



**ΑΝΟΙΚΤΟ  
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΚΥΠΡΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ

«Διοίκηση Επιχειρήσεων»

## **ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ**

### **Επιπτώσεις των Capital Controls στην οικονομία και κοινωνία**

Ιωάννα Καρύδη

Νικόλαος Φίλιππας

ΛΕΥΚΩΣΙΑ, ΜΑΙΟΣ, 2016

# Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου

Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών

*«Διοίκηση Επιχειρήσεων»*

Μεταπτυχιακή Διατριβή



Επιπτώσεις των Capital Controls στην οικονομία και  
κοινωνία

Ιωάννα Καρύδη

Επιβλέπων Καθηγητής  
Νικόλαος Φίλιππας

Μάιος 2016

# **Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου**

**Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης**

**Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών**

***«Διοίκηση Επιχειρήσεων»***

## **Μεταπτυχιακή Διατριβή**

**Επιπτώσεις των Capital Controls στην οικονομία και  
κοινωνία**

**Ιωάννα Καρύδη**

**Επιβλέπων Καθηγητής  
Νικόλαος Φίλιππας**

Η παρούσα μεταπτυχιακή διατριβή υποβλήθηκε προς μερική εκπλήρωση των απαιτήσεων για απόκτηση μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών στη Διοίκηση Επιχειρήσεων από τη Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης του Ανοικτού Πανεπιστημίου Κύπρου.

**Μάιος 2016**



# Περίληψη

Οι χρηματοοικονομικές κρίσεις αποτελούσαν και θα αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της οικονομικής ιστορίας. Οι αστάθειες και οι ανισορροπίες που τις προκαλούν είναι απόλυτα συνυφασμένες με την οικονομική ζωή. Άλλοτε είναι λιγότερο κρίσιμες και απειλητικές και άλλες πάλι φορές περισσότερο ανησυχητικές και καταστρεπτικές.

Σήμερα η οικονομική κρίση πλήττει αναμφίβολα πλέον και τη χώρα μας με επιπτώσεις που είναι αισθητές στην οικονομία, κοινωνία και ειδικότερα στο τραπεζικό σύστημα. Οι πρωτοβουλίες για ρύθμιση είναι αναγκαίες καθώς οι υπερχρεωμένες επιχειρήσεις, νοικοκυριά και καταναλωτές πρέπει να επανέλθουν στην οικονομική ζωή και δημιουργία, με λιγότερα τρέχοντα βάρη.

Τα capital control επιβλήθηκαν για να προστατευθεί προσωρινά το τραπεζικό σύστημα από μία χωρίς προηγούμενο και υπέρ του δέον ζήτηση για άντληση ρευστότητας από τις τράπεζες, αποκαλύπτοντας την ανάγκη για εξορθολογισμό και αναδιοργάνωση της λειτουργίας τους. Συγκεκριμένα οι συνέπειες στην οικονομική δραστηριότητα από τους περιορισμούς στην κίνηση κεφαλαίων που επιβλήθηκαν στις 29 Ιουνίου 2015 έχουν πλέον αρχίσει να αποτυπώνονται στα επίσημα μακροοικονομικά στοιχεία και στους δείκτες συγκυρίας.

# Summary

*Στον αγαπημένο μου αδερφό Δημήτρη, όπως επίσης και στην αδερφή μου Μαρία που μου συμπαραστάθηκε σε μια από τις δυσκολότερες στιγμές της ζωής μου. Θα ήθελα να ευχαριστήσω και την οικογένεια μου για τη συνεχή παρότρυνση τους για την εκπλήρωση των στόχων μου!*

# Περιεχόμενα

Περίληψη .....	5
Summary .....	6
Εισαγωγή.....	14
Κεφάλαιο 1 .....	15
Η Έλευση της Κρίσης.....	15
1.1 Εισαγωγή .....	15
1.2 Χαρακτηριστικά της οικονομικής κρίσης .....	17
1.3 Η διεθνής διάσταση .....	20
1.4 Η μετάδοση της κρίσης στην Ευρώπη.....	24
1.5 Μέτρα αντιμετώπισης της ύφεσης – δημοσιονομικά και νομισματικά .....	26
1.5 Η Ελληνική και Ευρωπαϊκή κρίση.....	29
1.6 Δημοσιονομικό χρέος και η ανησυχία των αγορών .....	33
1.7 Η μετάδοση της κρίσης στην Ελλάδα.....	37
Κεφάλαιο 2 .....	41
Παγκόσμιες περιπτώσεις οικονομικών κρίσεων.....	41
2.1 Εισαγωγή .....	41
2.2 Έλεγχοι κεφαλαίων (Capital Controls) .....	42
2.3 Περιπτώσεις Οικονομικών κρίσεων.....	45
2.3.1 Περίπτωση Πορτογαλίας.....	45
2.3.2 Περίπτωση Ιρλανδίας.....	48
2.3.3 Περίπτωση Ισπανίας.....	50
2.3.4 Περίπτωση Κύπρου.....	53
2.4 Σύγκριση περιπτώσεων Ελλάδας με Πορτογαλία, Ιρλανδία και Ισπανία ...	57
2.4.1 Δημοσιονομικές ανισορροπίες.....	58



Κεφάλαιο 3 .....	62
Μεθοδολογία.....	62
3.1 Ερευνητική Μέθοδος.....	62
3.2 Ερευνητική Στρατηγική .....	62
3.3 Σκοπός και στόχοι έρευνας.....	63
3.4 Σχεδιασμός ερωτηματολογίου .....	63
3.5 Δείγμα.....	64
3.6 Ηθικά ζητήματα.....	65
Κεφάλαιο 4 .....	66
Αποτελέσματα.....	66
4.1 Εισαγωγή .....	66
4.2 Αξιοπιστία ερωτηματολογίων.....	66
4.2 Αποτελέσματα επιχειρήσεων.....	67
4.2.1 Δημογραφικά στοιχεία.....	67
4.2.2 Στοιχεία επιχειρήσεων .....	71
4.2.3 Απαντήσεις στο ερωτηματολόγιο .....	73
4.3 Αποτελέσματα καταναλωτών .....	83
4.3.1 Δημογραφικά στοιχεία.....	83
4.3.2 Απαντήσεις στο ερωτηματολόγιο .....	88
4.4 Σύνοψη κεφαλαίου .....	102
Κεφάλαιο 5 .....	103
Συμπεράσματα.....	103
Παράρτημα Α.....	106
Ερωτηματολόγιο.....	106
Α.1 Ερωτηματολόγιο (επιχειρήσεις) .....	106
Α.1 Ερωτηματολόγιο (καταναλωτές).....	110
Βιβλιογραφία.....	115

## Λίστα Πινάκων

Πίνακας 1: Επεκτατική νομισματική πολιτική, αρχές Αυγούστου 2007 - αρχές Φεβρουαρίου 2011 .....	27
Πίνακας 2: Διαχρονικές εκτιμήσεις για το έλλειμμα και το Χρέος της Γενικής Κυβέρνησης για το έτος 2009.....	38
Πίνακας 3: Σύνθεση δείγματος ως προς το φύλο .....	67
Πίνακας 4: Ελλείψεις σε εμπορεύματα.....	73
Πίνακας 5: Περικοπές στο προσωπικό.....	74
Πίνακας 6: Απολύσεις προσωπικού .....	74
Πίνακας 7: Κύκλος εργασιών .....	75
Πίνακας 8: Κερδοφορία.....	75
Πίνακας 9: Δυσκολίες στην πληρωμή υποχρεώσεων.....	76
Πίνακας 10: Πληρωμή πελατών με μετρητά.....	76
Πίνακας 11: Πληρωμή με καταθέσεις.....	76
Πίνακας 12: Πληρωμή με χρεωστική/πιστωτική/προπληρωμένη κάρτα.....	77
Πίνακας 13: Πληρωμή με ταχυδρομική επιταγή .....	77
Πίνακας 14: Πληρωμή με επιταγή.....	77
Πίνακας 15: Πληρωμή με γραμμάτια .....	78
Πίνακας 16: Πληρωμή προμηθευτών με μετρητά .....	78
Πίνακας 17: Πληρωμή προμηθευτών με καταθέσεις .....	78
Πίνακας 18: Πληρωμή προμηθευτών με χρεωστική/πιστωτική/προπληρωμένη κάρτα.....	79
Πίνακας 19: Πληρωμή προμηθευτών με ταχυδρομική επιταγή.....	79
Πίνακας 20: Πληρωμή προμηθευτών με επιταγή .....	79
Πίνακας 21: Πληρωμή προμηθευτών με γραμμάτια .....	80
Πίνακας 22: Καθυστερήσεις στην προμήθεια πρώτων υλών/εμπορευμάτων.....	80
Πίνακας 23: Προβλήματα λόγω περιορισμών κεφαλαίου στο εξωτερικό.....	80
Πίνακας 24: Αριθμός εργαζομένων σε ένα χρόνο .....	81
Πίνακας 25: Κύκλος εργασιών σε ένα χρόνο .....	81
Πίνακας 26: Άρση περιορισμών κεφαλαίου.....	81

Πίνακας 27: Η κατάσταση των ελληνικών επιχειρήσεων σε ένα χρόνο από τώρα .....	82
Πίνακας 28: Κατάσταση ελληνικών νοικοκυριών .....	82
Πίνακας 29: Απόσυρση καταθέσεων με την επιβολή των capital controls .....	89
Πίνακας 30: Ποσό απόσυρσης πριν την επιβολή των capital controls .....	89
Πίνακας 31: Συχνότητα επίσκεψης ATM με την επιβολή των capital controls.....	90
Πίνακας 32: Δαπάνες για τρόφιμα-ποτά με την αρχική επιβολή των capital controls .....	90
Πίνακας 33: Δαπάνες για ένδυση με την αρχική επιβολή των capital controls...	90
Πίνακας 34: Δαπάνες για υπόδηση με την αρχική επιβολή των capital controls.	91
Πίνακας 35: Δαπάνες για καλλυντικά με την αρχική επιβολή των capital controls .....	91
Πίνακας 36: Δαπάνες περιποίησης και υγιεινής με την επιβολή των capital controls .....	91
Πίνακας 37: Δαπάνες για καθαριστικά με την επιβολή των capital controls.....	92
Πίνακας 38: Δαπάνες αναψυχής με την αρχική επιβολή των capital controls.....	92
Πίνακας 39: Δαπάνες για διακοπές με την επιβολή των capital controls .....	92
Πίνακας 40: Προβλήματα αποστολής χρημάτων στο εξωτερικό .....	93
Πίνακας 41: Ποσοστό συμμετεχόντων που βρίσκονταν στο εξωτερικό με την επιβολή των capital controls.....	93
Πίνακας 42: Προβλήματα αποστολής ή ανάληψης χρημάτων στο εξωτερικό .....	93
Πίνακας 43: Μειώσεις μισθού.....	94
Πίνακας 44: Καθυστερήσεις στην καταβολή μισθών .....	94
Πίνακας 45: Πληρωμή δαπανών με μετρητά.....	94
Πίνακας 46: Πληρωμή δαπανών με καταθέσεις.....	95
Πίνακας 47: Πληρωμή με κάρτα για τη διενέργεια δαπανών .....	95
Πίνακας 48: Πληρωμή δαπανών με ταχυδρομική επιταγή .....	95
Πίνακας 49: Συχνότητα επίσκεψης σε ATM με τη χαλάρωση των περιορισμών κεφαλαίου.....	96
Πίνακας 50: Δαπάνες για τρόφιμα-ποτά με τη χαλάρωση των capital controls..	96
Πίνακας 51: Δαπάνες ένδυσης με τη χαλάρωση των capital controls.....	96
Πίνακας 52: Δαπάνες υπόδησης με τη χαλάρωση των capital controls .....	97
Πίνακας 53: Δαπάνες καλλυντικών με τη χαλάρωση των περιορισμών .....	97

Πίνακας 54: Δαπάνες ειδών περιποίησης και υγιεινής.....	97
Πίνακας 55: Δαπάνες για καθαριστικά σπιτιού με τη χαλάρωση των περιορισμών .....	98
Πίνακας 56: Δαπάνες αναψυχής με τη χαλάρωση των περιορισμών.....	98
Πίνακας 57: Δαπάνες για διακοπές με τη χαλάρωση των περιορισμών .....	98
Πίνακας 58: Πληρωμή με μετρητά με τη χαλάρωση των capital controls.....	99
Πίνακας 59: Πληρωμή αγορών με καταθέσεις.....	99
Πίνακας 60: Πληρωμή αγορών με κάρτα με τη χαλάρωση των περιορισμών .....	99
Πίνακας 61: Πληρωμή αγορών μέσω ταχυδρομικής επιταγής με τη χαλάρωση των περιορισμών .....	100
Πίνακας 62: Capital controls ως αιτία για την απώλεια εργασίας.....	100
Πίνακας 63: Εξέλιξη δαπανών κατά τη διάρκεια των περιορισμών .....	100
Πίνακας 64: Εξέλιξη διαθέσιμου εισοδήματος κατά τη διάρκεια των περιορισμών .....	101
Πίνακας 65: Αδυναμία πληρωμής υποχρεώσεων με τα capital controls.....	101
Πίνακας 66: Προβλέψεις ανεργίας.....	101
Πίνακας 67: Προβλέψεις για την κατάσταση στην οικονομία .....	102

## **Λίστα Εικόνων**

Εικόνα 1: Οι φάσεις του Οικονομικού κύκλου .....	20
--	----

## **Λίστα γραφημάτων**

Γράφημα 1: Η αποδόμηση της Ευρωζώνης.....	32
Γράφημα 2: Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ και μεταβολή μεταξύ 2007-2011 σε π.μ του ΑΕΠ) .....	34
Γράφημα 3: Ισοζύγιο Προϋπολογισμού 1999-2008 (%ΑΕΠ) .....	59
Γράφημα 4: Δημόσιο Χρέος 2008 (%ΑΕΠ) .....	60
Γράφημα 5: Μεταβολή στο Δημόσιο Χρέος μεταξύ 1999 και 2008 (%ΑΕΠ).....	61
Γράφημα 6: Σύνθεση δείγματος ως προς την ηλικία.....	68

Γράφημα 7: Σύνθεση δείγματος ως προς την οικογενειακή κατάσταση .....	69
Γράφημα 8: Σύνθεση δείγματος ως προς το μηνιαίο οικογενειακό εισόδημα .....	70
Γράφημα 9: Σύνθεση δείγματος ως προς τον κύκλο εργασιών των επιχειρήσεων .....	71
Γράφημα 10: Σύνθεση δείγματος ως προς τον αριθμό εργαζομένων των επιχειρήσεων .....	72
Γράφημα 11: Κλάδος δραστηριοποίησης επιχειρήσεων .....	73
Γράφημα 12: Σύνθεση δείγματος καταναλωτών ως προς το φύλο .....	83
Γράφημα 13: Σύνθεση δείγματος καταναλωτών ως προς την ηλικία.....	84
Γράφημα 14: Σύνθεση δείγματος καταναλωτών ως προς την οικογενειακή κατάσταση.....	85
Γράφημα 15: Σύνθεση δείγματος καταναλωτών ως προς την περιφέρεια μόνιμης κατοικίας.....	86
Γράφημα 16: Σύνθεση δείγματος ως προς το μηνιαίο οικογενειακό εισόδημα....	87
Γράφημα 17: Σύνθεση δείγματος ως προς το επάγγελμα .....	88

# Εισαγωγή

# Κεφάλαιο 1

## Η Έλευση της Κρίσης

### 1.1 Εισαγωγή

Το φαινόμενο της οικονομικής κρίσης συνιστά ένα ζήτημα που έχει απασχολήσει εκτενώς τον χώρο της οικονομικής επιστήμης, κεντρίζοντας το ενδιαφέρον των ακαδημαϊκών του χώρου, στην προσπάθεια τους να το μελετήσουν και να το κατανοήσουν. Ο όρος χρησιμοποιείται επανειλημμένως στις μέρες μας και κοινωνικές επιπτώσεις όπως ανεργία, κλείσιμο επιχειρήσεων, μείωση μισθών, ακόμα και εγκληματικότητα θεωρείται ότι είναι αποτέλεσμα της οικονομικής κρίσης. Παρόλα αυτά δεν μπορούμε να ισχυριστούμε πως υπάρχει απόλυτη ομοφωνία και η βιβλιογραφία μας παρέχει αρκετές διαφορετικές στην ουσία αλλά και στην σκέψη, θεωρήσεις του φαινομένου από διάφορους μελετητές. Αρχίζοντας καθαρά ετυμολογικά την προσπάθεια μας αυτή, βλέπουμε ότι η κρίση προέρχεται εκ του ρήματος κρίνω και χαρακτηρίζει *«μια μη κοινωνική κατάσταση. Μια κατάσταση δύσκολη, επικίνδυνη. Συγκεκριμένα κρίση είναι μια εκτροπή από την κατάσταση της κανονικότητας και μπορεί να προσλάβει διαβαθμίσεις αντικανονικότητας από μια κατάσταση απλής διαταραχής μέχρι την κατάσταση μη ελεγχόμενων εκρηκτικών γεγονότων και την κατάσταση του χάους και του πανικού»* (Πανηγυράκης, 2001).

Επιπροσθέτως, με βάση καθαρά οικονομικών όρων, βλέπουμε ότι σύμφωνα με τον Sharpe στο βιβλίο «A Simplified Model For Portfolio Analysis, Management Science» *«Μια κρίση είναι μια χρονική περίοδος όπου υπάρχει μια μεγάλη πτωτική κίνηση στην αγορά»*. Αυτή η πτωτική κίνηση η οποία εκδηλώνοντας κατά το παρελθόν μπορούσε να ερμηνευθεί με το ότι οι οικονομικές προσπάθειες των

ανθρώπων ή τα προϊόντα τα οποία παρήγαγαν καταστρέφονταν για διάφορους λόγους όπως εξαιτίας μια πολεμικής αναμέτρησης, η λεηλασίας από κάποια εγχώρια ή ξένη δύναμη ή εξαιτίας δυσμενών καιρικών φαινομένων και συνθηκών κ.λπ. Με το πέρασμα των χρόνων και το ραγδαίο πολλαπλασιασμό των επιστημονικών κατορθωμάτων στη σύγχρονη βιομηχανική κοινωνία η οικονομική κρίση μπορεί να εξηγηθεί ως ύπαρξη παραγωγής ή υπερπαραγωγής αγαθών για τα οποία δεν υπάρχει αντίστοιχη ζήτηση από το αγοραστικό κοινό. Ακολουθώντας οι μονεταριστές συνδέουν τις οικονομικές κρίσεις με τον τραπεζικό πανικό όπως διαβάζουμε στο βιβλίο των Friedman M. – Schwartz J.A., A «Monetary History of the United States».

Σήμερα, η παγκόσμια κοινότητα αντιμετωπίζει μια μεγάλης έντασης οικονομική κρίση, η οποία, αν και εκδηλώθηκε αρχικά στις Ηνωμένες Πολιτείες με επίκεντρο τις τραπεζικές επισφάλειες και ειδικότερα την αδυναμία εξυπηρέτησης των στεγαστικών δανείων, σύντομα έλαβε διαστάσεις επιδημίας. Η χρηματοπιστωτική κρίση επεκτάθηκε ταχύτατα στις αναπτυγμένες χώρες και στη συνέχεια σε ολόκληρο τον κόσμο, με δραματικές επιπτώσεις στο τραπεζικό σύστημα, τις επιχειρήσεις, την κοινωνία και φυσικά την οικονομία. Σύμφωνα με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, η κρίση μεταφέρεται με σφοδρότητα στην πραγματική οικονομία, με αποτέλεσμα την ύφεση και την πτώση της απασχόλησης (Birdsall, 2009).

Σε μια εποχή που η ελληνική κρίση έχει πυροδοτήσει μια κρίση εμπιστοσύνης σε ολόκληρη την ευρωζώνη οι χώρες επιχειρούν να την περιορίσουν με αυστηρά μέτρα περιορισμού των ελλειμμάτων στη χώρα μας, όπου βρίσκεται και η καρδιά της νέας (δημοσιονομικής) φάσης της ευρωπαϊκής κρίσης. Κανείς, ούτε οι καταναλωτές, ούτε οι επιχειρήσεις, ούτε οι ειδικευμένοι διεθνείς αναλυτές μπορούν να προβλέψουν με βεβαιότητα τη διάρκεια της εγχώριας κρίσης (Busch, 1986).

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο, παρουσιάζεται το χρονικό των αλληπάλληλων κρίσεων από το 2007 έως σήμερα. Η κρίση ξεκίνησε ως χρηματοοικονομική κρίση της Δύσης, εξελίχθηκε σε παγκόσμια οικονομική και σήμερα υποτροπιάζει ως κρίση της Ευρωζώνης, με αιχμή την Ελλάδα και άλλες χώρες της ευρωπαϊκής



περιφέρειας. Περιγράφονται τα θεμελιώδη συστατικά της κρίσης και οι πρώτες εκδηλώσεις της το 2007. Ακολουθούν η επέκταση και κορύφωση της το Σεπτέμβριο του 2008 και οι φόβοι για ολική καταστροφή του διεθνούς χρηματοοικονομικού συστήματος το πρώτο τρίμηνο του 2009. Η κρίση στην συνέχεια πέρασε στη συνήθη επόμενη φάση της, που είναι κρίση δημόσιου χρέους. Χτύπησε όμως πρώτα την Ευρωζώνη, παρά το γεγονός ότι το δημοσιονομικό χρέος της είναι μικρότερο από το αντίστοιχο των ΗΠΑ. Η Ελλάδα βρέθηκε πρώτη στα προσκήνιο, αφού εκτέθηκαν οι σοβαρές μακροχρόνιες διαρθρωτικές αδυναμίες της, που είναι μεγαλύτερες από τις αδυναμίες άλλων χωρών. Σήμερα, όμως τα μεγαλύτερα ερωτηματικά επικεντρώνονται στο μέλλον της Ευρωζώνης, αν δηλαδή θα καταφέρει να δημιουργήσει ένα πιο σταθερό δημοσιονομικό οικοδόμημα ως βάση για το κοινό νόμισμα. Τα ερωτηματικά εστιάζονται και στην Ελλάδα, κατά πόσον θα μπορέσει να εξυγιάνει το δημόσιο τομέα της και να ξεπεράσει τις διαρθρωτικές αγκυλώσεις του παρελθόντος, κάνοντας στροφή προς ένα πιο εξωστρεφές μοντέλο ανάπτυξης και μια περισσότερο ανταγωνιστική οικονομία.

## **1.2 Χαρακτηριστικά της οικονομικής κρίσης**

Σύμφωνα με την οικονομική θεωρία, ο οικονομικός κύκλος χωρίζεται σε τέσσερις φάσεις (Υπουργείο Παιδείας και Θρησκευμάτων, 2012), η χρονική διάρκεια των οποίων δεν είναι δομημένη, αλλά εξαρτάται από μια σειρά από παράγοντες και κυρίως από το βάθος της κρίσης και τις κοινωνικό οικονομικές επιπτώσεις. Σε γενικές γραμμές μπορούμε να κατατάξουμε τις φάσεις του οικονομικού κύκλου στη φάση της ύφεσης, η φάση της ανόδου, η φάση της κρίσης και η φάση της καθόδου. Πιο αναλυτικά:

### **Η φάση της ύφεσης**

Η φάση της ύφεσης αποτελείται από τα φαινόμενα της εκτεταμένης ανεργίας έλλειψης επενδύσεων και ανεπαρκή ζήτηση καταναλωτικών αγαθών. Αυτό στην

πράξη σημαίνει πως οι επιχειρήσεις που παράγουν τόσο καταναλωτικά όσο και κεφαλαιουχικά προϊόντα έχουν αχρησιμοποίητη ή πλεονάζουσα παραγωγική δυναμικότητα. Τόσο η παραγωγή όσο και τα εισοδήματα βρίσκονται στο χαμηλότερο επίπεδο τους. Οι τιμές αν δεν μειώνονται, τουλάχιστον δεν αυξάνονται ή αυξάνονται ελάχιστα και τα κέρδη των επιχειρήσεων είναι χαμηλά. Πολλές επιχειρήσεις μπορεί να έχουν ζημίες αντί για κέρδη. Η ισχύς των παραπάνω φαινομένων διαφέρει από κύκλο σε κύκλο. Όσο πιο έντονα είναι τα συμπτώματα αυτά, τόσο πιο βαθιά είναι η ύφεση. Τέτοιο παράδειγμα ήταν η μεγάλη ύφεση του 1930 που έπληξε τις προηγμένες καπιταλιστικές χώρες και κυρίως τις ΗΠΑ.

### **Η φάση της ανόδου ή οικονομικής άνθησης**

Η φάση της ύφεσης θα τελειώσει κάποτε. Ανεξάρτητα από την αιτία που την ανακόπτει, κατά τη φάση της άνθησης παρατηρούμε αύξηση της παραγωγής, του εισοδήματος και της απασχόλησης. Η αύξηση της παραγωγής είναι εύκολη, γιατί υπάρχει πλεονάζουσα παραγωγική ικανότητα και γενικά υποαπασχολούμενοι παραγωγικοί συντελεστές. Καθώς αυξάνεται η συνολική ζήτηση και η παραγωγή, αυξάνονται και τα κέρδη και αυτό δημιουργεί ευνοϊκό κλίμα για επενδύσεις. Στην αρχή η αύξηση της παραγωγής δε συνοδεύεται από την αύξηση των τιμών, γιατί, όπως είπαμε και πιο πάνω, υπάρχουν αχρησιμοποίητοι ή αργούντες παραγωγικοί συντελεστές. Καθώς όμως αυξάνεται η συνολική ζήτηση και αυξάνεται η απασχόληση των παραγωγικών συντελεστών αρχίζουν να εμφανίζονται και οι πρώτες αυξήσεις των τιμών.

### **Η φάση της κρίσης**

Η τάση για αύξηση των τιμών είναι πιο έντονη, καθώς η οικονομία πλησιάζει το επίπεδο της πλήρους απασχόλησης. Αρχίζουν τώρα να εμφανίζονται "στενότητες", δηλ. ελλείψεις, αρχικά σε ορισμένες κατηγορίες εξειδικευμένης εργασίας και αργότερα σε εργατικό δυναμικό γενικά. Η αύξηση της παραγωγής γίνεται δυσκολότερη, το κόστος αυξάνεται και η αύξηση των τιμών γενικεύεται.

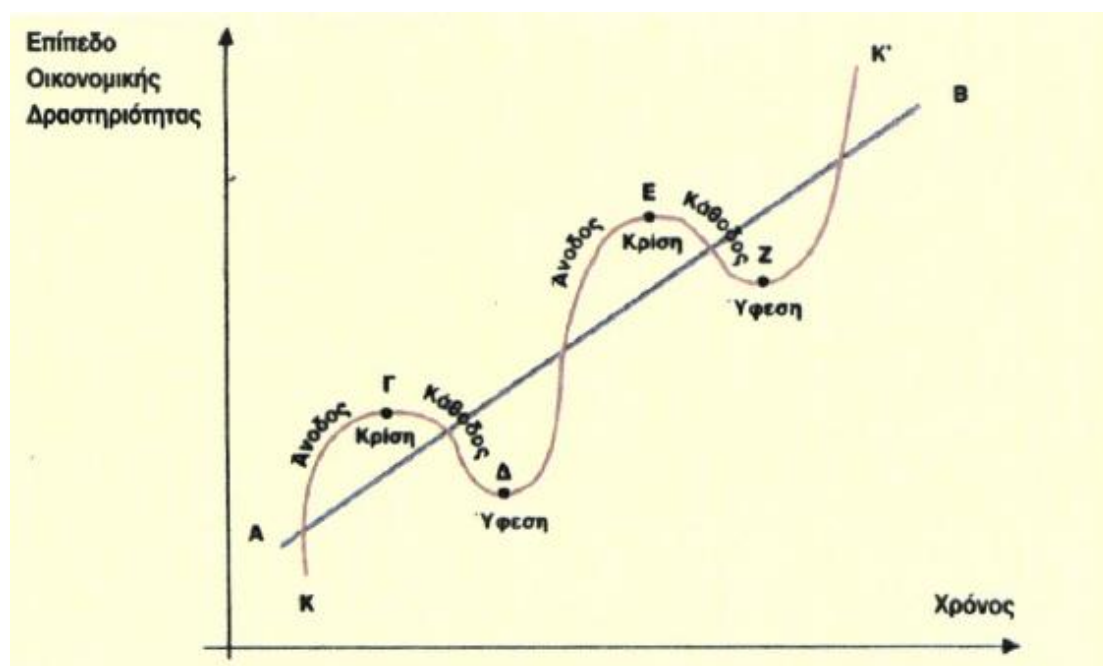
Η οικονομία βρίσκεται στην κορυφή του κύκλου, δηλαδή στο τελευταίο στάδιο της ανοδικής της πορείας.

Σε αυτό το στάδιο η οικονομία είναι πιο ευαίσθητη και περισσότερο ευάλωτη στους διάφορους παράγοντες που μπορούν να ανακόψουν την ανοδική πορεία της. Αν αυτό συμβεί, τότε επέρχεται κρίση, η οικονομία έχει ξεπεράσει το ανώτατο σημείο και εισέρχεται στη φάση της καθόδου.

### **Η φάση της καθόδου**

Τα φαινόμενα που παρατηρούνται στη φάση της καθόδου είναι τα αντίθετα απ' αυτά που συναντάμε στην ανοδική πορεία της οικονομίας: μείωση της κατανάλωσης, στασιμότητα ή μείωση των επενδύσεων, μείωση του εισοδήματος και της απασχόλησης. Όπως αναφέραμε και πιο πάνω, οι κύκλοι διαφέρουν τόσο ως προς τη διάρκειά τους όσο και ως προς την έκταση των φαινομένων που παρατηρούνται. Έτσι, άλλες φορές η φάση της καθόδου τελειώνει γρήγορα, οπότε η οικονομία ξαναρχίζει την ανοδική πορεία σχετικά ανώδυνα, και άλλες φορές οδηγεί σε παρατεταμένη ύφεση με όλα τα συμπτώματα που περιγράψαμε πιο πάνω.

**Εικόνα 1: Οι φάσεις του Οικονομικού κύκλου**



Πηγή: Υπουργείο Παιδείας και Θρησκευμάτων (2012)

### 1.3 Η διεθνής διάσταση

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση επηρέασε αρνητικά το χρηματοπιστωτικό σύστημα και την πραγματική οικονομία της Ελλάδος, καθώς οι συνθήκες πιστωτικής ασφυξίας και η έλλειψη ρευστότητας στις διεθνείς αγορές, τις οποίες προκάλεσε, επηρέασαν σημαντικά τη ρευστότητα των τραπεζών, με δυσμενείς συνέπειες στη χρηματοδότηση των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων.

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα από τη σύσταση του έχει αντιμετωπίσει πλήθος κρίσεων, που άλλοτε είναι τοπικές και χαρακτηρίζονται ως μικρής κλίμακας και άλλοτε έχουν ιδιαίτερη ένταση και διάρκεια, διαχέονται μέσω της διεθνούς λειτουργικής δικτύωσης των χρηματοπιστωτικών οργανισμών και αγορών λαμβάνοντας γενικευμένο χαρακτήρα. Αυτές οι γενικευμένου χαρακτήρα κρίσεις του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος έχουν οδηγήσει πολλές φορές

σε καταστάσεις αποσταθεροποίησης του και έχουν χαρακτηριστεί ως «*συστημικές κρίσεις*» (Σαπουντζόγου, 2010).

«*Συστημική*» μπορεί να χαρακτηριστεί και η χρηματοπιστωτική κρίση στις ΗΠΑ, η οποία εκδηλώθηκε αρχικά τον Αύγουστο του 2007 και επιδεινώθηκε ραγδαία το φθινόπωρο του 2008 με την κατάρρευση της επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers. Πρόκειται για την πρώτη σημαντικής έκτασης και έντασης χρηματοοικονομική κρίση καθώς προκάλεσε τη μεγαλύτερη οικονομική ύφεση από τη δεκαετία του 1930 και σοβαρή δημοσιονομική επιδείνωση στις περισσότερες χώρες. Πρόκειται για την πρώτη σημαντικής έκτασης και έντασης χρηματοοικονομική κρίση που εκδηλώνεται στην εποχή της μαζικής τιτλοποίησης και χαρακτηρίστηκε ως κρίση των ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου (*subprime crisis*) (Μπακατσάκος, 2010).

Η κρίση εκδηλώθηκε με το «σκάσιμο» της στεγαστικής φούσκας των ΗΠΑ και τα υψηλά ποσοστά αθέτησης που εμφάνισαν τα ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου και ιδιαίτερα αυτά με κυμαινόμενο επιτόκιο, ξεκινώντας από τα έτη 2005-2006. Τα χρόνια που προηγήθηκαν, η χαλάρωση των κριτηρίων δανειοδότησης, τα γενναία κίνητρα και οι ελκυστικοί όροι των δανείων, η μακροπρόθεσμα αυξητική τάση των τιμών των ακίνητων οδήγησαν τα νοικοκυριά σε υπερχρέωση, με την προοπτική ότι θα μπορούσαν εύκολα να αναχρηματοδοτήσουν το χρέος τους με ακόμη πιο ευνοϊκούς όρους.

Παρ' όλα αυτά, όταν τα επιτόκια άρχισαν να αυξάνονται και οι τιμές των ακινήτων να περιορίζονται, τα έτη 2006-2007, σε πολλές πολιτείες των ΗΠΑ η αναχρηματοδότηση του χρέους έγινε εξαιρετικά δύσκολη. Οι αθετήσεις χρέους εκ μέρους των δανειοληπτών και οι κατασχέσεις σημείωσαν ραγδαία αύξηση, καθώς οι ευνοϊκοί όροι παρέρχονταν, οι τιμές των ακινήτων απέκλιναν σημαντικά από τις εκτιμήσεις και τα επιτόκια των δανείων κυμαινόμενου επιτοκίου ανέρχονταν.

Η κρίση ρευστότητας οδήγησε σε ανάληψη πρωτοβουλιών εκ μέρους των κεντρικών τραπεζών με στόχο την ενίσχυση της ρευστότητας και την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης ανάμεσα στις τράπεζες-μέλη τους. Οι κίνδυνοι που ελλόχευαν για την πραγματική οικονομία από την κρίση των

χρηματοπιστωτικών αγορών και την κατάρρευση της στεγαστικής αγοράς αποτέλεσαν κίνητρο για την άμεση ανάληψη πρωτοβουλιών εκ μέρους της Ομοσπονδιακής Τράπεζας (Fed), της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και πλειάδας άλλων κεντρικών τραπεζών με αθρόα περικοπή επιτοκίων όσο εκ μέρους των κυβερνήσεων με κατάρτιση και εφαρμογή σχεδίων διάσωσης του χρηματοπιστωτικού τομέα και ενίσχυσης της ρευστότητας στο σύνολο των οικονομιών.

Στα μέσα Σεπτεμβρίου του 2008 η κρίση επιδεινώθηκε, τείνοντας να εξελιχθεί σε παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Ακολούθησε μια σειρά ad hoc παρεμβάσεων από τις κεντρικές τράπεζες και από τις κυβερνήσεις, με στόχο την αποτροπή του πανικού, την ενίσχυση της ρευστότητας και την εμπέδωση της εμπιστοσύνης. Παρά το γεγονός ότι πάρθηκαν αποφάσεις που αφορούσαν τόσο την ενίσχυση ρευστότητας όσο και την διάσωση συστημικής σημασίας χρηματοπιστωτικών οργανισμών, το 2009 η παγκόσμια οικονομία κατέγραψε αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης, για πρώτη φορά στη μεταπολεμική περίοδο, καθώς οι περισσότερες οικονομίες εισήλθαν σε βαθιά ύφεση και ο ρυθμός ανόδου του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος στις αναδυόμενες οικονομίες σημείωσε σημαντική επιβράδυνση. Όλες οι χώρες της ζώνης του ευρώ κατέγραψαν αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής του ΑΕΠ, ενώ τη μεγαλύτερη ύφεση παρουσίασαν οι περισσότερο ανοικτές οικονομίες, οι οποίες επλήγησαν ιδιαίτερα από τη ραγδαία πτώση του παγκόσμιου εμπορίου (κατά 10,7%) το έτος εκείνο. Φυσικά, οι περισσότερες ανοικτές οικονομίες ήταν και οι πρώτες που ευνοήθηκαν από την ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας και του διεθνούς εμπορίου, η οποία ξεκίνησε το 2010 (Τράπεζα της Ελλάδος, 2014).

Αντίθετα, χώρες με σοβαρές εξωτερικές και εσωτερικές μακροοικονομικές ανισορροπίες και διαρθρωτικές αδυναμίες δεν διέθεταν την απαιτούμενη αντοχή και ευελιξία για να αντιμετωπίσουν αυτοδύναμα τις επιπτώσεις της χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης και να επωφεληθούν από την ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας και του διεθνούς εμπορίου που ακολούθησε μετά τη μεγάλη ύφεση του 2009.

Πρέπει να αναφέρουμε ότι τα αίτια της κρίσης είναι πολλαπλά και σύνθετα και μπορούν να αναζητηθούν τόσο στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και τη λειτουργία των αγορών όσο και στους μηχανισμούς ελέγχου αυτών. Η κρίση λοιπόν μπορεί να αποδοθεί σε παράγοντες και χαρακτηριστικά που αναπτύχθηκαν επί μακρόν στη στεγαστική και στην πιστωτική αγορά. Μπορεί επίσης να αποδοθεί σε ενέργειες και παραλείψεις των κυβερνήσεων, των πιστωτικών οργανισμών, των εποπτικών αρχών αλλά και των ιδίων των δανειοληπτών και των ιδιωτών επενδυτών (Calomiris, 2011).

Στρεβλώσεις στα συστήματα πιστοδοτήσεων των πιστωτικών οργανισμών, κερδοσκοπική συμπεριφορά, υψηλού κινδύνου στεγαστικά και επενδυτικά προϊόντα, απορρύθμιση στις αγορές των δομημένων προϊόντων και τιτλοποιήσεων, ανάληψη υπερβολικού κινδύνου, είτε από ιδιώτες είτε από επιχειρήσεις, εταιρική ανευθυνότητα εκ μέρους των τραπεζών, ανεπάρκεια εποπτικών ελέγχων και σύγκρουση συμφερόντων είναι μερικά από τα χαρακτηριστικά που συνθέτουν το μίγμα των αίτιων της κρίσης (Σαπουντζόγλου, 2010).

Ως αποτέλεσμα, ενώ χώρες με υγιή βασικά οικονομικά δεδομένα κατόρθωσαν σε σχετικά σύντομο χρονικό διάστημα να βρεθούν εκ νέου σε τροχιά ανάπτυξης, χώρες με μεγάλες μακροοικονομικές ανισορροπίες και διαρθρωτικές αδυναμίες αντιμετώπισαν σημαντικές δυσκολίες και σε ορισμένες περιπτώσεις χρειάστηκαν εξωτερική οικονομική βοήθεια. Μεγάλες ήταν οι διαφορές και στον τομέα της απασχόλησης, καθώς οικονομίες με υγιή βασικά δεδομένα και ικανοποιητικό βαθμό ευελιξίας κατόρθωσαν να διατηρήσουν χαμηλά ποσοστά ανεργίας, ενώ σε οικονομίες με σοβαρές διαρθρωτικές αδυναμίες η ανεργία αυξήθηκε ραγδαία.

## 1.4 Η μετάδοση της κρίσης στην Ευρώπη

Η Ευρώπη σήμερα βρίσκεται σε περίοδο βαθιάς κρίσης, γεγονός που αναγνωρίζουν όλο και περισσότεροι αναλυτές, ειδικοί και παρατηρητές. Συγκεκριμένα η χρηματοπιστωτική κρίση που παρουσιάστηκε στην παγκόσμια οικονομία το 2008 και η συνακόλουθη κρίση χρέους της ζώνης του Ευρώ αποτελούν δύο από τις κυριότερες αιτίες της δημιουργίας αρνητικών συνεπειών για την Ευρωπαϊκή Ένωση, καθώς για την ίδια τη διαδικασία της ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης την τελευταία πενταετία.

Όταν τον Κραχ του 2008 χτύπησε την Wall Street, ο ευρωπαϊκός καπιταλισμός δέχτηκε ισχυρό πλήγμα. Με την κατάρρευση των καταναλωτικών αγορών των Ηνωμένων Πολιτειών και του μηχανισμού ανακύκλωσης πλεονασμάτων (ο επονομαζόμενος «Παγκόσμιος Μινώταυρος»), η Ευρώπη όχι μόνο έχασε μια σημαντική πηγή ζήτησης για τα προϊόντα της, αλλά συνειδητοποίησε και ότι οι ίδιες οι τράπεζες της αντιμετώπιζαν την καταστροφή. Παρά τους ισχυρισμούς της Ευρώπης ότι η κρίση δεν θα άγγιζε την Ευρώπη και ότι οι Ευρωπαϊκές τράπεζες δεν ήταν εκτεθειμένες σε κίνδυνο, έγινε σύντομα φανερό ότι ίσχυε ακριβώς το αντίθετο. Τότε, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και τα μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, έσπευσαν να κάνουν για τις Ευρωπαϊκές Τράπεζες ότι είχε κάνει η αμερικάνικη κυβέρνηση για την Wall Street: να τις προμηθεύσουν με τεράστιες ποσότητες δημοσίου χρήματος ώστε να αντικαταστήσουν το τοξικό ιδιωτικό χρήμα με δημόσιο από τα Κράτη-Μέλη. Μέχρι αυτό το σημείο, η τακτική ήταν ίδια με αυτή των Ηνωμένων Πολιτειών. Υπάρχουν όμως τρεις θεμελιώδεις διαφορές (Βαρουφάκης, 2011):

- Η πρώτη διαφορά είναι ότι το ευρώ δεν έχει τα ίδια χαρακτηριστικά με το δολάριο. Όσο το δολάριο παραμένει παγκοσμίως το αποθεματικό νόμισμα (reserve currency), η αμερικάνικη κυβέρνηση μπορεί να εκδίδει λευκές επιταγές, γνωρίζοντας ότι κάτι τέτοιο θα κάνει πολύ μικρή διαφορά για την αξία του δολαρίου, τουλάχιστον όσο διαρκεί η κρίση.



- Η δεύτερη διαφορά είναι ότι η Ευρώπη δεν διαθέτει έναν εσωτερικό μηχανισμό ανακύκλωσης πλεονασμάτων ώστε να δίνεται η δυνατότητα της μεταφοράς συσσωρευμένων μονοπωλιακών κερδών από μια χώρα (όπως η Γερμανία) σε μια άλλη χώρα που παρουσιάζει έλλειμμα (όπως η Ελλάδα).
- Τέλος, η τρίτη διαφορά έχει να κάνει με τον τρόπο που οι ευρωπαϊκές τράπεζες μιμήθηκαν την Wall Street χρησιμοποιώντας τη μετάγγιση δημοσίου χρήματος με σκοπό να ξεκινήσουν μια νέα διαδικασία δημιουργίας «φρέσκου» ιδιωτικού χρήματος.

Η χρηματοοικονομική κρίση γρήγορα μετασχηματίστηκε σε οικονομική κρίση και επηρέασε όλες τις χώρες του πλανήτη. Ήδη από την αρχή της χρηματοοικονομικής κρίσης άρχισαν να εκφράζονται ανησυχίες για την πιθανή μεταφορά της στην πραγματική οικονομία. Ιδιαίτερα στο τέταρτο τρίμηνο του 2008, μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers, κατέρρευσε σχεδόν αμέσως το διεθνές εμπόριο και η παραγωγή των χωρών διεθνώς. Επηρεάστηκαν όλες οι χώρες, ανεξάρτητα από την οικονομική πολιτική που στο παρελθόν είχαν ακολουθήσει, διότι όλες οι οικονομίες είναι διεθνοποιημένες. Στην προκειμένη περίπτωση, διαψεύσθηκε και η θεωρία της αποσύνδεσης ή decoupling, για τις αναδυόμενες οικονομίες. Έτσι το 2009, η παγκόσμια οικονομία βρέθηκε αντιμέτωπη με τη χειρότερη ύφεση της μεταπολεμικής περιόδου, με το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης να γίνεται αρνητικός, -1,9%, πρώτη φορά μετά το πρώτο μισό της δεκαετίας του 1930 και την Μεγάλη Ύφεση (Καραμούζης, 2011).

Η μεταφορά της κρίσης στην πραγματική οικονομία έγινε μέσω της απομόχλευσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Τα προβλήματα φερεγγυότητας από τις κεφαλαιακές απώλειες οδήγησαν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε προσπάθεια τόνωσης της κεφαλαιακής τους βάσης ή και μείωσης του μεγέθους του ενεργητικού τους. Όμως, σε αυτές τις περιπτώσεις η μείωση του ενεργητικού είναι πολλαπλάσια της αρχικής κεφαλαιακής απώλειας. Τράπεζες που αρχικά δάνειζαν 50 φορές τα ίδια κεφάλαια τους αναγκάστηκαν να περιορίσουν το δανεισμό προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά κατά 50 φορές, για να καλύψουν το χάσμα στα κεφάλαια τους. Έτσι, θέσπισαν αυστηρά

μέτρα και περιόρισαν τις πιστώσεις. Η μείωση στις πιστώσεις οδηγεί στη συνέχεια τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά σε συρρίκνωση των δραστηριοτήτων τους, γεγονός που σημαίνει μείωση του προσωπικού, αύξηση της ανεργίας, λιγότερη παραγωγή, λιγότερο εισόδημα και επιμήκυνση της ύφεσης (Ορφανίδης, 2011).

Οι πιστώσεις στο εξαγωγικό εμπόριο υπήρξαν τα πρώτα θύματα, διότι εκεί ο κίνδυνος αντισυμβαλλομένου είναι ο μεγαλύτερος. Ο φόβος των πτωχεύσεων των αντισυμβαλλόμενων χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων στέρησε πρώτα τη ρευστότητα και στη συνέχεια τις πιστώσεις στο εξαγωγικό εμπόριο. Η έλλειψη πιστώσεων συνέβαλε μαζί με την πτώση της καταναλωτικής και επιχειρηματικής εμπιστοσύνης στην κατάρρευση του παγκόσμιου εμπορίου. Το παγκόσμιο εμπόριο έχει σημειώσει σημαντική πτώση σε τρεις περιπτώσεις μετά το Β' Παγκόσμιο πόλεμο: κατά τη διάρκεια της πετρελαϊκής κρίσης το 1974-75, το 1982-83 και κατά το 2001-02, με το σπάσιμο της φούσκας των τεχνολογικών μετοχών. Η επιβράδυνση, όμως, που ξεκίνησε στα μέσα του 2007 μαζί με την χρηματοοικονομική κρίση εξελίχθηκε από το τελευταίο τρίμηνο του 2008 σε κατάρρευση. Οι αρνητικοί ρυθμοί ανάπτυξης του εμπορίου συνεχίστηκαν και όλο το 2009. Η κατάρρευση του διεθνούς εμπορίου είναι χαρακτηριστικό σημάδι της ύφεσης και σημαντικός παράγοντας εμβάθυνσης της. Η πτώση αυτή ήταν συγχρονισμένη, αφορούσε όλες τις οικονομίες και όλες τις κατηγορίες εμπορευμάτων (Καραμούζης, 2011).

## **1.5 Μέτρα αντιμετώπισης της ύφεσης - δημοσιονομικά και νομισματικά**

Το 2008 και ύστερα, οι αρχές αντέδρασαν άμεσα και συντονισμένα, με βασική καθοδήγηση των G-20 και του αναβαθμισμένου Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Προσπάθησαν να μη χτίσουν νέα τείχη προστατευτισμού και να ακολουθήσουν μια κοινή πολιτική εξόδου από την κρίση. Μια μεγαλύτερη σε

μέγεθος και διάρκεια παγκόσμια ύφεση αποφεύχθηκε χάρη στην επεκτατική δημοσιονομική και νομισματική πολιτική. Τα επιτόκια μειώθηκαν δραστικά και υιοθετήθηκαν μεγάλα δημοσιονομικά πακέτα αναζωογόνησης της οικονομίας.

Οι κεντρικές τράπεζες δεν περιορίστηκαν μόνο στην μείωση των επιτοκίων αλλά παρουσίασαν νέους τρόπους παροχής ρευστότητας, αύξησαν το ελάχιστο ποσό των εγγυημένων τραπεζικών καταθέσεων και συνέδραμαν τις κυβερνήσεις στον καθορισμό πακέτων διάσωσης των τραπεζών. Στον Πίνακα 1.1 μπορούμε να δούμε το μέγεθος της παρέμβασης των νομισματικών αρχών. Η αύξηση του ενεργητικού τους αντανάκλα τα έκτακτα μέτρα που πάρθηκαν για τη διάσωση του χρηματοοικονομικού συστήματος.

**Πίνακας 1: Επεκτατική νομισματική πολιτική, αρχές Αυγούστου 2007 - αρχές Φεβρουαρίου 2011**

	Μείωση επιτοκίων παρέμβασης	Αύξηση ενεργητικού κεντρικής τράπεζας	του Ύψος της κεντρικής τράπεζας ενεργητικού
<b>ΗΠΑ</b>	- 5,00%	182,9%	\$2,47 τρις
<b>Ευρωζώνη</b>	- 3,00%	68,6%	€2,01 τρις
<b>Ην. Βασίλειο</b>	- 5,25%	194,6%	£241,1 δις

\*Ενδιάμεσα το επιτόκιο αυξήθηκε κατά 0,25% το διάστημα 7/2008-10/2008.

**Πηγή:** ΕΚΤ, Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, Τράπεζα της Αγγλίας (European Central Bank, 2011a).

Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα Fed μείωσε το βασικό της επιτόκιο από 5,25% το Σεπτέμβριο του 2007 στο 0% με 0,25% το Δεκέμβριο του 2008. Πρώτη φορά η Fed έθεσε ως στόχο για το βασικό της επιτόκιο ένα εύρος, παρά ένα συγκεκριμένο νούμερο. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προχώρησε πιο διστακτικά στη μείωση των επιτοκίων, καθώς περιορίζεται από τη βασική της αποστολή, που είναι η διατήρηση χαμηλού πληθωρισμού. Η ΕΚΤ ξεκίνησε τις μειώσεις μόλις τον Οκτώβριο του 2008, από το 4,25% στο 1% τον Ιούνιο του 2009 (European Central Bank, 2011a).

Η Fed δεν περιορίστηκε στο εργαλείο των επιτοκίων. Προέβη και στη λήψη μη συμβατικών μέτρων τα οποία ονομάστηκαν «μέτρα ποσοτικής και ποιοτικής χαλάρωσης» ή «quantitative and qualitative easing». Ενώ η ΕΚΤ αναγκάστηκε να καταφύγει και αυτή σε μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής, ώστε να διοχετεύσει ρευστότητα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, το ενεργητικό της αυξήθηκε πολύ λιγότερο από το αντίστοιχο ενεργητικό της Fed. Αξίζει επίσης να τονιστεί ότι την περίοδο της χρηματοοικονομικής κρίσης, ένα από τα πρώτα μέληματα των κυβερνήσεων ήταν η αύξηση του ελάχιστου ποσού της εγγύησης των καταθέσεων, ώστε να αποφευχθεί η εκδήλωση πανικού (Buiter et.al. 2011).

Μια δεύτερη και επίσης σημαντική πρωτοβουλία των κυβερνήσεων ήταν η ενεργοποίηση πακέτων διάσωσης και ενίσχυσης των εγχώριων τραπεζών. Το μέγεθος των πακέτων διάσωσης κυμάνθηκε από το 3% του εγχώριου ΑΕΠ, στην Ιταλία, έως το 22% στην Ιρλανδία. Στην Ελλάδα αντιστοιχούσε στο 11% του ΑΕΠ, και αρχικά οι ελληνικές τράπεζες δεν προθυμοποιήθηκαν να το χρησιμοποιήσουν (Χαρδούβελλης, 2009).

Οι κυβερνήσεις αποφάσισαν, επίσης να εφαρμόσουν επεκτατική δημοσιονομική πολιτική. Πολλές κυβερνήσεις στο τέλος του 2008 υιοθέτησαν επιπλέον δημοσιονομικά πακέτα στήριξης των οικονομιών τους. Η Κίνα ανακοίνωσε ένα διετές πακέτο ύψους \$586 δις, η Ευρωπαϊκή Ένωση ένα σχέδιο οικονομικής ανάκαμψης ύψους €200 δις, η Γερμανία ένα πακέτο €50 δις και οι ΗΠΑ ένα πακέτο ύψους \$787 δις, «το μεγαλύτερο στην ιστορία των ΗΠΑ», όπως το χαρακτήρισε τότε ο πρόεδρος Ομπάμα (Σακελλάρης, 2011).

Εν μέσω κρίσης, ορισμένοι αναλυτές ισχυρίζονταν ότι τα δημοσιονομικά αυτά μέτρα ήταν ανεπαρκή, δεν θα σταματούσαν την κρίση και, απεναντίας, θα έδιναν επιχειρήματα σε όσους αντιδρούν σε κρατικές παρεμβάσεις, καθώς, αύξαναν τα δημοσιονομικά ελλείμματα. Μάλιστα, για μεγάλο χρονικό διάστημα, οι Αμερικάνοι πίεζαν για περαιτέρω επεκτατική δημοσιονομική πολιτική στην Ευρώπη, καθώς θεωρούσαν τα ευρωπαϊκά μέτρα ανεπαρκή.

Η αντιμετώπιση της κρίσης απαιτούσε διεθνή συντονισμό. Το ρόλο του συντονισμού ανέλαβε να παίξει η ομάδα χωρών των G-20, δηλαδή, η ομάδα των 19 σημαντικότερων σε μέγεθος οικονομιών, συν την Ευρωπαϊκή Ένωση. Επειδή η κρίση ήταν διεθνής, η ομάδα των G-20 αναδείχτηκε φυσιολογικά ως το κυριότερο όργανο διαβούλευσης και συντονισμού των οικονομικών πολιτικών σε διεθνές επίπεδο. Μια σειρά από σημαντικές αποφάσεις ενίσχυσαν σε μεγάλο βαθμό την εμπιστοσύνη των αγορών και βοήθησαν στην αντιμετώπιση της κρίσης. Οι αποφάσεις αφορούσαν κυρίως το συντονισμό των οικονομικών πολιτικών, την ενίσχυση του ρόλου των αναπτυσσόμενων οικονομιών, ιδίως της Κίνας, και την αναπτυξιακή βοήθεια στις φτωχότερες οικονομίες. Το συνολικό ύψος των πόρων που διατέθηκαν από τους G-20 έφτασε τα \$1,1 τρις (\$750 δις για το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, \$250 δις για τη στήριξη του διεθνούς εμπορίου και \$100 δις αναπτυξιακή βοήθεια σε τρίτες χώρες). Ιδιαίτερο βάρος δόθηκε παγκοσμίως, επίσης, στις προσπάθειες αναστροφής της τάσης απορρύθμισης του χρηματοπιστωτικού συστήματος με τη δημιουργία του Financial Stability Board, με στόχο το διεθνή συντονισμό των προσπαθειών (Ορφανίδης, 2011).

## **1.5 Η Ελληνική και Ευρωπαϊκή κρίση**

Η Ελληνική κρίση ξεκίνησε από την οικονομική δυσπραγία, που εισήχθη στην Ελλάδα λόγω της διεθνούς ύφεσης και φανέρωσε την υπερχρέωση του ελληνικού Δημοσίου και την πιθανή αδυναμία ελέγχου του διογκούμενου χρέους του. Μετατράπηκε σε κρίση της Ευρωζώνης, όταν οι αγορές συνειδητοποίησαν

ότι το ελληνικό πρόβλημα είναι η κορυφή του παγόβουνου σε μια νομισματική ένωση η οποία δεν στηρίζεται σε σταθερά δημοσιονομικά θεμέλια (Καραμούζης, 2011).

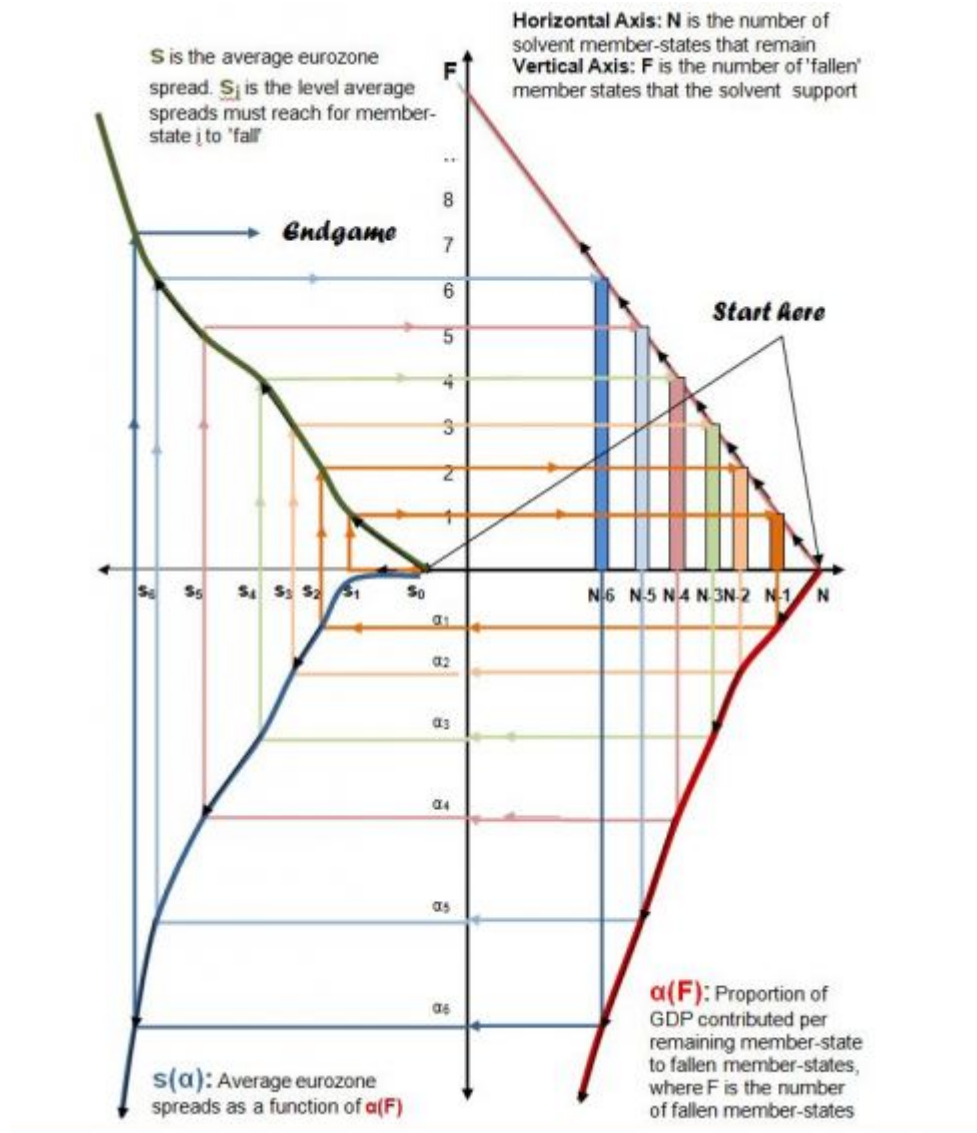
Όπως αναφερθήκαμε και στα προηγούμενα κεφάλαια, η επέκταση της κρίσης στην Ευρώπη ήταν το αποτέλεσμα δυο βασικών παραγόντων: α) της προβληματικής δόμησης της ευρωζώνης και β) του προβληματικού μηχανισμού του ευρωπαϊκού ταμείου χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Συγκεκριμένα το 2011, η Ευρώπη ενέκρινε το δεύτερο πακέτο μέτρων «διάσωσης» του ελληνικού δημοσίου. Με την κίνηση αυτή, τα επιτόκια δανεισμού μειώθηκαν σημαντικά, ανακοινώθηκε η αναδιάρθρωση του χρέους και ξεκίνησαν οι διαπραγματεύσεις για την εφαρμογή ενός σχεδίου Marshall στην Ελλάδα. Σε εκείνη την στιγμή ανακούφισης, ήταν εύκολο να παραβλέψει κανείς ότι η κρίση είχε προ πολλού ξεφύγει από τα όρια του ελληνικού γίνεσθαι, ότι είναι συστημική και υπονομεύει όλη την ευρωζώνη. Η απόφαση της Ευρώπης να επικεντρώσει τα νέα μέτρα στην ελεγχόμενη χρεοκοπία της Ελλάδας, δεν ήταν παρά ένα δώρο ανεκτίμητης αξίας στους κερδοσκόπους.

Σύμφωνα με τον Βαρουφάκη (2011), η κατάσταση αυτή οφείλεται στο ότι οι Ευρωπαίοι ηγέτες ουσιαστικά τοποθέτησαν το βάρος αυτών των νέων μέτρων διάσωσης στο Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (European Financial Stability Facility). Το Διάγραμμα 1.1 συνοψίζει την μη αποδοτική δυναμική που είναι συνυφασμένη με τη θεμελίωση του EFSF. *«Αποτελείται από τέσσερα υποδιαγράμματα. Το διάγραμμα πάνω δεξιά δείχνει την πορεία προς τα πάνω και αριστερά της ευθείας γραμμής που ακολουθεί η ευρωζώνη, καθώς το ένα μετά το άλλο τα κράτη-μέλη βγαίνουν εκτός αγορών (ο οριζόντιος άξονας απαριθμεί τα  $N$  κράτη που βρίσκονται εντός αγορών ενώ ο κάθετος άξονας τα  $F$  κράτη που βγαίνουν εκτός αγορών). Στο κάτω δεξιά διάγραμμα, ο κάθετος άξονας δείχνει το ποσοστό  $\alpha$  του ΑΕΠ της κάθε χώρας που παραμένει εντός αγορών το οποίο καλείται να συνεισφέρει (με τη μορφή εγγυήσεων) στις χώρες που έχουν εξέλθει από τις αγορές. Η μοβ καμπύλη απλώς δείχνει ότι όσο ο αριθμός των εντός των αγορών χωρών μειώνεται αυτό το ποσοστό  $\alpha$  μεγαλώνει (καθώς λιγότερες χώρες καλούνται να εγγυηθούν τα όλο και μεγαλύτερα χρέη των εκτός των αγορών χωρών)».*

«Το κάτω αριστερά διάγραμμα δείχνει τη σχέση του ποσοστού συνεισφοράς  $\alpha$  (των εντός αγορών χωρών στις εκτός αγορών ημιπτωχευμένες χώρες) με τον μέσο όρο  $s$  των spreads της ευρωζώνης. Προφανώς, όσο μεγαλύτερο το ποσοστό  $\alpha$  του ΑΕΠ τους το οποίο καλούνται οι εντός αγορών χώρες να συνεισφέρουν στις εκτός αγορών, τόσο πιο ψηλά τα spreads. Τέλος, στο πάνω αριστερά διάγραμμα, υποθέτουμε ότι υπάρχει κάποιο επίπεδο του μέσο spread πάνω από το οποίο βγαίνουν από τις αγορές, ζητώντας στήριξη από τα EFSF».

«Για να μπορέσουμε να εξηγήσουμε μέσω του διαγράμματος πως εξελίσσεται η κρίση, ας ξεκινήσουμε από το σημείο εκκίνησης. Στο σημείο αυτό, και οι  $N$  χώρες της ευρωζώνης βρίσκονται εντός των αγορών, η συνεισφορά στις εκτός αγορών χώρες είναι μηδενική ( $\alpha=0$ ) και τα μέσα spreads βρίσκονται στο χαμηλό επίπεδο  $s_0$ . Παρατηρούμε, ότι τα μέσα spreads αυξάνονται στο επίπεδο  $s_1$  και ο αδύναμος κρίκος της ευρωζώνης, η Ελλάδα, βγαίνει εκτός αγορών. Αυτό ισοδυναμεί με αύξηση του  $\alpha$  από το μηδενικό επίπεδο στο  $\alpha_1$ , κάτι που αυξάνει τα μέσα spreads στο  $s_2$ . Με τη σειρά της αυτή η εξέλιξη οδηγεί μια δεύτερη χώρα (την Ιρλανδία) εκτός αγορών, με αποτέλεσμα την αύξηση του  $\alpha$  από το  $\alpha_1$  στο  $\alpha_2$  και των spreads από το  $s_2$  στο  $s_3$ . Κάπως έτσι υφαίνεται ο «ιστός της αράχνης» που, αν δεν κοπεί, απειλεί να τυλίξει ολόκληρη την ευρωζώνη».

Γράφημα 1: Η αποδόμηση της Ευρωζώνης



Πηγή: Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ, Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων (Δεκέμβριος, 2011)

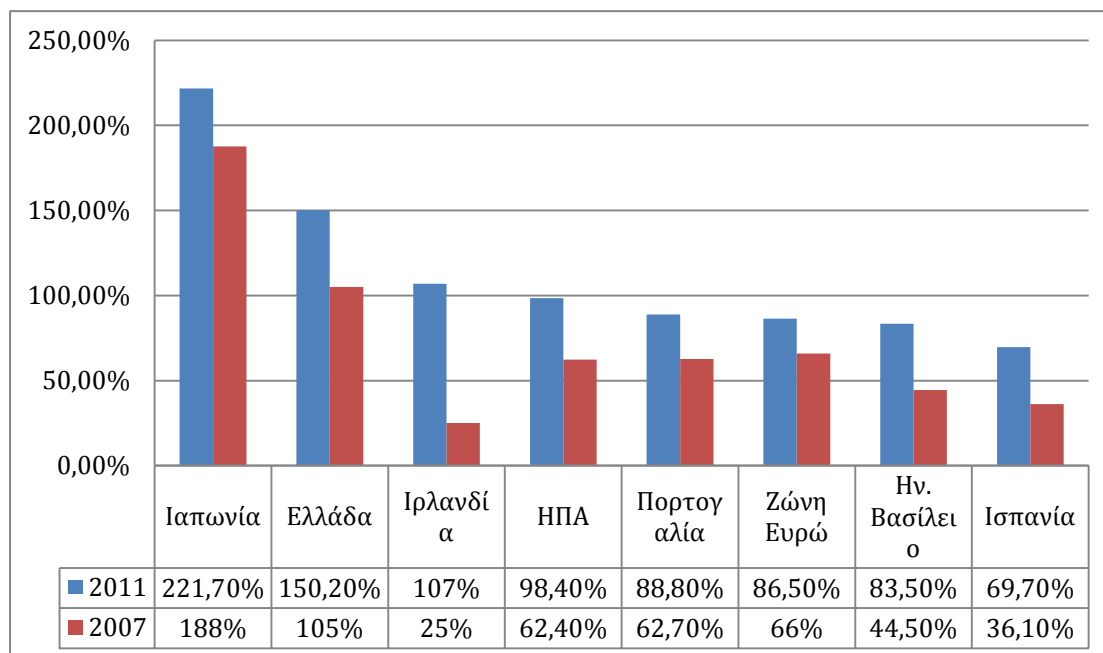


## 1.6 Δημοσιονομικό χρέος και η ανησυχία των αγορών

Η ελληνική κρίση ξεκίνησε από την οικονομική δυσπραγία, που εισήχθη στην Ελλάδα λόγω της διεθνούς ύφεσης και η οποία φανέρωσε την υπερχρέωση του ελληνικού Δημοσίου και την πιθανή αδυναμία ελέγχου του διογκωμένου χρέους του. Μετατράπηκε σε κρίση της Ευρωζώνης όταν οι αγορές συνειδητοποίησαν ότι το ελληνικό πρόβλημα είναι η κορυφή του παγόβουνου σε μια νομισματική ένωση η οποία δεν στηρίζεται σε σταθερά δημοσιονομικά θεμέλια. Πρέπει να αναφέρουμε ότι το κρίσιμο μέγεθος που μας δείχνει τη δυνατότητα αποπληρωμής του χρέους όπως αυτή μπορεί να εκτιμηθεί από την παραγωγική δυνατότητα μιας χώρας είναι το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος καθώς αυτό δείχνει τι χρωστάει μια χώρα σε σχέση με αυτό που μπορεί να παράγει. Η κρίση ως αποτέλεσμα, όπως και όλες οι προηγούμενες, άφησε πίσω της σημαντικές συνέπειες που οδηγούν σε μια πιο μακροχρόνια στασιμότητα στη Δύση. Η κύρια συνέπεια είναι το υψηλό δημόσιο χρέος, το οποίο περιγράφεται στο Διάγραμμα 1.2.

Παρατηρούμε, με βάση το διάγραμμα, ότι σε τέσσερα χρόνια, από το τέλος του 2007 έως το τέλος του 2011, το χρέος στις ΗΠΑ αυξάνεται κατά 36 μονάδες του ΑΕΠ, στο Ηνωμένο Βασίλειο 39 μονάδες, και στην Ελλάδα 45,2 μονάδες. Η μεταβολή στο χρέος είναι μεγάλη σε διεθνές επίπεδο, διότι η χρηματοοικονομική κρίση προξένησε την παρέμβαση των αρχών με πακέτα διάσωσης, μείωσε τα φορολογικά έσοδα, αλλά και ανάγκασε τις κυβερνήσεις σε επεκτατική δημοσιονομική πολιτική (Καραμούζης, 2011).

**Γράφημα 2: Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ και μεταβολή μεταξύ 2007-2011 σε π.μ του ΑΕΠ)**



**Πηγή: European Commission (Καραμούζης, 2011)**

Στην Ευρωζώνη, η αύξηση του χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ δεν είναι συγκριτικά τόσο δραματική. Ούτε και το τελικό αποτέλεσμα, δηλαδή το χρέος του 2011 είναι δραματικό σε σχέση με τον υπόλοιπο αναπτυγμένο κόσμο, τις ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο ή την Ιαπωνία. Μάλιστα η Ευρωζώνη είναι μια νομισματική περιοχή με πλεόνασμα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Γεννιέται ευλόγως τότε το ερώτημα γιατί οι εθνικές δημοσιονομικές αρχές απέτυχαν να διαμορφώσουν διατηρήσιμες συνθήκες δημοσιονομικής φερεγγυότητας και αξιοπιστίας και έχασαν την εμπιστοσύνη των αγορών, ειδικά μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2007-2009. Επίσης γιατί κατά τη διάρκεια του 2010 παρατηρήθηκε μια τόσο μεγάλη αναστάτωση στην Ευρωζώνη. Πιο συγκεκριμένα, η αρχιτεκτονική της Ευρωζώνης σχεδιάστηκε με μία θεμελιακή αδυναμία. Οι Papadimitriou and Wray (2012) χρησιμοποιούν τη διατύπωση «προπατορικό αμάρτημα» για να τονίσουν το μέγεθος του θεσμικού ελλείμματος της Ευρωζώνης. Το θεσμικό αυτό έλλειμμα οφείλεται στο γεγονός ότι οι εθνικές κυβερνήσεις των χωρών-μελών της

Ευρωζώνης αποδέχτηκαν μια μείζονα θεσμική μεταβολή στη φύση του εθνικού χρέους τους. Η παραίτησή τους από τη νομισματική ανεξαρτησία οδηγούσε, ουσιαστικά, στην παραίτησή τους από τον έλεγχο που ασκούσαν στο εθνικό νόμισμα στο οποίο είχαν εκδώσει το χρέος τους. Για να αναφερθούν στη θεσμική αυτή ιδιαιτερότητα της Ευρωζώνης, οι Sardonι and Wray (2007) διατυπώνουν την ιδέα ότι ενώ η Ευρωζώνη είναι σε μεγάλο βαθμό πολιτική ένωση, δεν υπάρχει κάποια υπερεθνική κρατική δομή που να διαχειρίζεται τις νομισματικές και χρηματοπιστωτικές σχέσεις της.

Η απάντηση στο πρώτο ερώτημα βασίζεται σε τρεις βασικούς παράγοντες (Paradimitiou and Wray 2012): Πρώτον, λόγω της απουσίας μιας ομοσπονδιακής δημοσιονομικής αρχής και της αδυναμίας της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) να παίρνει αποφάσεις ως «δανειστής ύστατης προσφυγής» για τα εθνικά κράτη, οι δανειακές ανάγκες των εθνικών κυβερνήσεων μπορούν να χρηματοδοτηθούν μόνο με δανεισμό από τις ιδιωτικές αγορές κεφαλαίου. Με άλλα λόγια, η αύξηση του δημόσιου ελλείμματος, εξαιτίας π.χ. μιας ύφεσης ή της κυκλικής διόρθωσης του εισοδήματος ή της διάσωσης μιας τράπεζας, και με δεδομένη την απουσία ομοσπονδιακού προϋπολογισμού, αυξάνει το πιστωτικό ρίσκο έκδοσης νέου χρέους και, συνεπώς, και τα επιτόκια δανεισμού. Η εξέλιξη αυτή είναι πολύ πιθανό να οδηγήσει την εθνική οικονομία σε ένα φαύλο κύκλο αύξησης του χρέους, αύξησης του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους και αύξησης του δημόσιου ελλείμματος, το οποίο με τη σειρά του αυξάνει το πιστωτικό ρίσκο και τα επιτόκια δανεισμού.

Ο δεύτερος παράγοντας αφορά τη σταθερότητα των εθνικών τραπεζικών συστημάτων. Στη σημερινή αρχιτεκτονική της Ευρωζώνης, οι χώρες-μέλη έχουν την ευθύνη της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματός τους, αν και υπάρχουν εξελίξεις στην κατεύθυνση της τραπεζικής ενοποίησης. Στην περίπτωση αστάθειας ή τραπεζικού πανικού, η επιλογή της διάσωσης μιας τράπεζας ή τραπεζών θα έχει δραματικές συνέπειες στο δημοσιονομικό σύστημα, αφού θα αυξήσει το δημόσιο έλλειμμα και θα θέσει σε κίνηση τους προαναφερόμενους μηχανισμούς αύξησης του πιστωτικού ρίσκου και μείωσης της φερεγγυότητας και αξιοπιστίας του δημόσιου τομέα.

Ο τρίτος παράγοντας σχετίζεται με το γεγονός ότι πλέον η δημοσιονομική πολιτική, ως εργαλείο σταθεροποίησης, ανάπτυξης και κοινωνικής πολιτικής, αντιμετωπίζει περιορισμούς φερεγγυότητας και αξιοπιστίας που πηγάζουν από την αποδοχή και το βαθμό ρευστότητας των εθνικών ομολόγων στις ιδιωτικές αγορές χρέους. Ο ανταγωνισμός των εθνικών κυβερνήσεων για την πρόσβαση σε εξωτερική ρευστότητα έχει οδηγήσει στη δημιουργία μιας κλίμακας ρίσκου η οποία μεταβάλλεται ανάλογα με τις προσδοκίες των αγορών για το πιστωτικό ρίσκο των εθνικών ομολόγων. Η κλίμακα ρίσκου προσδιορίζει το επιτόκιο δανεισμού των εθνικών κρατών, το οποίο διαφοροποιείται ανάλογα με το εθνικό πιστωτικό ρίσκο. Κατά συνέπεια, οι χώρες με υψηλό πιστωτικό ρίσκο χρεώνονται με υψηλότερο κόστος δανεισμού, είναι πιο ευάλωτες σε κρίσεις ρευστότητας και φερεγγυότητας και αντιμετωπίζουν πιο αυστηρούς περιορισμούς στην άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής.

Όσον αφορά το ερώτημα *«γιατί κατά τη διάρκεια του 2010 παρατηρήθηκε μια τόσο μεγάλη αναστάτωση στην Ευρωζώνη»*, η απάντηση είναι ότι η ένταση δεν αφορούσε το σύνολο της Ευρωζώνης, αλλά επιμέρους χώρες. Οι αμφιβολίες των αγορών επικεντρώθηκαν στην εσωτερική λειτουργία της. Η προηγούμενη χρηματοοικονομική κρίση ευαισθητοποίησε τις αγορές σε οτιδήποτε αρνητικό. Έτσι, ενώ έως την έλευση της κρίσης οι αγορές δεν διαφοροποιούσαν σημαντικά τις χώρες της Ευρωζώνης μεταξύ τους τώρα τις διαφοροποιούν αναφορικά με τον πιστωτικό κίνδυνο της καθεμίας (Attinasi et al., 2009, Barrios et al., 2009).

Ο κίνδυνος κάθε χώρας, που εκδηλώνεται στα περιθώρια επιτοκίων δανεισμού έκαστης Ευρωπαϊκής χώρας σε σχέση με τα αντίστοιχα γερμανικά ή και στα επιτόκια ασφάλισης των δανειστών της χώρας (τα λεγόμενα Credit Default Swap rates), συνιστά πλέον συνάρτηση του δημοσίου και ιδιωτικού χρέους της αλλά και άλλων παραγόντων όπως οι πολιτικές εξελίξεις, η σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος κλ.π. (Attinasi et al., 2009, Barrios et al., 2009). Η διάκριση ανάμεσα στα επιτόκια δανεισμού των χωρών της Ευρωζώνης απειλεί τη σταθερότητα αλλά και την ύπαρξη της, όπως την γνωρίζουμε.

## 1.7 Η μετάδοση της κρίσης στην Ελλάδα

Η διεθνής κρίση έφερε την ύφεση στην Ελλάδα και τον πανικό στις αγορές. Οι βαθύτερες όμως αιτίες της ελληνικής κρίσης είναι αυτόχθονες. Δεν έχουν κοινές ρίζες με τη διεθνή κρίση. Η διεθνής κρίση απλώς ξεσκέπασε το εγχώριο δημοσιονομικό πρόβλημα, που γιγαντώθηκε εν μέσω εγχώριας ύφεσης. Η διεθνής κρίση έσπασε τη φούσκα μιας περιόδου ελληνικής ανάπτυξης με δανεικά και υψηλές απαιτήσεις της ελληνικής κοινωνίας για ένα βιοτικό επίπεδο που δεν μπορούσε να στηρίξει η εγχώρια παραγωγή. Η φούσκα θα έσπαζε και με οποιαδήποτε άλλη διατάραξη που θα προξενούσε ύφεση στην Ελλάδα. Η διεθνής κρίση απλώς έσπασε την εγχώρια φούσκα μια ώρα νωρίτερα. Εμφανίζεται ίσως περίεργο και ειρωνικό, αλλά η διεθνής κρίση είχε και ένα θετικό αποτέλεσμα για τη χώρα μας, αφού όσο νωρίτερα σπάζει μια διογκούμενη φούσκα τόσο μικρότερη είναι σε μέγεθος και συνεπώς, τόσο ελαφρύτερες οι συνέπειες του σπασίματος της.

Επίκεντρο της δημοσιονομικής κρίσης αναδείχτηκε η χώρα μας, η οποία με το μεγάλο δημόσιο χρέος της και το πρωτοφανές δημοσιονομικό έλλειμμα το 2009, προκάλεσε τις άνευ προηγουμένου υποβαθμίσεις των οίκων αξιολόγησης και επιπλέον χρησιμοποιήθηκε ως πεδίο δοκιμασίας για την ίδια την Ευρωζώνη. Συγκεκριμένα οι βουλευτικές εκλογές του Οκτωβρίου του 2009 ήταν το έναυσμα για να αποκαλυφθεί το πραγματικό μέγεθος του προβλήματος. Στις 19 Οκτωβρίου ο Έλληνας Υπουργός Οικονομικών ενημέρωσε το ECOFIN, πως το έλλειμμα της Ελλάδας το 2009 θα έφτανε τελικά το 12,5% αντί για το 6% που ήταν η προηγούμενη ενημέρωση προς το ECOFIN στις αρχές Οκτωβρίου. Ακολούθησαν και επόμενες αναθεωρήσεις για να καταλήξουμε τελικά σε ένα έλλειμμα της τάξεως του 15,4% του ΑΕΠ με την τελευταία αναθεώρηση των στοιχείων από την EUROSTAT στις 15 Νοεμβρίου 2011. Ανάλογη ήταν και η εξέλιξη για τα στοιχεία του χρέους (Πίνακας 1.2). Το χρέος του έτους 2009 σύμφωνα με την τελευταία ανακοίνωση της EUROSTAT τελικά έφτασε το 126,8% του ΑΕΠ.

**Πίνακας 2: Διαχρονικές εκτιμήσεις για το έλλειμμα και το Χρέος της Γενικής Κυβέρνησης για το έτος 2009**

	Ποσό (δισ. €)	% ΑΕΠ	Ποσό (δισ. €)	% ΑΕΠ
Προϋπολογισμός 2009 (Δεκέμβριος 2008)	5,2	2,0	237,9	91,4
Επικαιροποιημένος Πρόγραμμα Σταθερότητας & Ανάπτυξης (Ιανουάριος 2009)	9,2	3,7	239,4	96,3
EDP ειδοποίηση (Απρίλιος 2009)	9,3	3,7	251,2	99,6
EDP ειδοποίηση (2 Οκτωβρίου 2009)	14,4	6,0	257,9	107,2
EDP ειδοποίηση (21 Οκτωβρίου 2009)	30,0	12,5	272,3	113,4
EDP ειδοποίηση (Απρίλιος 2010)	32,3	13,6	273,4	115,1
Eurostat (Νοέμβριος 2011*)	36,2	15,4	298,0	126,8

\*Η ειδοποίηση EDP του Οκτωβρίου 2010 δεν περιελάμβανε αλλαγές για την Ελλάδα, που πιθανός να αναβλήθηκαν λόγω των Δημοτικών εκλογών.

Σημείωση: Ταυτόχρονα με τις αναθεωρήσεις για το απόλυτο ύψος ελλείμματος και χρέους είχαμε συνήθως και αναθεωρήσεις για το ύψος του ονομαστικού ΑΕΠ. Κατά συνέπεια, τα ποσοστά ΑΕΠ διαφοροποιούνται ελαφρώς ανά περίπτωση.

**Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Οικονομικά στοιχεία: Δελτία Δημόσιου Χρέους (2012)**

Η αποκάλυψη της ελληνικής δημοσιονομικής παρέκκλισης δημιούργησε αλυσιδωτές αντιδράσεις. Οι πρώτοι που ανταποκρίθηκαν ήταν οι οίκοι αξιολόγησης, που έχοντας υποστεί δριμεία κριτική για την αποτελεσματικότητα των εκτιμήσεων τους πριν από τη διεθνή χρηματοοικονομική κρίση, έτρεξαν να επανεξετάσουν την περίπτωση της Ελλάδας. Μέσα σε αυτή τη δίνη, οι ελληνικές τράπεζες δέχτηκαν τις συνέπειες της κρίσης. Ενώ το τραπεζικό σύστημα μπόρεσε και ξεπέρασε συγκριτικά με άλλες χώρες, την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση, στη συνέχεια δοκιμάζεται λόγω της δημοσιονομικής κρίσης και των συνεχών υποβαθμίσεων που υφίσταται από τους οίκους αξιολόγησης το Ελληνικό Δημόσιο.

Η αξιοσημείωτη αυτή ανθεκτικότητα του τραπεζικού συστήματος μπορεί να αποδοθεί σε μια σειρά από παράγοντες, οι πιο σημαντικοί από τους οποίους είναι ότι (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, 2014):

- Οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν εκτεθεί στους κινδύνους που αποτέλεσαν τις αιτίες της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης.
- Έχουν ισχυρή κεφαλαιακή βάση,
- Προχώρησαν έγκαιρα στην αύξηση των προβλέψεων τους έναντι επισφαλών απαιτήσεων,
- Ακολούθησαν πολιτική συνετούς διαχείρισης των κινδύνων στους οποίους εκτίθενται στην τρέχουσα συγκυρία.

Στην Ελλάδα το 2010 ξεκίνησε μια μεγάλη προσαρμογή, με γνώμονα τη σταδιακή μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και την αναμόρφωση των δομών της οικονομίας. Η οικονομία δεν μπορεί πλέον να κινείται στη βάση της προ-ΟΝΕ εξυγίανσης και το 2020 το κράτος αναμένεται να αποτελεί το ένα τρίτο της οικονομίας από το ήμισυ που ήταν το 2009. Η πρόκληση είναι συνεπώς μεγάλη, καθώς ο ιδιωτικός τομέας καλείται να συμπληρώσει το κενό της σταδιακής απόσυρσης του δημόσιου τομέα από την παράγωγη υπηρεσιών, χωρίς ταυτόχρονες σημαντικές παράπλευρες απώλειες στην απασχόληση και στο βιοτικό επίπεδο. Πράγματι, το κράτος εκλογικεύει σταδιακά τη λειτουργία του, μειώνοντας τη σπατάλη και τη γραφειοκρατία και προχωρώντας σε σοβαρές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις (ασφαλιστικό, εργασιακό,

δημοσιονομικό, κλειστά 65 επαγγέλματα κ.λπ.). Η κοινωνία, οι επιχειρήσεις προσπαθούν να προσαρμοστούν στα νέα μέτρα και ειδικά στις επιβολές των λεγόμενων «capital control» από τις τράπεζες, ο ιδιωτικός τομέας καλείται να γίνει πιο εξωστρεφής και περισσότερο ανταγωνιστικός με έμφαση την ποιότητα των προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών αλλά και ο δημόσιος τομέας πιο λειτουργικός.



# Κεφάλαιο 2

## Παγκόσμιες περιπτώσεις οικονομικών κρίσεων

### 2.1 Εισαγωγή

Η δυσχερής οικονομική πραγματικότητα την οποία βιώνουν οι Ευρωπαϊκές χώρες την τελευταία πενταετία (2008-2013) ελέω της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης που ξέσπασε στις Η.Π.Α το 2007 σε συνδυασμό με τα χρόνια διαρθρωτικά προβλήματα των οικονομιών τους και την είσοδο των χωρών στην ΟΝΕ, δημιούργησε τις προϋποθέσεις, ώστε να αναλάβουν ενεργό δράση πέραν διεθνείς οργανισμοί και μηχανισμοί στήριξης με τη μορφή της τρόικας και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Οι μηχανισμοί στήριξης, επέβαλαν και συνεχίζουν να επιβάλλουν μια σειρά μέτρων λιτότητας στα οποία θα αναφερθούμε στο παρόν κεφάλαιο, προσπαθώντας παράλληλα να κατανοήσουμε εάν τα μέτρα απέδωσαν τα αναμενόμενα ή επιδείνωσαν τις οικονομίες των Ευρωπαϊκών χωρών συγκρίνοντας παραδείγματα χωρών όπως την Ελλάδα με τρεις χώρες που έχουν επίσης λάβει οικονομική βοήθεια από την Ευρωπαϊκή Ένωση: της Ιρλανδία, την Πορτογαλία και την Ισπανία. Η μελέτη αυτή στο παρόν κεφάλαιο, θα μας βοηθήσει να κατανοήσουμε και να διαχωρίσουμε τα βαθύτερα αίτια της κρίσης, τα οποία είναι κοινά σε όλες τις

χώρες που αναγκάστηκαν να ζητήσουν εξωτερική βοήθεια, από τα ειδικά προβλήματα της Ελλάδας, τα οποία δεν ήταν υπεύθυνα για τη συνολική κρίση. Πριν αναφερθούμε σε συγκεκριμένα παραδείγματα θα κάνουμε μια μικρή αναφορά στην εννοιολογική σημασία των όρων “capital controls” έτσι ώστε να μπορέσουμε να αξιολογήσουμε καλύτερα την κατάσταση που επικράτησε και επικρατεί στις αναφερόμενες ευρωπαϊκές χώρες.

## 2.2 Έλεγχοι κεφαλαίων (Capital Controls)

Οι έλεγχοι κεφαλαίων - κεφαλαιακοί περιορισμοί (capital controls) είναι ένα οικονομικό μέτρο που λαμβάνεται από την κυβέρνηση ή την κεντρική τράπεζα μιας χώρας, με σκοπό να περιορίσει τις εισροές κεφαλαίων μέσα, από και προς την εγχώρια οικονομία όπως αυτές καταγράφονται στους εθνικούς λογαριασμούς.

Επίσης ο έλεγχος κεφαλαίων σαν κυβερνητική πολιτική μπορεί να περιορίσει τη δυνατότητα των κατοίκων μιας χώρας στην απόκτηση ξένων περιουσιακών στοιχείων (εκροή εγχώριων κεφαλαίων) και/ή τον περιορισμό αλλοδαπών για την αγορά εγχώριων περιουσιακών στοιχείων (εισροή ξένων κεφαλαίων) (The Economist, 2015).

Πολλαπλές πρόσφατες εξελίξεις έχουν αναζωπυρώσει το ενδιαφέρον σχετικά με την χρήση και την μελέτη των κεφαλαιακών περιορισμών. Αρχικά η επανάληψη των μεγάλων κεφαλαιακών ροών (συναλλαγές περιουσιακών στοιχείων) στις αναπτυσσόμενες χώρες κατά το τέλος τις δεκαετίας του 80 και αρχές τις δεκαετίας του 90, δημιούργησαν νέα προβλήματα για τους policy makers. Κατά δεύτερον μια σειρά οικονομικών και συναλλαγματικών κρίσεων κατά την δεκαετία του 90 (η κρίση του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος του 1992-1993, η μεξικανική κρίση του 1994 και η ασιατική οικονομική κρίση του 1997-1998) επικέντρωσε την προσοχή στις κεφαλαιακές συναλλαγές που τις καθήλωσε. Συγκεκριμένα η υιοθέτηση από την Μαλαισία των κεφαλαιακών περιορισμών στη 1 Σεπτέμβρη του 1998, προκάλεσε αυξημένη προσοχή από τα

μέσα μαζικής ενημέρωσης και ανανέωσε την δημόσια συζήτηση πάνω στο θέμα (Jomo, 2005).

Για να καταλάβουμε τι ακριβώς κάνουν οι κεφαλαιακοί περιορισμοί είναι χρήσιμο να εξετάσουμε τις «κεφαλαιακές ροές». Με βάση την έρευνα που διεξήχθη από τον Cordero and Montecino το 2010 (Center of Economic and Policy Research) μια χώρα θεωρείται ότι έχει έλλειμμα στους κεφαλαιακούς λογαριασμούς εάν συσσωρεύει καθαρά κέρδη στον υπόλοιπο κόσμο, αγοράζοντας περισσότερα κεφάλαια/ή δανείζοντας περισσότερα χρήματα από αυτά που λαμβάνει. Συγκεκριμένα αναφέρουν ότι *«Ως κεφαλαιακός περιορισμός ορίζεται οποιαδήποτε πολιτική σχεδιασμένη να περιορίζει ή να ανακατευθύνει συναλλαγές κεφαλαιακών λογαριασμών»*. Αυτός ο ευρύς ορισμός υποδηλώνει ότι θα είναι δύσκολο να κάνουμε γενικεύσεις με τους κεφαλαιακούς περιορισμούς επειδή μπορούν να πάρουν διάφορες μορφές και μπορεί να εφαρμόζονται για ποικίλους σκοπούς. Οι περιορισμοί αυτοί μπορεί να έχουν την μορφή φόρων, κοστολογικών ή ποιοτικών περιορισμών ή ευθέων απαγορεύσεων σε διεθνείς συναλλαγές κεφαλαίων. Η πρώτη διαδεδομένη κεφαλαιακοί περιορισμοί υιοθετήθηκαν κατά τον παγκόσμιο πόλεμο σαν μια μέθοδο προκειμένου να χρηματοδοτηθούν οι πολεμικές τακτικές. Στην αρχή του πολέμου όλες οι μείζονες δυνάμεις ανάστειλαν την συμμετοχή τους στο σύστημα καθορισμού της τιμής του συναλλάγματος με βάση την αξία του χρυσού κατά την διάρκεια των εχθροπραξιών αλλά διατήρησαν σταθερά συναλλαγματικά επιτόκια. Όλοι οι συμμετέχοντες στον πόλεμο περιόρισαν τις κεφαλαιακές εκροές, την απόκτηση ξένων κεφαλαίων και τα δάνεια εξωτερικού. Αυτοί οι περιορισμοί έφεραν έσοδα με δυο τρόπους. Πρώτον διατηρώντας το κεφάλαιο στην εγχώρια οικονομία, διευκόλυναν την φορολόγηση του πλούτου και τα έσοδα από επιτόκια. Κατά δεύτερον επέτρεψαν έναν υψηλότερο δείκτη πληθωρισμού το οποίο δημιούργησε περισσότερα έσοδα. Οι κεφαλαιακοί περιορισμοί μείωσαν τα επιτόκια και ως εκ τούτου το κόστος δανεισμού των κυβερνήσεων στο δικό τους χρέος (Frenkel, Repetti, 2009).

Υπάρχουν πολλοί τύποι κεφαλαιακών περιορισμών που διακρίνονται από τον τύπο της κεφαλαιακής συναλλαγής που επηρεάζουν και από το εάν φορολογούν τις συναλλαγές, εάν τις περιορίζουν εάν τις απαγορεύουν τελείως. Οι

κεφαλαιακοί έλεγχοι δεν είναι, μιλώντας αυστηρά, το ίδιο με τους συναλλαγματικούς περιορισμούς, παρόλο που αυτά τα δυο συνδέονται στενά. Οι κεφαλαιακοί περιορισμοί σε ορισμένες μακροχρόνιες εισροές συχνά επιβάλλονται για διαφορετικούς λόγους από αυτούς που ισχύουν στις βραχυχρόνιες εισροές. Οι κεφαλαιακοί περιορισμοί μπορούν επίσης να διακριθούν με βάση το εάν περιορίζουν κεφαλαιακές συναλλαγές μέσω μηχανισμών διακίνησης (φόρους, η μέσο ελέγχου ποιότητας).

Έχοντας στο μυαλό αυτές τις δυσκολίες υπάρχουν διάφοροι πιθανοί τρόποι για να μετρήσουμε την αποτελεσματικότητα των κεφαλαιακών περιορισμών. Ίσως ο πιο άμεσος τρόπος είναι να μετρήσουμε εάν η επιβολή των κεφαλαιακών περιορισμών μεταβάλλει το μέγεθος ή την σύνθεση των κεφαλαιακών ροών χρησιμοποιώντας κάποια εκτίμηση σχετικά με το ποιες θα ήταν αυτές οι ροές χωρίς τους κεφαλαιακούς περιορισμούς. Η μέτρηση της σύνθεσης των κεφαλαιακών ροών ήταν πάντα δύσκολη και έχει γίνει ακόμη πιο δύσκολη μετά την έλευση των παραγόντων που μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να «καλύψουν» τις κεφαλαιακές ροές. Αυτοί οι έλεγχοι υποθέτουν ότι οι επιστροφές σε συγκρίσιμες επενδύσεις στο ίδιο συνάλλαγμα θα έπρεπε αν είναι ίσοι εάν απουσίαζαν οι αποτελεσματικοί κεφαλαιακοί περιορισμοί.

Συνολικά, η ομοφωνία τις έρευνας πάνω στους κεφαλαιακούς περιορισμούς είναι ότι μπορούν να μεταβάλουν την σύνθεση των κεφαλαιακών ροών αλλά δεν μπορούν να συντηρήσουν ασυνεπείς πολιτικές και η αποτελεσματικότητα τους τείνει να φθίνει με το πέρασμα του χρόνου καθώς οι καταναλωτές και οι εταιρίες γίνονται καλύτεροι στο ξεφεύγουν από τους ελέγχους. Οι περιορισμοί στις εκροές συγκεκριμένα μπορεί να κερδίσουν ωφέλιμο χρόνο. Ωστόσο υποστηρίζουν ότι προκειμένου να περιοριστούν οι εισροές οι έλεγχοι δεν χρειάζεται να είναι τέλειοι, χρειάζεται απλά να κάνουν το κόστος αποφυγής τους αρκετό ώστε να μειώνουν τις αποσταθεροποιημένες ροές (Cordero, Montecino, 2010).

## 2.3 Περιπτώσεις Οικονομικών κρίσεων

### 2.3.1 Περίπτωση Πορτογαλίας

Η Μεγάλη Ύφεση στην Πορτογαλία οδήγησε τη χώρα στο να αδυνατεί να αποπληρώσει ή να αναχρηματοδοτήσει το δημόσιο χρέος της χωρίς τη βοήθεια τρίτων. Για να αποφευχθεί μια κατάσταση αφερεγγυότητας κατά την κρίση χρέους στην Πορτογαλίας εφαρμόστηκαν προγράμματα διάσωσης που ανήλθαν συνολικά σε 79 δις € (από τον Νοέμβριο του 2014) από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSM), και το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) (Sim Europe, 2015).

Μετά την οικονομική κρίση του 2007-2008 στις ΗΠΑ, ήταν γνωστό κατά την περίοδο 2008-2009 ότι δύο πορτογαλικές τράπεζες (Banco Português de Negócios (BPN) και Banco Privado Português (BPP)) είχαν συσσωρευμένες ζημιές λόγω των κακών επενδύσεων, των υπεξαιρέσεων και της λογιστικής απάτης. Η περίπτωση της BNP ήταν ιδιαίτερα σοβαρή λόγω του μεγέθους της, του μεριδίου αγοράς της, καθώς και τις πολιτικές επιπτώσεις, ο τότε πρόεδρος της Πορτογαλίας, Καβάκο Σίλβα, και μερικοί από τους πολιτικούς συμμάχους του, διατήρησαν τις προσωπικές και επαγγελματικές σχέσεις με την τράπεζα και τον Διευθύνοντα Σύμβουλό της, ο οποίος τελικά συνελήφθη για απάτη και άλλα εγκλήματα. Για την αποφυγή μιας δυνητικά σοβαρής οικονομικής κρίσης στην πορτογαλική οικονομία, η πορτογαλική κυβέρνηση αποφάσισε να προχωρήσει σε ένα σχέδιο διάσωσης και τελικά σε απώλειες για τους φορολογούμενους (Lourtie, 2011).

Τον Σεπτέμβριο του 2010, η πορτογαλική κυβέρνηση ανακοίνωσε ένα νέο πακέτο λιτότητας ακολουθώντας άλλους εταίρους της Ευρωζώνης, με μια σειρά από αυξήσεις φόρων και περικοπές μισθών των δημοσίων υπαλλήλων. Το 2009, το έλλειμμα ήταν 9,4% του ΑΕΠ, ένα από τα υψηλότερα στην Ευρωζώνη και πολύ πάνω από το Σύμφωνο Σταθερότητας της Ευρωπαϊκής Ένωσης (3%). Τον Νοέμβριο του 2010 το πριμ κινδύνου των πορτογαλικών ομολόγων έφτασε σε πολύ υψηλά επίπεδα, καθώς οι επενδυτές και οι πιστωτές ανησυχούσαν ότι η χώρα θα αποτύχει να διαχειριστεί το έλλειμμα του προϋπολογισμού και το δημόσιο χρέος. Η απόδοση των 10 ετών κρατικών ομολόγων της χώρας έφτασε το 7%. Επίσης το 2010, η χώρα είχε φτάσει σε ένα υψηλό ποσοστό ανεργίας, σχεδόν 11%, ενώ ο αριθμός των δημοσίων υπαλλήλων παρέμεινε σε πολύ υψηλά επίπεδα (Lourtie, 2011).

Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2011, η Πορτογαλία ζήτησε ένα πακέτο διάσωσης ύψους 78 δις € από ΔΝΤ-ΕΕ σε μια προσπάθεια να σταθεροποιήσει τα δημόσια οικονομικά της. Τα μέτρα αυτά τέθηκαν σε ισχύ ως άμεσο αποτέλεσμα των επί δεκαετιών υπερβολικών κυβερνητικών δαπανών και τη γραφειοκρατία των δημοσίων υπηρεσιών. Μετά το πακέτο διάσωσης που ανακοινώθηκε, η πορτογαλική κυβέρνηση με επικεφαλής τον Pedro Passos Coelho κατάφερε να εφαρμόσει μέτρα για τη βελτίωση της οικονομικής κατάστασης του κράτους και η χώρα θεωρήθηκε πως κινείται προς τη σωστή κατεύθυνση (Sim Europe, 2015).

Ένα θετικό σημείο στην Πορτογαλία είναι πως προσπάθησε να ανακτήσει την πρόσβαση στις χρηματοπιστωτικές αγορές, η οποία επιτεύχθηκε στις 3 Οκτωβρίου του 2012, όταν το κράτος κατάφερε να μετατρέψει 3.76 δις € ομόλογα με λήξη τον Σεπτέμβριο του 2013 (απόδοση 3,10%) σε νέα ομόλογα με λήξη το Οκτώβριο του 2015 (απόδοση 5,12%). Πριν από την ανταλλαγή ομολόγων, υπήρχαν συνολικά € 9,6 δις εκκρεμών ομολόγων 2013, τα οποία σύμφωνα με το σχέδιο διάσωσης θα έπρεπε να ανανεωθούν από την πώληση των νέων ομολόγων στην αγορά. Η Πορτογαλία ήταν ήδη σε θέση να ανανεώσει το ένα τρίτο των εκκρεμών ομολόγων σε ένα λογικό επίπεδο απόδοσης. Το πρόγραμμα χρηματοδότησης διάσωσης διήρκεσε μέχρι τον Ιούνιο του 2014,

αλλά την ίδια στιγμή απαιτήθηκε από την Πορτογαλία να ανακτήσει πλήρη πρόσβαση στις αγορές ομολόγων το Σεπτέμβριο του 2013 (Sim Europe, 2015).

Η πρόσφατη πώληση ομολόγων με διάρκεια 3 ετών, ήταν η πρώτη πώληση ομολόγων του πορτογαλικού κράτους, δεδομένου ότι ζήτησε πακέτο διάσωσης τον Απρίλιο του 2011, και το πρώτο βήμα ήταν να «ανοίξει» την αγορά κυβερνητικών ομολόγων της και πάλι. Στις βουλευτικές εκλογές του Οκτωβρίου 2015, το κυβερνών δεξιό κόμμα απέτυχε να επιτύχει πλειοψηφία. Ο συνασπισμός των αριστερών κομμάτων ενάντια στη λιτότητα έλαβε το 51% της κοινοβουλευτικής ψηφοφορίας. Ωστόσο, ο Πρόεδρος της Πορτογαλίας αρνήθηκε στο συνασπισμό να κυβερνήσει, παράδοση που επιτρέπει στη μειοψηφία, τη δεξιά κυβέρνηση, να συνεχίσει να βρίσκεται επικεφαλής. Τον Νοέμβριο του 2015, η κυβέρνηση μειοψηφίας δεν έλαβε ψήφο εμπιστοσύνης από τη βουλή, και θεώρησε πως το σύνταγμα της χώρας πρέπει να αλλάξει για να επιτρέψει νέες εκλογές που θα διεξαχθούν το συντομότερο δυνατόν (και όχι σε διάστημα έξι μηνών) (Sim Europe, 2015).

Σύμφωνα με στοιχεία του 2014, το έλλειμμα του προϋπολογισμού της Πορτογαλίας ήταν 7,2% του ΑΕΠ, 4% πέρα από τα όρια που έχουν συμφωνηθεί στη Συνθήκη του Μάαστριχτ και 2,5% υψηλότερα σε σχέση με το 2013. Το ΑΕΠ ήταν 229\$ δισεκατομμύρια έχοντας 2% αύξηση από το 2013, αλλά εξακολουθεί να είναι αρκετά κάτω από το ΑΕΠ την περίοδο 2007-2011 και περίπου 15% κάτω σε σχέση με το 2008. Το 2014 η Πορτογαλία είχε μια ακολουθία 10 ετών με συνεχείς αυξήσεις στο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ. Το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ στην πραγματικότητα διπλασιάστηκε τα τελευταία 10 χρόνια. Το 2014 ο συνδυασμός κρατικού και ιδιωτικού χρέους στην Πορτογαλία κατέγραψε ρεκόρ για την Ευρωζώνη, καθώς ανήλθε σε 380% του ΑΕΠ. Το 2015 το ποσοστό ανεργίας ήταν 11,9%, 4% πάνω σε σχέση με το μέσο όρο της ανεργίας στην Πορτογαλία τα τελευταία 30 χρόνια. Κατά συνέπεια, στην περίπτωση της Πορτογαλίας, πέρα από την οικονομική κρίση παρατηρείται και μια πολιτική κρίση, παρά το ότι προσφάτως έχει καταφέρει να ανακτήσει την πρόσβασή της στις διεθνείς κεφαλαιαγορές (Sim Europe, 2015).

## 2.3.2 Περίπτωση Ιρλανδίας

Η ιρλανδική οικονομική ύφεση, συνέπεσε με μια σειρά τραπεζικών σκανδάλων, μετά τη δεκαετία του 1990 και του 2000, την επονομαζόμενη περίοδο «κελτικού τίγρη», που υποδήλωνε την ταχεία πραγματική οικονομική ανάπτυξη που τροφοδοτήθηκε από τις άμεσες ξένες επενδύσεις και την επακόλουθη φούσκα των ακινήτων που καθιστούσε την πραγματική οικονομία ανταγωνιστική, καθώς και την επέκταση του τραπεζικού δανεισμού στις αρχές της δεκαετίας του 2000. Η αρχική επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης της Ιρλανδίας εν μέσω της διεθνούς οικονομικής κρίσης του 2007-08 εντάθηκε σημαντικά στα τέλη του 2008 και η χώρα έπεσε σε ύφεση για πρώτη φορά από τη δεκαετία του 1980. Η μετανάστευση, όπως και η ανεργία (ιδιαίτερα στον τομέα των κατασκευών), κλιμακώθηκε σε επίπεδα υψηλότερα από τη δεκαετία του 1980 (Eichengreen, 2015).

Ο γενικός δείκτης του Χρηματιστηρίου Αξιών της Ιρλανδίας (ISEQ), ο οποίος έφτασε τις 10.000 μονάδες τον Απρίλιο του 2007, μειώθηκε σε 1.987 μονάδες στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων 14 ετών. Το Σεπτέμβριο του 2008, η ιρλανδική κυβέρνηση αναγνώρισε επίσημα την ύφεση της χώρας. Μια τεράστια αύξηση της ανεργίας σημειώθηκε κατά τους επόμενους μήνες. Η Ιρλανδία ήταν η πρώτη χώρα στην Ευρωζώνη που εισήλθε σε ύφεση, όπως δηλώνεται από την Κεντρική Στατιστική Υπηρεσία (CSO). Μέχρι τον Ιανουάριο του 2009, ο αριθμός των ατόμων που ζούσαν με επιδόματα ανεργίας είχε ανέλθει σε 326.000, το υψηλότερο μηνιαίο επίπεδο από τότε που τηρούνται αρχεία (1967), και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε από 6,5% τον Ιούλιο του 2008 σε 14,8% το Ιούλιο του 2012. Στα τέλη του 2014 το ποσοστό ανεργίας ήταν 11,0% με βάση το εποχικά προσαρμοσμένο μέτρο, χαμηλότερο από το 15,1% στις αρχές του 2012. Μέχρι τον Δεκέμβριο του 2015, το ποσοστό αυτό είχε πέσει στο 8,8% (Eichengreen, 2015).

Με τις εγγυήσεις των τραπεζών και την Εθνική Υπηρεσία Διαχείρισης Περιουσιακών Στοιχείων (NAMA), που συστάθηκε το βράδυ της 21ης Νοεμβρίου 2010, ο τότε πρωθυπουργός Μπράιαν Κόουεν επιβεβαίωσε ότι η τρικόα- ΕΕ /



ΕΚΤ / ΔΝΤ θα αναμιγνυόταν στις οικονομικές υποθέσεις της Ιρλανδίας. Το κόμμα Fianna Fail, κυρίαρχο πολλά χρόνια στην Ιρλανδία, κατέρρευσε (Eichengreen, 2015).

Η οικονομία της Δημοκρατίας της Ιρλανδίας επεκτάθηκε γρήγορα κατά τη διάρκεια των ετών Celtic Tiger (1995-2007) λόγω του χαμηλού φορολογικού συντελεστή, τα χαμηλά επιτόκια της ΕΚΤ, και άλλους συστημικούς παράγοντες. Στο τέλος του τρίτου τριμήνου του 2010, οι γερμανικές τράπεζες είχαν μεταξύ 18.64\$ δις και 208.3\$ δις συνολική έκθεση σε κυβερνητικά ομόλογα της Ιρλανδίας, ενώ είχαν συνολική έκθεση 57,8\$ δις στις Ιρλανδικές τράπεζες. Αυτό οδήγησε στην επέκταση της πίστωσης και μια φούσκα ακινήτων που εξασθένησε το 2007. Οι Ιρλανδικές τράπεζες, ήδη υπέρ-εκτεθειμένες στην ιρλανδική αγορά ακινήτων, αντιμετώπισαν σοβαρά προβλήματα το Σεπτέμβριο του 2008, λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης του 2007-08 (National Economic and Social Council, 2009).

Τα ξένα δάνεια των ιρλανδικών τραπεζών αυξήθηκαν από 15 δις € σε 110 δις € το 2004-08. Ένα μεγάλο μέρος αυτού του ποσού είχε δανειστεί για να χρηματοδοτήσει κατασκευαστικά έργα που δεν θα πραγματοποιούνταν για πολλά χρόνια. Όταν οι ιδιοκτησίες δεν μπορούσαν να πωληθούν λόγω της υπερπροσφοράς, το αποτέλεσμα ήταν μια κλασική αναντιστοιχία ενεργητικού-παθητικού (National Economic and Social Council, 2009).

Η οικονομία και τα δημόσια οικονομικά άρχισαν να δείχνουν σημάδια της επικείμενης ύφεσης από το τέλος του 2007, όταν τα φορολογικά έσοδα υπολείπονταν του ετήσιου προϋπολογισμού για το 2007 κατά 2,3 δις € (5%), με τα τέλη χαρτοσήμου και τον φόρο εισοδήματος να υπολείπονται κατά 0,8 δις € (19% και 5%) με αποτέλεσμα το δημοσιονομικό πλεόνασμα γενικής κυβέρνησης το 2007 που ανερχόταν σε 2,3 δις € (1,2% του ΑΕΠ) να εκμηδενιστεί. Η επικείμενη ύφεση έγινε σαφής από τα μέσα του 2008. Στη συνέχεια, τα δημοσιονομικά ελλείμματα αυξήθηκαν, πολλές επιχειρήσεις έκλεισαν και αυξήθηκε η ανεργία (National Economic and Social Council, 2009).

Κατά το πρώτο τρίμηνο του 2009, το ΑΕΠ ήταν 8,5% κάτω από το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, και το ΑΕΠ κάτω από 12% με βάση το προηγούμενο έτος. Η ανεργία αυξήθηκε από 8,75% σε 11,4%. Η οικονομία εξήλθε από την ύφεση κατά το τρίτο τρίμηνο του 2009, με το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν να αυξάνεται κατά 0,3% το τρίμηνο αυτό, αλλά το Ακαθάριστο Εθνικό Εισόδημα συνέχισε να συρρικνώνεται, κατά 1,4%. Η οικονομία αναπτύχθηκε κατά 1,9% το 1ο τρίμηνο και 1,6% το 2ο τρίμηνο του 2011, αλλά συρρικνώθηκε κατά 1,9% το 3ο τρίμηνο (Eichengreen, 2015).

Η Ιρλανδία βγήκε επισήμως από το σχέδιο διάσωσης της Τρόικας το Δεκέμβριο του 2013. Στις 13 Μαρτίου του 2013, η Ιρλανδία κατάφερε να ανακτήσει πλήρη πρόσβαση δανεισμού στις οικονομικές αγορές, όταν εξέδωσε με επιτυχία € 5δισ ομολόγων λήξης 10 ετών με απόδοση 4,3%. Αφού τελείωσε το πρόγραμμα διάσωσης της, όπως είχε προγραμματιστεί, το Δεκέμβριο του 2013, δεν υπήρχε ανάγκη για πρόσθετη στήριξη διάσωσης (Eichengreen, 2015).

Μετά την έξοδο από το μηχανισμό διάσωσης, η οικονομία άρχισε να ανακάμπτει, καταγράφοντας ανάπτυξη 4,8% το 2014. Το εθνικό χρέος μειώθηκε στο 109% του ΑΕΠ και το έλλειμμα του προϋπολογισμού μειώθηκε στο 3,1% το τέταρτο τρίμηνο του 2014. Κατά τη διάρκεια του 2015, η ανεργία μειώθηκε από 10,1% σε 8,8%, ενώ το ΑΕΠ εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 6,7%. Τον Νοέμβριο του 2015, αναφέρθηκε ότι τα έσοδα Δημοσίου ήταν € 3 δισ πάνω από το στόχο και ότι τα φορολογικά έσοδα είχαν αυξηθεί κατά 10,5% το 2015 (Eichengreen, 2015).

### **2.3.3 Περίπτωση Ισπανίας**

Η Ισπανική χρηματοπιστωτική κρίση του 2008-2015, επίσης γνωστή ως η Μεγάλη Ύφεση στην Ισπανία ή η Μεγάλη Ισπανική Ύφεση, ξεκίνησε το 2008 κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης του 2007-08. Το 2012 έκανε την Ισπανία σταδιακά να συμμετέχει στην Ευρωπαϊκή κρίση χρέους, όταν η χώρα έπρεπε να διασώσει τον χρηματοπιστωτικό τομέα της υποβάλλοντας

αίτηση για 100 δισεκατομμύρια €, με το πακέτο διάσωσης να προέρχεται από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ΕΜΣ) (OECD, 2014).

Η κύρια αιτία της κρίσης της Ισπανίας ήταν η κατάρρευση μιας φούσκας ακινήτων και ο επακόλουθος μη βιώσιμος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ. Τα φορολογικά έσοδα από τους τομείς των επενδυτικών ακινήτων και των κατασκευών διατηρήθηκαν σε πλεόνασμα, παρά τις μεγάλες αυξήσεις των δαπανών, μέχρι το 2007. Η ισπανική κυβέρνηση οδηγήθηκε στην κρίση με τη χαλάρωση της εποπτείας του χρηματοπιστωτικού τομέα, επιτρέποντας έτσι στις τράπεζες να παραβιάζουν τα πρότυπα των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων. Οι τράπεζες στην Ισπανία ήταν σε θέση να αποκρύψουν τις ζημίες τους και την αστάθεια των κερδών, παραπλανώντας τις ρυθμιστικές αρχές, τους αναλυτές και τους επενδυτές, και με τον τρόπο αυτό χρηματοδοτήθηκε η Ισπανική φούσκα ακινήτων. Τα αποτελέσματα της κρίσης ήταν καταστροφικά για την Ισπανία, συμπεριλαμβανομένης μιας ισχυρής οικονομικής ύφεσης, μιας σημαντικής αύξησης της ανεργίας και πτωχεύσεων μεγάλων εταιρειών (OECD, 2014).

Ακόμα κι αν μερικά θεμελιώδη προβλήματα της Ισπανικής οικονομίας ήταν ήδη εμφανή πολύ πιο πριν από την κρίση, η Ισπανία συνέχισε το δρόμο της μη βιώσιμης ιδιοκτησίας που οδήγησε την ανάπτυξη, όταν το κυβερνών κόμμα άλλαξε το 2004. Η Ισπανία είχε ήδη ένα τεράστιο εμπορικό έλλειμμα, μειωμένη ανταγωνιστικότητα έναντι των βασικών εμπορικών εταίρων της, άνω του μέσου όρου ποσοστό πληθωρισμού, αυξήσεις των τιμών των κατοικιών, καθώς και ένα αυξανόμενο δημόσιο χρέος. Κατά τη διάρκεια του τρίτου τριμήνου του 2008, το ΑΕΠ συρρικνώθηκε για πρώτη φορά μέσα σε 15 χρόνια, και, τον Φεβρουάριο του 2009, η Ισπανία τέθηκε επίσημα σε ύφεση. Η οικονομία συρρικνώθηκε κατά 3,7% το 2009 και το 2010 κατά 0,1%. Αναπτύχθηκε κατά 0,7% το 2011. Μέχρι το 1ο τρίμηνο του 2012, η Ισπανία ήταν επίσημα σε ύφεση και πάλι (OECD, 2014).

Η παροχή των 100 δις € από κεφάλαια της ευρωζώνης συμφωνήθηκε από τους Υπουργούς Οικονομικών της Ευρωζώνης στις 9 Ιουνίου 2012. Από τον Οκτώβριο του 2012, η λεγόμενη Τρόικα (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ΕΚΤ και ΔΝΤ)

βρίσκεται σε διαπραγματεύσεις με την Ισπανία για τη δημιουργία ενός προγράμματος οικονομικής ανάκαμψης που απαιτείται για την παροχή πρόσθετων χρηματοδοτικών δανείων από τον τριμερή μηχανισμό στήριξης (OECD, 2014).

Το ισπανικό τραπεζικό σύστημα θεωρούνταν ως ένα από τα πιο στερεά και καλύτερα εξοπλισμένα μεταξύ όλων των δυτικών οικονομιών για να αντιμετωπίσουν την παγκόσμια κρίση ρευστότητας, χάρη στους συντηρητικούς τραπεζικούς κανόνες και πρακτικές της χώρας. Οι τράπεζες υποχρεούνται να διαθέτουν υψηλά κεφάλαια και απαιτούνται διάφορες αποδείξεις και τίτλοι από τους δανειολήπτες. Παρ'όλα αυτά, η πρακτική αυτή ήταν πολύ χαλαρή κατά τη στεγαστική φούσκα, μια τάση στην οποία η ρυθμίστρια τράπεζα (Banco de España) δεν κατάφερε να ανακόψει (Ortega & Penalosa, 2012).

Τα λογιστικά πρότυπα της Ισπανίας, που προορίζονται για την εξομάλυνση των κερδών πάνω από τον επιχειρηματικό κύκλο, παραπλανούσαν τις ρυθμιστικές αρχές και τους αναλυτές με την απόκρυψη ζημιών και τη μεταβλητότητα των κερδών. Η λογιστική μέθοδος του «δυναμικού σχηματισμού προβλέψεων», η οποία παραβίασε τα πρότυπα που ορίζονται από το Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, έδειχνε πως οι τράπεζες είχαν αρκούντως υψηλά κεφάλαια, μέχρι που αυτά εξαντλήθηκαν και η κρίση ήταν πλέον γεγονός (Ortega & Penalosa, 2012).

Το Μάιο του 2012 οι αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας αρκετών ισπανικών τραπεζών υποβαθμίστηκαν, με κάποιες να λαμβάνουν την αξιολόγηση «junk». Η Bankia τράπεζα, ο μεγαλύτερος δανειστής ενυπόθηκων δανείων της χώρας, κρατικοποιήθηκε στις 9 Μαΐου και στις 25 Μαΐου ανακοίνωσε ότι θα απαιτούσε ένα σχέδιο διάσωσης της τάξης των 23,5 δις € για την κάλυψη των ζημιών από τις υποθήκες (OECD, 2014).

Εκτός από τις ισπανικές τράπεζες, κι άλλες ευρωπαϊκές τράπεζες είχαν μια αρκετά μεγάλη παρουσία στην Ισπανία. Οι γερμανικές τράπεζες είχαν μια συνολική έκθεση της τάξης των 146 δισεκατομμυρίων \$. Τον Μάιο του 2012, οι ισπανικές τράπεζες σκόπευαν να δανειστούν € 1.660.000 εκατομμύρια από τον ιδιωτικό τομέα, αλλά τελικά έλαβαν 896 δις €. Η διαφορά δανείστηκε από ξένες

τράπεζες (δηλαδή, μέσω διατραπεζικού δανεισμού), αλλά οδηγήθηκε σε μεγαλύτερη εξάρτηση από τα δάνεια της ΕΚΤ. Οι ισπανικές τράπεζες δανείστηκαν 376 δισεκατομμύρια € (καθαρά) από την ΕΚΤ τον Ιούλιο του 2012. Οι καταθέτες εγκατέλειψαν τις ισπανικές τράπεζες. Οι καταθέσεις είχαν μειωθεί κατά 4,7% από τον Ιούνιο έως τον Ιούλιο (2012) και εισέρρευσαν σε τράπεζες του εξωτερικού (Ortega & Penalosa, 2012).

Στις 28 Νοεμβρίου 2012, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ενέκρινε το σχέδιο της ισπανικής κυβέρνησης να συγχωνεύσει και να αναδιαρθρώσει τις τρεις μεγάλες Ισπανικές τράπεζες-Bankia, NCG Banco και Catalunya Banc και την πώληση του ενός τετάρτου της Banco de Valencia. Αυτό είναι μέρος των € 37 δισεκατομμύριων διάσωσης ή αναδιάρθρωσης που εγκρίθηκε τον Ιούνιο. Περιλαμβάνει ανάληψη ζημιών από τους επενδυτές έως και 10 δις €, την απορρόφηση έως και 45 δις € δανείων σε καθυστέρηση, κλείνοντας χιλιάδες υποκαταστήματα τραπεζών, και μειώνοντας το προσωπικό (Ortega & Penalosa, 2012).

### **2.3.4 Περίπτωση Κύπρου**

Το πακέτο διάσωσης της Κύπρου έλκυσε την προσοχή του κόσμου, καθώς ήταν το πρώτο και το μοναδικό πακέτο διάσωσης σε όλο τον κόσμο με έναν όρο: να επιβληθούν όρια στις τραπεζικές καταθέσεις (Zenios, 2013).

Στην κορύφωση της κρίσης χρέους της Ευρωζώνης, η Κύπρος έγινε το πέμπτο κράτος-μέλος της ΕΕ που ζήτησε πακέτο οικονομικής βοήθειας από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΚ), την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) - συλλογικά γνωστά ως «Τρόικα». Ένα από τα μικρότερα κράτη της ΕΕ, η Κύπρος, πάλεψε σκληρά για να ξεπεράσει το χείλος της χρεοκοπίας μέσω εντατικών διαπραγματεύσεων με τους δανειστές της (Zenios, 2013).

Στο πλαίσιο των όρων της συμφωνίας διάσωσης 10 δις €, η οποία εγκρίθηκε τον Απρίλιο του 2013, η Κύπρος δεσμεύτηκε από την απόφαση του Eurogroup να εφαρμόσει «κούρεμα» σε μεγάλους καταθέτες σε δύο μεγάλες τράπεζες, την Τράπεζα Κύπρου και τη Λαϊκή. Αυτό συνέβη αμέσως μετά από το κλείσιμο των τραπεζών για σχεδόν δύο εβδομάδες με την επιβολή ελέγχων στην κίνηση κεφαλαίων σε μια προσπάθεια να αποτραπεί η χρεοκοπία των τραπεζών. Η Κύπρος και ο εγχώριος τραπεζικός τομέας επλήγησαν σοβαρά από το κλείσιμο της Λαϊκής Τράπεζας και της αναδιάρθρωσης της Τράπεζας Κύπρου, που συνεπαγόταν ένα κούρεμα της τάξης του 47,5% που επιβλήθηκε στους καταθέτες (Eurobank, 2014).

Καταθέσεις άνω των € 100.000 είχαν μετατραπεί σε μετοχές για την ανακεφαλαιοποίηση της Τράπεζας Κύπρου, η οποία επίσης συγκέντρωνε τα περισσότερα από τα περιουσιακά στοιχεία και τα χρέη της Λαϊκής, συμπεριλαμβανομένων και 9,2 δισεκατομμυρίων € για την παροχή έκτακτης βοήθειας ρευστότητας. Τα σκληρά αυτά μέτρα προκάλεσαν οργή. Ωστόσο, σε αντίθεση με άλλες χώρες της ΕΕ που υπέβαλαν αίτηση σε προγράμματα διάσωσης, η Κύπρος δεν είχε μέχρι προηγουμένως βιώσει χρεοκοπίες τραπεζών (Eurobank, 2014).

Μια σειρά από παράγοντες συνέβαλαν στην τραπεζική κρίση της Κύπρου μετά την ένταξη της χώρας στην ΕΕ και την υιοθέτηση του ευρώ. Πυροδοτήθηκε η ταχεία απελευθέρωση ενός προηγουμένως ελεγχόμενου αυστηρά τραπεζικού συστήματος και το «πάγωμα» της πιστωτικής επέκτασης. Ένας άλλος παράγοντας ήταν η παγκόσμια οικονομική κρίση, τις επιπτώσεις της οποίας η Κύπρος άρχισε να βιώνει το 2010, στον τομέα των κατασκευών και των ακινήτων που υπέστησαν σοβαρό πλήγμα με την πτώση των τιμών των ακινήτων και μείωση των ξένων αγοραστών (Eurobank, 2014).

Καθώς το οικονομικό κλίμα επιδεινώθηκε περαιτέρω, υπήρχε αυξανόμενη ανησυχία σχετικά με τον υψηλό αριθμό των μη εξυπηρετούμενων δανείων, με τις Κυπριακές τράπεζες να έχουν να αντιμετωπίσουν την υπερβολική έκθεση στην Ελλάδα. Οι επικίνδυνες στρατηγικές επέκτασης, ο απερίσκεπτος δανεισμός και η αδύναμη διακυβέρνηση των τραπεζών συνέβαλαν στη δυσχερή

κατάσταση των τραπεζών. Ωστόσο, η πιο σημαντική αιτία ήταν η αποτυχία σε εθνικό επίπεδο πολιτικής να αναγνωριστούν πιθανοί κραδασμοί και ο κίνδυνος που απορρέει από το τραπεζικό σύστημα, καθώς είχε χαμηλή επίβλεψη. Η κακοδιαχείριση του προϋπολογισμού της κυβέρνησης ήταν μια άλλη μεγάλη αποτυχία, η οποία οδήγησε σε έλλειψη πόρων, όταν οι τράπεζες χρειάστηκαν βοήθεια. Η κατάρρευση της ελληνικής οικονομίας και η σημαντική έκθεση σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου δυσχέρανε περισσότερο τη θέση των Κυπριακών τραπεζών. Αν και τα εγχώρια κεφάλαια εξαντλήθηκαν, οι Κυπριακές τράπεζες πήραν την απόφαση να επεκταθούν περαιτέρω με επενδύσεις ύψους 5,7 δις € σε ελληνικά ομόλογα. Ο κίνδυνος είχε υποτιμηθεί, όπως έδειξε η έκβαση της ελληνικής διάσωσης, η οποία οδήγησε σε ζημίες της τάξης των € 4,5 δις στις Κυπριακές τράπεζες μετά το κούρεμα του χρέους της ΕΕ / ΔΝΤ για την Ελλάδα (Eurobank, 2014).

Τα όρια στις τραπεζικές καταθέσεις που επιβλήθηκαν οδήγησαν στη σταδιακή μείωση αναλήψεων μετρητών από τα ATM, σταδιακά. Μεταβιβάσεις στο εξωτερικό άνω των 5.000 απαιτούσαν εγκρίσεις από ειδική επιτροπή που είχε συσταθεί. Οι επιχειρήσεις χρειαζόταν να έχουν έγγραφα για να πιστοποιήσουν τις εντολές πληρωμής τους, ενώ χρειαζόνταν εγκρίσεις για ποσά άνω των 200.000 ευρώ. Η κρίση κορυφώθηκε όταν οι τράπεζες στην Κύπρο έκλεισαν, το διάστημα 16-28 Μαρτίου 2013. Σταδιακά άνοιξαν οι ελληνικές τράπεζες και σε διάστημα δύο ημερών τα καταστήματα των Κυπριακών τραπεζών. Το αρχικό όριο αναλήψεων ορίστηκε στα 500 ευρώ μέχρι και τις 22 Μαρτίου 2013. Λόγω της ανεπάρκειας σε ρευστό, το όριο αναλήψεων την ίδια μέρα τέθηκε σε 260 ευρώ. Αμέσως πριν τη συνεδρίαση του Eurogroup στις 24 Μαρτίου 2013, ανακοινώθηκε ότι το όριο αναλήψεων από τα ATM μειώθηκε περαιτέρω στα 100 ευρώ. Παράλληλα, όσοι ταξίδευαν στο εξωτερικό μπορούσαν να εξάγουν ως και 2.000 ευρώ, ενώ όσοι βρίσκονταν στο εξωτερικό μπορούσαν να κάνουν ανάληψη ως και 300 ευρώ (Eurochallenge, 2015).

Οι έλεγχοι κεφαλαίων προέβλεπαν να μη γίνεται καμία εξαγωγή συναλλάγματος για επενδυτικούς σκοπούς. Δεκτές γίνονταν οι επιταγές για καταθέσεις στο όνομα του δικαιούχου. Κατά συνέπεια, δεν μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν ως μέσο συναλλαγών και χρηματοδότησης στο εμπόριο. Αφού εγκρίθηκε το πακέτο

διάσωσης, οι περιορισμοί σταδιακά χαλάρωναν. Οι τελευταίοι περιορισμοί άρθηκαν στις 6 Απριλίου 2015. Μετά από δύο χρόνια, η Κύπρος επέστρεψε στην ομαλότητα, έχοντας εφαρμόσει πιστά ένα πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής (Eurochallenge, 2015).

Παρόλα αυτά, η περίοδος της εφαρμογής των ελέγχων κεφαλαίων είχε σημαντικές συνέπειες για την Κυπριακή οικονομία και κοινωνία. Αφενός, οι εμπορικές συναλλαγές τόσο εντός όσο κι εκτός της χώρας έγιναν ιδιαίτερα δύσκολες, καθώς οι αναλήψεις ήταν περιορισμένες, αλλά και η επιταγή σταμάτησε να χρησιμοποιείται ως μέσο χρηματοδότησης. Επιπλέον, οι ανακοινώσεις των περιορισμών αυτών τόσο για το κοινό όσο και για τις επιχειρήσεις δημιουργούν ένα κλίμα ανασφάλειας. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι κατά την περίοδο των περιορισμών, η αυξανόμενη ανησυχία του κοινού για το μέλλον τους ωθεί στο να αποφύγουν να καταναλώσουν, αλλά παρά μόνο τα απαραίτητα. Για τις επιχειρήσεις, αυτό σημαίνει ότι αποφεύγουν για το διάστημα αυτό να πραγματοποιήσουν επενδύσεις που είχαν προγραμματίσει. Άρα συνολικά για το διάστημα των περιορισμών, οι προσδοκίες που δημιουργούνται για την οικονομία την οδηγούν στο να βυθιστεί σε ακόμα μεγαλύτερη ύφεση, ειδικά όσο εξαγγέλλονται ακόμα μεγαλύτερες μειώσεις στα επίπεδα αναλήψεων. Με τη σταδιακή χαλάρωση των περιορισμών ωστόσο το κοινό και οι επιχειρήσεις αρχίζουν να ανακτούν το αίσθημα ασφάλειας, κάτι που τους δημιουργεί θετικές προσδοκίες για το μέλλον κι έτσι αρχίζει να αναστρέφεται η δυσμενής κατάσταση που προκαλείται από τους περιορισμούς στα κεφάλαια (Eurochallenge, 2015).



## 2.4 Σύγκριση περιπτώσεων Ελλάδας με Πορτογαλία, Ιρλανδία και Ισπανία

Η Ελλάδα σήμερα αντιμετωπίζει μια εξαιρετικά σοβαρή κρίση, το μέγεθος της οποίας είναι συγκρίσιμο, αν όχι δυσμενέστερο, με τη Μεγάλη Ύφεση της δεκαετίας του '30. Έχει ευρέως εμπεδωθεί η άποψη ότι η δημοσιονομική σπατάλη είναι το κύριο αίτιο της ελληνικής κρίσης λόγω τριών βασικών θεμάτων: πρώτον, ότι η ελληνική κυβέρνηση είναι ο αποκλειστικός υπεύθυνος για τη δυσχερή θέση στην οποία βρίσκεται η χώρα μας, δεύτερον ότι για να αντιμετωπίσει η Ελλάδα την κατάσταση αυτή, χρειάζεται να μειωθεί το δημόσιο έλλειμμα και τρίτον ότι η παρούσα κρίση της Ευρωζώνης θα μπορούσε να έχει αποφευχθεί εάν δεν είχε επιτραπεί η είσοδο της Ελλάδας στο ευρώ.

Με βάση έρευνας, η οποία διεξήχθη από το «Παρατηρητήριο για την κρίση», τον Ιανουάριο του 2015, η ελληνική κρίση δεν είναι αποτέλεσμα δημοσιονομικών ανισορροπιών καθώς αυτές οι ανισορροπίες παρατηρήθηκαν σε όλες τις χώρες της ευρωπαϊκής περιφέρειας. Απλώς η Ελλάδα ήταν η χώρα που επηρεάστηκε δυσμενέστερα καθότι χειρότερα προετοιμασμένη δεν μπορούσε να ανταπεξέλθει στις οικονομικές εξωτερικές αλλαγές.

Τα συμπεράσματα της έρευνας που αναφέραμε και θα παρουσιάσουμε παρακάτω εστιάζουν στο γεγονός ότι οι χώρες που χρειάστηκαν βοήθεια, και ιδιαίτερα η Ελλάδα, πρέπει να ισοσκελίσουν το εξωτερικό τους ισοζύγιο, το οποίο απαιτεί την ανάκτηση της ανταγωνιστικότητας. Η δημοσιονομική πειθαρχία δεν συμβάλλει άμεσα σε αυτό το σκοπό και σε κάποιες περιπτώσεις μάλιστα μπορεί ακόμα και να τον δυσχεραίνει. Πριν παρουσιάσουμε τα συμπεράσματα αυτά θα αναφερθούμε στα στοιχεία τα οποία θα υποστηρίξουν την προέχουσα σημασία των εξωτερικών ανισορροπιών ως την κύρια αιτία της κρίσης της Ευρωζώνης και θα περιγράψουμε πως δημιουργήθηκαν αυτές οι ανισορροπίες καταλήγοντας με την περιγραφή των συμπερασμάτων που

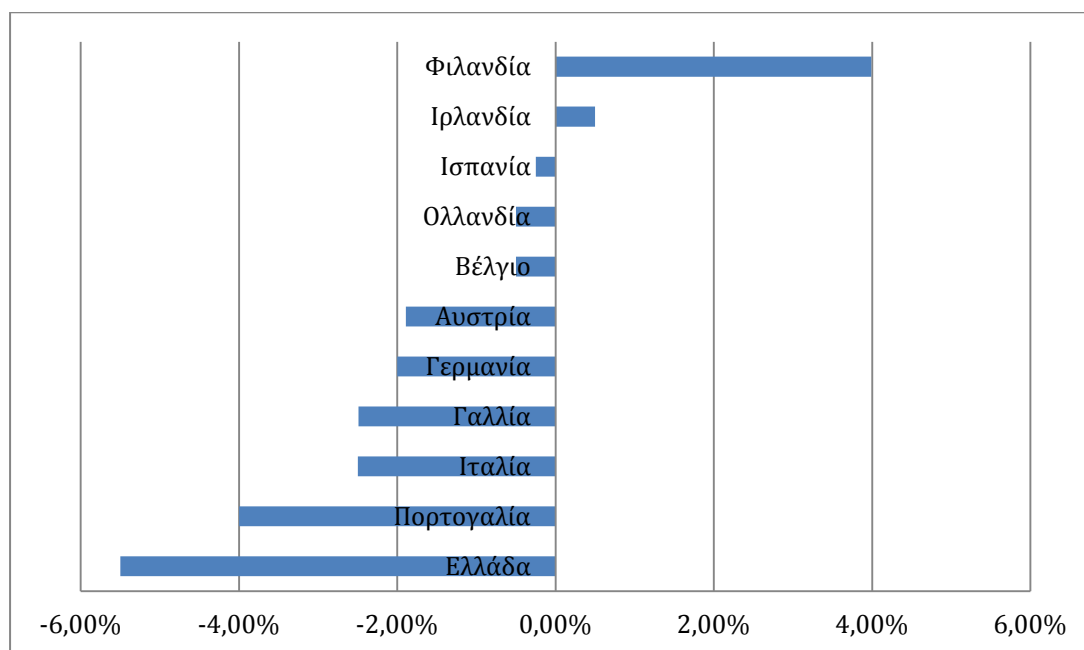
προκύπτουν σχετικά με το ποιες πολιτικές μπορούν συμβάλουν στην έξοδο από την κρίση.

## **2.4.1 Δημοσιονομικές ανισορροπίες**

Μια βασικότερη αιτία της κρίσης στην Ευρωζώνη θεωρείται η σπατάλη στον δημόσιο τομέα. Στην συγκεκριμένη περίπτωση θα παρουσιάσουμε τρεις δείκτες δημοσιονομικών ανισορροπιών για όλες τις χώρες, δηλαδή το μέσο δημοσιονομικό έλλειμμα κατά τη διάρκεια 1999-2008, το επίπεδο του δημοσίου χρέους το 2008 και την αύξηση του δημοσίου χρέους μεταξύ 1999-2008, ως ποσοστό του ΑΕΠ.

Με βάση το παρακάτω Σχήμα 2.3.1, το έλλειμμα της ελληνικής κυβέρνησης ήταν αρκετά υψηλό την δεκαετία του 2000. Η κυβέρνηση της Πορτογαλίας παρουσίαζε υψηλά ελλείμματα, τα οποία, αν και χαμηλότερα από τα ελληνικά, ξεπερνούσαν το όριο του 3% που είχε καθορίσει το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΣΣΑ). Σε σύγκριση με την Γερμανία, οι άλλες δυο περιφερειακές χώρες σημείωσαν καλύτερες επιδόσεις, όπου το μέσο έλλειμμα της Ισπανίας ήταν μικρότερο του ενός τετάρτου τοις εκατό του ΑΕΠ (0,24%), ενώ η Ιρλανδία παρουσίασε πλεονασματικό προϋπολογισμό.

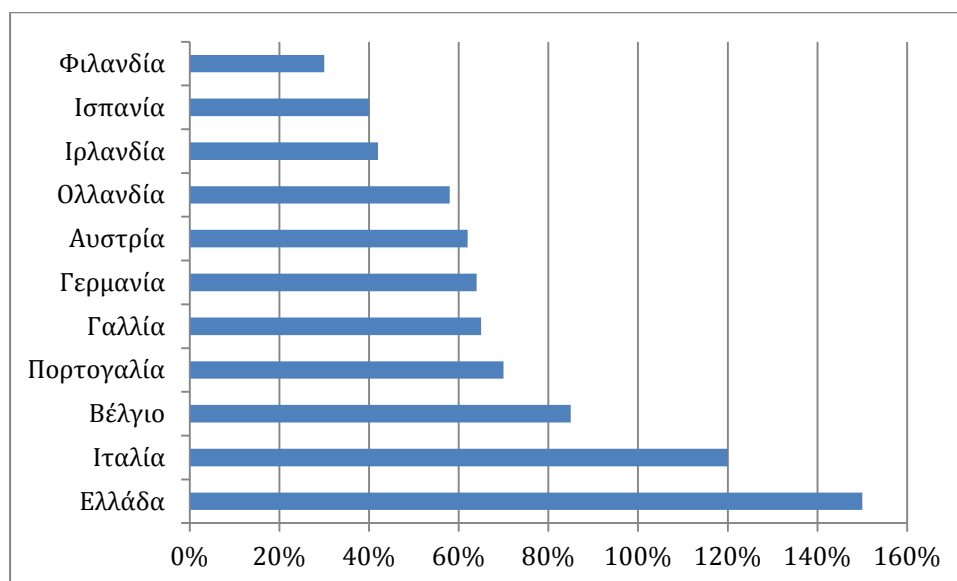
**Γράφημα 3: Ισοζύγιο Προϋπολογισμού 1999-2008 (%ΑΕΠ)**



**Πηγή: Eurostat (Γαλενιανός, 2015)**

Στο Σχήμα 2.3.2 παρατηρούμε ότι η Ελλάδα εμφάνισε το υψηλότερο επίπεδο δημοσίου χρέους μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης. Η Πορτογαλία ήταν η τέταρτη πιο υπερχρεωμένη χώρα, με το δημόσιο χρέος της να είναι κατά ένα ποσοστό μεγαλύτερο από αυτό της Γερμανίας. Εν τούτοις, η Ιρλανδία και η Ισπανία εμφάνιζαν το δεύτερο και τρίτο χαμηλότερο επίπεδο δημοσίου χρέους.

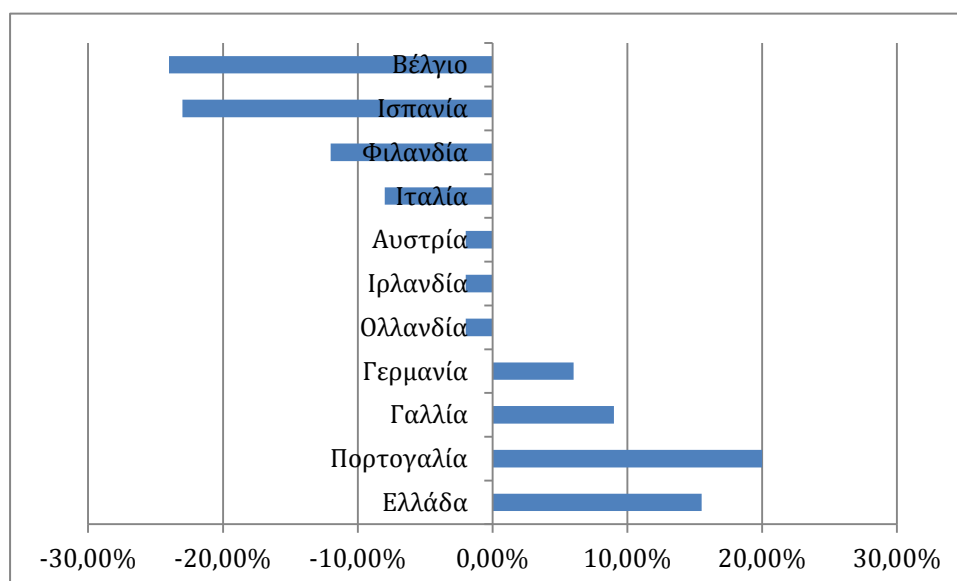
#### Γράφημα 4: Δημόσιο Χρέος 2008 (%ΑΕΠ)



Πηγή: Eurostat (Γαλενιανός, 2015)

Στην συνέχεια το Σχήμα 2.3.3. δείχνει ότι η Πορτογαλία παρουσίασε τη μεγαλύτερη αύξηση του δημοσίου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ, μεταξύ 1999 και 2008, ακολουθούμενη από την Ελλάδα, τη Γαλλία και τη Γερμανία. Όπως και παραπάνω, η Ιρλανδία και η Ισπανία ήταν υποδείγματα δημοσιονομικής σύνεσης αφού μείωσαν το δημόσιο χρέος τους εκείνη την περίοδο.

**Γράφημα 5: Μεταβολή στο Δημόσιο Χρέος μεταξύ 1999 και 2008 (%ΑΕΠ)**



**Πηγή: Eurostat (Γαλενιανός, 2015)**

Με βάση τα παραπάνω Σχήματα, μπορούμε να αναφέρουμε ότι η δημοσιονομική σπατάλη αποτέλεσε τη βασική αιτία της κρίσης, συγκεκριμένα για την Ελλάδα και την Πορτογαλία σε αντίθεση με την Ιρλανδία και την Ισπανία, οι οποίες επέδειξαν πολύ μεγάλη δημοσιονομική σύνεση, καθώς είχαν πολύ μικρά δημοσιονομικά ελλείμματα, η και πλεονάσματα. Συνεπώς, ο λόγος που μόνο οι χώρες της περιφέρειας βρίσκονται σε κρίση και όχι οι χώρες του πυρήνα, δεν εντοπίζεται στην δημοσιονομική συμπεριφορά. Αυτό δεν σημαίνει ότι η δημοσιονομική πολιτική δεν έπαιξε σημαντικό ρόλο. Επομένως, δεν αποτελεί σύμπτωση ότι η Ελλάδα παρουσίαζε το υψηλότερο έλλειμμα και ταυτόχρονα τη μεγαλύτερη μείωση της παραγωγής μεταξύ των τεσσάρων περιφερειακών χωρών.

# Κεφάλαιο 3

## Μεθοδολογία

### 3.1 Ερευνητική Μέθοδος

Ως προς τις ερευνητικές μεθόδους, υπάρχουν δύο βασικές στη βιβλιογραφία. Οι ποσοτικές και οι ποιοτικές. Σύμφωνα με τις ποσοτικές μεθόδους, τα δεδομένα που συλλέγονται είναι ποσοτικά κι αναλύονται μέσω ποσοτικών μεθόδων κι ιδιαίτερα στατιστικής. Οι ποιοτικές μέθοδοι συλλέγουν ποιοτικά δεδομένα όπως μέσω συνεντεύξεων, παρατήρησης, ομάδων εστίασης κλπ. Μία κριτική των ποιοτικών μεθόδων είναι πως στην ανάλυση των δεδομένων υπεισέρχεται το υπόβαθρο και οι γνώσεις του ερευνητή, προσδίδοντας υποκειμενικότητα στα αποτελέσματα της έρευνας. Από την άλλη πλευρά, μία κριτική των ποσοτικών μεθόδων είναι πως δεν μελετούν ένα θέμα εις βάθος, διότι ο συμμετέχων έχει να επιλέξει από μια σειρά προκαθορισμένων απαντήσεων (Babbie, 2007). Στη μελέτη αυτή επελέγησαν οι ποσοτικές μέθοδοι με εργαλείο το ερωτηματολόγιο.

### 3.2 Ερευνητική Στρατηγική

Ως προς την ερευνητική στρατηγική, δύο βασικές αναφέρονται στη βιβλιογραφία, η πρωτογενής και η δευτερογενής. Σύμφωνα με την πρωτογενή έρευνα, ο ερευνητής συλλέγει απευθείας τα δεδομένα, ενώ με βάση τη

δευτερογενή έρευνα, ο ερευνητής βρίσκει τα δεδομένα είτε από προηγούμενες έρευνες, είτε από επίσημες πηγές στατιστικών δεδομένων (Denscombe, 2007). Στην έρευνα αυτή επελέγη η πρωτογενής έρευνα, αφού συνελέγησαν δεδομένα μέσω ερωτηματολογίου.

### **3.3 Σκοπός και στόχοι έρευνας**

Ο βασικός σκοπός της έρευνας είναι να διαπιστωθούν οι επιπτώσεις των capital controls στην οικονομία και την κοινωνία της Ελλάδας. Οι στόχοι της έρευνας είναι οι ακόλουθοι:

1. Διερεύνηση της επίδρασης των capital controls στην κατανάλωση
2. Εξέταση της επίδρασης των capital controls στον κύκλο εργασιών των επιχειρήσεων
3. Εκτίμηση της επίδρασης των capital controls στο γενικότερο αίσθημα αισιοδοξίας/απαισιοδοξίας των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων στην Ελλάδα.

Για την εκπλήρωση του βασικού σκοπού και στόχων της έρευνας αναπτύχθηκαν δύο ερωτηματολόγια. Το πρώτο απευθύνεται στους καταναλωτές και το δεύτερο στις επιχειρήσεις. Έτσι, υπάρχει μια πληρέστερη εικόνα σχετικά με την επίδραση των capital controls.

### **3.4 Σχεδιασμός ερωτηματολογίου**

Δύο ερωτηματολόγια αναπτύχθηκαν. Το πρώτο απευθύνεται στους ιδιοκτήτες επιχειρήσεων στην Ελλάδα. Το ερωτηματολόγιο δομήθηκε σε τρεις κύριες ενότητες. Η πρώτη περιλαμβάνει τα δημογραφικά χαρακτηριστικά των συμμετεχόντων. Η τελευταία ερώτηση του μέρους αυτού ρωτά αν ο συμμετέχων

είναι ιδιοκτήτης επιχείρησης. Σε περίπτωση θετικής απάντησης, τότε ο συμμετέχων συνέχισε και στις επόμενες ενότητες ερωτήσεων.

Η δεύτερη ενότητα περιλαμβάνει ερωτήσεις αναφορικά με την επιχείρηση. Ειδικότερα, εξετάζεται ο κύκλος εργασιών του 2015, ο αριθμός των εργαζομένων, ο κλάδος και τα έτη λειτουργίας της επιχείρησης.

Η τρίτη ενότητα περιλαμβάνει συνολικά δεκαπέντε ερωτήσεις κλειστού τύπου. Σε αυτές οι συμμετέχοντες κλήθηκαν να δηλώσουν το βαθμό στον οποίο αντιμετώπισαν προβλήματα εξαιτίας της επιβολής των capital controls. Το ερωτηματολόγιο αυτό βρίσκεται στον ακόλουθο σύνδεσμο: [https://docs.google.com/forms/d/1Q\\_OZ9nZXsyOIdS3\\_NjnVnlpBISrDL5wOcsq6YCSUFA/formResponse](https://docs.google.com/forms/d/1Q_OZ9nZXsyOIdS3_NjnVnlpBISrDL5wOcsq6YCSUFA/formResponse)

Το δεύτερο ερωτηματολόγιο απευθύνεται στους Έλληνες καταναλωτές. Το ερωτηματολόγιο περιλαμβάνει δύο ενότητες. Η πρώτη ενότητα στόχο είχε να εξάγει τα δημογραφικά στοιχεία των συμμετεχόντων. Η δεύτερη ενότητα περιλαμβάνει 19 ερωτήσεις κλειστού τύπου. Στις ερωτήσεις αυτές οι συμμετέχοντες κλήθηκαν να απαντήσουν ερωτήσεις σχετικά με τις δαπάνες που διενέργησαν κατά τη διάρκεια των capital controls, αλλά και τα μέσα πληρωμής που χρησιμοποιούν, το πώς επέδρασε η κρίση σε όρους εισοδήματος και το γενικότερο αίσθημα που έχουν για την οικονομία για τα επόμενα χρόνια. Το ερωτηματολόγιο αυτό βρίσκεται στον ακόλουθο σύνδεσμο: <https://docs.google.com/forms/d/1HSWkCLE0vZUWmov074XZjO6Die6N0o6apxGvg3CnMsU/formResponse>

### **3.5 Δείγμα**

Το δείγμα της έρευνας αποτελείται από 122 καταναλωτές και 87 επιχειρήσεις. Για την ανεύρεση του δείγματος τα ερωτηματολόγια διεξήχθησαν διαδικτυακά μέσω του εργαλείου Google Drive. Ο σύνδεσμος των ερωτηματολογίων στάλθηκε σε καταναλωτές και επιχειρήσεις στους οποίους ζητήθηκε να το προωθήσουν σε όσους γνωρίζουν και πληρούν τα κριτήρια συμμετοχής (αν είναι



καταναλωτές ή επιχειρήσεις). Η συγκεκριμένη δειγματοληψία είναι γνωστή ως δειγματοληψία χιονοστιβάδας και ανήκει στις μη πιθανολογικές μεθόδους, σύμφωνα με τις οποίες κάθε μονάδα του πληθυσμού που εξετάζεται δεν έχει την ίδια πιθανότητα επιλογής. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι το δείγμα της έρευνας δεν είναι απαραίτητα αντιπροσωπευτικό των Ελλήνων καταναλωτών κι επιχειρήσεων (Denscombe, 2007).

### **3.6 Ηθικά ζητήματα**

Οι συμμετέχοντες πριν τη συμπλήρωση του ερωτηματολογίου ενημερώθηκαν σχετικά με το σκοπό και τους στόχους της έρευνας, αλλά και για το ότι οι απαντήσεις τους θα παραμείνουν ανώνυμες κι εμπιστευτικές και θα χρησιμοποιηθούν μόνο για τις ανάγκες της παρούσας έρευνας. Επιπλέον, ενημερώθηκαν και για το δικαίωμά τους να αποσύρουν τις απαντήσεις τους από την έρευνα επικοινωνώντας με την ερευνήτρια.

# Κεφάλαιο 4

## Αποτελέσματα

### 4.1 Εισαγωγή

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζονται τα αποτελέσματα των ερωτηματολογίων που διαμοιράστηκαν σε επιχειρήσεις και καταναλωτές. Αρχικά γίνεται συζήτηση της αξιοπιστίας των κλιμάκων. Έπειτα παρουσιάζονται τα αποτελέσματα των επιχειρήσεων και τέλος τα αποτελέσματα από τους καταναλωτές. **Στόχος της παρούσας έρευνας είναι**

### 4.2 Αξιοπιστία ερωτηματολογίων

Η αξιοπιστία των ερωτηματολογίων διαπιστώθηκε μέσω του δείκτη εσωτερικής συνάφειας Cronbach  $\alpha$ . Για το ερωτηματολόγιο που διαμοιράστηκε στις επιχειρήσεις, ο δείκτης Cronbach  $\alpha$  ανέρχεται σε 0.81, γεγονός που υποδηλώνει ότι το ερωτηματολόγιο έχει υψηλή εσωτερική συνάφεια κι άρα αξιοπιστία. Το ερωτηματολόγιο που διαμοιράστηκε στους καταναλωτές έχει δείκτη ίσο με 0.79, γεγονός που υποδηλώνει ότι η αξιοπιστία της κλίμακας είναι υψηλή.

## 4.2 Αποτελέσματα επιχειρήσεων

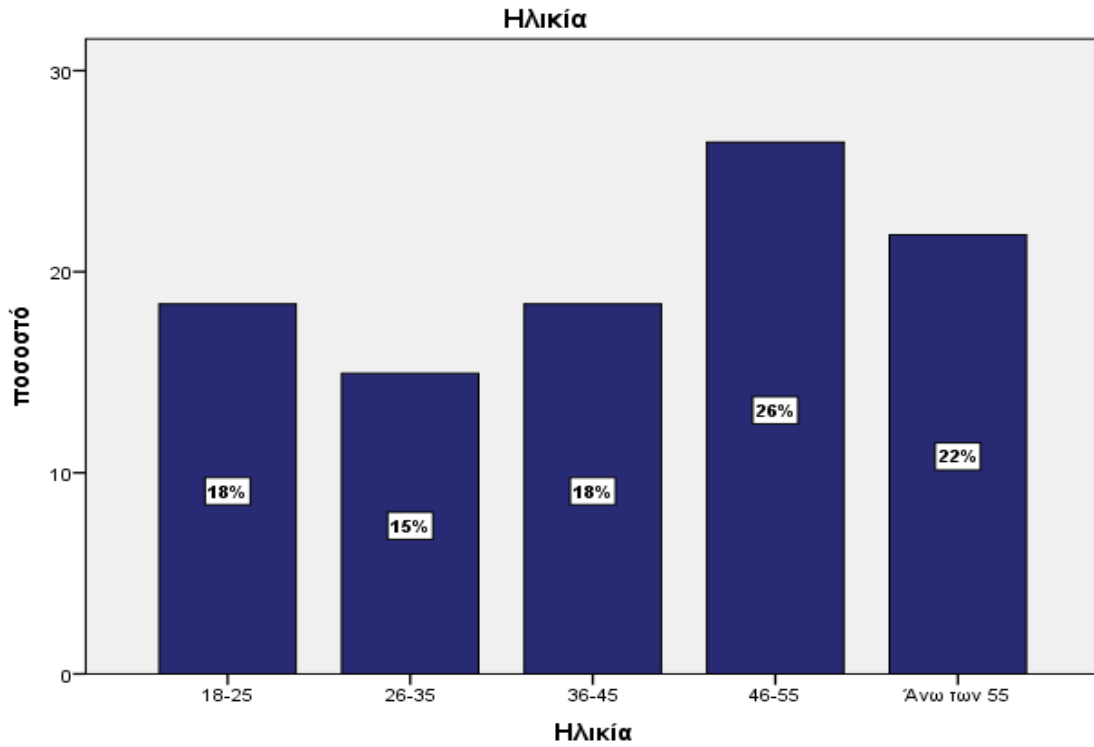
Στην ενότητα αυτή παρουσιάζονται τα αποτελέσματα έτσι όπως προέκυψαν από τις επιχειρήσεις. Αρχικά, παρουσιάζονται κάποια στοιχεία αναφορικά με το δημογραφικό προφίλ των συμμετεχόντων κι έπειτα κάποια στοιχεία για τις επιχειρήσεις. Τέλος, παρουσιάζονται οι απαντήσεις που δόθηκαν στο ερωτηματολόγιο που αναπτύχθηκε.

### 4.2.1 Δημογραφικά στοιχεία

**Πίνακας 3: Σύθεση δείγματος ως προς το φύλο**

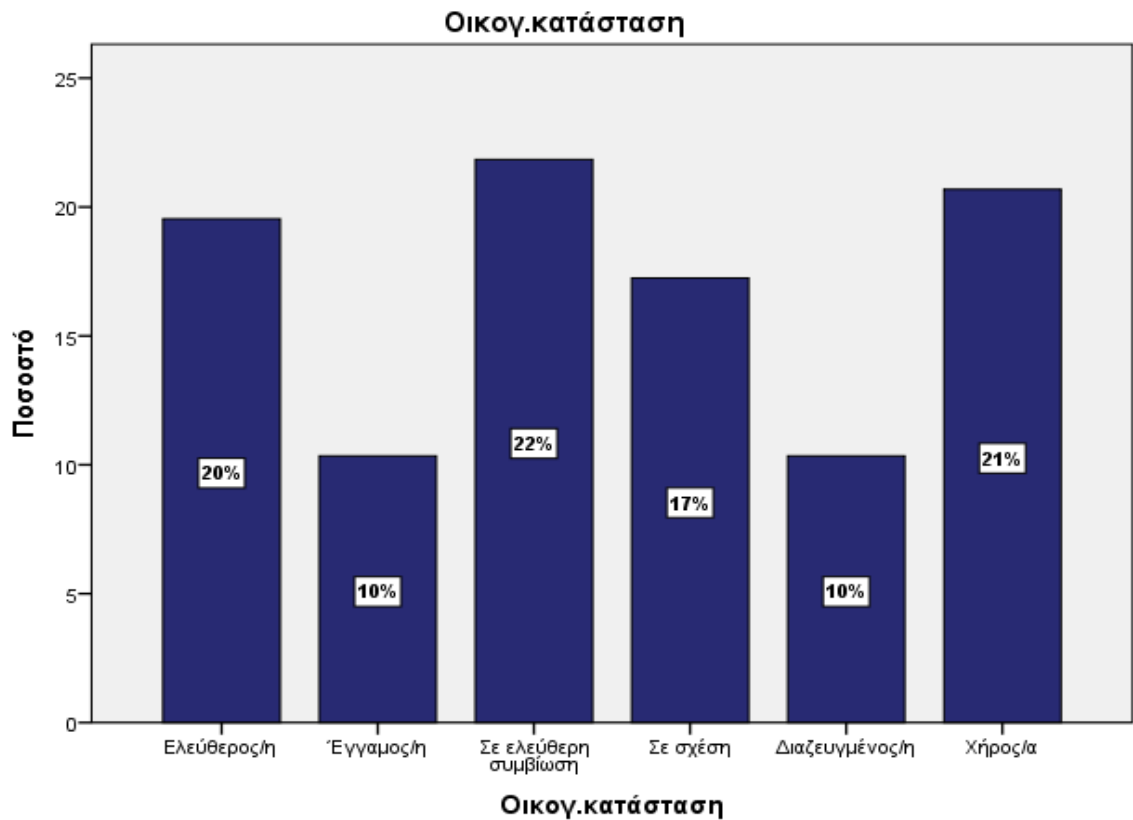
	Φύλο	
	Συχνότητα	Ποσοστό
Γυναίκα	45	51,7
Ανδρας	42	48,3
Σύνολο	87	100,0

Όπως φαίνεται παραπάνω η πλειοψηφία των συμμετεχόντων είναι γυναίκες (51.7%).



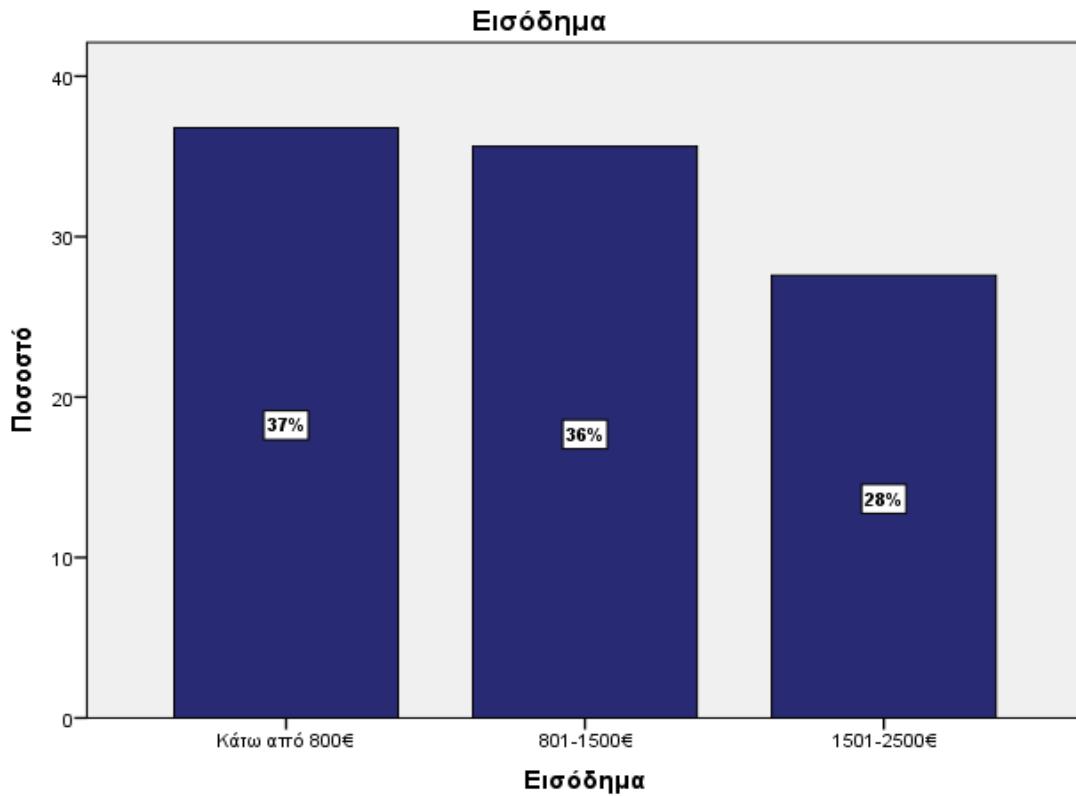
**Γράφημα 6: Σύνοψη δείγματος ως προς την ηλικία**

Όπως φαίνεται στο παραπάνω γράφημα, η πλειοψηφία των συμμετεχόντων ανήκει στην ηλικιακή ομάδα 46-55 (26%) και ακολουθούν όσοι ανήκουν στην ηλικιακή ομάδα άνω των 55 (22%), 36-45 και 18-25 (18%) και τέλος όσοι ανήκουν στην ηλικιακή ομάδα 26-35 (15%).



**Γράφημα 7: Σύνοψη δείγματος ως προς την οικογενειακή κατάσταση**

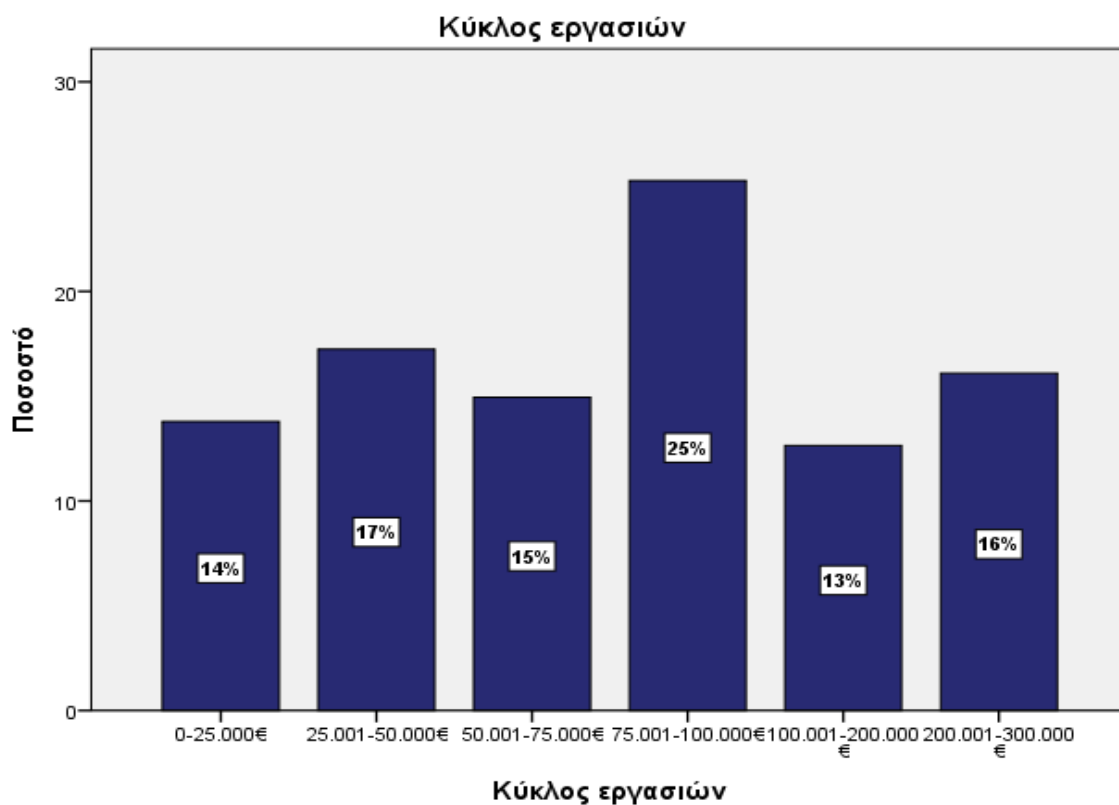
Ως προς την οικογενειακή κατάσταση, 22% των συμμετεχόντων είναι σε ελεύθερη συμβίωση, 21% των συμμετεχόντων είναι χήροι, 20% των συμμετεχόντων είναι ελεύθεροι, 17% των συμμετεχόντων είναι σε σχέση και σε ίσα ποσοστά 10% είναι έγγαμοι και διαζευγμένοι.



**Γράφημα 8: Σύνοψη δείγματος ως προς το μηνιαίο οικογενειακό εισόδημα**

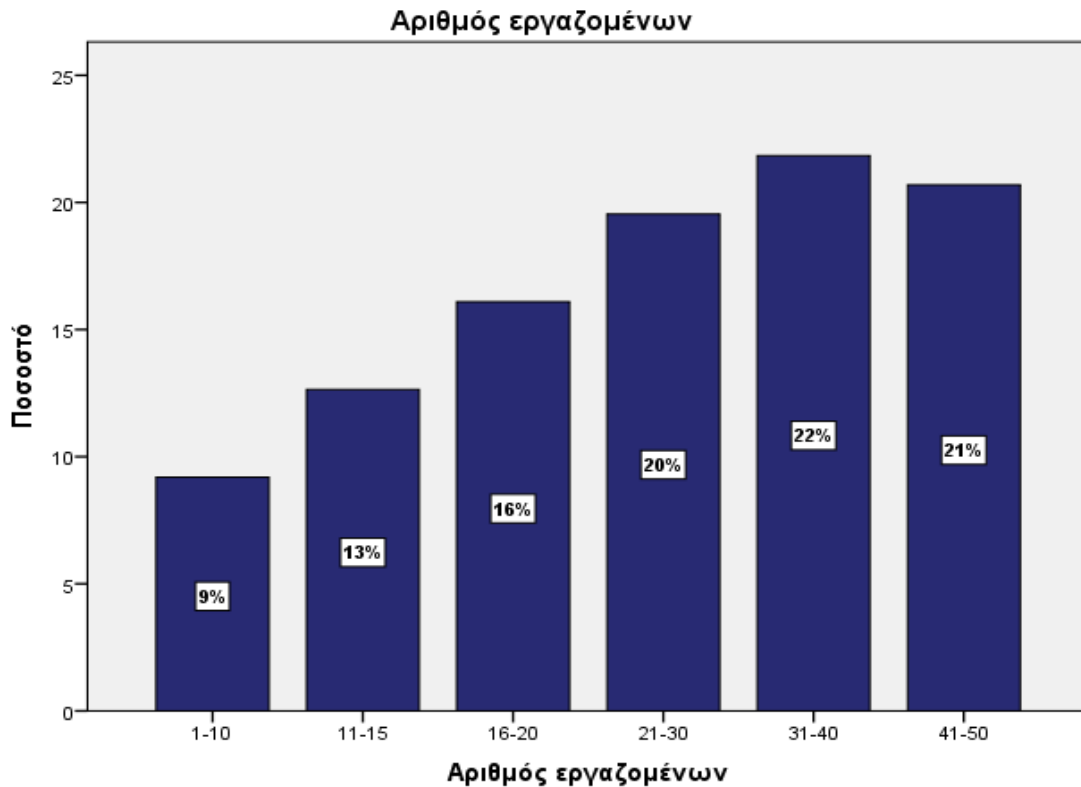
Ως προς το μηνιαίο οικογενειακό εισόδημα των συμμετεχόντων, 37% έχει εισόδημα κάτω από 800€, 36% έχει εισόδημα 801-1500€ και 28% 1501-2500€.

## 4.2.2 Στοιχεία επιχειρήσεων



**Γράφημα 9: Σύνοψη δείγματος ως προς τον κύκλο εργασιών των επιχειρήσεων**

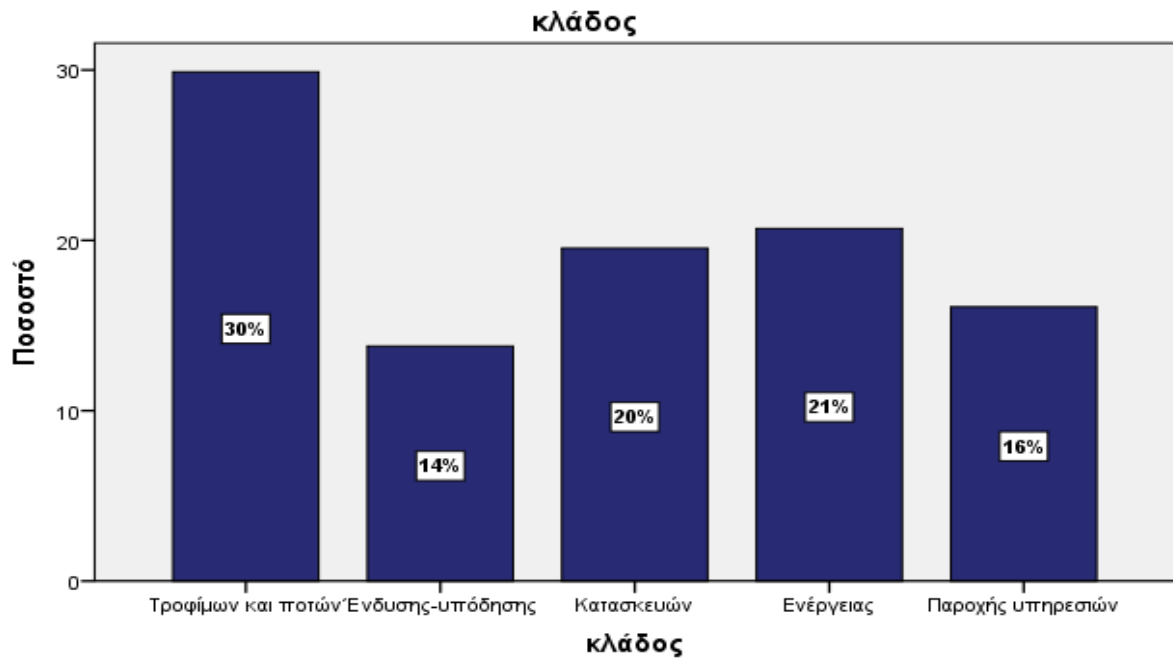
Σε ποσοστό 25%, οι επιχειρήσεις του δείγματος έχουν κύκλο εργασιών του 2015 75-100 χιλιάδες ευρώ, 17% έχουν 25-50 χιλιάδες ευρώ, 16% έχουν 200-300 χιλιάδες ευρώ, 15% έχουν 50-75 χιλιάδες ευρώ, 14% έχουν 0-25 χιλιάδες ευρώ και 13% έχουν 100-200 χιλιάδες ευρώ.



**Γράφημα 10: Σύνοψη δείγματος ως προς τον αριθμό εργαζομένων των επιχειρήσεων**

Με βάση το παραπάνω γράφημα (Γράφημα 5) 22% των επιχειρήσεων έχουν 31-40 υπαλλήλους, 21% των επιχειρήσεων έχουν 41-50 υπαλλήλους, 20% έχουν 21-30 υπαλλήλους, 16% έχουν 16-20 υπαλλήλους, 13% έχουν 11-15 υπαλλήλους και 9% έχουν 1-10 υπαλλήλους.





**Γράφημα 11: Κλάδος δραστηριοποίησης επιχειρήσεων**

Σε ποσοστό 30% οι επιχειρήσεις προέρχονται από τον κλάδο τροφίμων και ποτών, σε ποσοστό 21% από τον κλάδο ενέργειας, σε ποσοστό 20% από τον κλάδο κατασκευών, σε ποσοστό 16% από τον κλάδο παροχής υπηρεσιών και 14% από τον κλάδο ένδυσης-υπόδησης.

### 4.2.3 Απαντήσεις στο ερωτηματολόγιο

**Πίνακας 4: Ελλείψεις σε εμπορεύματα**

1. Αντιμετωπίσατε ελλείψεις σε εμπορεύματα εξαιτίας της επιβολής των capital controls;		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	39	44,8
Ναι	48	55,2
Σύνολο	87	100,0

Με βάση τον παραπάνω Πίνακα (Πίνακα 2), 55.2% των επιχειρήσεων δήλωσε πως αντιμετώπισε προβλήματα ελλείψεων σε εμπορεύματα λόγω της επιβολής των capital controls. Τα προβλήματα αυτά προήλθαν βασικά από την αδυναμία των επιχειρήσεων να καταβάλουν άμεσα τα χρήματα για την προώθηση των εμπορευμάτων από τους προμηθευτές καθώς υπήρχε έλλειψη ρευστότητας.

### Πίνακας 5: Περικοπές στο προσωπικό

2. Κατά τη διάρκεια των capital controls, αναγκαστήκατε να κάνετε περικοπές στο υπάρχον προσωπικό;		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	45	51,7
Ναι	42	48,3
Σύνολο	87	100,0

Όπως φαίνεται στον παραπάνω πίνακα, 48.3% των επιχειρήσεων δήλωσε πως προχώρησε σε περικοπές στο υπάρχον προσωπικό. Άρα σημαντικό μέρος των επιχειρήσεων που συμμετέχουν στην έρευνα μείωσε τους μισθούς του προσωπικού εξαιτίας της επιβολής των περιορισμών κεφαλαίου.

### Πίνακας 6: Απολύσεις προσωπικού

3. Κατά τη διάρκεια των capital controls, αναγκαστήκατε να απολύσετε προσωπικό;		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	49	56,3
Ναι	38	43,7
Σύνολο	87	100,0

Με βάση τις απαντήσεις που δόθηκαν από το δείγμα των επιχειρήσεων, 43.7% των συμμετεχόντων δηλώνουν ότι προχώρησαν σε απολύσεις προσωπικού, ποσοστό το οποίο είναι ιδιαίτερα μεγάλο. Περίπου οι μισές επιχειρήσεις του δείγματος απέλυσαν εργαζόμενους και όπως φάνηκε και παραπάνω μείωσαν

και μισθούς, το οποίο σημαίνει ότι το διαθέσιμο εισόδημα για αρκετά άτομα που εργάζονταν ή εργάζονται στις επιχειρήσεις αυτές έχει μειωθεί.

### Πίνακας 7: Κύκλος εργασιών

4. Από τον Ιούλιο του 2015 μέχρι και σήμερα στον κύκλο εργασιών σας παρατηρείτε:		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Αύξηση	31	29,9
Σταθερότητα	26	35,6
Μείωση	30	34,5
Σύνολο	87	100,0

Όπως φαίνεται στον παραπάνω πίνακα, 35.6% των επιχειρήσεων θεωρούν πως ο κύκλος εργασιών τους έχει παραμείνει σταθερός, ενώ 34.5% βλέπει μείωση στον κύκλο εργασιών. Ποσοστό της τάξης του 29.9% είδε αύξηση στον κύκλο εργασιών.

### Πίνακας 8: Κερδοφορία

5. Από τον Ιούλιο του 2015 μέχρι και σήμερα στην κερδοφορία σας παρατηρείτε:		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Αύξηση	25	28,7
Σταθερότητα	32	36,8
Μείωση	30	34,5
Σύνολο	87	100,0

Όπως φαίνεται παραπάνω, 34.5% είδε μείωση στην κερδοφορία από τον Ιούλιο του 2015 ως και σήμερα, ενώ 36.8% δηλώνει πως η κερδοφορία παρέμεινε σταθερή. Αντιθέτως, 28.7% δήλωσε πως η κερδοφορία αυξήθηκε.

### Πίνακας 9: Δυσκολίες στην πληρωμή υποχρεώσεων

6. Από την επιβολή των capital controls, παρατηρείτε δυσκολίες στην πληρωμή των υποχρεώσεών σας;		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	43	49,4
Ναι	44	50,6
Σύνολο	87	100,0

Με βάση το δείγμα το οποίο χρησιμοποιήθηκε στην έρευνα, 50.6% των επιχειρήσεων του δείγματος δήλωσαν πως αντιμετωπίζουν δυσκολίες στην πληρωμή των υποχρεώσεών τους.

### Πίνακας 10: Πληρωμή πελατών με μετρητά

7. Από τον Ιούλιο του 2015 και μετά οι πελάτες σας πληρώνουν με: Μετρητά		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	47	54,0
Ναι	40	46,0
Σύνολο	87	100,0

Όπως φαίνεται στον πίνακα παραπάνω, 46% των επιχειρήσεων δήλωσαν πως οι πελάτες τους εξοφλούν με μετρητά. Ενώ ένα μεγαλύτερο ποσοστό, 54% δηλώνει ότι οι πληρωμές τους δεν γίνονται με μετρητά καθώς οι περισσότερες πληρωμές γίνονται μέσω τραπεζικών μεταφορών έτσι ώστε να μην χρησιμοποιήσουν το εβδομαδιαίο όριο το οποίο είναι 420 ευρώ.

### Πίνακας 11: Πληρωμή με καταθέσεις

7. Από τον Ιούλιο του 2015 και μετά οι πελάτες σας πληρώνουν με: Καταθέσεις		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	47	54,0
Ναι	40	46,0
Σύνολο	87	100,0

Όπως φαίνεται στον παραπάνω πίνακα, 46% των επιχειρήσεων δήλωσε πως οι πελάτες εξοφλούν με καταθέσεις.

### **Πίνακας 12: Πληρωμή με χρεωστική/πιστωτική/προπληρωμένη κάρτα**

<b>7. Από τον Ιούλιο του 2015 και μετά οι πελάτες σας πληρώνουν με:</b>		
<b>χρεωστική/πιστωτική/προπληρωμένη κάρτα</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	46	52,9
Ναι	41	47,1
Σύνολο	87	100,0

Με βάση τον παραπάνω Πίνακα παρατηρούμε ότι το 47.1% των επιχειρήσεων δήλωσαν πως οι πελάτες τους πληρώνουν με χρεωστική/πιστωτική ή προπληρωμένη κάρτα.

### **Πίνακας 13: Πληρωμή με ταχυδρομική επιταγή**

<b>7. Από τον Ιούλιο του 2015 και μετά οι πελάτες σας πληρώνουν με:</b>		
<b>Ταχυδρομική επιταγή</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	42	48,3
Ναι	45	51,7
Σύνολο	87	100,0

Σύμφωνα με τον Πίνακα 11, το 51.7% των επιχειρήσεων δήλωσαν πως οι πελάτες πληρώνουν με ταχυδρομική επιταγή.

### **Πίνακας 14: Πληρωμή με επιταγή**

<b>7. Από τον Ιούλιο του 2015 και μετά οι πελάτες σας πληρώνουν με: επιταγή</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	41	47,1
Ναι	46	52,9
Σύνολο	87	100,0

Στην συνέχεια του ερωτηματολογίου παρατηρούμε ότι το 52.9% των επιχειρήσεων του δείγματος δήλωσαν πως οι πελάτες τους πληρώνουν μέσω επιταγής.

### Πίνακας 15: Πληρωμή με γραμμάτια

---

7. Από τον Ιούλιο του 2015 και μετά οι πελάτες σας πληρώνουν με:

---

**Γραμμάτια**

---

	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	34	39,1
Ναι	53	60,9
Σύνολο	87	100,0

---

Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα, 60.9% των επιχειρήσεων δήλωσαν πως οι πελάτες τους πληρώνουν με γραμμάτια.

### Πίνακας 16: Πληρωμή προμηθευτών με μετρητά

---

8. Από τον Ιούλιο του 2015 και μετά πληρώνετε τους προμηθευτές σας με:

---

**Μετρητά**

---

	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	47	54,0
Ναι	40	46,0
Σύνολο	87	100,0

---

Το 46% των επιχειρήσεων του δείγματος δήλωσαν πως πληρώνουν τους προμηθευτές τους με μετρητά ενώ το 54% δήλωσαν πως οι συναλλαγές τους ολοκληρώνονται με διαφορετικούς τρόπους πληρωμών .

### Πίνακας 17: Πληρωμή προμηθευτών με καταθέσεις

---

8. Από τον Ιούλιο του 2015 και μετά πληρώνετε τους προμηθευτές σας με:

---

**Καταθέσεις**

---

	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	46	52,9
Ναι	41	47,1
Σύνολο	87	100,0

---

Όπως φαίνεται στον παραπάνω πίνακα, 47.1% των επιχειρήσεων πληρώνουν τους προμηθευτές τους μέσω καταθέσεων.

**Πίνακας 18: Πληρωμή προμηθευτών με χρεωστική/πιστωτική/προπληρωμένη κάρτα**

**8. Από τον Ιούλιο του 2015 και μετά πληρώνετε τους προμηθευτές σας με:**

**χρεωστική/πιστωτική/προπληρωμένη κάρτα**

	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	38	43,7
Ναι	49	56,3
Σύνολο	87	100,0

Το 56.3% των επιχειρήσεων δήλωσαν πως πληρώνουν τους προμηθευτές τους μέσω χρεωστικής/πιστωτικής/προπληρωμένης κάρτας που προφανώς τις έχουν συνδέσει με το λογαριασμό όψεως της επιχείρησης.

**Πίνακας 19: Πληρωμή προμηθευτών με ταχυδρομική επιταγή**

**8. Από τον Ιούλιο του 2015 και μετά πληρώνετε τους προμηθευτές σας με:**

**ταχυδρομική επιταγή**

	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	42	48,3
Ναι	45	51,7
Σύνολο	87	100,0

Το 51.7% των επιχειρήσεων δήλωσε πως πληρώνει τους προμηθευτές μέσω ταχυδρομικών επιταγών.

**Πίνακας 20: Πληρωμή προμηθευτών με επιταγή**

**8. Από τον Ιούλιο του 2015 και μετά πληρώνετε τους προμηθευτές σας με:**

**επιταγή**

	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	39	44,8
Ναι	48	55,2
Σύνολο	87	100,0

Σύμφωνα με τον Πίνακα 18, το 55.2% των επιχειρήσεων του δείγματος δήλωσε πως εξοφλεί τους προμηθευτές μέσω επιταγής.

### Πίνακας 21: Πληρωμή προμηθευτών με γραμμάτια

8. Από τον Ιούλιο του 2015 και μετά πληρώνετε τους προμηθευτές σας με:		
γραμμάτια		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	39	44,8
Ναι	48	55,2
Σύνολο	87	100,0

Το 55.2% των επιχειρήσεων δήλωσαν πως πληρώνουν τους προμηθευτές τους μέσω γραμματίων. Όπως φαίνεται, συνολικά τα capital controls οδήγησαν στο να χρησιμοποιούνται εν γένει λιγότερο τα μετρητά αλλά και οι καταθέσεις, αλλά χρησιμοποιούνται περισσότερο μέσα πληρωμής όπως επιταγές, ταχυδρομικές επιταγές και γραμμάτια. Η δυσκολία ανεύρεσης μετρητών έχει πιθανώς οδηγήσει στο να εξοφλούνται οι υποχρεώσεις μέσω διαφόρων μέσων πληρωμής.

### Πίνακας 22: Καθυστερήσεις στην προμήθεια πρώτων υλών/εμπορευμάτων

9. Από τον Ιούλιο του 2015 και μετά, αντιμετωπίσατε καθυστερήσεις στην προμήθεια πρώτων υλών/εμπορευμάτων;		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	41	47,1
Ναι	46	52,9
Σύνολο	87	100,0

Το 52.9% των επιχειρήσεων του δείγματος δήλωσε πως αντιμετώπισε καθυστερήσεις στην προμήθεια πρώτων υλών κι εμπορευμάτων.

### Πίνακας 23: Προβλήματα λόγω περιορισμών κεφαλαίου στο εξωτερικό

10. Η επιχείρησή σας είχε προβλήματα εξαιτίας των περιορισμών κεφαλαίου στο εξωτερικό;		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	40	46,0
Ναι	47	54,0
Σύνολο	87	100,0



Το 54% των επιχειρήσεων δηλώνει πως αντιμετώπισε προβλήματα εξαιτίας περιορισμών κεφαλαίου στο εξωτερικό, γεγονός που σημαίνει πως οι συγκεκριμένες επιχειρήσεις εισάγουν προϊόντα από το εξωτερικό.

#### Πίνακας 24: Αριθμός εργαζομένων σε ένα χρόνο

11. Προβλέπετε πως σε ένα χρόνο από τώρα ο αριθμός των εργαζομένων σας:		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Αύξηση	33	37,9
Σταθερότητα	28	32,2
Μείωση	26	29,9
Σύνολο	87	100,0

Το 37.9% των επιχειρήσεων δηλώνει πως αναμένει αύξηση στον αριθμό των εργαζομένων σε ένα χρόνο από τώρα, γεγονός το οποίο είναι ενθαρρυντικό.

#### Πίνακας 25: Κύκλος εργασιών σε ένα χρόνο

12. Προβλέπετε πως σε ένα χρόνο από τώρα ο κύκλος εργασιών σας:		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Αύξηση	39	44,8
Σταθερότητα	19	21,8
Μείωση	29	33,3
Σύνολο	87	100,0

Όπως φαίνεται στον παραπάνω πίνακα, αναμένεται αύξηση του κύκλου εργασιών για 44.8% των επιχειρήσεων. Άρα, εφόσον αναμένουν ότι ο κύκλος εργασιών τους θα αυξηθεί, για το λόγο αυτό αναμένουν πως θα προσλάβουν κι επιπλέον υπαλλήλους.

#### Πίνακας 26: Άρση περιορισμών κεφαλαίου

13. Πόσο πιθανό θεωρείτε να αρθούν οι περιορισμοί κεφαλαίων σε ένα χρόνο από τώρα;		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Λίγο πιθανό	23	26,4
Αρκετά πιθανό	37	42,5
Πολύ πιθανό	27	31,0
Σύνολο	87	100,0

Το 42.5% του δείγματος θεωρεί πως είναι αρκετά πιθανό να αρθούν οι περιορισμοί κεφαλαίων σε ένα χρόνο από τώρα.

### **Πίνακας 27: Η κατάσταση των ελληνικών επιχειρήσεων σε ένα χρόνο από τώρα**

<b>14. Σε δύο χρόνια από τώρα, η κατάσταση των ελληνικών επιχειρήσεων θα είναι:</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Ίδια	38	43,7
Χειρότερη	49	56,3
Σύνολο	87	100,0

Γενικά, το δείγμα θεωρεί πως η κατάσταση των ελληνικών επιχειρήσεων συνολικά θα είναι ίδια ή και χειρότερη. Παρά το ότι επιδεικνύουν αισιοδοξία για την επιχείρησή τους, βλέπουν πως συνολικά η κατάσταση δεν θα καλυτερεύσει σε δύο χρόνια από τώρα.

### **Πίνακας 28: Κατάσταση ελληνικών νοικοκυριών**

<b>15. Σε δύο χρόνια από τώρα, η κατάσταση των Ελλήνων καταναλωτών θα είναι:</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Ίδια	43	49,4
Χειρότερη	44	50,6
Σύνολο	87	100,0

Όμοια με παραπάνω, οι επιχειρήσεις θεωρούν πως και η κατάσταση των ελληνικών νοικοκυριών σε δύο χρόνια από τώρα θα είναι ίδια ή και χειρότερη. Για τις επιχειρήσεις λοιπόν, τα capital controls επέδρασαν αρνητικά, διότι αντιμετώπισαν ελλείψεις σε εμπορεύματα, αλλά και προβλήματα πληρωμής προμηθευτών του εξωτερικού. Σημαντικό μέρος του δείγματος δυσκολεύεται να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις του, ενώ ο κύκλος εργασιών και η κερδοφορία μοιάζουν είτε να είναι σταθερά, είτε να έχουν μειωθεί. Τέλος, οι περιορισμοί κεφαλαίων τους έχουν οδηγήσει στο να χρησιμοποιούν διάφορα μέσα

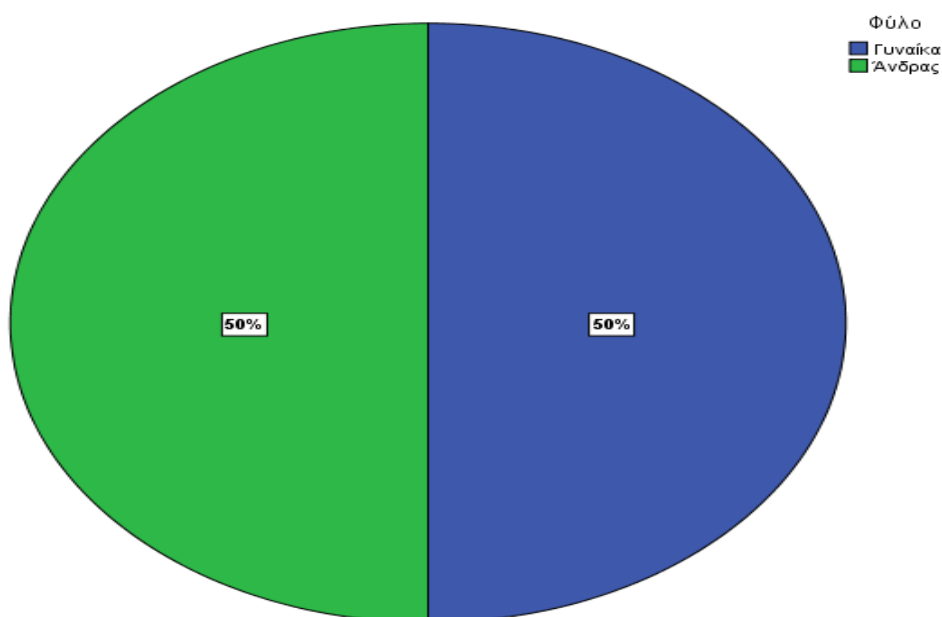
πληρωμής για τους προμηθευτές τους, όπως αντίστοιχα έχουν κάνει και οι πελάτες τους. Συνολικά, δεν είναι αισιόδοξοι για το μέλλον της ελληνικής οικονομίας, αλλά είναι αισιόδοξοι για την πορεία της επιχείρησής τους, τουλάχιστον σε ένα χρόνο από τώρα.

## 4.3 Αποτελέσματα καταναλωτών

Στην ενότητα αυτή παρουσιάζονται τα αποτελέσματα από τους καταναλωτές που συμμετείχαν στην έρευνα. Αρχικά παρουσιάζονται τα δημογραφικά τους στοιχεία κι έπειτα οι απαντήσεις που έδωσαν στο ερωτηματολόγιο.

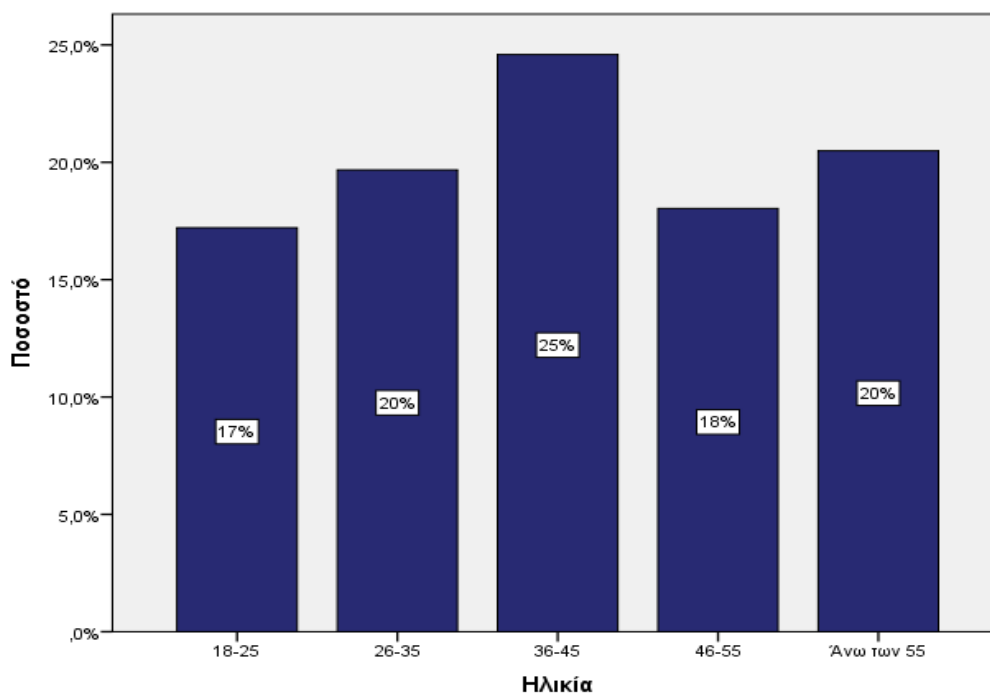
### 4.3.1 Δημογραφικά στοιχεία

Στην ενότητα αυτή παρουσιάζονται τα δημογραφικά στοιχεία των συμμετεχόντων.



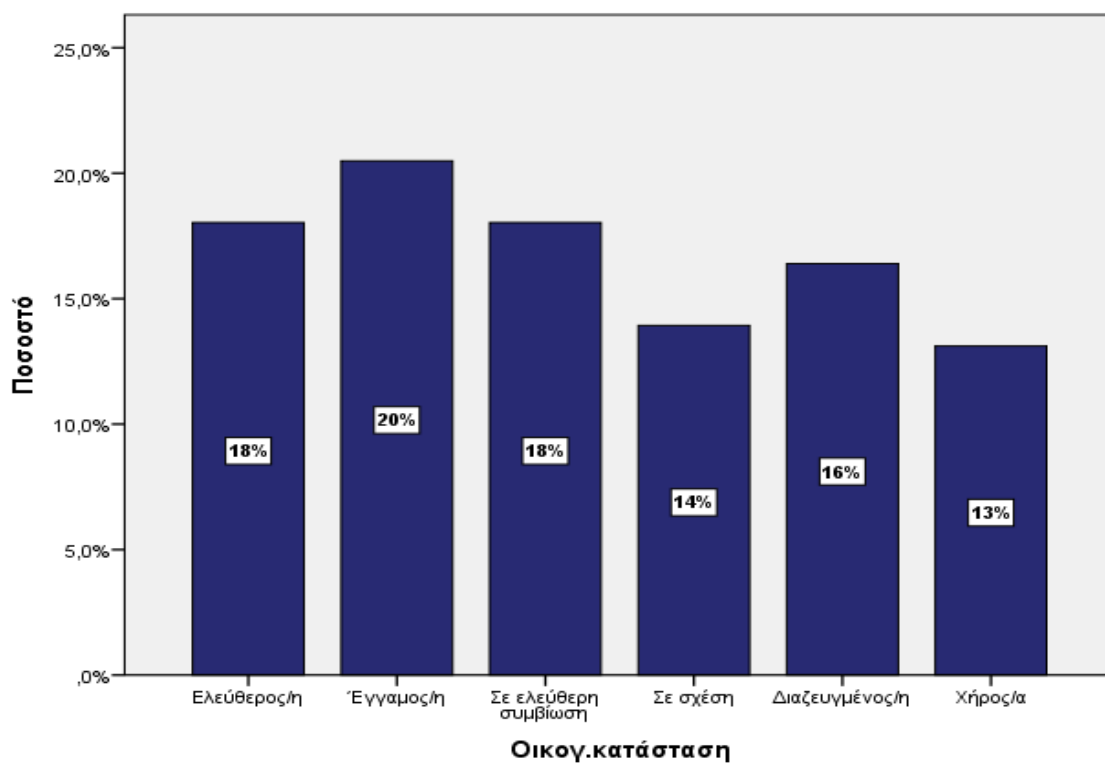
Γράφημα 12: Σύνθεση δείγματος καταναλωτών ως προς το φύλο

Όπως φαίνεται στο παραπάνω κυκλικό διάγραμμα, οι μισοί συμμετέχοντες είναι άνδρες κι οι άλλοι μισοί γυναίκες.



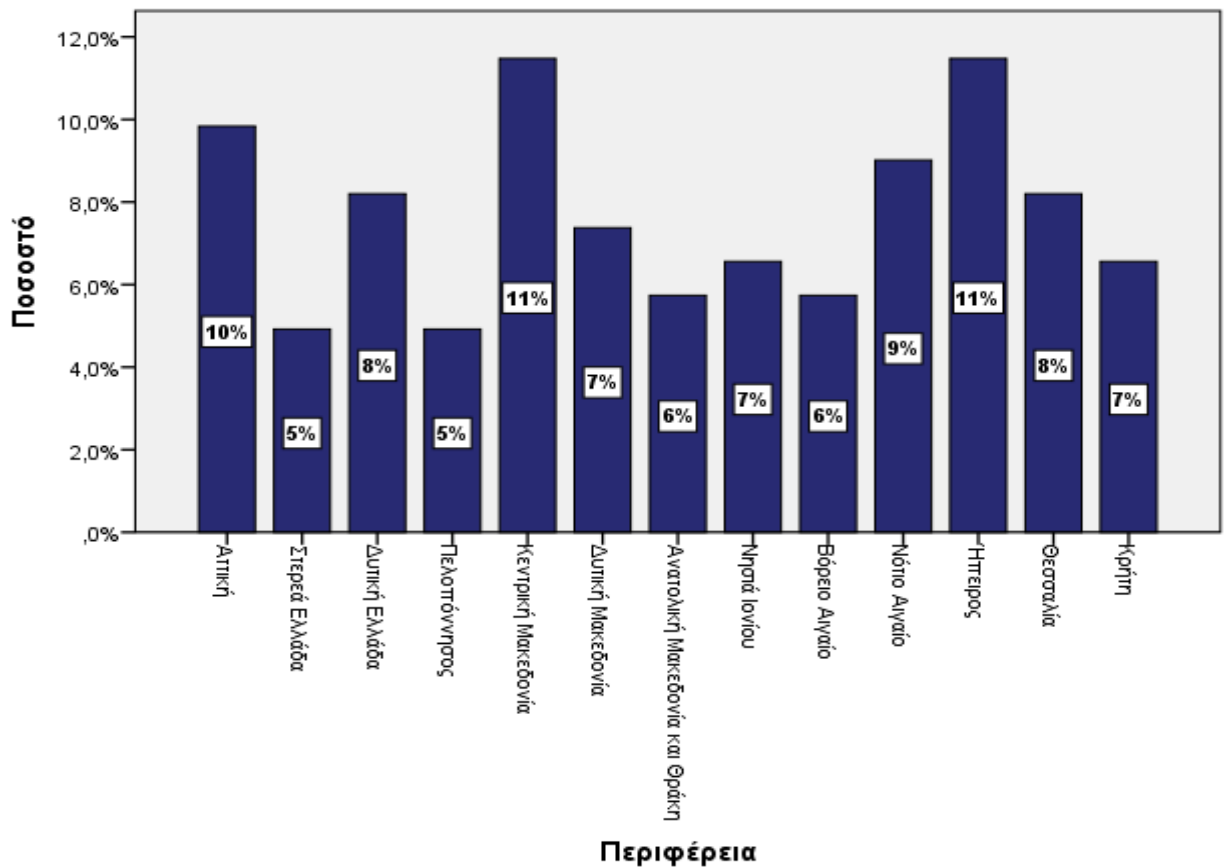
**Γράφημα 13: Σύνθεση δείγματος καταναλωτών ως προς την ηλικία**

Σύμφωνα με το παραπάνω γράφημα, 25% των συμμετεχόντων ανήκουν στην ηλικιακή ομάδα 36-45, ενώ 20% ανήκουν στις ομάδες άνω των 55 και 26-35, 18% ανήκουν στην ομάδα 46-55 και 17% στην ομάδα 18-25.



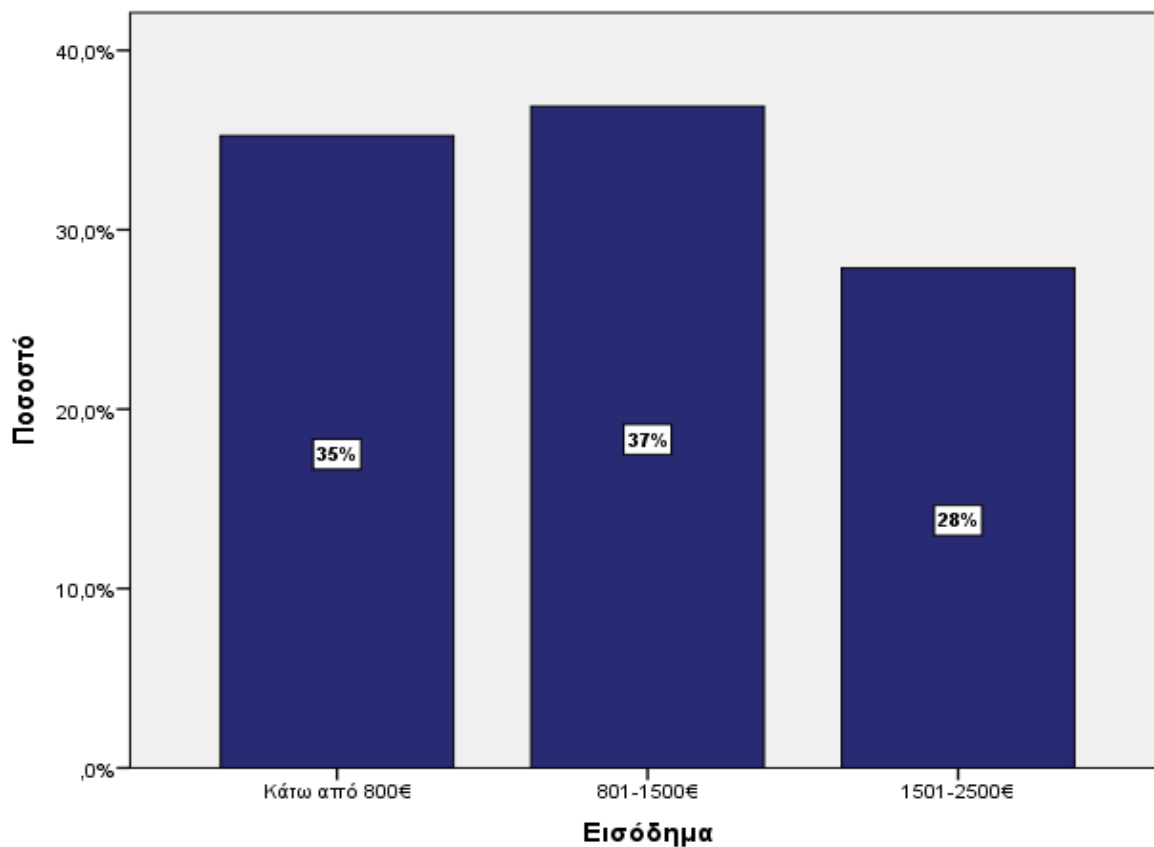
**Γράφημα 14: Σύνθεση δείγματος καταναλωτών ως προς την οικογενειακή κατάσταση**

Σύμφωνα με το παραπάνω γράφημα, 20% των συμμετεχόντων είναι έγγαμοι, ενώ σε ποσοστά 18% είναι ελεύθεροι και σε ελεύθερη συμβίωση. 16% των συμμετεχόντων είναι διαζευγμένοι, 14% είναι σε σχέση και 13% χήροι.



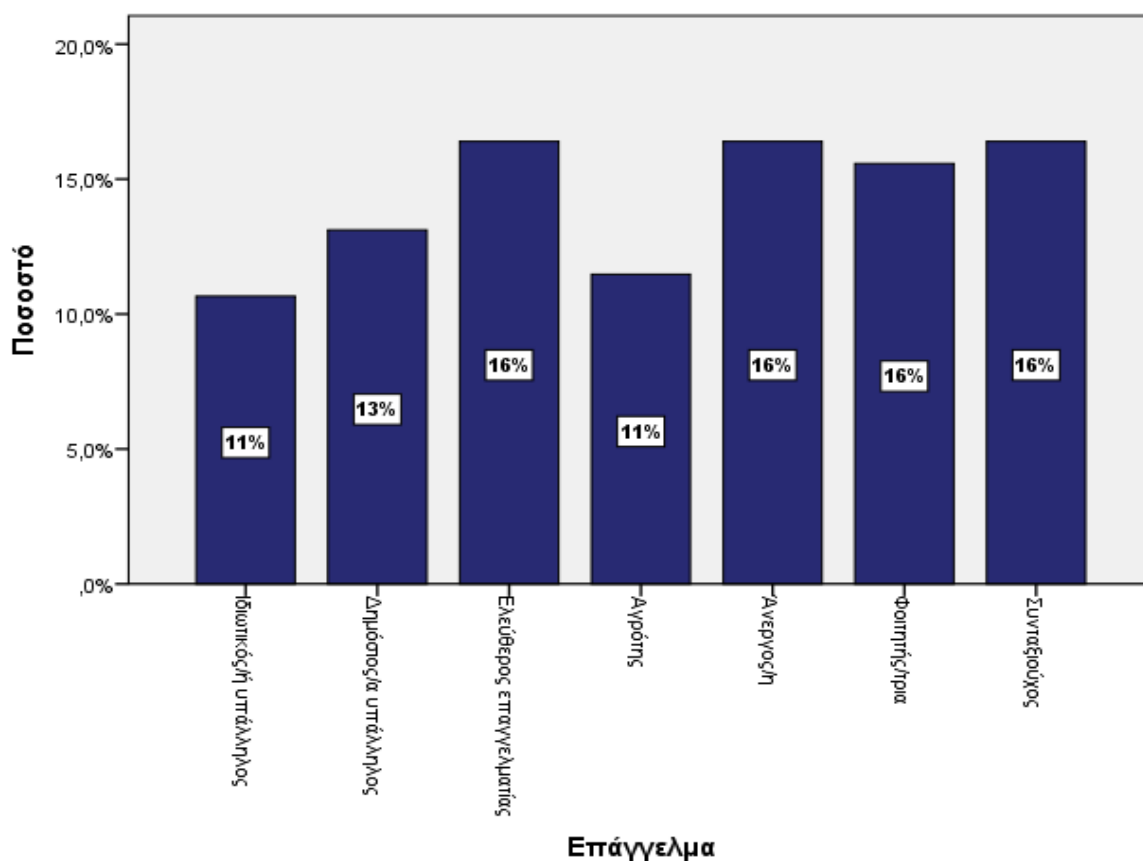
**Γράφημα 15: Σύνοψη δείγματος καταναλωτών ως προς την περιφέρεια μόνιμης κατοικίας**

Το 11% των συμμετεχόντων προέρχονται από τις Περιφέρειες της Ηπείρου και της Κεντρικής Μακεδονίας, 10% από την Αττική, 9% από το Νότιο Αιγαίο, 8% από τη Θεσσαλία και τη Δυτική Ελλάδα, 7% από τη Δυτική Μακεδονία, τα νησιά Ιονίου και την Κρήτη, σε ποσοστό 6% από το Βόρειο Αιγαίο, την Ανατολική Μακεδονία και Θράκη και σε ποσοστό 5% από τη Στερεά Ελλάδα και την Πελοπόννησο.



**Γράφημα 16: Σύνθεση δείγματος ως προς το μηνιαίο οικογενειακό εισόδημα**

Το 37% των συμμετεχόντων δήλωσαν πως έχουν μηνιαίο οικογενειακό εισόδημα 801-1500€, 35% δήλωσαν πως έχουν εισόδημα κάτω από 800€ και 28% εισόδημα 1501-2500€.



**Γράφημα 17: Σύνθεση δείγματος ως προς το επάγγελμα**

Συμφωνά με τα Γράφημα 12, το 16% του δείγματος είναι ελεύθεροι επαγγελματίες, άνεργοι, φοιτητές και συνταξιούχοι, ενώ 13% του δείγματος είναι δημόσιοι υπάλληλοι και 11% του δείγματος ιδιωτικοί υπάλληλοι ή αγρότες.

### 4.3.2 Απαντήσεις στο ερωτηματολόγιο

Στην ενότητα αυτή παρουσιάζονται οι απαντήσεις που δόθηκαν από τους καταναλωτές στο ερωτηματολόγιο.



## Πίνακας 29: Απόσυρση καταθέσεων με την επιβολή των capital controls

1. Τον Ιούλιο του 2015, με την ανακοίνωση του δημοψηφίσματος, αποσύρατε τις καταθέσεις σας πριν την επιβολή των capital controls;		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	58	47,5
Ναι	64	52,5
Σύνολο	122	100,0

Όπως φαίνεται παραπάνω, 52.5% των συμμετεχόντων απέσυραν τις καταθέσεις τους με την ανακοίνωση του δημοψηφίσματος, πριν την επιβολή των περιορισμών κεφαλαίου.

## Πίνακας 30: Ποσό απόσυρσης πριν την επιβολή των capital controls

2. Αν απαντήσατε θετικά στην παραπάνω ερώτηση, δηλώστε το ποσό που αποσύρατε πριν την επιβολή των capital controls:		
	Συχνότητα	Ποσοστό
100-300€	18	23,0
301-600€	14	19,7
601-900€	7	13,9
901-1200€	8	22,1
1201-1500€	16	21,3
Σύνολο	64	100,0

Από τους 64 συμμετέχοντες που δήλωσαν ότι απέσυραν χρήματα με την ανακοίνωση του δημοψηφίσματος, 23% απέσυρε 100-300€, 22.1% 901-1200€, 21.3% 1201-1500€, 19.7% 301-600€ και 13.9% 601-900€. Όπως φαίνεται, υπήρξαν μεγάλες διαρροές κεφαλαίων, που σημαίνει αρνητικές επιπτώσεις στο τραπεζικό σύστημα και στη ρευστότητά του.

### Πίνακας 31: Συχνότητα επίσκεψης ATM με την επιβολή των capital controls

3. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των αρχικών capital controls (60 ευρώ ημερησίως), πόσο συχνά πηγαίνατε σε ATM για ανάληψη μετρητών; *		
	Συχνότητα	Ποσοστό
4-5 φορές την εβδομάδα	35	28,7
Κάθε μέρα	35	28,7
2-3 φορές την εβδομάδα	52	42,6
Σύνολο	122	100,0

Με βάση το Πίνακα 29, το 42.6% του δείγματος επισκεπτόταν ATM 2-3 φορές την εβδομάδα, ενώ σε ποσοστό 28.7% δήλωσαν ότι τα επισκέπτονταν είτε 4-5 φορές την εβδομάδα, είτε κάθε μέρα.

### Πίνακας 32: Δαπάνες για τρόφιμα-ποτά με την αρχική επιβολή των capital controls

4. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των αρχικών capital controls (60 ευρώ ημερησίως), ποιες από τις κάτωθι δαπάνες κάνατε (τρόφιμα-ποτά)		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Ναι	122	100,0

Όπως φαίνεται παραπάνω, όλοι οι συμμετέχοντες έκαναν δαπάνες για την αγορά τροφίμων-ποτών.

### Πίνακας 33: Δαπάνες για ένδυση με την αρχική επιβολή των capital controls

4. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των αρχικών capital controls (60 ευρώ ημερησίως), ποιες από τις κάτωθι δαπάνες κάνατε (ένδυση)		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	62	50,8
Ναι	60	49,2
Σύνολο	122	100,0

Το 49.2% των συμμετεχόντων δήλωσαν πως προέβησαν σε δαπάνες ένδυσης κατά την αρχική επιβολή των capital controls.

**Πίνακας 34: Δαπάνες για υπόδηση με την αρχική επιβολή των capital controls**

<b>4. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των αρχικών capital controls (60 ευρώ ημερησίως), ποιες από τις κάτωθι δαπάνες κάνατε (υπόδηση)</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	62	50,8
Ναι	60	49,2
Σύνολο	122	100,0

Το 49.2% των συμμετεχόντων δήλωσε πως διενέργησε δαπάνες υπόδησης μόλις επιβλήθηκαν τα capital controls.

**Πίνακας 35: Δαπάνες για καλλυντικά με την αρχική επιβολή των capital controls**

<b>4. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των αρχικών capital controls (60 ευρώ ημερησίως), ποιες από τις κάτωθι δαπάνες κάνατε (καλλυντικά)</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	57	46,7
Ναι	65	53,3
Σύνολο	122	100,0

Το 53.3% των συμμετεχόντων δήλωσε πως διενέργησε δαπάνες που αφορούν καλλυντικά.

**Πίνακας 36: Δαπάνες περιποίησης και υγιεινής με την επιβολή των capital controls**

<b>4. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των αρχικών capital controls (60 ευρώ ημερησίως), ποιες από τις κάτωθι δαπάνες κάνατε (είδη περιποίησης και υγιεινής);</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	72	59,0
Ναι	50	41,0
Σύνολο	122	100,0

Το 41% του δείγματος αναφέρει πως προέβη σε δαπάνες που αφορούν είδη περιποίησης και υγιεινής.

### Πίνακας 37: Δαπάνες για καθαριστικά με την επιβολή των capital controls

4. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των αρχικών capital controls (60 ευρώ ημερησίως), ποιες από τις κάτωθι δαπάνες κάνατε (καθαριστικά σπιτιού);		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	61	50,0
Ναι	61	50,0
Σύνολο	122	100,0

Οι μισοί συμμετέχοντες δήλωσαν πως προέβησαν σε δαπάνες καθαριστικών σπιτιού.

### Πίνακας 38: Δαπάνες αναψυχής με την αρχική επιβολή των capital controls

4. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των αρχικών capital controls (60 ευρώ ημερησίως), ποιες από τις κάτωθι δαπάνες κάνατε (αναψυχή);		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	67	54,9
Ναι	55	45,1
Σύνολο	122	100,0

Το 45.1% του δείγματος δήλωσε πως προέβη σε δαπάνες αναψυχής με την επιβολή των περιορισμών κεφαλαίου.

### Πίνακας 39: Δαπάνες για διακοπές με την επιβολή των capital controls

4. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των αρχικών capital controls (60 ευρώ ημερησίως), ποιες από τις κάτωθι δαπάνες κάνατε (διακοπές);		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	62	50,8
Ναι	60	49,2
Σύνολο	122	100,0

Το 49.2% του δείγματος δηλώνει πως προέβη σε δαπάνες διακοπών με την επιβολή των περιορισμών κεφαλαίου.

#### Πίνακας 40: Προβλήματα αποστολής χρημάτων στο εξωτερικό

5. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των capital controls, αντιμετωπίσατε προβλήματα αποστολής χρημάτων στο εξωτερικό;		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	55	45,1
Ναι	67	54,9
Σύνολο	122	100,0

Από τους συμμετέχοντες, 54.9% αντιμετώπισαν προβλήματα εξαιτίας των περιορισμών κεφαλαίου στο εξωτερικό.

#### Πίνακας 41: Ποσοστό συμμετεχόντων που βρίσκονταν στο εξωτερικό με την επιβολή των capital controls

6. Κατά τη διάρκεια επιβολής των αρχικών capital controls, βρισκόσασταν στο εξωτερικό;		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	56	45,9
Ναι	66	54,1
Σύνολο	122	100,0

Το 54.1% των συμμετεχόντων δήλωσαν πως βρίσκονταν στο εξωτερικό με την επιβολή των capital controls.

#### Πίνακας 42: Προβλήματα αποστολής ή ανάληψης χρημάτων στο εξωτερικό

7. Αν απαντήσατε θετικά στην παραπάνω ερώτηση, αντιμετωπίσατε προβλήματα αποστολής ή ανάληψης χρημάτων;		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	34	51,6
Ναι	32	48,4
Σύνολο	66	100,0

Το 48.4% των συμμετεχόντων δήλωσε πως αντιμετώπισε προβλήματα στην αποστολή ή ανάληψη μετρητών επειδή βρίσκονταν στο εξωτερικό.

### Πίνακας 43: Μειώσεις μισθού

8. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των capital controls, αντιμετωπίσατε μειώσεις μισθού (αν εργάζεστε);		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	48	41,0
Ναι	52	59,0
Σύνολο	100	100,0

Όπως φαίνεται στον παραπάνω πίνακα, από όσους εργάζονται, το 59% αντιμετώπισε μειώσεις μισθών κατά τη διάρκεια της επιβολής των capital controls.

### Πίνακας 44: Καθυστερήσεις στην καταβολή μισθών

9. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των capital controls, είχατε καθυστερήσεις στην καταβολή μισθού (αν εργάζεστε);		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	50	50,0
Ναι	50	50,0
Σύνολο	100	100,0

Οι μισοί συμμετέχοντες δήλωσαν πως αντιμετώπισαν καθυστερήσεις στην καταβολή των μισθών τους.

### Πίνακας 45: Πληρωμή δαπανών με μετρητά

10. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των αρχικών capital controls (60 ευρώ ημερησίως), με ποιους από τους παρακάτω τρόπους πληρώνετε για τις αγορές/δαπάνες σας (μετρητά);		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	56	45,9
Ναι	66	54,1
Σύνολο	122	100,0

Το 54.1% των συμμετεχόντων δήλωσε πως πληρώνει για τις δαπάνες που διενεργούσε στην αρχική επιβολή των capital controls με μετρητά.

#### Πίνακας 46: Πληρωμή δαπανών με καταθέσεις

10. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των αρχικών capital controls (60 ευρώ ημερησίως), με ποιους από τους παρακάτω τρόπους πληρώνετε για τις αγορές/δαπάνες σας (καταθέσεις);		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	58	47,5
Ναι	64	52,5
Σύνολο	122	100,0

Το 52.5% των συμμετεχόντων δήλωσε πως πλήρωνε μέσω καταθέσεων για τη διενέργεια των δαπανών του.

#### Πίνακας 47: Πληρωμή με κάρτα για τη διενέργεια δαπανών

10. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των αρχικών capital controls (60 ευρώ ημερησίως), με ποιους από τους παρακάτω τρόπους πληρώνετε για τις αγορές/δαπάνες σας (με χρεωστική/πιστωτική/προπληρωμένη κάρτα);		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	52	42,6
Ναι	70	57,4
Σύνολο	122	100,0

Το 57.4% του δείγματος δήλωσε πως πλήρωνε μέσω κάρτας για τη διενέργεια των δαπανών με την αρχική επιβολή των capital controls.

#### Πίνακας 48: Πληρωμή δαπανών με ταχυδρομική επιταγή

10. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των αρχικών capital controls (60 ευρώ ημερησίως), με ποιους από τους παρακάτω τρόπους πληρώνετε για τις αγορές/δαπάνες σας (ταχυδρομική επιταγή);		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	65	53,3
Ναι	57	46,7
Σύνολο	122	100,0

Το 46.7% των συμμετεχόντων δήλωσαν πως εξοφλούσαν τις δαπάνες τους μέσω ταχυδρομικής επιταγής.

**Πίνακας 49: Συχνότητα επίσκεψης σε ATM με τη χαλάρωση των περιορισμών κεφαλαίου**

<b>11. Με τη χαλάρωση των capital controls (420 ευρώ την εβδομάδα), πόσο συχνά πηγαίνετε σε ATM για ανάληψη μετρητών;</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Μια φορά την εβδομάδα	42	34,4
2-3 φορές την εβδομάδα	34	27,9
4-5 φορές την εβδομάδα	46	37,7
Σύνολο	122	100,0

Το 37.7% των συμμετεχόντων δήλωσαν πως επισκέπτονται πλέον τα ATM 4-5 φορές την εβδομάδα, ενώ 34.4% μία φορά την εβδομάδα και 27.9% 2-3 φορές την εβδομάδα.

**Πίνακας 50: Δαπάνες για τρόφιμα-ποτά με τη χαλάρωση των capital controls**

<b>12. Με τη χαλάρωση των capital controls (420 ευρώ την εβδομάδα), ποιες από τις παρακάτω δαπάνες διενεργείτε (τρόφιμα-ποτά);</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Ναι	122	100,0

Όλοι οι συμμετέχοντες διενεργούν δαπάνες για τρόφιμα-ποτά με τη χαλάρωση των capital controls.

**Πίνακας 51: Δαπάνες ένδυσης με τη χαλάρωση των capital controls**

<b>12. Με τη χαλάρωση των capital controls (420 ευρώ την εβδομάδα), ποιες από τις παρακάτω δαπάνες διενεργείτε (ένδυση);</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	57	46,7
Ναι	65	53,3
Σύνολο	122	100,0

Το 53.3% των συμμετεχόντων δήλωσαν πως με τη χαλάρωση των capital controls διενεργούν δαπάνες ένδυσης.



### Πίνακας 52: Δαπάνες υπόδησης με τη χαλάρωση των capital controls

12. Με τη χαλάρωση των capital controls (420 ευρώ την εβδομάδα), ποιες από τις παρακάτω δαπάνες διενεργείτε (υπόδηση);		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	60	49,2
Ναι	62	50,8
Σύνολο	122	100,0

Το 50.8% των συμμετεχόντων δήλωσαν πως διενεργούν δαπάνες υπόδησης με τη χαλάρωση των περιορισμών.

### Πίνακας 53: Δαπάνες καλλυντικών με τη χαλάρωση των περιορισμών

12. Με τη χαλάρωση των capital controls (420 ευρώ την εβδομάδα), ποιες από τις παρακάτω δαπάνες διενεργείτε (καλλυντικά);		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	56	45,9
Ναι	66	54,1
Σύνολο	122	100,0

Το 54.1% των συμμετεχόντων δήλωσε πως διενεργεί δαπάνες για καλλυντικά με τη χαλάρωση των περιορισμών.

### Πίνακας 54: Δαπάνες ειδών περιποίησης και υγιεινής

12. Με τη χαλάρωση των capital controls (420 ευρώ την εβδομάδα), ποιες από τις παρακάτω δαπάνες διενεργείτε (είδη περιποίησης και υγιεινής);		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	62	50,8
Ναι	60	49,2
Σύνολο	122	100,0

Το 49.2% των συμμετεχόντων δήλωσαν πως προβαίνουν σε δαπάνες ειδών περιποίησης και υγιεινής.

**Πίνακας 55: Δαπάνες για καθαριστικά σπιτιού με τη χαλάρωση των περιορισμών**

<b>12. Με τη χαλάρωση των capital controls (420 ευρώ την εβδομάδα), ποιες από τις παρακάτω δαπάνες διενεργείτε (καθαριστικά σπιτιού);</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	65	53,3
Ναι	57	46,7
Σύνολο	122	100,0

Το 46.7% των συμμετεχόντων διενεργούν δαπάνες για καθαριστικά σπιτιού με τη χαλάρωση των περιορισμών.

**Πίνακας 56: Δαπάνες αναψυχής με τη χαλάρωση των περιορισμών**

<b>12. Με τη χαλάρωση των capital controls (420 ευρώ την εβδομάδα), ποιες από τις παρακάτω δαπάνες διενεργείτε (αναψυχή);</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	69	56,6
Ναι	53	43,4
Σύνολο	122	100,0

Το 43.4% του δείγματος δήλωσε πως διενεργεί δαπάνες αναψυχής με τη χαλάρωση των περιορισμών.

**Πίνακας 57: Δαπάνες για διακοπές με τη χαλάρωση των περιορισμών**

<b>12. Με τη χαλάρωση των capital controls (420 ευρώ την εβδομάδα), ποιες από τις παρακάτω δαπάνες διενεργείτε (διακοπές);</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	62	50,8
Ναι	60	49,2
Σύνολο	122	100,0

Το 49.2% του δείγματος δήλωσε πως με τη χαλάρωση των περιορισμών διενεργεί δαπάνες διακοπών.

### Πίνακας 58: Πληρωμή με μετρητά με τη χαλάρωση των capital controls

13. Με τη χαλάρωση των capital controls (420 ευρώ την εβδομάδα), πώς πληρώνετε για τις αγορές σας (μετρητά);		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	54	44,3
Ναι	68	55,7
Σύνολο	122	100,0

Το 55.7% του δείγματος δήλωσε πως πληρώνει με μετρητά με τη χαλάρωση των capital controls.

### Πίνακας 59: Πληρωμή αγορών με καταθέσεις

13. Με τη χαλάρωση των capital controls (420 ευρώ την εβδομάδα), πώς πληρώνετε για τις αγορές σας (καταθέσεις);		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	63	51,6
Ναι	59	48,4
Σύνολο	122	100,0

Το 48.4% του δείγματος δήλωσε πως πληρώνει μέσω καταθέσεων, ποσοστό που είναι μικρότερο σε σχέση με την αρχική επιβολή των περιορισμών.

### Πίνακας 60: Πληρωμή αγορών με κάρτα με τη χαλάρωση των περιορισμών

13. Με τη χαλάρωση των capital controls (420 ευρώ την εβδομάδα), πώς πληρώνετε για τις αγορές σας (χρεωστική/πιστωτική/προπληρωμένη κάρτα);		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	50	41,0
Ναι	72	59,0
Σύνολο	122	100,0

Σε ποσοστό 59%, οι συμμετέχοντες δήλωσαν πως πληρώνουν μέσω κάρτας για τις αγορές τους, ποσοστό που είναι παρόμοιο με εκείνο της αρχικής επιβολής των περιορισμών.

**Πίνακας 61: Πληρωμή αγορών μέσω ταχυδρομικής επιταγής με τη χαλάρωση των περιορισμών**

<b>13. Με τη χαλάρωση των capital controls (420 ευρώ την εβδομάδα), πώς πληρώνετε για τις αγορές σας (ταχυδρομική επιταγή);</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	53	43,4
Ναι	69	56,6
Σύνολο	122	100,0

Σε ποσοστό 56.6%, οι συμμετέχοντες δήλωσαν πως πληρώνουν μέσω ταχυδρομικής επιταγής για τις αγορές τους.

**Πίνακας 62: Capital controls ως αιτία για την απώλεια εργασίας**

<b>14. Αν είστε άνεργος/η, ήταν τα capital controls αιτία για να χάσετε τη δουλειά σας;</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	12	50,8
Ναι	10	49,2
Σύνολο	22	100,0

Σε ποσοστό 49.2%, οι άνεργοι συμμετέχοντες δήλωσαν πως τα capital controls ήταν αιτία για να χάσουν τη δουλειά τους. Αυτό συνάδει και με τα αποτελέσματα των επιχειρήσεων, που δήλωσαν πως αναγκάστηκαν να απολύσουν άτομα.

**Πίνακας 63: Εξέλιξη δαπανών κατά τη διάρκεια των περιορισμών**

<b>15. Οι δαπάνες σας σε όλο το διάστημα επιβολής των capital controls έχουν:</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Αυξηθεί	46	37,7
Παραμένει ίδιες	40	32,8
Μειωθεί	36	29,5
Σύνολο	122	100,0

Σε ποσοστό 37.7%, οι συμμετέχοντες δήλωσαν πως οι δαπάνες τους έχουν αυξηθεί. Σε ποσοστό 32.8% δήλωσαν πως έχουν παραμείνει ίδιες και σε ποσοστό 29.5% πως έχουν μειωθεί.

**Πίνακας 64: Εξέλιξη διαθέσιμου εισοδήματος κατά τη διάρκεια των περιορισμών**

<b>16. Το διαθέσιμο εισόδημά σας σε όλο το διάστημα επιβολής των capital controls έχει:</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Αυξηθεί	38	31,1
Παραμένει ίδιος	37	30,3
Μειωθεί	47	38,5
Σύνολο	122	100,0

Σε ποσοστό 38.5%, οι συμμετέχοντες δήλωσαν πως το διαθέσιμο εισόδημά τους έχει μειωθεί. Σημαντικό ποσοστό 30.3% δήλωσε πως έχει παραμείνει ίδιο και σε ποσοστό 31.1% ότι έχει αυξηθεί.

**Πίνακας 65: Αδυναμία πληρωμής υποχρεώσεων με τα capital controls**

<b>18. Κατά τη διάρκεια των capital controls, θα λέγατε πως αδυνατείτε να πληρώσετε τις υποχρεώσεις σας;</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Όχι	60	49,2
Ναι	62	50,8
Σύνολο	122	100,0

Σε ποσοστό 50.8%, οι συμμετέχοντες δήλωσαν πως αδυνατούν να πληρώσουν τις υποχρεώσεις τους.

**Πίνακας 66: Προβλέψεις ανεργίας**

<b>18. Οι προβλέψεις σας για την ανεργία στα επόμενα δύο χρόνια είναι πως θα:</b>		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Αυξηθεί	41	33,6
Παραμένει ίδια	42	34,4
Μειωθεί	39	32,0
Σύνολο	122	100,0

Σε ποσοστό 34.4% οι συμμετέχοντες δήλωσαν πως η ανεργία θα παραμείνει ίδια, ενώ σε ποσοστό 33.6% ότι θα αυξηθεί και σε ποσοστό 32% ότι θα μειωθεί.

## Πίνακας 67: Προβλέψεις για την κατάσταση στην οικονομία

19. Η κατάσταση στην οικονομία στα επόμενα δύο χρόνια θα είναι:		
	Συχνότητα	Ποσοστό
Καλύτερη	39	32,0
Ίδια	35	28,7
Χειρότερη	48	39,3
Σύνολο	122	100,0

Σε ποσοστό 39.3%, οι συμμετέχοντες θεωρούν πως η κατάσταση στην οικονομία θα είναι χειρότερη, ενώ σε ποσοστό 32% ότι θα είναι καλύτερη και σε ποσοστό 28.7% ότι θα είναι ίδια.

### 4.4 Σύνοψη κεφαλαίου

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάστηκαν τα αποτελέσματα από τις έρευνες που διενεργήθηκαν μέσω ερωτηματολογίων σε καταναλωτές και επιχειρήσεις. Όπως φάνηκε, περισσότερες αρνητικές συνέπειες εντοπίζονται κυρίως για τις επιχειρήσεις, διότι είχαν προβλήματα ελλείψεων σε εμπορεύματα, αλλά και προβλήματα συναλλαγής με το εξωτερικό. Τόσο για τις επιχειρήσεις όσο και για τους καταναλωτές παρατηρείται πως έχουν υιοθετήσει διαφορετικούς τρόπους πληρωμής πέρα των μετρητών για την εξόφληση των αγορών τους. Ανάμεσα στους πιο δημοφιλείς είναι οι καταθέσεις και η εξόφληση με κάρτα. Το σημαντικό είναι πως εν μέσω των περιορισμών κεφαλαίου οι επιχειρήσεις αναγκάστηκαν να προβούν σε περικοπές μισθών, να καθυστερήσουν μισθούς, ή ακόμα και να απολύσουν υπαλλήλους.

# Κεφάλαιο 5

## Συμπεράσματα

Στην εργασία αυτή μελετώνται οι επιπτώσεις των capital controls στην οικονομία και την κοινωνία. Η μελέτη προηγούμενων περιπτώσεων σχετικά με την επιβολή capital controls, όπως για παράδειγμα η πρόσφατη περίπτωση της Κύπρου, έδειξαν πως οι περιορισμοί κεφαλαίου, πέρα από τα πρακτικά προβλήματα που ενέχουν τόσο για τις επιχειρήσεις όσο και για τους καταναλωτές, δημιουργούν και ένα αίσθημα ανασφάλειας στην οικονομία και έναν μαζικό πανικό.

Στην περίπτωση της Ελλάδας, με την ανακοίνωση του δημοψηφίσματος τον Ιούλιο του 2015, μεγάλο μέρος του πληθυσμού συνέρευσε στα ΑΤΜ με σκοπό να αποσύρει τις καταθέσεις του, με φόβο ότι μπορούν να χαθούν. Πράγματι και στο δείγμα, φαίνεται πως οι καταναλωτές απέσπασαν σημαντικά ποσά από το τραπεζικό σύστημα πριν την επιβολή των περιορισμών κεφαλαίου.

Όπως φάνηκε μέσω της έρευνας, οι επιχειρήσεις αντιμετώπισαν ελλείψεις σε εμπορεύματα εξαιτίας του ότι δεν μπορούσαν να αποπληρώσουν τους προμηθευτές τους, ιδιαίτερα όσων βρίσκονται στο εξωτερικό. Τόσο οι καταναλωτές όσο και οι επιχειρήσεις φαίνεται πως εν μέσω των περιορισμών κεφαλαίου επιλέγουν διάφορα μέσα πληρωμής εκτός των μετρητών. Οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν εκτός των μετρητών και καταθέσεις, αλλά και κάρτες, επιταγές και γραμμάτια. Οι καταναλωτές χρησιμοποιούν κυρίως τις κάρτες τους για τις αγορές τους κι έπειτα ταχυδρομικές επιταγές, καταθέσεις και μετρητά. Το γεγονός ότι τόσο οι επιχειρήσεις όσο και οι καταναλωτές επιλέγουν διάφορα μέσα πληρωμής προκύπτει από την αδυναμία ανεύρεσης μετρητών, ειδικά κατά τον αρχικό περιορισμό της ανάληψης μέχρι και 60 ευρώ ημερησίως.

Ως προς τις δαπάνες, φαίνεται πως όλοι οι καταναλωτές διενεργούσαν δαπάνες για τρόφιμα και ποτά σε όλο το διάστημα της επιβολής των περιορισμών. Παρόλα αυτά, τόσο με βάση το αρχικό όριο ανάληψης όσο και με τη χαλάρωση του περιορισμού με δυνατότητα ανάληψης του συνολικού ποσού των 420 ευρώ εβδομαδιαίως, οι καταναλωτές δεν διενεργούν όλες τις κατηγορίες δαπανών. Επομένως, ενδεχομένως αυτό να είναι ένα αρνητικό αποτέλεσμα της κρίσης εν γένει, αλλά και του γεγονότος ότι η επιβολή των περιορισμών δημιουργεί ένα αίσθημα ανασφάλειας στην οικονομία. Γενικά, οι επιχειρήσεις μοιάζουν να θεωρούν πως σε ένα χρόνο από τώρα η οικονομική τους κατάσταση θα είναι καλύτερη και ότι θα έχουν περισσότερους εργαζόμενους. Δεδομένου ότι στο δείγμα υπάρχουν επιχειρήσεις του κλάδου τροφίμων και ποτών, δεν είναι παράλογο το αποτέλεσμα ότι ο κύκλος εργασιών τους αυξήθηκε, όπως και η κερδοφορία τους. Όλοι οι καταναλωτές διενεργούν δαπάνες για τρόφιμα και ποτά, δεδομένου ότι η τροφή αποτελεί βασική ανάγκη. Συνολικά όμως, οι επιχειρήσεις δεν μοιάζουν αισιόδοξες για την πορεία των επιχειρήσεων σε δύο χρόνια από τώρα, ούτε και για την οικονομία συνολικά. Οι καταναλωτές από την άλλη πλευρά μοιάζουν λίγο πιο αισιόδοξοι για την πορεία της οικονομίας και της ανεργίας σε δύο χρόνια από τώρα.

Συνολικά, το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι πως δημιουργήθηκε ένα αίσθημα ανασφάλειας, το οποίο και οδήγησε στην εκροή σημαντικών καταθέσεων από το τραπεζικό σύστημα. Το τραπεζικό σύστημα επομένως είχε σημαντικά προβλήματα ρευστότητας, που τελικά οδήγησαν στο να επιβληθούν οι περιορισμοί κεφαλαίων. Το γεγονός της επιβολής κεφαλαίων οδήγησε περαιτέρω στην ενίσχυση του κλίματος ανασφάλειας, κάνοντας τους περισσότερους συμμετέχοντες να πηγαίνουν κάθε μέρα για ανάληψη 60 ευρώ. Λόγω αυτού του ορίου, η δυσκολία αποπληρωμής των υποχρεώσεων οδήγησε στο να χρησιμοποιούνται περισσότερο άλλα μέσα πληρωμής, κυρίως οι κάρτες και οι καταθέσεις. Οι καταναλωτές διενεργούν μόνο τις βασικές δαπάνες, γεγονός το οποίο και δεν αλλάζει ούτε με τη χαλάρωση των περιορισμών. Εν μέσω της κατάστασης αυτής, κάποιοι απολύονται ή βιώνουν καθυστερήσεις στην πληρωμή του μισθού τους ή και περικοπές. Το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών μειώθηκε λοιπόν περαιτέρω.



Οι επιχειρήσεις από την άλλη πλευρά, αντιμετώπισαν προβλήματα τόσο λόγω του ότι μειώθηκε η ζήτηση από την πλευρά των καταναλωτών, όσο και προβλήματα που έχουν να κάνουν με τη δυσκολία ανεύρεσης ρευστού για την αποπληρωμή των προμηθευτών και δυσκολία εισαγωγής προϊόντων λόγω του περιορισμού εκροής κεφαλαίου στο εξωτερικό. Και οι επιχειρήσεις δήλωσαν κατά πλειοψηφία πως έκαναν περικοπές, αλλά και ότι αναγκάστηκαν να απολύσουν κόσμο. Επομένως, οι συνέπειες στην οικονομία και την κοινωνία όπως επίσης και το τραπεζικό σύστημα φαίνεται πως είναι σημαντικές, τόσο από την πλευρά των καταναλωτών όσο και των επιχειρήσεων.

# Παράρτημα Α

## Ερωτηματολόγιο

### A.1 Ερωτηματολόγιο (επιχειρήσεις)

Ερωτηματολόγιο για την επίδραση των capital controls

Αγαπητέ συμμετέχοντα, Η παρούσα έρευνα εκπονείται στα πλαίσια της μεταπτυχιακής μου εργασίας και έχει ως βασικό σκοπό να διερευνήσει το πώς επέδρασαν τα capital controls στην οικονομία, την κοινωνία και το τραπεζικό σύστημα. Οι απαντήσεις σας θα παραμείνουν ανώνυμες και εμπιστευτικές και δεν θα κοινοποιηθούν σε τρίτα μέρη. Αν αποφασίσετε να αποσύρετε τις απαντήσεις σας σε μεταγενέστερο χρόνο, μπορείτε να επικοινωνήσετε μαζί μου το αργότερο μέχρι τις 30/4/2016 για να αφαιρέσω την απάντησή σας από την έρευνα.

#### Δημογραφικά/προσωπικά στοιχεία

**1. Φύλο \***

Άνδρας  
Γυναίκα

**2. Ηλικία \***

18-25  
26-35  
36-45  
46-55  
Άνω των 55

**3. Οικογενειακή κατάσταση \***

Ελεύθερος/η  
Έγγαμος/η

Σε ελεύθερη συμβίωση  
Σε σχέση  
Διαζευγμένος/η  
Χήρος/α

**4. Μηνιαίο οικογενειακό εισόδημα \***

Κάτω από 800€  
801-1500€  
1501-2500€  
2501-3500€  
Άνω των 3500€

**5.Είστε ιδιοκτήτης επιχείρησης; \***

Ναι  
Όχι

Αν απαντήσατε αρνητικά στην παραπάνω ερώτηση μπορείτε να σταματήσετε τη συμπλήρωση του ερωτηματολογίου εδώ. Αν απαντήσατε θετικά μπορείτε να προχωρήσετε στις επόμενες ερωτήσεις

**Στοιχεία επιχείρησης**

Στην ενότητα αυτή καλείστε να δηλώσετε κάποια στοιχεία για την επιχείρησή σας. Σημειώστε την απάντηση που σας αντιπροσωπεύει

**1. Κύκλος εργασιών επιχείρησης (2015)**

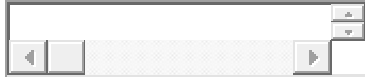
0-25.000€  
25.001-50.000€  
50.001-75.000€  
75.001-100.000€  
100.001-200.000€  
200.001-300.000€  
300.001-400.000€  
400.001-500.000€  
500.000€-1.000.000€  
1.000.001-1.500.000€  
Άνω του 1.500.000€

**2. Αριθμός εργαζομένων επιχείρησης**

1-10  
11-15  
16-20  
21-30  
31-40  
41-50  
51-100  
101-150  
151-200  
201-250  
Άνω των 250

**3. Κλάδος δραστηριοποίησης**

Η απάντησή σας



#### 4. Έτη λειτουργίας επιχείρησης

##### Επίδραση των capital controls

Στη σειρά ερωτήσεων που ακολουθεί καλείστε να δηλώσετε τον τρόπο που επηρέασαν τη λειτουργία της επιχείρησής σας τα capital controls που επιβλήθηκαν τον Ιούλιο του 2015 κι ισχύουν μέχρι και σήμερα.

**1. Αντιμετωπίσατε ελλείψεις σε εμπορεύματα εξαιτίας της επιβολής των capital controls;**

Ναι

Όχι

**2. Κατά τη διάρκεια των capital controls, αναγκαστήκατε να κάνετε περικοπές στο υπάρχον προσωπικό;**

Ναι

Όχι

**3. Κατά τη διάρκεια των capital controls, αναγκαστήκατε να απολύσετε προσωπικό;**

Ναι

Όχι

**4. Από τον Ιούλιο του 2015 μέχρι και σήμερα στον κύκλο εργασιών σας παρατηρείτε:**

Αύξηση

Σταθερότητα

Μείωση

**5. Από τον Ιούλιο του 2015 μέχρι και σήμερα στην κερδοφορία σας παρατηρείτε:**

Αύξηση

Σταθερότητα

Μείωση

**6. Από την επιβολή των capital controls, παρατηρείτε δυσκολίες στην πληρωμή των υποχρεώσεών σας;**

Ναι

Όχι

**7. Από τον Ιούλιο του 2015 και μετά οι πελάτες σας πληρώνουν με:**

Μετρητά

Καταθέσεις

Με χρεωστική/πιστωτική/προπληρωμένη κάρτα

Ταχυδρομική επιταγή

Επιταγή

Γραμμάτια

Άλλο:

**8. Από τον Ιούλιο του 2015 και μετά πληρώνετε τους προμηθευτές σας με:**

Μετρητά

Καταθέσεις

Με χρεωστική/πιστωτική/προπληρωμένη κάρτα

Ταχυδρομική επιταγή

Επιταγή

Γραμμάτια

Άλλο:

**9. Από τον Ιούλιο του 2015 και μετά, αντιμετωπίσατε καθυστερήσεις στην προμήθεια πρώτων υλών/εμπορευμάτων;**

Ναι

Όχι

**10. Η επιχείρησή σας είχε προβλήματα εξαιτίας των περιορισμών κεφαλαίου στο εξωτερικό;**

Ναι

Όχι

**11. Προβλέπετε πως σε ένα χρόνο από τώρα ο αριθμός των εργαζομένων σας:**

Θα αυξηθεί

Θα μείνει ο ίδιος

Θα μειωθεί

**12. Προβλέπετε πως σε ένα χρόνο από τώρα ο κύκλος εργασιών σας:**

Θα αυξηθεί

Θα μείνει ο ίδιος

Θα μειωθεί

**13. Πόσο πιθανό θεωρείτε να αρθούν οι περιορισμοί κεφαλαίων σε ένα χρόνο από τώρα;**

Καθόλου πιθανό

Λίγο πιθανό

Αρκετά πιθανό

Πολύ πιθανό

Πάρα πολύ πιθανό

**14. Σε δύο χρόνια από τώρα, η κατάσταση των ελληνικών επιχειρήσεων θα είναι:**

Καλύτερη

Ίδια

Χειρότερη

**15. Σε δύο χρόνια από τώρα, η κατάσταση των Ελλήνων καταναλωτών θα είναι:**

Καλύτερη

Ίδια

Χειρότερη

## A.1 Ερωτηματολόγιο (καταναλωτές)

Ερωτηματολόγιο για την επίδραση των capital controls στην Ελλάδα

Αγαπητέ συμμετέχοντα, Η παρούσα έρευνα εκπονείται στα πλαίσια της μεταπτυχιακής μου εργασίας και έχει ως βασικό σκοπό να διερευνήσει το πώς επέδρασαν τα capital controls στην οικονομία, την κοινωνία και το τραπεζικό σύστημα. Οι απαντήσεις σας θα παραμείνουν ανώνυμες και εμπιστευτικές και δεν θα κοινοποιηθούν σε τρίτα μέρη. Αν αποφασίσετε να αποσύρετε τις απαντήσεις σας σε μεταγενέστερο χρόνο, μπορείτε να επικοινωνήσετε μαζί μου το αργότερο μέχρι τις 30/4/2016 για να αφαιρέσω την απάντησή σας από την έρευνα.

### Δημογραφικά/προσωπικά στοιχεία

#### 1. Φύλο \*

Άνδρας  
Γυναίκα

#### 2. Ηλικία \*

18-25  
26-35  
36-45  
46-55  
55 και άνω

#### 3. Οικογενειακή κατάσταση \*

Ελεύθερος/η  
Έγγαμος/η  
Σε ελεύθερη συμβίωση  
Σε σχέση  
Διαζευγμένος/η  
Χήρος/α

#### 4. Περιφέρεια Μόνιμης Κατοικίας \*

Αττική  
Στερεά Ελλάδα  
Δυτική Ελλάδα  
Πελοπόννησος  
Κεντρική Μακεδονία  
Δυτική Μακεδονία  
Ανατολική Μακεδονία και Θράκη  
Νησιά Ιονίου

Βόρειο Αιγαίο  
Νότιο Αιγαίο  
Ήπειρος  
Θεσσαλία  
Κρήτη

**5. Μηνιαίο Οικογενειακό Εισόδημα \***

Κάτω από 800€  
801-1500€  
1501-2500€  
2501-3500€  
3500€ και άνω

**6. Επάγγελμα \***

Ιδιωτικός/ή υπάλληλος  
Δημόσιος/α υπάλληλος  
Ελεύθερος επαγγελματίας  
Αγρότης  
Άνεργος/η  
Φοιτητής/τρια  
Συνταξιούχος

**Επίδραση των capital controls**

Στις παρακάτω ερωτήσεις καλείστε να επιλέξετε την απάντηση που σας αντιπροσωπεύει καλύτερα.

**1. Τον Ιούλιο του 2015, με την ανακοίνωση του δημοψηφίσματος, αποσύρατε τις καταθέσεις σας πριν την επιβολή των capital controls; \***

Ναι  
Όχι

**2. Αν απαντήσατε θετικά στην παραπάνω ερώτηση, δηλώστε το ποσό που αποσύρατε πριν την επιβολή των capital controls:**

100-300€  
301-600€  
601-900€  
901-1200€  
1201-1500€  
Πάνω από 1500€

**3. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των αρχικών capital controls (60 ευρώ ημερησίως), πόσο συχνά πηγαίνατε σε ATM για ανάληψη μετρητών; \***

Καθόλου  
Μια φορά το μήνα  
Μια φορά στις 15 μέρες  
Μια φορά την εβδομάδα  
2-3 φορές την εβδομάδα  
4-5 φορές την εβδομάδα  
Κάθε μέρα

**4. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των αρχικών capital controls (60 ευρώ ημερησίως), ποιες από τις κάτωθι δαπάνες κάνατε (σημειώστε όσα ισχύουν); \***

Τρόφιμα-ποτά

Ρούχα

Παπούτσια

Καλλυντικά

Είδη περιποίησης και υγιεινής (σαμπουάν, αφρόλουτρα, σαπούνια, οδοντόκρεμες κλπ)

Καθαριστικά για το σπίτι

Αναψυχή (εστιατόρια, καφετέριες, μπαρ)

Διακοπές

Άλλο:

Υποχρεωτική

**5. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των capital controls, αντιμετωπίσατε προβλήματα αποστολής χρημάτων στο εξωτερικό; \***

Ναι

Όχι

**6. Κατά τη διάρκεια επιβολής των αρχικών capital controls, βρισκόσασταν στο εξωτερικό;**

Ναι

Όχι

**7. Αν απαντήσατε θετικά στην παραπάνω ερώτηση, αντιμετωπίσατε προβλήματα αποστολής ή ανάληψης χρημάτων;**

Ναι

Όχι

**8. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των capital controls, αντιμετωπίσατε μειώσεις μισθού (αν εργάζεστε);**

Ναι

Όχι

**9. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των capital controls, είχατε καθυστερήσεις στην καταβολή μισθού (αν εργάζεστε);**

Ναι

Όχι

**10. Κατά τη διάρκεια της επιβολής των αρχικών capital controls (60 ευρώ ημερησίως), με ποιους από τους παρακάτω τρόπους πληρώνετε για τις αγορές/δαπάνες σας; \***

Μετρητά

Καταθέσεις

Με χρεωστική/πιστωτική/προπληρωμένη κάρτα

Ταχυδρομική επιταγή



Άλλο:

Υποχρεωτική

**11. Με τη χαλάρωση των capital controls (420 ευρώ την εβδομάδα), πόσο συχνά πηγαίνετε σε ATM για ανάληψη μετρητών; \***

Καθόλου

Μια φορά το μήνα

Μια φορά στις 15 μέρες

Μια φορά την εβδομάδα

2-3 φορές την εβδομάδα

4-5 φορές την εβδομάδα

Κάθε μέρα

**12. Με τη χαλάρωση των capital controls (420 ευρώ την εβδομάδα), ποιες από τις παρακάτω δαπάνες διενεργείτε; \***

Τρόφιμα-ποτά

Ρούχα

Παπούτσια

Είδη περιποίησης και υγιεινής

Καθαριστικά σπιτιού

Αναψυχή

Διακοπές/εκδρομές

Άλλο:

Υποχρεωτική

**13. Με τη χαλάρωση των capital controls (420 ευρώ την εβδομάδα), πώς πληρώνετε για τις αγορές σας; \***

Μετρητά

Καταθέσεις

Με χρεωστική/πιστωτική/προπληρωμένη κάρτα

Ταχυδρομική επιταγή

Άλλο:

Υποχρεωτική

**14. Αν είστε άνεργος/η, ήταν τα capital controls αιτία για να χάσετε τη δουλειά σας;**

Ναι

Όχι

**16. Οι δαπάνες σας σε όλο το διάστημα επιβολής των capital controls έχουν: \***

Αυξηθεί

Παραμένει ίδιες

Μειωθεί

**17. Το διαθέσιμο εισόδημά σας σε όλο το διάστημα επιβολής των capital controls έχει:**

Αυξηθεί  
Παραμένει ίδιο  
Μειωθεί

**18. Κατά τη διάρκεια των capital controls, θα λέγατε πως αδυνατείτε να πληρώσετε τις υποχρεώσεις σας;**

Ναι  
Όχι

**19. Οι προβλέψεις σας για την ανεργία στα επόμενα δύο χρόνια είναι**

**πως: \***

Θα αυξηθεί  
Θα παραμένει ίδια  
Θα μειωθεί

**20. Η κατάσταση στην οικονομία στα επόμενα δύο χρόνια θα είναι: \***

Καλύτερη  
Ίδια  
Χειρότερη

# Βιβλιογραφία

## ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Busch, K., (1986) , «*Η κρίση των ευρωπαϊκών κοινοτήτων*», Ερατώ. ΑΘΗΝΑ.
- Καραμούζης, Ν., Χαρδούβελης, Γ., Α., (2011). «*ΑΠΟ ΤΗ ΔΙΕΘΝΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;*». Εκδοτικός Οίκος Α.Α. ΛΙΒΑΝΙ. Αθήνα
- Σαπουντζόγλου, Γ., Χατζηκωνσταντίνου, Γ., Μητράκος, Θ., Χαράλαμπος, Π., (2010). «*Η Μορφολογία του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος και η Διεθνής Χρηματοπιστωτική Κρίση: Οικονομικές και Κοινωνικές Επιπτώσεις*». Οικονομικό Επιμελητήριο της Ελλάδας. ΑΘΗΝΑ.
- Μπακατσάκος, Γ., (2010) , «*Παγκόσμια οικονομική κρίση, ευρωπαϊκή ένωση και Ελλάδα*». ΑΘΗΝ
- Τράπεζα της Ελλάδος, (2014). «*Το χρονικό της μεγάλης κρίσης. Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013. Δημόσιες Παρεμβάσεις και Θεσμικές Δράσεις για τη διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και την Υπέρβαση της Κρίσης*». ΑΘΗΝΑ.
- Calomiris, C., W., (2011). «*Αίτια της κρίσης στην αγορά ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου. Άρθρο Α.1., Από τη διεθνή κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;*». Επιμέλεια Καραμούζης Β., Ν., και Γκίκας Α., Χαρδούβελης. Εκδόσεις Λιβάνι. Αθήνα.
- Βαρουφάκης, Γ., Πατώκος, Τ., Τσερκεζής, Λ., Κουτσόπετρος, Χ., (2011). «*Μελέτη (Studies) / 17. «Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011*». Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ. Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων. Αθήνα.

Ορφανίδης, Α., (2011). «*Η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού τομέα: Προβληματισμοί και συμπεράσματα από την κρίση για την Ευρώπη. Άρθρο Α.1., Από τη διεθνή κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;*». Επιμέλεια Καραμούζης Β., Ν., και Γκίκας Α., Χαρδούβελης. Εκδόσεις Λιβάνι. Αθήνα.

Buiter, Willem και Ebrahim R., (2011). «*Η Ελλάδα και η δημοσιονομική κρίση στην ΟΝΕ. Άρθρο Δ.3, Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;*» Επιμέλεια Καραμούζης Β., Ν., και Γκίκας Α., Χαρδούβελης. Εκδόσεις Λιβάνι. Αθήνα.

Χαρδούβελλης, Γ., (2009). «*Η χρηματοοικονομική κρίση και το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας*». Οικονομία και Αγορές. Eurobank research, Τόμος IV, Τεύχος 8, Δεκέμβριος. Αθήνα.

Σακελλάρης, Π., (2011). «*Η χρηματοδότηση επενδύσεων στην Ευρώπη: η κρίση και το μέλλον. Άρθρο Β.2, Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;*». Επιμέλεια Καραμούζης Β., Ν., και Γκίκας Α., Χαρδούβελης. Εκδόσεις Λιβάνι. Αθήνα.

Ένωση Ελληνικών Τραπεζών (2014).

Πανηγυράκης, Γ. (2001). «*Σύγχρονη Διοικητική Δημοσίων Σχέσεων*». Αθήνα. Εκδόσεις Μπένου.

Μιχολοπούλου, Σ. (2014). «*Κρίση Χρέους, δημοσιονομική λιτότητα και οικονομική κρίση στην Ευρωζώνη*», Μελέτες (Studies)/30. Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων. Αθήνα.

## **ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

Attinasi, M.,G., Checherita C., Nickel C., (2009). «*What explains the surge in euro area sovereign spreads during the financial crisis of 2007 -2009?*». European Central Bank, Working paper series, No 1131, December.

Barrios, S., Iversen, P., Lewandowska, M. and Setzer, R. (2009). Determinants of intra-euro area government bond spreads during the financial crisis, European Commission, European Economy, Economic Paper 338, November.

Birdsall N.,(2009), «*How to unlock the \$1 trillion that developing countries urgently need to cope with the crisis*». Center for Global Development, σελ. 1-5.

European Central Bank, (2011a). «*The implementation of monetary policy in the euro area. General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures*». February.

Sharpe, William, F. (1963), *A Simplified Model for Portfolio Analysis*. *Management Science*, 9:2, pp:277-293.

Friedman, Milton and Schwartz, Jacobson Anna, (1963), *A Monetary History of the United States, 1867-1960*. USA: Εκδόσεις Princeton University Press.

Papadimitriou, D. and Wray, R. (2012). “*Euroland’s original sin*”, *Policy Note 8*, Levy Economics Institute of Bard College, Annandale-on-Hudson, NY

Sardoni, C. and Wray, R. (2007). “*Fixed and flexible exchange rates and currency sovereignty*”, in Hein, E., Priewe, J. and Truger, A. (eds), *European Integration in Crisis*, Marburg: Metropolis.

Frenkel, R. and Repetti, M. (2009). “*A developing country view of the current global crisis: what should not be forgotten and what should be done*.” *Cambridge Journal of Economics* 33.

Jomo, K. S. (2005). “*Malaysia’s September 1998 controls: background, context, impacts, comparisons, implications, lessons*.” G-24 Discussion Paper Series No. 36. Intergovernmental Group of Twenty Four, United Nations, March.

Jose, A. C., Montecino, J.A., (2010). “*Capital Controls and Monetary Policy in Developing Countries*”. Center for Economic and Policy Research. Washington

Zenios, S. (2013). “*The Cyprus Debt: Perfect Crisis and a Way Forward*”. *Cyprus Economic Policy Review* 7(1), 3-45.

Babbie, E. R. (2007). «*The basics of social research*» (4th ed.). Australia: Thomson/Wadsworth.

Denscombe, M. (2007). «*The good research guide for small-scale social research projects*». (3rd ed). Maidenhead, UK: Open University Press.

## ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

Υπουργείο Οικονομικών, «Οικονομικά στοιχεία: Δελτία Δημοσίου Χρέους». Διαθέσιμο:

<http://www.minfin.gr/portal/el/resource/contentObject/contentTypes/genericContentRes> (8/5/2016)

Eichengreen, B. (2015). *The Irish Crisis and the EU from a Distance*. Ανάκτηση 17 Φεβρουαρίου 2016, από: [https://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2014/ireland/pdf/Eichengreen\\_IrishCrisisEU.pdf](https://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2014/ireland/pdf/Eichengreen_IrishCrisisEU.pdf)

Eurobank (2014). *Overcoming the crisis in Cyprus*. Ανάκτηση 15 Φεβρουαρίου 2016, από: <https://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/20January2014Q.pdf>

Eurochallenge (2015). *Cyprus*. Ανάκτηση 15 Φεβρουαρίου 2016, από: <http://www.euro-challenge.org/wordpress/wp-content/uploads/2014/11/Cyprus-2015.pdf>

Lourtie, P. (2011). *Understanding Portugal in the Context of the Euro crisis*. Ανάκτηση 18 Φεβρουαρίου 2016, από: <http://www.iiie.com/publications/papers/lourtie20110913.pdf>

National Economic and Social Council (2009). *Ireland's Five-Part Crisis: An Integrated National Response*. Ανάκτηση 17 Φεβρουαρίου 2016, από: <http://www.eesc.europa.eu/ceslink/resources/docs/irelands-five-part-crisis-an-integrated-national-response.pdf>

OECD (2014). *Economic Surveys: Spain*. Ανάκτηση 16 Φεβρουαρίου 2016, από: <http://www.oecd.org/eco/surveys/Spain-Overview-2014.pdf>

Ortega, E. & Penalosa, J. (2012). *The Spanish Economic Crisis: Key Factors and Growth Challenges in the Euro Area*. Ανάκτηση 16 Φεβρουαρίου 2016, από: <http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSerias/DocumentosOcasionales/12/Fich/do1201e.pdf>

Sim Europe (2015). *The Portuguese Economic Crisis: Policies and Outcomes*. Ανάκτηση 18 Φεβρουαρίου 2016, από: [https://www.bertelsmannstiftung.de/fileadmin/files/user\\_upload/policy\\_brief\\_The\\_Portuguese\\_Economic\\_Crisis\\_2015.pdf](https://www.bertelsmannstiftung.de/fileadmin/files/user_upload/policy_brief_The_Portuguese_Economic_Crisis_2015.pdf)

Υπουργείο Παιδείας και Θρησκευμάτων, Ψηφιακό Σχολείο, Οικονομικές Διακυμάνσεις - Πληθωρισμός - Ανεργία, Υπουργείο Παιδείας και Θρησκευμάτων. Διαθέσιμο: <http://digitalschool.minedu.gov.gr/modules/ebook/show.php/DSGL-C117/130/944.3464/> (08.05.2016)

The Economist <http://www.economist.com/blogs/economist-explains/2015/06/economist-explains-21>