,7	-314,8	-106,8
IV. Ισοζύγιο χρηματοοικον. συν/γών (IV.A+IV.B+IV.Γ+IV.Δ)	12.649,5	16.855,2	19.322,9	-98,4	402,0	507,8
IV.A Άμεσες επενδύσεις*	810,8	-2.211,2	1.166,4	-158,7	-208,7	-345,3
Κατοίκων στο εξωτερικό	-2.758,2	-3.016,7	-1.854,2	-2.263,7	-121,8	-561,9
Μη κατοίκων στην Ελλάδα	3569,0	805,5	3.020,6	2.105,0	-86,9	216,5
IV.B Επενδύσεις χαρτοφυλακίου*	3.790,3	13.324,8	12.593,1	1.248,6	-2.108,1	4.204,2
Απαιτήσεις	-5.456,8	-11.448,3	-5.731,2	740,3	-1.880,5	1.985,0
Υποχρεώσεις	9.247,2	24.773,1	18.324,2	508,3	-227,6	2.219,1
IV.Γ Λοιπές επενδύσεις*	8.376,4	5.688,7	5.482,5	-1.099,3	2.615,8	-3.350,0
Απαιτήσεις	-7.262,2	-9.927,3	-19.486,8	-3.191,4	-9,5	-3.935,0
Υποχρεώσεις	15.638,6	15.616,0	24.969,3	2.092,1	2.625,2	585,0
(Δάνεια γενικής κυβέρνησης)	-181,2	-1.904,8	-427,3	-33,0	-20,4	-28,0
IV.Δ Μεταβολή συναλλαγματικών διαθεσίμων**	-328,0	53,0	81,0	-89,0	103,0	-1,0
V. Τακτοποιητέα στοιχεία (I+II+ IV+V=0)	262,1	-32,5	-306,9	180,1	-87,2	-401,0
Υψος συναλλαγματικών διαθεσίμων (τέλος περιόδου)***				2.273,0	2.116,0	2.411,0

* (+) καθαρή εισροή (-) καθαρή εκροή

** (+) μείωση (-) αύξηση

*** Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα, σύμφωνα με τον ορισμό της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, περιλαμβάνουν μόνο το νομισματικό χρυσό, τη «συναλλαγματική θέση» στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, τα «ειδικά τραπεζικά δικαιώματα» και τις απαιτήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος σε ξένο νόμισμα έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ. Αντίθετα, δεν περιλαμβάνουν τις απαιτήσεις σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ, τις απαιτήσεις σε συνάλλαγμα και σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών της ζώνης του ευρώ, και τη συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος στο κεφάλαιο και στα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Οι συνολικές καθαρές μεταβιβάσεις πόρων από την ΕΕ (τρέχουσες μεταβιβάσεις συν κεφαλαιακές μεταβιβάσεις μείον αποδόσεις προς τον κοινοτικό προϋπολογισμό) ανήλθαν, σε ταμειακή βάση, το οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου σε 5,0 δισ. ευρώ και αναμένεται να διαμορφωθούν στα 5,5 δισ. ευρώ μέχρι τέλος του 2008, δεδομένου ότι, παράλληλα με τις υπόλοιπες εκταμιεύσεις του Γ' ΚΠΣ, θα εισρεύσουν επιπλέον προκαταβολές και πρώτες πληρωμές έργων του ΕΣΠΑ 2007-2013. Το ποσό αυτό αντιστοιχεί περίπου στο 2,2% του ΑΕΠ.

Όσον αφορά συνολικά τη δημοσιονομική περίοδο 2007-2013 υπενθυμίζεται ότι η Ελλάδα έχει εξασφαλίσει κοινοτική χρηματοδότηση 24,3 δισ. ευρώ¹¹ για την εφαρμογή του ΕΣΠΑ, συμπεριλαμβανομένων των πόρων για την αγροτική ανάπτυξη.¹² Παράλληλα, οι άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις στο πλαίσιο της ΚΑΠ¹³ κατά την προγραμματική περίοδο 2007-2013 θα παραμείνουν σημαντικές, τα ακριβή όμως ποσά θα εξαρτηθούν από τις τελικές αποφάσεις που αφορούν τον εκσυγχρονισμό της.¹⁴

Επομένως οι συνολικές μεταβιβάσεις κοινοτικών πόρων της περιόδου 2007-2013, παρότι είναι χαμηλότερες σε σύγκριση με εκείνες της περιόδου 2000-2006, παραμένουν σημαντικές.

Συνολικό Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών και Κεφαλαιακών Μεταβιβάσεων

Το συνολικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων (παλαιά μέθοδος παρουσίασης) το οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου του 2008 παρουσίασε έλλειμμα ύψους 19,0 δισ. ευρώ, έναντι 16,9 δισ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2007.

Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

Οι χρηματοοικονομικές επενδύσεις, δηλαδή το άθροισμα των άμεσων επενδύσεων, των επενδύσεων χαρτοφυλακίου και των λοιπών επενδύσεων, παρουσίασαν καθαρή εισροή ύψους 19,3 δισ. ευρώ έναντι 16,9 δισ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2007. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου (καθαρή εισροή 12,6 δισ. ευρώ έναντι 13,3 δισ. ευρώ το πρώτο οκτάμηνο του 2007) καθώς και στις λοιπές επενδύσεις (καθαρή εισροή 5,5 δισ. ευρώ έναντι καθαρής εισροής 5,7 δισ. ευρώ την ίδια περίοδο το 2007). Η κατηγορία των άμεσων επενδύσεων παρουσίασε καθαρή εισροή ύψους 1,2 δισ. ευρώ (έναντι καθαρής εκροής 2,2 δισ. ευρώ την ίδια περίοδο το 2007).

Η σχετικά μεγάλη καθαρή εισροή κεφαλαίων για άμεσες επενδύσεις οφείλεται κατά κύριο λόγο στην εξαγορά του 19,99% του ΟΤΕ από τη DEUTSCHE TELEKOM ύψους 2,5 δισ. ευρώ. Η σημαντική καθαρή εισροή στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου οφείλεται στο γεγονός ότι οι αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου (ύψους 19,4 δισ. ευρώ) από μη κατοίκους υπεραντιστάθμισε την εκροή κεφαλαίων λόγω αγορών ομολόγων/εντόκων γραμματίων του εξωτερικού (ύψους 5,5 δισ. ευρώ) από κατοίκους Ελλάδος και λόγω πωλήσεων μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων (ύψους 1,4 δισ. ευρώ) από μη κατοίκους. Όσον αφορά την κατηγορία των λοιπών επενδύσεων, η καθαρή εισροή οφείλεται στο γεγονός ότι η εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για τοποθετήσεις σε καταθέσεις και γeros στην Ελλάδα υπεραντιστάθμισε την αύξηση των αντίστοιχων τοποθετήσεων στο εξωτερικό από εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα και θεσμικούς επενδυτές.

¹¹ Το ποσό εκτιμάται σε τρέχουσες τιμές της περιόδου που καλύπτει το ΕΣΠΑ και αντιστοιχεί σε 20,1 δισ. ευρώ σε σταθερές τιμές 2004, έναντι 26 δισ. ευρώ του Γ' ΚΠΣ, επίσης σε σταθερές τιμές του 2004. Ειδικότερα, με το ΕΣΠΑ 2007-2013 η Ελλάδα θα έχει στη διάθεσή της για να αξιοποιήσει, μαζί με την εθνική συμμετοχή, πόρους που φθάνουν τα 32,2 δισ. ευρώ. Με τους επιπλέον πόρους για την αγροτική ανάπτυξη και την αλιεία οι συνολικοί πόροι προσεγγίζουν τα 37,3 δισ. ευρώ, ενώ μαζί με τη συμμετοχή ιδιωτικών κεφαλαίων το σύνολο θα κυμανθεί περίπου στα 40 δισ. ευρώ.

¹² Το ΕΣΠΑ, περιλαμβάνει το εθνικό σχέδιο και τις εθνικές προτεραιότητες κατά την προγραμματική περίοδο 2007-2013, το Εθνικό Στρατηγικό Σχέδιο Αγροτικής Ανάπτυξης και το Εθνικό Στρατηγικό Σχέδιο Ανάπτυξης Αλιείας. Το ποσό των 24,3 δισ. ευρώ κατανέμεται ως εξής: (α) 20,4 δισ. ευρώ για τις διαρθρωτικές δράσεις, οι οποίες χρηματοδοτούνται από το ΕΤΠΑ, το ΕΚΤ και το Ταμείο Συνοχής. (β) 3,9 δισ. ευρώ για την Αγροτική Ανάπτυξη, η οποία χρηματοδοτείται από τα δύο νέα ταμεία -- (i) το Ευρωπαϊκό Γεωργικό Ταμείο Αγροτικής Ανάπτυξης (ΕΓΤΑΑ), το οποίο αντικαθιστά το Τμήμα Προσανατολισμού του πρώην ΕΓΤΠΕ, και περιλαμβάνει επίσης τα ποσά για τα συνοδευτικά μέτρα που χρηματοδοτούνταν από το Τμήμα Εγγυήσεων του πρώην ΕΓΤΠΕ, και (ii) το Ευρωπαϊκό Ταμείο Αλιείας (ΕΤΑ) το οποίο αντικαθιστά το πρώην Χρηματοδοτικό Μέσο Προσανατολισμού της Αλιείας (ΧΜΠΑ).

¹³ Οι άμεσες ενισχύσεις και επιδοτήσεις θα χρηματοδοτούνται πλέον από το Ευρωπαϊκό Γεωργικό Ταμείο Εγγυήσεων (ΕΓΤΕ), το οποίο αντικαθιστά το Τμήμα Εγγυήσεων του ΕΓΤΠΕ.

¹⁴ Βλ. Commission of the European Communities, Communication from the Commission, "Preparing for the "Health Check" of the CAP reform", COM (2007)722, 20.11.2007, και τις πρόσφατες προτάσεις της Επιτροπής για τον εκσυγχρονισμό της ΚΑΠ (Commission of the European Communities, proposals for Council Regulations, COM(2008) 306/4, 20.5.2008).

Τέλος, τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας αυξήθηκαν στη διάρκεια της περιόδου Ιανουαρίου-Αυγούστου 2008 του τρέχοντος έτους κατά 81 εκατ. ευρώ, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν σε 2,4 δισ. ευρώ στο τέλος Αυγούστου 2008.

3. Προοπτικές το 2009

Η διεθνής οικονομική κρίση, που όπως προβλέπεται από τους διεθνείς οργανισμούς, θα συνεχιστεί και το 2009 και αναμένεται να έχει σημαντικές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία, θα επηρεάσει και την ελληνική οικονομία. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης της ευρωζώνης στο 0,1%, και οι πλέον πρόσφατες αναθεωρημένες προβλέψεις του ΔΝΤ εκτιμούν μείωση του ΑΕΠ της ευρωζώνης κατά 0,5% και των αναπτυγμένων οικονομιών κατά 0,3% (ενώ στην έκθεση του Οκτωβρίου προβλεπόταν άνοδος 0,2% και 0,5% αντίστοιχα). Ο ρυθμός ανάπτυξης των αγορών εξωτερικού (για τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της χώρας μας) θα περιοριστεί στο 1,6% από 4,8% που εκτιμάτο στις εαρινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής,

Με βάση τα ανωτέρω ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας προβλέπεται να επιβραδυνθεί το 2009 στο 2,7%, δηλ. 0,3 εκατοστιαίες μονάδες λιγότερο από την πρόβλεψη του προσχεδίου του προϋπολογισμού. Ο ρυθμός αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης θα επιβραδυνθεί στο 2,2% και της δημόσιας θα υποχωρήσει στο 1% από 2,7% το 2008. Οι συνολικές επενδύσεις προβλέπεται ότι θα εμφανίσουν ανάκαμψη κατά 1,5% και οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών άνοδο κατά 3,9%. Ο όγκος των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών θα αυξηθεί με χαμηλότερο ρυθμό, κατά 1,0%.

Η απασχόληση προβλέπεται να αυξηθεί κατά 0,8%, και το ποσοστό ανεργίας, σε εθνικολογιστική βάση, θα διατηρηθεί στο 7,5%.

Οι πραγματικές κατά κεφαλή αμοιβές, για το σύνολο της οικονομίας, προβλέπεται το 2009 να διαμορφωθούν στο 3,5%, με την αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος να περιορίζεται στο 4,7% από 5,4% το 2008.

Τέλος, ο πληθωρισμός το 2009 προβλέπεται να επιβραδυνθεί στο 3,0%, λόγω των σημαντικά χαμηλότερων προβλεπόμενων αυξήσεων στις διεθνείς τιμές πετρελαίου και τροφίμων, σε σχέση με το 2008.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει το 2009 αύξηση κατά 3,1% των τιμών των τροφίμων (σε δολάρια), από 16,1% το 2008 και μέση τιμή πετρελαίου 63 ευρώ, από 70,3 το 2008.

**Πίνακας 1.3 Βασικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας
(% ετήσιες μεταβολές, σταθερές τιμές)**

	2007	2008	2009
1. Ιδιωτική κατανάλωση	3,0	2,3	2,2
2. Δημόσια κατανάλωση	7,7	2,7	1,0
3. Επενδύσεις	4,9	0,1	1,5
4. Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	3,1	4,3	3,9
5. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	6,7	-0,4	1,0
6. ΑΕΠ	4,0	3,2	2,7
7. Πληθωρισμός (ΓΔΤΚ)	2,9	4,3	3,0
8. Πραγματικός μέσος μισθός	5,8	3,1	3,5
9. Ποσοστό ανεργίας (εθνικολογιστική βάση)*	8,0	7,5	7,5

* Τα στοιχεία σε εθνικολογιστική βάση λαμβάνουν υπόψη την έρευνα εργατικού δυναμικού της ΕΣΥΕ, αλλά δεν ταυτίζονται με αυτήν.
Πηγή: Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών

