

2024-01

$\text{p}\ddot{\text{y}} \bullet \text{Å} \text{Á} \text{É} \text{À} \pm \text{Ê} \text{°} \text{®} \text{°} \text{Á} \text{^-} \text{Ã} \cdot \text{Ç} \text{Á} \text{-} \text{¿} \text{Å} \text{Â} \text{:} \text{À} \text{É}$   
 $\text{p}\ddot{\text{y}} \bullet \text{»} \text{»} \text{¬} \text{' } \pm \text{-} \text{Æ} \text{Ä} \pm \text{Ã} \mu \text{Ã} \text{Ä} \cdot \frac{1}{2} \text{¿} \text{^} \text{°} \text{¿} \frac{1}{2} \text{¿} \frac{1}{4}$   
 $\text{p}\ddot{\text{y}} \text{°} \text{Á} \text{^-} \text{Ã} \cdot \text{Ä} \text{¿} \text{Å} \text{2010}$

$\text{p}\ddot{\text{y}} \text{' } \frac{1}{2} \text{,} \text{¿} \text{Å} \text{»} \text{¬} \text{°} \cdot \text{Â} \text{,} \bullet \frac{1}{4} \frac{1}{4} \pm \frac{1}{2} \text{¿} \text{Å} \text{®} \text{»}$

$\text{p}\ddot{\text{y}} \text{œ} \mu \text{Ä} \pm \text{Ä} \text{Ä} \text{Å} \text{Ç} \text{^} \text{±} \text{°} \text{ì} \text{Á} \text{ì} \text{³} \text{Á} \pm \frac{1}{4} \frac{1}{4} \pm \bullet \text{Å} \text{Á} \text{É} \text{À} \pm \text{Ê} \text{°} \text{®} \text{Â} \text{À} \text{¿} \text{»} \text{^} \text{¹} \text{Ä} \text{^} \text{°} \text{®} \text{Â} \text{°} \text{±} \text{^} \text{¹} \text{»} \text{^} \text{¹} \text{±} \text{°} \text{Å} \text{²} \text{-} \text{Á} \frac{1}{2} \cdot \text{Ã} \cdot \text{Â} \text{,} \text{£} \text{Ç}$   
 $\text{p}\ddot{\text{y}} \bullet \text{À} \text{^} \text{¹} \text{Ã} \text{Ä} \cdot \frac{1}{4} \text{î} \frac{1}{2} \text{,} \text{¤} \mu \text{Ç} \frac{1}{2} \text{î} \frac{1}{2} \text{°} \text{±} \text{^} \text{' } \frac{1}{2} \text{,} \text{Á} \text{É} \text{À} \text{^} \text{¹} \text{Ã} \text{Ä} \text{^} \text{¹} \text{°} \text{î} \frac{1}{2} \text{£} \text{À} \text{¿} \text{Å} \text{' } \text{î} \frac{1}{2} \text{,} \pm \frac{1}{2} \mu \text{À} \text{^} \text{¹} \text{Ã} \text{Ä} \text{®} \frac{1}{4} \text{^} \text{¹} \text{¿} \bullet \mu \text{¬} \text{À} \text{¿} \text{»} \text{^} \text{¹}$

<http://hdl.handle.net/11728/12571>

Downloaded from HEPHAESTUS Repository, Neapolis University institutional repository



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΝΕΑΠΟΛΙΣ ΠΑΦΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ, ΤΕΧΝΩΝ**

**ΚΑΙ ΑΝΘΡΩΠΙΣΤΙΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ**

**ΤΜΗΜΑ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ**

**«ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΡΙΣΗ ΧΡΕΟΥΣ: ΠΩΣ Η ΕΛΛΑΔΑ ΕΦΤΑΣΕ  
ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2010»**

**ΑΝΘΟΥΛΑΚΗΣ ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ**

**ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 2024**



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΝΕΑΠΟΛΙΣ ΠΑΦΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ, ΤΕΧΝΩΝ ΚΑΙ  
ΑΝΘΡΩΠΙΣΤΙΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ**

**ΤΙΤΛΟΣ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ**

**«ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΡΙΣΗ ΧΡΕΟΥΣ: ΠΩΣ Η ΕΛΛΑΔΑ ΕΦΤΑΣΕ  
ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2010»**

**Διατριβή η οποία υποβλήθηκε προς απόκτηση εξ αποστάσεως  
μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών Ευρωπαϊκή Πολιτική και  
Διακυβέρνηση στο Πανεπιστήμιο Νεάπολις**

**ΑΝΘΟΥΛΑΚΗΣ ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ**

**ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 2024**

Copyright © Εμμανουήλ Ανθουλάκης, 2024. Με επιφύλαξη παντός  
δικαιώματος.

All rights reserved.

Η έγκριση της Διπλωματικής Εργασίας από το Πανεπιστήμιο  
Νεάπολις δεν υποδηλώνει απαραίτητως και αποδοχή των απόψεων του  
συγγραφέα εκ μέρους του Πανεπιστημίου.

## ΥΠΕΥΘΥΝΗ ΔΗΛΩΣΗ

Ο Εμμανουήλ Ανθουλάκης, γνωρίζοντας τις συνέπειες της λογοκλοπής, δηλώνω υπεύθυνα ότι η παρούσα εργασία με τίτλο «ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΡΙΣΗ ΧΡΕΟΥΣ: ΠΩΣ Η ΕΛΛΑΔΑ ΕΦΤΑΣΕ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2010», αποτελεί προϊόν αυστηρά προσωπικής εργασίας και όλες οι πηγές που έχω χρησιμοποιήσει, έχουν δηλωθεί κατάλληλα στις βιβλιογραφικές παραπομπές και αναφορές. Τα σημεία όπου έχω χρησιμοποιήσει ιδέες, κείμενο ή/και πηγές άλλων συγγραφέων, αναφέρονται ευδιάκριτα στο κείμενο με την κατάλληλη παραπομπή και η σχετική αναφορά περιλαμβάνεται στο τμήμα των βιβλιογραφικών αναφορών με πλήρη περιγραφή

Ο ΔΗΛΩΝ

Όνοματεπώνυμο Φοιτητή: EMMANOYΗΛ ANΘOYΛAKHΣ

Τίτλος Μεταπτυχιακής Διατριβής: «ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΡΙΣΗ ΧΡΕΟΥΣ: ΠΩΣ Η  
ΕΛΛΑΔΑ ΕΦΤΑΣΕ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2010»

Η παρούσα Μεταπτυχιακή Διατριβή εκπονήθηκε στο πλαίσιο των σπουδών για  
την απόκτηση εξ αποστάσεως μεταπτυχιακού τίτλου στο Πανεπιστήμιο  
Νεάπολις και εγκρίθηκε στις..... [ημερομηνία  
έγκρισης] από τα μέλη της Εξεταστικής Επιτροπής

Εξεταστική Επιτροπή:

Πρώτος επιβλέπων (Πανεπιστήμιο Νεάπολις Πάφος).....[ονοματεπώνυμο,  
βαθμίδα,  
υπογραφή]

Μέλος Εξεταστικής Επιτροπής .....[ονοματεπώνυμο,  
βαθμίδα,  
υπογραφή]

Μέλος Εξεταστικής Επιτροπής: .....[ονοματεπώνυμο,  
βαθμίδα,  
υπογραφή]

## Περίληψη

Η ελληνική οικονομική κρίση αποτελεί έναν σημαντικό παράγοντα στην επεξήγηση της -κατ'επέκταση- ευρωπαϊκής οικονομικής κρίσης, φέρνοντας τεκτονικές αλλαγές στο ευρωπαϊκό γίγνεσθαι λόγω των πολιτικών, κοινωνικών και οικονομικών ανακατατάξεων που προκάλεσαν. Στόχο της εργασίας αποτελεί η προσφορά μίας ολιστικής προσέγγισης επί του πεδίου μελέτης της ελληνικής κρίσης, για την παροχή πληρέστερων στοιχείων στη συζήτηση εντός του ζητήματος. Έχοντας ως βάση την πολιτική οικονομία και τις μεταβλητές της, δηλαδή πολιτικούς, κοινωνικούς, οικονομικούς και θεσμικούς παράγοντες, όπως την λήψη αποφάσεων, τα θεσμικά κενά της ΟΝΕ, επιχειρείται η ανάδειξη των αιτιών εκείνων που οδήγησαν στην κρίση αυτή, επιτυγχάνοντας την επεξήγηση του γιατί συνέβη αυτό το φαινόμενο. Οι δημοσιογράφοι, προκειμένου να δομήσουν ένα ρεπορτάζ με άριστο τρόπο, οφείλουν κατά την έρευνά τους να καλύπτουν μία αρχή που ονομάζεται ως «Πέντε W» (Who, What, When, Where, Why). Ως αντικείμενο μελέτης που διαθέτει πληθώρα βιβλιογραφίας, μία ακόμη καταγραφή των γεγονότων δεν θα έφερε περαιτέρω ουσιαστικοποίηση στον διάλογο επί του ζητήματος. Αντιθέτως, με τη βάση των «Πέντε W» αλλά κυρίως με μία εις βάθος επιστημονική μελέτη που προσεγγίζει τα παραπάνω αίτια, συν τον ευρωπαϊκό παράγοντα. Η εργασία επιχειρεί να εισφέρει μία νέα και ταυτόχρονα συνολική οπτική στα αίτια της κρίσεως. Για να προσεγγιστούν με ακρίβεια και αξιοπιστία τα προβλήματα της ελληνικής οικονομίας, είναι απαραίτητη η ενδελεχής μελέτη με σκοπό τα όσα διαδραματίστηκαν την δεκαετία 2000-2010 σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο. Πρώτος στόχος της μελέτης είναι η εύρεση των αιτιών του case study μέσω της έρευνας των στοιχείων που παρατίθενται προς αναζήτηση για την πληρέστερη δυνατή καταγραφή του θέματος. Ως μία σχέση αιτίου - αιτιατού, η ανάδειξη των συνισταμένων μέσω της μεθοδολογίας έρευνας που θα επιλεγθεί, επεξηγεί δομικά αλλά και πρακτικά τα όσα συντελέστηκαν εντός του πεδίου μελέτης. Παραδείγματα σχέσης αιτίου - αιτιατού, μπορούν να είναι τα εξής: Επηρέασε αρνητικά η είσοδος της Ελλάδας στην ΟΝΕ τις πολιτικές αποφάσεις στο οικονομικό επίπεδο; Και αν ναι, πώς αιτιολογείται η προγενέστερη αδυναμία ανταπόκρισης της ελληνικής οικονομίας στις ανάγκες της; Ή αντίστοιχα, κατά πόσον επηρέασε η ευρω-κρίση την ελληνική, δεδομένων του ότι η ΕΕ δεν διέθετε τα κατάλληλα εργαλεία αντιμετώπισης των κρίσεων; Ακόμη, ο διαχωρισμός των ευρωπαϊκών και ελληνικών ζητημάτων και αιτών, με στόχο στην ανάλυση να επεξηγηθούν με την μεγαλύτερη δυνατή επάρκεια και ακρίβεια που θα επιφέρει μία εκτενή έκθεση των πεπραγμένων είναι απαραίτητος. Η αναλυτική επεξήγηση των οικονομικών δεδομένων εντός της Ελληνικής επικράτειας και η ανάλυση ποσοτικών, ποιοτικών δεδομένων, της κριτικής ανάλυσης βιβλιογραφίας ενισχύει περαιτέρω την ανάγκη μορφοποίησής τους σε ένα επιστημονικό δοκίμιο που επιχειρεί να απασχολήσει όλους τους

πυλώνες αναφοράς του θέματος. Η μελέτη δεν προσφέρει μία συνήθη ανάλυση απλής καταγραφής δεδομένων, αλλά θα αναλύσει με επιστημονική ορθότητα, και πλούτο δεδομένων τα πραγματικά αίτια της ελληνικής κρίσης.



## Abstract

The Greek financial crisis is an important factor in the explanation of the - by extension - European financial crisis, bringing tectonic changes to the European scene due to the political, social and economic upheavals they have caused. The aim of this paper is to offer a holistic approach to the field of study of the Greek crisis, in order to provide more complete evidence to the debate within the issue. Based on the political economy and its variables, i.e. political, social, economic and institutional factors, such as decision making and the institutional gaps of the EMU, it attempts to highlight the causes of those that led to this crisis, achieving the explanation of why this phenomenon occurred. Journalists, in order to structure a report in an excellent way, have to cover a principle called the "Five W's" (Who, What, When, Where, Why) in their investigation. As a subject of study that has an abundance of literature, one more record of the facts would not bring further substantiation to the debate on the issue. On the contrary, on the basis of the "Five W's" but above all with an in-depth scientific study that approaches the above causes, plus the European factor. The paper attempts to introduce a new and at the same time comprehensive perspective on the causes of the crisis. In order to approach the problems of the Greek economy with accuracy and credibility, a thorough study of what happened in the 2000-2010 decade at national and European level is necessary. The first objective of the study is to find the causes of the case study through the research of the data listed to search for the fullest possible record of the issue. As a cause and effect relationship, highlighting the components through the chosen research methodology will explain both structurally and practically what took place within the field of study. Examples of a cause and effect relationship may be the following: Did Greece's entry into EMU negatively affect policy decisions at the economic level? And if so, how can the earlier failure of the Greek economy to respond to its needs be justified? Or equivalently, to what extent did the euro crisis affect the Greek one, given that the EU did not have the appropriate tools to deal with crises? Furthermore, the separation of European and Greek issues and claimants, with the aim of analysing them with the greatest possible adequacy and accuracy, which will result in a comprehensive report of the achievements, is necessary. The detailed explanation of the economic data within the Greek territory and the analysis of quantitative, qualitative data, the critical analysis of literature further reinforces the need to formulate them in a scientific essay that attempts to address all the pillars of reference of the subject. The study does not offer a standard analysis of simple data recording, but will analyse with scientific correctness and richness of data the real causes of the Greek crisis.

## Πίνακας Περιεχομένων

Περίληψη .....	2
Abstract.....	4
1. Εισαγωγή.....	6
1.1 Ερευνητικά Ερωτήματα.....	7
1.2 Αναγκαιότητα και σημασία της έρευνας.....	8
1.3 Μεθοδολογία έρευνας .....	9
2. Θεωρητικό Υπόβαθρο και Βιβλιογραφική Ανασκόπηση .....	11
2.1 Η ιστορική εξέλιξη του δημοσίου χρέους στην Ελλάδα .....	11
2.2 Η ένταξη στην ONE και οι ευπάθειες της αρχιτεκτονικής.....	18
2.3 Μετά την ένταξη στην ONE .....	23
2.4 Η οικονομική κρίση χρέους από το 2009 μέχρι το 2010.....	31
3. Επίλογος .....	38
Βιβλιογραφία .....	40

## 1. Εισαγωγή

Η ελληνική οικονομική κρίση που ξέσπασε το 2009 επηρέασε ανεξίτηλα την ελληνική κοινωνία. Αυτό που αρχικά φάνηκε να είναι μια κρίση δημόσιου χρέους και δημόσιων ελλειμμάτων αποδείχθηκε ότι ήταν η κορυφή ενός πολύ μεγαλύτερου παγόβουνου. Η οικονομική κρίση είχε μακροχρόνιες ρίζες και συνδέθηκε με τις αντιλήψεις και τις συμπεριφορές της ελληνικής κοινωνίας και του ελληνικού πολιτισμού.

Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα είχε μοναδικά χαρακτηριστικά και για τον λόγο αυτό ήταν πολύ δύσκολο για τους Έλληνες και τους Ευρωπαίους να βρουν μια αποτελεσματική λύση. Δυστυχώς, τα τελευταία χρόνια, η κρίση επιδεινώθηκε με την εμφάνιση πολλών άλλων εξωτερικών συνθηκών, όπως η προσφυγική κρίση που ξεκίνησε το 2015/2016 και η εμφάνιση της πανδημίας COVID-19 (Maris et al., 2021).

Ένα κύμα μεταρρυθμίσεων της δημόσιας διοίκησης βρίσκεται σε εξέλιξη στην Ελλάδα από τότε που επλήγη από τη διεθνή οικονομική κρίση που ξέσπασε το 2009. Ένας συνδυασμός παραγόντων κατέστησε τη νότια Ευρώπη, την Ιρλανδία και ιδίως την Ελλάδα πιο ευάλωτη σε κερδοσκοπικές επιθέσεις και, ως εκ τούτου, πιο σοβαρά πληγείσα από την κρίση. Η Ελλάδα ήταν η πρώτη χώρα που ζήτησε οικονομική βοήθεια από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ), με αποτέλεσμα τον Μάρτιο του 2010 οι ηγέτες της Ευρωζώνης να δημιουργήσουν έναν μηχανισμό οικονομικής βοήθειας που περιλαμβάνει τη συμμετοχή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) και των χωρών του ευρώ μέσω διμερών συμφωνιών. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) ανέλαβαν την εποπτεία της εφαρμογής της συμφωνίας και τον Μάιο του 2010 υπεγράφη μνημόνιο οικονομικής και χρηματοπιστωτικής πολιτικής. Το Μνημόνιο καθορίζει τις μεταρρυθμίσεις της δημόσιας διοίκησης που άρχισαν να υιοθετούνται με ταχείς ρυθμούς. Υποστηρίζεται ότι η Ελλάδα έχει γίνει ένα μοναδικό παράδειγμα ριζικής μεταρρύθμισης της δημόσιας διοίκησης. Ανεξάρτητα από το αν οι τρέχουσες πολιτικές επιλογές θα αξιολογηθούν τελικά ως αποτυχία ή επιτυχία, σίγουρα θα έχουν διαρκή αντίκτυπο στη χώρα και είναι πιθανό να επηρεάσουν τη διοικητική μεταρρύθμιση και αλλού στην Ευρώπη (Maris et al., 2021).

Έχουν περάσει περισσότερα από δέκα χρόνια από το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα. Μια οικονομική κρίση που άφησε ανεξίτηλα σημάδια στην πολιτική, οικονομική και κοινωνική ζωή της χώρας. Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, υπήρξαν δύσκολες στιγμές για την Ελλάδα και η πορεία της οικονομικής ανάπτυξης επηρεάστηκε από μια σειρά σημαντικών πολιτικών και οικονομικών γεγονότων. Οι συνέπειες της οικονομικής

κρίσης ήταν σοβαρές. Το ξέσπασμα της δημόσιας αναταραχής σε όλες τις πόλεις της χώρας κυρίως από το κίνημα των αγανακτισμένων και αναρχικών ομάδων, η αυξανόμενη δυσπιστία για τους πολιτικούς θεσμούς και τους πολιτικούς ηγέτες της χώρας, η σημαντική αύξηση του επιπολασμού των αποπειρών αυτοκτονίας, καθώς πολλοί άνθρωποι που έπασχαν από κατάθλιψη ήταν πλέον πιο ευάλωτοι, οι διαλυτικές συνέπειες της οικονομικής κρίσης στο ελληνικό σύστημα κοινωνικής προστασίας- και η παρακμή της μεσαίας τάξης στην Ελλάδα, ήταν μερικές από τις σημαντικότερες συνέπειες. Ταυτόχρονα, πολλοί άλλοι παράγοντες, εξωγενείς για την ανάλυσή μας, ήρθαν να επιδεινώσουν τις συνθήκες οικονομικής ύφεσης. Για παράδειγμα, η μεταναστευτική και προσφυγική κρίση στα μέσα της δεκαετίας του 2010, οι αυξανόμενες προκλήσεις της Τουρκίας σε θέματα ασφάλειας στην περιοχή και, φυσικά, το ξέσπασμα της πανδημίας COVID-19. Όλοι αυτοί οι παράγοντες όχι μόνο ανέκοψαν την πρόοδο της Ελλάδας προς την οικονομική ανάπτυξη, αλλά επιδείνωσαν τις οικονομικές και πολιτικές συνθήκες παγκοσμίως (Maris, 2022).

### **1.1 Ερευνητικά Ερωτήματα**

Δεδομένων των άνωθεν στόχων και σκοπών που τέθηκαν υπ'όψιν, η εργασία αυτή θα χωριστεί στα κάτωθι ερευνητικά ερωτήματα. Πρώτο ερώτημα που τίθεται είναι το ζήτημα των οικονομικών κρίσεων. Εντός αυτού του πλαισίου, θα επεξηγηθεί το θεωρητικό πλαίσιο μίας οικονομικής κρίσης με κύριες θεματικές την πολιτική οικονομία, την ευρωπαϊκή κρίση χρέους και την ελληνική, με σκοπό την παροχή ενός πλήρους και κατανοητού θεωρητικού υποβάθρου. Έτσι, θα κατανοηθούν ευκολότερα τα αίτια κρίσεως αλλά και παράλληλα, επιτελεί μία λειτουργία σύνδεσης σε σχέση με το επόμενο ερευνητικό ερώτημα. Στην συνέχεια, θα ερευνηθούν εντός του διαστήματος 2000 – 2010 τα βασικά αίτια που συνετέλεσαν στην κρίση και συγκεκριμένα, στο πλαίσιο της δημοσιονομικής διαχείρισης, με δεδομένη την ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ και των απαιτήσεων της οικονομικής σύγκλισης. Η επικέντρωση στην διόγκωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων της Ελλάδας και η αύξηση του δημοσίου χρέους από την ένταξή της στην Ευρωζώνη αποσκοπούν στην καταγραφή των δεδομένων, την αποτύπωσή τους και την εξαγωγή συμπερασμάτων για τις δυνατότητες της χώρας μελέτης.

Παράλληλα, θα αναλυθεί το μοντέλο οικονομικής πολιτικής αλλά και η αποτελεσματικότητα ή μη των κυβερνήσεων στο ζήτημα διαχείρισης και οικονομικής συμπεριφοράς, υπό το πρίσμα των οικονομικών δεικτών και της κοινωνικής ευμάρειας, τον ρόλο του χρηματοπιστωτικού συστήματος αλλά και μία ακόμη σειρά παραγόντων με τη δική τους, ιδιαίτερη σημασία. Ενδεικτικά, παράγοντες όπως η πολιτική σταθερότητα, η διαφθορά,

οι κοινωνικές αντιδράσεις, η υπερβολή στις δημόσιες δαπάνες είναι σημαντικά καθώς αποκαλύπτουν μία κουλτούρα πολιτικής αλλά και κοινωνικής φύσεως με αποτέλεσμα να διαμορφώνεται με την ένταξη αυτών των προβληματικών πληρέστερα το πεδίο μελέτης. Ιδιαίτερης σημασίας χρήζει η ανάλυση του πως η κρίση στην Ευρώπη διόγκωσε ή όχι το πρόβλημα της κρίσης χρέους στην Ελλάδα. Σε αυτό το πλαίσιο θα τεθούν υπ' όψιν οι αδυναμίες της αρχιτεκτονικής της ΟΝΕ σε σχέση με την διαχείριση της κρίσης, αλλά και πως αντιμετώπισε το ελληνικό ζήτημα. Με τα παραπάνω δεδομένα, η μελέτη καλείται στην τελευταία της ενότητα να απαντήσει στο ερώτημα του αν η ελληνική κρίση ήταν αυτούσιο πρόβλημα της ίδιας της χώρας ή γέννημα της ευρωπαϊκής, αν επηρεάστηκε ή όχι από την ίδια την Ευρωκρίση, αν η στήριξη της Ευρώπης ήταν ουσιαστική, πριν την επιβολή της λιτότητας καθώς και αν όλη η περίοδος αυτή θα μπορούσε να είχε αποφευχθεί. Ακόμη, η συμπερασματική ενότητα αναμένεται να αποτυπώσει το αποτέλεσμα της ακαδημαϊκής αυτής επιχείρησης ανάδειξης των αιτιών. Μέσω αυτών των ερευνητικών ερωτημάτων της διατριβής, θα δοθεί η δυνατότητα της ανάδειξης των αιτιών, της επιρροής της Ελλάδας στην Ευρωζώνη αλλά και της Ευρωζώνης στην Ελλάδα, των κοινωνικών συνεπειών της κρίσεως εντός της χώρας αλλά και τα απαραίτητα διδάγματα για το μέλλον με σκοπό την πρόληψη και αντιμετώπιση ενδεχόμενων μελλοντικών κρίσεων.

## **1.2 Αναγκαιότητα και σημασία της έρευνας**

Μία έρευνα, κληθείσα να απαντήσει στο γιατί διαφέρει και εισφέρει στον επιστημονικό διάλογο, οφείλει να παράσχει νέες οπτικές στο πως και γιατί λαμβάνει χώρα ένα γεγονός, αλλά και να δώσει απαντήσεις που έως σήμερα δεν έχουν δοθεί. Αναγκαιότητα αυτής της έρευνας αποτελεί να ληφθεί υπ' όψιν όλο το φάσμα των μεταβλητών που συνετέλεσε στην ελληνική οικονομική κρίση. Συγκεκριμένα, δεν είναι λίγες οι φορές που στην ανάγνωση μίας επιστημονικής έρευνας παρατηρείται η επικέντρωση σε ένα συγκεκριμένο ζήτημα (εν προκειμένω την ελληνική κρίση) με παράλληλη παράλειψη των υπολοίπων συνισταμένων που δίνουν ακριβέστερες και πληρέστερες απαντήσεις, καθώς δεν αποτελεί ζήτημα που χρήζει ανάλυσης από μία σκοπιά. Καθ' αυτό το υπόδειγμα, αναγκαιότητα αποτελεί η έρευνα να εντυφήσει σε πληθώρα επιστημονικών πεδίων (πολιτική οικονομία, πολιτική επιστήμη, ευρωπαϊκές σπουδές, κοινωνιολογία) και με τον συνδυασμό αυτών να προσεγγίσει την ακριβέστερη δυνατή αλήθεια.

Επιπρόσθετα, μέσω της κρίσης της ελληνικής οικονομίας μπορούμε να κατανοήσουμε καλύτερα τις οικονομικές κρίσεις, να δούμε κριτικά τις οικονομικές στρατηγικές και πολιτικές και με την κατανόηση των άνωθεν ερευνητικών ερωτημάτων να υπάρξει

ουσιαστική επιστημονική συνεισφορά στην αποφυγή παρόμοιων ζητημάτων. Μελετώντας το θεωρητικό υπόβαθρο των οικονομικών κρίσεων, ο ερευνητής κατανοεί τις αδυναμίες και ανεπάρκειες του οικονομικού συστήματος, της δημόσιας διοίκησης, αλλά και των χρηματοπιστωτικών αγορών. Με αυτόν τον τρόπο, εκπληρώνεται η αναγκαιότητα της αναγνώρισης των λαθών εκείνων τα οποία οδηγούν ένα κράτος σε κρίση και ως αποτέλεσμα δύναται η πρόταση βελτιώσεων επί των οικονομικών πολιτικών για την αποφυγή μελλοντικών κρίσεων. Η ανάλυση και αναγνώριση των αιτιών μίας χώρας προέρχεται από μία ιστορική συνέχεια ή πρωτοβουλία πολιτικών. Ερευνώντας ιστορικά το πολιτικό σκέλος, αναγνωρίζεται αν η προϋπάρχουσα κρίση αποτέλεσε αίτιο μίας συνεχόμενης πολιτικής, μίας μεμονωμένης πολιτικής ή αποτέλεσμα εξωγενών παραγόντων.

Η αναγκαιότητα της ιστορικής αναδρομής στις πολιτικές αποφάσεις βοηθά στην κατανόηση των λόγων αλλά και των δυναμικών που επηρέασαν την χώρα, με την σπουδαιότητα της έρευνας να εδράζεται στο αν η κρίση αυτή αποτέλεσε «αυτοεκπληρούμενη προφητεία». Καίριο είναι να τονιστεί πως συμφώνως των ερευνητικών ερωτημάτων της διπλωματικής εργασίας, δημιουργείται η απορία αν καθίσταται εφικτή η κατόρθωση απάντησης πληθώρας ερευνητικών ερωτημάτων εντός ενός και μόνο ζητήματος. Η σπουδαιότητα του εγχειρήματος είναι ότι αυτό καθίσταται εφικτό μέσω της βάσης δεδομένων που θα αξιοποιηθεί (συγγράμματα, οπτικοακουστικό υλικό, επιστημονικά άρθρα), ενώ σημαντικό είναι να σταθούμε στην σειρά εκείνη που αναδεικνύει θεωρητικά το πλαίσιο των κρίσεων. Κατά τον τρόπο δόμησης των ερωτημάτων ακολουθείται μία χρονική σειρά που αναδεικνύει το πλαίσιο των κρίσεων, ομαδοποιεί τα ελληνικά δημοσιονομικά δεδομένα σύμφωνα με την σειρά έτους, εισάγει το χρονικό ευρωπαϊκό πλαίσιο που περικλείεται η Ελλάδα αλλά και αναγνωρίζει καθολικά το διεθνές τοπίο στο οποίο η χώρα έρευνας τοποθετείται. Έτσι, σειρά ασαφών και συγκεκριμένων ερευνητικών ερωτημάτων, όταν διαμορφώνονται με την απαραίτητη ταξινόμηση στις βάσεις δεδομένων έρευνας μπορεί να παράξει αποτελέσματα τα οποία προσφέρουν μία ανάλυση με χρονική ευθεία, επιστημονικό βάθος και ταυτόχρονη επικέντρωση στην ουσιαστική απάντηση των αιτιών. Σαφώς και η αναγκαιότητα ή σπουδαιότητα αυτής της εργασίας δεν ορίζεται αποκλειστικά στα παραπάνω επιχειρήματα, αλλά δημιουργεί την ευθύνη κατά την πορεία εκπόνησής της την ανάδειξη περισσότερων λόγων που θα ανακύψουν και θα καθιστούν συνολικά αναγκαία την περάτωσή της.

### **1.3 Μεθοδολογία έρευνας**

Σημαντικό ρόλο στο πως θα πραγματοποιηθεί η έρευνα διαδραματίζει η μεθοδολογία της . Στη συγκεκριμένη διατριβή, θα επιλεγθεί ο μικτός τρόπος που αφορά τόσο τα ποιοτικά όσο και τα ποσοτικά δεδομένα, ενώ είναι σημαντική για την επιτυχή εκπόνησή της η κριτική ανάλυση βιβλιογραφίας. Χρησιμοποιώντας τα ποιοτικά δεδομένα με μεγάλο επιστημονικό εύρος βιβλιογραφίας (οικονομικά, στατιστικής, πολιτικής επιστήμης, διεθνών σχέσεων), δημιουργείται μία βάση δεδομένων που προσφέρει εκτενή παράθεση αυτών, τα οποία εν συνεχεία με την απαραίτητη μορφοποίηση αναλύονται, διαπιστώνονται, προστίθενται ή απορρίπτονται στα όσα εγείρονται επί του θέματος. Ταυτόχρονα, η μελέτη και ανάλυση ποιοτικών δεδομένων έρευνας συνεισφέρει με σημαντικό τρόπο στην αποτύπωση των δεδομένων παράθεσης. Αξιοποιώντας υλικό όπως οι αποφάσεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης, της ΕΚΤ, του ΔΝΤ, της Τράπεζας της Ελλάδος, Υπουργείου Οικονομικών (πρωτογενείς πηγές) αλλά και νομοσχέδια και αποφάσεις πολιτικής συνδυάζουν μία πλήρη αποτύπωση των οικονομικών δεδομένων.

Έτσι, επιχειρείται η δημιουργία μίας βάσης δεδομένων η οποία με τη σειρά της θα αξιοποιηθεί δευτερογενώς για την εξαγωγή των απαραίτητων συμπερασμάτων. Στην συνέχεια, η μελέτη και ανάλυση ποσοτικών δεδομένων θα χρησιμοποιηθεί με στόχο την αποτύπωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, του δημοσίου χρέους, τους τομείς των υπέρογκων δαπανών και στοιχείων που αφορούν την κρίση, θα συνθέσουν το οικονομικό σκέλος των δράσεων, ενώ η -χρονοβόρα-, αλλά απαραίτητη ιχνηλάτηση των άνωθεν ποιοτικών δεδομένων συνεισφέρει κομβικά και στα ποσοτικά δεδομένα, όπου συνδέεται τις αποφάσεις, τις πολιτικές αλλά και τις απαραίτητες δράσεις τόσο από την Ευρωπαϊκή Ένωση όσο και από το ελληνικό κράτος στην επιχείρηση εξορθολογισμού της κατάστασης. Αυτό θα καταστεί εφικτό μέσω ποσοτικοποίησης των δεδομένων, σύγκριση υποομάδων και πολυμετάβλητη ανάλυση.

Σημαίνοντα ρόλο διαδραματίζει η κριτική ανάλυση της υπάρχουσας βιβλιογραφίας. Ειδικότερα, έχοντας ως υπόδειγμα συγκεκριμένα συγγράμματα τα οποία προσφέρουν πληροφορίες για τα ερευνητικά ερωτήματα που ζητούνται από διαφορετικά επιστημονικά πεδία, επιτυγχάνεται πρωτίστως η κριτική ανάλυση των ήδη γραφομένων για το ζήτημα αλλά και φυσικά, η αξιοποίηση των στοιχείων τους, η συμφωνία ή απόρριψη της οικονομικής σκοπιάς από την οποία αναγράφονται, με σκοπό να αποτυπωθεί μεστά και με την μικρότερη δυνατή υποκειμενικότητα.

## 2. Η ένταξη στην ONE και το δημόσιο χρέος στην Ελλάδα

### 2.1 Η ιστορική εξέλιξη του δημοσίου χρέους στην Ελλάδα

Σύμφωνα με τους Sirioroulos και Papadamou (2014), το δημόσιο χρέος των οικονομιών της G-20 το 1880 αντιστοιχούσε στο 45% του αντίστοιχου ΑΕΠ τους. Ωστόσο, ως συνέπεια της Μεγάλης Ύφεσης, το ποσοστό αυτό κλιμακώθηκε στο 80% μέχρι το 1932. Κατά τα πρώτα χρόνια της δεκαετίας του 1970, η επιβάρυνση του εξωτερικού χρέους που αντιμετώπιζαν οι αναπτυσσόμενες χώρες ήταν μάλλον μέτρια. Κατά την περίοδο αυτή, το συνολικό μακροπρόθεσμο διεθνές χρέος των αναπτυσσόμενων χωρών ανερχόταν σε περίπου 45 δισεκατομμύρια δολάρια, ποσό που ισοδυναμούσε με περίπου 7% του συνολικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ) τους. Κατά τα πρώτα χρόνια της δεκαετίας του 1970, η πλειονότητα του παγκόσμιου δημόσιου χρέους αποδιδόταν κυρίως σε επίσημους πιστωτές διμερούς ή πολυμερούς χαρακτήρα. Η πλειονότητα του μακροπρόθεσμου διεθνούς δημόσιου χρέους, που υπερέβαινε το 50%, αποδόθηκε σε ιδιώτες πιστωτές, ενώ περίπου το 25% του συνολικού χρέους οφειλόταν σε πολυμερείς οργανισμούς. Η συσσώρευση χρέους είχε σημαντική αύξηση μετά την πετρελαϊκή κρίση του 1973, ενώ ακολούθησε άλλη μια αξιοσημείωτη αύξηση με την έναρξη της κρίσης χρέους στο Μεξικό το 1982. Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1980, ένα σημαντικό ποσοστό του χρέους που ανέλαβαν οι αναπτυσσόμενες χώρες αποδόθηκε σε ιδιώτες πιστωτές, κυρίως μέσω του κοινοπρακτικού τραπεζικού δανεισμού. Αντίθετα, μόλις το 7% του χρέους αυτού είχε τη μορφή ξένων ομολόγων. Το 1987, το συνολικό μακροπρόθεσμο διεθνές χρέος των αναπτυσσόμενων χωρών ανερχόταν σε πάνω από 900 δισεκατομμύρια δολάρια, αντιπροσωπεύοντας περίπου το 30% του συνολικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος τους (ΑΕΠ). Το έτος 1995, το ποσοστό του διεθνούς χρέους αποτελούσε πάνω από το 50% του συνολικού χρέους που κατείχαν τα εν λόγω έθνη. Από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 έως το 2004, υπήρξε συνεχής αύξηση του συνολικού ποσού του χρέους, με ανώτατο όριο τα 1.500 δισεκατομμύρια δολάρια. Ωστόσο, κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, τα αναπτυσσόμενα έθνη είχαν μια σταθεροποίηση του μέσου όρου του λόγου χρέους προς το ΑΕΠ σε περίπου 28%. Στη συνέχεια, υπήρξε αξιοσημείωτη μείωση του λόγου αυτού, στο 9,5% του ΑΕΠ μέχρι το 2007. Μέχρι το 2007, το ποσοστό του παγκόσμιου χρέους που κατείχαν ξένες οντότητες μειώθηκε σημαντικά, πέφτοντας κάτω από το όριο του 25%. Η αποχώρηση από την παγκόσμια αγορά δανείων είχε σημαντικές επιπτώσεις στην οικονομική πολιτική (Panizza, et al., 2010).

Η Ελλάδα γνώρισε μια αξιοσημείωτη αύξηση του δημόσιου χρέους της κατά τις τελευταίες δεκαετίες, η οποία ακολουθήθηκε σταθερά από μια αντίστοιχη επέκταση του



δημόσιου τομέα. Υπάρχει ο ισχυρισμός ότι ο αντίκτυπος του χρέους που δημιουργείται σε περιόδους πολέμου στη μελλοντική οικονομική ανάπτυξη μπορεί να είναι συγκριτικά λιγότερο προβληματικός, ενώ οι εκρήξεις χρέους που εμφανίζονται σε περιόδους ειρήνης μπορεί να διαρκέσουν για μεγάλο χρονικό διάστημα. Στην εποχή πριν από τον 20ό αιώνα, η οικοδόμηση του κρατικού χρέους χαρακτηριζόταν συνήθως από σταδιακό ρυθμό, ο οποίος παρατηρήθηκε κυρίως στο πλαίσιο πολεμικών συγκρούσεων (Checherita & Rother, 2012). Το 2013, η Ελλάδα είχε μια αξιοσημείωτη αύξηση του λόγου του δημόσιου χρέους της προς το ΑΕΠ, φτάνοντας στο ιστορικό μέγιστο του 175% του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος της χώρας. Το γεγονός αυτό σηματοδότησε μια ουσιαστική αντίθεση με τα συγκριτικά χαμηλότερα επίπεδα χρέους που παρατηρήθηκαν το 1980, όταν το χρέος ανερχόταν μόλις στο 23% του ΑΕΠ. Από την περίοδο που καλύπτει το 1980 έως το 2014, είναι αξιοσημείωτο ότι κανένα έτος δεν παρουσίασε πλεόνασμα, αλλά μάλλον παρουσίασε σταθερά έλλειμμα. Ιστορικά, οι δαπάνες ξεπερνούσαν σταθερά τα έσοδα. Το έτος 2000 έχει μεγάλη σημασία λόγω της εισαγωγής του ευρώ ως νέου κοινού νομίσματος, που συνοδεύτηκε από ταυτόχρονη και συνεπή αύξηση τόσο των εσόδων όσο και των δαπανών. Ένα άλλο σημαντικό έτος ήταν το 2004, το οποίο χαρακτηρίστηκε από τη μετάβαση στη διοίκηση μετά από μια δεκαετή περίοδο σοσιαλδημοκρατικής διακυβέρνησης υπό το κόμμα ΠΑΣΟΚ (Mantalos, 2015).

Σύμφωνα με τον Kashyap (2015), η Ελλάδα γνώρισε πτώχευση πέντε φορές από την περίοδο του πολέμου για την ανεξαρτησία της. Σημαντικό μέρος του κρατικού χρέους αποδόθηκε σε ξένες τράπεζες που βρίσκονταν εκτός Ελλάδας, με τη Γαλλία και τη Γερμανία να είναι οι χώρες με τα υψηλότερα ανεξόφλητα ποσά (Kashyap, 2015). Συνοπτικά, τα δημόσια εξωτερικά χρέη συνδέονται με σημαντικά εθνικά συμβάντα. Σύμφωνα με τον Ζουμπουλάκη (2015), η απόκτηση της εθνικής ανεξαρτησίας σηματοδότησε την έναρξη των πρώτων δανείων. Παρ' όλα αυτά, σημειώθηκαν δύο επίσημες περιπτώσεις αθέτησης πληρωμών, η πρώτη το 1893 και η δεύτερη το 1932. Η περίοδος της διακυβέρνησης του Καποδίστρια δεν λαμβάνεται υπόψη στην ιστορική καταγραφή λόγω της απουσίας ενός πλήρως θεμελιωμένου ελληνικού κράτους εκείνη την περίοδο. Το 1843, το ελληνικό κράτος αντιμετώπιζε ήδη αποκλεισμό, ενώ το 1943 οι συνθήκες επηρεάστηκαν από εξωτερικά αίτια (Αλογοσκούφης & Λαζαρέτου, 2002). Το έτος 1827 σημειώθηκε ένα γεγονός χρεοκοπίας, το οποίο αποδόθηκε κυρίως στην αδυναμία εκπλήρωσης των τοκοχρεολυτικών υποχρεώσεων προς την Αγγλία, η οποία λειτούργησε ως κύρια αιτία για την εμφάνιση του χρέους. Το έτος 1843 είχε μια σύντομη περίοδο αναστολής πληρωμών του χρέους, κατά την οποία η μη εκπλήρωση των προγραμματισμένων δόσεων ενός κοινοπρακτικού δανείου συνολικού ύψους 60 εκατομμυρίων γαλλικών φράγκων αναδείχθηκε ως ο κύριος καταλύτης για την επακόλουθη πτώχευση το έτος αυτό. Σκοπός του εν λόγω δανείου ήταν η εξόφληση των

χρεών που είχαν προκύψει κατά την επιδίωξη της ανεξαρτησίας. Ως απάντηση στην πτώχευσή της, η ελληνική κυβέρνηση εφάρμοσε μέτρα για την αντιμετώπιση της κατάστασης διακόπτοντας τις πιστωτικές γραμμές με ξένα κράτη και καταφεύγοντας στον εσωτερικό δανεισμό ως μέσο χρηματοδότησης του χρέους της (Αλογοσκούφης & Λαζαρέτου 2002). Από το 1827 έως το 1878, η Ελλάδα βίωσε μια περίοδο αποκλεισμού από τις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές. Ευτυχώς, το 1860 σημειώθηκε μια προσωρινή ανάπαυλα στην αποπληρωμή του χρέους. Στη συνέχεια, το 1864, εγκρίθηκε νέα συμφωνία και αναδιάρθρωση του χρέους, ανοίγοντας έτσι το δρόμο για δανεισμό το 1878-1879. Ωστόσο, η προσπάθεια αυτή κατέληξε τελικά στην πτώχευση το 1893. Σύμφωνα με την Καρανάτση (2012), το έτος 1879 εμφανίστηκε η πρόσβαση στις ξένες αγορές. Η πτώχευση που σημειώθηκε το 1893 μπορεί να αποδοθεί στην αδυναμία του κράτους να εκπληρώσει τις οικονομικές του υποχρεώσεις και συγκεκριμένα στην αποπληρωμή δανείων ύψους 585,4 εκατομμυρίων χρυσών φράγκων. Τα δάνεια αυτά είχαν αρχικά αποκτηθεί για την εξόφληση προϋπαρχόντων χρεών. Η οικονομική αυτή κρίση επιδεινώθηκε περαιτέρω από την εμπλοκή του Διεθνούς Ελέγχου (Αλογοσκούφης & Λαζαρέτου, 2002).

Το 1897, το ελληνικό κράτος χρησιμοποίησε τον Διεθνή Οικονομικό Έλεγχο ως μέσο αντιμετώπισης των προκλήσεων που επικρατούσαν. Κατά συνέπεια, το κράτος αναγκάστηκε να εφαρμόσει φοροεισπρακτικά μέτρα, στοχεύοντας ειδικά σε μονοπωλιακά αγαθά όπως το αλάτι, το πετρέλαιο, τα σπύρτα και άλλα εμπορεύματα (Αλογοσκούφης & Λαζαρέτου, 2002). Ο δημοσιονομικός έλεγχος και η τρόικα συναντώνται συχνά στο πλαίσιο των κρατικών υποθέσεων (Καρανάτση, 2012). Το 1898 επιτεύχθηκε ένας διακανονισμός από τον Διεθνή Οικονομικό Έλεγχο, ο οποίος τελικά οδήγησε σε χρεοκοπία το 1921 και σε αναγκαστικό δάνειο το 1922, παρέχοντας έτσι ένα μέσο οικονομικής ανακούφισης για την Ελλάδα. Επιπλέον, το έτος 1932, κατέφυγε και πάλι σε χρεοκοπία (Καρανάτση, 2012). Οι κύριοι παράγοντες που συνέβαλαν στη χρεοκοπία του 1932 ήταν οι κερδοσκοπικές επιθέσεις στη δραχμή που ακολούθησαν τη διάλυση του "κανόνα χρυσού". Το έτος 1932, η σωρευτική αξία των δανείων έφτασε το ποσό των 2.868,1 εκατομμυρίων χρυσών φράγκων. Η επίλυση του ελληνικού ζητήματος επιτεύχθηκε με την πλήρη διευθέτηση όλων των προπολεμικών δανείων, ενώ η αποπληρωμή των υπόλοιπων δανείων είχε προγραμματιστεί να ολοκληρωθεί μέχρι το 1967 (Αλογοσκούφης & Λαζαρέτου, 2002). Το 1964 έγινε η σύναψη συμβατικής συμφωνίας με στόχο την επίλυση των εκκρεμών οφειλών από την προπολεμική εποχή. Στη συνέχεια, οι πετρελαϊκές κρίσεις του 1973 και του 1978 επέτειναν περαιτέρω τις οικονομικές προκλήσεις. Τελικά, το 1985, η Ελλάδα βρέθηκε και πάλι στα πρόθυρα της χρεοκοπίας (Καρανάτση, 2012).

Παρ' όλα αυτά, η συντηρητική κυβέρνηση Μητσοτάκη στις αρχές της δεκαετίας του 1990 έδωσε την έγκρισή της για ένα διετές πρόγραμμα διόρθωσης. Η προτεινόμενη πρωτοβουλία περιλαμβάνει τη μείωση του ελλείμματος του δημόσιου τομέα από το 13% στο 3% του ΑΕΠ, την ιδιωτικοποίηση είκοσι οκτώ κρατικών επιχειρήσεων και τον περιορισμό των μισθολογικών αυξήσεων. Στις αρχές της δεκαετίας του 1990, η Ελλάδα επέμεινε στην εμπλοκή σε σημαντικές δανειοληπτικές δραστηριότητες για να αντιμετωπίσει τις οικονομικές της υποχρεώσεις που σχετίζονταν με την εξυπηρέτηση ιστορικών δανείων από την περίοδο 1951-1990, τα οποία ανέρχονταν σε περίπου 10 δισεκατομμύρια δολάρια. Στα τέλη της δεκαετίας του 1990, ο Σημίτης, υπό την ιδιότητά του ως επικεφαλής της σοσιαλιστικής κυβέρνησης, έδωσε προτεραιότητα στην εφαρμογή μέτρων που αποσκοπούσαν στη διευκόλυνση της ένταξης της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση (ONE) (Nelson et al., 2011). Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, υπήρξε σταθεροποίηση του δημόσιου χρέους σε επίπεδο λίγο κάτω από το 100% του ΑΕΠ. Αυτό επιτεύχθηκε μέσω της εφαρμογής ενός προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής, το οποίο περιλαμβανόταν στο πλαίσιο των προγραμμάτων σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας (Alogoskoufis, 2012).

Σύμφωνα με τις διατάξεις που περιγράφονται στη Συνθήκη του Μάαστριχτ, η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) θέσπισε ένα κριτήριο για την εισδοχή στην Ευρωζώνη, το οποίο όριζε ότι το συνολικό δημόσιο χρέος ενός κράτους μέλους δεν μπορούσε να υπερβαίνει το 60% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ). Σε μια προσπάθεια να νομιμοποιηθεί η σοσιαλιστική διοίκηση της Ελλάδας, το 1994 εισήχθη μια πρωτοβουλία σταθεροποίησης με στόχο τον περιορισμό της κλιμάκωσης του χρέους, που οδήγησε στην επίτευξη ενός σταθερού λόγου χρέους προς ΑΕΠ 110% για την επόμενη πενταετία. Το 2001, παρά την αποτυχία της Ελλάδας να εκπληρώσει τα καθιερωμένα κριτήρια, κέρδισε με επιτυχία την ένταξη στην Ευρωζώνη. Η υιοθέτηση του ευρώ επέδειξε αξιοσημείωτα πλεονεκτήματα για τα επιτόκια σε έθνη όπως η Ελλάδα, τα οποία προηγουμένως αντιμετώπιζαν σημαντικό πληθωρισμό και έλλειψη εμπιστοσύνης στις οικονομικές πολιτικές. Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, στην Ελλάδα τα επιτόκια κυμαίνονταν από 10% έως 18%. Ωστόσο, μετά την προσχώρησή της στην ευρωζώνη, η Ελλάδα γνώρισε σημαντική μείωση των επιτοκίων, φτάνοντας σε επίπεδα μόλις 2% έως 3%. Εκμεταλλευόμενη τα σημαντικά μειωμένα επιτόκια, η ελληνική κυβέρνηση ξεκίνησε εκτεταμένο δανεισμό μετά την ένταξή της στην Ευρωζώνη, παράλληλα με την αύξηση των κρατικών δαπανών (Pronoroulos, 2014). Μετά την υιοθέτηση του ευρώ ως επίσημου νομίσματος το 2002, σημειώθηκε αξιοσημείωτη αύξηση του δημόσιου χρέους, ξεπερνώντας το όριο του 100% σε σχέση με το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ).

Παρά την επίτευξη αξιοσημείωτων πολιτικών και οικονομικών ορόσημων, όπως η είσοδος στην Ευρωπαϊκή Ένωση, η υιοθέτηση του νομίσματος ευρώ και η ένταξη στην ομάδα των ιδιαίτερα ανεπτυγμένων κρατών του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης, η Ελλάδα παρουσίασε σημαντικές ενδείξεις ότι αντιμετώπιζε προκλήσεις καθ' όλη τη διάρκεια της μεταβατικής της περιόδου. Το φαινόμενο της δωροδοκίας παρουσίασε ανοδική τάση, συνοδευόμενη από την εφαρμογή αυξημένων φορολογικών συντελεστών και την έξαρση της παραοικονομίας. Σύμφωνα με τον D'Angelo (2012), ο δημόσιος τομέας στην Ελλάδα αποτελούσε πάνω από το 40% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) της χώρας. Επιπλέον, οι μέσες αποδοχές στον δημόσιο τομέα ήταν σχεδόν μιάμιση φορά μεγαλύτερες από εκείνες του ιδιωτικού τομέα. Επιπλέον, ο δημόσιος τομέας προσέφερε ένα συνταξιοδοτικό σύστημα που ανερχόταν στο 92% των μισθών των ατόμων πριν από τη συνταξιοδότηση.

Η περίοδος της ελληνικής συμμετοχής στην ευρωζώνη από το 2001 έως το 2008 μπορεί να χαρακτηριστεί ως μια εποχή ευημερίας για την ελληνική οικονομία. Οι ρυθμοί ανάπτυξης γνώρισαν περαιτέρω αύξηση, ενώ ο πληθωρισμός παρέμεινε μέτριος, αν και ήταν κάπως υψηλότερος από τον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ. Επιπλέον, σημειώθηκε μείωση της ανεργίας. Παρ' όλα αυτά, η δημοσιονομική κατάσταση συνέχισε να χαρακτηρίζεται από αβεβαιότητα, καθώς τα δημοσιονομικά ζητήματα εξακολουθούσαν να υφίστανται. Ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ έφθασε σε επίπεδο περίπου 100%, ξεπερνώντας σημαντικά τον μέσο όρο που παρατηρείται στην περιοχή του ευρώ. Επιπλέον, οι διαδικασίες της Ελλάδας για τον έλεγχο των δαπανών παρουσίαζαν ελλείψεις σε σχέση με τις τοπικές αρχές, τα ταμεία κοινωνικής ασφάλισης και τον τομέα της υγείας. Επιπλέον, η αποτελεσματικότητα του φορολογικού συστήματος παρεμποδίστηκε από την επικράτηση της φοροδιαφυγής. Σε αντίθεση με τα προηγούμενα χρόνια, το χρέος της χώρας παρουσίασε αξιοσημείωτη αύξηση, κλιμακούμενο από 20% το 1974 σε 48% κατά την περίοδο 1982-1989, που συνέπεσε με τη θητεία της κυβέρνησης Παπανδρέου. Σύμφωνα με τον Ζουμπουλάκη (2015), κατά την περίοδο 1990-1993 επί κυβέρνησης Μητσοτάκη, το εν λόγω ποσοστό γνώρισε άνοδο από 90% σε 100% το 1993, όπως φαίνεται και από τον Αργίτη (2011). Στη συνέχεια, επί κυβέρνησης Παπανδρέου, το ποσοστό συνέχισε να αυξάνεται σταθερά, φτάνοντας το 109% τα έτη 1994-1996. Παρ' όλα αυτά, ως αποτέλεσμα της ένταξης στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση (ONE) το 2001, το δημόσιο χρέος γνώρισε μείωση στο 99% επί θητείας Σημίτη. Ωστόσο, στη συνέχεια αυξήθηκε στο 111% μέχρι το 2004. Επιπλέον, με βάση τα στοιχεία που παρέχονται από τον Οργανισμό Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), παρατηρείται ότι το 2009, το ποσοστό του δημόσιου χρέους σε σχέση

με το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) παρουσίασε σημαντική αύξηση, φθάνοντας το 135% (Ζουμπουλάκης, 2015).

Ένα κύμα μεταρρυθμίσεων στη δημόσια διοίκηση βρίσκεται σε εξέλιξη στην Ελλάδα από τότε που χτυπήθηκε από τη διεθνή οικονομική κρίση που ξέσπασε το 2009. Ένας συνδυασμός παραγόντων κατέστησε τη νότια Ευρώπη, την Ιρλανδία και ιδίως την Ελλάδα πιο ευάλωτες σε κερδοσκοπικές επιθέσεις και, ως εκ τούτου, πιο σοβαρά επηρεασμένες από την κρίση. Η Ελλάδα ήταν η πρώτη χώρα που ζήτησε οικονομική βοήθεια από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ), με αποτέλεσμα τον Μάρτιο του 2010 οι ηγέτες της Ευρωζώνης να δημιουργήσουν έναν μηχανισμό οικονομικής βοήθειας που περιλαμβάνει τη συμμετοχή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) και των χωρών του ευρώ μέσω διμερών συμφωνιών. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) ανέλαβαν την εποπτεία της εφαρμογής της συμφωνίας και τον Μάιο του 2010 υπεγράφη μνημόνιο οικονομικής και χρηματοπιστωτικής πολιτικής. Το Μνημόνιο καθορίζει τις μεταρρυθμίσεις της δημόσιας διοίκησης που άρχισαν να υιοθετούνται με ταχείς ρυθμούς. Υποστηρίζεται ότι η Ελλάδα έχει γίνει ένα μοναδικό παράδειγμα ριζικής μεταρρύθμισης της δημόσιας διοίκησης. Ανεξάρτητα από το αν οι τρέχουσες πολιτικές επιλογές θα αξιολογηθούν τελικά ως αποτυχία ή επιτυχία, θα έχουν σίγουρα διαρκή αντίκτυπο στη χώρα και είναι πιθανό να επηρεάσουν τη διοικητική μεταρρύθμιση και αλλού στην Ευρώπη (Arghyrou et al., 2010).

Η χρηματοπιστωτική κρίση που εκτυλίχθηκε στα μέσα του 2008 οδήγησε σε δραματική αύξηση του δημόσιου χρέους σε πολλές προηγμένες οικονομίες. Κατά τη διάρκεια των τελευταίων μηνών, είδαμε τη μετατροπή της κρίσης της αγοράς ενυπόθηκων δανείων μειωμένης εξασφάλισης των ΗΠΑ το 2007 σε κρίση δημόσιου χρέους στην ευρωζώνη. Αυτή η συντριπτική αύξηση του δημόσιου χρέους ήταν σε κάποιο βαθμό το αποτέλεσμα της προσπάθειας των κυβερνήσεων να μειώσουν το ιδιωτικό χρέος που είχε συσσωρευτεί τα χρόνια που προηγήθηκαν της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής αναταραχής. Με βάση τους τριμηνιαίους λογαριασμούς της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ για τα έτη 1999 - 2010, μπορούν να γίνουν ορισμένες παρατηρήσεις. Πρώτον, υπάρχουν περίοδοι κατά τις οποίες το ιδιωτικό χρέος αυξήθηκε σημαντικά στην ευρωζώνη, ενώ υπάρχουν άλλες περίοδοι κατά τις οποίες το ιδιωτικό χρέος μειώθηκε με μεγάλη ταχύτητα. Δεύτερον, σε περιόδους οικονομικής άνθησης, το ιδιωτικό χρέος αυξήθηκε με επιταχυνόμενο ρυθμό. Τρίτον, για ολόκληρη την περίοδο η αύξηση του ιδιωτικού χρέους ήταν σημαντικά μεγαλύτερη από την ποσοστιαία αύξηση του δημόσιου χρέους. Τέταρτον, κατά τη διάρκεια της οικονομικής άνθησης 2005-2007 παρατηρείται μέση ετήσια αύξηση του ιδιωτικού χρέους των χωρών της ευρωζώνης κατά

περίπου 35% του ΑΕΠ. Αντίθετα κατά τα έτη της οικονομικής ύφεσης 2008-2009, το ιδιωτικό χρέος επιβραδύνεται και η αύξηση του δημόσιου χρέους επιταχύνεται (Κουρέτας, 2010).

Την ελληνική κρίση χρέους που ξεκίνησε στα τέλη του 2009 ακολούθησαν αντίστοιχες δημοσιονομικές και τραπεζικές κρίσεις στην Ιρλανδία, την Πορτογαλία, την Ισπανία και πρόσφατα την Ιταλία. Η ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ και η υιοθέτηση του ευρώ το 2001 έδωσε στην οικονομία μια μείωση των επιτοκίων που δεν είχε ξαναζήσει ποτέ στο παρελθόν. Μετά την ανακοίνωση της ελληνικής κυβέρνησης το 1994 ότι σκόπευε να λάβει τα απαραίτητα μέτρα για την εκπλήρωση των κριτηρίων του Μάαστριχτ, ώστε η Ελλάδα να ενταχθεί στη ζώνη του ευρώ έως το 2001, το ονομαστικό επιτόκιο των 10ετών ελληνικών κρατικών ομολόγων μειώθηκε από περίπου 20% σε 3,5% το 2005. Καθώς ξέσπασε η ελληνική χρηματοπιστωτική κρίση στα τέλη του 2009, τα επιτόκια άρχισαν να αυξάνονται σημαντικά με την απόδοση των 10ετών κρατικών ομολόγων να αυξάνεται σχεδόν στο 27% στις αρχές Νοεμβρίου 2011 (Κουρέτας, 2010). Η υιοθέτηση του ευρώ προσέφερε αρκετά οφέλη σε όλα τα μέλη του, ιδιαίτερα σε χώρες όπως η Ελλάδα με ιστορικά υψηλά επίπεδα πληθωρισμού και έλλειψη αξιοπιστίας της οικονομικής πολιτικής. Έτσι, η εισαγωγή του ευρώ με τη στήριξη της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ οδήγησε σε μείωση του πληθωρισμού και των πληθωριστικών προσδοκιών σε χώρες με υψηλή εμπειρία πληθωρισμού και έτσι μειώθηκε η αβεβαιότητα που προέκυπτε από τη στρέβλωση του πληθωρισμού. Επιπλέον, το περιβάλλον χαμηλού πληθωρισμού και η συναφής μείωση των ονομαστικών επιτοκίων, αυξάνοντας τη δυνατότητα δανεισμού και δανειοδότησης σε μεγαλύτερους χρονικούς ορίζοντες, οδήγησαν σε αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων και σε ισχυρούς πραγματικούς ρυθμούς ανάπτυξης 3,9% ετησίως κατά την περίοδο 2001-2008 (Arghyrou et al., 2010). Αυτός ο υψηλός πραγματικός ρυθμός ανάπτυξης τονώθηκε από τις καταναλωτικές δαπάνες, τις επενδύσεις σε κατοικίες και τις επιχειρηματικές επενδύσεις. Επιπλέον, η υιοθέτηση του ευρώ οδήγησε στη μείωση της αβεβαιότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας και, τέλος, η μείωση των ονομαστικών επιτοκίων και των ασφαλιστρών κινδύνου οδήγησε στη μείωση του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους του δημόσιου τομέα και στη διευκόλυνση της δημοσιονομικής προσαρμογής που οδήγησε στην κατανομή πόρων σε άλλες χρήσεις. Κατά την περίοδο πριν από την είσοδο της Ελλάδας στην ΟΝΕ οι διαφορές επιτοκίων μεταξύ των 10ετών ελληνικών και γερμανικών κρατικών ομολόγων μειώθηκαν δραστικά από 1.100 μονάδες βάσης στις αρχές του 1998 σε περίπου 100 μονάδες βάσης ένα έτος πριν από την είσοδο. Μετά την είσοδο στην ευρωζώνη τα spreads μειώθηκαν στις 50 μονάδες βάσης, ενώ κατά την περίοδο 2002 έως το τέλος του 2007 τα spreads μειώθηκαν ακόμη περισσότερο και κυμάνθηκαν από 10 έως 30 μονάδες βάσης (Κουρέτας, 2010).

Δυστυχώς, οι ελληνικές κυβερνήσεις της περιόδου 2001-2009 δεν εκμεταλλεύτηκαν το περιβάλλον χαμηλού πληθωρισμού και παρουσίασαν δημοσιονομικά ελλείμματα της τάξης του 6% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο, ενώ παράλληλα αύξησαν το μερίδιο των κρατικών δαπανών στην οικονομία. Έτσι, όταν οι αρνητικές επιπτώσεις της χρηματοπιστωτικής αναταραχής του 2007- 2009 έφτασαν στην ευρωζώνη και άρχισαν να αναδύονται ανησυχίες για τα δημοσιονομικά προβλήματα της Ελλάδας και άλλων ευρωπαϊκών χωρών, τότε έγινε σαφές ότι δύο κρυμμένα προβλήματα της ελληνικής οικονομίας που παρέμεναν ανεπίλυτα ήρθαν εμφανικά στην επιφάνεια για άλλη μια φορά. Τα ήρεμα χρόνια 2001-2009 οδήγησαν τις αγορές να αγνοήσουν αυτά τα δύο θεμελιώδη προβλήματα της ελληνικής οικονομίας. Όπως υποστηρίζουν οι Gibson et al. (2012) οι αγορές έκαναν εν μέρει τις διαδοχικές ελληνικές κυβερνήσεις να πιστέψουν ότι το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων θα αποτελούσε μόνιμο χαρακτηριστικό της ελληνικής οικονομίας. Τα οικονομετρικά τους στοιχεία δείχνουν ότι η δραστική μείωση των επιτοκιακών περιθωρίων που σημειώθηκε την περίοδο 2001-2009 δεν δικαιολογούνταν από τα θεμελιώδη μεγέθη της χώρας (Kouretas, 2010).

## **2.2 Η ένταξη στην ΟΝΕ και οι ευπάθειες της αρχιτεκτονικής**

Η ελληνική οικονομία γνώρισε μια αξιοσημείωτη μεταμόρφωση από την ανάληψη της κυβερνητικής ηγεσίας από τον Κώστα Σημίτη το 1996, μετά τον θάνατο του Ανδρέα Παπανδρέου. Η εξέλιξη αυτή μπορεί να θεωρηθεί σημαντικό επίτευγμα όταν αξιολογείται στο πλαίσιο των οικονομικών συνθηκών που επικρατούσαν κατά τη δεκαετία του 1960. Το άτομο είχε αποδείξει την κλίση του προς την ηγεσία και τις οργανωτικές του ικανότητες ήδη από το 1985. Σε σχετικά σύντομο χρονικό διάστημα, τα δημοσιονομικά ελλείμματα γνώρισαν αξιοσημείωτη μείωση, ενώ τα ποσοστά πληθωρισμού επανήλθαν σε μονοψήφια νούμερα μετά από μια παρατεταμένη περίοδο σχεδόν δύο δεκαετιών. Επιπλέον, ο Παπαντωνίου, ως υπουργός Οικονομικών, προσπάθησε να υλοποιήσει μεγαλύτερο αριθμό πρωτοβουλιών ιδιωτικοποιήσεων σε σύγκριση με οποιονδήποτε άλλο ομόλογό του παγκοσμίως. Σε συνέχεια αυτής της προσπάθειας, αντί η Ελλάδα να συνθηκολογήσει όπως είχε κάνει το 1987, ο Σημίτης ανέβασε τα στάνταρ επεκτείνοντας την προσπάθεια για τη διευκόλυνση της ένταξης της Ελλάδας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση. Η συνεχιζόμενη προσπάθεια για τον εξορθολογισμό των λειτουργιών του κράτους συνεχίστηκε. Στα χαρτιά, υπάρχουν ενδείξεις μείωσης των ελλειμμάτων- ωστόσο, η κατάσταση δεν είναι τόσο ελπιδοφόρα στην πραγματικότητα, καθώς σε αυτό το πεδίο αρχίζει η χειραγώγηση των λογιστικών πρακτικών (Arghyrou et al., 2010).

Με βάση τον κρατικό προϋπολογισμό για το οικονομικό έτος 2000, ο οποίος διαμορφώθηκε στα τέλη του 1999, αναμενόταν ότι το έλλειμμα για το έτος 1998 θα επιλυόταν σε ποσοστό που αντιστοιχούσε στο 2,5% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ). Επιπροσθέτως, εκτιμήθηκε ότι το έτος 2000 θα προέκυπτε έλλειμμα 1,2% εντός του ίδιου δημοσιονομικού πλαισίου. Το έθνος αντιμετωπίζει αποτελεσματικά το έλλειμά του μέσω δημοσιονομικών μέτρων και εφαρμόζει υποτίμηση της δραχμής κατά 14% το 1998, ξεκινώντας έτσι το προ-ενταξιακό στάδιο στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ). Τον Μάρτιο του 1998, η δραχμή υπέστη υποτίμηση και στη συνέχεια "συνδέθηκε" με τον ευρωπαϊκό μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών με ισοτιμία 353,109 δραχμές ανά ευρώ. Το έτος 2001, η Ελλάδα έγινε μέλος της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ), σηματοδοτώντας ένα σημαντικό ορόσημο στην οικονομική της ιστορία. Το γεγονός αυτό χαρακτηρίστηκε από την αρχική ανατίμηση της δραχμής, του εθνικού νομίσματος της Ελλάδας, από την τιμή των 353,109 σε 340,75. Κατά τη διάρκεια του συγκεκριμένου χρονικού διαστήματος, σημειώθηκε ένα φαινόμενο οικονομικής ευημερίας παρόμοιο με αυτό που παρατηρήθηκε τη δεκαετία του 1960. Η οικονομία γνώρισε μια σημαντική άνοδο για μια παρατεταμένη περίοδο, φτάνοντας σε ανάπτυξη σχεδόν 4%. Η ανάπτυξη αυτή συνοδεύτηκε από αξιοσημείωτη αύξηση των επενδύσεων, αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας, μείωση των ποσοστών ανεργίας και μείωση του πληθωρισμού στο μηδέν. Επιπλέον, η κυβέρνηση εξάλειψε με επιτυχία τα ελλείμματά της κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου. Η αύξηση του δημόσιου χρέους εξακολουθεί να υφίσταται, ωστόσο δεν θεωρείται πλέον προβληματική λόγω της σημαντικής και ταχείας οικονομικής επέκτασης της χώρας. Με βάση τα στοιχεία της Eurostat, αποδείχθηκε αργότερα ότι το έλλειμμα του ελληνικού δημοσίου το 2000 ανήλθε σε 3,7%. Η διαπίστωση αυτή συνεπάγεται ότι η Ελλάδα δεν πληροί τα κριτήρια για ένταξη στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ), όπως ορίζει η Συνθήκη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η οποία επιβάλλει όριο ελλείμματος που δεν υπερβαίνει το 3% του ΑΕΠ (Arghyrou et al., 2010).

Ο πρωταρχικός παράγοντας που χαρακτηρίζει αυτή την περίοδο, την οποία η Ελλάδα αντιμετώπισε δυσκολίες στη διαχείριση, είναι τα επικρατούντα χαμηλά επιτόκια δανεισμού. Με την ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ), παρατηρείται σημαντική μείωση των επιτοκίων με τα οποία τόσο οι πολίτες όσο και το κράτος μπορούν να δανειστούν. Από το 1997, παρατηρείται μια αξιοσημείωτη αυξητική τάση στον αριθμό των ιδιωτών που επιλέγουν να αυξήσουν τις δανειοληπτικές τους δραστηριότητες από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Από το 2001, ο Σημίτης είχε την πεποίθηση ότι είχε επιτύχει με επιτυχία τον στόχο του και εξέφρασε την επιθυμία να συμβάλει στην κοινωνική ευημερία. Ταυτόχρονα, η Ελλάδα ανέλαβε την ευθύνη της διοργάνωσης των Ολυμπιακών Αγώνων του



2004, η οποία συνοδεύτηκε από μια σημαντική οικονομική υποχρέωση. Κατά συνέπεια, το κράτος ξεκίνησε αμέσως την πρακτική της απόκτησης σημαντικών ποσών (αρχής γενομένης από τα δύο τελευταία χρόνια της εποχής Σημίτη), κυρίως από διεθνείς πηγές. Τα ποσά αυτά περιλαμβάνονται σε ένα σημαντικό εθνικό χρέος (Arghyrou et al., 2010).

Στην Ελλάδα επικρατεί ένα αίσθημα εμπιστοσύνης, που μοιάζει με τον απόηχο ενός νικηφόρου πολέμου, με αποτέλεσμα να μην υπάρχει ανησυχία στον πληθυσμό της. Η ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση (ONE) θα μπορούσε να θεωρηθεί ως διορθωτικό μέτρο των οικονομικών λαθών που υπήρξαν ανά τα προηγούμενα χρόνια. Ταυτόχρονα, η άψογη διεξαγωγή των Ολυμπιακών Αγώνων και η ολοκλήρωση άλλων σημαντικών εγχειρημάτων δημιούργησαν ένα αίσθημα ευφορίας στο έθνος, κάνοντάς το να παραβλέψει την πρόσφατη ιστορία του (Arghyrou et al., 2010).

Το ξέσπασμα της κρίσης αποκάλυψε πολλές εγγενείς αδυναμίες του θεσμικού πλαισίου της ευρωζώνης. Το πρώτο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης περιλάμβανε ένα μοναδικό σύνολο νομισματικής πολιτικής και δημοσιονομικών ρυθμίσεων που αποσκοπούσαν στην αποφυγή εμφάνισης μη βιώσιμων δημοσιονομικών ελλειμμάτων. Οι κανονισμοί αυτοί αναπτύχθηκαν από την Επιτροπή Ντελόρ, γνωστή και ως Επιτροπή Έρευνας για την Οικονομική και Νομισματική Ένωση, και περιγράφηκαν στη Συνθήκη του Μάαστριχτ. Αναμφίβολα, η δομή της ζώνης του ευρώ βασίζεται από σημαντικά ζητήματα. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) έχει ελάχιστη εξουσία για να λειτουργήσει παρόμοια με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης έχει αποδειχθεί εντελώς αναποτελεσματικό, ενώ υπάρχει ανεπαρκής συνεργασία μεταξύ των κρατών μελών, καθώς και έλλειψη προόδου στην καθιέρωση μιας ενιαίας ευρωπαϊκής μακροοικονομικής πολιτικής (Maris, 2014). Η δημιουργία της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης καθοδηγήθηκε κυρίως από την προσδοκία ότι το ευρώ θα διευκόλυνε την οικονομική ολοκλήρωση, θα ενίσχυε την ενιαία αγορά και θα προωθούσε μεγαλύτερη προσαρμοστικότητα κόστους και τιμών. Κατά συνέπεια, αυτό θα παρείχε βοήθεια στα έθνη που αντιμετώπιζαν οικονομικές προκλήσεις. Ως εκ τούτου, τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ θα διέθεταν την ικανότητα να διαχειριστούν μια οικονομική επιβράδυνση χρησιμοποιώντας τις αντίστοιχες εθνικές δημοσιονομικές πολιτικές τους. Η έλλειψη κοινής οικονομικής πολιτικής στο εσωτερικό της Ένωσης θα μπορούσε να οδηγήσει σε αστάθεια, καθιστώντας την ευάλωτη σε ασύμμετρες οικονομικές κρίσεις. Ένα ενδεικτικό παράδειγμα είναι η κρίση που σημειώθηκε το 2008-2009, η οποία κατέδειξε ανάγλυφα την πρόκληση της άμεσης αντιμετώπισης απρόβλεπτων καταστάσεων (Maris and Sklias 2020).

Συγκεκριμένα, χώρες όπως η Ελλάδα, η Πορτογαλία και η Ιταλία θεωρήθηκαν υπεύθυνες για τη διάδοση της κρίσης στη νότια περιοχή της Ευρώπης. Αυτό οφειλόταν στην είσοδό τους στην Ευρωπαϊκή Ένωση με σημαντικό δημοσιονομικό έλλειμμα. Επιπλέον, η απουσία οικονομικής σύγκλισης μεταξύ των κρατών μελών δεν κατάφερε να τις προστατεύσει από τη σημαντική αύξηση του εθνικού δημόσιου χρέους τους. Όλοι αυτοί οι παράγοντες αποτέλεσαν απειλή για τη σταθερότητα των θεμελίων της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ). Ωστόσο, αναδεικνύεται η αποτυχία της Ένωσης να επιβάλει πειθαρχία μεταξύ των κρατών μελών της ΟΝΕ που προτιμούν να αποκλίνουν από τα ισχύοντα δημοσιονομικά πρότυπα λόγω της έλλειψης αποτελεσματικότητας τους. Ενώ ο προϋπολογισμός διαδραματίζει κρίσιμο ρόλο στη διατήρηση μιας καλά σχεδιασμένης μακροοικονομικής στρατηγικής, δεν μπορεί να ανταποκριθεί επαρκώς στις απαιτήσεις των κρατών μελών λόγω της υιοθέτησης από την Ένωση σχετικά περιορισμένων προϋπολογισμών. Καθώς τα έθνη εντάσσονται στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ), χάνουν την ικανότητά τους να ελέγχουν ανεξάρτητα την εθνική τους νομισματική πολιτική, καθώς υιοθετούν το ευρώ. Κατά συνέπεια, δεν είναι σε θέση να ρυθμίσουν την εθνική τους συναλλαγματική ισοτιμία (Maris and Sklias 2020). Η εισροή κεφαλαίων οδήγησε σε συνεχή οικονομική επέκταση, αλλά είχε επίσης ως αποτέλεσμα τη μείωση της παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας, οδηγώντας τελικά σε μια σοβαρή κρίση. Η κρίση οδήγησε σε μια κατάσταση όπου οι οικονομίες και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα των χωρών της ζώνης του ευρώ ήταν διασυνδεδεμένα, με αποτέλεσμα να υπάρχει μεγαλύτερη πιθανότητα εξάπλωσης των αρνητικών συνεπειών από τη μία χώρα στην άλλη. Η παρουσία οικονομικών ανισορροπιών σε μια χώρα-μέλος μιας νομισματικής ένωσης θα έχει επιπτώσεις σε άλλες χώρες εντός της ένωσης. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα τη μετάδοση και τη διαφοροποίηση των οικονομικών και χρηματοπιστωτικών συνθηκών, αποδυναμώνοντας τελικά τις βασικές αρχές της ένωσης, όπως οι ολοκληρωμένες αγορές και η επιτυχής εκτέλεση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής. Η Οικονομική και Νομισματική Ένωση χρησιμεύει ως μηχανισμός της Ευρώπης για την αντιμετώπιση των προκλήσεων που θέτει το ανταγωνιστικό παγκόσμιο οικονομικό τοπίο. Ωστόσο, η κατασκευή της Ένωσης έχει εγγενείς διαρθρωτικούς περιορισμούς που την καθιστούν ευάλωτη σε κρίσεις. Οι περιορισμοί αυτοί έχουν άμεσες συνέπειες τόσο για τα κράτη μέλη όσο και για την Ένωση στο σύνολό της. Η ευθραυστότητα της Ένωσης μπορεί να αποδοθεί στην ανισορροπία ισχύος μεταξύ των κρατών μελών της (Maris and Sklias 2020). Ως εκ τούτου, είναι ζωτικής σημασίας να υπάρχει αυστηρή δημοσιονομική πειθαρχία και εποπτεία. Επιπλέον, η αποτελεσματικότητα της ένωσης μπορεί να ενισχυθεί με την επιδίωξη της οικονομικής σύγκλισης και τον στενό συντονισμό των οικονομικών πολιτικών μεταξύ των κρατών μελών.

Η Συνθήκη του Μάαστριχτ, που υπογράφηκε στις 7 Φεβρουαρίου 1992, έθεσε τις βάσεις για τον σχηματισμό του ευρώ, ενός ενιαίου νομίσματος για την Ευρώπη. Η Συνθήκη δημιούργησε τόσο την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα όσο και το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών. Πρωταρχικός στόχος της ΕΚΤ ήταν η διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών. Η Συνθήκη καθόρισε τις συγκεκριμένες προϋποθέσεις που πρέπει να πληροί κάθε έθνος προκειμένου να γίνει μέλος της περιοχής του ευρώ. Σύμφωνα με το άρθρο 140 της ενοποιημένης έκδοσης της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οι προϋποθέσεις που έπρεπε να πληροί ένα κράτος μέλος προκειμένου να γίνει μέλος της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ) ήταν οι εξής:

1. Η απαίτηση είναι η διατήρηση σταθερού και χαμηλού επιπέδου τιμών, δηλαδή η επίτευξη πληθωρισμού που δεν υπερβαίνει κατά 1 1/2 ποσοστιαία μονάδα τον μέσο πληθωρισμό των τριών κρατών μελών με τον χαμηλότερο πληθωρισμό, για περίοδο ενός έτους πριν από την αξιολόγηση.

2. Η επίτευξη υγιών δημόσιων οικονομικών, δηλαδή ενός δημόσιου ελλείμματος που είναι μικρότερο από 3% του ΑΕΠ και ενός δημόσιου χρέους που είναι μικρότερο από 60% του ΑΕΠ, όπως ορίζεται στο άρθρο 126 παράγραφος 6.

3. Εξασφάλιση σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας, όπως καθορίζεται από τον μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών της ζώνης του ευρώ, για τουλάχιστον δύο έτη, χωρίς καμία αποδυνάμωση του εθνικού νομίσματος σε σχέση με το ευρώ. 4. Σύγκλιση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων. Το μέγιστο όριο για τα μακροπρόθεσμα επιτόκια θα πρέπει να είναι 2% του μέσου όρου των επιτοκίων των τριών κρατών μελών με τον χαμηλότερο πληθωρισμό. Στις 9 Μαρτίου 2000, η Ελλάδα υποβάλλει αίτηση προσχώρησης στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ). Κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης στην Πορτογαλία στις 19 και 20 Ιουνίου 2000, το ECOFIN, που είναι το Συμβούλιο Οικονομικών και Δημοσιονομικών Υποθέσεων της Ευρωπαϊκής Ένωσης, λαμβάνει την απόφαση να συμπεριλάβει την Ελλάδα στην περιοχή του ευρώ. Η Ελλάδα εντάχθηκε στην ΟΝΕ ως δωδέκατο μέλος της και υιοθέτησε το ευρώ ως επίσημο νόμισμά της, αντικαθιστώντας τη δραχμή. Η ισοτιμία μετατροπής μεταξύ δραχμής και ευρώ καθορίστηκε σε μη αναστρέψιμη ισοτιμία 1 ευρώ = 340,750 δραχμές, αρχής γενομένης από την 1η Ιανουαρίου 2001, ενώ η μετάβαση στο φυσικό χρήμα του ευρώ έγινε την 1η Ιανουαρίου 2002. Πριν από αυτό, το 2001, το ευρώ ήταν ένα μη φυσικό νόμισμα που χρησιμοποιούνταν μόνο για λογιστικούς σκοπούς (Ρουκανά κ.ά., 2014).

### **3. Από την ένταξη στην ΟΝΕ στην οικονομική κρίση του 2009**

### 3.1 Μετά την ένταξη στην ΟΝΕ

Στις εκλογές του 2004, η Νέα Δημοκρατία αναδείχθηκε πρώτο κόμμα, με τον Καραμανλή να αναλαμβάνει την προεδρία. Κατά τη διάρκεια του έτους 2004, που συνέπεσε με τους Ολυμπιακούς Αγώνες, ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης, όπως μετράται από το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ), προσέγγισε περίπου το 5%. Ωστόσο, κατά το επόμενο έτος 2005, ο ρυθμός αυτός ανάπτυξης παρουσίασε επιβράδυνση κατά 2 ποσοστιαίες μονάδες. Παρ' όλα αυτά, κατά τα έτη 2006 και 2007, ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης ανέκαμψε και ξεπέρασε το 4%. Είναι σημαντικό να αναγνωριστεί ότι οι ρυθμοί ανάπτυξης που παρατηρήθηκαν κατά την περίοδο 2000-2007 ήταν υψηλότεροι από τον μέσο όρο της ΕΕ-15 κατά περισσότερο από 2 ποσοστιαίες μονάδες, με καταγεγραμμένη ανάπτυξη 4,2% έναντι 2%. Οι βασικοί παράγοντες πίσω από την παρατηρούμενη άνοδο της οικονομικής ανάπτυξης κατά την περίοδο 2006-2007 είναι οι επενδύσεις και οι εξαγωγές. Οι συνολικές επενδύσεις παρουσίασαν αξιοσημείωτη αύξηση 9,2% το έτος 2006, ακολουθούμενη από αύξηση περίπου 5% το 2007. Αυτή η θετική τάση ήρθε μετά από μια μείωση 0,5% το 2005, η οποία αποδόθηκε κυρίως σε μια σημαντική μείωση μετά την ολοκλήρωση των Ολυμπιακών Αγώνων. Η σημαντική αύξηση των επενδύσεων μπορεί να αποδοθεί στη σημαντική άνοδο των επενδύσεων σε κατοικίες, οι οποίες παρουσίασαν αύξηση 29% σε σύγκριση με καμία αύξηση το 2005. Η αύξηση αυτή μπορεί να αποδοθεί στην αναμενόμενη αύξηση των φορολογικών συντελεστών στον κλάδο της οικοδομής (Δημελή, 2010).

Το έτος 2006 σημειώθηκε αξιοσημείωτη αύξηση του όγκου των εξαγωγών, οι οποίες ανήλθαν στο 10,9% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ), έναντι 2,8% του ΑΕΠ το προηγούμενο έτος 2005. Ωστόσο, παρατηρήθηκε σημαντική αρνητική επίδραση ως συνέπεια της σημαντικής αύξησης των εισαγωγών, οι οποίες παρουσίασαν αξιοσημείωτη κλιμάκωση από 1,4% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) το 2005 σε 9,7% του ΑΕΠ το 2007. Σημαντικό μέρος αυτής της αύξησης μπορεί να αποδοθεί στις αυξημένες δαπάνες για καύσιμα. Η άνοδος των εξαγωγών μπορεί να αποδοθεί σε βελτιωμένες συνθήκες προσφοράς για την εξαγωγή εμπορευμάτων και τουριστικών υπηρεσιών, καθώς και σε αυξημένη ζήτηση για ελληνικά αγαθά και υπηρεσίες, ιδίως μετά τους Ολυμπιακούς Αγώνες. Ένα σημαντικό γεγονός από την πλευρά της προσφοράς ήταν η αναζωπύρωση της βιομηχανικής παραγωγής κατά την περίοδο 2006-2007, παρά τη συνεχιζόμενη μείωση της παραγωγής στους συμβατικούς κλάδους, όπως τα τρόφιμα, τα ποτά, ο καπνός, τα ενδύματα και τα υποδήματα. Το 2007, η ελληνική οικονομία σημείωσε συνεχή ανοδική πορεία, η οποία οφείλεται κυρίως στη συνεχιζόμενη πιστωτική επέκταση που τόνωσε αποτελεσματικά την εγχώρια ζήτηση.

Παρ' όλα αυτά, η ελληνική οικονομία παρουσίασε επιβράδυνση το 2008, με ρυθμό ανάπτυξης 2,9%, λόγω των αρνητικών συνεπειών που προέκυψαν από την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση και τη συνεχή κλιμάκωση των τιμών του πετρελαίου (Δημελή, 2010).

Με βάση την Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, το 2005 αναλήφθηκε μια σημαντική προσπάθεια για τον μετριασμό του ελλείμματος μετά την υπαγωγή της Ελλάδας στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος (ΔΥΕ). Η εφαρμογή της δημοσιονομικής πολιτικής παρουσίασε περιοριστικό χαρακτήρα, όπως αποδεικνύεται από τη μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης από 7,6% του ΑΕΠ το 2004 σε 5,5% του ΑΕΠ το 2005. Οι δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης παρουσίασαν μείωση από 9,3% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) το 2004 σε 8% του ΑΕΠ το 2005, συνοδευόμενη από επακόλουθη μείωση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων. Τα έσοδα σημείωσαν αύξηση σε σύγκριση με το 2004, ενώ οι δαπάνες σημείωσαν μείωση. Είναι σημαντικό να αναγνωριστεί ότι τα έσοδα το 2005 σημείωσαν σημαντική αύξηση λόγω της εφαρμογής έκτακτων μέτρων μετά την κατάρτιση του προϋπολογισμού. Παρά την αύξηση των δαπανών για τόκους κατά 3,3%, το ποσοστό τους επί των συνολικών δαπανών μειώθηκε από 19,6% το 2004 σε 19,1% το 2005 λόγω της ταχύτερης επέκτασης άλλων πηγών. Το 2006, η δημοσιονομική πολιτική διατήρησε περιοριστική στάση, καθώς έγιναν συνεχείς προσπάθειες μείωσης του ελλείμματος μέσω της εξοικονόμησης πρωτογενών δαπανών (Arghyrou et al., 2010).

Με βάση την Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος του 2007, παρατηρήθηκε ότι το έλλειμμα παρουσίασε μείωση από 2,6% το 2006 σε 2,8% το 2007, οδηγώντας την Ελλάδα στην επιτυχή έξοδο από τη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος (ΔΥΕ). Στη συνέχεια, τα προαναφερθέντα στοιχεία υποβλήθηκαν σε αναθεώρηση ως αποτέλεσμα στατιστικών επιπλοκών. Επιπλέον, σύμφωνα με πρόσφατες αναφορές, το έθνος μας απέτυχε σταθερά να μειώσει το έλλειμμα σε επίπεδο κάτω από το προβλεπόμενο όριο του 3% που επιβάλλει το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΣΣΑ). Σύμφωνα με την Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2008, η δημοσιονομική πολιτική χαρακτηρίστηκε από χαλαρότητα καθ' όλη τη διάρκεια των ετών 2007 και 2008. Το 2008 σημειώθηκε αξιοσημείωτη αύξηση του ελλείμματος, το οποίο έφθασε το 9,85% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ), έναντι 6,5% το προηγούμενο έτος. Κατά συνέπεια, η αύξηση αυτή οδήγησε στην ενεργοποίηση της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος (ΔΥΕ) για άλλη μια φορά. Η μείωση μπορεί να αποδοθεί αποκλειστικά στην επιδείνωση του πρωτογενούς πλεονάσματος, ενώ το ποσοστό των τόκων ως ποσοστό του ΑΕΠ παρέμεινε σταθερό (INE-GSEE Annual Report, 2009). Το επίπεδο των δημόσιων δαπανών παρουσίασε αύξηση, ενώ τα δημόσια έσοδα παρέμειναν αμετάβλητα. Το παρατηρούμενο πρότυπο κατά τη διάρκεια

αυτής της περιόδου υποδηλώνει αύξηση του δημόσιου χρέους. Ταυτόχρονα, η επέκταση του ελλείμματος του εξωτερικού τομέα, γνωστού και ως ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, μπορεί να θεωρηθεί ως ένδειξη της μειωμένης ανταγωνιστικότητας των ελληνικών προϊόντων. Το έλλειμμα αυτό ανήλθε στο -14,4% του ΑΕΠ της χώρας το 2008, γεγονός που είχε αρνητικό αντίκτυπο στην κατάσταση του χρέους (Arghyrou et al., 2010).

Το 2009, η ελληνική οικονομία γνώρισε μια περίοδο ύφεσης. Το έλλειμμα γνώρισε σημαντικές αρνητικές επιπτώσεις ως αποτέλεσμα της διαχείρισης της χρηματοπιστωτικής κρίσης, φθάνοντας τελικά στο 15,6% το 2009 μετά από αναθεώρηση. Ο αρχικός αντίκτυπος της οικονομικής στασιμότητας στην Ευρώπη το 2008 δεν είχε άμεσο αντίκτυπο στην Ελλάδα. Η Ελλάδα διαθέτει ένα πολύ νησιωτικό οικονομικό σύστημα και δεν αντιμετώπισε τραπεζικές δυσκολίες ανάλογες με αυτές που αντιμετώπισαν άλλες δυτικοευρωπαϊκές οικονομίες. Παρ' όλα αυτά, καθώς η κρίση συνέχισε να εντείνεται το 2009, η ελληνική οικονομία παρουσίασε συρρίκνωση 2,3% και η Ευρωζώνη στο σύνολό της συρρικνώθηκε κατά 4,1%. Η κρίση επέστησε την προσοχή στις προϋπάρχουσες σημαντικές μακροοικονομικές ανισορροπίες και στα διαρθρωτικά τρωτά σημεία που υπήρχαν στην ελληνική οικονομία, και συγκεκριμένα στην ανεπάρκεια της ανταγωνιστικότητας και στις ανεπάρκειες της κρατικής οργάνωσης. Η παρουσία αυτών των ανισορροπιών είναι εμφανής στα σημαντικά δίδυμα ελλείμματα, δηλαδή το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, το δημοσιονομικό έλλειμμα και το δημόσιο χρέος (Χαρδούβελης, 2011). Η αναγνώριση της δημοσιονομικής πρόκλησης προέκυψε τον Οκτώβριο του 2009, όταν έγινε εμφανές ότι το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης είχε ξεπεράσει το 12% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ). Η εξέλιξη αυτή σηματοδότησε την έναρξη μιας δημοσιονομικής κρίσης, καθώς συνοδεύτηκε από σημαντική αύξηση του δημόσιου χρέους. Η επανεκτίμηση των εκτιμήσεων για το έλλειμμα και το χρέος από το 2009 είχε βαθύ αντίκτυπο στην αξιοπιστία της χώρας και προκάλεσε ανησυχίες σχετικά με τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της δημοσιονομικής στάσης της Ελλάδας. Οι πρώτες ενδείξεις ανησυχίας της αγοράς εμφανίστηκαν τον Νοέμβριο του 2009 και έγιναν εντονότερες με την αρχική υποβάθμιση της χώρας από τον οίκο Fitch στις 12 Αυγούστου 2009. Στη συνέχεια ακολούθησαν πρόσθετες υποβαθμίσεις από όλους τους οίκους αξιολόγησης καθ' όλη τη διάρκεια του 2010, με αποτέλεσμα η Ελλάδα να κατατάσσεται σήμερα στην κατηγορία υψηλού επενδυτικού κινδύνου (Arghyrou et al., 2010).

Παρά τις ενέργειες που εξήγγειλε η κυβέρνηση στον προϋπολογισμό του 2010 και στο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης τον Ιανουάριο του 2010, οι αγορές έκριναν ότι τα μέτρα αυτά δεν ήταν επαρκή για την αντιμετώπιση του προβλήματος. Η εκδήλωση αυτού του φαινομένου παρατηρήθηκε μέσω της αύξησης των spreads, γεγονός που ώθησε την

κυβέρνηση να ζητήσει βοήθεια από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ), την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) στις 23 Απριλίου. Παρά την αποφασιστικότητα αυτή, τα spreads συνέχισαν την ανοδική τους πορεία, με αποκορύφωμα τις 1552 μονάδες βάσης για τα διετή ομόλογα και τις 755 μονάδες βάσης για τα δεκαετή ομόλογα στις 27 Απριλίου. Παρά την επίσημη δήλωση της συμφωνίας της ελληνικής κυβέρνησης με την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ), την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), η απόκλιση των επιτοκίων παρέμεινε και κλιμακώθηκε στις 1739 μονάδες βάσης για τα διετή ομόλογα και στις 1287 μονάδες βάσης για τα δεκαετή ομόλογα στις 7 Μαΐου 2010. Μετά την εφαρμογή του Μνημονίου Συνεννόησης (ΜΣ), υπήρξε αισθητή μείωση των επιτοκιακών διαφορών- ωστόσο, είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι τα επιτόκια αυτά συνέχισαν να παραμένουν σε αυξημένα επίπεδα. Η παρατηρούμενη άνοδος της αξίας υποδήλωνε τη διστακτικότητα των επενδυτών να συμπεριλάβουν τα ελληνικά κρατικά ομόλογα εντός των επενδυτικών τους χαρτοφυλακίων. Στο πεδίο των διεθνών χρηματοπιστωτικών αγορών, διαμορφώθηκε μια επικρατούσα προοπτική που έδειχνε ότι τα ομόλογα χαρακτηρίζονταν από σημαντική πιθανότητα χρεοκοπίας, με τη χρεοκοπία της χώρας στο εγγύς μέλλον να είναι εξαιρετικά πιθανή.

Σύμφωνα με τη μελέτη που διεξήγαγαν οι Argeitis, Dafermos, Nicolaidis, and Karamouzi (2011), οι προαναφερθείσες εξελίξεις δεν οφείλονταν μόνο στη δυσμενή δημοσιονομική κατάσταση της χώρας, αλλά μάλλον η κερδοσκοπία άσκησε επίσης σημαντική επιρροή. Η απουσία επαρκούς ρύθμισης στις αγορές ομολόγων, σε συνδυασμό με τις κερδοσκοπικές δυνατότητες που παρουσίαζαν τα πιστοποιητικά καταθέσεων, επέτρεψε τόσο στους πολίτες όσο και στους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς να συμμετάσχουν σε επενδύσεις που σχετίζονταν με τη χρεοκοπία της κυβέρνησης. Ο προαναφερόμενος παράγοντας συνέβαλε στην κλιμάκωση των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων και στη διεύρυνση των περιθωρίων στα σχετικά συμβόλαια ανταλλαγής πιστωτικής αθέτησης. Η εκτέλεση της δανειακής σύμβασης και η εκταμίευση ενός δανείου ύψους 110 δις. ευρώ προσέφερε προσωρινή λύση στο πρόβλημα ρευστότητας που αντιμετώπιζε ο δημόσιος τομέας. Η Ελλάδα δεσμεύτηκε να εφαρμόσει ένα εκτεταμένο πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, γνωστό ως Μνημόνιο. Το πρόγραμμα αυτό περιλαμβάνει μέτρα που αποσκοπούν στη σημαντική μείωση των δημοσιονομικών δαπανών και του μεγέθους του κρατικού τομέα στην οικονομία, στην απορρύθμιση της αγοράς εργασίας, στην αύξηση των έμμεσων φόρων και στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών. Οι προαναφερθείσες πολιτικές είναι ενδεικτικές της νεοφιλελεύθερης στρατηγικής που εφαρμόζει το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) σε

αρκετά κράτη στα οποία έχει παρέμβει για να προσφέρει οικονομική βοήθεια τις τελευταίες δεκαετίες (Argyrou et al., 2010).

Στις 23 Οκτωβρίου συγκλήθηκε ειδική σύνοδος κορυφής της Ευρωπαϊκής Ένωσης με στόχο τη διαμόρφωση μιας συνολικής στρατηγικής για την αντιμετώπιση της κρίσης χρέους στην ευρωζώνη. Κατά τη διάρκεια της συνόδου κορυφής επιτεύχθηκε συμφωνία, η οποία ανακοινώθηκε τις πρώτες πρωινές ώρες της 27ης Οκτωβρίου. Η συμφωνία αυτή συνεπάγεται μείωση του ελληνικού χρέους κατά 50% και την παροχή πρόσθετου πακέτου βοήθειας ύψους 130 δισεκατομμυρίων ευρώ για την Ελλάδα. Σύμφωνα με τη συμφωνία, οι ιδιώτες επενδυτές θα συναινέσουν οικειοθελώς σε μείωση κατά 50% της αποτίμησης των ελληνικών ομολόγων που κατέχουν σήμερα. Η συμφωνία θα υποστηριχθεί από ένα πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής που θα εκτείνεται μέχρι το 2021. Επιπλέον, θα δημιουργηθεί ένα μόνιμο σύστημα εποπτείας για την Ελλάδα, ώστε να διασφαλίζεται η συνεχής παρακολούθηση της εκτέλεσης των μεταρρυθμίσεων. Ταυτόχρονα, αποφασίστηκε η παροχή χρηματοδοτικής ένεσης ύψους 30 δισ. ευρώ για την ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών, καθώς και η αύξηση του κεφαλαίου του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας κατά 1 τρισ. ευρώ. Το 2012 ξεκίνησε με την έναρξη των συζητήσεων για το δεύτερο Μνημόνιο, το οποίο στη συνέχεια ψηφίστηκε στις 13 Φεβρουαρίου. Το Μνημόνιο αυτό περιελάμβανε κυρίως τη δημιουργία μιας νέας δανειακής ρύθμισης, την εφαρμογή συμπληρωματικών δημοσιονομικών μέτρων για το έτος 2012 και τη μείωση των ελληνικών ομολόγων που κατείχαν επενδυτές που δεν συνδέονται με τον επίσημο τομέα της παγκόσμιας οικονομίας, στο πλαίσιο του προγράμματος PSI. Η έγκριση του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016 (ΜΠΔΣ) στις 12 Νοεμβρίου 2012 σηματοδότησε την εφαρμογή μιας σειράς μέτρων που αποσκοπούν στη μείωση του ελλείμματος στο 3,2% έως το 2016. Οι παρεμβάσεις αυτές αποσκοπούν στη δημιουργία πρωτογενών πλεονασμάτων και στη διακοπή της αυξητικής πορείας του δημόσιου χρέους. Επιπλέον, προβλέπει μια ολοκληρωμένη πρωτοβουλία ιδιωτικοποιήσεων ύψους 9,5 δισεκατομμυρίων ευρώ που θα διαρκέσει τέσσερα χρόνια (Argyrou et al., 2010).

Με την έναρξη της οικονομικής και χρηματοπιστωτικής κρίσης το 2008, η Ευρώπη ήρθε αντιμέτωπη με την έκθεση των τρωτών σημείων στις οικονομίες των κρατών μελών της. Αυτό υπογράμμισε την έκταση της διασύνδεσης μεταξύ των ευρωπαϊκών οικονομιών, ιδίως εντός της ευρωζώνης, οδηγώντας στη μετάδοση των δημοσιονομικών προκλήσεων από τη μία χώρα στην άλλη, επιδεινώνοντας έτσι τις οικονομικές συνθήκες. Η οικονομία βίωσε μια περίοδο στασιμότητας, με την οικονομική ανάπτυξη και τη συνολική οικονομική δραστηριότητα να επιβραδύνονται. Ως αποτέλεσμα, τα φορολογικά έσοδα μειώθηκαν, ενώ οι δαπάνες για



επιδόματα ανεργίας αυξήθηκαν. Αυτό συνέβη λόγω της ανάγκης των κρατών να λάβουν περισσότερα κονδύλια προκειμένου να αντιμετωπίσουν τα συνεχώς αυξανόμενα ελλείμματά τους. Αρκετές κυβερνήσεις απέτυχαν να εφαρμόσουν συνετές δημοσιονομικές πολιτικές κατά την περίοδο της οικονομικής ευημερίας και παρέλειψαν να θεσπίσουν τα απαραίτητα μέτρα ασφαλείας για την αντιμετώπιση του προβλήματος. Λόγω της ραγδαίας πτώσης των κρατικών οικονομικών και της αναταραχής στον χρηματοπιστωτικό τομέα, οι χρηματοπιστωτικές αγορές άρχισαν να επιβάλλουν αυξημένα επιτόκια στα κρατικά δάνεια. Κατά συνέπεια, οι οικονομικές προκλήσεις που αντιμετώπισαν οι κυβερνήσεις είχαν δυσμενείς επιπτώσεις τόσο στον τραπεζικό κλάδο όσο και στη συνολική οικονομία. Οι διαδοχικές δημοσιονομικές κρίσεις στα κράτη του Νότου το 2010 και το 2012 επιδείνωσαν την οικονομική κρίση και διέβρωσαν την πίστη των Ευρωπαίων φορολογουμένων, των καταναλωτών και των επιχειρήσεων στο ενιαίο ευρωπαϊκό νόμισμα και την εσωτερική αγορά. Ως απάντηση στις ανεπάρκειες του κατακερματισμένου συστήματος στην αντιμετώπιση της κρίσης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εφάρμοσε μέτρα για την ενίσχυση των ρυθμιστικών πλαισίων των τραπεζών και τη βελτίωση της εποπτείας τους, διασφαλίζοντας έτσι τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Στόχος των μέτρων αυτών είναι η ενίσχυση και η διασφάλιση των οικονομιών των κρατών μελών, η αποτροπή της φοροδιαφυγής από τους φορολογούμενους και, συνεπώς, η ενίσχυση της οικονομικής διακυβέρνησης. Ο σχηματισμός της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης είναι ζωτικής σημασίας για να προσφέρει ένα κρίσιμο θεμέλιο για την οικοδόμηση και την υλοποίηση μιας άκρως ολοκληρωμένης οικονομικής και νομισματικής ένωσης. Πριν από τη δημιουργία της Τραπεζικής Ένωσης, δημιουργήθηκε το Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοοικονομικής Εποπτείας, το οποίο περιλαμβάνει το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου και τρεις ευρωπαϊκούς οργανισμούς που είναι αρμόδιοι για την εποπτεία των τραπεζών, των ασφαλιστικών και συνταξιοδοτικών ταμείων και των κεφαλαιαγορών. Όλα τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ συμμετέχουν στην τραπεζική ένωση, και ακόμη και εκείνα που δεν συμμετέχουν τώρα σε αυτήν έχουν τη δυνατότητα να ενταχθούν, εξασφαλίζοντας έτσι ένα υψηλό επίπεδο συνεργασίας με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Η τραπεζική ένωση είναι ιδιαίτερα επωφελής για έθνη όπως η Ελλάδα, καθώς εγγυάται σταθερά επιτόκια και μετριάξει τους κινδύνους που συνδέονται με τον τραπεζικό τομέα. Η Τραπεζική Ένωση αποτελεί κρίσιμη συνιστώσα της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης, καθώς εγγυάται τη δύναμη και την ετοιμότητα των τραπεζών να αντιμετωπίσουν τυχόν χρηματοπιστωτικές κρίσεις, ενώ παράλληλα ενισχύει τη διαφάνεια και την ασφάλεια στο εσωτερικό του τραπεζικού συστήματος. Οι ενιαίοι κανονισμοί στον χρηματοπιστωτικό τομέα περιορίζουν τον κατακερματισμό της αγοράς, επιτρέποντας στα μη

βιώσιμα ιδρύματα να ανακάμψουν χωρίς να επιβαρύνουν τους φορολογούμενους και με μικρές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία (Maris and Sklias 2020).

Ο συνδυασμός φθηνών επιτοκίων δανεισμού και υπερβολικά αισιόδοξων οικονομικών προσδοκιών στις αρχές της δεκαετίας του 2000 οδήγησε σε αύξηση της τοπικής ζήτησης και, στη συνέχεια, σε αύξηση των εισαγωγών στην Ελλάδα. Η επεκτατική νομισματική πολιτική, που χαρακτηριζόταν από χαμηλά επιτόκια, οδήγησε σε αύξηση του κρατικού δανεισμού. Αυτό, σε συνδυασμό με τη συνεχιζόμενη οικοδομική έκρηξη που οδήγησε στην προετοιμασία των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004 στην Αθήνα, είχε ως αποτέλεσμα την περαιτέρω ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης. Η αύξηση αυτή χρηματοδοτήθηκε από εξωτερικό δανεισμό, κυρίως από ξένες πηγές, καθώς και από μετρητά που διατέθηκαν από τα διαρθρωτικά ταμεία της ΕΕ. Η σημαντική αύξηση της εγχώριας ζήτησης οδήγησε σε κλιμάκωση του συνολικού επιπέδου των τιμών, σε εκτίναξη των τιμών των κατοικιών και σε αξιοσημείωτη αύξηση του κόστους εργασίας, ιδίως στον δημόσιο τομέα. Από το 2000 έως το 2008 σημειώθηκε σημαντική αύξηση της εγχώριας κατανάλωσης, γεγονός που υποδηλώνει μια περίοδο οικονομικής επέκτασης. Ταυτόχρονα, το ποσοστό των εξαγωγών στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) μειώθηκε, μαζί με την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας. Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών παρουσίασε ταχεία μείωση λόγω της συρροής παραγόντων, δηλαδή της αύξησης της εγχώριας ζήτησης και της μείωσης της ανταγωνιστικότητας. Οι επίμονες ανισότητες της Ελλάδας τόσο στο δημοσιονομικό έλλειμμα όσο και στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών δεν αντιμετωπίστηκαν ποτέ αποτελεσματικά, με αποτέλεσμα τα ήδη σημαντικά δίδυμα ελλείμματα να φθάσουν σε μη βιώσιμα επίπεδα όταν η οικονομία επιβραδύνθηκε και η πρόσβαση σε ρευστότητα περιορίστηκε λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης (Τσακλόγλου, 2016). Το 2008, το δημοσιονομικό ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης έπεσε κάτω από το -10% και είχε περαιτέρω μείωση το 2009, φθάνοντας στο -15,1%. Ταυτόχρονα, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της οικονομίας διευρύνθηκε σε σχεδόν 15% του ΑΕΠ το 2008. Κατά συνέπεια, ο λόγος του χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ, ο οποίος ήταν σχετικά σταθερός στο 100% περίπου κατά την προηγούμενη περίοδο, αυξήθηκε στο 126,7% το 2009 και στο 146,2% το 2010. Αυτό κατέστησε εξαιρετικά δύσκολη την εξασφάλιση αναχρηματοδότησης με ευνοϊκά επιτόκια και τελικά οδήγησε στην αδυναμία πρόσβασης στις διεθνείς αγορές για σκοπούς δανεισμού.

Η Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος (ΔΥΕ) για την Ελλάδα ενεργοποιήθηκε στις 19 Μαΐου 2004, μετά τη Δημοσιονομική Απογραφή που διενήργησε η ελληνική κυβέρνηση και την υποβολή των αναθεωρημένων στοιχείων για το ΑΕΠ και το έλλειμμα, τα οποία έδειξαν έλλειμμα 3,2% του ΑΕΠ για το 2003. Η ενεργοποίηση αυτή έγινε σύμφωνα με το άρθρο 126

της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Ελλάδα είναι το κράτος μέλος της ΕΕ που είχε τη μεγαλύτερη διάρκεια υπαγωγής στη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος (ΔΥΕ) από όλα τα κράτη μέλη της ΕΕ. Πιο συγκεκριμένα, έχει ενταχθεί για διάρκεια 13 ετών, από το 2004 έως το 2017. Η αναφορά για τις πληροφορίες είναι: Vavouras I. and Vavouras H. (2019), Πίνακας 13.5, σελίδες 867-868. Η Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος (ΔΥΕ) έχει ως στόχο να υποχρεώσει τα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) να εφαρμόσουν διορθωτικά μέτρα για την αντιμετώπιση των αυξημένων επιπέδων ελλείμματος και χρέους που προκύπτουν. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει την εξουσία να κινήσει διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος κατά κράτους μέλους της Ευρωπαϊκής Ένωσης που δεν συμμορφώνεται με το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΣΣΑ), το οποίο αποτελεί ένα πλαίσιο κανονισμών που ελέγχουν τον συντονισμό των δημοσιονομικών πολιτικών μεταξύ των κρατών μελών της ΕΕ. Πιο συγκεκριμένα, η διαδικασία κινείται όταν ένα κράτος της Ευρωπαϊκής Ένωσης ξεπεράσει ή κινδυνεύει να ξεπεράσει το όριο του 3% του ΑΕΠ και παραβιάζει τους κανονισμούς για το χρέος, με το δημόσιο χρέος να υπερβαίνει το 60% του ΑΕΠ και να μην μειώνεται με ανεκτό ρυθμό. Πρωταρχικός στόχος του ΣΣΑ είναι να διασφαλίσει τη διατήρηση σταθερών και υπεύθυνων δημόσιων οικονομικών. Αποτελείται από δύο συνιστώσες: (α) το προληπτικό σκέλος, το οποίο εγγυάται ότι οι δημοσιονομικές πολιτικές των κρατών μελών της ΕΕ εφαρμόζονται μέσω αποτελεσματικών και βιώσιμων οικονομικών μέτρων, και (β) το διορθωτικό σκέλος, το οποίο περιγράφει τις αναγκαίες ενέργειες που πρέπει να λάβουν οι χώρες σε περίπτωση υπερβολικού δημόσιου χρέους ή δημοσιονομικού ελλείμματος.

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση έφτασε στο πιο κρίσιμο στάδιο τον Σεπτέμβριο του 2008, όταν κατέρρευσε η Lehman Brothers, με σημαντικές επιπτώσεις τόσο στην Ευρώπη όσο και στις Ηνωμένες Πολιτείες στις αρχές του 2009. Ωστόσο, η παγκόσμια χρηματοπιστωτική αναταραχή είχε άνισες επιπτώσεις στην περιοχή του ευρώ. Σύμφωνα με τον Philip R. Lane (2012), ο αντίκτυπος είχε μεγαλύτερη επίδραση στα έθνη που στηρίζονταν σε μεγάλο βαθμό στην εξωτερική χρηματοδότηση, ιδίως στις διεθνείς αγορές βραχυπρόθεσμων δανείων. Η δημοσιονομική κρίση που προέκυψε το 2009 έθεσε σημαντικές προκλήσεις για τη χρηματοδότηση του δημόσιου χρέους. Η επισφαλής δημοσιονομική κατάσταση του δημόσιου τομέα, οι κερδοσκοπικοί ελιγμοί στις παγκόσμιες κεφαλαιαγορές και οι εγγενείς αδυναμίες της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ) έπαιξαν ρόλο στην άνευ προηγουμένου κρίση χρέους που βίωσε η Ελλάδα. Τα επιτόκια των ελληνικών κρατικών ομολόγων σημείωσαν συνεχή αύξηση τον Νοέμβριο του 2009. Η απόδοση των 10ετών ομολόγων είχε σημαντική αύξηση, από 4,84% τον Νοέμβριο του 2009 σε 7,97% τον Μάιο του 2010.

Ο Argeitis G.et.al. (2011) ανέφερε ότι η κυρίαρχη προοπτική στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές ήταν ότι η κυβέρνηση ήταν ανίκανη να αποπληρώσει τα χρέη της. Ταυτόχρονα, οι οίκοι αξιολόγησης στις Ηνωμένες Πολιτείες υποβάθμιζαν συνεχώς την πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδας. Την ίδια χρονιά η Eurostat μείωσε το δημοσιονομικό έλλειμμα στο 15,4% του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος και το δημόσιο χρέος της Ελλάδας στο 126,8% του ΑΕΠ. Παρά τις προσπάθειες της κυβέρνησης να αντιμετωπίσει το οικονομικό πρόβλημα, τα περιθώρια δανεισμού συνέχισαν να αυξάνονται. Στις αρχές του 2010, η κυβέρνηση αντιμετώπιζε σοβαρή αδυναμία αναχρηματοδότησης, καθώς τα επιτόκια των ελληνικών 10ετών ομολόγων σε σύγκριση με τα γερμανικά ομόλογα αυξάνονται ραγδαία. Ταυτόχρονα, στο εσωτερικό της Ευρωπαϊκής Ένωσης, υπήρχε ανησυχία για την πιθανή μετάδοση της κρίσης σε άλλα κράτη μέλη της Ευρωζώνης. Η ελληνική χρεοκοπία θεωρήθηκε ότι θα είχε επιζήμιες συνέπειες τόσο για την Ευρωπαϊκή Ένωση όσο και για τα κράτη μέλη των Ηνωμένων Εθνών, δεδομένης της σύνδεσής τους με το ελληνικό χρέος. Το έγγραφο του Bertelsmann Stiftung (2012) εξηγεί ότι εάν η Ελλάδα χρεοκοπούσε και αποχωρούσε από τη νομισματική ένωση, αυτό θα μπορούσε να έχει ως αποτέλεσμα τα 42 πλουσιότερα έθνη να βιώσουν απώλεια ΑΕΠ έως και 17 τρισεκατομμύρια ευρώ έως το 2020. Επιπλέον, οι γαλλικές και οι γερμανικές τράπεζες κατείχαν το 36% και το 21% των ομολόγων του ελληνικού δημοσίου, αντίστοιχα, προκαλώντας ανησυχίες για τις πιθανές απώλειες που θα μπορούσαν να υποστούν (Ρουμελιώτης, 2012).

### **3.2 Η οικονομική κρίση χρέους από το 2009 μέχρι το 2010**

Η έναρξη της ελληνικής κρίσης χρέους χρονολογείται από τον Οκτώβριο του 2009, όταν η πρόσφατα εκλεγμένη κυβέρνηση υπό τον Γιώργο Παπανδρέου αποκάλυψε ότι η Ελλάδα είχε υπολογίσει λανθασμένα τα επίπεδα του χρέους της. Το αναμενόμενο δημοσιονομικό έλλειμμα για το έτος 2009 είχε αναθεωρηθεί, με αποτέλεσμα να αυξηθεί από την αρχική πρόβλεψη του 7% σε ποσοστό άνω του 12%. Το μειωμένο επίπεδο εμπιστοσύνης των πιστωτών προς την Ελλάδα και η μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα του χρέους της ήταν οι συνέπειες που προέκυψαν. Σύμφωνα με τους Zettelmeyer et al. (2013), ενώ η κατάσταση παρέμενε, υπήρξε περαιτέρω κλιμάκωση των αποδόσεων των ελληνικών κρατικών ομολόγων.

Το έτος 2009, η Ελλάδα βρισκόταν στην 81η θέση παγκοσμίως όσον αφορά τον Δείκτη Οικονομικής Ελευθερίας (ΔΟΕ), υποδηλώνοντας έτσι ότι διέθετε το δεύτερο χαμηλότερο

επίπεδο οικονομικής ελευθερίας. Στην Ελλάδα παρατηρήθηκε σημαντικός βαθμός διαφθοράς στο κυβερνητικό της πλαίσιο, ο οποίος, σε συνδυασμό με την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, επέσπευσε σημαντική συσσώρευση χρέους. Κατά συνέπεια, η Ελλάδα γνώρισε αξιοσημείωτη αύξηση του ποσοστού ανεργίας της. Στη συνέχεια, το έθνος κατέστη ανίκανο να εκπληρώσει τις οικονομικές του υποχρεώσεις, γεγονός που το ανάγκασε να ζητήσει βοήθεια από τους Ευρωπαίους ομολόγους του και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) μέσω ενός σημαντικού δανείου ύψους 110 δισεκατομμυρίων ευρώ τον Μάιο του 2010 (Gupta, 2015). Σύμφωνα με τον D'Angelo (2012), οι κρατικές δαπάνες στην Ελλάδα, συμπεριλαμβανομένων της στρατιωτικής άμυνας, της δημόσιας τάξης, των νοσοκομειακών υπηρεσιών και της στέγασης, αντιπροσώπευαν το 54% του ΑΕΠ της χώρας μέχρι το 2009. Επιπλέον, η σημαντική επικράτηση της διαφθοράς και της φοροδιαφυγής στο εσωτερικό της χώρας είχε ως αποτέλεσμα την οικονομική στασιμότητα (Samitas & Tsakalos, 2013). Σύμφωνα με τον D'Angelo (2012), ένα σημαντικό μέρος του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ), συγκεκριμένα το 21,6%, διατέθηκε αποκλειστικά για πληρωμές κοινωνικής ασφάλισης. Μέχρι το 2009, το χρέος της γενικής κυβέρνησης στην Ελλάδα είχε γνωρίσει σημαντική εκτίναξη, με αποτέλεσμα να φθάσει το 135% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) της χώρας. Υπάρχει ο ισχυρισμός ότι η τρέχουσα κρίση χρέους διαφέρει από τις προηγούμενες περιπτώσεις λόγω της ένταξης της Ελλάδας στην Ευρωζώνη, μετατρέποντας έτσι το ζήτημα σε ευρωκεντρικό πρόβλημα (Καρανάτσης, 2012). Το έτος 2009, το δημοσιονομικό έλλειμμα ανήλθε στο 15,6% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ). Το δημοσιονομικό έλλειμμα στην Ελλάδα και το επίπεδο του εξωτερικού χρέους υπερέβαιναν τα επιτρεπτά όρια που έθεταν οι κανονισμοί της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Κατά το τελευταίο μέρος του 2009 και τους πρώτους μήνες του 2010, δημιουργήθηκαν ανησυχίες σχετικά με την ικανότητα της ελληνικής κυβέρνησης να διατηρήσει σημαντικά δημοσιονομικά ελλείμματα για παρατεταμένη διάρκεια, κυρίως λόγω της αντίληψης αυξημένης πιθανότητας χρεοκοπίας στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές. Το αποτέλεσμα ήταν η αύξηση των δαπανών δανεισμού, γεγονός που ώθησε την ελληνική κυβέρνηση να διαμορφώσει και να εφαρμόσει ένα πρόγραμμα δημοσιονομικής εξυγίανσης με στόχο τη μείωση του δημόσιου χρέους (Vlamis, 2014). Η εφαρμογή πολιτικών λιτότητας από το 2010, με στόχο τη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος και την ενίσχυση των δημόσιων οικονομικών, είχε αρνητικό αντίκτυπο στην ελληνική οικονομία, οδηγώντας σε επίμονη επιβράδυνση και αύξηση του δημόσιου χρέους. Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, τα ελληνικά επιτόκια γνώρισαν σημαντική αύξηση, φθάνοντας σε επίπεδο που κατέστησε τη δημοσιονομική πολιτική μη βιώσιμη και ξεπέρασε τα επιτόκια που παρατηρήθηκαν σε άλλα

κράτη της Ευρωζώνης. Μία από τις πρωταρχικές αδυναμίες που αντιμετώπισε η Ελλάδα αφορούσε την αδυναμία της να διαχειριστεί αποτελεσματικά το συντριπτικό βάρος του χρέους που κληρονόμησε από τις προηγούμενες γενιές, κατάσταση που είχε κλιμακωθεί το τελευταίο διάστημα. Σύμφωνα με τον Rady (2012), το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ της χώρας ανερχόταν σε 127,1% το 2010 και μειώθηκε σε 109,2% το 2011. Το αναμενόμενο ύψος του κρατικού χρέους στην Ελλάδα πριν από την ένταξη στο μνημόνιο το 2010 ήταν 310,3 δισεκατομμύρια ευρώ. Κατά την ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση (ONE) το 2001, ο λόγος του χρέους της χώρας προς το ΑΕΠ ήταν στο 106,6%. Ωστόσο, το βάρος του χρέους της Ελλάδας κλιμακώθηκε στη συνέχεια λόγω των υπερβολικών δαπανών που υπερέβαιναν τα έσοδά της, οδηγώντας σε ένα προοδευτικά διευρυνόμενο δημοσιονομικό έλλειμμα. Το έλλειμμα υπέστη αναθεώρηση και έφθασε στο επίπεδο του 12% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) στις αρχές του 2010. Σύμφωνα με τους Frangos et al. (2012), εκτιμάται ότι για την αποπληρωμή του χρέους για τα έτη 2011 και 2012 ήταν αναγκαίο ποσό 130 έως 160 δισεκατομμυρίων ευρώ.

Τελικά στις 8 Μαΐου του 2010 η Ελλάδα προσέφυγε στη σύναψη μνημονίου συνεργασίας με την Ευρωπαϊκή Ένωση, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), συνολικού ύψους 110 δισ. ευρώ, υπό την επίβλεψη του ΔΝΤ, με διμερή δάνεια 80 δισ. από τους εταίρους και 30 δισ. από το ΔΝΤ, το οποίο κυρώθηκε με το Νόμο 3845/2010. Οι προϋποθέσεις ήταν μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος της χώρας κατά 11% του ΑΕΠ την τετραετία 2010-2014 και αποπληρωμή του χρέους εντός τριών ετών, γεγονός που σήμαινε μέτρα αυστηρής δημοσιονομικής προσαρμογής για την Ελληνική οικονομία και σκληρής λιτότητας για τους Έλληνες πολίτες. Το κείμενο της Δανειακής Σύμβασης συντάχθηκε με τη βοήθεια του αγγλικού δικηγορικού γραφείου "Slaughter and May" στις 8 Μαΐου. Η αμοιβή του δικηγορικού γραφείου ήταν 64.633,37€. Ο βασικός όρος που ετέθη από τους δανειστές προκειμένου να παράσχουν οικονομική ρευστότητα στην Ελλάδα ήταν η απαρέγκλιτη εφαρμογή του Μνημονίου Οικονομικής και Χρηματοπιστωτικής Πολιτικής (ΜΟΧΠ). Τα μέτρα που αποτέλεσαν την επιτομή του ΜΟΧΠ επικεντρώθηκαν: α) στην μεγάλης τάξεως μεγέθους μείωση των δημοσιονομικών δαπανών, β) στην απορρύθμιση των εργασιακών σχέσεων στην αγορά εργασίας γ) στην αύξηση της έμμεσης φορολογίας και δ) στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας για αγαθά και υπηρεσίες. Τα μέτρα αυτά εξέφραζαν τη νεοφιλελεύθερη νοοτροπία και πρακτική που εφαρμόζει το ΔΝΤ στις χώρες στις οποίες παρέχει δανειοδότηση (Καζάκος, 2016).

Η δυσμενής εστίαση στο ελληνικό χρέος συνέβη παρά τα επιτεύγματα των τελευταίων δεκαετιών, τα οποία είχαν προσελκύσει το αγοραστικό ενδιαφέρον των διεθνών αγορών από

την ένταξη της χώρας στην ONE μέχρι την εμφάνιση της τρέχουσας κρίσης. Αυτό ακολούθησε καθώς η ισχυρή ανάπτυξη των προηγούμενων ετών, η οποία είχε αναδείξει τις επιτυχίες και όχι τις αδυναμίες της χώρας, φάνηκε να εξανεμίζεται την ίδια στιγμή που η πιστοληπτική ικανότητα της ελληνικής κυβέρνησης τέθηκε υπό έλεγχο και αμφισβήτηση. Επιπλέον, αυτό συνέβη σε μια εποχή που οι παγκόσμιοι κίνδυνοι φερεγγυότητας είχαν μεταφερθεί από τον ιδιωτικό στον δημόσιο τομέα ως αποτέλεσμα των διασώσεων της παγκόσμιας κρίσης του τραπεζικού τομέα. Ως αποτέλεσμα, ο κρατικός κίνδυνος επανεκτιμήθηκε από τις αγορές μαζί με τον κίνδυνο του ιδιωτικού τομέα. Όλοι αυτοί οι παράγοντες αντικατοπτρίζονται, για παράδειγμα, στη σημαντική αύξηση του spread του ελληνικού δεκαετούς κρατικού ομολόγου σε σχέση με το γερμανικό δεκαετές κρατικό ομόλογο, μετά από αρκετά χρόνια σύγκλισης μεταξύ των αποδόσεων αυτών. Οι ανησυχίες τροφοδοτήθηκαν βασικά από τη σύμπτωση του υψηλού χρέους του ελληνικού δημοσίου και της χαμηλής ανταγωνιστικότητας της οικονομίας και όχι από την εμφάνιση ενός από τα προβλήματα αυτά μεμονωμένα. Πράγματι, η Ελλάδα δεν είναι μόνη της όσον αφορά ούτε το απόθεμα του δημοσίου χρέους ούτε το έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών, το οποίο μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως μια ευρεία προσέγγιση του "ελλείμματος ανταγωνιστικότητας" της οικονομίας. Όμως, είναι μόνη της μεταξύ των Ευρωπαϊκών ομολόγων της, μόλις εξετάσει κανείς το μέγεθος και των δύο αυτών χαρακτηριστικών μαζί. Η συσσώρευση αυτών των ανησυχιών σε τόσο μεγάλο βαθμό σε μία και μόνο χώρα είναι ο παράγοντας που οδηγεί στις αυξημένες ανησυχίες των διεθνών αγορών σχετικά με την ικανότητα της χώρας να παράγει στο μέλλον το φορολογητέο εισόδημα που θα επιτρέψει την εξυπηρέτηση του δημοσίου χρέους της. Οι συνδυασμένες ανησυχίες όσον αφορά, πρώτον, το μέγεθος του αποθέματος χρέους και τα τρέχοντα ελλείμματα του κρατικού προϋπολογισμού, καθώς και τη μειωμένη ανταγωνιστικότητα της οικονομίας, η οποία παράγει το φορολογητέο εισόδημα που πρέπει να εξυπηρετήσει αυτό το χρέος, υπήρχαν ακόμη και πριν από την τρέχουσα κρίση. Ενδεικτικά, το γεγονός αυτό αποτυπώθηκε στην πιστοληπτική αξιολόγηση του ελληνικού δημοσίου χρέους από τους τρεις οίκους αξιολόγησης πριν από την εμφάνιση της τρέχουσας συζήτησης σχετικά με την Ελλάδα τον Ιανουάριο του 2009. Τότε, τα ελληνικά ομόλογα είχαν χαμηλότερη αξιολόγηση από τα ομόλογα όλων των άλλων χωρών μελών της Ευρωζώνης, παρόλο που η χαμηλότερη αυτή αξιολόγηση δεν αντικατοπτριζόταν αντίστοιχα στην τιμολόγηση του ελληνικού κρατικού χρέους, καθώς οι αγορές τιμολογούσαν τότε τον κίνδυνο, και ειδικότερα τον κίνδυνο του κρατικού χρέους, πολύ χαμηλότερα από ό,τι σήμερα. Η δύσκολη κατάσταση του δημοσίου χρέους και των οικονομικών του ελληνικού δημοσίου έρχεται σε έντονη αντίθεση με την κατάσταση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος στην αρχή της παγκόσμιας τραπεζικής κρίσης σε σύγκριση με την κατάσταση στις άλλες μεγάλες

ευρωπαϊκές χώρες. Ενώ στις χώρες αυτές οι τράπεζες αντιμετώπισαν σοβαρές προκλήσεις από σημαντικές ζημίες που έθεσαν την κεφαλαιακή τους βάση σε τέτοιο κίνδυνο ώστε να χρειαστεί η παρέμβαση των κυβερνήσεων, με γενικά υγιή οικονομικά, στην Ελλάδα οι τράπεζες δεν υπέστησαν δυνητικά εξοντωτικές ζημίες από την έκθεσή τους σε μη συνετές ή υπερβολικά επικίνδυνες επενδύσεις και θέσεις (Μασουράκης 2010).

Ταυτόχρονα, η κατάσταση των δημόσιων οικονομικών στην Ελλάδα ήταν σημαντικά χειρότερη από ό,τι στις άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Ωστόσο, οι ελληνικές εμπορικές τράπεζες ήταν οι ενδιάμεσοι φορείς που χρηματοδότησαν το υπερβολικό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών των τελευταίων ετών, καθώς και σημαντικό μέρος του δημόσιου χρέους, τόσο άμεσα όσο και έμμεσα. Αυτό συνέβη, ιδίως τα τελευταία χρόνια, όταν οι εισροές για την αγορά μετοχών και κρατικών ομολόγων που κυριάρχησαν μετά την ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ σταδιακά μειώθηκαν. Καθώς οι εισροές αυτές μειώνονταν, οι ελληνικές τράπεζες εξασφάλιζαν τη ρευστότητα που απαιτούνταν για τη χρηματοδότηση της επέκτασης της οικονομίας και τη διατήρηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών με την αξιοποίηση της δεξαμενής ρευστότητας που παρείχε η ευρωπαϊκή διατραπεζική αγορά χρήματος καθώς και οι ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές. Οι αγορές αυτές χρηματοδότησαν πρόθυμα τις ελληνικές τράπεζες - για παράδειγμα, με την αγορά καλυμμένων ομολογιακών εκδόσεων. Ο μηχανισμός αυτός έπαψε να λειτουργεί μόλις η διατραπεζική αγορά χρήματος έπαθε κατάσχεση, καθώς η χρηματοπιστωτική κρίση έπληξε σημαντικά διεθνή τραπεζικά ιδρύματα. Αλλά ακόμη και όταν οι παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές άρχισαν να ανακάμπτουν, οι αυξημένες ανησυχίες για την Ελλάδα ειδικότερα τις κράτησαν σε μεγάλο βαθμό κλειστές για τις ελληνικές τράπεζες και την ελληνική κυβέρνηση. Οι ανησυχίες αυτές επιδεινώθηκαν περαιτέρω από την αποδεδειγμένη έλλειψη πολιτικής βούλησης για την αντιμετώπιση του δίδυμου ζητήματος της επιδείνωσης των δημόσιων οικονομικών και της μειωμένης ανταγωνιστικότητας της οικονομίας από τις διαδοχικές ελληνικές κυβερνήσεις (Μασουράκης 2010).

Κατά τη διάρκεια του χρονικού διαστήματος που κυμαινόταν από την έναρξη της παγκόσμιας κρίσης έως τις αρχές του 2010, οι ελληνικές τράπεζες μπόρεσαν να αποφύγουν αυτά τα προβλήματα, καθώς είχαν τη δυνατότητα να χρησιμοποιήσουν τα μέτρα που εγκατέστησε η ΕΚΤ, τα οποία τους επέτρεπαν να αντλήσουν περίπου 30-40 δισεκατομμύρια ευρώ ρευστότητας από την ΕΚΤ προσφέροντας ως εγγύηση κυρίως ομόλογα του ελληνικού δημοσίου. Αυτό συνέβη παρά τις υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας που αυτές υπέστησαν εν τω μεταξύ και τις οποίες δέχτηκε η ΕΚΤ, επιτρέποντας τη χρήση ελληνικών κρατικών ομολόγων ως ενέχυρο ακόμη και μετά την απώλεια της επενδυτικής τους



διαβάθμισης. Εν ολίγοις, παρόλο που οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν άμεση έκθεση στους κινδύνους που οδήγησαν στην τρέχουσα παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, τοποθετήθηκαν στη μέση της ροής του διεθνούς χρήματος που χρηματοδότησε τη μη βιώσιμη ανάπτυξη της μη ανταγωνιστικής ελληνικής οικονομίας και το ανεξέλεγκτο έλλειμμα του ελληνικού κρατικού προϋπολογισμού, και ως αποτέλεσμα του μηχανισμού που εξασφάλιζε μια αύξηση των φορολογικών εσόδων του κράτους που θα μπορούσε να συμβαδίζει με τις συνεχώς αυξανόμενες δημόσιες δαπάνες. Απλώς τοποθετήθηκαν στη μέση της αλυσίδας γεγονότων μέσω της οποίας η διεθνής κρίση εισήχθη για πρώτη φορά στην ελληνική οικονομία. Κατά τη διάρκεια του 2009 η ρευστότητα που παρείχε η ΕΚΤ παραδόθηκε σε μεγάλο βαθμό στην ελληνική κυβέρνηση. Αυτό συνέβη, πρώτον, μέσω των "μέτρων στήριξης" που επινόησε η κυβέρνηση για να ενισχύσει την κεφαλαιακή βάση των τραπεζών με την έκδοση ειδικών κρατικών ομολόγων ύψους περίπου 10 δισεκατομμυρίων ευρώ, τα οποία οι τράπεζες ενθαρρύνθηκαν έντονα από την τότε κυβέρνηση να αποδεχθούν και στη συνέχεια να τα μετατρέψουν σε μετρητά στην ΕΚΤ προκειμένου να χρηματοδοτήσουν περαιτέρω αγορές κρατικών ομολόγων- και, δεύτερον, μέσω της απευθείας αγοράς νέων κρατικών ομολόγων. Παρόλο που, σύμφωνα με τη Morgan Stanley (2010), η έκθεση των ελληνικών τραπεζών σε ελληνικά κρατικά ομόλογα έχει μειωθεί, παραμένει σε επίπεδα που είναι πολύ υψηλότερα από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο και μπορεί να υποθεθεί ότι οι τοποθετήσεις αυτές αποτελούνται κυρίως από ελληνικά κρατικά ομόλογα. Έτσι, το 2009 πέρασε με τις τράπεζες να παραμένουν στο επίκεντρο μιας διαδικασίας που χρηματοδοτούσε την μη ανταγωνιστική ελληνική οικονομία και τα, ταχέως πλέον παραπαίοντα, οικονομικά της ελληνικής κυβέρνησης, μόνο που αυτή τη φορά η πηγή χρήματος που αξιοποιήθηκε ήταν η ΕΚΤ. Κατά τη διάρκεια του 2009 η κεφαλαιακή βάση των ελληνικών τραπεζών στηρίχθηκε στα υγιή θεμελιώδη μεγέθη του 2008, τα οποία δεν είχαν πληγεί από τις επιπτώσεις της κρίσης των subprime και, επιπλέον, ενισχύθηκε από τα προαναφερθέντα ειδικά ομόλογα του ελληνικού Δημοσίου που εκδόθηκαν σε αυτές το 2009 ως αύξηση κεφαλαίου. Όπως υποστηρίζουν ερευνητές όπως ο Χαρδούβελης (2008), οι ελληνικές τράπεζες παρέμειναν υγιείς όλο αυτό το διάστημα και μπόρεσαν σε μεγάλο βαθμό να παρακάμψουν τους περιορισμούς ρευστότητας που προέκυπταν αφενός από την αποξήρανση των παγκόσμιων αγορών χρήματος και αφετέρου από την ανάγκη της ελληνικής οικονομίας -και της ελληνικής κυβέρνησης ειδικότερα- για σημαντικές εισροές κεφαλαίων. Ωστόσο, το 2010 έφερε αυξημένες προκλήσεις για τις ελληνικές τράπεζες, παρόλο που οι αβεβαιότητες που σχετίζονταν με την προοπτική ανάκλησης των ειδικών μέτρων που έλαβε η ΕΚΤ αναβλήθηκαν χάρη στις αποφασιστικές πρωτοβουλίες που ανέλαβε η ΕΚΤ. Μια τέτοια ανάκληση θα απαιτούσε από τις ελληνικές τράπεζες να αναχρηματοδοτήσουν τα ομόλογα

του ελληνικού δημοσίου που έχουν κατατεθεί ως εγγυήσεις στην ΕΚΤ, σε μια περίοδο που η πιστοληπτική ικανότητα των εν λόγω ομολόγων έχει μειωθεί σημαντικά. Παρόλα αυτά, αντιμετωπίζουν σημαντικές ζημιές από τα ελληνικά κρατικά ομόλογα που κατέχουν άμεσα, ενώ αντιμετωπίζουν επίσης έναν αυξανόμενο αριθμό μη εξυπηρετούμενων δανείων, καθώς η ύφεση της ελληνικής οικονομίας αποδεικνύεται βαθύτερη από τις αρχικές υπεραισιόδοξες εκτιμήσεις των διαδοχικών ελληνικών κυβερνήσεων. Τέλος, αντιμετωπίζουν την ανάγκη αναχρηματοδότησης μιας σειράς εκδόσεων καλυμμένων ομολόγων σε μια περίοδο που και οι ίδιες υφίστανται υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής τους ικανότητας, ενώ ταυτόχρονα αντιμετωπίζουν ένα μπαράζ εχθρικών νομοθετικών πρωτοβουλιών από την ελληνική κυβέρνηση (Μασουράκης 2010). Αυτές οι νομοθετικές πρωτοβουλίες φαίνεται είτε να αγνοούν απροκάλυπτα τις συμβουλές και τη γνώμη της ΕΚΤ, τη στιγμή που η ΕΚΤ έχει αναλάβει πρωτοφανείς πρωτοβουλίες για τη στήριξη του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, είτε να στοχεύουν στην ενίσχυση των δικαιωμάτων, όπως τα αντιλαμβάνονται οι διαδοχικές ελληνικές κυβερνήσεις, των καταναλωτών τραπεζικών προϊόντων κατά τη διάρκεια αυτής της δύσκολης συγκυρίας, είτε, απλώς, να στοχεύουν στην αύξηση των φόρων, των προκαταβολών ή άλλων επιβαρύνσεων που τους επιβάλλουν οι διαδοχικές κυβερνήσεις (Μασουράκης 2010).

Φαίνεται, λοιπόν, ότι οι ελληνικές τράπεζες σε αυτό το σημείο αντιμετωπίζουν σημαντικές προκλήσεις, οι οποίες αντανακλούν σε μεγάλο βαθμό τις αδυναμίες των διαδοχικών ελληνικών κυβερνήσεων και τις πολιτικές τους επιλογές, οι οποίες καθόρισαν την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας. Η παραπαίουσα πιστοληπτική ικανότητα της ελληνικής κυβέρνησης και οι προοπτικές της ελληνικής οικονομίας φαίνεται, προς το παρόν, να αποκλείουν τις εμπορικές τράπεζες από τις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου, ή τουλάχιστον φαίνεται να οδηγούν σε αύξηση του κόστους του χρήματος που τους προσφέρεται σε τέτοιο βαθμό που το καθιστά απαγορευτικό. Η μειωμένη πιστοληπτική ικανότητα των ελληνικών κρατικών ομολόγων θέτει σε κίνδυνο ένα μεγάλο μέρος των περιουσιακών τους στοιχείων, απειλώντας με σημαντικές κεφαλαιακές απώλειες, εκτός εάν η κατάσταση ανατραπεί εντός ενός εύλογου χρονικού διαστήματος. Αυτές οι επενδύσεις σε ελληνικά κρατικά ομόλογα, πρέπει να τονιστεί, προσκλήθηκαν παραδοσιακά ενεργά από τις διαδοχικές ελληνικές κυβερνήσεις. Τέλος, η μειωμένη ανταγωνιστικότητα της οικονομίας αποτελεί μακροπρόθεσμο κίνδυνο για τα εισοδήματα των ελληνικών νοικοκυριών και επιχειρήσεων. Θέτει επίσης σε κίνδυνο την υγεία των εγχώριων χαρτοφυλακίων ιδιωτικών και επιχειρηματικών δανείων που κατέχουν οι τράπεζες. Αυτή η μειωμένη ανταγωνιστικότητα προκύπτει από την επιμονή της κυβέρνησης να κρατήσει κλειστές τις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών στον ανταγωνισμό, να διατηρήσει ένα τόσο υπερβολικό

διοικητικό βάρος στην οικονομία και να νομοθετήσει στην πράξη νέους νόμους που έχουν επιδεινώσει αυτά τα προβλήματα, δοκιμάζοντας τις αντοχές του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Αυτά έχουν περιγραφεί από τους Mitsopoulos and Pelagidis (2009a, 2011) και Massourakis (2010) σε αυτό το περιοδικό. Το συγκεκριμένο ζήτημα της ρύθμισης της αγοράς εργασίας είναι λιγότερο ξεκάθαρο, όπως υποστηρίζουν οι Mitsopoulos and Pelagidis (2009b), και σε κάθε περίπτωση τα μέτρα που ελήφθησαν στο πλαίσιο των όρων που συνδέονταν με το πακέτο χρηματοδοτικής στήριξης που αποδέχθηκε η ελληνική κυβέρνηση έχουν πιθανώς καταργήσει τις πιο επιβλαβείς ρυθμίσεις της αγοράς εργασίας. Ωστόσο, η σχετικά αργή πρόοδος όσον αφορά τις μεταρρυθμίσεις στην αγορά προϊόντων και τις βελτιώσεις στη δημόσια διοίκηση, οι οποίες θα μειώσουν το υπερβολικό διοικητικό βάρος και τη διαφθορά που αυτό προκαλεί, αυξάνει τους κινδύνους που επιβαρύνουν την εμπιστοσύνη των διεθνών αγορών. Οι επενδυτές γίνονται όλο και πιο επιφυλακτικοί για τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, εάν τα ζητήματα αυτά δεν μπορούν να αντιμετωπιστούν πλήρως στο παράθυρο ευκαιρίας που παρέχει ακόμη το πακέτο χρηματοδοτικής στήριξης και η ανθεκτικότητα των ελληνικών τραπεζών.

#### 4. Επίλογος

Σύμφωνα με τους Azariadis και de la Croix (2006), όταν η χρηματοπιστωτική απορρύθμιση πραγματοποιείται σε μια μη ανταγωνιστική οικονομία που δεν μπορεί να παράγει το εισόδημα που απαιτείται για την εξυπηρέτηση του χρέους της, ο μακροπρόθεσμος ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας μπορεί να μειωθεί. Αυτό θα συμβεί όταν το χρέος έχει συσσωρευτεί μετά την επέκταση που ακολουθεί την απορρύθμιση. Αυτή η προειδοποίηση σχετίζεται άμεσα με την πραγματικότητα της ελληνικής οικονομίας, καθώς αυτή τη στιγμή έχει ένα μέσο επίπεδο, για μια προηγμένη οικονομία, συνολικού χρέους, αλλά η ανταγωνιστικότητά της εξακολουθεί να είναι συγκρίσιμη με εκείνη μιας αναπτυσσόμενης οικονομίας. Η προειδοποίηση αυτή παίρνει τη θέση ενός σοβαρού και σοβαρού αντεπιχειρήματος σε όσους δηλώνουν ότι η ελληνική οικονομία θα επιστρέψει αυτόματα στους ρυθμούς ανάπτυξης του παρελθόντος, αρκεί να εξασφαλίσει πρόσβαση σε νέα δάνεια και κεφάλαια. Εάν δεν αντιμετωπίσει τις σοβαρές διαρθρωτικές ελλείψεις που εξακολουθούν να επικρατούν σήμερα, μια τέτοια προσέγγιση κινδυνεύει να προκαλέσει σοβαρές αρνητικές επιπτώσεις στην ευημερία και τη συνοχή της ελληνικής κοινωνίας. Ο Αναστασάτος (2008)

υποστηρίζει ότι είτε η ελληνική οικονομία θα αντιμετωπίσει σημαντική μείωση της ευημερίας της, καθώς τα εισοδήματα θα προσαρμοστούν στην αντίστοιχα χαμηλότερη ανταγωνιστικότητα της οικονομίας, είτε η ανταγωνιστικότητα της οικονομίας θα πρέπει να αυξηθεί για να αντιστοιχηθεί με την ευημερία που απολαμβάνει σήμερα η ελληνική κοινωνία.

Η επιλογή είναι μεταξύ του να επιτραπεί η θετική συμβολή του τραπεζικού τομέα ή το ενδεχόμενο μιας συστημικής κατάρρευσης της ελληνικής οικονομίας, όσο οι ελληνικές κυβερνήσεις επιμένουν να διαιωνίζουν πολιτικές που δεν ευθυγραμμίζονται αληθινά και ειλικρινά με τους στόχους της οικονομικής και νομισματικής ένωσης. Επιπλέον, η προς τα κάτω προσαρμογή της οικονομικής δραστηριότητας για να ταιριάζει με τη μειωμένη ανταγωνιστικότητα της οικονομίας, είτε εντός της Ευρωζώνης είτε εκτός αυτής, όπως υποστηρίζουν ορισμένοι, θα αφήσει την ελληνική οικονομία με ένα χαμηλό επίπεδο οικονομικής δραστηριότητας, το οποίο θα ταιριάζει με τη μειωμένη ανταγωνιστικότητά της, παρόλο που το συνολικό χρέος της θα εξακολουθεί να παραμένει στα επίπεδα ενός ανεπτυγμένου και ανταγωνιστικού κράτους. Οι τρομακτικές προκλήσεις που τίθενται σε μια τέτοια περίπτωση στην ικανότητα της χώρας να εξυπηρετήσει το χρέος της αφήνουν ως μόνη λογική επιλογή την επιλογή της παραμονής στην Ευρωζώνη και την εφαρμογή μιας επιθετικής μεταρρυθμιστικής ατζέντας, όπως προβλέπεται στους όρους του πακέτου στήριξης. Μια τέτοια στρατηγική, εάν εφαρμοστεί εντός ενός ταχέως συρρικνούμενου χρονικού διαστήματος, μπορεί να διασφαλίσει τόσο τη μελλοντική ευημερία της Ελλάδας όσο και την ικανότητά της να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις που έχει ήδη αναλάβει.

## Βιβλιογραφία

Alogoskoufis, G. (2012). Greece's sovereign debt crisis: retrospect and prospect. *The London school of Economics and political science*.

Anastasatos, T. (2008) The deterioration of the Greek current account balance: causes, implications and adjustment scenarios. *Economy and Markets III*, 6, Division of Economic Research and forecasts, EFG Eurobank.

Arghyrou, Michael G.; Tsoukalas, John D. (2010) : The Greek debt crisis: Likely causes, mechanics and outcomes, *Cardiff Economics Working Papers*, No. E2010/3, Cardiff University, Cardiff Business School, Cardiff.

Checherita-Westphal, C., & Rother, P. (2012). The impact of high government debt on economic growth and its channels: An empirical investigation for the euro area. *European Economic Review*, 56(7), 1392-1405.

D'Angelo, E. (2012). Greece & the Odious Debt Doctrine. *Brook. L. Rev.*, 78, 1619.

Frangos, C., Frangos, C., Sotiropoulos, I., Orfanos, V., Toudas, K., & Gkika, E. (2012, July). The effects of the Greek economic crisis on eating habits and psychological attitudes of

young people: A sample survey among Greek university students. In *Proceedings of the world congress of engineering* (Vol. 1, pp. 4-6).

Georgios Maris, Pantelis Sklias & Napoleon Maravegias (2021): The political economy of the Greek economic crisis in 2020, *European Politics and Society*, DOI: 10.1080/23745118.2021.1895552

Gupta, K. K. (2015). Impact of Greece Debt Crisis on World Economy. *HCTL Open International Journal of Technology Innovations and Research (IJTIR)*, 16, 978-1.

Hardouvelis, G. (2008) *Presentation for EFG Eurobank*. Athens: Eurobank.

Kashyap, A. (2015). A Primer on the Greek Crisis: the things you need to know from the start until now. *University of Chicago, Booth School of Business*.

Lane, Ph. (2012) «The European Sovereign Debt Crisis » *Journal of Economic Perspectives* 26, 3, 1,49–68

Liargovas, P. (ed.), (2011), *Greece: Economics, Political and Social Issues*, NY: Nova Science Publishers, Inc.

Mantalos, P. (2015). *Greek Debt Crisis" An Introduction to the Economic Effects of Austerity"* (No. 4/2015). Working Paper.

Maris, G. (2022). Introduction: Eurozone and the Greek economic crisis in 2020: current challenges and prospects. *European Politics and Society*, 23(4), 443-446.

Maris, G., & Sklias, P. (2020) European Integration and Asymmetric Power: Dynamics and Change in the EMU. *European Politics and Society*, vol. 21, no. 5, pp. 634-649. DOI: doi:10.1080/23745118.2019.1710998

Massourakis, M. (2010) Greece and the state: Prometheus bound? *World Economics*, 11, 2, pp. 45–66.

Mitsopoulos, M. S., & Pelagidis, T. (2011). Understanding the Greek Crisis-Unlocking the Puzzle of Greek Banks' Deteriorating Performance. *World Economics*, 12(1), 177.

Nelson, R., Belkin, P., & Mix, D. E. (2011). Greece's debt crisis: Overview, policy responses, and implications. United States: Congress: Congressional Research Service (CRS).

Panizza, U., Sturzenegger, F., & Zettelmeyer, J. (2010, June). International government debt. United Nations Conference on Trade and Development.

- Provoropoulos, G. A. (2014). The Greek economy and banking system: recent developments and the way forward. *Journal of Macroeconomics*, 39, 240-249.
- Rady, D. A. M. (2012). Greece debt crisis: Causes, implications and policy options. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 16, 87.
- Samitas, A., & Tsakalos, I. (2013). How can a small country affect the European economy? The Greek contagion phenomenon. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 25, 18-32.
- Vlami, P. (2014). Greek fiscal crisis and repercussions for the property market. *Journal of Property Investment & Finance*, 32(1), 21-34.
- Zettelmeyer, J., Trebesch, C., & Gulati, M. (2013). The Greek debt restructuring: an autopsy. *Economic Policy*, 28(75), 513-563.
- Αλογοσκούφης Γ., Λαζαρέτου Σ., (2002). *Η δραχμή από το Φοίνικα στο Ευρώ*, Εκδόσεις Λιβάνη.
- Αργεΐτης, Γ., Δαφέρμος, Γ., Νικολαΐδη, Μ., (2011) *Κρίση δημόσιου χρέους στην Ελλάδα Αιτίες και προοπτικές*, Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ 2011
- Δημελή Σ., (2010), «Μακροοικονομικά Μεγέθη και ανάπτυξη της Ελληνικής Οικονομίας», Εκδόσεις ΟΠΑ, Αθήνα.
- Ζουμπουλάκης Μ., (2015). Η ιστορία του Ελληνικού χρέους, Κληρονομικά βάρη και νοοτροπίες, *Foreign Affairs*.
- Καζάκος Π., Λιαργκόβας Π. & Ρεπούσης Σ., (2016). *Το δημόσιο χρέος της Ελλάδας*. Αθήνα , Εκδόσεις Παπαζήση .
- Καρανάτση Κ. (2012). “Περίπλους” στο δανεισμό & τις Χρεοκοπίες του Ελληνικού Κράτους, Γραπτή εκδοχή σε εκδήλωση του Τμήματος Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Ιωαννίνων.
- Μαρής, Γ. (2014) *Ευρωπαϊκή Πολιτική Οικονομία και Ελλάδα. Θεωρία και Εφαρμογές*. Αθήνα: Εκδόσεις Προπομπός.
- Ρουκανάς & Σκλιάς,(2014), *Η ελληνική πολιτική οικονομία 2000 - 2010 : Από την ΟΝΕ στο μηχανισμό στήριξης*, Αθήνα, Εκδόσεις Α. Λιβάνη

Τσακλόγλου,Π., Παγουλάτος, Γ. Οικονομίδης ,Α. Φιλιπόπουλος & Χ.Τριαντόπουλος (2016), *Χάρτης εξόδου από την κρίση: Ένα νέο παραγωγικό μοντέλο για την Ελλάδα*, Αθήνα, Εκδόσεις Διανέοσις

Χαρδουβέλης Γ., (2011), «Το χρονικό της διεθνούς και συνακόλουθης Ελληνικής και Ευρωπαϊκής κρίσης: αίτια, επιπτώσεις, αντιδράσεις, προοπτική», στο *Από την διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον*, Επιμέλεια Ν.Β. Καραμούζης και Γ. Α. Χαρδουβέλης, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα.