

ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΝΤΑΞΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΣΤΗΝ ΟΝΕ: ΑΡΧΙΚΕΣ ΕΚΤΙΜΗΣΕΙΣ

του Μιχάλη Γ. Αργυρού
Επικούρου Καθηγητή του Πανεπιστημίου του Cardiff
και Εξωτερικού Συνεργάτη του ΚΕΠΕ

Περίληψη

1. Εισαγωγή

Η ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ) τον Ιανουάριο του 2001 αποτελεί γεγονός μεγάλης οικονομικής σημασίας που έχει αλλάξει δραστικά το περιβάλλον μέσα στο οποίο οι ελληνικές αρχές ασκούν μακροοικονομική πολιτική. Ως δομική αλλαγή μόνιμου χαρακτήρα η συμμετοχή της χώρας στο ευρωπαϊκό κοινό νόμισμα θα προκαλέσει επιπτώσεις σε όλο το φάσμα του ελληνικού οικονομικού συστήματος. Ορισμένες από αυτές θα εμφανισθούν στον βραχυπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα και θα είναι ποσοτικά μετρήσιμες. Άλλες, όπως οι επιπτώσεις σε μεταβλητές που αναφέρονται στον πραγματικό τομέα της οικονομίας, αναμένεται να εμφανισθούν στον μεσοπρόθεσμο/μακροπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα και να είναι περισσότερο ποιοτικά παρά ποσοτικά προσεγγίσιμες.

Η ένταξη στην ΟΝΕ είναι ακόμα σχετικά πρόσφατη προκειμένου να επιχειρηθεί μια ποσοτική αξιολόγηση των επιπτώσεων σε μεταβλητές της δεύτερης κατηγορίας, όπως π.χ. ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης. Από την άλλη, είναι πλέον σε χρονική απόσταση ικανή για να επιχειρηθεί μία αξιολόγηση των αρχικών επιπτώσεων σε μια σειρά μεταβλητών του ονομαστικού/χρηματοπιστωτικού τομέα της οικονομίας. Μια τέτοια αξιολόγηση επιχειρείται στην παρούσα μελέτη η οποία, πιο συγκεκριμένα, εξετάζει:

Πρώτον, τις επιπτώσεις της ένταξης στην ΟΝΕ στον ελληνικό δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ).

Δεύτερον, την συμβατότητα της κοινής νομισματικής πολιτικής με τις εσωτερικές ανάγκες της ελληνικής οικονομίας.

Τρίτον, τις επιπτώσεις της ένταξης στην ΟΝΕ στην ελληνική ανταγωνιστικότητα και στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Στο παρόν δελτίο παρουσιάζονται σε περίληψη τα βασικά ευρήματα της μελέτης και κάποιες εκτιμήσεις, που στηρίζονται σε αυτά, σχετικά με τις μελλοντικές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας.

2. Τα βασικά ευρήματα

Η μελέτη, η οποία χρονικά καλύπτει την περίοδο μέχρι και το τέλος του 2003, αρχικά ελέγχει την ευρέως διαδεδομένη υπόθεση σύμφωνα με την οποία η ένταξη στην ΟΝΕ οδήγησε σε αύξηση του επιπέδου του ελληνικού δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ). Η υπόθεση αυτή απορρίπτεται από την οικονομετρική ανάλυση. Η μελέτη βρίσκει ότι οι αυξήσεις τιμών που παρατηρήθηκαν μετά το 2001 αποδίδονται σε ισχυρές πληθωριστικές πιέσεις που *προϋπήρχαν* της ένταξης στην ΟΝΕ. Ετσι, η νομοτελειακή αποκατάσταση των τιμών στο επίπεδο ισορροπίας (όπως αυτές καθορίζονται από τις επικρατούσες συνθήκες ανταγωνισμού και κόστους παραγωγής) δεν μπορούσε παρά να γίνει μόνο μέσω ανατιμήσεων στις τιμές αγοράς. Επιπρόσθετα, λόγω του ότι η προ της ένταξης απόκλιση των τιμών αγοράς από το επίπεδο ισορροπίας ήταν μεγάλη, αναπόφευκτα μεγάλες ήταν και οι αυξήσεις που ήταν απαραίτητες για να αποκατασταθεί η μακροχρόνια ισορροπία. Στις εξελίξεις αυτές σημαντικό ρόλο πιθανόν να έπαιξαν τα μέτρα που ελήφθησαν κατά το διάστημα 1998-2000, όπως το πάγωμα των τιμολογίων επιχειρήσεων κοινής ωφελείας και οι συμφωνίες κυρίων για συγκράτηση τιμών μεταξύ των ελληνικών οικονομικών αρχών και των ιδιωτικών επιχειρήσεων. Τα μέτρα αυτά αποσκοπούσαν στην ικανοποίηση του κριτηρίου πληθωρισμού της Συνθήκης του Μάαστριχτ. Ο στόχος αυτός πράγματι επιτεύχθηκε, όχι όμως αποκλειστικά μέσα από δυνάμεις της πραγματικής οικονομίας, αλλά με την βοήθεια διοικητικών μέτρων που εξ ορισμού είχαν βραχυχρόνιο χαρακτήρα και το αποτέλεσμα ήταν η δημιουργία ισχυρών πληθωριστικών πιέσεων που απελευθερώθηκαν μετά την ένταξη.

Τα πιο πάνω δικαιολογούν τις αυξήσεις τιμών που παρατηρήθηκαν το 2001-2002, όμως από το 2002 και μετά φαίνεται ότι ο ΔΤΚ αυξήθηκε σε επίπεδα υψηλότερα από εκείνα που παρουσιάζονται συμβατά με την μακροχρόνια ισορροπία. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται από την μελέτη, σε μεγάλο βαθμό, στην ασυμβατότητα μεταξύ της κοινής

νομισματικής πολιτικής και των εσωτερικών αναγκών της ελληνικής οικονομίας. Πιο συγκεκριμένα, βρίσκουμε ότι, αν η δραχμή δεν είχε αντικατασταθεί από το Ευρώ και η Τράπεζα της Ελλάδος εξακολουθούσε την αντιπληθωριστική νομισματική πολιτική της δεκαετίας του 1990, θα έθετε κατά την περίοδο 2001-2003 το ελληνικό ονομαστικό επιτόκιο σε επίπεδο σημαντικά υψηλότερο (διπλάσιο με τριπλάσιο) του επιτοκίου της ΕΚΤ. Η βάση της ασυμβατότητας αυτής οφείλεται στο ότι το 2001-2003 η Ελλάδα παρουσίασε ρυθμούς ανάπτυξης σημαντικά υψηλότερους από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (4% έναντι 1,3%). Σε αυτές τις συνθήκες υψηλής ζήτησης, η Ελλάδα χρειαζόταν μια περιοριστική νομισματική πολιτική για να αντιμετωπίσει τις συνακόλουθες πληθωριστικές πιέσεις. Αντιθέτως, το ίδιο διάστημα η ΕΚΤ μείωσε σημαντικά τα ευρωπαϊκά επιτόκια, επιδιώκοντας την τόνωση της χαμηλής οικονομικής δραστηριότητας στην Ευρωζώνη. Έτσι, και σε συνδυασμό με μια ιδιαίτερα επεκτατική κατά την ίδια χρονική περίοδο ελληνική δημοσιονομική πολιτική, η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ οδήγησε σε αρνητικά ελληνικά πραγματικά επιτόκια και ενίσχυσε τις υπάρχουσες πληθωριστικές πιέσεις στην Ελλάδα.

Οι εξελίξεις αυτές φαίνεται ότι είχαν άμεσες αρνητικές επιπτώσεις στον εξωτερικό τομέα της ελληνικής οικονομίας. Σε αρμονία με τα θεωρητικά υποδείγματα των οικονομικών ανοικτής οικονομίας, η μελέτη βρίσκει ότι ο βασικός προσδιοριστικός παράγοντας του ελληνικού ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών είναι το επίπεδο ανταγωνιστικότητας όπως αυτή προσεγγίζεται από την ελληνική πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία. Από την ανάλυση προκύπτει ότι η απελευθέρωση των πληθωριστικών πιέσεων που προϋπήρχαν της ένταξης στην ΟΝΕ, η πληθωριστική για την Ελλάδα πολιτική της ΕΚΤ και η αύξηση των ελλειμμάτων του ελληνικού κρατικού προϋπολογισμού οδήγησαν σε σημαντικές απώλειες ανταγωνιστικότητας κατά την περίοδο 2001-2003, οι οποίες προστέθηκαν σε αυτές που είχαν ήδη καταγραφεί κατά την δεκαετία του 1990 και οι οποίες οφείλονται στις διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας. Ως αποτέλεσμα, κατά το διάστημα 2001-2003 το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σταθεροποιήθηκε στο επίπεδο του 6% ως προς το ΑΕΠ, το οποίο αποτελεί το μεγαλύτερο μέσο έλλειμμα τριετίας που έχει παρατηρηθεί τα τελευταία 45 χρόνια. Εν κατακλείδι, αν η δραχμή δεν είχε αντικατασταθεί από το Ευρώ το 2001, η εκτεταμένη ανισορροπία στον εξωτερικό τομέα της οικονομίας θα είχε αναπόφευκτα οδηγήσει σε σημαντική υποτίμηση της δραχμής μετά το 2001.

3. Συνοπτική αποτίμηση των ευρημάτων

Τα ευρήματα της μελέτης οδηγούν στα εξής συμπεράσματα:

Πρώτον, η ελληνική οικονομία δεν ήταν κατάλληλα προετοιμασμένη για να ενταχθεί στην ΟΝΕ το 2001.

Δεύτερον, η κοινή νομισματική πολιτική που ασκείται από την ΕΚΤ δεν είναι συμβατή με τις ανάγκες της ελληνικής οικονομίας.

Τρίτον, και ως αποτέλεσμα της ελλιπούς προετοιμασίας, η ένταξη στην ΟΝΕ έχει προκαλέσει οικονομικό κόστος για την ελληνική οικονομία, το οποίο έχει καταβληθεί με την μορφή υψηλού πληθωρισμού, απώλειας ανταγωνιστικότητας και σημαντικής επιδείνωσης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Από τα ανωτέρω συνάγεται ότι η συνέχιση της οικονομικής πολιτικής που εφαρμόσθηκε την δεκαετία του 1990 μέχρι και το 2003 εμπεριέχει σημαντικούς κινδύνους για την ελληνική οικονομία. Στις αρχές της πρώτης δεκαετίας του 2000, η Ελλάδα υιοθέτησε μια επεκτατική για τις ανάγκες της κοινή νομισματική πολιτική παρουσιάζοντας ισχυρές πληθωριστικές πιέσεις, ανατιμούμενη πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία και διευρυμένα ελλείμματα στο δημόσιο και εξωτερικό τομέα της οικονομίας. Σε συνδυασμό με μια έντονα αυξητική τάση για δανεισμό του ιδιωτικού τομέα και σημαντικές ανατιμήσεις στην αγορά ακινήτων, τα ανωτέρω αποτελούν κλασικά συμπτώματα επικίνδυνης υπερθέρμανσης.