

*Τμήμα Οικονομικής Επιστήμης, Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών*

---

## 9. Από τη Μεταπολίτευση έως την Ένταξη στην Ευρωζώνη (1974-1999)

Οικονομική Ιστορία της  
Ελλάδος  
( [economichistorygreece.net](http://economichistorygreece.net) )

Καθ. Γιώργος Αλογοσκούφης  
( [www.alogouskousis.gr](http://www.alogouskousis.gr) )

---



---

# Η Μεταπολίτευση του 1974

---

Με την κατάρρευση της δικτατορίας στις 24 Ιουλίου του 1974, εκλήθη να επανέλθει στην Ελλάδα, μετά από εξορία 11 ετών στο Παρίσι, ο πρώην πρωθυπουργός Κωνσταντίνος Καραμανλής. Ο Καραμανλής ανέλαβε αρχηγός κυβέρνησης εθνικής ενότητας.

Επανήλθε σε ισχύ το Σύνταγμα του 1952, χωρίς τις διατάξεις για τη μορφή του πολιτεύματος, και νομιμοποιήθηκε το ΚΚΕ. Παράλληλα, δημιουργήθηκαν νέα πολιτικά κόμματα. Το πρώτο ήταν η Νέα Δημοκρατία (ΝΔ), με ηγέτη τον Κωνσταντίνο Καραμανλή και το δεύτερο το Πανελλήνιο Σοσιαλιστικό Κίνημα (ΠΑΣΟΚ), με ηγέτη τον Ανδρέα Παπανδρέου ο οποίος δεν μετείχε στην κυβέρνηση εθνικής ενότητας. Επιπλέον, επανιδρύθηκε η προδικτατορική Ένωση Κέντρου, με αρχηγό τον Γεώργιο Μαύρο.

Η διενέργεια στις 17 Νοεμβρίου 1974 των πρώτων ελεύθερων εκλογών μετά από μία δεκαετία αποτέλεσε καμπή στην πορεία προς την πλήρη ομαλοποίηση της πολιτικής ζωής. Οι εκλογές ανέδειξαν μια δημοκρατική κυβέρνηση που διέθετε ισχυρή λαϊκή εντολή, ενώ επέτρεψαν και την καταγραφή της λαϊκής απήχησης όλων των πολιτικών δυνάμεων της χώρας. Επιπλέον ανέδειξαν την Ε' Αναθεωρητική Βουλή, επιφορτισμένη με τη σύνταξη νέου Συντάγματος.

Οι εκλογές ανέδειξαν νικήτρια τη Νέα Δημοκρατία του Καραμανλή, με 54,4% και 220 έδρες στο Κοινοβούλιο. Στη δεύτερη θέση βρέθηκε ο συνδυασμός Ένωση Κέντρου - Νέες Δυνάμεις (20,4%, 60 έδρες), ενώ στην τρίτη θέση κατετάγη το ΠΑ.ΣΟ.Κ. του Ανδρέα Παπανδρέου (13,6%, 8 έδρες). Η αριστερά εκπροσωπήθηκε από τον συνασπισμό της Ενωμένης Αριστεράς (9,5%, 8 έδρες).

Στις 22 Νοεμβρίου 1974 προκηρύχθηκε δημοψήφισμα για τη μορφή του πολιτεύματος μεταξύ Βασιλευόμενης και Αβασίλευτης Δημοκρατίας. Αυτό διεξήχθη στις 8 Δεκεμβρίου του 1974 και το αποτέλεσμα του ήταν 69,2% υπέρ της Αβασίλευτης Δημοκρατίας.

Το νέο Σύνταγμα της Ελλάδας ψηφίστηκε στις 7 Ιουνίου 1975 από την Ε' Αναθεωρητική βουλή και με αυτό καθιερώθηκε ως πολίτευμα η Προεδρευόμενη Κοινοβουλευτική Δημοκρατία. Πρόκειται για τη 3η Ελληνική Δημοκρατία.



# Άφιξη Καραμανλή από το Παρίσι, 24 Ιουλίου 1974





---

# Οι Κοινωνικές και Πολιτικές Επιπτώσεις της Μεταπολίτευσης

---

Η αποκατάσταση της δημοκρατίας το 1974, μετά την κατάργηση της δικτατορίας, σηματοδότησε την αρχή του τέλους των μεγάλων κοινωνικών διαίρεσεων που δημιουργήθηκαν από τον εμφύλιο πόλεμο στα τέλη της δεκαετίας του 1940.

Σηματοδότησε επίσης την αρχή μιας διαδικασίας χειραφέτησης κοινωνικών ομάδων που, παρότι είχαν συμμετάσχει στα οφέλη από την οικονομική ανάπτυξη, θεωρούσαν ότι βρίσκονταν στο περιθώριο των πολιτικών και οικονομικών εξελίξεων στα προηγούμενα εικοσίπέντε χρόνια. Τέτοιες κοινωνικές ομάδες ήταν οι αγρότες, οι ιδιωτικοί και δημόσιοι υπάλληλοι, οι αυτοαπασχολούμενοι και οι μικρομεσαίοι επιχειρηματίες. Επρόκειτο για ένα μεγάλο μέρος της μεσαίας τάξης που είχε αναδειχθεί στην περίοδο της ταχείας οικονομικής ανάπτυξης.

Οι κοινωνικές αυτές ομάδες θεώρησαν τη μεταπολίτευση ως ευκαιρία για να αρχίσουν να ικανοποιούνται οι απαιτήσεις τους για πιο ενεργή συμμετοχή στην πολιτική διαδικασία, για υπέρ τους αναδιανομή του εισοδήματος και του πλούτου και για περαιτέρω σύγκλιση του τρόπου ζωής και του βιοτικού τους επιπέδου προς τον τρόπο ζωής και το βιοτικό επίπεδο των πιο αναπτυγμένων οικονομιών της Δυτικής Ευρώπης.

Οι κοινωνικές αυτές απαιτήσεις ήταν ένας από τους βασικούς κινητήριους μοχλούς της ελληνικής πολιτικής μετά τα μέσα της δεκαετίας του 1970.

Οι ομάδες αυτές, οι οποίες αρχικά συντάχθηκαν πίσω από τον Καραμανλή, σταδιακά βρήκαν την πολιτική τους έκφραση κυρίως στο ΠΑΣΟΚ του Ανδρέα Παπανδρέου και λιγότερο στην προδικτατορική Ένωση Κέντρου ή στα κόμματα της αριστεράς. Αυτό οδήγησε σχετικά γρήγορα στην αμφισβήτηση και τελικά στην αλλαγή ενός πολύ μεγάλου μέρους του θεσμικού οικοδομήματος που χαρακτήριζε την Ελλάδα των είκοσι πέντε ετών μεταξύ του τέλους του εμφυλίου πολέμου το 1949 και της αποκατάστασης της δημοκρατίας το 1974.



---

# Οι Θεσμικές, Πολιτικές και Οικονομικές Επιπτώσεις της Μεταπολίτευσης

---

Οι θεσμικές, πολιτικές και οικονομικές επιπτώσεις της μεταπολίτευσης φάνηκαν πολύ σύντομα.

Το Σύνταγμα του 1975, στον οικονομικό και κοινωνικό τομέα, είχε μεγάλες διαφορές με το προηγούμενο Σύνταγμα του 1952, καθώς αντανάκλούσε τη νέα κοινωνική και πολιτική πραγματικότητα, και τις αντιλήψεις που ευνοούσαν την αναδιανομή του εισοδήματος και του πλούτου και την επέκταση της κρατικής οικονομικής δραστηριότητας.

Ο ρόλος των συνδικάτων, καθώς και η φύση και το εύρος της κρατικής οικονομικής δραστηριότητας άλλαξαν ριζικά μετά τη μεταπολίτευση, στην προσπάθεια να προσαρμοσθούν στα νέα κοινωνικά και πολιτικά δεδομένα. Για παράδειγμα, ακόμη και οι κυβερνήσεις του Κωνσταντίνου Καραμανλή προχώρησαν σε κρατικοποιήσεις μεγάλων επιχειρηματικών ομίλων.

Το πολιτικά αυταρχικό μετεμφυλιακό καθεστώς μετατράπηκε σε μία από τις πιο ανοικτές και φιλελεύθερες κοινοβουλευτικές δημοκρατίες της Ευρώπης. Χωρίς αμφιβολία, η μεταπολίτευση του 1974 υπήρξε από πολιτική άποψη μία από τις καλύτερες της σύγχρονης Ελλάδας. Η Γ' Ελληνική Δημοκρατία λειτούργησε σύμφωνα με τα δυτικοευρωπαϊκά κοινοβουλευτικά πρότυπα, με εναλλαγή κομμάτων στην εξουσία, χωρίς παρεμβάσεις του στρατού και πολιτικές παρεκτροπές.

Απο την άλλη, η νομισματική σταθερότητα και η δημοσιονομική πειθαρχία έπαψαν να είναι ο ακρογωνιαίος λίθος της μακροοικονομικής πολιτικής, ιδιαίτερα μετά την κατάρρευση του συστήματος σταθερών ισοτιμιών του Bretton Woods και τη πρώτη πετρελαϊκή κρίση, που είχαν προηγηθεί της μεταπολίτευσης. Η έμφαση της μακροοικονομικής πολιτικής μετακινήθηκε προς την ενίσχυση της απασχόλησης, με παράλληλη βελτίωση των πραγματικών μισθών, δύο επιδιώξεις που σε συνθήκες μείωσης του ρυθμού αύξησης της παραγωγικότητας αποδείχθηκαν αντικρουόμενες και οδήγησαν σταδιακά σε στασιμοπληθωρισμό και στην αποσταθεροποίηση της ελληνικής οικονομίας.



# Η Ελληνική Οικονομία από τη Μεταπολίτευση έως την Ένταξη στην ΕΟΚ, 1974-1981

Η οικονομική πολιτική της προενταξιακής περιόδου 1975-1979 διαμορφώθηκε κυρίως από τρεις παράγοντες. 1. Την κοινωνική πίεση για αναδιανομή του εισοδήματος και του πλούτου, 2. Την επικράτηση κοινωνικών και πολιτικών αντιλήψεων που συνέβαλαν στην επέκταση της κρατικής οικονομικής δραστηριότητας, και, 3. Τις προετοιμασίες για την ένταξη της Ελλάδας στην ΕΕ.

Αυτές οι δυνάμεις επηρέασαν σχεδόν όλες τις επιλογές της οικονομικής πολιτικής κατά την περίοδο μέχρι την ένταξη στην ΕΕ.

Ως αποτέλεσμα της πολιτικής αυτής της περιόδου, σημειώθηκε μία σχετικά ικανοποιητική ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας από την ύφεση του 1974, η ανεργία παρέμεινε σε χαμηλά επίπεδα, ο πληθωρισμός σημείωσε μια μικρή πτώση από το 27% του 1974, και υπήρξαν σημαντικά πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Επιπλέον, μέχρι το 1980, το δημοσιονομικό έλλειμμα παρέμεινε χαμηλό, κάτω από το 3% του ΑΕΠ, ενώ υπήρξε αξιοσημείωτη βελτίωση των μισθών και των συντάξεων σε πραγματικούς όρους, παρά τη επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης της παραγωγικότητας.

Ωστόσο, η δεύτερη πετρελαϊκή κρίση που ξέσπασε το 1979 οδήγησε σε ένα νέο επεισόδιο στασιμοπληθωρισμού. Ο ρυθμός μεγέθυνσης του πραγματικού ΑΕΠ μειώθηκε απότομα, από 7,2% το 1978, σε 3,3% το 1979 και σε 0,7% το 1980. Το 1981 σημειώθηκε η δεύτερη μεταπολεμική ύφεση μετά το 1974, με το πραγματικό ΑΕΠ να μειώνεται κατά 1,6% περίπου. Ο ετήσιος πληθωρισμός σχεδόν διπλασιάστηκε από 12,5% το 1978 σε 25,0% το 1980 και 24,5% το 1981. Η ανεργία διπλασιάστηκε επίσης από 1,8% του εργατικού δυναμικού το 1978 σε 4% το 1981. Τέλος, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης, κατά το εκλογικό έτος 1981, υπερτριπλασιάστηκε στο 9% του ΑΕΠ, από μόλις 2,6 % το 1980.

Έτσι, το 1981, έτος ένταξης στην ΕΕ, ήταν επίσης έτος αποσταθεροποίησης της ελληνικής οικονομίας, λόγω της δεύτερης διεθνούς πετρελαϊκής κρίσης και του εσωτερικού εκλογικού κύκλου.



---

# Η Ένταξη στην ΕΟΚ και η Ελληνική Οικονομία

---

Η ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (ΕΟΚ), μία Κοινότητα η οποία αργότερα μετεξελίχθηκε στη σημερινή Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ), πραγματοποιήθηκε το 1981.

Η αίτηση για ένταξη υποβλήθηκε τον Ιούνιο του 1975, λίγο μετά την αποκατάσταση της δημοκρατίας. Η ένταξη ολοκληρώθηκε μετά από μία σχετικά σύντομη περίοδο προετοιμασίας, παρά την αντίθεση της αντιπολίτευσης, και τις επιφυλάξεις από διάφορες ευρωπαϊκές κυβερνήσεις, κυρίως λόγω της επιμονής και των προσπαθειών του τότε πρωθυπουργού. Ο Κωνσταντίνος Καραμανλής θεωρούσε ότι η ένταξη θα συνέβαλε όχι μόνο στην εδραίωση των δημοκρατικών ελευθεριών αλλά και στην περαιτέρω οικονομική και κοινωνική πρόοδο για την Ελλάδα. Άλλωστε, στις αρχές της δεκαετίας του 1960, με πρωθυπουργό τον Καραμανλή, η Ελλάδα είχε υπογράψει συμφωνία σύνδεσης με την νεοσύστατη τότε Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (ΕΟΚ).

Παρόλα αυτά, λόγω της γεωγραφικής της θέσης, της δασμολογικής προστασίας έως τα μέσα της δεκαετίας του 1970 και της μεσολάβησης της περιόδου της δικτατορίας, η ελληνική οικονομία ήταν σχετικά απροετοίμαστη στις αρχές της δεκαετίας του 1980 για τη πλήρη συμμετοχή της στην πολύ πιο αποτελεσματική και ανταγωνιστική ευρωπαϊκή οικονομία.

Η ελληνική οικονομία η οποία εντάχθηκε στην ΕΟΚ το 1981 ήταν μία οικονομία με προβλήματα διεθνούς ανταγωνιστικότητας, τα οποία είχαν επιδεινωθεί από τις πετρελαϊκές κρίσεις και έγιναν ακόμη σοβαρότερα μετά τη μείωση της δασμολογικής προστασίας. Από την άλλη, έως το 1980, η δημοσιονομική κατάσταση δεν ήταν ιδιαίτερα ανησυχητική, καθώς το δημόσιο χρέος ήταν σε πολύ χαμηλά επίπεδα σε σχέση με το ΑΕΠ.



# Η Υπογραφή της Συνθήκης Ένταξης της Ελλάδας στην ΕΟΚ, 28 Μαΐου 1979





# Ο Στασιμοπληθωρισμός της Δεκαετίας του 1980

Σε μία δύσκολη οικονομική συγκυρία, λόγω της δεύτερης πετρελαϊκής κρίσης και της διεθνούς ύφεσης, στις 18 Οκτωβρίου 1981, εξελέγη με συντριπτική πλειοψηφία στην κυβέρνηση το ΠΑΣΟΚ, υπό τον Ανδρέα Παπανδρέου.

Η νέα κυβέρνηση ακολούθησε μία ιδιαίτερα επεκτατική δημοσιονομική και νομισματική πολιτική σε πλήρη αντίθεση με το τι επεδιώκαν εκείνη την περίοδο οι άλλες χώρες της ΕΟΚ.

Τα ήδη υψηλά δημοσιονομικά ελλείμματα μονιμοποιήθηκαν με αποτέλεσμα την εκρηκτική άνοδο του δημοσίου χρέους. Επιπλέον, εν μέσω ύφεσης, υπήρξαν επιπλέον μισθολογικές αυξήσεις, οι οποίες δεν είχαν καμμία σχέση με την εξέλιξη της παραγωγικότητας, οδηγώντας σε περαιτέρω επιδείνωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας. Για την προστασία των πραγματικών μισθών και των συντάξεων θεσμοθετήθηκε η αυτόματη τιμαριθμική αναπροσαρμογή (ΑΤΑ), η οποία είχε ως αποτέλεσμα την περαιτέρω τροφοδότηση του πληθωρισμού. Τέλος, “κοινωνικοποιήθηκαν” οι ζημιές των προβληματικών επιχειρήσεων του ιδιωτικού τομέα, μέσω της κρατικοποίησής τους, και αναβλήθηκε για πολλά χρόνια μεγάλο μέρος των μεγάλων έργων που είχαν προγραμματισθεί για την βελτίωση των υποδομών της οικονομίας. Παράλληλα αυξήθηκε η φορολογία των επιχειρήσεων και των μισθωτών με μεσαία και υψηλά εισοδήματα.

Το τελικό αποτέλεσμα ήταν ένας παρατεταμένος στασιμοπληθωρισμός, ο οποίος τροφοδείτο από τη χαμηλή ανταγωνιστικότητα, τη νομισματική και δημοσιονομική αστάθεια και την έλλειψη εμπιστοσύνης των επενδυτών.

Η πολιτική αυτή συνεχίστηκε κατά τη διάρκεια ολόκληρης σχεδόν της δεκαετίας του 1980, με ένα μικρό διάλλειμμα κατά τη διετία 1986-1987, όταν έγινε μία προσπάθεια αντιμετώπισης της κρίσης στο ισοζύγιο πληρωμών, με υποτίμηση της δραχμής και πάγωμα των μισθών και των συντάξεων. Ωστόσο, το σταθεροποιητικό αυτό πρόγραμμα, αν και δρακόντειο αναφορικά με τις αυξήσεις σε μισθούς και συντάξεις, υπήρξε αφενός ανισοβαρές, καθώς δεν περιέλαμβανε δημοσιονομική προσαρμογή, και αφετέρου βραχύβιο, καθώς ανατράπηκε το 1988. Έτσι, δεν στάθηκε ικανό να αλλάξει τη γενική εικόνα των οικονομικών εξελίξεων της δεκαετίας του 1980.



# Ανδρέας Παπανδρέου (1919-1996)



Ο Ανδρέας Γ. Παπανδρέου ήταν ένας πολύ σημαντικός πολιτικός, Πρόεδρος και ιδρυτής του Πανελλήνιου Σοσιαλιστικού Κινήματος (ΠΑ.ΣΟ.Κ.), και για περισσότερο από 10 χρόνια πρωθυπουργός της Ελληνικής Δημοκρατίας (1981-1989 και 1993-1996).

Υπήρξε ηγέτης με ευρύτατη λαϊκή αποδοχή και επικράτησε σε τρεις εκλογικές αναμετρήσεις, του Οκτωβρίου 1981, του Ιουνίου 1985 και του Οκτωβρίου 1993.

Στα θετικά των κυβερνήσεων του περιλαμβάνονται, ανάμεσα στα άλλα, η προώθηση της μετεμφυλιακής συμφιλίωσης (με την αναγνώριση της Εθνικής Αντίστασης), η προώθηση της ισότητας των φύλων (κατάργηση θεσμού της προίκας), η βελτίωση του κοινωνικού κράτους (θεσμοθέτηση Εθνικού Συστήματος Υγείας) και η προσπάθεια αναδιανομής του εισοδήματος υπερ των 'μη προνομιούχων'. Στα αρνητικά τους χρεώνεται η σημαντική αύξηση των δημοσίων δαπανών, χωρίς αντίστοιχη αύξηση των εσόδων, η συνακόλουθη εκρηκτική αύξηση του δημοσίου χρέους και η νομισματική αστάθεια, με τη διατήρηση του πληθωρισμού σε υψηλά επίπεδα.

Η πολιτική αυτή κατέληξε σε μία δεκαετία στασιμοπληθωρισμού και σε περιοδικές κρίσεις του ισοζυγίου πληρωμών, οι οποίες επιχειρήθηκε να εκτονωθούν με υποτιμήσεις του νομίσματος, όπως το 1983 και το 1985. Μετά το 1993, η τρίτη κυβέρνηση Παπανδρέου συνέχισε την πολιτική της σύγκλισης της κυβέρνησης Μητσοτάκη, ώστε να μπορέσει η Ελλάδα να συμμετάσχει στην υπό διαμόρφωση τότε ζώνη του ευρώ.



---

# Μακροοικονομικές Εξελίξεις στη Δεκαετία του 1980

---

Τα μακροοικονομικές εξελίξεις στη δεκαετία του 1980 αποδείχθηκαν εξαιρετικά αρνητικές.

Ο ρυθμός μεγέθυνσης του πραγματικού ΑΕΠ παρέμεινε αρνητικός έως και το 1983, και η ανάκαμψη ιδιαίτερα αναιμική. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεγέθυνσης του ΑΕΠ στη δεκαετία του 1980 ήταν μόλις 0,8%, έναντι 5,3% στην πενταετία 1975-1979.

Ο πληθωρισμός μονιμοποιήθηκε σε επίπεδα της τάξης του 20%, αν και υπήρξε κάποια τάση αποκλιμάκωσής του προς το τέλος της δεκαετίας.

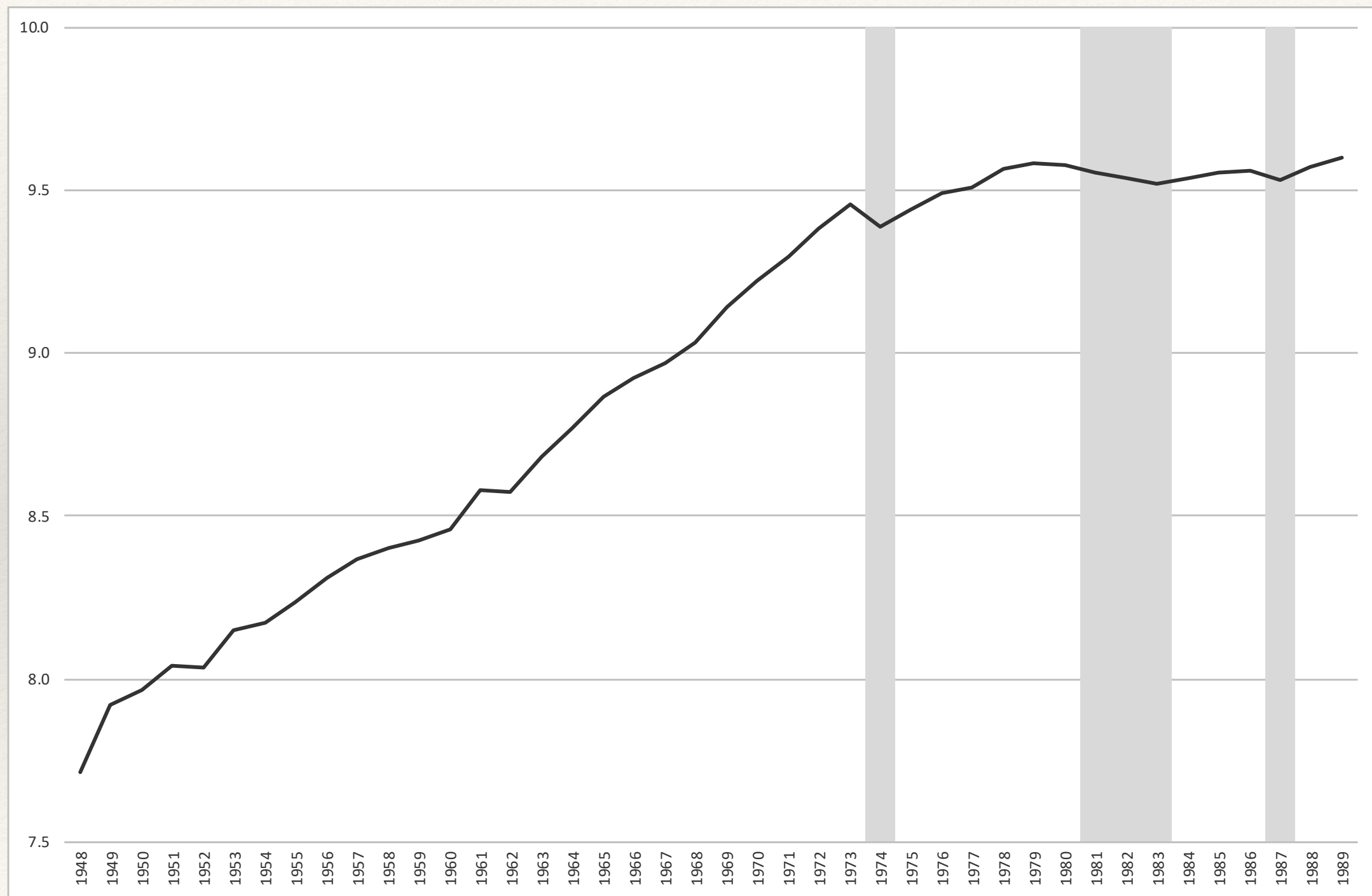
Τα ποσοστά ανεργίας εκτοξεύθηκαν πάνω από το 7% πριν αρχίσουν αποκλιμακώνονται. Το μέσο πόσοστό ανεργίας στη δεκαετία 1980-1989 ήταν 6,1%, υπερτριπλάσιο από το 1,9% της περιόδου 1975-1979.

Παρά την πολιτική της συνεχούς υποτίμησης της ισοτιμίας του νομίσματος, τόσο το 1983 όσο και το 1985 υπήρξαν κρίσεις στο ισοζύγιο πληρωμών, οι οποίες οδήγησαν και σε σημαντικές εφάπαξ υποτιμήσεις της δραχμής. Παρά τις υποτιμήσεις, το μέσο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διαμορφώθηκε στο 0,6% του ΑΕΠ, έναντι πλεονάσματος 1,0% του ΑΕΠ στην πενταετία 1975-1979.

Οι εξελίξεις αυτές απεικονίζονται στα τέσσερα διαγράμματα που ακολουθούν.

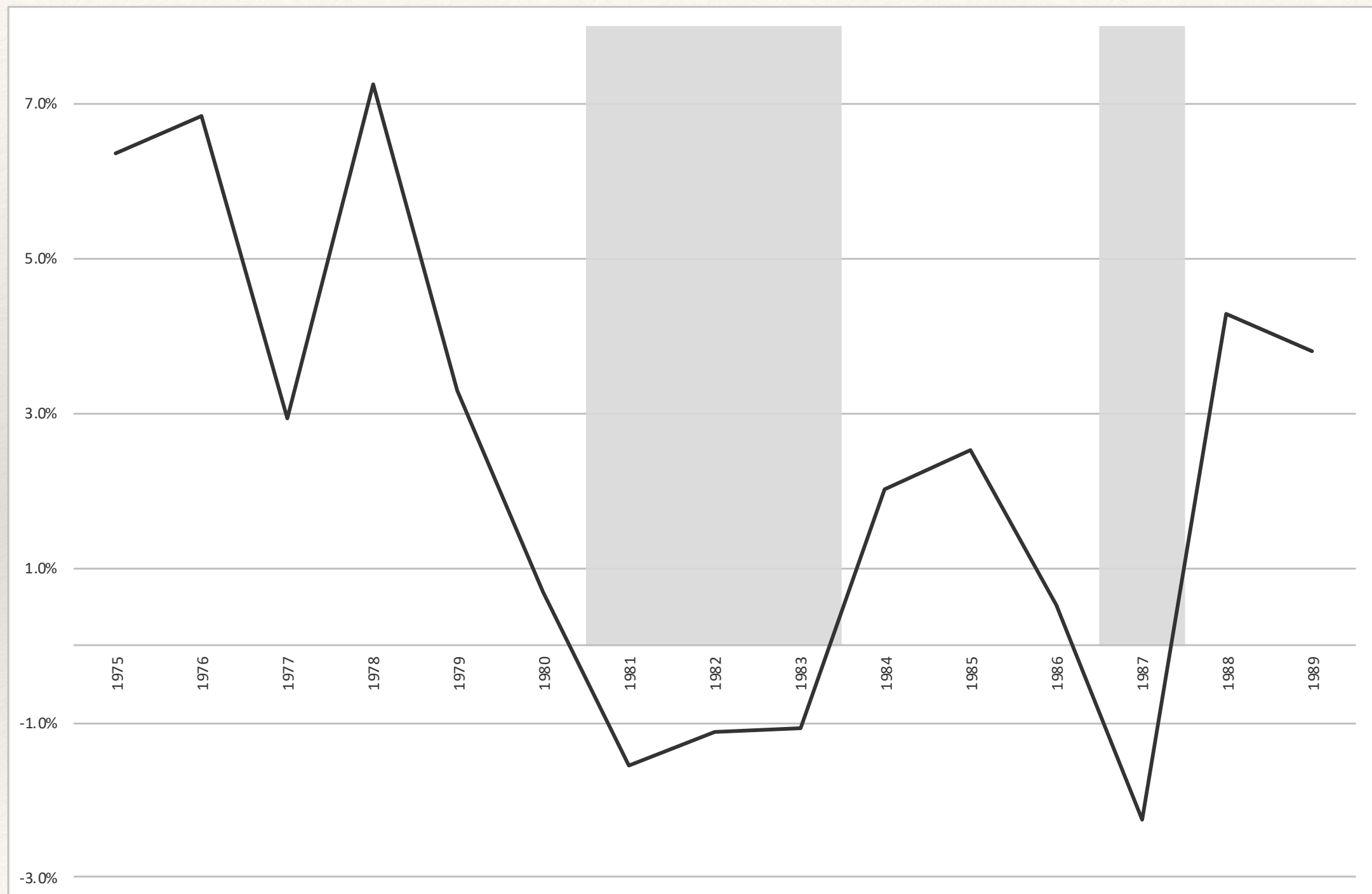


# Η Εξέλιξη του Κατά Κεφαλήν ΑΕΠ, 1948-1989 (λογαριθμική κλίμακα)



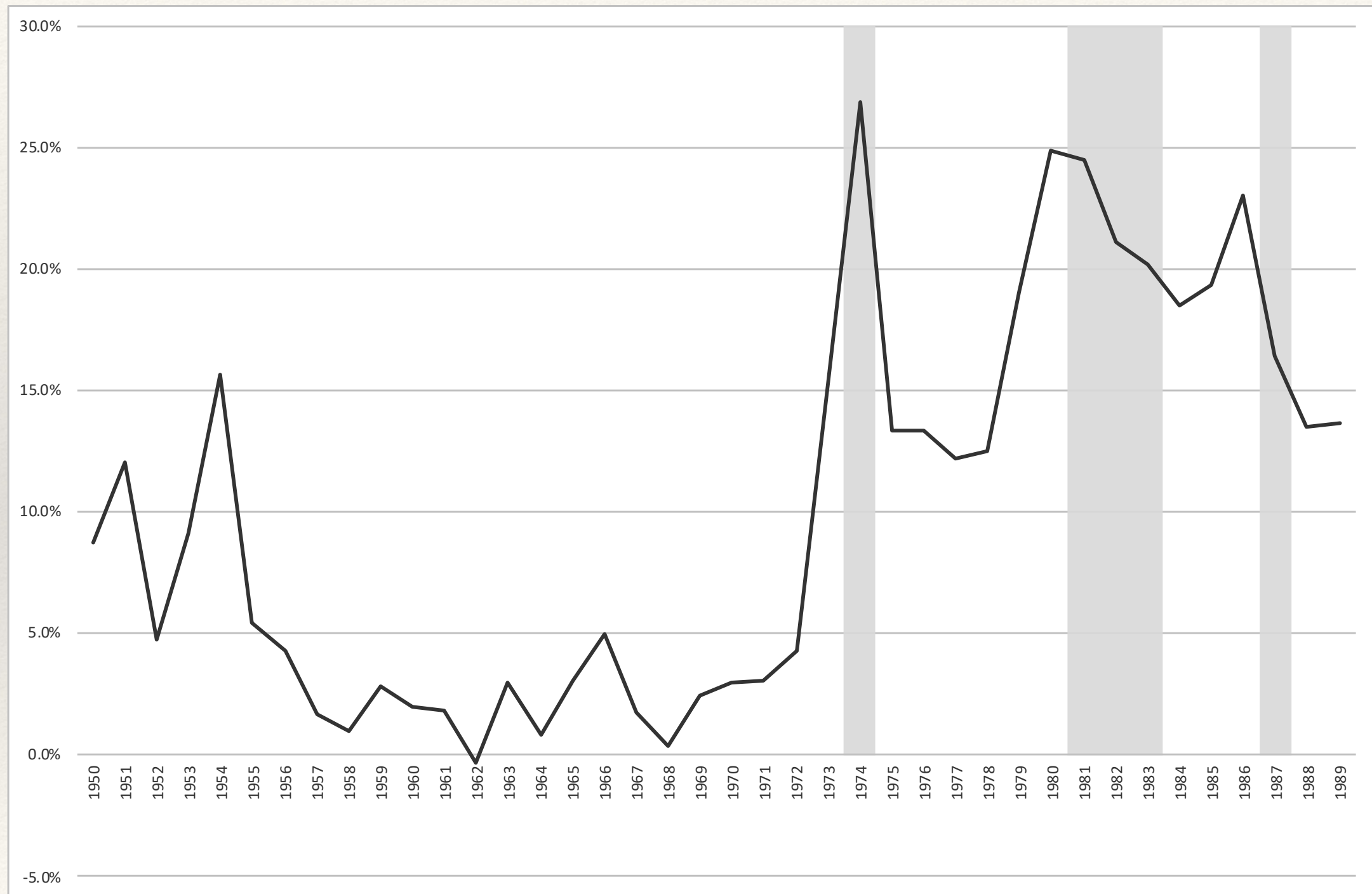


## Ο Ετήσιος Ρυθμός Μεγέθυνσης του ΑΕΠ, 1975-1989 (ποσοστιαία μεταβολή ΑΕΠ σε σταθερές τιμές 2010)



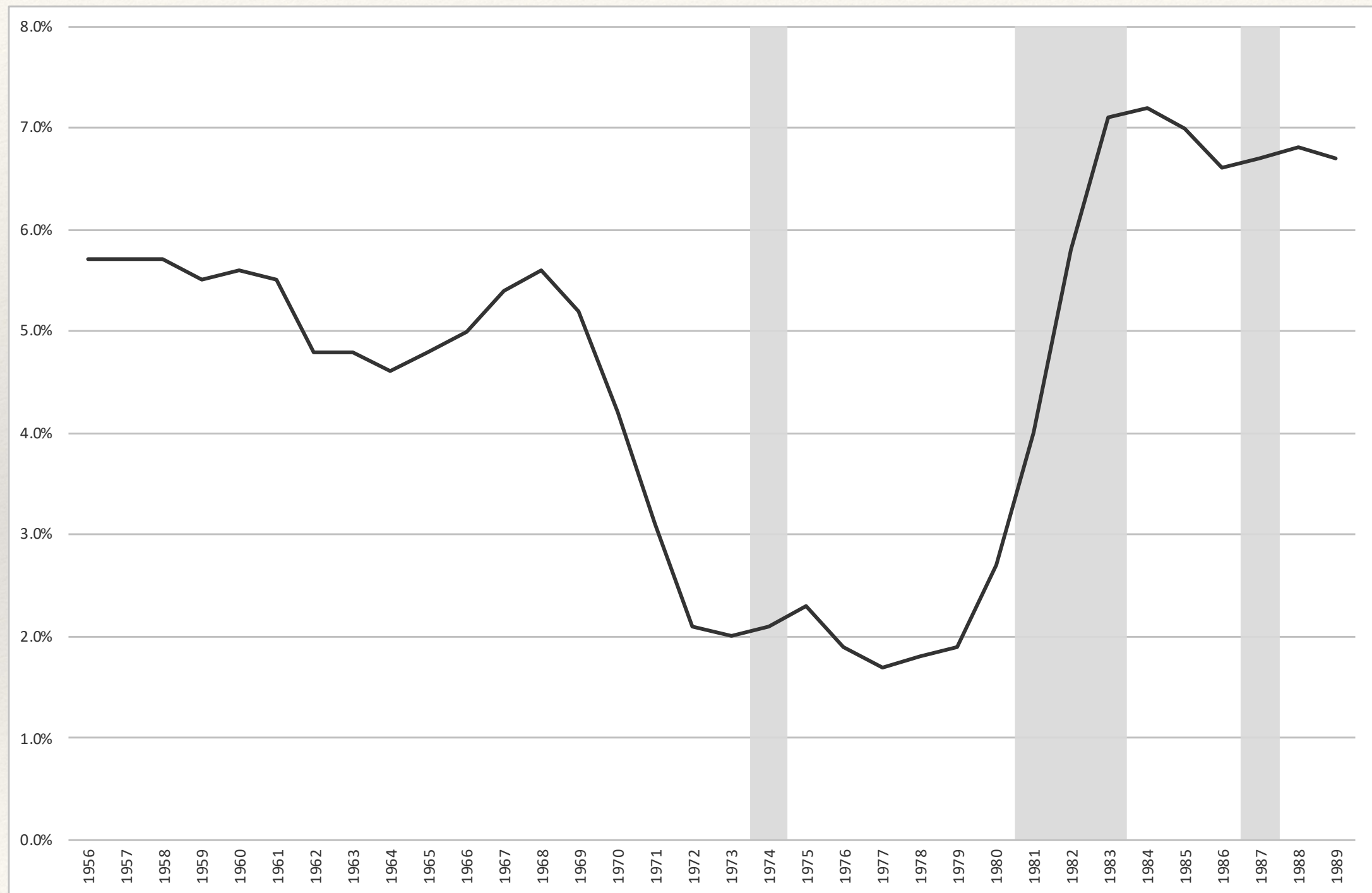


# Η Εξέλιξη του Πληθωρισμού, 1950-1989 (ετήσιο % μεταβολής Δείκτη Τιμών Καταναλωτού)



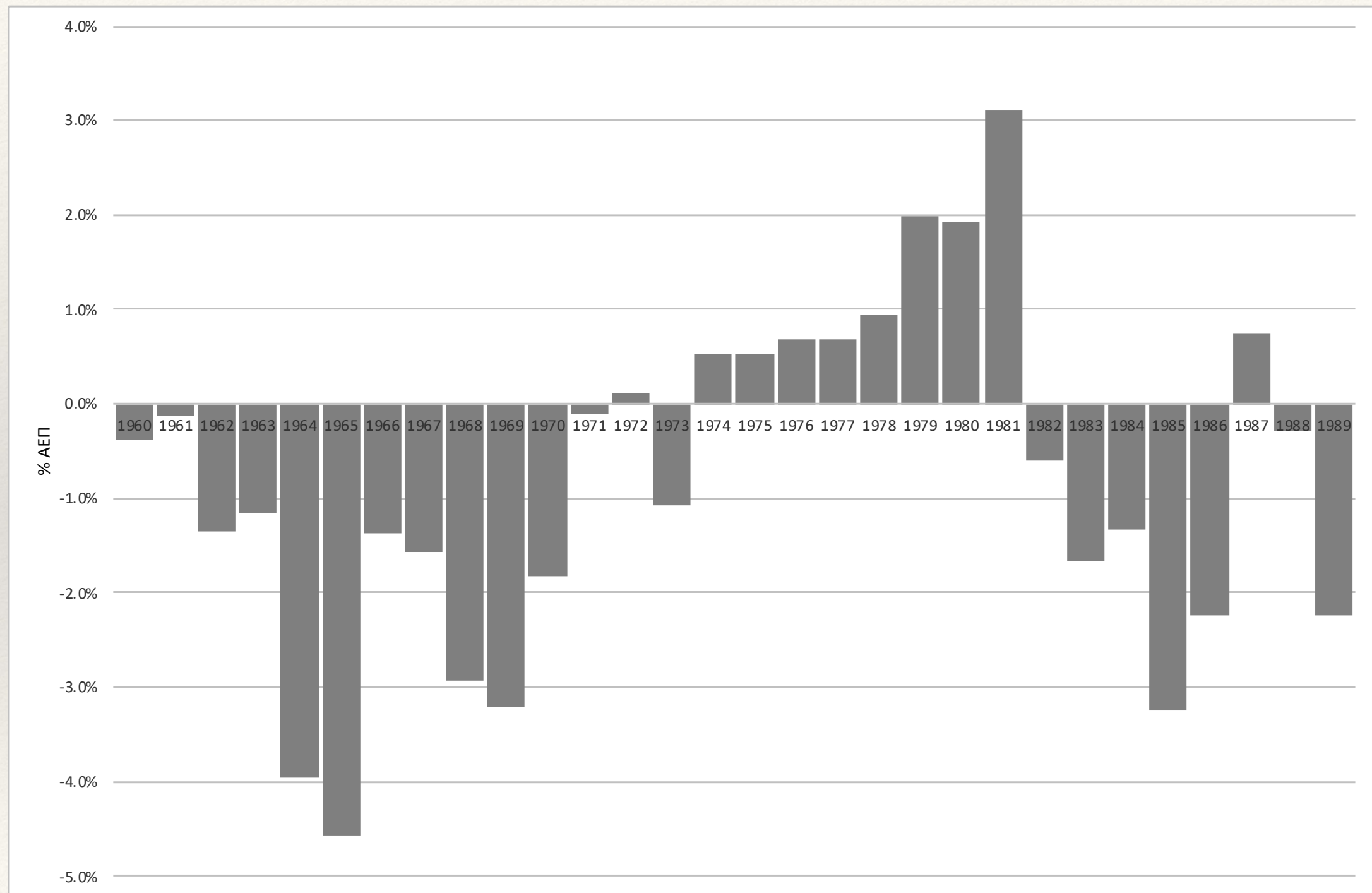


## Η Εξέλιξη του Ποσοστού Ανεργίας, 1956-1989 (% εργατικού δυναμικού)





# Η Εξέλιξη του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών, 1960-1989 (% του ΑΕΠ)





# Η Δημοσιονομική Εκτροπή και η Έκρηξη του Δημοσίου Χρέους, 1980-1989

Η δημοσιονομική αποσταθεροποίηση συνέβη αρχικά λόγω της αλματώδους αύξησης των τρεχουσών πρωτογενών δαπανών. Η δημόσια κατανάλωση ανέβηκε από το 13,5% του ΑΕΠ το 1980, στο 16,1% το 1985. Οι δαπάνες για τις αμοιβές των δημοσίων υπαλλήλων ανέβηκαν από το 9,4% του ΑΕΠ το 1980, στο 11,4% το 1985. Οι μεταβιβαστικές πληρωμές, από το 9,3% του ΑΕΠ το 1980, στο 14,2% το 1985. Οι επιδοτήσεις, από το 2,2% του ΑΕΠ το 1980, στο 5,2% το 1985.

Αποτέλεσμα της αύξησης της δημόσιας κατανάλωσης, των μεταβιβαστικών πληρωμών και των επιδοτήσεων, με την προσθήκη της σταδιακής αύξησης των δαπανών για τόκους του ραγδαία αυξανόμενου δημοσίου χρέους, ήταν η αύξηση των δαπανών της γενικής κυβέρνησης, από το 26,1% του ΑΕΠ το 1980, στο 37,8% του ΑΕΠ το 1985. Σχεδόν δώδεκα (11,7) εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ. Τα έσοδα του δημοσίου δεν μπορούσαν βεβαίως να παρακολουθήσουν αυτή την εξέλιξη. Παρά τη μεγάλη αύξηση της φορολογικής επιβάρυνσης, τα έσοδα της γενικής κυβέρνησης ανέβηκαν κατά λιγότερο από τρεις (2,7) εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ, από το 23,5% του ΑΕΠ το 1980, μόλις στο 26,2% το 1985. Συνεπώς, ο κυριότερος λόγος διεύρυνσης του δημοσιονομικού ελλείμματος στην περίοδο 1981-1985 ήταν η έκρηξη των δαπανών, κυρίως των πρωτογενών.

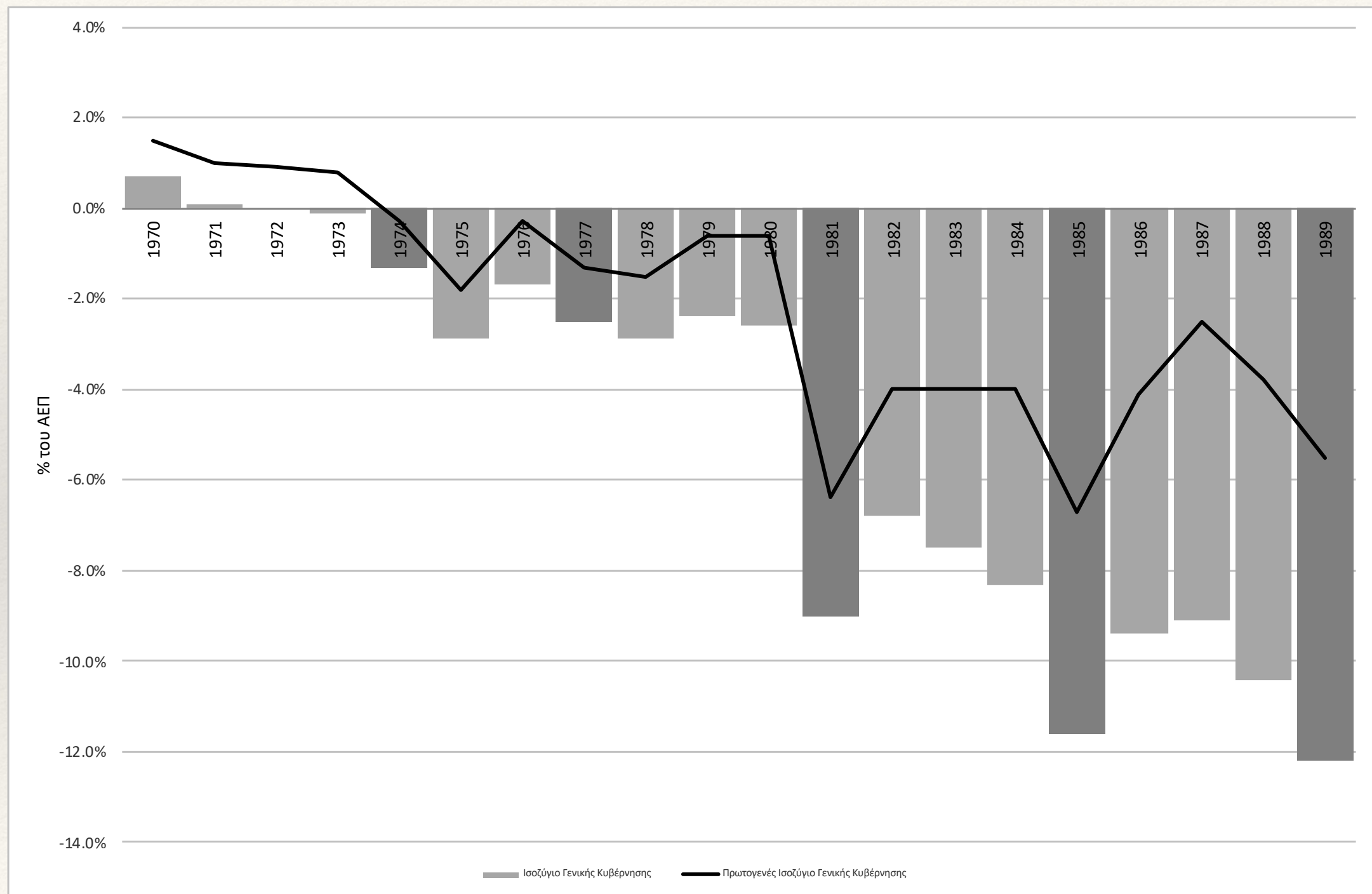
Μετά το 1985, οι αυξήσεις των τρεχουσών δημοσίων δαπανών επιβραδύνθηκαν. Δεδομένου όμως ότι δεν υπήρξε επαρκής δημοσιονομική προσαρμογή, ούτε και κατά τη διάρκεια του σταθεροποιητικού προγράμματος 1986-87, το ρόλο του τροφοδότη των αυξήσεων του δημοσιονομικού ελλείμματος και του χρέους ανέλαβαν οι αυξανόμενες δαπάνες για τόκους του πολύ υψηλού πια δημοσίου χρέους.

Τα παρατεταμένα δημοσιονομικά ελλείμματα οδήγησαν σε έκρηξη του δημοσίου χρέους από το 22,7% του ΑΕΠ το 1980, στο 72,5% του ΑΕΠ το 1990. Οι δαπάνες για τόκους του δημοσίου χρέους ανέβηκαν από το 2% του ΑΕΠ το 1980, στο 4,9% το 1985 και στο 6,7% του ΑΕΠ το 1989.

Δεδομένου μάλιστα ότι το 1989 ένα μεγάλο μέρος του δημοσίου χρέους ήταν ακόμη 'αφανές' και μη εξυπηρετούμενο, τα επίσημα στοιχεία υποεκτιμούσαν τόσο το ύψος του όσο και το κόστος της εξυπηρέτησής του. Τα 'αφανή' χρέη είχαν δημιουργηθεί σε δημόσιες επιχειρήσεις και οργανισμούς, όπως η Αγροτική Τράπεζα, η Τράπεζα της Ελλάδος και ο Οργανισμός Ανασυγκρότησης Επιχειρήσεων. Τα χρέη αυτά, καθώς δεν εξυπηρετούνταν, εντάχθηκαν στο επίσημο δημόσιο χρέος μόλις στις αρχές της δεκαετίας του 1990, εκτοξεύοντάς το ακόμη παραπάνω.

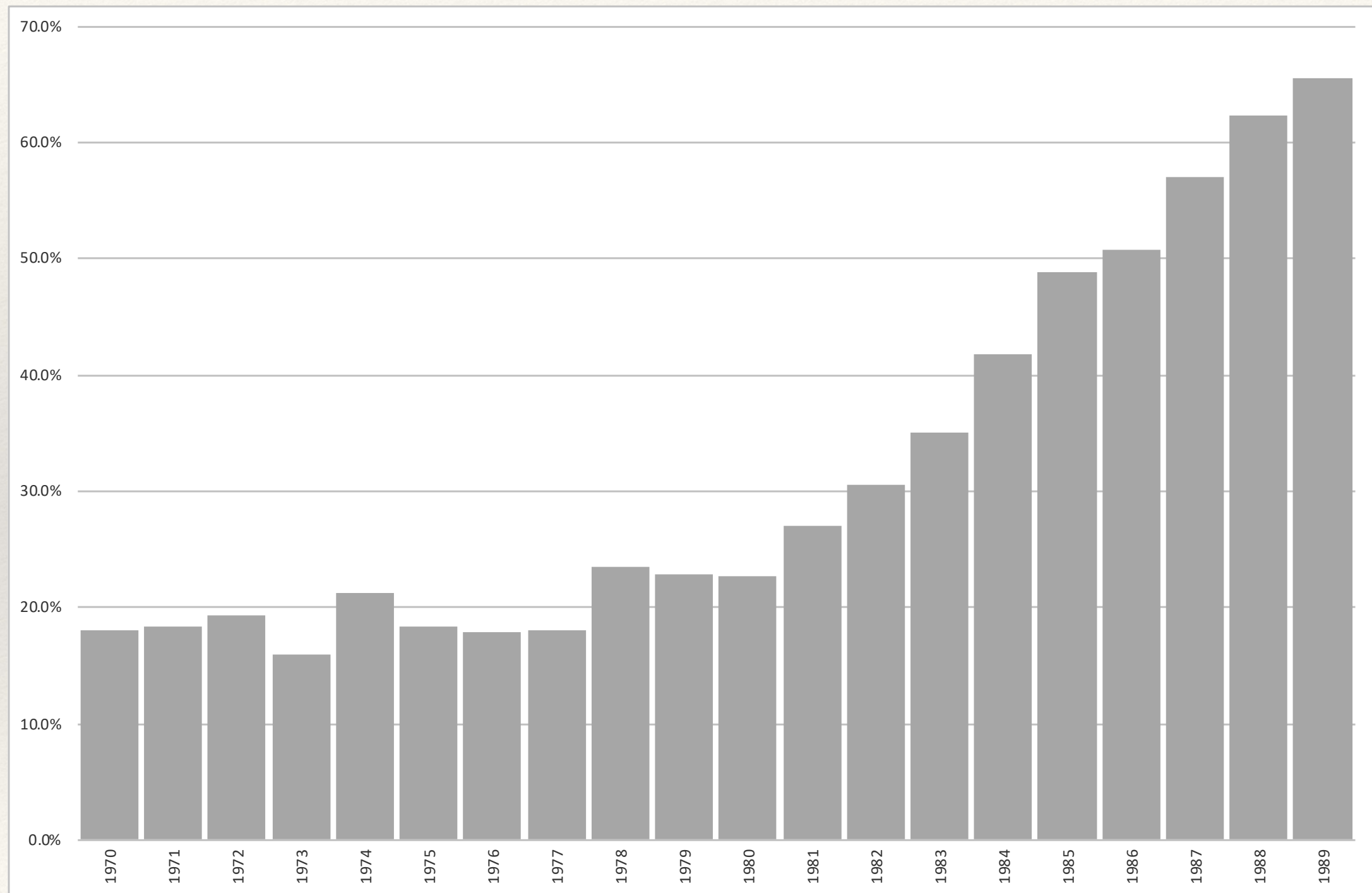


# Το Δημοσιονομικό Ισοζύγιο και το Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης, 1970-1989





# Το Χρέος της Γενικής Κυβέρνησης 1970-1989





# Ο Φαύλος Κύκλος Μισθών και Τιμών

Ένας δεύτερος λόγος για την αποσταθεροποίηση της ελληνικής οικονομίας μετά το 1981 ήταν και η εισοδηματική πολιτική. Αυτή, σε συνδυασμό με τη συναλλαγματική πολιτική, οδήγησε σε ένα φαύλο κύκλο αυξήσεων μισθών και τιμών.

Ο φαύλος αυτός κύκλος οδήγησε σε μονιμοποίηση του υψηλού πληθωρισμού και υπονόμευσε για πολλά χρόνια τη διεθνή ανταγωνιστικότητα της οικονομίας, τις αναπτυξιακές της προοπτικές, την απασχόληση και τις επενδύσεις.

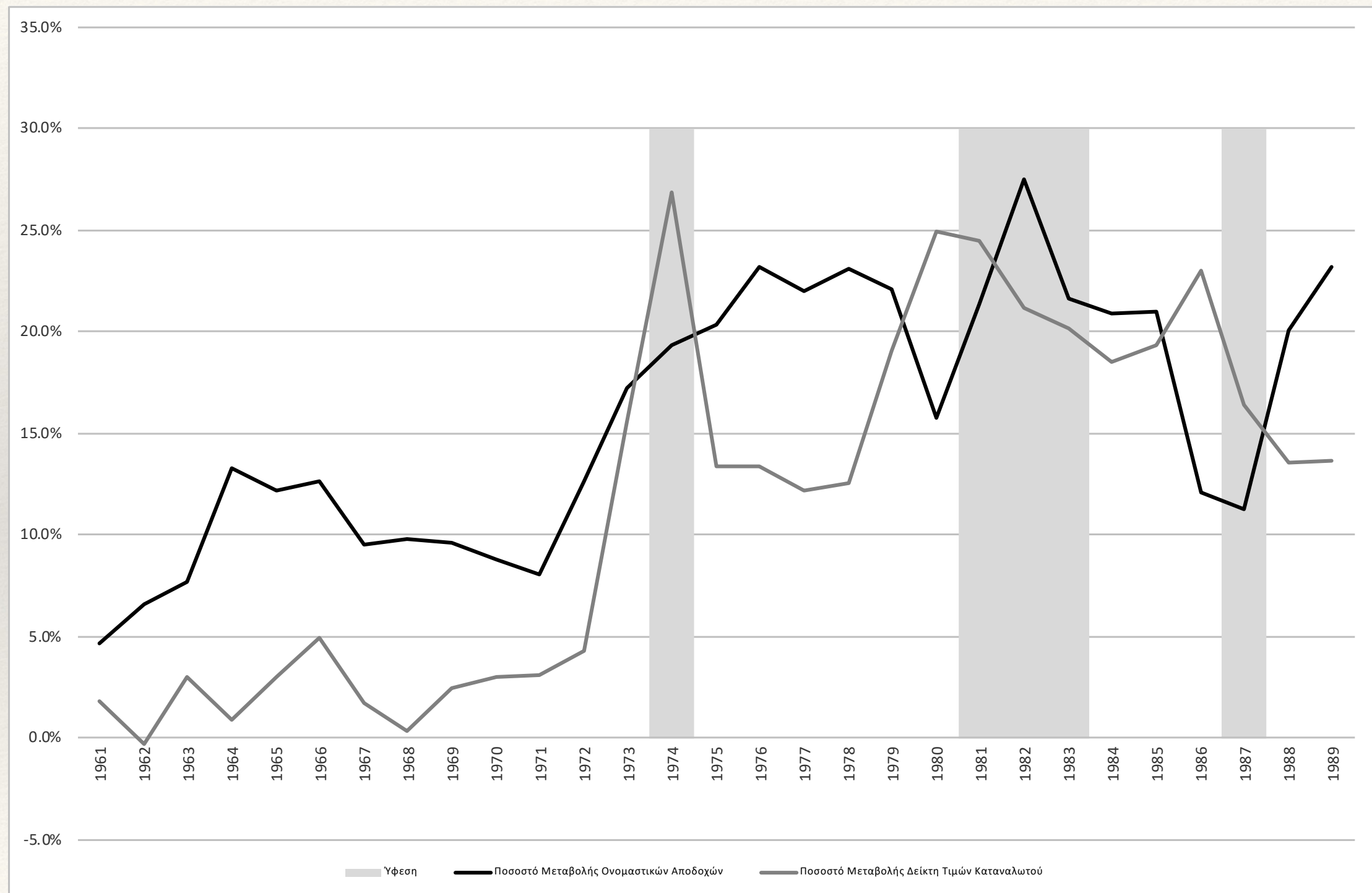
Το 1982, αυξήθηκαν διοικητικά τα κατώτατα ημερομίσθια κατά 45% περίπου, έναντι αύξησης κατά 23% το 1981. Οι κατώτατοι μισθοί αυξήθηκαν κατά 47% έναντι αύξησης 25% το 1981. Σημειωτέον ότι ο πληθωρισμός, λόγω του δεύτερου πετρελαϊκού σοκ, είχε εκτοξευθεί το 1981 στο 23%. Οι μισθολογικές αυξήσεις ήταν σχεδόν διπλάσιες του πληθωρισμού. Επιπλέον, καθιερώθηκε η αυτόματη τιμαριθμική αναπροσαρμογή των μισθών (ΑΤΑ), η οποία ενσωματωνόταν στους μισθούς ανά τετράμηνο.

Η πολιτική αυτή βελτίωσε μόνο προσωρινά το εισόδημα των εργαζομένων, καθώς δεν ελάμβανε υπόψη τη στασιμότητα της παραγωγικότητας. Το 1982, οι μέσες ονομαστικές αποδοχές αυξήθηκαν κατά 27,5%, και οι πραγματικές αποδοχές κατά 5,3%. Σε συνδυασμό με τις αυξήσεις της φορολογίας, η αύξηση των πραγματικών μισθών οδήγησε παράλληλα στην έκρηξη της ανεργίας, στην καθυστέρηση της ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας από το δεύτερο πετρελαϊκό σοκ, στον επίμονα υψηλό πληθωρισμό, καθώς και στη μείωση των επενδύσεων και των ρυθμών ανάπτυξης. Ήταν ένας από τους κυριότερους λόγους για τους οποίους η Ελλάδα υποχρεώθηκε σε δύο διαδοχικές υποτιμήσεις της δραχμής (1983, 1985), οι οποίες βέβαια κάθε άλλο παρά συνετέλεσαν στην αύξηση του βιοτικού επιπέδου των εργαζομένων.

Λόγω ακριβώς αυτών των δυσμενών παρενεργειών της, η πολιτική αυτή είχε τελικά αρνητικά αποτελέσματα και στις αυξήσεις των πραγματικών αποδοχών τα επόμενα χρόνια. Είναι χαρακτηριστικό ότι ενώ στην πενταετία 1975-1979 οι πραγματικές αποδοχές αυξάνονταν κατά 7,2% το χρόνο, στη δεκαετία 1980-1989 ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησής τους έπεσε στο 0,2%. Σχεδόν στο μηδέν. Ούτε οι μεγάλες ονομαστικές αυξήσεις των κατώτατων μισθών, ούτε και η ΑΤΑ, οδήγησαν σε αυξήσεις των πραγματικών αποδοχών, καθώς οδηγούσαν σε αύξηση και διατήρηση του υψηλού πληθωρισμού.



# Μισθολογικές Αυξήσεις και Πληθωρισμός 1961-1989





# Ο Ρόλος της Συναλλαγματικής Πολιτικής

Μετά το 1973, η Ελλάδα μετέβη από το καθεστώς σταθερών ισοτιμιών του Bretton Woods στο καθεστώς της διευκολυντικής ‘διολίσθησης’ της ισοτιμίας της δραχμής.

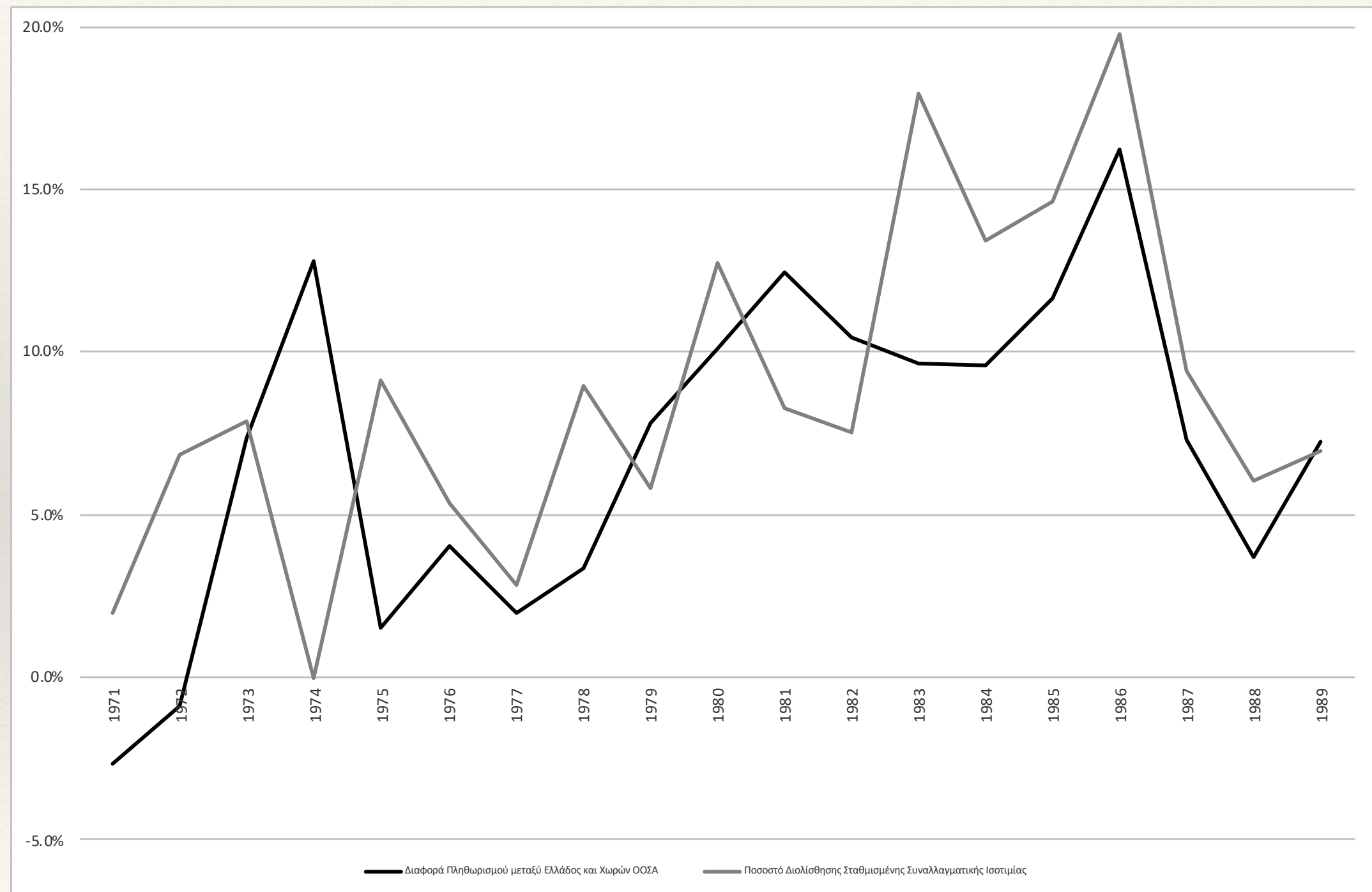
Ο πληθωρισμός πυροδοτήθηκε το 1973, καθώς η δραχμή από το 1972 ακολούθησε την υποτίμηση του δολαρίου έναντι των ευρωπαϊκών νομισμάτων, σε συνθήκες υπερθέρμανσης της ελληνικής οικονομίας. Συνεχίσθηκε λόγω της αύξησης των τιμών των πρώτων υλών, της πρώτης πετρελαϊκής διαταραχής και της σχετικά διευκολυντικής στάσης της συναλλαγματικής και νομισματικής πολιτικής στις μεγάλες μισθολογικές αυξήσεις του υπόλοιπου της δεκαετίας του 1970.

Ωστόσο, ο πληθωρισμός μονιμοποιήθηκε σε υψηλά επίπεδα κυρίως μετά τη δεύτερη πετρελαϊκή κρίση, βοηθούμενος από την καθιέρωση της ΑΤΑ και την ακόμη ταχύτερη διολίσθηση της ισοτιμίας της δραχμής, για μεγάλο μέρος της δεκαετίας του 1980. Σε συνδυασμό με τις εξελίξεις στην αγορά εργασίας, ο φαύλος κύκλος μισθολογικών αυξήσεων και πληθωρισμού, οδηγούσε σε κύκλους διολίσθησης ή και υποτίμησης, περαιτέρω αύξηση του πληθωρισμού, νέες μισθολογικές αυξήσεις και τανάπαλιν.

Στο διάγραμμα που ακολουθεί φαίνεται ξεκάθαρα το πόσο στενά συνδεδεμένη είναι η διαφορά του ελληνικού πληθωρισμού από το μέσο όρο των χωρών του ΟΟΣΑ με το ποσοστό υποτίμησης του νομίσματος στη δεκαετία του 1980. Αυτό στη δεκαετία του 1980 ήταν αποτέλεσμα της συναλλαγματικής πολιτικής της ‘διολίσθησης’ της ισοτιμίας της δραχμής.



# Υποτιμήσεις της Δραχμής και Πληθωρισμός





# Οι Στρεβλώσεις του Κρατισμού

Ο κρατισμός της δεκαετίας του 1980 είχε και άλλες σημαντικές αρνητικές παρενέργειες, εκτός από την αποσταθεροποίηση των δημοσίων οικονομικών και του φαύλου κύκλου μισθών και τιμών.

Μία σημαντική αρνητική πτυχή ήταν η σημαντική αύξηση του του φορολογικού βάρους, προκειμένου να χρηματοδοτηθεί μέρος της επέκτασης της κρατικής οικονομικής δραστηριότητας. Οι αυξήσεις στη φορολογία επιβάρυναν κυρίως τους μισθωτούς και τα επιχειρηματικά κέρδη, και οδήγησαν σε σημαντική αύξηση της φοροδιαφυγής. Οι αγρότες εξαιρούνταν από τη φορολογία, ενώ οι αυτοαπασχολούμενοι και οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις είχαν μεγάλες δυνατότητες φοροδιαφυγής. Η αύξηση της φορολογίας λειτούργησε αρνητικά για τις ιδιωτικές επενδύσεις.

Οι κρατικοποιήσεις των δεκαετιών 1970 και 1980 και η επέκταση του ρόλου του κράτους έγιναν με τρόπους που είχαν αρνητικές επιπτώσεις στα δικαιώματα ιδιοκτησίας, άρα και στις επενδύσεις, ενώ ο πολλαπλασιασμός των δημοσίων επιχειρήσεων και οργανισμών συνέβαλε καθοριστικά στη μείωση της παραγωγικότητας και της αποτελεσματικότητας για το σύνολο της οικονομίας.

Επιπλέον δημιουργήθηκαν στρεβλώσεις σε σχέση με κρατικά μονοπώλια και τη μείωση του ανταγωνισμού. Για παράδειγμα, μια σειρά μη βιώσιμων βιομηχανικών επιχειρήσεων εντάχθηκαν στις αρχές της δεκαετίας του 1980 στον Οργανισμό Ανασυγκρότησης Επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα πολλές υγιείς επιχειρήσεις να αντιμετωπίζουν αθέμιτο ανταγωνισμό και να καταστούν και αυτές προβληματικές.

Τα προγράμματα τιμολόγησης, παραγωγής, επενδύσεων και απασχόλησης των κρατικοποιημένων επιχειρήσεων, παλαιών και νέων, υλοποιούνταν με βάση πολιτικά κυρίως, και όχι οικονομικά κριτήρια.

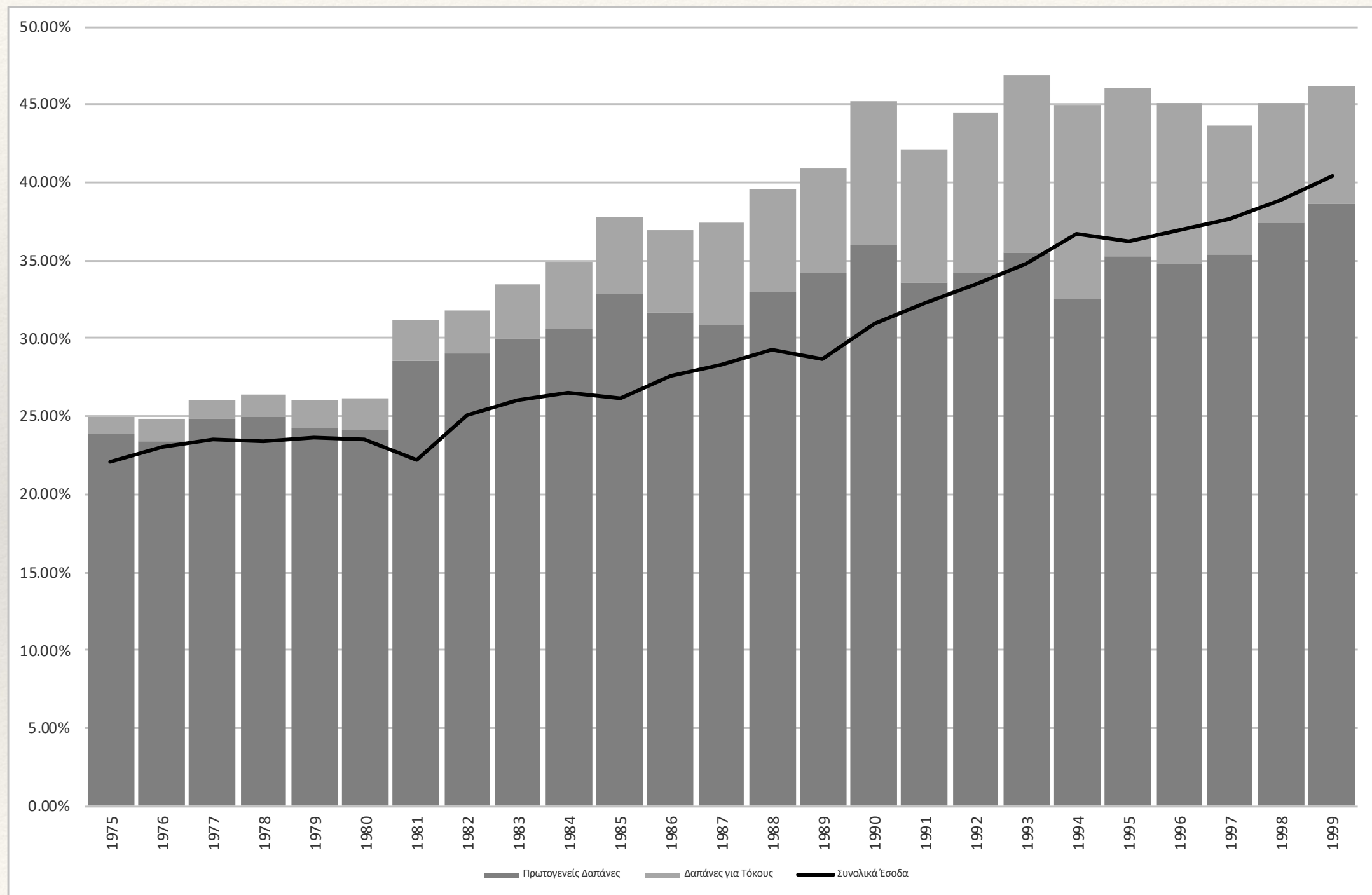
Μέσω των κρατικών τραπεζών, μεγάλο μέρος των πιστώσεων διοχετεύθηκε για τη χρηματοδότηση προβληματικών δημοσίων επιχειρήσεων και οργανισμών. Οι εγγυήσεις του δημοσίου χρησιμοποιήθηκαν επίσης για τον ίδιο σκοπό.

Μειώθηκε ο όγκος και χειροτέρευσε η ποιότητα των δημόσιων επενδυτικών προγραμμάτων.

Η μετάθεση της έμφασης από τα φορολογικά κίνητρα στις επιδοτήσεις προκάλεσε σημαντικές στρεβλώσεις στα επενδυτικά κίνητρα. Παράλληλα, οι επιδοτήσεις προς τις δημόσιες επιχειρήσεις και οργανισμούς αυξάνονταν σταθερά, ακόμη και για τρέχουσες δαπάνες.



# Η Εξέλιξη των Δαπανών και Εσόδων της Γενικής Κυβέρνησης, 1975-1999





# Οι Μεταβιβάσεις από την ΕΟΚ

Η διατήρηση των μακροοικονομικών και διαρθρωτικών ανισορροπιών που βίωσε η Ελλάδα στη διάρκεια της δεκαετίας του 1980 δεν θα ήταν ίσως εφικτή, αν η χώρα δεν είχε γίνει μέλος της ΕΕ (τότε ΕΟΚ).

Η συμμετοχή στην ΕΕ απέτρεψε μια γενικευμένη κρίση εμπιστοσύνης, που θα είχε οδηγήσει σε αλλαγή πολιτικής. Παρά τα αναμφισβήτητα οφέλη τους, οι μεταβιβάσεις από την ΕΟΚ είχαν και σημαντικές αρνητικές συνέπειες στην περίπτωση της Ελλάδας. Αμβλύνοντας τα παραγωγικά και επενδυτικά κίνητρα, χαλαρώνοντας την εξωτερική πίεση και διατηρώντας την ιδιωτική κατανάλωση σε υψηλά επίπεδα συνέβαλαν στην καθυστέρηση της προώθησης των αναγκαίων διαρθρωτικών προσαρμογών.

Επιπλέον, οι μεταβιβάσεις από την ΕΟΚ μπορεί να προκάλεσαν και αυτές με τη σειρά τους μικροοικονομικές στρεβλώσεις. Τα προγράμματα που χρηματοδοτήθηκαν από τα κονδύλια αυτά, όπως η ΚΑΠ, τα προγράμματα εκπαίδευσης και κατάρτισης και οι περιφερειακές ενισχύσεις, δεν ήταν καλά σχεδιασμένα και δεν είναι καθόλου βέβαιο ότι είχαν τελικά θετική συμβολή στην πιο αποτελεσματική λειτουργία της οικονομίας. Αυτές οι στρεβλώσεις είναι πρόσθετες αυτών που προκλήθηκαν σε μακροοικονομικό επίπεδο.

Επίσης, το γεγονός ότι η Ελλάδα εξασφάλισε επιπλέον περιόδους χάριτος για την προσαρμογή στα δεδομένα της υπόλοιπης ΕΟΚ, όσο αφορά την απελευθέρωση του διεθνούς εμπορίου και των χρηματαγορών, συνέβαλε στην καθυστέρηση των απαραίτητων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.



---

# Αλλαγή Πορείας και Προσπάθειες Προσαρμογής, 1990-1993

---

Η μακροοικονομική κατάσταση το 1989 και το 1990 ήταν ιδιαίτερα κρίσιμη. Τα δημοσιονομικά ελλείμματα είχαν ξεφύγει, “αφανή” χρέη είχαν συσσωρευτεί σε όλο το δημόσιο τομέα, το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης ήταν στα όρια της κατάρρευσης, τα συναλλαγματικά διαθέσιμα είχαν μειωθεί δραματικά και ο πληθωρισμός ακολουθούσε επιταχυνόμενη ανοδική πορεία.

Η αλλαγή επί το αναλογικότερο του εκλογικού συστήματος από την απερχόμενη κυβέρνηση Παπανδρέου, είχε οδηγήσει σε τρεις διαδοχικές εκλογικές αναμετρήσεις μεταξύ 1989 και 1990, και μία μεγάλη περίοδο πολιτικής αστάθειας, έως ότου η Νέα Δημοκρατία μπορέσει, τον Απρίλιο του 1990, να σχηματίσει αυτοδύναμη κυβέρνηση, υπό τον Κωνσταντίνο Μητσοτάκη.

Η νέα κυβέρνηση υιοθέτησε ένα πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής που οδήγησε σταδιακά σε σημαντικό περιορισμό των δημοσιονομικών ελλειμμάτων μέσω της δημιουργίας πρωτογενών πλεονασμάτων. Παράλληλα, στην περίοδο 1990-93 αναμορφώθηκε το ασφαλιστικό σύστημα, το οποίο είχε οδηγηθεί σε εκρηκτικά αδιέξοδα, ξεκίνησαν οι αποκρατικοποιήσεις και υιοθετήθηκε ένα πρόγραμμα γενικότερης απελευθέρωσης των αγορών, συμπεριλαμβανομένων των χρηματαγορών και της κίνησης κεφαλαίων. Επιπλέον καταργήθηκε η νομισματική χρηματοδότηση του δημοσίου και μειώθηκε σημαντικά ο ρυθμός διολίσθησης της ισοτιμίας του νομίσματος, στα πλαίσια της πολιτικής της λεγόμενης ‘σκληρής’ δραχμής, ώστε να καταπολεμηθεί ο πληθωρισμός.

Το 1991 η Ελλάδα υπέγραψε τη Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση που προέβλεπε την μετονομασία της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας (Ε.Ο.Κ) σε Ευρωπαϊκή Ένωση (Ε.Ε), με τη δημιουργία της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (Ο.Ν.Ε).



# Κωνσταντίνος Μητσοτάκης (1918-2017)



Ο Κωνσταντίνος Μητσοτάκης γεννήθηκε στη Χαλέπα της Κρήτης και διετέλεσε πρωθυπουργός της Ελληνικής Δημοκρατίας από τις 11 Απριλίου 1990 έως τις 13 Οκτωβρίου 1993. Η κυβέρνηση του, βασιζόμενη σε 151 μόλις βουλευτές, οδηγήθηκε σε πρόωρες εκλογές μετά την ανεξαρτητοποίηση ενός διαφωνούντος βουλευτού.

Καταγόμενος από οικογένεια με πολιτική παράδοση ασχολήθηκε από νωρίς με την πολιτική εκλεγόμενος βουλευτής Χανίων ήδη από τις εκλογές του 1946. Υπήρξε ιδρυτικό μέλος της Ενώσεως Κέντρου λαμβάνοντας μέρος στον επονομαζόμενο 'Ανένδοτο Αγώνα' των ετών 1961-63, καθώς και στην κρίση της 'Αποστασίας' που ακολούθησε τον Ιούλιο του 1965, μετά την παραίτηση του Γεωργίου Παπανδρέου. Με το ξέσπασμα του πραξικοπήματος της 21ης Απριλίου συνελήφθη και εν συνεχεία μετέβη στο εξωτερικό, όπου ανέπτυξε αντιδικτατορική δράση. Μεταπολιτευτικά δημιούργησε το Κόμμα Νεοφιλελευθέρων με το οποίο εξελέγη βουλευτής το 1977, και το 1978 εντάχθηκε στη Νέα Δημοκρατία. Υπήρξε Πρόεδρος της Νέας Δημοκρατίας μεταξύ 1984 και 1993.

Κατά τη διάρκεια της πρωθυπουργίας του έφάρμοσε ένα πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής και φιλελεύθερων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Επί της πρωθυπουργίας του υπεγράφη η Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση, η οποία οδήγησε στη δημιουργία της Ευρωζώνης και εγκρίθηκε το Πρώτο Πρόγραμμα Σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας.



---

# Τα Προγράμματα Σύγκλισης, 1993-1999

---

Η πορεία προς το ενιαίο νόμισμα απαιτούσε την υποβολή εκ μέρους όλων των χωρών προγραμμάτων σύγκλισης που θα ικανοποιούσαν συγκεκριμένα δημοσιονομικά και νομισματικά κριτήρια, τα οποία έγιναν γνωστά ως τα κριτήρια του Maastricht.

Το Μάρτιο του 1993 εγκρίθηκε το πρώτο Πρόγραμμα Σύγκλισης της Ελληνικής Οικονομίας, το οποίο προέβλεπε μία προσπάθεια δημοσιονομικής προσαρμογής και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, καθώς και την έγκαιρη ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ.

Το πρόγραμμα αναθεωρήθηκε το Σεπτέμβριο του 1994, από την νέα κυβέρνηση του ΠΑ.ΣΟ.Κ που είχε προκύψει στις εκλογές του Οκτωβρίου του 1993.

Το αναθεωρημένο πρόγραμμα, παρότι δεν περιείχε ουσιαστικές διαφοροποιήσεις από το αρχικό, προέβλεπε μια πολύ πιο σταδιακή δημοσιονομική και διαρθρωτική προσαρμογή και χαμηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης. Με βάση αυτό το αναθεωρημένο πρόγραμμα, επιτεύχθηκε η ένταξη της Ελλάδας στην ευρωζώνη, τον Ιανουάριο του 2001, με καθυστέρηση δύο ετών σε σχέση με τις αρχικές 11 χώρες-μέλη.

Η πολιτική της ονομαστικής σύγκλισης είχε συγκεκριμένους άξονες. Τη δημοσιονομική προσαρμογή, την απελευθέρωση των κινήσεων κεφαλαίου, την σύγκλιση του πληθωρισμού και των ονομαστικών επιτοκίων, καθώς και την σταθεροποίηση για ένα διάστημα των συναλλαγματικών διακυμάνσεων, στα πλαίσια του Μηχανισμού Συναλλαγματικών Ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος.



---

# Τα Κριτήρια της Συνθήκης του Maastricht

---

Η συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση προέβλεπε την επίτευξη των εξής πέντε δημοσιονομικών και νομισματικών στόχων ως απαραίτητη προϋπόθεση για τη συμμετοχή μιας χώρας στο τρίτο στάδιο της ΟΝΕ:

1. Τη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων κάτω από το 3% του ΑΕΠ
2. Τη μείωση του δημόσιου χρέους κάτω από το 60% του ΑΕΠ. Σε περίπτωση που το δημόσιο χρέος μιας χώρας εξακολουθούσε να υπερβαίνει το 60% του ΑΕΠ της, θα έπρεπε να επιδεικνύει σαφή πτωτική τάση προς το 60%.
3. Τη μείωση του πληθωρισμού κοντά στο μέσο όρο των τριών χωρών μελών της ΕΕ με το χαμηλότερο πληθωρισμό.
4. Τη μείωση των ονομαστικών επιτοκίων κοντά στο μέσο όρο των τριών χωρών μελών της ΕΕ με τα χαμηλότερα ονομαστικά επιτόκια.
5. Τη συμμετοχή του νομίσματος μιας χώρας στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος για δύο χρόνια, χωρίς υποτίμηση.



---

# Η Εφαρμογή της Πολιτικής της Σύγκλισης

---

Στις αρχές της δεκαετίας του 1990 υπήρξε μία πολιτική σημαντικής δημοσιονομικής προσαρμογής η οποία μετέτρεψε τα μεγάλα πρωτογενή ελλείμματα της γενικής κυβέρνησης σε πρωτογενή πλεονάσματα. Ωστόσο, μετά το 1994, η πρωτογενής δημοσιονομική προσαρμογή ουσιαστικά σταμάτησε, και η πολιτική της σύγκλισης βασίστηκε σχεδόν αποκλειστικά στην περιοριστική νομισματική πολιτική και την πτώση του πληθωρισμού, μέσω της πολιτικής της 'σκληρής' δραχμής.

Η περιοριστική νομισματική και συναλλαγματική πολιτική σταδιακά οδήγησε στην πτώση των πληθωρισμού και των ονομαστικών επιτοκίων, αλλά και στην επιδείνωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της οικονομίας. Η μείωση των ονομαστικών επιτοκίων, λόγω της μείωσης των πληθωριστικών προσδοκιών, οδήγησε σε μείωση των ονομαστικών δαπανών για τόκους του δημοσίου χρέους, και στη σταδιακή μείωση των ονομαστικών δημοσιονομικών ελλειμμάτων, παρά την απουσία προσαρμογής του πρωτογενούς ελλείμματος μετά το 1994. Η όποια προσαρμογή του πρωτογενούς ελλείμματος σταμάτησε ουσιαστικά το 1994, και σταδιακά μάλιστα ανετράπη.

Η προσαρμογή του συνολικού δημοσιονομικού ισοζυγίου έκτοτε βασίστηκε αποκλειστικά στη μείωση των δαπανών για τόκους, μέσω της μείωσης των πληθωριστικών προσδοκιών και, μέσω αυτών, των ονομαστικών επιτοκίων και των δαπανών εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους.

Επιπλέον, λόγω του ότι, παρά την περιοριστική νομισματική πολιτική, οι μισθολογικές αυξήσεις υπερέβαιναν σημαντικά την άνοδο της παραγωγικότητας, η διεθνής ανταγωνιστικότητα της οικονομίας, μετρούμενη από το πραγματικό σχετικό μοναδιαίο κόστος εργασίας, επιδεινώθηκε κατά περισσότερο από 25% μεταξύ 1992 και 1999.



---

# Η Σταδιακή Ανάκαμψη του Ρυθμού Μεγέθυνσης στη Δεκαετία του 1990

---

Ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης παρουσίασε σταδιακή μεν, αλλά σημαντική βελτίωση σε σχέση με τη δεκαετία του 1980.

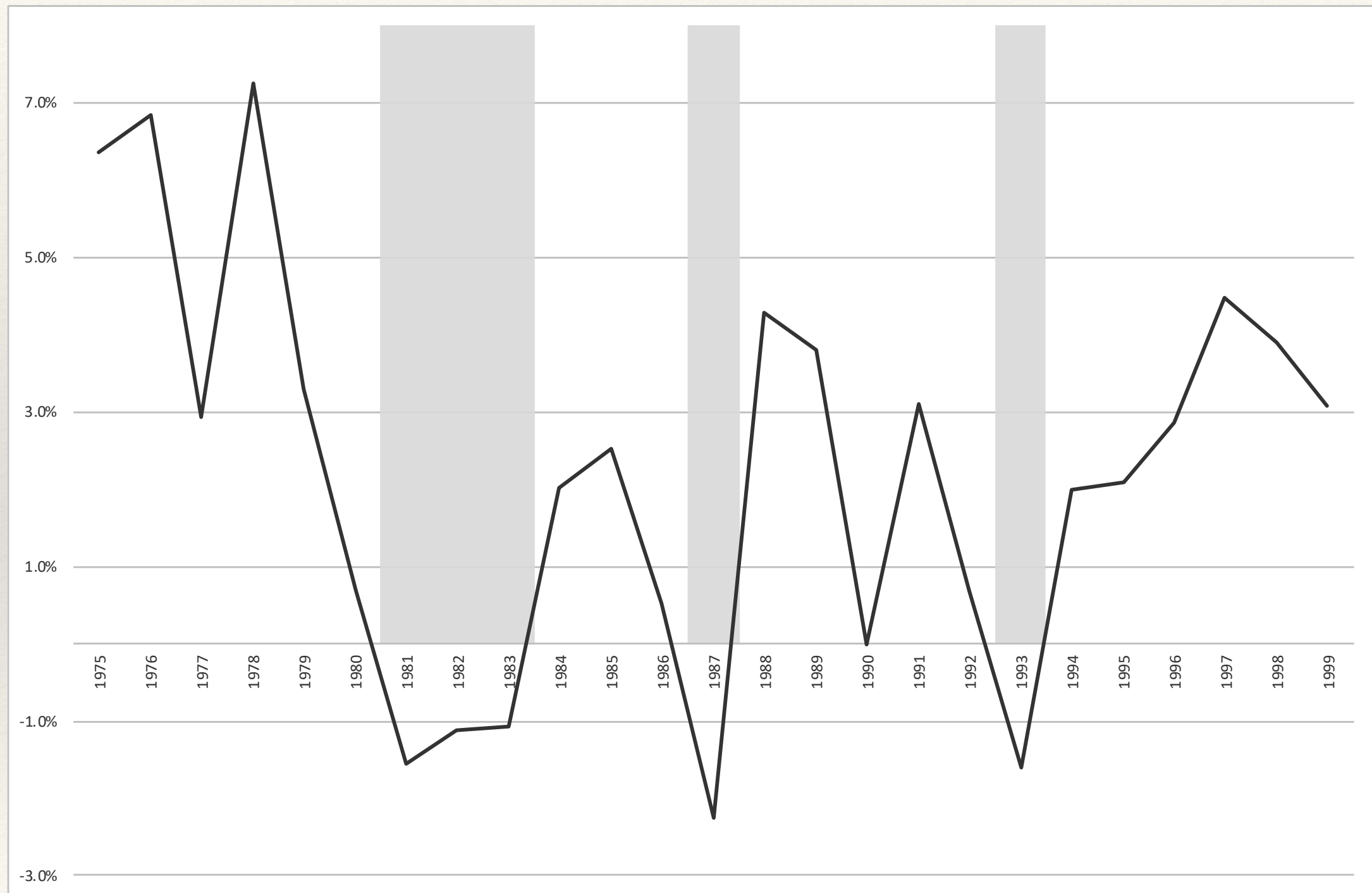
Οι κυριότεροι λόγοι για τη σταδιακή αύξηση του ρυθμού μεγέθυνσης ήταν,

- οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στις αρχές της δεκαετίας
- η σταδιακή μείωση των πραγματικών επιτοκίων
- η σχετικά χαλαρή δημοσιονομική προσαρμογή, ιδίως μετά το 1994
- η επικράτηση θετικών οικονομικών προσδοκιών ενόψει της διαφαινόμενης ένταξης στη ζώνη του ευρώ

Ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεγέθυνσης του ΑΕΠ στη δεκαετία του 1990 διαμορφώθηκε στο 2,1%, έναντι 0,2% στη δεκαετία του 1980, καθώς μετά τη διεθνή ύφεση του 1993 υπήρξε ανάκαμψη του ρυθμού μεγέθυνσης. Η εξέλιξη αυτή απεικονίζεται στο Διάγραμμα που ακολουθεί.



# Ο Ετήσιος Ρυθμός Μεγέθυνσης του ΑΕΠ, 1975-1999 (ποσοστιαία μεταβολή ΑΕΠ σε σταθερές τιμές 2010)





---

# Η Αύξηση της Ανεργίας στη Δεκαετία του 1990

---

Παρά τη σταδιακή του ανάκαμψη, ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης δεν ήταν αρκετά υψηλός ώστε να αντιστραφεί η συνεχιζόμενη άνοδος της ανεργίας, με δεδομένη μάλιστα την απουσία μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας.

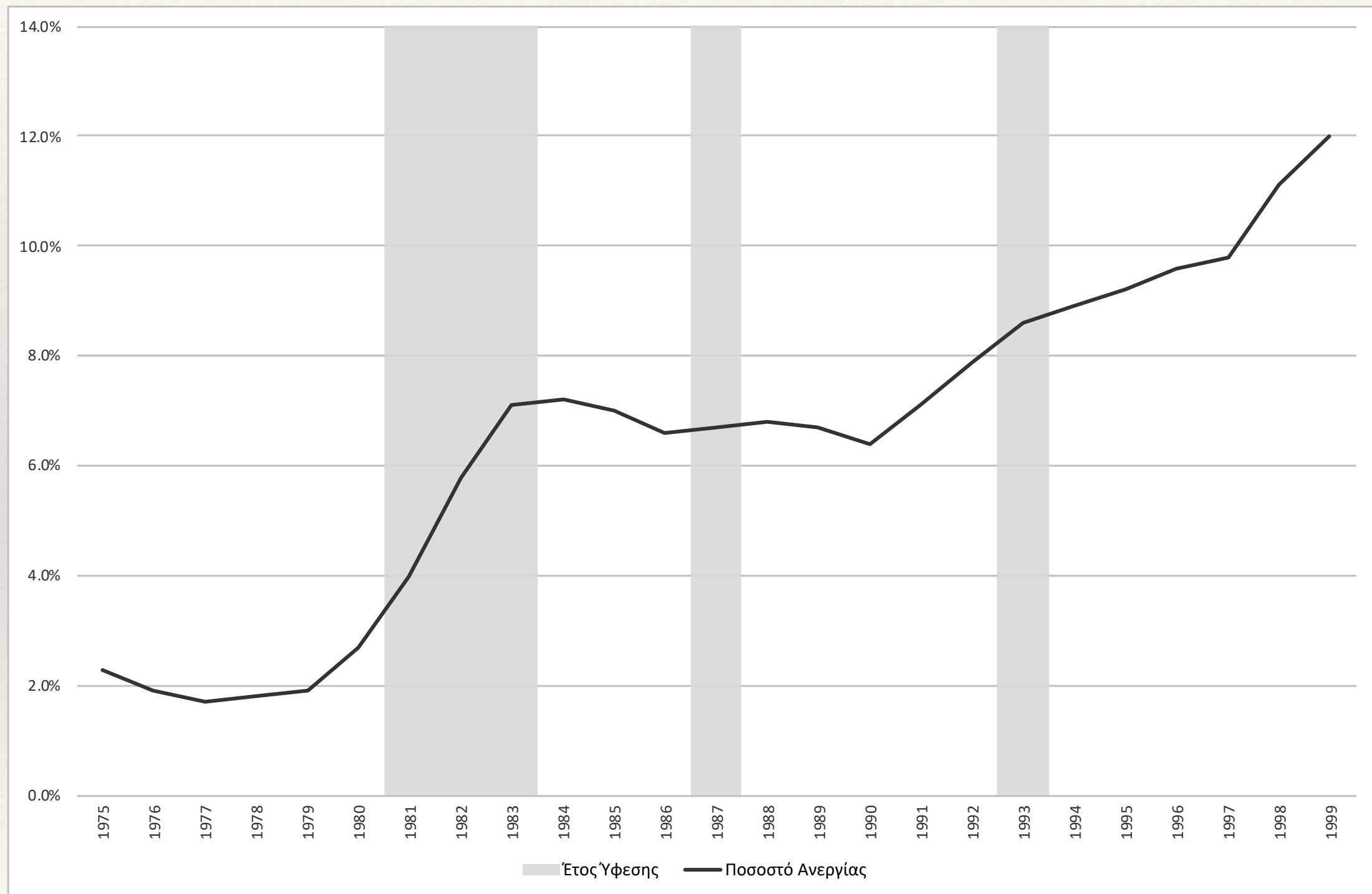
Το ποσοστό ανεργίας σταδιακά σχεδόν διπλασιάστηκε, από το 6,4% του εργατικού δυναμικού το 1990, στο 12,0% το 1999.

Η αρχική άνοδος της ανεργίας επηρεάστηκε από τη δημοσιονομική προσαρμογή της περιόδου 1990-1993 και τα προγράμματα εξυγίανσης των προβληματικών επιχειρήσεων, αλλά συνεχίστηκε λόγω των υψηλών αυξήσεων των πραγματικών μισθών μετά το 1994, της δυσμενούς εξέλιξης της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της οικονομίας και των στρεβλώσεων στην αγορά εργασίας, που εξακολουθούσαν να λειτουργούν ως αντικίνητρα για τις προσλήψεις.

Η εξέλιξη της ανεργίας στη δεκαετία του 1990, σε σχέση με την περίοδο που προηγήθηκε, παρουσιάζεται στο Διάγραμμα που ακολουθεί.



## Η Εξέλιξη του Ποσοστού Ανεργίας, 1975-1999 (% εργατικού δυναμικού)





---

# Η Αποκλιμάκωση του Πληθωρισμού στη Δεκαετία του 1990

---

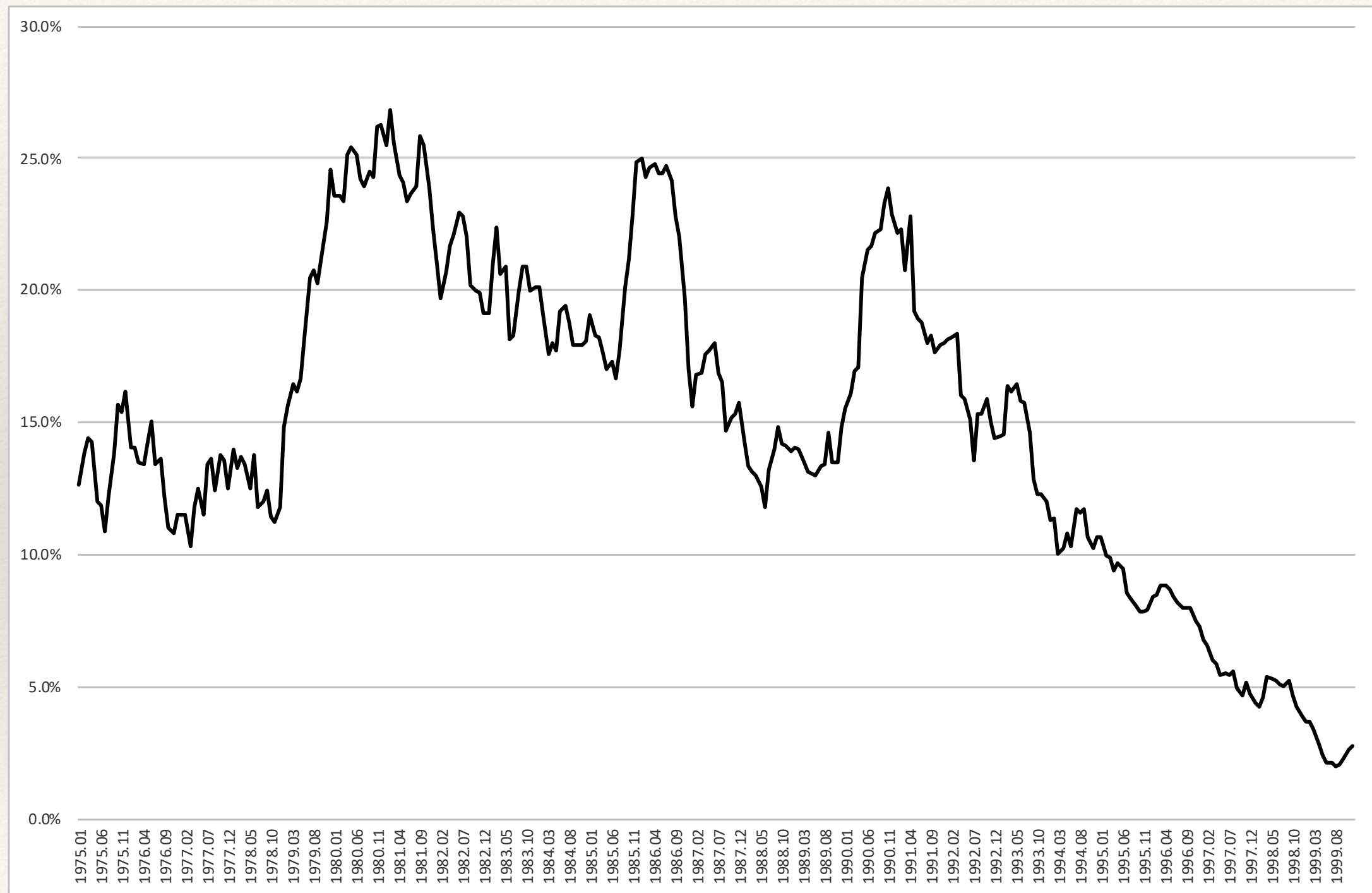
Η σημαντικότερη θετική μακροοικονομική εξέλιξη στην δεκαετία του 1990 ήταν η πτώση του πληθωρισμού.

Αυτή οφείλεται κυρίως στη μεταστροφή της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής. Από την επεκτατική πολιτική της δεκαετίας του 1980, η Ελλάδα, από τις αρχές της δεκαετίας υιοθέτησε την πολιτική της 'σκληρής' δραχμής. Παράλληλα, με τη σταδιακή κατάργηση των ποσοτικών περιορισμών, απελευθερώθηκαν σταδιακά τόσο το εγχώριο πιστωτικό σύστημα, όσο και η κίνηση κεφαλαίων. Επιπλέον, μετά την υπογραφή της συνθήκης του Μαστρίχτ το 1991, καταργήθηκε η νομισματική χρηματοδότηση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων από την Τράπεζα της Ελλάδος. Οι εξελίξεις αυτές οδήγησαν σε πολύ πιο περιοριστική νομισματική πολιτική και τον τερματισμό της πολιτικής της διολίσθησης και των περιοδικών υποτιμήσεων του νομίσματος έως την υποτίμηση του 1998.

Η πολιτική αυτή είχε ως αποτέλεσμα την συνεχή πτώση του ετήσιου ποσοστού πληθωρισμού από 20,4% το 1990, στο 2,6% το 1999. Η αντιμετώπιση του υψηλού πληθωρισμού, που χαρακτήριζε την ελληνική οικονομία από τις αρχές σχεδόν της δεκαετίας του 1970, υπήρξε ίσως η πιο θετική παρακαταθήκη της δεκαετίας της σύγκλισης, και παρίσταται στο Διάγραμμα που ακολουθεί.



# Η Αποκλιμάκωση του Πληθωρισμού στη Δεκαετία του 1990 (ετήσιο ποσοστό αύξησης ΔΤΚ)





---

# Η Εξέλιξη του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών, 1975-1999

---

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών επιδεινώθηκε σημαντικά στην δεκαετία του 1990.

Διαμορφώθηκε στο 3% του ΑΕΠ, έναντι μόλις 0,6% του ΑΕΠ στη δεκαετία του 1980.

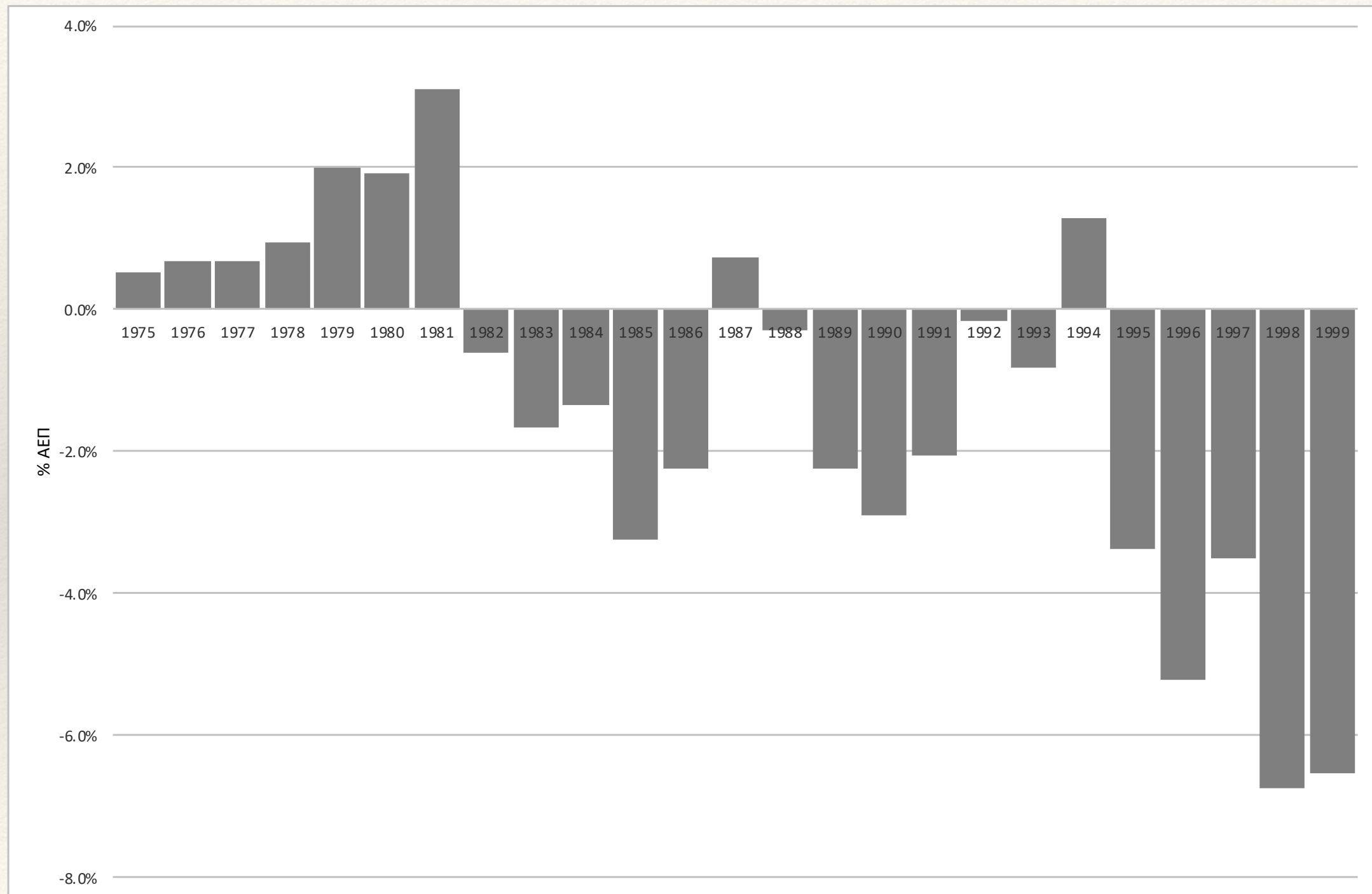
Το έλλειμμα περιορίστηκε σημαντικά στην περίοδο 1990-1994, αλλά έκτοτε διευρύνθηκε.

Προς το τέλος της δεκαετίας, λόγω της πτώσης των πραγματικών επιτοκίων, της δυσμενούς εξέλιξης της διεθνούς ανταγωνιστικότητας και της επιτάχυνσης των ρυθμών οικονομικών μεγέθυνσης, ξεπέρασε το 6,5% του ΑΕΠ.

Η εξέλιξη αυτή, η οποία αποτυπώνεται στο Διάγραμμα που ακολουθεί, υπήρξε προμήνυμα των ακόμη δυσμενέστερων εξελίξεων του εξωτερικού ισοζυγίου μετά την ένταξη στη ζώνη του ευρώ.



# Η Εξέλιξη του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών, 1975-1999





# Η Ατελέσφορη Δημοσιονομική Προσαρμογή

Κλειδί για την πολιτική της σύγκλισης, σύμφωνα με τη συνθήκη του Μαστρίχτ, ήταν η δημοσιονομική προσαρμογή.

Στην αρχές της δεκαετίας του 1990 η Ελλάδα βρισκόταν στη χειρότερη δημοσιονομική κατάσταση σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της ΕΕ. Το ίδιο δυστυχώς ίσχυε και στο τέλος της δεκαετίας, παρά το ότι το ποσοστό των δανειακών αναγκών της γενικής κυβέρνησης επί του ΑΕΠ έπεσε από το 14,3% του ΑΕΠ το 1990, σε 5,8% του ΑΕΠ το 1999.

Η μείωση αυτή οφειλόταν αρχικά στη βελτίωση στο πρωτογενές ισοζύγιο. Το πρωτογενές έλλειμμα, το οποίο δεν περιλαμβάνει τις πληρωμές τόκων, βρισκόταν στο 5,1% του ΑΕΠ το 1990. Αυτό το έλλειμμα μειώθηκε γρήγορα την περίοδο 1990-94, και το 1994 είχε μετατραπεί σε πρωτογενές πλεόνασμα της τάξης του 4,2% του ΑΕΠ, σημειώνοντας θεαματική προσαρμογή, κατά 10 σχεδόν εκατοστιαίες μονάδες σε μία πενταετία. Το μεγαλύτερο μέρος αυτής της βελτίωσης οφειλόταν στην αύξηση των δημοσίων εσόδων, από 30,9% του ΑΕΠ το 1990 σε 36,7% το 1994. Το υπόλοιπο οφειλόταν στη μείωση των πρωτογενών δαπανών από 34,2% του ΑΕΠ το 1989 σε 32,5% το 1994.

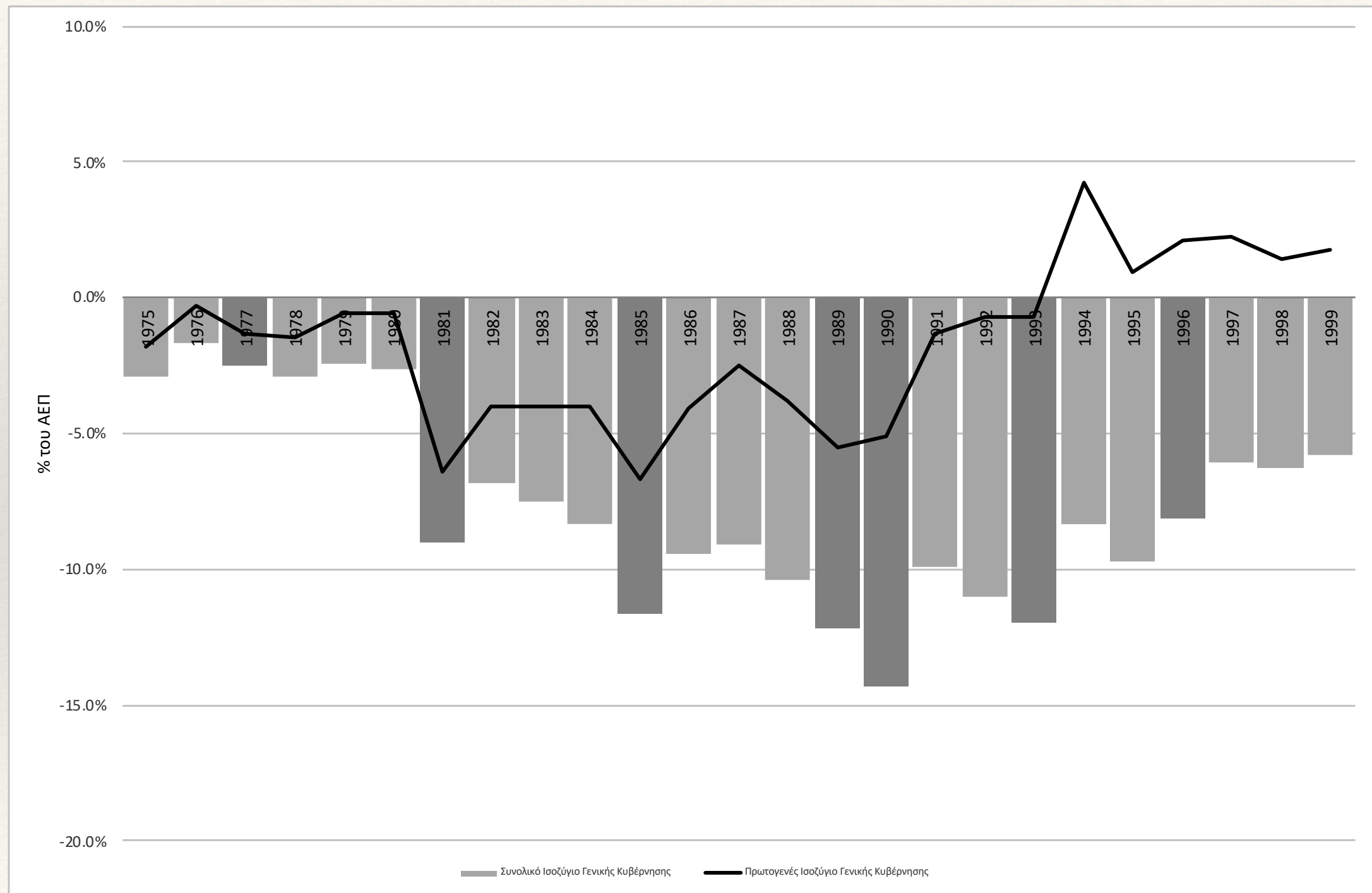
Ωστόσο, μεταξύ των ετών 1994 και 1999, όχι μόνο δεν υπήρξε περαιτέρω βελτίωση στο πρωτογενές δημοσιονομικό ισοζύγιο, αλλά υπήρξε και σημαντική επιδείνωση. Το πρωτογενές πλεόνασμα μειώθηκε από 4,2% του ΑΕΠ το 1994 σε 1,8% του ΑΕΠ το 1999.

Αν και η βελτίωση στο πρωτογενές ισοζύγιο σημειώθηκε στις αρχές της δεκαετίας του 1990, η βελτίωση αυτή αντικατοπτρίστηκε αρχικά μόνο μερικώς στις δανειακές ανάγκες της γενικής κυβέρνησης. Η αιτία ήταν οι πληρωμές τόκων που αρχικά αυξήθηκαν ως ποσοστό του ΑΕΠ. Αυτό οφειλόταν στο γεγονός ότι μετά το 1990 η κυβέρνηση άρχισε να εξυπηρετεί το σύνολο σχεδόν του χρέους με επιτόκια καθοριζόμενα ελεύθερα από την αγορά. Αυτό δεν συνέβαινε στη δεκαετία του 1980, με αποτέλεσμα τα δημοσιονομικά ελλείμματα αυτής της περιόδου να είναι σε μεγάλο βαθμό υποεκτιμημένα. Οι πληρωμές για τόκους έφτασαν στο υψηλότερο σημείο τους το 1994, όταν απορρόφησαν το 12,5% του ΑΕΠ, και από τότε άρχισαν να μειώνονται, κυρίως λόγω της αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού και των ονομαστικών επιτοκίων.

Επιπλέον, μετά την περίοδο 1990-1994 σταθεροποιήθηκε το ποσοστό του δημοσίου χρέους ως προς το ΑΕΠ. Αφενός ο κύριος όγκος των 'αφανών' χρεών της δεκαετίας του 1980 ενσωματώθηκε στο επίσημο χρέος μέχρι και το 1993, και αφετέρου είχαν δημιουργηθεί τα, έστω και μικρά, πρωτογενή πλεονάσματα. Το 1999, οι πληρωμές για τόκους είχαν μειωθεί στο 7,6% του ΑΕΠ, από 12,5% το 1994.

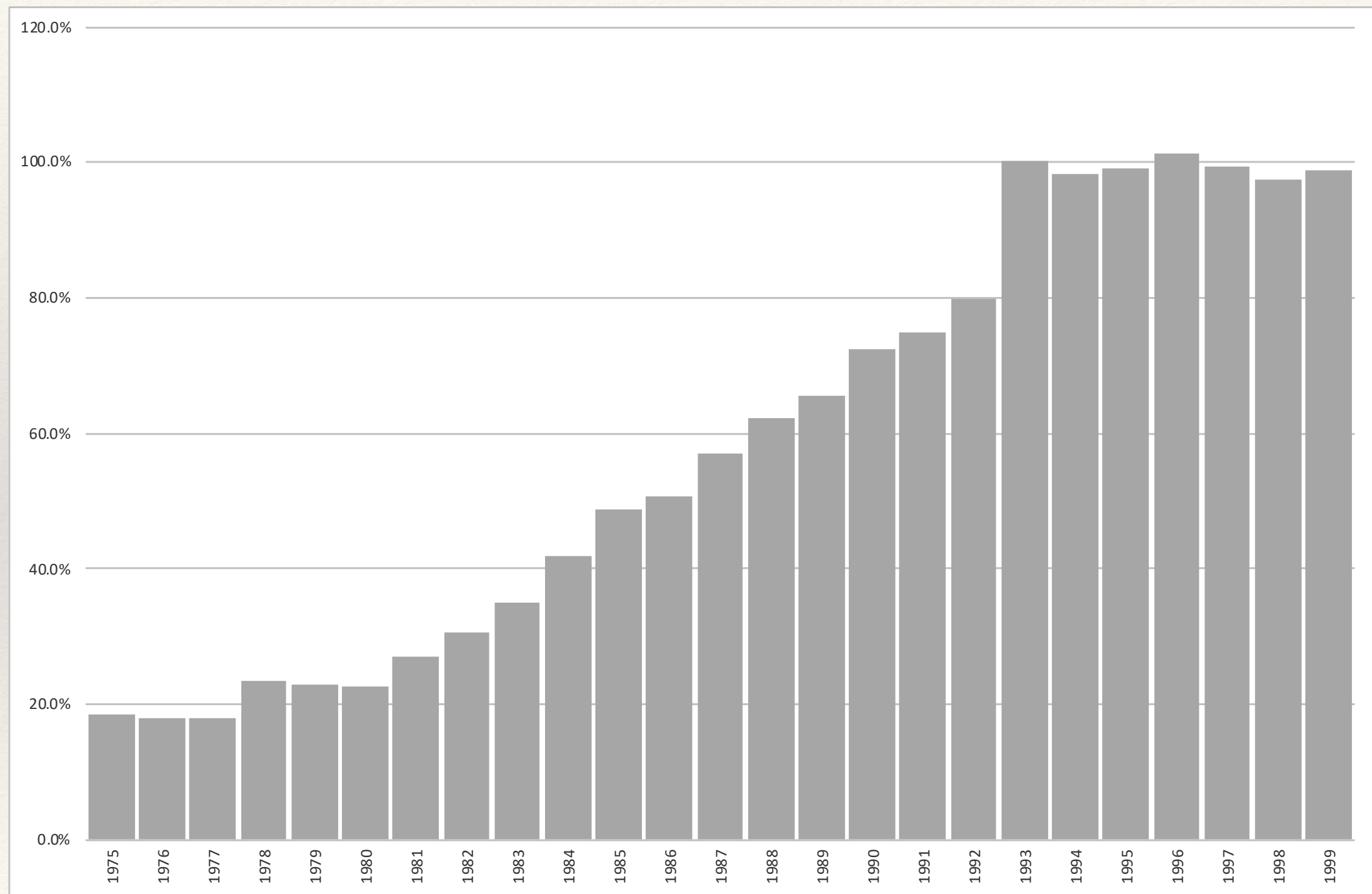


# Γενικό και Πρωτογενές Δημοσιονομικό Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης, 1975-1999





# Το Χρέος της Γενικής Κυβέρνησης 1975-1999





# Η Μείωση των Δαπανών για Τόκους του Δημοσίου Χρέους λόγω της Μείωσης των Ονομαστικών Επιτοκίων

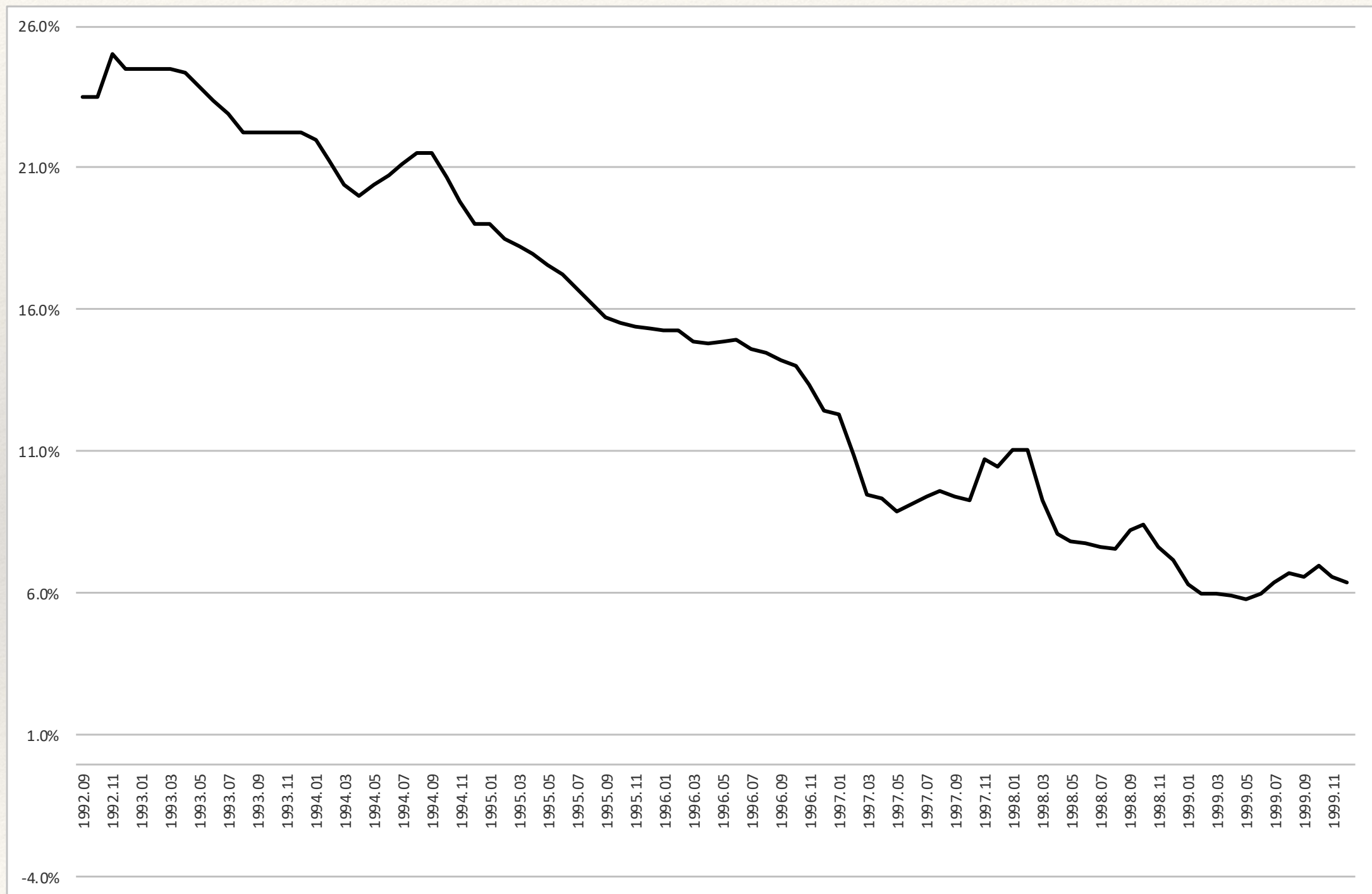
Έχει ενδιαφέρον να εξετάσει κανείς την εξέλιξη του ποσοστού απόδοσης του 10ετούς ομολόγου του ελληνικού δημοσίου. Αυτό μειώθηκε από 25% το Νοέμβριο του 1992, στο 5,8% τον Ιούνιο του 1999. Αντίστοιχη ήταν η πορεία των αποδόσεων και των υπολοίπων ομολόγων του ελληνικού δημοσίου εκτός του δεκαετούς. Η μείωση των ονομαστικών επιτοκίων υπήρξε αποτέλεσμα της μείωσης των πληθωριστικών και υποτιμητικών προσδοκιών καθώς, προϊόντος του χρόνου, η Ελλάδα φαινόταν να εξασφαλίζει την ένταξή της στο ευρώ. Με τη σειρά της, η μείωση των επιτοκίων διευκόλυνε την ένταξη στην ευρωζώνη, καθώς, ανάμεσα στα άλλα, συνέβαλε και στη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, παρά την έλλειψη προσαρμογής στο πρωτογενές δημοσιονομικό ισοζύγιο μετά το 1994.

Η μείωση των δαπανών για τόκους υπήρξε ο κύριος παράγων από την πλευρά των δαπανών που οδήγησε στη μείωση των συνολικών δημοσιονομικών ελλειμμάτων μετά το 1994. Μεταξύ 1994 και 1999 συνέβαλε κατά 5,1 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ στην μείωση των δανειακών αναγκών της γενικής κυβέρνησης. Το σύνολο σχεδόν της δημοσιονομικής προσαρμογής μετά το 1994 οφείλεται στη μείωση των δαπανών για τόκους, λόγω της πτώσης των ονομαστικών επιτοκίων, καθώς η συνδρομή της μεταβολής του πρωτογενούς ισοζυγίου ήταν αρνητική.

Συμπερασματικά, μπορούμε να διακρίνουμε δύο υπο-περιόδους στη δεκαετία της σύγκλισης. Την πενταετία 1990-1994, κατά την οποία η δημοσιονομική προσαρμογή στηρίχθηκε στη δημιουργία σημαντικών πρωτογενών πλεονασμάτων, και την πενταετία 1995-1999, κατά την οποία υπήρξε πρωτογενής δημοσιονομική επιδείνωση, η οποία όμως αντισταθμίστηκε από τη σύγκλιση των ονομαστικών επιτοκίων. Η τελευταία επετεύχθη λόγω της μείωσης των πληθωριστικών προσδοκιών και, μετά το 1998, λόγω της εξάλειψης των προσδοκιών υποτίμησης του νομίσματος, εν όψει της διαφαινόμενης πλέον ως βέβαιης ένταξης της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ.



# Εξέλιξη Ετήσιου Ποσοστού Απόδοσης του 10ετούς Ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου στη Δεκαετία του 1990





---

# Πως Αποκλιμακώθηκε ο Πληθωρισμός

---

Μετά την εγκατάλειψη του βραχύβιου σταθεροποιητικού προγράμματος 1986-87 από την κυβέρνηση Παπανδρέου, οι πληθωριστικές πιέσεις αναζωπυρώθηκαν. Η κυβέρνηση Μητσοτάκη, η οποία ανέλαβε την εξουσία τον Απρίλιο 1990 ξεκίνησε μια νέα αντιπληθωριστική στρατηγική, βασισμένη στην σταδιακή μείωση του ποσοστού διολίσθησης της δραχμής κάτω από τη διαφορά μεταξύ ελληνικού πληθωρισμού και του πληθωρισμού των οικονομιών της ΕΕ και του ΟΟΣΑ. Με τον τρόπο αυτό επεδίωξε να περιορίσει το φάυλο κύκλο μισθών και τιμών, μέσω χαμηλότερων πληθωριστικών προσδοκιών. Η πολιτική αυτή σταδιακά έγινε πιο αυστηρή και συνέβαλε στη σταδιακή μείωση του πληθωρισμού. Το ανώτερο σημείο του πληθωρισμού ήταν 23,9% το Νοέμβριο του 1990 και από τότε άρχισε η πτώση.

Η μείωση του πληθωρισμού στηρίχθηκε κυρίως στην αλλαγή της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής, η οποία ήταν ο κρίσιμος κρίκος στη διατήρηση του φάυλου κύκλου μισθών και τιμών. Το ποσοστό διολίσθησης της δραχμής έπαψε να προσαρμόζεται στη διαφορά πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδας και των εμπορικών της εταίρων. Η πολιτική αυτή χαρακτηρίστηκε ως η πολιτική της “σκληρής δραχμής”.

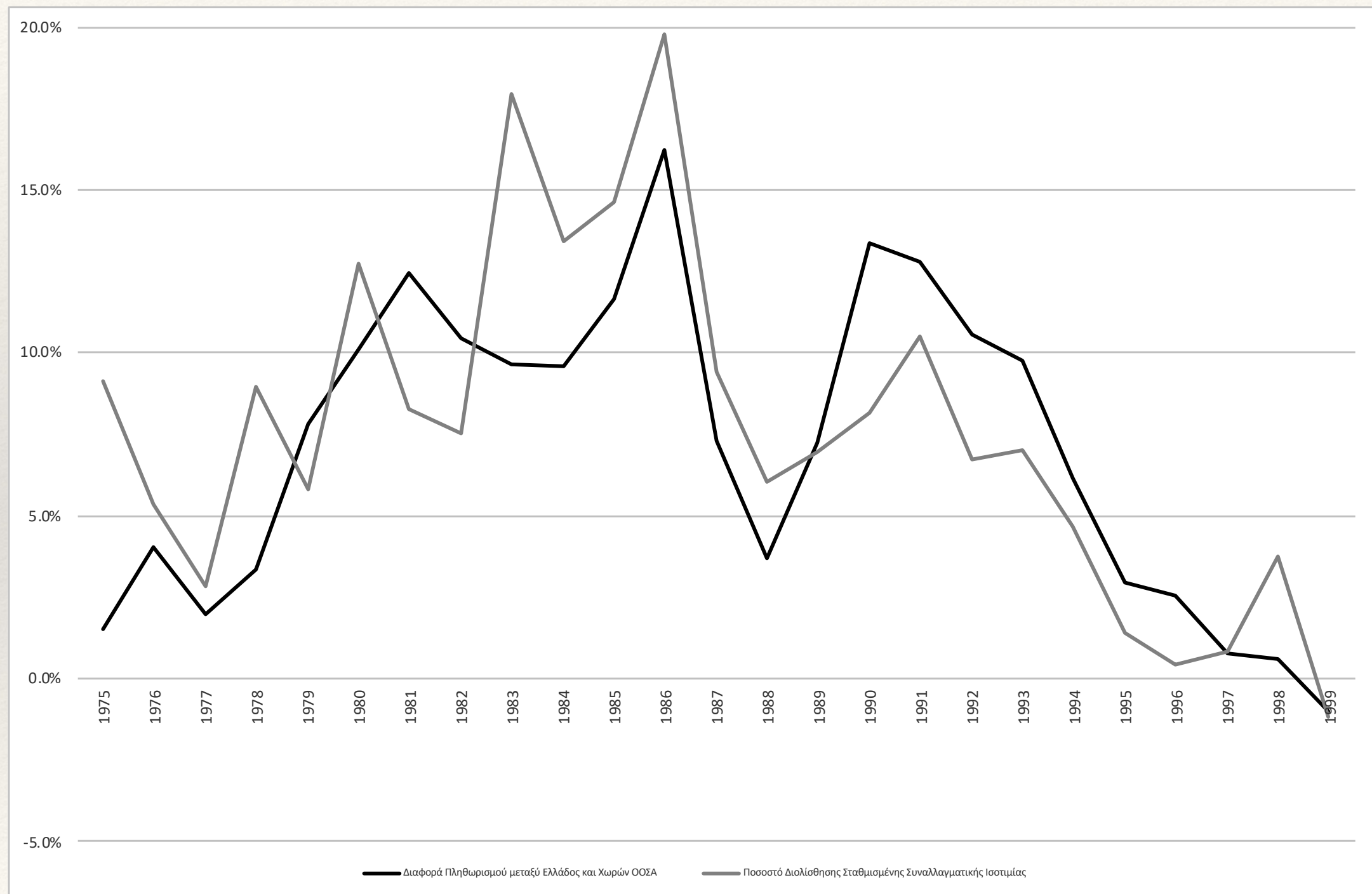
Η πολιτική αυτή έγινε σταδιακά πιο αξιόπιστη λόγω και της δημοσιονομικής προσαρμογής της περιόδου 1990-1994.

Η υλοποίησή της κατέστη επίσης δυνατή λόγω της σταδιακής διακοπής της χρηματοδότησης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων από την Τράπεζα Ελλάδος. Η χρηματοδότηση της γενικής κυβέρνησης από την κεντρική τράπεζα σταμάτησε μεταξύ 1990 και 1993.

Η εξέλιξη του ρυθμού διολίσθησης και της διαφοράς του ελληνικού πληθωρισμού από τον μέσο πληθωρισμό των χωρών του ΟΟΣΑ απεικονίζεται στο Διάγραμμα που ακολουθεί.



# Ετήσιο Ποσοστό Υποτίμησης της Ισοτιμίας του Νομίσματος και Διαφορά Πληθωρισμού Ελλάδος-Χωρών ΟΟΣΑ, 1975-1999





---

# Μισθολογικές Αυξήσεις και Επιδείνωση Διεθνούς Ανταγωνιστικότητας

---

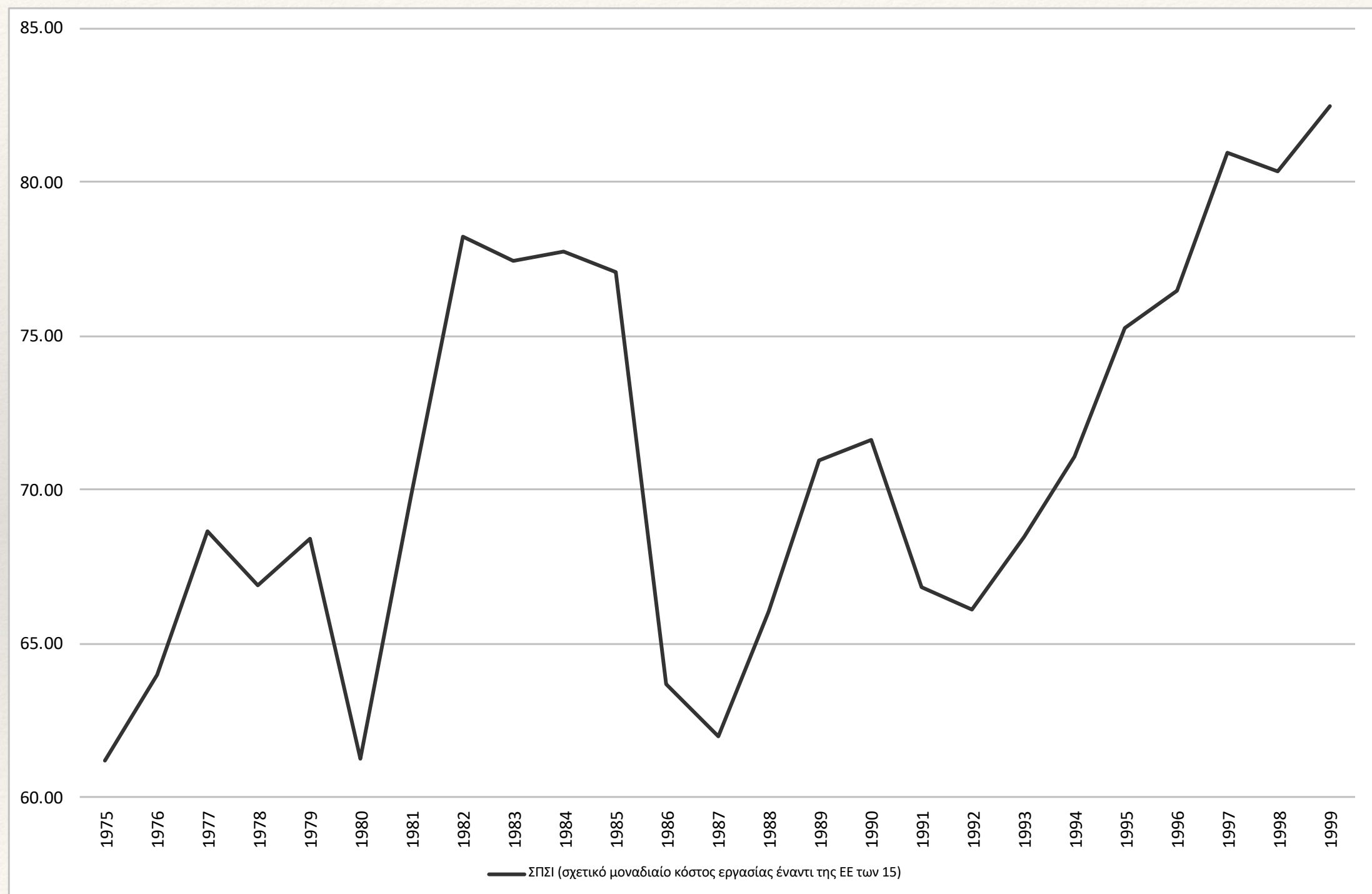
Η μέση αύξηση των ονομαστικών μισθών μειώθηκε στο 11,4% στη δεκαετία του 1990, από 19,4% στη δεκαετία του 1980. Η αύξηση αυτή ήταν στα όρια του χαμηλότερου πληθωρισμού που επικράτησε στη δεκαετία του 1990, με αποτέλεσμα η μέση ετήσια αύξηση των πραγματικών μισθών να είναι μόλις 0,6%.

Ωστόσο, όπως και στην περίπτωση της δημοσιονομικής προσαρμογής, η προσαρμογή των πραγματικών μισθών και της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της οικονομίας συνέβη κυρίως στις αρχές της δεκαετίας του 1990 και έκτοτε ανετράπη. Μεταξύ 1992 και 1999, η μέση ετήσια αύξηση των πραγματικών μισθών διαμορφώθηκε στο 2,1%, η δε πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία ανατιμήθηκε συνολικά κατά 25%.

Κατά συνέπεια, η Ελλάδα εισήλθε στην ευρωζώνη με ιδιαίτερα υπερτιμημένη πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία και χαμηλή διεθνή ανταγωνιστικότητα.



# Η Εξέλιξη της Πραγματικής Σταθμισμένης Συναλλαγματικής Ισοτιμίας έναντι της ΕΕ των 15, 1975-1999





---

# Η Απελευθέρωση του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος

---

Σημαντικό ρόλο στην αποκλιμάκωση του πληθωρισμού έπαιξε και η απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η οποία είχε ξεκινήσει από τα τέλη της δεκαετίας του 1980. Μέχρι τότε η κυβέρνηση, και η Τράπεζα της Ελλάδος είχαν σημαντική επιρροή στη διοικητική διαμόρφωση των επιτοκίων και τη χρηματοδότηση της οικονομίας.

Στην περίοδο έως το 1993 καταργήθηκαν οι περιορισμοί στα επιτόκια των δανείων και των καταθέσεων, ενώ το 1994 καταργήθηκαν και οι συναλλαγματικοί περιορισμοί. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα αρχικά την αύξηση των επιτοκίων, λόγω των πληθωριστικών προσδοκιών, αλλά και των προσδοκιών για αιφνίδια υποτίμηση της δραχμής. Όταν οι προσδοκίες αυτές μειώθηκαν, τότε μειώθηκαν και τα ονομαστικά και τα πραγματικά επιτόκια.

Το 1997 θεσπίστηκε με νόμο η πολιτική ανεξαρτησία της Τράπεζας της Ελλάδος, όπως απαιτούσε η συνθήκη του Maastricht.

Ο ρόλος του ιδιωτικού τομέα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα ενισχύθηκε, προκειμένου να αυξηθεί η αποτελεσματικότητά του. Κάποιες μικρότερες κρατικές τράπεζες ιδιωτικοποιήθηκαν πλήρως, ενώ δημιουργήθηκαν και νέες ιδιωτικές τράπεζες.

Η απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος έπαιξε σημαντικό ρόλο για την ανάπτυξη της οικονομίας στην πρώτη δεκαετία μετά την ένταξη στην ευρωζώνη, αλλά, όπως θα εξηγήσουμε στην επόμενη διάλεξη, οδήγησε και σε μεγάλες ανισορροπίες που συνέβαλαν καθοριστικά στην εκδήλωση της κρίσης του 2010.



---

# Επιπτώσεις της Πτώσης των Επιτοκίων

---

Μετά τα μέσα της δεκαετίας, αλλά κυρίως μετά το 1998, η πτώση του πληθωρισμού και η εδραιούμενη πεποίθηση ότι η Ελλάδα θα συμμετείχε τελικά στην ΟΝΕ, δημιούργησε ένα θετικό κύκλο μείωσης των πληθωριστικών προσδοκιών και των προσδοκιών υποτίμησης της δραχμής, που είχε ως αποτέλεσμα την ταχύτατη πτώση των επιτοκίων.

Τα ονομαστικά επιτόκια χορηγήσεων μειώθηκαν από 27,4% το 1994 σχεδόν στο μισό, στο 14% το 1999. Τα δε πραγματικά επιτόκια χορηγήσεων μειώθηκαν κατά περισσότερο από πέντε εκατοστιαίες μονάδες, από το 16,6% το 1994 στο 11,4% το 1999. Αντίστοιχη ήταν η εξέλιξη των επιτοκίων καταθέσεων, όπως φαίνεται από τον Πίνακα 6.3, αλλά των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων.

Όπως ήδη αναφέραμε, η πτώση των ονομαστικών, αλλά και πραγματικών, επιτοκίων του δημοσίου χρέους συνέβαλε θετικά στη μείωση του συνολικού δημοσιονομικού ελλείμματος, διευκολύνοντας την ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ.

Επιπλέον, η πτώση των πραγματικών επιτοκίων οδήγησε σε αύξηση των επενδύσεων και της κατανάλωσης, που ενίσχυσε την οικονομική ανάπτυξη, αλλά δημιούργησε και πρωτοφανή για την Ελλάδα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Τέλος, η πτώση των ονομαστικών και πραγματικών επιτοκίων οδήγησε επίσης σε μία ξέφρενη πορεία του Χρηματιστηρίου, η οποία εξελίχθηκε σε 'φούσκα'. Η 'φούσκα' αυτή ενισχύθηκε από κυβερνητικές παρεμβάσεις και δηλώσεις.



# Η ‘Φούσκα’ του Χρηματιστηρίου

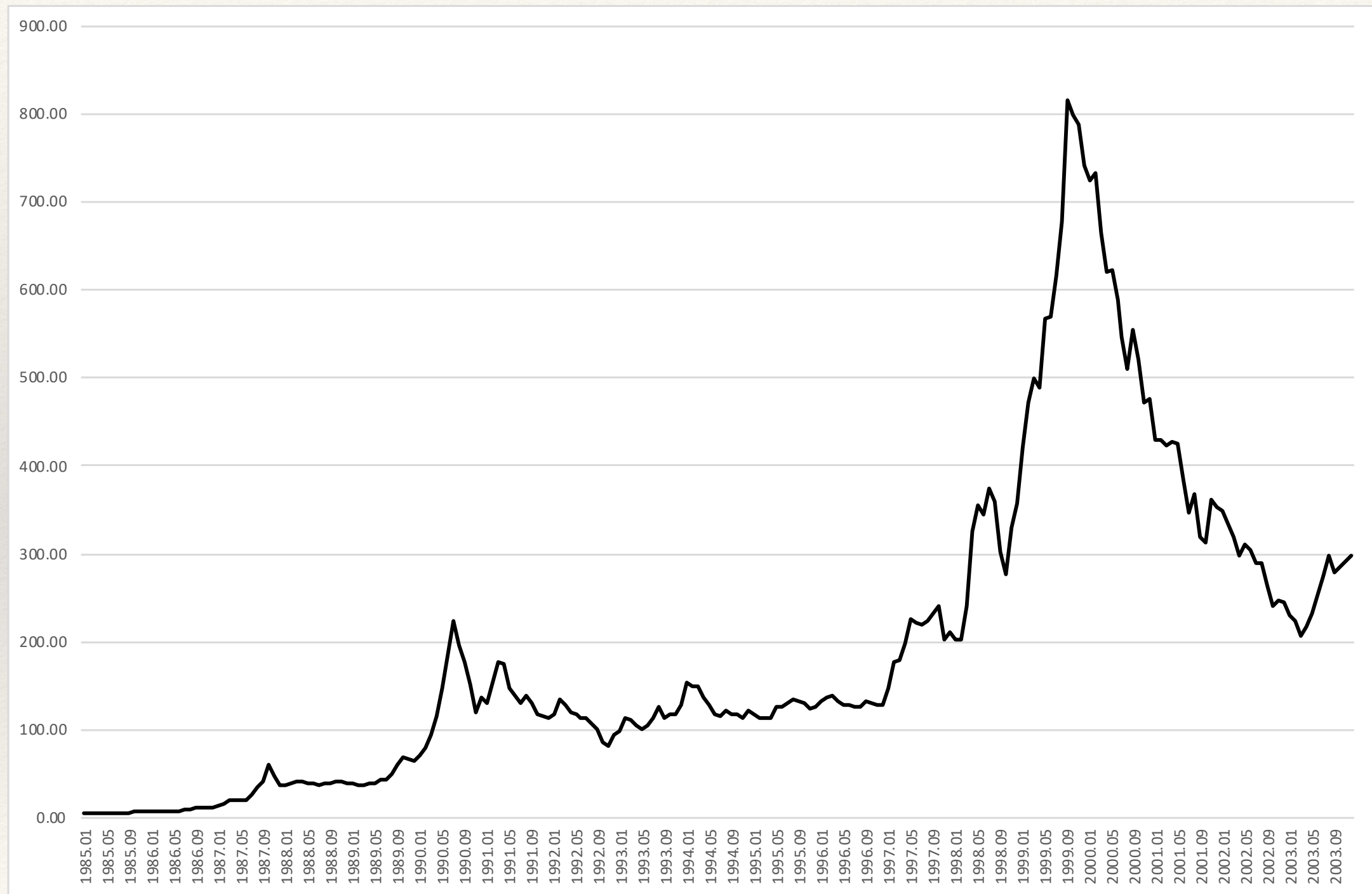
Εν όψει της διαφαινόμενης ένταξης της Ελλάδας στην ευρωζώνη, και της προοπτικής της πτώσης των ονομαστικών και πραγματικών επιτοκίων, οι τιμές των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) άρχισαν να ακολουθούν μία ξέφρενη ανοδική πορεία ήδη από τα τέλη του 1996. Η άνοδος εξελίχθηκε σε χρηματιστηριακή ‘φούσκα’. Τελικά, η ‘φούσκα’ έσκασε και οι τιμές των μετοχών κατέρρευσαν στις αρχές της δεκαετίας του 2000, με τεράστιο κόστος για πολλούς όψιμους ‘επενδυτές’, κυρίως από τα ‘μικρομεσαία’ κοινωνικά στρώματα, που είδαν τις αποταμιεύσεις τους να εξατμίζονται. Στην περίοδο της ‘φούσκας’ του χρηματιστηρίου, ο αριθμός των ‘κωδικών’ (επενδυτών) στη Σοφοκλέους είχε φθάσει το 1,5 εκατομμύριο, σε μία χώρα με 4 περίπου εκατομμύρια εργαζομένους.

Η εξέλιξη της χρηματιστηριακής φούσκας ως το Δεκέμβριο του 1999 αποτυπώνεται στο Διάγραμμα που ακολουθεί. Μεταξύ του Δεκεμβρίου του 1996 και του Σεπτεμβρίου του 1999, ο δείκτης τιμών των μετοχών ανέβηκε 6.3 φορές, ή κατά 632%. Στις 17 Σεπτεμβρίου του 1999, ο Γενικός Δείκτης έκανε το ιστορικό ρεκόρ των 6.355,04 μονάδων και όλη η Ελλάδα ζούσε στους ρυθμούς της Σοφοκλέους. Η τάση αυτή όμως, στις 23 Σεπτεμβρίου του 1999, αντιστράφηκε απότομα. Ο Γενικός Δείκτης εμφάνισε μέσα σε 3 μόνο ημέρες μείωση της τάξης του 12,7% και το ελληνικό χρηματιστήριο ξεκίνησε από τότε μία μεγάλη πορεία προς τα κάτω. Μέχρι το Μάρτιο του 2003, ο Γενικός Δείκτης είχε απωλέσει τα τρία τέταρτα της αξίας του, μία μείωση κατά 393%, και επέστρεψε στα επίπεδα των αρχών του 1998.

Η ‘φούσκα’ του χρηματιστηρίου απέδειξε την ανωριμότητα μεγάλου μέρους του επενδυτικού κοινού αλλά και πολλών πολιτικών, ιδιαίτερα των αξιωματούχων της τότε κυβέρνησης, η οποία με δηλώσεις σε ανώτατο επίπεδο και παρεμβάσεις μέσω κρατικών επιχειρήσεων και οργανισμών επιχείρησε να επενδύσει πολιτικά στην άνοδο των τιμών του χρηματιστηρίου, συμβάλλοντας στην άνοδο και τη διάρκεια της φούσκας.



# Ο Δείκτης Τιμών Μετοχών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, 1985-2003





---

# Οι Ατελέσφορες Διαρθρωτικές Μεταρρυθμίσεις

---

Αν η πορεία για την δημοσιονομική σύγκλιση ήταν ημιτελής, οι υπόλοιπες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, με εξαίρεση αυτές του χρηματοπιστωτικού τομέα, προχώρησαν ακόμη βραδύτερα. Αυτό συνέβαλε στο να συνεχισθούν οι τάσεις πραγματικής απόκλισης της ελληνικής οικονομίας. Η ονομαστική σύγκλιση, με την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και των ονομαστικών επιτοκίων δεν οδήγησε σε παράλληλη πραγματική σύγκλιση.

Ακόμη και μετά τη διεθνή ύφεση του 1993, ο ρυθμός μεγέθυνσης του ΑΕΠ δεν βελτιώθηκε αρκετά γρήγορα ώστε να επιτευχθεί ταχύτερα η πραγματική σύγκλιση. Το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας σε σχέση με τον μέσο όρο της ΕΕ των 15, συνέχισε να μειώνεται, με μικρότερο βέβαια ρυθμό, κατά τη δεκαετία της σύγκλισης. Από το 77% του μέσου όρου των 15 το 1989, το 1999 είχε μειωθεί στο 75%.

Δυστυχώς, αν και τα προγράμματα σύγκλισης θεωρητικά έδιναν έμφαση στις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, η υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 δεν υπήρξε ικανοποιητική.

Το ίδιο δυστυχώς συνέβη και στη δεκαετία μετά την ένταξη στην ευρωζώνη.



---

# Η Ένταξη στην Ευρωζώνη, 2001

---

Η Ελλάδα κατόρθωσε να γίνει μέρος της ζώνης του ευρώ το 2001, δύο χρόνια αργότερα από τα αρχικά έντεκα μέλη, εκπληρώνοντας οριακά τα κριτήρια της συνθήκης του Μάαστριχτ, μόλις το 1999, έναντι του 1997 που ήταν η χρονιά εκπλήρωσής τους για τους υπόλοιπους έντεκα.

Εντάχθηκε στην ζώνη του ευρώ χωρίς να έχει ουσιαστικά αντιμετωπίσει το ούτε το δημοσιονομικό της πρόβλημα ούτε το σημαντικό έλλειμμα διεθνούς ανταγωνιστικότητας, το οποίο μάλιστα επιδεινώθηκε λόγω της πολιτικής της σύγκλισης.

Στην περίοδο της σύγκλισης, η ελληνική οικονομία παρέμενε μια οικονομία με χαμηλή και επιδεινούμενη διεθνή ανταγωνιστικότητα και μεγάλες δημοσιονομικές ανισορροπίες, αλλά κατάφερε να δαμάσει τον πληθωρισμό και να επιβραδύνει την αύξηση του δημόσιου χρέους, ως ποσοστού του ΑΕΠ.

Λίγοι έδειχναν να ανησυχούν εν μέσω της ευφορίας που είχε δημιουργηθεί με την ένταξη. Ωστόσο, όπως θα δούμε στην επόμενη διάλεξη, η ένταξη στην ευρωζώνη ανέδειξε συν τω χρόνω και τους μεγάλους κινδύνους από την ατελέσφορη δημοσιονομική και διαρθρωτική προσαρμογή και τη χαμηλή διεθνή ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας.



---

## Ο Πρωθυπουργός Κ. Σημίτης με τα πρώτα χαρτονομίσματα σε ευρώ, 2002

---

