



ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ
ΙΔΡΥΜΑ (Τ.Ε.Ι.) ΠΕΙΡΑΙΑ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ &
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Φοιτήτρια: Χατζή Δήμητρα-Άννα
Α.Μ. 13076

Επιβλέπων: Δρ. Παπαηλίας Θεόδωρος,
Καθηγητής

ΠΕΙΡΑΙΑΣ, ΙΟΥΝΙΟΣ 2014

Περίληψη

Η παρούσα πτυχιακή εργασία εξετάζει την κατάσταση που έχει προκύψει μετά από την εκδήλωση της οικονομικής κρίσης στις Η.Π.Α., την Ευρώπη και την Ελλάδα.

Για κάθε μία περίπτωση εξετάζονται τα προβλήματα καθώς και οι λύσεις που προτάθηκαν γι' αυτά. Ειδικά για την περίπτωση της Ελλάδας, δίνεται έμφαση και στα προβλήματα που απορρέουν από την αύξηση του δημόσιου χρέους καθώς και στις λύσεις για τον περιορισμό του καθώς υπάρχει άμεση συσχέτιση μεταξύ της κρίσης και του προβλήματος χρέους της χώρας.

Παρουσιάζεται η εξέλιξη του δημόσιου χρέους της ελληνικής οικονομίας και αναλύεται η ιστορική εξέλιξή του, τα αίτια της αύξησής του καθώς επίσης και οι συνέπειες της αύξησης αυτής.

Σε όλες τις περιπτώσεις που εξετάζονται περιγράφονται οι λύσεις που έχουν δοθεί καθώς και άλλες που θα μπορούσαν να δωθούν. Ειδικά στην περίπτωση του δημόσιου χρέους της Ελλάδας, προτείνονται λύσεις για τον περιορισμό του ώστε αυτό να καταστεί εκ νέου βιώσιμο και να ξεπεράσει η χώρα την οικονομική κρίση.

Ορισμένες από τις λύσεις που προτείνονται για την περίπτωση της ελληνικής οικονομίας αποτελούν ήδη μέτρα τα οποία είτε έχει λάβει, είτε καλείται να λάβει η ελληνική κυβέρνηση στα πλαίσια των υποχρεώσεών της για τη χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας από το συμφωνηθέν πρόγραμμα στήριξης μεταξύ αυτής και Ε.Ε., Ε.Κ.Τ. και Δ.Ν.Τ.

Λέξεις κλειδιά: οικονομική κρίση, χρηματοπιστωτική κρίση, δημόσιο χρέος, ύφεση, ελληνική οικονομία.

Περιεχόμενα

Περίληψη	2
Περιεχόμενα.....	3
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Εισαγωγή	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Οικονομική κρίση.....	6
2.1. Γενικά χαρακτηριστικά και στάδια εξέλιξης των κρίσεων.....	6
2.2. Οικονομική κρίση	9
2.2.1. Ορισμός της οικονομικής κρίσης.....	9
2.2.2. Χαρακτηριστικά της οικονομικής κρίσης.....	10
2.2.3. Αίτια της οικονομικής κρίσης.....	11
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Παγκόσμια οικονομική κρίση	15
3.1. Η εξέλιξη της κρίσης	15
3.2. Τα αίτια της κρίσης.....	18
3.3. Οι συνέπειες της κρίσης.....	20
3.4. Τα χαρακτηριστικά της κρίσης	22
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα.....	23
4.1. Δημόσιο χρέος και έλλειμμα.....	23
4.2. Εξέλιξη των κύριων μακροοικονομικών μεγεθών της οικονομίας και οικονομική κρίση στην Ελλάδα.....	24
4.3. Τα αίτια και οι συνέπειες της κρίσης στην ελληνική οικονομία	27
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: Διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις σε Ευρωπαϊκή Ένωση και Ελλάδα για την αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης και την ανάσχεση της ύφεσης	31
5.1. Η αντιμετώπιση της κρίσης σε παγκόσμιο επίπεδο	31
5.2. Η αντιμετώπιση της κρίσης στην Ευρώπη.....	32
5.3. Η αντιμετώπιση της κρίσης στην Ελλάδα	34
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: Συμπεράσματα.....	39
Βιβλιογραφία	41

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Εισαγωγή

Στο πλαίσιο της παρούσας εργασίας θα εξεταστεί το θέμα της παγκόσμιας κρίσης, τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση και στην Ελλάδα, καθώς και τις θεσμικές αλλαγές τους.

Τα τελευταία χρόνια, η παγκόσμια κοινότητα αντιμετωπίζει μια μεγάλης έντασης οικονομική κρίση, η οποία, αν και εκδηλώθηκε αρχικά στις Ηνωμένες Πολιτείες με επίκεντρο τις τραπεζικές επισφάλειες και ειδικότερα την αδυναμία εξυπηρέτησης των στεγαστικών δανείων, σύντομα έλαβε διαστάσεις επιδημίας (Τσίσιος, 2013). Η χρηματοπιστωτική κρίση επεκτάθηκε ταχύτατα στις αναπτυγμένες χώρες και στη συνέχεια σε ολόκληρο τον κόσμο, με δραματικές επιπτώσεις στο τραπεζικό σύστημα και τις επιχειρήσεις (Τσίσιος, 2013).

Σύμφωνα με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, η κρίση μεταφέρεται με σφοδρότητα στην πραγματική οικονομία, με αποτέλεσμα την ύφεση και την πτώση της απασχόλησης (Βασιλάκης, 2013). Η αντίδραση των χωρών ήταν άμεση σ' ό,τι αφορά στη λήψη μέτρων για την αντιμετώπιση της κρίσης. Τα μέτρα αυτά, αν και διέφεραν από χώρα σε χώρα, ωστόσο είχαν έναν κοινό στόχο, τη βελτίωση της ρευστότητας, την κινητοποίηση των επενδύσεων με σκοπό την αναθέρμανση της οικονομίας και τη συγκράτηση της απασχόλησης (Τσίσιος, 2013).

Στην Ευρωπαϊκή Ένωση, η ανάπτυξη κοινών στρατηγικών σε συνδυασμό με την προώθηση των μακροπρόθεσμων στόχων της Ευρωπαϊκής Ένωσης ήταν το βασικό χαρακτηριστικό του σχεδίου αναστροφής της κρίσης. Οι βασικοί άξονες για την αντιμετώπιση της κρίσης με βάση τις κοινές στρατηγικές που αναπτύχθηκαν στην Ευρωπαϊκή Ένωση είναι η εισαγωγή ρευστότητας στην οικονομία ώστε να τονωθεί η ζήτηση και η προώθηση των επενδύσεων ώστε μακροπρόθεσμα να ενισχυθεί η ανταγωνιστικότητα της ευρωπαϊκής οικονομίας (European Commission).

Η απαρχή της κρίσης βρίσκεται στο 2007 μετά την αδυναμία εξυπηρέτησης στην αμερικανική αγορά ενός πολύ μεγάλου αριθμού ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου. Η διάσωση πολυάριθμων συστημικά σημαντικών τραπεζών κατέστη δυνατή μόνο μέσω της παροχής κρατικής βοήθειας κάτι που τελικά επηρέασε αρνητικά το δημόσιο χρέος πολλών χωρών, προκαλώντας την ανεξέλεγκτη εξάπλωση της κρίσης, καθώς δεν ήταν επιτακτική μόνο η ανάγκη διάθεσης σημαντικών ποσών για τη διάσωση των πιστωτικών ιδρυμάτων, που αντιμετώπιζαν τον κίνδυνο κατάρρευσης αλλά και η διάθεση κρατικών πακέτων

διάσωσης για τη στήριξη της πραγματικής οικονομίας, η οποία απειλούνταν με ύφεση εξαιτίας της τραπεζικής κρίσης (Βασιλάκης, 2013).

Το 2008 η κρίση έχει πλέον φτάσει και στην Ευρώπη, με τις οικονομίες των περισσότερων χωρών της ευρωζώνης να πλήττονται από αυτή. Για να αντιμετωπίσει την κρίση, η Ευρωπαϊκή Ένωση πήρε ορισμένα μέτρα απαραίτητα για να διαφυλάξει τη οικονομική και νομισματική ένωση. Συγκεκριμένα, κατήρτησε ένα ευρωπαϊκό σχέδιο για την ανάκαμψη της οικονομίας το οποίο περιελάμβανε τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Οικονομικής Σταθεροποίησης (EFSM), το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) και το Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοοικονομικής Εποπτείας (EΣΧΕ) (European Commission).

Σε μια εποχή που η ελληνική κρίση έχει πυροδοτήσει μια κρίση εμπιστοσύνης σε ολόκληρη την ευρωζώνη οι χώρες επιχειρούν να την περιορίσουν με αυστηρά μέτρα περιορισμού των ελλειμμάτων, όπου βρίσκεται και η καρδιά της ευρωπαϊκής κρίσης. Κανείς, ούτε οι καταναλωτές, ούτε οι επιχειρήσεις, ούτε οι εξειδικευμένοι διεθνείς αναλυτές μπορούν να προβλέψουν με βεβαιότητα τη διάρκεια της εγχώριας κρίσης. Η κρίση της ελληνικής οικονομίας συνδέεται εν μέρει με την κρίση της στρατηγικής του ενιαίου νομίσματος. Η συμβίωση χωρών με διαφορετικά επίπεδα ανάπτυξης κάτω από τη στέγη του ίδιου νομίσματος οδήγησε σε πολύ διαφορετικούς ρυθμούς μεγέθυνσης και κερδοφορίας με αποτέλεσμα τη σημερινή δύσκολη κοινή διαχείριση της οικονομικής κρίσης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Οικονομική κρίση

2.1. Γενικά χαρακτηριστικά και στάδια εξέλιξης των κρίσεων

Πριν από την ανάλυση της οικονομικής κρίσης, κρίνεται σκόπιμη η παράθεση ορισμένων κοινών χαρακτηριστικών των διαφόρων μορφής κρίσεων προκειμένου η ανάλυση που θα ακολουθήσει να καταστεί περισσότερο κατανοητή.

Διάφοροι μελετητές έχουν δείξει ότι οι κρίσεις αποτελούνται από συγκεκριμένα στάδια που μαζί σχηματίζουν τον κύκλο ζωής μίας κρίσης. Επειδή αυτά τα διαφορετικά στάδια απαιτούν διαφορετικό τρόπο αντιμετώπισης, η κατανόηση του κύκλου ζωής μίας κρίσης είναι χρήσιμη για να εφαρμόσουμε την κατάλληλη λύση για κάθε στάδιο. Άλλος λόγος για την σημασία της κατανόησης του κύκλου ζωής της κρίσης είναι ότι μειώνει την πιθανότητα αποτυχίας πρόβλεψής της (Coombs, 2006). Αφού οι κρίσεις τείνουν να εξελίσσονται γρήγορα και με έναν απροσδόκητο τρόπο, η κατανόηση του κύκλου ζωής τους μπορεί να βοηθήσει στην πρόβλεψη της πορείας τους. Οι διάφοροι μελετητές ορίζουν τον κύκλο ζωής μίας κρίσης διαφορετικά (Webtutorials).

Ένας βασικός ορισμός δίνεται από τους Gonzalez-Herrero και Pratt (1996) οι οποίοι χωρίζουν τις κρίσεις σε τέσσερις φάσεις. Τη γέννηση, την ανάπτυξη, την ωριμότητα και την παρακμή. Αυτός ο διαχωρισμός συσχετίζεται με το βιολογικό μοντέλο που περιγράφει τον κύκλο ζωής της κρίσης παράλληλα με αυτόν ενός ζωντανού οργανισμού που γρήγορα διαστέλλεται και μετά μαραζώνει.

Ο Coombs (2006) προτείνει μία διαδικασία τριών σταδίων. Στο στάδιο πριν την κρίση οι οργανισμοί ασχολούνται με την αποφυγή της και με την προετοιμασία για πιθανή κρίση. Αυτό το στάδιο περιλαμβάνει πράξεις όπως ο εντοπισμός σημάτων, η ανάπτυξη χαρτοφυλακίων κρίσεων και η δημιουργία θετικών σχέσεων με τα μέσα επικοινωνίας, το κοινό - στόχο και τους βασικούς ενδιαφερομένους. Το δεύτερο στάδιο είναι η διαχείριση του περιστατικού κρίσης. Αυτό το στάδιο χωρίζεται σε τρία υπό - στάδια, σε αυτό της αναγνώρισης της κρίσης, της συγκράτησης της κρίσης και της επανάλιψης της επιχείρησης. Τέλος, το τρίτο και τελικό στάδιο είναι το στάδιο μετά την κρίση όπου οι οργανισμοί επιβεβαιώνουν ότι η κρίση έχει φτάσει στο τέλος της και να προετοιμάζονται για μελλοντικά γεγονότα.

Σύμφωνα με τη Ρηγοπούλου (2011), η κρίση χωρίζεται την κρίση σε τρεις φάσεις. Στη φάση πριν την κρίση, στη φάση κατά τη διάρκεια της κρίσης και στη φάση μετά την κρίση. Η επιδίωξη στην πρώτη φάση είναι η πρόληψη των κρίσεων και η προετοιμασία για αυτές. Η δεύτερη φάση περιλαμβάνει την αναγνώριση της κρίσης και τη διαχείρισή της. Τέλος, η τρίτη φάση περιλαμβάνει την αξιολόγηση της διαχείρισης της κρίσης, τα μαθήματα που μπορούν να εξαχθούν από αυτήν και τη συνεχή παρακολούθηση του θέματος με τα οποία σχετίζεται.

Τέλος, σύμφωνα με τον Κρητικόπουλο (2010) η ζωή μίας κρίσης σε μία επιχείρηση περιλαμβάνει έξι στάδια.

Το πρώτο στάδιο, αυτό της κύησης, είναι ουσιαστικά η περίοδος πριν την κρίση κατά την οποία δεν υπάρχουν ακόμα ενδείξεις γι' αυτή.

Κατά το δεύτερο στάδιο, αυτό των πρώτων δειγμάτων, αρχίζουν να εμφανίζονται πιθανοί κίνδυνοι για ξέσπασμα κρίσης, αλλά και εδώ, ο εντοπισμός τους είναι πολύ δύσκολος.

Το τρίτο στάδιο είναι αυτό της εκδήλωσης. Κατά τη διάρκεια αυτού του σταδίου, εκδηλώνεται η κρίση, η οποία θα διαρκέσει για όσο χρονικό διάστημα εκδηλώνονται τα χαρακτηριστικά της. Η εκδήλωση εδώ, μπορεί να γίνει με διάφορους τρόπους, όπως με απότομη και ξαφνική εκδήλωση των φαινομένων της κρίσης, με προοδευτική εκδήλωση ύστερα από λίγες προειδοποιητικές ενδείξεις, με πολύ αργή εκδήλωση και σε μεγάλο χρονικό διάστημα, ή τέλος με αφανή εκδήλωση, δηλαδή τα φαινόμενα της εκδήλωσης της κρίσης να γίνουν αντιληπτά (εάν γίνουν) εκ των υστέρων.

Στη συνέχεια ακολουθεί το στάδιο της κορύφωσης, όπου εδώ, δεν υπάρχει περίπτωση διορατικότητας της κρίσης.

Μετά το στάδιο της κορύφωσης, ακολουθεί το στάδιο των επιπτώσεων της κρίσης, όπου εδώ γίνονται αντιληπτές όλες οι συνέπειες και οι επιπτώσεις της.

Το έκτο στάδιο της κρίσης είναι αυτό της ομαλοποίησης, το οποίο είναι και το τελευταίο του κύκλου ζωής της, καθώς όλες οι διαδικασίες, επανέρχονται στους φυσιολογικούς ρυθμούς τους.

Με βάση την ανωτέρω ανάλυση του κύκλου ζωής των κρίσεων, μπορούμε να κατασκευάσουμε ένα αντίστοιχο διάγραμμα, στο οποίο μπορούμε να διακρίνουμε πως η κρίση επιφέρει ζημιά στη φήμη της επιχείρησης, καθώς οι ρυθμοί πριν από την κρίση δεν περιέχουν κάποια ένταση, ενώ αυτοί μετά την κρίση την περικλείουν.



Διάγραμμα 2.1: Ο συνήθης κύκλος ζωής μίας κρίσης. Πηγή: Κρητικόπουλος, 2010.

Κάθε κρίση συγκροτείται από τα δυσμενή αποτελέσματα που δημιουργεί η εκδήλωση ενός φαινομένου - γεγονότος, το οποίο αποτελεί το γενεσιουργό αίτιό της. Επομένως τα χαρακτηριστικά της κρίσης είναι ανάλογα με τα χαρακτηριστικά του γεγονότος που την προκαλεί. Έτσι, είναι δυνατό να γίνονται αντιστοιχίες και συσχετισμοί των χαρακτηριστικών των φαινομένων και των κρίσεων, όχι όμως και ταυτίσεις, γιατί τα αποτελέσματα των πρώτων είναι μετρήσιμα ενώ των δεύτερων όχι (Σφακιανάκης, 1998). Γίνεται αντιληπτό λοιπόν, ότι κάθε κρίση είναι μοναδική και συνεπώς δεν μπορούμε να προβούμε σε γενικεύσεις. Υπάρχουν ωστόσο κάποια στοιχεία, τα οποία, άλλα σε μεγαλύτερο και άλλα σε μικρότερο βαθμό, χαρακτηρίζουν τις κρίσεις.

Τα βασικά στοιχεία αυτά που χαρακτηρίζουν μια κρίση στο σύνολό της είναι ότι προκαλεί διακοπή της ομαλής λειτουργίας του οργανισμού, απειλεί τη θετική εικόνα του και γενικά ζημιώνει με κάθε τρόπο τις υπηρεσίες - προϊόντα του.

Ένα άλλο στοιχείο που συχνότατα χαρακτηρίζει τις κρίσεις είναι η έκπληξη. Η κρίση ξεσπάει όταν κανείς δεν το περιμένει είτε όταν όλοι πίστευαν ή ήλπιζαν ότι δε θα εμφανιζόταν ποτέ.

Επίσης, ο πανικός και η ασφυκτική πίεση του χρόνου εμφανίζονται στην συντριπτική πλειοψηφία των εταιρικών κρίσεων. Η ομάδα αντιμετώπισης της κρίσης είναι αναγκασμένη να λάβει πολλές και σημαντικές αποφάσεις σε πολύ μικρό χρονικό διάστημα, ενώ ταυτόχρονα δέχεται ισχυρότατες πιέσεις από τα Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης και άλλες ομάδες κοινού από το εξωτερικό του οργανισμού. Κατά την περίοδο της κρίσης όλα τα βλέμματα είναι στραμμένα στον οργανισμό και όλοι πιέζουν για πληροφορίες σχετικά με το γεγονός που συνέβη.

Όσον αφορά τις αποφάσεις που λαμβάνονται κατά την περίοδο της κρίσης, χαρακτηρίζονται από προχειρότητα και αβεβαιότητα. Τις περισσότερες φορές είναι κακώς δομημένες, καθώς οι πληροφορίες που πρέπει να επεξεργασθούν σε πολύ μικρό χρονικό διάστημα είτε είναι ανεπαρκείς, είτε είναι υπερβολικά πολλές και περίπλοκες. Από αυτό, μπορούμε εύκολα να συμπεράνουμε ότι η εξέλιξη και οι συνέπειες της κρίσης για τον οργανισμό δεν μπορούν να προβλεφθούν με ακρίβεια. Τέλος, ένα ακόμη στοιχείο που χαρακτηρίζει τις κρίσεις είναι ότι σε καταστάσεις κρίσης τα άτομα βρίσκονται και ενεργούν κάτω από την πίεση έντονης συγκινησιακής φόρτισης (Γκανέτσος, 2009).

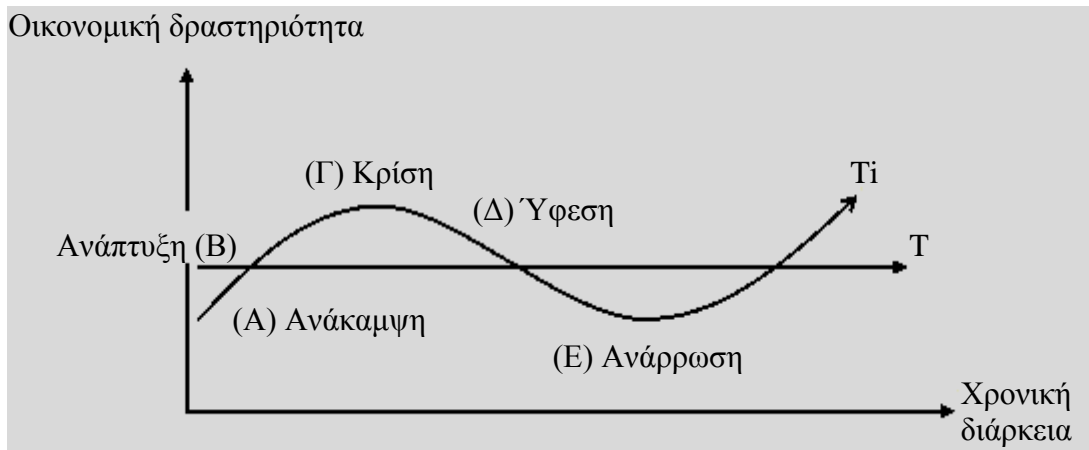
2.2. Οικονομική κρίση

2.2.1. Ορισμός της οικονομικής κρίσης

Πριν οριστεί η έννοια της οικονομικής κρίσης, θα πρέπει προηγουμένως να γίνει μια αναφορά στους οικονομικούς ή αλλιώς επιχειρηματικούς κύκλους. Τους οικονομικούς κύκλους μπορούμε να τους διακρίνουμε σε τέσσερις φάσεις. Στη φάση της ανόδου ή της άνθισης της οικονομίας, στη φάση της κρίσης που ακολουθεί μετά από κάθε άνοδο, στη φάση της ύφεσης ή καθόδου της οικονομίας και τέλος, στη φάση της ανάρρωσης ή της αναζωογόνησής της (Γεωργακόπουλος et al., 2007).

Τα αίτια της δημιουργίας των κύκλων αυτών γενικότερα, ταξινομούνται σε τυχαία, όπως για παράδειγμα θεομηνίες και άλλες καταστροφές, εποχικά, όπως για παράδειγμα ο τουρισμός το καλοκαίρι που διευρύνει το εισόδημα των μεσογειακών χωρών, εξωγενή, όπως για παράδειγμα η πετρελαϊκή κρίση για χώρες που δεν παράγουν πετρέλαιο και ενδογενή, σχετιζόμενα δηλαδή με την ίδια την οικονομία (Παπαηλίας, 2011).

Με βάση τα ανωτέρω, προκύπτει το ακόλουθο διάγραμμα:



Διάγραμμα 2.2: Οι φάσεις του οικονομικού κύκλου. Πηγή: Θεοδώρου, 2010.

Στο Διάγραμμα 2.2 παρουσιάζεται η διακύμανση της οικονομίας. Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να παρατηρηθεί ότι η γραμμή T θα έπρεπε να έχει κατεύθυνση προς τα πάνω δεξιά ώστε να παρουσιάζεται η τάση για μακροχρόνια οικονομική ανάπτυξη, ενώ ακόμη θα πρέπει να τονιστεί ότι στη γραμμή Ti που παρουσιάζει τις οικονομικές διακυμάνσεις όλες οι φάσεις του κύκλου δεν έχουν ίση χρονική διάρκεια στην πραγματικότητα. Δηλαδή δεν ισχύει ότι $(AB) = (BΓ) = (ΓΔ) = (ΔE)$, αφού η φάση της ανάκαμψης μπορεί να διαρκέσει για παράδειγμα ένα χρόνο, ενώ η φάση της ανόδου τρία χρόνια και αντίθετα. Το Διάγραμμα 2.2 κατασκευάστηκε κατ' αυτό τον τρόπο για να είναι ευκολότερα κατανοητό (Θεοδώρου, 2010).

2.2.2. Χαρακτηριστικά της οικονομικής κρίσης

Κατά την εξήγηση της φάσης της οικονομικής κρίσης, το πρώτο συμπέρασμα που κανείς μπορεί να εξάγει με βάση τα ανωτέρω είναι ότι η φάση της ανόδου της οικονομίας φτάνει κάποτε σε ένα τέλος. Από το σημείο αυτό και μετά ακολουθεί η φάση της κρίσης (Γεωργακόπουλος et al., 2007).

Η φάση της κρίσης έχει διάφορα χαρακτηριστικά. Αυτά είναι η δημιουργία υπερπροσφοράς προϊόντων η οποία αφού δε μπορεί να απορροφηθεί έχει σαν αποτέλεσμα τη μείωση των επενδύσεων, οι οποίες κατά τη φάση της ανόδου είχαν αυξηθεί υπερβολικά, η εμφάνιση της κυκλικής ανεργίας η οποία είναι φυσικό επακόλουθο της μείωσης των επενδύσεων και τέλος, η πτώση των τιμών των προϊόντων, αφού εξαιτίας της ανεργίας προκύπτει μείωση των μισθών και η συνολική αγοραστική δύναμη της οικονομίας μειώνεται (Θεοδώρου, 2010).

2.2.3. Αίτια της οικονομικής κρίσης

Οι οικονομικές διακυμάνσεις γενικότερα, οφείλονται τόσο σε μη οικονομικούς παράγοντες (εξωγενείς) όσο και σε οικονομικούς (ενδογενείς) (Παπαηλίας, 2011).

Οι εξωγενείς παράγοντες είναι απρόοπτα γεγονότα που βρίσκονται έξω από το πλέγμα λειτουργίας της οικονομίας, αλλά εμφανιζόμενα εισέρχονται εντός του οικονομικού συστήματος και αυξομειώνουν την οικονομική δραστηριότητα, ανάλογα με την περίπτωση. Τέτοιοι παράγοντες είναι οι πόλεμοι, οι θεομηνίες, οι σεισμοί και οι πλημμύρες. Οι διακυμάνσεις που προκαλούνται από τέτοια γεγονότα λέγονται απρόοπτες, ή τυχαίες, ή άρρυθμες, γιατί δεν ακολουθούν την πορεία των κανονικών οικονομικών κύκλων και είναι συνήθως περιορισμένης γεωγραφικής εμβέλειας. Οι απρόοπτες διακυμάνσεις είναι δυσκολότερο να ερευνηθούν, γιατί δεν διέπονται από συγκεκριμένους νόμους εξέλιξης τους. Παραδείγματα θεωριών που έχουν να κάνουν με τους εξωγενείς παράγοντες των οικονομικών διακυμάνσεων είναι η θεωρία των ηλιακών κηλίδων του Jevons¹, σύμφωνα με την οποία η αγροτική δραστηριότητα μεταβάλλεται λόγω των ηλιακών κηλίδων με αποτέλεσμα και τη μεταβολή της οικονομίας και, η θεωρία του Schumpeter² σύμφωνα με την οποία η οικονομία αναπτύσσεται λόγω των καινοτομιών (Παπαηλίας, 2011).

Οι ενδογενείς παράγοντες είναι εκείνοι που δημιουργούνται και επενεργούν εντός του υπάρχοντος οικονομικού συστήματος. Τέτοιοι παράγοντες είναι η υπερβολική αύξηση των επενδύσεων κατά τη φάση της ανόδου, η μειωμένη αγοραστική δύναμη του πληθυσμού σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, η διακύμανση της προσφοράς χρήματος εντός της οικονομίας, η διακύμανση του επιτοκίου, η αναρχία της παραγωγής, ο επιταχυντής (μια αρχική μεταβολή του εισοδήματος επιφέρει μια μεγαλύτερη μεταβολή στην επένδυση), ο πολλαπλασιαστής (μια αρχική μεταβολή της επένδυσης επιφέρει μια μεγαλύτερη μεταβολή στο εισόδημα), η ψυχολογία του επιχειρηματία, οι μεταβολές στην οριακή αποδοτικότητα του κεφαλαίου και η πτώση του μέσου ποσοστού του κέρδους.

¹ Jevons, Stanley (1835 – 1882). Βρετανός οικονομολόγος και επιστημονικός αναλυτής της λογικής. Ανέπτυξε διάφορες θεωρίες γύρω από την οικονομική επιστήμη, μία εκ των οποίων και αυτή των ηλιακών κηλίδων. Η σημαντικότερη όλων των θεωριών που ανέπτυξε είναι αυτή της χρησιμότητας.

² Schumpeter, Joseph Alois (1883 – 1950). Αυστριακός στην καταγωγή με Ουγγρικές ρίζες και Αμερικανική υπηκοότητα οικονομολόγος και πολιτικός. Ο Schumpeter εξέτασε τις οικονομικές διακυμάνσεις και ανέπτυξε διάφορες θεωρίες πάνω σε αυτές, όπως η θεωρία της ανάπτυξης μέσω της τεχνολογικής προόδου και της καινοτομίας.

Παραδείγματα θεωριών που έχουν να κάνουν με τους ενδογενείς παράγοντες των οικονομικών διακυμάνσεων είναι η θεωρία της υπερκατανάλωσης του S. de Sismondi³ σύμφωνα με την οποία οι κρίσεις στην οικονομία οφείλονται στην ανισότητα στη διανομή του εισοδήματος, η θεωρία της υπερεπένδυσης που αναπτύχθηκε από διάφορους οικονομολόγους και με βάση την οποία η μη παράλληλη ανάπτυξη της παραγωγής σε όλους τους οικονομικούς κλάδους έχει σαν αποτέλεσμα τις κρίσεις στην οικονομία, η νομισματική θεωρία, σύμφωνα με την οποία η συρρίκνωση των πιστώσεων καταλήγει σε κρίση και αργότερα σε ύφεση, η ψυχολογική θεωρία σύμφωνα με την οποία η απαισιοδοξία οδηγεί σε οικονομική κρίση και τέλος οι θεωρίες του επιταχυντή και του πολλαπλασιαστή που παρουσιάστηκαν συνοπτικά κατά την παρουσίαση των ενδογενών παραγόντων στην αρχή της παρούσας παραγράφου (Παπαηλίας, 2011).

Για πληρέστερη κάλυψη του θέματος της οικονομικής κρίσης, παρακάτω παρατίθενται οι κυριότερες επιστημονικές απόψεις που υπάρχουν ανάλογα με τη Σχολή στην οποία ανήκουν, τα αίτια ορισμένων από αυτών ανήκουν στις ανωτέρω κατηγορίες.

Σύμφωνα με την Κλασική Σχολή του Φιλελευθερισμού, με κύριο εκπρόσωπό της τον Adam Smith⁴, η οικονομία ισορροπεί πάντα σε κατάσταση πλήρους απασχόλησης. Η άποψη αυτή προκύπτει από το γεγονός ότι οποιεσδήποτε ανισοροπίες είτε ανεργίας, είτε πληθωρισμού παρουσιάζονται εντός της οικονομίας και έχουν προσωρινό χαρακτήρα εξαιτίας του ότι η ελεύθερη οικονομία έχει την ιδιότητα να αυτορυθμίζεται μέσω του μηχανισμού των τιμών. Πρόκειται ουσιαστικά για το «αόρατο χέρι της οικονομίας» όπως λέει χαρακτηριστικά ο Smith. Οι κρίσεις που κατά περιόδους ενσκήπτουν αφορούν τη βραχυχρόνια περίοδο και προέρχονται

³ De Sismondi, Jean Charles Leonard (1773 – 1842). Ιταλός ιστορικός και οικονομολόγος. Ανέπτυξε μια ουμανιστική διαμαρτυρία κατά της κυριαρχίας της ορθόδοξης εκκλησίας της περιόδου του, ενώ ως προς τις οικονομικές ιδέες του αρχικά ακολούθησε τον Adam Smith, ενώ στη συνέχεια, ανέπτυξε τη θεωρία της οικονομικής ισορροπίας, η οποία σύμφωνα με τον ίδιο, οδηγεί στην πλήρη απασχόληση.

⁴ Smith, Adam (1723 – 1790). Σκοτσέζος φιλόσοφος σε θέματα κοινωνιολογίας και πρωτοπόρος της οικονομικής επιστήμης. Ξεκίνησε να διδάσκει στο Πανεπιστήμιο του Εδιμβούργου το 1748, με κύριο πεδίο απασχόλησής του τη ρητορική. Το 1751 ξεκίνησε να διδάσκει στο Πανεπιστήμιο της Γλασκόβης τη λογική. Ασχολήθηκε με τη μελέτη του οικονομικού συστήματος και έγραψε πολλά βιβλία με το σημαντικότερο να είναι «Ο Πλούτος των Εθνών» που εκδόθηκε για πρώτη φορά στο Λονδίνο το 1776. Ο Smith είναι ο κυριότερος εκπρόσωπος της Κλασικής Σχολής του Φιλελευθερισμού.

από παρεμβάσεις που διαταράσσουν προσωρινά τον αυτορρυθμιζόμενο χαρακτήρα του συστήματος (Θεοδώρου, 2010).

Από την άλλη, ο Keynes⁵ άσκησε δριμεία κριτική στην κλασική θεωρία υποστηρίζοντας ότι η οικονομία ισορροπεί και σε κατάσταση υποαπασχόλησης. Απέδωσε λοιπόν τις κρίσεις στην μειωμένη απόδοση των επενδύσεων σύμφωνα με τις προσδοκίες των επενδυτών. Αυτή τη μειωμένη, σύμφωνα με τις προσδοκίες απόδοση, την ονόμασε οριακή αποδοτικότητα του κεφαλαίου. Στη Γενική Θεωρία του, τονίζει χαρακτηριστικά ότι *«ο ουσιαστικός χαρακτήρας του οικονομικού κύκλου οφείλεται κυρίως στον τρόπο με τον οποίο κυμαίνεται η οριακή αποδοτικότητα του κεφαλαίου»* (Keynes, 2001).

Ο Friedman⁶, ιδρυτής της λεγόμενης «Σχολής του Σικάγο» και εκπρόσωπος της Σχολής του Νεοφιλελευθερισμού, πίστευε ότι οι διακυμάνσεις της ποσότητας του χρήματος εντός της οικονομίας προκαλούν είτε αυξήσεις είτε πτώσεις στις τιμές των προϊόντων. Εφόσον λοιπόν διαχειριστής του χρηματικού όγκου είναι το κράτος, αυτό ευθύνεται για τα φαινόμενα που απορρυθμίζουν την οικονομία και επομένως για τις οικονομικές κρίσεις. Το κράτος σύμφωνα με τους νεοφιλελεύθερους δεν πρέπει να παρεμβαίνει στην οικονομία ούτε με επεκτατικές, ούτε με περιοριστικές πολιτικές αλλά, να περιορίζεται στο να επιβλέπει μόνο την ετήσια μικρή ποσοστιαία αύξηση του αναγκαίου χρηματικού όγκου και να αφήνει τα υπόλοιπα στην επενέργεια των νόμων της αγοράς και στον αυτορρυθμιζόμενο χαρακτήρα του καπιταλιστικού συστήματος (Παπαηλίας, 2011).

Τέλος, σύμφωνα με τη θεωρία του Marx⁷, η οικονομική κρίση είναι η βασική παθογένεια του καπιταλιστικού συστήματος. Η κύρια αίτια των οικονομικών κρίσεων σύμφωνα με το Marx είναι η βασική αντίφαση του καπιταλιστικού συστήματος ανάμεσα στον κοινωνικό χαρακτήρα της παραγωγής από τη μία και στην ατομική

⁵ Keynes, John Maynard (1883 – 1946). Βρετανός οικονομολόγος, του οποίου οι ιδέες άσκησαν σημαντική επιρροή στη διαμόρφωση της θεωρίας και της πρακτικής της σύγχρονης Μακροοικονομικής θεωρίας. Ο Keynes άσκησε δριμεία κριτική στη σκέψη Κλασικής Σχολής του Φιλελευθερισμού.

⁶ Friedman, Milton (1912 – 2006). Αμερικανός οικονομολόγος και στατιστικός επιστήμονας. Εκπρόσωπος του Νεοφιλελευθερισμού και ιδρυτής της «Σχολής του Σικάγο» ανέλυσε την οικονομία επί μακρά σειρά ετών ως ερευνητής και καθηγητής στο Πανεπιστήμιο του Σικάγο, ενώ το 1976 τιμήθηκε με το βραβείο Νόμπελ για την προσφορά του στην οικονομική επιστήμη.

⁷ Marx, Karl – Heinrich (1818 – 1883). Γερμανός φιλόσοφος, κοινωνιολόγος, ιστορικός, πολιτικός και οικονομολόγος. Θεωρείται ο θεμελιωτής του Κομμουνισμού. Είναι κατ' εξοχήν γνωστός για την ανάλυση της ιστορίας σε όρους ταξικής πάλης, η οποία συνοψίζεται στη θεωρία ότι τα συμφέροντα των κεφαλαιοκρατών και των εργαζομένων είναι διαμετρικά αντίθετα μεταξύ τους.

μορφή της ιδιοποίησης από την άλλη. Τα αίτια των οικονομικών κρίσεων σύμφωνα με τον ίδιο, είναι η υπερβολική συσσώρευση κεφαλαίων, η υποκατανάλωση των μαζών, η αναρχία της παραγωγής και η πτώση του μέσου ποσοστού του κέρδους. Όλα ξεκινούν από τη βασική επιθυμία των καπιταλιστών να αυξήσουν όσο το δυνατό περισσότερο την παραγωγή τους ο καθένας ξεχωριστά, με αποτέλεσμα να μην υπάρχει ενιαία παραγωγή και έτσι να μένουν εμπορεύματα αδιάθετα, ενώ ταυτόχρονα μειώνονται οι μισθοί με σκοπό την αύξηση του κέρδους κάτι όμως που οδηγεί τελικά στη μείωση της αγοραστικής δύναμης των μαζών. Αυτή με τη σειρά της οδηγεί στην πτώση του μέσου ποσοστού κέρδους των επιχειρήσεων, που τελικά οδηγεί σε αλληπάλληλες μειώσεις των επενδύσεων οι οποίες είναι και το κύριο χαρακτηριστικό των κρίσεων (Θεοδώρου, 2010).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Παγκόσμια οικονομική κρίση

3.1. Η εξέλιξη της κρίσης

Η κρίση στις διεθνείς αγορές ξεκίνησε το 2007 στην αγορά στεγαστικής πίστης των Η.Π.Α. και μετατράπηκε σύντομα σε κρίση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος με αποτέλεσμα να μεταφερθεί στην πραγματική οικονομία και να επηρεάζει και την ευρωπαϊκή οικονομία (Βασιλάκης, 2013). Η αναταραχή που προκλήθηκε στον τομέα στεγαστικών δανείων των Η.Π.Α. και η ταχεία επέκταση της κρίσης σε διεθνές επίπεδο αποδεικνύει ότι έχουμε να κάνουμε με μια κρίση βαθιά, πολύ διαφορετική από άλλες, προηγούμενων ετών, η οποία αναδεικνύει διάφορα συστημικά προβλήματα (Aiginger, 2009).

Στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου χορηγούνταν σε όλο και λιγότερους φερέγγυους οφειλότες, ενώ η σχέση του χρέους αμερικανικών νοικοκυριών προς Α.Ε.Π. αυξήθηκε από 50% τη δεκαετία του 1980 στο 100% μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 2000 (Aiginger, 2009).

Το περιβάλλον των χαμηλών πραγματικών επιτοκίων ευνόησε τη δημιουργία χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων αυξημένων κινδύνων παραχωρώντας δανεισμό σε αφερέγγυους δανειολήπτες. Οι επιθετικές πολιτικές χορήγησης δανείων σε συνδυασμό με την εκρηκτική αύξηση της μόχλευσης των νοικοκυριών συνέβαλλαν στην αύξηση των τιμών των ακινήτων. Ως αποτέλεσμα του πληθωρισμού, το 2006 τα επιτόκια άρχισαν να αυξάνονται, η νομισματική πολιτική έγινε πιο περιοριστική και η αγορά περιήλθε σε κορεσμό. Τότε έγιναν εμφανή τα πρώτα σημάδια της κρίσης που επρόκειτο να ξεσπάσει στην αγορά των ακινήτων των Η.Π.Α. (Χριστοφόρου, 2011).

Εκείνη την περίοδο εμφανίσθηκαν οι πρώτες καθυστερήσεις πληρωμών των δανείων στις τράπεζες, κάτι το οποίο είχε πολλαπλάσιες επιπτώσεις για το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Πολλοί δανειολήπτες είχαν εισέλθει στην φάση των υψηλότερων αποπληρωμών και επιτοκίων που δεν γινόταν πλέον να αντικατασταθούν ή να εξυπηρετηθούν από φθηνότερα δάνεια και άρχισαν να αντιλαμβάνονται ότι η αξία της κατοικίας που είχαν αγοράσει έπεφτε κάτω από την αξία του δανείου τους με συμφέρον τελικά να την παραδώσουν πίσω στην τράπεζα (Χριστοφόρου, 2011).

Καθώς λοιπόν όλο και περισσότερα νοικοκυριά χρεοκοπούσαν, τόσες περισσότερες ήταν οι κατοικίες που εισέρχονταν στην κτηματομεσιτική αγορά προκαλώντας μείωση των τιμών, συμπαρασύροντας τις εγγυήσεις των δανείων. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα μια αντίστροφη πορεία στην αγορά των ακινήτων σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια, κάτι που τελικά άρχισε να την οδηγεί σε κατάρρευση (Χριστοφόρου, 2011).

Η κατάρρευση της αγοράς ακινήτων προκάλεσε αδυναμία εξόφλησης των υποχρεώσεων στην αγορά των ενυπόθηκων δανείων μειωμένης εξασφάλισης. Τον Ιούνιο του 2007 δύο κεφάλαια επένδυσης υψηλού κινδύνου (hedge funds) της πέμπτης μεγαλύτερης επενδυτικής τράπεζας των ΗΠΑ, της Bear Stearns, κατέρρευσαν, έτσι η BearStearns παρείχε \$3,2 δισ. σε δάνεια για να κρατήσει τα hedge funds ζωντανά (Butler, 2014). Η ζημιά όμως είχε γίνει και τον επόμενο μήνα τα κεφάλαια είχαν απώλειες άνω του 90% της αξίας τους (Butler, 2014).

Τον Αύγουστο του 2007, η γαλλική τράπεζα BNP Paribas ανέστειλε προσωρινά την εξαγορά μεριδίων τριών δομημένων επενδυτικών οχημάτων (SIVs) και αυτό έφερε την αναστάτωση στο επενδυτικό κοινό ότι στο χαρτοφυλάκιο της τράπεζας βρίσκονται χρηματοπιστωτικά μέσα αμφιβόλου ποιότητας και μειωμένης εξασφάλισης. Η ανακοίνωση της πάγωσε την αγορά και έφερε το επόμενο στάδιο της κρίσης (Kingsley, 2012).

Σημείο κορύφωσης αποτέλεσε η πτώχευση της τέταρτης μεγαλύτερης επενδυτικής τράπεζας στις Η.Π.Α. αυτή της Lehman Brothers. Οι αρχές των Η.Π.Α., αφού διέσωσαν πρώτα ορισμένες τράπεζες, μετά έκριναν ότι δεν θα ήταν πρόβλημα να αφήσουν την Lehman Brothers να καταρρεύσει, για παραδειγματισμό πειθαρχίας και ευθύνης των μετόχων και πιστωτών (Χριστοφόρου, 2011).

Η τέταρτη, όμως τράπεζα, σε μέγεθος των ΗΠΑ είχε \$600 δισ. υποχρεώσεις στις κεφαλαιαγορές σε χιλιάδες επενδυτές σε όλο τον κόσμο, συμμετείχε ως μέλος σε 30 διεθνή συστήματα πληρωμών, διακανονισμού και φύλαξης τίτλων και είχε συνάψει 900 χιλιάδες συμβάσεις παραγωγών με τρίτους, αξίας τρισεκατομμυρίων δολαρίων, κυρίως με διεθνείς τράπεζες και θεσμικούς επενδυτές (Χριστοφόρου, 2011).

Η κίνηση επομένως των αρχών των Η.Π.Α. να αφήσει τη συγκεκριμένη τράπεζα να πτωχεύσει, δημιούργησε αμέσως παγκόσμιο χάος, με όλους του επενδυτές να αναρρωτιούνται πλέον ποιά θα είναι η επόμενη τράπεζα στη λίστα της

κατάρρευσης, εξέλιξη που μετέφερε με ταχύτητα φωτός την κρίση σε όλες τις κεφαλαιαγορές παγκοσμίως (Χριστοφόρου, 2011).

Η αυξημένη αβεβαιότητα στην πορεία των αγορών είχε σαν αποτέλεσμα από τις αρχές του 2008 τα χρηματιστήρια να έχουν καθοδική πορεία (Βασιλάκης, 2013).

Οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί που είχαν επιλέξει πολιτικές δημιουργίας και διάθεσης τιτλοποιημένων απαιτήσεων δανείων, διαπίστωναν την αδυναμία πώλησής τους. Οι εταιρείες δομημένων επενδύσεων βρέθηκαν αντιμέτωπες με εκτεταμένη αποχή επενδυτών με συνέπεια να ήταν εξαιρετικά δύσκολο να συνάψουν νέα δάνεια αναχρηματοδότησης (Χριστοφόρου, 2011).

Το πρόβλημα για τις τράπεζες διογκώθηκε όταν άδειες κατοικίες στην κατοχή των τραπεζών άρχισαν να χάνουν κι άλλο την αξία τους, ακόμα και τμήματα της τιτλοποίησης που θεωρούνταν σχετικά ασφαλή πραγματοποιούσαν ζημιές (Kingsley, 2012).

Στην προσπάθεια τους οι τράπεζες να κρατήσουν σταθερό τον λόγο ίδια κεφάλαια/ενεργητικό όπως επέβαλλαν οι εποπτικές αρχές, προχωρούσαν στην πώληση στοιχείων του ενεργητικού τους σε υπερβολικά χαμηλές τιμές (Χριστοφόρου, 2011).

Το 2008 είναι η χρονιά που η κρίση θα περάσει και στην Ευρώπη. Τον Οκτώβριο, οι τρεις μεγαλύτερες εμπορικές τράπεζες της Ισλανδίας, η Glitnir, η Kaupthing και η Landsbanki καταρρέουν. Για την προστασία των καταθέσεων των πολλών Βρετανών πελατών τους, ο Γκόρντον Μπράουν χρησιμοποιεί την αντιτρομοκρατική νομοθεσία για να παγώσει τα περιουσιακά στοιχεία του Ηνωμένου Βασιλείου (Kingsley, 2012).

Εν μέσω της χειρότερης ποτέ εβδομάδας για το Dow Jones, στις 8 Οκτωβρίου του 2008, οκτώ κεντρικές τράπεζες, συμπεριλαμβανομένης της Τράπεζας της Αγγλίας, της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, και της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των Η.Π.Α. μειώνουν τα επιτόκιά τους κατά 0,5% σε μια συντονισμένη προσπάθεια να εκτονωθεί η πίεση στους δανειολήπτες. Για να αποτραπεί η κατάρρευση του τραπεζικού τομέα του Ηνωμένου Βασιλείου, η βρετανική κυβέρνηση εγγυάται για αρκετές τράπεζες, συμπεριλαμβανομένης της Royal Bank of Scotland της Lloyds TSB και της HBOS (Kingsley, 2012).

Το 2009 είναι η χρονιά που η Ελλάδα μετά από δύο χρόνια στην ύφεση ανακοινώνει ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα είναι δύο φορές υψηλότερο από αυτό

που όλοι φοβούνται. Λίγο αργότερα το ελληνικό χρέος θα υποβαθμιστεί στην κατηγορία των Junk (Kingsley, 2012).

Το Μάιο του 2010, σε μια κίνηση που σηματοδοτεί την έναρξη της κρίσης της Ευρωζώνης, η Ελλάδα εισέρχεται σε μηχανισμό στήριξης για πρώτη φορά με τους υπουργούς οικονομικών της ευρωζώνης να συμφωνών δάνεια ύψους €110 δισ. Αυτό εντείνει το πρόγραμμα λιτότητας στη χώρα. Λίγο αργότερα, το Νοέμβριο του ίδιο έτους, η Ιρλανδία λαμβάνει πακέτο διάσωσης ύψους €85 δισ. (Kingsley, 2012).

Το 2011, έρχεται η σειρά της Πορτογαλίας να λάβει πακέτο διάσωσης. Ταυτόχρονα, η Ελλάδα, έχοντας αποτύχει στις προσπάθειες περιορισμού της κρίσης, θα λάβει και δεύτερο πακέτο διάσωσης συνοδευόμενο από επιπρόσθετα μέτρα λιτότητας (Kingsley, 2012).

Το Φεβρουάριο του 2012, στην Ελλάδα ψηφίζεται το αυστηρότερο πακέτο μέτρων λιτότητας, ενώ λίγο αργότερα, τον Ιούνιο του ίδιου έτους, ο δανεισμός της Ισπανίας σημειώνει ιστορικό υψηλό (Kingsley, 2012).

3.2. Τα αίτια της κρίσης

Τα αίτια της κρίσης έχουν συζητηθεί αρκετά και είναι σαφώς πολύπλοκα, πολλά ίσως θα πρέπει να ξεκαθαριστούν αφότου αυτή θα έχει ξεπεραστεί (Βασιλάκης, 2013). Η κρίση προήλθε από στρεβλώσεις και κίνητρα παλαιών πολιτικών ενεργειών (Brundell-Wignall et al., 2008). Στην ενότητα αυτή θα εξεταστούν τα βασικότερα από τα αίτια που οδήγησαν στην κρίση που ξέσπασε το 2007 στις Η.Π.Α. και στη συνέχεια εξαπλώθηκε στην παγκόσμια οικονομία.

Το πρώτο από τα κύρια αίτια της κρίσης έχει να κάνει με τις μεγάλες παγκόσμιες μακροοικονομικές ισορροπίες. Τα πολύ χαμηλά επιτόκια που διατηρήθηκαν για πολύ καιρό στις Η.Π.Α. συντέλεσαν στην κατάρρευση της αγοράς των ακινήτων από την οποία ξεκίνησε η οικονομική κρίση το 2007. Η αυξημένη αποταμίευση, ως επακόλουθο των πολύ χαμηλών επιτοκίων, τοποθετήθηκε σε ομόλογα και άλλα αξιόγραφα των Η.Π.Α. μεγαλώνοντας το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της. Σε ένα τέτοιο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων όπου τα αμερικανικά ομόλογα δημοσίου είχαν καταστεί μη ελκυστικά, οι επενδυτές αναγκαστικά οδηγήθηκαν υψηλότερων αποδόσεων έναντι ανάληψης υψηλότερου κινδύνου (search for yield) (Χριστοφόρου, 2011). Αυτή η επιθυμία υψηλότερων αποδόσεων δεν μπορούσε να ικανοποιηθεί, οδηγώντας στην αναζήτηση νέων

επενδυτικών εργαλείων και προϊόντων υψηλότερου κινδύνου με αποτέλεσμα οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί για να ικανοποιήσουν τους πελάτες τους να χαλαρώσουν τα κριτήρια στην χορήγηση πιστώσεων ειδικότερα στον τομέα των στεγαστικών δανείων (Reavis, 2009).

Το δεύτερο βασικό αίτιο της κρίσης ήταν η απορρύθμιση στον τραπεζικό τομέα και η ελλιπής εποπτεία (Χριστοφόρου, 2011). Η κατάργηση της Glass Steagall Act το 1999 που απαγόρευε την παράλληλη άσκηση εμπορικής και επενδυτικής τραπεζικής από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ώστε να ελέγχεται το επίπεδο κινδύνου για τους επενδυτές και να αποφεύγεται η κατάχρηση από αυτά, είχε σαν αποτέλεσμα να αρχίσει ο ανταγωνισμός μεταξύ τραπεζών, χρηματιστηριακών εταιρειών και ασφαλιστικών οργανισμών ενώ, τροφοδότησε ακόμη τα hedge funds που υπήρξαν από τους μεγαλύτερους επενδυτές σε ριψοκίνδυνους ενυπόθηκους τίτλους (Reavis, 2009).

Τα CDS και οι ενυπόθηκοι τίτλοι ήταν δύο πολύ δημοφιλή όταν κατέρρευσε η αγορά των ακινήτων. Όμως κάποιοι κερδοσκόποι αγόραζαν και πωλούσαν CDS χωρίς να έχουν σχέση με την συγκεκριμένη επένδυση με αποτέλεσμα οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί που λειτουργούσαν κερδοσκοπικά πλέον, να μετατραπούν σε τόσο μεγάλα ιδρύματα και να αποκτήσουν τέτοια υψηλή μόχλευση που οι ισολογισμοί τους πολλές φορές να ξεπερνούν ακόμα και το Α.Ε.Π. της χώρας τους όπως για παράδειγμα συνέβη στην Ισλανδία (Χριστοφόρου, 2011).

Οι στενές σχέσεις που είχαν δημιουργηθεί ανάμεσα στην Ουάσιγκτον και τράπεζες της Wall Street ήταν ένας ακόμη παράγοντας που επηρέασε αρνητικά το χρηματοπιστωτικό κλάδο των Η.Π.Α. Οι τράπεζες της Wall Street ασκούσαν μεγάλη πολιτική επιρροή αφού οι Goldman Sachs, Morgan Stanley, Merrill Lynch, Lehman Brothers και Bear Stearns, παρείχαν \$97,7 εκ. σε ομοσπονδιακούς πολιτικούς υποψηφίους στις εκλογές του 2004 και \$70,5 εκ. για την εκλογή του Κογκρέσου το 2006. Εκτός από την πολιτικής επιρροή τους τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της Wall Street αντλούσαν δύναμη από το γεγονός ότι ήταν υπερβολικά μεγάλα και επωφελήθηκαν από το ότι η Ουάσιγκτον πίστευε ότι τα ιδρύματα αυτά σε συνδυασμό με την ελεύθερη ροή κεφαλαίων στις αγορές της ήταν από τους σημαντικότερους παράγοντες που καθόριζαν την θέση των Η.Π.Α. στην παγκόσμια οικονομία (Reavis, 2009).

Το τρίτο βασικό αίτιο της κρίσης ήταν η αλλαγή της επιχειρηματικής στρατηγικής και η άνοδος της επιχειρηματικής δραστηριότητας στον τομέα της

χρηματοοικονομικής καινοτομίας (Χριστοφόρου, 2011). Από το 2004 και έπειτα, ο χρηματοοικονομικός τομέας λόγω της αυξημένης ζήτησης από επενδυτές για νέα καινοτομικά προϊόντα υψηλής απόδοσης προχώρησε στην υιοθέτηση ενός νέου επιχειρηματικού μοντέλου του «originate and distribute» με στόχο τη δημιουργία και τη διάθεση εξειδικευμένων χρηματοπιστωτικών μέσων υψηλότερης απόδοσης έναντι υψηλότερου κινδύνου (Blundell-Wignall et al., 2008). Οι τράπεζες ενδιαφέρονταν πλέον περισσότερο για την κερδοσκοπία, αφού μέσω της χρηματοοικονομικής καινοτομίας επιτύγχαναν τεράστια κέρδη, παρά για τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είχαν εκτεθεί σε ενυπόθηκα δάνεια CDOs και MBSs κρατώντας το κομμάτι με το μεγαλύτερο ρίσκο απωλειών αλλά και την υψηλότερη αναμενόμενη απόδοση (Acharya, 2009). Δεν είχε γίνει κατανοητό το μέγεθος των κινδύνων από την ανάπτυξη των χρηματοοικονομικών καινοτομιών που τελικά οδήγησαν τις τράπεζες σε ζημιές τρισεκατομμυρίων δολλαρίων (Χριστοφόρου, 2011).

Τέλος, το τέταρτο από τα κύρια αίτια της κρίσης που έπληξε την παγκόσμια οικονομία, έχει να κάνει με την ανθρώπινη αδυναμία, τις συμπεριφορές αγέλης από τους επενδυτές (herd behavior) καθώς και με την απληστία (Χριστοφόρου, 2011). Παρατεταμένοι περίοδοι οικονομικής ευημερίας μπορεί να προκαλέσουν ένα αίσθημα ευφορίας στους επενδυτές, το οποίο όπως έχει επιστημονικά αποδειχθεί λειτουργεί πανομοιότυπα με τον τρόπο που λειτουργούν οι ναρκωτικές ουσίες στα εξαρτημένα άτομα. Με απλά λόγια, είναι πιθανόν πολλοί από τους επενδυτές αγοράζοντας τους πολύπλοκους τίτλους να γνώριζαν μεν αλλά να αψηφούσαν δε τον κίνδυνο που θα αντιμετώπιζαν. Έτσι οι απαρχές της κρίσης βρίσκονται στη μακρά περίοδο ευημερίας που προηγήθηκε, όπου οι επενδυτές έγιναν πιο ανεκτικοί στον κίνδυνο, όταν όμως αυτή ξέσπασε, η απληστία μετατράπηκε σε φόβο και όλα άρχισαν να καταρρέουν (Lo, 2008). Οι τράπεζες αρνούσαν να προβούν σε διατραπεζικό δανεισμό, λόγω του φόβου ότι οι δανειολήπτες μπορεί να χρεοκοπήσουν ή να έχουν δανείσει σε τράπεζες που αντιμετωπίζουν κίνδυνο κι έτσι προέκυψαν προβλήματα ρευστότητας ακόμη και στα πολύ μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (Χριστοφόρου, 2011).

3.3. Οι συνέπειες της κρίσης

Η χρηματοπιστωτική κρίση που ξέσπασε το 2007 συγκαταλέγεται στις μεγαλύτερες στην παγκόσμια οικονομία. Μεταφέρθηκε πολύ γρήγορα στην πραγματική

παγκόσμια οικονομία και προκάλεσε ύφεση και ανεργία. Επεκτάθηκε ταχύτατα στις ανεπτυγμένες χώρες και εν συνεχεία σε ολόκληρο τον κόσμο με δραματικές επιπτώσεις στο τραπεζικό σύστημα και στις επιχειρήσεις (Τσίσιος, 2013).

Συνοπτικά μπορεί κανείς να υποστηρίξει ότι η οικονομική κρίση του 2007 επηρέασε αρνητικά κυρίως το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα, το διεθνές εμπόριο καθώς και τη δημιουργία του πλούτου.

Τον Αύγουστο του 2007, στο ξέσπασμα της κρίσης, επηρεάστηκαν αρχικά στις Η.Π.Α. η αγορά ακινήτων, οι εργολάβοι και δανειστές υποθηκών που βρέθηκαν στο επίκεντρο, αλλά πολύ γρήγορα μεταφέρθηκε και σε όλες τις ευρωπαϊκές χώρες και στην Κίνα και εξελίχθηκε σε γενική κρίση ρευστότητας που επηρέασε διάφορες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων (Νταλούκα, 2011).

Μετά από την εκδήλωση της κρίσης, ακολούθησε πανικός στις αγορές και το πιστωτικό σύστημα πάγωσε διαταράσσοντας έτσι τη ροή των κεφαλαίων στην οικονομία. Όπως ήδη αναφέρθηκε, οι τράπεζες αρνούταν να δανείσουν η μία την άλλη περιορίζοντας παράλληλα τις πιστώσεις και θεσπίζοντας αυστηρότερα πιστωτικά κριτήρια και έτσι η κρίση επιδεινώθηκε (Χριστοφόρου, 2011).

Οι επενδυτές έγιναν πλέον προσεκτικοί κατά την αγορά ομολόγων και χρεογράφων, στρέφοντας την προσοχή τους σε ασφαλέστερες επενδύσεις, όπως είναι τα κρατικά ομόλογα με αποτέλεσμα οι αποδόσεις των βραχυπρόθεσμων έντοκων γραμματίων να μειωθούν κάτω από το μηδέν (Βασιλάκης, 2013).

Το πρόβλημα ήταν τόσο μεγάλο και έτσι μερικοί από τους παγκόσμιους χρηματοπιστωτικούς φορείς κατέρρευσαν, εξαγοράστηκαν σε πολύ χαμηλές τιμές, κρατικοποιήθηκαν ή ζήτησαν τη βοήθεια από τις κυβερνήσεις για να επιβιώσουν (Βασιλάκης, 2013).

Το γεγονός ότι τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα άρχισαν να πωλούν στοιχεία του ενεργητικού τους για την αποπληρωμή των υποχρεώσεων τους που δεν μπορούσαν πλέον να χρηματοδοτήσουν, επιτάχυνε περαιτέρω την κρίση ρευστότητας και προκάλεσε μείωση του διεθνούς εμπορίου (Βασιλάκης, 2013).

Η κατάσταση αυτή οδήγησε νοικοκυριά και επιχειρήσεις σε συρρίκνωση των δραστηριοτήτων τους, κάτι που σήμαινε μείωση του προσωπικού, αύξηση της ανεργίας, μειωμένη παραγωγή, λιγότερο εισόδημα και επιμήκυνση της ύφεσης (Τζάνη & Μπατάλη, 2013).

Η μείωση των προοπτικών ανάπτυξης οδήγησε σε κατάρρευση πολλούς κλάδους της οικονομίας όπως η ενέργεια οι κατασκευές, η βιομηχανία εξοπλισμού και η αυτοκινητοβιομηχανία (Aiginger, 2009).

3.4. Τα χαρακτηριστικά της κρίσης

Η φύση της τρέχουσας κρίσης είναι πολύ ασυνήθιστη. Έκανε την εμφάνιση της σε ένα περιβάλλον το οποίο χαρακτηρίστηκε από έξι έτη σημαντικής οικονομικής ανάπτυξης και μια δεκαετία σταθερότητας (Μερτζάνης, 2008).

Η κρίση του 2007 ξεκίνησε σε συγκεκριμένα κράτη ως χρηματοοικονομική κρίση και μετατράπηκε γρήγορα σε παγκόσμια οικονομική κρίση. Η ύπαρξη της αποκάλυψε βασικές αδυναμίες στο εσωτερικό κάποιων κρατών, που βασίζονταν στον συνδυασμό χρέους και μόχλευσης, χρηματοοικονομικού πολλαπλασιασμού και τιτλοποίησης, με αποτέλεσμα να δημιουργηθούν ανισορροπίες στο εμπόριο, στις επενδύσεις και στην κατανάλωση (Morgan, 2009).

Είναι η πρώτη φορά ύστερα από την μεγάλη ύφεση που το παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σύστημα έφτασε κοντά στην κατάρρευση και αυτή είναι η καθοριστική διαφορά της τρέχουσας κρίσης σε σχέση με τις προηγούμενες (Νταλούκα, 2011).

Η κρίση του 1929 έχει περισσότερα κοινά στοιχεία με την πρόσφατη κρίση. Μετά το χρηματιστηριακό κραχ του 1929 η οικονομία των ΗΠΑ βυθίστηκε σε ύφεση που διήρκησε δέκα χρόνια έως το 1933 με το πραγματικό εισόδημα να μειώνεται κατά 36% (Πασχαλίδου, 2011).

Η παγκόσμια οικονομική κρίση που ξέσπασε το 2007 μπορεί να θεωρηθεί ως το αποτέλεσμα τριών αλληλεξαρτώμενων κρίσεων, χρηματοπιστωτικής κρίσης, κρίσης ρευστότητας και κρίσης στην πραγματική οικονομία (Marger, 2010). Η ουσία της κρίσης ήταν η εμφάνιση τεράστιου όγκου μη εξυπηρετούμενων δανείων και άλλων περιουσιακών στοιχείων στις τράπεζες. Αυτό προκάλεσε μεγάλες ζημιές και μειώσεις στην αξία της καθαρής θέσης των ιδρυμάτων, κάτι που περιόρισε την προθυμία τους και την ικανότητα τους να χρηματοδοτήσουν τον ιδιωτικό τομέα δημιουργώντας έτσι την χρηματοπιστωτική κρίση. Αποτέλεσμα αυτών των προβλημάτων ήταν να εξασθενήσει η ρευστότητα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα (Βασιλάκης, 2013).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα

4.1. Δημόσιο χρέος και έλλειμμα

Υπάρχει μια αμφίδρομη σχέση μεταξύ χρέους και ελλείμματος. Πιο συγκεκριμένα, όπως έχει ήδη αναφερθεί, κάθε χρόνο η κυβέρνηση έχει έσοδα και δαπάνες. Αν οι δαπάνες υπερβαίνουν τα έσοδα, η κυβέρνηση σημειώνει έλλειμμα και πρέπει να προχωρήσει σε δανεισμό και έτσι δημιουργείται χρέος. Επιπλέον, αν η κυβέρνηση έχει συσσωρεύσει χρέος από προηγούμενα έτη, κατά τα οποία λειτουργούσε σημειώνοντας έλλειμμα, το έλλειμμα κατά το τρέχον έτος αυξάνει περαιτέρω το χρέος. Έτσι δικαιολογείται η αμφίδρομη σχέση δεδομένου ότι, το έλλειμμα σε ένα δεδομένο έτος αυξάνει το χρέος που έχει συσσωρευτεί από τα προηγούμενα έτη αλλά και το συσσωρευμένο χρέος των προηγούμενων ετών αυξάνει το έλλειμμα στο τρέχον έτος (Βαγιανός et al., 2010).

Σύμφωνα με τη θεωρία του Keynes περί ελλείμματος και δημοσίου χρέους, η οποία και απηχεί καλύτερα τη ζωντανή πραγματικότητα από τις αντίστοιχες θεωρίες όπως αποδεικνύουν οι περισσότερες οικονομετρικές αναλύσεις, η άνοδος των χρεών και των ελλειμμάτων προκαλεί μεταβολή στο σύνολο των κύριων μακροοικονομικών δεικτών (Βάμβουκας, 2004).

Με βάση με την παραπάνω θεωρία, η διαχρονική άνοδος του δημοσίου χρέους συντελεί στην αύξηση των κρατικών δαπανών για τόκους. Οι τόκοι όμως είναι εισόδημα για τους φορείς και τα άτομα που τους λαμβάνουν, με αποτέλεσμα στην περίπτωση της διαχρονικής αύξησης του δημοσίου χρέους, να υπάρχει και αύξηση του πλούτου και της ιδιωτικής κατανάλωσης για ορισμένες οικονομικές τάξεις του πληθυσμού, με αποτέλεσμα να αυξάνεται τελικά το βιοτικό τους επίπεδο (Βάμβουκας, 2004).

Οι κεϋνσυναίοι θεωρούν ότι η χρηματοδότηση των ελλειμμάτων με δανεισμό από την πλευρά της κυβέρνησης, θα προκαλέσει την αύξηση στην προσφορά χρήματος με αποτέλεσμα πληθωριστικές πιέσεις στην οικονομία. Η ανύψωση του επιπέδου τιμών θα επιφέρει αύξηση των επιτοκίων με συνεπακόλουθο την πτώση των ιδιωτικών επενδύσεων κάτι που τελικά θα συντελέσει στη μείωση του εθνικού προϊόντος. Στην περίπτωση δε, που η χώρα δεν ανήκει σε νομισματική ένωση, η άνοδος των επιτοκίων θα έχει ως αποτέλεσμα την ανατίμηση του εγχώριου

νομίσματος που θα σημάνει την κάμψη του εξαγωγικού εμπορίου η οποία με τη σειρά της θα συμβάλλει στη μείωση του εθνικού προϊόντος (Βάμβουκας, 2004).

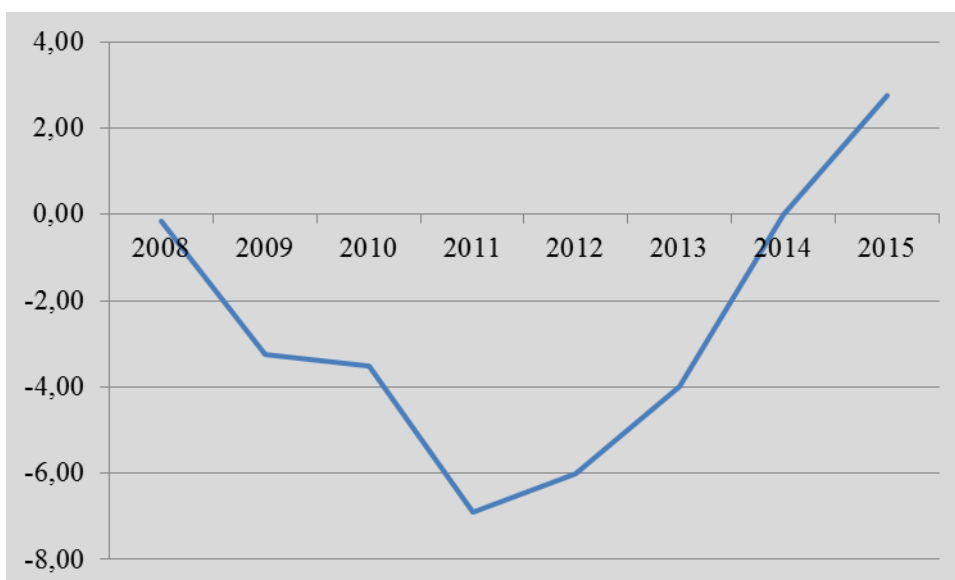
Ακόμη, λόγω των πληθωριστικών τάσεων και της συνεπακόλουθης αυτών μείωσης των εξαγωγών και αύξησης των εισαγωγών λόγω των υψηλών τιμών των αγαθών και υπηρεσιών του εσωτερικού σε σχέση με τις αντίστοιχες του εξωτερικού, θα υπάρξει επιβάρυνση του ισοζυγίου πληρωμών με αποτέλεσμα τη μείωση των συναλλαγματικών διαθεσίμων της χώρας (Γεωργακόπουλος et al., 2007). Τα αποτελέσματα θα είναι παρόμοια εάν ταυτόχρονα με την άνοδο των δημοσιονομικών δαπανών και την εμφάνιση ελλειμμάτων υπάρχει και απώλεια φορολογικών εσόδων. Το φαινόμενο αυτό επηρεάζεται και από άλλους παράγοντες και ονομάζεται εκτόπιση (Βάμβουκας, 2004).

Αναφορικά με το δημόσιο έλλειμμα, από εμπειρική διερεύνηση προκύπτει το συμπέρασμα ότι για χαμηλά ποσοστά χρέους σε ποσοστό του Α.Ε.Π., μπορεί να έχει θετικές επιπτώσεις σε ένα στάσιμο Α.Ε.Π. και, μόνο πάνω από ένα συγκεκριμένο επίπεδο χρέους προκαλεί αρνητικές επιπτώσεις λόγω της εκτόπισης (Gong et al., 2001).

4.2. Εξέλιξη των κύριων μακροοικονομικών μεγεθών της οικονομίας και οικονομική κρίση στην Ελλάδα

Τα μέτρα μείωσης του δημόσιου χρέους που ενδεχομένως να υιοθετηθούν σε μία οικονομία, δύνανται να οδηγήσουν την οικονομία αυτή σε ύφεση και στη συνέχεια η ύφεση αυτή δύναται να έχει ως συνέπεια τη δημιουργία ελλειμμάτων και την περεταίρω αύξηση του δημόσιου χρέους (Βασιλειάδης, 2010).

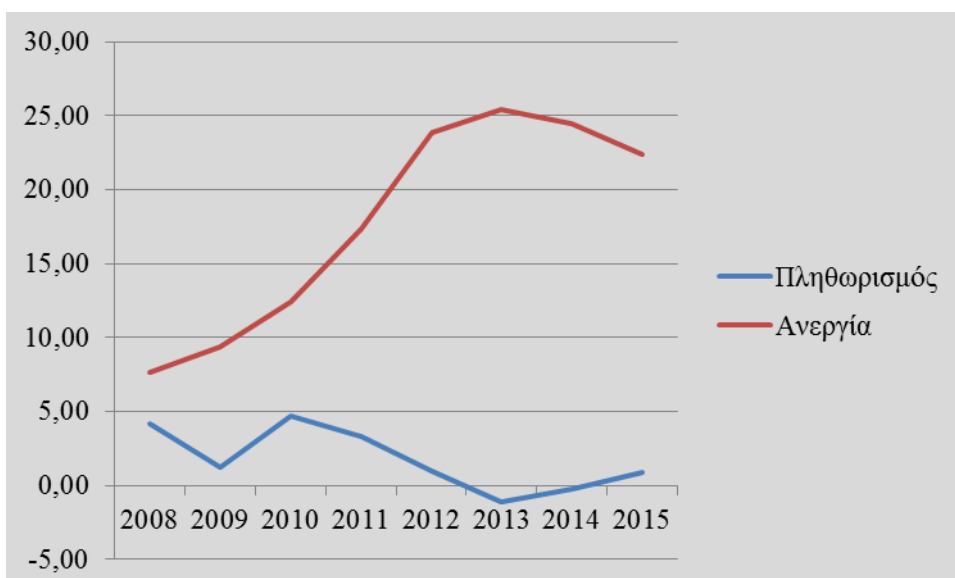
Όπως προκύπτει από το Διάγραμμα 4.1, η ελληνική οικονομία βρίσκεται στη φάση της ύφεσης από το 2008. Η ύφεση της ελληνικής οικονομίας θα υπολογίζεται στο 4% για το 2013, ενώ για το 2014 προβλέπεται επαναφορά στην ανάπτυξη. Ωστόσο, όταν η οικονομία περάσει και πάλι στην ανάπτυξη, θα έχει απολέσει συνολικά το 23,8% του Α.Ε.Π. σε σχέση με το Α.Ε.Π. του 2007 (I.M.F.).



Διάγραμμα 4.1: Η εξέλιξη του Α.Ε.Π. της Ελλάδας για το διάστημα 2008-2013 και οι προβλέψεις για το διάστημα 2014-2015. Πηγή δεδομένων: I.M.F.

Ο πληθωρισμός, παρουσιάζει συνεχή μείωση από το 2010 φθάνοντας σε αρνητικά ποσοστά για το 2013, κάτι που προβλέπεται να συνεχιστεί και κατά το 2014, ενώ θετικές τιμές προβλέπονται από το 2015.

Η συνεχής μείωση του πληθωρισμού έρχεται σε αντίθεση με την κεϋνσυανή θεωρία για αύξηση του πληθωρισμού στην περίπτωση της χρηματοδότησης των ελλειμμάτων με δανεισμό, όπως γίνεται στην Ελλάδα. Την τάση αυτή ωστόσο, μπορούν να τη δικαιολογήσουν οι μειώσεις των μισθών στο δημόσιο και στον ιδιωτικό τομέα, οι περικοπές των συντάξεων, η διεύρυνση της άμεσης φορολογίας με τον περιορισμό του αφορολόγητου εισοδήματος και την πληρωμή νέων εισφορών που, σε συνδυασμό με την επίπτωση της υψηλής ύφεσης στην απασχόληση, μείωσαν σημαντικά το εγχώριο διαθέσιμο εισόδημα και την καταναλωτική ζήτηση, που με τη σειρά τους άσκησαν περιοριστικές πιέσεις στην αύξηση του επιπέδου τιμών (I.O.B.E., 2013).



Διάγραμμα 4.2: Η εξέλιξη του πληθωρισμού και της ανεργίας στην Ελλάδα για το διάστημα 2008-2013 και οι προβλέψεις για το διάστημα 2014-2015. Πηγή δεδομένων: I.M.F.

Η ανεργία, που το 2008 βρισκόταν σε ποσοστό 7,68% έφτασε στο 25,37% το 2013, ενώ από το 2014 και έπειτα προβλέπεται σταδιακή μείωση (I.M.F.).

Από τη μελέτη του Διαγράμματος 4.2 προκύπτει, η σχέση μεταξύ πληθωρισμού και ανεργίας όπως έχει αποδειχθεί από τον Philips⁸ (Howells & Bain, 2009).

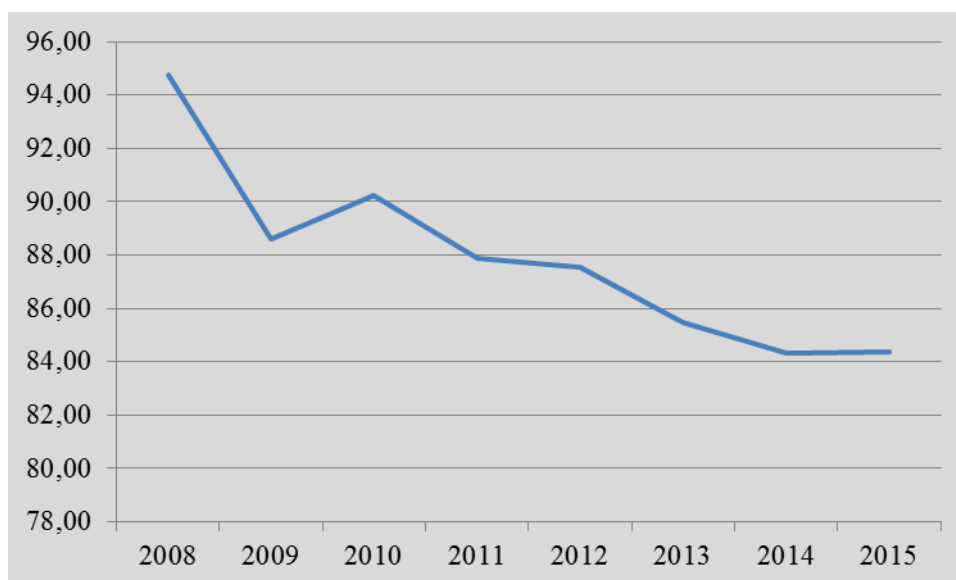
Πιο συγκεκριμένα, γίνεται προφανές ακριβώς το ότι όσο αυξάνεται η ανεργία, λόγω της υπερβάλλουσας προσφοράς εργατικού δυναμικού, οι μισθοί γίνονται χαμηλότεροι με αποτέλεσμα και την πτώση του πληθωρισμού: η εξέλιξη βέβαια αυτών των μεγεθών είναι αρκετά πολύπλοκη και σχετίζεται με πολλούς παράγοντες (Παπαηλίας, 2011).

Για έσοδα του δημοσίου, παρατηρείται μια σημαντική μείωση από το 2008 και έπειτα, η οποία αν και με φθίνοντες ρυθμούς από το 2012 και έπειτα προβλέπεται να συνεχιστεί μέχρι το 2014, ενώ, μικρή άνοδος προβλέπεται από το 2015 (I.M.F.).

Η συνεχής μείωση στα έσοδα του δημοσίου, παρά τη συνεχή επιβολή νέων φόρων από το 2010, αποδεικνύει την υπόθεση του Laffer⁹, ο οποίος θεώρησε ότι νέοι

⁸ Phillips, Alban Willian (1914-1975). Νεοζηλανδός οικονομολόγος που το 1958 μέσω της εμπειρικής του έρευνας στο London School of Economics για τη βρετανική οικονομία, αποτύπωσε τη σχέση μεταξύ του καταγεγραμμένου επιπέδου ανεργίας και του ρυθμού μεταβολής των μισθών (ως προσεγγιστική μεταβλητή του πληθωρισμού, καθώς δεν υπήρχαν διαθέσιμα στοιχεία για τα προηγούμενα χρόνια) από το 1861 μέχρι το 1957.

φόροι δεν σημαίνουν αναγκαστικά και νέα έσοδα για το κράτος, καθώς οι φόροι αποδίδουν επιπλέον έσοδα μόνο μέχρι ενός σημείου και, από το σημείο αυτό και έπειτα, θα υπάρξει μείωσή τους παρά την αύξηση των συντελεστών (Σιάχος, 2010).



Διάγραμμα 4.3: Η εξέλιξη των εσόδων του δημοσίου (σε δισεκατομμύρια ευρώ) για το διάστημα 2008-2013 και οι προβλέψεις για το διάστημα 2014-2015. Πηγή δεδομένων: I.M.F.

Σχετικά με το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, το έλλειμμα του συρρικνώθηκε το 2012, κατά 72,9% σε σχέση με το 2011, και διαμορφώθηκε στα €5,6 δισεκατομμύρια χαμηλότερα κατά €15 δισεκατομμύρια σε σύγκριση με το 2011 και κατά €29,2 δισεκατομμύρια σε σχέση με τα επίπεδα του 2008 (I.O.B.E., 2013). Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διευρύνεται από τα κρατικά ελλείμματα, σύμφωνα με τη θεωρία των διπλών ελλειμμάτων (Βάμβουκας, 2004).

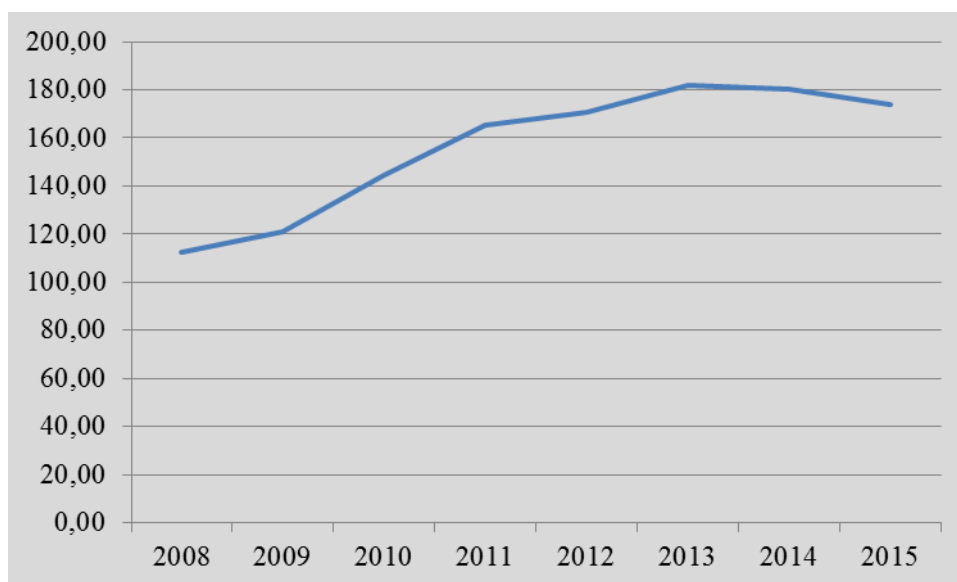
4.3. Τα αίτια και οι συνέπειες της κρίσης στην ελληνική οικονομία

Η οικονομική κρίση που ξέσπασε στις Η.Π.Α. το 2007, από τη στιγμή που έπληξε την παγκόσμια οικονομία ήταν αναπόφευκτο το να μην πλήξει και την ελληνική. Ωστόσο η οικονομική κρίση στην Ελλάδα επιδεινώθηκε από τα ήδη υπάρχοντα προβλήματα στην οικονομία της.

⁹ Laffer, Arthur Betz (1940). Αμερικανός οικονομολόγος. Στις αρχές τις δεκαετίας του 1970, επανέφερε μια παλαιότερη θεωρία που δείχνει τη σχέση μεταξύ εσόδων και φορολογικής κλίμακας, τη γνωστή ως «καμπύλη του Laffer».

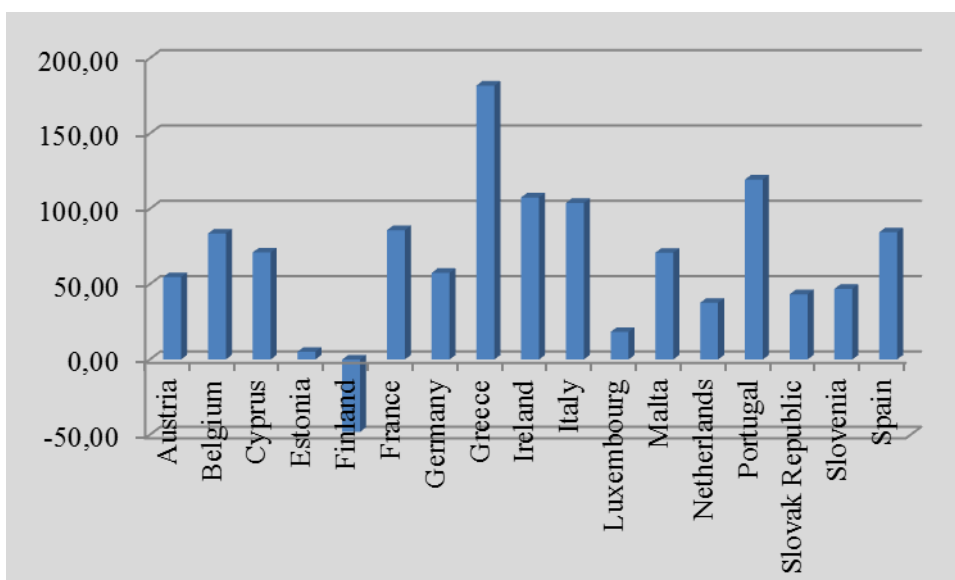
Τα αίτια της χρηματοοικονομικής κρίσης της Ελλάδας, έχουν επομένως να κάνουν τόσο με τα χρόνια διαρθρωτικά προβλήματα και τις πολιτικές που εφαρμόστηκαν, αλλά όσο και με τη διεθνή συγκυρία τα χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης (Σιάχος).

Η Ελλάδα παρουσιάζει μια παράδοση με ιδιαίτερα μακρά χρονική περίοδο υψηλών δημοσίων ελλειμμάτων και χρέους (Θεοδωρόπουλος, 2010). Τα τελευταία χρόνια, το πρόβλημα του δημόσιου χρέους της ελληνικής οικονομίας επιδεινώθηκε, με αποτέλεσμα η κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών του ελληνικού δημοσίου, από το Μάιο του 2010, να πραγματοποιείται κυρίως μέσω του μηχανισμού στήριξης για τη σταθεροποίηση της ελληνικής οικονομίας (Υπουργείο Οικονομικών, 2012).



Διάγραμμα 4.4: Η εξέλιξη του δημόσιου χρέους της Ελλάδας ως % Α.Ε.Π. για το διάστημα 2008-2013 και οι προβλέψεις για το διάστημα 2014-2015. Πηγή δεδομένων: I.M.F.

Όπως προκύπτει από το Διάγραμμα 4.4, από το 2008 και έπειτα, υπάρχει μια συνεχής αύξηση στο επίπεδο του δημόσιου χρέους της χώρας ως ποσοστό του Α.Ε.Π. Έτσι, το δημόσιο χρέος προβλέπεται να φτάσει στο υψηλότερο επίπεδό του, κατά την εξεταζόμενη περίοδο, το έτος 2013 και σε ποσοστό 181,2% του Α.Ε.Π. Από το 2014 και έπειτα προβλέπεται σταδιακή μείωσή του, με το ύψος του να φτάνει το 180,2% του Α.Ε.Π. το 2014 και το 173,9% του Α.Ε.Π. το 2015. Όπως προκύπτει από το Διάγραμμα 3.2.2 η Ελλάδα έχει το υψηλότερο δημόσιο χρέος ως % του Α.Ε.Π. μεταξύ των χωρών που ανήκουν στην Ο.Ν.Ε. (I.M.F.).



Διάγραμμα 4.5: Το εκτιμώμενο ύψος του δημόσιου χρέους των χωρών της Ο.Ν.Ε. ως % του Α.Ε.Π. για το έτος 2013. Πηγή δεδομένων: I.M.F.; Eurostat.

Το 2011, δεύτερο έτος εφαρμογής του προγράμματος στήριξης για τη σταθεροποίηση της ελληνικής οικονομίας, επιτεύχθηκε μείωση του ελλείμματος κατά 1,3 μονάδες του Α.Ε.Π., ενώ συνολικά την περίοδο 2009-2011 η μείωση ήταν 6,2 μονάδες του Α.Ε.Π. δηλαδή, από 15,6% το 2009 σε 9,4% το 2011. Αυτή η μείωση είναι η μεγαλύτερη που έχει σημειωθεί από κράτος μέλος της Ο.Ν.Ε. (Υπουργείο Οικονομικών, 2012).

Το υψηλό δημόσιο χρέος άρχισε να συσσωρεύεται κατά τη δεκαετία του 1980 όταν, σε σύγκριση με τη δεκαετία του 1970, η κατανάλωση αυξήθηκε σημαντικά ενώ οι επενδύσεις μειώθηκαν κατά το ίδιο περίπου ποσοστό, 8% επί του Α.Ε.Π. Αυτό σημαίνει ότι οι Έλληνες καταναλώναν περισσότερο, ενώ μικρότερο ποσοστό δαπανούνταν για παραγωγικές επενδύσεις, φαινόμενο που οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην αύξηση του δημόσιου χρέους κατά την δεκαετία του 1980 και στον τρόπο με τον οποίο δαπανήθηκαν από τις τότε κυβερνήσεις τα χρήματα που αντλήθηκαν από το δανεισμό (Βαγιάνος et al., 2010).

Το μεγαλύτερο μέρος των χρημάτων δαπανήθηκε για την αύξηση της μισθοδοσίας στον δημόσιο τομέα καθώς και για την αύξηση των συνταξιοδοτικών δαπανών (Ράπανος 2009).

Πίνακας 4.1: Η εξέλιξη της κατανάλωσης και των επενδύσεων στην Ελλάδα από το 1970 έως το 2010. Πηγή: Βαγιάνος et al., 2010.

	1970	1980	1990	2000
Κατανάλωση ως % επί του Α.Ε.Π.	77,2	85,1	90,1	88,8
Επενδύσεις ως % επί του Α.Ε.Π.	30,7	23	20,6	22,6

Η αύξηση της κατανάλωσης που προκύπτει από τα στοιχεία του Πίνακα 4.1, οφείλεται στο γεγονός ότι οι παραλήπτες του κρατικού χρήματος αύξησαν την κατανάλωσή τους, λόγω των υψηλότερων εισοδημάτων τους. Οι επενδύσεις μειώθηκαν διότι υπήρχαν λιγότερα ιδιωτικά κεφάλαια για τη χρηματοδότησή τους (Βαγιάνος et al., 2010).

Η ύφεση στην οικονομία σε συνδυασμό με την εξέλιξη και άλλων μεγεθών έχουν σαν αποτέλεσμα τη δημιουργία επιπλέον ελλειμμάτων και την αύξηση του δημόσιου χρέους σε πολύ υψηλά επίπεδα από το 2008 και έπειτα.

Εκτός όμως από την ύφεση, χρόνια προβλήματα του ελληνικού δημόσιου, όπως το υψηλό κόστος λειτουργίας του δημόσιου τομέα, η αδυναμία είσπραξης φόρων, η διαφθορά και οι εν γένει ασκούμενες πολιτικές είχαν σαν αποτέλεσμα τη δημιουργία ελλειμμάτων τα οποία και καλύπτονταν με δανεισμό (Buitter & Rahbari, 2010), χωρίς να υπάρχει η πολιτική βούληση για την εφαρμογή κατάλληλων αλλαγών ώστε τα προβλήματα αυτά να περιοριστούν (Θεοδωρόπουλος, 2010).

Άλλωστε, είναι χαρακτηριστικό των πολιτικών να ενδιαφέρονται πρωτίστως να είναι δημοφιλής κάτι που σε πολλές περιπτώσεις σημαίνει πολιτικές που δημιουργούν χρέος (Prskawetz, 1998).

Τέλος, η μη ορθολογική αξιοποίηση των δανείων που λάμβανε η ελληνική κυβέρνηση (Βαγιάνος et al., 2010), όπως αναλύθηκε και παραπάνω συνετέλεσε στην αύξηση του δημόσιου χρέους.

Η αλματώδης αύξηση του δημόσιου χρέους της χώρας σε συνδυασμό με την ύφεση στην οποία πέρασε η οικονομία της χώρας από το 2008, είχαν σαν αποτέλεσμα η ελληνική οικονομία να είναι ιδιαίτερα ευάλωτη και να πληγεί σε πολύ μεγάλο βαθμό από την παγκόσμια οικονομική κρίση του 2007 με αποτέλεσμα να απαιτηθεί τελικά η προσφυγή σε μηχανισμό στήριξης από το 2010 προκειμένου να αποφευχθεί η πλήρης κατάρρευσή της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: Διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις σε Ευρωπαϊκή Ένωση και Ελλάδα για την αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης και την ανάσχεση της ύφεσης

5.1. Η αντιμετώπιση της κρίσης σε παγκόσμιο επίπεδο

Με το ξέσπασμα της κρίσης υπήρξαν και οι πρώτες αντιδράσεις για την αντιμετώπισή της. Τα μέτρα που λήφθηκαν, αν και διέφεραν από χώρα σε χώρα, είχαν ως κύριο στόχο τη βελτίωση της ρευστότητας, τη δημιουργία επενδύσεων και τον περιορισμό της επέκτασης της ανεργίας.

Οι κεντρικές τράπεζες δημιούργησαν διευκολύνσεις ρευστότητας στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και στους εκδότες χρηματοπιστωτικών μέσων. Η αρχική αντίδραση της Federal Reserve το Σεπτέμβριο του 2007 ήταν να μειώσει το βασικό επιτόκιο με την ελπίδα ότι οι εμπορικές τράπεζες θα μπορούσαν να παρέχουν κεφάλαια σε επιχειρήσεις με απώτερο σκοπό την αναθέρμανση της αγοράς. Το βασικό επιτόκιο ήταν 5,25% από τον μέχρι και τον Αύγουστο του 2007 και παρά το γεγονός ότι η Fed άλλαζε συνήθως το στόχο επιτοκίου κατά είκοσι πέντε μονάδες βάσης κάθε φορά, η πρώτη μείωση τον Σεπτέμβριο ήταν κατά πενήντα μονάδες βάσης (Νταλούκα, 2011).

Όσο η ύφεση στην οικονομία συνεχιζόταν, η Fed συνέχισε να μειώνει το επιτόκιο φθάνοντας στο 3% στα τέλη του Ιανουαρίου του 2008, ενώ το Μάρτιο του 2008 έπειτα και από διάσωση Bear Stearns, το επιτόκιο φτάνει στο 2,25%. Τον Απρίλιο το βασικό επιτόκιο φτάνει το 2% όπου διατηρείται μέχρι και το Σεπτέμβριο του ίδιου έτους κατά τον οποίο η Lehman Brothers κηρύττει πτώχευση. Μια ημέρα μετά από την πτώχευση της Lehman, η Fed την AIG και τον Οκτώβριο θα μειώσει το επιτόκιο στο 1% (Θεοδωσιάδης, 2010). Από το Νοέμβριο έως και το Δεκέμβριο του 2008 η μέση απόδοση των εντόκων γραμματίων φτάνει και μένει στο μηδέν για μερικές μέρες. Όλα αυτά είχαν σαν αποτέλεσμα η οικονομική δραστηριότητα να μειωθεί σημαντικά σε εκείνο το χρονικό σημείο συμπαρασύροντας την απασχόληση και την παραγωγή σε παγκόσμιο επίπεδο (Poole, 2010).

Τα πρώτα σημάδια ανάκαμψης εμφανίστηκαν στις παγκόσμιες οικονομίες από το δεύτερο εξάμηνο του 2010 όταν υπήρξε πρόοδος στις αγορές του χρηματιστηρίου και οι συνθήκες δανεισμού σε αναπτυγμένες οικονομίες έγιναν λιγότερο αυστηρές. Η

παγκόσμια δραστηριότητα κινήθηκε σε ρυθμούς πάνω από 3,5% προς τα τέλη του 2010. Η παγκόσμια παραγωγή αυξήθηκε κατά 7% μέχρι τα τέλη του 2012 στις προηγμένες οικονομίες, ενώ στις αναπτυσσόμενες οικονομίες η αύξηση παραμένει ανοδική στο 6,5%.

5.2. Η αντιμετώπιση της κρίσης στην Ευρώπη

Όταν ξέσπασε η παγκόσμια οικονομική κρίση το 2008 οι, παρά το φόβο που δημιούργησε το άκουσμα της κατάρρευσης της Wall Street και του City, δεν έγινε άμεσα αντιληπτό το γεγονός ότι και οι ευρωπαϊκές τράπεζες, βρίσκονταν στην ίδια κατάσταση με αυτές των Η.Π.Α.

Στην πραγματικότητα, τα πράγματα στην Ευρώπη ήταν ακόμη χειρότερα δεδομένου ότι εκεί που η Wall Street είχε λόγο μόχλευσης 1 προς 35, οι ευρωπαϊκές τράπεζες είχαν λόγο μόχλευσης 1 προς 55 (Βασιλάκης, 2013).

Με το ξέσπασμα της κρίσης στην Ευρώπη, η Ε.Κ.Τ., η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και τα κράτη-μέλη προσπάθησαν να την αντιμετωπίσουν κατά τρόπο ίδιο με αυτό που την αντιμετώπισε και η κυβέρνηση των Η.Π.Α., προσπαθώντας δηλαδή να διασώσουν τις τράπεζές του με πακέτα πολλών δισεκατομμυρίων ευρώ. Η Ε.Κ.Τ. και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προσπάθησαν να αναχαιτίσουν την μεεταξύ 2008 και 2009 μετέτρεψαν τις απώλειες των τραπεζών σε δημόσιο χρέος (Χριστοφόρου, 2011).

Εν τω μεταξύ, η οικονομία της Ευρώπης έμπαινε σε ύφεση, όπως ήταν αναμενόμενο. Συγκεκριμένα, το 2009, το Α.Ε.Π. της Γερμανίας μειώθηκε κατά 5%, της Γαλλίας κατά 2,6%, της Ολλανδίας κατά 4%, της Σουηδίας κατά 5,2%, της Ιρλανδίας κατά 7,1%, της Φινλανδίας κατά 7,8%, της Δανίας κατά 4,9% και της Ισπανίας κατά 3,5%. Η Ελλάδα βρισκόταν σε ύφεση ήδη από το 2008. (I.M.F.)

Εκείνη την εποχή, τα hedgefunds αλλά και οι διοικήσεις των τραπεζών που φαίνεται να μην είχαν ιδιαίτερα προβλήματα, σκέφτηκαν να επενδύσουν το δημόσιο χρήμα που τους δόθηκε από την Ε.Κ.Τ. στην πιθανότητα ότι η κατάσταση στην οικονομία θα προκαλούσε τη χρεοκοπία ενός ή περισσότερων κρατών της ευρωζώνης εστιάζοντας κατά κύριο λόγο στην Ελλάδα, μέσω ασφαλιστικών συμβολαίων CDs. Όσο περισσότερο αυξανόταν ο όγκος των συναλλαγών με τα CDs τόσο περισσότερο επιδειωνόταν η κρίση αφού η άνοδος της τιμής τους για μια ενδεχόμενη χρεοκοπία της Ελλάδας ή της Ιρλανδίας κατά πρώτον αύξανε τα επιτόκια που έπρεπε να καταβάλουν η Αθήνα και το Δουβλίνο για να δανειστούν, με συνέπεια οι δύο αυτές

χώρες να εξωθούνται ολοένα και περισσότερο προς την ουσιαστική χρεοκοπία και κατά δεύτερον ελάττωνε τα διαθέσιμα κεφάλαια για τις επιχειρήσεις που ήθελαν να δανειστούν για να επενδύσουν σε παραγωγικές δραστηριότητες, αλλά και στα κράτη που προσπαθούσαν να αναχρηματοδοτήσουν το χρέος τους.

Τα δύο θεσμικά μέσα που χρησιμοποιεί η ευρωζώνη για να αντιμετωπίσει την κρίση είναι ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθεροποίησης (ESM) και ο Ευρωπαϊκός Οργανισμός Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας (EFSF).

Το βασικό εργαλείο του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθεροποίησης (ESM) είναι πιστώσεις και εγγυήσεις για πιστώσεις που θα δίνονται σε υπερχρεωμένα κράτη-μέλη, με επιδοτούμενο επιτόκιο, από τα υγιέστερα οικονομικά κράτη-μέλη. Στη συμφωνία για τον ESM αναγράφεται ότι κάθε κράτος- μέλος που προσφεύγει στο μηχανισμό είναι υποχρεωμένο αφενός να υλοποιεί ένα μακροπρόθεσμο πρόγραμμα προσαρμογής, αφετέρου να αναλύσει το αν το χρέος του είναι διαχειρίσιμο. Ο ESM θα εφοδιαστεί με βασικό κεφάλαιο 80 δισεκατομμυρίων ευρώ από τα κράτη- μέλη, που θα καταβάλουν όσα τους αναλογούν σε πέντε ετήσιες δόσεις. Επιπλέον, στα πρότυπα του προσωρινού μηχανισμού, θα μπορεί να εκδώσει ομόλογα αξίας έως €420 δισ. με εγγυητές τα κράτη-μέλη (Χριστοφόρου, 2011).

Ο Ευρωπαϊκός Οργανισμός Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας (EFSF), είναι μια εταιρεία ειδικού σκοπού την οποία ίδρυσαν οι 16 χώρες που ανήκαν στην ευρωζώνη τον Ιούνιο 2010. Σκοπός του EFSF είναι η διατήρηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας της ευρωζώνης, μέσω της παροχής προσωρινής οικονομικής βοήθειας σε δοκιμαζόμενα μέλη της. Για την επίτευξη του σκοπού του, στον EFSF δόθηκε η δυνατότητα ευέλικτης έκδοσης ομολόγων και άλλων τίτλων, με την οικονομική εγγύηση των χωρών-μελών της ευρωζώνης. Ένα μεγάλο πλεονέκτημα του EFSF είναι η δυνατότητά του να δανείζεται με φθινό επιτόκιο, επειδή και οι τρεις μεγαλύτεροι οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης στον κόσμο έχουν αποδώσει στον EFSF την υψηλότερη δυνατή αξιολόγηση (AAA), λόγω των αμετάκλητων και άνευ όρων εγγυήσεων που συγκεντρώνει. Ο EFSF μπορεί να αγοράσει απ' ευθείας ομόλογα που εκδίδουν χώρες-μέλη της ευρωζώνης με οικονομικά προβλήματα (Χριστοφόρου, 2011).

Ο τρόπος με τον οποίο προσπάθησε η Ευρώπη να αναχαιτίσει την κρίση απέτυχε κυρίως επειδή παρέβλεψε τον τρόπο που η κρίση χρέους και η τραπεζική κρίση ενισχύουν αμοιβαία η μια την άλλη (Βασιλάκης, 2013).

Υπάρχουν ακόμη τρία βασικά βήματα που θα πρέπει να ακολουθήσει η Ευρώπη προκειμένου να αναχαιτίσει οριστικά την παρούσα χρηματοπιστωτική κρίση και να ξεπεράσει με λιγότερες συνέπειες μια ενδεχόμενη επόμενη κρίση (Βασιλάκης, 2013).

Το πρώτο βήμα είναι η ενοποίηση του τραπεζικού συστήματος της ευρωζώνης, η ευρωπαϊκή πλέον επιτήρηση των τραπεζών και ο όρος, για να συνεχίσει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να βοηθάει γενναιόδωρα τις τράπεζες, ότι οι τράπεζες θα αποδεχτούν να δεχτούν κεφάλαια από το EFSF, με αντάλλαγμα μετοχές τους, που θα τους καλύψουν τις κενά χρηματοδότησης (Βασιλάκης, 2013).

Το δεύτερο βήμα είναι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να λειτουργήσει ως μοχλός που βοηθά την ευρωζώνη να μειώσει το συνολικό δημόσιο χρέος, θέτοντας έτσι το χρέος των υπερχρεωμένων κρατών-μελών σε βιώσιμη πορεία. Η βασική ιδέα δεν είναι να τυπώνει η Ε.Κ.Τ. χρήμα για να αγοράζει τα ομόλογα των κρατών-μελών, αλλά να δανείζεται στις διεθνείς χρηματαγορές εκδίδοντας η ίδια δικά της εικοσαετή ομόλογα. Στην ουσία, η Ε.Κ.Τ. να λειτουργεί ως ο μεσάζων των κρατών-μελών στις διεθνείς χρηματαγορές (Βασιλάκης, 2013).

Το τρίτο βήμα προσθέτει στην αρχιτεκτονική της ευρωζώνης το Μηχανισμό Ανακύκλωσης των Πλεονασμάτων που ως τώρα δεν διαθέτει. Το ρόλο αυτού του Μηχανισμού θα αναλάβει η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων. Σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων θα εκπονεί ένα νέο New Deal για ολόκληρη την Ευρώπη όπου κεφάλαια της τάξης του 8% του Α.Ε.Π. της ευρωζώνης θα επενδύονται παραγωγικά ετησίως, με τη χρηματοδότηση να γίνεται 50% από την ίδια την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και 50% από επιπλέον ομόλογα έκδοσης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας τα οποία θα αποπληρώνονται από τις χρηματοδοτούμενες επιχειρηματικές δραστηριότητες (Βασιλάκης, 2013).

Συνοψίζοντας, τα δύο πρώτα βήματα θα αντιμετωπίσουν την κρίση τραπεζών και την κρίση χρέους αντίστοιχα, ενώ το τρίτο βήμα θα καταστήσει την ευρωζώνη βιώσιμη στη μετά το 2008 εποχή (Βασιλάκης, 2013).

5.3. Η αντιμετώπιση της κρίσης στην Ελλάδα

Το πρόβλημα του δημόσιου χρέους σε συνδυασμό με την ύφεση που αντιμετωπίζει η ελληνική οικονομία δεν είναι απλό αλλά έχει να κάνει με ένα φαύλο κύκλο

δημοσιονομικής προσαρμογής, ύφεσης και μη επίτευξης των δημοσιονομικών στόχων, με κεντρικό σημείο αναφοράς την εντεινόμενη αβεβαιότητα (Υπουργείο Οικονομικών, 2012).

Ο φαύλος αυτός κύκλος μπορεί να διακοπεί αν ενισχυθούν οι θετικές προσδοκίες για την οικονομία (Υπουργείο Οικονομικών, 2012). Έτσι, η ανάκτηση και διατήρηση της εμπιστοσύνης των αγορών μέσω της σύγκλισης ελλειμμάτων και χρέους, αναδεικνύεται σήμερα σαν καθοριστικός παράγοντας και γνώμονας στην άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής (Θεοδωρόπουλος, 2010).

Βασικός άξονας της στρατηγικής θα πρέπει να είναι η σύζευξη της δημοσιονομικής προσαρμογής και της επανεκκίνησης της πραγματικής οικονομίας ώστε η χώρα να ξεφύγει από τον φαύλο κύκλο των ελλειμμάτων και της ύφεσης (Υπουργείο Οικονομικών, 2012).

Θα πρέπει να επιδιωχθεί η ομαλή συνέχιση των απαραίτητων δανειακών χρηματοδοτικών ροών από το μηχανισμό στήριξης και η διαμόρφωση των προϋποθέσεων για την αποτελεσματική αξιοποίηση συγκεκριμένων δράσεων και μέτρων, τόσο για την ανάσχεση των έντονων υφεσιακών πιέσεων όσο και για την τόνωση της ρευστότητας στην πραγματική οικονομία (Υπουργείο Οικονομικών, 2012).

Η προσπάθεια αυτή θα πρέπει να στηριχθεί σε δύο πυλώνες. Ο πρώτος πυλώνας, είναι η εδραίωση της δημοσιονομικής εξυγίανσης, προσαρμογής και πειθαρχίας, με στόχο τη δραστική καταπολέμηση της σπατάλης και τον εξορθολογισμό της δημόσιας δαπάνης (Υπουργείο Οικονομικών, 2012).

Σημαντικά στοιχεία της προσπάθειας αυτής πρέπει να είναι, η μεταρρύθμιση του φορολογικού συστήματος με ταυτόχρονη πάταξη της φοροδιαφυγής, η μεταρρύθμιση του ασφαλιστικού συστήματος, η μεταρρύθμιση στη δημόσια διοίκηση και, η πάταξη της διαφοράς (Σιάχος, 2010; Βαγιάνος et al., 2010).

Ο δεύτερος πυλώνας, είναι η προώθηση και υλοποίηση ενός μεγάλου εύρους πολιτικών και μέτρων για την ανάσχεση των έντονων υφεσιακών πιέσεων και την τόνωση της ρευστότητας στην πραγματική οικονομία, στοχεύοντας στη διαμόρφωση μιας δυναμικής για την ανάκαμψη της οικονομίας που θα περιορίσει τις επιπτώσεις της ύφεσης στο δημοσιονομικό αποτέλεσμα (Υπουργείο Οικονομικών, 2012).

Τέτοιες ενέργειες μπορούν να είναι όπως η στήριξη της αγοραστικής δύναμης των μεσαίων στρωμάτων και η ενίσχυση των κοινωνικά ευάλωτων ομάδων, η στήριξη της πραγματικής οικονομίας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, η

αντιμετώπιση της ανεργίας με τη στήριξη της απασχόλησης και την επιδότηση της εργασίας (Σιάχος, 2010) καθώς επίσης και μέτρα για τη στήριξη και την ανάπτυξη των κυριότερων μοχλών της ελληνικής οικονομίας δηλαδή, τον τουρισμό, τη ναυτιλία, τη γεωργία και την κτηνοτροφία (Αλεξανδρίδης, 2006).

Οι επιδόσεις της Ελλάδας την τελευταία δεκαετία αποδεικνύουν τη σημασία της ανταγωνιστικότητας. Κατά τη χρονική περίοδο 2000-2008, η Ελλάδα αύξησε το Α.Ε.Π. της με ρυθμό διπλάσιο του μέσου όρου των 27 χωρών της Ε.Ε. και μείωσε το ποσοστό της ανεργίας με επίσης διπλάσιο ρυθμό.

Όπως όμως φάνηκε από την κρίση, αυτός ο ρυθμός ανάπτυξης δεν ήταν βιώσιμος, διότι δεν οφειλόταν σε βελτίωση της ανταγωνιστικότητας. Η ανάπτυξη και η δημιουργία θέσεων εργασίας την περίοδο 2000-2008 οφειλόταν κυρίως στα χρήματα που δανείζονταν οι κυβερνήσεις από το εξωτερικό και με τα οποία τροφοδοτούσαν την οικονομία. Πράγματι, η ανταγωνιστικότητα της Ελλάδας, η οποία ήταν ήδη χαμηλή εντός της Ε.Ε. στην αρχή της τελευταίας δεκαετίας, μειώθηκε ακόμη περισσότερο. Το 2002, 8 χώρες στην Ε.Ε. των 27 μελών ήταν λιγότερο ανταγωνιστικές από την Ελλάδα, ενώ το 2008, ήταν μόνο η Βουλγαρία. Η ανάγκη θεσμικής ανασυγκρότησης στην Ελλάδα είναι διάχυτη. Σε ό,τι έχει να κάνει με τη διεθνή κατάταξη ανταγωνιστικότητας η Ελλάδα έχασε 60 θέσεις σε σύγκριση με 10 χρόνια πριν, 25 από τις οποίες θέσεις από την εφαρμογή των προγραμμάτων δημοσιονομικής προσαρμογής το 2010 και έπειτα, παρά την βίαιη μείωση του κόστους εργασίας.

Σημαντική επομένως, είναι επίσης και η στήριξη της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. Η κυβέρνηση θα πρέπει να παρέχει ένα σταθερό θεσμικό πλαίσιο που να προάγει τον ανταγωνισμό, τις επενδύσεις και την επιχειρηματικότητα (Βαγιάνος et al., 2010).

Μία ολοκληρωμένη μεταρρύθμιση του ρυθμιστικού πλαισίου μπορεί από μόνη της να αυξήσει την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας σε ποσοστό μεγαλύτερο του 15% (Βαγιάνος et al., 2010). Δεδομένου ότι η ελληνική οικονομία διέπεται από αυστηρές και αναποτελεσματικές ρυθμίσεις, η μεταρρύθμιση του ρυθμιστικού πλαισίου θα επιφέρει μεγάλα οφέλη. Με αυτόν τον τρόπο μπορούν να αντιστραφούν πλήρως οι αρνητικές επιπτώσεις της κρίσης στα εισοδήματα.

Η κυβέρνηση μπορεί να ενισχύσει περαιτέρω την ανταγωνιστικότητα αυξάνοντας τις επενδύσεις της στην παιδεία και το ανθρώπινο κεφάλαιο (Βαγιάνος et al., 2010). Σε συνδυασμό επομένως με τη θέσπιση σωστών κανόνων λειτουργίας των

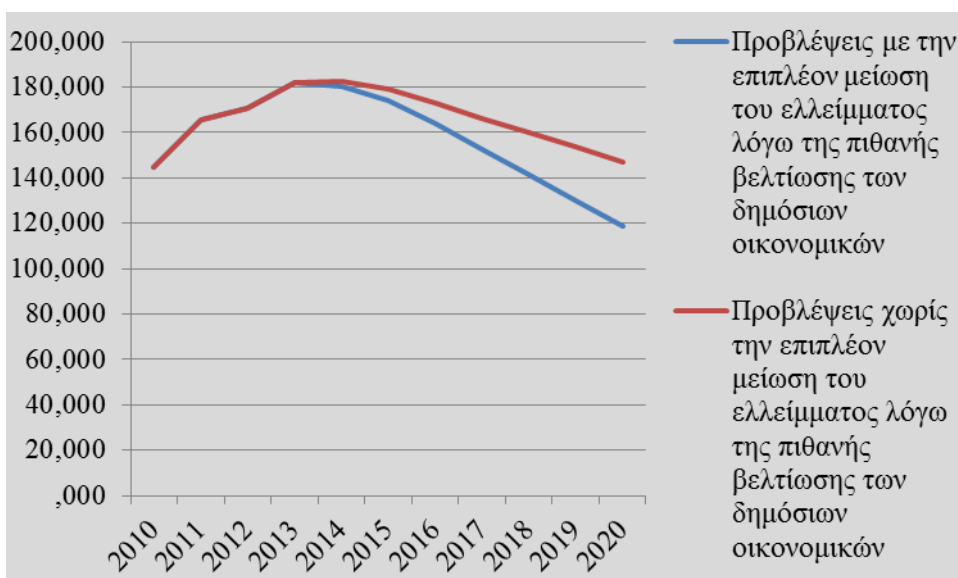
αγορών, απαραίτητο συστατικό για την αύξηση της ανταγωνιστικότητας είναι ένα μορφωμένο εργατικό δυναμικό αφού με αυτό τον τρόπο αυξάνεται η παραγωγικότητα των υπαρχουσών επιχειρήσεων και προσελκύνονται νέες, ιδιαίτερα όσες απασχολούνται στον τομέα των προηγμένων τεχνολογιών και δραστηριοτήτων υψηλής ανάπτυξης.

Η Ελλάδα πρέπει να βελτιώσει με δύο τρόπους την επίδοσή της στον τομέα της παιδείας διαθέτοντας κατά πρώτον περισσότερους πόρους και διασφαλίζοντας ότι αυτοί οι πόροι χρησιμοποιούνται πιο παραγωγικά και επενδύοντας κατά δεύτερον περισσότερο στον τομέα της έρευνας και ανάπτυξης, για τον οποίο διατίθενται προς το παρόν πολύ περιορισμένοι πόροι. Σε κάθε περίπτωση, μία βελτίωση στην παιδεία θα αποφέρει καρπούς μόνο αν συνδυαστεί με μεταρρύθμιση του ρυθμιστικού πλαισίου που θα διευκολύνει τη λειτουργία επιχειρήσεων στην Ελλάδα.

Οι παραπάνω κατευθύνσεις είναι αναγκαίο να ακολουθηθούν δεδομένου ότι οι προβλέψεις του Δ.Ν.Τ. προκύπτουν από τις πιθανότητες επίτευξης των στόχων μέσω των πιθανών αποτελεσμάτων των μέτρων. Πιο συγκεκριμένα, το σενάριο του Δ.Ν.Τ. για τη δυναμική του χρέους υπαγορεύει ότι αυτή εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την επίτευξη ενός πρωτογενούς πλεονάσματος 6% του Α.Ε.Π. (Janssen, 2010).

Το πρωτογενές πλεόνασμα αναμένεται να ξεπεράσει από 3,1% του Α.Ε.Π. στο τέλος του προγράμματος και το 5,9% το επόμενο έτος όπως το Δ.Ν.Τ. εκτιμά με βάση την πιθανότητα οι αναγκαίες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις να βελτιώσουν τα δημόσια οικονομικά με το επιπλέον αυτό ποσοστό (Janssen, 2010).

Έτσι, αν οι αλλαγές δεν εφαρμοστούν με αποτέλεσμα οι προβλέψεις του Δ.Ν.Τ. αποδειχθούν εσφαλμένες, το δημόσιο χρέος ανεβαίνει σε πάνω από 148% του Α.Ε.Π. με ορίζοντα το 2020 και δεν βρίσκεται κάτω από το 120% του Α.Ε.Π. με βάση τις εκτιμήσεις (Janssen, 2010).



Διάγραμμα 5.1: Οι αποκλίσεις στη διαμόρφωση του δημόσιου χρέους ως % του Α.Ε.Π. με ορίζοντα το 2020 από τα πιθανά αποτελέσματα του προγράμματος στήριξης και των πιθανών αποτελεσμάτων των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στα δημόσια οικονομικά. Πηγή δεδομένων: Janssen, 2010.

Το παραπάνω σημαίνει ότι ενδεχομένως, το δημόσιο χρέος να εκτιμηθεί ως μη βιώσιμο με βάση τους στόχους που έχουν τεθεί και τελικά να χρειαστεί εκ νέου η απόφαση για αναδιάρθρωσή του ώστε αυτό τελικά να φτάσει το 100% του Α.Ε.Π. και να μη χρειαστεί η εκ νέου λήψη μέτρων που θα καθυστερήσει σε κάθε περίπτωση την ανάκμψη της οικονομίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: Συμπεράσματα

Η ώθηση στις μεταρρυθμίσεις σε περιόδους κρίσεων μπορεί να οφείλεται στο γεγονός ότι οι κρίσεις αποκαλύπτουν τις διαρθρωτικές αδυναμίες της οικονομίας, οι οποίες συγκαλύπτονταν κατά τη διάρκεια της ανοδικής φάσης του οικονομικού κύκλου, αυξάνουν την πολιτική πίεση στις κυβερνήσεις ώστε να δράσουν άμεσα και μειώνουν την αντίσταση στην αλλαγή. Μεταρρυθμίσεις έγιναν και απαιτούνται να γίνουν τόσο στις Η.Π.Α. όσο και στην Ευρώπη προκειμένου να αντιμετωπιστεί πλήρως η κρίση που ξέσπασε για πρώτη φορά το 2007.

Σε ό,τι έχει να κάνει ειδικότερα με την περίπτωση της Ελλάδας, το πρόβλημα του υψηλού δημόσιου χρέους της δεν προέκυψε τα τελευταία χρόνια και δεν επιδεινώνεται αποκλειστικά και μόνο από την ύφεση. Είναι ένα πρόβλημα το οποίο συνεχώς αυξάνεται από τις αρχές της δεκαετίας του 1980 και το οποίο έλαβε ανεξέλεγκτες διαστάσεις από τα τέλη της δεκαετίας του 2000.

Τα αίτιά του είναι σύνθετα και έχουν να κάνουν όχι μόνο με την ύφεση αλλά και με τις από δεκαετίες διαμορφωμένες συνθήκες λειτουργίας του ελληνικού κράτους που συνίστανται κυρίως στην κατασπατάληση οικονομικών πόρων, το συνεχή εξωτερικό δανεισμό για εξυπηρέτηση όπως επίσης και στη μη ορθολογική αξιοποίηση των χρημάτων που προέρχονται από το δανεισμό. Όλα αυτά έχουν σαν αποτέλεσμα την κατακόρυφη αύξηση του δημόσιου χρέους της χώρας ώστε αυτό να είναι το με διαφορά υψηλότερο ως επί τοις εκατό ποσοστό του Α.Ε.Π. μεταξύ των χωρών που ανήκουν στην Ο.Ν.Ε. Η Ελλάδα, βρέθηκε αντιμέτωπη με τη χρεοκοπία και την έξοδο από την Ο.Ν.Ε. δεδομένου ότι μέχρι και το 2012 δεν πληροί κανένα από τα κριτήρια χρέους και ελλείμματος για παραμονή σε αυτή.

Ωστόσο, η ευρέως αποδεκτή άποψη ότι κανένα κράτος μέλος της Ο.Ν.Ε. δεν θα πρέπει να χρεοκοπήσει λόγω του αντίκτυπου που θα έχει αυτό το γεγονός σε ολόκληρη την ένωση, είχε σαν αποτέλεσμα την ένταξη της Ελλάδας σε πρόγραμμα στήριξης απαρτιζόμενο από την Ε.Ε., την Ε.Κ.Τ. και το Δ.Ν.Τ.

Η Ελλάδα, έχοντας αποφύγει σε ένα σημαντικό ποσοστό τον κίνδυνο πτώχευσης και της εξόδου από το κοινό νόμισμα λόγω της ένταξής της στο πρόγραμμα στήριξης θα πρέπει να εφαρμόσει μεταρρυθμίσεις που και διασφαλίζουν προϋποθέτουν τη συνέχιση της χρηματοδότησής της. Οι μεταρρυθμίσεις αυτές θα πρέπει να έχουν να κάνουν τόσο με τη δημοσιονομική εξυγίανση και πειθαρχία όσο και με την επιστροφή της οικονομίας στην ανάπτυξη. Αυτός είναι και ο μοναδικός

ασφαλής δρόμος που έχει να ακολουθήσει η Ελλάδα. Είναι αναγκαίο η οικονομία της να θωρακιστεί όσο το δυνατό καλύτερα δεδομένου ότι όποιες αρνητικές εξελίξεις σε άλλη οικονομία χώρας μέλους της Ο.Ν.Ε. μπορούν να έχουν αντίκτυπο σε αυτή.

Για την Ελλάδα αυτό είναι ζήτημα βαρύνουσας σημασίας η οριστική έξοδος από την κρίση αφού για να συμβεί αυτό απαιτούνται σημαντικές αλλαγές. Όλοι διατείνονται ότι θέλουν αλλαγή, αλλά πολύ λίγοι κάνουν λόγο για θεσμική αλλαγή με συγκεκριμένες προτάσεις. Το πολιτικό καθήκον μίας ικανής και φιλόδοξης ηγεσίας είναι να δημιουργήσει ζυμώσεις και να ενημερώσει τους πολίτες ώστε να μπορέσει να πετύχει συστημική αλλαγή προς όφελος της χώρας.

Θα πρέπει τέλος να γίνει πλήρως αντιληπτό ότι καμία κρίση στην οικονομία δεν μπορεί να αποτραπεί, τουλάχιστον αυτό έχει αποδείξει η ιστορία, με αποτέλεσμα η διαχείρισή της να αποκτά ιδιαίτερη βαρύτητα. Είναι προφανές ότι αφού από τη στιγμή που μια κρίση θα γεννηθεί η εκδήλωσή της είναι αναπόφευκτη, είναι αναγκαίο να υπάρχουν τα σωστά μέσα για την αντιμετώπισή της. Όσο περισσότερα μέσα έχουν αναπτυχθεί για το σκοπό αυτό και όσο καλύτερα οργανωμένα είναι, τόσο καλύτερα θα αντιμετωπιστεί τελικά και η κρίση. Για να διαχειριστεί σωστά μία κρίση θα πρέπει πρώτα απ' όλα να γίνει αντιληπτή έγκαιρα, κάτι που στις περισσότερες περιπτώσεις, προϋποθέτει την ύπαρξη κατάλληλων μηχανισμών ή και τις αντίστοιχες ικανότητες από πλευράς των υπευθύνων. Παρόλα αυτά, ακόμη και αν υπάρχει απόλυτη οργάνωση σχετικά με τη διαχείριση μιας πιθανής κρίσης και ακόμη και αν αυτή γίνει πολύ έγκαιρα αντιληπτή, το πώς τελικά θα εξελιχθεί η πορεία της διαχείρισής της και το ποιά θα είναι η τελική της έκβαση, σχετίζεται σε σημαντικό ποσοστό και με τον παράγοντα τύχη. Αυτό που στην ουσία στοχεύει η διαχείριση των κρίσεων είναι οι όσο το δυνατόν μικρότερες απώλειες από την κρίση και η όσο το δυνατό γρηγορότερη επιστροφή σε συνθήκες σταθερότητας μετά από αυτή.

Προτείνεται η περεταίρω διερεύνηση και ανάλυση των θεμάτων της παρούσας εργασίας, δεδομένου ότι έτσι θα προκύψουν ακόμη σημαντικότερα και χρησιμότερα συμπεράσματα.

Βιβλιογραφία

- Αλεξανδρίδης, Μ. (2006). *Ελληνική οικονομία*. Αθήνα: Σύγχρονη Εκδοτική.
- Βαγιανός, Δ., Βέττας, Ν. & Μεγήρ, Κ. (2010). *Οικονομική κρίση στην Ελλάδα: μεταρρυθμίσεις και ευκαιρίες σε μία κρίσιμη συγκυρία*. London: The Reforming Economist.
- Βάμβουκας, Γ. (2004). *Διεθνείς οικονομικές σχέσεις*. Αθήνα: Εκδόσεις Μπένου.
- Βασιλάκης, Ν. (2013). *Παγκόσμια κρίση και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις: θεσμική αλλαγή στην Ε.Ε. και την Ελλάδα*. Πτυχιακή Εργασία. Ηράκλειο: Τ.Ε.Ι. Κρήτης.
- Γκανέτσος, Δ. (2009). *Διαχείριση Κρίσεων: Το παράδειγμα της Ναυσιπλοΐας. Μελέτη περιπτώσεων Express Σάμινα και Sea Diamond*. Διδακτορική διατριβή. Αθήνα: Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών.
- Γεωργακόπουλος, Θ., Λιανός, Θ., Μπένος, Θ. & Τσεκούρας, Γ. (2007). *Εισαγωγή στην Πολιτική Οικονομία*. Αθήνα: Γ. Μπένου.
- Θεοδώρου, Θ. (2010). *Οικονομική Κρίση. Σε Η οικονομία σε κρίση. Λεμεσός. Τεχνολογικό Πανεπιστήμιο Κύπρου*.
- Θεοδοσιάδης, Κ. (2010). *Χρηματοπιστωτικές αγορές - πρόβλεψη της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008*. Διατριβή, M.Sc. Θεσσαλονίκη: Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο Θεσσαλονίκης.
- Κρητικόπουλος, Κ. (2010). *Διαχείριση Κρίσεων: Μια βιβλιογραφική έρευνα σε συνδυασμό με Case Study*. Διπλωματική Εργασία. 2010: Πανεπιστήμιο Μακεδονίας.
- Μερτζάνης, Χ. (2008). *Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση: χαρακτηριστικά, προκλήσεις και προτάσεις πολιτικής*. Αθήνα: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

- Νταλούκα, Μ. (2011). *Ε.Κ.Τ. και F.E.D: ο ρόλος τους στην τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση*. Διατριβή, M.Sc. Θεσσαλονίκη: Πανεπιστήμιο Μακεδονίας Οικονομικών και Κοινωνικών Επιστημών.
- Παπαηλίας, Θ. (2011). *Παραδόσεις Μακροοικονομικής: Εισαγωγή στη διαμόρφωση του εισοδήματος & της απασχόλησης*. Πειραιάς: Τ.Ε.Ι. Πειραιά.
- Παπαηλίας, Θ. (2011). *Σημειώσεις δημόσιας οικονομικής και δημοσιονομικής πολιτικής*. Πειραιάς: Τ.Ε.Ι. Πειραιά.
- Πασχαλίδου, Δ. (2011). *Η οικονομική κρίση του τότε (1929-1932) και του σήμερα (2008-2010): αιτίες και συνέπειες*. Διατριβή, M.Sc. Πειραιάς: Πανεπιστήμιο Πειραιώς.
- Ράπανος, Β. (2009). *Μέγεθος και εύρος δραστηριοτήτων του δημοσίου τομέα*. Αθήνα: Ι.Ο.Β.Ε.
- Ρηγοπούλου, Ε. (2001). *Σημειώσεις παραδόσεων Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων*. Αθήνα: Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών.
- Σιάχος, Δ. (2010). Το δημοσιονομικό πρόβλημα της Ελλάδας, φύση, αίτια, διαστάσεις, ευθύνες, επιπτώσεις, προοπτικές εξόδου. *Επιστημονική Επετηρίδα Εφαρμοσμένης Έρευνας Τ.Ε.Ι. Πειραιά - Έκδοση Διοίκηση και Οικονομία*. 14(2):75-99.
- Σφακιάνακης, Μ. (1998). *Διοικητική κρίσεων*. Αθήνα: Έλλην.
- Τζάνη, Α. & Μπατάλη, Ι. (2013). *Οικονομική κρίση και μάρκετινγκ: επιθανάτιος ρόγχος ή ευκαιρία για αναθεώρηση;* Πτυχιακή Εργασία. Ηράκλειο: Τ.Ε.Ι. Κρήτης.
- Τσίσιος, Γ. (2013). *Οικονομική κρίση και επιπτώσεις στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις*. Διατριβή, M.Sc. Λευκωσία: Άνοιχτο Πανεπιστήμιο Κύπρου.

- Υπουργείο Οικονομικών. (2012). *Εισηγητική έκθεση προϋπολογισμού 2013*. Αθήνα.
- Χριστοφόρου, Β. (2011). *Η χρηματοπιστωτική κρίση και η εποπτεία των χρηματαγορών*. Διατριβή, Μ.Σc. Πάτρα: Πανεπιστήμιο Πατρών.
- Acharya V., Philippon T., Richardson M., & Roubini N. (2009). *The financial Crisis of 2007-2009: Causes and remedies*. New York: New York University Salomon Center and Wiley Periodicals.
- Aiginger K. (2009). The current Economic Crisis: Causes, Cures and Consequences. *WIFO working papers*. No.341.
- Blundell-Wignall A., Atkinson P., & Lee S. (2008). The current Financial Crisis: Causes and Policy Issues. *OECD Journal: Financial market Trends*. 1(96).
- Butler, T. (February 17, 2014). *What really happened to Bear Stearns?* Available at: <http://www.silverseek.com/commentary/what-really-happened-bear-stearns-12942> (Retrieved: May 16, 2014).
- Coombs, T. (2006). *Code Red in the Boardroom: Crisis Management as organizational DNA*. Santa Barbara: Praeger Publishers.
- European Commission. Διαθέσιμο σε: http://ec.europa.eu/index_el.htm (Ανακτήθηκε 20 Μαΐου, 2014).
- Gonzalez – Herrero, A. & Pratt, B. (1996). An integrated symmetrical model for crisis – communication Management. *Journal of Public Relations Research*. 8(2): 79 – 105.
- I.M.F. Διαθέσιμο σε: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/02/weodata/weose1gr.aspx> (Ανακτήθηκε 19 Απριλίου, 2014).

Janssen, R. (2010). *Greece and the I.M.F.: who exactly is being saved?* Washington: Centre for Economic and Policy Research.

Keynes, J. (2001). *Η Γενική Θεωρία της απασχόλησης του τόκου και του χρήματος*. Μετάφραση από τα Αγγλικά από Αθανασίου, Α. Αθήνα: Παπαζήσης. (το πρωτότυπο έργο εκδόθηκε 1936).

Kingsley, P. (August 7, 2012). *Financial crisis: timeline. The financial crisis, five years on: how the world economy plunged into recession*. Available at: <http://www.theguardian.com/business/2012/aug/07/credit-crunch-boom-bust-timeline> (Retrieved: May 12, 2014).

Lo A.W. (2008). *Hedge Funds, Systemic Risk and Financial Crisis of 2007-2008. House Oversight Committee Testimony*. Cambridge: MIT Sloan School of Management and National Bureau of Economic Research.

Marer P. (2010). The Global Economic Crisis: Impacts on Eastern Europe. *Acta Oeconomica*. 60(1): 3-33.

Poole W. (2010), Causes and Consequences of the Financial Crisis of 2007-2009. *Harvard Journal of Law & Public Policy*. 33(2): 421-441.

Reavis C. (2009). The Global Financial Crisis Of 2008-2009: The role of Greed, Fear and obligarchs. Διαθέσιμο σε : [https://mitsloan.mit.edu/MSTIR/GlobalFinancialCrisis/Crisis-20082009/ Documents /09-093The Financial Crisis of 2008-2009.pdf](https://mitsloan.mit.edu/MSTIR/GlobalFinancialCrisis/Crisis-20082009/Documents/09-093The%20Financial%20Crisis%20of%202008-2009.pdf) (Ανακτήθηκε 18 Απριλίου, 2014).

Webtutorials. Διαθέσιμο σε: <http://www.webtutorials.gr> (Ανακτήθηκε 8 Απριλίου, 2014).