



**γράφει**  
ο ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΛΙΑΡΓΚΟΒΑΣ\*

\* Καθηγητής Οικονομικών στην έδρα Jean Monnet στο Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου

**Η** κυβέρνηση, προκειμένου να ολοκληρώσει την τέταρτη (και τελευταία) αξιολόγηση του τρίτου μνημονίου, κατέθεσε στη Βουλή το πολυνομοσχέδιο, καθώς και το νέο Μεσοπρόθεσμο Πρόγραμμα. Στην Ευρωπαϊκή Σύνοδο της 21ης Ιουνίου, εφόσον πάνε όλα καλά, θα ρυθμιστεί το χρέος και έτσι θα ανοίξει ο δρόμος για την έξοδο της χώρας στις αγορές και την επιστροφή στην κανονικότητα. Ωστόσο, τα πράγματα δεν είναι τόσο απλά όσο φαίνονται. Υπάρχουν ακόμη πολλά εμπόδια. Πώς αλλιώς να εξηγηθεί το γεγονός ότι ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου τα τελευταία 3 χρόνια δεν έχει ξεπεράσει τις 1.000 μονάδες, ενώ το τελευταίο διάστημα έχει πέσει κάτω και από τις 800 μονάδες; Πώς να εξηγήσουμε τους χαμηλούς τζίρους, αλλά και την υπεραντίδρασή του στα γεγονότα της Ιταλίας και της Ισπανίας;

Αντίστοιχη είναι η εικόνα της απόδοσης του 10ετούς ομολόγου, του οποίου βλέπουμε πως έχει διακοπεί η σαφής πτωτική του πορεία περίπου από τις αρχές του 2016. Πλέον διαμορφώνεται περί το 4,7%. Αυτό συμβαίνει, μάλιστα, σε μια περίοδο ιδιαίτερα χαμηλών επιτοκίων, καθιστώντας την έξοδο στις αγορές απαγορευτική. Και βέβαια δεν είναι μόνο το μέγεθος της απόδοσης του 10ετούς ομολόγου αυτό καθαυτό που δείχνει τη δυσκολία της εξόδου στις αγορές, αλλά είναι και το γεγονός ότι η απόκλιση της απόδοσης του ελληνικού 10ετούς ομολόγου σε σύγκριση με άλλες χώρες είναι πολύ υψηλή, αρκετά υψηλότερη από αυτή που ήταν το 2014. Μπορεί τα σύννεφα αυτά να οφείλονται στις ιταλικές και ισπανικές πολιτικές αναταράξεις, μπορεί να επηρεάζονται από τις αναταραχές στη συναλλαγματική ισοτιμία της τουρκικής λίρας ή/και από τον εμπορικό πόλεμο και την άνοδο των επιτοκίων των ΗΠΑ.

**ΣΗΜΑΣΙΑ** έχει ότι η ελληνική οικονομία δεν έχει επαναφέρει τη χαμένη αξιοπιστία της στις διεθνείς αγορές και κατά συνέπεια είναι ευάλωτη. Χρειάζεται, με άλλα λόγια, ακόμα αρκετή προσπάθεια προκειμένου να αποκατασταθεί πλήρως η εμπιστοσύνη στην ελλη-

“ Χρειάζεται ακόμα αρκετή προσπάθεια προκειμένου να αποκατασταθεί πλήρως η εμπιστοσύνη στην ελληνική οικονομία. Δεν είναι, όμως, μόνο οι διεθνείς αγορές. Η εμπιστοσύνη δεν έχει αποκατασταθεί ούτε στο εσωτερικό της χώρας ”

# Οι προκλήσεις στον δρόμο για την έξοδο

νική οικονομία. Δεν είναι, όμως, μόνο οι διεθνείς αγορές. Η εμπιστοσύνη δεν έχει αποκατασταθεί ούτε στο εσωτερικό της χώρας. Πώς αλλιώς μπορεί να εξηγηθεί το γεγονός ότι οι καταθέσεις εξακολουθούν να είναι το 2018 κατά 23% λιγότερες σε σχέση με τις αρχές του 2015; Ή να παραμένουν κάτω των 130 δις. σταθερά τα τελευταία 3 χρόνια; Ο δείκτης οικονομικού κλίματος δεν είναι βέβαια σε τόσο χαμηλά επίπεδα όσο ήταν το 2015. Αναμενόμενο είναι να έχει βελτιωθεί. Αλλά, πρώτον, η βελτίωση δεν έχει επιστρέψει στα προ του 2014 επίπεδα και, δεύτερον, έχει υπάρξει ταυτόχρονη βελτίωση και στην υπόλοιπη ευρωζώνη, ώστε τελικά η σύγκλιση να είναι πολύ αργή.

**ΑΥΤΟ ΠΟΥ ΦΑΙΝΕΤΑΙ** να αποτελεί τροχοπέδη στην αναφερόμενη σύγκλιση αποτυπώνεται χαρακτηριστικά από τον δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης, που δεν ακολουθεί την ανοδική τάση του δείκτη οικονομικού κλίματος, παραμένοντας ιδιαίτερα αρνητικός και σταθερά πολύ χαμηλότερα από τον αντίστοιχο στη ζώνη του ευρώ. Οι Έλληνες είναι οι πιο απαισιόδοξοι Ευρωπαίοι και προφανώς αυτό οφείλεται στην τεράστια φορολογική αφαίμαξη που υφίστανται τα τελευταία 3 χρόνια, αφού κύριο χαρακτηριστικό του τρίτου μνημονίου είναι η φοροκεντρική λιτότητα. Η υψηλή φορολογία φαίνεται να έχει τη βασική ευθύνη (μαζί με τη γραφειοκρατία και τη μεταβλητότητα της εφαρμοζόμενης πολιτικής) για τη χαμηλή ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας.

Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία του World Economic Forum, η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας καταποντίζεται από το 2014 και μετά. Αυτή η υποχώρηση είναι εξαιρετικά προβληματική, δεδομέ-

νου ότι η χώρα έχει ανάγκη από επενδύσεις και ότι οι προβλέψεις του ΥΠΟΙΚ για τα επόμενα έτη βασίζονται σε σημαντική αύξηση των επενδύσεων.

**ΤΑ ΘΗΡΙΑ** πρωτογενή πλεονάσματα των τελευταίων 3 ετών, τα οποία επιτυγχάνονται με φοροκεντρική λιτότητα, έχουν κάνει ζημιά στην πραγματική οικονομία, όπως αντανακλάται στη μεταβολή του ΑΕΠ. Εμπειρικές μελέτες έχουν δείξει ότι υπάρχει σχέση μεταξύ πρωτογενών πλεονασμάτων και ανάπτυξης. Όμως, η αιτιότητα της σχέσης είναι μονοσήμαντη: όταν έχουμε ανάπτυξη, μπορούμε να έχουμε και υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα. Η αντίστροφη αιτιότητα δημιουργεί αρνητική σχέση: υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα έχουν ως αποτέλεσμα χαμηλούς ρυθμούς ανάπτυξης. Αυτός είναι ο λόγος που δεν επαληθεύτηκε η θεωρία του «ελατηρίου» στη χώρα μας.

**ΤΕΛΟΣ**, ένα πρόβλημα που δεν υπήρχε στο παρελθόν ήρθε να επισκιάσει το παρόν. Μπορεί η προσοχή να πέφτει στη διευθέτηση του δημόσιου χρέους, αλλά και το ιδιωτικό είναι πολύ υψηλό και αυξάνεται περαιτέρω. Στο ιδιωτικό χρέος περιλαμβάνεται κυρίως το χρέος προς εφορίες, ασφαλιστικά ταμεία, τράπεζες και ΔΕΚΟ. Προς τις εφορίες συγκεκριμένα ξεπερνά πλέον τα 100 δις. ως άθροισμα παλιού και νέου χρέους. Μεγάλο μέρος αυτού είναι προφανώς ανεπίδεκτο εισπράξεως.

Αυτό εγείρει σημαντικές αμφιβολίες ως προς τη δυνατότητα των πολιτών να ανταποκρίνονται για πολύ ακόμα στις φορολογικές τους υποχρεώσεις, προκειμένου να επιτυγχάνονται αυτά τα τεράστια πρωτογενή πλεονάσματα.

**top**  
επικαιρότητα

## ΣΚΗΝΙΚΟ ΠΟΛΩΣΗΣ ΣΤΑ ΣΚΟΠΙΑ

Το πολεμικό κλίμα ανάμεσα στην κυβέρνηση Ζάεφ και τον Πρόεδρο Ιβανόφ, ο ρόλος της αντιπολίτευσης και οι πιέσεις από το εξωτερικό

ΣΕΛ. 12

## ΑΝΤΙΣΤΡΟΦΗ ΜΕΤΡΗΣΗ

Μία εβδομάδα πριν από τις εκλογές, ο Ρετζέπ Ταγίπ Ερντογάν χρησιμοποιεί όλα τα μέσα για να μην μπει στη Βουλή το Κόμμα Δημοκρατίας των Λαών (HDP), έτσι ώστε να πάρει αυτές τις έδρες

ΣΕΛ. 47

## Άρθρα - Αναλύσεις



ΒΑΣΙΛΗΣ ΤΡΙΑΝΤΑΦΥΛΛΟΥ



ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΡΟΜΠΟΤΗΣ



ΔΗΜΗΤΡΗΣ ΜΙΧΑΛΕΛΛΗΣ



ΠΑΝΗΣ ΠΟΛΙΤΗΣ



ΔΗΜΗΤΡΗΣ ΜΑΥΡΟΣ



ΝΙΚΟΣ ΜΠΟΠΟΠΟΥΛΟΣ



ΑΚΗΣ ΚΟΣΩΝΑΣ



ΜΑΚΗΣ ΤΖΙΦΡΑΣ



ΠΑΝΑΓΗΣ ΓΑΛΙΑΣΑΤΟΣ

**Real news**

ΓΡΑΦΕΙΑ: ΚΗΦΙΣΙΑΣ 215,  
Τ.Κ. 151 24, ΜΑΡΟΥΣΙ ΑΘΗΝΑ.  
Τ: 211 200 8300,  
F: 211 200 8399.  
U: www.real.gr,  
E: news@realnews.gr

**ΕΚΔΟΤΗΣ-ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ:**  
ΝΙΚΟΣ ΧΑΤΖΗΝΙΚΟΛΑΟΥ

**ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΕΚΔΟΣΗΣ:**  
ΒΑΣΙΛΗΣ ΤΡΙΑΝΤΑΦΥΛΛΟΥ

**ΔΙΕΥΘΥΝΤΕΣ ΣΥΝΤΑΞΗΣ:**  
ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΡΟΜΠΟΤΗΣ,  
ΑΝΔΡΕΑΣ ΣΑΛΕΜΗΣ

**ΑΡΧΙΣΥΝΤΑΚΤΕΣ:**  
ΠΑΝΑΓΗΣ ΓΑΛΙΑΣΑΤΟΣ,  
ΑΝΑΣΤΑΣΙΑ ΠΑΠΑΪΩΑΝΝΟΥ,  
ΓΙΩΡΓΟΣ ΠΑΓΑΝΗΣ,  
ΒΑΣΙΛΗΣ ΜΠΟΥΖΙΩΤΗΣ  
**CREATIVE DIRECTOR:**  
ΒΙΚΥ ΝΙΚΙΔΗ

**ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑ:**  
REAL MEDIA A.E.

**ΠΡΟΕΔΡΟΣ & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ:**  
ΣΤΕΡΓΙΟΣ ΧΑΤΖΗΝΙΚΟΛΑΟΥ  
**ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ:**  
ΒΑΓΓΕΛΗΣ ΣΠΑΡΤΑΛΗΣ

**ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ:**  
ΓΙΩΡΓΟΣ ΠΥΡΙΟΧΟΣ

**ΜΗΧΑΝΟΡΓΑΝΩΣΗ:**  
Θ. ΚΑΝΕΛΟΠΟΥΛΟΣ  
**ΥΠΕΥΘΥΝΟΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ & ΔΙΑΝΟΜΗΣ:** Θ. ΚΟΤΤΑΣ

**ΕΚΤΥΠΩΣΗ:**  
IRIS AEBE  
**ΔΙΑΝΟΜΗ:**  
ΑΡΓΟΣ Α.Ε. 210 6690560