



Η Ελλάδα και η Παγκόσμια Οικονομία

Γιώργος Αλογοσκούφης

Η Ανεξάρτητη Ελλάδα και οι Ανάγκες της σε Κεφάλαια

- Για ένα φτωχό νεοσύστατο κράτος όπως ήταν η Ελλάδα μετά την ανεξαρτησία της το 1827, η δυνατότητα πρόσβασης στις διεθνείς κεφαλαιαγορές αποτελούσε ζωτική ανάγκη.
- Η ανυπαρξία εγχώριων αποταμιεύσεων και η ανεπάρκεια κεφαλαίων δεν έδιναν άλλες δυνατότητες χρηματοδότησης των δαπανών και των επενδύσεων που ήταν αναγκαίες για τη δημιουργία του νέου ελληνικού κράτους και την ανάπτυξη της οικονομίας του.

Το Προπατορικό Χρέος

- Ήδη από το 1824 και το 1825 είχαν συναφθεί τα δύο πρώτα δάνεια της Ανεξαρτησίας στο Λονδίνο για τη χρηματοδότηση του αγώνα.
- Ωστόσο το προϊόν αυτών των δανείων εξανεμίσθηκε, καθώς το προϊόν του πρώτου δανείου (ύψους 472.000 στερλινών για δάνειο ονομαστικής αξίας 800.000 στερλινών) χρησιμοποιήθηκε για τη χρηματοδότηση της εμφύλιας σύρραξης του 1824-25, ενώ το προϊόν του δεύτερου δανείου (ύψους 1.1 εκατομμυρίων στερλινών για δάνειο ονομαστικής αξίας 2 εκατομμυρίων στερλινών) ουσιαστικά δεν έφθασε ποτέ στην Ελλάδα.
- Η αδυναμία της χώρας να εξυπηρετήσει αυτά τα δάνεια μετά την ανεξαρτησία της κηλίδωσε την αξιοπιστία της στις διεθνείς κεφαλαιαγορές για αρκετά χρόνια, και ο μόνος τρόπος με τον οποίο μπόρεσε να εξασφαλίσει νέα δάνεια ήταν με την εγγύηση των Μεγάλων Δυνάμεων.

Το Νομισματικό Σύστημα της Ελλάδας στο 19ο Αιώνα

- Η Ελλάδα υιοθέτησε ευθύς εξαρχής το διεθνές νομισματικό σύστημα της εποχής, αρχικά τον κανόνα αργύρου και κατόπιν το διμεταλλισμό.
- Το πρώτο νόμισμα της Ελλάδας ήταν ο φοίνικας του Καποδίστρια και αργότερα η δραχμή του Όθωνα.
- Επί Όθωνος ιδρύθηκε η Εθνική Τράπεζα, κατά τα πρότυπα της Τράπεζας της Αγγλίας, ως μία μικτή εκδοτική και εμπορική τράπεζα.
- Μόνο σε εποχές μεγάλων διαταραχών εγκαταλείφθηκε η μεταλλική μετατρεψιμότητα του νομίσματος.

Η Πτώχευση του 1893 και ο Κανόνας Χρυσού

- Μετά την πτώχευση του 1893 και την ήττα του 1897, η κηδεμονία του ελληνικού νομισματικού και δημοσιονομικού συστήματος από τους ξένους πιστωτές επισημοποιήθηκε μέσω της Διεθνούς Επιτροπής Οικονομικού Ελέγχου.
- Η Ελλάδα υποχρεώθηκε να προσαρμόσει τα δημοσιονομικά της ελλείμματα και να επιδιώξει την ανατίμηση της δραχμής, ως απαραίτητη προϋπόθεση για την εισδοχή της στον κανόνα χρυσού.
- Το 1910 η δραχμή κατέστη μέρος του διεθνούς κανόνα χρυσού. Το σύστημα όμως κατέρρευσε διεθνώς με την κήρυξη του Α΄ Παγκοσμίου Πολέμου. Η Ελλάδα, με τη βοήθεια συναλλαγματικών περιορισμών, διατήρησε την επίφαση του κανόνα χρυσού έως το 1919.

Τα Παρεπόμενα της Μικρασιατικής Καταστροφής

- Με την κλιμάκωση της Μικρασιατικής Εκστρατείας η διατήρηση του συστήματος ήταν αδύνατη.
- Οι ξένοι πιστωτές αρνήθηκαν να παράσχουν νέα δάνεια και ο δρόμος της νομισματικής χρηματοδότησης και των αναγκαστικών δανείων από το εσωτερικό ήταν ο μόνος που απέμενε.
- Μετά μία μακρά περίοδο νομισματικής και πολιτικής αστάθειας, οι ξένοι πιστωτές της χώρας, για μια ακόμη φορά, την υποχρέωσαν να επιδιώξει τη συμμετοχή της στο διεθνή κανόνα χρυσού-συναλλάγματος. Συνέδεσαν την υποχρέωση αυτή με την ίδρυση το 1928 μιας ανεξάρτητης, αμιγούς εκδοτικής τράπεζας, της Τράπεζας της Ελλάδος.
- Παρά τη διεθνή νομισματική αστάθεια που ακολούθησε, η δραχμή συνδέθηκε με τα ισχυρότερα νομίσματα της εποχής, και έως την κήρυξη του Β' Παγκοσμίου Πολέμου, παρά τη μεγάλη διεθνή ύφεση, η χώρα κατόρθωσε να διατηρήσει σχετική οικονομική και νομισματική σταθερότητα.

Η Ελλάδα Στο Σύστημα του Bretton Woods


- Μετά τη λήξη του Β΄ Παγκοσμίου και του Εμφυλίου Πολέμου η Ελλάδα εντάχθηκε στο νέο διεθνές σύστημα που δημιουργήθηκε, έχοντας συμμετάσχει ήδη από το 1944 στη σύνοδο του Bretton Woods που καθόρισε τη μεταπολεμική αρχιτεκτονική της παγκόσμιας οικονομίας.
- Η Ελλάδα απελευθέρωσε το διεθνές της εμπόριο και συμμετείχε ενεργά στη GATT, μειώνοντας τους δασμούς και τα άλλα εμπόδια στο διεθνές εμπόριο.
- Η δραχμή συμμετείχε στο σύστημα σταθερών ισοτιμιών του Bretton Woods, διατηρώντας σταθερή ισοτιμία έναντι του δολαρίου για περίπου είκοσι χρόνια.

Η Ελλάδα και η Ευρωπαϊκή Ένωση

- Στις αρχές της δεκαετίας του 1960 η Ελλάδα υπέγραψε τη Συμφωνία Σύνδεσης με την Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα.
- Το 1975 ξεκίνησε διαπραγματεύσεις για πλήρη ένταξη.
- Το 1981 εντάχθηκε ως το δέκατο μέλος της ΕΟΚ.
- Συμμετείχε στο πρόγραμμα της Ενιαίας Αγοράς, απελευθερώνοντας ακόμη περισσότερο τις διεθνείς οικονομικές συναλλαγές.

Από τη Διολίσθηση στην Ένταξη στη Ζώνη του Ευρώ

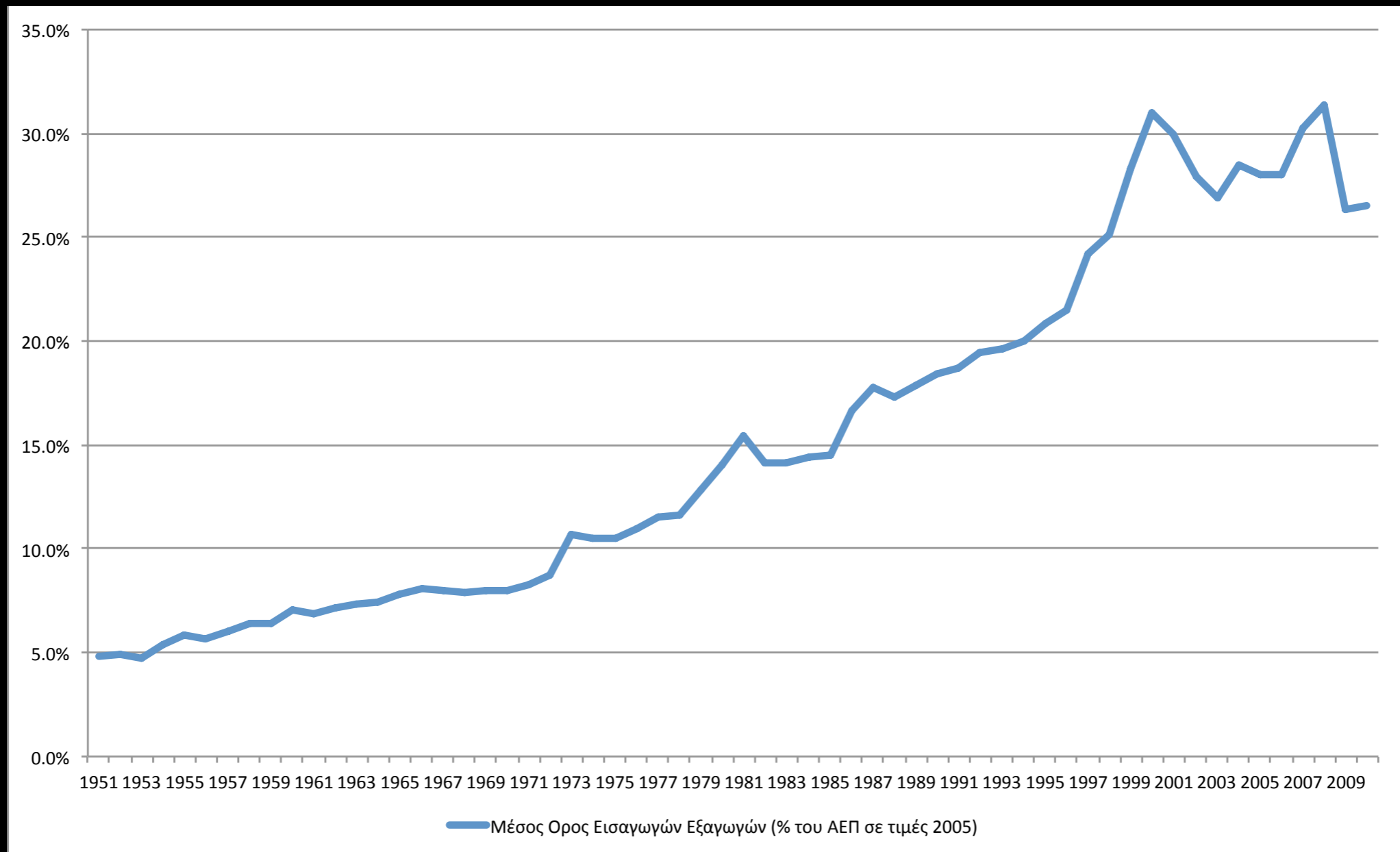
- Μετά την κατάρρευση του συστήματος των σταθερών ισοτιμιών του Bretton Woods, το 1972, η δραχμή αποσυνδέθηκε από το δολάριο, και η νομισματική πολιτική της Ελλάδας ανεξαρτητοποιήθηκε.
- Στη δεκαετία του 1980, όταν οι χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης οικοδομούσαν το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα, η δραχμή παρέμεινε σε πορεία ελεύθερης πτώσης, καθώς η Ελλάδα υιοθέτησε ένα σύστημα ταχείας διολίσθησης της ισοτιμίας της δραχμής και περιοδικών εφάπαξ υποτιμήσεων.
- Στις αρχές της δεκαετίας του 1990 άρχισε η προσπάθεια συμμετοχής της στα νομισματικά και δημοσιονομικά τεκταινόμενα στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Μετά μια δεκαετή προσπάθεια προσαρμογής, η δραχμή αντικαταστάθηκε με το ευρώ, με την πλήρη ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ.



“Η νεώτερη Ελλάδα, άλλοτε περισσότερο και άλλοτε λιγότερο, ήταν πάντα ενταγμένη στο ευρύτερο πλαίσιο της παγκόσμιας οικονομίας.”

Η Ελλάδα και η Μεταπολεμική Παγκοσμιοποίηση

- Στην αρχική προσπάθεια ανασυγκρότησης της οικονομίας της, η Ελλάδα είχε το πλεονέκτημα σημαντικής οικονομικής βοήθειας, μέσω του Σχεδίου Μάρσαλ, ενός σχεδίου από το οποίο επωφελήθηκαν όλες σχεδόν οι οικονομίες της Δυτικής Ευρώπης.
- Η συμμετοχή στη διεθνή οικονομία και τους διεθνείς οικονομικούς θεσμούς υπήρξε συνεπώς κεντρική επιλογή για την Ελλάδα.
- Η Ελλάδα υπήρξε ιδρυτικό μέλος του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και της Παγκόσμιας Τράπεζας, της GATT, καθώς και του Οργανισμού Ευρωπαϊκής Οικονομικής Συνεργασίας, ο οποίος μετεξελίχθηκε στο Οργανισμό Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ). Στις αρχές της δεκαετίας του 1960 υπέγραψε συμφωνία σύνδεσης με την Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα, στην οποία εντάχθηκε ως δέκατο μέλος το 1981.

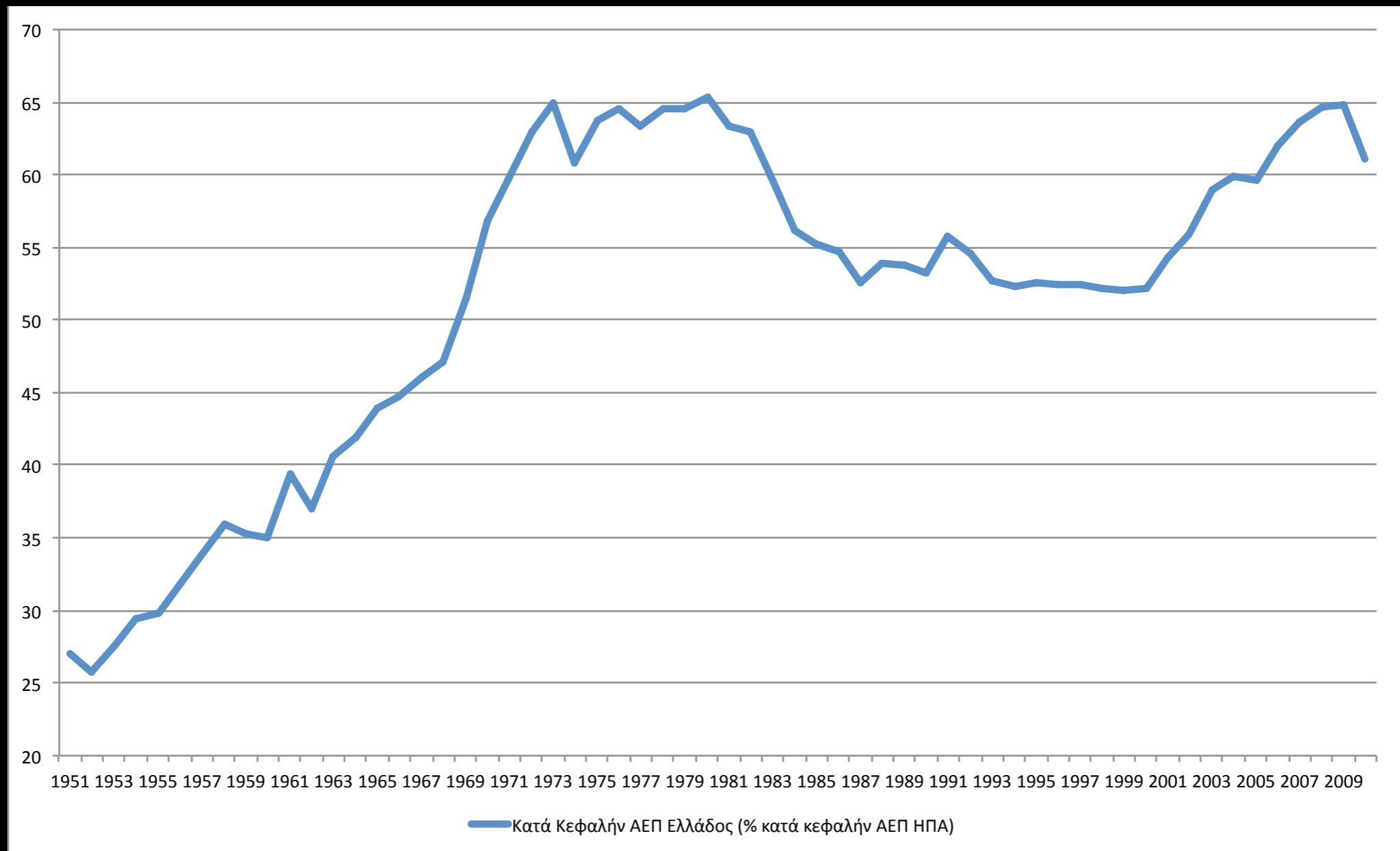


Η Σημασία του Διεθνούς Εμπορίου για την Ελληνική Οικονομία

Πηγή: Penn World Tables

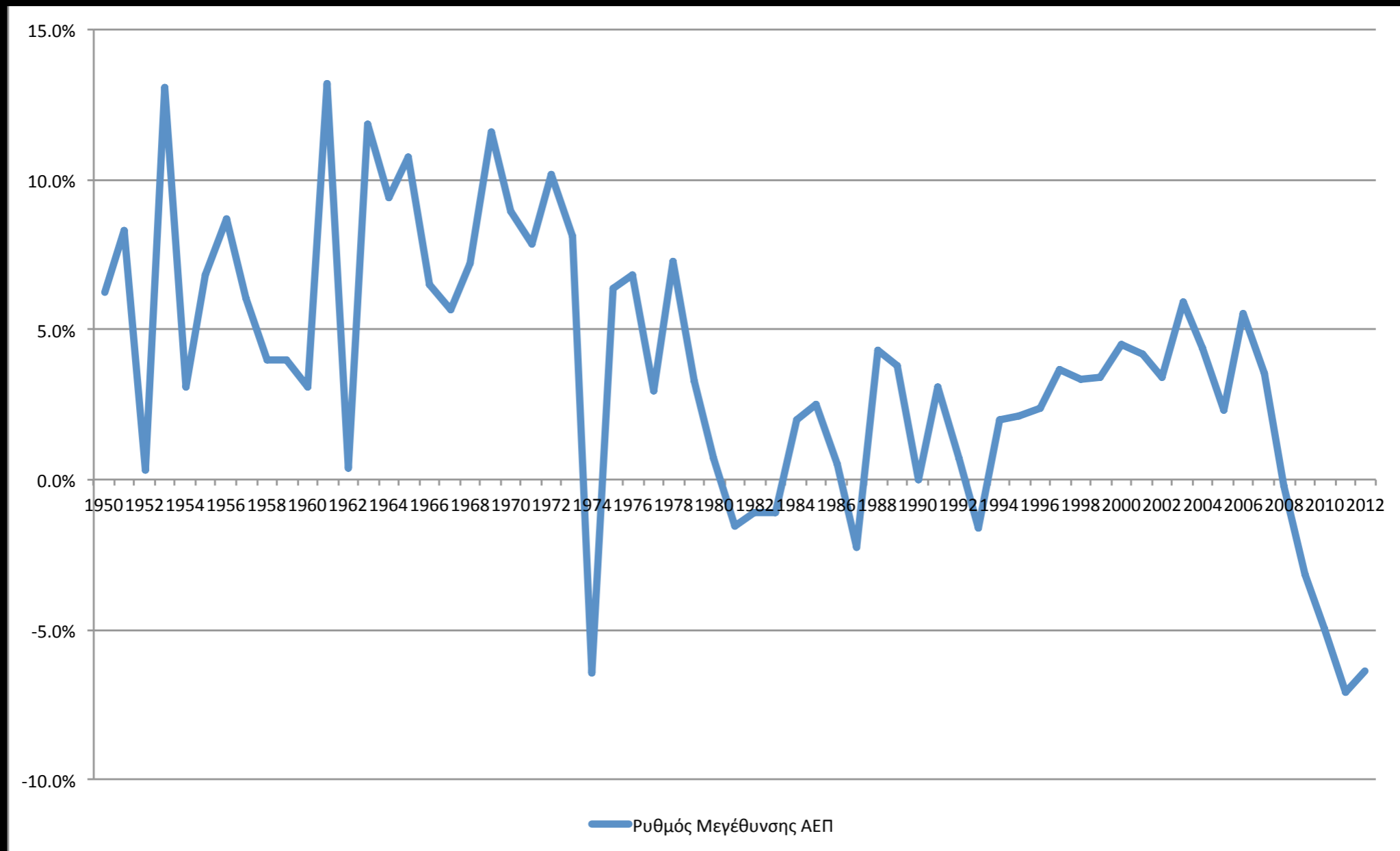
Κύριες Μακροοικονομικές Εξελίξεις στην Ελλάδα

- Από το 1950 και μετά, οι μακροοικονομικές επιδόσεις της Ελλάδας ήταν μεταξύ των πιο εντυπωσιακών στην Ευρώπη και σε ολόκληρο τον κόσμο. Αυτό κράτησε μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του 1970, αλλά στη συνέχεια αντιστράφηκε.
- Ενώ η Ελλάδα συνήλθε σχετικά γρήγορα από την πρώτη πετρελαϊκή κρίση της δεκαετίας του 1970, μετά τη δεύτερη πετρελαϊκή κρίση και την ένταξη στην τότε Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα, εισήλθε σε μια φάση οικονομικής στασιμότητας και υψηλού πληθωρισμού, από την οποία χρειάστηκε πολλά χρόνια για να ξεφύγει.
- Με την ένταξη στη ζώνη του ευρώ, ο ρυθμός ανάπτυξης επιταχύνθηκε και πάλι, ενώ αντιμετωπίστηκε και ο πληθωρισμός. Υπήρξε όμως μεγάλη διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, λόγω της αύξησης των επενδύσεων σε σχέση με τις αποταμιεύσεις.
- Η Ελλάδα αντιμετώπισε σχετικά ανώδυνα την πρώτη φάση της διεθνούς κρίσης του 2008, αλλά σύντομα υπήρξε το πρώτο θύμα της διεθνούς κρίσης, με την “ελληνική” κρίση χρέους του 2010. Έκτοτε η Ελλάδα βιώνει τη δική της “μεγάλη ύφεση”.



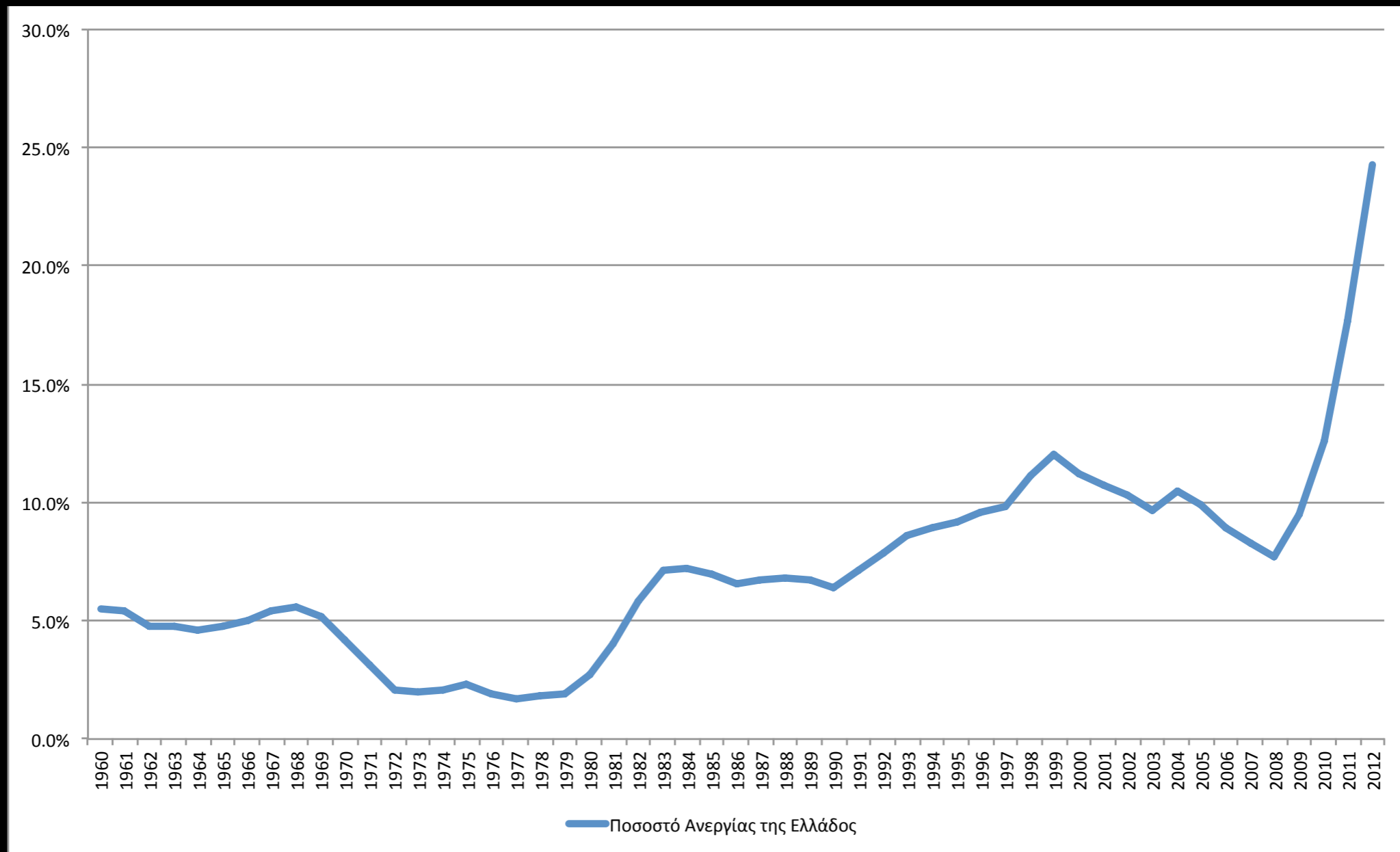
Το Κατά Κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας σε Σχέση με τις ΗΠΑ

Πηγή: Penn World Tables



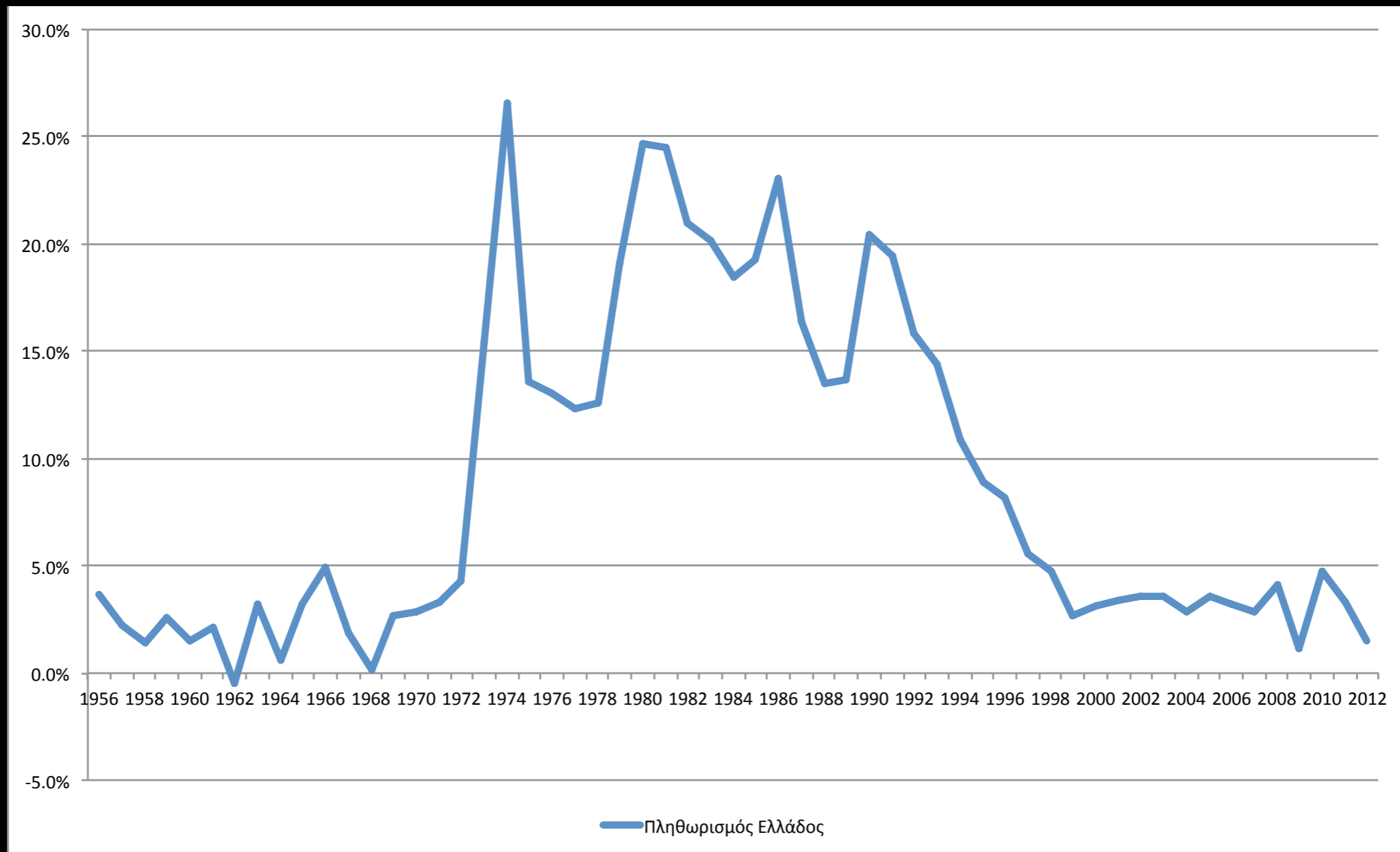
Ο Ετήσιος Ρυθμός Οικονομικής Μεγέθυνσης

Πηγή: ΟΟΣΑ



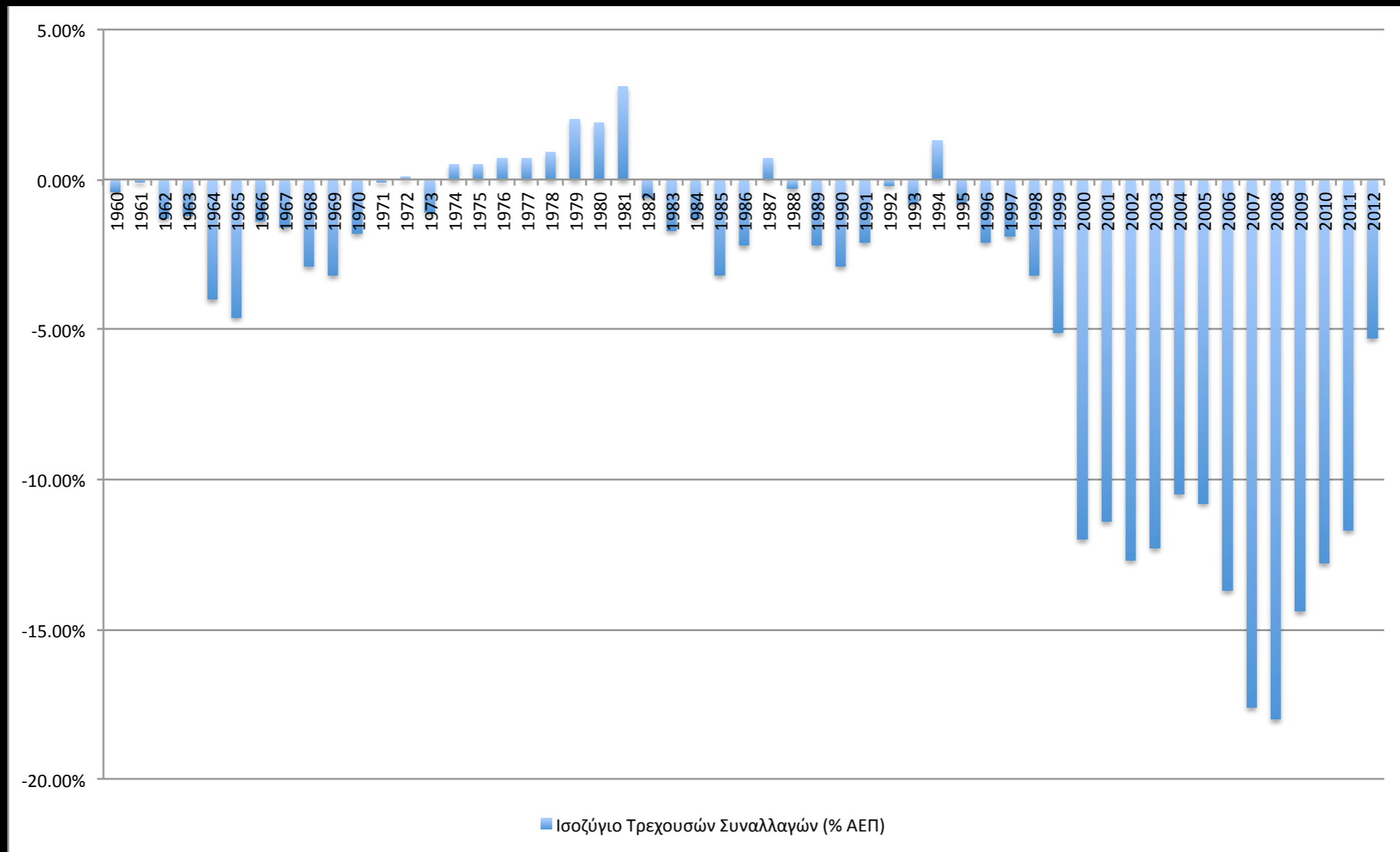
Η Ανεργία ως Ποσοστό του Εργατικού Δυναμικού

Πηγή: ΟΟΣΑ



Ο Ετήσιος Ρυθμός Πληθωρισμού

Πηγή: ΟΟΣΑ

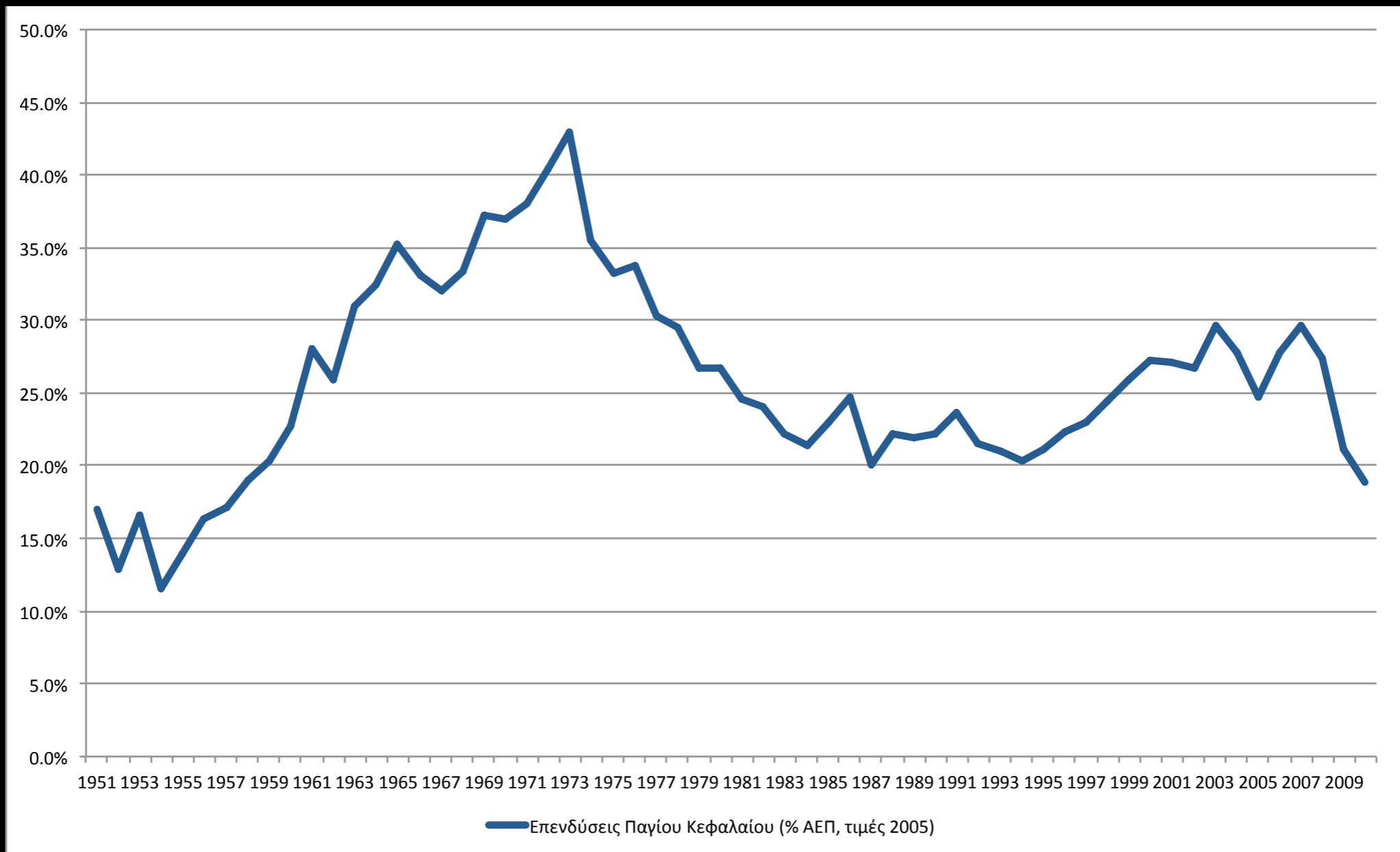


Το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

Πηγή: ΟΟΣΑ

Ανάπτυξη και Σύγκλιση της Ελληνικής Οικονομίας

- Τρία ερωτήματα.
- Πρώτον, πως μπορεί να συνετέλεσε η ένταξη της Ελλάδος στην παγκόσμια οικονομία στους ταχείς ρυθμούς ανάπτυξης στην περίοδο έως και το 1972;
- Δεύτερον, γιατί μεταξύ της δεκαετίας του 1980 και των μέσων της δεκαετίας του 1990 υπήρξε τόσο μεγάλη επιβράδυνση στην οικονομική μεγέθυνση;
- Τρίτον, γιατί η ανάπτυξη επιταχύνθηκε και πάλι μετά την ένταξη στη ζώνη του ευρώ.

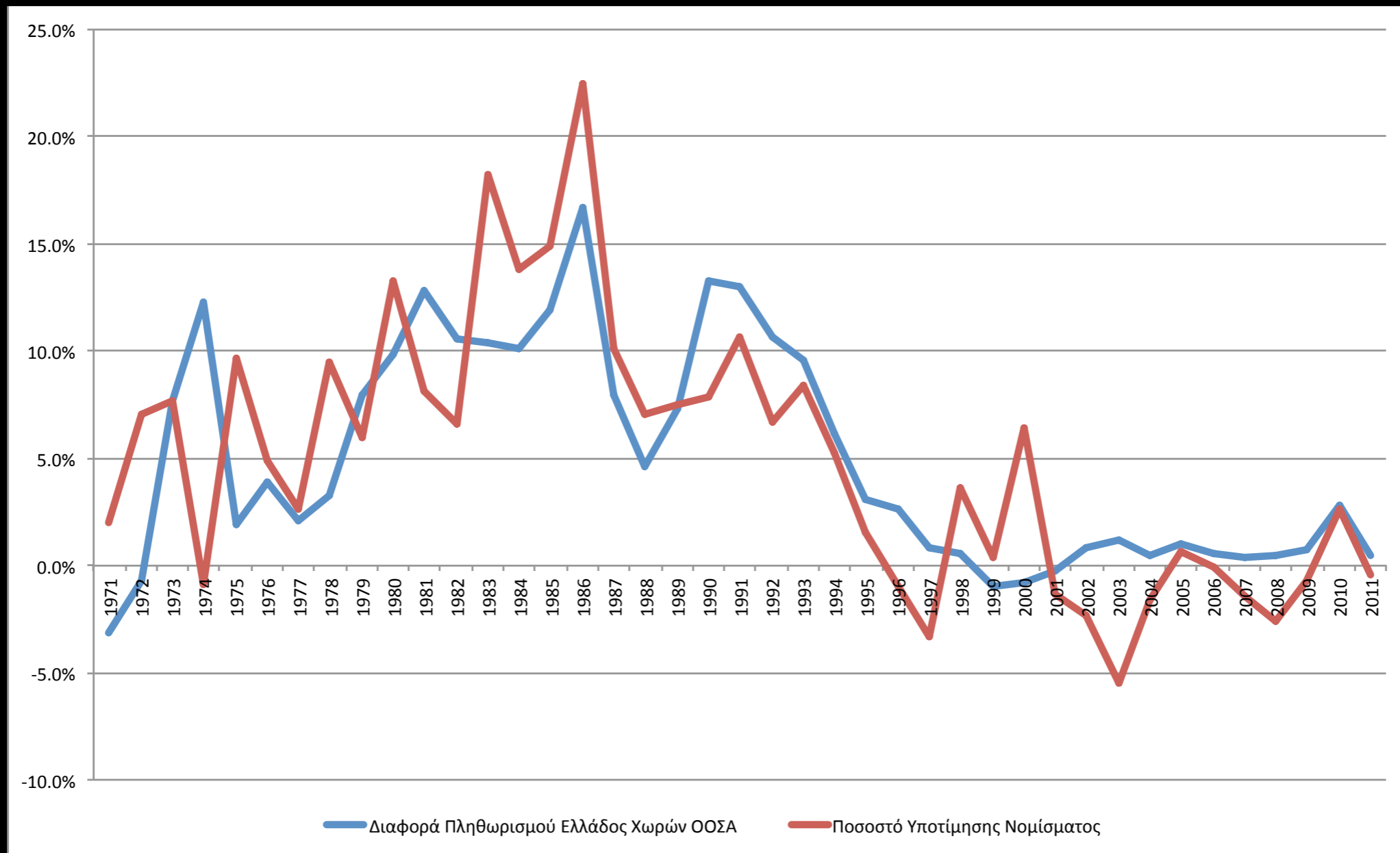


Οι Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου

Πηγή: Penn World Tables

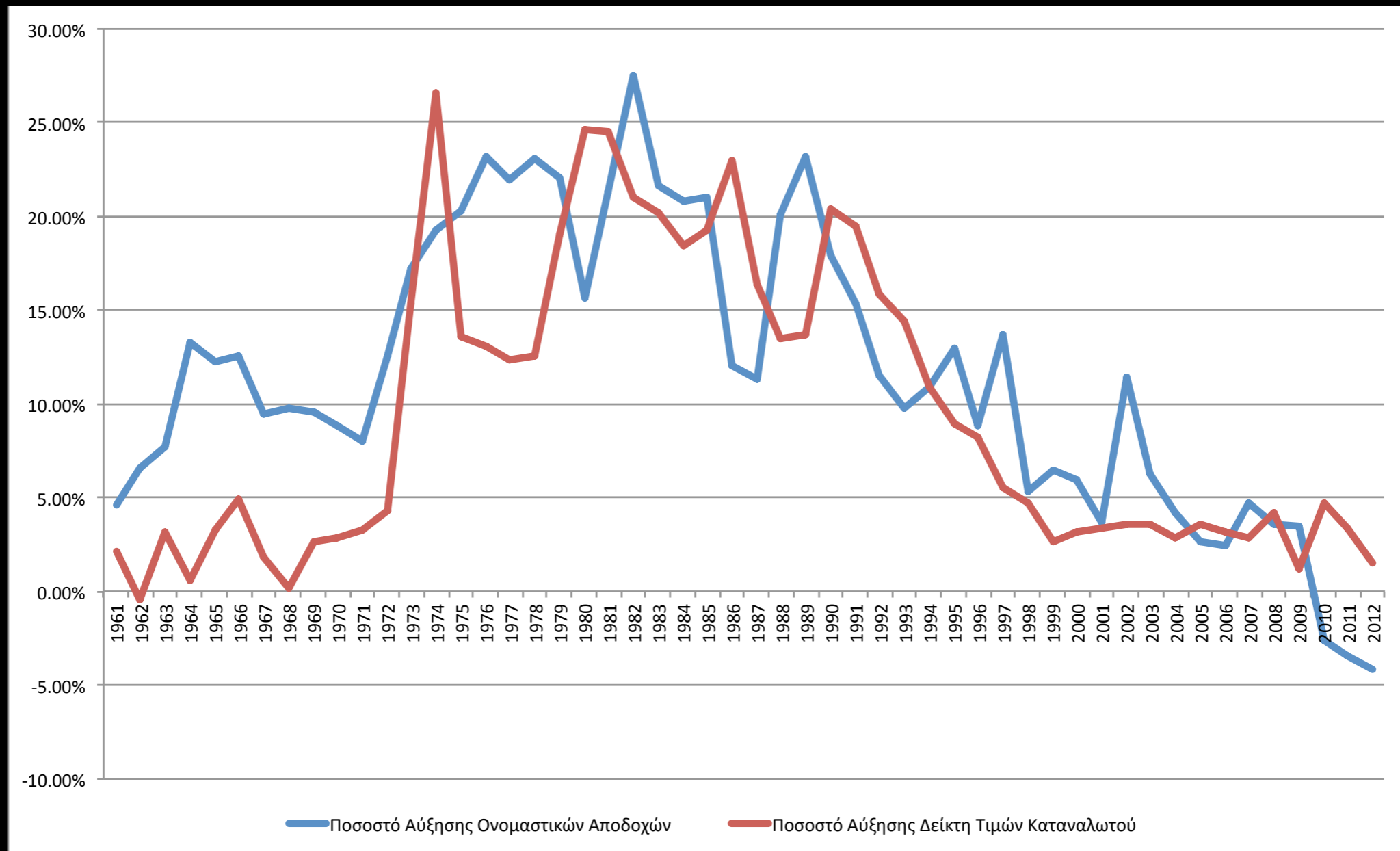
Πληθωρισμός, Ανεργία και το Νομισματικό Καθεστώς

- Το πρώτο ερώτημα που τίθεται είναι γιατί όταν η Ελλάδα συμμετέχει σε ένα καθεστώς σταθερών ισοτιμιών, όπως του Bretton Woods ή του ευρώ, ο ρυθμός πληθωρισμού είναι χαμηλός, και γιατί όταν ανακτά τη νομισματική της αυτονομία, όπως μεταξύ 1972 και 1992, ο ρυθμός πληθωρισμού αυξάνεται.
- Ένα δεύτερο ερώτημα αφορά στη πορεία της ανεργίας όταν επιχειρείται η μείωση του πληθωρισμού.



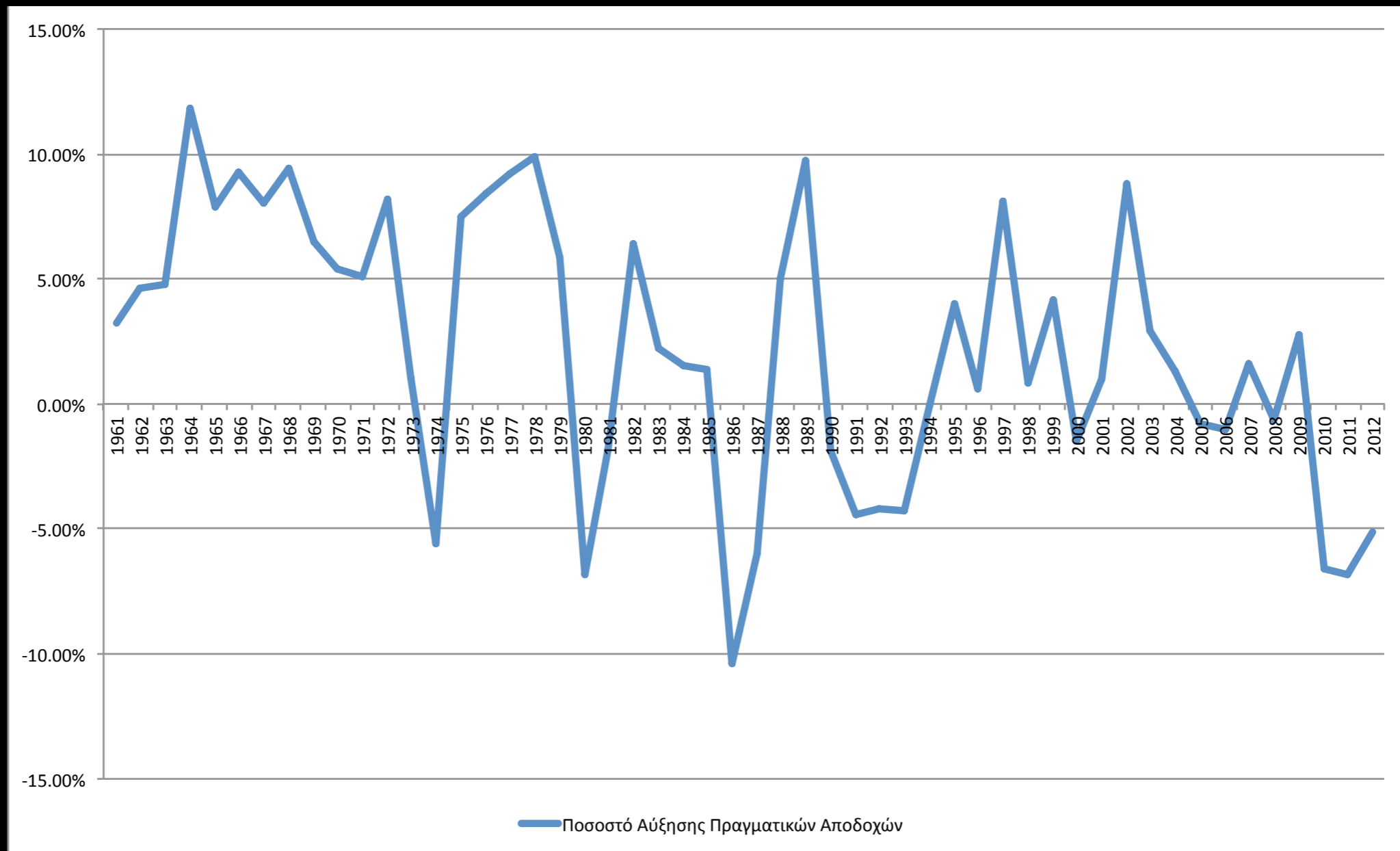
Ποσοστό Διολίσθησης της Δραχμής και Διαφορές Πληθωρισμού

Πηγή: ΟΟΣΑ



Ποσοστό Μεταβολής Ονομαστικών Αποδοχών και Πληθωρισμός

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

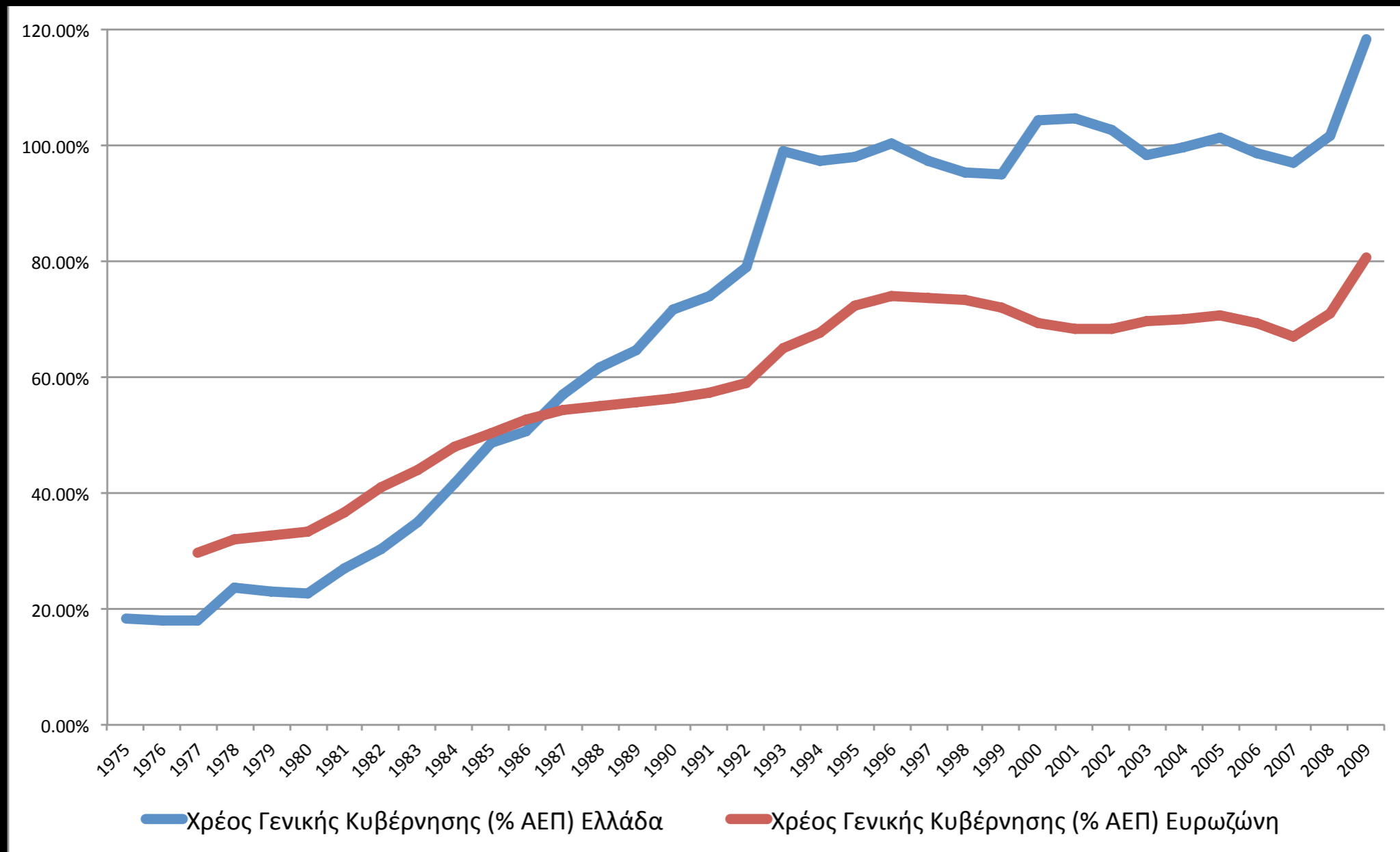


Ποσοστό Αύξησης Πραγματικών Αποδοχών

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

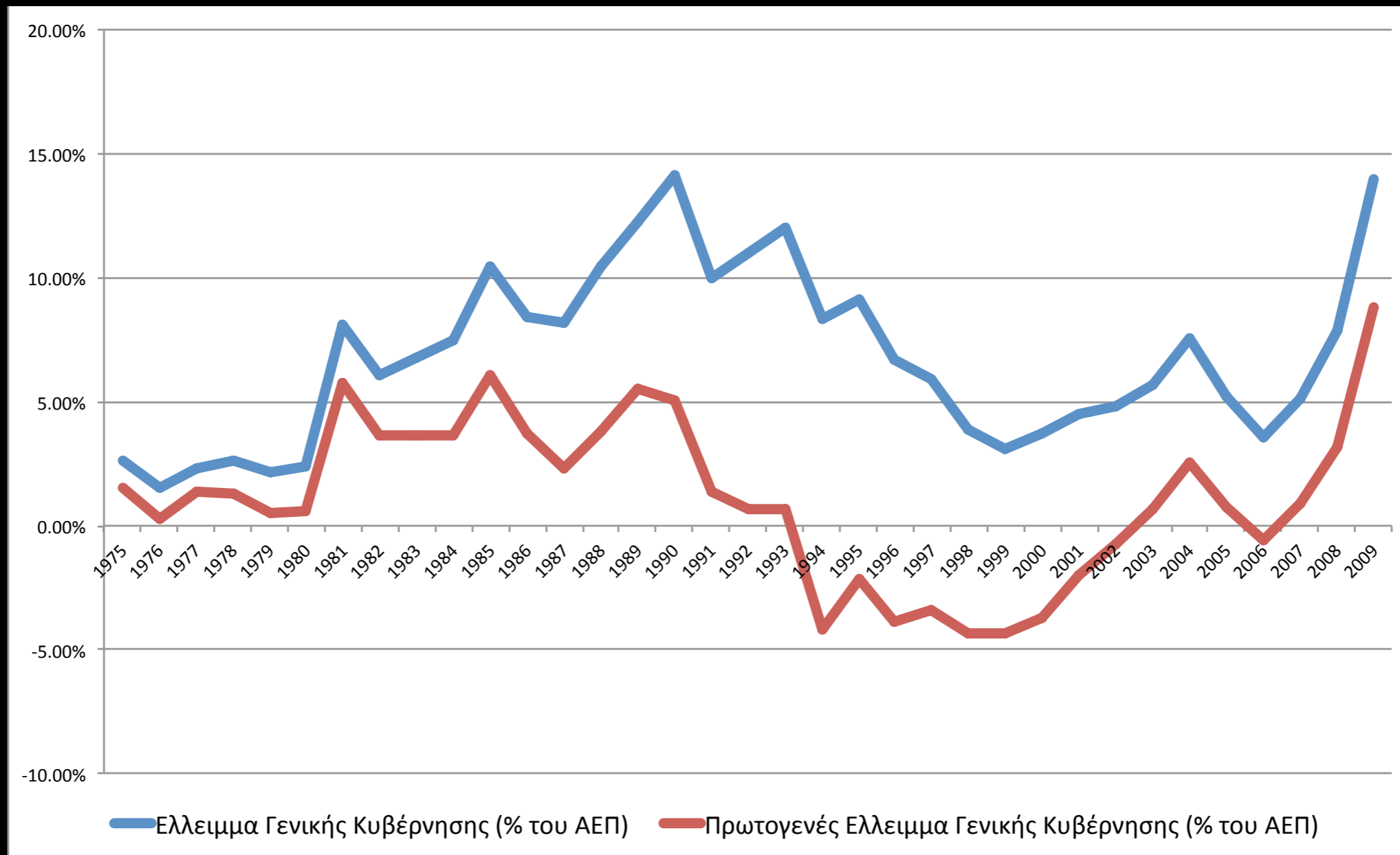
Το Ισοζύγιο Πληρωμών πριν και μετά την Ένταξη στο Ευρώ

- Μετά την είσοδο της χώρας στη ζώνη του ευρώ, μέσα σε ελάχιστο διάστημα, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών για το 2000 εκτοξεύθηκε στο πρωτόγνωρο για την Ελλάδα 12% του ΑΕΠ. Η αύξηση αυτή ήταν κάθε άλλο παρά προσωρινή. Στη δεκαετία που ακολούθησε, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διαμορφώθηκε στο 13,3% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο, κάτι επίσης πρωτόγνωρο για την ελληνική οικονομία.
- Για να εξηγήσουμε την πορεία του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών πρέπει να επικεντρωθούμε στους προσδιοριστικούς παράγοντες των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και των ιδιωτικών αποταμιεύσεων και επενδύσεων.



Το Χρέος της Γενικής Κυβέρνησης στην Ελλάδα και τη Ζώνη του Ευρώ

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

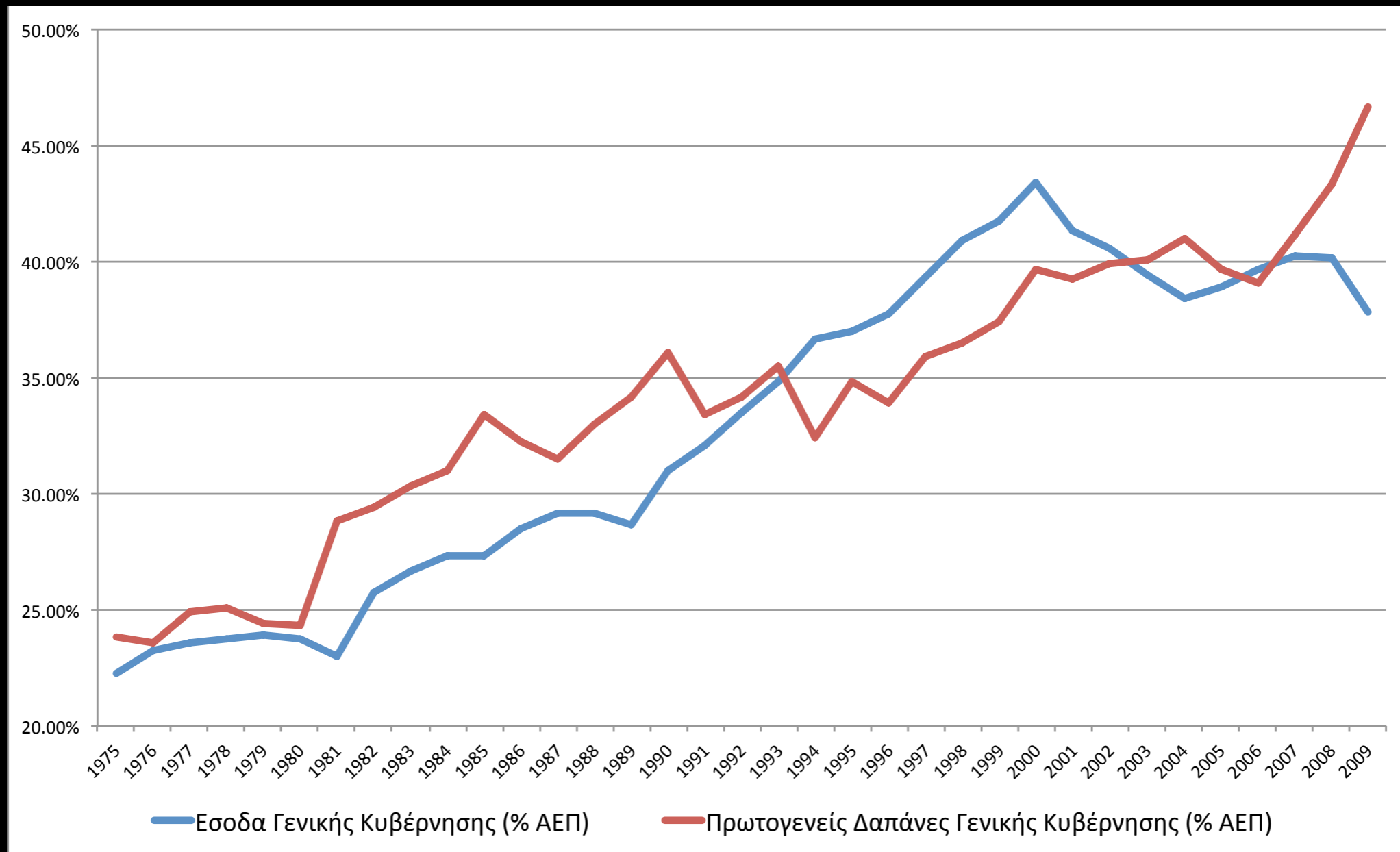


Το Έλλειμμα και το Πρωτογενές Έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Ευρώ και Δημοσιονομικές Εξελίξεις

- Η ένταξη στη ζώνη του ευρώ είχε δύο δυσμενείς, όπως αποδείχθηκε, συνέπειες για το τις ελληνικές δημοσιονομικές εξελίξεις.
- Πρώτον, το ελληνικό δημόσιο χρέος μετατράπηκε σε ευρώ, εξυπηρετείτο με πολύ χαμηλότερα επιτόκια, και στην ουσία διεθνοποιήθηκε. Εκτός των ελληνικών τραπεζών και των ελλήνων αποταμιευτών που διακρατούσαν το μεγαλύτερο μέρος του έως τότε, ένα μεγάλο μέρος του άρχισε να μεταβιβάζεται σε διεθνή χαρτοφυλάκια, μέσω της λειτουργίας των διεθνών κεφαλαιαγορών. Επιπλέον, επεκτάθηκε η μέση διάρκεια των ελληνικών ομολόγων και οι νέες εκδόσεις γίνονταν πλέον αποκλειστικά μέσω των διεθνών κεφαλαιαγορών.
- Η δεύτερη συνέπεια της ένταξης ήταν η εκ νέου δημοσιονομική χαλάρωση. Το δημοσιονομικό έλλειμμα στην Ελλάδα άρχισε να διευρύνεται αμέσως μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ. Αυτό συνέβη τόσο λόγω της πτώσης των εσόδων της γενικής κυβέρνησης ως προς το ΑΕΠ, ήδη από το 2000, όσο και λόγω της συνέχισης της αδυσώπητης ανόδου των πρωτογενών δαπανών σε σχέση με το ΑΕΠ.

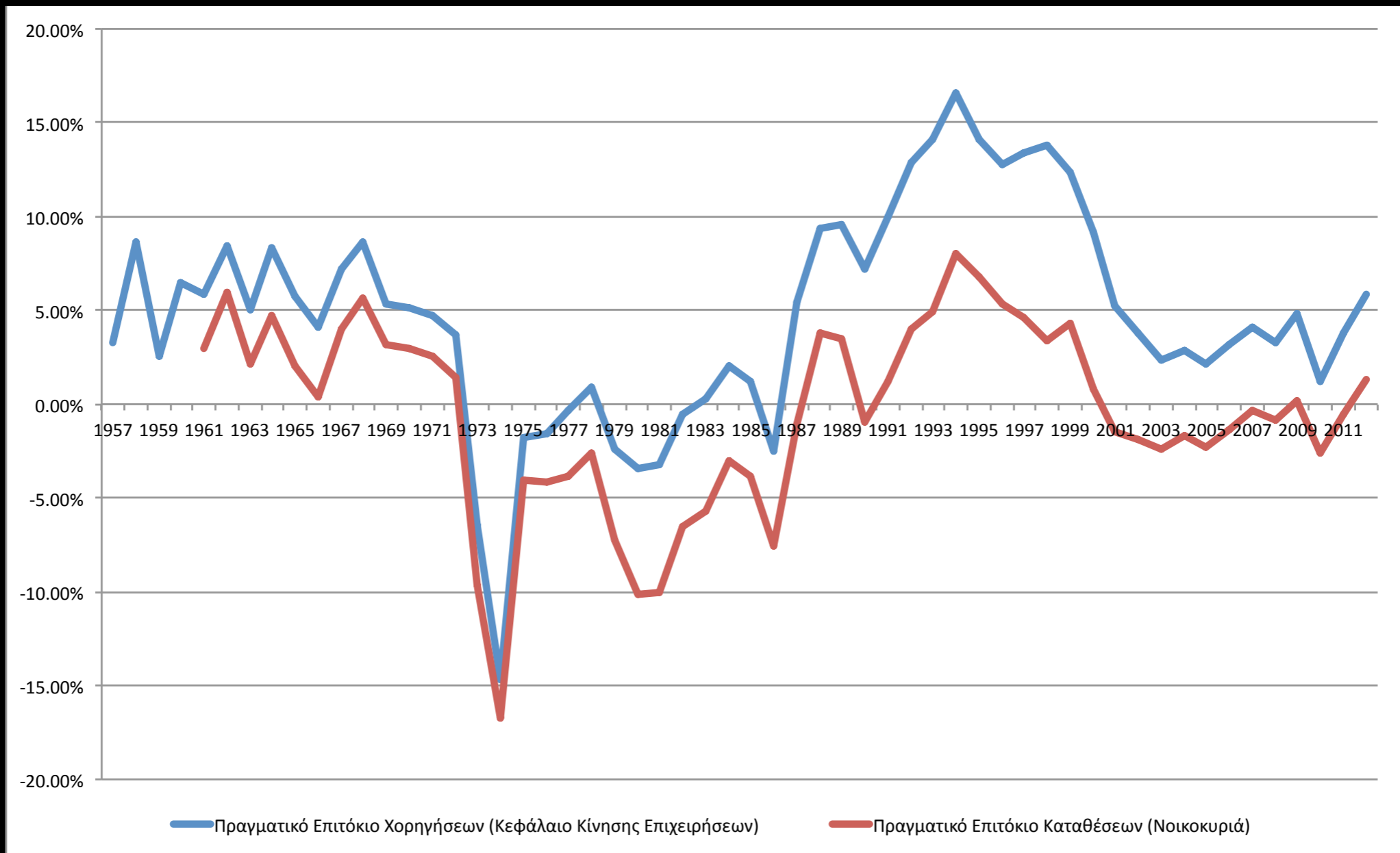


Συνολικά Έσοδα και Πρωτογενείς Δαπάνες της Γενικής Κυβέρνησης

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Ευρώ και Ισοζύγιο Ιδιωτικών Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων

- Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών επηρεάζεται από το πραγματικό επιτόκιο. Ένα υψηλότερο πραγματικό επιτόκιο αυξάνει τις αποταμιεύσεις και μειώνει τις επενδύσεις, οδηγώντας σε βελτίωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Ένα χαμηλότερο πραγματικό επιτόκιο οδηγεί σε μείωση των ιδιωτικών αποταμιεύσεων και αύξηση των επενδύσεων, προκαλώντας επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.
- Η πτώση των ονομαστικών και πραγματικών επιτοκίων που συνόδευσε την ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ είχε εντελώς διαφορετικές επιπτώσεις στις ιδιωτικές αποταμιεύσεις και τις επενδύσεις, σε σχέση με τη δεκαετία του 1970. Πρώτον, η πτώση ήταν πολύ μεγαλύτερη, σε σχέση με τη δεκαετία του 1970, και το κυριότερο παρατεταμένη. Δεύτερον, και ίσως πιο σημαντικό, το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα ήταν πλέον πλήρως απελευθερωμένο, και οι κινήσεις κεφαλαίου ελεύθερες. Παράλληλα, η ένταξη στη ζώνη του ευρώ είχε δημιουργήσει ένα κλίμα ιδιαίτερης ευφορίας, που ενίσχυσε περαιτέρω τις επενδύσεις.



Πραγματικά Επιτόκια Χορηγήσεων και Καταθέσεων

Πηγή: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο

Συμπεράσματα για Ευρώ και Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

- Η σημαντική και παρατεταμένη διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μετά την ένταξη στην ζώνη του ευρώ, μπορεί να εξηγηθεί από δύο παράγοντες.
- Πρώτον, την ανισορροπία στο ισοζύγιο ιδιωτικών αποταμιεύσεων επενδύσεων, η οποία προκλήθηκε από την πτώση των πραγματικών επιτοκίων που επέφερε η ένταξη στην ευρωζώνη.
- Δεύτερον, από τη διεύρυνση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης, στην οποία οδήγησε η κοινωνική και πολιτική χαλάρωση που ακολούθησε την ένταξη. Και οι δύο ανισορροπίες διατηρήθηκαν έως την χρηματοπιστωτική κρίση του 2008, παρά τη προσπάθεια δημοσιονομικής προσαρμογής στη διετία 2005-2006.



Η Σταθμισμένη Πραγματική Συναλλαγματική Ισοτιμία

Πηγή: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο

- Η Ελλάδα εντάχθηκε στη ζώνη του ευρώ χωρίς να έχει αντιμετωπίσει αποτελεσματικά τις βασικές διαρθρωτικές της αδυναμίες. Επιπλέον, η δημοσιονομική χαλάρωση, η διεύρυνση της διαφοράς επενδύσεων και αποταμιεύσεων και η σημαντική αύξηση του κόστους εργασίας που ακολούθησαν αμέσως μετά την ένταξη, οδήγησαν σε μεγάλη επιδείνωση του ισοζυγίου πληρωμών της χώρας και της διεθνούς της ανταγωνιστικότητας.
- Η κρίση εμπιστοσύνης του 2010 μπορούσε να έχει αποφευχθεί. Η ελληνική οικονομία θα μπορούσε να είχε προσγειωθεί πιο ομαλά. Το πρόγραμμα προσαρμογής που ακολουθείται θα μπορούσε να είναι πιο αποτελεσματικό και να μην έχει οδηγήσει σε τόσο μεγάλη και τόσο παρατεταμένη ύφεση.
- Ωστόσο, το γεγονός παραμένει ότι τα σημερινά προβλήματα της ελληνικής οικονομίας δεν οφείλονται στην παγκοσμιοποίηση. Οφείλονται σε συσσωρευμένες εγχώριες ανισορροπίες και στρεβλώσεις δεκαετιών, και στις αδυναμίες των προσπάθειών ομαλής προσγείωσης της ελληνικής οικονομίας που αναλήφθηκαν κατά καιρούς.
- Κατά συνέπεια, η έξοδος από το ευρώ και η προσφυγή στην πολιτική της αυτάρκειας δεν αποτελεί λύση για την ελληνική οικονομία.