



**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ
ΣΠΟΥΔΩΝ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ
ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ**

**Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ:
ΙΣΤΟΡΙΚΟ, ΧΑΡΑΚΤΗΡΑΣ, ΑΙΤΙΑ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ
ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΣΗΣ**



ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ: ΚΕΡΑΣΙΑ ΤΡΑΚΑ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ: ΕΠΙΚΟΥΡΟΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ ΘΕΟΔΩΡΟΣ ΜΕΤΑΞΑΣ

ΒΟΛΟΣ, 2016

Βεβαιώνω ότι είμαι συγγραφέας αυτής της διπλωματικής εργασίας και ότι κάθε βοήθεια την οποία είχα για την προετοιμασία της, είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται στη διπλωματική εργασία. Επίσης έχω αναφέρει τις όποιες πηγές από τις οποίες έκανα χρήση δεδομένων, ιδεών ή λέξεων, είτε αυτές αναφέρονται ακριβώς είτε παραφρασμένες. Επίσης βεβαιώνω ότι αυτή η πτυχιακή εργασία προετοιμάστηκε από εμένα προσωπικά ειδικά για τις απαιτήσεις του προγράμματος μεταπτυχιακών σπουδών στην Εφαρμοσμένη Οικονομική του Τμήματος Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Θεσσαλίας. Βόλος, Ιούνιος 2016.

(Υπογραφή)

.....

ΚΕΡΑΣΙΑ ΤΡΑΚΑ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΕΝΟΤΗΤΩΝ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	7
ABSTRACT	10
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο	11
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	11
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο	13
ΟΡΙΣΜΟΣ, ΣΤΑΔΙΑ ΚΑΙ ΕΙΔΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ	13
2.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ	14
2.2 ΣΤΑΔΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ.....	15
2.2.1 ΣΤΑΔΙΟ ΠΡΟΔΡΟΜΩΝ ΣΥΜΠΤΩΜΑΤΩΝ	15
2.2.2 ΣΤΑΔΙΟ ΕΚΔΗΛΩΣΗΣ-ΚΟΡΥΦΩΣΗΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....	16
2.2.3 ΣΤΑΔΙΟ ΤΩΝ ΕΠΙΠΤΩΣΕΩΝ.....	16
2.2.4 ΣΤΑΔΙΟ ΕΠΙΛΥΣΗΣ	16
2.3 ΕΙΔΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ	17
2.3.1 ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΚΡΙΣΗ.....	17
2.3.1.1 ΑΙΤΙΑ ΕΜΦΑΝΙΣΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ	17
2.3.1.2 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ.....	18
2.3.2 ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΚΕΣ ΦΟΥΣΚΕΣ.....	18
2.3.2.1 ΑΙΤΙΑ ΕΜΦΑΝΙΣΗΣ ΜΙΑΣ ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΚΗΣ ΦΟΥΣΚΑΣ	19
2.3.2.2 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΜΙΑΣ ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΚΗΣ ΦΟΥΣΚΑΣ.....	20
2.3.3 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ.....	20
2.3.3.1 ΑΙΤΙΑ ΕΜΦΑΝΙΣΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ.....	21
2.3.3.2 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ.....	21
2.3.4 ΚΡΙΣΗ ΧΡΕΟΥΣ	22
2.3.4.1 ΑΙΤΙΑ ΕΜΦΑΝΙΣΗΣ ΚΡΙΣΕΩΝ ΧΡΕΟΥΣ.....	23
2.3.4.2 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΚΡΙΣΕΩΝ ΧΡΕΟΥΣ	24
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο	25
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΣΕ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΕΠΙΠΕΔΟ	25
3.1 ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΠΟΥ ΕΠΛΗΞΑΝ ΤΟΝ ΚΟΣΜΟ.....	26
3.1.1 ΤΟ ΚΡΑΧ ΤΟΥ 1929 ΣΤΙΣ ΗΠΑ	26
3.1.2 ΟΙ ΠΕΤΡΕΛΑΪΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΤΗ ΔΕΚΑΕΤΙΑ ΤΟΥ 1970	27
3.1.3 Η ΚΡΙΣΗ ΣΤΟ ΜΕΞΙΚΟ ΤΟ 1994.....	28
3.1.4 Η ΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΑΣΙΑΣ ΤΟ 1997.....	29
3.1.5 Η ΦΟΥΣΚΑ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΨΗΛΗΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ ΤΟ 2000 (Η ΦΟΥΣΚΑ DOT.COM) 30	

3.1.6 Η ΚΡΙΣΗ ΤΩΝ SUBPRIMES ΤΟΥ 2007	31
3.2 ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΠΟΥ ΕΠΛΗΞΑΝ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ ΜΕΤΑ ΤΟ ΞΕΣΠΑΣΜΑ ΤΗΣ ΦΟΥΣΚΑΣ ΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΣΤΙΣ ΗΠΑ ΤΟ 2007.....	34
3.2.1 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΟΥΓΓΑΡΙΑ	34
3.2.1.1 ΑΙΤΙΑ	35
3.2.1.2 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ.....	37
3.2.1.3 ΜΕΤΡΑ	38
3.2.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΙΡΑΝΔΙΑ	40
3.2.2.1 ΑΙΤΙΑ	40
3.2.2.2 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ.....	42
3.2.2.3 ΜΕΤΡΑ	44
3.2.3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΙΣΠΑΝΙΑ	44
3.2.3.1 ΑΙΤΙΑ	46
3.2.3.2 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ.....	48
3.2.3.3 ΜΕΤΡΑ	49
3.2.4. ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ.....	52
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ^ο	57
ΣΚΟΠΟΣ, ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΑ ΕΡΩΤΗΜΑΤΑ, ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ	57
4.1 ΣΚΟΠΟΣ.....	57
4.2 ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΑ ΕΡΩΤΗΜΑΤΑ.....	57
4.3 ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΗΤΑ	58
4.4 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ.....	58
4.4.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΜΕΛΕΤΗΣ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ.....	58
4.4.2 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ-ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΜΙΑΣ ΜΕΛΕΤΗΣ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ	60
4.4.3 ΜΕΣΑ ΠΟΥ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΘΗΚΑΝ ΓΙΑ ΤΗ ΔΙΕΞΑΓΩΓΗ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ	61
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ^ο	62
ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ.....	62
5.1 ΠΡΩΤΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ (1945-1974): ΔΙΚΤΑΤΟΡΙΑ, ΕΚΒΙΟΜΗΧΑΝΙΣΗ, ΑΠΟΙΚΙΑΚΟΣ ΠΟΛΕΜΟΣ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗ	62
5.2 ΔΕΥΤΕΡΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ (1975-1985): ΕΠΑΝΑΣΤΑΤΙΚΟΣ ΑΝΑΒΡΑΣΜΟΣ, ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ.....	66
5.3 ΤΡΙΤΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ (1986-1999): ΠΡΟΣΧΩΡΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΟΚ, ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΚΑΙ ΑΠΕΛΕΥΘΕΡΩΣΗ, ΠΡΟΕΤΟΙΜΑΣΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΟΝΕ	68
5.4 ΤΕΤΑΡΤΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ (2000-2008): ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΚΑΙ ΑΠΩΛΕΙΑ ΤΗΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΤΟΣ ΤΗΣ ΟΝΕ.....	76

5.5 ΠΕΜΠΤΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ (ΑΠΟ ΤΟ 2008 ΚΑΙ ΕΠΕΙΤΑ): ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΠΡΟΣΑΡΜΟΣΤΙΚΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ ΧΩΡΙΣ ΚΑΜΙΑ ΕΓΓΥΗΣΗ ΕΠΙΤΥΧΙΑΣ.....	81
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6°	88
ΧΑΡΑΚΤΗΡΑΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ	88
6.1 ΒΑΣΙΚΑ ΣΗΜΕΙΑ ΤΗΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΠΡΙΝ ΤΟ ΞΕΣΠΑΣΜΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ	89
6.2 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΠΡΩΤΑ ΣΗΜΑΔΙΑ ΕΜΦΑΝΙΣΗΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....	91
6.3 Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΝΤΡΙΒΗ.....	95
6.4 ΑΠΑΡΑΙΤΗΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΕΣ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ.....	99
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7°	101
ΑΙΤΙΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....	101
7.1 ΧΑΜΗΛΗ ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΧΑΜΗΛΗ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑ	103
7.2 ΥΨΗΛΟ ΧΡΕΟΣ	105
7.3 Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΚΡΙΣΗ.....	106
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8°	107
ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΣΗΣ.....	107
8.1 ΕΙΣΟΔΟΣ ΤΗΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ ΣΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ	108
8.2 ΣΤΟΧΟΙ ΤΗΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΚΗΣ ΣΥΜΦΩΝΙΑΣ	109
8.3 Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΩΝ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΩΝ	110
8.4 ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗ ΤΟΥ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ.....	117
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9°	122
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	122
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	128
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	144

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

ΓΡΑΦΗΜΑ 1: ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΑΕΠ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1950-1974.....	63
ΓΡΑΦΗΜΑ 2: ΑΝΕΡΓΙΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1960-1974.....	65
ΓΡΑΦΗΜΑ 3: ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΑΕΠ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1970-1986.....	66
ΓΡΑΦΗΜΑ 4: ΑΝΕΡΓΙΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1974-1985.....	68
ΓΡΑΦΗΜΑ 5: ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΑΕΠ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1986-1999.....	70
ΓΡΑΦΗΜΑ 6: ΑΝΕΡΓΙΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1986-1999.....	70
ΓΡΑΦΗΜΑ 7: ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1970-1999	71
ΓΡΑΦΗΜΑ 8: ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2000	75
ΓΡΑΦΗΜΑ 9: ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2000	76
ΓΡΑΦΗΜΑ 10: ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΑΕΠ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2000-2008.....	77
ΓΡΑΦΗΜΑ 11: ΑΝΕΡΓΙΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2000-2008.....	78
ΓΡΑΦΗΜΑ 12: ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2000-2008	78
ΓΡΑΦΗΜΑ 13: ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2000-2008	79
ΓΡΑΦΗΜΑ 14: ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2000-2008	81
ΓΡΑΦΗΜΑ 15: ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΑΕΠ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2000-2014.....	83
ΓΡΑΦΗΜΑ 16: ΑΝΕΡΓΙΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1960-2014.....	84
ΓΡΑΦΗΜΑ 17: ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ ΜΕΤΑ ΤΟ 2008.....	87
ΓΡΑΦΗΜΑ 18: ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ ΜΕΤΑ ΤΟ 2008	87
ΓΡΑΦΗΜΑ 19: ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2014.....	118

ΓΡΑΦΗΜΑ 20: ΙΔΙΩΤΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2014	118
ΓΡΑΦΗΜΑ 21: ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2014	119
ΓΡΑΦΗΜΑ 22: ΑΝΕΡΓΙΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2015	119
ΓΡΑΦΗΜΑ 23: ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΑΕΠ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2015	120
ΓΡΑΦΗΜΑ 24: ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2015	121
ΓΡΑΦΗΜΑ 25: ΕΞΑΓΩΓΕΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2014.....	121

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η συγκεκριμένη εργασία στοχεύει στην ανάλυση μιας μελέτης περίπτωσης και συγκεκριμένα, στη μελέτη της οικονομικής κρίσης που αντιμετώπισε η Πορτογαλία κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης που εκδηλώθηκε στις ΗΠΑ το καλοκαίρι του 2007 με μια φούσκα στον τομέα των ακινήτων, η οποία σε σύντομο χρονικό διάστημα μετατράπηκε σε ένα παγκόσμιο γεγονός προκαλώντας ανισορροπίες σε αρκετές οικονομίες. Ειδικότερα, μελετήθηκε το ιστορικό της πορτογαλικής οικονομίας ώστε να γίνει μία βαθύτερη ανάλυση της κατάστασης που επικρατούσε πριν από την τρέχουσα κρίση προκειμένου να κατανοηθούν καλύτερα οι λόγοι που την οδήγησαν στην πρόσφατη οικονομική κρίση που αντιμετώπισε. Επίσης, εξετάστηκε ο χαρακτήρας της κρίσης που βίωσε στη σημερινή εποχή δηλαδή εάν πρόκειται για μία χώρα που είχε επεκταθεί στον τομέα των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ και άρα επηρεάστηκε άμεσα από την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση ή εάν αντιμετώπιζε διαρθρωτικά προβλήματα από το παρελθόν που απλά χειροτέρεψαν τη θέση της κατά την παγκόσμια αναταραχή που είχε προκληθεί. Τέλος, διαγνώστηκε εάν βίωνε μία φούσκα στον εγχώριο τομέα των ακινήτων επηρεάζοντας τη ρευστότητα του τραπεζικού της συστήματος, δόθηκαν οι λόγοι που την οδήγησαν στην ύφεση και έπειτα στην αναζήτηση βοήθειας από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και την Ευρωπαϊκή Ένωση καθώς και οι πολιτικές που ακολουθήθηκαν από τις εκάστοτε κυβερνήσεις ώστε να επέλθει η σταθεροποίηση της οικονομίας. Ύστερα από την εκτενή ανάλυση του συγκεκριμένου θέματος διαπιστώθηκε ότι στην περίπτωση της Πορτογαλίας η διεθνής κρίση βρήκε την οικονομία ήδη σε στασιμότητα καθώς η πορτογαλική οικονομία από τις αρχές της προηγούμενης δεκαετίας και την είσοδό της στο ευρώ κινούνταν με χαμηλούς ρυθμούς ανάπτυξης. Συγκεκριμένα, η πορτογαλική οικονομική κρίση οφειλόταν στη χαμηλή παραγωγικότητα και ανταγωνιστικότητα, στο υψηλό χρέος και στα σημαντικά διαρθρωτικά προβλήματα στο εσωτερικό της με την παγκόσμια κρίση να την επηρεάζει εξαιτίας της μεγάλης εξάρτησης της από τον εξωτερικό δανεισμό. Η αδυναμία αντιμετώπισης της κρίσης και αναχρηματοδότησης του χρέους οδήγησε και την Πορτογαλία στην προσφυγή για βοήθεια από το ΔΝΤ και την ΕΕ.

ΛΕΞΕΙΣ ΚΛΕΙΔΙΑ: Οικονομική κρίση, παγκόσμια οικονομική κρίση, ιστορικό πορτογαλικής οικονομίας, διαρθρωτικά προβλήματα, παραγωγικότητα, ανταγωνιστικότητα, ύφεση

ΚΩΔΙΚΟΙ JEL: D40, E69, F01, G01, H12, O40

ABSTRACT

This paper aims to analyse a case study and specifically, the study of Portuguese economic crisis during the period of economic crisis which started in the USA in the summer of 2007 with a “bubble” in the real estate sector, which in a short time turn into a global event, causing imbalances in several economies. In particular, studied the history of the Portuguese economy in order to make a deeper analysis of the situation which prevailed before the current crisis and understanding better the reasons which led to the recent financial crisis that faced. Moreover, examined the character of crisis that experienced in nowadays namely whether it is a country that was extended to the US subprime mortgage sector and therefore directly affected by the global financial crisis or faced structural problems from the past that simply worsened the position in the global disturbance. Finally, diagnosed if was experienced a “bubble” in domestic real estate sector affecting the liquidity of the banking system, were given the reasons that led to the recession and then to seek help from the International Monetary Fund and the European Union and the policies that adopted by governments to bring about the stabilization of the economy. After, extensive analysis of this issue discovered that in the case of Portugal the global crisis found the economy in stagnation as the economy since early nineties and its entry into the euro moved with slow growth. Specifically, the Portuguese economic crisis was the result of low productivity and competitiveness, high debt and considerable structural problems with the global crisis affected negatively the economy due to the high dependence on foreign borrowing. Failure to tackle the crisis and refinancing of debt led Portugal to proceeding for help from the IMF and EU.

KEY WORDS: Economic crisis, global economic crisis, Portuguese economy, structural problems, recession

JEL CODES: D40, E69, F01, G01, H12, O40

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η χρηματοπιστωτική κρίση, που ξεκίνησε στις ΗΠΑ το καλοκαίρι του 2007 με επίκεντρο την αγορά ακινήτων και τα στεγαστικά δάνεια χαμηλής εξασφάλισης (subprime mortgages), σε σύντομο χρονικό διάστημα επεκτάθηκε και απέκτησε διεθνείς διαστάσεις επηρεάζοντας και αρκετές ευρωπαϊκές οικονομίες. Αρχικά, είχαν επηρεαστεί οι χώρες των οποίων το τραπεζικό σύστημα είχε επεκταθεί στα σύνθετα χρηματοπιστωτικά προϊόντα των ΗΠΑ όπου προκειμένου να αποφευχθεί η κατάρρευση, τους χορηγήθηκαν τεράστια ποσά για την ανάπτυξη της ρευστότητας ενώ παράλληλα ορισμένες τράπεζες κρατικοποιήθηκαν. Η κρίση αυτή μεταφέρθηκε μέσω του περιορισμού των πιστώσεων, στο διεθνές εμπόριο και την πραγματική οικονομία με αποτέλεσμα να μετατραπεί σε μία παγκόσμια ύφεση οδηγώντας σε άνοδο του δημόσιου χρέους πολλών κρατών. Το γεγονός αυτό συνέβαλε στην εκτόξευση των επιτοκίων δανεισμού για αρκετές χώρες, με συνέπεια την έξοδο τους από τις διεθνείς αγορές και την προσφυγή τους στον μηχανισμό στήριξης ΕΕ-ΔΝΤ. Με τον τρόπο αυτό, αποκαλύφθηκαν οι αδυναμίες και οι ανισοροπίες του διεθνούς χρηματοπιστωτικού τομέα ενώ παράλληλα και όλο το διεθνές σύστημα απειλήθηκε με κατάρρευση. (Huidumac-Petrescu and Popa, 2014)

Η παρούσα διπλωματική εργασία αποτελεί μία μελέτη περίπτωσης που πραγματεύεται την πρόσφατη οικονομική κρίση που βίωσε η Πορτογαλία. Στόχος της εργασίας είναι να διερευνηθεί εάν πρόκειται για μία χώρα που επηρεάστηκε από ένα παγκόσμιο γεγονός που έπληξε αρκετές οικονομίες καθώς οι χρηματιστηριακές «φούσκες» και τα τοξικά χρεόγραφα δεν αποτελούσαν προνόμιο μόνο των αμερικανικών επενδυτικών τραπεζών. Επίσης, διερευνά εάν πρόκειται για μία χώρα με εσωτερικά προβλήματα που συνέβαλαν σε μεγαλύτερο βαθμό στην κρίση που βίωσε και απλά η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση επιδείνωσε την ήδη κακή θέση της όπως έγινε στην περίπτωση της Ουγγαρίας καθώς πρόκειται για μία περίοδο όπου είχε κλονιστεί η αξιοπιστία μεταξύ των κρατών με σημαντικό αντίκτυπο για τις χώρες όπου η ρευστότητά τους εξαρτιόνταν από τον εξωτερικό δανεισμό. Παράλληλα, εξετάζεται εάν το τραπεζικό σύστημα είχε επεκταθεί στον εγχώριο τομέα των ακινήτων και των κατασκευών με αποτέλεσμα να δημιουργηθεί μία φούσκα και άρα να οφείλεται σε ένα τέτοιο γεγονός όπως είχε συμβεί με την Ιρλανδία και την Ισπανία. Όλα αυτά διερευνώνται μέσα από την ανάλυση του ιστορικού της πορτογαλικής οικονομίας, του χαρακτήρα της κρίσης, των λόγων που την οδήγησαν στην ύφεση και των πολιτικών που εφάρμοσε για να εξέλθει από αυτή.

Αρχικά, στο δεύτερο κεφάλαιο δίνεται η ερμηνεία του όρου «οικονομική κρίση», τα στάδια εξέλιξης μιας οικονομικής κρίσης και ορισμένα από τα βασικά είδη των οικονομικών κρίσεων με τα αίτια και τις επιπτώσεις που μπορούν να προκαλέσουν σε μία οικονομία.

Στο πρώτο μέρος του τρίτου κεφαλαίου γίνεται μία σύντομη παρουσίαση σε κάποιες από τις σημαντικότερες κρίσεις που έπληξαν τον κόσμο όπως είναι το κραχ που ξέσπασε στις ΗΠΑ το 1929, οι πετρελαϊκές κρίσεις τη δεκαετία του 1970, η κρίση του Μεξικό το 1994, η κρίση της Ασίας το 1997, η φούσκα των μετοχών υψηλής τεχνολογίας το 2000 (ή φούσκα dot.com) και η κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου το 2007 (ή κρίση των subprime). Έπειτα, στο δεύτερο μέρος επιχειρείται να διερευνηθεί η επίδραση της πρόσφατης αυτής κρίσης, η οποία γρήγορα επεκτάθηκε σε αρκετές ευρωπαϊκές χώρες όπως η Ουγγαρία, η Ιρλανδία και η Ισπανία με σκοπό την κατανόηση του αντίκτυπου της φούσκας των ακινήτων σε ευρωπαϊκό επίπεδο πριν ξεκινήσει η λεπτομερής ανάλυση για την περίπτωση της Πορτογαλίας στα επόμενα κεφάλαια.

Στο τέταρτο κεφάλαιο δίνεται ο σκοπός της διπλωματικής εργασίας, τα ερευνητικά ερωτήματα, η σημαντικότητά της και επίσης η μεθοδολογία που ακολουθείται για την ανάπτυξη του θέματος καθώς και τα μέσα που χρησιμοποιούνται για την καλύτερη κατανόησή του. Συγκεκριμένα, καθώς πρόκειται για μία μελέτη περίπτωσης παρουσιάζεται η ερμηνεία του συγκεκριμένου όρου αλλά και τα διάφορα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα μιας μελέτης περίπτωσης.

Στο πέμπτο κεφάλαιο της διπλωματικής εργασίας αναλύεται η ιστορία της πορτογαλικής οικονομίας και κοινωνίας μετά το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου και συγκεκριμένα χωρίζεται σε πέντε περιόδους: 1945-1974, 1975-1985, 1986-1999, 2000-2008, και από το 2008 και έπειτα.

Στο έκτο κεφάλαιο παρουσιάζεται ο χαρακτήρας της πρόσφατης πορτογαλικής οικονομικής κρίσης με ιδιαίτερη έμφαση στα βασικά σημεία της πορτογαλικής οικονομίας πριν από το ξέσπασμα της κρίσης, στα προβλήματα της Πορτογαλίας και στα πρώτα σημάδια εμφάνισης της κρίσης, στην περίοδο της οικονομικής συντριβής και στις απαραίτητες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που οφείλει να πραγματοποιήσει το πορτογαλικό κράτος προκειμένου να εξέλθει από την κρίση.

Στο έβδομο κεφάλαιο αναλύονται τα αίτια της κρίσης και συγκεκριμένα εξετάζονται ως βασικότερες αιτίες η χαμηλή ανταγωνιστικότητα και παραγωγικότητα, το υψηλό χρέος καθώς και η επίδραση της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης που ξέσπασε στις ΗΠΑ το 2007 η οποία επηρέασε αρκετές ευρωπαϊκές χώρες.

Στο όγδοο κεφάλαιο εξετάζονται οι πολιτικές που ακολούθησε το πορτογαλικό κράτος μέσω ενός προγράμματος οικονομικής προσαρμογής προκειμένου να αντιμετωπίσει τη δυσμενή κατάσταση στην οποία βρισκόταν, καθώς και η πορεία της χώρας μετά την ολοκλήρωσή του.

Στο ένατο και τελευταίο κεφάλαιο της διπλωματικής εργασίας δίνονται τα συμπεράσματα που αντλήθηκαν σχετικά με την πρόσφατη οικονομική κρίση της Πορτογαλίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΟΡΙΣΜΟΣ, ΣΤΑΔΙΑ ΚΑΙ ΕΙΔΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ

Στο παρών κεφάλαιο αρχικά επιχειρείται, μέσα από την αναζήτηση και μελέτη της εγχώριας και διεθνούς βιβλιογραφίας, να δοθεί η κατάλληλη ερμηνεία του όρου «οικονομική

κρίση». Έπειτα, αφού κατανοηθεί ο όρος αυτός παρουσιάζονται συνοπτικά τα στάδια εξέλιξης μιας οικονομικής κρίσης και τέλος αναλύονται ορισμένα από τα βασικά είδη των οικονομικών κρίσεων με τα αίτια και τις διάφορες επιπτώσεις τους στην οικονομία.

2.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Η πτώση της δυναμικής της οικονομικής ανάπτυξης που παρατηρείται τις τελευταίες δεκαετίες σε πολλές χώρες όλου του κόσμου είναι αποτέλεσμα κυρίως των οικονομικών κρίσεων που αντιμετωπίζουν καθώς είναι αρκετά δύσκολο να προβλεφθούν αλλά και να αναγνωρισθούν εγκαίρως (Sahiti et al, 2013). Επιπρόσθετα, μία οικονομική κρίση εκτός από την πτώση που επιφέρει στην οικονομική ισχύ μιας χώρας μπορεί να την οδηγήσει και σε οικονομική κατάρρευση εάν δε ληφθούν τα απαραίτητα μέτρα για την αντιμετώπισή της (Burda et al, 2011). Ωστόσο, πρέπει να τονιστεί ότι εξαιτίας της έντονης παγκοσμιοποίησης η κρίση μιας χώρας μπορεί να επηρεάσει σε σημαντικό βαθμό την οικονομία μιας άλλης (Aygicay, 2010 in Erol et al, 2011).

Η οικονομική κρίση όπως ορίζεται από τον Eichengreen (1987), αποτελεί μια διαταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές, που συνδέεται συνήθως με την πτώση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων και την αφερεγγυότητα μεταξύ οφειλετών και δανειστών, η οποία μεταδίδεται μέσω του χρηματοπιστωτικού συστήματος, διαταράσσοντας την ικανότητα της αγοράς να διαθέτει κεφάλαια όχι μόνο σε εθνικό αλλά και σε διεθνές επίπεδο, όταν οι διαταραχές μιας κρίσης εξαπλώνονται μακριά από τα εθνικά σύνορα.

Η Ioan (2011), αναφέρει στο άρθρο της ότι αρκετοί οικονομολόγοι ισχυρίζονται πως μία οικονομία αρχίζει να αντιμετωπίζει κρίση όταν το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν της (ΑΕΠ) έχει πτωτική τάση για δύο συνεχόμενα τρίμηνα. Επιπρόσθετα, ο Erol (2008), in Erol et al (2011), διασαφηνίζει ότι ο όρος οικονομική κρίση αναφέρεται στην περίοδο της οικονομικής οπισθοδρόμησης μιας χώρας καθώς δε δύναται να αναπτυχθεί στηριζόμενη μόνο στις δικές τις οικονομικές μονάδες. Επιπρόσθετα, σύμφωνα με την Udrescu (2012), αντανάκλα τις δυσκολίες της οικονομικής δραστηριότητας οι οποίες γίνονται εμφανείς κυρίως λόγω των σημαντικών ελλείψεων στους κρατικούς προϋπολογισμούς των χωρών, οι οποίες δύναται να την οδηγήσουν σε επιβράδυνση ή στασιμότητα καθώς επηρεάζονται αρνητικά εκτός από το παραγόμενο προϊόν και άλλα μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας όπως η απασχόληση, το εθνικό εισόδημα, οι επενδύσεις και η κατανάλωση.

Πρέπει να σημειωθεί επίσης, ότι οι οικονομικές κρίσεις προκύπτουν από τη διατάραξη της οικονομικής ισορροπίας μιας χώρας και την αποδυνάμωση όλων των οικονομικών παραγόντων

εξαιτίας ξαφνικών και απροσδόκητων γεγονότων που εμφανίζονται λόγω τοπικών ή διεθνών παραγόντων. Μερικά από αυτά είναι, τα διάφορα διοικητικά και οικονομικά προβλήματα, η διαφθορά, οι διαταραχές του φορολογικού συστήματος, τα προβλήματα πληρωμής του εξωτερικού χρέους, η αδυναμία εισαγωγής αρκετών ξένων κεφαλαίων, η μείωση της φερεγγυότητας, η ανεργία καθώς επίσης και οι φυσικές καταστροφές (Ayrcay, 2010 in Erol et al, 2011).

Η οικονομική κρίση όπως είναι γνωστό αποτελεί τη μία από τις δύο φάσεις των οικονομικών διακυμάνσεων και πιο συγκεκριμένα τη φάση της καθόδου, δηλαδή όταν η οικονομική δραστηριότητα βρίσκεται σε μία συνεχή συρρίκνωση κατά τους Kindleberger και Aliber (2011), στο Συριόπουλος και Παπαδάμου (2014). Οι οικονομικές ή κυκλικές διακυμάνσεις ορίζονται ως διαδοχικές αυξομειώσεις της οικονομικής δραστηριότητας μέσα σε μία οικονομία. Λέγονται αλλιώς και επιχειρηματικοί κύκλοι (business cycles), ώστε να τονιστεί η ιδιαίτερη βαρύτητα των επενδύσεων στην εξέλιξη του οικονομικού κύκλου. Από πολύχρονες στατιστικές παρατηρήσεις διαπιστώθηκε ότι οι οικονομικοί κύκλοι διαρκούν περίπου επτά με έντεκα έτη (Ο' Sullivan, 2003 στο Συριόπουλος και Παπαδάμου, 2014).

2.2 ΣΤΑΔΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ

Μία οικονομική κρίση μπορεί να αποτελείται από τέσσερα διαφορετικά στάδια: (α) το στάδιο προδρόμων συμπτωμάτων, (β) το στάδιο εκδήλωσης-κορύφωσης της κρίσης, (γ) το στάδιο των επιπτώσεων και (δ) το στάδιο επίλυσης (Fink, 1986).

2.2.1 ΣΤΑΔΙΟ ΠΡΟΔΡΟΜΩΝ ΣΥΜΠΤΩΜΑΤΩΝ

Οι περισσότερες οικονομικές κρίσεις που προκαλούνται ανά τον κόσμο παρέχουν σήματα τα οποία συνεπάγονται τα πιθανά προβλήματα που θα ακολουθήσουν στην εκάστοτε οικονομία. Ο λόγος για τον οποίο τα πρόδρομα συμπτώματα πρέπει να ανιχνεύονται εγκαίρως, είναι διότι κατά αυτό τον τρόπο τα διάφορα προβλήματα θα επιλύονται πιο εύκολα πριν διογκωθούν υπέρμετρα καθώς επίσης, είναι δυνατό σε ορισμένες περιπτώσεις να αποτρέπεται μία κρίση πριν την έντονη εκδήλωσή της. Επιπρόσθετα, κατά τη διάρκεια μιας πρόδρομης φάσης όπως γίνεται αντιληπτό χρειάζεται λιγότερος χρόνος και λιγότεροι πόροι για την αντιμετώπιση μιας πιθανής οικονομικής κρίσης. Πρέπει να τονιστεί και το γεγονός ότι σε αρκετές περιπτώσεις τα πρόδρομα αυτά σήματα μπορεί να είναι δύσκολο να αναγνωρισθούν. (Fink, 1986)

2.2.2 ΣΤΑΔΙΟ ΕΚΔΗΛΩΣΗΣ-ΚΟΡΥΦΩΣΗΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Όπως προαναφέρθηκε και παραπάνω, στο πρόδρομο στάδιο, τα πρόδρομα συμπτώματα μπορεί να είναι δύσκολο να ανιχνευθούν. Σε μία οξεία φάση κορύφωσης μιας κρίσης, το πρόβλημα χρήζει ιδιαίτερης προσοχής. Είτε ένα σύμπτωμα εμφανιστεί ξαφνικά είτε μετατραπεί από το πρόδρομο στάδιο, απαιτείται άμεση αντιμετώπιση. Η διοχέτευση κονδυλίων και άλλων πόρων σε μία αναδυόμενη κατάσταση μπορεί να προκαλέσει ανισορροπία και διαταραχή σε ολόκληρο το σύστημα. Βέβαια, το μέγεθος της ζημίας που θα προκληθεί σε μία οικονομία εξαρτάται από την κατάσταση στην οποία βρίσκεται και από το εάν έχει αγνοήσει σήματα στην πρόδρομη φάση μιας οικονομικής κρίσης. Μόνο οι χώρες οι οποίες έχουν οργανώσει σχέδιο για την αντιμετώπιση κρίσεων είναι σε θέση να ανιχνεύσουν και να αντιμετωπίσουν με επιτυχία μία οικονομική κρίση. (Fink, 1986)

Η σημαντικότερη δυσκολία σε αυτό το στάδιο είναι η ταχύτητα και η ένταση με την οποία εκδηλώνεται μία κρίση. Η ταχύτητα εξαρτάται από το είδος της κρίσης, ενώ η ένταση καθορίζεται από τη σοβαρότητα ή την αξία των πιθανών αποτελεσμάτων. Επομένως, όταν μία χώρα εισέρχεται στο στάδιο κορύφωσης της οικονομικής κρίσης είναι αναγκαίο να εκτιμάται άμεσα η σοβαρότητα της κατάστασης ώστε να αντιμετωπίζονται το συντομότερο δυνατό οι ζημιές οι οποίες προκλήθηκαν ή πρόκειται να προκληθούν. Η συγκεκριμένη φάση μιας οικονομικής κρίσης είναι συνήθως η μικρότερη από τις άλλες τρεις ωστόσο, πολλές φορές, λόγω της έντασής της μπορεί να γίνεται αντιληπτή ως η μεγαλύτερη. (Fink, 1986)

2.2.3 ΣΤΑΔΙΟ ΤΩΝ ΕΠΙΠΤΩΣΕΩΝ

Κατά τη διάρκεια του συγκεκριμένου σταδίου οι χώρες επιδιώκουν να περιορίσουν τις ζημιές που έχουν απομείνει από τη φάση της κορύφωσης της κρίσης. Για ορισμένες χώρες μπορεί να είναι περίοδος αποκατάστασης ενώ για κάποιες άλλες οι ζημιές μπορεί να συνεχίζονται οδηγώντας σε οικονομικές αναταραχές. (Fink, 1986)

Από μία κρίση αυτοί που μπορούν να επωφεληθούν είναι οι ηγέτες των χωρών, βελτιώνοντας το σύστημα διαχείρισης των κρίσεων μέσα από μία ανάλυση σχετικά με το τι δεν πραγματοποιήθηκε σωστά. Στη συγκεκριμένη φάση πολλοί υποστηρίζουν ότι η ύφεση έχει περάσει στο παρελθόν και ότι η οικονομία θα αρχίσει να ανακάμπτει. (Fink, 1986)

2.2.4 ΣΤΑΔΙΟ ΕΠΙΛΥΣΗΣ

Σε αυτό το τέταρτο και τελευταίο στάδιο θα πρέπει να υπάρχει ένας στόχος της χώρας. Οι χώρες οι οποίες αντιμετώπισαν με επιτυχία μία οικονομική κρίση μέσα από τη σωστή διαχείριση είναι σε θέση να αυξήσουν τη φήμη τους και να οδηγηθούν τελικά σε μία περίοδο

ανάπτυξης. Παρόλα αυτά όμως, το τέλος μίας κρίσης είναι πιθανό να αποκρύπτει ένα νέο πρόδρομο στάδιο με αποτέλεσμα αν δε δοθεί η απαραίτητη προσοχή, μία χώρα να οδηγηθεί και πάλι σε δυσμενή οικονομική κατάσταση. Για το λόγο αυτό κρίνεται αναγκαία η ολοκληρωτική επίλυση μιας κρίσης κατά τη διάρκεια των σταδίων που περιγράφηκαν ώστε να αποφευχθεί η δημιουργία μιας νέας. (Fink, 1986)

2.3 ΕΙΔΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ

Η οικονομική κρίση μπορεί να λάβει διάφορες μορφές όπως είναι για παράδειγμα η τραπεζική κρίση, οι κερδοσκοπικές φούσκες, η νομισματική κρίση και η κρίση χρέους (Sahiti et al, 2013)

2.3.1 ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

Οι Fratianni και Marchionne (2009), υποστηρίζουν ότι με τον όρο τραπεζική κρίση αναφερόμαστε σε μια οικονομική κρίση που επηρεάζει τη δραστηριότητα των τραπεζών ως προς τον τρόπο που διαχειρίζονται τις υποχρεώσεις, τις απαιτήσεις και τα περιουσιακά στοιχεία που έχουν στην κατοχή τους. Κατά τη διάρκεια κρίσεων αρκετά συχνά οι καταθέτες σπεύδουν μαζικά να αποσύρουν τις τραπεζικές τους καταθέσεις προκαλώντας σοβαρά προβλήματα ρευστότητας στις τράπεζες οι οποίες δεν είναι σε θέση να επιστρέψουν όλες τις καταθέσεις στους πελάτες τους, αδυνατούν με λίγα λόγια να ανταποκριθούν άμεσα στις υποχρεώσεις τους λόγω της αδυναμίας κάλυψης της απόσυρσης των καταθέσεων (Demirguc-Kunt et al, 2000). Σύμφωνα με τον Shin (2009), η συμπεριφορά αυτή οφείλεται στον πανικό που προκαλείται στη χρηματοπιστωτική αγορά σε τέτοιες περιόδους, διότι οι καταθέτες πιστεύουν ότι οι τράπεζες σύντομα θα οδηγηθούν σε πτώχευση, και ως εκ τούτου μπορεί να χάσουν τα κεφάλαια που συγκέντρωναν για χρόνια. Επίσης, σοβαρά προβλήματα προκαλούνται στο τραπεζικό σύστημα μιας οικονομίας λόγω της αφερεγγυότητας πολλών τραπεζών. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι αρκετές τράπεζες έχουν περισσότερες υποχρεώσεις από τις απαιτήσεις τους με αποτέλεσμα να μην είναι σε θέση να ανταποκρίνονται στις ανάγκες τόσο των πελατών τους όσο και των δικών τους, γεγονός που μπορεί να τις οδηγήσει ακόμη και σε πτώχευση εάν δεν είναι σε θέση να δανειστούν (Kumar et al, 2000).

2.3.1.1 ΑΙΤΙΑ ΕΜΦΑΝΙΣΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ

Τα βασικά αίτια μιας τραπεζικής κρίσης μπορεί να οφείλονται σε τραπεζικούς ή και μακροοικονομικούς παράγοντες. Σε μία προσπάθεια ομαδοποίησης αυτών από το Διεθνές

Νομισματικό Ταμείο (Δ.Ν.Τ.) οι κυριότεροι τραπεζικοί παράγοντες είναι η αναποτελεσματική διαχείριση κεφαλαίων και οι αλόγιστες αποφάσεις δανειοδότησης των τραπεζών (Leaven και Valencia, 2013 στο Συριόπουλος και Παπαδάμου, 2014). Ενώ, μεταξύ των σημαντικών μακροοικονομικών παραγόντων εμφανίστηκαν οι ακόλουθοι: η επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης, οι περιορισμοί στους όρους του εμπορίου, η ανατίμηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας, οι νομισματικές κρίσεις που συνήθως οδηγούν σε εκροές κεφαλαίων, μία ραγδαία πτώση των τιμών του χρηματιστηρίου και άλλων περιουσιακών στοιχείων όπως οι τιμές των ακινήτων (Συριόπουλος και Παπαδάμου, 2014). Τέλος, συμπληρώνονται από τους Cashin and Duttagupta (2011), και άλλοι παράγοντες που περιορίζουν την οικονομική ανάπτυξη μιας χώρας και ακολούθως συμβάλλουν στην πρόκληση τραπεζικών κρίσεων όπως είναι για παράδειγμα ο υψηλός πληθωρισμός, οι μικρές τραπεζικές καταθέσεις σε συνδυασμό με τη χαμηλή ρευστότητα, η χαμηλή τραπεζική κερδοφορία, η οικονομική αστάθεια και η κακή οικονομική βιωσιμότητα.

2.3.1.2 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ

Μερικές από τις βασικές επιπτώσεις μιας τραπεζικής κρίσης είναι ότι αυξάνεται η αβεβαιότητα των πολιτών ενώ, η ζήτηση ρευστών καθιστά αναπόφευκτη την επιβολή φορολογικών μέτρων, επιμερίζοντας το βάρος στο σύνολο των πολιτών ακόμη και αν μια μόνο ομάδα ανθρώπων μπορεί να ήταν υπεύθυνη, ενώ τέλος αυξάνεται και η πιθανότητα εκδήλωσης νομισματικής κρίσης (Leaven and Valencia, 2013 στο Συριόπουλος και Παπαδάμου, 2014).

Οι Laeven and Valencia (2008), αναφέρουν ότι χώρες οι οποίες αντιμετωπίζουν τραπεζικές κρίσεις παρουσιάζουν σοβαρά προβλήματα αναφορικά με το σύστημα πληρωμών τους καθώς δεν έχουν την επαρκή ρευστότητα προκειμένου να ανταπεξέλθουν στις υποχρεώσεις τους. Ως συνέπεια, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια σχετίζονται με την αύξηση των προβλημάτων και το μεγαλύτερο μέρος του κεφαλαίου του τραπεζικού συστήματος εξασθενεί. Η κατάσταση αυτή μπορεί να συνοδεύεται από αύξηση των επιτοκίων, επιβράδυνση των κεφαλαιακών ροών καθώς και από σημαντική πτώση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, τόσο του κεφαλαίου όσο και των ακινήτων.

2.3.2 ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΚΕΣ ΦΟΥΣΚΕΣ

Οι «φούσκες» αναφέρονται σε αυξήσεις των τιμών οι οποίες δεν δικαιολογούνται από τα οικονομικά στοιχεία. Αναπόφευκτα, κάποια στιγμή θα σπάσουν καθώς οι οικονομικοί παράγοντες δεν θα είναι διατεθειμένοι να αγοράζουν υπερτιμημένα ακίνητα, αξιόγραφα και

άλλα περιουσιακά στοιχεία, των οποίων οι τιμές θα είναι ευάλωτες για πτώση, και όσοι είχαν αγοράσει σε υψηλές τιμές θα υποστούν ζημιά (Αντζουλάτος, 2011). Συγκεκριμένα, οι κερδοσκοπικές φούσκες έχουν να κάνουν με μία ανισορροπία που προκαλείται από μία λανθασμένη αντίληψη όσον αφορά τις ευκαιρίες κέρδους για τους επενδυτές (Bako and Sechel, 2013).

Όλες οι «φούσκες» κάποια στιγμή θα σπάσουν καθώς οι τιμές δεν μπορούν να αυξάνονται συνεχώς ανεξάρτητα από τα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη. Συνήθως ακολουθεί κρίση, αν και κρίσεις μπορούν να συμβούν και χωρίς να έχει προηγηθεί κάποια «φούσκα» (Αντζουλάτος, 2011).

2.3.2.1 ΑΙΤΙΑ ΕΜΦΑΝΙΣΗΣ ΜΙΑΣ ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΚΗΣ ΦΟΥΣΚΑΣ

Σύμφωνα με τις Bako and Sechel (2013), ένας σημαντικός παράγοντας εμφάνισης μιας κερδοσκοπικής φούσκας είναι η υπερβολική νομισματική ρευστότητα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Συγκεκριμένα, υποστηρίζουν ότι όταν επικρατούν χαμηλά επιτόκια στην αγορά λόγω της αυξημένης προσφοράς χρήματος οι επενδυτές προτιμούν τους χρηματιστηριακούς τίτλους ή τις ακίνητες αξίες από τις καταθέσεις διότι θεωρούν ότι από μία τέτοια επένδυση η απόδοση που θα λάβουν θα είναι υψηλότερη. Επιπρόσθετα, τονίζουν ότι με την ύπαρξη χαμηλών επιτοκίων οι επενδυτές συχνά συνάπτουν δάνεια χρησιμοποιώντας τα χρήματα αυτά στις χρηματιστηριακές αγορές με αποτέλεσμα να παρατηρείται αύξηση στις τιμές ορισμένων εισηγμένων χρεογράφων.

Σημαντικό παράγοντα αποτελεί και το γεγονός ότι υπάρχουν επενδυτές που τείνουν να αγοράζουν ή να πωλούν προς την κατεύθυνση της τάσης της αγοράς (Philippas et al, 2013 στο Συριόπουλος και Παπαδάμου, 2014) καθώς επίσης υπάρχουν και επενδυτές που βασίζονται στην ανθρώπινη συμπεριφορά, λαμβάνουν δηλαδή μία επενδυτική απόφαση βασιζόμενοι σε αισθήματα αισιοδοξίας (Keynes, 2009 in Bako and Sechel, 2013). Μία κερδοσκοπική φούσκα μπορεί να προκληθεί επίσης, και από την ανάληψη υπερβολικού κινδύνου από μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα γνωρίζοντας ότι θα υπάρξει σχέδιο διάσωσής τους σε περίπτωση που δεν πάνε καλά τα πράγματα (King et al, 1993 στο Συριόπουλος και Παπαδάμου, 2014). Πρέπει να σημειωθεί ότι ο πληθωρισμός (Bako and Sechel, 2013), αλλά και η ύπαρξη μιας «θεμελιώδους αξίας» σε ένα περιουσιακό στοιχείο προκαλούν το ξέσπασμα μιας φούσκας διότι οι «φούσκες» αντιπροσωπεύουν μια αύξηση αυτής της θεμελιώδους αξίας, η οποία πρέπει τελικά να επιστρέψει στην αρχική αξία (King et al, 1993 στο Συριόπουλος και Παπαδάμου, 2014).

Σύμφωνα με τους Hong et al (2006), ορισμένοι επενδυτές αγοράζουν τίτλους σε τιμές υψηλότερες από τις θεμελιώδεις αξίες ελπίζοντας ότι θα τους πουλήσουν σε ακόμη υψηλότερη τιμή ενώ, γνωρίζουν ότι οι εν λόγω τίτλοι δεν αξίζουν αυτή την υψηλή τιμή. Μία τέτοια συμπεριφορά έχει ως αποτέλεσμα να αυξάνονται οι κερδοσκοπικές φούσκες όλο και περισσότερο καθώς στην αγορά υπάρχουν επενδυτές που είναι διατεθειμένοι να αγοράζουν υπερτιμημένους τίτλους. Όταν όμως σταματήσουν να υπάρχουν τέτοιοι επενδυτές στην αγορά σκάει η φούσκα και επέρχεται κρίση. Τέλος, οι Bako and Sechel (2013), προσθέτουν ως αιτία δημιουργίας μιας κερδοσκοπικής φούσκας και το γεγονός ότι υπάρχουν επενδυτές που θεωρούν ότι τα χρεόγραφα που έχουν στην κατοχή τους, τα οποία αναπτύσσονταν με ένα συγκεκριμένο ρυθμό, θα συνεχίσουν να αναπτύσσονται και στο μέλλον με τον ίδιο ρυθμό ανάπτυξης.

2.3.2.2 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΜΙΑΣ ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΚΗΣ ΦΟΥΣΚΑΣ

Οι Fetiniuc et al (2014), επισημαίνουν πως όταν μία κερδοσκοπική φούσκα σκάσει δηλαδή, οι τιμές των αξιογράφων αρχίζουν να μειώνονται με το ρυθμό που αυξάνονταν είναι δυνατό να προκληθούν σοβαρά προβλήματα στη ρευστότητα μιας οικονομίας και να οδηγηθεί ακόμη και σε οικονομική κρίση με επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης και πιθανή ύφεση, καθώς οι επενδυτές αρνούνται να επενδύσουν ακόμα και σε συνήθεις επενδυτικές ευκαιρίες. Πιο συγκεκριμένα κατά τους Συριόπουλο και Παπαδάμου (2014), οι επιπτώσεις που ενέχει το ξέσπασμα μιας κερδοσκοπικής φούσκας στην οικονομία, είναι σοβαρές γιατί οι υψηλές προσδοκίες που τροφοδότησαν αυτή τη φούσκα είχαν ως αποτέλεσμα τη μη αποτελεσματική κατανομή των πόρων στις επενδύσεις. Αποτέλεσμα μίας τέτοιας κατάστασης είναι ότι αποσύρεται η εμπιστοσύνη των επενδυτών από τις κεφαλαιαγορές και αυξάνεται η δυσκολία ανεύρεσης των επενδυτικών κεφαλαίων. Σοβαρά προβλήματα ρευστότητας αντιμετωπίζουν επίσης και τα διάφορα συνταξιοδοτικά ταμεία με την παρέμβαση του κράτους να κρίνεται πολλές φορές αναγκαία.

2.3.3 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

Σύμφωνα με τους Esquivel and Larain (1998), μία νομισματική κρίση υπάρχει μόνο εφόσον υφίσταται μία απότομη μεταβολή στην ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία και συγκεκριμένα είναι μία κατάσταση κατά την οποία μειώνεται η αξία του εγχώριου νομίσματος τουλάχιστον κατά 25 τοις εκατό έναντι του ξένου, για τουλάχιστον ένα έτος καθώς επίσης θα πρέπει να υπερβαίνει το λιγότερο κατά 10 τοις εκατό το προηγούμενο επίπεδο υποτίμησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας (Frankel and Rose, 1996). Η Ioan (2011) και οι Olteanu and Radoi

(2013), τονίζουν ότι η μεταβολή στη συναλλαγματική ισοτιμία οφείλεται στην απώλεια εμπιστοσύνης στο εθνικό νόμισμα, που εκφράζεται από την αυξημένη ζήτηση για ένα ξένο νόμισμα γεγονός που οδηγεί είτε σε ισχυρή υποτίμηση του εγχώριου είτε σε μείωση των συναλλαγματικών αποθεμάτων είτε σε περιορισμούς στις κινήσεις κεφαλαίων. Τέλος, οι Kindleberger and Aliber (2011), στο Συριόπουλος και Παπαδάμου (2014), αναφέρουν πως λόγω της αστάθειας της αξίας ενός νομίσματος καθίσταται δύσκολη η χρήση του ως ένα αξιόπιστο μέσο ανταλλαγής.

2.3.3.1 ΑΙΤΙΑ ΕΜΦΑΝΙΣΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ

Η υπερβολική επεκτατική νομισματική και δημοσιονομική πολιτική, δημιουργεί πληθωρισμό και επομένως ένα υπερτιμημένο νόμισμα. Η κερδοσκοπία στη συνέχεια οδηγεί σε εξάντληση των συναλλαγματικών αποθεμάτων, τα οποία, με τη σειρά τους, οδηγούν την Κεντρική Τράπεζα να εγκαταλείψει τη σταθερή ισοτιμία (Συριόπουλος και Παπαδάμου, 2014). Ο Breuer (2004), στο Συριόπουλος και Παπαδάμου (2014), θεωρεί ότι τα χρόνια ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών έχουν ως αποτέλεσμα τη δημιουργία μιας νομισματικής κρίσης. Ακόμη, ο Obstfeld (1996) στο Συριόπουλος και Παπαδάμου (2014), υποστηρίζει ότι οι αυτοεκπληρούμενες προσδοκίες των κρατών οδηγούν σε νομισματική κρίση. Γίνεται κατανοητό λοιπόν ότι το πιο σημαντικό έναυσμα μιας κρίσης είναι οι προσδοκίες των ανθρώπων.

2.3.3.2 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ

Οι νομισματικές κρίσεις χαρακτηρίζονται από μία απότομη υποτίμηση των συναλλαγματικών ισοτιμιών που είναι πολύ πιθανό να οδηγήσει σε αύξηση του χρέους μιας χώρας που εκφράζεται σε ξένο νόμισμα, καθώς από τη στιγμή που το εγχώριο νόμισμα υποτιμάται χρειάζεται περισσότερο ξένο κεφάλαιο για την αποπληρωμή του χρέους, με αποτέλεσμα να αυξάνεται η πιθανότητα αθέτησης των υποχρεώσεών της. Σε περιόδους νομισματικών κρίσεων όμως εκτός από το ίδιο το κράτος επηρεάζονται και οι εγχώριες επιχειρήσεις διότι μπορεί να μειωθεί η κερδοφορία τους αλλά και να απειληθεί η φερεγγυότητά τους. Επίσης, είναι πολύ πιθανό βραχυπρόθεσμα να μειωθούν και οι εισροές κεφαλαίων προς το κράτος που έχει δεχτεί τη νομισματική υποτίμηση. Όπως γίνεται αντιληπτό λοιπόν μία νομισματική κρίση μπορεί να συρρικνώσει σημαντικά το εισόδημα μιας χώρας. Η απότομη υποτίμηση του νομίσματος μιας χώρας καθιστά ακριβότερα τα εισαγόμενα προϊόντα με αποτέλεσμα βραχυπρόθεσμα να αυξάνεται ο πληθωρισμός. Ωστόσο, υπάρχει και ένα θετικό

στοιχείο που πρέπει να αναφερθεί σχετικά με την ύπαρξη μιας νομισματικής κρίσης και αυτό είναι ότι εξαιτίας των ακριβότερων εισαγόμενων προϊόντων ενισχύεται η αύξηση των εξαγωγών αφού λόγω της υποτίμησης τα εγχώρια προϊόντα είναι φθηνότερα από αυτά των ανταγωνιστριών χωρών. (Kaufman, 2000)

2.3.4 ΚΡΙΣΗ ΧΡΕΟΥΣ

Είναι σημαντικό πριν δοθεί ο ορισμός της κρίσης χρέους να γίνει αναφορά στον όρο του χρέους το οποίο διαχωρίζεται σε δημόσιο και ιδιωτικό. Σύμφωνα, με τους Abel et al (2010), το δημόσιο χρέος είναι η συνολική αξία των κρατικών ομολόγων μιας χώρας που βρίσκονται σε κυκλοφορία σε δεδομένη χρονική στιγμή. Είναι δηλαδή ο συσσωρευμένος δανεισμός των παρελθόντων ετών κατά τον Mankiw (2002). Να τονιστεί όμως ότι το δημόσιο χρέος είναι το σύνολο των οφειλών σε χρηματικές μονάδες του ευρύτερου δημοσίου τομέα στον οποίο συμπεριλαμβάνονται όλα τα επίπεδα δημόσιας διοίκησης ενός κράτους ενώ το ιδιωτικό χρέος αφορά το σύνολο των οφειλών σε χρηματικές μονάδες του ιδιωτικού τομέα, δηλαδή των νοικοκυριών, των τραπεζών και των επιχειρήσεων (Συριόπουλος και Παπαδάμου, 2014). Είτε το δημόσιο χρέος είτε το ιδιωτικό χρέος μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε εσωτερικό εάν ο δανειστής βρίσκεται εντός των συνόρων της χώρας και σε εξωτερικό εάν ο δανειστής βρίσκεται εκτός των συνόρων της χώρας όπως αναφέρει ο Sturzu (2004).

Σύμφωνα με τον Cohn (2009), μία χώρα έχει έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όταν οι πληρωμές της στο εξωτερικό είναι μεγαλύτερες από αυτά που εισπράττει. Μία κυβέρνηση που προτιμά να χρηματοδοτήσει αντί να επιλέξει πολιτικές προσαρμογής για τα ελλείμματά της πρέπει να δανειστεί από εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης ή/και να μειώσει τα συναλλαγματικά της αποθέματα. Ένα κράτος που δανείζεται για μεγάλο χρονικό διάστημα προκειμένου να καλύψει τα ελλείμματά του προϋπολογισμού του επιβαρύνεται με αυξανόμενα εξωτερικά χρέη. Η σοβαρότητα του προβλήματος του χρέους μιας χώρας καθορίζεται όχι μόνο από το μέγεθος του χρέους αλλά και από το κατά πόσο η χώρα έχει την ικανότητα και αποφασιστικότητα να προβεί στην αποπληρωμή του χρέους της. Μία κρίση χρέους προκύπτει όταν ένα κράτος δεν έχει επαρκές ξένο συνάλλαγμα για να αποπληρώσει το κεφάλαιο ή/και τους τόκους των υποχρεώσεων του χρέους του. Οι κρίσεις χρέους ποικίλουν ως προς τη σοβαρότητα και τα μέτρα που απαιτούνται για την αντιμετώπισή τους. Αν το πρόβλημα χρέους είναι προσωρινό τότε το κράτος αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας και μπορεί να καθυστερήσει κάποιες πληρωμές και να τις ξεπληρώσει αργότερα με όρους αποδεκτούς για τους πιστωτές ή μπορεί να προχωρήσει σε ένα νέο δάνειο ώστε να εξοφλήσει τις ληξιπρόθεσμες

οφειλές. Αν το πρόβλημα χρέους κρίνεται μη βιώσιμο τότε το κράτος αντιμετωπίζει πρόβλημα φερεγγυότητας. Σ' αυτή την περίπτωση, ο δανειζόμενος μπορεί να ανακτήσει τη χαμένη εμπιστοσύνη εάν οι πιστωτές του μειώσουν στο δάνειό του τις πληρωμές για το κεφάλαιο ή τους τόκους. Οι κρίσεις χρέους μπορεί να ξεκινήσουν ως προβλήματα ρευστότητας και να εξελιχθούν σε προβλήματα φερεγγυότητας. Να σημειωθεί ότι, μία εξωτερική κρίση χρέους συνεπάγεται καθυστέρηση στην αποπληρωμή των δανειακών υποχρεώσεων που έχει μία χώρα απέναντι σε μία άλλη μία κατάσταση που συχνά οδηγεί σε αναδιάρθρωση του χρέους σε όρους λιγότερο ευνοϊκούς για τη δανείστρια χώρα (Reinhart and Rogoff, 2010).

2.3.4.1 ΑΙΤΙΑ ΕΜΦΑΝΙΣΗΣ ΚΡΙΣΕΩΝ ΧΡΕΟΥΣ

Όπως αναφέρουν οι Συριόπουλος και Παπαδάμου, (2014), ένα σημαντικό μέρος του συνολικού χρέους μιας χώρας είναι εξωτερικό καθώς δε μπορούν να χρηματοδοτηθούν από το εσωτερικό αυτής. Υπάρχει ένας μεγάλος αριθμός αιτιών που μπορούν να οδηγήσουν στην επιδείνωση του εξωτερικού χρέους μιας χώρας και τελικά στη δημιουργία μιας κρίσης χρέους. Παρακάτω παρατίθενται οι κυριότερες από αυτές:

- **ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΣ ΥΠΕΡΒΟΛΙΚΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΕΡ-ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ.** Η υπερεπένδυση και ο υπερδανεισμός σε χώρες προκλήθηκαν από μία στρατηγική ανάμειξης ετερογενών δραστηριοτήτων που βασίζονται σε οικονομίες με εξαγωγικό προσανατολισμό την ανάπτυξη και την υπερβολική κυβερνητική παρέμβαση.
- **ΥΠΕΡΤΙΜΗΣΗ ΕΓΧΩΡΙΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΜΕΓΑΛΑ ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΑ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ.** Ένα σημαντικό χαρακτηριστικό χωρών που κατέληξαν σε μία κρίση εξωτερικού χρέους ήταν ο συνδυασμός διατήρησης ενός υπερτιμημένου νομίσματος παρόλη την ύπαρξη ελλειμμάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.
- **ΜΕΓΑΛΗ ΑΝΑΛΟΓΙΑ ΤΟΥ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΑΕΠ ΚΑΙ ΤΙΣ ΕΞΑΓΩΓΕΣ.** Οι ελάχιστοι συμβατικοί κανόνες για την αποφυγή της κρίσης του εξωτερικού χρέους είναι κατά τον (Williamson, 1999 στο Συριόπουλος και Παπαδάμου 2014) οι ακόλουθοι: Το εξωτερικό χρέος δεν πρέπει να υπερβαίνει το 40 τοις εκατό του ΑΕΠ ή το 200 τοις εκατό των εξαγωγών, και ο δείκτης εξυπηρέτησης του χρέους (ο λόγος εξυπηρέτησης του χρέους προς τις εξαγωγές) δεν πρέπει να υπερβαίνει το 25 τοις εκατό. Θα πρέπει να τονιστεί ότι η κατάσταση σχετικά με το χρέος των χωρών στα τέλη του 2000 ήταν πολύ μακριά από το πρώτο κριτήριο σε αρκετά κράτη.

- **ΚΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ.** Μεγαλομέτοχοι (ιδιοκτήτες) των επιχειρήσεων έκαναν συχνά κακή διαχείριση, προσπαθώντας να μεγιστοποιήσουν τα δικά τους συμφέροντα και όχι εκείνα των μικρότερων μετόχων. Έτσι, προτιμούσαν να επενδύουν σε νέες γραμμές των επιχειρήσεων παρακινούμενοι περισσότερο από προσωπικές επιθυμίες παρά από την πιθανολογούμενη κερδοφορία και διαφοροποιούνταν πάρα πολύ σε τομείς στους οποίους δεν είχαν μεγάλη εμπειρία. Επόμενο ήταν να μετακινηθούν κεφάλαια από ισχυρές, εισηγμένες εταιρίες σε νέες αδύναμες εταιρίες, χωρίς κανείς να αναλάβει την ευθύνη για τις αποτυχίες της διαχείρισης. Η κυβέρνηση και οι πολιτικοί κύκλοι επηρέαζαν σε μεγάλο βαθμό τον τραπεζικό δανεισμό και την επιλογή των διευθυντικών στελεχών των τραπεζών και ορισμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Επίσης, και το γεγονός ότι τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα συχνά χορηγούν μεγάλα δάνεια προς τις κυβερνήσεις.

Υπάρχουν και άλλοι σημαντικοί παράγοντες που επιδεινώνουν το χρέος μιας χώρας όπως είναι:

- Η επιδείνωση των όρων εμπορίου.
- Η έλλειψη διαφάνειας στις οικονομικές καταστάσεις των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και εταιριών.
- Πλημμελής εποπτεία και ρύθμιση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.
- Σύνθεση του εξωτερικού χρέους και των βραχυπρόθεσμων εξωτερικών χρεών.
- Άκαμπτη αγορά εργασίας και ανεπαρκές εκπαιδευτικό σύστημα.
- Ο ηθικός κίνδυνος από την πλευρά των διεθνών δανειστών.
- Αποτυχία της πολιτικής της κυβέρνησης στο χειρισμό των οικονομικών κύκλων και υψηλός βαθμός ακαμψίας στην αγορά εργασίας.
- Υψηλό κόστος και χαμηλή αποδοτικότητα της οικονομίας.
- Διαδεδομένη διαφθορά.

2.3.4.2 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΚΡΙΣΕΩΝ ΧΡΕΟΥΣ

Τα συνεχώς αυξανόμενα ελλείμματα έχουν σοβαρό αντίκτυπο στην οικονομία των χωρών με τους εξής δύο τρόπους: Πρώτον, σε μία χώρα με ένα μεγάλο δημόσιο χρέος, μειώνονται ή αναβάλλονται οι επενδύσεις, ασκώντας ένα ακόμη μεγαλύτερο πλήγμα στην οικονομία (Krugman, 1988 στο Συριόπουλος και Παπαδάμου, 2014). Δεύτερον, ένα μεγάλο δημόσιο χρέος μπορεί να επηρεάσει αρνητικά τη μακροοικονομική σταθερότητα της χώρας, αποθαρρύνοντας τις κεφαλαιακές εισροές σε αυτήν και αυξάνοντας την πολιτική

μεταβλητότητα της συγκεκριμένης χώρας (Malone, 2011 στο Συριόπουλος και Παπαδάμου, 2014).

Ακόμη και εάν το συνολικό μέγεθος των επενδύσεων δεν μειωθεί σημαντικά, η συνολική παραγωγικότητα θα μειωθεί, καθώς υπάρχει αμφιβολία για τις μελλοντικές κυβερνητικές ενέργειες σχετικά με τις δανειακές της υποχρεώσεις και το δημόσιο χρέος της χώρας. Αυτό κάνει τους επενδυτές να προτιμούν τις βραχυπρόθεσμες και χαμηλού ρίσκου επενδύσεις από τις μακροπρόθεσμες και με μεγαλύτερο κίνδυνο επενδύσεις (Fosu, 1996 στο Συριόπουλος και Παπαδάμου, 2014)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΣΕ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΕΠΙΠΕΔΟ

Στο πρώτο μέρος αυτού του κεφαλαίου γίνεται μία σύντομη ιστορική αναδρομή κάποιων εκ των σημαντικότερων κρίσεων που έπληξαν τον κόσμο έτσι ώστε στο δεύτερο μέρος να διερευνηθεί η σημαντικότητα της κρίσης, που ξέσπασε στις ΗΠΑ κατά το 2007 μετά το σκάσιμο της φούσκας των ακινήτων, η οποία γρήγορα επεκτάθηκε σε αρκετές χώρες σε άλλες με λιγότερες και σε άλλες με περισσότερες επιπτώσεις. Συγκεκριμένα, θα εξετασθούν ορισμένες ευρωπαϊκές χώρες όπως η Ουγγαρία, η Ιρλανδία και η Ισπανία με σκοπό την κατανόηση του αντίκτυπου της φούσκας των ακινήτων σε ευρωπαϊκό επίπεδο πριν ξεκινήσει η λεπτομερής ανάλυση για την περίπτωση της Πορτογαλίας στα μετέπειτα κεφάλαια.

3.1 ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΠΟΥ ΕΠΛΗΞΑΝ ΤΟΝ ΚΟΣΜΟ

3.1.1 ΤΟ ΚΡΑΧ ΤΟΥ 1929 ΣΤΙΣ ΗΠΑ

Η δεκαετία του 1920 ήταν μια δεκαετία ευημερίας και ανάπτυξης για τις ΗΠΑ. Ωστόσο, η μεγάλη ύφεση του 1929, αναμφισβήτητα, οδήγησε στην πιο σοβαρή οικονομική κάμψη στις Ηνωμένες Πολιτείες η οποία προκάλεσε ανείπωτο πόνο σε εκατομμύρια κόσμο. Με άλλα λόγια, χιλιάδες επιχειρήσεις κατέρρευσαν, τράπεζες αφανίστηκαν σε λίγες μόνο μέρες και επενδύσεις-περιουσίες χάθηκαν σε μια στιγμή. Σύμφωνα με τον White (1990), οι τεχνολογικές και διαρθρωτικές αλλαγές στη βιομηχανία το 1920 υποσχέθηκαν υψηλότερα κέρδη και μερίσματα. Παρ' όλα αυτά, οι εξελίξεις αυτές δημιούργησαν την χρηματιστηριακή έκρηξη και έθεσαν τις βάσεις για τη δημιουργία μιας «φούσκας». Ο White (2006), αναφέρει ότι ο δείκτης Dow Jones είχε φτάσει στο αποκορύφωμά στις 3 Σεπτεμβρίου του 1929 και στη συνέχεια άρχισε να υποχωρεί σταδιακά. Οι δημοσιεύσεις του Τύπου δραματοποίησαν ακόμη περισσότερο την κατάσταση με αποτέλεσμα οι επενδυτές να αποφασίσουν μαζικά την αποχώρησή τους από την αγορά. Εκείνη την ημέρα, ο δείκτης Dow Jones έχασε 38,33 μονάδες, ενώ την επόμενη μέρα (Μαύρη Τρίτη) άλλαξαν χέρια περίπου 16 εκατομμύρια μετοχές και ο δείκτης έπεσε 12 τοις εκατό (Mishkin and White, 2002). Όταν άρχισε να διαρρέει ο πανικός, η παρέμβαση της Κεντρικής Τράπεζας της Νέας Υόρκης (Federal Reserve Bank) απέτρεψε την κατάρρευση του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Αυτή η ενέργεια ήταν κατάλληλη, αλλά το ίδιο δεν μπορεί να ειπωθεί και για προηγούμενες προσπάθειες δηλαδή να σταματήσει την πτώση της αγοράς. Ωστόσο, οι πολιτικές της Fed ώθησαν περαιτέρω την οικονομία σε ύφεση. Ο φόβος ενός νέου κερδοσκοπικού πυρετού οδήγησε την Federal Reserve Board να ακολουθήσει μετά τη κρίση μια ευκολότερη νομισματική πολιτική, (White, 1990). Συγκεκριμένα, υπάρχουν ποικίλες αιτίες για τη μεγάλη οικονομική ύφεση, για παράδειγμα ο ρόλος των κεντρικών τραπεζών αναδείχθηκε ως ένας βασικός παράγοντας για την επιδείνωση της κρίσης. Οι ενέργειες της Κεντρικής Τράπεζας στο πλαίσιο της προετοιμασίας για τη μεγάλη ύφεση ήταν σημαντικές για την επίσπευση της μείωσης των οικονομικών προβλημάτων. Θεωρητικά, οι επιδράσεις της χρηματιστηριακής έκρηξης το 1928-1929 προκάλεσαν την Κεντρική Τράπεζα (Fed) να αυξήσει τα επιτόκια ώστε να περιορίσει την ανοδική τάση της ζήτησης δανείων. Αυτή η πολιτική δράση οδήγησε σε υπερβολικό δανεισμό για τη χρηματοδότηση της αγοράς μετοχών, που επίσης έφερε απρόβλεπτες συνέπειες. Οι κεφαλαιουχικές δαπάνες (π.χ. για τον εξοπλισμό και τις υποδομές) επιβραδύνθηκαν δραματικά σε πολλούς τομείς της οικονομίας, με αποτέλεσμα την πτώση της βιομηχανικής παραγωγής και

τη μείωση της τελικής ανάπτυξης. Η περίφημη κατάρρευση της χρηματιστηριακής αγοράς τον Οκτώβριο του 1929 οδήγησε τελικά την οικονομία σε αδιέξοδο, και η ύφεση χτύπησε με μεγάλη ισχύ αμέσως μετά και σε πολλές άλλες χώρες. (Lopez, 2011)

3.1.2 ΟΙ ΠΕΤΡΕΛΑΪΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΤΗ ΔΕΚΑΕΤΙΑ ΤΟΥ 1970

Η πρώτη πετρελαϊκή κρίση προκλήθηκε το 1973-1974 και αποτελεί ένα σημαντικό οικονομικό και πολιτικό γεγονός που επηρέασε όσο κανένα άλλο ολόκληρο τον κόσμο καθώς είχε οδηγήσει σε τεράστια αύξηση της τιμής του πετρελαίου (Livina, 2006). Τον Οκτώβριο του 1973 τα αραβικά μέλη του OPEC (Οργανισμός Πετρελαιοπαραγωγών Εξαγωγών Χωρών) ως απάντηση προς τις ΗΠΑ που παρείχαν στήριξη στο Ισραήλ στον πόλεμο με τη Συρία και την Αίγυπτο έθεσαν εμπάργκο στις εξαγωγές πετρελαίου προς τις ΗΠΑ αλλά και προς άλλες χώρες που είχαν κρατήσει μία πιο φιλική στάση απέναντι στο Ισραήλ (bancroft.berkeley.edu). Ο OPEC την περίοδο του εμπάργκο μείωσε την παραγωγή του πετρελαίου και σε συνδυασμό με τις ελάχιστες ικανότητες πλεονασματικής παραγωγής των υπολοίπων κρατών είχε ως αποτέλεσμα τη δημιουργία έλλειψης πετρελαίου στην αγορά η οποία οδήγησε σε αύξηση της τιμής του. Στο τέλος του εμπάργκο, έξι μήνες μετά τη δημιουργία του, η τιμή του πετρελαίου αυξήθηκε τέσσερις φορές περισσότερο, από 3\$ ανά βαρέλι σε 11,65\$ ανά βαρέλι γεγονός που οδήγησε σε βαθιά οικονομική ύφεση τον κόσμο ενώ παράλληλα ο OPEC συνέχισε να χρησιμοποιεί το «όπλο του πετρελαίου» και κατά τους επόμενους μήνες ελέγχοντας την παγκόσμια αγορά πετρελαίου. (Livina, 2006)

Παρόλο που οι τιμές σταθεροποιήθηκαν σύντομα η πετρελαϊκή κρίση είχε σημαντικές επιπτώσεις στο διεθνές σύστημα. Κατ' αρχάς, η παγκόσμια άνοδος των τιμών της ενέργειας δημιούργησε πρωτοφανή πλεονάσματα τρεχουσών συναλλαγών για τα έθνη που εξήγαγαν πετρέλαιο, πολλά από τα οποία κατέληξαν να κατατίθενται σε τράπεζες των ΗΠΑ. Η αύξηση των τιμών της ενέργειας περιόρισε την οικονομική ανάπτυξη και ενθάρρυνε τον πληθωρισμό, ένα συνδυασμό που έγινε γνωστός ως «στασιμοπληθωρισμός». Σε γεωπολιτικό επίπεδο, οι δράσεις του OPEC ενέπνευσαν τις αναπτυσσόμενες χώρες να απαιτήσουν τη σύσταση μιας «νέας διεθνούς οικονομικής τάξης», μια σειρά παγκόσμιων οικονομικών μεταρρυθμίσεων που περιελάμβαναν αυξημένα επίπεδα ξένης βοήθειας, ελάφρυνση του δημοσίου χρέους, και προνομιακές εμπορικές συμφωνίες με τις βιομηχανικές χώρες. Θέτοντας τέλος στις δεκαετίες φθηνού πετρελαίου, η κρίση ανάγκασε τις βιομηχανικές χώρες να αναζητήσουν τρόπους ώστε να περιορίσουν την ενεργειακή χρήση τους. (bancroft.berkeley.edu)

Από το 1974 μέχρι το 1978 οι τιμές του αργού πετρελαίου ήταν σχετικά σταθερές, και κυμαίνονταν από 12\$ έως 14\$ ανά βαρέλι. Η επόμενη μεγάλη αύξηση της τιμής του πετρελαίου που σηματοδότησε και το ξέσπασμα της δεύτερης πετρελαϊκής κρίσης για τις ΗΠΑ, ήρθε με την ιρανική επανάσταση και τον πόλεμο μεταξύ Ιράκ και Ιράν το 1979-1980. Η παγκόσμια παραγωγή μειώθηκε 10 τοις εκατό, και αυτό είχε ως αποτέλεσμα η τιμή του πετρελαίου να αυξηθεί από 14\$ έως 35\$ ανά βαρέλι. Ωστόσο, η υψηλή τιμή του πετρελαίου είχε οδηγήσει τους καταναλωτές και τις επιχειρήσεις να αναζητούν τρόπους ώστε να εξοικονομούν ενέργεια. Οι υψηλές τιμές του πετρελαίου οδήγησαν επίσης σε αύξηση της εξερεύνησης και παραγωγής πετρελαίου από χώρες εκτός του OPEC. Από το 1982 έως το 1985 ο OPEC μάταια επιδίωξε τη σταθεροποίηση της τιμής του πετρελαίου σε μια περίοδο παγκόσμιας ύφεσης και τελικά η τιμή του πετρελαίου έπεσε κάτω από 10\$ ανά βαρέλι μέχρι το 1986. Από τα μέσα της δεκαετίας του 1980, η συχνότητα των μεταβολών της τιμής του πετρελαίου ήταν πολύ μεγαλύτερη σε σχέση με το παρελθόν. Ο OPEC εξακολουθούσε να επηρεάζει την τιμή χρησιμοποιώντας ποσοστώσεις παραγωγής, αλλά δεν ήταν σε θέση να τη σταθεροποιεί. Στην πραγματικότητα, το μερίδιο του OPEC στην παγκόσμια παραγωγή πετρελαίου έχει μειωθεί από το μέγιστο επίπεδο του 55 τοις εκατό το 1973 σε περίπου 42 τοις εκατό το 2007. Οι αμερικανικές εισαγωγές πετρελαίου από τον OPEC, ως ποσοστό των συνολικών εισαγωγών πετρελαίου, έφτασαν στο 70,3 τοις εκατό το 1977 και μειώθηκαν περίπου κατά 43 τοις εκατό μέχρι το 2007. Σήμερα, οι μεγάλοι προμηθευτές του εισαγόμενου πετρελαίου για τις ΗΠΑ είναι ο Καναδάς και το Μεξικό, και ύστερα ακολουθεί η Σαουδική Αραβία και η Βενεζουέλα. (Sill, 2007)

3.1.3 Η ΚΡΙΣΗ ΣΤΟ ΜΕΞΙΚΟ ΤΟ 1994

Το Δεκέμβριο του 1987 όπως αναφέρουν οι Calvo and Mendoza (1996), το Μεξικό έθεσε σε ισχύ ένα πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων προσπαθώντας να πετύχει μείωση των ελλειμμάτων και του δημόσιου χρέους μέσα από τη σταθεροποίηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Ακολούθησε μία περίοδος οικονομικής άνθησης με τη συναλλαγματική ισοτιμία να ανατιμάται κοντά στο ανώτατο όριο που είχε τεθεί (το πέσο προσδέθηκε στο αμερικάνικο δολάριο). Η ευημερία αυτή όμως σύντομα σταμάτησε και στις αρχές του 1994 το Μεξικό ήρθε αντιμέτωπο με μία μη βιώσιμη πορεία. Συγκεκριμένα οι Sachs et al (1996), επισήμαναν ότι οι κύριοι παράγοντες που σηματοδοτούσαν την ανισορροπία του μεξικάνικου κράτους ήταν η υπερτιμημένη συναλλαγματική ισοτιμία που επικρατούσε και το μεγάλο έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών για το λόγο ότι μέχρι τις αρχές του 1994 η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία είχε ανατιμηθεί κατά 20-30 τοις εκατό ενώ το ισοζύγιο τρεχουσών

συναλλαγών το 1993 έφτανε το 6,8 τοις εκατό του ΑΕΠ και αναμενόταν ότι θα επιδεινωθεί στο 7,9 τοις εκατό το 1994. Έτσι μετά από αρκετά χρόνια ισχυρής οικονομικής ανάπτυξης, το Μεξικό υπέστη μια σημαντική οικονομική κρίση το Δεκέμβριο του 1994. Οι Braun et al (1996), επισημαίνουν ότι μέσα σε ένα μήνα, η αξία του πέσο μειώθηκε περισσότερο από 35 τοις εκατό και τα διεθνή αποθέματα συναλλάγματος είχαν υποστεί σημαντική πτώση με αποτέλεσμα να αυξηθεί ο κίνδυνος για αδυναμία εκπλήρωσης των υποχρεώσεων. Η ύπαρξη χαμηλών διεθνών αποθεμάτων μπορεί να ερμηνευθεί από τους επενδυτές ως ένα σημάδι μιας επικείμενης υποτίμησης του νομίσματος ή μια πιθανή μη ικανοποίηση του δημόσιου χρέους, οδηγώντας τους να προτιμούν τη ρευστοποίηση των τοποθετήσεών τους σε τίτλους του Μεξικού, αυξάνοντας έτσι την εκροή κεφαλαίων. Το Μεξικό προκειμένου να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του και να μειώσει την εκροή κεφαλαίων αποφάσισε να εκδώσει ομόλογα σε δολάρια με το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και το δημόσιο χρέος της χώρας να συνεχίζουν να αυξάνονται. Ωστόσο η χώρα απέφυγε την ολοκληρωτική καταστροφή με τη βοήθεια που της παρείχε το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και οι ΗΠΑ. Σημειώνεται επίσης από τον Blecker (1996), ότι με την επικύρωση της συνθήκης της NAFTA, ζώνης ελεύθερου εμπορίου μεταξύ Αμερικής, Καναδά και Μεξικό υπήρχε έντονη αντίληψη ότι η οικονομία του Μεξικού θα δεχόταν μία ώθηση μέσα από τις μαζικές εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων που θα ενίσχυαν τις εξαγωγικές του δυνατότητες δημιουργώντας εμπορικά πλεονάσματα εφόσον χρησιμοποιούνταν αποκλειστικά και μόνο για το σκοπό αυτό. Όπως προαναφέρθηκε όμως η αναμενόμενη έκρηξη της ανάπτυξης δεν υλοποιήθηκε ποτέ στις αρχές του 1990 λόγω των υψηλών εμπορικών ελλειμμάτων.

3.1.4 Η ΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΑΣΙΑΣ ΤΟ 1997

Η οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση που ξεκίνησε τον Ιούλιο του 1997 στην Ταϊλάνδη και, στη συνέχεια, εξαπλώθηκε στην Ανατολική και Νοτιοανατολική Ασία (Φιλιππίνες, Ινδονησία, Μαλαισία, Νότια Κορέα), στη Ρωσία, στη Νότια και Βόρεια Αμερική και στην Ευρώπη αποτελεί ένα ακόμη παράδειγμα μιας κρίσης με μεγάλη απήχηση σε όλο τον κόσμο (Hoa, 2014). Ο Radelet (2000), τονίζει ότι αυτή η κρίση αποτελεί την πιο αιχμηρή οικονομική κρίση που έπληξε τον αναπτυσσόμενο κόσμο μετά την κρίση χρέους του 1982.

Μερικοί από τους λόγους στους οποίους οι οικονομίες της Ασίας από μία περίοδο ευημερίας έπεσαν σε βαθιά ύφεση όπως αναφέρουν οι Climent and Meneu (2001), είναι: (α) η ανατίμηση του δολαρίου έναντι του γιεν μεταξύ του 1995 και του 1997, η οποία αποδυνάμωσε πολλές ασιατικές χώρες διότι μειώθηκε η ανταγωνιστικότητά τους λόγω της σύνδεσης του νομίσματος τους με το δολάριο με αποτέλεσμα οι εξαγωγές τους να γίνονται πιο

ακριβές αλλά και να μη προσελκύνονται επενδύσεις, (β) ο υψηλός βαθμός επιρροής που η εσωτερική κρίση μιας χώρας μπορεί να προκαλέσει στις θεμελιώδεις μεταβλητές μιας άλλης, είτε μέσω των εμπορικών σχέσεων, είτε μέσω της σύνδεσης των κεφαλαιακών αγορών, και (γ) η προς τα κάτω αναθεώρηση των ασιατικών οικονομικών θεμελιωδών μεταβλητών από τους διεθνείς πιστωτές. Ωστόσο η κύρια αιτία αυτής της κρίσης σύμφωνα με τη Sahiti et all (2012), αλλά και κατά τους Climent and Meneu (2001), είναι η απελευθέρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών τους προκειμένου να διευκολυνθεί η αμοιβαία κίνηση κεφαλαίων καθώς είχαν αξιοποιήσει το πλεονέκτημα της εύνοιας των διεθνών δανειστών, με αποτέλεσμα την δημιουργία μεγάλων χρεών στο εξωτερικό. Έτσι, σύμφωνα με τον Radelet (2000), προκλήθηκε μία έκρηξη του διεθνούς δανεισμού που ακολουθήθηκε από μία ξαφνική απόσυρση των κεφαλαίων. Στον πυρήνα αυτής της κρίσης ήταν επίσης οι μεγάλες εισροές ξένων κεφαλαίων σε χρηματοπιστωτικά συστήματα τα οποία είχαν γίνει ευάλωτα μετά τον πανικό που είχε προκληθεί. Η απώλεια της οικονομικής δραστηριότητας που προέκυψε από την ξαφνική και μεγάλη αντιστροφή στις ροές κεφαλαίων ήταν τεράστια και έτσι ένα μεγάλο μέρος της οικονομικής δραστηριότητας της Ασίας που υποστηριζόταν από τις εισροές κεφαλαίων, έπαψε να είναι ιδιαίτερα παραγωγικό. Ο πανικός που είχε δημιουργηθεί από τη διεθνή επενδυτική κοινότητα, από τα διάφορα πολιτικά λάθη των κυβερνήσεων της Ασίας κατά την έναρξη της κρίσης και από τα κακοσχεδιασμένα διεθνή προγράμματα διάσωσης είχαν οδηγήσει σε μια πολύ βαθύτερη πτώση της οικονομίας.

Η σημασία αυτής της κρίσης δεν διαμένει μόνο στο διαρθρωτικό χαρακτήρα των προβλημάτων που προκλήθηκαν, αλλά και στην εύκολη εξάπλωση εντός και εκτός της περιοχής. Η σχετικά γρήγορη μόλυνση των άλλων οικονομιών, γεωγραφικά και οικονομικά μακριά από το επίκεντρο του σπασμού, θα μπορούσε να είναι αποτέλεσμα της παγκοσμιοποίησης των χρηματοπιστωτικών αγορών. Μπορεί η παγκοσμιοποίηση να έχει θετικά αποτελέσματα, επιτρέποντας μια καλύτερη κατανομή των πόρων, την αποτελεσματική αξιοποίηση του συγκριτικού πλεονεκτήματος, και την αύξηση των ρυθμών ανάπτυξης ωστόσο, τα πλεονεκτήματα μπορεί να τεθούν υπό αμφισβήτηση αν η παγκοσμιοποίηση αποκαλύπτει μια μακρά σειρά από ελλείψεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές. (Climent and Meneu, 2001)

3.1.5 Η ΦΟΥΣΚΑ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΨΗΛΗΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ ΤΟ 2000 (Η ΦΟΥΣΚΑ DOT.COM)

Η φούσκα του Internet (ή φούσκα dot.com), αποτελεί μία από τις μεγαλύτερες χρηματιστηριακές φούσκες της σύγχρονης εποχής, ξεκίνησε περίπου το 1995 και μέχρι τον

Μάρτιο του 2000 παρατηρήθηκε ραγδαία αύξηση στον τομέα του Internet και στους παρεμφερείς τομείς. Η περίοδος αυτή σηματοδοτήθηκε από την ίδρυση πολλών νέων εταιρειών με αντικείμενο τον τομέα του Internet, γνωστές ως dot-coms καθώς οι επενδυτικές τράπεζες ανταποκρίθηκαν πολύ γρήγορα στην υψηλή ζήτηση των μετοχών αυτών οι οποίες εισάγονταν πολύ εύκολα στα χρηματιστήρια. Καθώς την περίοδο εκείνη κυριαρχούσε ένα κλίμα αισιοδοξίας για μελλοντική κερδοφορία λόγω της ραγδαίας αύξησης των τιμών των μετοχών αυτών των εταιριών, η παρουσία των κερδοσκόπων ήταν έντονη όπως και η ευρεία διαθεσιμότητα επενδυτικών κεφαλαίων. Αρκετοί επενδυτές ήταν διατεθειμένοι να παραβλέψουν κλασικούς χρηματοοικονομικούς δείκτες, δίνοντας μεγαλύτερη σημασία στην τεχνολογική πρόοδο με απώτερο σκοπό την πραγματοποίηση κέρδους. Το φαινόμενο των προσδοκιών για τις νέες και ανεξάντλητες δυνατότητες του διαδικτύου στο εμπόριο και την παροχή υπηρεσιών κορυφώθηκε τον Ιανουάριο του 2000 με την εξαγορά του ομίλου Time Warner από την AOL με το αστρονομικό ποσό των 182 δισ. δολαρίων (Goodnight and Green, 2010). Ο δείκτης μετοχών υψηλής τεχνολογίας NASDAQ διπλασιάστηκε μέχρι τις 10 Μαρτίου του 2000 φτάνοντας τις 5.048,62 μονάδες. Κατά το 1999 και μέχρι τις αρχές του 2000 η Fed αύξησε τα επιτόκια και η αμερικανική οικονομία άρχισε να μειώνει την ταχύτητά της. Μετά τις 10 Μαρτίου του 2000, η φούσκα έσκασε και ο NASDAQ άρχισε να πέφτει σημειώνοντας τη χαμηλότερη τιμή του τον Αύγουστο του 2002 στις 1.314,85 μονάδες. (Scherbina, 2013)

3.1.6 Η ΚΡΙΣΗ ΤΩΝ SUBPRIMES ΤΟΥ 2007

Η κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου (subprime loans) έγινε εμφανής το καλοκαίρι του 2007 στις ΗΠΑ όταν οι τιμές των ακινήτων έπαψαν να αυξάνονται και τα επιτόκια άρχισαν να λαμβάνουν ανοδική πορεία με αποτέλεσμα η φούσκα που είχε δημιουργηθεί στον τομέα των ακινήτων να σκάσει και να επηρεάσει την παγκόσμια κοινότητα λόγω της εύκολης πρόσβασης στην ρευστότητα που παρατηρούνταν στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Πριν από την αναταραχή που προκάλεσε η κρίση αυτή είχε προηγηθεί μία εκτεταμένη περίοδος που χαρακτηριζόταν από ασυνήθιστες μακροοικονομικές συνθήκες που είχαν οδηγήσει σε ισχυρή ανάπτυξη και χαμηλό πληθωρισμό. Συγκεκριμένα, είχαν δημιουργηθεί εξίσου ευνοϊκές συνθήκες για το παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα, με χαμηλά ποσοστά αθέτησης των υποχρεώσεων, υψηλή κερδοφορία, υψηλό δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, ταχεία αύξηση του όγκου των εργασιών και ισχυρή καινοτομία. Έτσι, το ευνοϊκό αυτό περιβάλλον δημιούργησε μία υπερβολική αυτοπεποίθηση μειώνοντας την αίσθηση του κινδύνου και σε συνδυασμό με την υπερβολική αύξηση της ποσότητας του χρήματος στην αμερικανική

οικονομία μέσω των πολύ χαμηλών επιτοκίων, αυξήθηκε η ζήτηση για στεγαστικά δάνεια με τις τιμές των ακινήτων να ακολουθούν εκρηκτική πορεία. (Ackermann, 2008)

Οι τράπεζες με αποκλειστικό σκοπό το κέρδος, χορηγούσαν στεγαστικά δάνεια τα οποία υπερέβαιναν κατά πολύ την αξία των ακινήτων για τα οποία προορίζονταν, ενώ δεν πραγματοποιούσαν τους απαραίτητους ελέγχους σχετικά με την ικανότητα αποπληρωμής των δανείων από την πλευρά των δανειοληπτών οι οποίοι τις περισσότερες φορές είχαν πολύ χαμηλό εισόδημα ή ήταν άνεργοι (Ackermann, 2008). Προκειμένου οι τράπεζες να αυξάνουν ολοένα και περισσότερο τη ρευστότητά τους, και κατ' επέκταση τις δυνατότητες χορήγησης περισσότερων δανείων, άρχισαν να τιτλοποιούν τα ενυπόθηκα δάνεια που είχαν χορηγήσει και να δημιουργούν ομόλογα, τα οποία πουλούσαν στη συνέχεια σε τρίτους (Βούλγαρης και Τριανταφυλλόπουλος, 2009).

Πρόκειται για τα Colateralized Debt Obligations (CDOs), τα οποία βασίζονταν σε «εγγυημένες υποχρεώσεις χρέους» δηλαδή βασίζονταν στις προσδοκίες απολαβής των δανειακών οφειλών που θα απέφεραν υψηλό κέρδος. Παράλληλα όμως, ενσωμάτωναν το κάθε μορφής ρίσκο που ενείχαν τα δάνεια που είχαν δοθεί, και από τα οποία προέρχονταν. Τα CDOs περιείχαν βέβαια κατά ένα μεγάλο ποσοστό και ομόλογα χαμηλού ρίσκου, έτσι ώστε να είναι δυνατό να μπορούν να αξιολογηθούν ως υψηλής αξιοπιστίας (κατηγορίας AAA) από τους οίκους αξιολόγησης. Έτσι τα CDOs τροφοδοτούσαν με ρευστό την αγορά. Δηλαδή οι τράπεζες δεν διακρατούσαν τις υποθήκες στα χαρτοφυλάκιά τους, αλλά τις προωθούσαν σε εταιρείες-χρηματιστές, οι οποίοι τις μετέτρεπαν σε ομόλογα CDOs, τα οποία πουλούσαν σε θεσμικούς επενδυτές. Με την τιτλοποίηση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων μειωνόταν ο κίνδυνος που προερχόταν από τις υποθήκες των δανείων που παρείχαν οι τράπεζες. Στην ουσία, ο κίνδυνος αυτός μεταθέτονταν από τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς που τον γνώριζαν, σε άλλους, που δεν τον γνώριζαν (Crews Cutts and Van Order, 2005). Εδώ θα πρέπει να υπογραμμισθεί ότι η κύρια κινητήρια δύναμη του όλου συστήματος τιτλοποιήσεων και πωλήσεων των τίτλων ήταν οι υψηλές προμήθειες που καρπώνονταν όσοι εμπλέκονταν στη διαδικασία (Pennington-Cross, 2002). Σημαντικό επίσης στοιχείο αποτελεί και το γεγονός ότι αυτοί οι διάφοροι μεσάζοντες που συμμετείχαν στην όλη διαδικασία, από τη χορήγηση των δανείων έως τη δημιουργία και πώληση CDOs, δεν αναλάμβαναν ρίσκο. (Βούλγαρης και Τριανταφυλλόπουλος, 2009)

Εκτός από την αγορά ομολόγων, δημιουργήθηκε επίσης και μια τεράστια αγορά ασφαλιστηρίων συμβολαίων Credit Default Swaps (CDS) επί των CDO. Δηλαδή επρόκειτο για της δημιουργία ενός είδους συμβολαίου ασφάλισης έναντι του πιστωτικού κινδύνου των CDO. Τα συμβόλαια αυτά αποτελούσαν αντικείμενο αγοραπωλησιών, και μάλιστα χωρίς την

ενημέρωση του αρχικού εκδότη των CDO, και ουσιαστικά μετέφεραν τον κίνδυνο μιας μορφής δανεισμού σε άλλη, εκείνη της αγοράς ασφαλίσεων. Συνήθως επρόκειτο για το προϊόν μιας συνεργασίας μεταξύ μιας τράπεζας που μεταβίβαζε τον πιστωτικό κίνδυνο των CDO για ένα χρονικό διάστημα σε μια άλλη, έναντι μιας συμφωνημένης ετήσιας αμοιβής, ανάλογης με το ύψος αυτού του κινδύνου, αλλά οπωσδήποτε πολύ υψηλής (Elliehausen and Staten, 2004). Όπως και στην αγορά CDO, τα κέρδη των μεσαζόντων από αυτές τις αγοραπωλησίες ήταν εξαιρετικά υψηλά. (Βούλγαρης και Τριανταφυλλόπουλος, 2009).

Στις αρχές του 2006, η αγορά κατοικίας άρχισε να δείχνει σημάδια αδυναμίας και το κερδοσκοπικό σύστημα που είχε δημιουργηθεί άρχισε να καταρρέει (Callan and Grant, 2007 in Saraogi, 2007). Το τέλος της άνθησης προκλήθηκε από την ανατροπή της νομισματικής πολιτικής της Federal Reserve, η οποία προχώρησε σταδιακά σε αύξηση των επιτοκίων από το 2004. Το γεγονός αυτό σταμάτησε την άνοδο στις τιμές των ακινήτων και αύξησε τα ποσοστά μη εκπλήρωσης των υποχρεώσεων καθώς υπήρχαν παραλήπτες στεγαστικών δανείων οι οποίοι θεωρούσαν ότι δεν είχαν πλέον κανένα κίνητρο ώστε να συνεχίσουν να αποπληρώνουν τα δάνειά τους (Kamran, 2011). Συγκεκριμένα, η αξία των σπιτιών άρχισε να μειώνεται περισσότερο από την αξία του δανείου με αποτέλεσμα οι δανειολήπτες να είναι υποχρεωμένοι να πληρώσουν περισσότερα χρήματα από όσα άξιζε η κατοικία για την οποία είχαν πάρει δάνειο. Με τις τιμές των ακινήτων να συντρίβονται, οι οφειλέτες δεν μπορούσαν να τα πουλήσουν ώστε να επωφεληθούν και να ανταπεξέλθουν στις απαιτήσεις των τραπεζών. Είχε παρατηρηθεί κατά την περίοδο αύξησης των τιμών των ακινήτων, ορισμένοι από αυτούς να πωλούν τις κατοικίες σε υψηλότερες τιμές από αυτές που είχαν λάβει ως δάνειο και έτσι με τα χρήματα αυτά όχι μόνο ξεπλήρωναν τα δάνεια τους αλλά είχαν και κέρδος. Οι μεγαλύτερες επιβαρύνσεις για την εξόφληση των δανείων οδήγησαν σε αρκετές εξώσεις και κατασχέσεις σπιτιών από τους πιστωτές που με τη σειρά τους μείωσαν περαιτέρω τις τιμές των ακινήτων καθώς το εισόδημα πολλών ανθρώπων δεν αρκούσε για την αποπληρωμή των υποθηκών των subprimes. Η κατάσταση αυτή είχε ως αποτέλεσμα να πωλούνται μαζικά οι κατασκευασμένες κατοικίες από τους δανειστές ή οι αδιάθετες κατοικίες από τους κατασκευαστές, επιδεινώνοντας την ήδη βαθιά κρίση της αγοράς ακινήτων. (Callan and Grant, 2007 in Saraogi, 2007).

Ως εκ τούτου, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα παρουσίασαν σημαντικές ζημίες στον τομέα των στεγαστικών δανείων, και σημειώθηκαν οι πρώτες χρεοκοπίες στον ασφαλιστικό τομέα, που αποτελούσε την κινητήρια δύναμη των αγορών CDO υψηλού ρίσκου. Οι εξελίξεις που ακολούθησαν ήταν ραγδαίες, και οι αδυναμίες του όλου μηχανισμού παραγωγής χρήματος αποκαλύφθηκαν: τα CDO διαδέχθηκαν το ομόλογα των τιτλοποιημένων συνήθων στεγαστικών

δανείων, των οποίων οι πωλήσεις σε πολύ χαμηλή τιμή σήμαναν την κατάρρευση της αγοράς τους. (Βούλγαρης και Τριανταφυλλόπουλος, 2009).

Αποτέλεσμα των παραπάνω εξελίξεων ήταν η εκδήλωση ασφυκτικών πιέσεων στο τραπεζικό σύστημα, αφού η κεφαλαιακή του βάση (τα ακίνητα) είχε χάσει τεράστιο μέρος της αξίας της. Αφού δεν μπορούσε να παραχθεί πλέον χρήμα εκδηλώθηκε μεγάλη έλλειψη ρευστότητας στην αγορά. Η «μόλυνση» όλων των δραστηριοτήτων των τραπεζών από τα «τοξικά ομόλογα» καθιστούσε εξαιρετικά δύσκολη την εκτίμηση του ρίσκου στο οποίο αυτές είχαν εκτεθεί. Αφού δεν ήταν βέβαιες για τη δική τους κατάσταση, λογικό ήταν να είναι δύσπιστες σχετικά με την έκθεση σε κινδύνους των άλλων τραπεζών. Ως εκ τούτου, προκειμένου να διατηρήσουν την ήδη μικρή ρευστότητά τους, ο διατραπεζικός δανεισμός πάγωσε και ιδιαίτερα μετά την χρεοκοπία της Lehman Brothers το Σεπτέμβριο του 2008. Οι εξαιρετικές δυσκολίες στη χορήγηση νέων δανείων, επιπλέον των μεγάλων ζημιών που ήδη είχαν καταγραφεί στους ισολογισμούς τους, οδήγησε τις τράπεζες σε μεγάλες απώλειες του ενεργητικού τους. (Βούλγαρης και Τριανταφυλλόπουλος, 2009).

3.2 ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΠΟΥ ΕΠΛΗΞΑΝ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ ΜΕΤΑ ΤΟ ΞΕΣΠΑΣΜΑ ΤΗΣ ΦΟΥΣΚΑΣ ΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΣΤΙΣ ΗΠΑ ΤΟ 2007

Γρήγορα η κρίση ρευστότητας που ξέσπασε στις ΗΠΑ μετατράπηκε σε μία πιστωτική κρίση που εξαπλώθηκε τόσο στην Ευρώπη όσο και σε άλλες χώρες του κόσμου χωρίς απαραίτητα να έχουν επενδύσει στους τίτλους των ενυπόθηκων δανείων των ΗΠΑ, αποτελώντας μία από τις μεγαλύτερες οικονομικές κρίσεις στη σύγχρονη ιστορία (Bordo, 2008). Η ταχύτητα με την οποία εξαπλώθηκε οφείλεται στους πολύ ισχυρούς οικονομικούς δεσμούς που είχαν δημιουργηθεί στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα ως αποτέλεσμα της διαδικασίας της παγκοσμιοποίησης (Huidumac-Petrescu and Popa, 2014). Πρόκειται για μία χρηματοπιστωτική κρίση η οποία οδήγησε σε μία σημαντική κρίση εμπιστοσύνης από την πλευρά των τραπεζών οι οποίες αρνούνταν να δανείσουν η μία στην άλλη λόγω του αυξημένου κινδύνου αθέτησης των υποχρεώσεών τους με αποτέλεσμα να επηρεαστούν αρνητικά οι επενδύσεις είτε για τα νοικοκυριά είτε για τις επιχειρήσεις. (Chihi-Bouaziz et al, 2014)

3.2.1 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΟΥΓΓΑΡΙΑ

Η Ουγγαρία θεωρούνταν μια από τις πιο πλούσιες χώρες της Ευρώπης μετά την πτώση του Κομμουνισμού το 1989, καθώς εκείνη την περίοδο είχε παρατηρηθεί μεγάλη εισροή άμεσων ξένων επενδύσεων με αποτέλεσμα μια ταχεία και σταθερή πορεία ανάπτυξης. Ήταν μία χώρα

που είχε επηρεαστεί ελάχιστα από τις κρίσεις της Ασίας και της Ρωσίας κατά την περίοδο 1997-1998 (www.theguardian.com). Η Ουγγαρία εντάχθηκε στην Ευρωπαϊκή Ένωση το 2004, έχοντας μεταμορφωθεί σε μία οικονομία αγοράς. Από τότε, όπως και αρκετά από τα νεοεισερχόμενα μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ξεκίνησε μία προσπάθεια σύγκλισης προς τους ρυθμούς ανάπτυξης των παλαιότερων μελών. Παρά την ενθάρρυνση που δεχόταν σχετικά με τα επίπεδα ανάπτυξης που πραγματοποιούσε, οι ακατάλληλες οικονομικές πολιτικές που ακολουθούσαν οι εκάστοτε κυβερνήσεις, οι διαρθρωτικές ανεπάρκειες της εγχώριας αγοράς σε συνδυασμό με την έλλειψη εμπιστοσύνης από την πλευρά των ξένων επενδυτών είχαν ως αποτέλεσμα η τρέχουσα παγκόσμια οικονομική κρίση που ξέσπασε το 2008 να πλήξει σε μεγάλο βαθμό την Ουγγαρία συγκριτικά με τα υπόλοιπα νεοεισερχόμενα μέλη της Ε.Ε. (Darontas, 2011) καθώς πρόκειται για μία μικρή οικονομία η οποία εξαρτιόταν σε μεγάλο βαθμό από τις εξαγωγές και τις άμεσες ξένες επενδύσεις (Hodorogel, 2009).

Υπήρχαν αρκετοί που πίστευαν ότι η Ουγγαρία θα αντιμετώπιζε την πιο σημαντική πτώση στην οικονομία της, καθώς οι εξαγωγές προς τη Δυτική Ευρώπη είχαν συρρικνωθεί και η ανεργία είχε αυξηθεί σε σημαντικό βαθμό. Κατά το 2008 η ουγγρική οικονομία αναπτύχθηκε με ρυθμό 0,6 τοις εκατό, ενώ είχε σημειώσει ρυθμό ανάπτυξης 1,1 τοις εκατό το 2007 και 4,1 τοις εκατό το 2006 (Hodorogel, 2009). Τον Οκτώβριο του 2008 όμως, απέφυγε την οικονομική κατάρρευση με τη λήψη ενός πακέτου στήριξης ύψους 25,1 δισεκατομμυρίων δολαρίων, από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, την Ευρωπαϊκή Ένωση και την Παγκόσμια Τράπεζα με σκοπό την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των επενδυτών που είχε πληγεί μετά την αναταραχή που είχε ξεσπάσει στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Ελήφθησαν διάφορα φορολογικά μέτρα με σκοπό τη μείωση των χρηματοδοτικών αναγκών του κράτους και τη διασφάλιση της βιωσιμότητας του ενώ παράλληλα πραγματοποιήθηκαν και περικοπές στις δημόσιες δαπάνες (Csaki, 2013).

3.2.1.1 ΑΙΤΙΑ

Ένας από τους βασικότερους λόγους εξαιτίας του οποίου η Ουγγαρία επηρεάστηκε από την παγκόσμια οικονομική κρίση ήταν ότι αποτελούσε το πιο χρεωμένο νέο μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης με το δημόσιο χρέος να αγγίζει το 66 τοις εκατό το 2007. Από το 2001 το δημοσιονομικό έλλειμμα της Ουγγαρίας ξεκίνησε να διογκώνεται και κυρίως από το 2006 καθώς οι ουγγρικές κυβερνήσεις ακολουθούσαν μια μη βιώσιμη δημοσιονομική πολιτική. Τα μέτρα λιτότητας που είχαν υιοθετηθεί το 2006 περιείχαν πάρα πολλές φορολογικές αυξήσεις

και λίγες μειώσεις των δαπανών, μειώνοντας το ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας. (Simonovits, 2011)

Εκτός όμως από το υψηλό δημόσιο χρέος η Ουγγαρία αντιμετώπιζε και άλλες σοβαρές αδυναμίες στον δημόσιο τομέα όπως το γεγονός ότι οι κρατικές δαπάνες ξεπερνούσαν το 50 τοις εκατό του ΑΕΠ συγκριτικά με το χαμηλότερο 40 τοις εκατό των περισσότερων χωρών της Κεντρικής Ευρώπης. Για τη χρηματοδότηση ενός τόσο υψηλού επιπέδου δαπανών, οι φόροι και οι εισφορές ήταν απαραίτητο να κυμανθούν σε υψηλά επίπεδα παρά το γεγονός ότι το ποσοστό απασχόλησης ήταν από τα χαμηλότερα στην Ευρώπη καθώς επίσης και ο ρυθμός ανάπτυξης εξακολουθούσε να επιβραδύνεται. (www.theguardian.com)

Σύμφωνα με το International monetary fund (2009), οι τράπεζες, συμπεριλαμβανομένων και των ξένων τραπεζών, διαδραμάτισαν σημαντικό ρόλο στην αυξανόμενη χρηματοοικονομική ενοποίηση της Ουγγαρίας με την υπόλοιπη Ευρώπη. Με εύκολη πρόσβαση σε ξένο νόμισμα χρηματοδότησης, και το γεγονός ότι οι ξένες τράπεζες προσέφεραν δάνεια σε διαφορετικά νομίσματα, γεγονός που είχε αντιγραφεί από τις εγχώριες (ουγγρικές) τράπεζες οδήγησε τα νοικοκυριά και πολλές μεγάλες εταιρείες να προτιμούν να δανειστούν σε ξένο νόμισμα λόγω των χαμηλότερων επιτοκίων αφηφώντας τον κίνδυνο να μεταβληθούν οι συναλλαγματικές ισοτιμίες. Έτσι, σύντομα το μεγαλύτερο μέρος των δανείων των εγχώριων τραπεζών ήταν εκφρασμένο σε ξένο νόμισμα με αποτέλεσμα να αντιμετωπίζουν αυξημένο πιστωτικό κίνδυνο. Το σημαντικό ύψος των οικονομικών εισροών οδήγησε με την πάροδο του χρόνου σε ένα υψηλό επίπεδο του δημόσιου και του ιδιωτικού εξωτερικού χρέους. Η Ουγγαρία τη δεκαετία του 1990 είχε το υψηλότερο εξωτερικό χρέος έναντι των γειτονικών χωρών της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης. Μαζί με τη μετάβαση σε μια οικονομία αγοράς και τη διαδικασία προσχώρησης στην Ευρωπαϊκή Ένωση ήρθαν σημαντικές οικονομικές εισροές που αύξησαν την παραγωγικότητα, αλλά προστέθηκαν επίσης σε εξωτερικές υποχρεώσεις. Το εξωτερικό χρέος της Ουγγαρίας ανήλθε σε περίπου 97 τοις εκατό του ΑΕΠ στο τέλος του 2007. Η κατάσταση αυτή επιδείνωσε περαιτέρω την αξιοπιστία της Ουγγαρίας προς τις διεθνείς αγορές και περιόρισε την πρόσβασή της στην αγορά ομολόγων. Έτσι, η άφιξη της διεθνούς κρίσης οδήγησε την ήδη εύθραυστη και υπερχρεωμένη ουγγρική οικονομία προς την ύφεση.

Η αύξηση του εξωτερικού δανεισμού συνέβαλε στην εμφάνιση μεγάλων ελλειμμάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών το 2006 και το 2007 (7,5 και 6,4 τοις εκατό του ΑΕΠ, αντίστοιχα), καθώς και σε ένα μεγάλο δημοσιονομικό έλλειμμα το 2006. Τα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών έγιναν πολύ πιο προβληματικά όταν οι εισροές ξένων κεφαλαίων περιορίστηκαν και στη συνέχεια αντιστράφηκαν, κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας οικονομικής επιβράδυνσης. Οι ισολογισμοί του ιδιωτικού τομέα επλήγησαν επίσης σκληρά

όταν, ως απάντηση σε αυτές τις ανατροπές, το εγχώριο νόμισμα υποτιμήθηκε απότομα (δεδομένου ότι ο ιδιωτικός τομέας ήταν υπερχρεωμένος σε ευρώ). (Cordero, 2009)

3.2.1.2 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ

Αρχικά, πρέπει να επισημανθεί ότι κατά τη διάρκεια της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης το τραπεζικό σύστημα της Ουγγαρίας επηρεάστηκε αρνητικά λόγω του ότι ήταν κυρίως ξένης ιδιοκτησίας και εξαρτιόταν σε μεγάλο βαθμό από τις διεθνείς τραπεζικές ροές με αποτέλεσμα η αδυναμία πρόσβασης της χώρας στο ξένο κεφάλαιο να προκαλέσει σοβαρά προβλήματα (Cordero, 2009). Μία από τις σημαντικότερες επιπτώσεις της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης στην ουγγρική οικονομία όπως αναφέρει ο Egedy (2012), ήταν η πτώχευση που υπέστησαν αρκετά νοικοκυριά αλλά και επιχειρήσεις καθώς εξαιτίας της υποτίμησης του νομίσματος της Ουγγαρίας (φιορίνι) τα δάνεια που είχαν συναφθεί σε ξένο νόμισμα ήταν δύσκολο να αποπληρωθούν προκαλώντας έτσι σοβαρά προβλήματα ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα (Magas, 2013). Οι λήπτες αυτών των δανείων είχαν παραπλανηθεί από τα χαμηλότερα επιτόκια που προσέφεραν οι τράπεζες σε δάνεια ξένων νομισμάτων αγνοώντας τον κίνδυνο που θα ενείχε μία μεταβολή στη συναλλαγματική ισοτιμία με αποτέλεσμα λόγω της υποτίμησης του φιορινιού να απαιτούνται περισσότερα ουγγρικά νομίσματα για την αποπληρωμή των ξένων δανείων. Από το 2009 και έπειτα οι τράπεζες προκειμένου να καλυφθούν έναντι του πιστωτικού κινδύνου δηλαδή του κινδύνου να μην πάρουν ποτέ πίσω τα χρήματα που δάνεισαν περιορίσαν τις χρηματοδοτήσεις σε διαφορετικά νομίσματα αυξάνοντας τα επιτόκια, αλλά και ο κόσμος είχε αρχίσει να γίνεται περισσότερο προσεκτικός. Επιπρόσθετα τονίζει ότι, σημαντικό αποτέλεσμα των προβλημάτων που αντιμετώπιζε η Ουγγαρία ήταν μεταξύ του 2008 και 2009, το ΑΕΠ να μειωθεί κατά 6,7 τοις εκατό. Ειδικότερα, κατά την περίοδο της κρίσης ο αριθμός των επιχειρήσεων μειώθηκε ραγδαία με τη σημαντικότερη πτώση να δέχεται ο τομέας των κατασκευών, της αυτοκινητοβιομηχανίας και της μεταποίησης και επακόλουθα ένας μεγάλος αριθμός απασχολουμένων να χάνει την εργασία του. Τα εισοδήματα των νοικοκυριών μειώθηκαν αισθητά και για να ανταπεξέλθουν στην κατάσταση που είχε δημιουργήσει η κρίση προσπαθούσαν να περιορίσουν τα περιττά έξοδα (διαδίκτυο, τηλέφωνο) αδυνατώντας να μπορούν να πραγματοποιήσουν αποταμιεύσεις με το χάσμα μεταξύ φτωχών και πλουσίων να διευρύνεται.

3.2.1.3 ΜΕΤΡΑ

Λόγω των κακών οικονομικών συνθηκών και της χαμηλής αξιοπιστίας της δημοσιονομικής πολιτικής της, η τότε κυβέρνηση ζήτησε στα τέλη του 2008 στήριξη από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο καθώς χωρίς εξωτερική βοήθεια δεν ήταν σε θέση να συνεχίσει να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της και αφού δεν μπορούσε να στραφεί στις αγορές αναγκάστηκε να αποδεχθεί τους όρους του παρά την ήδη συρρικνωμένη οικονομία της (Martorano, 2014). Φυσικά το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο αποτελεί το δανειστή «έσχατης ανάγκης» και δεν είναι θετικό σημάδι το γεγονός μία χώρα να είναι αναγκασμένη να στραφεί προς αυτό αντί της χρηματοδότησης της από την αγορά (International Monetary Fund, 2011). Χρειαζόταν όμως μία συμφωνία προκειμένου να ενισχύσει την αξιοπιστία της. Καθώς, οι διαπραγματεύσεις είχαν ολοκληρωθεί με επιτυχία η αξία του φιορινιού άρχισε να ανεβαίνει. Χωρίς τη συμφωνία η αξία του όλο και θα έπεφτε με αποτέλεσμα όσοι είχαν χρέη σε ξένο νόμισμα να μην μπορούν να τα αποπληρώσουν και οι συγγρικές αρχές να αδυνατούν να εκδίδουν νέες ομολογίες (www.theguardian.com)

Προκειμένου οι συγγρικές αρχές να λάβουν την οικονομική ενίσχυση που χρειάζονταν ήταν υποχρεωμένες να εφαρμόσουν μέτρα που θεωρούνταν αναγκαία για την επίτευξη της μακροοικονομικής σταθερότητας. Για την ενίσχυση και την αύξηση της αξιοπιστίας της δημοσιονομικής πολιτικής, η τότε κυβέρνηση είχε εφαρμόσει γρήγορα νόμο περί δημοσιονομικής ευθύνης που εισήγαγε διαδικαστικούς κανόνες για την συγκράτηση της αύξησης των δημόσιων δαπανών, ορισμένους περιορισμούς σχετικά με το χρέος και τα ελλείμματα, και καθιέρωσε ένα ανεξάρτητο δημοσιονομικό συμβούλιο για την παρακολούθηση και την αξιολόγηση των εκάστοτε κυβερνητικών ενεργειών. Ωστόσο, ο θεσμός αυτός καταργήθηκε μετά την εκλογή της νέας κυβέρνησης, την άνοιξη του 2010 και αντικαταστάθηκε από μία λιγότερο ανεξάρτητη αρχή. (Hagemann, 2011)

Πέρα από αυτό, οι συγγρικές αρχές εισήγαγαν ορισμένα μέτρα για τις δαπάνες που αφορούσαν το συνταξιοδοτικό σύστημα, τη μείωση των μισθών των δημοσίων υπαλλήλων, τη μείωση της διάρκειας των επιδομάτων ανεργίας (12 έως 3 μήνες), αλλά μείωσαν επίσης και τις εισφορές των εργαζομένων για ευπαθείς ομάδες εργαζομένων (π.χ. νεότεροι εργαζόμενοι) και σχετικά με τις φορολογικές ελαφρύνσεις για τους χαμηλόμισθους εργαζομένους (OECD, 2012 in Martorano, 2014). Από την άλλη πλευρά, η κυβέρνηση προσπάθησε να στηρίξει τα νοικοκυριά, τροποποιώντας τις συμβάσεις των δανείων τους και επιτρέποντάς τους να ξεπληρώσουν τα χρέη τους, σύμφωνα με ευνοϊκότερους όρους (EEAG, 2012 in Martorano, 2014).

Κατά την περίοδο 2009-2013 πραγματοποιήθηκαν αρκετές μεταρρυθμίσεις στον τομέα της φορολογίας. Προκειμένου να μειώσουν το κόστος της αποδοτικότητας, χωρίς να βλάψουν τη δημοσιονομική αναγκαιότητα, η φορολογική επιβάρυνση μετατοπίστηκε από την εργασία στην κατανάλωση. Ειδικότερα, η κυβέρνηση αύξησε τους συντελεστές ΦΠΑ και επέβαλε φόρους επί συγκεκριμένων αγαθών. Επιπλέον, εφαρμόστηκαν περικοπές στους εταιρικούς φόρους για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων (Csaba-Toth and Virovacz, 2013). Τέλος, επιβλήθηκαν φόροι και στον τραπεζικό τομέα ενώ και η φορολογία εισοδήματος των φυσικών προσώπων τροποποιήθηκε πολλές φορές μετά την κρίση με σκοπό να τονωθεί η οικονομική δραστηριότητα μέσω θετικών επιπτώσεων στην προσφορά εργασίας και την κατανάλωση των νοικοκυριών (Martorano, 2014).

Σύμφωνα με τον Cordero (2009), το ΔΝΤ δεν είχε προβλέψει επιτυχώς το πρόβλημα που θα αντιμετώπιζε η Ουγγαρία καθώς σε έκθεσή του ένα χρόνο νωρίτερα είχε γράψει ότι ο χρηματοπιστωτικός της τομέας ήταν υγιής με αποτέλεσμα η απάντησή του στην κρίση να χειροτερέψει την κατάσταση καθώς στην προσπάθειά του να επιτευχθεί μείωση στο δημόσιο έλλειμμα, προέβλεπε μέτρα που άγγιζαν το 3,4 σε ποσοστό του ΑΕΠ το 2008 και 2,5 το 2009. Αυτό ήταν ιδιαίτερα δύσκολο δεδομένου ότι η Ουγγαρία είχε υποστεί μια απότομη συρρίκνωση στην οικονομία της κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης του 2008.

Το πρόγραμμα που ακολούθησε η Ουγγαρία όμως ήταν επιτυχές όσον αφορά την ενίσχυση της οικονομίας και τη σταθεροποίηση των συνθηκών της αγοράς, αν και ένα μέρος των φορολογικών επιτευγμάτων αντιστράφηκε μετά τη λήξη του προγράμματος. Η άμεση και μεγάλης κλίμακας ρευστότητα σε συνδυασμό με ένα αξιόπιστο πρόγραμμα πολιτικής για την υποστήριξη της εμπιστοσύνης της αγοράς οδήγησαν στην αποφυγή της κατάρρευσης του ουγγρικού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η ουσιαστική δημοσιονομική εξυγίανση επιτεύχθηκε κατά τη διάρκεια του προγράμματος θέτοντας τις βάσεις για τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα, ενώ παράλληλα σημειώθηκε σημαντική πρόοδος στο θέμα της εποπτείας των τραπεζών. Οι πιέσεις αναφορικά με τις χρηματοδοτήσεις υποχωρούσαν σταδιακά, οι μητρικές τράπεζες μπορούσαν πλέον να υποστηρίξουν τις θυγατρικές τους και η χώρα επέστρεψε στις διεθνείς αγορές νωρίτερα από το αναμενόμενο. Ωστόσο, ένα μεγάλο μέρος των διαρθρωτικών δημοσιονομικών προσαρμογών που σημειώθηκε κατά τα πρώτα χρόνια του προγράμματος αντιστράφηκε μετά την εκλογή της νέας κυβέρνησης το 2010, η οποία ακύρωσε το πρόγραμμα πριν την ολοκλήρωσή του λόγω των πρόσθετων μέτρων που απαιτούσε το Ταμείο. Είχαν δημιουργηθεί διαφωνίες σχετικά με τις οικονομικές πολιτικές που ήθελε να ακολουθήσει η νεοεκλεγείσα κυβέρνηση δημιουργώντας έντονους προβληματισμούς τόσο στην Ευρωπαϊκή Ένωση όσο και στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο που ανησυχούσαν για τους φορολογικούς

και οικονομικούς κινδύνους των προτεινόμενων μέτρων καθώς και των δημοσιονομικών δεσμεύσεων για το 2011. (International Monetary Fund, 2011)

3.2.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΙΡΛΑΝΔΙΑ

Όταν η Ιρλανδία προσχώρησε στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (ΕΟΚ) το 1973, ήταν η φτωχότερη χώρα στην εν λόγω ομάδα, της οποίας η οικονομική ανάπτυξη εξακολουθούσε να υστερεί μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 1980, συγκριτικά με τα υπόλοιπα μέλη της. Έπειτα όμως, η οικονομία της Ιρλανδίας παρουσίασε ταχεία διαδικασία κάλυψης της αρνητικής θέσης στην οποία βρισκόταν με αποτέλεσμα να γίνει μετά το Λουξεμβούργο, ένα από τα κράτη μέλη με το υψηλότερο κατά κεφαλήν εισόδημα στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η ανάκαμψη που επήλθε στα τέλη του 1980 οφειλόταν σε μία σειρά από επιτυχημένες κυβερνητικές πολιτικές όπως για παράδειγμα οι «τριμερείς» μισθολογικές συμφωνίες μεταξύ των συνδικάτων, των εργοδοτών και της κυβέρνησης οι οποίες εξασφάλιζαν τη συγκράτηση των μισθών, της ανταγωνιστικότητας και του καλού εργασιακού κλίματος συμβάλλοντας έτσι στην προσέλκυση περισσότερων άμεσων ξένων επενδύσεων. Η χαμηλή εταιρική φορολογία καθιστούσε την οικονομία πιο ευέλικτη. Η πορεία προς τη νομισματική ένωση και την ένταξη στη ζώνη του ευρώ υποδήλωναν μια στροφή προς μόνιμα χαμηλότερα επίπεδα των επιτοκίων. Επιπρόσθετα, η μακρά περίοδος της υψηλής ανάπτυξης προσέλκυσε μεγάλο αριθμό μεταναστών, για πρώτη φορά στην ιστορία της Ιρλανδίας και είχε ως αποτέλεσμα την υψηλότερη αύξηση του πληθυσμού, με διαφορά, από όλα τα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, με θετικά αποτελέσματα για την ιρλανδική οικονομία. Αυτή η άκρως επιτυχημένη φάση της κάλυψης της οικονομικής υστέρησης, με παράλληλη διατήρηση της μακροοικονομικής σταθερότητας, έφτασε στο τέλος της στις αρχές της προηγούμενης δεκαετίας. (Regling and Watson, 2010)

3.2.2.1 ΑΙΤΙΑ

Τον Ιανουάριο του 1999, η Ιρλανδία μαζί με άλλα δέκα μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης όπως η Γαλλία, η Ιταλία και η Γερμανία, υιοθέτησαν το ευρώ ως κοινό τους νόμισμα. Δεν υπάρχει καμία αμφιβολία ότι η τεράστια έκρηξη στην αγορά των ακινήτων που αναπτύχθηκε στην Ιρλανδία κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 2000, τροφοδοτήθηκε από τη μεγαλύτερη διαθεσιμότητα φθηνών κεφαλαίων στις ιρλανδικές τράπεζες από τα υπόλοιπα μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αυτό οφειλόταν στο γεγονός ότι με την ένταξή της στη ζώνη του ευρώ μπορούσε να δανείζεται με χαμηλότερα επιτόκια από την ευρωπαϊκή αγορά και έτσι να

ανταποκρίνεται στην αυξημένη ζήτηση δανείων κυρίως από τον κατασκευαστικό χώρο. Το αποτέλεσμα ήταν ότι δόθηκε μία ιδιαίτερη ώθηση στον κλάδο των κατασκευών που συνέβαλε στη δημιουργία μιας φούσκας ακινήτων εξαιτίας της τεράστιας αύξησης των τιμών τους. (Blanaid and Niamh, 2012)

Η ιρλανδική κυβέρνηση των τελευταίων ετών υποστήριξε ότι κατά ένα μεγάλο μέρος η καταστροφή της χώρας οφειλόταν στη διεθνή οικονομική κρίση, καθώς, οι τράπεζες σε όλο τον κόσμο ήταν ευάλωτες και άρα οι ιρλανδικές τράπεζες βρίσκονταν σε ακόμη πιο δύσκολη θέση διότι η ρευστότητά τους εξαρτιόταν σε μεγάλο βαθμό από τη χρηματοδότησή τους από άλλες τράπεζες του εξωτερικού (Featherstone, 2011), η οποία όμως κατά τον Whelan (2011), θα ξεσπούσε ανεξάρτητα από τις εξωτερικές επιδράσεις καθώς οι υπερτιμημένες τιμές των ακινήτων είχαν αρχίσει να πέφτουν πολύ πριν ξεκινήσει η παγκόσμια κρίση. Επιπρόσθετα, και οι Honohan (2010) στο Blanaid and Niamh (2012), οι Regling and Watson (2010) στο Blanaid and Niamh (2012) και ο Nyberg (2011) στο Blanaid and Niamh (2012), θεωρούσαν ότι η ιρλανδική τραπεζική κρίση οφειλόταν κυρίως σε εγχώριες αποφάσεις και δράσεις και όχι τόσο στις διεθνείς επιρροές της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης.

Συγκεκριμένα, ο Whelan (2011), επισημαίνει ότι η θέση της Ιρλανδίας το 2007 δεν ήταν αρκετά ισχυρή διότι η ραγδαία αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας που είχε προηγηθεί δημιούργησε αρκετές ανισορροπίες κατά τα τελευταία χρόνια της άνθησης της ιρλανδικής οικονομίας και κυρίως στον τομέα των κατοικιών. Με τον πληθυσμό να αυξάνεται, τα εισοδήματα να επεκτείνονται ραγδαία και την Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση να διευκολύνει την πρόσβαση στη χρηματοδότηση στεγαστικών δανείων μέσω των χαμηλών επιτοκίων, παρατηρήθηκε μία απότομη αύξηση της ζήτησης για τέτοια δάνεια ανεξάρτητα από την ικανότητα αποπληρωμής τους. Η συμπεριφορά αυτή είχε ως αποτέλεσμα τον τετραπλασιασμό των τιμών των ακινήτων στην Ιρλανδία μεταξύ του 1996 και του 2007, με ρυθμό αύξησης δύο φορές μεγαλύτερο από αυτόν που είχε παρατηρηθεί στις ΗΠΑ την ίδια περίοδο. Η απάντηση για την αυξημένη ζήτηση των κατοικιών ήταν η εξαιρετική άνθηση του κατασκευαστικού τομέα ο οποίος αναδείχθηκε σε κυρίαρχο κλάδο της ιρλανδικής οικονομίας εκείνη την περίοδο. Η αυξημένη ζήτηση για κατοικίες οφειλόταν και στο ότι η οικονομία βρισκόταν σε πλήρη απασχόληση, και ειδικότερα στο ότι ένα μεγάλο μέρος του απασχολούμενου εργατικού δυναμικού στον κατασκευαστικό τομέα προερχόταν από τα νεοεισερχόμενα κράτη-μέλη της ανατολικής Ευρώπης (εσωτερική μετανάστευση). Μέχρι το 2007 η απασχόληση σε αυτό τον κλάδο αντιπροσώπευε το μεγαλύτερο μέρος της συνολικής απασχόλησης (13,3 τοις εκατό). Όταν όμως οι τιμές των κατοικιών άρχισαν να μειώνονται, η ζήτηση για νέες κατοικίες κατέρρευε, με τη στάση των δυνητικών αγοραστών να αλλάζει γρήγορα και από το να επιθυμούν

απεγνωσμένα να αποκτήσουν μία κατοικία να περιμένουν για μία καλύτερη τιμή. Στα μέσα του 2008 η στεγαστική αγορά έπαυσε να κινείται με τις τιμές να μειώνονται κατά 40 τοις εκατό με την επακόλουθη συσσώρευση απούλητων κατοικιών.

3.2.2.2 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ

Η παγκόσμια οικονομική κρίση που ξέσπασε το 2008 είχε ουσιαστικό αντίκτυπο στην ιρλανδική οικονομία κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών οδηγώντας την σε μια από τις χειρότερες οικονομικές κρίσεις που είχε βιώσει (O'Sullivan and Kennedy, 2010). Συγκεκριμένα, η κατάρρευση της αγοράς κατοικιών και η επακόλουθη οικονομική, τραπεζική και δημοσιονομική κρίση αποτέλεσαν παράγοντες που διαδραμάτισαν καθοριστικό ρόλο στην περίπτωση της Ιρλανδίας η οποία κατά την περίοδο 2008-2012 έπαυσε να εμφανίζει ισχυρή ανάπτυξη, χαμηλή ανεργία και υγιή δημόσια οικονομικά καθώς ήταν μία περίοδος όπου οι εξαγωγές και οι επενδύσεις της παρέμειναν στάσιμες (Van Aarle et al, 2014).

ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

Ένα αυξανόμενο μερίδιο των εσόδων που υποστήριζε τα πλεονάσματα που παρατηρούνταν στην Ιρλανδία μέχρι το 2006 προέρχονταν από φόρους των οποίων η απόδοση ήταν ευαίσθητη σε υψηλές και αυξανόμενες τιμές των περιουσιακών στοιχείων και των συναλλαγών των περιουσιακών στοιχείων, συμπεριλαμβανομένης της στέγασης (φόροι κερδών κεφαλαίου, φόροι περιουσίας και τέλη χαρτοσήμου). Κατά τη διάρκεια του 2008 όπου οι αγορές περιουσιακών στοιχείων άρχισαν να καταρρέουν, ο όγκος των συναλλαγών στέρεψε και το επίπεδο των φορολογικών εσόδων βυθίστηκε, προκαλώντας ένα διαρθρωτικό έλλειμμα στον προϋπολογισμό το οποίο διευρυνόταν όσο αυξάνονταν οι δημόσιες δαπάνες κατά τα τελευταία χρόνια (Dineen et al, 2012).

Η περίοδος της συνεχούς οικονομικής ανάπτυξης επέτρεπε στην ιρλανδική κυβέρνηση να μειώνει τους φόρους εισοδήματος, να αυξάνει τις δαπάνες και να εξακολουθεί να εμφανίζει πλεονάσματα στον προϋπολογισμό. Κατά τη διάρκεια από το 2003 έως το 2006 η αύξηση των φορολογικών εσόδων που συνδεόταν άμεσα με τις συναλλαγές επί ακινήτων ήταν μια άλλη εκδήλωση της πιστωτικής έκρηξης. Τα έσοδα από την πώληση ακινήτων από 8 τοις εκατό του συνόλου των φορολογικών εσόδων το 2002 έφτασαν έως 18 τοις εκατό μέχρι το 2006. Ωστόσο, μετά την κατάρρευση του τομέα των κατασκευών και της φούσκας των ακινήτων, τα άμεσα έσοδα από την πώληση ακινήτων μειώθηκαν σε 3,6 δισεκατομμύρια ευρώ το 2008 από 8 δισεκατομμύρια ευρώ το 2006 (McCarthy and White, 2008 in Dineen et al, 2012).

Η κατάρρευση της κατασκευαστικής δραστηριότητας οδήγησε σε αύξηση της ανεργίας και κατ' επέκταση σε τεράστιες απώλειες των φορολογικών εσόδων και μεγάλη αύξηση των πληρωμών κοινωνικής πρόνοιας. Αναγκαία λοιπόν είχε κριθεί η αλλαγή της φορολογικής βάσης της Ιρλανδίας αφού έπρεπε να συγκεντρωθούν όλο και περισσότερα έσοδα τα οποία είχαν χαθεί σχεδόν σε μία νύχτα όταν η σημαντική πηγή εσόδων, αυτή της οικοδομικής δραστηριότητας είχε υποστεί σοβαρή ζημία. Με την εγχώρια οικοδομική δραστηριότητα να συρρικνώνεται και την παγκόσμια οικονομία να εισέρχεται σε μια σοβαρή ύφεση, το πραγματικό ΑΕΠ της Ιρλανδίας μειώθηκε κατά δέκα τοις εκατό κατά το 2008 και το 2009. Η μείωση των τιμών συρρίκνωσε το ονομαστικό ΑΕΠ ακόμη πιο έντονα, από 190 δισεκατομμύρια ευρώ το 2007 σε 161 δισεκατομμύρια ευρώ το 2009. Παρά το γεγονός ότι ήταν μία οικονομία που για αρκετά χρόνια εμφάνιζε πλεονάσματα στον προϋπολογισμό της ξαφνικά ήρθε αντιμέτωπη με υψηλά δημοσιονομικά ελλείμματα που άγγιζαν το 20 τοις εκατό του ΑΕΠ γι' αυτό και απαιτούνταν κατάλληλες δημοσιονομικές προσαρμογές. Ειδικότερα οι ιρλανδικές κυβερνήσεις από τα τέλη του 2008 είχαν προχωρήσει σε αύξηση της φορολογίας εισοδήματος, των συντελεστών ΦΠΑ (φόρος προστιθέμενης αξίας) και σε περικοπές δαπανών ύψους 28,8 δισεκατομμυρίων ευρώ (Whelan, 2013).

ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

Εκτός όμως από την ιδιαίτερη ανάπτυξη που γνώρισε ο κατασκευαστικός τομέας σημαντική ήταν και η έντονη αύξηση που σημειώθηκε στον τραπεζικό δανεισμό ο οποίος συγκεκριμένα είχε αυξηθεί κατά 200 τοις εκατό του εθνικού εισοδήματος μέχρι το 2008. Τα δάνεια απευθύνονταν σε μεγάλο βαθμό σε εργολάβους ενώ παράλληλα και ο αριθμός των υποθηκών ήταν αρκετά υψηλός. Η πτώση των τιμών των κατοικιών δημιούργησε σοβαρά προβλήματα στον τραπεζικό κλάδο καθώς είχε χορηγηθεί ένας μεγάλος αριθμός δανείων που απευθυνόταν σε άτομα που αποσκοπούσαν απλά και μόνο στο να κερδοσκοπήσουν από την αγοραπωλησία κατοικιών. Αυτή η οικονομική ύφεση που γνώρισε η Ιρλανδία προκάλεσε το ξέσπασμα μιας κρίσης που οφειλόταν εν τέλει στην κατάρρευση των τραπεζών της. (Kelly, 2009)

Η ιρλανδική κυβέρνηση προκειμένου να διαφυλάξει τις τράπεζες από την χρεοκοπία εγγυήθηκε σχεδόν όλο το σύνολο των υποχρεώσεων που είχαν οι τράπεζες προς τους πελάτες τους μετατρέποντας έτσι το ιδιωτικό χρέος σε δημόσιο χρέος της χώρας με αποτέλεσμα τα προβλήματα ρευστότητας που αντιμετώπιζαν να μετατραπούν σε προβλήματα φερεγγυότητας (Beck, 2014). Οι δυσκολίες που αντιμετώπιζαν οι ιρλανδικές τράπεζες αποδίδονταν στο γεγονός ότι χρηματοδοτούσαν όσους επιθυμούσαν να επενδύσουν στην απόκτηση κατοικίας,

βασιζόμενες σε μεγάλο βαθμό στο δανεισμό τους από άλλες τράπεζες του εξωτερικού (λόγω της αυξημένης ζήτησης) για την παροχή των συγκεκριμένων δανείων. Για το λόγο αυτό λοιπόν επηρεάστηκαν από την παγκόσμια κρίση ρευστότητας που ξέσπασε το 2008 (Honohan, 2010 in Dineen et al, 2012).

3.2.2.3 ΜΕΤΡΑ

Οι τράπεζες της Ιρλανδίας έφτασαν στο χείλος της καταστροφής, όταν έσκασε η φούσκα των ακινήτων με την ιρλανδική κυβέρνηση να ζητά το Νοέμβριο του 2010 ένα πρόγραμμα χρηματοδοτικής στήριξης ύψους 85 δισεκατομμυρίων από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, την Ευρωπαϊκή Ένωση και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα για την αντιμετώπιση της κρίσης με αποτέλεσμα τα μέτρα που ελήφθησαν να προκαλέσουν μία ραγδαία αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος και το δημόσιο χρέος μεταξύ του 2007 και του 2012 να αυξηθεί από 25 τοις εκατό σε 117 τοις εκατό του ΑΕΠ (Van Aarle et al, 2014). Το πρόγραμμα που ακολούθησε η Ιρλανδία περιλάμβανε τρία βασικά σημεία: Πρώτον, ένα σχέδιο για τον χρηματοοικονομικό τομέα το οποίο θα βοηθούσε την Ιρλανδία να έχει έναν μικρότερο, καλύτερα οργανωμένο τραπεζικό κλάδο. Δεύτερον, δημοσιονομική εξυγίανση ώστε να τεθούν τα δημοσιονομικά της χώρας σε μία βιώσιμη πορεία μεσοπρόθεσμα και τρίτον, διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για την αποκατάσταση της ανταγωνιστικότητας και την ενίσχυση της ανάπτυξης της οικονομίας. (<http://ec.europa.eu>)

Η αποφασιστική εφαρμογή του προγράμματος από την πλευρά της κυβέρνησης είχε ως αποτέλεσμα να σημειωθεί σημαντική πρόοδος στους τομείς που προαναφέρθηκαν με την Ιρλανδία να ανακτά σταδιακά την χαμένη πρόσβαση στην αγορά από τα μέσα του 2012, έτσι η κυβέρνηση ήταν σε θέση να εξέλθει από το πρόγραμμα των αυστηρών πολιτικών λιτότητας, στο τέλος του 2013 και να βασίζεται πλήρως στην χρηματοδότηση από τις αγορές σε εξαιρετικά ευνοϊκούς όρους. Τα πρώτα σημάδια ανάκαμψης εμφανίστηκαν στη διάρκεια του 2012-2013 όταν δημιουργήθηκαν νέες θέσεις εργασίας και παράλληλα η ανάπτυξη κυμαινόταν στο 5 τοις εκατό το 2014 λόγω των ισχυρών εξαγωγών και επενδύσεων. Παρόλα αυτά οι κίνδυνοι εξακολουθούν να υπάρχουν λόγω της ασταθούς ανάπτυξης που παρατηρείται στην Ευρωπαϊκή Ένωση. (<http://www.imf.org>)

3.2.3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΙΣΠΑΝΙΑ

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση που ξεκίνησε το καλοκαίρι του 2007 σηματοδότησε το απότομο τέλος μιας μακράς περιόδου ανάπτυξης για την Ισπανία που είχε αρχίσει γύρω στο

1996, μία περίοδος όπου παρουσίαζε υψηλότερους ετήσιους ρυθμούς αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ (μεταξύ 1 και 1,5 ποσοστιαίων μονάδων) από την υπόλοιπη Ευρωζώνη ως σύνολο. Η ανάπτυξη που είχε γνωρίσει συνοδευόταν από μια έκρηξη του τομέα των κατασκευών και των ακινήτων. Αναφορικά με τον πληθυσμό βίωσε μία μεγάλη αύξηση αυτού καθώς αποτελούσε αγαπημένο προορισμό για αρκετούς λαούς εκείνη την περίοδο (αυξήθηκε από 40 εκατομμύρια κατοίκους το 1996 σε 47 εκατομμύρια κατοίκους το 2010) και έπαψε έτσι να είναι μία παραδοσιακή χώρα εκροής μεταναστών όπου κατά τη δεκαετία του 1950 και του 1960 πολλοί έφευγαν από τη χώρα για να εργαστούν σε άλλα μέρη της Δυτικής Ευρώπης και της Λατινικής Αμερικής. Πρόκειται επίσης για μία περίοδο κατά την οποία είχαν δημιουργηθεί αρκετές θέσεις εργασίας με αποτέλεσμα η ανεργία να κυμαίνεται στο 8 τοις εκατό το 2007 συγκριτικά με το υψηλό 25 τοις εκατό το 1996. Ειδικότερα, ο αριθμός των απασχολουμένων αυξήθηκε από περίπου 13 εκατομμύρια το 1996 σε πάνω από 20 εκατομμύρια το 2007 με τους μετανάστες να καταλαμβάνουν τις θέσεις εργασίας που οι περισσότεροι ισπανοί δε θεωρούσαν ελκυστικές. (Suarez, 2010)

Παρά το γεγονός ότι πριν το ξέσπασμα της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης η Ισπανία βρισκόταν στην κορυφή της οικονομικής της ευημερίας από την άποψη της αύξησης του ΑΕΠ και της δημιουργίας θέσεων απασχόλησης, κυρίως από τον κατασκευαστικό τομέα και τους συναφείς κλάδους και υπηρεσίες, ο συνδυασμός της αύξησης των τιμών, της προσφοράς και της ζήτησης σε αυτούς τους τομείς δημιούργησαν μια φούσκα η οποία έσκασε όταν οι επιπτώσεις της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης έγιναν αισθητές και στην Ισπανία (Carballo-Cruz 2011). Η κρίση αυτή έθεσε σε κίνδυνο τις δυνατότητες του ισπανικού λαού να έχει μια ικανοποιητική ζωή επιτρέποντάς του να επιτύχει τους στόχους και τις φιλοδοξίες του, εξαιτίας των απωλειών θέσεων εργασίας, της επιδείνωσης των εσόδων και των περικοπών της κυβέρνησης στην κοινωνική πρόνοια (Guardiola and Guillen-Royo, 2013). Σε αντίθεση με ότι συνέβη στις ΗΠΑ και σε ορισμένες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ο χρηματοπιστωτικός τομέας της Ισπανίας δεν επηρεάστηκε σοβαρά από την κρίση των subprime το 2008, ωστόσο, η ξαφνική κατάρρευση της φούσκας των ακινήτων, που είχαν υποστηρίξει την ανάπτυξη της ισπανικής οικονομίας κατά τα προηγούμενα έτη είχε καταστροφικές συνέπειες για την οικονομική δραστηριότητα και την απασχόληση (Godino and Molina, 2011). Η μεγάλη έκθεση των τραπεζών στον κατασκευαστικό κλάδο αλλά και στον τομέα των ακινήτων, μέσα από τις τεράστιες ποσότητες των πιστώσεων που χορηγούσαν, ήταν το μέσο μετάδοσης της κρίσης των κατοικιών στον ισπανικό τραπεζικό τομέα. Συνέπεια αυτής της μετάδοσης ήταν οι ισπανικές τράπεζες να αντιμετωπίσουν σοβαρά προβλήματα φερεγγυότητας, ιδίως από το 2009 και έπειτα. (Carballo-Cruz, 2011)

3.2.3.1 ΑΙΤΙΑ

Η Ισπανία αντιμετωπίζει σήμερα τη χειρότερη κρίση των τελευταίων πενήντα χρόνων. Η κρίση ξεκίνησε ως επέκταση της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης, αλλά οι εσωτερικές ανισορροπίες που συσσωρεύτηκαν κατά την περίοδο πριν από την κρίση επιδείνωσαν περισσότερο την κατάσταση (Carballo-Cruz, 2011). Ένα σημαντικό γεγονός που καθιστούσε ευάλωτη τη θέση της Ισπανίας πριν από την κρίση είναι ότι βίωνε μία περίοδο μεγάλης άνθησης που χαρακτηριζόταν από υψηλούς μισθούς αλλά από χαμηλή παραγωγικότητα καθώς η ανάπτυξη της βασιζόταν κατά ένα μεγάλο βαθμό στον τομέα των κατασκευών και του τουρισμού. Επίσης, τα χαμηλά επίπεδα παραγωγικότητας δικαιολογούνταν από το υψηλό ποσοστό της προσωρινής απασχόλησης που μείωνε τα κίνητρα τόσο των εργοδοτών όσο και των εργαζομένων για επενδύσεις σε συγκεκριμένες δεξιότητες περιορίζοντας με τον τρόπο αυτό τη μελλοντική παραγωγικότητα. Επιπλέον, πολύ συχνά οι Ισπανοί εργαζόμενοι απασχολούνταν σε θέσεις εργασίας κατώτερες των προσόντων τους οδηγώντας τους σε χαμηλότερη αποδοτικότητα. Πρέπει να αναφερθεί επίσης και το γεγονός ότι η μαζική μετανάστευση συνέβαλε στην αύξηση της ζήτησης για εργασία και ως εκ τούτου επηρέασε καθοριστικά την ανάπτυξη της ισπανικής οικονομίας από τα τέλη της δεκαετίας του 1990. Συγκεκριμένα, η ενσωμάτωση εργαζομένων χαμηλής ειδίκευσης όπως ήταν οι μετανάστες στην αγορά εργασίας της Ισπανίας διαδραμάτισε σημαντικό ρόλο στο να κρατηθούν οι μισθοί σε χαμηλά επίπεδα σε μία περίοδο όπου οι ελλείψεις στον τομέα αυτό ωθούσαν τους μισθούς προς τα πάνω. Όμως, η αυξημένη διαθεσιμότητα των μεταναστών στο εργατικό δυναμικό είχε οδηγήσει ορισμένες ισπανικές εταιρείες να επιλέγουν τη διατήρηση της ίδιας τεχνολογίας και διαδικασίας λόγω των περιορισμένων εξειδικεύσεων. (Godino and Molina, 2011)

Υπάρχουν αρκετοί αναλυτές που υποστηρίζουν ότι η κύρια αιτία της κρίσης που ξέσπασε στην Ισπανία κατά το 2008 ήταν οι συνεχείς πιστώσεις που παρέχονταν από τον χρηματοπιστωτικό τομέα κατά τα χρόνια πριν από την κρίση όπου ο κατασκευαστικός τομέας της Ισπανίας γνώριζε τεράστια άνθηση, εξαιτίας των ισχυρών επιχειρήσεων και επενδύσεων που είχαν δημιουργηθεί στον τομέα αυτό, που κατά τη διάρκεια της ύφεσης και της κρίσης χρέους όμως περιορίστηκαν σημαντικά. Λόγω της αυξημένης κερδοσκοπίας που παρατηρούνταν εκείνη την περίοδο, οι τράπεζες για να επιλύσουν τα αυξημένα προβλήματα που αντιμετώπιζαν αρκετά συχνά υποχρέωναν τις κυβερνήσεις για παροχή ρευστότητας. (Godino and Molina, 2011)

Όταν η Ισπανία εισήλθε στη ζώνη του ευρώ είχε τη δυνατότητα να δανείζεται σε πολύ χαμηλά επιτόκια συγκριτικά με αυτά που κυριαρχούσαν στην αγορά, παρόλα αυτά όμως ο φθηνός δανεισμός δεν την οδήγησε σε θετικά αποτελέσματα καθώς είχε χάσει την ανταγωνιστικότητα των τιμών της. Η Ισπανία είχε απολαύσει μια μακρά περίοδο πολύ χαμηλών επιτοκίων που με τη σειρά τους είχαν τονώσει την πλευρά της προσφοράς στην αγορά κατοικιών λόγω του χαμηλού κόστους χρηματοδότησης των κατασκευαστικών έργων. Από την πλευρά της ζήτησης, το χαμηλό επιτόκιο είχε ενθαρρύνει τα νοικοκυριά να χρεωθούν προκειμένου να αποκτήσουν μία κατοικία. Ένας πολύ μεγάλος αριθμός ισπανικών νοικοκυριών είχε δανειστεί με κυμαινόμενο επιτόκιο και έτσι όταν έσκασε η φούσκα των ακινήτων και αυξήθηκαν οι τιμές τους με παράλληλη άνοδο των επιτοκίων και της ανεργίας έπρεπε να πληρώσουν περισσότερα χρήματα από όσα άξιζε το ακίνητο που είχαν στην κατοχή τους. Πρέπει να σημειωθεί ότι, η φαινομενική δημοσιονομική ισορροπία του ισπανικού προϋπολογισμού κατά τη διάρκεια των περιόδων 2000-2007 οφειλόταν κυρίως στους υψηλούς φόρους που είχαν θεσπίσει οι ισπανικές αρχές για την αγορά κατοικίας. (Gentier, 2012)

Έτσι, μεσοπρόθεσμα, το σημαντικότερο πρόβλημα της ισπανικής οικονομίας δεν ήταν το μέγεθος του δημόσιου χρέους, όπως συνέβαινε σε αρκετές ευρωπαϊκές οικονομίες. Η υπερχρέωση του ιδιωτικού τομέα ήταν αυξανόμενη κατά την προ κρίσης περίοδο. Κατά την περίοδο 2004-2007, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης των πιστώσεων στην Ισπανία ήταν 21,8 τοις εκατό, ενώ στην ευρωζώνη ήταν μόλις 8,9 τοις εκατό. Η συγκεκριμένη εξέλιξη μπορεί να εξηγηθεί από την έντονη αύξηση των στεγαστικών δανείων προς τα νοικοκυριά και ιδιαίτερα από την υπερβολική πιστωτική επέκταση για τις παραγωγικές δραστηριότητες που σχετίζονταν με τον τομέα των κατασκευών. (Carballo-Cruz, 2011)

Ένα άλλο σημαντικό χαρακτηριστικό της δεκαετίας πριν από την κρίση που βίωσε η Ισπανία το 2008 και την έκανε πιο ευάλωτη σε αυτή ήταν η δραστική επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Το έλλειμμα ήταν 3,3 τοις εκατό του ΑΕΠ το 2002. Ωστόσο, το 2007 έφτασε το 10 τοις εκατό, ένα πρωτοφανές επίπεδο για την Ισπανία. Η επιδείνωση αυτή οφειλόταν κυρίως σε τρεις ομάδες παραγόντων. Πρώτον, το εμπορικό έλλειμμα τριπλασιάστηκε κατά την εξεταζόμενη περίοδο ανάπτυξης, επειδή η εσωτερική ζήτηση αυξήθηκε σημαντικά για τις εισαγωγές ενώ, οι εξαγωγές δεν ήταν σε θέση να αντισταθμίσουν τη διαφορά. Δεύτερον, οι παράγοντες που χρησιμοποιούνταν για να αντισταθμίσουν το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου επίσης επιδεινώθηκαν. Το ισοζύγιο των τρεχουσών μεταβιβάσεων εμφάνισε έλλειμμα λόγω των εμβασμάτων των μεταναστών προς τις χώρες τους καθώς επίσης και το έλλειμμα του ισοζυγίου εισοδημάτων αυξήθηκε σημαντικά. Τρίτον, η ανταγωνιστικότητα των τιμών της οικονομίας επιδεινώθηκε ως αποτέλεσμα της διαφοράς του

πληθωρισμού σε σχέση με τους εμπορικούς εταίρους της. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα, αρκετές εξαγωγικές εταιρείες να μειώσουν τις τιμές εξαγωγής ή την εξαγωγική τους δραστηριότητα προκαλώντας επιπτώσεις στο εμπορικό ισοζύγιο. (Elteto, 2011)

3.2.3.2 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ

Η αύξηση της ζήτησης για την απόκτηση στέγης στην Ισπανία οδήγησε σε αύξηση της ζήτησης δανείων με τις τραπεζικές πιστώσεις να αυξάνουν το ιδιωτικό χρέος των νοικοκυριών. Είναι φυσικό λοιπόν με την αυξημένη ζήτηση για κατοικίες που κυριαρχούσε εκείνη την περίοδο να αυξηθούν σημαντικά και οι τιμές τους. Όταν όμως οι τιμές άρχισαν να συρρικνώνονται απότομα αποκαλύφθηκε ότι υπήρχε μία μεγάλη φούσκα στον ισπανικό τομέα ακινήτων η οποία είχε προκαλέσει την έντονη υπερεκτίμηση του κλάδου αυτού. Από το 2007 και μετά, η εξέλιξη του ισπανικού τραπεζικού τομέα εξαρτιόταν από την έκταση της διεθνούς κρίσης και της κατάρρευσης της στεγαστικής φούσκας στην Ισπανία. Η γενίκευση της διεθνούς κρίσης και της έλλειψης εμπιστοσύνης στις χρηματοοικονομικές αγορές, είχαν ως αποτέλεσμα οι ισπανικές τράπεζες να έχουν περιορισμένη πρόσβαση στη χρηματοδότηση από τις διεθνείς αγορές. Τα τελευταία χρόνια, υπήρξαν εσωτερικοί παράγοντες που επηρέασαν σε μεγάλο βαθμό τα κέρδη του κλάδου όπως η υψηλή έκθεση των ισπανικών τραπεζών στην αγορά ακινήτων, σε συνδυασμό με την οικονομική ύφεση και τη συνακόλουθη αύξηση της ανεργίας. Πρέπει να σημειωθεί ότι αυτοί οι παράγοντες συνέβαλαν καθοριστικά στην αύξηση των ποσοστών αθέτησης των υποχρεώσεων των τραπεζών, με αρνητικές συνέπειες για τα επίπεδα φερεγγυότητας του κλάδου. (Carballo-Cruz, 2011)

Οι επιπτώσεις της κρίσης σχετικά με την απασχόληση στην ισπανική οικονομία ήταν καταστροφικές. Μέχρι το τέλος του 2010, ο αριθμός των ανέργων είχε αυξηθεί κατά 152 τοις εκατό ποσοστό που άγγιζε τα 4 εκατομμύρια 630 χιλιάδες ανέργους δηλαδή το 20,1 τοις εκατό του εργατικού δυναμικού. Ωστόσο, το πρόβλημα της υψηλής ανεργίας δεν ήταν κάτι καινούριο για την Ισπανία. Συγκεκριμένα, μεταξύ του 2008 και του 2010, οι απώλειες θέσεων εργασίας στον κατασκευαστικό τομέα της Ισπανίας (συμπεριλαμβανομένου και του τομέα ακινήτων) ήταν υψηλότερες από 36 τοις εκατό (Alvarez Aledo, 2011 in Carballo-Cruz, 2011). Στις χώρες της Βαλτικής και την Ιρλανδία οι απώλειες θέσεων εργασίας στον τομέα των κατασκευών κυμαίνονταν σε υψηλότερα επίπεδα, γύρω στο 50 τοις εκατό ενώ, στις ΗΠΑ και τη Δανία ήταν σημαντικά χαμηλότερα, στο 25 τοις εκατό περίπου. Πρέπει να σημειωθεί όμως, ότι πριν ξεσπάσει η στεγαστική κρίση και στην Ισπανία, απασχολούνταν ένα υψηλό ποσοστό του εργατικού δυναμικού στον κλάδο των κατασκευών (13,2 τοις εκατό έναντι 8,4 τοις εκατό στην

υπόλοιπη ευρωζώνη). Ένας άλλος παράγοντας που δικαιολογεί την υψηλή αύξηση της ανεργίας από την αρχή της κρίσης ήταν η απότομη ανατίμηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας που παρατηρήθηκε μετά την ένταξη στη νομισματική ένωση. Κατά την τελευταία δεκαετία, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αυξήθηκε κατά 20 τοις εκατό περισσότερο στην Ισπανία από ότι στην ευρωζώνη, γεγονός που μείωσε την ανταγωνιστικότητα της ισπανικής οικονομίας (Laborda, 2010 in Carballo-Cruz, 2011). Είναι λογικό λοιπόν όταν ξεκίνησε η κρίση, οι επιχειρήσεις προκειμένου να μειώσουν το κόστος, να διατηρήσουν το μερίδιο αγοράς τους και τα επίπεδα κερδοφορίας τους να προχωρήσουν σε απολύσεις λόγω της αδυναμίας υποτίμησης του νομίσματος και την ακαμψίας των ονομαστικών μισθών. Η διατήρηση των άκαμπτων, υψηλών επιπέδων των μισθών και των συνθηκών που επικρατούσαν στην αγορά εργασίας σήμαινε ότι ο μόνος τρόπος για να μειωνόταν το σχετικό κόστος και να βελτιωνόταν η παραγωγικότητα ήταν η προσαρμογή ή η μείωση του εργατικού δυναμικού των ισπανικών επιχειρήσεων (Carballo-Cruz, 2011). Πρέπει να επισημανθεί ότι στην Ισπανία από τα τέλη της δεκαετίας του ογδόντα μέχρι το 2008 περισσότερο από το 30 τοις εκατό του εργατικού δυναμικού εργαζόταν με συμβάσεις ορισμένου χρόνου, έτσι όταν ξέσπασε η κρίση ένα μεγάλο μέρος αυτών των εργαζόμενων απολύθηκε καθώς οι υποχρεώσεις των εργοδοτών απέναντι τους ήταν πολύ μικρότερες σε σχέση με τους εργαζόμενους που είχαν συμβάσεις αορίστου χρόνου. Οι αποζημιώσεις τους ανέρχονταν σε 8 ημέρες ανά έτος εργασίας γι' αυτό και οι εργοδότες είχαν μεγαλύτερο κίνητρο να προσλαμβάνουν άτομα με συμβάσεις ορισμένου χρόνου. Αντιθέτως, σε περίπτωση απόλυσης με σύμβαση αορίστου χρόνου οι αποζημιώσεις ήταν αρκετά δαπανηρές. (Elteto, 2011)

3.2.3.3 *METPA*

Σύμφωνα με όσα αναφέρθηκαν λοιπόν η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση έθεσε τέλος στη «χρυσή δεκαετία» που βίωνε η Ισπανία. Μεταξύ του 2008 και του 2010, οι μακροοικονομικοί δείκτες επιδεινώθηκαν σημαντικά. Οι προηγούμενες θετικές τάσεις αντιστράφηκαν. Η φούσκα έσκασε και ο κατασκευαστικός τομέας έπρεπε να αναδιαρθρωθεί. Οι πιστωτικές συνθήκες σκλήρυναν, η ανεργία εκτινάχθηκε και πάλι σε εξαιρετικά υψηλά επίπεδα (έως 20 τοις εκατό). Πολλοί από τους νέους έχασαν τη δουλειά τους (το ποσοστό ανεργίας των νέων ήταν 41,6 τοις εκατό το 2010, μακράν το υψηλότερο στην Ευρώπη) μεταξύ των οποίων πολλοί ήταν και μετανάστες. Το 2011 τα στοιχεία χειροτέρεψαν με ένα γενικό ποσοστό ανεργίας 21,3 τοις εκατό και για τους νέους κάτω των 25 ετών 45 τοις εκατό. (Elteto, 2011)

Σύμφωνα με τον Elteto (2011), η συσσώρευση ενός τεράστιου δημοσιονομικού ελλείμματος ανάγκασε την κυβέρνηση να αλλάξει τη δημοσιονομική της πολιτική το 2010 ύστερα και από τις πιέσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Οι διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές έχασαν την εμπιστοσύνη τους απέναντι στην Ισπανία γι' αυτό και από τότε, ο κύριος στόχος της ισπανικής κυβέρνησης ήταν να υπερασπιστεί την αξιοπιστία του προγράμματος σταθερότητας της και να μειώσει το δημοσιονομικό της έλλειμμα σταδιακά, αλλά σταθερά σε 6 τοις εκατό του ΑΕΠ το 2011 και στο 3 τοις εκατό μέχρι το 2013. Προκειμένου να επιτευχθεί αυτός ο στόχος, εφάρμοσε διάφορα μέτρα λιτότητας όπως η αύξηση του ορίου ηλικίας για συνταξιοδότηση, από τα 65 στα 67 έτη, 5 τοις εκατό μείωση των μισθών των δημοσίων υπαλλήλων για το 2010 και πάγωμα των αυξήσεων για τα επόμενα έτη, μείωση κατά 15 τοις εκατό στους μισθούς των μελών της κυβέρνησης. Επίσης, μείωση των δαπανών των κρατικών υποδομών κατά 6 δισεκατομμύρια μέχρι το 2012, αύξηση του φόρου προστιθέμενης αξίας και των επιτοκίων. Επιπρόσθετα, η ισπανική κυβέρνηση προχώρησε σε αύξηση του φόρου εισοδήματος των φυσικών προσώπων υψηλού εισοδήματος, σε αύξηση του φόρου στα τσιγάρα, σε ιδιωτικοποίηση ορισμένων δημόσιων επιχειρήσεων, σε περικοπές στις δαπάνες των φαρμάκων (Carballo-Cruz, 2011).

Ειδικότερα, πρέπει να τονιστεί ότι το 2012 πραγματοποιήθηκαν διαρθρωτικές αλλαγές στην αγοράς εργασίας, οι οποίες παρείχαν μεγαλύτερη ευελιξία αναφορικά με τις περικοπές των μισθών και επίσης εφαρμόστηκαν και οι συλλογικές απολύσεις. Επιπλέον, η επανατοποθέτηση της απασχόλησης στο δημόσιο τομέα έχει μειωθεί τα τελευταία χρόνια, μειώνοντας έτσι τον αριθμό των δημοσίων υπαλλήλων. Οι μειώσεις των μισθών των δημοσίων και ιδιωτικών υπαλλήλων, οι περικοπές στις συντάξεις, οι αυξήσεις των άμεσων και έμμεσων φόρων και η αύξηση των τιμών είχαν οδηγήσει σε μείωση του καθαρού εισοδήματος, υπονομεύοντας κατά συνέπεια την αγοραστική δύναμη των Ισπανών. (Guardiola and Guillen-Royo, 2013)

Τα μέτρα λιτότητας που είχαν ληφθεί περιόρισαν τα κονδύλια που απευθύνονταν στον κλάδο των κατοικιών επηρεάζοντας επίσης και τον κλάδο της υγείας λόγω της διακοπής της χρηματοδότησης κάποιων φαρμάκων και του κλεισίματος ορισμένων κέντρων υγείας. Σημειώθηκαν όμως και περικοπές στην εκπαίδευση ενώ παράλληλα αυξηθήκαν οι φόροι των πανεπιστημίων καθιστώντας πιο δαπανηρή την είσοδο στην τριτοβάθμια εκπαίδευση η οποία στο μέλλον θα αντανάκλασε την αύξηση των κοινωνικών ανισοτήτων. Ως αποτέλεσμα της λιτότητας που είχε επιβληθεί κατά την περίοδο της κρίσης, ο οργανισμός των Ηνωμένων Εθνών είχε ζητήσει από την ισπανική κυβέρνηση να εγγυηθεί τα ανθρώπινα δικαιώματα μέσω νομοθετικών μέτρων προκειμένου να αποφευχθεί η αύξηση των διακρίσεων, της φτώχειας, της

ανεργίας και των κινδύνων για την υγεία και άλλων πιθανών συνεπειών της ύφεσης. (Guardiola and Guillen-Royo, 2013)

Γίνεται κατανοητό λοιπόν ότι οι πολιτικές αυτές συνέβαλαν στην εμφάθυνση της οικονομικής ύφεσης το 2012 και σχεδόν στο σύνολο του 2013, αν και συνέβαλαν στη σταθεροποίηση της οικονομίας και επέτρεψαν κάποια θετικά οικονομικά στοιχεία για να αναδυθεί το 2014. Η πιο θετική πτυχή που παρουσιάστηκε κατά την περίοδο 2009-2013, και φυσικά ένα από τα πιο σημαντικά γεγονότα, ήταν η αύξηση των ισπανικών εξαγωγών προς την Ευρώπη και τον υπόλοιπο κόσμο, χάρη στην ανακτηθείσα ανταγωνιστικότητα και την αύξηση της παραγωγικότητας. (Cuadrado-Roura and Maroto-Sanchez, 2014)

Παρά το γεγονός ότι η Ισπανία είχε αρχίσει να ανακάμπτει η ανεργία εξακολουθούσε να παραμένει σε υψηλά επίπεδα. Ειδικότερα, το 2014 η ισπανική οικονομία αναπτύχθηκε κατά 14 τοις εκατό γεγονός το οποίο οφειλόταν στην αύξηση των επιχειρηματικών επενδύσεων και της ιδιωτικής κατανάλωσης καθώς είχε ενισχυθεί η χαμένη εμπιστοσύνη προς το ισπανικό κράτος ύστερα από μία σειρά ισχυρών πολιτικών. Η ανάπτυξη ενισχύθηκε επίσης από την μετέπειτα μείωση του κόστους δανεισμού τόσο για τους επιχειρηματίες όσο και για τους πολίτες, ή απασχόληση άρχισε να αυξάνεται με την πάροδο του χρόνου αφού η παροχή πιστώσεων δημιούργησε νέες θέσεις εργασίας, σ' αυτό όμως συνέβαλαν και οι μεταρρυθμίσεις που είχαν πραγματοποιηθεί στον εργασιακό τομέα. Με την πάροδο του χρόνου άρχισε να βελτιώνεται και ο τομέας των ακινήτων με τις τιμές των κατοικιών να αυξάνονται ελαφρά κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2014 δημιουργώντας και πάλι κίνητρα για επενδύσεις σε αυτό τον τομέα. Οι κίνδυνοι για τη διατηρησιμότητα του δημόσιου χρέους όμως παραμένουν σημαντικοί παρά τη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος που παρατηρήθηκε κατά τα τέσσερα προηγούμενα έτη. (International Monetary Fund, 2015)

3.2.4. ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ

ΧΩΡΑ	ΕΙΔΟΣ	ΑΙΤΙΑ	ΧΑΡΑΚΤΗΡΑΣ	ΜΕΤΡΑ
ΟΥΓΓΑΡΙΑ	Κρίση χρέους, δημοσιονομική και τραπεζική κρίση.	(1) Μικρή οικονομία με σημαντική εξάρτηση από τις εξαγωγές και τις άμεσες ξένες επενδύσεις.	Η Ουγγαρία ήταν μία χώρα που είχε αρκετά εσωτερικά προβλήματα και έτσι η διεθνής κρίση που ξέσπασε το 2008 απλά επιδείνωσε την ήδη εύθραυστη οικονομία της.	(1) Αίτημα βοήθειας από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, την Ευρωπαϊκή Ένωση και την Παγκόσμια Τράπεζα.
		(2) Υψηλό δημόσιο χρέος.		(2) Νόμος περί δημοσιονομικής ευθύνης για την ενίσχυση και την αύξηση της αξιοπιστίας της δημοσιονομικής πολιτικής.
		(3) Υψηλές κρατικές δαπάνες.		(3) Προσαρμογή των δαπανών του συνταξιοδοτικού συστήματος.
		(4) Μεγάλο δημοσιονομικό έλλειμμα.		(4) Μείωση μισθών των δημόσιων υπαλλήλων.
		(5) Παροχή δανείων σε ξένο νόμισμα.		(5) Μείωση διάρκειας επιδομάτων ανεργίας.
		(6) Χαμηλά επιτόκια σε δάνεια ξένου νομίσματος.		(6) Μείωση εισφορών εργαζομένων για ευπαθείς ομάδες εργαζομένων (π.χ. νεότεροι εργαζόμενοι).
		(7) Ανάλυση υψηλού πιστωτικού κινδύνου από τις τράπεζες.		(7) Φορολογικές ελαφρύνσεις σε χαμηλόμισθους.
		(8) Υψηλό εξωτερικό χρέος.		(8) Τροποποιήσεις συμβάσεων δανείων ωφελώντας τα νοικοκυριά.
		(9) Μεγάλα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.		(9) Η φορολογική επιβάρυνση μετατοπίστηκε από την εργασία στην κατανάλωση.
		(10) Επιβράδυνση ρυθμού ανάπτυξης.		(10) Εφαρμόστηκαν περικοπές στους εταιρικούς φόρους για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων.
		(11) Χαμηλό ποσοστό απασχόλησης.		(11) Επιβολή φόρων και στον τραπεζικό τομέα.
		(12) Χαμηλή αξιοπιστία.		(12) Η φορολογία εισοδήματος των φυσικών προσώπων τροποποιήθηκε πολλές φορές μετά την κρίση με σκοπό να τονωθεί η οικονομική δραστηριότητα μέσω θετικών επιπτώσεων στην προσφορά εργασίας και την κατανάλωση των νοικοκυριών.
		(13) Υποτίμηση ουγγρικού νομίσματος.		

Κερδοσκοπική
φούσκα
(φούσκα
ακινήτων),
δημοσιονομική
κρίση, κρίση
χρέους και
τραπεζική
κρίση.

- (1) Μεγάλη διάθεση φθηνών κεφαλαίων στις ιρλανδικές τράπεζες μετά την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ.
- (2) Διατήρηση χαμηλών επιτοκίων στην ευρωπαϊκή αγορά.
- (3) Εξάρτηση της ρευστότητας των ιρλανδικών τραπεζών από τράπεζες του εξωτερικού.
- (4) Αύξηση της ζήτησης στεγαστικών δανείων.
- (5) Ιδιαίτερη άνθηση του κατασκευαστικού κλάδου.
- (6) Δημιουργία ανισορροπιών στον τομέα των κατοικιών λόγω της ραγδαίας αύξησης της παραγωγικότητας της εργασίας.
- (6) Τεράστια αύξηση των τιμών των κατοικιών.
- (7) Κυρίαρχος κλάδος της ιρλανδικής οικονομίας ο κατασκευαστικός τομέας.
- (8) Σημαντική επίδραση των εγχώριων αποφάσεων και δράσεων και όχι τόσο της διεθνούς κατάστασης.

Η Ιρλανδία βίωσε μία κρίση στον τομέα των ακινήτων και κατ' επέκταση στον τραπεζικό αλλά και δημοσιονομικό τομέα, που είχε ξεκινήσει πολύ πριν ξεσπάσει η παγκόσμια οικονομική κρίση το 2008, καθώς οι υπερτιμημένες τιμές τους είχαν ξεκινήσει να μειώνονται πολύ πιο νωρίς.

- (1) Πρόγραμμα χρηματοδοτικής στήριξης από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, την Ευρωπαϊκή Ένωση και την Ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα.
- (2) Καλύτερη οργάνωση τραπεζικού τομέα.
- (3) Δημοσιονομική εξυγίανση για να τεθούν τα δημοσιονομικά της χώρας σε βιώσιμη πορεία.
- (4) Διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για την αποκατάσταση της ανταγωνιστικότητας και την ενίσχυση της οικονομικής ανάπτυξης.
- (5) Αύξηση φορολογίας εισοδήματος.
- (6) Αύξηση συντελεστών ΦΠΑ.
- (7) Περικοπές κρατικών δαπανών.

Κερδοσκοπική
φούσκα
(φούσκα
ακινήτων),
δημοσιονομική
και τραπεζική
κρίση.

- (1) Περίοδος μεγάλης άνθησης που χαρακτηριζόταν από υψηλούς μισθούς σε συνδυασμό με χαμηλή παραγωγικότητα.
- (2) Η ανάπτυξη της συνδεόταν κατά ένα μεγάλο βαθμό με τον κατασκευαστικό κλάδο.
- (3) Συνεχείς πιστώσεις από τον χρηματοπιστωτικό τομέα.
- (4) Αυξημένη κερδοσκοπία από την πλευρά των τραπεζών.
- (5) Κυριαρχία χαμηλών επιτοκίων.
- (6) Μεγάλος αριθμός δανείων με κυμαινόμενο επιτόκιο.
- (7) Υπερχρέωση ιδιωτικού τομέα.
- (8) Αυξημένη ζήτηση στεγαστικών δανείων αλλά και για παραγωγικές δραστηριότητες που σχετίζονταν με τον τομέα των κατασκευών.
- (9) Μεγάλη άνοδος των τιμών των κατοικιών.
- (10) Επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.
- (11) Αύξηση του ιδιωτικού χρέους των νοικοκυριών.
- (12) Χαμηλή ανταγωνιστικότητα.

Η κρίση του τομέα των ακινήτων στην Ισπανία ξεκίνησε ως επέκταση της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης, αλλά οι εσωτερικές ανισορροπίες που είχαν συσσωρευτεί κατά την περίοδο πριν από την κρίση επιδείνωσαν περισσότερο την κατάσταση.

- (1) Οι πιέσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας οδήγησαν σε αλλαγή της δημοσιονομικής πολιτικής.
- (2) Αύξηση του ορίου ηλικίας για συνταξιοδότηση.
- (3) Μείωση των μισθών των δημοσίων υπαλλήλων για το 2010 και πάγωμα των αυξήσεων για τα επόμενα έτη.
- (4) Μείωση στους μισθούς των μελών της κυβέρνησης.
- (5) Μείωση των δαπανών των κρατικών υποδομών.
- (6) Αύξηση του ΦΠΑ και των επιτοκίων.
- (7) Αύξηση του φόρου εισοδήματος των φυσικών προσώπων υψηλού εισοδήματος.
- (8) Αύξηση του φόρου στα τσιγάρα.
- (9) Ιδιωτικοποιήσεις ορισμένων δημόσιων επιχειρήσεων.
- (10) Περικοπές σε φαρμακευτικές δαπάνες.
- (11) Διαρθρωτικές αλλαγές στην αγοράς εργασίας.
- (12) Μειώσεις μισθών και στον ιδιωτικό τομέα.
- (13) Περιορισμός των κονδυλίων που απευθύνονταν στον κλάδο των κατοικιών.
- (14) Περικοπές στην εκπαίδευση.
- (15) Αύξηση των φόρων των πανεπιστημίων.

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω η κρίση ρευστότητας που ξέσπασε το 2007 στις ΗΠΑ μετατράπηκε πολύ γρήγορα σε μία πιστωτική κρίση που έπληξε σε σημαντικό βαθμό την παγκόσμια οικονομία επειδή δεν επηρεάστηκαν από αυτή μόνο οι χώρες που είχαν επενδύσει στους τίτλους των ενυπόθηκων δανείων των ΗΠΑ αλλά και εκείνες των οποίων η τραπεζική ρευστότητα συνδεόταν άμεσα με τη χρηματοδότηση από ξένες τράπεζες. Αυτό συνέβη διότι κατά την περίοδο της κρίσης η χαμηλή αξιοπιστία των τραπεζών συνέβαλε στο να παγώσει ο

διατραπεζικός δανεισμός. Να σημειωθεί όμως ότι επηρεάστηκε και η ρευστότητα των τραπεζών που δεν συνδεόταν με τον δανεισμό τους από άλλες αλλά εξαιτίας της τεράστιας έκθεσής τους στον τομέα των κατασκευών και των ακινήτων μέσα από την παροχή μεγάλων πιστώσεων, με αποτέλεσμα το σκάσιμο της φούσκας του εν λόγω τομέα να κλονίσει τη φερεγγυότητά τους.

Συγκεκριμένα, βλέποντας τον παραπάνω πίνακα κατανοούμε ότι η Ουγγαρία ήταν μία χώρα που είχε αρκετά εσωτερικά προβλήματα λόγω λανθασμένων πολιτικών ενεργειών που είχαν οδηγήσει σε μία μη βιώσιμη δημοσιονομική πολιτική, η οποία εκτόξευσε το δημόσιο χρέος της χώρας και συνέβαλλε στη δημιουργία μεγάλων ελλειμμάτων για το ουγγρικό κράτος, έτσι η διεθνής κρίση που ξέσπασε το 2008 απλά επιδείνωσε την ήδη εύθραυστη οικονομία της. Πρόκειται για μία χώρα που δεν είχε επενδύσει σε τίτλους ενυπόθηκων δανείων, ούτε αντιμετώπιζε φούσκα στον τομέα των ακινήτων ωστόσο, ο τραπεζικός της τομέας είχε επηρεαστεί σοβαρά διότι είχε παρατηρηθεί μια αυξημένη ζήτηση δανείων σε ξένο νόμισμα λόγω των χαμηλότερων επιτοκίων χωρίς να δίνεται ιδιαίτερη σημασία στον κίνδυνο να μεταβληθούν οι συναλλαγματικές ισοτιμίες δημιουργώντας ένα τεράστιο ιδιωτικό εξωτερικό χρέος για τη χώρα καθώς εξαρτιόταν σε μεγάλο βαθμό από τις διεθνείς τραπεζικές ροές. Το μεγαλύτερο μέρος των δανείων ήταν εκφρασμένο σε ξένο νόμισμα με αποτέλεσμα ο πιστωτικός κίνδυνος που αναλάμβαναν οι τράπεζες να είναι ιδιαίτερα υψηλός. Παράλληλα όμως το μεγάλο εξωτερικό χρέος που είχε δεν οφειλόταν μόνο στον ιδιωτικό τομέα αλλά και στις αυξημένες εισροές κεφαλαίων μετά την προσχώρηση στην Ε.Ε. που οδήγησαν κατά συνέπεια σε αύξηση των εξωτερικών υποχρεώσεων. Το υψηλό εξωτερικό χρέος σε συνδυασμό και με το υψηλό δημοσιονομικό χρέος της χώρας επιδείνωσε την αξιοπιστία του ουγγρικού κράτους προς τις διεθνείς αγορές και περιόρισε την πρόσβαση στην αγορά ομολόγων. Σοβαρά ήταν τα προβλήματα που προκλήθηκαν όταν υποτιμήθηκε το ουγγρικό νόμισμα καθώς ο ιδιωτικός τομέας ήταν υπερχρεωμένος σε ευρώ και με την αλλαγή της συναλλαγματικής ισοτιμίας έπρεπε να δοθούν περισσότερα ξένα νομίσματα για την αποπληρωμή των δανείων. Αρκετά δάνεια όμως δεν ήταν σε θέση να αποπληρωθούν προκαλώντας σοβαρά προβλήματα ρευστότητας στον κλάδο των τραπεζών.

Σε αντίθεση με την Ουγγαρία η Ιρλανδία βίωσε μία κρίση στον τομέα των ακινήτων και κατ' επέκταση στον τραπεζικό κλάδο, που είχε ξεκινήσει όμως πριν ξεσπάσει η παγκόσμια οικονομική κρίση το 2008, καθώς οι υπερτιμημένες τιμές τους είχαν ξεκινήσει να μειώνονται πολύ πιο νωρίς. Ειδικότερα, μετά την ένταξη στη ζώνη του ευρώ η Ιρλανδία είχε τη δυνατότητα να αντλεί κεφάλαια με χαμηλά επιτόκια από την ευρωπαϊκή αγορά και έτσι να ανταποκρίνεται στην αυξημένη ζήτηση δανείων που αφορούσαν κατά κύριο λόγο τον κατασκευαστικό κλάδο

με αποτέλεσμα την ανεξέλεγκτη άνοδο των τιμών των κατοικιών προκαλώντας έτσι μια κερδοσκοπική φούσκα. Μπορεί τα προβλήματα για την ιρλανδική οικονομία να είχαν ξεκινήσει πριν ξεσπάσει η παγκόσμια κρίση λόγω λανθασμένων εγχώριων δράσεων και πολιτικών ωστόσο επηρεάστηκε από αυτή διότι η ρευστότητα των τραπεζών της εξαρτιόταν από τις ξένες τράπεζες με αποτέλεσμα η κατάσταση που βίωνε να χειροτερέψει περισσότερο. Με την κατάρρευση της φούσκας των ακινήτων η ιρλανδική οικονομία αντιμετώπισε εκτός των άλλων και δημοσιονομικά προβλήματα καθώς περιορίστηκε σε μεγάλο βαθμό ο όγκος των συναλλαγών που σχετιζόταν με τον συγκεκριμένο τομέα προκαλώντας με τον τρόπο αυτό μεγάλα ελλείμματα στον προϋπολογισμό λόγω του γεγονότος ότι σε αυτό τον κλάδο οφειλόταν η τεράστια ανάπτυξη του ιρλανδικού κράτους καθώς επίσης η τότε ιρλανδική κυβέρνηση για να προστατέψει τις τράπεζες από τη χρεοκοπία μετέτρεψε το ιδιωτικό χρέος σε δημόσιο μέσα από την παροχή εγγύησης των συνολικών τους υποχρεώσεων. Η ενέργεια αυτή είχε ως αποτέλεσμα εκτός από προβλήματα ρευστότητας να αντιμετωπίσουν και προβλήματα φερεγγυότητας.

Η κρίση του τομέα των ακινήτων στην Ισπανία ξεκίνησε ως επέκταση της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης, αλλά οι εσωτερικές ανισορροπίες που είχαν συσσωρευτεί κατά την περίοδο πριν από την κρίση επιδείνωσαν περισσότερο την κατάσταση. Όπως συνέβη και με την Ιρλανδία έτσι και στην περίπτωση της Ισπανίας η μεγάλη έκθεση των τραπεζών στον κατασκευαστικό κλάδο αλλά και στον τομέα των ακινήτων, μέσα από τις τεράστιες ποσότητες των πιστώσεων που χορηγούσαν, ήταν το μέσο μετάδοσης της κρίσης των κατοικιών στον τραπεζικό τομέα ο οποίος αντιμετώπισε σοβαρά προβλήματα φερεγγυότητας όταν ξεκίνησε η κρίση των ΗΠΑ το 2008. Να σημειωθεί όμως ότι τόσο η Ισπανία όσο και Ιρλανδία δεν είχαν επενδύσει στους τίτλους των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων. Το πρόβλημα της Ισπανίας δεν ήταν το υψηλό δημόσιο χρέος όπως συνέβαινε με άλλες ευρωπαϊκές χώρες αλλά το μεγάλο χρέος του ιδιωτικού τομέα λόγω των χαμηλών επιτοκίων που κυριαρχούσαν στην Ισπανία κατά την περίοδο πριν από την κρίση καθώς επίσης και τα μεγάλα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών καθώς με την είσοδό της στο ευρώ έχασε την ανταγωνιστικότητά της. Η επιδείνωση του κατασκευαστικού κλάδου και σε αυτή την περίπτωση δημιούργησε δημοσιονομικά προβλήματα καθώς ένα μεγάλο μέρος των φορολογικών εσόδων προερχόταν από την υψηλή φορολογία στην αγορά κατοικίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΣΚΟΠΟΣ, ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΑ ΕΡΩΤΗΜΑΤΑ, ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Στο παρόν κεφάλαιο δίνεται ο σκοπός της διπλωματικής εργασίας, τα ερευνητικά ερωτήματα, η σημαντικότητά της και επίσης η μεθοδολογία που ακολουθείται για την ανάπτυξη του θέματος.

4.1 ΣΚΟΠΟΣ

Ο σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να μελετηθεί η οικονομική κρίση που βίωσε η Πορτογαλία κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης που ξεκίνησε από τις ΗΠΑ με την φούσκα των ακινήτων το καλοκαίρι του 2007 η οποία γρήγορα μετατράπηκε σε μία παγκόσμια κρίση και συγκεκριμένα να διερευνηθεί εάν η Πορτογαλία είχε επενδύσει στα σύνθετα χρηματοπιστωτικά προϊόντα των ΗΠΑ, εάν μία φούσκα στον τομέα των ακινήτων επηρέασε και την πορτογαλική οικονομία όπως συνέβη με την Ιρλανδία και την Ισπανία ή εάν πρόκειται για μία χώρα που αντιμετώπιζε σοβαρά διαρθρωτικά προβλήματα που την οδήγησαν σε κρίση όπως συνέβη με την Ουγγαρία.

4.2 ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΑ ΕΡΩΤΗΜΑΤΑ

Βασικά ερευνητικά ερωτήματα της συγκεκριμένης ερευνητικής και στρατηγικής αποτελούν το ιστορικό της πορτογαλικής οικονομίας ώστε να γίνει μία βαθύτερη ανάλυση της κατάστασης που επικρατούσε πριν από την τρέχουσα κρίση προκειμένου να κατανοηθούν καλύτερα οι λόγοι που την οδήγησαν στη σύγχρονη οικονομική κρίση που αντιμετωπίζει, ο χαρακτήρας της κρίσης που βιώνει στη σημερινή εποχή δηλαδή εάν πρόκειται για μία χώρα που είχε επεκταθεί στον τομέα των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων και άρα επηρεάστηκε άμεσα από την παγκόσμια φούσκα του 2007 που ξεκίνησε στις ΗΠΑ ή εάν αντιμετώπιζε διαρθρωτικά προβλήματα από το παρελθόν που απλά χειροτέρεψαν τη θέση της κατά την παγκόσμια αναταραχή που είχε προκληθεί ή τέλος εάν βίωνε μία φούσκα στον τομέα των ακινήτων επηρεάζοντας τη ρευστότητα του τραπεζικού της συστήματος, οι λόγοι που την οδήγησαν στην ύφεση και έπειτα στην αναζήτηση βοήθειας από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και την Ευρωπαϊκή Ένωση καθώς και οι πολιτικές που ακολουθήθηκαν από τις εκάστοτε κυβερνήσεις ώστε να επέλθει η σταθεροποίηση της οικονομίας.

4.3 ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΗΤΑ

Η έρευνα που θα ακολουθήσει κρίνεται σημαντική καθώς θα διαπιστωθεί εάν πρόκειται για μία χώρα που επηρεάστηκε από ένα παγκόσμιο γεγονός που έπληξε αρκετές οικονομίες ή εάν πρόκειται για μία χώρα με εσωτερικά προβλήματα που συνέβαλαν σε μεγαλύτερο βαθμό στην κρίση που βίωσε και απλά η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση επιδείνωσε την ήδη κακή θέση της.

4.4 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Η συγκεκριμένη εργασία αποτελεί μία μελέτη περίπτωσης (case study) καθώς πρόκειται να μελετηθεί ένα γεγονός εν τη εξελίξει του (Adelman et al, 1980 in Θωμοπούλου, 2011) ενώ ταυτόχρονα αποτελεί ένα συγκεκριμένο επιστημονικό παράδειγμα που μπορεί να σκιαγραφήσει μια γενικότερη κατάσταση (Nisbel and Watt, 1984 in Θωμοπούλου, 2011). Ειδικότερα, όμως ο λόγος όπως αναφέρει ο Schwandt (1997) in Θωμοπούλου (2011), είναι το γεγονός ότι η μελέτη περίπτωσης ενδείκνυται σε περιπτώσεις που οι ερευνητικές ερωτήσεις είναι του τύπου «πώς» και «γιατί», σε περιπτώσεις που το υπό έρευνα αντικείμενο είναι ένα σύγχρονο φαινόμενο της πραγματικής ζωής και όταν ο ερευνητής ασκεί περιορισμένο έλεγχο στα γεγονότα που μελετώνται. Μία περίπτωση, είτε είναι απλή είτε περίπλοκη, είναι ένα περιορισμένο, από άποψη χώρου και χρόνου, περιστατικό του φαινομένου που μελετάται (Schwandt, 1997 in Θωμοπούλου, 2011). Η περίπτωση της Πορτογαλίας συνιστά ένα μοναδικό παράδειγμα πραγματικής χώρας, σε πραγματικές καταστάσεις, που μας δίνει τη δυνατότητα να κατανοήσουμε έννοιες πιο ξεκάθαρα έναντι μιας απλής παρουσίας τους με αφηρημένες θεωρίες ή αρχές (Θωμοπούλου, 2011).

4.4.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΜΕΛΕΤΗΣ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ

Συγκεκριμένα, Κατά τον Zainal (2007), η μέθοδος της μελέτης περίπτωσης επιτρέπει στον ερευνητή να εξετάσει προσεκτικά τα δεδομένα που έχει στη διάθεσή του μέσα σε ένα συγκεκριμένο πλαίσιο. Στις περισσότερες περιπτώσεις μιας μελέτης περίπτωσης ο ερευνητής επιλέγει μία μικρή γεωγραφική περιοχή ή έναν πολύ περιορισμένο αριθμό ατόμων ως αντικείμενα της μελέτης. Οι μελέτες αυτές, στην αληθινή τους ουσία, επιχειρούν να εξερευνήσουν και να διερευνήσουν το σύγχρονο φαινόμενο της πραγματικής ζωής μέσω μιας λεπτομερούς ανάλυσης ενός περιορισμένου αριθμού γεγονότων ή συνθηκών, καθώς και τις σχέσεις μεταξύ τους. Ειδικότερα, κατά τον Harling (2012), μια μελέτη περίπτωσης είναι μια

ολιστική έρευνα που ερευνά ένα σύγχρονο φαινόμενο στο φυσικό περιβάλλον του. Καθορίζει συγκεκριμένους όρους με μεγαλύτερη λεπτομέρεια:

- Το **φαινόμενο** μπορεί να είναι πολλά διαφορετικά πράγματα: ένα πρόγραμμα, ένα γεγονός, μια δραστηριότητα, ένα πρόβλημα ή ένα άτομο/α.
- Το **φυσικό περιβάλλον** είναι το πλαίσιο μέσα στο οποίο εμφανίζεται το φαινόμενο αυτό.
- Η **ολιστική έρευνα** περιλαμβάνει τη συλλογή των εμπειριστατωμένων και λεπτομερών στοιχείων που είναι πλούσια σε περιεχόμενο και περιλαμβάνει επίσης πολλαπλές πηγές πληροφοριών συμπεριλαμβανομένης της άμεσης παρατήρησης, των παρατηρήσεων των συμμετεχόντων, συνεντεύξεις, οπτικοακουστικό υλικό, έγγραφα, εκθέσεις και φυσικά αντικείμενα. Οι πολλαπλές πηγές πληροφοριών παρέχουν το ευρύ φάσμα των πληροφοριών που απαιτούνται για την παροχή της εικόνας σε βάθος.

Σε γενικές γραμμές, μια μελέτη περίπτωσης είναι μια εμπειρική έρευνα, η οποία: ερευνά ένα σύγχρονο φαινόμενο στο πλαίσιο της πραγματικής του ζωής και στην οποία χρησιμοποιούνται πολλαπλές πηγές στοιχείων (Yin, 1984). Η μελέτη περίπτωσης, όπως υποστηρίζεται και από την Θωμοπούλου (2011), ξεχωρίζει όχι για τις μεθοδολογίες που χρησιμοποιεί, αλλά για το αντικείμενο της έρευνάς της. Προσπαθεί να σκιαγραφήσει το «πώς είναι να βρίσκεται κανείς» σε μια συγκεκριμένη κατάσταση, να συλλάβει την πραγματικότητα σε πρώτο πλάνο ώστε να είναι σε θέση να παραγάγει μια «γενική περιγραφή».

Κατά τη μελέτη περίπτωσης, μπορεί να αξιοποιηθούν πολλά μέσα και διάφορες ειδικές τεχνικές, όπως μελέτη αρχείων, ψυχομετρικά μέσα, ατομική κλινική συνέντευξη, κλίμακες διαθέσεων, προκειμένου να επιτευχθεί η συλλογή των δεδομένων. Συνήθως, τα δεδομένα είναι ποιοτικής αντί ποσοτικής μορφής, και ενίοτε χαρακτηρίζονται μάλλον ως υποκειμενικά (Δημητρόπουλος, 2009). Επιπρόσθετα, Η ανάλυση των δεδομένων μιας μελέτης περίπτωσης γίνεται με περιγραφή και η μορφή της αφήγησης είναι μια εις βάθος μελέτη μιας «περίπτωσης» ή «περιπτώσεων» (Robson, 2007 in Θωμοπούλου, 2011)

Η παρούσα μελέτη περίπτωσης αποτελεί μια διερευνητική μεμονωμένη μελέτη και λεπτομερή αναφορά της συγκεκριμένης χώρας της Πορτογαλίας, η οποία αποτελεί το υποκείμενο της έρευνας. Επικεντρώνεται όπως είπαμε και παραπάνω στο ιστορικό της πορτογαλικής οικονομίας, στον χαρακτήρα της κρίσης που βιώνει στη σημερινή εποχή, στους λόγους που την οδήγησαν στην ύφεση καθώς και στις πολιτικές που ακολουθήθηκαν ώστε να επέλθει η σταθεροποίηση της οικονομίας.

4.4.2 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ-ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΜΙΑΣ ΜΕΛΕΤΗΣ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ

Σύμφωνα με τον Zainal (2007), οι μελέτες περιπτώσεων θεωρούνται χρήσιμες στην έρευνα, διότι επιτρέπουν στους ερευνητές να εξετάσουν τα δεδομένα σε μικροοικονομικό επίπεδο. Ως εναλλακτική λύση για την ποσοτική ή ποιοτική έρευνα, οι μελέτες περιπτώσεων μπορεί να είναι μια πρακτική λύση, όταν ένα μεγάλο δείγμα πληθυσμού είναι δύσκολο να αποκτηθεί (Zainal, 2007). Επίσης, υποστηρίζεται από τον Rowley (2002), και το γεγονός ότι οι μελέτες περίπτωσης που χρησιμοποιούνται ευρέως μπορούν να προσφέρουν τις ιδέες που ίσως είναι δύσκολο να προκύψουν με άλλες προσεγγίσεις. Επιπρόσθετα, κατά τον ίδιο συγγραφέα οι μελέτες αυτές συχνά θεωρούνται ως ένα χρήσιμο εργαλείο για την προκαταρκτική, διερευνητική φάση ενός ερευνητικού προγράμματος, ως βάση για την ανάπτυξη των «πιο δομημένων» εργαλείων που είναι απαραίτητα σε έρευνες και πειράματα. Για παράδειγμα, ο Eisenhardt (1989), αναφέρει ότι οι μελέτες περιπτώσεων είναι: *Ιδιαίτερα κατάλληλες για νέες ερευνητικές περιοχές ή τομείς έρευνας για τους οποίους η υπάρχουσα θεωρία φαίνεται ανεπαρκής*. Τέλος, ο Harling (2012), υποστηρίζει ότι, η μελέτη περίπτωσης είναι η πιο ευέλικτη όλων των ερευνητικών σχεδίων, επιτρέποντας στον ερευνητή να διατηρεί τα ολιστικά χαρακτηριστικά των πραγματικών γεγονότων, ενώ ερευνά εμπειρικά γεγονότα.

Αν και οι μελέτες περίπτωσης έχουν διάφορα πλεονεκτήματα, δεδομένου ότι παρουσιάζουν τα δεδομένα των πραγματικών καταστάσεων και παρέχουν καλύτερες γνώσεις σχετικά με τις λεπτομερείς συμπεριφορές των ενδιαφερόμενων θεμάτων, έχουν επικριθεί έντονα για την ικανότητά τους να γενικεύσουν τα αποτελέσματά τους (Zainal, 2007). Σκοπός της μελέτης περίπτωσης δεν είναι να αντιπροσωπεύσει τον κόσμο, αλλά να αντιπροσωπεύσει την περίπτωση όπως αναφέρει και η Θωμοπούλου (2011), στην εργασία της και έτσι, η μελέτη περίπτωσης μπορεί να θεωρηθεί ως ένα μικρό βήμα προς την γενίκευση. Βέβαια, σύμφωνα με τον Patton (2002) in Θωμοπούλου (2011), αυτό δεν σημαίνει ότι μπορεί κάποιος να κάνει γενικεύσεις από μεμονωμένες περιπτώσεις ή πολύ μικρά δείγματα, αλλά μπορεί να μάθει από αυτές και συνεπώς να ανοίξει το δρόμο για μελλοντικές έρευνες. Κατά τον Rowley (2002), οι μελέτες περίπτωσης ως ερευνητική και στρατηγική μέθοδος έχουν χαρακτηριστεί ότι παρουσιάζουν έλλειψη αυστηρότητας και αντικειμενικότητας συγκριτικά με άλλες μεθόδους έρευνας. Αυτός είναι ένας από τους σημαντικότερους λόγους για τον οποίο οι ερευνητές θα πρέπει να είναι ιδιαίτερα προσεκτικοί κατά το σχεδιασμό και εφαρμογή της έρευνας που χρησιμοποιεί μελέτη περίπτωσης. Η μέθοδος της μελέτης περίπτωσης έχει επικριθεί εκτός των άλλων και για την τάση των ερευνητών να έχουν μια προκατειλημμένη ερμηνεία των

δεδομένων όπως υποστηρίζει ο Zainal (2007). Οι λόγοι για τον καθορισμό της αξιοπιστίας και της γενικότητας υποβάλλονται επίσης σε δυσπιστία, όταν αναπτύσσεται ένα μικρό δείγμα. Οι επικριτές των μελετών αυτών ισχυρίζονται επίσης ότι η διαδικασία προετοιμασίας τους διαρκεί υπερβολικά πολύ και μπορεί να οδηγήσει σε μαζικά, δυσανάγνωστα έγγραφα ή να εκθέσει μόνο τα συμπεράσματα των ερευνητών: Η ανάλυση και παρουσίαση των δεδομένων μιας μελέτης περίπτωσης απαιτεί περισσότερη επιδεξιότητα, και ως εκ τούτου, πιο εξειδικευμένους ερευνητές, με κίνδυνο ο ερευνητής να μεροληπτεί συγκριτικά με άλλες ερευνητικές στρατηγικές (Schell, 1992). Παρά τις επικρίσεις αυτές, αρκετοί ερευνητές συνεχίζουν να αναπτύσσουν τη μέθοδο αυτή, ιδιαίτερα για τη μελέτη καταστάσεων της πραγματικής ζωής που διέπουν τα κοινωνικά ζητήματα και προβλήματα (Zainal, 2007).

4.4.3 ΜΕΣΑ ΠΟΥ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΘΗΚΑΝ ΓΙΑ ΤΗ ΔΙΕΞΑΓΩΓΗ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Για την πραγματοποίηση της έρευνας χρησιμοποιήθηκαν:

- Αναζήτηση και μελέτη τόσο της ελληνικής όσο και της διεθνούς βιβλιογραφίας προκειμένου να τεκμηριωθούν τα παραπάνω ερευνητικά ερωτήματα.
- Αναζήτηση και μελέτη δεδομένων για την κατανόηση της πορτογαλικής οικονομικής ιστορίας για την περίοδο από το 1950 έως το 2015.
- Αναζήτηση και μελέτη δεδομένων για την κατανόηση της πορτογαλικής οικονομίας κατά την περίοδο της πρόσφατης οικονομικής κρίσης ώστε να βρεθούν τα αίτια που την οδήγησαν σε αυτή καθώς και οι πολιτικές που εφάρμοσε για να την αντιμετωπίσει.
- Χρησιμοποίηση των αντληθέντων δεδομένων για τη διεξαγωγή διαγραμμάτων.
- Σχολιασμός των ευρημάτων και εξαγωγή συμπερασμάτων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο της διπλωματικής εργασίας θα αναλυθεί η ιστορία της πορτογαλικής οικονομίας και κοινωνίας μετά το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου η οποία μπορεί να χωριστεί σε πέντε περιόδους σύμφωνα με τους Lagoa et al (2013): 1945-1974, 1975-1985, 1986-1999, 2000-2008, και από το 2008 και μετά. Παρακάτω, παρουσιάζονται συνοπτικά οι κύριες πτυχές της κοινωνικο-οικονομικής ιστορίας της χώρας για κάθε μία από τις περιόδους αυτές χρησιμοποιώντας τα κατάλληλα διαγράμματα για την βαθύτερη κατανόηση της πορτογαλικής ιστορίας.

5.1 ΠΡΩΤΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ (1945-1974): ΔΙΚΤΑΤΟΡΙΑ, ΕΚΒΙΟΜΗΧΑΝΙΣΗ, ΑΠΟΙΚΙΑΚΟΣ ΠΟΛΕΜΟΣ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗ

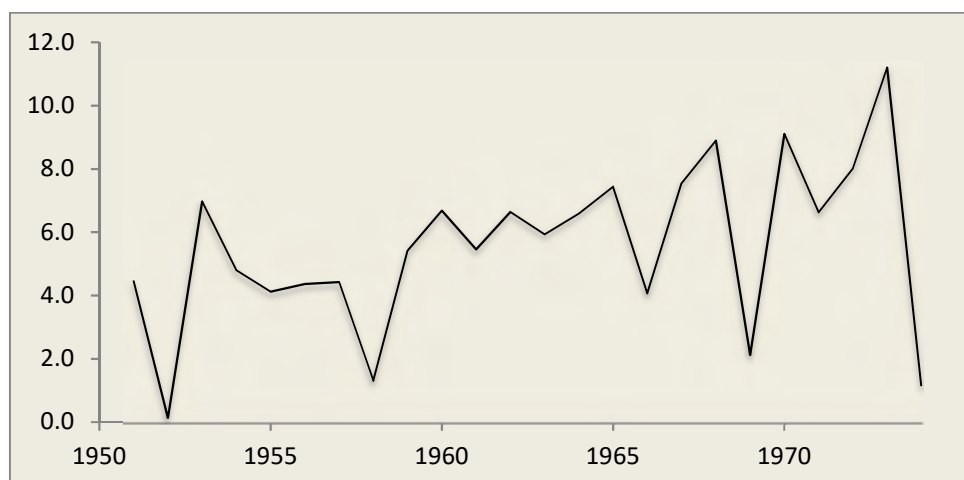
Η Πορτογαλία εισήλθε στον 20ο αιώνα, ως μία από τις φτωχότερες χώρες του δυτικού κόσμου και με ένα από τα υψηλότερα ποσοστά μετανάστευσης (Lains, 2003 in Pereira and Lains, 2010). Σε αντίθεση με άλλες χώρες της Δυτικής Ευρώπης, η Πορτογαλία, ήταν κυρίως μία αγροτική κοινωνία με το μεγαλύτερο μέρος του πληθυσμού της να ζει σε αγροτικές περιοχές. Ένα μεγάλο ποσοστό του ανθρώπινου δυναμικού είχε χαμηλό επίπεδο μόρφωσης με αποτέλεσμα η Πορτογαλία να είναι μία χώρα με έντονο εκπαιδευτικό χάσμα συγκριτικά με άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Κατά το πρώτο μέρος του 20ου αιώνα, η δομή της πορτογαλικής οικονομίας άλλαξε ελάχιστα και μέχρι το 1950 περισσότερο από το μισό του πληθυσμού απασχολούνταν στον τομέα της γεωργίας. Η μεγάλη αλλαγή για την πορτογαλική κοινωνία πραγματοποιήθηκε όταν εκατοντάδες χιλιάδες άνθρωποι εγκατέλειψαν τις ασχολίες τους στην ύπαιθρο συρρέοντας στις πόλεις προκειμένου να εργαστούν σε αστικές και βιομηχανικές θέσεις ή λόγω της μεγάλης μετανάστευσης που παρατηρήθηκε. (Pereira and Leins, 2010)

Στο πλαίσιο της ευρωπαϊκής περιφέρειας, η Πορτογαλία είχε μια ιδιαίτερα καλή απόδοση κατά τον εικοστό αιώνα (Lains, 1994 in Lains, 2001). Οι καλές επιδόσεις της μπορούν να εξηγηθούν εν μέρει από το γεγονός ότι η χώρα είχε γλιτώσει από τις άμεσες συνέπειες του Πρώτου Παγκοσμίου Πολέμου, καθώς επίσης η πορτογαλική οικονομική ανάπτυξη επηρεάστηκε λιγότερο συγκριτικά με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, από τη συρρίκνωση του διεθνούς εμπορίου και των ροών κεφαλαίου που ακολούθησαν από τη συντριβή της Νέας Υόρκης το 1929. Η Πορτογαλία μετά τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο από τον οποίο δεν επηρεάστηκε άμεσα όπου αναπτυσσόταν ταχύτερα από τον ευρωπαϊκό πυρήνα (Pereira and

Leins, 2010), άρχισε να ασχολείται με τα διεθνή θεσμικά πλαίσια, τα οποία ρύθμιζαν και ενθάρρυναν την αναβίωση της διεθνούς οικονομίας (Leitao, 2001 in Lains, 2001).

Όπως συνέβη με αρκετές δυτικές χώρες, έτσι και η Πορτογαλία γνώρισε μια περίοδο έντονης οικονομικής ανάπτυξης μετά το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου όπως διαπιστώνεται και από το γράφημα 1 που παρουσιάζει την ανάπτυξη του ΑΕΠ της Πορτογαλίας (σε ποσοστά) με το χαμηλότερο επίπεδο το 1952 (0,13) και το υψηλότερο το 1974 (11,2) με μία όχι και τόσο σημαντική πτώση από το 1965 (7,4) στο 1966 (4,1) συγκριτικά με τη συρρίκνωση που υπέστη από το 1968 (8,8) μέχρι το 1969 (2,1) αλλά επανήλθε και πάλι το 1970 (9,1), πρόκειται για μία μικρή μεταβολή σε διάρκεια, η ανοδική πορεία όμως διακόπηκε απότομα από το 1973 και έπειτα. Παρά το γεγονός ότι η Πορτογαλία δεν είχε λάβει μέρος στον πόλεμο ωστόσο ήταν μία περίοδος που είχε επηρεάσει την εξέλιξη της εγχώριας οικονομίας. Από οικονομικής απόψεως, ο πόλεμος προώθησε τη συσσώρευση των οικονομικών και πολιτικών κεφαλαίων μεταξύ των τμημάτων της τοπικής βιομηχανικής αστικής τάξης, γέροντας την ισορροπία των δυνάμεων ενάντια στα συμφέροντα της υπαίθρου, η οποία κατείχε μεγάλη επιρροή στο πλαίσιο του καθεστώτος μέχρι τότε. Σε πολιτικό επίπεδο, η ήττα των δυνάμεων του Άξονα βοήθησε να πείσει τη συντηρητική δικτατορία να αγκαλιάσει την οικονομική ανάπτυξη της χώρας, ως μέσο για την ελαχιστοποίηση των κινδύνων μεγάλων εσωτερικών αναταραχών. Η ηλεκτροδότηση και άλλα μεγάλα προγράμματα υποδομών, σε συνδυασμό με την ενεργό προώθηση επιλεγμένων κλάδων, ήταν μέρος της στρατηγικής ανάπτυξης που υιοθετήθηκε στο πλαίσιο αυτό. (Lagoa et al, 2013)

ΓΡΑΦΗΜΑ 1: ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΑΕΠ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1950-1974

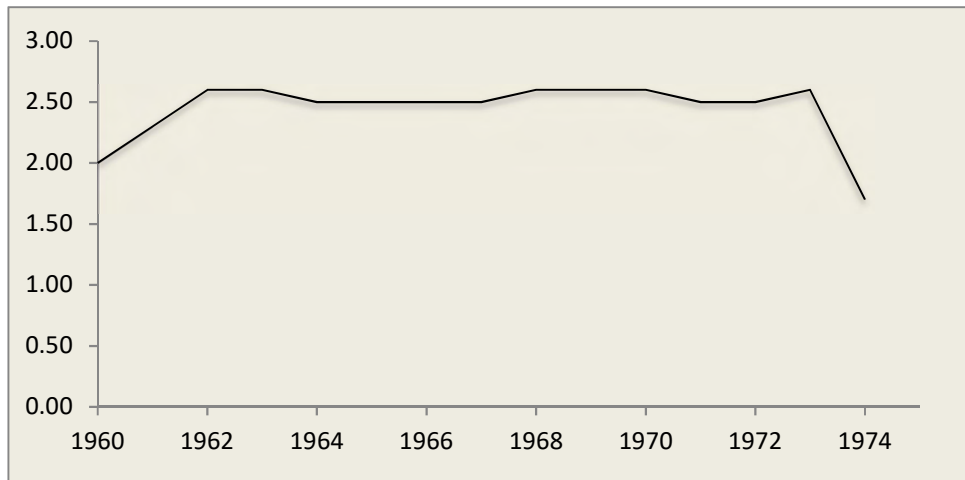


Πηγή: Total Economy Database, Conference board

Η εξέλιξη της πορτογαλικής οικονομίας και της κοινωνίας είχε επηρεαστεί περαιτέρω από δύο σημαντικά γεγονότα που έλαβαν χώρα στις αρχές της δεκαετίας του 1960: η συμμετοχή της Πορτογαλίας ως ιδρυτικό μέλος της Συμφωνίας Ελεύθερων Συναλλαγών της Ευρώπης (ΕΖΕΣ), καθώς και η έναρξη του αποικιακού πολέμου. Η ιδιότητα ως μέλος της ΕΖΕΣ είχε θεωρηθεί απαραίτητη για να αποφευχθεί η διεθνής απομόνωση και, ταυτόχρονα, να επωφεληθεί η πορτογαλική οικονομία από το άνοιγμα των διεθνών ροών του εμπορίου και των επενδύσεων που αναπτυσσόταν με ταχείς ρυθμούς στην Ευρώπη κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου. Ωστόσο, η ένταξη της Πορτογαλίας στην ΕΟΚ που επιχειρήθηκε εκείνη την περίοδο δεν ήταν εφικτή λόγω της πρόθεσης της πορτογαλικής κυβέρνησης να διατηρήσει προνομιακές σχέσεις με τις αποικίες. (Lagoa et al, 2013)

Αντίθετα, η συμμετοχή στην ΕΖΕΣ έδωσε στην Πορτογαλία μεγαλύτερη αυτονομία στην εκτέλεση της αποικιακής πολιτικής της. Συνέβαλε επίσης στην προστασία της εθνικής γεωργίας από τον εξωτερικό ανταγωνισμό, επιτρέποντας το σταδιακό δασμολογικό αφοπλισμό στην κατασκευή των προϊόντων. Παρόλα αυτά, με το να είναι μία φτωχή χώρα γύρω από πλούσιες οικονομίες (Αυστρία, Δανία, Νορβηγία, Ηνωμένο Βασίλειο, Σουηδία και Ελβετία), η Πορτογαλία ήταν σε θέση να προσελκύσει σημαντικά ποσά των άμεσων ξένων επενδύσεων από άλλες χώρες της ΕΖΕΣ. Αυτό ήταν καθοριστικής σημασίας για την επιτάχυνση της εκβιομηχάνισης, της τεχνολογικής ανάπτυξης, της αύξησης της παραγωγικότητας και της διεθνούς οικονομικής ολοκλήρωσης (Lagoa et al, 2013). Επιπρόσθετα, πρόκειται για μία περίοδο κατά την οποία η ανεργία (σε ποσοστά) είχε αυξηθεί ελάχιστα από το 1960 έως το 1962 όπως φαίνεται και στο γράφημα 2, ενώ κατά τη διάρκεια από το 1963 έως το 1972 υπήρχαν πολύ μικρές μεταβολές και από το 1973 άρχισε να μειώνεται.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2: ΑΝΕΡΓΙΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1960-1974



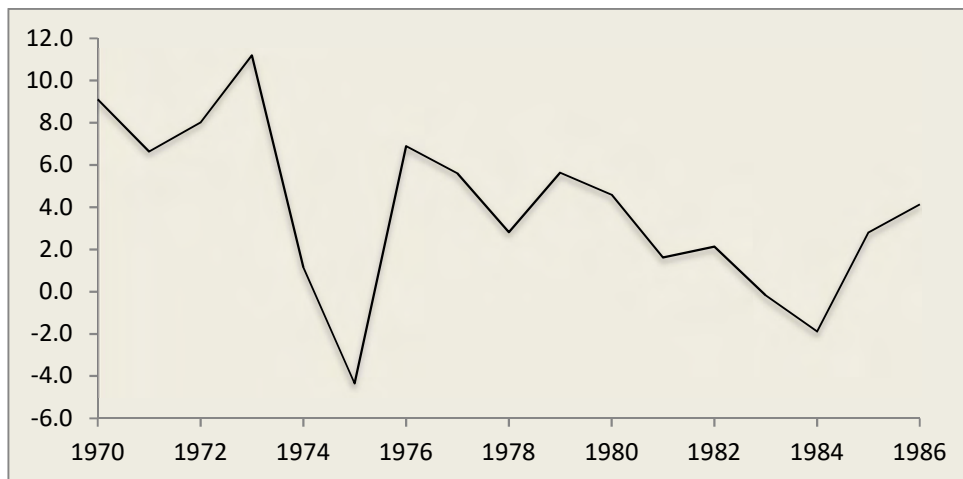
Πηγή: European Commission, Economic and Financial Affairs (AMECO)

Στο ίδιο πνεύμα, ο αποικιακός πόλεμος (1961-1974) είχε πολλαπλές συνέπειες για την εξέλιξη της πορτογαλικής οικονομίας και της κοινωνίας. Από τη μία πλευρά, η πολεμική προσπάθεια ανάγκασε την ανάπτυξη πολλών εγχώριων βιομηχανιών και από την άλλη πλευρά, ο νέος ανδρικός πληθυσμός ήταν σε μεγάλο βαθμό κινητοποιημένος για τη στρατιωτική δράση στις αφρικανικές αποικίες, ή διέφυγε από τη χώρα ώστε να αποφύγει τον πόλεμο. Ως εκ τούτου, η συμμετοχή των γυναικών στο εργατικό δυναμικό αυξήθηκε ραγδαία, και η σπανιότητα της προσφοράς εργασίας μεταφράστηκε σε ταχύτερη αύξηση των πραγματικών μισθών, που ευνοούσαν την αργή έκτακτη ανάγκη μιας μεσαίας τάξης. Επιπλέον, η σημαντική αύξηση των ροών μετανάστευσης οδήγησε στην αύξηση των εμβασμάτων, η οποία βοήθησε την κάλυψη του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών, οδηγώντας σε σημαντική συσσώρευση αποθεμάτων από τα μέσα της δεκαετίας του 1960. Τέλος, ο αποικιακός πόλεμος άρχισε να πιέζει τους δημόσιους λογαριασμούς, επιβάλλοντας την ανάγκη να αυξηθούν τα φορολογικά έσοδα, παρά τον ταχύ ρυθμό της οικονομικής ανάπτυξης. Αυτή η σταδιακή μετατροπή του φορολογικού συστήματος συνέβαλε στην ανάπτυξη περαιτέρω των κοινωνικών δαπανών. (Lagoa et al, 2013)

5.2 ΔΕΥΤΕΡΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ (1975-1985): ΕΠΑΝΑΣΤΑΤΙΚΟΣ ΑΝΑΒΡΑΣΜΟΣ, ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ

Σε διεθνές επίπεδο, η περίοδος ισχυρής ανάπτυξης που σημάδεψε τη μεταπολεμική περίοδο διακόπηκε από την κατάρρευση του διεθνούς νομισματικού συστήματος μετά την κήρυξη της μη μετατρεψιμότητας του δολαρίου σε χρυσό το 1971 (Lagoa et al, 2013), με αποτέλεσμα η χρυσή εποχή που βίωνε η Πορτογαλία πριν το 1973 να σταματήσει ξαφνικά. Εκτός αυτού όμως υπήρξαν και άλλα γεγονότα που περιόρισαν την ανάπτυξή της, όπως η απότομη άνοδος των τιμών του πετρελαίου που επέβαλε ο ΟΠΕΚ το 1973, η επανάσταση που προκάλεσε το 1974 η δημοκρατία στη χώρα και επίσης η λαϊκιστική οικονομική πολιτική που συνδεόταν με μεγάλες εθνικοποιήσεις που έλαβαν χώρα κατά την περίοδο 1974-1976 (Lagoa et al, 2014), γεγονός που παρατηρείται και στο το γράφημα 3 με την οικονομική της ανάπτυξη να συρρικνώνεται σε σημαντικό βαθμό από το 1973 (11,2) έως το 1975 (-4,3). Στη συνέχεια επανήλθε, όχι στα ίδια επίπεδα, με ορισμένες αυξομειώσεις μέχρι το τέλος της υπό εξέταση περιόδου.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3: ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΑΕΠ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1970-1986



Πηγή: Total Economy Database, Conference board

Συγκεκριμένα, στις 25 Απριλίου του 1974 ένα στρατιωτικό πραξικόπημα άνοιξε το δρόμο για τη θεσμοθέτηση της πορτογαλικής δημοκρατίας (Carreira da Silva, 2015), προκαλώντας ένα τέλος σε 48 χρόνια συντηρητικής δικτατορίας και 13 χρόνια αποικιακό πόλεμο, η επαναστατική διαδικασία χαρακτηριζόταν από μεγάλη κοινωνική, οικονομική και πολιτική αστάθεια. Εκτός από τις δυσκολίες που δημιουργήθηκαν από τη διεθνή κρίση, πολλοί εγχώριοι

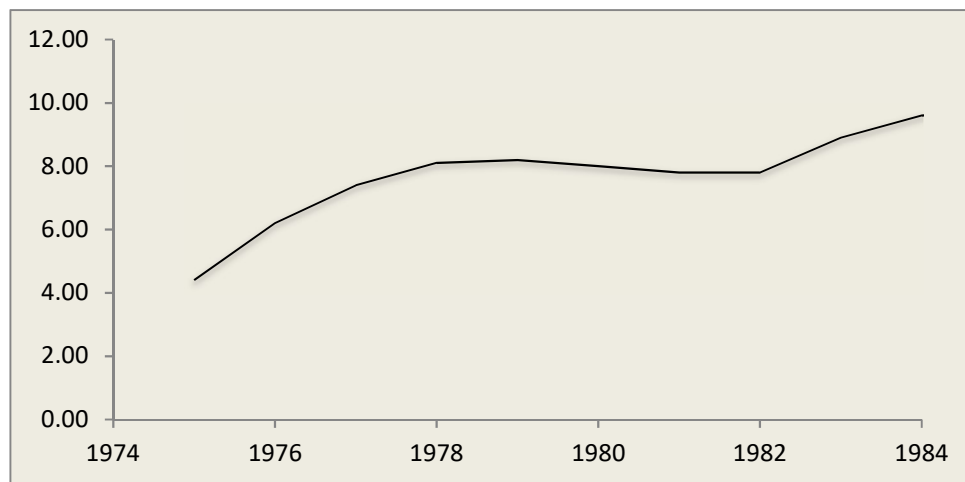
παράγοντες συνέβαλαν στη σημαντική διατάραξη της οικονομικής δραστηριότητας, μεταξύ των οποίων: η ξαφνική διαδικασία απο-αποικιοποίησης (που οδήγησε στην άφιξη 700.000 ανθρώπων σε λιγότερο από ένα χρόνο, σε μία χώρα με λιγότερο από 10 εκατομμύρια κατοίκους), η κοινωνική πίεση για γρήγορη βελτίωση των συνθηκών διαβίωσης (που μεταφραζόταν σε αύξηση των πραγματικών μισθών, σε αύξηση των δημόσιων δαπανών και σε πληθωριστικές πιέσεις), η σύγκρουση μεταξύ των αναδυόμενων καθεστώτων και των επικρατουσών επιχειρηματικών και οικονομικών ομάδων (οδηγώντας τελικά σε μαζικές κρατικοποιήσεις σε διάφορους τομείς όπως: ηλεκτρισμός, φυσικό αέριο, νερό, σιδηρόδρομος, θαλάσσιες και εναέριες μεταφορές, μέρος του οδικού δικτύου, τραπεζικές και ασφαλιστικές υπηρεσίες), και η εγγενής αβεβαιότητα σχετικά με την έκβαση αυτής της επαναστατικής διαδικασίας. (Lagoa et al, 2013)

Η ουσιαστική φυγή κεφαλαίων, η σημαντική πτώση των εμβασμάτων και των ξένων επενδύσεων, οι διακοπές παραγωγής (που σχετιζόνταν με εργατικές αναταραχές), η απώλεια των αποικιακών αγορών, η πραγματική ανατίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας (που συνδεόταν εν μέρει με την αύξηση των πραγματικών μισθών), η ασθενής εξωτερική ζήτηση, όλα αυτά συνέβαλαν στις αυξανόμενες δυσκολίες στο ισοζύγιο πληρωμών και στο ισοζύγιο του προϋπολογισμού, οδηγώντας τελικά στην προσφυγή της Πορτογαλίας στην εξωτερική οικονομική ενίσχυση. Ένα διεθνές δάνειο υπό την ηγεσία των ΗΠΑ χορηγήθηκε το 1977 υπό την προϋπόθεση της συμφωνίας με το ΔΝΤ, η οποία υπεγράφη το επόμενο έτος. Το σχετικό πρόγραμμα σταθεροποίησης συμπεριλάμβανε ως βασικά στοιχεία: την υιοθέτηση ενός καθεστώτος συναλλαγματικής ισοτιμίας (με τακτικές και προαναγγελλθέντες υποτιμήσεις του νομίσματος), πιστωτικά όρια με στόχο να ελέγχει τη συνολική ζήτηση και το εξωτερικό έλλειμμα, τον άμεσο έλεγχο της πιστωτικής επέκτασης, διοικητικοί περιορισμοί σχετικά με τα επιτόκια, την απελευθέρωση του εξωτερικού εμπορίου. Ισχυροί περιορισμοί στην κίνηση των κεφαλαίων ήταν σε ισχύ από το 1977. (Lagoa et al, 2013)

Ωστόσο, οι προσπάθειες για να προσαρμοστεί το εξωτερικό ισοζύγιο, τέθηκαν σε κίνδυνο όταν προκλήθηκε η δεύτερη πετρελαϊκή κρίση, οδηγώντας στην ανάγκη να καταφύγει για μία ακόμη φορά στην εξωτερική βοήθεια (Mateus and da Concorrencia, 2006). Ένα δεύτερο πρόγραμμα προσαρμογής του ΔΝΤ εισήχθη μεταξύ 1983 και 1985, προσθέτοντας έναν αυστηρότερο έλεγχο σχετικά με το χρέος των δημόσιων επιχειρήσεων με τα συστατικά που υπήρχαν ήδη από το πρώτο πρόγραμμα (Lagoa et al, 2013). Συνολικά, η δεκαετία που ακολούθησε την επανάσταση του 1974 σημαδεύτηκε από την αργή οικονομική ανάπτυξη και την υψηλή ανεργία όπως απεικονίζεται και στο γράφημα 4 αγγίζοντας το υψηλότερο ποσοστό το 1985 (9,8) για τη συγκεκριμένη περίοδο ανάλυσης. Το πρόγραμμα αυτό επανακαθόρισε την

ανταγωνιστικότητα της πορτογαλικής οικονομίας και αντέστρεψε τους όρους του εμπορίου το 1984-85, προκαλώντας πλεόνασμα στο ισοζύγιο πληρωμών (Mateus and da Concorrenca, 2006).

ΓΡΑΦΗΜΑ 4: ΑΝΕΡΓΙΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1974-1985



Πηγή: European Commission, Economic and Financial Affairs (AMECO)

Οι εθνικοποιήσεις που έλαβαν χώρα μετά την επανάσταση του 1974 και οι συμφωνίες με το ΔΝΤ ευθύνονταν για την καθυστερημένη απελευθέρωση της πορτογαλικής οικονομίας, ιδίως του χρηματοπιστωτικού της τομέα, σε σύγκριση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Ενώ σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες, ο ιδιωτικός τομέας κυριαρχούνταν από το τραπεζικό σύστημα, οι δημόσιες τράπεζες ήταν ο κανόνας στην Πορτογαλία στις αρχές της δεκαετίας του 1980. Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, οι δημόσιες τράπεζες που χρηματοδοτούνταν από τον δημόσιο τομέα με επιτόκια που ήταν χαμηλότερα από τις τιμές της αγοράς, οδηγούσαν σε μείωση των κερδών και των κεφαλαίων των τραπεζών. Η διαχείριση των τραπεζών υπόκεινταν σε πολιτική επιρροή και ο ανταγωνισμός ήταν ουσιαστικά απών από τον τομέα καθώς οι τράπεζες δεν μπορούσαν να ανταγωνιστούν στην τιμή, την ποσότητα, ή την τοποθεσία. Αυτή η κατάσταση είχε αλλάξει σημαντικά κατά την επόμενη περίοδο. (Lagoa et al, 2013)

5.3 ΤΡΙΤΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ (1986-1999): ΠΡΟΣΧΩΡΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΟΚ, ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΚΑΙ ΑΠΕΛΕΥΘΕΡΩΣΗ, ΠΡΟΕΤΟΙΜΑΣΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΟΝΕ

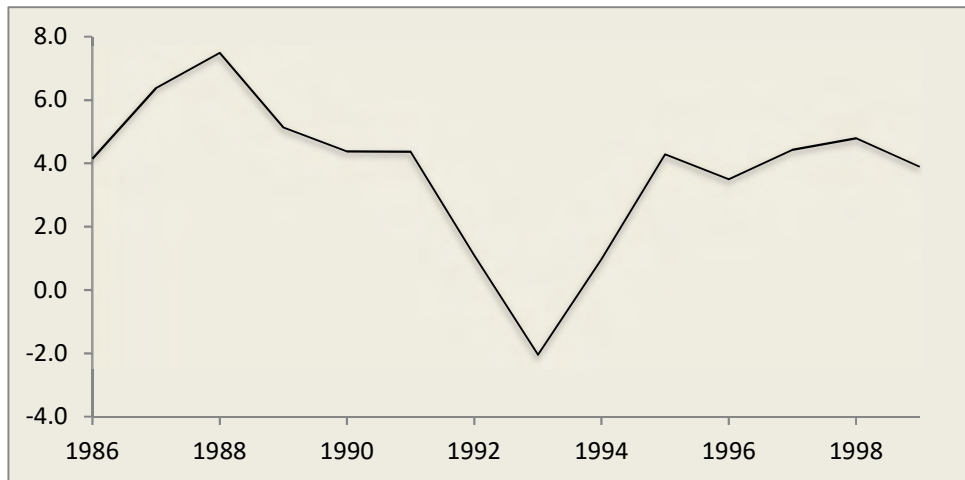
Οι επαφές μεταξύ της Λισαβόνας και των ευρωπαϊκών θεσμικών οργάνων είχαν ξεκινήσει ήδη από το 1974 όπου η Ευρωπαϊκή Επιτροπή είχε χορηγήσει οικονομική βοήθεια στην

Πορτογαλία, ενώ το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο κατέστησε πολιτικά σαφή τη θέση του: ήταν έτοιμο να ξεκινήσει τις διαπραγματεύσεις, αλλά μόνο υπό την προϋπόθεση της ίδρυσης της δημοκρατίας. Παρ' όλα αυτά, η οικονομική κατάσταση της χώρας, η πολιτική αστάθεια και η συνεχιζόμενη αβεβαιότητα όσον αφορά την τύχη του δημοκρατικού πολιτεύματος κατά τη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου, απέκλεισε οποιαδήποτε συνεργασία από το ευρωπαϊκό μέτωπο. (Pinto, 2002)

Ήταν η πρώτη συνταγματική κυβέρνηση, με επικεφαλής τον Mario Soares που κατάφερε να υιοθετήσει την «ευρωπαϊκή λύση». Το πρώτο βήμα σε αυτή τη διαδικασία έλαβε χώρα τον Αύγουστο του 1976, όταν η πορτογαλική κυβέρνηση εφάρμοσε με επιτυχία το αίτημα για ένταξη της χώρας στο Συμβούλιο της Ευρώπης. Έτσι, η αναγνώριση του νέου δημοκρατικού καθεστώτος της διεθνούς κοινότητας, είχε ως αποτέλεσμα η πορτογαλική κοινότητα να αρχίσει να σκιαγραφεί το επόμενο και αποφασιστικό βήμα της το οποίο δεν ήταν άλλο από την προσπάθεια για ένταξη στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (ΕΟΚ). (Pinto, 2002)

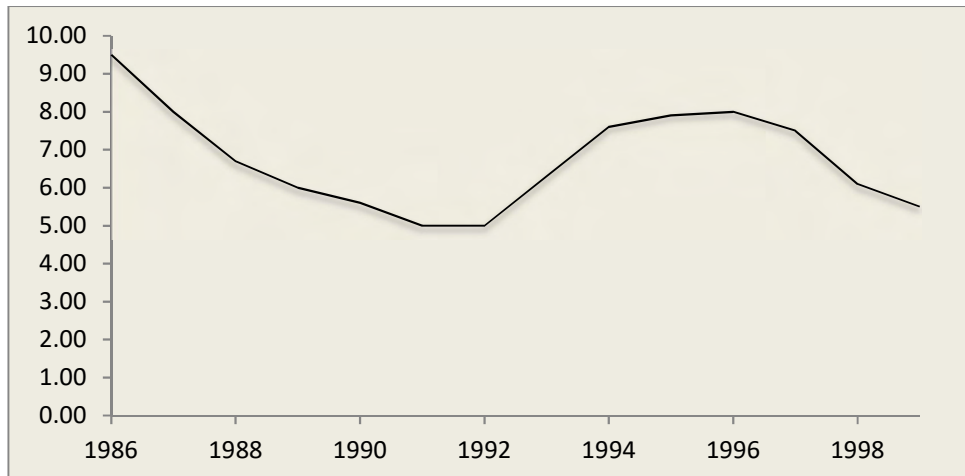
Ο Yordanov (2009), αναφέρει στο άρθρο του ότι για να πληρεί τις προϋποθέσεις για την ένταξη στην ΕΟΚ, η Πορτογαλία έπρεπε να σταθεροποιήσει την οικονομία της μειώνοντας το εξωτερικό χρέος γεγονός που άρχισε να επιτυγχάνει μετά το 1979 (Transitional Protocol to the Agreement between the European Economic Community and the Portuguese Republic, 1982 in Yordanov, 2009). Μέχρι το 1988 η Πορτογαλία αναπτυσσόταν κατά 7,5 τοις εκατό όπως φαίνεται και στο γράφημα 5, το υψηλότερο ποσοστό από το 1974 και το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε σε 5 τοις εκατό το 1992 με βάση το γράφημα 6. Επιπλέον, η κυβέρνηση στόχευε σε επιπλέον αύξηση κατά 1,5 ποσοστιαία μονάδα στο ποσοστό οικονομικής ανάπτυξης. Ο σχετικά υψηλός ρυθμός ανάπτυξης, δεδομένης της ύφεσης στην Ευρώπη, έπεισε τους ξένους επενδυτές στη βελτίωση της οικονομίας της Πορτογαλίας και οι επενδύσεις κατά το πρώτο τρίμηνο του 1987 έφθασαν τα άνευ προηγουμένου επίπεδα (Baldwin et al, 1997) γεγονός που συνέβαλε στη μείωση της ανεργίας εκείνη την περίοδο όπως προαναφέρθηκε. Ωστόσο, ο υψηλός ρυθμός αύξησης που προήλθε από τις ξένες επενδύσεις οι οποίες είχαν αυξηθεί κατά πολύ μέχρι και το 1990 όπως βλέπουμε και από το γράφημα 7 άρχισε να μειώνεται (γράφημα 5) και παράλληλα η ανεργία να αυξάνεται (γράφημα 6). Η Πορτογαλία όμως έπρεπε να εκσυγχρονίσει την εγχώρια βιομηχανία της, διότι ήταν αναποτελεσματική. Αν η βιομηχανία είχε μείνει στο αρχικό τεχνολογικό επίπεδο της, θα ήταν κατά πολύ κατώτερη, σε σύγκριση με τις δυτικοευρωπαϊκές ανεπτυγμένες βιομηχανίες.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5: ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΔΕΠ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1986-1999



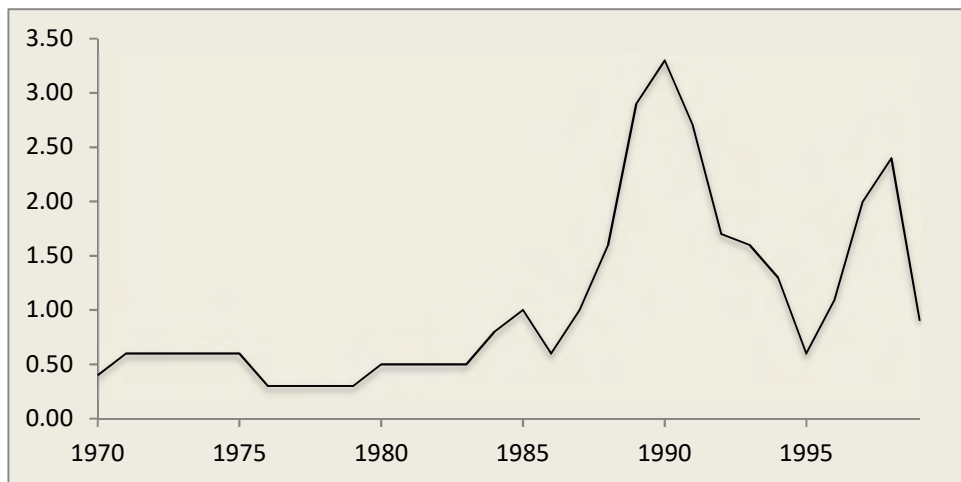
Πηγή: Total Economy Database, Conference board

ΓΡΑΦΗΜΑ 6: ΑΝΕΡΓΙΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1986-1999



Πηγή: European Commission, Economic and Financial Affairs (AMECO)

ΓΡΑΦΗΜΑ 7: ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1970-1999



Πηγή: THE WORLD BANK

Επιπλέον, προκειμένου να εισέλθει στην ΕΟΚ η Πορτογαλία, η κυβέρνηση έπρεπε επίσης να εναρμονίσει τους τελωνειακούς δασμούς της με την ΕΟΚ. Ωστόσο, η Πορτογαλία είχε το δικαίωμα να κρατήσει κάποια επίπεδα δασμών προκειμένου να τονώσει τις βιομηχανίες που χρειαζόνταν περαιτέρω προσαρμογές πριν αντιμετωπίσουν την ευρωπαϊκή αγορά ελεύθερου εμπορίου. Από την άλλη πλευρά, οι παραγωγοί ορισμένων γεωργικών προϊόντων όπως σταφύλια και ελιές, και των παραγώγων τους, σημείωσαν αύξηση των εσόδων τους, δεδομένου ότι οι τιμές για την παραγωγή τους ήταν υψηλότερες στις αγορές της Κοινότητας, σε σχέση με την πορτογαλική αγορά. Έχοντας ένα ευνοϊκό κλίμα, η Πορτογαλία είχε ένα συγκριτικό πλεονέκτημα στην παραγωγή κρασιού και ελαιόλαδου εκείνη την εποχή. (Yordanov, 2009)

Μετά από μια σειρά επιτυχημένων διαπραγματεύσεων μεταξύ Σεπτεμβρίου του 1976 και Φεβρουαρίου του 1977, η κυβέρνηση προχώρησε επίσημα σε αίτηση για ένταξη στην ΕΟΚ το Μάρτιο του 1977. Ένα μήνα αργότερα, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο δέχθηκε το αίτημα της Πορτογαλίας και έτσι ξεκίνησε η επίσημη διαδικασία όπως οριζόταν στις διάφορες συνθήκες, συμπεριλαμβανομένης και της υποχρεωτικής διαβούλευσης με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Το Μάιο του 1978, η Επιτροπή παρουσίασε μια ευνοϊκή έκθεση, ανοίγοντας το δρόμο για την επίσημη έναρξη των διαπραγματεύσεων στο Λουξεμβούργο τον επόμενο Οκτώβριο (Ferreira, 1995 in Pinto, 2002). Με την επίσημη αίτηση που υποβλήθηκε, οι διαπραγματεύσεις για την προσχώρηση βρίσκονταν σε εξέλιξη ενώ οι δισταγμοί και οι αντιπαραθέσεις σχετικά με τη φύση της ένταξης της Πορτογαλίας είχαν τελικά ξεπερασθεί, τοποθετώντας την Πορτογαλία σταθερά στην ευρωπαϊκή πορεία. (Pinto, 2002)

Η κυβέρνηση είχε ως κίνητρο δύο κύριους στόχους, γι αυτό και στήριξε την απόφασή της να ακολουθήσει αυτή τη στρατηγική επιλογή. Πρώτον, η ένταξη της στην ΕΟΚ θα εδραίωνε την πορτογαλική δημοκρατία, και δεύτερον, η βοήθεια της ΕΟΚ θα μπορούσε να ενισχύσει τον εκσυγχρονισμό και την οικονομική ανάπτυξη της χώρας. Αρκετοί Πορτογάλοι οικονομολόγοι παρέμεναν φοβισμένοι, μαζί με την πλειοψηφία των πολιτών που εξέφραζαν σοβαρές επιφυλάξεις σχετικά με τον αντίκτυπο που θα είχαν τα μέλη της ΕΟΚ σε ορισμένους τομείς της πορτογαλικής οικονομίας. (Pinto, 2002)

Μια σύνθετη σειρά διαπραγματεύσεων, διάρκειας επτά χρόνων, ακολούθησε την αίτηση της προσχώρησης στην Πορτογαλία. Ένα προηγούμενο στάδιο είχε ληφθεί το Σεπτέμβριο του 1976, πριν από την επίσημη αίτηση της χώρας, με την αναθεώρηση της εμπορικής συμφωνίας της ΕΟΚ το 1972, μέσω της σύναψης πρόσθετων και χρηματοδοτικών πρωτοκόλλων, που η Πορτογαλία είχε ερμηνεύσει ως μια μορφή συμφωνίας πριν από την ένταξη (Ferreira, 1996 in Pinto, 2002). Παρά τις προγενέστερες αυτές συμφωνίες, οι επίσημες διαπραγματεύσεις για την ένταξη της Πορτογαλίας διήρκεσαν από τον Οκτώβριο του 1978 έως και τον Ιούνιο του 1985 (Alvares and Fernandes, 1980 in Pinto, 2002).

Υπήρχαν δύο σημαντικοί εγχώριοι παράγοντες που μπορούν να εξηγήσουν ακριβώς γιατί οι ενταξιακές διαπραγματεύσεις για μια τόσο μικρή χώρα με μια σχετικά αδύναμη οικονομία ήταν τόσο πολύπλοκες και παρατεταμένες. Πρώτον, λόγω της οικονομικής κατάστασης της Πορτογαλίας πριν από τη μετάβαση και, το πιο σημαντικό, τα οικονομικά μέτρα που είχαν ληφθεί κατά τη διάρκεια της επαναστατικής περιόδου. Δεύτερον, η συνεχιζόμενη κυβερνητική αστάθεια και η πολιτική και συνταγματική φύση του πορτογαλικού καθεστώτος. Μετά το 1976, το δημοκρατικό πολίτευμα ήταν αναμφισβήτητα πλουραλιστικό και γενικά θεωρούνταν ως τέτοιο. Ωστόσο, το 1976, το σύνταγμα ήταν ένα προϊόν της επαναστατικής περιόδου, και εγκαινιάστηκε στο πλαίσιο αυτό, το Συμβούλιο της Επανάστασης. Ήταν μια δημοκρατία, αλλά ήταν μια δημοκρατία υπό την κηδεμονία του αντιδημοκρατικού στρατιωτικού θεσμού. Οι παράγοντες αυτοί επηρέασαν σημαντικά τις διαπραγματεύσεις, καθυστερώντας τη σύναψή τους. (Pinto and Teixeira, 2002)

Στις αρχές της δεκαετίας του 1980, το δημοκρατικό πολίτευμα στην Πορτογαλία ξεπέρασε όλες αυτές τις αντιρρήσεις. Το Σύνταγμα αναθεωρήθηκε το 1982 καταργώντας το Συμβούλιο της Επανάστασης και το Νόμο της Εθνικής Άμυνας, με αποτέλεσμα οι ένοπλες δυνάμεις να αποδεχθούν τελικά την υποταγή τους στις πολιτικές αρχές. Μέχρι το 1983 η δημοκρατία της Πορτογαλίας είχε ενοποιηθεί, εξαλείφοντας έτσι όλα τα εσωτερικά εμπόδια που δυσχέραιναν την επιτυχή ολοκλήρωση των διαπραγματεύσεων εισόδου. (Pinto and Teixeira, 2002)

Ένα εξωτερικό εμπόδιο παρέμενε, ωστόσο. Κατά τη διάρκεια της νότιας διεύρυνσης της Ευρώπης, η ΕΟΚ ασχολούνταν επίσης με τη διεξαγωγή των ενταξιακών διαπραγματεύσεων της Ισπανίας, μια χώρα που είχε μια μεγαλύτερη οικονομία από αυτή της Πορτογαλίας και με πιο στενές σχέσεις με τα ευρωπαϊκά οικονομικά ιδρύματα. Η διπλωματική στρατηγική της Πορτογαλίας ήταν να κρατήσει τις διαπραγματεύσεις για την ένταξη της χωριστά από εκείνες της Ισπανίας, με την ελπίδα να εξασφαλίσει την ένταξή της στην ΕΟΚ πιο γρήγορα, αποκτώντας έτσι την σημαντική ιδιότητα του κράτους-μέλους πριν από την είσοδο της Ισπανίας. Αυτή η τακτική δεν ήταν επιτυχής, καθώς η πολιτική της Κοινότητας ήταν να διαπραγματευτεί με τα δύο έθνη ταυτόχρονα, με αποτέλεσμα η προσχώρηση της Πορτογαλίας να καθυστερήσει δύο ακόμη χρόνια, μετά και την ολοκλήρωση των διαπραγματεύσεων για την Ισπανία. (Pinto and Texeira, 2002)

Μέχρι το τέλος της περιόδου της δεύτερης παρέμβασης του ΔΝΤ, η διεθνής οικονομική συγκυρία ήταν όλο και πιο ευνοϊκή για την πορτογαλική οικονομία, λόγω της ανατίμησης του δολαρίου των ΗΠΑ, της σημαντικής πτώσης των τιμών του πετρελαίου, και του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης των κύριων εμπορικών εταίρων της Πορτογαλίας. Ήταν σε αυτό το ευνοϊκό πλαίσιο που η Πορτογαλία προσχώρησε στην ΕΟΚ μετά από σχεδόν δέκα χρόνια διαπραγματεύσεων και συγκεκριμένα την 1η Ιανουαρίου, 1986 (Mateus and da Concorrençia, 2006), επωφελούμενη τα επόμενα χρόνια από την ουσιαστική μεταφορά των διαρθρωτικών ταμείων, την πρόσβαση σε δάνεια από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων, καθώς και από τις σημαντικές εισροές των άμεσων ξένων επενδύσεων (ενισχύθηκε, ιδίως, από το πρόγραμμα της ενιαίας αγοράς). Η περίοδος αυτή χαρακτηριζόταν επίσης από την πολιτική σταθεροποίηση της χώρας και την απελευθέρωση της πορτογαλικής οικονομίας και ιδίως, του χρηματοπιστωτικού τομέα. (Lagoa et al, 2013)

Κατά τα πρώτα έξι χρόνια μετά την ένταξη της Πορτογαλίας στην ΕΟΚ, το κατά κεφαλήν ΑΕΠ (σε μονάδες αγοραστικής δύναμης) γρήγορα άρχισε να συγκλίνει με το μέσο όρο της ΕΕ των 15, από 54 τοις εκατό το 1986 στο 68 τοις εκατό το 1992. Αυτή η διαδικασία κάλυψης της υστέρησης όμως διακόπηκε κατά τη διάρκεια της κρίσης του Ευρωπαϊκού Νομισματικού συστήματος (ΕΝΣ) το 1992-1993 (Lagoa et al, 2013), καθώς οι χώρες της ΕΟΚ συμφώνησαν να μειώσουν τις επιδοτήσεις τους στην Πορτογαλία (Yordanov, 2009). Έτσι, το δημοσιονομικό έλλειμμα ανήλθε στο (-) 5,6 τοις εκατό του ΑΕΠ. Επιπλέον, οι επενδυτές αποθαρρύνονταν από το να επενδύσουν σε πορτογαλικές επιχειρήσεις και τα κέρδη έτσι ήταν χαμηλότερα από τα αναμενόμενα (Hodson, 1989 in Yordanov, 2009). Μεταξύ των λίγων θετικών γεγονότων που συνέβησαν στις αρχές της δεκαετίας ήταν η υπογραφή της Κοινής Γεωργικής Πολιτικής (ΚΓΠ) το 1992. Η ΚΓΠ ήταν ένα σύστημα επιδοτήσεων και μηχανισμών στήριξης των τιμών,

παρέχοντας μια ελάχιστη τιμή για τα γεωργικά προϊόντα. Δεδομένου ότι η τιμή των πορτογαλικών γεωργικών προϊόντων ήταν χαμηλότερη από την τιμή των γεωργικών προϊόντων που παράγονταν στην υπόλοιπη Δυτική Ευρώπη, τα πρόσθετα οφέλη για τους Πορτογάλους παραγωγούς γεωργικών προϊόντων ήταν αναμενόμενα. Ωστόσο, κρίθηκε επίσης από την πορτογαλική κυβέρνηση ως ένας τρόπος για να διαιρέσει την Ευρωπαϊκή Κοινότητα σε δύο μέρη, των περισσότερων και των λιγότερων ανεπτυγμένων χωρών. Καθώς η Πορτογαλία είχε τοποθετηθεί στη δεύτερη ομάδα, οι Πορτογάλοι άρχισαν να φοβούνται για το μέλλον της χώρας τους στο εσωτερικό της Κοινότητας, επειδή θα μπορούσε να δοθεί ο ρόλος μιας κακώς αναπτυγμένης αγροτικής οικονομίας με υποτονικές προοπτικές για την οικονομική και βιομηχανική ανάπτυξη. Μετά την ένταξη στην ΕΟΚ, η οικονομία της Πορτογαλίας εξαρτώνταν από την κοινότητα και την οικονομία της, ακολουθώντας στενά τις τάσεις των μεγάλων ευρωπαϊκών οικονομιών. (Yordanov, 2009)

Στις αρχές της δεκαετίας του 1990, η πορτογαλική κυβέρνηση εφάρμοσε μια στρατηγική «ανταγωνιστικού αποπληθωρισμού», που χαρακτηριζόταν από περιοριστική νομισματική και δημοσιονομική πολιτική με στόχο τη μείωση του εξωτερικού ελλείμματος και του πληθωρισμού, επιδιώκοντας αύξηση της παραγωγής και της απασχόλησης μέσω της μείωσης των πραγματικών μισθών, την αύξηση της ανταγωνιστικότητας των τιμών, τη σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας και την αξιοπιστία των πολιτικών. Στο τέλος του τρέχοντος έτους καταργήθηκαν όλοι οι περιορισμοί στην ελεύθερη κυκλοφορία των κεφαλαίων. Η σύμπτωση της αντιπληθωριστικής στρατηγικής και της διεθνούς ύφεσης, καθώς και η οικονομική αστάθεια εντός του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος, οδήγησαν στην πρώτη ύφεση της νέας ευρωπαϊκής ηλικίας της Πορτογαλίας το 1993. (Lagoa et al, 2013)

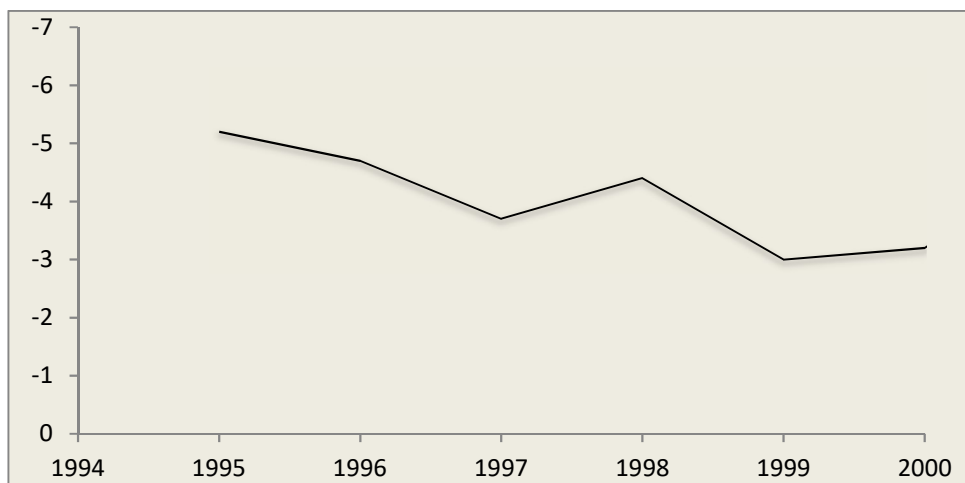
Στα υπόλοιπα έτη του 20ου αιώνα, η πορτογαλική οικονομία ωφελήθηκε από τη βελτίωση των επιδόσεων της διεθνούς οικονομίας και από την απότομη μείωση των πραγματικών επιτοκίων από τα μέσα της δεκαετίας του 1990. Μια τέτοια μείωση των επιτοκίων ήταν αποτέλεσμα της προαναφερθείσας «ονομαστικής σύγκλισης» (εν αναμονή της ONE), της απελευθέρωσης του τραπεζικού τομέα και της ελεύθερης κυκλοφορίας των κεφαλαίων εντός της ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς. (Lagoa et al, 2013)

Οι εξελίξεις αυτές είχαν καθοριστική επίπτωση στις δημόσιες και ιδιωτικές αποφάσεις, δεδομένου ότι οι οικονομικοί παράγοντες ήταν τότε σε θέση να επιτύχουν ένα σημαντικά υψηλότερο όγκο της πίστωσης χωρίς να αυξάνεται σημαντικά το μέλλον των οικονομικών υποχρεώσεων. Κατά συνέπεια, δημόσιες και ιδιωτικές επενδύσεις αυξήθηκαν με ταχύ ρυθμό κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, τροφοδοτούμενες από την οικονομική ανάπτυξη. (Lagoa et al, 2013)

Η αύξηση των εγχώριων επενδύσεων συνέπεσε με μια περίοδο χαμηλών τιμών του πετρελαίου και ευνοϊκών εξελίξεων για τη συναλλαγματική ισοτιμία (με την ανατίμηση του δολαρίου έναντι του ευρώ), με θετικό αντίκτυπο στην οικονομική δραστηριότητα. Έτσι, μετά από μια θλιβερή απόδοση κατά την περίοδο 1993-1994, η πορτογαλική οικονομία ανέκτησε τη δυναμική της, με το ΑΕΠ της να αυξάνεται με μέσο ετήσιο ρυθμό 4,3 τοις εκατό (σε πραγματικούς όρους) μεταξύ του 1995 και του 2000, ενώ το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε από 7,1 τοις εκατό σε 3,9 τοις εκατό. (Lagoa et al, 2013)

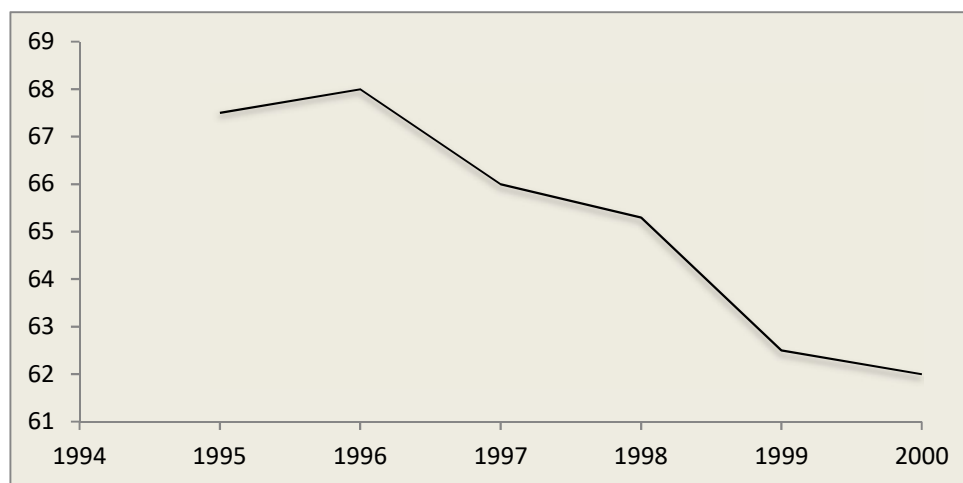
Παρά την αύξηση των κοινωνικών δαπανών και των δημόσιων επενδύσεων που είχαν παρατηρηθεί εκείνη την περίοδο, τα δημόσια οικονομικά φαινόταν να παραμένουν σε ένα υγιές επίπεδο (Lagoa et al, 2013). Το εθνικό δημόσιο χρέος μειώθηκε από 67,5 τοις εκατό το 1995 σε 62 τοις εκατό το 2000 και το δημοσιονομικό έλλειμμα μειώθηκε από (-) 5,2 τοις εκατό σε (-) 3,2 τοις εκατό όπως βλέπουμε στο γράφημα 8 και 9 αντίστοιχα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 8: ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2000



Πηγή: European Commission, Economic and Financial Affairs (AMECO)
data.oecd.org

ΓΡΑΦΗΜΑ 9: ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2000



Πηγή: data.oecd.org

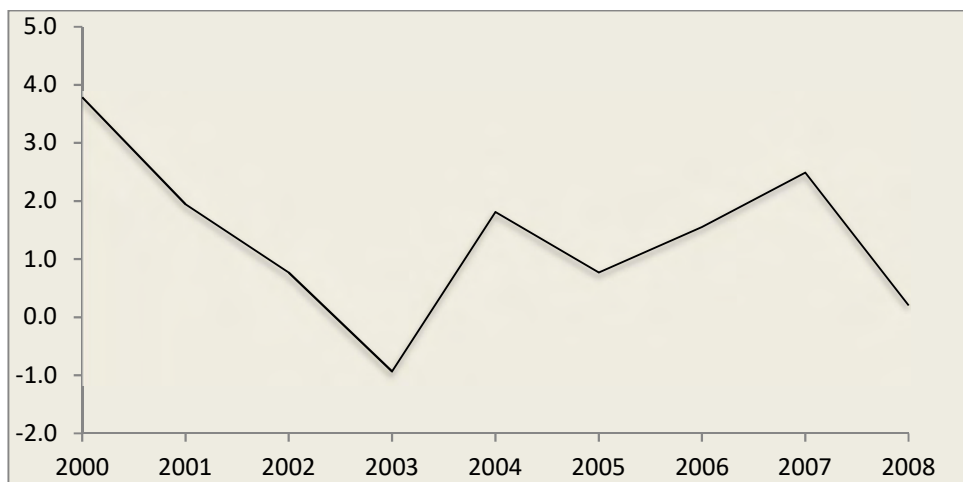
Με άλλα λόγια, κατά το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του 1990, μία αρκετά επεκτατική δημοσιονομική πολιτική ήταν συμβατή με μια θετική εξέλιξη των δημόσιων οικονομικών. Τέσσερις βασικοί λόγοι ευθύνονταν για αυτό: ο ταχύς ρυθμός της οικονομικής ανάπτυξης, τα χαμηλά επίπεδα των πραγματικών επιτοκίων, η ιδιωτικοποίηση των μεγάλων δημόσιων επιχειρήσεων σε διάφορους κλάδους (συμπεριλαμβανομένων των τηλεπικοινωνιών, της ενέργειας, των μεταφορών, των τραπεζών και των ασφαλειών,) και οι σημαντικές εισροές των ευρωπαϊκών διαρθρωτικών ταμείων (που αντιστοιχούσαν σε περισσότερο από το 2 τοις εκατό του ΑΕΠ κάθε χρόνο). (Lagoa et al, 2013)

5.4 ΤΕΤΑΡΤΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ (2000-2008): ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΚΑΙ ΑΠΩΛΕΙΑ ΤΗΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΤΟΣ ΤΗΣ ΟΝΕ

Κατά τον Υοrdανον (2009), η πορτογαλική οικονομία και η κοινωνία ήταν σε φαινομενικά ελπιδοφόρες συνθήκες όταν εντάχθηκε στη ζώνη του ευρώ την 1^η Ιανουαρίου 1999. Ωστόσο, χρειάστηκαν 3 χρόνια ώστε το ευρώ να γίνει το επίσημο νόμισμα της Πορτογαλίας. Η μεταβατική περίοδος χαρακτηρίστηκε από την επιβράδυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης όπως διαπιστώνεται και από το γράφημα 10. Επιπλέον, η τιμή του πετρελαίου αυξήθηκε το 2000, η οποία οδήγησε σε αυξήσεις στις τιμές όλων των προϊόντων. Ο συνδυασμός του πτωτικού ρυθμού ανάπτυξης και της αύξησης στις τιμές αποτέλεσε τη βάση των προβλέψεων για στασιμότητα. Ακολούθησε εργασιακή αναταραχή με την ανεργία να αυξάνεται ανησυχητικά μέχρι το 2005 (γράφημα 11) γεγονός που κατέστρεψε ακόμη

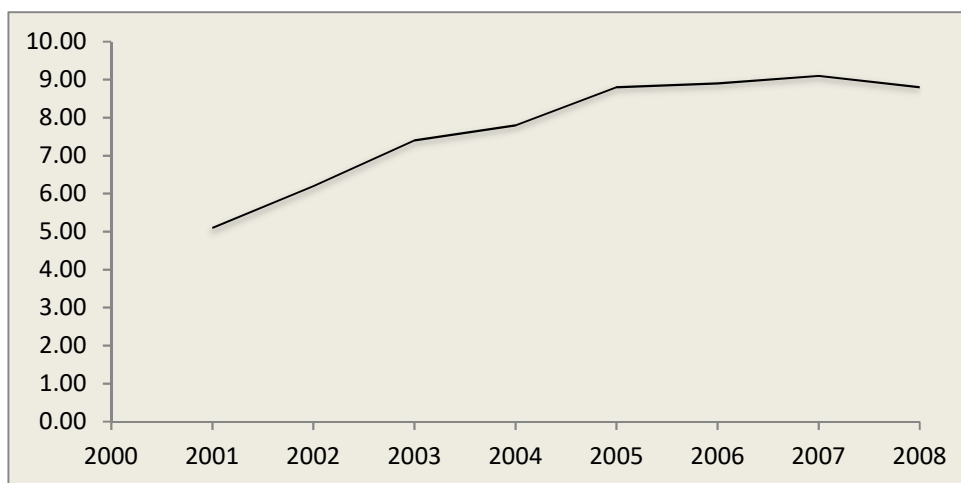
περισσότερο την οικονομία. Στις αρχές του 21ου αιώνα η Πορτογαλία διαπίστωσε ότι ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ της ήταν μικρότερος από τον μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ). Επιπλέον, η αύξηση του δημόσιου ελλείμματος ώθησε την κυβέρνηση στο να επιβάλει εκ νέου μια πολιτική λιτότητας μετά από σχεδόν 20 χρόνια ταχείας οικονομικής ανάπτυξης. Συγκεκριμένα, η ανάπτυξη του ΑΕΠ μεταξύ του 2000 και του 2005 άρχισε να μειώνεται με μέσο ετήσιο ρυθμό της τάξης του 0,9 τοις εκατό. Λαμβάνοντας υπόψη τα υψηλά ποσοστά των δημόσιων και ιδιωτικών επενδύσεων κατά τα προηγούμενα έτη, που χρηματοδοτούνταν κυρίως μέσω τραπεζικών πιστώσεων, η απότομη αύξηση των επιτοκίων είχε σημαντική επίδραση στα επίπεδα του διαθέσιμου εισοδήματος και, κατά συνέπεια, στην εγχώρια ζήτηση (Lagoa et al, 2013).

ΓΡΑΦΗΜΑ 10: ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΑΕΠ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2000-2008



Πηγή: Total Economy Database, Conference board

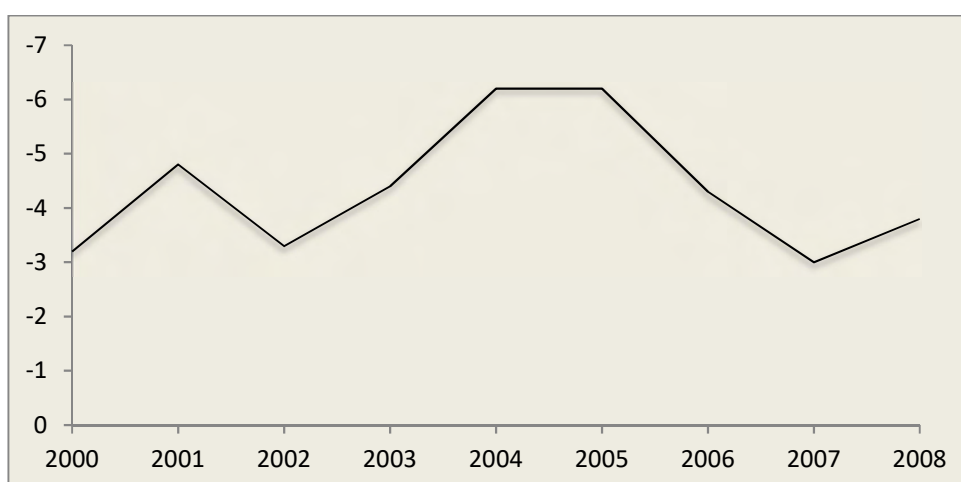
ΓΡΑΦΗΜΑ 11: ΑΝΕΡΓΙΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2000-2008



Πηγή: European Commission, Economic and Financial Affairs (AMECO)

Τα δύο αυτά γεγονότα ήταν σε μεγάλο βαθμό υπεύθυνα για την αύξηση του πορτογαλικού δημόσιου ελλείμματος στο (-) 4,8 τοις εκατό του ΑΕΠ το 2001 όπως βλέπουμε και στο γράφημα 12, καθιστώντας την Πορτογαλία ως την πρώτη χώρα στη ζώνη του ευρώ που καταπάτησε το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης με βάση το οποίο το έλλειμμα μιας ευρωπαϊκής χώρας δεν έπρεπε να ξεπερνά το 3 τοις εκατό του ΑΕΠ. (Lagoa et al, 2013)

ΓΡΑΦΗΜΑ 12: ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2000-2008

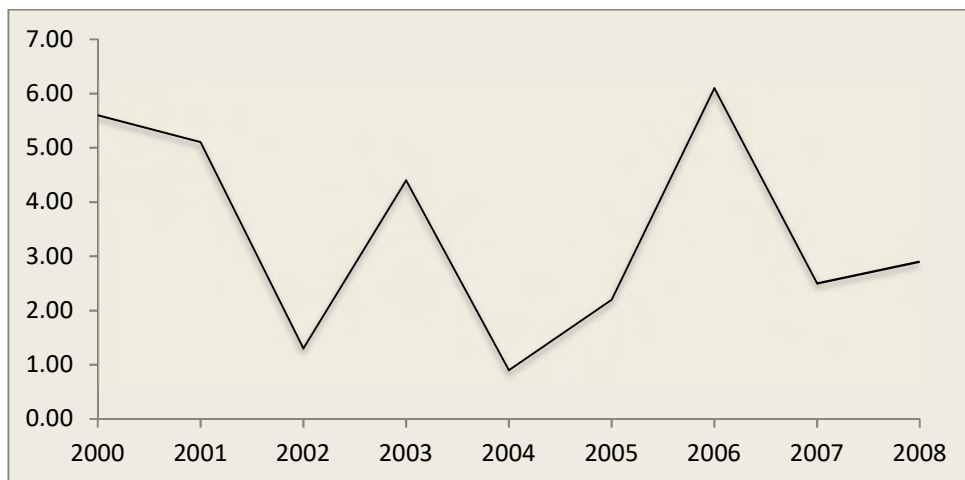


Πηγή: European Commission, Economic and Financial Affairs (AMECO)

data.oecd.org

Ενώ τα επίπεδα του δημόσιου και ιδιωτικού χρέους φαινόταν σχετικά βιώσιμα κατά το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του 1990 (το ΑΕΠ αυξανόταν με μέσο ετήσιο ρυθμό σχεδόν 5 τοις εκατό), μια σειρά από χαμηλά επίπεδα ανάπτυξης του ΑΕΠ μεταφραζόταν σε αύξηση των λόγων του χρέους των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, γεγονός που μεταφραζόταν σε χαμηλότερες άμεσες ξένες επενδύσεις λόγω του φόβου που ένιωθαν οι ξένοι επενδυτές όπως φαίνεται και στο γράφημα 13 και, ως εκ τούτου, σε χαμηλότερη ανάπτυξη. (Lagoa et al, 2013)

ΓΡΑΦΗΜΑ 13: ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2000-2008



Πηγή: THE WORLD BANK

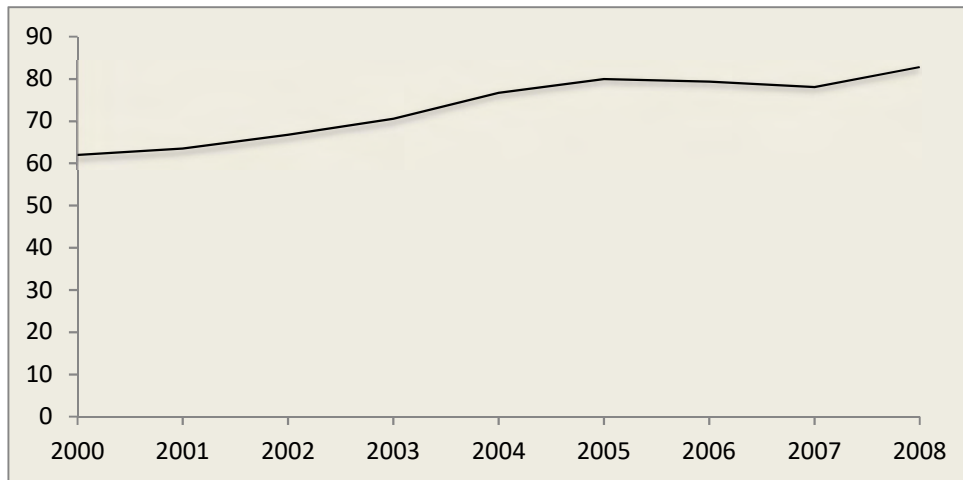
Μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του 2000, η πορτογαλική οικονομία ήταν αντιμετώπιση με τις συνέπειες των προαναφερθέντων συνδυασμών των διαρθρωτικών αδυναμιών και τις διεθνείς εξελίξεις. Αρκετοί μελετητές όπως οι Blanchard (2007) and Eichengreen (2007), επεσήμαναν ωστόσο, ότι η δύσκολη προσαρμογή της Πορτογαλίας στο ευρώ ήταν ένας από τους βασικούς λόγους για τους οποίους το προφίλ της Πορτογαλίας χαρακτηριζόταν από χαμηλή ανάπτυξη και υψηλή ανεργία, κατά τα χρόνια μετά την ένταξη στην ευρωζώνη. Ειδικότερα, ισχυρίστηκαν ότι οι μισθοί και το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αυξήθηκαν ταχύτερα στην Πορτογαλία από ότι των παραδοσιακών ανταγωνιστών των πορτογαλικών εξαγωγών στις διεθνείς αγορές. Έτσι, η πορτογαλική οικονομία ήρθε αντιμετώπιση με απώλεια ανταγωνιστικότητας και γι' αυτό παρέμεινε στάσιμη αντιμετωπίζοντας σοβαρά προβλήματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της.

Ωστόσο, υπάρχουν και άλλες μελέτες που έχουν καταδείξει την απώλεια της πορτογαλικής ανταγωνιστικότητας με διαφορετικό τρόπο. Για παράδειγμα στο άρθρο των Pereira and Leins

(2010), γίνεται αναφορά στο γεγονός ότι η πορτογαλική συναλλαγματική ισοτιμία κατά τη δεκαετία του ενενήντα και κατά την πρώτη δεκαετία της νέας χιλιετίας ανατιμήθηκε σε πραγματικούς όρους κατά περίπου 7 τοις εκατό επιφέροντας με αυτό τον τρόπο την πτώση της ανταγωνιστικότητας σε ορισμένες από τις κύριες εξαγωγές της χώρας. Μια τέτοια απώλεια ανταγωνιστικότητας σημειώθηκε κυρίως στους τομείς των εξαγωγών με χαμηλότερη προστιθέμενη αξία και αύξηση της παραγωγικότητας. Οι Cabral (2004) and Amador and Cabral (2008), επιβεβαίωσαν ότι οι πορτογαλικές εξαγωγές υπέστησαν σημαντικές απώλειες στη διεθνή αγορά μεταξύ του 1997 και του 2006. Πιο συγκεκριμένα, οι κύριες απώλειες στο μερίδιο αγοράς έπληξαν ορισμένες από τις παραδοσιακές εξαγωγές της Πορτογαλίας όπως ήταν οι τομείς κλωστοϋφαντουργίας, ένδυσης και υπόδησης. Μεταξύ του 2002 και του 2006, η απώλεια μεριδίου αγοράς επεκτάθηκε και στην εξαγωγή οχημάτων, ξύλου και χαρτιού. Αυτή η απώλεια μεριδίων αγοράς, υποστηρίζουν οι συγγραφείς, ότι μπορεί να εξηγηθεί εν μέρει από την αύξηση του κόστους των πορτογαλικών εξαγωγών, αλλά και από την εμφάνιση στις κύριες διεθνείς αγορές νέων ανταγωνιστών όπως η Κίνα και η Ανατολική Ευρώπη.

Εν ολίγοις, οι απότομες αυξήσεις των επιτοκίων (μετά από μια παρατεταμένη περίοδο δημόσιων και ιδιωτικών επενδύσεων), η διεθνής κρίση, οι περιοριστικές δημοσιονομικές πολιτικές, ο ολοένα και εντονότερος ανταγωνισμός από τις αναδυόμενες οικονομίες, καθώς και η απώλεια των μέσων πολιτικής για την αντιμετώπιση αυτών των προβλημάτων ήταν το πλαίσιο στο οποίο η πορτογαλική οικονομία εισήλθε στη νέα χιλιετία. Όταν μετέπειτα εξωτερικά σοκ χτύπησαν τη διεθνή οικονομία όπως οι διαδοχικές αυξήσεις των επιτοκίων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για την περίοδο 2005-2008, η σημαντική ανατίμηση του ευρώ έναντι του δολαρίου κατά την περίοδο 2007-2008, η κορύφωση των τιμών του πετρελαίου και των βασικών εμπορευμάτων το 2008 και, τέλος, η Μεγάλη Ύφεση, η Πορτογαλία βρισκόταν σε μια διαδικασία προσαρμογής η οποία χαρακτηριζόταν από χαμηλή οικονομική ανάπτυξη, αυξανόμενα ποσοστά ανεργίας και κατά συνέπεια, από σταθερή άνοδο του δημόσιου χρέους που άγγιξε το 62 τοις εκατό του ΑΕΠ το 2000 ενώ το 2008 έφτασε το 82,8 τοις εκατό του ΑΕΠ (γράφημα 14). (Lagoa et al, 2013)

ΓΡΑΦΗΜΑ 14: ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2000-2008



Πηγή: data.oecd.org

5.5 ΠΕΜΠΤΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ (ΑΠΟ ΤΟ 2008 ΚΑΙ ΕΠΕΙΤΑ): ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΠΡΟΣΑΡΜΟΣΤΙΚΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ ΧΩΡΙΣ ΚΑΜΙΑ ΕΓΓΥΗΣΗ ΕΠΙΤΥΧΙΑΣ

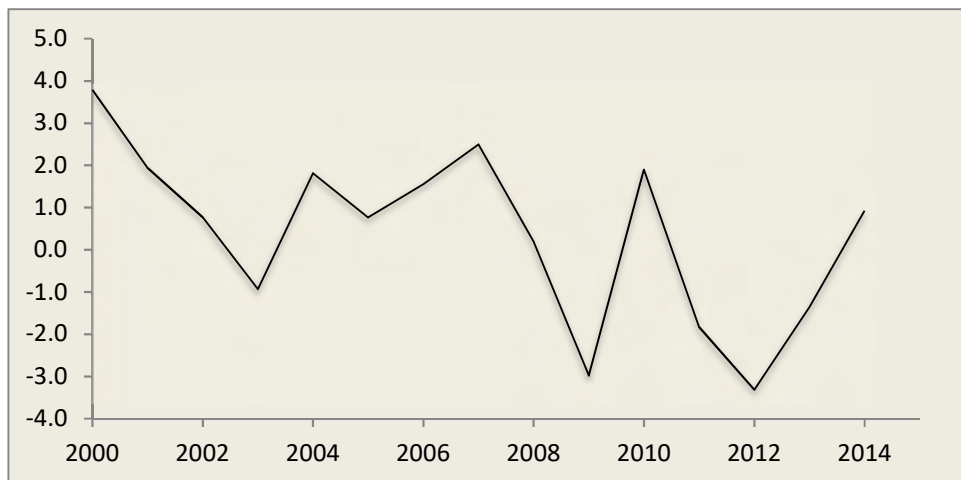
Κατά τα τελευταία 25 χρόνια σύμφωνα, με τους Baer et al (2013), η Πορτογαλία γνώρισε ένα μοναδικό σύνολο ευκαιριών μετά την ένταξή της στην ΕΟΚ καθώς ήταν σε θέση πλέον να έχει πρόσβαση σε μεγάλες ποσότητες χρημάτων που μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για τον εκσυγχρονισμό της οικονομίας χωρίς κόστος όπως και έγινε, κατά τους Baer and Leite (2003). Οι τελευταίοι στην έρευνά τους βρήκαν ότι μετά την ένταξη στην ΕΟΚ η ταχεία έκθεση στον εξωτερικό ανταγωνισμό οδήγησε στον αναγκαστικό εκσυγχρονισμό σε πολλούς τομείς, υπήρξε μια υποχώρηση του κράτους από την άμεση συμμετοχή στις οικονομικές δραστηριότητες ενώ δημιουργήθηκαν και ορισμένοι τομείς με εξαγωγικό χαρακτήρα ενώ βελτιώθηκαν και σε σημαντικό βαθμό οι υποδομές του κράτους. Εντούτοις, όμως δεν κατάφερε να αποτρέψει τη συγκέντρωση των κεφαλαίων στην ευρύτερη περιοχή της Λισαβόνας. Πιο πρόσφατα, μετά την εισαγωγή του ευρώ, η Πορτογαλία είχε και πάλι πρόσβαση σε μεγάλες ποσότητες κεφαλαίων σε πολύ χαμηλό κόστος όμως αυτή τη φορά (Baer et al, 2013). Η χώρα όμως είχε χάσει κάποιους βαθμούς της κυριαρχίας επί των οικονομικών πολιτικών, διότι με την προσχώρησή της στη Νομισματική Ένωση εξαλείφθηκε η διαθεσιμότητα της νομισματικής και της συναλλαγματικής ισοτιμίας ως όργανα της εθνικής οικονομικής πολιτικής. Η απώλεια αυτή,

ωστόσο, αντισταθμίστηκε από την ενίσχυση της εμπιστοσύνης των ξένων και εγχώριων επενδυτών στη σταθερότητα της πορτογαλικής οικονομίας. (Baer and Leite, 2003)

Στις αρχές του 2000, η Πορτογαλία χαρακτηριζόταν από υποτονική οικονομική ανάπτυξη, η οποία ερχόταν σε αντίθεση με την υψηλότερη ικανότητα ανάπτυξης των άλλων χωρών της ΕΕ εκείνη την εποχή, και ιδίως των χωρών του Νότου. Διαπιστώνουμε από το γράφημα 15 που απεικονίζει την ανάπτυξη του ΑΕΠ της Πορτογαλίας από το 2000 έως το 2014 ότι καθ' όλη τη διάρκεια του εικοστού πρώτου αιώνα η ανάπτυξη της Πορτογαλίας ήταν θλιβερή με μία απότομη συρρίκνωση από το 2007 (2,5) μέχρι το 2009 (-3) αγγίζοντας όμως το χαμηλότερο επίπεδο ανάπτυξης το 2012 (-3,3). Αυτό αναδεικνύει ένα σημαντικό στοιχείο της πρόσφατης εξέλιξης της Πορτογαλίας καθώς η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση επηρέασε την πορτογαλική οικονομία κατά τη διάρκεια μιας περιόδου βαθιάς διαρθρωτικής αλλαγής. (Gonzalez, 2014)

Πρέπει να αναφερθεί σε αυτό το σημείο το γεγονός ότι, παρά το μοναδικό σύνολο ευκαιριών που είχε στη διάθεσή της η Πορτογαλία για να γίνει μια σύγχρονη και ανταγωνιστική οικονομία, δεν τις αξιοποίησε με τον σωστό τρόπο (Baer et al, 2013). Αντί αυτού τις σπατάλησε και, ακόμη χειρότερα, έθεσε σε κίνδυνο το μέλλον της χώρας καθώς δεν χρησιμοποίησε όλα τα μέσα που είχε στη διάθεσή της για να βελτιώσει μακροπρόθεσμα τις προοπτικές ανάπτυξής της (Baer et al, 2013). Συγκεκριμένα, κατά τον Reis (2007), οι περισσότερες από τις εισροές κεφαλαίων από την Ευρωπαϊκή Κοινότητα χρηματοδοτούσαν κυρίως μη παραγωγικές επιχειρήσεις του τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών, με αποτέλεσμα την πτώση της συνολικής παραγωγικότητας της πορτογαλικής οικονομίας. Ως συνέπεια αυτής της σπατάλης των ευκαιριών και σε συνδυασμό με την αύξηση του εξωτερικού δανεισμού λόγω των χαμηλότερων επιτοκίων που επικρατούσαν στην Ευρώπη, η Πορτογαλία έμεινε ιδιαίτερα εκτεθειμένη στην οικονομική κρίση που ήρθε στο τέλος της δεκαετίας του 2000, η οποία έθεσε σε σοβαρό κίνδυνο τις μακροπρόθεσμες προοπτικές της χώρας και του λαού της ύστερα από την ξαφνική στάση των κεφαλαιακών ροών μετά το 2010 που βύθισαν την οικονομία στη συντριβή.

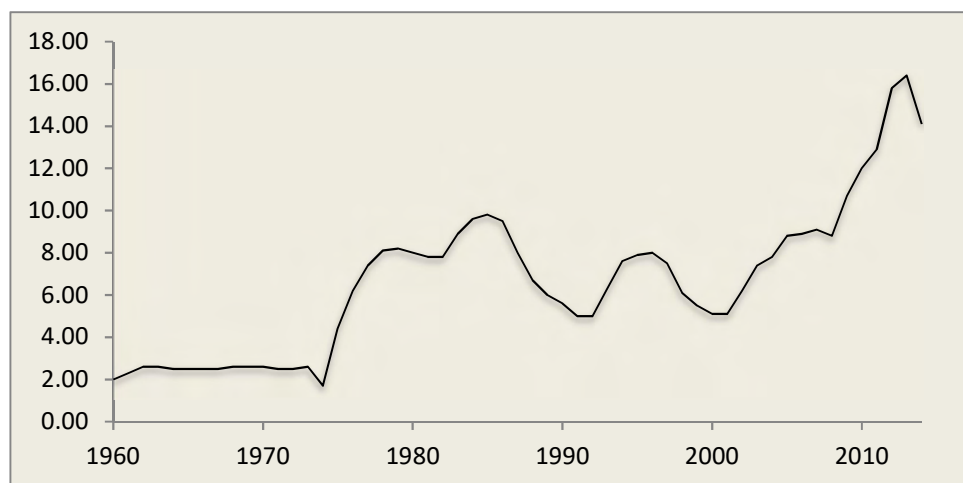
ΓΡΑΦΗΜΑ 15: ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΑΕΠ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2000-2014



Πηγή: THE WORLD BANK

Έτσι, η οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση προστέθηκε στις δυσκολίες που η χώρα ήδη αντιμετώπιζε. Η αναδιοργάνωση της παραγωγικής δομής της Πορτογαλίας, που σχετιζόταν με την αυξανόμενη ανάγκη να προσαρμοστεί σε πιο παγκοσμιοποιημένες αγορές και να ενσωματώσει νέους και ειδικευμένους εργαζόμενους, οδήγησε σε σημαντική καταστροφή θέσεων εργασίας πολύ πριν από την κρίση. Αυτή η διαδικασία έλαβε χώρα παράλληλα με τη βελτίωση του πορτογαλικού ανθρώπινου δυναμικού, αν και εξακολούθει να απέχει πολύ από την επαρκή, αύξηση του μορφωτικού επιπέδου του πληθυσμού. Αυτή η χαμηλή ανάπτυξη συνοδεύτηκε από μια μεγάλη αύξηση του ποσοστού ανεργίας, το οποίο ερχόταν σε αντίθεση με το χαμηλό ποσοστό ανεργίας, που ήταν ένα από τα κύρια χαρακτηριστικά της πορτογαλικής αγοράς εργασίας τις τελευταίες δεκαετίες όπως παρατηρείται από το παρακάτω γράφημα. (Gonzalez, 2014)

ΓΡΑΦΗΜΑ 16: ΑΝΕΡΓΙΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1960-2014



Πηγή: European Commission, Economic and Financial Affairs (AMECO)

Κατά τους Lagoa et al (2013), η πορτογαλική οικονομία ήταν ιδιαίτερα ευάλωτη στις κερδοσκοπικές επιθέσεις εναντίον κρατικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ, η οποία ξεκίνησε στα τέλη του 2009 καθώς από το 2000 και μετά η ανάπτυξη του ΑΕΠ ήταν θλιβερή ενώ από το 2008 πραγματοποιήθηκε ταχεία αύξηση του δημόσιου χρέους όπως φαίνεται και στο γράφημα 18 από 82,8 τοις εκατό του ΑΕΠ το 2008 σε 149,9 τοις εκατό το 2014, να τονιστεί όμως ότι η Πορτογαλία ήταν μία χώρα που καθ' όλη τη δημοκρατική περίοδο μετά την επανάσταση του 1974 ποτέ δεν είχε πλεόνασμα στον προϋπολογισμό της (Pereira and Wermans, 2012). Μάλιστα, το δημοσιονομικό της έλλειμμα αυξήθηκε απότομα από (-) 3,8 τοις εκατό του ΑΕΠ το 2008 σε (-) 9,8 τοις εκατό του ΑΕΠ το 2009 φτάνοντας το υψηλό (-) 11,2 τοις εκατό του ΑΕΠ το 2010, όπως βλέπουμε στο γράφημα 17.

Στις 3 Μαΐου 2011 ανακοινώθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή το πακέτο διάσωσης της πορτογαλικής οικονομίας ύψους 78 δισεκατομμυρίων ευρώ. Αυτό ήταν το αποτέλεσμα των διαπραγματεύσεων μεταξύ της πορτογαλικής κυβέρνησης με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μετά την αίτηση για οικονομική ενίσχυση της Πορτογαλίας προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις 7 Απριλίου του 2011. Ως συνέπεια του πακέτου διάσωσης ο στόχος για το πορτογαλικό έλλειμμα είχε τεθεί στο 5,9 τοις εκατό του ΑΕΠ για το 2011 και όχι στο 4,6 τοις εκατό όπως αρχικά είχε συμφωνηθεί, ενώ για τα επόμενα δύο χρόνια είχε συμφωνηθεί για 4,5 τοις εκατό (2012) και 3 τοις εκατό (2013). Ακολουθώντας την Ελλάδα και την Ιρλανδία, η Πορτογαλία ήταν η Τρίτη χώρα που ζήτησε οικονομική βοήθεια στη ζώνη του ευρώ εκείνη την περίοδο. Το πορτογαλικό

πρόγραμμα εγκρίθηκε από τους Ευρωπαίους υπουργούς οικονομικών στις 16 Μαΐου, 2011 και συγκεκριμένα το ΔΝΤ θα δάνειζε στο 3,25 τοις εκατό τα 26 δισεκατομμύρια ευρώ και τα υπόλοιπα 52 δισεκατομμύρια ευρώ θα δανείζονταν από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. (Andrade and Duarte, 2011)

Η πορτογαλική κυβέρνηση δεν είχε άλλη επιλογή καθώς οι χρηματοπιστωτικές αγορές άρχισαν να γίνονται καχύποπτες σχετικά με την ικανότητα της χώρας να μπορεί να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της, έχοντας ένα υψηλό δημόσιο χρέος, τα ασφάλιστρα κινδύνου είχαν αυξηθεί τόσο πολύ που η πρόσβαση της χώρας στις αγορές κεφαλαίων ήταν ανέφικτη και η χρεοκοπία ήταν πολύ κοντά όπως αναφέρουν οι Pereira and Wermans (2012). Επίσης, κατά τους ίδιους συγγραφείς επισημαίνεται ότι η Πορτογαλία ήταν μία χώρα που δεν επηρεάστηκε άμεσα από την κρίση των ενυπόθηκων δανείων που ξέσπασε στις ΗΠΑ τον Αύγουστο του 2007 διότι οι τράπεζες της ήταν περισσότερο συντηρητικές σε σύνθετα χρηματοπιστωτικά προϊόντα έναντι άλλων ευρωπαϊκών χωρών και η κρίση που βίωνε οφειλόταν κυρίως σε εσωτερικούς παράγοντες. Παράλληλα, η πορτογαλική αγορά ακινήτων είχε ήδη αντιμετωπίσει σημαντικές προσαρμογές στις αρχές της δεκαετίας και οι τιμές ήταν λιγότερο υπερτιμημένες σε σχέση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Ως αποτέλεσμα, οι τιμές των κατοικιών, που είχαν αρχίσει να αυξάνονται με βραδύτερο ρυθμό μετά το 2002, δεν αντιμετώπισαν τίποτα περισσότερο από μια μικρή επιβράδυνση το 2009. (Pereira and Wermans, 2012)

Η ανθεκτικότητα/προσαρμοστικότητα του τομέα των ακινήτων ήταν ένας σημαντικός παράγοντας που συνέβαλλε σε μία καλύτερη από την αναμενόμενη απόδοση της πορτογαλικής οικονομίας το 2008 για διάφορους λόγους γι' αυτό και η εγχώρια αναγνώριση των επιπτώσεων της παγκόσμιας κρίσης δεν έγινε αμέσως αντιληπτή όπως συνέβη με την Ιρλανδία ή την Ισπανία. Πρώτον, οι αρνητικές επιπτώσεις από τον συγκεκριμένο τομέα και σε άλλους τομείς, όπως οι κατασκευές, ήταν μικρότερες από ό, τι σε άλλες χώρες. Δεύτερον, ο τραπεζικός τομέας δεν χρειάστηκε να ασχοληθεί με σημαντικές αναθεωρήσεις προς τα κάτω της αξίας των περιουσιακών στοιχείων των ακινήτων με συμβάσεις ενυπόθηκων δανείων, όπως συνέβη και σε άλλες χώρες. Τέλος, η εμπιστοσύνη μεταξύ των πορτογαλικών νοικοκυριών δεν κλονίστηκε από μια ξαφνική απώλεια της αξίας των σημαντικών περιουσιακών στοιχείων τους. Η Πορτογαλία λοιπόν βίωνε μία κρίση που οφειλόταν κατά κύριο λόγο στην κακή διαχείριση των δημοσιονομικών της κατά τα παρελθόντα έτη καθώς και στην έλλειψη ανταγωνιστικότητας. (Pereira and Wermans, 2012)

Το μνημόνιο συμφωνίας μεταξύ της πορτογαλικής κυβέρνησης και της τρόικα που αποτελούνταν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το

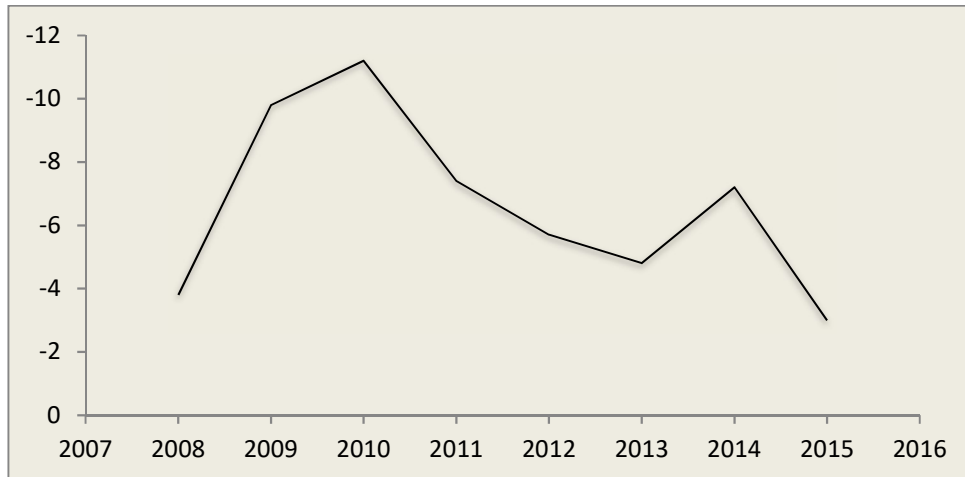
Διεθνές Νομισματικό Ταμείο αποτελούνταν από τρεις βασικούς πυλώνες σύμφωνα με τους Andrade and Duarte (2011): πρώτον μία σειρά από μέτρα υπέρ της ανάπτυξης με στόχο να καταστεί η χώρα και πάλι ανταγωνιστική καθώς επίσης να δημιουργηθούν και νέες θέσεις εργασίας (ειδικά για τους νέους), δεύτερον μία σειρά από μέτρα με σκοπό την εξισορρόπηση των δημόσιων οικονομικών της Πορτογαλίας (μείωση δημόσιου χρέους και ελλείμματος) ώστε να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη της αγοράς και τρίτον την υιοθέτηση μιας σειράς μέτρων που αποσκοπούσαν στη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα της πορτογαλικής οικονομίας

Ορισμένα από τα μέτρα που περιλάμβανε το πρόγραμμα προσαρμογής που είχε τεθεί σε εφαρμογή το Μάιο του 2011 στην Πορτογαλία ήταν η μείωση του αριθμού των δημοσίων υπαλλήλων και των πραγματικών μισθών τους, η μείωση του αριθμού των δημοσίων οργανισμών και των διαχειριστών τους, οι περικοπές κοινωνικών δαπανών, η συρρίκνωση προγραμμάτων δημοσίων επενδύσεων, ιδιωτικοποίηση κρατικών επιχειρήσεων, μείωση των φορολογικών οφελών σχετικά με τις δαπάνες των νοικοκυριών στην εκπαίδευση και στην υγειονομική περίθαλψη, μείωση των φορολογικών πλεονεκτημάτων για υψηλότερες συντάξεις, αύξηση του συντελεστή ΦΠΑ, αύξηση του μέγιστου οριακού συντελεστή στο φόρο εισοδήματος φυσικών προσώπων, εισαγωγή ενός νέου φόρου επί των χρηματιστηριακών υπεραξιών, επέκταση της βάσης των εισφορών κοινωνικής ασφάλισης που μέχρι πρότινος ήταν αποκλεισμένες σε μορφές αποζημίωσης. Όπως ήταν αναμενόμενο, τα εν λόγω μέτρα λιτότητας είχαν ως αποτέλεσμα την απότομη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας και της απασχόλησης. Για το μεσοπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο ορίζοντα, το πρόγραμμα προσαρμογής υπέθετε ότι η χαμηλή αύξηση των μισθών, η μείωση των δαπανών της κυβέρνησης, ο έλεγχος του δημόσιου χρέους, μαζί με έναν αριθμό των λεγόμενων «διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων» στις αγορές εργασίας και προϊόντων, θα βοηθούσε να αποκατασταθεί η ανταγωνιστικότητα της πορτογαλικής οικονομίας. (Lagoa et al, 2013)

Ο στόχος να επιτευχθεί η δραστική μείωση του ελλείμματος οδήγησε σε μια βαθιά ύφεση, γεγονός που καθιστά ακόμη πιο δύσκολη την επίτευξη των επιθυμητών στόχων στο δημοσιονομικό μέτωπο. Η ικανότητα επίτευξης των στόχων για το έλλειμμα ήταν εξαρτημένη λοιπόν σε μεγάλο βαθμό από μια ταχεία επιστροφή της πορτογαλικής οικονομίας σε αναπτυξιακή τροχιά. Αυτό, ωστόσο, φαινόταν να είναι όλο και πιο μακρινό κατά τους Lagoa et al (2013), διότι η χαμηλή συνολική παραγωγικότητα της Πορτογαλίας σε συνδυασμό με την έλλειψη ανταγωνιστικότητας καθιστούσαν αρκετά δύσκολη την ανάπτυξη της κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης. Αφού, η πορτογαλική οικονομία δεν ήταν επαρκώς ανταγωνιστική, προκειμένου να επιλύσει την οικονομική κρίση, χρειάστηκε να κάνει πολύ

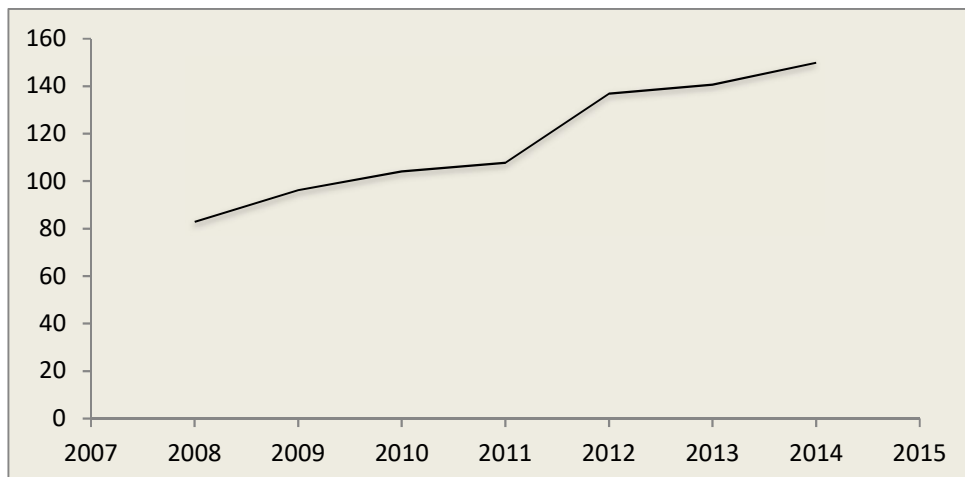
σκληρές και πολιτικά δαπανηρές προσαρμογές όπως αναφέρθηκε και στην προηγούμενη παράγραφο (Baer et al, 2013).

ΓΡΑΦΗΜΑ 17: ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ ΜΕΤΑ ΤΟ 2008



Πηγή: European Commission, Economic and Financial Affairs (AMECO)
data.oecd.org

ΓΡΑΦΗΜΑ 18: ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ ΜΕΤΑ ΤΟ 2008¹



Πηγή: data.oecd.org

¹ Όλα τα διαγράμματα που παρουσιάστηκαν σε αυτή την ενότητα της διπλωματικής εργασίας κατασκευάστηκαν με τη βοήθεια του Microsoft Excel και τα δεδομένα αντλήθηκαν από τις πηγές που αναφέρονται κάτω από κάθε γράφημα. Τα δεδομένα για την κατασκευή κάθε γραφήματος παρουσιάζονται στο παράρτημα στο τέλος της εργασίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6°

ΧΑΡΑΚΤΗΡΑΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο γίνεται προσπάθεια κατανόησης του χαρακτήρα της πρόσφατης κρίσης που έπληξε την Πορτογαλία ενώ παράλληλα διερευνάται και κατά πόσο η παγκόσμια οικονομική κρίση που έκανε την εμφάνιση της το καλοκαίρι του 2007 ήταν υπεύθυνη για την κατάσταση που βίωνε η Πορτογαλία. Κατά τους Baer et al (2013), οι βασικοί παράγοντες που εξηγούν γιατί η Πορτογαλία χαρακτηριζόταν από απογοητευτικές οικονομικές επιδόσεις τις τελευταίες δυόμισι δεκαετίες ήταν η έλλειψη αύξησης της παραγωγικότητας, η απώλεια ανταγωνιστικότητας και τα βασικά διαρθρωτικά προβλήματα κυρίως στους τομείς της δικαιοσύνης, της εκπαίδευσης και της δημόσιας διοίκησης. Να σημειωθεί ότι σύμφωνα με τον Castro-Caldas (2012), τα κύρια χαρακτηριστικά της πορτογαλικής οικονομίας από το 2000 ήταν η χαμηλή ανάπτυξη, η αύξηση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών και του χρέους. Κατά την περίοδο 2000-2007 το πορτογαλικό ΑΕΠ αυξήθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό της τάξης του 1,4 τοις εκατό. Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, το οποίο ήταν 3,5 τοις εκατό του ΑΕΠ το 1995, επιδεινώθηκε γρήγορα εντός της ΟΝΕ φτάνοντας το 12,5 τοις εκατό το 2008.

Ιδιαίτερα κατά τους Felke and Eide (2014), η συσσώρευση μακροοικονομικών ανισορροπιών έκανε την Πορτογαλία πιο ευαίσθητη στην παγκόσμια οικονομική και

χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 και του 2009. Η Πορτογαλία είχε ένα υψηλό έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών για πολλά χρόνια και έγινε μία από τις πιο χρεωμένες οικονομίες της Ευρώπης. Ταυτόχρονα, οι ρυθμοί ανάπτυξης μειώνονταν. Αρχικά, η δυναμική της εγχώριας ζήτησης διοχέτευσε τους πόρους στον τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών, ενώ η σχετική σημασία του τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών μειώθηκε. Η αύξηση των εξαγωγών δεν συμβάδιζε με την αύξηση των εισαγωγών, κυρίως λόγω των υψηλών επιπέδων της εγχώριας ζήτησης, η οποία διεύρυνε τις ευκαιρίες της αγοράς για τις πορτογαλικές επιχειρήσεις στο εσωτερικό της χώρας. Να τονιστεί επίσης ότι, το μεγάλο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της Πορτογαλίας προκλήθηκε κυρίως από την υψηλή ζήτηση για εισαγωγές σε συνδυασμό με την πτώση των μεταβιβάσεων από το εξωτερικό και την αύξηση των εξωτερικών υποχρεώσεων εξυπηρέτησης του χρέους. Σύμφωνα, με τον OECD (2014), μετά από πολλά χρόνια της πιστωτικής επέκτασης που τροφοδοτούσε των τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών και της μείωσης των εξαγωγικών επιδόσεων, η οικονομική κρίση προκάλεσε μια σοβαρή ύφεση, που οδήγησε σε υψηλή ανεργία και δημόσιο χρέος. Τα υψηλά επίπεδα του χρέους σε συνδυασμό με την αργή ανάπτυξη και την αυξημένη τρωτότητα της χώρας τελικά οδήγησαν την Πορτογαλία στην ανάγκη να υποβάλει αίτηση για οικονομική βοήθεια το 2011.

6.1 ΒΑΣΙΚΑ ΣΗΜΕΙΑ ΤΗΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΠΡΙΝ ΤΟ ΞΕΣΠΑΣΜΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Η πορτογαλική οικονομία χαρακτηριζόταν από μία μακρά χρονική περίοδο ασθενούς ανάπτυξης πριν από την έναρξη της κρίσης του 2009. Καθ' όλη την προηγούμενη δεκαετία όπως διαπιστώθηκε και στο προηγούμενο κεφάλαιο, το δυνητικό προϊόν της χώρας μειώθηκε λόγω της χαμηλής παραγωγικότητας, ενώ η ανταγωνιστικότητα υπονομεύθηκε από την ταχεία αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και τα βαθιά ριζωμένα διαρθρωτικά προβλήματα. Ως συνέπεια των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, η Πορτογαλία συσώρευσε ένα υψηλό εξωτερικό χρέος, το οποίο αντικατοπτριζόταν στην εγχώρια αγορά με την υπερχρέωση των νοικοκυριών, του επιχειρηματικού τομέα και του κράτους. (European Commission, 2014)

Στη μεταπολεμική εποχή πριν από το 2000, η Πορτογαλία σταδιακά ενσωματώθηκε με την υπόλοιπη Ευρώπη, και τα ορόσημα στη διαδικασία αυτή ήρθαν κατά τη διάρκεια των περιόδων, όπου η Πορτογαλία ήταν μία από τις ταχύτερα αναπτυσσόμενες χώρες του κόσμου. Το κατά κεφαλήν εισόδημα διπλασιάστηκε στη δεκαετία μετά το 1960, όταν η Πορτογαλία προσχώρησε στην Ευρωπαϊκή Ζώνη Ελεύθερων Συναλλαγών. Τα χρόνια μετά την ένταξή της στην

Ευρωπαϊκή Κοινότητα το 1986 είχαν επίσης χαρακτηριστεί από μεγάλη πρόοδο. Ωστόσο, η έλευση της ευρωπαϊκής νομισματικής ένωσης, σηματοδότησε την έναρξη της παρατεταμένης ύφεσης της Πορτογαλίας. (Reis, 2013)

Ειδικότερα, η Πορτογαλία μετά την ένταξή της στην ΕΟΚ το 1986 είχε γίνει μια όλο και περισσότερο διαφοροποιημένη οικονομία βασιζόμενη στις υπηρεσίες. Μετά από αυτό, η οικονομία της αναπτύχθηκε σε μεγαλύτερο βαθμό από το μέσο όρο της ΕΕ για το μεγαλύτερο μέρος της δεκαετίας του 1990, αλλά άρχισε να συρρικνώνεται κατά την περίοδο 2001-2008. Έκτοτε, η Πορτογαλία είχε γίνει μία από τις ασθενέστερες οικονομίες της ζώνης του ευρώ, με παραδοσιακά υψηλή ανεργία, ανελαστική εργατική νομοθεσία, και τις κυβερνήσεις της να καταβάλλουν ελάχιστη προσοχή στο θέμα της βελτίωσης της συνολικής ανταγωνιστικότητας. Από το 2002 έως το 2007, τα ελλείμματα κατά μέσο όρο ήταν πολύ πάνω από το 3 τοις εκατό του ΑΕΠ και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε στο 65 τοις εκατό (270.500 άνεργοι πολίτες το 2002, 448.600 άνεργοι πολίτες το 2007). Ως αποτέλεσμα, η χώρα δεν ήταν καλά προετοιμασμένη όταν ξέσπασε η παγκόσμια οικονομική κρίση του 2008. (Lin et al, 2013)

Αρχικά, ο χρηματοπιστωτικός τομέας της Πορτογαλίας στην πραγματικότητα παρέμεινε υγιής, με την απουσία μιας φούσκας ακινήτων κατά τα έτη που προηγήθηκαν της κρίσης και με χαμηλή έκθεση σε τοξικά ομόλογα. Ωστόσο, η χώρα επισκιάστηκε από το χαμηλότερο κόστος των παραγωγών της Κεντρικής Ευρώπης και της Ασίας σχετικά με το στόχο για τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Το 2008, η πορτογαλική οικονομική ανάπτυξη παρέμεινε θετική στο 0,2 τοις εκατό. Το αποκορύφωμα του δημόσιου χρέους, η διαρκής υψηλή ανεργία, οι υψηλές δημόσιες δαπάνες, και η χαμηλή παραγωγικότητα άρχισαν να οξύνονται με το ξεδίπλωμα της παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης. Το ΑΕΠ της Πορτογαλίας συρρικνώθηκε κατά 2,8 τοις εκατό το 2008-2009, κυρίως λόγω της συρρίκνωσης της εγχώριας ζήτησης. Ο αντίκτυπος στην αγορά εργασίας και στα δημόσια οικονομικά ήταν ιδιαίτερα σοβαρός, καθώς η ανεργία αυξήθηκε στο 10,7 τοις εκατό το 2009, το δημοσιονομικό έλλειμμα αυξήθηκε από 3,8 τοις εκατό του ΑΕΠ το 2008 σε 9,8 τοις εκατό το 2009. (Lin et al, 2013)

Στις αρχές της δεκαετίας του 2000 κατανοούμε λοιπόν ότι, η Πορτογαλία είχε μία αδύναμη οικονομική ανάπτυξη, η οποία ερχόταν σε αντίθεση με την υψηλότερη ικανότητα ανάπτυξης των άλλων χωρών της ΕΕ, ιδίως των νότιων ευρωπαϊκών περιοχών. Αυτό αναδεικνύει ένα σημαντικό στοιχείο της πρόσφατης εξέλιξης της Πορτογαλίας καθώς η διεθνής οικονομική κρίση επηρέασε την πορτογαλική οικονομία κατά τη διάρκεια μιας περιόδου βαθιάς διαρθρωτικής αλλαγής. Έτσι, η παγκόσμια οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση προστέθηκε στις δυσκολίες που ήδη αντιμετώπιζε η χώρα. Η αναδιοργάνωση της παραγωγικής δομής της Πορτογαλίας, που σχετιζόταν με μια αυξανόμενη ανάγκη να προσαρμοστούν σε πιο

παγκοσμιοποιημένες αγορές και να ενσωματώσει τους νέους και πιο ειδικευμένους εργαζόμενους, είχαν οδηγήσει σε σημαντική καταστροφή θέσεων εργασίας πολύ πριν από αυτή την κρίση. Αυτή η χαμηλή ανάπτυξη συνοδεύτηκε από μια μεγάλη αύξηση του ποσοστού ανεργίας όπως έχει τονιστεί και παραπάνω, το οποίο ερχόταν σε αντίθεση με το χαμηλό ποσοστό ανεργίας που ήταν ένα από τα κύρια χαρακτηριστικά της πορτογαλικής αγοράς εργασίας τις τελευταίες δεκαετίες. (Gonzalez, 2014)

6.2 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΠΡΩΤΑ ΣΗΜΑΔΙΑ ΕΜΦΑΝΙΣΗΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Όπως γίνεται αντιληπτό η πορτογαλική οικονομία ήταν σε σοβαρό πρόβλημα πολύ πριν χτυπηθεί από την οικονομική κρίση. Σοβαρές μακροοικονομικές ανισορροπίες ήταν διαφανείς τόσο από την άποψη των επίμονων μεγάλων εξωτερικών ελλειμμάτων αλλά και των ελλειμμάτων του προϋπολογισμού. Πίσω από αυτά τα ανησυχητικά αποτελέσματα, παρατηρούνταν χαμηλά ποσοστά οικονομικής ανάπτυξης και συνολικής αύξησης της παραγωγικότητας για μεγάλο χρονικό διάστημα. (Portugal, 2015)

Ο Reis (2011) in Reis (2013), υποστηρίζει ότι η ύφεση της Πορτογαλίας δεν άρχισε με μια συντριβή το 2010, αλλά μάλλον με μια ύφεση που είχε αρχίσει δέκα χρόνια νωρίτερα. Συγκεκριμένα, κατά την περίοδο 2000-2009, το πραγματικό κατά κεφαλήν ΑΕΠ αυξήθηκε μόνο κατά 2,9 τοις εκατό και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε από 4,9 τοις εκατό σε 11,3 τοις εκατό. Επιπρόσθετα ο Reis (2013), αναφέρει ότι η Πορτογαλία ήταν μία χώρα που κατά τη δεκαετία του 2000 δε βίωσε μία τεράστια άνθηση στον τομέα των ακινήτων και των κατασκευών σε αντίθεση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες όπως συνέβη για παράδειγμα στην Ισπανία και την Ιρλανδία αλλά ούτε και μια ανεξέλεγκτη αύξηση του δημόσιου χρέους όπως έγινε στην περίπτωση της Ελλάδας καθώς επίσης δεν έπασχε από μια χρόνια πολιτική αστάθεια όπως η Ιταλία. Ωστόσο, από το 2010 και μετά και οι πέντε χώρες που προαναφέρθηκαν αντιμετώπισαν μία δύσκολη οικονομική κατάσταση εξαιτίας του περιορισμού των πιστώσεων που είχε επιφέρει η παγκόσμια κρίση.

Η Πορτογαλία, (Blanchard, 2007 in Reis, 2013) βρισκόταν σε ύφεση από το 2000 καθώς χαρακτηριζόταν από αναιμική παραγωγικότητα, σχεδόν καμία οικονομική ανάπτυξη και από αύξηση της ανεργίας. Την ίδια στιγμή, οι μισθοί είχαν αυξηθεί και η ανταγωνιστικότητα της χώρας έπεφτε, καθώς επίσης, τόσο η κυβέρνηση όσο και ο ιδιωτικός τομέας της χώρας είχαν οδηγηθεί σε μεγάλη συσσώρευση χρέους με ταχύ ρυθμό. Υπήρξαν πολλοί όπως επισημαίνει ο Reis (2013), που απέρριψαν αυτά τα προειδοποιητικά σημάδια θεωρώντας ότι ο εκτεταμένος

εξωτερικός δανεισμός της Πορτογαλίας μπορούσε να δικαιολογηθεί ως δανεισμός έναντι μελλοντικής αύξησης της παραγωγικότητας ώστε η πορτογαλική οικονομία να συγκλίνει με τον ευρωπαϊκό πυρήνα. Αδιαμφισβήτητα όμως ήταν μία χώρα που χαρακτηριζόταν από έντονα διαρθρωτικά προβλήματα γι' αυτό και αρκετά συχνά προέβαινε σε μεταρρυθμίσεις.

Στην Ευρώπη και ιδιαίτερα στην Πορτογαλία δεν υπήρχε μια αγορά ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου, όπως συνέβη στις ΗΠΑ, παρά την παρόμοια εξέλιξη των επιτοκίων και την ανοδική τάση των τιμών των κατοικιών σε ορισμένες ευρωπαϊκές χώρες. Αντί αυτού, στην Πορτογαλία, πραγματοποιήθηκε μια ισχυρή αύξηση των πιστώσεων προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις κατά τη διάρκεια των πρώτων ετών της δεκαετίας του 2000, η οποία αύξησε σε μεγάλο βαθμό το επίπεδο του ιδιωτικού χρέους της Πορτογαλίας. Μία από τις συνέπειες της ραγδαίας αύξησης των τραπεζικών πιστώσεων ήταν η μείωση της φερεγγυότητας των πορτογαλικών τραπεζών σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα σε σύγκριση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Επιπλέον, υπήρχαν και άλλες σημαντικές διαφορές μεταξύ της αγοράς ενυπόθηκων δανείων στις ΗΠΑ και την Πορτογαλία. Πρώτα απ' όλα, το ποσοστό των νοικοκυριών με τα ενυπόθηκα δάνεια ήταν σημαντικά πιο μικρό στην Πορτογαλία (30 τοις εκατό) από ότι στις ΗΠΑ (45 τοις εκατό). Το ποσοστό αυτό ήταν επίσης χαμηλότερο από ότι στην Ολλανδία (38 τοις εκατό) ή στο Ηνωμένο Βασίλειο (40 τοις εκατό). (Bank of Portugal, 2008 in Iagoa et al, 2013)

Από την άλλη πλευρά, στην Πορτογαλία οι τιμές των κατοικιών είχαν μέτρια αύξηση σε σύγκριση με άλλες χώρες, όπως οι ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο, η Ιρλανδία ή η Ισπανία (Bank of Portugal, 2008 in Iagoa et al, 2013). Παρατηρήθηκε επίσης, ότι οι ονομαστικές τιμές των πορτογαλικών κατοικιών αυξήθηκαν πολύ λιγότερο από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ μεταξύ των ετών 2000 και 2011. Επιπλέον, οι πραγματικές και ονομαστικές πορτογαλικές τιμές των κατοικιών δεν αυξάνονταν ή μειώνονταν περισσότερο από 10 τοις εκατό ετησίως μεταξύ Δεκεμβρίου 1998 και Δεκεμβρίου 2011, μια τιμή που συνήθως λαμβανόταν ως κατώτατο όριο για τη δημιουργία ή την έκρηξη της φούσκας στην αγορά ακινήτων. Κατά τους Iagoa et al (2004) in Iagoa et al (2013), υπήρξαν στοιχεία που έδειχναν ότι η ανάπτυξη των πορτογαλικών τιμών των κατοικιών μπορούσε να εξηγηθεί από θεμελιώδεις παράγοντες, όπως η αύξηση του εισοδήματος των νοικοκυριών, η μείωση των ονομαστικών και πραγματικών επιτοκίων και η μικρή διάσταση της αγοράς ενοικίασης για στεγαστικούς σκοπούς. Από το δεύτερο μισό της δεκαετίας του 1990, η αύξηση της προσφοράς νέων κατοικιών αποφεύχθηκε με μια απότομη αύξηση στις τιμές των κατοικιών.

Παράλληλα, οι πορτογαλικές τράπεζες δεν είχαν στα χαρτοφυλάκιά τους τα λεγόμενα «τοξικά χρηματοπιστωτικά προϊόντα», και έτσι είχαν αποφευχθεί οι απώλειες που συνδέονταν

με αυτά τα προϊόντα. Η κύρια δυσκολία που αντιμετώπιζαν οι τράπεζες της Πορτογαλίας λόγω της κρίσης των «subprime» ήταν η δυσκολία στην εξεύρεση χρηματοδότησης στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές. Παρατηρήθηκε επίσης, ότι τα διατραπεζικά επιτόκια δανεισμού (EURIBOR) είχαν αυξηθεί σε επίπεδα ρεκόρ με τα ασφάλιστρα κινδύνου μεταξύ αυτών και των ονομαστικών επιτοκίων που καθορίζονταν από την ΕΚΤ να αυξάνονται και αυτά σημαντικά αντανακλώντας τον υψηλό βαθμό δυσπιστίας μεταξύ των τραπεζών. (Iagoa et al, 2013)

Παρόλα αυτά, αυτή η χρηματοδοτική δυσκολία ξεπεράστηκε από την κυβέρνηση της Πορτογαλίας μέσα από το καθεστώς κρατικών εγγυήσεων για την έκδοση χρεογράφων από πορτογαλικές τράπεζες, καθώς και από τη μεγάλη ρευστότητα που παρείχε η ΕΚΤ. Σημειώθηκε ότι η ΕΚΤ είχε επίσης μειώσει το βασικό της επιτόκιο από 4,25 τοις εκατό τον Οκτώβριο του 2008 στο 1,00 τοις εκατό το Μάιο του 2009, επίσης, βάζοντας σε ισχύ ορισμένες έκτακτες εργασίες αναχρηματοδότησης. Στις αρχές του 2012, η ΕΚΤ μείωσε και πάλι το βασικό της επιτόκιο στο 0,75 τοις εκατό, ένα νέο χαμηλό ρεκόρ από τη δημιουργία της ζώνης του ευρώ. (Iagoa et al, 2013)

Επιπλέον, σε ένα πλαίσιο υψηλής αποστροφής κινδύνου των Πορτογάλων, η αύξηση της ζήτησης για καταθέσεις από τα νοικοκυριά συνέβαλε στην άμβλυνση των δυσκολιών χρηματοδότησης των πορτογαλικών τραπεζών. Ο Synek (2009) in Iagoa et al (2013), υποστηρίζει ότι μετά το ξέσπασμα της κρίσης των «Subprime», τα πορτογαλικά νοικοκυριά αύξησαν τις επενδύσεις τους σε μετρητά, καταθέσεις και δημόσιο χρέος σε βάρος των μετοχών και των αμοιβαίων κεφαλαίων, μεταξύ άλλων. Πρέπει να τονιστεί το γεγονός ότι, οι πορτογαλικές τράπεζες υιοθέτησαν, κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, πιο επιθετικές στρατηγικές για την προσέλκυση καταθέσεων, προσφέροντας υψηλά επιτόκια σε σύγκριση με άλλα χρηματοδοτικά μέσα. (Iagoa et al, 2013)

Παρ' όλα αυτά, η κερδοφορία των πορτογαλικών τραπεζών επηρεάστηκε έντονα το 2008, αντανακλώντας τη μείωση των προμηθειών, την αύξηση του κόστους και των απωλειών στα επενδυτικά χαρτοφυλάκια χρηματοδότησης. Η διεθνής δραστηριότητα των τραπεζικών ομίλων μετρίαζε αυτά τα αρνητικά αποτελέσματα, και συγκεκριμένα μέσω της αύξησης των δημοσιονομικών περιθωρίων. (Iagoa et al, 2013)

Ωστόσο, η αύξηση των εκτιμήσεων για τον πιστωτικό κίνδυνο οδήγησε τις πορτογαλικές τράπεζες να αυξήσουν τα spreads των επιτοκίων στις πιστώσεις, πράγμα που συνεπαγόταν μια σημαντική επιβράδυνση της ιδιωτικής κατανάλωσης και των ακαθάριστων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου. Έτσι και σύμφωνα με την Bank of Portugal (2010) in Iagoa et al (2013), τα πορτογαλικά νοικοκυριά μείωσαν επίσης τις επενδύσεις τους στον τομέα της στέγασης λόγω

του υψηλότερου επιπέδου των επιτοκίων. Αυτό προκάλεσε μια επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των τιμών των κατοικιών μεταξύ του 2007 και του 2009. Σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες, υπήρξε ακόμη και μια πτώση στις τιμές των κατοικιών, ειδικά στην Ιρλανδία (32 τοις εκατό), στην Ισπανία (11 τοις εκατό), στην Ελλάδα (10 τοις εκατό) και στη Γαλλία (7 τοις εκατό). (Iagoa et al, 2013)

Σύμφωνα με τον Synek (2009) in Iagoa et al (2013), η δανειακή επιβάρυνση των νοικοκυριών της Πορτογαλίας άρχισε να μειώνεται μετά την έναρξη του 2008, λόγω της επιδείνωσης της εμπιστοσύνης των καταναλωτών, αλλά και της μείωσης της απασχόλησης. Έτσι, η πτωτική τάση του ποσοστού αποταμίευσης που παρατηρούνταν από τις αρχές της δεκαετίας του 2000 αντιστράφηκε. (Iagoa et al, 2013)

Η κρίση χρέους της Πορτογαλίας είχε επίσης δύο διακριτά χαρακτηριστικά σε σχέση με τις άλλες χώρες που βίωναν κρίση. Κατ' αρχάς, υπήρχαν λίγα στοιχεία δημόσιας σπατάλης στην Πορτογαλία πριν από το 2007. Όλη η αύξηση των δημοσίων δαπανών εξηγούνταν από την αύξηση όσον αφορά την καταβολή των συντάξεων γήρατος και τα επιδόματα ανεργίας, και τα δύο αυτά συστήματα πράγματι έγιναν λιγότερο γενναιόδωρα κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου (Reis, 2013). Επιπλέον, οι φόροι αυξήθηκαν. Δεύτερον, εν μέρει λόγω της συρρίκνωσης των εισοδημάτων μετά το 2000 χωρίς τόσο μεγάλη συρρίκνωση της κατανάλωσης, το ιδιωτικό εξωτερικό χρέος ήταν υψηλότερο στην Πορτογαλία από ότι στις άλλες χώρες της κρίσης του ευρώ: οι καθαρές διεθνείς υποχρεώσεις ήταν ήδη 104 τοις εκατό του ΑΕΠ μέχρι το τέλος του 2010. (Reis, 2011 in Reis, 2013)

Η έκρηξη όμως ακολουθήθηκε από μία άνθηση. Συγκεκριμένα, τα χαμηλά επιτόκια που κυριαρχούσαν εντός της Ευρωζώνης τροφοδοτούσαν μία οικονομική ανάπτυξη που στηριζόταν στις υψηλές προσδοκίες όσον αφορά τη μελλοντική αύξηση της παραγωγικότητας και χρηματοδοτούνταν από το χρέος (Portugal, 2015). Η αύξηση της ζήτησης ώθησε τους μισθούς πολύ πάνω από τα επίπεδα παραγωγικότητας, και προκάλεσε μια σοβαρή απώλεια ανταγωνιστικότητας (Franco, 2013 in Portugal, 2015).

Αλλά το οικονομικό πρόβλημα δεν περιορίστηκε μόνο σε μακροοικονομικές αποκλίσεις. Δύο άλλα χρόνια προβλήματα παρεμπόδιζαν, την υγιή πορτογαλική οικονομική ανάπτυξη κατά τις προηγούμενες δεκαετίες. Πρώτον, οι επενδύσεις σε ανθρώπινο κεφάλαιο και ως εκ τούτου οι δεξιότητες που ήταν διαθέσιμες στην πορτογαλική αγορά εργασίας ήταν χαμηλές γι' αυτό και η Πορτογαλία είχε ένα από τα χαμηλότερα ποσοστά εκπαίδευσης μεταξύ των χωρών του ΟΟΣΑ. Το χαμηλό μορφωτικό επίπεδο μεταφραζόταν λοιπόν σε χαμηλή αύξηση της παραγωγικότητας. Δεύτερον, η οικονομία είχε επιδοθεί σε κακό σχεδιασμό των θεσμών της αγοράς εργασίας, ιδίως εκείνων που σχετίζονταν με την προστασία των θέσεων εργασίας και

του καθορισμού των μισθών, το οποίο με τα χρόνια έπαιξε σημαντικό ρόλο στην αποσταθεροποίηση της πορτογαλικής οικονομίας. (Portugal, 2015)

6.3 Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΝΤΡΙΒΗ

Όπως προαναφέρθηκε τα γεγονότα της πορτογαλικής οικονομίας από το 2000 ήταν ανησυχητικά. Όπως συνέβη και σε πολλές άλλες χώρες έτσι και η Πορτογαλία πέρασε από μια σταδιακή αύξηση εισροών κεφαλαίων, αρχής γενομένης από το 1995 και έπειτα σε εντατικοποίηση αυτών μετά το 2000. Αν και αρχικά οι ροές κεφαλαίων οδήγησαν σε μια έκρηξη, όπως είχε γίνει και σε άλλες χώρες, προκάλεσαν όμως μια πτώση από το 2000 και μετά. Αυτό συνέβη επειδή οι περισσότερες από τις εισροές κεφαλαίων χρηματοδοτούσαν μη παραγωγικές επιχειρήσεις στον τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών, προκαλώντας την παραγωγικότητα στο σύνολο της οικονομίας να πέσει και την πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία να αυξηθεί, απομακρύνοντας πόρους από τον τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών. Εν τω μεταξύ, οι γενναιόδωρες υποσχέσεις του παρελθόντος για συντάξεις γήρατος οδήγησαν σε συνεχείς αυξήσεις των φόρων, οι οποίες με τη σειρά τους αποθάρρυναν την εργασία και επιδείνωσαν την ύφεση που αντιμετώπιζε. Καθώς η χώρα έγινε γρήγορα οικονομικά ολοκληρωμένη με την υπόλοιπη ζώνη του ευρώ, ο καθαρός εξωτερικός δανεισμός αυξήθηκε, αφήνοντας τη χώρα ιδιαίτερα εκτεθειμένη στην οικονομική κρίση που ήρθε στο τέλος της δεκαετίας του 2000. Μετά το 2010, μια ξαφνική στάση στο ροές κεφαλαίων βύθισε τη χώρα σε μια συντριβή. (Reis, 2013)

Το 2008 και το 2009, το μεγαλύτερο μέρος του ανεπτυγμένου κόσμου βρισκόταν σε ύφεση, γεγονός που καθιστούσε δύσκολο να διαχωριστεί το παγκόσμιο σοκ από την κρίση της Πορτογαλίας. Αν μη τι άλλο, η πορτογαλική οικονομία συρρικνώθηκε λιγότερο κατά τη διάρκεια αυτών των δύο χρόνων από τη ζώνη του ευρώ στο σύνολό της. Τον Ιανουάριο του 2010, ωστόσο, τα επιτόκια των μακροπρόθεσμων πορτογαλικών κρατικών ομολόγων άρχισαν να ανεβαίνουν, λίγους μήνες αργότερα το ίδιο πράγμα άρχισε να συμβαίνει και στην Ελλάδα. (Reis, 2013)

Η πορτογαλική απάντηση στην κρίση, η οποία εγκρίθηκε από το Υπουργικό Συμβούλιο το Δεκέμβριο του 2008, ήταν η προώθηση των επενδύσεων και της απασχόλησης. Η στρατηγική αυτή περιελάμβανε μια ενισχυμένη δέσμη μέτρων που επικεντρώνονταν στην ενίσχυση των δημοσίων επενδύσεων, τον εκσυγχρονισμό των σχολείων, των τεχνολογικών υποδομών, την άμεση στήριξη της οικονομίας μέσω φορολογικών μέτρων, κινήτρων για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και τις εξαγωγές, καθώς και υποστήριξη για την απασχόληση και για την

υιοθέτηση των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας (Economy Watch 2010b, Nelson et al. 2011 in Lin et al, 2013). Δυστυχώς όμως τα μέτρα αντιμετώπισης κατά της κρίσης δεν ώθησαν την ανάπτυξη της οικονομίας (Lin et al, 2013).

Τον Δεκέμβριο του 2009, ο οργανισμός αξιολόγησης Standard and Poor μείωσε τη μακροπρόθεσμη πιστοληπτική ικανότητα της Πορτογαλίας σε «αρνητική» από «σταθερή», εκφράζοντας ανησυχίες για τις διαρθρωτικές οικονομικές αδυναμίες της χώρας και τη μείωση της ανταγωνιστικότητάς της. Οι επενδυτές στοιχημάτιζαν εναντίον της Πορτογαλίας, αυξάνοντας τα ασφάλιστρα τους, καθιστώντας όλο και πιο πιθανό ότι η χώρα δεν θα είναι σε θέση να χρηματοδοτήσει μόνη της τις υποχρεώσεις της στις αγορές. Συνολικά, η εξάρτηση της χώρας από το ξένο χρέος την κατέστησε πιο επιρρεπή στην οικονομική κρίση. (Lin et al, 2013)

Μεταξύ του 2003 και του 2009, τα επιτόκια των 10ετών ομολόγων της Πορτογαλίας κυμάνθηκαν μεταξύ 3,2 και 5,0 τοις εκατό, αλλά κατά τη διάρκεια του 2010 αυξήθηκαν από 3,9 τοις εκατό σε 6,5 τοις εκατό. Οι δημόσιες δαπάνες αυξήθηκαν επίσης σημαντικά, εν μέρει λόγω των αυτόματων σταθεροποιητών, και εν μέρει επειδή η κυβέρνηση, η οποία είχε κερδίσει την επανεκλογή της τον Σεπτέμβριο του 2009, εφάρμοσε μια υποσχετική εκστρατεία αύξησης των μισθών του δημόσιου τομέα, μετά από χρόνια μηδενικών αυξήσεων. Μέχρι το τέλος Μαρτίου του 2011, τα επιτόκια των 10 ετών ομολόγων ήταν στο 7,8 τοις εκατό, και οι τράπεζες ανέφεραν σοβαρές δυσκολίες σχετικά με τη διεθνή χρηματοδότησή τους. Ο πρωθυπουργός ζήτησε τότε εξωτερική βοήθεια από την Τρόικα (δηλαδή το ΔΝΤ, την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την ΕΚΤ), η οποία ενέκρινε μνημόνιο συνεργασίας με την πορτογαλική κυβέρνηση τον Μάιο, σε αντάλλαγμα για ένα δάνειο διάσωσης. Η κυβέρνηση παραιτήθηκε, και οι εκλογές του Ιουνίου οδήγησαν σε αλλαγή κόμματος στην εξουσία. Μόνο από τον Ιανουάριο του 2013 το επιτόκιο 10ετούς ομολόγου έπεσε και πάλι κάτω από το 7 τοις εκατό. (Reis, 2013)

Η περίοδος πριν από την αίτηση για οικονομική βοήθεια σημαδεύτηκε από δυσμενείς εξελίξεις στα δημοσιονομικά και από επιδείνωση των οικονομικών προοπτικών. Το γεγονός αυτό οδήγησε σε επιδείνωση της εμπιστοσύνης και σε αύξηση των πιέσεων της αγοράς σχετικά με πορτογαλικό χρέος, που επιδεινώνονταν από τις αρνητικές εξελίξεις στις αγορές κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ. Εν μέσω διαδοχικών υποβαθμίσεων από τους οργανισμούς αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των πορτογαλικών κρατικών ομολόγων, η χώρα κατέστη ανίκανη να αναχρηματοδοτηθεί με επιτόκια συμβατά με τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών. Παράλληλα, ο τραπεζικός τομέας, ο οποίος ήταν εξαρτημένος σε μεγάλο βαθμό από την εξωτερική χρηματοδότηση, ήταν όλο και περισσότερο αποκομμένος από τη χρηματοδότηση της διεθνούς αγοράς και έπρεπε να εντείνει την εξάρτηση του από το Ευρωσύστημα για χρηματοδότηση. (European Commission, 2011)

Οι ρίζες της σημερινής οικονομικής κρίσης στην Πορτογαλία μπορούν να αποδοθούν στην αποτυχία της χώρας να προσαρμοστεί στις σκληρές συνθήκες της νομισματικής ένωσης. Αντί για παράδοση στην υπόσχεση της σταθερής απόδοσης μέχρι την ανάπτυξη στο βιοτικό επίπεδο της ΕΕ, η νομισματική ένωση διευκόλυνε τη συσσώρευση των οικονομικών και χρηματοπιστωτικών ανισοροπιών. Η ανταγωνιστικότητα του τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών διαβρώθηκε. Οι πολιτικές απαντήσεις ήταν, στην καλύτερη περίπτωση, σε σίγαση. Οι τράπεζες άρχισαν να χάνουν την πρόσβασή τους στη χρηματοδοτική αγορά από τα μέσα του 2010. Και, κατά το πρώτο εξάμηνο του 2011, η κυβέρνηση της Πορτογαλίας έμεινε έξω από τις χρηματοπιστωτικές αγορές. (International Monetary Fund, 2013)

Στην πραγματικότητα οι ρίζες της κρίσης μπορούν να εντοπιστούν στην αποτυχία της Πορτογαλίας να προσαρμοστεί στις σκληρές συνθήκες της νομισματικής ένωσης. Μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του 1990, οι πολιτικές της Πορτογαλίας χαρακτηρίζονταν από νομισματική αστάθεια και οικονομική καταστολή. Στο πλαίσιο αυτό, η ταχεία μετάβαση της Πορτογαλίας για την οικονομική και νομισματική ένωση μείωσε σημαντικά το πραγματικό κόστος της πίστωσης, οι περιορισμοί στη χρηματοδότηση ήταν χαλαροί, και έτσι αυξήθηκαν οι προσδοκίες εισοδήματος. Η υιοθέτηση του ευρώ φάνηκε να προσφέρει μία ώθηση για την ανάπτυξη στο βιοτικό επίπεδο εντός της ΕΕ, αλλά οι οικονομικές πολιτικές απέτυχαν να προσαρμοστούν στους νέους θεσμικούς περιορισμούς, μια απαραίτητη προϋπόθεση για την αντιμετώπιση ενός ταχέως μεταβαλλόμενου και ανταγωνιστικού διεθνούς περιβάλλοντος. Η ανταγωνιστικότητα του τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών διαβρώθηκε, τα δημόσια ελλείμματα και το δημόσιο χρέος δεν μπορούσαν να ελαττωθούν, οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις απέτυχαν να μειώσουν το υψηλό κόστος της οικονομικής συναλλαγής και το χρέος του ιδιωτικού τομέα αυξήθηκε σε εξαιρετικά υψηλά επίπεδα. Η οικονομία βρέθηκε σε μια παγίδα χαμηλής ανάπτυξης, ενώ η αύξηση των ιδιωτικών και δημόσιων χρεών δημιούργησαν σοβαρές αδυναμίες σε μια ξαφνική στάση στις εισροές κεφαλαίων κάτι που τελικά συνέβη πλήρως στις αρχές του 2011. (International Monetary Fund, 2013)

Ωστόσο, η Πορτογαλία δεν ήταν η μόνη χώρα στη μάχη για την επίτευξη της βιώσιμης ανάπτυξης στο πλαίσιο των νέων περιορισμών της νομισματικής ένωσης. Ο ρυθμός αύξησης της παραγωγικότητας κατά την τελευταία δεκαετία, σε αρκετές χώρες της ζώνης του ευρώ ήταν πολύ αργός για να επιτευχθεί η ουσιαστική σύγκλιση προς τα πρότυπα διαβίωσης των χωρών υψηλότερου εισοδήματος της ΕΕ. Αλλά στην Πορτογαλία, τα διογκούμενα επίπεδα δανεισμού τόσο του ιδιωτικού όσο και του δημόσιου τομέα συνοδεύονταν από πολύ περιορισμένη αύξηση της παραγωγής. (International Monetary Fund, 2013)

Η υπερβολική χρηματοοικονομική μόχλευση (όταν αυξάνονται οι υποχρεώσεις μιας επιχείρησης, όταν δηλαδή αυξάνονται τα ξένα κεφάλαια εις βάρος των ιδίων, εφαρμόζεται στο συνολικό κόστος κεφαλαίου μια επίδραση ως μοχλός, που έχει ως αποτέλεσμα τη μείωσή του. Αυτή η επίδραση ονομάζεται χρηματοοικονομική μόχλευση. (Αλεξιάκης και Ξανθάκης, 2007)) του ιδιωτικού τομέα διευκολύνθηκε από τις επιεικείς διεθνείς κεφαλαιαγορές και τις εγχώριες τράπεζες. Αρκετές τοπικές τράπεζες διαμεσολαβούσαν για την απαραίτητη εισροή κεφαλαίων που απαιτούσε η κάλυψη των αυξανόμενων ιδιωτικών χρηματοδοτικών κενών, ενώ σε μεγάλο βαθμό δανείζονταν στη διατραπεζική αγορά για τη χρηματοδότηση της επέκτασης στα επιχειρηματικά δάνεια και τις υποθήκες των νοικοκυριών. Με τις τράπεζες πρόθυμες να αναλάβουν αυτό τον επικίνδυνο ρόλο διαμεσολάβησης, ο μη χρηματοπιστωτικός τομέας, και ιδίως ο τομέας των μη εμπορεύσιμων αγαθών, έθεσε τη χρηματοοικονομική μόχλευση σε υπερβολικά επίπεδα. Η άνοδος της μόχλευσης συνοδευόταν από αρνητική ακαθάριστη αποταμίευση, κυρίως λόγω της αύξησης του κόστους εργασίας και ιδιοκτησίας, καθώς και της δυσανάλογης επένδυσης σε μη εμπορεύσιμες δραστηριότητες, συμπεριλαμβανομένης της στέγασης, της ενέργειας, καθώς και της υποδομής των αυτοκινητοδρόμων με αποτέλεσμα την εσφαλμένη κατανομή του πραγματικού κεφαλαίου. Την ίδια στιγμή, η υπερβολική χρηματοοικονομική μόχλευση μπορεί να είχε εσφαλμένα εταιρικά κίνητρα για την αύξηση της αποδοτικότητας της παραγωγής. (International Monetary Fund, 2013)

Η ανταγωνιστικότητα του εμπορεύσιμου τομέα διαβρώθηκε. Εκτιμήσεις έδειξαν ότι τα περιθώρια κέρδους στον τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών ήταν διαρκώς χαμηλότερα από τον τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών με το χάσμα αυτό να διευρύνεται περαιτέρω στον απόηχο της υιοθέτησης του ευρώ. Τα υψηλά περιθώρια κέρδους του μη εμπορεύσιμου τομέα εν μέρει αντανάκλυσαν την έλλειψη αποτελεσματικού ανταγωνισμού και ρυθμιστικών πολιτικών. Η κατάσταση επιδεινώθηκε από την εύκολη πίστωση και την ταχεία αύξηση της εγχώριας ζήτησης και των μεταβιβάσεων από την ΕΕ που απορροφούνταν κυρίως από τον μη εμπορεύσιμο τομέα, ιδίως των κατασκευών. Η μονόπλευρη δομή της οικονομίας προκάλεσε μια σχετική μετατόπιση της εργασίας και των κεφαλαιακών πόρων για τον μη εμπορεύσιμο τομέα, όπως τονίζεται επίσης και από το γεγονός ότι σχεδόν όλες οι άμεσες ξένες επενδύσεις από το 1995 απευθύνονταν σε αυτό τον τομέα. (International Monetary Fund, 2013)

Η έλλειψη δημοσιονομικής πειθαρχίας προσέθετε περαιτέρω πιέσεις σε μία ήδη ανισόρροπη διαδικασία ανάπτυξης. Οι δημοσιονομικοί θεσμοί της Πορτογαλίας παρέμειναν σε μεγάλο βαθμό αδιόρθωτοι και κατά τη μετάβαση στο ευρώ, ενώ δεν ήταν σε θέση να αντισταθμίσουν την αύξηση των δαπανών και του χρέους σε ένα περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων και επιεικών κεφαλαιαγορών. (International Monetary Fund, 2013)

6.4 ΑΠΑΡΑΙΤΗΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΕΣ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ

Σύμφωνα με τους Schrader and Laaser (2012), το πορτογαλικό κράτος έπρεπε να προχωρήσει σε ορισμένες σημαντικές μεταρρυθμίσεις προκειμένου να βελτιωθεί η οικονομική του κατάσταση. Ο κύριος στόχος όλων των μεταρρυθμιστικών προσπαθειών στην Πορτογαλία έπρεπε να είναι η βελτίωση του ανταγωνισμού της χώρας σε διεθνές επίπεδο, επειδή ο μόνος τρόπος που μπορεί να διατηρήσει το χρέος της σε βιώσιμα επίπεδα και να αποτρέψει τα επίπεδα του εισοδήματος από την κατακόρυφη πτώση είναι ο προσανατολισμός στις εξαγωγές. Για να επιτευχθεί αυτό, οι πορτογαλικές μεταρρυθμίσεις όφειλαν να δώσουν υψηλή προτεραιότητα στο εργατικό δυναμικό καθιστώντας το και πάλι ανταγωνιστικό.

Συγκεκριμένα, το συγκριτικό πλεονέκτημα της Πορτογαλίας ήταν για πολλά χρόνια το ανταγωνιστικό κόστος εργασίας της. Το πλεονέκτημα αυτό άρχισε, ωστόσο, να εξασθενεί, όπως αποδείχθηκε από την αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος της Πορτογαλίας και της αυξανόμενης ανεργίας. Έτσι η Πορτογαλία χρειαζόταν να αυξήσει την παραγωγικότητά της. Αυτό θα μπορούσε να επιτευχθεί με περισσότερο ευέλικτες ρυθμίσεις της αγοράς εργασίας, όπως για παράδειγμα, από την χαλάρωση κανονισμών απόλυσης εργασίας ή με την επέκταση των ωρών εργασίας. Περαιτέρω, θα μπορούσε να μειώσει τον κατώτατο μισθό, καθώς ο κατώτατος μισθός είναι συχνά ένα εμπόδιο για την απασχόληση.

Επιπρόσθετα, αναφέρουν ότι η Πορτογαλία θα έπρεπε επίσης να κάνει την αγορά εργασίας της πιο ευέλικτη, ώστε να είναι σε θέση να παράγει αγαθά και υπηρεσίες υψηλότερης αξίας. Η Πορτογαλία μπορούσε να το αλλάξει αυτό, επενδύοντας για παράδειγμα, στην κατάρτιση και την εκπαίδευση, μειώνοντας δραματικά τη γραφειοκρατία, καθώς και από την προβολή της χώρας ως μια τοποθεσία για την υψηλή παραγωγή τεχνολογίας.

Εκτός από τις επενδύσεις μεγάλης κλίμακας σε όλα τα επίπεδα της εκπαίδευσης, η Πορτογαλία θα έπρεπε να υιοθετήσει ενεργές πολιτικές για την αγορά εργασίας. Κατά κύριο λόγο, θα έπρεπε να αντιμετωπίσει ένα από τα κύρια προβλήματα της αγοράς εργασίας της, δηλαδή τις χαμηλές δεξιότητες των νέων και των μακροχρόνια ανέργων, με την παροχή καλύτερων εκπαιδευτικών προγραμμάτων. Ένα καθεστώς επιδοτήσεων, συμπεριλαμβανομένων των κουπονιών κατάρτισης για τους ανέργους, θα μπορούσε να δώσει συμπληρωματικά κίνητρα στις εταιρείες να συμβάλουν στην «αναβάθμιση» του πορτογαλικού εργατικού δυναμικού. Αντί της χρηματοδότησης της ανεργίας, η κυβέρνηση θα μπορούσε να μειώσει τα επιδόματα ανεργίας, προκειμένου να χρηματοδοτήσει τέτοιου είδους προγράμματα.

Με τη μείωση των επιδομάτων ανεργίας, θα προσέλκυε επίσης τα άτομα με επιπλέον κίνητρα για εργασία.

Η Πορτογαλία θα μπορούσε επίσης να αυξήσει την παραγωγικότητά της με την προώθηση του ανταγωνισμού. Όπως και στην Ελλάδα, οι κυβερνητικές δραστηριότητες και τα προνόμια στην Πορτογαλία είχαν κρατήσει τις αγορές κλειστές και εμπόδιζαν τον ανταγωνισμό. Η πορτογαλική αγορά, σε γενικές γραμμές, έπρεπε κατά συνέπεια να ανοιχτεί σε εγχώριους και ξένους ανταγωνιστές.

Τέλος, επεσήμαναν ότι καλό θα ήταν το πορτογαλικό κράτος να προχωρήσει σε ιδιωτικοποιήσεις κρατικών επιχειρήσεων προκειμένου να αυξηθεί η παραγωγικότητα της χώρας. Ήταν ακριβώς η αποτυχία των κυβερνήσεων να αυξήσουν την αποδοτικότητα των κρατικών επιχειρήσεων στο παρελθόν που απαιτούσε την τωρινή ιδιωτικοποίησή τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο

ΑΙΤΙΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Ιδιαίτερα, όπως αναφέρθηκε συνοπτικά και στο προηγούμενο κεφάλαιο η οικονομία της Πορτογαλίας υπέφερε από χαμηλή παραγωγικότητα, χαμηλή ανταγωνιστικότητα και υψηλό χρέος. Τα πολύπλευρα διαρθρωτικά προβλήματα είχαν συμβάλει στη μείωση της παραγωγικότητας και υπονόμειαν την ικανότητα της οικονομίας να προσαρμοστεί στα ευρωπαϊκά πλαίσια. Σε συνδυασμό με τους υψηλούς μισθούς και την αύξηση των τιμών, η ανταγωνιστικότητα υπονομεύθηκε και η διαδικασία σύγκλισης του εισοδήματος αντιστράφηκε. Οι μεγάλες δημοσιονομικές και εξωτερικές ανισορροπίες που είχαν προκύψει κατά την περίοδο της πορτογαλικής άνθησης που σχετιζόνταν με την πορεία προς την υιοθέτηση του ευρώ αναπτύσσονταν, με αποτέλεσμα η οικονομία να γίνει υπερχρεωμένη και να αυξηθούν τα ευπαθή σημεία του τραπεζικού συστήματος. Έτσι, η παγκόσμια οικονομική κρίση επιδείνωσε περαιτέρω αυτά τα προϋπάρχοντα, γηγενή, προβλήματα. (International Monetary Fund, 2009)

Στις τρεις τελευταίες δεκαετίες η πορτογαλική οικονομία είχε υποστεί πολύ σημαντικές διαρθρωτικές αλλαγές και πλήγματα, που οφείλονταν τόσο σε εγχώριες όσο και εξωτερικές εξελίξεις. Μεταξύ των διαρθρωτικών αλλαγών αξιοσημείωτη ήταν η αύξηση του βαθμού της οικονομικής και χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης και η συμμετοχή στην ΟΝΕ. Όσον αφορά τα πλήγματα, η ένταξη νέων χωρών στις παγκόσμιες αγορές, η παγκόσμια οικονομική κρίση του 2008 και η Μεγάλη Ύφεση που προκλήθηκε αποτελούν καλά παραδείγματα των εξωτερικών εξελίξεων με σημαντικές επιπτώσεις στην πορτογαλική οικονομία. (Cunha and Braz, 2013)

Σίγουρα η δημοσιονομική πολιτική που ακολουθήθηκε μετά την ένταξη της Πορτογαλίας στο ευρώ συνέβαλε στην υπερβολική αύξηση της εγχώριας ζήτησης, ιδίως της δημόσιας κατανάλωσης και στη μετατόπιση των πόρων από τον τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών στον τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών, ενισχύοντας τις μακροοικονομικές ανισορροπίες και το συνολικό χρέος της πορτογαλικής οικονομίας. Περαιτέρω η αναβολή ή/και η έλλειψη

φιλόδοξων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων περιόρισε το αναπτυξιακό δυναμικό της οικονομίας. (Cunha and Braz, 2013)

Μετά την ένταξη στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα (όπως και στην προηγούμενη περίοδο) ανεπαρκείς δημοσιονομικές πολιτικές από τη σκοπιά της βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών συνέβαλαν αποφασιστικά στην ευπάθεια της χώρας στο πλαίσιο της τρέχουσας οικονομικής και χρηματοπιστωτικής κρίσης. Μία από τις κύριες πτυχές των δημοσιονομικών εξελίξεων της Πορτογαλίας από το 1986 ήταν ότι το δημοσιονομικό της έλλειμμα δύσκολα κρατήθηκε κάτω από το 3 τοις εκατό του ΑΕΠ. (Cunha and Braz, 2013)

Η δεκαετία του ενενήντα ήταν σε μεγάλο βαθμό μια χαμένη ευκαιρία για τη διασφάλιση της βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών της Πορτογαλίας. Πράγματι, η ευκαιρία που προέκυψε από τη μείωση των δαπανών για τόκους από τη διαδικασία της ονομαστικής σύγκλισης και της ταχείας οικονομικής ανάπτυξης δεν χρησιμοποιήθηκαν ώστε να εξασφαλιστεί μια διαρθρωτική βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης. Αντίθετα, χρησίμευσε για να φιλοξενήσει μια επεκτατική δημοσιονομική πολιτική. Κατά συνέπεια, είχαν δημιουργηθεί οι συνθήκες για την εμφάνιση υπερβολικού ελλείμματος και έτσι το μακροοικονομικό περιβάλλον έγινε λιγότερο ευνοϊκό. (Cunha and Braz, 2013)

Στο άρθρο του Elteto (2011), επισημαίνεται ότι στο δεύτερο μισό της δεκαετίας του 1990, η Πορτογαλία έδειξε εντυπωσιακά οικονομικά αποτελέσματα κυρίως λόγω της αύξησης της εγχώριας ζήτησης, ωστόσο, η τάση αυτή αντιστράφηκε μετά το 2000. Το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της αυξήθηκε ταχύτερα από το μέσο όρο της ΕΕ καθώς επίσης πληρούσε τα κριτήρια του Μάαστριχτ για τη νομισματική ένωση. Το ότι έγινε μέλος της ευρωζώνης ήταν ένα σημαντικό ορόσημο στην ανάπτυξη της πορτογαλικής οικονομίας στο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης καθώς επήλθε οικονομική ανάπτυξη, νομισματική σταθερότητα, μείωση του πληθωρισμού και πτώση των επιτοκίων για μερικά χρόνια. Ωστόσο, στις αρχές του 2002, η οικονομία εισήλθε σε ύφεση. Σε εκείνο το έτος η Πορτογαλία ήταν η πρώτη που παραβίασε τους κανόνες του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης ενώ παράλληλα συμμετείχε στη διαδικασία δημιουργίας υπερβολικού ελλείμματος. Ο πληθωρισμός παρέμεινε πάνω από το μέσο όρο της ΕΕ, και η δανειακή επιβάρυνση των νοικοκυριών αυξήθηκε σημαντικά κατά τα πρώτα χρόνια του αιώνα. Η ισχυρή ζήτηση που οφειλόταν στην απότομη πτώση των επιτοκίων τροφοδοτήθηκε περαιτέρω από τη δημοσιονομική πολιτική στη δεκαετία του ενενήντα και στις αρχές αυτής της δεκαετίας. Μεταξύ του 2002 και του 2004, το έλλειμμα του προϋπολογισμού κρατήθηκε κάτω από το 3 τοις εκατό του ΑΕΠ. Αλλά για το 2005 το έλλειμμα έφθασε πάνω από 6 τοις εκατό. Αυτό επιδείνωσε τη φήμη της χώρας. Η κυβέρνηση λάμβανε συνεχώς μέτρα για τη μείωση του ελλείμματος, αλλά δεν έκανε μόνιμες προσαρμογές στον προϋπολογισμό. Η

πορτογαλική δημοσιονομική ισορροπία παρέμενε σε αρνητικά επίπεδα κατά τη διάρκεια ολόκληρης της περιόδου.

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο θα εξετασθούν ως βασικές αιτίες για την πρόσφατη κρίση που βίωσε η Πορτογαλία η χαμηλή ανταγωνιστικότητα και παραγωγικότητα, το υψηλό χρέος καθώς και η επίδραση της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης που ξέσπασε στις ΗΠΑ από το καλοκαίρι του 2007 η οποία επηρέασε αρκετές ευρωπαϊκές χώρες.

7.1 ΧΑΜΗΛΗ ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΧΑΜΗΛΗ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑ

Κατά τον Gurnani (2015), στα τέλη της δεκαετίας του 1990, η δέσμευση της Πορτογαλίας να ενταχθεί στην Ευρωζώνη, μια νομισματική ένωση των κρατών μελών της ΕΕ που είχαν υιοθετήσει το ευρώ, οδήγησε σε σημαντικές ανισορροπίες. Συγκεκριμένα, όπως περιγράφεται από τον Blanchard (2007), από το 1995 έως το 2001, η πτώση των ονομαστικών και των πραγματικών επιτοκίων και οι προσδοκίες της ταχύτερης ανάπτυξης και πραγματικής σύγκλισης, που ασκήθηκαν από τη δέσμευση της εισόδου στη ζώνη του ευρώ, οδήγησαν σε μείωση της αποταμίευσης και σε αύξηση της κατανάλωσης και των επενδύσεων. Η ανεργία μειώθηκε, η παραγωγή ενισχύθηκε και το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε, αν και θα μπορούσε να θεωρηθεί ότι οφειλόταν στις προσπάθειες προσαρμογής και ενοποίησης των χρηματοπιστωτικών αγορών (Blanchard and Giavazzi 2002, Basto 2007, Franco 2011, Lane and Pels 2012). Είναι σημαντικό όμως να επισημανθεί ότι, η αύξηση των δαπανών απευθυνόταν σε τρέχοντα έξοδα και οι επενδύσεις συγκεντρώθηκαν σε μη εμπορεύσιμους τομείς οι οποίοι ήταν μη ανταγωνιστικοί, όπως ήταν οι τηλεπικοινωνίες, η ηλεκτρική ενέργεια και η υγειονομική περίθαλψη (Gurnani, 2015). Ειδικότερα, Ο Campos e Cunha (2008), εντόπισε ότι το κύριο πρόβλημα της πορτογαλικής οικονομίας ήταν η επίδραση του ευρώ ως ένα είδος πλούτου, το οποίο είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση των επιπέδων του χρέους, της αποβιομηχανοποίησης, και των σχετικών τιμών των μη εμπορεύσιμων αγαθών, τα χαμηλά και μειωμένα επίπεδα της αποταμίευσης, και τη μειωμένη ανταγωνιστικότητα.

Επίσης, πρόκειται για μία περίοδο που παρατηρήθηκε αύξηση των ονομαστικών μισθών η οποία υπερέβαινε την αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας και σε συνδυασμό με τη συρρίκνωση της ανταγωνιστικότητας, τα ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών της Πορτογαλίας γίνονταν όλο και μεγαλύτερα. Την ίδια στιγμή, η οικονομία ήταν επίσης υπό πίεση μέσω του αυξημένου ανταγωνισμού από τις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης και τις αναδυόμενες αγορές, ειδικά σε δύο κύριες εξαγωγικές βιομηχανίες, τα υποδήματα και τα κλωστοϋφαντουργικά προϊόντα. Στις αρχές της δεκαετίας του 2000, η

Πορτογαλία συνέχισε να βιώνει ένα έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών, αυτή τη φορά, όμως, συνοδευόταν από μια σταθερή αύξηση του ποσοστού ανεργίας. (Gurnani, 2015)

Συγκεκριμένα, οι αναπτυξιακές επιδόσεις της Πορτογαλίας υπήρξαν υποτονικές από τις αρχές της δεκαετίας του 2000, καθώς η περίοδος άνθησης πριν την υιοθέτηση του ευρώ μετατράπηκε σε μια περίοδο δυσκολιών μετά την υιοθέτησή του. Η Πορτογαλία διακρίθηκε κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου για την αναιμική συνεισφορά της συνολικής παραγωγικότητας. Μια σειρά από διαρθρωτικούς παράγοντες είχαν συνδεθεί με την επιβράδυνση της παραγωγικότητας. Δυσκαμψίες στην αγορά εργασίας και αυστηρές ρυθμίσεις αποθάρρυναν τις επενδύσεις και την ανάπτυξη. (International Monetary Fund, 2009)

Αναφορικά με την αγορά εργασίας της και σύμφωνα με τους Schrader and Laaser (2012), οι κανονισμοί που επικρατούσαν εμπόδιζαν μια βιώσιμη αύξηση της απασχόλησης. Δεν παρέχονταν επαρκή κίνητρα για εργασία καθώς επίσης και αρκετές ευκαιρίες προς το εργατικό δυναμικό για να αναβαθμίσει τις δεξιότητές του. Το χαμηλό ποσοστό ανεργίας που κυριαρχούσε είχε συμβάλει στην αύξηση των ονομαστικών μισθών, σε μεγαλύτερο βαθμό από την παραγωγικότητα της χώρας, με το κόστος εργασίας να αυξάνεται περισσότερο από τις υπόλοιπες χώρες της ζώνης του ευρώ, γεγονός που οδήγησε στην απώλεια της ανταγωνιστικότητας του πορτογαλικού κράτους (Campos e Cunha, 2008 and Collignon, 2009).

Η ισχνή παραγωγικότητα, η ισχυρή αύξηση των μισθών και η άνοδος του πληθωρισμού πάνω από το μέσο όρο της Ευρώπης είχαν οδηγήσει σε σημαντικό χάσμα της ανταγωνιστικότητας. Επίσης, η συναλλαγματική ισοτιμία είχε ανατιμηθεί σημαντικά από τις αρχές της δεκαετίας του 1990. Οι εξαγωγές είχαν χάσει ένα σημαντικό μερίδιο αγοράς και η απότομη διεύρυνση του χάσματος της ανταγωνιστικότητας συνέβαλε επίσης στο γεγονός ότι Πορτογαλία αντιμετώπιζε ένα από τα μεγαλύτερα ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών μεταξύ των αναπτυγμένων χωρών. (International Monetary Fund, 2009)

Κατά τους Graca et al (2011), το βασικό πρόβλημα της πορτογαλικής οικονομίας αντιστοιχούσε στη σημαντική υπερέτιμηση του πορτογαλικού νομίσματος (Escudo) από τη στιγμή που δημιουργήθηκε το ευρώ, με την επακόλουθη απώλεια της ανταγωνιστικότητας των εξαγωγών και την υπερβολική αύξηση των εισαγωγών, οδηγώντας έτσι σε ένα επαναλαμβανόμενο μοτίβο των εμπορικών ελλειμμάτων. Ωστόσο, το γεγονός αυτό θα μπορούσε να αποφευχθεί με τη βοήθεια μιας «ανταγωνιστικής υποτίμησης» του πορτογαλικού νομίσματος. Με αυτό τον τρόπο, το πρόβλημα συνεχίστηκε, και μάλιστα επιδεινώθηκε, παράγοντας μια κατάσταση που κατέστη μη βιώσιμη. Επίσης, το πρόβλημα της ανταγωνιστικότητάς της επιδεινώθηκε και από τα αυξημένα κόστη εργασίας που κυριαρχούσαν.

Επιπρόσθετα, σύμφωνα με το International Monetary Fund (2011), Οι βαθιά ριζωμένες διαρθρωτικές ανεπάρκειες είχαν εντείνει τα προβλήματα ανάπτυξης και ανταγωνιστικότητας της Πορτογαλίας. Πάνω απ' όλα, τα εμπόδια στον ανταγωνισμό και η έντονη προστασία του τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών είχαν αυξήσει τα κόστη, ενθάρρυναν τις κερδοσκοπικές δραστηριότητες στον τομέα αυτό, και, το σημαντικότερο, ανέστειλαν την ανάπτυξη του τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών. Επιπλέον επισημαίνεται ότι, η αργή δικαστική διαδικασία, η αδύναμη διαχείριση των δικαστηρίων και οι σοβαρές εκκρεμείς υποθέσεις είχαν δημιουργήσει σοβαρά εμπόδια στην αποτελεσματικότητα της οικονομικής δραστηριότητας.

7.2 ΥΨΗΛΟ ΧΡΕΟΣ

Η Πορτογαλία, σε αντίθεση με ότι συνέβη στην Ελλάδα, δεν είχε ασκήσει πολιτικές που γρήγορα δημιούργησαν ένα υπερβολικό χρέος. Είχε γίνει υπερχρεωμένη σε μια μακρά διαδικασία. Ως αποτέλεσμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης, το χρέος της έχει υπερβεί ένα κρίσιμο όριο και άρχισε να γίνεται ανεξέλεγκτο. Συγκεκριμένα, τα πορτογαλικά νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις είχαν εκτεθεί σε μεγάλα επίπεδα χρέους, αλλά και οι πορτογαλικές τράπεζες κατείχαν ένα σχετικά υψηλό ποσοστό του εξωτερικού χρέους. (Schrader and Laaser, 2012)

Ειδικότερα, η οικονομία της Πορτογαλίας ήταν μία από τις πιο χρεωμένες στη ζώνη του ευρώ. Το δημόσιο χρέος είχε αυξηθεί σημαντικά κατά την τελευταία δεκαετία, η εταιρική μόχλευση επίσης, όπως και το χρέος των νοικοκυριών, οδηγούμενο από τη χαμηλή αποταμίευση, αποτελώντας ένα από τα υψηλότερα στη ζώνη του ευρώ. Αυτό αντανακλάται σε σταθερά μεγάλα ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών χρηματοδοτούμενα κυρίως από τον εξωτερικό δανεισμό, και από μια αρνητική καθαρή διεθνή επενδυτική θέση το 2008. (International Monetary Fund, 2009)

Η αύξηση του χρέους στο πλαίσιο της κρίσης είχε ενθαρρύνει την αύξηση των ασφαλίσεων κινδύνου με τις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων της Πορτογαλίας να είναι ιδιαίτερα ασταθείς κατά την έναρξη της κρίσης. Ομοίως, η αυξημένη εταιρική μόχλευση και η αποδυναμωμένη ικανότητα αποπληρωμής των δανείων είχε οδηγήσει σε αύξηση της συχνότητας των εταιρικών αθετήσεων. (International Monetary Fund, 2009)

Η μεταφορά των κονδυλίων της ΕΕ και, ακόμη περισσότερο, η δραματική μείωση των επιτοκίων που συνόδευε την ένταξη της Πορτογαλίας στην ευρωζώνη επέτρεψε μια σταθερή αύξηση των δημόσιων δαπανών και ταυτόχρονα προώθησε μια σημαντική αύξηση των επιπέδων του δημόσιου και ιδιωτικού χρέους. Η ανάπτυξη ήταν ιδιαίτερα γρήγορη στις

κοινωνικές παροχές και τις δημόσιες κοινωνικές δαπάνες. Λαμβάνοντας υπόψη τα συγκριτικά χαμηλά επίπεδα στις αρχές του 1980, μια διαδικασία σύγκλισης με το μέσο επίπεδο της ΕΕ δεν μπορούσε να θεωρηθεί έκπληξη (Tavares and Alves, 2006), αλλά ο παρατηρούμενος ρυθμός αύξησης των δημόσιων κοινωνικών δαπανών ήταν τόσο υψηλός που μέσα σε δύο δεκαετίες το βάρος του στο ΑΕΠ υπερδιπλασιάστηκε. (Azevedo-Alves, 2011)

7.3 Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΚΡΙΣΗ

Η Πορτογαλία σίγουρα δεν ήταν προετοιμασμένη για την παγκόσμια οικονομική κρίση από την άποψη των δημόσιων οικονομικών της ωστόσο, οι λόγοι δεν ήταν μόνο δημοσιονομικοί, αλλά και οικονομικοί και πολιτικοί. Ωστόσο, ο τραπεζικός και χρηματοπιστωτικός της τομέας ήταν σχετικά ισχυρός και η φούσκα των ακινήτων δεν ήταν τόσο σημαντική όσο σε άλλες χώρες (Raha, 2015). Πολύ πριν από τη χρηματοπιστωτική κρίση, η οικονομία της Πορτογαλίας ήταν σε ύφεση. Όπως έγραψε ο Blanchard, το 2007, «Η οικονομία της Πορτογαλίας ήταν σε σοβαρό πρόβλημα: η αύξηση της παραγωγικότητάς της ήταν αναιμική, η ανάπτυξη ήταν πολύ χαμηλή, το έλλειμμα του προϋπολογισμού ήταν μεγάλο, σε περίπτωση απουσίας αλλαγών στην πολιτική, η προσαρμογή ήταν πιθανό να είναι μακρά και επίπονη, η μείωση του ελλείμματος ήταν απαραίτητη».

Όπως συνέβη και σε άλλες χώρες της Ευρώπης, η ύφεση του 2009 ήταν η πιο σοβαρή των τελευταίων δεκαετιών. Μετά από μία στασιμότητα το 2008, η παραγωγή συρρικνώθηκε κατά σχεδόν 3 τοις εκατό το 2009 (λίγο κάτω από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ), η οποία οδηγήθηκε από ιδιαίτερα έντονη υποχώρηση των εξαγωγών και των επενδύσεων. Δεδομένου του σχετικά υψηλού μεριδίου της ιδιωτικής κατανάλωσης στο ΑΕΠ της Πορτογαλίας, η απώλεια της παραγωγής ήταν σχετικά μεγάλη. Παρά τη σημαντική αύξηση της ανεργίας, η αύξηση των μισθών παρέμεινε έντονη, και, με την παραγωγικότητα να μειώνεται, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αυξανόταν περαιτέρω. Σημάδια αναπροσαρμογής άρχισαν να διαφαίνονται, καθώς οι τιμές είχαν μειωθεί πιο γρήγορα από ότι στη ζώνη του ευρώ, τα νοικοκυριά εξοικονομούσαν περισσότερο, και το μεγάλο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μειωνόταν κάπως. (International Monetary Fund, 2009)

Το τραπεζικό σύστημα αντιμετώπισε την παγκόσμια κρίση σχετικά καλά, αλλά ορισμένοι κίνδυνοι ωστόσο είχαν αυξηθεί. Αυτή η ανθεκτικότητα αντανακλούσε τις υπάρχουσες δυνάμεις, όπως ήταν η περιορισμένη έκθεση σε τοξικά στοιχεία ενεργητικού, η απουσία μιας φούσκας στον τομέα των ακινήτων και ένα υγιές/κανονιστικό πλαίσιο εποπτείας των τραπεζών. Αλλά, η πιστωτική ποιότητα μειώθηκε, η χρηματοδότηση μεγάλων δανειακών αναγκών έγινε

πιο δύσκολη και η ήδη υψηλή συγκέντρωση των δανείων προς τα μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα αυξήθηκε. (International Monetary Fund, 2009)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο

ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΣΗΣ

Σύμφωνα με την European Commission (2014), η Πορτογαλία υπέφερε από χαμηλό ΑΕΠ και χαμηλή ανάπτυξη της παραγωγικότητάς της για περισσότερο από μια δεκαετία πριν από το ξέσπασμα της οικονομικής και χρηματοπιστωτικής κρίσης το 2009 και το αίτημα για εξωτερική οικονομική βοήθεια την άνοιξη του 2011. Η αύξηση της δυναμικής παραγωγής ήταν σε μια σταθερή πτωτική τάση, με την ανταγωνιστικότητα να υπονομεύεται από την αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και τα βαθιά ριζωμένα διαρθρωτικά προβλήματα. Ως συνέπεια των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, η Πορτογαλία είχε συσσωρεύσει ένα υψηλό εξωτερικό χρέος, το οποίο αντανάκλαται από τις υψηλές ανισορροπίες των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Η περίοδος από το 2009 έως το αίτημα για οικονομική βοήθεια σηματοδύθηκε από μια σημαντική αύξηση τόσο του δημοσιονομικού ελλείμματος και του δημόσιου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ όσο και από επιδείνωση των οικονομικών προοπτικών, μέσα σε μια απότομη επιδείνωση των παγκόσμιων οικονομικών και χρηματοπιστωτικών συνθηκών. Αυτό οδήγησε σε αύξηση των πιέσεων που ασκήθηκαν στην εξωτερική χρηματοδότηση του πορτογαλικού χρέους με απότομες αυξήσεις των επιτοκίων, γεγονός που αντανάκλασε την επιδείνωση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και τις αποκλίνουσες εξελίξεις σε όλες τις αγορές κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ. Παράλληλα, ο τραπεζικός τομέας, ο οποίος ήταν εξαρτημένος σε μεγάλο βαθμό από την εξωτερική χρηματοδότηση, ήταν όλο και περισσότερο αποκομμένος από τη χρηματοδότηση των αγορών και έπρεπε να εντείνει την εξάρτησή του από το Ευρωσύστημα. Εν μέσω διαδοχικών υποβαθμίσεων των πορτογαλικών κρατικών ομολόγων από τους κύριους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, και αντιμέτωπη με τη διεύρυνση των χρηματοδοτικών αναγκών, η πορτογαλική κυβέρνηση αδυνατούσε να αναχρηματοδοτηθεί με επιτόκια συμβατά με τη μακροπρόθεσμη διατηρησιμότητα των δημόσιων οικονομικών της. Στο παρών κεφάλαιο λοιπόν εξετάζονται οι πολιτικές που ακολούθησε το πορτογαλικό κράτος μέσω ενός προγράμματος οικονομικής προσαρμογής προκειμένου να αντιμετωπίσει τη δυσμενή κατάσταση στην οποία βρισκόταν, καθώς και η πορεία της χώρας μετά την ολοκλήρωσή του όπου για την καλύτερη κατανόηση χρησιμοποιούνται τα κατάλληλα διαγράμματα.

8.1 ΕΙΣΟΔΟΣ ΤΗΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ ΣΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ

Στις 7 Απριλίου του 2011, η Πορτογαλία ζήτησε οικονομική βοήθεια από την ΕΕ, τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) (ec.europa.eu). Αυτό ήρθε μετά από μια μεγάλη άνοδο των επιτοκίων των 10-ετών κρατικών ομολόγων, φτάνοντας το 9,6 τοις εκατό το Μάιο, έναντι 5,0 τοις εκατό ένα χρόνο νωρίτερα. Η κυβέρνηση καθώς βρισκόταν σε δυσκολία προκειμένου να ανατρέψει αυτή την κατάσταση διότι είχε χάσει την αξιοπιστία της όπως έχει επισημανθεί και σε προηγούμενα κεφάλαια, υπέγραψε συμφωνία τριών ετών με την τρόικα που αποτελείται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ), την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) (Reis, 2015a). Η χώρα διαπραγματεύθηκε Πρόγραμμα Προσαρμογής Οικονομικών, με στόχο την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης, την επάνοδο της οικονομίας σε βιώσιμα επίπεδα ανάπτυξης και τη διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στην Πορτογαλία, στη ζώνη του ευρώ και την Ευρωπαϊκή Ένωση (ec.europa.eu). Το πρόγραμμα εγκρίθηκε από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στις 30 Μαΐου 2011 και από το διοικητικό συμβούλιο του ΔΝΤ στις 20 Μαΐου το οποίο αφορούσε την περίοδο 2011-2014. Το χρηματοδοτικό αυτό πακέτο θα κάλυπτε έως και 78 δισεκατομμύρια ευρώ για πιθανές δημοσιονομικές ανάγκες χρηματοδότησης και στήριξης του τραπεζικού συστήματος (European Commission, 2011) από τα οποία τα 26 δισεκατομμύρια ευρώ παρέχονταν από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας (EFSM), 26 δισεκατομμύρια ευρώ από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) και τα υπόλοιπα 26 δισεκατομμύρια ευρώ από το ΔΝΤ (ec.europa.eu). Πρόκειται για ένα πρόγραμμα το οποίο περιείχε μεταρρυθμίσεις για την προώθηση της ανάπτυξης και της απασχόλησης, φορολογικά μέτρα για τη μείωση του δημόσιου χρέους και του ελλείμματος, καθώς και μέτρα για τη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα της χώρας (ec.europa.eu).

Τα βασικά σημεία του προγράμματος σύμφωνα με την European Commission (2011), ήταν πρώτον, μια αξιόπιστη και ισορροπημένη στρατηγική δημοσιονομικής εξυγίανσης, υποστηριζόμενη από διαρθρωτικά δημοσιονομικά μέτρα και καλύτερο δημοσιονομικό έλεγχο του δημόσιου-ιδιωτικού τομέα και των κρατικών επιχειρήσεων, με στόχο την τοποθέτηση του δημόσιου χρέους σε μια σταθερή πτωτική πορεία μεσοπρόθεσμα. Οι αρχές μάλιστα, ήταν αποφασισμένες να μειώσουν το έλλειμμα στο 3 τοις εκατό του ΑΕΠ μέχρι το 2013. Δεύτερον, προσπάθειες για τη διασφάλιση του χρηματοπιστωτικού τομέα. Βασικές πτυχές εδώ ήταν τα μέτρα για την προώθηση μιας σταδιακής και ομαλής απομόχλευσης, ενίσχυση της

κεφαλαιοποίησης των τραπεζών, ενίσχυση της τραπεζικής εποπτείας και πώληση ή ρευστοποίηση της τράπεζας BPN. Τρίτον, βαθιές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για την τόνωση της δυνητικής ανάπτυξης, τη δημιουργία θέσεων εργασίας και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας. Πιο συγκεκριμένα, το πρόγραμμα περιλάμβανε μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας, του δικαστικού συστήματος, των δικτύων βιομηχανιών και των τομέων της στέγασης και των υπηρεσιών, με σκοπό την ενίσχυση του αναπτυξιακού δυναμικού της οικονομίας, τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και τη διευκόλυνση της οικονομικής προσαρμογής.

8.2 ΣΤΟΧΟΙ ΤΗΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΚΗΣ ΣΥΜΦΩΝΙΑΣ

Συγκεκριμένα, κατά τους Rocha and Stoleroff (2014), οι βασικοί στόχοι του πορτογαλικού προγράμματος οικονομικής προσαρμογής ήταν:

Ωθηση της δημοσιονομικής πολιτικής σε βιώσιμη βάση: Η στρατηγική δημοσιονομικής εξυγίανσης αποσκοπούσε στον καθορισμό του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ σε καθοδική πορεία από το 2013 και έπειτα. Στηριζόταν στην αύξηση των εσόδων και ταυτόχρονα στη μείωση των δαπανών, με προτεραιότητα στις δαπάνες, σύμφωνα με την ανάγκη να μειωθεί η μεγάλη απαίτηση του δημόσιου τομέα σχετικά με τους πόρους. Διαρθρωτικά συνοδευτικά φορολογικά μέτρα περιλάμβαναν ένα ισχυρότερο δημοσιονομικό πλαίσιο (συμπεριλαμβανομένης της παρακολούθησης και της υποβολής εκθέσεων), πιο αποτελεσματικές διοικητικές δομές και τον περιορισμό των δημοσιονομικών κινδύνων από την ευρύτερη κυβερνητική περίμετρο.

Σταθεροποίηση του χρηματοπιστωτικού τομέα: Τα τρωτά σημεία του τραπεζικού τομέα έπρεπε να αντιμετωπιστούν άμεσα για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των αγορών και τη μείωση της εξάρτησης της αναχρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα, ενώ ταυτόχρονα εξασφάλιζε ότι η διαδικασία απομόχλευσης δεν ήταν απότομη και δεν υπονόμεινε την οικονομική ανάπτυξη. Το πρόγραμμα προέβλεπε μέτρα για την ενίσχυση της ρευστότητας και της φερεγγυότητας των τραπεζών, συμπεριλαμβανομένης της αύξησης των δεικτών κεφαλαιακής επάρκειας και ένα ταμείο στήριξης της φερεγγυότητας. Πρόσθετα στοιχεία ήταν η αποκλιμάκωση των τραπεζικών συμμετοχών της BPN και η ενίσχυση του εποπτικού και ρυθμιστικού πλαισίου.

Διεξοδικές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για την υποστήριξη μιας ομαλής προσαρμογής των εξωτερικών και εσωτερικών ανισορροπιών και την αύξηση της δυνητικής ανάπτυξης: Τα μέτρα περιλάμβαναν τη μεταρρύθμιση της αγοράς εργασίας, την

ενίσχυση του ανταγωνισμού, την αναθεώρηση του δικαστικού συστήματος, της στέγασης και τη μεταρρύθμιση της αγοράς ενοικίασης, την απελευθέρωση του τομέα των υπηρεσιών και του δικτύου των βιομηχανιών, τη μείωση του διοικητικού φόρτου για τις επιχειρήσεις, την αποκλιμάκωση της άμεσης συμμετοχής της κυβέρνησης στην οικονομία, την ενίσχυση του ανθρώπινου κεφαλαίου μέσω της περαιτέρω μεταρρύθμισης του εκπαιδευτικού συστήματος. Ειδικότερα, κατά τους Moury and Freire (2013) εφαρμόστηκαν πολιτικές,

- Πρώτον, για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας, με μέτρα όπως η σημαντική μείωση των αποζημιώσεων απόλυσης, για μεγαλύτερη ευελιξία στη διευθέτηση του χρόνου εργασίας και για τη μετατόπιση της φορολογικής επιβάρυνσης από την παραγωγή στην κατανάλωση.
- Δεύτερον, τέθηκαν στόχοι για την αύξηση του ανταγωνισμού σε προστατευόμενους τομείς όπως για παράδειγμα, η περαιτέρω απελευθέρωση των αγορών ηλεκτρικής ενέργειας και φυσικού αερίου, των σιδηροδρόμων και των τηλεπικοινωνιών και των ταχυδρομικών υπηρεσιών ενώ παράλληλα υπήρξε και δέσμευση για την αναθεώρηση της νομοθεσίας περί ανταγωνισμού.
- Τρίτον, η μεταρρύθμιση του δικαστικού συστήματος είχε προγραμματιστεί, συμπεριλαμβανομένων νέων μοντέλων διαχείρισης των δικαστηρίων, απλοποίηση των διαδικασιών, ειδικά δικαστήρια, ευρύτερη χρήση της τεχνολογίας των πληροφοριών και εναλλακτικής επίλυσης διαφορών. Πρέπει να σημειωθεί, ωστόσο, ότι παρά την σκληρότητα του, το πρόγραμμα περιελάμβανε ορισμένα μέτρα για την προστασία των φτωχότερων τμημάτων του πληθυσμού, όπως για παράδειγμα η προστασία των μισθών ή συντάξεων για εισόδημα κάτω από ένα ορισμένο ποσό ή τη μείωση της ελάχιστης διάρκειας των εισφορών προκειμένου να διευκολύνεται η πρόσβαση στα επιδόματα ανεργίας.

8.3 Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΩΝ ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΩΝ

Η στρατηγική της οικονομικής προσαρμογής της Πορτογαλίας βασίστηκε σε στοχευμένες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στο πλαίσιο του προγράμματος οικονομικής βοήθειας, οι οποίες επανεξετάζονταν τακτικά από την Τρόικα. Οι μεταρρυθμίσεις στόχευαν στην προώθηση της κατανομής των πόρων υπέρ του τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών, στο άνοιγμα των αγορών για επενδύσεις, στην αύξηση της ανταγωνιστικότητας και, ως εκ τούτου, στη δημιουργία μιας βιώσιμης βάσης για την ανάπτυξη και την απασχόληση. (Felke and Eide, 2014)

Σημαντική πρόοδος είχε επιτευχθεί με μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας. Πριν από την έναρξη του προγράμματος, οι διατάξεις της Πορτογαλίας περί προστασίας των εργαζομένων με συμβάσεις αορίστου χρόνου ήταν από τις πιο αυστηρές στην Ευρώπη. Το σχετικά υψηλό κόστος της απόλυσης είχε ωθήσει αρκετές εταιρείες να συνάπτουν ένα μεγάλο αριθμό συμβάσεων εργασίας ορισμένου χρόνου. Τα κίνητρα για επενδύσεις σε ανθρώπινο δυναμικό, τα οποία θα οδηγούσαν σε αύξηση της παραγωγικότητας, ήταν γενικά χαμηλά και για τις δύο πλευρές, όταν χρησιμοποιούνταν τέτοιες συμβάσεις εργασίας. Για την αντιμετώπιση του κατακερματισμού της αγοράς εργασίας, οι αποζημιώσεις απόλυσης μειώθηκαν σημαντικά. Για παράδειγμα, η αποζημίωση λόγω απόλυσης που καθοριζόταν στις 30 μέρες ανά έτος εργασίας πριν από το πρόγραμμα, μειώθηκε σε 12 ημέρες για τους εργαζόμενους με συμβάσεις αορίστου χρόνου και σε 18 ημέρες για τα άτομα με συμβάσεις ορισμένου χρόνου. Το εργατικό δίκαιο αναμορφώθηκε με σκοπό να καταστούν οι ώρες εργασίας πιο ευέλικτες, μειώνοντας τον αριθμό των αργιών, τα δικαιώματα των διακοπών και των υπερωριών. Παράλληλα, οι διαπραγματεύσεις για την αύξηση του κατώτατου μισθού ανεστάλησαν. Ο κατώτατος μισθός είχε παγώσει για όλη τη διάρκεια του προγράμματος. Τα κίνητρα εργασίας για όσους αναζητούσαν εργασία ήταν ενισχυμένα με την εισαγωγή προγραμμάτων κατάρτισης και επανακατάρτισης. Τα μέτρα αποσκοπούσαν στη μείωση των εμποδίων εισόδου στην αγορά για νέες προσλήψεις, στην αύξηση των κινήτρων για εργασία, στη δημιουργία περισσότερων ευκαιριών απασχόλησης και στη δημιουργία του απαραίτητου πλαισίου έτσι ώστε οι επιχειρήσεις να μπορούν πιο εύκολα να προσαρμόσουν τους μισθούς αντικατοπτρίζοντας τις τάσεις της παραγωγικότητας. (Felke and Eide, 2014)

Οι Διεθνείς οργανισμοί τοποθετούσαν συνήθως την Πορτογαλία μεταξύ των χωρών της Ευρώπης με τα περισσότερα συστήματα προστασίας της εργασίας. Πριν από το μνημόνιο συμφωνίας που ξεκίνησε το 2011, η χώρα κατατασσόταν από τον Οργανισμό Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) στην κορυφή εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης όσον αφορά την αυστηρότητα και την ακαμψία των ρυθμίσεων στην αγορά εργασίας, παρά το ότι είχε καταχωρηθεί η μεγαλύτερη πτώση στην νομική προστασία της απασχόλησης από το 2003 (Venn, 2009). Δεν αποτελεί έκπληξη, λοιπόν, ότι η προώθηση της ευελιξίας στην αγορά εργασίας ήταν ένας από τους βασικούς στόχους που περιλαμβάνονταν στο Μνημόνιο Συμφωνίας. Στην πραγματικότητα, μαζί με τα μέτρα λιτότητας, μπορούσε να θεωρηθεί ως η αρχή του προσανατολισμού των περισσότερων από τους στόχους του Μνημονίου. (Rocha and Stoleroff, 2014)

Μπορούμε να πούμε λοιπόν ότι τα κύρια κρίσιμα σημεία ή «δυσκαμψίες» του πορτογαλικού εργατικού δικαίου πριν από τις μεταρρυθμίσεις που ξεκίνησαν στο πλαίσιο του

Μνημονίου, ήταν: (α) η υπερβολική προστασία της απασχόλησης των μόνιμων συμβάσεων, (β) οι γενναιόδωρες παροχές απασχόλησης, (γ) οι άκαμπτες ρυθμίσεις του χρόνου εργασίας και (δ) ένα σύστημα διαπραγμάτευσης των μισθών που δεν ήταν σε θέση να συμβαδίσει τις αυξήσεις των μισθών με τις εξελίξεις της παραγωγικότητας και της εξωτερικής ανταγωνιστικότητας. (Rocha and Stoleroff, 2014)

Σε αυτό το πλαίσιο, το μνημόνιο συμφωνίας καθόριζε τέσσερις βασικούς στόχους στους τομείς της αγοράς εργασίας, του εργατικού δικαίου και τις εργασιακές σχέσεις: (α) τη μείωση του κόστους που σχετιζόταν με τις συμβάσεις εργασίας, (β) την αντιμετώπιση των βασικών σημείων του νομικού συστήματος, είτε με την εισαγωγή ευελιξίας είτε με την αύξηση της ευελιξίας των καθεστώτων που ήταν ήδη σε ισχύ, (γ) την επανέναρξη των συλλογικών διαπραγματεύσεων και των συλλογικών συμβάσεων εντός ενός νέου πλαισίου, (δ) την εφαρμογή ενεργητικών πολιτικών απασχόλησης για την προώθηση της απασχόλησης συγκεκριμένων ομάδων, όπως της νεολαίας και των μακροχρόνια ανέργων. (Rocha and Stoleroff, 2014)

Οι σημαντικές μεταρρυθμίσεις που πραγματοποιήθηκαν στην αγορά εργασίας της Πορτογαλίας μεταξύ 2011 και 2013 επηρέασαν κυρίως πέντε τομείς όπως διαπιστώνεται και παρακάτω: τα επιδόματα ανεργίας, την προστασία της απασχόλησης, τη διευθέτηση του χρόνου, τις συλλογικές συμβάσεις και τον κοινωνικό διάλογο, και τους κατώτατους μισθούς εργασίας. (International Labour Organization, 2014)

ΚΥΡΙΕΣ ΑΛΛΑΓΕΣ ΤΗΣ ΕΡΓΑΤΙΚΗΣ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑΣ ΣΤΗΝ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ ΑΝΑ ΤΟΜΕΑ: 2011-2013

Παροχές ανεργίας:

- Μείωση του ανώτατου ορίου των επιδομάτων ανεργίας από 1.257,66 ευρώ σε 1.048,05 ευρώ με μείωση 10 τοις εκατό μετά από έξι μήνες ανεργίας. Επιπλέον, πραγματοποιήθηκε μείωση της μέγιστης διάρκειας του χρόνου ανεργίας (από 900 σε 540 ημέρες ή από 30 σε 18 μήνες), με σκοπό τη μείωση των κινήτρων της μονιμότητας σε κατάσταση ανεργίας.
- Μείωση στην αναγκαία περίοδο εισφορών για την απόκτηση πρόσβασης σε επιδόματα ανεργίας (από 450 σε 360 ημέρες ή από 15 σε 12 μήνες).
- Προσωρινή αύξηση (10 τοις εκατό) στο επίδομα ανεργίας στην περίπτωση των νοικοκυριών όπου και τα δύο μέλη του ζευγαριού δεν εργάζονται και έχουν παιδιά και

αντίστοιχα σε μονογονεϊκές οικογένειες όπου ο γονιός είναι άνεργος και δεν επωφελείται από κάποια σύνταξη.

- Επέκταση της ασφάλισης ανεργίας σε σαφώς καθορισμένες κατηγορίες.

Προστασία της απασχόλησης:

- Εξίσωση του καθεστώτος καταβολής αποζημιώσεων από συμβάσεις αορίστου χρόνου με εκείνο των συμβάσεων ορισμένου χρόνου, και εναρμόνιση των ποσών των πληρωμών αποζημίωσης με εκείνα των άλλων χωρών της ΕΕ. Με νόμο που ψηφίστηκε το 2013 συστάθηκε ένα ταμείο υπεύθυνο για την καταβολή ενός μέρους της πληρωμής αποζημίωσης σε περίπτωση απόλυσης.
- Εισαγωγή νέων και λιγότερο περιοριστικών ορισμών για μια δίκαιη απόλυση σε συμβάσεις αορίστου χρόνου.
- Προκειμένου να αποφευχθεί η αύξηση της ανεργίας κατά τη διάρκεια της παρούσας κρίσης, εισήχθη η δυνατότητα για την επέκταση των συμβάσεων ορισμένου χρόνου πέραν της μέγιστης προθεσμίας ή του μέγιστου αριθμού των επεκτάσεων, το πολύ δύο φορές και μέχρι 18 μήνες συνολικά.

Διευθέτηση του χρόνου εργασίας:

- Εισαγωγή αλλαγών στο ωράριο εργασίας.
- Μείωση κατά 50 τοις εκατό της ελάχιστης πρόσθετης αμοιβής για υπερωριακή εργασία.
- Αναθεώρηση των διατάξεων που αφορούν απολύσεις σε περίπτωση βιομηχανικής κρίσης.
- Περικοπές των επιδομάτων διακοπών και κατάργηση τεσσάρων επίσημων αργιών.

Συλλογικές συμβάσεις και κοινωνικός διάλογος:

- Εισαγωγή κριτηρίων για τη διοικητική επέκταση των συλλογικών συμβάσεων, οδηγώντας σε σημαντικά λιγότερες επεκτάσεις.
- Εισαγωγή οργανωμένης αποκέντρωσης των συλλογικών διαπραγματεύσεων.
- Δημιουργία Κέντρου Εργασιακών Σχέσεων, που προοριζόταν για την παροχή πληροφοριών και τεχνικής βοήθειας προς τα εμπλεκόμενα μέρη στις συλλογικές συμβάσεις.

Κατώτατος μισθός:

- Επίδραση των κατώτατων μισθών στην ανταγωνιστικότητα και την παραγωγικότητα.
- Πάγωμα του κατώτατου μισθού στα € 485 το μήνα από τον Ιανουάριο του 2011.

(International Labour Organization, 2014)

Επιπρόσθετα, ένα σημαντικό στοιχείο του προγράμματος ήταν η μεταρρύθμιση του δικαστικού συστήματος. Η μεταρρύθμιση αυτή αποσκοπούσε στο να καταστεί απλούστερο να διεκδικούνται τα δικαιώματα όλων και ως εκ τούτου στη βελτίωση του κανονιστικού πλαισίου για τις επιχειρήσεις. Ο νέος κώδικας πολιτικής δικονομίας, τέθηκε σε ισχύ τον Σεπτέμβριο του 2013 με στόχο την επιτάχυνση των αστικών και εμπορικών διαφορών. Ένας νέος νόμος για την οργάνωση και τον εξορθολογισμό του δικαστικού συστήματος εφαρμόστηκε το 2014. Επιπλέον, το ρυθμιστικό πλαίσιο για την ταχεία ολοκλήρωση των εκκρεμών υποθέσεων έχει αναμορφωθεί. (Felke and Eide, 2014)

Το πρόγραμμα οραματίστηκε επίσης μια σειρά από νομοθετικές τροποποιήσεις για την ενίσχυση του ανταγωνισμού και τη μείωση των επιβαρύνσεων στον τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών. Ένα νέο δίκαιο του ανταγωνισμού έχει επεκτείνει τις εξουσίες της πορτογαλικής αρχής ανταγωνισμού, καθώς και ένα ειδικό δικαστήριο ανταγωνισμού είχε καθιερωθεί. Οι ρυθμιστικές αρχές έπρεπε να δώσουν μεγαλύτερη αυτονομία με στόχο τη βελτίωση του ρυθμιστικού πλαισίου. Ως αποτέλεσμα της μεταφοράς της νομοθεσίας της ΕΕ στο εθνικό δίκαιο στους τομείς των τηλεπικοινωνιών, της ηλεκτρικής ενέργειας και των υπηρεσιών και των ήδη εφαρμοσμένων μεταρρυθμίσεων των λιμένων, η μείωση του κόστους και η αύξηση της αποτελεσματικότητας θα μπορούσε να αναμένεται στον τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών μεσοπρόθεσμα. (Felke and Eide, 2014)

Πρόσθετα μέτρα στο πλαίσιο του προγράμματος προσαρμογής αποσκοπούσαν ειδικά στην ανακούφιση των προβλημάτων χρηματοδότησης των εξαγωγικών εταιριών. Ο νόμος για την εφαρμογή της ευρωπαϊκής οδηγίας σχετικά με την καταπολέμηση των καθυστερήσεων των πληρωμών στις εμπορικές συναλλαγές είχε ήδη περάσει από την πορτογαλική Βουλή. Στο μέλλον, οι εξαγωγείς θα ήταν σε θέση να υποβάλουν αίτηση για την επιστροφή του ΦΠΑ απευθείας, μειώνοντας έτσι το χρόνο που απαιτούνταν για την παροχή των εγγράφων για τις επιστροφές του ΦΠΑ από 42 ημέρες έως τέσσερις ημέρες. Το πιστωτικό όριο για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και τις πολύ μικρές επιχειρήσεις, αυξήθηκε κατά 1 δισεκατομμύριο ευρώ, προκειμένου να βελτιωθεί η πρόσβαση στη χρηματοδότηση. Επιπλέον, μια πορτογαλική τράπεζα ανάπτυξης καταρτίστηκε με την τεχνική βοήθεια της γερμανικής Kreditanstalt für Wiederaufbau η οποία θα υποστήριζε τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις από το δεύτερο εξάμηνο του 2014 και μετά. (Felke and Eide, 2014)

Η λιτότητα και οι πολιτικές διαρθρωτικής προσαρμογής που ήταν εγγεγραμμένες στο μνημόνιο συμφωνίας και τα πακέτα λιτότητας που προηγήθηκαν ήταν προσανατολισμένες επίσης και στη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος και του δημόσιου χρέους και την εξισορρόπηση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών με την περικοπή των μισθών (εσωτερική υποτίμηση). (Castro Caldas, 2012)

Ο στόχος της μείωσης του δημοσιονομικού ελλείμματος είχε ακολουθηθεί από το Μάρτιο του 2010 με αυξήσεις στους φόρους και περικοπές στις δαπάνες. Οι κύριες αυξήσεις των φόρων περιλάμβαναν: τη μείωση των φοροαπαλλαγών, την αύξηση όλων των συντελεστών ΦΠΑ (κατ' ανώτατο όριο επί του παρόντος 23 τοις εκατό), την αύξηση των εισφορών των εργαζομένων στα κρατικά συνταξιοδοτικά ταμεία και την αύξηση των φορολογικών συντελεστών εισοδήματος. Παράλληλα με αυτό, οι μορφές συν-πληρωμής εισήχθησαν στο Εθνικό Σύστημα Υγείας και οι τιμές των άλλων δημόσιων υπηρεσιών (μεταφορές) αυξήθηκαν. (Castro Caldas, 2012)

Οι κύριες περικοπές των δαπανών περιλάμβαναν: περικοπές μισθών στη δημόσια διοίκηση, περικοπές στις υψηλότερες συντάξεις, περικοπές δαπανών στην Εθνική Υπηρεσία Υγείας και του Συστήματος Δημόσιας Εκπαίδευσης, πάγωμα των δημοσίων επενδύσεων και μείωση των μεταβιβάσεων προς τις επιχειρήσεις του δημόσιου τομέα. (Castro Caldas, 2012)

Συγκεκριμένα, κατά τους Rocha and Stoleroff (2014), Το Μνημόνιο περιλάμβανε ρητά μέτρα για την απασχόληση στο δημόσιο τομέα με στόχο να εξασφαλίσει ότι το συνολικό ύψος των μισθών του δημοσίου τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ θα μειωνόταν το 2012 και το 2013, μέσω:

- του περιορισμού των εισαγωγών προσωπικού στη δημόσια διοίκηση για να επιτύχει ετήσιες αυξήσεις την περίοδο 2012-2014 της τάξης του 1 τοις εκατό ετησίως στο προσωπικό της κεντρικής διοίκησης και της τάξης του 2 τοις εκατό στην τοπική και περιφερειακή διοίκηση,
- του παγώματος των μισθών στο δημόσιο τομέα σε ονομαστικούς όρους το 2012 και το 2013 και του περιορισμού των προαγωγών,
- της μείωσης του δημοσιονομικού κόστους από τις περικοπές στα οφέλη των δημοσίων υπαλλήλων στον τομέα της υγείας,
- της μείωσης των διευθυντικών θέσεων και των διοικητικών μονάδων κατά τουλάχιστον 15 τοις εκατό στην κεντρική διοίκηση.

Για το 2013 το Μνημόνιο προέβλεπε περαιτέρω περικοπές στην κεντρική διοίκηση, τον εξορθολογισμό στην εκπαίδευση και το σχολικό δίκτυο και, σε σχέση με το μισθολογικό

κόστος, ετήσια μείωση κατά 1 τοις εκατό στον αριθμό ατόμων της κεντρικής διοίκησης και 2 τοις εκατό σε τοπικές και περιφερειακές διοικήσεις. (Rocha and Stoleroff, 2014)

Στο πλαίσιο αυτό, η κυβέρνηση εφάρμοσε μια δέσμη μέτρων με στόχο τη μείωση του κόστους εργασίας και τα κοινωνικά δικαιώματα των δημοσίων υπαλλήλων τα οποία περιελάμβαναν (Stoleroff, 2013):

- το πάγωμα των μισθών των δημοσίων υπαλλήλων και των προαγωγών,
- μείωση των πληρωμών για υπερωριακή εργασία κατά 50 τοις εκατό,
- περικοπές των ονομαστικών μισθών και ημερομισθίων,
- την αναστολή του επιδόματος των διακοπών και των Χριστουγέννων (13ος και 14ος μισθός),
- την αύξηση του χρόνου εργασίας (35 έως 40 ώρες εβδομαδιαίως), χωρίς καμία αποζημίωση,
- τη μείωση του εργατικού δυναμικού μέσω απολύσεων, πρόωρης συνταξιοδότησης, εθελοντικών καταγγελιών συμβάσεων εργασίας,
- την τοποθέτηση δημοσίων υπαλλήλων σε διαθεσιμότητα με σταδιακή μείωση του μισθού μέχρι την απόλυση, αν δεν επαναπροσληφθούν,
- περικοπές στα συνταξιοδοτικά δικαιώματα και μειώσεις των συντάξεων ισοδύναμες με τα ποσοστά των περικοπών στους μισθούς των εργαζομένων,
- αύξηση της συνεισφοράς των εργαζομένων στο σχεδιασμό του κρατικού συστήματος υγείας.

Το μνημόνιο συμφωνίας περιλάμβανε επίσης τη μείωση των ενουκίων και των μεταβιβάσεων προς τον ιδιωτικό τομέα και την επαναδιαπραγμάτευση των Συμπράξεων Δημόσιου-Ιδιωτικού Τομέα. Ωστόσο, τα αποτελέσματα υπήρξαν πενιχρά μέχρι τώρα. Εν τω μεταξύ αναφορικά με το τραπεζικό σύστημα, ένα άγνωστο ποσό, πιθανότατα 5 δισεκατομμύρια ευρώ είχαν χαθεί στη διάσωση μιας μικρής τράπεζας και ένα ακόμη απροσδιόριστο ποσό του δανείου της τρόικα θα κινητοποιούνταν για την ανακεφαλαιοποίηση άλλων προβληματικών τραπεζών (Castro Caldas, 2012). Τα μέτρα που είχαν ληφθεί στον τραπεζικό κλάδο στόχευαν στην απομόγλευσή του, με την προοδευτική θέσπιση υψηλότερων κεφαλαιακών απαιτήσεων και στην ενίσχυση της τραπεζικής εποπτείας (OECD, 2012).

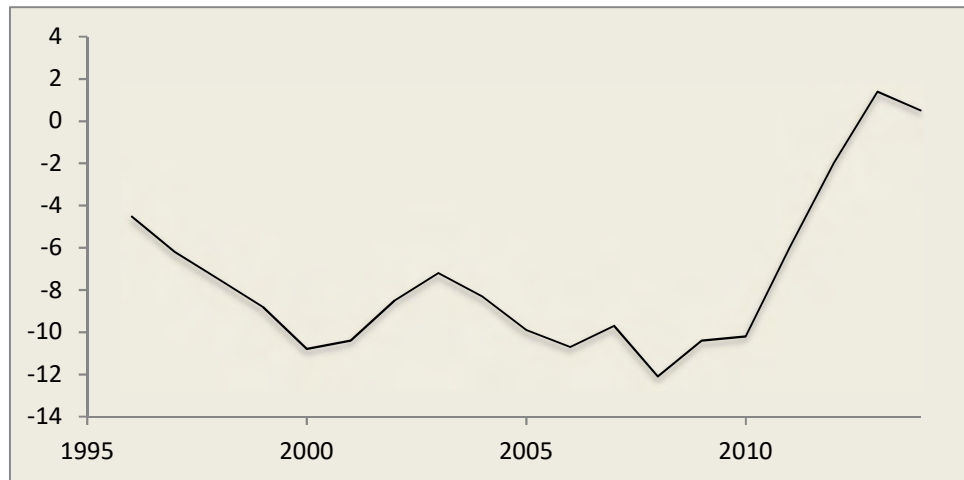
Επίσης, το πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων που περιλαμβανόταν στο Πρόγραμμα Σταθερότητας της σοσιαλιστικής κυβέρνησης είχε ενσωματωθεί και στο μνημόνιο συμφωνίας με υλοποίηση πολλών εξ' αυτών. Περιλάμβανε τον τομέα της ενέργειας, την άμυνα και τις κατασκευές, τις αεροπορικές μεταφορές, το σιδηροδρομικό δίκτυο, τα χρηματοοικονομικά, τις

επικοινωνίες, τη διανομή του χαρτιού, την εξόρυξη, τα μέσα μαζικής ενημέρωσης και τη διανομή νερού. (Castro Caldas, 2012)

8.4 ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗ ΤΟΥ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ

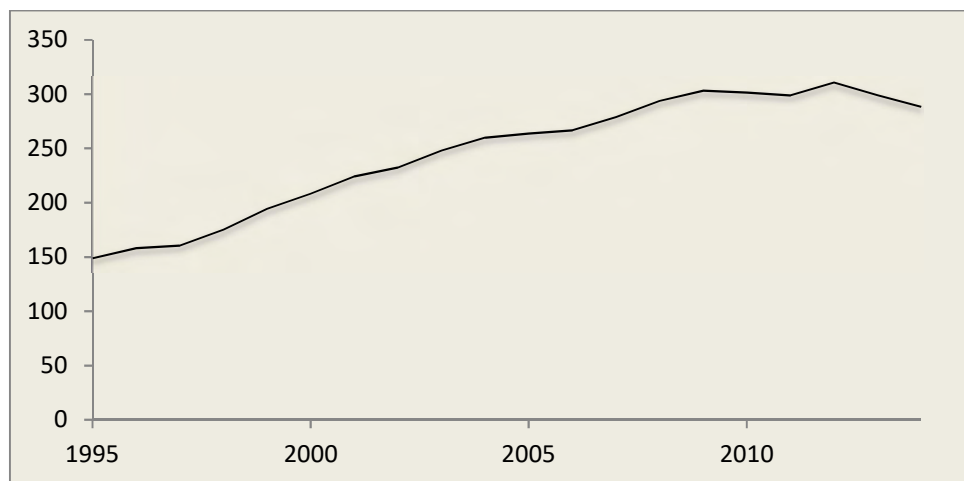
Το πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής της Πορτογαλίας σταθεροποίησε μια σοβαρή ανισορροπία της οικονομίας. Πριν από την κρίση χρέους που ξέσπασε στις αρχές του 2011, το μοντέλο ανάπτυξης της Πορτογαλίας που βασιζόταν στην κατανάλωση οδήγησε σε μεγάλα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Η εξωτερική ανταγωνιστικότητα μειώθηκε, τα χρέη αυξάνονταν σε μη βιώσιμα επίπεδα τόσο στον ιδιωτικό όσο και στον δημόσιο τομέα, καθώς και η ανάπτυξη έπεσε πολύ κάτω από το ρυθμό που απαιτούνταν για να συγκλίνει με το μέσο βιοτικό επίπεδο της ΕΕ (www.imf.org). Το πρόγραμμα οικονομικής βοήθειας που συμμετείχε η Πορτογαλία έληξε στο τέλος του Ιουνίου το 2014 πετυχαίνοντας να σταθεροποιήσει την πορτογαλική οικονομία και να αποκαταστήσει την πρόσβαση της και πάλι στις αγορές. Μετά τη βαθιά ύφεση του 2011-12 γεγονός που αποτυπώνεται και στο γράφημα 23 το οποίο παρουσιάζει την πορεία του πορτογαλικού ΑΕΠ για την περίοδο 1995-2015, η οικονομία άρχισε να επεκτείνεται αν και με συγκρατημένο ρυθμό καθώς εξακολουθούσε να αντιμετωπίζει σημαντικές προκλήσεις. Η σωρευτική δημοσιονομική εξυγίανση κατά τα τελευταία τρία χρόνια ήταν σημαντική, και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών άρχισε να βρίσκεται σε πλεόνασμα όπως διαπιστώνεται και από το γράφημα 19, η προηγούμενη πορεία στα επίπεδα του ιδιωτικού χρέους (γράφημα 20) είχε αντιστραφεί ενώ αναφορικά με το δημόσιο χρέος (γράφημα 21) εξακολουθούσε να υπάρχει μία ανοδική πορεία ωστόσο όχι με ταχείς ρυθμούς, παράλληλα και η ανεργία άρχισε να υποχωρεί από το 2013 μετά από μία αυξητική πορεία που είχε ακολουθήσει από το 2001 (γράφημα 22). Ανέκτησε την αξιοπιστία της πολιτικής της και οι ευνοϊκές συνθήκες στην αγορά είχαν διευκολύνει την επανάληψη της πρόσβασης της στις αγορές για τη χρηματοδότηση του κρατικού χρέους με χαμηλές αποδόσεις (International Monetary Fund, 2015). Υπογραμμίζοντας την επιτυχία της διαδικασίας προσαρμογής και αντανακλώντας το εξαιρετικά υποστηρικτικό περιβάλλον αποδόσεων στη ζώνη του ευρώ, η Πορτογαλία είχε ξεκινήσει την πρόωρη αποπληρωμή μέρους των πιστώσεων του ΔΝΤ. (www.imf.org)

ΓΡΑΦΗΜΑ 19: ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ
(ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2014²



Πηγή: THE WORLD BANK

ΓΡΑΦΗΜΑ 20: ΙΔΙΩΤΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ
ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2014³

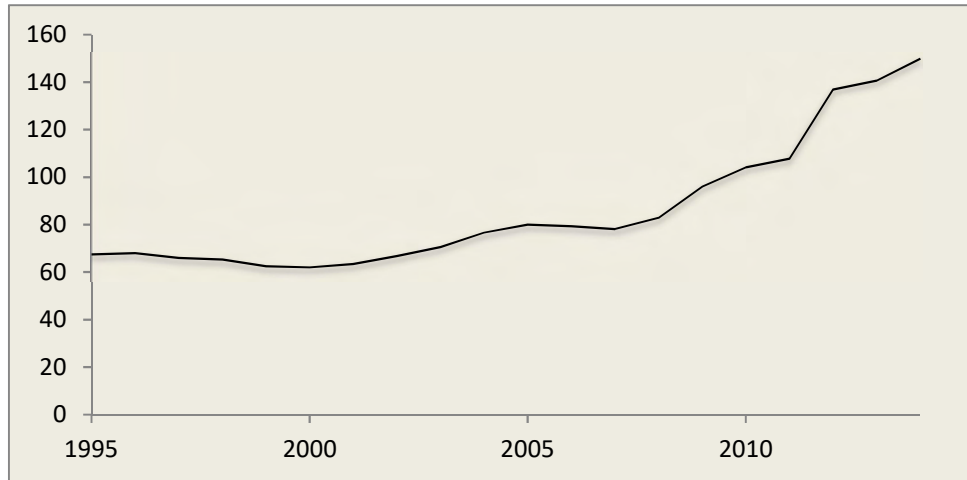


Πηγή: stats.oecd.org

² Για το 2015 δεν υπήρχαν δεδομένα για το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

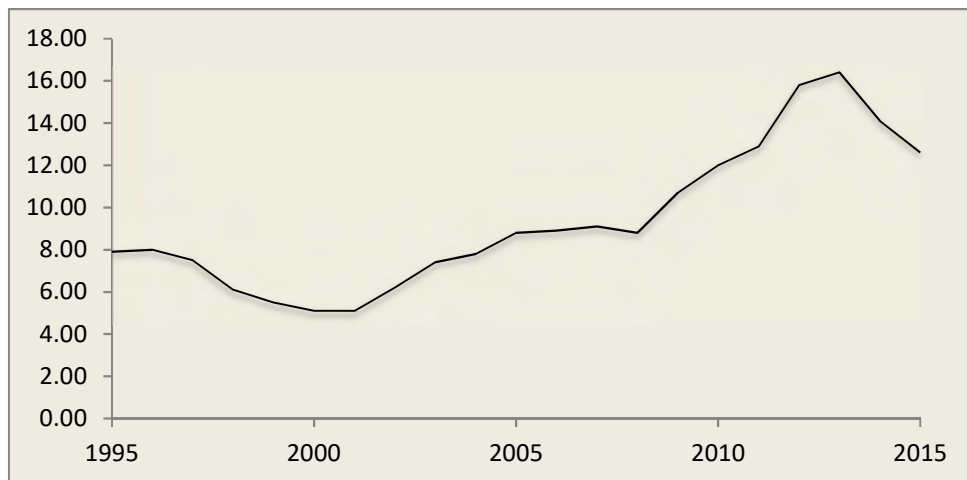
³ Για το 2015 δεν υπήρχαν δεδομένα για το ιδιωτικό χρέος.

ΓΡΑΦΗΜΑ 21: ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2014⁴



Πηγή: data.oecd.org

ΓΡΑΦΗΜΑ 22: ΑΝΕΡΓΙΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2015



Πηγή: European Commission, Economic and Financial Affairs (AMECO)

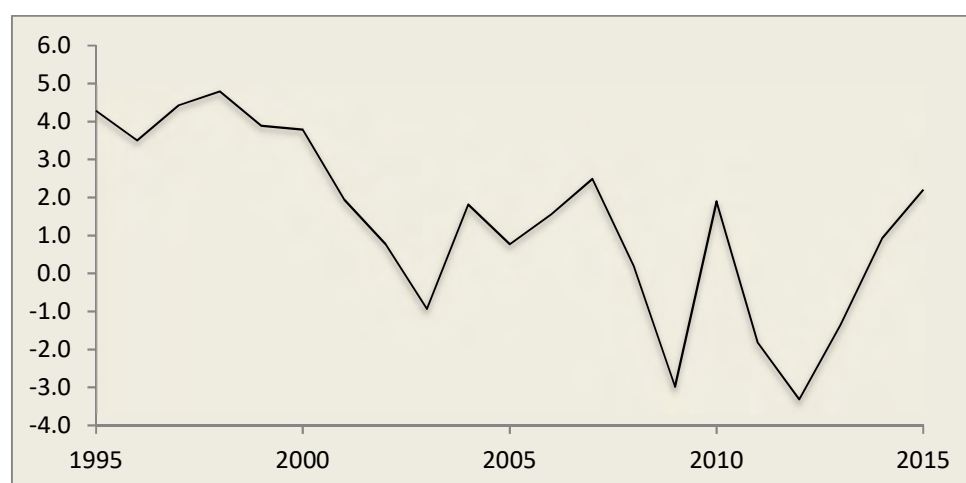
Ιδιαίτερα, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δήλωσε ότι μετά την Ιρλανδία και την Ισπανία, η Πορτογαλία ήταν η τρίτη χώρα που ολοκλήρωσε με επιτυχία το πρόγραμμα οικονομικής βοήθειας. Σύμφωνα με την αξιολόγηση αυτή, τα μέτρα και οι μεταρρυθμίσεις που εφάρμοσε η πορτογαλική κυβέρνηση είχαν επιφέρει ευνοϊκά επιτεύγματα: ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων επέστρεψαν στα προ της κρίσης

⁴ Για το 2015 δεν υπήρχαν δεδομένα για το δημόσιο χρέος.

επίπεδα, αύξηση της ανταγωνιστικότητας και μετάβαση σε εξαγωγική ανάπτυξη (γράφημα 25), επιβράδυνση της επιδείνωσης της αγοράς εργασίας, σημαντική προσαρμογή του τραπεζικού συστήματος, σταδιακή απομόχλευση του τομέα των επιχειρήσεων, βελτιώσεις στις επιχειρηματικές διαδικασίες. (ec.europa.eu)

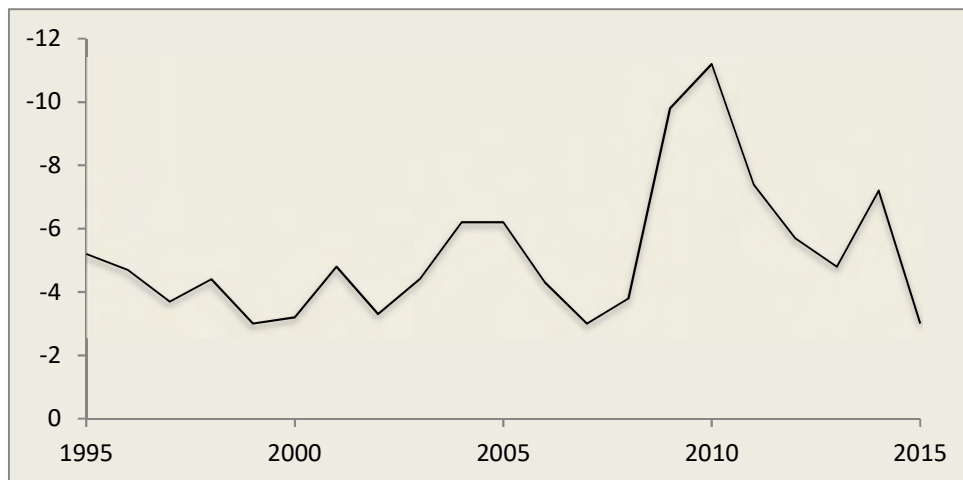
Ωστόσο, σύμφωνα με τον Reis (2015b), παρά το γεγονός ότι η Πορτογαλία αποτελεί ένα καλό παράδειγμα επιτυχίας αναφορικά με την ολοκλήρωση του προγράμματος που συμμετείχε καθώς περιλάμβανε ένα κατάλογο εξαντλητικών μεταρρυθμίσεων που στο σύνολο τους πραγματοποιήθηκαν σε αντίθεση με την αποτυχία της Ελλάδας, ωστόσο, το πρόγραμμα προσαρμογής απέτυχε να αντιμετωπίσει τα προβλήματα στα δημόσια οικονομικά της χώρας, αλλά κατάφερε να αφήσει ελπιδοφόρα σημάδια στη δομή της οικονομίας. Ειδικότερα, από την αρνητική πλευρά, το δημόσιο χρέος εξακολουθούσε να είναι υψηλό, τα πρωτογενή πλεονάσματα βελτιώθηκαν ελαφρώς, οι δημόσιες δαπάνες μειώθηκαν ελάχιστα, ενώ το πρόβλημα των ολοένα αυξανόμενων πληρωμών των συντάξεων παρέμεινε άλυτο. Από τη θετική πλευρά, η ανεργία έπεσε απότομα, οι εξαγωγές και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκαν, το δημοσιονομικό έλλειμμα όπως φαίνεται και στο γράφημα 24 από το 2014 μειώθηκε σημαντικά και συγκεκριμένα από (-) 7,2 που ήταν έπεσε στο (-) 3 τοις εκατό του ΑΕΠ, το ανθρώπινο κεφάλαιο και η απασχόληση ανακατανεμήθηκαν σε πιο παραγωγικούς και εμπορεύσιμους τομείς και η χώρα αυξήθηκε ταχύτερα από ότι η ΕΕ για πρώτη φορά μετά από 15 χρόνια.

ΓΡΑΦΗΜΑ 23: ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΑΕΠ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΑ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2015



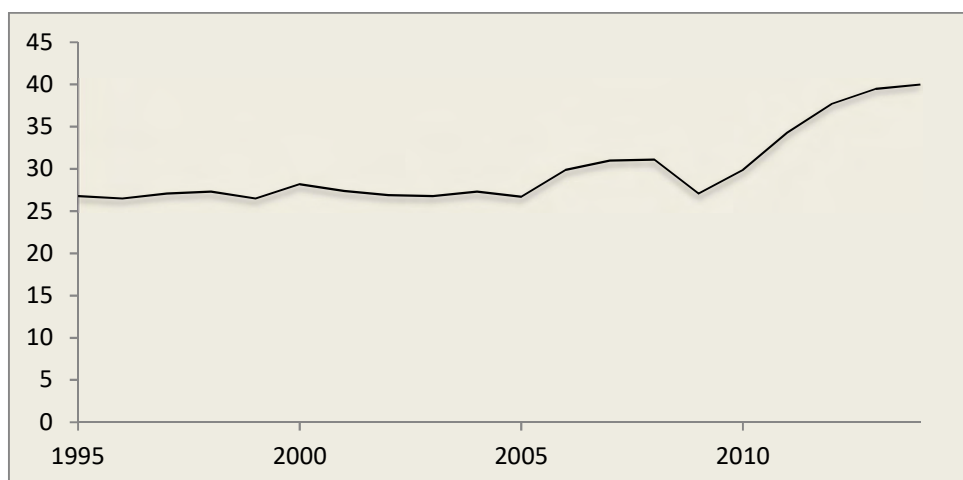
Πηγή: THE WORLD BANK

ΓΡΑΦΗΜΑ 24: ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2015



Πηγή: European Commission, Economic and Financial Affairs (AMECO)
data.oecd.org

ΓΡΑΦΗΜΑ 25: ΕΞΑΓΩΓΕΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ) ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2014⁵



Πηγή: THE WORLD BANK

⁵ Για το 2015 δεν υπήρχαν δεδομένα για τις εξαγωγές.

Όλα τα διαγράμματα που παρουσιάστηκαν σε αυτή την ενότητα της διπλωματικής εργασίας κατασκευάστηκαν με τη βοήθεια του Microsoft Excel και τα δεδομένα αντλήθηκαν από τις πηγές που αναφέρονται κάτω από κάθε γράφημα.

Τα δεδομένα για την κατασκευή κάθε γραφήματος παρουσιάζονται στο παράρτημα στο τέλος της εργασίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας ήταν η ανάλυση μιας μελέτης περίπτωσης και συγκεκριμένα, η μελέτη της οικονομικής κρίσης που αντιμετώπισε η Πορτογαλία κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης που εκδηλώθηκε στις ΗΠΑ το καλοκαίρι του 2007 με μια φούσκα στον τομέα των ακινήτων, οι επιπτώσεις της οποίας σε σύντομο χρονικό διάστημα τη μετέτρεψαν σε ένα παγκόσμιο γεγονός που οδήγησε σε ύφεση αρκετές οικονομίες. Συγκεκριμένα, διερευνήθηκε εάν η Πορτογαλία είχε επενδύσει στα λεγόμενα τοξικά ομόλογα των ΗΠΑ, εάν το τραπεζικό της σύστημα είχε επεκταθεί στον τομέα των ακινήτων βιώνοντας μια φούσκα όπως είχε συμβεί με την Ιρλανδία και την Ισπανία, ή εάν πρόκειται για μια χώρα με συσσωρευμένα διαρθρωτικά προβλήματα που την οδήγησαν σε κρίση όπως έγινε στην περίπτωση της Ουγγαρίας.

Με βάση όσα έχουν γραφτεί στη συγκεκριμένη εργασία κατανοούμε ότι όταν αναφερόμαστε στον όρο οικονομική κρίση πρόκειται για ένα φαινόμενο κατά το οποίο μία οικονομία χαρακτηρίζεται από μία διαρκή και αισθητή πτώση της οικονομικής της δραστηριότητας. Πρόκειται για μία περίοδο κατά την οποία μία χώρα αδυνατεί να ικανοποιήσει τις υποχρεώσεις της με αποτέλεσμα να καταφεύγει στο δανεισμό από διάφορους θεσμούς προκειμένου να ανταπεξέλθει, ένα γεγονός που μετά την παγκόσμια επιβράδυνση που επέφερε η κρίση των ΗΠΑ το 2007 άρχισε να εμφανίζεται όλο και συχνότερα σε αρκετές χώρες.

Σε σύντομο χρονικό διάστημα η κρίση ρευστότητας που έγινε εμφανής στις ΗΠΑ από το καλοκαίρι του 2007 μετατράπηκε σε μία πιστωτική κρίση που επηρέασε σε σημαντικό βαθμό αρκετές ευρωπαϊκές οικονομίες. Συγκεκριμένα, επηρεάστηκαν χώρες που είχαν επενδύσει στους τίτλους των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου των ΗΠΑ ή αλλιώς τοξικά ομόλογα αλλά εκτός αυτών όμως, επηρεάστηκαν και χώρες που δεν είχαν επεκταθεί σε τέτοιου είδους επενδύσεις αλλά η τραπεζική τους ρευστότητα συνδεόταν άμεσα με τον διεθνή τραπεζικό δανεισμό ο οποίος είχε παγώσει λόγω της σημαντικής έλλειψης εμπιστοσύνης από την πλευρά των τραπεζών οι οποίες εξαιτίας της χαμηλής αξιοπιστίας που κυριαρχούσε αρνούνταν να συμμετέχουν στον διατραπεζικό δανεισμό. Επιπρόσθετα, όμως σοβαρά επηρεάστηκε και η ρευστότητα των τραπεζών εξαιτίας της μεγάλης τους έκθεσης στον τομέα των κατασκευών και των ακινήτων μέσα από τη χορήγηση υψηλών πιστώσεων με αποτέλεσμα όταν έσκασε η φούσκα του συγκεκριμένου κλάδου να αντιμετωπίσουν προβλήματα ρευστότητας και να κλονιστεί η φερεγγυότητά τους. Να σημειωθεί επίσης, ότι επιδεινώθηκε

και η κατάσταση χωρών που αντιμετώπιζαν δημοσιονομικά προβλήματα που χρηματοδοτούσαν από τον εξωτερικό δανεισμό.

Συγκεκριμένα, η διεθνής κρίση που ξέσπασε στις ΗΠΑ το 2007 απλά επιδείνωσε την ήδη εύθραυστη οικονομία της Ουγγαρίας καθώς πρόκειται για μία χώρα που αντιμετώπιζε σοβαρά διαρθρωτικά προβλήματα στο εσωτερικό της εξαιτίας αρκετών λανθασμένων πολιτικών ενεργειών που οδήγησαν σε μεγάλα ελλείμματα. Ειδικότερα, πρόκειται για μία χώρα που ο τραπεζικός της τομέας δεν είχε επενδύσει στα λεγόμενα τοξικά ομόλογα των ΗΠΑ ούτε είχε επεκταθεί στον τομέα των ακινήτων και των κατασκευών βιώνοντας μια φούσκα επηρεάζοντας τη ρευστότητά του. Ωστόσο, ο τραπεζικός της τομέας είχε επηρεαστεί αρνητικά διότι είχε παρατηρηθεί μία αυξημένη ζήτηση δανείων σε ξένο νόμισμα εξαιτίας των χαμηλότερων επιτοκίων που προσφέρονταν σε τέτοιου είδους δάνεια χωρίς όμως να δίνεται η απαραίτητη προσοχή στον κίνδυνο να μεταβληθούν οι συναλλαγματικές ισοτιμίες και έτσι να χρειάζονται περισσότερα χρήματα για την αποπληρωμή τους. Καθώς το μεγαλύτερο μέρος των δανείων ήταν εκφρασμένο σε ξένο νόμισμα ο πιστωτικός κίνδυνος που αναλάμβαναν οι τράπεζες ήταν ιδιαίτερα υψηλός. Η κατάσταση αυτή είχε οδηγήσει σε ένα πολύ υψηλό ιδιωτικό εξωτερικό χρέος για τη χώρα αφού εξαρτιόταν κατά ένα μεγάλο βαθμό από τις διεθνείς τραπεζικές ροές. Όταν υποτιμήθηκε το ουγγρικό νόμισμα, σοβαρά ήταν τα προβλήματα που προκλήθηκαν διότι ο ιδιωτικός τομέας ήταν υπερχρεωμένος σε ευρώ και με την αλλαγή της συναλλαγματικής ισοτιμίας έπρεπε να δοθούν περισσότερα ξένα νομίσματα για την αποπληρωμή των δανείων. Καθώς όμως το μεγαλύτερο μέρος αυτών ήταν δύσκολο να αποπληρωθεί λόγω των δυσκολιών που δημιουργήθηκαν από την κρίση εμφανίστηκαν σημαντικά προβλήματα ρευστότητας στο ουγγρικό τραπεζικό σύστημα. Το υψηλό εξωτερικό χρέος όμως που είχε η Ουγγαρία δεν ήταν αποτέλεσμα μόνο του ιδιωτικού τομέα αλλά και των αυξημένων εισροών κεφαλαίου μετά την προσχώρηση στην ΕΕ οδηγώντας σε αύξηση των εξωτερικών υποχρεώσεων. Έτσι, το υψηλό εξωτερικό χρέος σε συνδυασμό με το υψηλό δημοσιονομικό χρέος της χώρας επιδείνωσε την αξιοπιστία του ουγγρικού κράτους προς τις διεθνείς αγορές και περιόρισε την πρόσβαση στην αγορά ομολόγων ώστε να μπορεί να χρηματοδοτεί τις υποχρεώσεις του.

Σε αντίθεση με ότι συνέβη στην Ουγγαρία, η Ιρλανδία ήταν μία χώρα που βίωνε μία κρίση στον τομέα των ακινήτων και κατ' επέκταση στον τραπεζικό κλάδο που χρηματοδοτούσε την τεράστια άνθηση του εν λόγω κλάδου ωστόσο, η κρίση αυτή είχε ξεκινήσει πολύ πριν ξεσπάσει η κρίση των ΗΠΑ διότι οι υπερτιμημένες τιμές είχαν ξεκινήσει την κάθοδο νωρίτερα. Ειδικότερα, στην Ιρλανδία δημιουργήθηκε μια κερδοσκοπική φούσκα στον κατασκευαστικό κλάδο καθώς μετά την ένταξη στη ζώνη του ευρώ είχε τη δυνατότητα να δανείζεται από την ευρωπαϊκή αγορά σε χαμηλά επιτόκια ώστε να καλύπτει την αυξημένη ζήτηση δανείων που

αφορούσαν το συγκεκριμένο τομέα με αποτέλεσμα οι τιμές των κατοικιών να ακολουθήσουν μία ανεξέλεγκτη άνοδο. Το γεγονός ότι τα προβλήματα για την ιρλανδική οικονομία μπορεί να είχαν ξεκινήσει πριν την εκδήλωση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης λόγω λανθασμένων εγχώριων δράσεων και πολιτικών δε σημαίνει ότι δεν επηρεάστηκε από αυτή λαμβάνοντας υπόψη ότι η ρευστότητα των τραπεζών της εξαρτιόταν κατά ένα μεγάλο βαθμό από τον εξωτερικό δανεισμό. Έτσι, η παγκόσμια κρίση είχε ως αποτέλεσμα να χειροτερέψει περισσότερο την αρνητική της θέση. Με την κατάρρευση της φούσκας των ακινήτων η ιρλανδική οικονομία αντιμετώπισε εκτός των άλλων και δημοσιονομικά προβλήματα καθώς περιορίστηκε σε μεγάλο βαθμό ο όγκος των συναλλαγών που σχετιζόταν με τον συγκεκριμένο τομέα προκαλώντας με τον τρόπο αυτό μεγάλα ελλείμματα στον προϋπολογισμό λόγω του γεγονότος ότι σε αυτό τον κλάδο οφειλόταν η τεράστια ανάπτυξη του ιρλανδικού κράτους καθώς επίσης η τότε ιρλανδική κυβέρνηση για να προστατέψει τις τράπεζες από τη χρεοκοπία μετέτρεψε το ιδιωτικό χρέος σε δημόσιο μέσα από την παροχή εγγύησης των συνολικών τους υποχρεώσεων. Η ενέργεια αυτή είχε ως αποτέλεσμα εκτός από προβλήματα ρευστότητας να αντιμετωπίσουν και προβλήματα φερεγγυότητας.

Η κρίση του τομέα των ακινήτων που εκδηλώθηκε στην Ισπανία ξεκίνησε ως επέκταση της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης, αλλά οι εσωτερικές ανισορροπίες που είχαν συσσωρευτεί κατά την περίοδο πριν από την κρίση επιδείνωσαν περισσότερο την κατάστασή της όπως συνέβη και στην περίπτωση της Ιρλανδίας. Όπως συνέβη και με την Ιρλανδία έτσι και στην περίπτωση της Ισπανίας η μεγάλη έκθεση των τραπεζών στον κατασκευαστικό κλάδο αλλά και στον τομέα των ακινήτων, μέσα από τις τεράστιες ποσότητες των πιστώσεων που χορηγούσαν, ήταν το μέσο μετάδοσης της κρίσης των κατοικιών στον τραπεζικό τομέα ο οποίος αντιμετώπισε σοβαρά προβλήματα φερεγγυότητας όταν ξεκίνησε η κρίση των ΗΠΑ το 2008 με αποτέλεσμα να δυσκολεύεται να χρηματοδοτεί τη ρευστότητά του. Πρέπει να επισημανθεί όμως ότι τόσο η Ισπανία όσο και Ιρλανδία δεν είχαν επενδύσει στους τίτλους των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου. Το πρόβλημα της Ισπανίας δεν ήταν το υψηλό δημόσιο χρέος όπως συνέβαινε με άλλες ευρωπαϊκές χώρες αλλά το μεγάλο χρέος του ιδιωτικού τομέα λόγω των χαμηλών επιτοκίων που κυριαρχούσαν στην Ισπανία κατά την περίοδο πριν από την κρίση καθώς επίσης και τα μεγάλα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών διότι με την είσοδό της στο ευρώ έχασε την ανταγωνιστικότητά της. Η επιδείνωση του κατασκευαστικού κλάδου και σε αυτή την περίπτωση δημιούργησε δημοσιονομικά προβλήματα αφού ένα μεγάλο μέρος των φορολογικών εσόδων προερχόταν από την υψηλή φορολογία στην αγορά κατοικίας.

Η πορτογαλική οικονομία αντιμετώπιζε σοβαρά προβλήματα στο εσωτερικό της πολύ πριν ξεσπάσει η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση το 2008 που απλά χειροτέρεψε την ήδη κακή της κατάσταση καθώς όταν εκδηλώθηκε η κρίση δεν ήταν καλά προετοιμασμένη. Ειδικότερα, οι τράπεζες της Πορτογαλίας ήταν περισσότερο συντηρητικές έναντι άλλων ευρωπαϊκών χωρών, σε σύνθετα χρηματοπιστωτικά προϊόντα και έτσι δεν είχαν επενδύσει στην αγορά των ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου καθώς ούτε είχαν επεκταθεί στον τομέα των ακινήτων βιώνοντας μία φούσκα όπως συνέβη σε άλλα κράτη. Αντί αυτών, στην Πορτογαλία, πραγματοποιήθηκε μια ισχυρή αύξηση των πιστώσεων από τις τράπεζες προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις κατά τη διάρκεια των πρώτων ετών της δεκαετίας του 2000 λόγω των χαμηλών επιτοκίων που κυριαρχούσαν στην Ευρώπη καλύπτοντας έτσι τη ρευστότητά τους δανειζόμενες από τη διατραπεζική αγορά, η οποία όμως αύξησε σε μεγάλο βαθμό το επίπεδο του ιδιωτικού χρέους της. Μία από τις συνέπειες της ραγδαίας αύξησης των τραπεζικών πιστώσεων ήταν η μείωση της φερεγγυότητας των πορτογαλικών τραπεζών σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα σε σύγκριση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Έτσι, η κύρια δυσκολία που αντιμετώπιζαν οι πορτογαλικές τράπεζες λόγω της κρίσης των «subprime» ήταν η δυσκολία στην εξεύρεση χρηματοδότησης στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές. Πρόκειται επίσης, για μία περίοδο που το κοινό μετά τις παγκόσμιες εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα έδειχνε μια ιδιαίτερα υψηλή αποστροφή κινδύνου, το ίδιο ίσχυε και για τους Πορτογάλους οι οποίοι είχαν αυξήσει τις επενδύσεις τους σε μετρητά, καταθέσεις και δημόσιο χρέος σε βάρος των μετοχών και των αμοιβαίων κεφαλαίων θέτοντας σε περαιτέρω κίνδυνο τη ρευστότητά τους.

Η δυσκολία προσαρμογής της Πορτογαλίας στο ευρώ ήταν ένας από τους βασικότερους λόγους για τον οποίο το προφίλ της Πορτογαλίας χαρακτηριζόταν από χαμηλή ανάπτυξη και υψηλή ανεργία, κατά τα χρόνια μετά την ένταξη στην ευρωζώνη. Επιπρόσθετα, οι μισθοί και το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αυξήθηκαν ταχύτερα στην Πορτογαλία συγκριτικά με τους παραδοσιακούς ανταγωνιστές των πορτογαλικών εξαγωγών στις διεθνείς αγορές. Για το λόγο αυτό η πορτογαλική οικονομία ήρθε αντιμέτωπη με την απώλεια ανταγωνιστικότητας και γι' αυτό παρέμεινε στάσιμη αντιμετωπίζοντας σοβαρά προβλήματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της. Επίσης, υπεύθυνη για την επιδείνωση της ανταγωνιστικότητας ήταν και η ανατίμηση της πορτογαλικής συναλλαγματικής ισοτιμίας κατά τη δεκαετία του 1990 και κατά τα πρώτα χρόνια της επόμενης δεκαετίας αυξάνοντας έτσι το κόστος των πορτογαλικών εξαγωγών αλλά και η είσοδος νέων ανταγωνιστών στις διεθνείς αγορές.

Εκτός όμως από την υπονόμευση της ανταγωνιστικότητάς της εξίσου σημαντικό πρόβλημα που οδήγησε την Πορτογαλία σε κρίση ήταν και η χαμηλή παραγωγικότητα που είχε καθώς μετά την ένταξη στην ΕΟΚ οι περισσότερες εισροές από αυτή χρηματοδοτούσαν κατά

κύριο λόγο μη παραγωγικές επιχειρήσεις του τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών. Εκτός αυτού όμως η χαμηλή παραγωγικότητα της Πορτογαλίας μπορούσε να εξηγηθεί κατά ένα βαθμό και από το χαμηλό μορφωτικό επίπεδο του πορτογαλικού εργατικού δυναμικού καθώς επίσης δεν παρέχονταν και αρκετές ευκαιρίες για την αναβάθμιση των δεξιοτήτων των εργαζομένων προκειμένου να γίνουν πιο παραγωγικοί αλλά και εξαιτίας του κακού σχεδιασμού των θεσμών της αγοράς εργασίας. Επίσης, η Πορτογαλία ήταν μία χώρα με βαθιά ριζωμένα διαρθρωτικά προβλήματα οδηγώντας την σε κακή διαχείριση των δημοσιονομικών της, σημειώνοντας ότι υπήρχαν λίγα στοιχεία δημόσιας δαπάνης καθώς η αύξηση των δημοσίων δαπανών εξηγούνταν από την αύξηση σχετικά με την καταβολή των συντάξεων γήρατος και των επιδομάτων ανεργίας. Έχοντας ένα υψηλό έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών για πολλά χρόνια το οποίο είχε προκληθεί κυρίως από την υψηλή ζήτηση για εισαγωγές σε συνδυασμό με την πτώση των μεταβιβάσεων από το εξωτερικό και την αύξηση των εξωτερικών υποχρεώσεων εξυπηρέτησης του χρέους, έγινε μία από τις πιο χρεωμένες οικονομίες της Ευρώπης γεγονός που αντικατοπτριζόταν από την υπερχρέωση των νοικοκυριών, του επιχειρηματικού τομέα και του κράτους. Έτσι, η εξάρτηση της χώρας από τον εξωτερικό δανεισμό την κατέστησε πιο επιρρεπή στην οικονομική κρίση.

Μετά από πολλά χρόνια της πιστωτικής επέκτασης που τροφοδοτούσε των τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών και της μείωσης των εξαγωγικών επιδόσεων, η οικονομική κρίση προκάλεσε μια σοβαρή ύφεση, που οδήγησε σε υψηλή ανεργία και δημόσιο χρέος. Τα υψηλά επίπεδα του χρέους σε συνδυασμό με την αργή ανάπτυξη και την αυξημένη τρωτότητα της χώρας τελικά οδήγησαν την Πορτογαλία στην ανάγκη να υποβάλει αίτηση για οικονομική βοήθεια το 2011 από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αποτελώντας την τρίτη χώρα μετά την Ελλάδα και την Ιρλανδία που ζήτησε οικονομική βοήθεια εκείνη την περίοδο. Ειδικότερα, η πορτογαλική κυβέρνηση δεν μπορούσε να αποφύγει την ένταξή της σε ένα πρόγραμμα οικονομικής βοήθειας διότι οι χρηματοπιστωτικές αγορές είχαν γίνει καχύποπτες αναφορικά με το κατά πόσο η χώρα ήταν ικανή να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της έχοντας ένα υψηλό δημόσιο χρέος. Τα ασφάλιστρα κινδύνου είχαν αυξηθεί σε τέτοιο βαθμό που η πρόσβαση της χώρας στις αγορές κεφαλαίων ήταν ανέφικτη και η χρεοκοπία πλησίαζε. Το πρόγραμμα που ακολούθησε στόχευε στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης της αγοράς μέσα από μία σειρά μέτρων με σκοπό την εξισορρόπηση των δημόσιων οικονομικών (μείωση δημόσιου χρέους και ελλείμματος), στην επάνοδο της οικονομίας σε βιώσιμα επίπεδα ανάπτυξης προκειμένου να καταστεί και πάλι ανταγωνιστική και στη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα της πορτογαλικής οικονομίας.

Το πρόγραμμα οικονομικής βοήθειας που συμμετείχε η Πορτογαλία έληξε στο τέλος του Ιουνίου το 2014 πετυχαίνοντας να σταθεροποιήσει την πορτογαλική οικονομία και να αποκαταστήσει την πρόσβαση της και πάλι στις αγορές. Μετά τη βαθιά ύφεση του 2011-12, η οικονομία άρχισε να επεκτείνεται αν και με συγκρατημένο ρυθμό καθώς εξακολουθούσε να αντιμετωπίζει σημαντικές προκλήσεις. Η ανεργία έπεσε απότομα, οι εξαγωγές και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκαν όπως επίσης και η ανταγωνιστικότητά της, το δημοσιονομικό έλλειμμα μειώθηκε σημαντικά, το ανθρώπινο κεφάλαιο και η απασχόληση ανακατανομήθηκαν σε πιο παραγωγικούς και εμπορεύσιμους τομείς και η χώρα αυξήθηκε ταχύτερα από ότι η ΕΕ για πρώτη φορά μετά από 15 χρόνια. Παρατηρήθηκε επίσης, επιβράδυνση της επιδείνωσης της αγοράς εργασίας, σημαντική προσαρμογή του τραπεζικού συστήματος, σταδιακή απομόχλευση του τομέα των επιχειρήσεων και βελτιώσεις στις επιχειρηματικές διαδικασίες. Ανέκτησε την αξιοπιστία της πολιτικής της και οι ευνοϊκές συνθήκες στην αγορά είχαν διευκολύνει την επανάληψη της πρόσβασης της στις αγορές για τη χρηματοδότηση του κρατικού χρέους με χαμηλές αποδόσεις. Ωστόσο, το πρόγραμμα προσαρμογής απέτυχε να αντιμετωπίσει τα προβλήματα στα δημόσια οικονομικά της χώρας καθώς το δημόσιο χρέος εξακολουθούσε να είναι υψηλό, τα πρωτογενή πλεονάσματα βελτιώθηκαν ελαφρώς, οι δημόσιες δαπάνες μειώθηκαν ελάχιστα, ενώ το πρόβλημα των ολοένα αυξανόμενων πληρωμών των συντάξεων παρέμεινε άλυτο.

Ύστερα από την ολοκλήρωση της συγκεκριμένης διπλωματικής εργασίας σκόπιμο θα ήταν σε μεταγενέστερες έρευνες να εξετασθεί με μεγαλύτερη λεπτομέρεια ο ρόλος του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου στην αντιμετώπιση των κρίσεων αρκετών ευρωπαϊκών χωρών μετά την εκδήλωση της πρόσφατης παγκόσμιας οικονομικής κρίσης καθώς υπάρχουν χώρες που παρά τα αυστηρά μέτρα λιτότητας που ακολούθησαν δεν οδηγήθηκαν στα επιθυμητά αποτελέσματα. Σημαντικό κρίνεται επίσης, να διερευνηθεί σε τι βαθμό τελικά το ΔΝΤ βοηθά τις χώρες να αναπροσαρμόσουν τη δημοσιονομική τους θέση ώστε να εξέλθουν από μία δύσκολη κατάσταση σε συνδυασμό με την καταλληλότητα των πολιτικών που προωθούνται. Παράλληλα, καλό θα ήταν να αναλυθεί εάν οι χώρες μετά την ολοκλήρωση ενός προγράμματος είναι σε θέση να στραφούν στις αγορές ή χρειάζεται να προχωρήσουν στη σύναψη και άλλων δανείων. Τέλος, είναι απαραίτητο να παρουσιαστούν τα οφέλη του Ταμείου από τέτοιου είδους δάνεια.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΞΕΝΗ

- 1) Abel A., Bernanke B. and Croushore D. (2010). *ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ*, Τόμος Β', Εκδόσεις Κριτική, Αθήνα, σελ. 572

- 2) Ackermann J. (2008). The subprime crisis and its consequences, *Journal of Financial Stability*, vol. 4, issue 4, pp. 329–337
- 3) Adelman C., Jenkins D. and Kemmis S. (1980). Rethinking case study: notes from the second Cambridge conference, in Θωμοπούλου Ι. (2011). *Δυσλειτουργικές σκέψεις σταδιοδρομίας, δυσθυμικά συναισθήματα και επαγγελματική αναποφασιστικότητα*, Πανεπιστήμιο Πατρών, Σχολή Ανθρωπιστικών και Κοινωνικών Επιστημών, Παιδαγωγικό Τμήμα Δημοτικής Εκπαίδευσης, Πάτρα
- 4) Alvares P. and Fernandes C.R. (1980). Portugal e o Mercado Comum, in Pinto C.A. (2002). *Portugal and European integration- An introduction*, Conference EU and Democracy in Southern Europe: Portugal, Spain and Greece, Institute of European Studies University of California, Berkeley
- 5) Alvarez Aledo C. (2011). Mercado de Trabajo: Balance global, in Carballo-Cruz F. (2011). *Causes and consequences of the Spanish economic crisis: Why the recovery is taken so long?*, *Panaeconomicus*, vol. 58, issue 3, pp. 309-328
- 6) Amador J. and Cabral S. (2008). The Portuguese Export Performance in perspective: A constant market share analysis, *Banco de Portugal Economic Bulletin*, pp 201-221
- 7) Andrade J.S. and Duarte A. (2011). The fundamentals of the Portuguese crisis, *Panaeconomicus*, vol. 58, issue 2, pp. 195-218
- 8) Ayricay Y. (2010). The Effect of Economic Crisis on Industry Organizations, in Erol M., Apak S., Atmaca M. and Ozturk S. (2011). *Management measures to be taken for the enterprises in difficulty during times of global crisis: An empirical study*, *Procedia Social and Behavioral Sciences*, vol. 24, pp. 16-32
- 9) Azevedo-Alves A. (2011). The Portuguese malaise: Structural causes of the crisis and lessons for the eurozone, *Economic Affairs*, vol. 31, issue 2, pp. 47-52
- 10) Baer W. and Leite A.N. (2004). The economy of Portugal within the European Union: 1990–2002, *The Quarterly review of economics and finance*, vol. 43, issue 5, pp. 738-754
- 11) Baer W., Dias D.A. and Duarte J.B. (2013). The economy of Portugal and the European Union: From high growth prospects to the debt crisis, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, vol. 53, issue 4, pp. 345-352
- 12) Bako E.D. and Sechel I.C. (2013). SPECULATIVE BUBBLES–APPEARANCE AND GROWTH, *Revista Economica*, vol. 65, issue 3, pp. 182-191

- 13) Baldwin R.E., Francois J.F., Portes R., Rodrik D. and Szekely I.P. (1997). The costs and benefits of eastern enlargement: the impact on the EU and central Europe, *Economic policy*, pp. 125-176
- 14) Bank of Portugal (2008). Financial Stability Report, in Lagoa S., Leao E., Paes-Mamede R. and Barradas R. (2013). *Report on the financial system in Portugal*, Financialisation Economy Society & Sustainable Development (FESSUD), Studies in Financial Systems No. 9
- 15) Bank of Portugal (2010). Box 1.1 Housing Markets in the Euro Area, in Lagoa S., Leao E., Paes-Mamede R. and Barradas R. (2013). *Report on the financial system in Portugal*, Financialisation Economy Society & Sustainable Development (FESSUD), Studies in Financial Systems No. 9
- 16) Basto R.B. (2007). The Portuguese Experience with the Euro – Relevance for New EU Member Countries, *Bank I Kredyt*, No. 11-12
- 17) Beck T. (2014). Ireland’s banking system–looking forward, *The Economic and Social Review*, vol. 45, issue 1, pp. 113-134
- 18) Blanchard O. and Giavazzi F. (2002). Current Account Deficits in the Euro-area: The End of the Feldstein-Horioka Puzzle?, *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. 2, pp. 147-209
- 19) Blanchard O. (2007). Adjustment within the Euro: The Difficult Case of Portugal, *Portuguese Economic Journal*, vol. 6, issue 1, pp 1-21
- 20) Blecker R. (1996). NAFTA, the Peso Crisis, and the Contradictions of the Mexican Economic Growth Strategy, *Center for Economic Policy Analysis*, Working Paper No. 3
- 21) Bordo M. (2008). *An Historical Perspective on the Crisis of 2007-2008*, National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 14569
- 22) Braun A., Mukherji A. and Runkle D. (1996). Delayed Financial Disclosure: Mexico's Recent Experience, *Federal Reserve Bank of Minneapolis, Quarterly Review*, vol. 20, No. 4
- 23) Breuer J.B. (2004). An exegesis on currency and banking crisis, στο Συριόπουλος Κ. και Παπαδάμου Σ. (2014). *Εισαγωγή στην Τραπεζική Οικονομική και τις Κεφαλαιαγορές*, Εκδόσεις Utopia, Αθήνα, σελ 350
- 24) Burda- Ionita S.D, Zaharie C.G. and Mitran-Costache O.E. (2011). ECOLOGIC CRISIS AND ECONOMIC CRISIS. IS IT A COINCIDENCE?, *Romanian Economic and Business Review*, vol. 6, no. 3, pp. 151-160

- 25) Cabral S. (2004). Recent Evolution of Portuguese Export Market Shares, *Banco de Portugal Economic Bulletin*, pp. 79-91
- 26) Callan E. and Grant J. (2007). Rescue loans lag behind subprime foreclosures, in Saraogi D. (2007). *Demystifying Subprime Crisis*, Madras School of Economics, India, MPRA Paper no. 7571
- 27) Calvo G. and Mendoza E. (1996). Mexico's balance-of-payments crisis: a chronicle of a death foretold, *Journal of International Economics*, vol. 41, issues 3-4, pp. 235-264
- 28) Campos e Cunha L. (2008). Is the Dutch disease pandemic in the South? Challenges ahead for the Portuguese economy, *Imprensa de Ciencias Sociais*, Lisboa, p. 147-158
- 29) Carballo-Cruz F. (2011). Causes and consequences of the Spanish economic crisis: Why the recovery is taken so long?, *Panaeconomicus*, vol. 58, issue 3, pp. 309-328
- 30) Carreira da Silva F. (2015). Sociology in Portugal: The Early Years, 1945-1974, Available at SSRN 2638520
- 31) Castro Caldas J. (2012). The consequences of austerity policies in Portugal, INTERNATIONAL POLICY ANALYSIS
- 32) Chihi-Bouaziz M., Boujelbene Y. and Bazin D. (2014). The Subprime Crisis, *International Journal of Economics*, vol. 7, issue 2, pp. 1-12
- 33) Clarke B.J. and Hardiman N. (2012). Crisis in the Irish Banking System, *UCD Geary Institute*, Discussion Paper Series No. WP2012/03
- 34) Climent F. and Meneu, V. (2001). Has 1997 Asian Crisis increased Information Flows between International Markets?, *International Review of Economics & Finance*, vol. 12, issue 1, pp. 111-143
- 35) Cohn T. (2009). ΔΙΕΘΝΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ, θεωρία και πράξη, Εκδόσεις Gutenberg, Αθήνα, σελ. 257
- 36) Collignon S. (2009). Wage development in Euroland or the failure of the Macroeconomic dialogue, *Sant' Anna School of advanced Studies*, Pisa/Centro Europa Ricerche, Roma
- 37) Cordero J.A. (2009). *The IMF's Stand-by Arrangements and the Economic Downturn in Eastern Europe The Cases of Hungary, Latvia, and Ukraine*, Center for Economic and Policy Research, Washington, D.C.
- 38) Crews Cutts A. and Van Order R. (2005). On the economics of Subprime Lending, *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, vol. 30, issue 2, pp. 167-196

- 39) Csaba-Toth G. and Virovacz P. (2013). Winners and Losers. An assessment of the Hungarian flat tax reform with microsimulation, *Public Finance Quarterly*, vol. 58, issue 4, pp. 369-385
- 40) Csaki G. (2013). IMF Loans to Hungary, 1996–2008, *Public Finance Quarterly*, vol. 58, issue 1, pp. 95-110
- 41) Cuadrado-Roura J.R. and Maroto-Sanchez A. (2014). Unbalanced Regional Impact of the crisis in Spain. An explorative analysis through structural changes, sectoral specialization and productivity, in ERSA conference papers No. ersa14p322, European Regional Science Association.
- 42) Cunha J. and Braz C.R. (2013). PORTUGAL’S FISCAL POLICY IN A CONTEXT OF LOW GROWTH AND MACROECONOMIC IMBALANCES, This paper develops the presentation made at the 15th Banca d’Italia Public Finance Workshop
- 43) Dapontas D. (2011). Currency crisis: the case of Hungary (2008-2009) using two stage least squares, special conference paper, bank of Greece, Eurosystem
- 44) Dineen D., Kennedy J. and Palcic D. (2012). Ireland – From Good Example to Major Warning, *How to Prevent the next Crisis: Lessons From Country Experiences of the Global Financial Crisis*, The North-South Institute
- 45) Duttagupta R. and Cashin,P. (2011). Anatomy of Banking Crises in Developing and Emerging Market Countries, *Journal of International Money and Finance*, vol. 30, pp. 354-376
- 46) EEAG (2012). The EEAG Report on the European Economy, The Hungarian Crisis, in Martorano B. (2014). Is it possible to adjust ‘with a human face’? Differences in fiscal consolidation strategies between Hungary and Iceland, Innocenti Working Paper No. 2014-03, UNICEF Office of Research, Florence
- 47) Egedy T. (2012). The effects of global economic crisis in Hungary, *Hungarian Geographical Bulletin*, vol. 61, issue 2, pp. 155–173
- 48) Eichengreen B. (2007). The Breakup of the Euro Area *in Europe and the Euro*, University of Chicago Press, pp. 11-51
- 49) Eichengreen B. (1987). THE ANATOMY OF FINANCIAL CRISES, National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 2126
- 50) Eisenhardt K.M. (1989). Building theories from case study research, *Academy of management review*, vol. 14, issue 4, pp. 532-550

- 51) Elliehausen G. and Staten M. (2004). Regulation of Subprime Mortgage Products: An Analysis of north Carolina's Predatory Lending Law, *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, vol. 29, issue 4, pp. 411-433
- 52) Elteto A. (2011). Portugal and Spain: Causes and Effects of the Crisis, *Baltic Journal of European Studies*, vol. 1, issue 2, pp. 34-48
- 53) Elteto A. (2011). The economic crisis and its management in Spain, *Eastern Journal of European Studies*, vol. 2, issue 1, pp. 41-55
- 54) Erol M. (2008). Modern Management Strategies in Times of Crisis, in Erol M., Apak S., Atmaca M. and Ozturk S. (2011). Management measures to be taken for the enterprises in difficulty during times of global crisis: An empirical study, *Procedia Social and Behavioral Sciences*, vol. 24, pp. 16-32
- 55) Esquivel G. and Larrain F. (1998). Explaining currency crises, *John F. Kennedy Faculty Research*, WP Series No. R98-07
- 56) European Commission (2011). *The Economic Adjustment Programme for Portugal*, Economic and Financial Affairs, Occasional Papers, No. 79
- 57) European Commission. (2014). *The Economic Adjustment Programme for Portugal 2011-2014*, Economic and Financial Affairs, Occasional Papers, No. 202
- 58) Featherstone B. (2011). The current economic crisis in Ireland: why social work needs to be part of the challenge to a discredited system, *Comunitania: Revista internacional de trabajo social y ciencias sociales*, vol. 1, pp. 17-29
- 59) Felke R. and Eide S. (2014). Export-driven adjustment in portugal, *Intereconomics*, vol. 49, issue 3, pp. 170-178
- 60) Ferreira J.M. (1995). Os regimes politicos em Portugal e a organizacao internacional da Europa, in Pinto C.A. (2002). Portugal and European integration- An introduction, Conference EU and Democracy in Southern Europe: Portugal, Spain and Greece, Institute of European Studies University of California, Berkeley
- 61) Fetiniuc V., Ivan L. and Gherbovet S. (2014). Speculative Bubbles And Financial Crises, *Journal of Financial and Monetary Economics*, vol. 1, issue 1, pp. 153-162
- 62) Fink S. (1986). Crisis Management: Planning for the Inevitable, *Management Science Letters*, vol. 4, issue 6, pp. 1191-1196
- 63) Fosu A.K. (1996). The impact of external debt on economic growth in Sub-Saharan Africa, στο Συριόπουλος Κ. και Παπαδάμου Σ. (2014) *Εισαγωγή στην Τραπεζική Οικονομική και τις Κεφαλαιαγορές*, Εκδόσεις Utopia, Αθήνα, σελ 360

- 64) Franco F. (2011). *Adjusting to External Imbalances within the EMU the Case of Portugal*, Mimeo (Available at SSRN 1860201)
- 65) Franco F. (2013). *A Projection of the Market Based Adjustment Path of the Portuguese Economy*, mimeo
- 66) Fratianni M. and Marchionne F. (2009). The Role of the Banks in the Supreme Financial Crisis, Money & Finance Research Group, working paper No. 23
- 67) Gentier A. (2012). Spanish Banks and the Housing Crisis: Worse than the Subprime Crisis?, *International Journal of Business*, vol. 17, no. 4, pp. 342-351
- 68) Godino A. and Molina O. (2011). Failed remedies and implications of the economic crisis in Spain, OSE Paper Series, Research Paper No. 6
- 69) Gonzalez P. (2014). Gender Issues of the Recent Crisis in Portugal, *Revue de l'OFCE*, vol. 133, issue 2, pp. 241-275
- 70) Goodnight T. and Green S.G. (2010). Rhetoric, Risk, and Markets: The Dot-Com Bubble, *Quarterly Journal of Speech*, Vol. 2, issue 96, pp. 115-140.
- 71) Graca J.C., Lopes J.C. and Marques R. (2011). The European Sovereign Debt Crisis: the Portuguese Case, *economic sociology_the european electronic newsletter*, vol. 12, number 3, page 38
- 72) Guardiola J. and Guillen-Royo M. (2013). *From market needs to human needs: Spain and the economic crisis*, Faculty of Economics and Business (University of Granada), FEG Working Paper Series No. 02/13
- 73) Gurnani S. (2015). The financial crisis in Portugal: austerity in perspective, Lehigh University, Lehigh Preserve, *Perspectives on Business and Economics*, Vol. 33
- 74) Hagemann R.. (2011). How Can Fiscal Councils Strengthen Fiscal Performance?, *OECD Journal: Economic Studies*, vol. 1, pp. 1-24
- 75) Harling K. (2012). An overview of case study, available at SSRN 2141476
- 76) Hoa T.V. (2004). *Economic and Financial Crisis Management in Asia: A Critical Analysis*, Economic and Financial Crisis Management in Major Economies in Asia, working paper No. 04-13
- 77) Hodorogel R.G. (2009). The economic crisis and its effects on SMEs, *Theoretical and Applied Economics*, vol. 5, issue 5, pp. 79
- 78) Hodson H.V. (1989). The Annual Register, A Record of World Events, vol.217-242: Gale Research Company in Yordanov N. (2009). Structural Changes in the Portuguese Economy, Drexel University, Philadelphia

- 79) Hong H., Scheinkman J. and Xiong W. (2006). Asset Float and Speculative Bubbles, *The Journal of Finance*, vol LXI, no. 3, pp. 1073-1117
- 80) Honohan P. (2010). The Irish Banking Crisis: Regulatory and Financial Stability Policy 2003-2008, in Blanaid C. and Niamh H. (2012). Crisis in the Irish Banking System, *UCD Geary Institute*, Discussion Paper Series No. WP2012/03
- 81) Honohan P. (2010). The Irish Banking Crisis: Regulatory and Financial Stability Policy 2003-2008 in Dineen D., Kennedy J., and Palcic D. (2012). Ireland – From Good Example to Major Warning, How to Prevent the next Crisis, The North-South Institute
- 82) Huidumac-Petrescu C.E. and Popa A.C. (2014). Implications of the financial crisis to the relevance of Taylor rule Case study: European Union, *Theoretical and Applied Economics*, vol. XXI (2014), no. 5 (594), pp. 113-126
- 83) International Monetary Fund (2008). *HUNGARY Request for Stand-By Arrangement, Staff Report*, Staff Supplement and Press Release on the Executive Board Discussion, Washington, D.C.
- 84) International Monetary Fund (2009). *Portugal: Staff Report for the 2009 Article IV Consultation*, IMF Country Report no. 10/18, Washington, D.C.
- 85) International Monetary Fund (2011). *Hungary: Ex Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2008 Stand-By Arrangement*, IMF Country Report No. 11/145, Washington, D.C.
- 86) International Monetary Fund (2011). *Portugal: Request for a Three-Year Arrangement Under the Extended Fund Facility*, IMF Country Report no. 11/127, Washington, D.C.
- 87) International Monetary Fund (2015). *Spain: Staff Report for the 2015 Article IV Consultation*, IMF Country Report No. 15/232, Washington, D.C.
- 88) International Monetary Fund (2013). *Portugal: Staff Report for the 2012 Article IV Consultation*, IMF Country Report No. 13/18, Washington, D.C.
- 89) Ioan G. (2011). General Aspects of the Economical Crisis, *Acta Universitatis Danubius, Œconomica*, vol. 7, issue 1
- 90) Jeffrey F. and Rose A. (1996). Currency Crashes in Emerging Markets: An Empirical Treatment, *Journal of International Economics*, vol. 41, issue 3, pp. 351-66
- 91) Kamran G.A. (2011). 2008 Economic Crisis Analysis: The Macroeconomic Approach, Faculty of Economics and Management, Urmia University
- 92) Kaufman G. (2000). Banking and currency crises and systemic risk: Lessons from recent events, *Federal Reserve Bank of Chicago*, Economic Perspectives, vol. 24, issue 3, pp. 9-28

- 93) Kelly M. (2009). *The Irish credit bubble*, University College Dublin, School of Economics, Working Paper Series No. WP09/32
- 94) Keynes J.M. (2009). Teoria generala a ocuparii fortei de munca, a dobanzii si a banilor, in Bako E.D. and Sechel I.C. (2013). SPECULATIVE BUBBLES–APPEARANCE AND GROWTH, *Revista Economica*, vol. 65, issue 3, pp. 182-191
- 95) Kindleberger C.P. and Aliber R.Z. (2011). Manias, Panics and Crashes: A History Of Financial Crisis, στο Συριόπουλος Κ. και Παπαδάμου Στ. (2014). *Εισαγωγή στην Τραπεζική Οικονομική και τις Κεφαλαιαγορές*, Εκδόσεις Utopia, Αθήνα, σελ. 349
- 96) King R., Smith V., Williams A. and van Boening M. (1993). The Robustness of Bubbles and Crashes In Experimental Stock Markets, στο Συριόπουλος Κ. και Παπαδάμου Σ. (2014). *Εισαγωγή στην Τραπεζική Οικονομική και τις Κεφαλαιαγορές*, Εκδόσεις Utopia, Αθήνα, σελ 349-350
- 97) Krugman P. (1988). Financial Crisis in the International Economy, στο Συριόπουλος Κ. και Παπαδάμου Σ. (2014). *Εισαγωγή στην Τραπεζική Οικονομική και τις Κεφαλαιαγορές*, Εκδόσεις Utopia, Αθήνα, σελ 360
- 98) Kumar M., Masson P. and Miller M. (2000). *Global Financial Crises: Institutions and Incentives*, IMF Working Paper No. 105
- 99) Laborda A. (2010). La Economía Española en la Encrucijada: Diagnóstico y Estrategias de Salida, in Carballo-Cruz F. (2011). Causes and consequences of the Spanish economic crisis: Why the recovery is taken so long?, *Panoeconomicus*, vol. 58, issue 3, pp. 309-328
- 100) Laeven L. and Valencia F. (2008). *Systemic Banking Crises: A New Database*, IMF Working Paper No. 8224
- 101) Laeven L. and Valencia F. (2013). Systemic Banking Crisis database, στο Συριόπουλος Κ. και Παπαδάμου Στ. (2014). *Εισαγωγή στην Τραπεζική Οικονομική και τις Κεφαλαιαγορές*, Εκδόσεις Utopia, Αθήνα, σελ. 349
- 102) Lagoa S., Leao E. and Santos J. (2004). *Sistema Bancario: Evolucao Recente e seu papel no Ajustamento da Economia Portuguesa*, in Lagoa S., Leao E., Paes-Mamede R. and Barradas R. (2013). *Report on the financial system in Portugal, Financialisation Economy Society & Sustainable Development (FESSUD)*, Studies in Financial Systems No. 9
- 103) Lagoa S., Leao E., Mamede R.P. and Barradas R. (2014). *Financialisation and the financial and economic crises: the case of Portugal, Financialisation Economy Society & Sustainable Development (FESSUD)*, Studies in Financial Systems No. 24

- 104) Lagoa S., Leao E., Paes-Mamede R. and Barradas R. (2013). *Report on the financial system in Portugal, Financialisation Economy Society & Sustainable Development (FESSUD)*, Studies in Financial Systems No. 9
- 105) Lains P. (1994). O Estado e a industrializacão em Portugal, 1945-1990, in Lains P. (2001). Why growth rates differ in the long run: capital deepening, productivity growth and structural change in Portugal, 1910-1990, Instituto de Ciências Sociais, Universidade de Lisboa
- 106) Lains P. (2003). Os Progressos do Atraso, in Pereira A.S. and Leins P. (2010). *FROM AN AGRARIAN SOCIETY TO A KNOWLEDGE ECONOMY: PORTUGAL, 1950-2010*, Universidad Carlos III de Madrid, Working Papers in Economic History with No. WP 10-09
- 107) Lane P.R. and Pels B. (2012). *Current Account Imbalances in Europe*, CEPR Discussion Paper, No. DP8958
- 108) Leao E., Lagoa S. and Santos J.P. (2004). Sistema bancario: evolução recente e seu papel no ajustamento da economia portuguesa, in Lagoa S., Leao E., Paes-Mamede R. and Barradas R. (2013). *Report on the financial system in Portugal, Financialisation Economy Society & Sustainable Development (FESSUD)*, Studies in Financial Systems No. 9
- 109) Leitao A. (2001). Portugal's European integration policy, 1947-1972, in Lains P. (2001). Why growth rates differ in the long run: capital deepening, productivity growth and structural change in Portugal, 1910-1990, Instituto de Ciências Sociais, Universidade de Lisboa
- 110) Lin C.Y.Y., Edvinsson L., Chen J. and Beding T. (2013). *Impact of the 2008 global financial crisis in National Intellectual Capital and the Financial Crisis in Brazil, Russia, India, China, Korea, and South Africa*, Springer New York, vol. 18, pp. 7-20
- 111) Livia I. (2006). Economic considerations regarding the first oil shock, 1973 – 1974, MPRA Paper no. 6431
- 112) Lopez D. (2011). Economic Information Newsletter, Then and Now: Fed Policy Actions During the Great Depression and Great Recession, *Liber 8 Newsletter*, Prepared by the Economic Education Group of the Federal Reserve Bank of St. Louis, pp. 1-2.
- 113) Magas I. (2010). IMPACTS OF THE FINANCIAL CRISIS ON A SMALL OPEN ECONOMY: THE CASE OF HUNGARY, *International relations quarterly*, vol. 1, issue 3

- 114) Malone S.W. (2011). Sovereign Indebtedness, default, and gambling for redemption, στο Συριόπουλος Κ. και Παπαδάμου Σ. (2014). *Εισαγωγή στην Τραπεζική Οικονομική και τις Κεφαλαιαγορές*, Εκδόσεις Utopia, Αθήνα, σελ 360
- 115) Mankiw G. (2002). *ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ*, Β' Τόμος, Εκδόσεις Gutenberg, Αθήνα, σελ. 601
- 116) Martorano B. (2014). Is it possible to adjust 'with a human face'? Differences in fiscal consolidation strategies between Hungary and Iceland, Innocenti Working Paper no. 2014-03, UNICEF Office of Research, Florence
- 117) Mateus A.M. and da Concorrençia A. (2006). Portugals convergence process: Lessons for accession countries, *Living standards and the wealth of nations: Successes and failures in real convergence*, pp. 231-50
- 118) McCarthy C. and White R. (2008). Fiscal Strategy and Economic Recovery in Dineen D., Kennedy J. and Palcic D. (2012). Ireland – From Good Example to Major Warning, How to Prevent the next Crisis, The North-South Institute
- 119) Mishkin F. and White E. (2002). *U.S. STOCK MARKET CRASHES AND THEIR AFTERMATH: IMPLICATIONS FOR MONETARY POLICY*, NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH, Working Paper no. 8992, Cambridge, pp. 16-20
- 120) Nisbet J. and Watt J. (1984). Case study, in Θωμοπούλου Ι. (2011). *Δυσλειτουργικές σκέψεις σταδιοδρομίας, δυσθυμικά συναισθήματα και επαγγελματική αναποφασιστικότητα*, Πανεπιστήμιο Πατρών, Σχολή Ανθρωπιστικών και Κοινωνικών Επιστημών, Παιδαγωγικό Τμήμα Δημοτικής Εκπαίδευσης, Πάτρα
- 121) Nyberg P. (2011). Commission of Investigation into the Banking Sector in Ireland in Clarke B.J. and Hardiman N. (2012). Crisis in the Irish Banking System, *UCD Geary Institute*, Discussion Paper Series No. WP2012/03
- 122) O' Sullivan S. (2003). Economics Principles in Action, στο Συριόπουλος Κ. και Παπαδάμου Στ. (2014). *Εισαγωγή στην Τραπεζική Οικονομική και τις Κεφαλαιαγορές*, Εκδόσεις Utopia, Αθήνα, σελ. 349
- 123) Obstfeld M. (1996). Models of currency crisis with selffulfing features, στο Συριόπουλος Κ. και Παπαδάμου Σ. (2014). *Εισαγωγή στην Τραπεζική Οικονομική και τις Κεφαλαιαγορές*, Εκδόσεις Utopia, Αθήνα, σελ 350
- 124) OECD (2012). *Restoring Public Finances*, in Martorano B. (2014). Is it possible to adjust 'with a human face'? Differences in fiscal consolidation strategies between Hungary and Iceland, Innocenti Working Paper No. 2014-03, UNICEF Office of Research, Florence

- 125) OECD (2014). *OECD Economic Surveys: PORTUGAL*
- 126) Olteanu A.T. and Radoi M. (2013). CURRENCY CRISES AND SOME THEORETICAL APPROACHES. EVOLUTION OF THE CURRENCY CRISES IN ROMANIA, *Global Economic Observer*, vol. 1, issue 1, pp. 75-82
- 127) O'Sullivan K.P.V. and Kennedy T. (2010). What caused the Irish banking crisis?, *Journal of Financial Regulation and Compliance*, vol. 18, issue 3, pp. 224-242
- 128) Patton M. (2002). *Qualitative Research & Evaluation Methods*, 3 edition, in
 Θωμοπούλου I. (2011). *Δυσλειτουργικές σκέψεις σταδιοδρομίας, δυσθυμικά συναισθήματα και επαγγελματική αναποφασιστικότητα*, Πανεπιστήμιο Πατρών, Σχολή Ανθρωπιστικών και Κοινωνικών Επιστημών, Παιδαγωγικό Τμήμα Δημοτικής Εκπαίδευσης, Πάτρα.
- 129) Pennington-Cross A. (2002). Subprime Lending in the Primary and Secondary Markets, *Journal of housing research*, vol. 13, issue 1, pp. 31
- 130) Pereira A.S. and Leins P. (2010). *FROM AN AGRARIAN SOCIETY TO A KNOWLEDGE ECONOMY: PORTUGAL, 1950-2010*, Universidad Carlos III de Madrid, Working Papers in Economic History with No. WP 10-09
- 131) Pereira P. and Wermans L. (2012). Portugal and the Global Financial Crisis—short-sighted politics, deteriorating public finances and the bailout imperative, School of Economics and Management, Department of Economics, Technical University Of Lisbon, working paper No. 26/2012/DE/UECE
- 132) Philippas N., Economou F., Babalos V., Kostakis A. (2013). Herding behavior in REITs: Novel tests and the role of financial crisis, στο Συριόπουλος Κ. και Παπαδάμου Σ. (2014). *Εισαγωγή στην Τραπεζική Οικονομική και τις Κεφαλαιαγορές*, Εκδόσεις Utopia, Αθήνα, σελ 350
- 133) Pinto C.A. (2002). Portugal and European integration- An introduction, Conference EU and Democracy in Southern Europe: Portugal, Spain and Greece, Institute of European Studies University of California, Berkeley
- 134) Pinto C.A. and Texeira N.S. (2002). *Southern Europe and the Making of the European Union, 1945-1980s*, Social Science Monographs, Boulder, Distributed by Columbia University Press, New York
- 135) Portugal P. (2015). *The Portuguese Economic Crisis: Policies and Outcomes*, Bertelsmann Stiftung
- 136) Radelet S. and Sachs J. (2000). *The Onset of the East Asian Financial Crisis*, In *Currency crises*, University of Chicago Press, pp. 105-153

- 137) Raha N. (2015). *EURO ZONE CRISIS: A COMPREHENSIVE ANALYSIS WITH SPECIAL EMPHASIS ON PORTUGAL*, International Institute of Social and Economic Sciences, no. 3105455
- 138) Regling K. and Watson M. (2010). *A Preliminary Report on the Sources of Ireland's Banking Crisis*, Government Publications Office, Dublin
- 139) Reinhart C. and Rogoff K. (2010). *From Financial Crash to Debt Crisis*, National Bureau Of Economic Research, Working Paper No. 15795
- 140) Reis R. (2011). Solucao para Portugal: Fazer Mais com os Portugueses, in Reis R. (2013). *The Portuguese slump and crash and the euro crisis*, National Bureau of Economic Research, no w19288
- 141) Reis R. (2013). *The Portuguese slump and crash and the euro crisis*, National Bureau of Economic Research, No w19288
- 142) Robson M. (2007). Η Έρευνα του Πραγματικού Κόσμου: Ένα μέσον για κοινωνικούς επιστήμονες και επαγγελματίες ερευνητές, in Θωμοπούλου Ι. (2011). *Δυσλειτουργικές σκέψεις σταδιοδρομίας, δυσθυμικά συναισθήματα και επαγγελματική αναποφασιστικότητα*, Πανεπιστήμιο Πατρών, Σχολή Ανθρωπιστικών και Κοινωνικών Επιστημών, Παιδαγωγικό Τμήμα Δημοτικής Εκπαίδευσης, Πάτρα
- 143) Rowley J. (2002). Using case studies in research, *Management research news*, vol. 25, issue 1, pp. 16-27
- 144) Sachs J., Tornell A. and Velasco A. (1996). The Mexican peso crisis: Sudden death or death foretold?, *Journal of International Economics*, vol. 41, issues 3-4, pp. 265-283
- 145) Sahiti A., Merovci S. and Konxheli D. (2013). Types of Financial Crisis, *Asian Journal of Business and Management Sciences*, vol. 2, no. 12, pp. 31-39
- 146) Schell C. (1992). The value of the case study as a research strategy, Manchester, UK: University of Manchester, *Manchester Business School*, pp. 1-15
- 147) Scherbina A. (2013). *Asset Price Bubbles: A Selective Survey*, IMF Working Paper No. 13/45
- 148) Schrader K. and Laaser C.F. (2012). *Will Portugal turn into a second Greece?*, Kiel policy brief/Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel, No. 42
- 149) Schwandt T. (1997). Qualitative Inquiry: A Dictionary of Terms, in Θωμοπούλου Ι. (2011). *Δυσλειτουργικές σκέψεις σταδιοδρομίας, δυσθυμικά συναισθήματα και επαγγελματική αναποφασιστικότητα*, Πανεπιστήμιο Πατρών, Σχολή Ανθρωπιστικών και Κοινωνικών Επιστημών, Παιδαγωγικό Τμήμα Δημοτικής Εκπαίδευσης, Πάτρα

- 150) Shin S.H. (2009). Reflections on Northern Rock: The Bank Run that Heralded the Global, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 23, No. 1, pp. 101–119
- 151) Sill K. (2007). The macroeconomics of oil shocks, *Business Review*, vol. 2007, issue q1, pp. 21-31
- 152) Simonovits A. (2011). *International Economic Crisis and the Hungarian Pension Reform*, IEHAS Discussion Papers No. MT-DP-2011/11
- 153) Sturzu I. (2014). State Debt: A Conceptual Treatment, *ECONOMY AND SOCIOLOGY: Theoretical and Scientific Journal*, vol. 2, pp. 53-59
- 154) Suarez J. (2010). The Spanish crisis: background and policy challenges, *CEMFI Working Paper No. 1005*
- 155) Synek C. (2009). Impacto da recente crise financeira internacional na riqueza das familias em Portugal e na area do euro, in Lagoa S., Leao E., Paes-Mamede R. and Barradas R. (2013). *Report on the financial system in Portugal, Financialisation Economy Society & Sustainable Development (FESSUD)*, Studies in Financial Systems No. 9
- 156) Tavares L.V. and Azevedo-Alves A. (2006). The Future of Portuguese Public Administration and a New Agenda for Public Administration Sciences in the 21st Century, *Public Administration*, vol. 84, issue 2, pp 389–406
- 157) Transitional Protocol to the Agreement between the European Economic Community and the Portuguese Republic. (1982). in Yordanov N. (2009). *Structural Changes in the Portuguese Economy*, Drexel University, Philadelphia
- 158) Udrescu M. (2012). Causes of Global and National Economic Crisis, *Romanian Statistical Review Supplement*, vol. 60, issue 2, pp. 147-153
- 159) Van Aarle B., Tielens J., and Van Hove J.(2014). The financial crisis and its aftermath: the case of Ireland, *International Economics and Economic Policy*, pp. 1-18
- 160) Whelan K. (2013). *Ireland's economic crisis: The good, the bad and the ugly*, UCD Centre for Economic Research, Working Paper Series No. 13/06
- 161) Whelan K. (2011). *Ireland's sovereign debt crisis*, UCD Centre for Economic Research, Working Paper Series No. WP11/09
- 162) White E. (1990). The Stock Market Boom and Crash of 1929 Revisited, *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 4, No. 2, pp. 67-83
- 163) White E. (2006). *ANTICIPATING THE STOCK MARKET CRASH OF 1929: THE VIEW FROM THE FLOOR OF THE STOCK EXCHANGE*, NATIONAL BUREAU OF

- ECONOMIC RESEARCH, Working Paper No. 12661, Cambridge University Press, pp. 2-5
- 164) Williamson J. (1999). Implications of the East Asian crisis for debt management, στο Συριόπουλος Κ. και Παπαδάμου Σ. (2014). *Εισαγωγή στην Τραπεζική Οικονομική και τις Κεφαλαιαγορές*, Εκδόσεις Utopia, Αθήνα, σελ 365
- 165) Yin R.K. (1984). Case Study Research: Design and Methods, in Schell C. (1992). The value of the case study as a research strategy, Manchester, UK: University of Manchester, *Manchester Business School*, pp. 1-15
- 166) Yordanov N. (2009). Structural Changes in the Portuguese Economy, Drexel University, Philadelphia
- 167) Zainal Z. (2007). Case study as a research method, *Jurnal Kemanusiaan*, vol. 9, pp. 1-6
- 168) International Labour Organization. (2014). *TACKLING THE JOBS CRISIS IN PORTUGAL*
- 169) International Monetary Fund. (2015). *PORTUGAL: FIRST POST-PROGRAM MONITORING*, IMF Country Report No. 15/21, Washington, D.C.
- 170) Moury C. and Freire A. (2013). Austerity policies and politics: the case of Portugal, *Pole Sud*, No. 39, pp. 35-56
- 171) OECD. (2012). *Structural reforms in times of crisis*, Economic Policy Reforms: Going for Growth, pp. 17-50
- 172) Reis R. (2015a). Looking for a success: the euro crisis adjustment programs, *Brookings papers on economic activity*, vol 2, issue 10
- 173) Reis R. (2015b). Looking for a success in the euro crisis adjustment programs: the case of Portugal
- 174) Rocha F. and Stoleroff A. (2014). The new EU economic governance and its impact on the national collective bargaining systems, *Madrid, Fundacion 1º de Mayo*
- 175) Stoleroff A. (2013). Employment relations and unions in public administration in Portugal and Spain: From reform to austerity, *European Journal of Industrial Relations*, vol. 19, issue 4, pp. 309-323
- 176) Venn D. (2009). *Legislation, collective bargaining and enforcement: Updating the OECD employment protection indicators*, Directorate for Employment, Labour and Social Affairs, OECD Social, Employment and Migration Working Papers No. 89

- 177) Αλεξιάκης Χ. και Ξανθάκης Μ. (2007). *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων*, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα, σελ. 266
- 178) Αντζουλάτος Α. (2011). *ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ...πλοήγηση στον κόσμο της οικονομίας και των αγορών*, Εκδόσεις Διπλογραφία, Αθήνα, σελ 490-492,496
- 179) Βούλγαρης Σ. και Τριανταφυλλόπουλος Ν. (2009). Η κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου: τα αίτια και οι μηχανισμοί της, *Σειρά Ερευνητικών Εργασιών*, τόμος 15, τεύχος 12, σελ: 221-236
- 180) Δημητρόπουλος Ε. (2009). *Εισαγωγή στη Μεθοδολογία της Επιστημονικής Έρευνας, Ένα Συστημικό Δυναμικό Μοντέλο*, Εκδόσεις ΈΛΛΗΝ, Αθήνα, σελ 146
- 181) Συριοπούλου Κ. και Παπαδάμου Στ. (2014). *Εισαγωγή στην Τραπεζική Οικονομική και τις Κεφαλαιαγορές*, Εκδόσεις Utopia, Αθήνα, σελ. 350, 353-354, 360, 365-366

INTERNET

- 182) <http://bancroft.berkeley.edu/ROHO/projects/debt/oilcrisis.html>
- 183) <http://www.theguardian.com/business/blog/2008/oct/29/hungary-imf>
- 184) http://ec.europa.eu/ireland/key-eu-policy-areas/economy/irelands-economiccrisis/index_en.htm
- 185) <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2015/car020615a.htm>
- 186) <https://www.conference-board.org/data/economydatabase/index.cfm?id=27762>
- 187) http://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/ResultSerie.cfm
- 188) <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&type=metadata&series=B.X.KLT.DINV.WD.GD.ZS>
- 189) http://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/ResultSerie.cfm
- 190) <https://data.oecd.org/gga/general-government-deficit.htm>
- 191) <https://data.oecd.org/gga/general-government-debt.htm#indicator-chart>
- 192) www.google.gr (Για την εικόνα του εξώφυλλου)
- 193) <https://www.imf.org/external/np/ms/2015/031715.htm>
- 194) http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/portugal/index_en.htm
- 195) <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&type=metadata&series=N.E.EXP.GNFS.ZS>
- 196) <https://data.oecd.org/trade/current-account-balance.htm>
- 197) <http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=34814#>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1^{ος} ΑΕΠ, ΑΝΕΡΓΙΑ, ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ, ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ

ΕΤΟΣ	ΑΕΠ	ΑΝΕΡΓΙΑ	ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ
1950				
1951	4,5			
1952	0,1			
1953	7			
1954	4,8			
1955	4,1			
1956	4,4			

1957	4,4			
1958	1,3			
1959	5,4			
1960	6,7	2		
1961	5,5	2,3		
1962	6,6	2,6		
1963	5,9	2,6		
1964	6,6	2,5		
1965	7,4	2,5		
1966	4,1	2,5		
1967	7,5	2,5		
1968	8,9	2,6		
1969	2,1	2,6		
1970	9,1	2,6	0,4	
1971	6,6	2,5	0,6	
1972	8	2,5	0,6	
1973	11,2	2,6	0,6	
1974	1,1	1,7	0,6	
1975	-4,3	4,4	0,6	
1976	6,9	6,2	0,3	
1977	5,6	7,4	0,3	
1978	2,8	8,1	0,3	
1979	5,6	8,2	0,3	
1980	4,6	8	0,5	
1981	1,6	7,8	0,5	
1982	2,1	7,8	0,5	
1983	-0,2	8,9	0,5	
1984	-1,9	9,6	0,8	
1985	2,8	9,8	1	
1986	4,1	9,5	0,6	
1987	6,4	8	1	
1988	7,5	6,7	1,6	
1989	5,1	6	2,9	
1990	4,4	5,6	3,3	
1991	4,4	5	2,7	
1992	1,1	5	1,7	
1993	-2	6,3	1,6	
1994	1	7,6	1,3	
1995	4,3	7,9	0,6	-5,2
1996	3,5	8	1,1	-4,7
1997	4,4	7,5	2	-3,7
1998	4,8	6,1	2,4	-4,4
1999	3,9	5,5	0,9	-3
2000	3,8	5,1	5,6	-3,2
2001	1,9	5,1	5,1	-4,8

2002	0,8	6,2	1,3	-3,3
2003	-0,9	7,4	4,4	-4,4
2004	1,8	7,8	0,9	-6,2
2005	0,8	8,8	2,2	-6,2
2006	1,6	8,9	6,1	-4,3
2007	2,5	9,1	2,5	-3
2008	0,2	8,8	2,9	-3,8
2009	-3	10,7	2,2	-9,8
2010	1,9	12	2,6	-11,2
2011	-1,8	12,9	4,9	-7,4
2012	-3,3	15,8	6,2	-5,7
2013	-1,4	16,4	4,5	-4,8
2014	0,9	14,1	4,9	-7,2
2015	2,2	12,6	-	-3

ΠΙΝΑΚΑΣ 2^{ος} ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ, ΙΔΙΩΤΙΚΟ ΧΡΕΟΣ, ΕΞΑΓΩΓΕΣ

ΕΤΟΣ	ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ	ΙΔΙΩΤΙΚΟ ΧΡΕΟΣ	ΕΞΑΓΩΓΕΣ
1950			
1951			
1952			
1953			
1954			
1955			
1956			
1957			
1958			
1959			
1960			
1961			
1962			
1963			
1964			
1965			
1966			
1967			
1968			
1969			
1970			
1971			
1972			
1973			
1974			

1975			
1976			
1977			
1978			
1979			
1980			
1981			
1982			
1983			
1984			
1985			
1986			
1987			
1988			
1989			
1990			
1991			
1992			
1993			
1994			
1995	67,5	148,71	26,8
1996	68	158,21	26,5
1997	66	160,47	27,1
1998	65,3	175,25	27,3
1999	62,5	194,37	26,5
2000	62	208,36	28,2
2001	63,5	224,13	27,4
2002	66,8	232,58	26,9
2003	70,6	248,04	26,8
2004	76,7	259,79	27,3
2005	80	263,79	26,7
2006	79,4	266,7	29,9
2007	78,1	278,78	31
2008	82,8	293,89	31,1
2009	96,1	303,14	27,1
2010	104,1	301,51	29,9
2011	107,8	298,71	34,3
2012	136,9	310,84	37,7
2013	140,7	298,83	39,5
2014	149,9	288,13	40
2015	-	-	-

