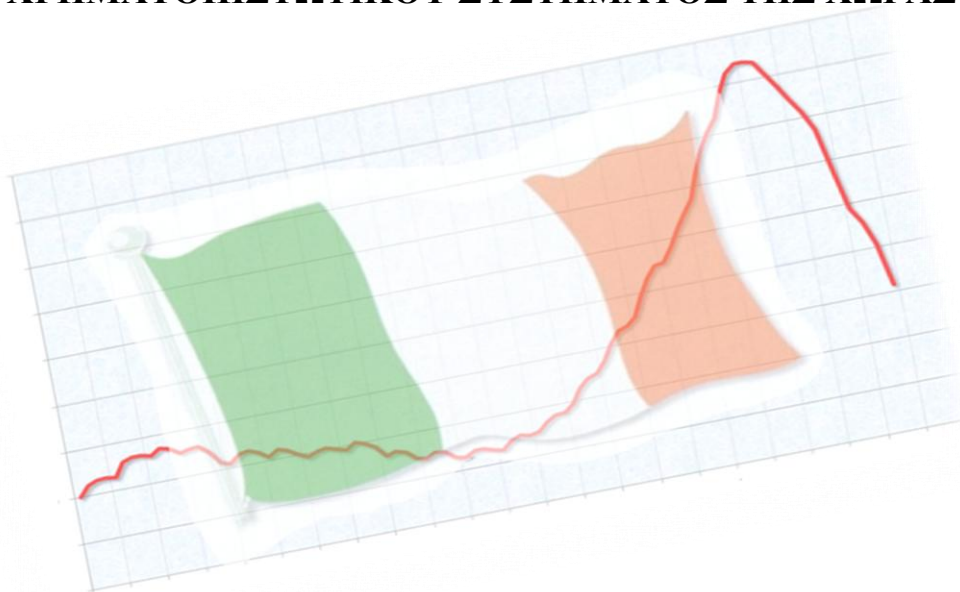




**ΕΘΝΙΚΟ ΜΕΤΣΟΒΙΟ ΠΟΛΥΤΕΧΝΕΙΟ**  
**ΣΧΟΛΗ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΩΝ ΜΑΘΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΦΥΣΙΚΩΝ**  
**ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ**  
*Δ.Π.Μ.Σ. «ΜΑΘΗΜΑΤΙΚΗ ΠΡΟΤΥΠΟΠΟΙΗΣΗ ΣΤΙΣ*  
*ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΕΣ ΚΑΙ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ»*

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΘΙΣΗ ΣΤΗΝ ΙΡΛΑΝΔΙΑ ΚΑΙ Η**  
**ΚΑΤΑΡΡΕΥΣΗ ΤΗΣ ΣΤΗΝ ΠΡΟΣΦΑΤΗ ΚΡΙΣΗ: ΜΕΛΕΤΗ ΤΟΥ**  
**ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΤΗΣ ΧΩΡΑΣ**



ΦΟΙΤΗΤΡΙΑ

*Σφακιανάκη Χρυσή*

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ

*Χριστόπουλος Απόστολος*

**ΑΘΗΝΑ, ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ 2012**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ – ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ .....	iv
ΠΕΡΙΛΗΨΗ - Abstract .....	v
<b>1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....</b>	<b>1</b>
1.1. Κραχ του 1929.....	1
1.2. Η Μαύρη Δευτέρα του 1987 .....	2
1.3. Η Φούσκα των Μετοχών Υψηλής Τεχνολογίας .....	2
1.4. Η Κρίση στις «Ασιατικές Τίγρεις» .....	2
1.5. Η Κρίση των Subprimes.....	3
1.6. Συνέπειες των Παραπάνω Κρίσεων.....	4
1.7. Η Κρίση Σήμερα.....	5
1.8. Η Επιρροή της Χρηματοοικονομικής Κρίσης στις Χώρες της Ε.Ε.....	5
1.9. Η Επιρροή της Χρηματοοικονομικής Κρίσης σε Χώρες Εκτός Ε.Ε. ....	9
1.10. Αίτια της Κρίσης .....	12
1.11. Συνέπειες Πρόσφατης Κρίσης.....	13
<b>2. Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΘΙΣΗ ΤΗΣ ΙΡΛΑΝΔΙΑΣ .....</b>	<b>18</b>
2.1. Εισαγωγή.....	18
2.2. Το Ιρλανδικό Μοντέλο: Πρότυπο Ανάπτυξης .....	18
2.3. Παράγοντες που Συντέλεσαν στο «Θαύμα» .....	19
2.4. Οι παράγοντες που βοηθούν την Ιρλανδία να παραμείνει στην πρωτοπορία	21
2.5. Προβλήματα.....	23
2.6. Αλληλεπίδραση της αμερικανικής κρίσης με την ιρλανδική.....	23
<b>3. Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΙΡΛΑΝΔΙΑΣ.....</b>	<b>25</b>
3.1. Αίτια της κρίσης.....	25
3.2. Το μακροοικονομικό πλαίσιο .....	27
3.3. Τραπεζικό μάνατζμεντ και διακυβέρνηση .....	29
3.4. Η κρίση στην Ιρλανδία .....	30
3.4.1. Μακροοικονομικές εξελίξεις και πολιτικές .....	30
3.4.2. Εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό τομέα και πολιτικές.....	38

3.4.3. Πολιτικά Διδάγματα .....	51
3.5. Η συμμετοχή στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τη ζώνη του Ευρώ.....	53
<b>4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ ΙΡΛΑΝΔΙΑΣ.....</b>	<b>57</b>
4.1. Βασικοί Οικονομικοί δείκτες .....	57
4.2. Συγκριτική ανάλυση βασικών μακροοικονομικών δεικτών .....	70
4.2.1. Σχέση ΑΕΠ με σημαντικούς μακροοικονομικούς δείκτες .....	73
4.3. Μακροοικονομικές επιπτώσεις στην οικονομία από την κρίση.....	75
<b>5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ - ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ .....</b>	<b>77</b>
5.1. Η έκρηξη και κατάρρευση στην Ιρλανδία .....	77
5.2. Η τραπεζική κρίση .....	78
5.3. Η συμφωνία – μνημόνιο με την ΕΕ και το ΔΝΤ .....	80
5.4. Η Ιρλανδία και η ΟΝΕ.....	84
5.5. Συμπεράσματα.....	86
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....</b>	<b>89</b>
<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ .....</b>	<b>97</b>

## **ΠΡΟΛΟΓΟΣ – ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Η παρούσα διπλωματική εργασία ανατέθηκε από το ΔΠΜΣ “Μαθηματική Προτυποποίηση στις Σύγχρονες Τεχνολογίες και την Οικονομία” του Εθνικού Μετσόβιου Πολυτεχνείου, κατά το ακαδημαϊκό έτος 2011 – 2012 υπό την επίβλεψη του καθηγητή Χριστόπουλου Αποστόλου.

Με την ολοκλήρωση της εργασίας, θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στον καθηγητή μου για την ανάθεση του συγκεκριμένου θέματος, τη συμβολή και την άριστη συνεργασία μαζί του, καθ’ όλη την πορεία της διπλωματικής. Επίσης θα ήθελα να ευχαριστήσω τους καθηγητές κ. Ιωάννη Λεβεντίδη και κ. Νικολίνα Κωστελέτου για τις χρήσιμες συμβουλές και παρατηρήσεις ως εξεταστική επιτροπή.

Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένεια μου για την αμέριστη υποστήριξή τους σε όλη τη μέχρι τώρα πορεία μου και όλους τους φίλους μου για την ηθική και έμπρακτη συμπαράστασή τους.

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ - Abstract

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα, αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους πυλώνες για την ανάπτυξη της κάθε χώρας. Αποτελεί τον απαραίτητο καταλύτη για να μεταφερθεί αποτελεσματικά το χρήμα από την αποταμίευση στην επένδυση. Αυτό υλοποιείται μέσω της χρηματαγοράς ή/και της κεφαλαιαγοράς. Ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα χώρας που τα προηγούμενα χρόνια γνώρισε τεράστια ανάπτυξη είναι η Ιρλανδία, η οποία παρείχε ελκυστικά φορολογικά και αναπτυξιακά κίνητρα σε ξένες μεγάλες επιχειρήσεις, ώστε να εγκατασταθούν και να δημιουργήσουν νέες θέσεις εργασίας. Έτσι, κατάφερε να βελτιώσει όλα τα μακροοικονομικά μεγέθη (ΑΕΠ, ανεργία, πληθωρισμός, χρέος, έλλειμμα, Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, κ.α.) και να καταστεί μια από τις πιο ανερχόμενες οικονομίες, πρότυπο για άλλες χώρες, οι οποίες έσπευσαν να ακολουθήσουν το παράδειγμα ανάπτυξής της. Το 2009, αποτελεί έτος σταθμό στην οικονομική ιστορία της χώρας, αφού η κρίση που ξεκίνησε στις ΗΠΑ το 2007, μεταφέρθηκε σχεδόν αμέσως στην Ιρλανδία. Η έλλειψη ενός αποτελεσματικού εποπτικού πλαισίου καθώς και η μη έγκαιρη κινητοποίηση των αρμοδίων φορέων της χώρας, προκάλεσε κλυδωνισμό στο τραπεζικό σύστημα. Πλειάδα δανείων, κυρίως στον τομέα των ακινήτων, που είχαν χορηγηθεί χωρίς την ύπαρξη εξασφαλίσεων, δεν μπόρεσαν να αποπληρωθούν. Για να μην καταρρεύσει το τραπεζικό σύστημα, που θα προκαλούσε γενικευμένη κρίση της οικονομίας, η κυβέρνηση της χώρας έσπευσε στην παροχή πλήρους κρατικής εγγύησης που αφορούσε το σύνολο των υποχρεώσεων των τραπεζών. Το τραπεζικό αυτό πρόβλημα, αποτέλεσε την αιτία της ραγδαίας αύξησης των δημοσίων εξόδων, με αποτέλεσμα την πρόκληση δημοσιονομικού προβλήματος. Παρά την αναφερόμενη προσπάθεια, δεν κατέστη δυνατό να αναστραφεί το άσχημο οικονομικό κλίμα και η Ιρλανδία ήταν η πρώτη χώρα που κατέφυγε στον μηχανισμό στήριξης της ΕΕ και του ΔΝΤ.

Στόχος της παρούσας διπλωματικής εργασίας, είναι η διερεύνηση των λόγων που οδήγησαν στην ανάπτυξη αλλά και την μετέπειτα πτώση της οικονομίας της χώρας. Για το σκοπό αυτό, θα γίνει ανάλυση των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών της Ιρλανδίας και του χρηματοπιστωτικού της συστήματος. Θα εξεταστούν τα αίτια της παγκόσμιας κρίσης και το πώς αυτή επηρέασε την χώρα. Τέλος, θα γίνει προσπάθεια να βγουν κάποια χρήσιμα συμπεράσματα – προτάσεις, τα οποία θα μπορούσαν να βοηθήσουν στην ανασύσταση της οικονομίας της Ιρλανδίας.

# 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ως **κρίση** ορίζεται «μία σοβαρή απειλή κατά της υφιστάμενης δομής, των θεμελιωδών αρχών και κανόνων του κοινωνικού συστήματος, η οποία επιβάλλει τη λήψη κρίσιμων αποφάσεων εντός περιορισμένου χρόνου και υπό συνθήκες αβεβαιότητας» (Mishkin, 1992). Αδιαμφισβήτητα ένα συχνό φαινόμενο παγκόσμιας απειλής είναι η ύπαρξη οικονομικών κρίσεων καθώς απασχολούν την ανθρωπότητα από τότε που αναδύθηκαν οι κοινωνίες της αγοράς. Επομένως ως **οικονομική κρίση** μπορεί να οριστεί η κατάσταση στην οποία δημιουργείται έλλειψη ρευστότητας στις καθημερινές συναλλαγές, αδυναμία πληρωμής οικονομικών υποχρεώσεων, αύξηση ανεργίας, κυρίως λόγω μειωμένης κατανάλωσης και αρνητική ψυχολογία, ως γενεσιουργός αιτία διακράτησης πόρων, που σε άλλη εποχή θα διοχετεύονταν για επενδυτικούς ή καταναλωτικούς σκοπούς.

Το μέγεθος των απωλειών που δημιουργείται γενικά από μια οικονομική κρίση, δύσκολα μπορεί να εκτιμηθεί, όπως και η διάρκεια της κρίσης αυτής. Πρόκειται για μια διαρκώς εξελισσόμενη κατάσταση, η οποία διαφοροποιείται με βάση τα αποτελέσματα των επιμέρους ενεργειών και παρεμβάσεων (Kaminski and Reinhart, 1999).

Το βέβαιο είναι ότι ο εντοπισμός των πραγματικών αιτιών μιας οικονομικής κρίσης απαιτεί εις βάθος ανάλυση. Για να γίνει όμως αυτό, είναι πάντα χρήσιμο να προηγηθεί ανασκόπηση στις μεγαλύτερες οικονομικές κρίσεις του παρελθόντος.

## 1.1. Κραχ του 1929

Η παγκόσμια οικονομική ύφεση του 1929 διήρκησε από ένα μέχρι δέκα χρόνια σε διάφορες χώρες του κόσμου. Επρόκειτο για τη μεγαλύτερη οικονομική ύφεση της σύγχρονης ιστορίας και χρησιμοποιείται τον 21ο αιώνα ως παράδειγμα για το πόσο οδυνηρή μπορεί να είναι μια οικονομική καταστροφή. Η "Μεγάλη Εξαθλίωση", όπως χαρακτηρίστηκε στις ΗΠΑ, σύμφωνα με τους αναλυτές προκλήθηκε μετά από το χρηματιστηριακό κραχ στις 29 Οκτωβρίου του 1929, γνωστό ως η Μαύρη Τρίτη. Η λήξη της κρίσης στις ΗΠΑ ταυτίστηκε με το έναυσμα της πολεμικής οικονομίας του Β' παγκοσμίου πολέμου, γύρω στο 1939. Η κρίση είχε καταστροφικές επιπτώσεις τόσο στον ανεπτυγμένο, όσο και στον αναπτυσσόμενο κόσμο. Επηρέαστηκε το διεθνές εμπόριο, καθώς επίσης και τα προσωπικά εισοδήματα, τα έσοδα από φόρους, οι τιμές και τα κέρδη. Η οικονομία πόλεων ανά τον κόσμο επλήγη, ιδίως εκείνων που εξαρτιόνταν από τη βαριά βιομηχανία. Η μεγάλη κρίση τερματίστηκε σε διαφορετικό χρόνο ανά χώρα. Οι

περισσότερες χώρες εφήρμοσαν προγράμματα ανακούφισης και η πολιτική τους ζωή πέρασε αναταραχές, εξωθώντας την ιδεολογία στα άκρα (Καραμούζης, 2009).

### **1.2. Η Μαύρη Δευτέρα του 1987**

Το αμερικανικό χρηματιστήριο υπέστη την μεγαλύτερη ημερήσια κρίση εν καιρώ ειρήνης στις 19 Οκτωβρίου 1987, μέρα Δευτέρα. Ο δείκτης Dow Jones έχασε το 22% της αξίας του μέσα σε λίγες ώρες, δίνοντας το έναυσμα για μαζικό ξεπούλημα μετοχών στην Ευρώπη και την Ιαπωνία. Τα αίτια της κρίσης πολλά: Οι φήμες για συνεχή κρούσματα εσωτερικής πληροφόρησης, οι ριψοκίνδυνες εξαγορές και η επιβράδυνση της οικονομίας των ΗΠΑ. Οι φόβοι πολλαπλασιάστηκαν μετά την απόφαση της Γερμανίας να αυξήσει τα επιτόκια η οποία συνοδεύτηκε από την περαιτέρω ενίσχυση του μάρκου έναντι του δολαρίου. Ο κίνδυνος χρεοκοπίας μεγάλων αμερικανικών τραπεζών ήταν πλέον ορατός, με αποτέλεσμα μεγάλες κεντρικές τράπεζες να ρίξουν δραστικά τα επιτόκια. Παρότι το κραχ είχε μικρή διάρκεια, η κρίση εκείνη απέδειξε ότι οι παγκόσμιες αγορές αποτελούν συγκοινωνούντα δοχεία και ότι οι αποφάσεις των κεντρικών τραπεζών έχουν επιπτώσεις για τις οικονομίες όλων των χωρών. Παράλληλα έδωσε το έναυσμα για τη θέσπιση αυστηρότερων κανόνων στον τρόπο λειτουργίας των αγορών τόσο στις ΗΠΑ όσο και στη Βρετανία (Shiller, 1989 , σελ.50-52; Carlson, 2007, σελ.8-10) .

### **1.3. Η Φούσκα των Μετοχών Υψηλής Τεχνολογίας**

Στα τέλη της δεκαετίας του 1990 οι μετοχές των εταιριών του διαδικτύου γίνονταν ανάρπαστες και ας μην ήταν καν κερδοφόρες, οι περισσότερες από αυτές. Το αποκορύφωμα ήταν η εξαγορά μαμούθ, από την America On Line. Από εκεί και πέρα άρχισε η πτώση. Μέχρι τον Οκτώβριο του 2000 ο δείκτης μετοχών υψηλής τεχνολογίας Nasdaq είχε χάσει το 78% της αξίας του. Οι παράπλευρες απώλειες ήταν τεράστιες, καθώς η αμερικάνικη οικονομία πέρασε σε ύφεση και οι επενδύσεις πάγωσαν. Η χαριστική βολή ήρθε με τα χτυπήματα της 11<sup>ης</sup> Σεπτεμβρίου 2001 (Kadlec, 1999 ; Galbraith and Hale, 2004).

### **1.4. Η Κρίση στις «Ασιατικές Τίγρεις»**

Μέχρι το 1997 χώρες της Ασίας, όπως η Ταϊλάνδη, η Μαλαισία, οι Φιλιππίνες και η Ινδονησία γνώριζαν ραγδαία ανάπτυξη. Οι επενδύσεις που προσέλκυσαν έφτασαν στο ήμισυ των συνολικών επενδύσεων σε αναπτυσσόμενες χώρες. Ιαπωνικές τράπεζες και

αμερικανικοί οργανισμοί επένδυσαν σε αυτές, χωρίς να ανησυχούν για τα κέρδη τους, καθώς τα τοπικά νομίσματα ήταν προσκολλημένα στο δολάριο.

Ωστόσο, ο ξέφρενος ρυθμός των επενδύσεων και τα ελλείμματα στον προϋπολογισμό των ασιατικών χωρών είχαν ως αποτέλεσμα να μην μπορούν να συγκρατήσουν τη συναλλαγματική ισοτιμία με το δολάριο (Stiglitz, 1996).

### **1.5. Η Κρίση των Subprimes**

Στις αρχές του καλοκαιριού του 2007, οι ΗΠΑ είδαν για ακόμα μια φορά την οικονομία τους να συρρικνώνεται. Μία νέα λέξη άρχισε να απασχολεί όσους ασχολούνταν με τα οικονομικά και όχι μόνο: τα «subprimes» δάνεια. Επρόκειτο για στεγαστικά δάνεια, που χρηματοδοτούσαν πέραν του 100% της αξίας του ακινήτου, καθώς επίσης και δάνεια με υψηλότερο επιτόκιο σε μη φερέγγυους δανειολήπτες. Αυτό σημαίνει, ότι χορηγούνταν σε δανειολήπτες με μεγάλη πιθανότητα αθέτησης των υποχρεώσεών τους, είτε γιατί είχαν χαμηλό εισόδημα, είτε γιατί δεν είχαν μόνιμη εργασία. Επιπλέον, τα επιτόκια ήταν εξαιρετικά υψηλά αλλά και κυμαινόμενα, δίνοντας κίνητρο για κερδοσκοπικά παιχνίδια. Με μόνο στόχο την επίτευξη κέρδους, τα δάνεια χορηγήθηκαν στα αμερικανικά νοικοκυριά, χωρίς προηγουμένως οι τράπεζες να ελέγξουν τη δυνατότητα αποπληρωμής τους. Αυτό σε συνδυασμό με την κρίση της αγοράς ακινήτων και την πτώση των τιμών επέφερε μία γενικευμένη κρίση.

Η κρίση, επεκτάθηκε σταδιακά σε όλες τις τράπεζες και επιχειρήσεις, αμερικανικές και μη, με «τοξικά» δάνεια. Οι τράπεζες στην προσπάθειά τους να περιορίσουν τις απώλειες, μείωσαν τον αριθμό των προσφερόμενων δανείων, προκαλώντας την αύξηση των επιτοκίων τόσο σε στεγαστικά όσο και καταναλωτικά δάνεια. Την ίδια στιγμή μεγάλες τράπεζες, όπως η Goldman Sachs, διακήρυτταν πόσο αλώβητες παρέμεναν από την κρίση. Εντούτοις, οι χρηματικές απώλειες, περιορίστηκαν τις περισσότερες φορές με την αύξηση των κατασχέσεων και με την περαιτέρω αύξηση των επιτοκίων (Crouhy et.al, 2008).

Μέσα από αλυσιδωτές αντιδράσεις η ύφεση της αμερικανικής οικονομίας θεωρήθηκε πλέον δεδομένη. Οι ανησυχίες όμως, εξαπλώθηκαν και στις ευρωπαϊκές και ασιατικές αγορές. Το αποτέλεσμα ήταν οι κεντρικές τράπεζες να διοχετεύσουν δισεκατομμύρια ευρώ ή δολάρια σε αυτές. Το συνολικό ύψος της ζημίας για το σύνολο της παγκόσμιας αγοράς αποτιμήθηκε σε πάνω από 400 δισ. ευρώ, από τα οποία πάνω από 150 δισ. ευρώ ήταν η ζημία που επιβάρυνε τις μεγάλες ξένες τράπεζες (Crouhy et.al, 2008; Heiko et.al,



2008). Αποτέλεσμα ήταν, ο περιορισμός των εξαγωγών και η μείωση του τουριστικού συναλλάγματος και των ναυτιλιακών ναύλων (O'Sullivan, 2010).

### **1.6. Συνέπειες των Παραπάνω Κρίσεων**

Οι οικονομικές κρίσεις που έχει γνωρίσει η ανθρωπότητα εκτείνονται από τον 18<sup>ο</sup> έως τον 20<sup>ο</sup> αιώνα. Η πιο καταστροφική, ήταν εκείνη του 1929. Οι συνέπειές της ήταν τραγικές. Τα μέτρα που είχαν ληφθεί δεν ήταν αρκετά για να βελτιώσουν την οικονομική κατάσταση, με αποτέλεσμα να ακολουθήσουν και άλλα κραχ που σημάδεψαν την οικονομική πορεία σε όλο τον κόσμο, έως σήμερα.

Μετά το κραχ, ο δείκτης Dow Jones ανέκαμψε για λίγο στις αρχές του 1930, ακολουθούμενος από μια πτώση που ξεκίνησε το 1932. Η αγορά, κατάφερε να ανακάμψει στα επίπεδα του 1929 μετά το 1954 (Robinson, 1972).

Η οικονομία είχε παραλύσει. Όσες επιχειρήσεις συνέχισαν να λειτουργούν απέλυσαν πολλούς εργαζόμενους και έκαναν διαδοχικές περικοπές στους μισθούς των υπολοίπων. Η βιομηχανική παραγωγή μειώθηκε κατά 50% και, ως το 1933, περίπου δώδεκα εκατομμύρια εργάτες είχαν μείνει άνεργοι, ποσοστό που αντιστοιχούσε στο ένα τέταρτο ή ακόμα και στο ένα τρίτο του συνολικού εργατικού δυναμικού (Bernanke, 1983). Οι τράπεζες άρχισαν να καταρρέουν καθώς από τη μία μεριά, οι δανειολήπτες αδυνατούσαν να ανταποκριθούν στις συμβατικές τους υποχρεώσεις και από την άλλη, οι καταθέτες σήκωναν μαζικά τα χρήματά τους από τους λογαριασμούς τους. Οι όποιες κυβερνητικές εγγυήσεις και νομοθετικές ρυθμίσεις της αμερικανικής κεντρικής τράπεζας (Fed), που είχαν σκοπό να αποτρέψουν τα ανωτέρω φαινόμενα απεδείχθησαν αναποτελεσματικές. Το αποτέλεσμα για τις τράπεζες ήταν να οδηγηθούν στην απώλεια αποθεμάτων εκατομμυρίων δολαρίων. Το 1933, οι καταθέτες είχαν σημειώσει απώλειες \$ 140 δισεκατομμυρίων (Mishkin, 1992). Οι απώλειες πήραν μορφή χιονοστιβάδας καθώς τραπεζίτες απέσυραν δάνεια, τα οποία οι δανειολήπτες δεν είχαν τον χρόνο ή τα χρήματα για να τα αποπληρώσουν. Το πρόβλημα με την αποπληρωμή των δανείων, έκανε τις εναπομείναντες τράπεζες, να γίνουν πολύ συντηρητικές στις χορηγήσεις δανείων. Αυτό δημιούργησε τεράστιο πρόβλημα, αφού χωρίς κεφάλαια δεν μπορούσε να γίνει καμία επένδυση, και η συσσώρευση του πλούτου στις τράπεζες, ως κεφαλαιακά διαθέσιμα, οδήγησε στην υποτίμηση του χρήματος και σε ύφεση της οικονομίας (Καραμούζης, 2009). Συνοπτικά, οι επιπτώσεις του Κραχ στις ΗΠΑ σε αριθμούς ήταν οι ακόλουθες :

- 12.000.000 άνεργοι
- 12.000 άνεργοι κάθε μέρα

- 20.000 επιχειρήσεις κήρυξαν πτώχευση
- 1.616 τράπεζες πτώχευσαν
- 1 στους 20 αγρότες έχασαν την κατοικία τους
- 23.000 αυτοκτονίες σε ένα χρόνο (Robinson, 1972)

Η επόμενη μεγάλη οικονομική κρίση ήταν η λεγόμενη « Μαύρη Δευτέρα » του 1987, όπου η πτώση του Χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης κατά 23% προκάλεσε την ραγδαία πτώση των τιμών των μετοχών με συνέπεια περιουσίες να εξαφανιστούν. Αυτό κατέδειξε την αδυναμία του χρηματοπιστωτικού συστήματος, που μέχρι εκείνη την στιγμή δεν είχε προβλέψει μηχανισμούς προστασίας σε περιπτώσεις μεγάλης πτώσης των τιμών των χρηματιστηριακών δεικτών. Αποτέλεσμα ήταν, οι επενδυτές να γίνονται πιο προσεκτικοί ως προς τις επιλογές τους (Carlson, 2007).

Η κρίση στις «Ασιατικές Τίγρεις» προκάλεσε ραγδαία πτώση στα χρηματιστήρια και στις τιμές των οικοδομικών επιχειρήσεων που ανθούσαν μέχρι τότε. Ενδεικτικό είναι, ότι το χρηματιστήριο του Χονγκ Κονγκ σημείωσε πτώση 64% κατά την περίοδο 1997-1998 (Stiglitz, 1996).

Η κρίση των subprimes, είχε ως αποτέλεσμα την μείωση της ρευστότητας, την αύξηση του κόστους χρήματος και την συρρίκνωση της οικονομικής ανάπτυξης (Καραμούζης, 2009).

### **1.7. Η Κρίση Σήμερα**

Η διεθνής κρίση, με αφετηρία τα μέσα του 2008, δεν είναι ένα τυχαίο γεγονός. Ξεκίνησε ως χρηματοπιστωτική κρίση από τα ενυπόθηκα δάνεια στις ΗΠΑ και έλαβε διεθνείς διαστάσεις (Crouhy et.al, 2008). Οι υψηλές τιμές των τροφίμων και του πετρελαίου, δημιούργησαν ισχυρές πληθωριστικές πιέσεις για την παγκόσμια οικονομία. Τα δευτερογενή χρηματοπιστωτικά προϊόντα που δημιούργησαν οι μεγάλοι πιστωτικοί οίκοι διοχετεύτηκαν και μοχλεύτηκαν στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα, με αποτέλεσμα πολλοί επενδυτές να πληγούν από τις αποδόσεις αυτών των προϊόντων (Καραμούζης, 2009).

### **1.8. Η Επιρροή της Χρηματοοικονομικής Κρίσης στις Χώρες της Ε.Ε.**

Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση συζητήθηκε στην Σύνοδο κορυφής της Ευρωπαϊκής Ένωσης, στα μέσα Οκτωβρίου του 2008 που πραγματοποιήθηκε στις Βρυξέλλες. Σε αυτή καταρτίστηκε σχέδιο εξυγίανσης για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης του τραπεζικού συστήματος. Το σχέδιο περιελάμβανε την

ανακεφαλαιοποίηση των χρηματοοικονομικών θεσμών που αντιμετώπιζαν δυσχέρειες, κρατικές εγγυήσεις στο διατραπεζικό δανεισμό, καθώς και περισσότερο έλεγχο και καλύτερο απολογισμό στον δημόσιο τομέα (Marsh, 2009, σελ.40-41).

Τα 27 κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης υποστήριξαν το σχέδιο και ανέλαβαν την υποχρέωση να συντονίσουν τις προσπάθειές τους για την καταπολέμηση της χρηματοοικονομικής κρίσης. Οι υπουργοί Οικονομικών των κρατών της Ευρωπαϊκής Ένωσης συμφώνησαν να αυξηθούν οι κρατικές εγγυήσεις για τις ιδιωτικές καταθέσεις έως 50.000 ευρώ σε περίπτωση χρεοκοπίας των τραπεζών. Η κρίση έδειξε στην πράξη ότι η Ευρώπη ήταν απροετοίμαστη. Οι τράπεζες, δεν είχαν προβλέψει για ύπαρξη κεφαλαιακών αποθεμάτων σε περιπτώσεις δυσμενών οικονομικών καταστάσεων και αποδείχθηκαν ανέτοιμες με αποτέλεσμα να χρειάζονται μια συνεχή ανακεφαλαιοποίηση. Τα ανωτέρω προβλήματα περιόρισαν τις δυνατότητες άμεσης αντίδρασης (European Commission, 2010).

Θεωρούμε σκόπιμο να αναφέρουμε και κάποια στατιστικά στοιχεία που θα κάνουν πιο εμφανή τη μεταβολή που δημιουργήθηκε στις οικονομίες των περισσότερων χωρών λόγω της κρίσης σε βασικούς μακροοικονομικούς δείκτες. Οι επόμενοι πίνακες απεικονίζουν τρία βασικά μακροοικονομικά μεγέθη: ΑΕΠ, Πληθωρισμό, Ανεργία, για την περίοδο 2008-2012. Σαν δείγμα εξετάζουμε τις 17 χώρες της Ευρωζώνης.

Παρατηρώντας τον παρακάτω πίνακα, διαπιστώνουμε ότι σε κάποιες χώρες, από το 2008, είχε αρχίσει να υπάρχει αρνητική μεταβολή του ΑΕΠ (Εσθονία, Γαλλία, Ελλάδα, Ιρλανδία, Ιταλία και Πορτογαλία). Το 2009, όλες οι χώρες είχαν αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης, ενώ το 2010 υπάρχει κάποια βελτίωση όπως και το 2011 που η κατάσταση παραμένει σταθερή στις περισσότερες χώρες. Ωστόσο, οι προβλέψεις για το 2012, είναι αρνητικές με τον αριθμό των χωρών με αρνητικό πρόσημο να αυξάνεται. Η Ελλάδα σε όλα τα υπό εξέταση έτη παρουσιάζει αρνητική ανάπτυξη, ενώ αντίστοιχη κατάσταση παρουσιάζει και η Πορτογαλία. Σε αρκετές επίσης χώρες, το 2011, ο ρυθμός αύξησης είναι μεγαλύτερος από ότι το 2008, κάτι όμως που φαίνεται ότι δεν θα συμβεί και για το 2012.

Όσο αφορά το ΑΕΠ, εξετάζουμε την αλλαγή (%) ανά έτος.

**Πίνακας 1. Μεταβολή ΑΕΠ (%) για τα έτη 2008-2012**

Χώρα	2008	2009	2010	2011	2012*
<b>Αυστρία</b>	1.396	-3.81	2.315	3.107	0.937
<b>Βέλγιο</b>	0.957	-2.841	2.266	1.893	0.007
<b>Κύπρος</b>	3.586	-1.856	1.141	0.5	-1.163
<b>Εσθονία</b>	-3.671	-14.258	2.264	7.636	2.03
<b>Φινλανδία</b>	0.294	-8.354	3.732	2.855	0.583
<b>Γαλλία</b>	-0.196	-2.631	1.382	1.715	0.476
<b>Γερμανία</b>	0.809	-5.078	3.562	3.056	0.615
<b>Ελλάδα</b>	-0.137	-3.258	-3.507	-6.86	-4.749
<b>Ιρλανδία</b>	-2.972	-6.995	-0.43	0.705	0.521
<b>Ιταλία</b>	-1.156	-5.494	1.804	0.431	-1.907
<b>Λουξεμβούργο</b>	0.754	-5.3	2.678	1.004	-0.228
<b>Μάλτα</b>	4.118	-2.71	2.295	2.064	1.24
<b>Ολλανδία</b>	1.804	-3.479	1.633	1.266	-0.5
<b>Πορτογαλία</b>	-0.008	-2.908	1.383	-1.466	-3.252
<b>Σλοβακία</b>	5.751	-4.932	4.183	3.349	2.4
<b>Σλοβενία</b>	3.589	-8.008	1.38	-0.175	-1
<b>Ισπανία</b>	0.888	-3.74	-0.07	0.71	-1.826

Πηγή: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, IMF, 2012

\*πρόβλεψη

Στον Πίνακα 2, διαπιστώνουμε ότι όλες οι εξεταζόμενες χώρες παρουσιάζουν μείωση του πληθωρισμού το 2009, σε σχέση με το 2008. Ωστόσο, το 2010 και το 2011, η κατάσταση εμφανίζει επιδείνωση με το γενικό δείκτη τιμών να αυξάνεται και πάλι. Μάλιστα, ενδιαφέρον αποτελεί το γεγονός ότι το 2011, τα επίπεδα του πληθωρισμού προσεγγίζουν αυτά του 2008, παρότι οι προβλέψεις για το 2012 είναι ότι θα υπάρξει πτώση. Η Ιρλανδία και η Σλοβενία είναι οι χώρες που παρουσιάζουν τα χαμηλότερα επίπεδα πληθωρισμού σε αντίθεση με την Εσθονία και την Σλοβακία που έχουν τα μεγαλύτερα.

Για τον πληθωρισμό, αυτό που εξετάζουμε είναι η αλλαγή (%) ανά χρονιά.

**Πίνακας 2 . Μεταβολή Πληθωρισμού (%) για τα έτη 2008-2012**

Χώρα	2008	2009	2010	2011	2012*
<b>Αυστρία</b>	3.223	0.401	1.69	3.552	2.34
<b>Βέλγιο</b>	4.492	-0.009	2.332	3.469	2.79
<b>Κύπρος</b>	4.377	0.174	2.564	3.486	3.1
<b>Εσθονία</b>	10.366	-0.085	2.894	5.121	4.413
<b>Φινλανδία</b>	3.914	1.635	1.686	3.324	2.901
<b>Γαλλία</b>	2.817	0.099	1.493	2.141	1.924
<b>Γερμανία</b>	2.754	0.234	1.15	2.482	2.152
<b>Ελλάδα</b>	4.153	1.21	4.713	3.33	0.938
<b>Ιρλανδία</b>	3.108	-1.706	-1.572	1.186	1.401
<b>Ιταλία</b>	3.5	0.764	1.639	2.902	3.014
<b>Λουξεμβούργο</b>	4.09	0.009	2.798	3.733	2.468
<b>Μάλτα</b>	4.685	1.84	2.04	2.512	3.481
<b>Ολλανδία</b>	2.21	0.974	0.93	2.477	2.216
<b>Πορτογαλία</b>	2.651	-0.903	1.389	3.557	2.792
<b>Σλοβακία</b>	3.934	0.925	0.697	4.079	3.621
<b>Σλοβενία</b>	5.651	0.854	1.834	1.83	2.174
<b>Ισπανία</b>	4.13	-0.238	2.043	3.052	2.44

Πηγή: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, IMF, 2012

\*πρόβλεψη

Τέλος, όσο αφορά την ανεργία, στον Πίνακα 3, βλέπουμε ότι αυξάνεται σε όλες τις χώρες κατά το έτος 2009, ενώ το 2010 με εξαίρεση δύο χώρες (Αυστρία, Γερμανία) η ανοδική τάση συνεχίζεται. Το 2011 υπάρχουν αυξομειώσεις, με έξι χώρες να εμφανίζουν ανοδική πορεία. Οι προβλέψεις για το 2012, είναι ότι θα υπάρξει αύξηση της ανεργίας στις περισσότερες χώρες. Ιδιαίτερες περιπτώσεις όπου εμφανίζεται μεγάλη άνοδος της ανεργίας στη διάρκεια των πέντε ετών αποτελούν η Ελλάδα, η Ιρλανδία, η Ιταλία, η Ισπανία και η Πορτογαλία, όπου η ανεργία έχει διπλασιαστεί έως τετραπλασιαστεί. Επίσης βλέπουμε ότι σε έξι χώρες το ποσοστό ανεργίας βρίσκεται σε διψήφιο νούμερο και η πρόβλεψη για το 2012 δείχνει ότι ο αριθμός των χωρών θα ανέβει σε οκτώ.

Εξετάζουμε το ποσοστό ανεργίας σε σχέση με το σύνολο του εργατικού δυναμικού.

**Πίνακας 3. Ποσοστά ανεργίας (%) του εργατικού δυναμικού για τα έτη 2008-2012**

Χώρα	2008	2009	2010	2011	2012*
Αυστρία	3.8	4.8	4.4	4.2	4.3
Βέλγιο	7.017	7.883	8.267	7.175	7.385
Κύπρος	3.65	5.35	6.225	7.775	11.7
Εσθονία	5.519	13.762	17.256	12.476	10.07
Φινλανδία	6.367	8.242	8.383	7.775	7.636
Γαλλία	7.817	9.5	9.729	9.633	10.138
Γερμανία	7.6	7.742	7.058	5.983	5.213
Ελλάδα	7.676	9.38	12.452	17.326	23.827
Ιρλανδία	6.305	11.825	13.632	14.391	14.813
Ιταλία	6.783	7.808	8.408	8.425	10.552
Λουξεμβούργο	4.4	5.8	6.2	5.7	6.198
Μάλτα	6.05	6.925	6.95	6.5	6
Ολλανδία	3.066	3.728	4.458	4.425	5.2
Πορτογαλία	7.592	9.469	10.797	12.739	15.468
Σλοβακία	9.575	12.05	14.375	13.525	13.701
Σλοβενία	4.392	5.892	7.267	8.208	8.8
Ισπανία	11.3	18	20.075	21.65	24.9

Πηγή: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, IMF, 2012

\*πρόβλεψη

### **1.9. Η Επιρροή της Χρηματοοικονομικής Κρίσης σε Χώρες Εκτός Ε.Ε.**

Σύμφωνα με την Αμερικάνικη Επιτροπή Χρηματοοικονομικής Κρίσης (FCIC), σχετικά με τους λόγους που οδήγησαν στην πρόσφατη κρίση αναφέρει τα παρακάτω:

“Η κρίση προκλήθηκε από τους παρακάτω λόγους: α) αποτυχία των χρηματοοικονομικών αρχών, συμπεριλαμβανομένης της Κεντρικής Τράπεζας της Αμερικής, να ανακόψει το κύμα των ενυπόθηκων δανείων, β) έλλειψη ικανούς εταιρικής διακυβέρνησης, που οδήγησε πολλές χρηματοοικονομικές εταιρίες να αναλάβουν υψηλού κινδύνου επενδύσεις, γ) υπέρμετρος δανεισμός των νοικοκυριών, και δ) αδυναμία των φορέων χάραξης πολιτικής να διαγνώσουν την εν λόγω κρίση” (Δελτίο τύπου FCIC, 27 Ιανουαρίου 2011).

Σύμφωνα με υπολογισμούς του ΔΝΤ για το 2008, οι απώλειες παγκοσμίως από το χρέος που δημιουργήθηκε στην Αμερική (κυρίως το σχετιζόμενο με τα ενυπόθηκα δάνεια) ανήλθαν στα \$1,4 τρισεκατομμύρια. Απαιτήσεις ύψους \$760 δισ. διεγράφησαν από τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες, κερδοσκοπικά κεφάλαια (hedge funds) και άλλους φορείς που κατείχαν τις εν λόγω απαιτήσεις. Αμερικανικές και ευρωπαϊκές τράπεζες απώλεσαν στοιχεία του ενεργητικού τους, ύψους περίπου \$10 τρισ. το 2009. Στις ΗΠΑ, η συνολική αύξηση της πίστωσης περιορίστηκε σε επίπεδα χαμηλότερα του 1%, που είναι αρκετά χαμηλότερα από το μεταπολεμικό μέσο ετήσιο ρυθμό του 9%. Σε παγκόσμιο επίπεδο, για το έτος 2009, μόνον οι τράπεζες δήλωσαν απώλειες από μη εξυπηρετούμενα δάνεια λίγο κάτω από \$600 δισ. και άντλησαν περίπου \$430 δισ. νέα κεφάλαια. Η κατάρρευση των επενδυτικών τραπεζών, όπως και η συρρίκνωση της μόχλευσης των hedge funds και άλλων ιδρυμάτων του «σκιάδους» χρηματοπιστωτικού συστήματος συνέβαλλαν στη μείωση του εύρους της παγκόσμιας πίστωσης κατά πολλά τρισεκατομμύρια δολάρια (Καθημερινή, 2008).

Σε πρόσφατη μελέτη του ΔΝΤ, Οκτώβριος 2012, φαίνεται ότι η αμερικανική οικονομία αρχίζει να δείχνει κάποια σημάδια ανάκαμψης, όσο αφορά την ανάπτυξη και μάλιστα πιο σύντομα από άλλες ανεπτυγμένες χώρες. Πάντως οι ρυθμοί ανάπτυξης συγκρινόμενοι με προηγούμενες κρίσεις είναι πολύ αργοί, αποτέλεσμα του μεγέθους της πρόσφατης κρίσης. Σύμφωνα με την ίδια μελέτη, η δημιουργία νέων θέσεων εργασίας μετά από μια αύξηση που παρουσίασε το 2011, παρουσιάζει φθίνουσα πορεία το 2012. Σημαντικό αποτελεί επίσης το γεγονός, ότι μεγέθη όπως η ιδιωτική κατανάλωση και οι επενδύσεις, ειδικά ξένων επενδυτών, έχουν επανέλθει στα επίπεδα της προ κρίσης περιόδου 2000-2007.

Ο τραπεζικός και ο χρηματοοικονομικός κλάδος είναι αυτοί που βίωσαν σε μεγάλο βαθμό την χρηματοοικονομική κρίση. Στον επόμενο πίνακα, απεικονίζονται ο αριθμός των εργαζομένων, όσο αφορά τους προαναφερθέντες κλάδους για τις ΗΠΑ. Όπως παρατηρούμε ο αριθμός των εργαζομένων παρουσίασε μια ανοδική πορεία από το 2000 μέχρι το 2007, που ξεκίνησε η πτωτική πορεία. Μεταξύ 2006 και 2010, ο αριθμός των εργαζομένων στον τραπεζικό κλάδο έπεσε κατά 10%, ενώ στον χρηματοοικονομικό η πτώση ήταν στο 8,5%.

**Πίνακας 4. Αριθμός εργαζομένων στον χρηματοοικονομικό, τραπεζικό κλάδο στις ΗΠΑ (σε χιλιάδες)**

Έτος	Χρηματοοικονομικός κλάδος	Τραπεζικός κλάδος
2000	7,687	3,352.30
2001	7,808	3,428.20
2002	7,847	3,475.40
2003	7,977	3,550.10
2004	8,031	3,583.10
2005	8,153	3,655.10
2006	8,328	3,743.20
2007	8,301	3,714.90
2008	8,145	3,596.90
2009	7,769	3,401.50
2010	7,630	3,345.60

Πηγή: *Bureau of Labor Statistics, 2011*

Η Ιαπωνία, ήταν μια από τις λίγες χώρες που δεν επηρεάστηκαν σημαντικά από την κρίση, όσο αφορά τον χρηματοπιστωτικό τομέα. Οι κύριοι λόγοι ήταν: α) η ύπαρξη κρίσης στην Ιαπωνία στα τέλη της δεκαετίας του 1990, που οδήγησε στην αναδιάρθρωση του ιαπωνικού τραπεζικού συστήματος, β) η ύπαρξη από το 1998 ενός, όπως αποδείχτηκε, ικανού θεσμικού πλαισίου χρηματοοικονομικής εποπτείας και γ) η επιλογή «συντηρητικών» επενδύσεων με μειωμένο επίπεδο κινδύνου ( Eurofound, 2011)

Το τραπεζικό σύστημα της Βραζιλίας, επηρεάστηκε λόγω των προβλημάτων ρευστότητας που παρουσίασε. Λόγω της κρίσης του παγκόσμιου τραπεζικού συστήματος η πρόσβαση στην χρηματοδότηση έγινε πιο δύσκολη. Επιπλέον, οι μεγάλες τράπεζες της χώρας συσώρευσαν το μεγαλύτερο ποσοστό του διαθέσιμου πλούτου, με αποτέλεσμα οι μικρότερες τράπεζες να γίνουν πολύ ευάλωτες στις διαμορφωμένες οικονομικές συνθήκες.

Η Κίνα, λόγω των περιορισμών στην είσοδο ξένων κεφαλαίων στις κινεζικές τράπεζες, καθώς και της μη εξάρτησής της από τις διεθνείς χρηματαγορές, επηρεάστηκε σε πολύ μικρό βαθμό από την αναφερόμενη κρίση. Αυτό επέτρεψε στην Κίνα να



ακολουθήσει την ανοδική της πορεία, η οποία σύμφωνα με κάποιους απέτρεψε την μεγέθυνση της παγκόσμιας κρίσης (Eurofound, 2011).

Η μέση επιβράδυνση στις πλούσιες χώρες, έπειτα από πρόσφατες τραπεζικές κρίσεις, διήρκησε τέσσερα χρόνια, καθώς οι τράπεζες περιόρισαν τις πιστωτικές τους δραστηριότητες και τα χρεωμένα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις αναγκάστηκαν να αποταμιεύσουν περισσότερο. Αυτή τη φορά, οι επιχειρήσεις ήταν σε συγκριτικά καλύτερη κατάσταση, αλλά τα νοικοκυριά, ιδιαίτερα στη Βρετανία και τις ΗΠΑ, μαστίζονταν από άνευ προηγουμένου χρέη. Καθώς οι φούσκες στις εν λόγω αγορές δημιουργήθηκαν και εμφανίστηκαν σε πολλές χώρες ταυτόχρονα, τα κατάλοιπα της κρίσης, ενδέχονταν να είναι χειρότερα. Ωστόσο, η ιστορία δίδαξε ένα σημαντικό μάθημα: «Οι μεγάλες τραπεζικές κρίσεις αντιμετωπίζονται εν τέλει με ισχυρές ενέσεις ρευστότητας κυρίως μέσω δημοσίου χρήματος και ότι η έγκαιρη και αποφασιστική κυβερνητική παρέμβαση, μέσω της επανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών ή της ανάληψης των προβληματικών χρεών, μπορεί να ελαχιστοποιήσει το κόστος για τον φορολογούμενο και τις ζημιές για την οικονομία» (Καθημερινή, 2008).

### **1.10. Αίτια της Κρίσης**

Ποιά ήταν τα αίτια που οδήγησαν στην χρηματοοικονομική κρίση που βιώνουμε σήμερα; Δημιουργήθηκαν ανισορροπίες στις αγορές των αγαθών, στους μισθούς και στα επιτόκια, επειδή δεν υπήρξε η κατάλληλη παρέμβαση από τη μεριά των αρμόδιων κρατικών αρχών, με αποτέλεσμα να εμφανίζονται κατά καιρούς οικονομικές κρίσεις.

Μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 1970 υπήρξε ευημερία. Έπειτα όμως, άρχισαν να εμφανίζονται παγκοσμίως, χαμηλά ποσοστά αύξησης του εθνικού προϊόντος, ανεργία μαζί με πληθωρισμό καθώς και δυσκολίες στην χρηματοδότηση των ασφαλιστικών συστημάτων (Bernanke, 1983). Η εξάπλωσή τους, προέρχεται κυρίως λόγω υπέρβασης των παρεμβατισμών του κράτους. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα τα εξής:

- i. Υπέρογκες παροχές
- ii. Υπέμετρη και οικονομικώς μη αποδοτική φορολογία
- iii. Συνεχείς, άμεσους και άσκοπους παρεμβατισμούς στην οικονομική διαδικασία
- iv. Απαίτηση παράλογων και αντιπαραγωγικών αυξήσεων των μισθών

(Heiko et.al, 2008)

Οι ΗΠΑ, η Μεγάλη Βρετανία, η Γαλλία, η Γερμανία αλλά και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή της Ευρωπαϊκής Ένωσης με το λεγόμενο «σύμφωνο σταθερότητας» άρχισαν να απελευθερώνουν τις αγορές από τις κρατικές παρεμβάσεις. Η απελευθέρωση

πραγματοποιήθηκε με γρήγορους ρυθμούς σε μεγάλο βαθμό τα τελευταία χρόνια και οδήγησε πράγματι τις χρηματαγορές μακριά από την αυστηρή επιτήρηση του κράτους.

Οι πρώτες χώρες που επηρεάστηκαν από την απελευθέρωση αυτή ήταν οι ΗΠΑ και η Μεγάλη Βρετανία. Αποσταθεροποιήθηκε η αγορά χρήματος, μειώθηκαν οι επενδύσεις και η απασχόληση. Δημιουργήθηκαν οι επενδυτικές τράπεζες (investment banks), οι οποίες δεν υπόκεινται στα μέτρα προστασίας και ελέγχου του κράτους. Με αυτόν τον τρόπο κατάφεραν να δανειοδοτούν φθηνότερα και να δίνουν στους καταθέτες τους υψηλότερα επιτόκια. Όμως, τελικά οι πελάτες τους υπέστησαν μεγάλες απώλειες, λόγω των αποφάσεων υψηλού ρίσκου που έπαιρναν οι μάνατζερ των τραπεζών αυτών (Rua, 2009, σελ.15-17).

Επιπλέον, στις ΗΠΑ, τα πραγματικά επιτόκια δανείων στις εμπορικές τράπεζες μειώθηκαν σχεδόν στο μηδέν και έτσι δόθηκαν άφθονα στεγαστικά δάνεια σε όλους με μόνη ασφάλεια του δανείου, την αγοραστική αξία του ακινήτου. Αυξήθηκε η ζήτηση για ακίνητα, ανέβηκαν τα επιτόκια και αυξήθηκε ο αριθμός των καταθετών, δανειοληπτών και αγοραστών ακινήτων σε όλο τον κόσμο.

Αυτό οδήγησε τους δανειολήπτες να μην μπορούν να ξεπληρώσουν και να πανικοβληθούν οι καταθέτες. Έτσι άρχισε ο κίνδυνος των τραπεζών και σταμάτησε απότομα η διακίνηση του χρήματος (Crouhy et.al, 2008).

### **1.11. Συνέπειες Πρόσφατης Κρίσης**

Η κρίση που ξεκίνησε από τις ΗΠΑ επηρέασε αδιαμφισβήτητα όλη την υφήλιο (Reinhart and Rogoff, 2009). Πριν από την κρίση επικρατούσε ένα θετικό κλίμα. Οι τιμές πετρελαίου, για παράδειγμα είχαν ανοδική πορεία (μέχρι και 147 δολάρια το βαρέλι). Επίσης, οι τράπεζες έβλεπαν υψηλά κέρδη από τα στεγαστικά δάνεια, λόγω της αύξησης των αξιών των κατοικιών. Όμως, όταν άρχισε η πτώση των αξιών αυτών, οι δανειολήπτες δεν κατάφεραν να ξεπληρώσουν τα δάνειά τους με αποτέλεσμα οι τράπεζες να κατασχέσουν τις κατοικίες και να πέσουν ακόμα περισσότερο οι αξίες τους. Ακόμα οι τράπεζες δεν μπορούσαν να αλλάξουν τις ευθύνες πληρωμής απέναντι στους καταθέτες επειδή η περιουσία τους έχασε την αξία της. Τελικά αναγκάστηκαν να δανειστούν από άλλα χρηματοοικονομικά ιδρύματα με μεγάλα, όμως, ρίσκα, να περιορίσουν την δανειοδότηση, ακόμα και τα καταναλωτικά δάνεια, και να αυξήσουν τα επιτόκια (Mian and Sufi, 2009; Demyanyk and Van Hemert, 2011).

Επιγραμματικά θα αναφέρουμε τις σημαντικότερες συνέπειες της πρόσφατης κρίσης:

### 1. Μείωση του ΑΕΠ:

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζεται η ποσοστιαία μεταβολή του ΑΕΠ, έξι χωρών (Αυστραλία, Καναδάς, Κίνα, Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και ΗΠΑ).

**Πίνακας 5. Ποσοστιαία μεταβολή ΑΕΠ (2006-2012)**

Χώρα	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*
Αυστραλία	2.69	4.691	2.488	1.365	2.508	2.14	3.305
Καναδάς	2.823	2.2	0.689	-2.77	3.215	2.406	1.936
Κίνα	12.677	14.162	9.635	9.214	10.447	9.237	7.828
Ελβετία	3.752	3.846	2.164	-1.937	3.034	1.927	0.847
Ηνωμένο Βασίλειο	2.6	3.633	-0.968	-3.974	1.799	0.758	-0.38
ΗΠΑ	2.658	1.913	-0.337	-3.069	2.391	1.808	2.17

Πηγή: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, IMF, 2012

\*Πρόβλεψη

Ως γενικό συμπέρασμα μπορούμε να δούμε την πτώση που παρουσίασε το ΑΕΠ σε όλες τις χώρες το 2009, επίσης σημαντικό είναι το γεγονός ότι τέσσερις από τις έξι χώρες (Καναδάς, Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο, ΗΠΑ) έχουν αρνητικό ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ. Αυτό είναι ενδεικτικό της κατάστασης της οικονομικής κρίσης, αφού οι εν λόγω χώρες είναι από τις σημαντικότερες και μεγαλύτερες οικονομίες παγκοσμίως. Το 2010 υπήρξε μια αύξηση η οποία όμως συνοδεύτηκε από αντίστοιχη μείωση το 2011. Οι προβλέψεις για το 2012, πλην Αυστραλίας και ΗΠΑ, είναι ότι η πτώση αυτή θα συνεχιστεί.

### 2. Αύξηση της ανεργίας:

Αποτέλεσμα της πρόσφατης κρίσης, ήταν οι απολύσεις των χρηματοπιστωτικών εταιρειών, οι οποίες μέχρι τον Αύγουστο του 2008, έφταναν τον πρωτοφανή αριθμό των 654.000 θέσεων. Δυστυχώς, η αύξηση της ανεργίας ανάγκασε πολλούς ανθρώπους να εγκαταλείψουν τα σπίτια τους, αφού αδυνατούσαν να ξεχρεώσουν τα στεγαστικά δάνεια.

Στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζονται τα ποσοστά ανεργίας, ως ποσοστά του συνόλου του εργατικού δυναμικού, για τις έξι προαναφερθείσες χώρες.

**Πίνακας 6. Ανεργία (% του συνόλου του εργατικού δυναμικού, 2006-2012)**

Χώρα	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*
<b>Αυστραλία</b>	4.792	4.367	4.275	5.592	5.225	5.083	5.217
<b>Καναδάς</b>	6.3	6.058	6.15	8.292	7.983	7.467	7.33
<b>Κίνα</b>	4.1	4	4.2	4.3	4.1	4.1	4.1
<b>Ελβετία</b>	2.949	2.4	2.576	3.71	3.516	2.84	3.377
<b>Ηνωμένο Βασίλειο</b>	5.406	5.4	5.558	7.451	7.853	8.015	8.129
<b>ΗΠΑ</b>	4.608	4.617	5.8	9.275	9.625	8.95	8.229

Πηγή: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, IMF, 2012

\*Πρόβλεψη

Κατά την περίοδο 2006-2008, παρατηρούμε ότι υπάρχει μια ομοιομορφία σε ότι αφορά τη διακύμανση των ποσοστών ανεργίας, για όλες τις χώρες. Το 2009, παρατηρείται μια άνοδος, με εντονότερο παράδειγμα τις ΗΠΑ, όπου το ποσοστό αυξάνεται κατά 3,5 μονάδες (από 5,8 σε 9,3). Τις επόμενες χρονιές, υπάρχει μια μείωση στις περισσότερες χώρες, η οποία όμως είναι ισχνή.

### 3. *Αύξηση του δημόσιου χρέους των χωρών:*

Το δημόσιο χρέος κάθε χώρας είναι ένας σημαντικός παράγοντας ο οποίος καθορίζει σε μεγάλο ποσοστό την φερεγγυότητα της χώρας και συνεπαγόμενα την ικανότητα να μπορεί να δανείζεται με ευνοϊκούς ή μη όρους από εξωτερικούς δανειστές (Hamilton and Flavin, 1986).

Ο ακόλουθος πίνακας μας δείχνει την ποσοστιαία μεταβολή του δημοσίου χρέους έξι μεγάλων χωρών.

**Πίνακας 7. Δημόσιο χρέος (% του ΑΕΠ), 2006-2012**

Χώρα	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*
<b>Αυστραλία</b>	-6.346	-7.289	-5.29	-0.57	3.97	8.163	11.559
<b>Καναδάς</b>	26.303	22.917	22.359	28.337	30.446	33.101	35.847
<b>Κίνα<sup>^</sup></b>							
<b>Ελβετία</b>	39.707	32.006	27.981	28.663	25.699	25.908	25.841
<b>Ηνωμένο Βασίλειο</b>	37.831	37.956	45.768	60.589	70.96	76.559	83.701
<b>ΗΠΑ</b>	48.577	48.192	53.767	65.759	73.199	80.284	83.774

Πηγή: ΔΝΤ (IMF), 2012

\*Πρόβλεψη

<sup>^</sup>: Δεν υπήρχαν διαθέσιμα στοιχεία

Βλέποντας τον πίνακα 7, μπορούμε να διακρίνουμε ότι η Αυστραλία ως και το 2009, είχε αρνητικό πρόσημο στο χρέος, το οποίο όμως από το 2010 αντιστρέφεται και συνεχίζει την ανοδική της πορεία έως σήμερα. Από την άλλη μεριά, η Ελβετία παρουσιάζει μια πτωτική πορεία, σε περίοδο 6 ετών η μεταβολή της αγγίζει τις 14 μονάδες. Το Ηνωμένο Βασίλειο έχει διπλασιάσει το ποσοστό του χρέους από περίπου 38% στο 84%, ενώ και οι ΗΠΑ έχουν μεγάλη αύξηση στην διάρκεια της εξαετίας. Σαν γενικό συμπέρασμα, προκύπτει ότι υπάρχει μια αυξητική πορεία του δημοσίου χρέους από το 2010 μέχρι σήμερα.

#### **4. Χρεοκοπία πολλών επιχειρήσεων:**

Η Ελβετία ήταν μια από τις χώρες με τις περισσότερες χρεοκοπίες επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα κατά 20% αυξήθηκαν οι χρεοκοπίες επιχειρήσεων στη χώρα το τελευταίο τρίμηνο του 2008.

Επίσης, στην Αμερική χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η πτώχευση της Lehman Brothers. Η 4η μεγαλύτερη επενδυτική τράπεζα των ΗΠΑ, το χρέος της οποίας ξεπερνά τα 613 δισ. δολάρια, ανακοίνωσε στις 15/09/2008 την μεγαλύτερη χρεοκοπία στην ιστορία των Ηνωμένων Πολιτειών. Άλλο παράδειγμα αποτελεί ο κολοσσός των ασφαλειών AIG, που έφτασε ένα βήμα πριν την χρεοκοπία, προτού δεχτεί την βοήθεια του αμερικανικού δημοσίου. Η χρεοκοπία αυτή παρέσυρε και πολλές άλλες επιχειρήσεις, για παράδειγμα τις αυτοκινητοβιομηχανίες GM, Ford και Chrysler, με αποτέλεσμα οι GM και Chrysler να εθνικοποιηθούν το 2009.

Από το 2010 και μετά οι κυβερνήσεις των περισσότερων κρατών προσπάθησαν να εφαρμόσουν προγράμματα στήριξης των επιχειρήσεων και σε συνδυασμό με την σταδιακή ανάκαμψη που παρατηρήθηκε στις περισσότερες οικονομίες, οι χρεοκοπίες του 2008 και 2009 σχεδόν εξαλείφθηκαν (Χαρδούβελης, 2011).

#### **5. Αυξημένη αποστροφή στο Χρηματιστήριο:**

Το 2008 υπήρξαν μεγάλες πτώσεις στις ευρωπαϊκές χρηματαγορές αλλά και στην Νέα Υόρκη με τον δείκτη Dow Jones να πέφτει κατακόρυφα. Η μείωση που επήλθε στον εν λόγω δείκτη σε περίοδο ενός έτους, Φεβρουάριος 2008-Φεβρουάριος 2009, έφτασε στο 30%. Από τότε έχει ξεκινήσει μια ανοδική πορεία με αποτέλεσμα τον Σεπτέμβριο του 2012, να βρίσκεται σε επίπεδα του 2005, παρουσιάζοντας αυξητικές τάσεις.

### 6. Περιορισμός εξαγωγών:

Οι εξαγωγές αποτελούν έναν ακόμα κρίσιμο παράγοντα, που δείχνουν την παραγωγικότητα μιας χώρας. Όσο περισσότερες εξαγωγές, τόσο περισσότερα κεφάλαια εισέρχονται στην οικονομία τα οποία βοηθάνε στην περαιτέρω ανάπτυξη της χώρας.

Ο πίνακας απεικονίζει την ποσοστιαία μεταβολή των εξαγωγών των αγαθών, στις 6 παρακάτω χώρες.

**Πίνακας 8. Ρυθμός μεταβολής εξαγωγών (%), 2006-2012**

Χώρα	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*
Αυστραλία	1.989	1.917	3.787	3.441	7.762	-0.113	5.051
Καναδάς	0.759	1.346	-5.256	-14.975	6.927	4.956	5.021
Κίνα	24.214	19.246	8.212	-10.74	28.353	9.418	5
Ελβετία	11.091	8.467	2.643	-11.266	9.631	6.08	0.192
Ηνωμένο Βασίλειο	13.781	-9.254	1.428	-10.634	9.675	5.585	1.115
ΗΠΑ	9.422	9.748	6.33	-11.964	14.292	7.173	5.336

Πηγή: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2012

\*Πρόβλεψη

Κατά την περίοδο 2006-2008, όπως παρατηρούμε στον πίνακα 8, υπάρχει μια πτωτική πορεία των εξαγωγών στο σύνολο σχεδόν των χωρών, με εξαίρεση τον Καναδά. Το 2009, πλην Αυστραλίας υπάρχει αρνητικό πρόσημο στις υπόλοιπες χώρες, γεγονός που καταδεικνύει την επίδραση της κρίσης. Το 2010 υπάρχει μια σαφής ανάκαμψη, ενώ τα επόμενα δύο έτη 2011-2012, η πορεία για την Αυστραλία και τον Καναδά είναι θετική ενώ για τις υπόλοιπες αρνητική.

## **2. Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΘΙΣΗ ΤΗΣ ΙΡΛΑΝΔΙΑΣ**

### **2.1. Εισαγωγή**

Η Ιρλανδία εισήλθε στην Ευρωπαϊκή Ένωση το 1973, γεγονός που σταδιακά οδήγησε την μεταμόρφωση της σε μια δυναμική «κέλτική τίγρη».

Σε έρευνα του περιοδικού Economist, το 1988, η Ιρλανδία χαρακτηρίστηκε ως η φτωχότερη χώρα μεταξύ των πλουσίων, η οποία όδευε προς την καταστροφή, επειδή είχε προσπαθήσει να οικοδομήσει ένα κράτος κοινωνικό, σύμφωνα με τις ευρωπαϊκές προδιαγραφές, στηριγμένο σε μία οικονομία πολύ φτωχή για να το αντέξει (The Economist, 1988). Όμως, το 1997, στο ίδιο περιοδικό, η Ιρλανδία έγινε εξώφυλλο ως το λαμπρό παράδειγμα της Ευρώπης, επισημαίνοντας την αξιοσημείωτη μεταμόρφωση μιας ασήμαντης - περιθωριακής ευρωπαϊκής χώρας σε ολοζώντανη οικονομία. Η μεταμόρφωση αυτή δεν επιτεύχθηκε αμέσως (The Economist, 1997). Μετά το 1960, άρχισε να κάνει σημαντικά βήματα ανάπτυξης (προσέλκυσε άμεσες ξένες επενδύσεις, εφήρμοσε δωρεάν δευτεροβάθμια εκπαίδευση το 1967, εντάχθηκε στην ευρωπαϊκή κοινότητα το 1973 απολαμβάνοντας οφέλη όπως π.χ. επιδοτήσεις). Οι δύο πετρελαϊκές κρίσεις τη δεκαετία του 1970, σε συνδυασμό με την πολιτική που ακολούθησαν οι ιρλανδικές κυβερνήσεις, είχαν ως αποτέλεσμα την επιβράδυνση της ανάπτυξής της σε όλους τους τομείς. Το 1987, δεκαπέντε χρόνια μετά την ένταξή της, αντιμετώπιζε διψήφιο ποσοστό ανεργίας, μαζική μετανάστευση κι ένα δημόσιο χρέος πάνω από το 120% του ΑΕΠ της (Boylan and Couddy, 1987). Όμως, λίγα χρόνια μετά, έγινε παράδειγμα ανάπτυξης, με χαμηλό πληθωρισμό και ανεργία, χαμηλή φορολογία και μηδαμινό δημόσιο χρέος .

### **2.2. Το Ιρλανδικό Μοντέλο: Πρότυπο Ανάπτυξης**

Είναι πλέον γνωστό σε όλους, ότι η Ιρλανδία διέθετε μια από τις ταχύτερα αναπτυσσόμενες οικονομίες όλων των χωρών της ΕΕ. Για περισσότερο από μία δεκαετία, η ανάπτυξή της είχε ξεπεράσει τόσο τον μέσο όρο της ΕΕ όσο και αυτών των χωρών του ΟΟΣΑ. Το «ιρλανδικό θαύμα» της δεκαετίας 1990 οφείλεται κατά κύριο λόγο στην επιτυχή εκμετάλλευση των άμεσων ξένων επενδύσεων, στη χαμηλή φορολόγηση των εταιρειών, στην πολιτική συναίνεσης ως προς την οικονομική πολιτική, στην παιδεία και στην ολοένα και μεγαλύτερη προσφορά εξειδικευμένων εργατών (Laffan and O'Mahony, 2008, σελ.15-18).

Κάποια στοιχεία τα οποία καταδεικνύουν τις επιδόσεις της χώρας στο πέρασμα των χρόνων είναι τα ακόλουθα: α) το 1987, το κατά κεφαλήν Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν της χώρας αντιστοιχούσε στο 69% του μέσου όρου της Ε.Ε. (προσαρμοσμένο στην Ευρώπη των «15»), ενώ το 2003 είχε φτάσει στο 136%, β) η ανεργία μειώθηκε από 17% το 1987 σε 4% το 2003 και το δημόσιο έλλειμμα συρρικνώθηκε από 112% του ΑΕΠ (εγχώριου) σε 33% την ίδια περίοδο, γ) η ετήσια αύξηση του ΑΕΠ στη δεκαετία του 1990 αντιστοιχούσε στο 6,9% κατά μέσον όρο (CBFSAI, 2006).

Τη δεκαετία του 1960, η κυρίως αγροτική οικονομία της Ιρλανδίας, που στηριζόταν σχεδόν αποκλειστικά στις εξαγωγές προς τη Βρετανία, μόλις είχε αρχίσει να απαγκιστρώνεται από τον άστοχο προστατευτισμό, ο οποίος είχε δημιουργηθεί από τη δεκαετία του 1930 (Barry and Bradley, 1997). Η δεκαετία του 1960 ήταν σημαντική καμπή στην ιστορία της χώρας. Η εταιρική φορολογία των ξένων πολυεθνικών εταιρειών που έκαναν επενδύσεις στην Ιρλανδία έπεσε στο μηδέν το 1957. Η χώρα, εντάχθηκε το 1973 στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (ΕΟΚ). Ο συνδυασμός μηδενικής εταιρικής φορολογίας, οικονομίας χαμηλών ημερομισθίων εντός της ΕΟΚ και κοινής γλώσσας αποτέλεσε ισχυρό δέλεαρ για τους Αμερικανούς βιομηχάνους (Gunnigle, et.al, 2005).

Οι δύο πετρελαϊκές κρίσεις της δεκαετίας του 1970 και η πολιτική που ακολούθησαν οι ιρλανδικές κυβερνήσεις, οι οποίες επιχειρήσαν να αντισταθμίσουν την πτώση του επιπέδου διαβίωσης που προκάλεσαν οι υψηλότερες τιμές του πετρελαίου, είχαν ως αποτέλεσμα, υψηλά επίπεδα πληθωρισμού, υψηλά ποσοστά ανεργίας, επιβράδυνση της ανάπτυξης και τελικά εκλογική αστάθεια (Boylan and Couddy, 1987).

### **2.3. Παράγοντες που Συντέλεσαν στο «Θαύμα»**

Στην εν λόγω ενότητα παρατίθενται οι παράγοντες που βοήθησαν στη συντέλεση του «Ιρλανδικού Θαύματος», οι οποίοι είναι:

**Οικονομική και νομισματική σταθεροποίηση:** Η κυβέρνηση, άρχισε να περικόπτει δαπάνες. Η πτώση των επιτοκίων συνέβαλε στην τόνωση της οικονομίας, ενώ παρόμοια έδρασε και η υποτίμηση του νομίσματος το 1993. Η εισαγωγή του ευρώ, το 1999, προσέφερε στην Ιρλανδία το όφελος των χαμηλότερων επιτοκίων (Honohan and Walsh, 2002).



**Κοινωνική συνεργασία:** Οι Ιρλανδοί αναβίωσαν τον κοινωνικό διάλογο: τα εργατικά συνδικάτα δέχθηκαν περιορισμούς στα ημερομίσθια με αντάλλαγμα μεγαλύτερη συμμετοχή στη διαμόρφωση της εργατικής πολιτικής και μείωση της φορολογίας (Breathnach, 1998).

**Ευρωπαϊκές επιδοτήσεις:** Η επέκταση των διαρθρωτικών ταμείων της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ε.Ε.) μετά τη Συνθήκη του Μάαστριχ, το 1992, προσέφερε σημαντική βοήθεια. Σημαντικότερη από τις ευρωπαϊκές επιδοτήσεις υπήρξε πιθανότατα η δρομολόγηση της δημιουργίας μιας Ενιαίας Ευρωπαϊκής Αγοράς το 1992. Η Ιρλανδία, η οποία ήταν μεγάλος εξαγωγέας προϊόντων χαμηλού κόστους προς τη Βρετανία και την υπόλοιπη Ευρώπη, επωφελήθηκε από την ακόμα πιο ελεύθερη πρόσβαση στις αγορές. Οι ευρωπαϊκές επιδοτήσεις έπαιξαν επίσης έναν άλλον έμμεσο ρόλο: επειδή απαιτούσαν το σχεδιασμό προγράμματος διαχείρισης κεφαλαίων σε βάθος αρκετών χρόνων, βοήθησαν ώστε να μην επηρεαστεί η πορεία των έργων υποδομής (που ήταν αναγκαία για τη χώρα) από τις περικοπές που επιβλήθηκαν λόγω των οικονομικών πιέσεων της δεκαετίας του 1980 (Ferreira and Vanhoudt, 2004).

**Η άνθηση των άμεσων ξένων επενδύσεων:** Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1960, αρκετοί ξένοι κατασκευαστές έκαναν επενδύσεις στην Ιρλανδία, παρακινημένοι από το χαμηλό κόστος και την μηδενική εταιρική φορολόγηση που προσέφερε. Ανάμεσά τους υπήρχαν εταιρείες υψηλής τεχνολογίας, όπως η Polaroid και η Digital Equipment. Γύρω στο 1990, οι εταιρείες αυτές είχαν αποχωρήσει, όπως έκανε και η Gateway, που κατασκεύαζε ηλεκτρονικούς υπολογιστές. Εκείνη την περίοδο, έπειτα από διαμαρτυρίες της Ε.Ε., οι φορολογικές εταιρικές ελαφρύνσεις που δίνονταν είχαν μειωθεί αισθητά. Όμως η Αρχή Βιομηχανικής Ανάπτυξης της Ιρλανδίας είχε μάθει να προσελκύει επωφελείς για τη χώρα επιχειρήσεις κι έτσι κατόρθωσε να κερδίσει μεγάλες άμεσες επενδύσεις στους ακόλουθους τομείς: λογισμικού, ημιαγωγών, προσωπικών ηλεκτρονικών υπολογιστών, φαρμάκων και ιατρικών εργαλείων (Crafts, 2005, σελ.21-22).

**Εκπαίδευση:** Ένα από τα μεγαλύτερα θέλγητρα της Ιρλανδίας, ήταν η άμεση παροχή ειδικευμένου εργατικού δυναμικού, συμπεριλαμβανομένων επιστημόνων, μηχανικών και αποφοίτων σχολών διοίκησης επιχειρήσεων. Ήδη από τη δεκαετία του 1960, η χώρα είχε επενδύσει δυναμικά και χωρίς διακοπή τόσο στη δευτεροβάθμια όσο και στην ανώτατη εκπαίδευση. Τα δύο κεντρικά πανεπιστήμια του Δουβλίνου, αλλά κι εκείνα του Cork και

του Galway, υπήρξαν αρωγοί των εταιρειών πληροφορικής και τεχνολογίας, φαρμάκων και φροντίδας της υγείας οι οποίες επένδυσαν σε εκείνες τις περιοχές (Honohan and Walsh, 2002).

**Χαμηλή ατομική φορολογία:** Στις δεκαετίες 1960 και 1970, ο υψηλός φόρος εισοδήματος και γενικά η υψηλή φορολογία είχαν αποθαρρύνει την εσωτερική ανάπτυξη, όμως από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 η φορολογία άρχισε να μειώνεται απότομα, δίνοντας μεγάλη ώθηση στην εγχώρια επιχειρηματικότητα (Breathnach, 1998).

**Δημογραφικό:** Στην Ιρλανδία, η μεταπολεμική έξαρση των γεννήσεων κράτησε περισσότερα χρόνια απ' όσο στην υπόλοιπη Ευρώπη, ενώ και ο αριθμός των ηλικιωμένων συνταξιούχων υπήρξε μικρότερος λόγω της αθρόας μετανάστευσης των δεκαετιών του 1950 και του 1960. Τη στιγμή, λοιπόν, που οι άλλες ευρωπαϊκές οικονομίες αντιμετώπιζαν ήδη ταχύτατα γηράσκοντες πληθυσμούς, η Ιρλανδία δεχόταν την τονωτική στήριξη της νεολαίας της (Haughton, 2000).

**Αύξηση των εργαζομένων:** Η μεγαλύτερη συμβολή στο ιρλανδικό θαύμα όμως προήλθε από την αύξηση των εργαζομένων. Μέχρι τη δεκαετία του 1980, η συμμετοχή των γυναικών στο εργατικό δυναμικό ήταν χαμηλή σε σύγκριση με τα διεθνή δεδομένα. Τα τελευταία χρόνια είναι πάνω από τον μέσο όρο (CBFSAI, 2006). Αντιστρόφως, η ανεργία ήταν υψηλή, γύρω στο 13.4% το 1990, το 2007 είχε πέσει στο 4.6%, για να ανέβει στο 14.4% το 2011 (ΔΝΤ, 2012). Σε αριθμούς, οι εργαζόμενοι αυξήθηκαν από 1.2 εκατομμύρια το 1993 σε πάνω από 1.8 εκατομμύρια το 2011 (IMF, World Economic Outlook October 2012).

#### **2.4. Οι παράγοντες που βοηθούν την Ιρλανδία να παραμείνει στην πρωτοπορία**

Ξεκινώντας, θα πρέπει να αναφέρουμε τον εντυπωσιακό μηχανισμό των άμεσων ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ). Πρωταρχικό ρόλο διαδραμάτιζε η Αρχή Βιομηχανικής Ανάπτυξης της Ιρλανδίας, συνεπικουρούμενη από το Ίδρυμα Επιστημών της Ιρλανδίας, το «Forfas & Enterprise Ireland», το οποίο υποστήριζε την εγχώρια βιομηχανία. Η Αρχή Βιομηχανικής Ανάπτυξης της Ιρλανδίας ήταν παγκοσμίου εμβέλειας, ικανή να συναγωνιστεί όχι μόνον Ευρωπαϊκές χώρες, αλλά και χώρες όπως η Σιγκαπούρη και η Ταϊβάν, σε ότι αφορά προγράμματα στους τομείς των φαρμακευτικών προϊόντων, της βιοχημείας, της τεχνολογίας πληροφορικής και των ιατρικών συσκευών.

Κατά το 2008, η Ιρλανδία κατείχε σχεδόν το ένα τέταρτο όλων των αμερικανικών ΑΞΕ που γίνονταν στην Ευρώπη. Φιλοξενούσε στο έδαφός της πάνω από 1.100 πολυεθνικές εταιρείες, οι οποίες έκαναν εξαγωγές προϊόντων αξίας 60 εκατομμυρίων δολαρίων το χρόνο. Επίσης, κατείχε σχεδόν το ένα τρίτο όλων των ΑΞΕ της Ευρώπης στους τομείς των φαρμακευτικών προϊόντων και των υπηρεσιών υγείας. Εννέα από τις δέκα μεγαλύτερες φαρμακευτικές εταιρείες του κόσμου είχαν στην Ιρλανδία τα εργοστάσια τους. Επίσης, το ένα τρίτο των Η/Υ που πωλούνταν στην Ευρώπη κατασκευάζονταν στην Ιρλανδία. Ήταν ο μεγαλύτερος εξαγωγέας λογισμικού παγκοσμίως, μεγαλύτερος ακόμα και από την Αμερική. Το Διεθνές Κέντρο Οικονομικών Υπηρεσιών του Δουβλίνου, απασχολούσε προσωπικό 16.000 ατόμων. Στο Leixlip, δυτικά του Δουβλίνου, η Intel είχε επενδύσει 5 δισεκατομμύρια δολάρια στο μεγαλύτερο εργοστάσιό της ημιαγωγών που βρισκόταν εκτός Αμερικής. Η Wyeth είχε επιλέξει το Δουβλίνο για να δημιουργήσει ένα από τα μεγαλύτερα βιοφαρμακευτικά κέντρα στον κόσμο. Το εργοστάσιο προσωπικών υπολογιστών της Dell στο Limerick ήταν ένα από τα πιο παραγωγικά της εταιρείας. Η HP Compaq είναι ο μεγαλύτερος εργοδότης στο Galway. Η Apple είχε επιλέξει το Cork για να εγκαταστήσει το βασικό ευρωπαϊκό κέντρο εξέλιξης λογισμικού και υποστήριξης των προϊόντων της (Danes et.al, 2011).

Στο Ιρλανδικό Ίδρυμα Επιστημών, γινόταν προσπάθεια προσέλκυσης κορυφαίων επιστημόνων και ερευνητών από όλο τον κόσμο. Σκοπός, ήταν να γίνει η Ιρλανδία φιλική προς τις επιστήμες και τους επιστήμονες.

Οι πρυτάνεις, του Trinity College του Δουβλίνου και του University College του Δουβλίνου οι οποίοι είχαν περάσει κάποια χρόνια στην Αμερική, συμμερίζονταν τον αμερικανικό ενθουσιασμό για διασυνδέσεις μεταξύ πανεπιστημίων και βιομηχανίας υψηλής τεχνολογίας.

Τα πανεπιστήμια είναι επίσης αναπόσπαστο στοιχείο της υποστήριξης της εγχώριας βιομηχανίας (Honohan and Walsh, 2002). Ο αριθμός των γνωστών ιρλανδικών επιχειρήσεων είναι σχετικά μικρός (Kerry Group (τρόφιμα), CRH (οικοδομικά υλικά), Jefferson Smurfit (χαρτί και συσκευασίες) και Ryanair (αεροπορικές μεταφορές)). Καμιά τους δεν ασχολείται με τους εξαιρετικά επιτυχημένους τομείς της τεχνολογίας πληροφορικής, υπηρεσιών υγείας και φαρμακευτικών προϊόντων. Εταιρείες όπως η Elan (φάρμακα) ή η IONA Technologies είναι επιτυχημένες, αλλά μικρές σε μέγεθος (Crafts, 2005, σελ.17-18).

## **2.5. Προβλήματα**

Εκτός από τα πλεονεκτήματα που διαθέτει η Ιρλανδία, τα οποία τη βοηθούσαν να παραμείνει στην πρωτοπορία, αντιμετώπιζε και σοβαρά βραχυπρόθεσμα προβλήματα (οικονομικά, πολιτικά, κοινωνικά, θρησκευτικά) (Breznitz, 2012).

Λόγω της μεγάλης έκτασης των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ιρλανδία, σε συνδυασμό με τη χαμηλή εταιρική φορολογία, πολλές μεγάλες ξένες εταιρείες είχαν μεγάλα κέρδη στην Ιρλανδία, τα οποία μεταβίβαζαν στις έδρες τους. Το αποτέλεσμα είναι ότι τα κέρδη αυτά δεν επανεπενδύονταν στην πραγματική οικονομία της χώρας μέσω της κατανάλωσης.

Η Ιρλανδία δεν έπρεπε να εφησυχάσει ακόμη κι αν είχε εντυπωσιακά οικονομικά επιτεύγματα. Όφειλε να προσέξει εγκαίρως την ανταγωνιστικότητα και την παραγωγικότητά της, να έδινε λιγότερο βάση στις ξένες επενδύσεις και περισσότερο στον εγχώριο κλάδο των υπηρεσιών για την περαιτέρω ανάπτυξη της οικονομίας της. Ακόμη, έπρεπε να φροντίσει για την διεύρυνση της δεξαμενής εργατικού δυναμικού, τόσο με την αύξηση του ποσοστού συμμετοχής των γυναικών στην απασχόληση όσο και με τη δημιουργία ευνοϊκών συνθηκών για την προσέλκυση μεταναστών (Breznitz, 2012).

Επιπλέον, ήταν βασικό να δώσει έμφαση στη βελτίωση των υποδομών της, που έμειναν σχετικά παραμελημένες στη περίοδο ανάπτυξής της και καλούνται τώρα να εξυπηρετήσουν διπλάσια οικονομική δραστηριότητα αλλά και αυξημένο πληθυσμό σε σχέση με δέκα χρόνια νωρίτερα. (Ferreira and Vanhoudt, 2004).

## **2.6. Αλληλεπίδραση της αμερικανικής κρίσης με την ιρλανδική**

Η κατάρρευση της Lehman Brothers, ήταν αυτή που προκάλεσε την αδυναμία ρευστότητας και κατέδειξε την εύθραυστη κατάσταση του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος. Αυτή η αδυναμία προέκυψε από την υπέρμετρη δανειοδότηση σε τομείς των ακινήτων και των κατασκευών και από την άλλη από τον υπέρμετρο διατραπεζικό δανεισμό από άλλες χώρες που μετείχαν στη ζώνη του Ευρώ (Kelly et.al, 2009).

Το γεγονός ότι η πλειοψηφία των πολυεθνικών εταιρειών, που είχαν επενδύσει στην Ιρλανδία προερχόταν από τις ΗΠΑ, έκανε την κατάσταση ακόμα πιο δύσκολη με το ξέσπασμα της κρίσης. Τα πρώτα προβλήματα είχαν γίνει ορατά, μετά την κρίση των subprimes στις ΗΠΑ, όπου αρκετές από τις πολυεθνικές άρχισαν να μειώνουν την έκθεσή τους σε άλλες χώρες, σε μια προσπάθεια να μειώσουν τις απώλειες που είχαν προκληθεί στις μητρικές αυτών στις ΗΠΑ (Connor et.al, 2010). Αυτό δημιούργησε άμεσο πρόβλημα με την απώλεια θέσεων εργασίας, των ατόμων που απασχολούνταν στις

επιχειρήσεις οι οποίες αποχώρησαν από την χώρα, αλλά και έμμεσο, αφού γύρω από τις επιχειρήσεις αυτές είχε δημιουργηθεί ένα πλήθος παράπλευρων υπηρεσιών που βασίζονταν στις εν λόγω πολυεθνικές. Ένα επιπρόσθετο πρόβλημα ήταν ότι οι ιρλανδικές τράπεζες στην προσπάθειά τους να αποσπάσουν μεγαλύτερο μερίδιο στην τραπεζική αγορά, προσέφεραν ελκυστικά επιτόκια στη χορήγηση δανείων στις πολυεθνικές. Αυτό οδήγησε σε μεγάλα ανοίγματα στο κομμάτι των δανείων τα οποία οδήγησαν και στην μετέπειτα πτώση του τραπεζικού συστήματος. Πολλές φορές τα επιτόκια αυτά προσέφεραν απειροελάχιστα κέρδη στις τράπεζες. Σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης αυτό δεν προκαλούσε πρόβλημα, γιατί ο στόχος ήταν η εξασφάλιση περισσότερων και μεγαλύτερων πελατών. Όταν ξέσπασε όμως η κρίση, πολλές τράπεζες βρέθηκαν εκτεθειμένες, έχοντας χορηγήσει πολλά τέτοια δάνεια, δυσχεραίνοντας ακόμα περισσότερο την βιωσιμότητά τους (Ross, 2009). Πολλές επιχειρήσεις που είχαν πάρει δάνεια με εγγύηση το ακίνητο που στεγαζόταν η επιχείρηση, αποχωρώντας προτίμησαν ή δεν μπόρεσαν να τα αποπληρώσουν με αποτέλεσμα οι τράπεζες να αποκτήσουν στην κατοχή τους ακίνητα, τα οποία είχαν χάσει μεγάλο ποσοστό της αξίας τους και σε πολλές περιπτώσεις να μην υπάρχουν ενδιαφερόμενοι για την αγορά τους.

### **3. Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΙΡΛΑΝΔΙΑΣ**

#### **3.1. Αίτια της κρίσης**

Η τραπεζική κρίση της Ιρλανδίας οφείλεται σε μεγάλο ποσοστό σε διεθνείς λόγους, όμως υπάρχουν και ενδογενείς παράγοντες (Hardiman, 2009, σελ.2). Σκοπός της παρούσας διατριβής είναι να αποσαφηνιστεί ο τρόπος με τον οποίο διαφορετικοί παράγοντες - εξωτερικοί και εσωτερικοί, μακροοικονομικοί και διαρθρωτικοί - επηρέασαν στην κρίση. Η περίοδος πριν την έναρξη της κρίσης, είχε ως χαρακτηριστικό την υψηλή ρευστότητα και τα χαμηλά ασφάλιστρα κινδύνου που επικρατούσαν στην παγκόσμια χρηματοπιστωτική αγορά (Καραμούζης, 2009). Η χρηματοπιστωτική ενοποίηση στη ζώνη του ευρώ όλο και διευρυνόταν και οι τράπεζες στην Ιρλανδία είχαν άνευ προηγουμένου πρόσβαση σε διασυνοριακή χρηματοδότηση. Όπως και σε πολλές άλλες μικρότερες οικονομίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η είσοδος των ξένων τραπεζών εντατικοποίησε τον ανταγωνισμό, κυρίως στην παροχή δανείων (Laffan, 2008, σελ.4-5). Κάτω από αυτές τις συνθήκες, δεν είναι έκπληξη το γεγονός ότι η Ιρλανδία γνώρισε ισχυρή και εκτεταμένη για τα εγχώρια χρηματοπιστωτικά δεδομένα «έκρηξη», η οποία συνοδευόταν από εισροή ξένων αποταμιεύσεων. Αυτή η «έκρηξη» πρέπει να εξεταστεί επίσης στο πλαίσιο της ισχυρής και εκτεταμένης επέκτασης της Ιρλανδίας κατά τη διάρκεια της προηγούμενης δεκαετίας, όταν η οικονομία ξεπέρασε το μέσο βιοτικό επίπεδο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αυτό, ενίσχυσε τις προσδοκίες για μια συνεχιζόμενη αύξηση του βιοτικού επιπέδου και της αξίας των κεφαλαίων. Ένας άλλος παράγοντας, με βαθύτερες ρίζες, ήταν η έντονη προτίμηση της ιρλανδικής κοινωνίας για την απόκτηση κατοικιών ως περιουσιακών στοιχείων και το γεγονός ότι η Ιρλανδία δεν είχε ποτέ βιώσει μια καθίζηση της αξίας των ακινήτων (Ferreira, 2004).

Σε πολλές περιπτώσεις η δημοσιονομική πολιτική, η τραπεζική διακυβέρνηση καθώς και η εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα άφησαν την οικονομία ευάλωτη σε μια βαθιά κρίση, με δαπανηρές και εκτεταμένες κοινωνικές συνέπειες. Η δημοσιονομική πολιτική αύξησε την ευπάθεια της οικονομίας. Σε μακροοικονομικό επίπεδο, θα πρέπει να είχαν γίνει περισσότερες ενέργειες για να τονωθεί η οικονομία. Η πολιτική που θα έπρεπε να ακολουθηθεί στην κατάρτιση των προϋπολογισμών, θα έπρεπε να ήταν τέτοια που θα βοηθούσε στο να μετριαστεί η έκρηξη, και θα δημιουργούσε δημοσιονομικά περιθώρια για να αμβλύνει την ύφεση. Όμως, η δημοσιονομική πολιτική στράφηκε περισσότερο προς την σπατάλη των πόρων, όταν τα έσοδα εισέρρεαν. Επιπλέον, οι

φορολογικές ελαφρύνσεις έκαναν τα έσοδα ολοένα και πιο εύθραυστα, δεδομένου ότι εξαρτιόνταν από τους φόρους που προερχόταν από τον κλάδο των ακινήτων και από τις υψηλές καταναλωτικές δαπάνες (Hardiman, 2009, σελ.6; Antoniadou, 2010, σελ.17-19).

Σε αυτό το μακροοικονομικό περιβάλλον, η τραπεζική διακυβέρνηση και η εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα αντιμετώπισαν σημαντικές προκλήσεις. Οι τράπεζες, μετά την υιοθέτηση του ευρώ, λειτουργούσαν σε ένα περιβάλλον με αυξημένες ευκαιρίες χρηματοδότησης. Από την άλλη μεριά, υπήρχε έντονος ανταγωνισμός στον τομέα της στεγαστικής πίστης από τράπεζες του εξωτερικού (Breznitz, 2012). Στο πλαίσιο αυτό, θα χρειαζόταν να επιλεγεί μια πολιτική που θα μετρίαζε την τόσο μεγάλη ανάληψη κινδύνου, τόσο από τις τράπεζες της Ιρλανδίας, όσο κι από τις εποπτικές αρχές. Αυτό δυστυχώς δεν έγινε και συνέβαλε στην κρίση μέσω διαφόρων διαύλων (Kirby, 2010, σελ.23-25). Οι έλεγχοι που αφορούσαν τον πιστωτικό κίνδυνο απέτυχαν να αποτρέψουν την υπέρ-συγκέντρωση σε στεγαστικά δάνεια (συμπεριλαμβανομένων και αυτών για την εμπορική ιδιοκτησία, τα οποία δημιούργησαν μεγάλο πρόβλημα λόγω αδυναμίας αποπληρωμής τους). Οι συστημικές επιπτώσεις έγιναν ορατές με τις κυβερνητικές δηλώσεις που συνόδευαν την κρατικοποίηση της τράπεζας Anglo Irish Bank. Κάποιες κυβερνητικές πράξεις είναι ήδη υπό διερεύνηση. Υπάρχει ανάγκη ενδελεχούς εξέτασης, των παραλείψεων τόσο του κράτους όσο και των εποπτικών φορέων στο κατά πόσο έπραξαν ως όφειλαν στον έλεγχο της σωστής λειτουργίας των τραπεζών. (Regling and Watson, 2010).

Τα εποπτικά προβλήματα όμως, πρέπει να εξεταστούν σε συνδυασμό με την απουσία έγκαιρων προειδοποιήσεων από την κεντρική τράπεζα σε ότι αφορά τους μακροοικονομικούς κινδύνους, δεδομένου ότι οι εποπτικές αρχές, λανθασμένα όπως αποδείχτηκε στη συνέχεια, στηρίχθηκαν εξ' ολοκλήρου στις αναφορές της κεντρικής τράπεζας. Μέχρι τα μέσα της προηγούμενης δεκαετίας, η χρηματοοικονομική άνοδος καθώς και η έκρηξη του τομέα των ακινήτων στην Ιρλανδία παρουσίασε χαρακτηριστικά τα οποία θα έπρεπε να κρούσουν τον κώδωνα του κινδύνου. Οι εγχώριες εκθέσεις χρηματοοικονομικής σταθερότητας απέτυχαν στο θέμα αυτό. Απέτυχαν δηλαδή να προειδοποιήσουν για την σοβαρότητα των αναδυόμενων κινδύνων που θα επηρέαζαν την ευρωστία του τραπεζικού συστήματος και θα οδηγούσαν στην πτώση του βιοτικού επιπέδου των κατοίκων της χώρας. Γίνεται σαφές ότι, με διάφορους τρόπους, οι πολιτικές παραλείψεις και οι αδυναμίες στο μανάτζμεντ των τραπεζών, επιδείνωσαν την πιστωτική κατάσταση της Ιρλανδίας και οδήγησαν στην «έκρηξη» της αγοράς ακινήτων (Conefrey and Gerald, 2010; Hallerber and Bridwell, 2008, σελ.7-8; Honohan, 2010).

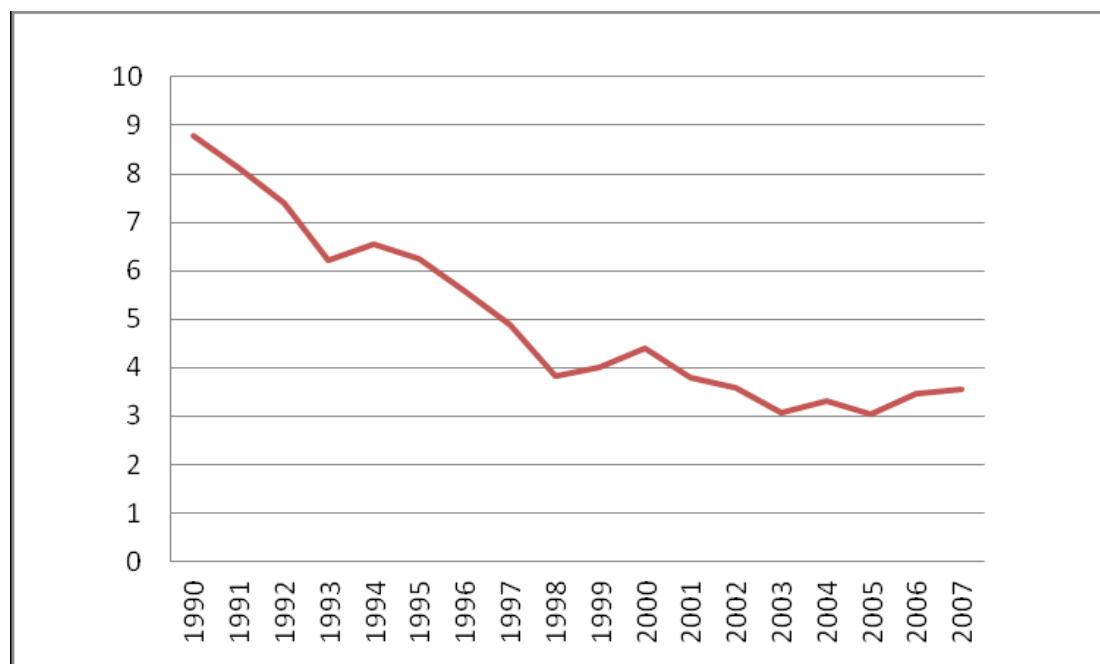
### 3.2. Το μακροοικονομικό πλαίσιο

Από τα τέλη της δεκαετίας του 1990, η παγκόσμια οικονομία χαρακτηριζόταν από σχετικά υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, χαμηλό πληθωρισμό, ισχυρή ρευστότητα, καθώς και χαμηλά επιτόκια. Πολλές χώρες έγιναν πιο "ανοικτές" κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου: η σημασία του διεθνούς εμπορίου αυξήθηκε. Η ενσωμάτωση της Κίνας, της Ινδίας και των άλλων αναδυόμενων αγορών στην παγκόσμια οικονομία, αύξησε τον ανταγωνισμό και διατήρησε το κόστος εργασίας και τις τιμές των αγαθών σε χαμηλά επίπεδα (Breathnach, 1998; Crafts, 2005, σελ.18-19; Gunnigle et.al, 2005).

Οι εν λόγω οικονομικές συνθήκες με χαμηλά επίπεδα πληθωρισμού οδήγησαν σε λάθη όσο αφορά την νομισματική πολιτική. Οι κεντρικές τράπεζες επιδίωκαν να κρατήσουν τον πληθωρισμό σε χαμηλά επίπεδα, παραβλέποντας τις εξελίξεις που αφορούσαν την προσφορά χρήματος, την ανεξέλεγκτη πιστωτική επέκταση καθώς και την αλματώδη αύξηση των τιμών των ακινήτων (Addison-Smith et.al, 2009; Conefrey and Gerald, 2010; Crouhy et.al, 2008). Οι κεντρικές τράπεζες των περισσότερων χωρών διατήρησαν τα επιτόκια πολύ χαμηλά για μεγάλη χρονική περίοδο - δημιουργώντας άφθονη ρευστότητα (Dell'Ariccia et.al, 2008).

#### Γράφημα 1: Νομισματικές Συνθήκες

##### Μακροπρόθεσμα Επιτόκια\* (%)



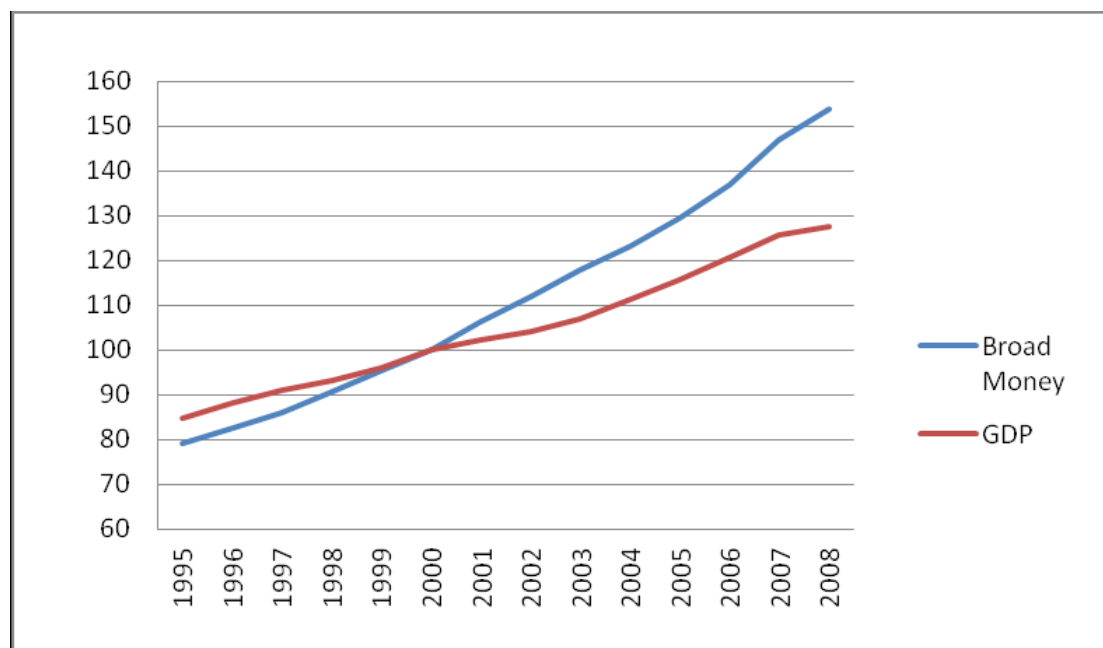
Πηγή: Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (OECD),

\*Μακροπρόθεσμα 10ετή κυβερνητικά ομόλογα



Στο παραπάνω γράφημα, παρατηρούμε την εξέλιξη των μακροπρόθεσμων επιτοκίων των δεκαετών κυβερνητικών ομολόγων. Μπορούμε να παρατηρήσουμε την πτωτική τους πορεία από το 1990 και εξής. Ειδικά την περίοδο από το 2001 και μετά τα επιτόκια κυμαίνονται μεταξύ 3% έως 4%. Η ύπαρξη χαμηλού επιτοκίου ενθαρρύνει την αύξηση του δανεισμού, αφού το κόστος χρήματος μειώνεται.

**Γράφημα 2. Προσφορά Χρήματος (Broad Money) και ΑΕΠ (GDP)**



Πηγή: Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (OECD)

Στο γράφημα 2, μπορούμε να παρατηρήσουμε την διαχρονική τάση δύο μεγεθών και πιο συγκεκριμένα της προσφοράς χρήματος και του ΑΕΠ. Υπάρχει μια ανοδική τάση, η οποία όσο αφορά την προσφορά χρήματος αναπτύσσεται ραγδαία από το 2000 και εξής. Το γράφημα, μας δείχνει επίσης ότι υπάρχει μια ανάλογη σχέση μεταξύ των δύο μεγεθών. Η μεγάλη αύξηση της προσφοράς χρήματος μας δείχνει επίσης και την πολιτική που ακολουθήθηκε από την μεριά των τραπεζών και οδήγησε στην ανεξέλεγκτη χορήγηση δανείων (Addison-Smith et.al, 2009).

Η δημιουργία παγκόσμιας ρευστότητας ενισχύθηκε από τις συναλλαγματικές πολιτικές των ισοτιμιών των σημαντικότερων οικονομιών. Η Κίνα, οι χώρες του Κόλπου και η Ιαπωνία, συνέδεσαν τα νομίσματά τους με το αμερικανικό δολάριο και παρενέβησαν μαζικά για την αποφυγή ανατίμησης. Η μακρά περίοδος της υψηλής ρευστότητας και των χαμηλών ονομαστικών και πραγματικών επιτοκίων είχε ως

αποτέλεσμα την συνεχιζόμενη διαδικασία της ισχυρής πιστωτικής επέκτασης και της υψηλής μόχλευσης (Galbraith and Travis, 2007; Heiko et.al, 2008). Αυτό το νομισματικό περιβάλλον οδήγησε σε μεγάλες αυξήσεις των τιμών των περιουσιακών στοιχείων σε πολλά μέρη του κόσμου και μια σειρά από «φούσκες» σε αγορές όπως μετοχές, ομόλογα, εμπορεύματα και χρηματοπιστωτικές αγορές. Κατά την άποψη πολλών οικονομολόγων, αυτός ήταν ένας από τους βασικούς παράγοντες πίσω από την παγκόσμια οικονομική κρίση που εκδηλώθηκε από τα μέσα του 2007, μαζί με την ανάπτυξη νέων, πολύπλοκων χρηματοοικονομικών προϊόντων και την αποτυχία της εποπτείας της χρηματοπιστωτικής αγοράς και των οίκων πιστοληπτικής αξιολόγησης (Ivashina, and Scharfstein, 2010; Rose, and Spiegel, 2009) .

Το άλλο βασικό μακροοικονομικό πρόβλημα πίσω από την παγκόσμια οικονομική κρίση πρέπει να αναζητηθεί στην αποτυχία της δημοσιονομικής πολιτικής σε πολλές χώρες του κόσμου. Οι Ηνωμένες Πολιτείες, το Ηνωμένο Βασίλειο και η Ιαπωνία είχαν όλες δημοσιονομικά ελλείμματα μεταξύ 2,5 - 2,8% του ΑΕΠ το 2007, τελευταίο έτος πριν από τη χρηματοπιστωτική κρίση, μετά από αρκετά χρόνια ανάπτυξης. Η ευρωζώνη στο σύνολό της είχε ένα δημοσιονομικό έλλειμμα 0,6 τοις εκατό του ΑΕΠ το 2007 (Crotty, 2009).

### **3.3. Τραπεζικό μάνιατζμεντ και διακυβέρνηση**

Το χρηματοοικονομικό κλίμα στην Ευρώπη και παγκοσμίως κατά την τελευταία δεκαετία, σε συνδυασμό με την ταχεία χρηματοπιστωτική ενοποίηση, ήταν ένα περιβάλλον που ευνοούσε την ολοένα και μεγαλύτερη χορήγηση δανείων με ελάχιστες εξασφαλίσεις σε μια προσπάθεια για απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου στην τραπεζική αγορά. Αυτό υποβοηθήθηκε και από την δυνατότητα διασυνοριακής χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων (Crouhy et.al, 2007).

Οι τράπεζες στην προσπάθεια τους να διευρύνουν τις δραστηριότητές τους, κατέφυγαν στην επέκταση σε κομμάτια της αγοράς που δεν ήταν ιδιαίτερα ανταγωνιστικά, επεκτάθηκαν σε γειτονικές αγορές όπου το τραπεζικό σύστημα δεν ήταν ανεπτυγμένο και κάποιες άλλες επένδυσαν σε σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα, τα περισσότερα από τα οποία σχετιζόνταν με τον τομέα των ακινήτων, τα οποία είχαν πολύ ελκυστικές αποδόσεις (Conefrey and Gerald, 2010; Crotty, 2009).

### **3.4. Η κρίση στην Ιρλανδία**

#### ***3.4.1. Μακροοικονομικές εξελίξεις και πολιτικές***

##### ***A. Οικονομικές εξελίξεις***

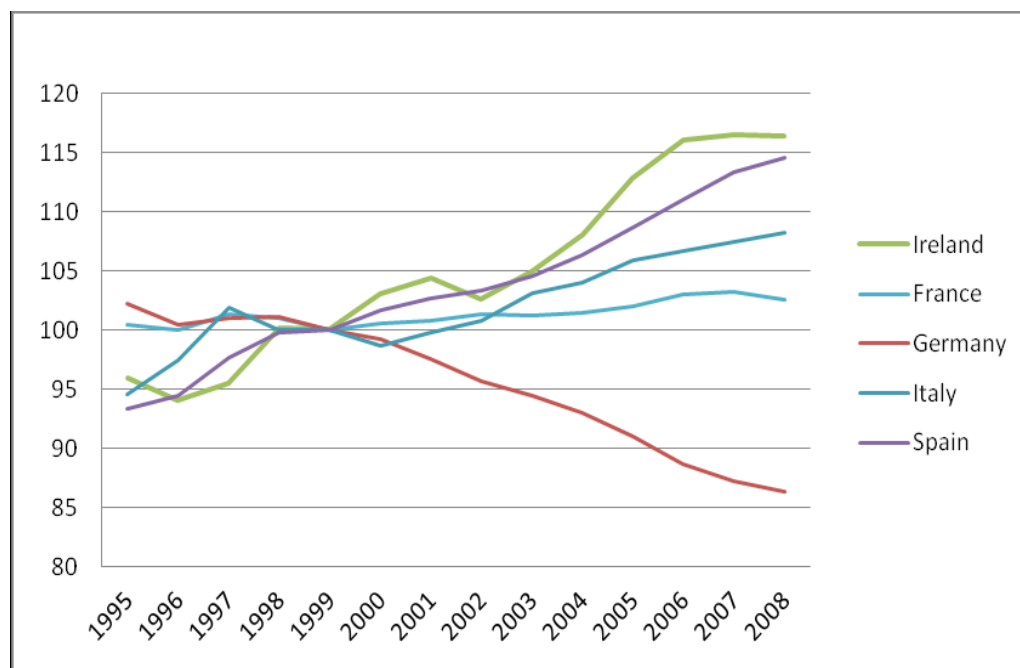
Όταν η Ιρλανδία προσχώρησε στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (ΕΟΚ) το 1973, ήταν η φτωχότερη χώρα στην εν λόγω ομάδα, και συνέχισε να υστερεί σε ότι αφορά την οικονομική ανάπτυξη με τις άλλες χώρες-μέλη μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 1980. Από τότε όμως, η οικονομία της Ιρλανδίας παρουσίασε ταχεία ανάπτυξη και έγινε, μαζί με το Λουξεμβούργο, το κράτος-μέλος με το υψηλότερο κατά κεφαλήν εισόδημα στην ΕΕ. Τα σημαντικά μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης στα τέλη της δεκαετίας του 1980 ήταν ένας σημαντικός παράγοντας για τη δημιουργία σταθερών οικονομικών συνθηκών. Οι μισθολογικές συμφωνίες μεταξύ εργοδοτών, κυβέρνησης και εργαζομένων εξασφάλισαν την ομαλή καταβολή των μισθών, την ανταγωνιστικότητα και την εργασιακή ειρήνη, οι οποίες έπαιξαν σημαντικό ρόλο στην προσέλκυση ξένων επενδύσεων. Σε αυτό το περιβάλλον, η Ιρλανδία ωφελήθηκε σημαντικά και από την ενιαία αγορά της ΕΕ, που της έδωσε την πρόσβαση σε μεγάλο αριθμό νέων αγορών (Breathnach, 1998; Crafts, 2005, σελ.12-13; Honohan and Walsh, 2002). Οι πόροι της ΕΕ χρησιμοποιήθηκαν για τη χρηματοδότηση των δημόσιων επενδύσεων. Η δημιουργία ευέλικτων νόμων και η χαμηλή εταιρική φορολογία έκαναν την οικονομία περισσότερο ευέλικτη. Η πορεία προς τη νομισματική ενοποίηση και η συμμετοχή στη ζώνη του ευρώ είχε ως συνέπεια την ύπαρξη ενός χαμηλού επιπέδου επιτοκίων. Το ευνοϊκό οικονομικό κλίμα, προσέλκυσε και μεγάλο αριθμό μεταναστών, με αποτέλεσμα η Ιρλανδία να παρουσιάσει μια σημαντική αύξηση του πληθυσμού της (Hallerberk and Bridwell, 2008, σελ.9; Hardiman, 2010, σελ.5).

##### ***B. Μισθοί και ανταγωνιστικότητα***

Υπήρξε επιτάχυνση στον διακανονισμό όσο αφορά τους μισθούς από τα τέλη της δεκαετίας του '90, σε απόλυτους και σχετικούς όρους. Η "τριμερής" συμφωνία περί μισθών συνεχίστηκε αλλά έγινε μικρότερης σημασίας αφού οι εργαζόμενοι διαπραγματεύονταν συμπληρωματικές αυξήσεις των μισθών στο πλαίσιο της πλήρους απασχόλησης και μιας υπερθέρμανσης της οικονομίας. Η αποζημίωση ανά εργαζόμενο, η οποία είχε μεταβληθεί αναλογικά με το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ μέχρι το 1996, αυξήθηκε σε δύο έως τρεις φορές την δεκαετία 1997 - 2008. Σε ονομαστικούς όρους, οι ετήσιες ακαθάριστες αποδοχές στην Ιρλανδία το 2007 ήταν οι υψηλότερες στη ζώνη του

ευρώ, εκτός του Λουξεμβούργου, ενώ το υψηλότερο επίπεδο τιμών το κατείχε η Ιρλανδία (Eurostat, 2008).

**Γράφημα 3. Κόστος εργασίας (Βάση, 1999 = 100)**



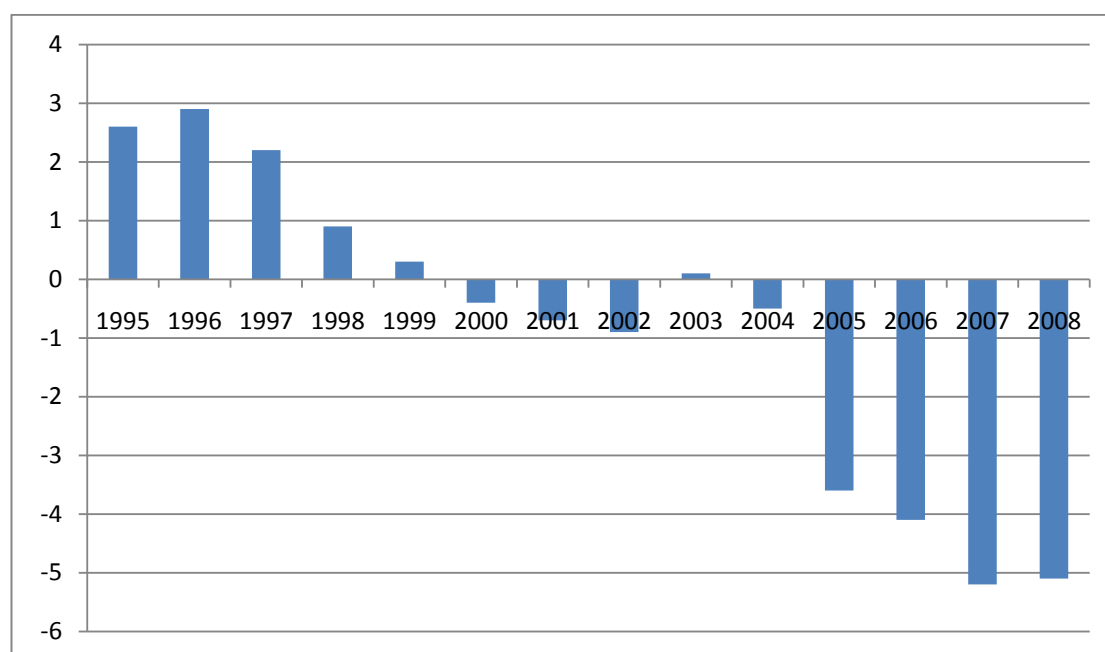
Πηγή: Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (OECD)

Στο γράφημα 3, μπορούμε να δούμε το κόστος εργασίας της Ιρλανδίας, συγκρινόμενο με αυτό τεσσάρων μεγάλων ευρωπαϊκών οικονομιών. Μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι μέχρι το 1998, το κόστος εργασίας της Ιρλανδίας είναι το μικρότερο συγκριτικά με τις άλλες χώρες, το οποίο όμως αρχίζει να αλλάζει, με αποτέλεσμα από το 2003 και εξής, να έχει το μεγαλύτερο. Ενδιαφέρον είναι ακόμα το γεγονός ότι στη δεύτερη θέση βρίσκεται η Ισπανία, η οποία έχει και αυτή σημαντικά οικονομικά προβλήματα. Η αύξηση του κόστους εργασίας προκάλεσε και μείωση της ανταγωνιστικότητας. Η κατάσταση αυτή δεν εκτιμήθηκε σωστά από τους αρμοδίους φορείς, οι οποίοι ακολουθώντας πολιτική ανεξέλεγκτου δανεισμού και φορολογικών ελαφρύνσεων, οδήγησαν την χώρα σε δημοσιονομικό έλλειμμα, το οποίο επιδεινώθηκε και από την πτώχευση μεγάλων επιχειρήσεων των ΗΠΑ, όπως της Lehman Brothers (Antoniades, 2010, σελ.18-20; Addison-Smith et.al, 2009; Conefrey and Gerald, 2010, Gunnigle et.al, 2005).

Σύμφωνα με στοιχεία του ΟΟΣΑ, η Ιρλανδία ήταν η πιο υπερθερμασμένη από όλες τις προηγμένες οικονομίες. Στο κάτωθεν γράφημα (Γράφημα 4), παρατηρούμε το ισοζύγιο των εξωτερικών πληρωμών ως ποσοστό του ΑΕΠ, για τα έτη 1995-2008. Έως το 1999,

υπήρχε ένα θετικό ισοζύγιο, το οποίο με κάποιες αυξομειώσεις παρέμενε σε μικρά αρνητικά ποσοστά μέχρι το 2004. Από το 2005 και εξής, παρατηρείται μια ραγδαία αρνητική αύξηση. Το γεγονός αυτό καταδεικνύει την δυσχερή οικονομική θέση της Ιρλανδίας, σε σχέση με την ικανότητά της να ανταποκριθεί σε απαιτήσεις έναντι ξένων δανειστών. Αυτό επηρεάζει επίσης και την δυνατότητα, να δανείζεται με χαμηλά επιτόκια.

**Γράφημα 4. Ισοζύγιο Εξωτερικών Πληρωμών ( Ως ποσοστό του ΑΕΠ)**

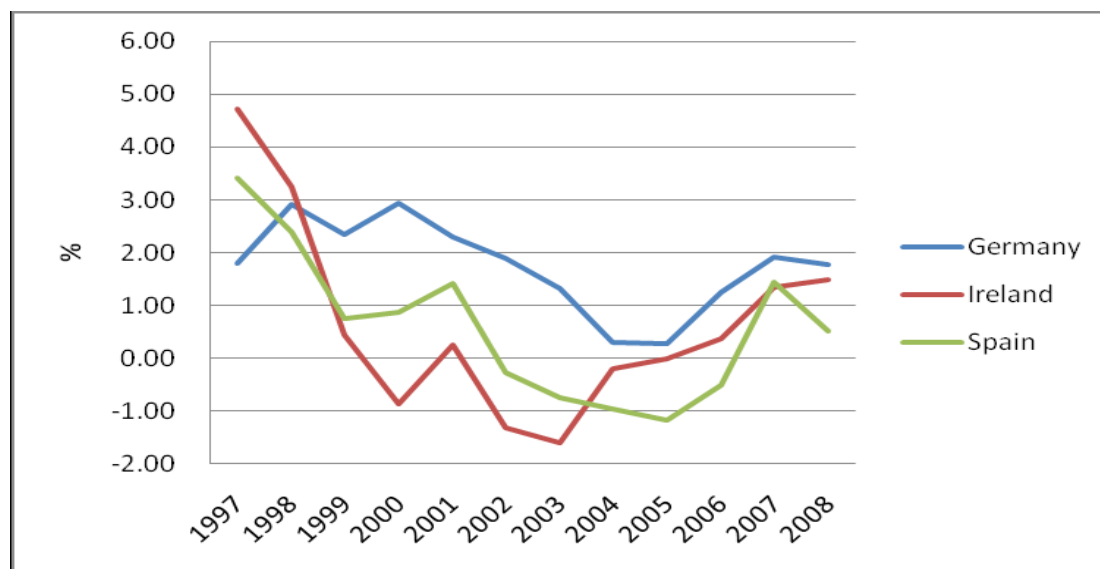


Πηγή: Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (OECD) και Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission)

Το ερώτημα που εύλογα τίθεται είναι τι προκάλεσε την κρίση στην Ιρλανδία μετά από μια περίοδο δεκαπενταετούς ανάπτυξης. Ήταν οι εσφαλμένες εκτιμήσεις των εποπτικών φορέων και των κυβερνήσεων που ήλπιζαν σε μια συνεχή ανάπτυξη της χώρας; Εκ των υστέρων, γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι θα έπρεπε να εφαρμοστούν μέτρα τα οποία θα προστάτευαν την οικονομία από μια πιθανή πτώση της ανάπτυξης και της ευμάρειας. Πρέπει να τονιστεί επίσης το γεγονός, ότι η Ιρλανδία, όντας μέλος της οικογένειας του Ευρώ, δεν μπορούσε να εφαρμόσει νομισματικά μέτρα, όπως π.χ. μια πιθανή υποτίμηση, η οποία ίσως να μείωνε το επίπεδο της κρίσης (Regling and Watson, 2010). Η αιτία που προκάλεσε την πτώση της ακμάζουσας αυτής οικονομίας ήταν το τραπεζικό της σύστημα, το οποίο με την αλόγιστη χορήγηση δανείων, οδήγησε την κυβέρνηση στην μη

επιτυχή προσπάθεια διάσωσής του με συνέπεια την κατάρρευση της οικονομίας της χώρας.

**Γράφημα 5: Βραχυπρόθεσμα πραγματικά επιτόκια\* (%)**



Πηγή: Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (OECD)

\*3-μηνα διατραπεζικά επιτόκια αποπληθωρισμένα με τον δείκτη τιμών καταναλωτή

### Γ. Μακροοικονομικές συνθήκες και ο ρόλος του Ευρώ και της Ευρωζώνης

Ένα ερώτημα που τίθεται είναι το κατά πόσο τυχαίο ήταν το γεγονός ότι τα βασικά οικονομικά μεγέθη της Ιρλανδίας άρχισαν να επιδεινώνονται, από τη στιγμή που η Ιρλανδία προσχώρησε στη ζώνη του ευρώ. Η παρουσία στη ζώνη του Ευρώ, σίγουρα επηρέασε τις νομισματικές συνθήκες της χώρας (Hallerberg and Bridwell, 2008, σελ.7-11). Σύμφωνα με το γράφημα 5, μπορούμε να δούμε ότι τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια μειώθηκαν κατά δύο τρίτα από τα μέσα της δεκαετίας του '90 έως την περίοδο 2002-07. Η τάση αυτή όπως βλέπουμε υπήρχε και σε άλλες οικονομίες (Γερμανία, Ισπανία), αλλά η μείωση δεν ήταν τόσο μεγάλη στην περίπτωση της Γερμανίας. Κατά την ίδια περίοδο, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια μειώθηκαν κατά το ήμισυ (Kelly et.al, 2009).

Αυτό συνέβαλε στην εκρηκτική πιστωτική επέκταση, την ισχυρή αύξηση του χρέους των νοικοκυριών, τη φούσκα των ακινήτων και τη γενική υπερθέρμανση της οικονομίας. Η εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου διευκόλυνε επίσης την ξένη χρηματοδότηση. Άλλα διαθέσιμα μέσα μακροοικονομικής πολιτικής - όπως δημοσιονομική πολιτική, τραπεζικές ρυθμίσεις, εισοδηματική πολιτική - δεν χρησιμοποιήθηκαν για να μετριάσουν τις επιπτώσεις από την ένταξη στην ΟΝΕ ή σε μερικές περιπτώσεις (βλ. φορολογική

πολιτική) έκαναν την κατάσταση πιο δύσκολη (Breathnach, 1998; Ferreira and Vanhoudt, 2004).

Στον αντίποδα, η Ιρλανδία, όντας μέλος μιας μεγάλης νομισματικής ένωσης κατάφερε να επιβιώσει καλύτερα στην παγκόσμια οικονομική κρίση. Χωρίς την ΟΝΕ, οι ευρωπαϊκές αγορές συναλλάγματος θα ήταν σε μεγάλη αναταραχή κατά την περίοδο 2008-09. Τα προβλήματα χρηματοδότησης του τραπεζικού τομέα θα ήταν πολύ μεγαλύτερα. Οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά θα έπρεπε να δανειστούν επιπλέον σε ξένο νόμισμα, και θα ήταν εκτεθειμένοι σε διαφόρους κινδύνους. Θα προέκυπταν προβλήματα συντονισμού μεταξύ των εθνικών κεντρικών τραπεζών (Hardiman, 2010, σελ.8-10).

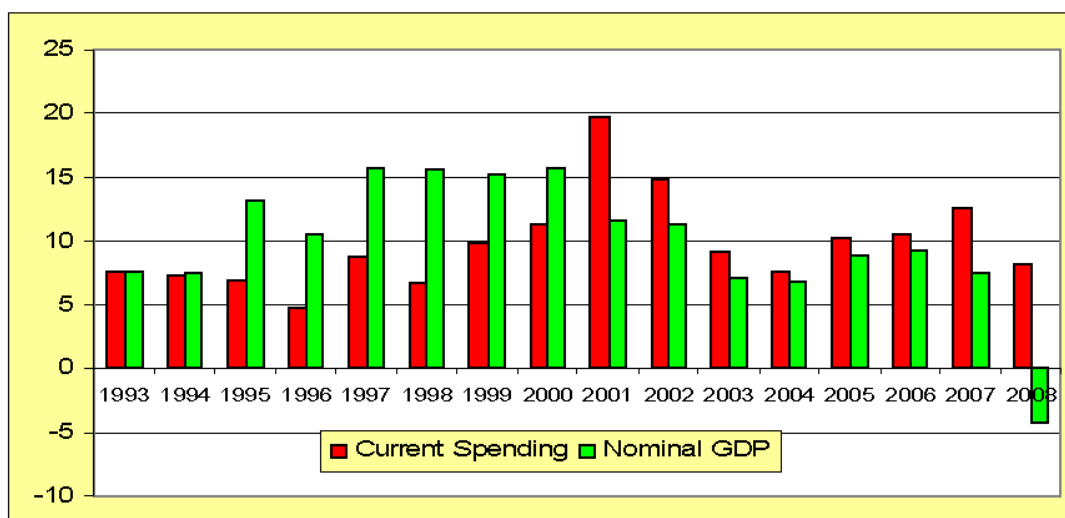
#### 4. Δημοσιονομική πολιτική

Για μεγάλο χρονικό διάστημα, από τα μέσα της δεκαετίας του 1990 έως το 2006, η δημοσιονομική πολιτική της Ιρλανδίας θεωρήθηκε υποδειγματική, επειδή η χώρα είχε δημοσιονομικά πλεονάσματα.

Ωστόσο, υπήρξε μια σταδιακή επιδείνωση της δημοσιονομικής κατάστασης, η οποία εκδηλώθηκε μετά το 1999. Τα στατιστικά εργαλεία που χρησιμοποιήθηκαν δεν ήταν κατάλληλα ανεπτυγμένα για να εντοπίσουν την φούσκα των ακινήτων. Σύμφωνα με μελέτη του ΔΝΤ (IMF country report, 2009) εκτιμάται ότι κατά το έτος 2007 όταν ο προϋπολογισμός ήταν ισοσκελισμένος, το διαρθρωτικό έλλειμμα είχε επιδεινωθεί σε 8% των δυνατοτήτων του ΑΕΠ. Το συμπέρασμα είναι ότι η φορολογική πολιτική που ακολουθήθηκε μέχρι και το 2007 οδήγησε στην υπερθέρμανση της οικονομίας (O'Sullivan, 2010, σελ.18-19).

Αυτό ήταν το αποτέλεσμα τόσο των δημόσιων δαπανών όσο και των εξελίξεων σε ότι αφορά τα έσοδα. Ο δείκτης δημοσίων δαπανών προς ΑΕΠ αυξήθηκε κατά τα έτη που προηγήθηκαν της κρίσης, αν και παρέμεινε σε χαμηλά επίπεδα σε σύγκριση με την πλειονότητα των χωρών της ΕΕ. Οι αυξήσεις των δαπανών ήταν ιδιαίτερα έντονες το 2006 και το 2007. Αυξήθηκαν ωστόσο και ταχύτερα από ό, τι το ονομαστικό ΑΕΠ από το 2001 έως την κρίση. Επιπλέον, από το 2001 έως το 2007, η εκ των υστέρων αύξηση των τρεχουσών δαπανών ήταν πάντα υψηλότερη από ότι είχε προϋπολογιστεί (Hardiman, 2010, σελ.21-22; Honohah, 2010). Τα ανωτέρω απεικονίζονται και στο ακόλουθο γράφημα, όπου παρατηρείται ότι το έτος 2001, είναι αυτό που για πρώτη φορά το ΑΕΠ υπολείπεται των δαπανών.

**Γράφημα 6. Κρατικές Δημόσιες Δαπάνες και Ονομαστικό ΑΕΠ: Ετήσιες Αλλαγές (%)**



Πηγή: O’Leary, Jim (2010), “External Surveillance of Irish Fiscal Policy during the Boom”, NUIM Department of Economics, Finance and Accounting Working Paper

Δύο λόγοι που συντέλεσαν στην αύξηση των δαπανών ήταν οι αυξήσεις στο δημόσιο τομέα και το αυξανόμενο μέγεθος της δημόσιας διοίκησης. Ο αριθμός του προσωπικού του ιρλανδικού δημόσιου τομέα αυξήθηκε κατά 15,5% την περίοδο 2001 - 2008, σύμφωνα με στατιστικά στοιχεία του ΟΟΣΑ και έκθεσης του ΔΝΤ (IMF, country report, 2009).

#### Ε. Φορολογική πολιτική

Ο κύριος λόγος για την απότομη αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος την περίοδο 2008-09 ήταν η κατάρρευση των φορολογικών εσόδων, η οποία οφείλεται στην δραματική αλλαγή της δομής τους από την δεκαετία του 1990 έως την περίοδο 2006-07. Η σύνθεση των φορολογικών εσόδων είχε μετατοπιστεί σταδιακά από σταθερές πηγές φορολογίας, όπως φόρος εισοδήματος φυσικών προσώπων και ΦΠΑ / ειδικοί φόροι κατανάλωσης, σε περιοδικούς φόρους, όπως εταιρικός φόρος, τέλος χαρτοσήμου και φόρος κεφαλαιουχικών κερδών. Το ποσοστό αυτών των περιοδικών φόρων ανήλθε σε 30% των φορολογικών εσόδων το έτος 2006, ενώ στα τέλη της δεκαετίας του 1980 το αντίστοιχο ποσοστό ήταν μόνο 8%. Ο συνολικός δείκτης εσόδων προς το ΑΕΠ έμεινε περίπου αμετάβλητος, σε περίπου 35-37% από τη δεκαετία του '90 μέχρι το 2007 (Honohan, 2009).



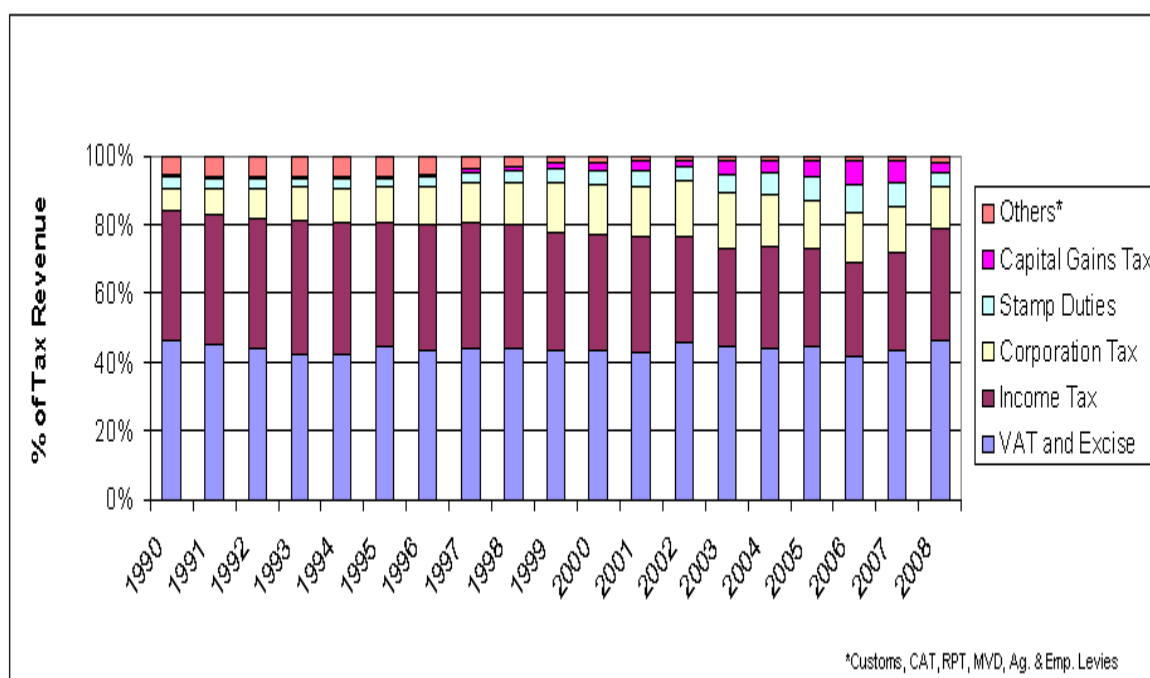
Η αλλαγή στη σύνθεση της φορολογικής βάσης δημιούργησε δύο προβλήματα: (i) έγινε πιο δύσκολη η αξιολόγηση της υπάρχουσας διάρθρωσης του προϋπολογισμού και της δημοσιονομικής πολιτικής και (ii) έκανε τον προϋπολογισμό πιο ευάλωτο στην ύφεση (Hardinnan, 2010, σελ.4-6).

Στο ακόλουθο γράφημα φαίνεται η σύνθεση των φορολογικών εσόδων για την περίοδο 1990-2008. Υπάρχουν τρεις κύριες κατηγορίες οι οποίες συνεισφέρουν το 90% των εσόδων. Η πρώτη κατηγορία αφορά το ΦΠΑ, όπου υπάρχει μια σταθερότητα κοντά στο 40% για όλη τη χρονική περίοδο. Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει τον φόρο εισοδήματος, ο οποίος βλέπουμε ότι παρουσιάζει μια μείωση στη διάρκεια των ετών. Ενώ μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1990 αποτελούσε ένα ποσοστό μεταξύ 35% και 40%, από το 2000 και εξής το ποσοστό αυτό έπεσε κοντά στο 30%. Ο φόρος αυτός εξαρτάται άμεσα και από την πορεία της οικονομίας, υπό την έννοια ότι όταν η οικονομία είναι σε άνθιση και η ανεργία σε χαμηλά επίπεδα, το διαθέσιμο εισόδημα είναι μεγαλύτερο. Στην τρίτη κατηγορία ανήκει ο εταιρικός φόρος με ποσοστά κοντά στο 10%.

Οι δύο δευτερεύουσες κατηγορίες που συνεισφέρουν στα φορολογικά έσοδα, είναι ο φόρος από χαρτόσημα και ο φόρος κεφαλαιουχικών κερδών, των οποίων τα ποσοστά κυμαίνονται από 5% έως 10%. Ένα συμπέρασμα που βγάζουμε παρατηρώντας το γράφημα 7, είναι ότι τα έσοδα που σχετίζονται με τον εταιρικό φόρο και με τα κεφαλαιουχικά κέρδη έχουν μια αύξηση τα τελευταία χρόνια. Σε μια περίοδο όμως ύφεσης της οικονομίας, τα έσοδα από τις ανωτέρω κατηγορίες, είναι αρκετά επισφαλή λόγω της μειωμένης ικανότητας πολλών επιχειρήσεων να ανταποκριθούν στις φορολογικές τους υποχρεώσεις.

Ένα άλλο πρόβλημα που παρατηρείται στην φορολογία και έγινε πιο σαφές κατά το 2009, ήταν, σύμφωνα με μελέτη του ΔΝΤ (2011), ότι ενώ το 2000 οι φόροι αποτελούσαν το 74% των δημόσιων εσόδων, το 2009 το ποσοστό αυτό έπεσε στο 64%. Αυτό δείχνει και την αδυναμία του φορολογικού συστήματος να κάνει μια ορθολογική κατανομή των φόρων, με σκοπό την όσο το δυνατόν μεγαλύτερη επιτυχή είσπραξη αυτών.

**Γράφημα 7. Σύνθεση των Φορολογικών Εσόδων**



Πηγή: Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (OECD), Υπουργείο Οικονομικών Ιρλανδίας

Γιατί η δομή της φορολογίας άλλαξε τόσο μαζικά; Ο σημαντικότερος λόγος, ήταν ότι η κυβέρνηση προσέφερε επανειλημμένα μειώσεις στο φόρο εισοδήματος για την επίτευξη της μισθολογικής συγκράτησης στο πλαίσιο των τριμερών συμβάσεων εργασίας. Αυτό ήταν λειτουργικό την περίοδο που τα έσοδα ήταν διαρκώς αυξανόμενα. Ωστόσο, με την πάροδο του χρόνου, η προσέγγιση αυτή περιόρισε τη φορολογική βάση και την έκανε πιο εύθραυστη (Conefrey, 2010).

Δεύτερον, το ιρλανδικό φορολογικό σύστημα ευνοούσε περισσότερο, από ό,τι σε άλλες χώρες της ΕΕ, την ιδιοκτησία και ιδιαίτερα την ιδιοκατοίκηση. Αυτή η προσέγγιση μείωσε και πάλι την φορολογική βάση, ενώ επηρέασε με αρνητικό τρόπο την αναδυόμενη φούσκα των ακινήτων, δίνοντας πρόσθετα κίνητρα στα νοικοκυριά να επενδύσουν σε ακίνητα (Crotty, 2009; Honohan, 2009; Rae and Van De Noord, 2006).

Τρίτον, το ιρλανδικό φορολογικό σύστημα περιελάμβανε ένα μεγάλο αριθμό «φορολογικών ελαφρύνσεων» (φοροαπαλλαγές, απαλλαγές και ελαφρύνσεις από το φόρο εισοδήματος). Σύμφωνα με το ΔΝΤ (IMF, 2009 και IMF, 2010), μέχρι το 2005 το κόστος των «φορολογικών ελαφρύνσεων» είχε γίνει μεγαλύτερο από ότι τα έσοδα από το φόρο εισοδήματος. Ως ποσοστό των συνολικών φορολογικών εσόδων, οι φορολογικές

ελαφρύνσεις στην Ιρλανδία ήταν τρεις φορές μεγαλύτερες συγκριτικά με τον μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Murphy, 2010; O'Sullivan, 2010, σελ.12-13).

Για τους ανωτέρω λόγους, η υπερβολική εξάρτηση από τις φορολογικές ελαφρύνσεις περιόρισε τη φορολογική βάση. Επιπλέον, συνέβαλε στην φούσκα των ακινήτων, αφού λόγω των φορολογικών ελαφρύνσεων αναπτύχθηκε υπερβολικά ο τομέας των ακινήτων.

Η αλλαγή στη δομή των φορολογικών εσόδων έκανε τον προϋπολογισμό πιο ευάλωτο. Γενικότερα, τα φορολογικά έσοδα και η σχέση τους με τις οικονομικές εξελίξεις αποδείχθηκε να είναι μια αχίλλειος πτέρνα η οποία δεν διεγνώσθη εγκαίρως. (Antoniades, 2010, σελ.17-19; Conefrey, 2010; Crotty, 2009; Danes, 2011; Honohan, 2009; Murphy, 2010; O'Sullivan, 2010, σελ.15; O'Sullivan and Kennedy, 2010).

### ***3.4.2. Εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό τομέα και πολιτικές***

Αυτή η ενότητα περιγράφει το ρόλο που έπαιξαν οι οικονομικές εξελίξεις και πολιτικές στην πρόκληση της τραπεζικής κρίσης στην Ιρλανδία. Επικεντρώνεται σε τέσσερις ομάδες θεμάτων: την επίδραση της χρηματοπιστωτικής ενοποίησης, το ρόλο της διαχείρισης των τραπεζών, την επίδραση του ρυθμιστικού και εποπτικού πλαισίου και τη συμβολή της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης όσο αφορά τη σταθερότητα της οικονομίας.

#### ***A. Χρηματοπιστωτική ολοκλήρωση***

Κατά τη διάρκεια των ετών που προηγήθηκαν της κρίσης, υπήρξε αλληλεπίδραση της Ιρλανδίας με άλλες ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές. Δύο αλλαγές σε αυτό τον τομέα επηρέασαν τη συμπεριφορά των Ιρλανδικών τραπεζών ιδιαίτερα έντονα. Πρώτον, μετά την υιοθέτηση του ευρώ, υπήρξε μια μεταβολή στη δυνατότητα των διασυνοριακών τραπεζικών χρηματοδοτήσεων, χωρίς την έκθεση σε συναλλαγματικό κίνδυνο. Αυτό διευκόλυνε τον υπέρμετρο δανεισμό στην Ιρλανδία. Δεύτερον, υπήρχε επίσης ανταγωνισμός των ξένων (κυρίως με έδρα τη Βρετανία) τραπεζών στον τομέα των ακινήτων (Honohan and Walsh, 2002).

Αυτές οι δύο αλλαγές είχαν αντίκτυπο στα κίνητρα για την τραπεζική διαχείριση. Από πολιτική άποψη, και οι δύο αναγνωρίζονται ως ευεργετικές, ωστόσο ενείχαν και αρκετούς κινδύνους. Περί τα μέσα της προηγούμενης δεκαετίας, ορισμένοι από αυτούς τους κινδύνους και τις προκλήσεις είχαν προσδιοριστεί από τις ρυθμιστικές αρχές στην Ιρλανδία, και ελήφθησαν ήπια μέτρα για την αντιμετώπισή τους. Παρ'όλα αυτά, είχε

υποτιμηθεί ο αντίκτυπος των σύνθετων αυτών αλλαγών, σε συνδυασμό με άλλους κινδύνους, και τα μέτρα που ελήφθησαν ήταν πάρα πολύ ήπια για να επιδράσουν καθοριστικά στην εξάλειψη αυτών των κινδύνων (Antoniades, 2010, σελ.19-20; Crotty, 2009).

### *B. Τραπεζικό μάνατζμεντ και διαχείριση*

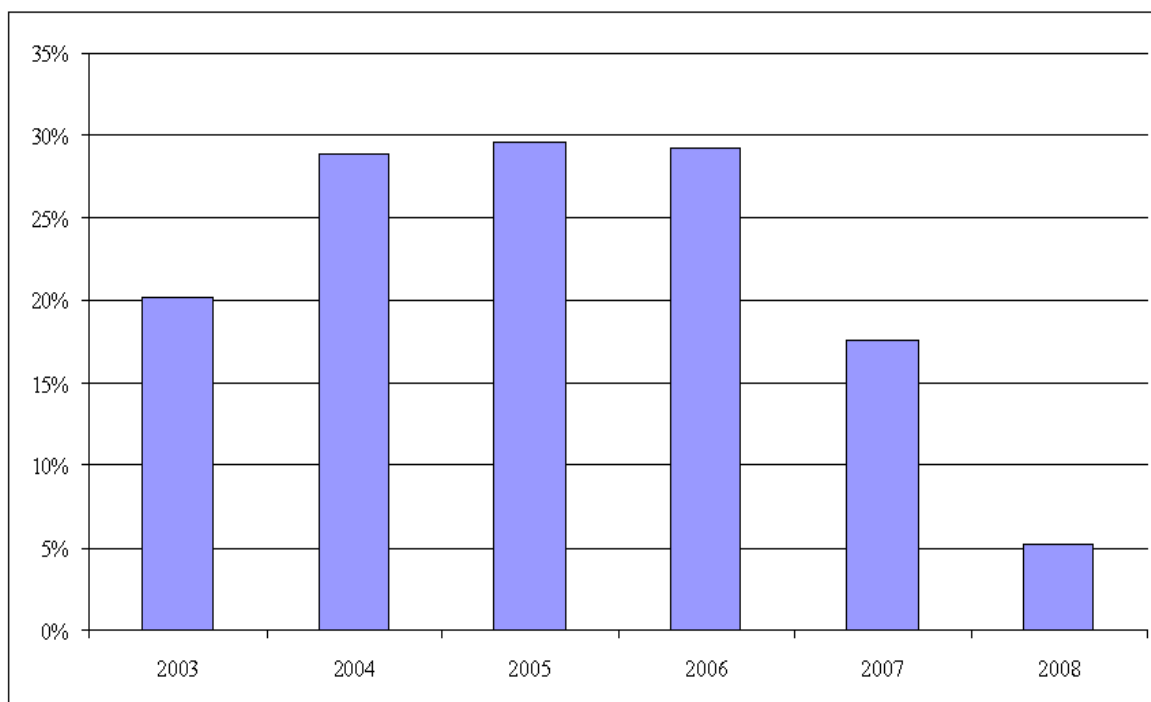
Σε αυτό το μακροοικονομικό πλαίσιο που διευκόλυνε την χρηματοοικονομική ολοκλήρωση, οι διοικήσεις των τραπεζών στην Ιρλανδία αντιμετώπισαν σημαντικές νέες ευκαιρίες. Ωστόσο, το περιβάλλον αυτό δημιούργησε προκλήσεις για την τραπεζική διακυβέρνηση - ιδίως σε τομείς όπως η οριοθέτηση εσωτερικών προτεραιοτήτων, συστήματα αξιολόγησης του κινδύνου, εφαρμογή των απαραίτητων διαδικασιών για την αξιολόγηση δανείων, πρότυπα γνωστοποίησης καθώς και έλεγχος των καθημερινών εργασιών των τραπεζικών διοικήσεων (Honohan, 2009).

Λανθασμένοι χειρισμοί σε ότι αφορά το τραπεζικό μάνατζμεντ και τη διακυβέρνηση συνέβαλαν καταλυτικά στην οικονομική κρίση της Ιρλανδίας. Υπήρχαν βασικές αδυναμίες στα συστήματα εσωτερικής διαχείρισης κινδύνου σε τομείς όπως stress-testing, εκτίμησης των πιστωτικών κινδύνων και σε ορισμένες περιπτώσεις σημαντικά λάθη στην ορθολογική χορήγηση των δανείων. Αυτοί οι παράγοντες ήταν που επέτρεψαν την ανάπτυξη δυσλειτουργιών και οδήγησαν στην κατάρρευση της οικονομίας της χώρας (Hardinan, 2009, σελ.15-17; O'Sullivan, 2010, σελ.23-24).

Όσον αφορά την πιστωτική επέκταση (Γραφήματα 8 και 9), αυτό που συνέβη στην Ιρλανδία κατά την τελευταία δεκαετία ήταν, μια τεράστια έκρηξη στον οικονομικό τομέα και στην ανάπτυξη των ακινήτων. Στο πλαίσιο αυτό, οι τάσεις δανεισμού της Ιρλανδίας στον τραπεζικό τομέα – ειδικά από το 2003 – είναι αυξητικές, δημιουργώντας αυξανόμενους κινδύνους χρηματοδότησης των κεφαλαίων, πράγμα το οποίο θα έπρεπε να κρούσει τον κώδωνα του κινδύνου.

Αυτή η έκρηξη ήταν διαφορετική από προηγούμενες οικονομικές και δημοσιονομικές κρίσεις που είχαν συμβεί στην Ιρλανδία πριν από το 2001, και οι οποίες συνεχίστηκαν και στις αρχές της δεκαετίας του 2000 στην Ανατολική Ευρώπη. Κατά τη διάρκεια της διαδικασίας ανάκτησης του χαμένου εδάφους, η ταχεία χρηματοπιστωτική εμβάθυνση ήταν ένα φυσικό επόμενο (Antoniades, 2010, σελ.21; O'Sullivan and Kennedy, 2010).

**Γράφημα 8. Πιστωτική ανάπτυξη του ιδιωτικού τομέα του Ιρλανδικού Τραπεζικού Συστήματος**



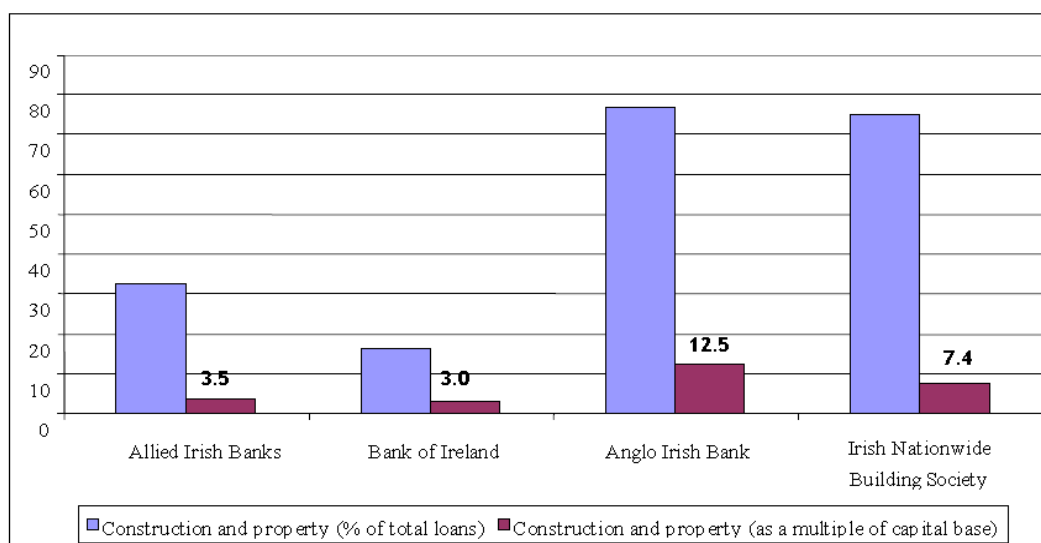
Πηγή: Κεντρική Τράπεζα της Ιρλανδίας

**Γράφημα 9. Ετήσια αύξηση δανείων των κυριότερων χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων (2003-2006)**



Πηγή: Κεντρική Τράπεζα της Ιρλανδίας

**Γράφημα 10. Δάνεια στον κατασκευαστικό και τομέα ακινήτων (2006)**



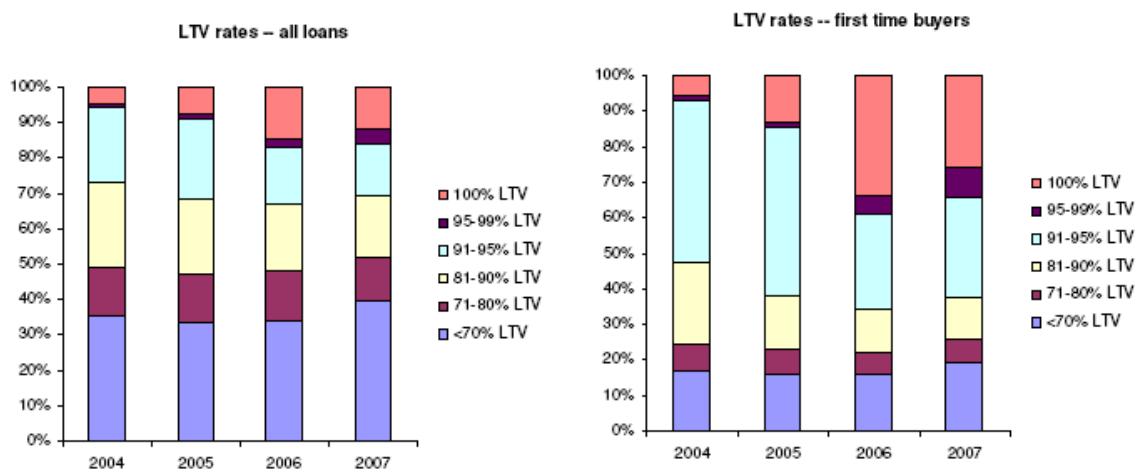
Πηγή: Κεντρική Τράπεζα της Ιρλανδίας

Η έκθεση σε ρίσκο έγκειται ακόμα στη συγκέντρωση κεφαλαίων ορισμένων μεγάλων χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων (Γράφημα 9). Το γράφημα 10, παρουσιάζει τα δάνεια που δόθηκαν στον κατασκευαστικό τομέα των ακινήτων για το έτος 2006, τα οποία ειδικά για τις τράπεζες Anglo Irish Bank και Irish Nationwide Building Society ήταν πολύ αυξημένα. Η μη δυνατότητα αποπληρωμής μεγάλου ποσοστού αυτών, οδήγησε στην κρατικοποίηση των δύο τραπεζών, επιτείνοντας με τον τρόπο αυτό την οικονομική κρίση της χώρας.

Έχει ευρέως αναφερθεί ότι το επιχειρηματικό μοντέλο της επέκτασης μέσω του δανεισμού για τις εμπορικές ιδιοκτησίες ήταν κατευθυνόμενο από ένα ή δύο πιστωτικά ιδρύματα. Ωστόσο, με την πάροδο του χρόνου έγινε πρακτική αρκετών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Τα επίπεδα έκθεσης και η ποιότητα των κεφαλαίων διέφεραν σημαντικά σε ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό τομέα. Αλλά από την άποψη αυτή η ευπάθεια των κεφαλαίων ήταν ένα συστημικό πρόβλημα και όχι πρόβλημα μίας τράπεζας (Honohan, 2010; Hardinan, 2010, σελ.7).

Τα δάνεια που αφορούσαν τα εμπορικά ακίνητα ήταν ιδιαίτερα επιρρεπή σε αυξομειώσεις που είχαν να κάνουν με την τιμή των ακινήτων. Όσο η οικονομία ήταν σε άνθιση η υποθήκη των ακινήτων ήταν ασφαλής, όμως σε περίοδο ύφεσης όπου η τιμή των ακινήτων έκανε βουτιά η αποπληρωμή τους καθίσταντο ιδιαίτερα επισφαλής. Με άλλα λόγια, η σημαντική επιβράδυνση της οικονομίας, και ειδικά στον τομέα των ακινήτων, ήταν πολύ δύσκολο να αφήσει αλώβητο το τραπεζικό σύστημα, το οποίο με τη σειρά του οδήγησε σε πτώση ολόκληρης της οικονομίας (Honohan, 2010).

## Γράφημα 11. Δείκτης Δανείων προς Αξία Δανείου (LTV Ratio) για τις Ιρλανδικές κατοικίες



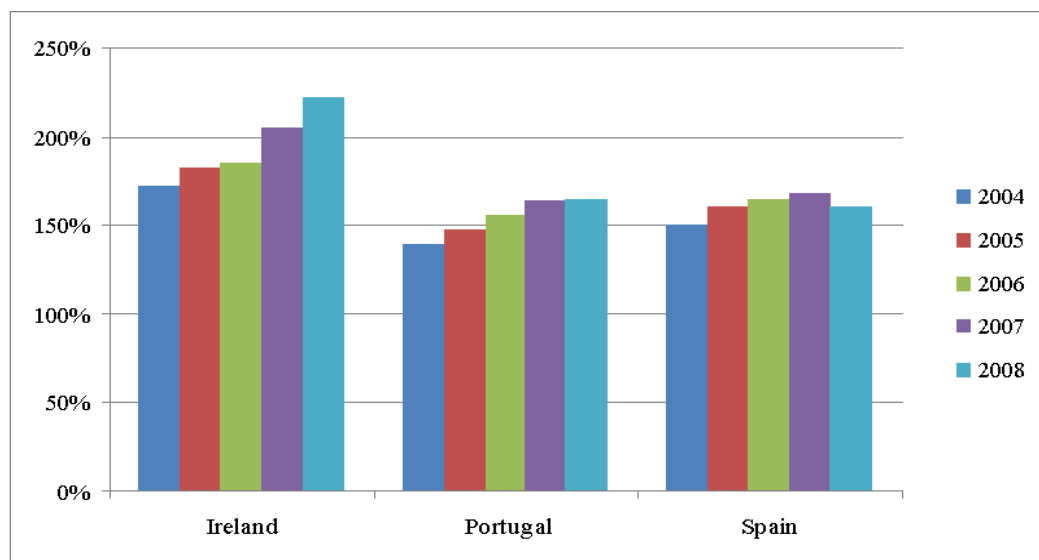
Πηγή: Honohan, P., “Resolving Ireland’s Banking Crisis”, *Economic and Social Review*, Vol. 40, No 2

Με φόντο μια ραγδαία αύξηση των τιμών των ακινήτων, είναι χρήσιμο να δούμε την τάση του δείκτη δάνεια προς αξία δανείου (Γράφημα 11). Όπως παρατηρούμε υπάρχει μεγάλο ποσοστό που ο δείκτης λαμβάνει την τιμή 100% (δηλαδή το δάνειο, καλύπτει όλη την αξία του ακινήτου). Αυτό σε καμία περίπτωση δεν μπορεί να εκτιμηθεί ως ορθή πρακτική και δεν γίνεται καμία εκτίμηση των κινδύνων για τη μελλοντική οικονομική ανάπτυξη και την εξέλιξη των τιμών των ακινήτων (Conefrey and Gerald, 2010).

Η εμφάνιση των κινδύνων που αφορούσαν την χρηματοδότηση ήταν επίσης μια συστημική τάση. Η έκθεση στην χρηματοδότηση φαίνεται καλύτερα και από τον δείκτη δάνεια προς καταθέσεις (Γραφήματα 12 και 13). Ο εν λόγω δείκτης ήταν αυξημένος άνω του 200% σε σύγκριση με άλλες οικονομίες της ζώνης του ευρώ, αφήνοντας μια μεγάλη τρύπα η οποία έπρεπε να καλυφθεί με χρεωστικούς τίτλους και διατραπεζικό δανεισμό (Hallerberk and Bridwell, 2008, σελ.15-17; Hardiman, 2009).

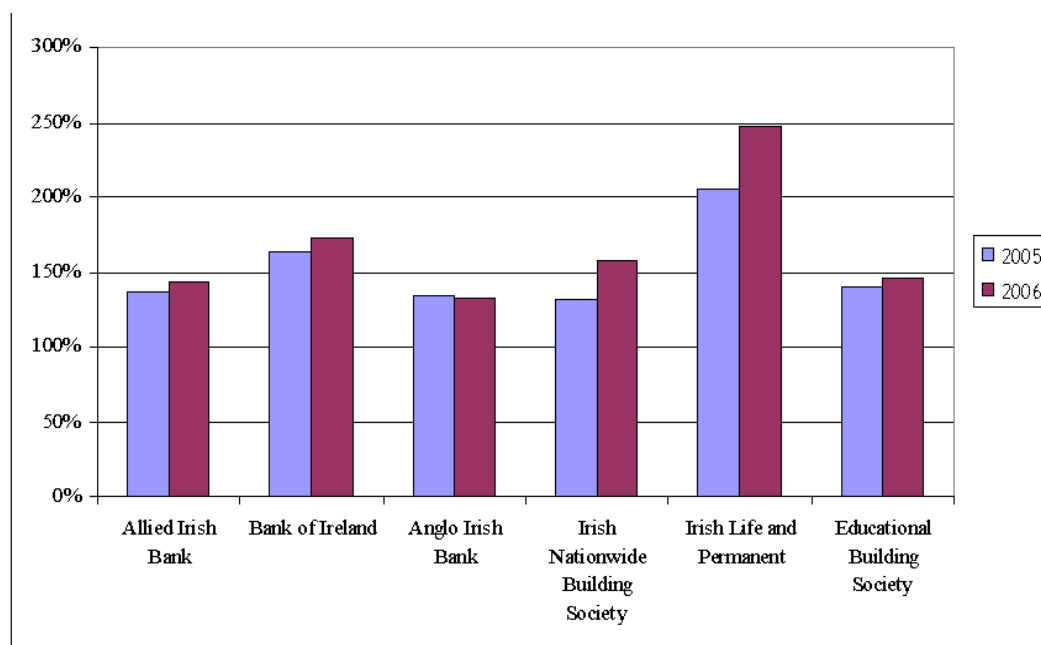
Το χρονικό διάστημα 2003 έως 2006, σημειώθηκε αύξηση του δανεισμού της Ιρλανδίας από τις αγορές της ζώνης του ευρώ, φθάνοντας περίπου το 39% του συνόλου των δανείων των έξι χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που απεικονίζονται στο (Γράφημα 9) στο τέλος του 2006. Η αύξηση του βραχυπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού ήταν ακόμη πιο γρήγορη, φθάνοντας το ύψος των € 41 δισ. στο τέλος του 2006 όσο αφορά τις δύο μεγαλύτερες τράπεζες, από € 11.1 δισ. στο τέλος του 2003 (Honohan, 2009).

**Γράφημα 12. Δείκτης Δάνεια Προς Καταθέσεις όσο αφορά το τραπεζικό σύστημα για τις χώρες Ιρλανδία, Πορτογαλία και Ισπανία**



Πηγή: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (IMF)

**Γράφημα 13. Δείκτης Δάνεια προς Καταθέσεις για τα μεγαλύτερα Ιρλανδικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα**



Πηγή: Κεντρική Τράπεζα της Ιρλανδίας

Συνοψίζοντας μπορούμε να αναφέρουμε τα λάθη από τη μεριά των τραπεζών που οδήγησαν σε αυτή την κρίση. Πρώτον, μια κρίσιμη αδυναμία στη διαχείριση του τραπεζικού κινδύνου ήταν η συγκέντρωση των τραπεζικών περιουσιακών στοιχείων σε δραστηριότητες που σχετίζονταν κατά κύριο λόγο με την ακίνητη ιδιοκτησία, και



ειδικότερα την εμπορική ιδιοκτησία. Αυτή η συγκέντρωση κινδύνου σε μερικά ιδρύματα σήμαινε ότι ήταν ιδιαίτερα ευάλωτα σε μια οικονομική ύφεση. Επιπλέον, φαίνεται ότι ο αριθμός των δανειοληπτών που τηρούσαν τα κριτήρια για χρηματοδότηση ήταν αρκετά χαμηλός σε σχέση με τους συνήθεις κανόνες τραπεζικής. Η έκθεση σε δάνεια ακινήτων οδήγησε σε πολύ επικίνδυνη συγκέντρωση των κινδύνων ορισμένων ιδρυμάτων, και συνεπακόλουθα σε όλο τον τραπεζικό σύστημα.

Ένα δεύτερο πρόβλημα που συνδέεται στενά με τις διαδικασίες της τραπεζικής διακυβέρνησης ήταν ότι οι κατευθυντήριες γραμμές και διαδικασίες, όσο αφορά τους κανόνες δανεισμού, φαίνεται να ήταν βραχυκυκλωμένες. Ως ευρεία γενίκευση, οι αδυναμίες της εταιρικής διακυβέρνησης φαίνεται να σχετίζονται περισσότερο με ελλιπή εφαρμογή παρά με λανθασμένες κατευθυντήριες γραμμές. Επιπλέον, η διαχείριση της ρευστότητας και της χρηματοδοτικής πολιτικής σε ορισμένες περιπτώσεις δεν ήταν συνετή ή συντηρητική, ακόμα και βάση ευρωπαϊκών προτύπων, αλλά ο βαθμός δυσκολίας ήταν πιθανώς μεγαλύτερος για τη διαχείριση και την αξιολόγηση τη συγκεκριμένη περίοδο (Conefrey and Gerald, 2010; Crotty, 2009).

Ένα τρίτο ζήτημα αφορά τις αποδοχές και τα κίνητρα. Σε πολλές περιπτώσεις της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης (και η Ιρλανδία δεν αποτελεί εξαίρεση), το θέμα αυτό φέρνει στο νου εικόνες από τα κορυφαία μόνους μεγαλοστελεχών τραπεζών, ή την πρακτική της χορήγησης δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς μετοχών σε μεγάλη κλίμακα. (Kelly, 2011; Kirby, 2010, σελ.5-6).

Ένα τέταρτο θέμα πολύ πιο σοβαρό, ήταν η δημιουργία συναλλαγών με πελάτες οι οποίοι είχαν λάβει χαμηλή πιστοληπτική αξιολόγηση. Η ανακοίνωση της κυβέρνησης σχετικά με την εθνικοποίηση της Anglo Irish Bank, για παράδειγμα, έκανε λόγο για «απαράδεκτες πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης» ως ένα γενεσιουργό παράγοντα που οδήγησε στην κρατικοποίηση της τράπεζας. Υπάρχουν ζητήματα τα οποία περιλαμβάνουν την μη ορθή λήψη δανείων από διευθυντικά στελέχη, το «μαγεύρεμα» των ισολογισμών και το ζήτημα αν τα δάνεια από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα διοχετεύτηκαν με σκοπό την αγορά ιδίων μετοχών για λογαριασμό αυτών. Είναι άξιο διερεύνησης, εάν υπήρξε περίπτωση χειραγώγησης της αγοράς με τις ανωτέρω πρακτικές. Εδώ τίθεται το ερώτημα κατά πόσο οι εξωτερικοί ελεγκτές έκαναν σωστά τους ελέγχους πριν υπογράψουν τους ισολογισμούς. Τα στοιχεία δείχνουν ότι κάτι τέτοιο δεν αποτελούσε γενικευμένη βάση (Beesley, 2010 a,b; Breznitz, 2012; Crotty, 2009). Είναι σαφές ότι οι τραπεζικές αυτές εξελίξεις σημειώθηκαν και λόγω του ευρύτερου πλαισίου των μακροοικονομικών και οικονομικών συνθηκών. Το εν λόγω

μακροοικονομικό περιβάλλον θα έπρεπε να θέσει τους τραπεζίτες σε εγρήγορση. Ωστόσο, και το παρελθόν έχει δείξει ότι δύσκολα οι τράπεζες αποφεύγουν το ένστικτο της αγέλης, ή την ανάληψη ρίσκου παρόλο των μακροοικονομικών κινδύνων. Εδώ οφείλει η ρυθμιστική αρχή να διαδραματίσει καθοριστικό ρόλο. Αυτός ο ρόλος πρέπει να είναι ο ορθός και πολλές φορές και ενάντια στο τι θέλει η αγορά (Crouhy et.al, 2008).

Οι προαναφερόμενοι λόγοι, δείχνουν ξεκάθαρα ότι το τραπεζικό σύστημα είχε την κύρια ευθύνη για την κατάρρευση της οικονομίας και της κρίσης που ακολούθησε, η οποία ακόμα και σήμερα παρά την εξωτερική βοήθεια από την ΕΕ και το ΔΝΤ, ταλανίζει την χώρα.

### Γ. Ρύθμιση και Εποπτεία

Το μακροοικονομικό και χρηματοοικονομικό περιβάλλον στο οποίο εκτέθηκαν οι εποπτικές αρχές στην Ιρλανδία, όπως προαναφέρθηκε, έλαβε χώρα σε μια περίοδο που υπήρχε σε παγκόσμιο επίπεδο, μετατόπιση από την αυστηρή εποπτεία, καθώς επίσης και παραμέληση όσο αφορά τους κινδύνους ρευστότητας. Επιπρόσθετα, υπήρχε, μια διαρκή συζήτηση στη διεθνή εποπτική κοινότητα για το είδος των ρυθμιστικών δομών που έπρεπε να υιοθετηθούν, και για τη φύση των σχέσεων μεταξύ των κεντρικών τραπεζών και των εποπτικών αρχών (Antoniades, 2010, σελ.20).

Το ρυθμιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών στην Ιρλανδία από το 2003 και μετά ήταν σε ένα υβριδικό πλαίσιο, σε σχέση με τα παγκόσμια πρότυπα. Ωστόσο, αυτή η δομή είχε θεωρηθεί ως ένα ενδιαφέρον πείραμα. Πράγματι, η εκτίμηση του ΔΝΤ για το κανονιστικό πλαίσιο της Ιρλανδίας, κατά την έναρξη του, ήταν θετική. Ένα βασικό ερώτημα που τίθεντο σε όλες τις χώρες ήταν το πώς θα κρατήσουν τις μη εποπτευόμενες κεντρικές τράπεζες σε σύνδεση με τα διάφορα μακροοικονομικά θέματα. Το ΔΝΤ θεώρησε ότι το πλαίσιο που λειτουργούσε στην Ιρλανδία προσφερόταν για τον σκοπό αυτό (Gunnigle et.al, 2005; Ferreira and Vanhoudt, 2004).

Εκ των υστέρων, η αξιολόγηση αυτή αποδείχθηκε υπερβολικά αισιόδοξη. Εσωτερικά, το νέο ρυθμιστικό πλαίσιο προέκυψε από μια συμβιβαστική πολιτική, και αυτό αποτέλεσε πρόβλημα για την αξιοπιστία του. Πιο συγκεκριμένα, το πλαίσιο αντικατοπτρίζει εν μέρει την ανησυχία για την εξασφάλιση εντονότερου ανταγωνισμού στον τραπεζικό τομέα, και την εξασφάλιση ότι τα νοικοκυριά θα έχουν όφελος από αυτό (Hallerberg and Bridwell, 2008, σελ.8-10; Kelly et.al, 2009).

Σε αντίθεση, ο σκοπός της δομής του πλαισίου για την εκπόνηση και την εφαρμογή μιας προληπτικής στρατηγικής σε σχέση με τους μακροοικονομικούς κινδύνους που θα

άμβλυναν την «έκρηξη» στον τομέα των ακινήτων είχε αξιοποιηθεί μόνο σε περιορισμένο βαθμό. Η εποπτική ανάλυση και υλοποίηση υπολείπονταν σε σχέση με τους στόχους, όπου το ΔΝΤ είχε ελπίσει ότι το πλαίσιο θα μπορούσε να αποδειχθεί λειτουργικό. Με αυτή την έννοια, ο σχεδιασμός δεν ήταν το πρόβλημα. Εάν η εφαρμογή γινόταν με σωστό τρόπο, δεν υπήρχε αμφιβολία ότι αυτό το πλαίσιο θα μπορούσε να λειτουργήσει αρκετά καλά για να μετριαστούν οι επιπτώσεις της πιστωτικής κρίσης και της κρίσης στον τομέα των ακινήτων (Honohan, 2009).

Το κύριο μέλημα ήταν η εποπτική προσέγγιση και το πώς αυτή εφαρμόστηκε. Κάτω από αυτές τις περιστάσεις, έπρεπε να είχε γίνει εντατικοποίηση της εποπτείας αυτών των ιδρυμάτων ώστε να διασφαλιστεί ότι οι μάνατζέρ τους είχαν τις ικανότητες και την κρίση να αποφύγουν αλόγιστη επέκταση σε νέους επιχειρηματικούς τομείς (Regling and Watson, 2010).

Σύμφωνα με πρόσφατες μελέτες (Honohan, 2009; Crotty, 2009; Danes et.al, 2011; O'Sullivan, 2010; Murphy, 2010; Regling and Watson, 2010; Hardinan, 2010; Kirby, 2010; Laffan and O'Mahony, 2008), υπήρξαν τέσσερις βασικές αδυναμίες σχετικά με την εποπτεία:

*(i) Ο εποπτικός έλεγχος ήταν ανεπαρκής, και ο αριθμός του προσωπικού ήταν ελλιπής για την πιο πρακτική προσέγγιση, η οποία ήταν απαραίτητη.*

Οι Εποπτικές Αρχές, σε γενικές γραμμές, γνώριζαν για τους περισσότερους κινδύνους και για το σκοπό αυτό προέβησαν σε διάφορες ενέργειες. Ήταν επίσης πιο δραστήριες από πολλές άλλες εποπτικές αρχές σε ότι αφορά την έκρηξη στην αγορά ακινήτων με την απόφασή τους να επιβάλλουν μεγαλύτερες κεφαλαιακές απαιτήσεις στις περιπτώσεις δανείων όπου η αξία της υποθήκης ήταν πολύ μικρή. Αυτές οι αλλαγές όμως ήταν δυστυχώς ανεπαρκείς και έγιναν με καθυστέρηση (Hardinan, 2010).

Οι επί τόπου έλεγχοι ήταν σπάνιοι. Οι Εποπτικές Αρχές θεωρήθηκαν ως απρόθυμες να επιβάλλουν αυστηρές κυρώσεις, κατά τη διάρκεια της κρίσιμης περιόδου και όταν προέκυψαν σημαντικά προβλήματα διακυβέρνησης, δεν επέβαλαν καθόλου κυρώσεις στις τράπεζες (Honohan, 2009).

Είναι σαφές ότι υπήρξε μια σοβαρή έλλειψη δεξιοτήτων, σε μεγάλο αριθμό προσώπων, στη ρυθμιστική αρχή. Αυτό εμπόδισε οποιαδήποτε επιδίωξη για ένα ικανοποιητικό πρόγραμμα ελέγχων και κατέστησε δυσκολότερη την προσπάθεια να εντυφύσουν στην φιλοσοφία της διαχείρισης επιχειρησιακών πρακτικών και

διαδικασιών διακυβέρνησης των επιμέρους τραπεζών. Παρόλα αυτά, οι κίνδυνοι που συνδέονται με τα τεράστια ανοίγματα σε δάνεια ακινήτων (κυρίως εμπορικών), και που επηρέασαν όλο το σύστημα, θα έπρεπε να είχαν γίνει εμφανή χωρίς να χρειάζεται ένας στρατός επιθεωρητών. Έτσι, θα έπρεπε να γίνει στην περίπτωση μεγάλης συγκέντρωσης δανείων σε συγκεκριμένους δανειολήπτες που ανήκαν σε ομάδες χαμηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης. Αυτό ήταν ένα ζήτημα διορατικότητας και όχι ύπαρξης ικανού αριθμού προσωπικού. Πιο ενδελεχείς έρευνες, θα μπορούσαν να ήταν ζωτικής σημασίας, προκειμένου να είχαν εντοπισθεί και να είχαν γίνει οι απαραίτητες ενέργειες σε ότι αφορά την παροχή ανεπαρκών εξασφαλίσεων - ενέχυρων, ελλιπή τεκμηρίωση όσο αφορά τον φάκελο του δανείου, και τα χαμηλά επίπεδα των ιδίων κεφαλαίων των δανειοληπτών που παρατηρήθηκαν σε ορισμένα δάνεια (Danes et.al, 2011).

Μπορεί να γίνει δεκτό ότι η εποπτική προσέγγιση στην Ιρλανδία αντανακλά σε κάποιο βαθμό το κλίμα της παγκόσμιας εποπτικής κοινότητας, με ήπιες ρυθμίσεις και εξάρτηση από τις αξιολογήσεις σε ότι αφορά τους κινδύνους που προτείνουν οι αγορές. Η εποπτική προσέγγιση στην Ιρλανδία δεν έγινε ελαστικότερη κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου. Το θέμα είναι ότι παρέμεινε πολύ χαλαρή σε ένα ριζικά μεταβαλλόμενο περιβάλλον: ένα περιβάλλον στο οποίο το ιρλανδικό χρηματοπιστωτικό σύστημα είχε επεκταθεί σημαντικά, και υπήρχε μια άκρατη έκρηξη του δανεισμού. Η προσπάθεια χαλιναγώγησης των χρηματοοικονομικών αδυναμιών σήμαινε ότι θα έπρεπε να υλοποιηθεί μια ισχυρή δράση για να παραμερίσει την επικρατούσα ήπια και καθοδηγούμενη από την αγορά μορφή εποπτείας (Murphy, 2010).

Υπάρχουν περιπτώσεις άλλων χωρών που προέβησαν σε πιο άτολμα μέτρα σε σχέση με την Ιρλανδία, αλλά και παραδείγματα σε άλλες προηγμένες οικονομίες, όπου οι εποπτικές αρχές επικεντρώθηκαν σε ένα ή περισσότερα βασικά ζητήματα, μετριάζοντας έτσι το οικονομικό και κοινωνικό κόστος από μη συνετές αποφάσεις τραπεζών (IMF, 2010).

Υπάρχει το επιχείρημα ότι μια προληπτική δράση θα ήταν αδύνατη, ή θα έπληττε σοβαρά την ανταγωνιστική θέση των ιρλανδικών τραπεζών. Ξένες τράπεζες θα είχαν εισέλθει για να καλύψουν τα κενά που θα δημιουργούσαν οι νέοι κανόνες στις ιρλανδικές τράπεζες. Αυτό είναι ένα σημαντικό σημείο και είναι εν μέρει αληθές.

*(ii) Οι αποτυχίες της κυβέρνησης δεν αντιμετωπίστηκαν με επαρκή αυστηρότητα.*

Οι αποτυχίες της κυβέρνησης που σημειώθηκαν στο ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα μπορούν να χωριστούν γενικά σε δύο κατηγορίες. Οι δύο αυτές κατηγορίες (ακόμη και αν τα όρια είναι κάπως θολά) είναι σημαντικό να διαχωριστούν, για να φανούν οι εποπτικές αδυναμίες (Regling and Watson, 2010; Hardinan, 2009, σελ.8).

Η πρώτη κατηγορία, αφορά την αδυναμία διαχείρισης κινδύνων, συμπεριλαμβανομένης της κακής πιστοληπτικής αξιολόγησης και την καταπάτηση εσωτερικών κατευθυντήριων γραμμών και διαδικασιών που θα εμπόδιζαν τη συσσώρευση τέτοιων υψηλών επιπέδων πιστωτικού κινδύνου στον τομέα των ακινήτων, αλλά κυρίως στον τομέα των δανείων που σχετίζονται με εμπορικά ακίνητα. Γενικότερα υπήρξε μια αποτυχία της εταιρικής διακυβέρνησης που θα έπρεπε να συγκρατήσει την ταχεία πιστωτική επέκταση. Αυτού του είδους η αδυναμία εταιρικής διακυβέρνησης εντοπίστηκε από τις εποπτικές αρχές, οι οποίες συνεργαστήκαν με ορισμένα ιδρύματα σχετικά με την ανάγκη βελτίωσης της εταιρικής διακυβέρνησης και σε ορισμένες περιπτώσεις, με την ανάγκη για ισχυρότερους ελέγχους του μανάτζμεντ. Ωστόσο, είναι σαφές ότι αυτή η εποπτική αντίδραση ήταν πάρα πολύ αδύναμη, και αυτό ήταν ένα βασικό πρόβλημα στην πορεία προς την τραπεζική κρίση (Kirby, 2010, σελ.12).

Όσον αφορά την συγκέντρωση των δανείων σε ένα μικρό αριθμό δανειοληπτών, είναι αλήθεια ότι οι εσωτερικές εκθέσεις των τραπεζών, δεν μπορούσαν πάντα να δείξουν πόσο εξαρτημένα είναι τα δάνεια μόνο από την οικονομική ευρωστία αυτών των λίγων δανειοληπτών, επειδή μπορεί να υπήρχαν δάνεια που περιελάμβαναν περισσότερους ενδιάμεσους δανειολήπτες, οι οποίοι πολλές φορές ήταν δύσκολο να βρεθούν (Ivashina and Scharfstein, 2010).

Αυτός είναι ένας τομέας, όπου η διορατικότητα των επιτελικών στελεχών της ρυθμιστικής αρχής θα μπορούσε να παρακάμψει τα διάφορα συστήματα, και να έδινε προτεραιότητα στην τεκμηρίωση ενός συστήματος που θα συγκέντρωνε το σύνολο των δανείων τόσο μεμονωμένων όσο και ενδιάμεσων δανειοληπτών. Αυτό που θα μπορούσε να βοηθήσει θα ήταν και ένα πιστωτικό μητρώο όπου θα υπήρχαν καταχωρημένα όλα τα στοιχεία των δανειοληπτών. Θα έπρεπε να υπάρξουν κάποιες αλλαγές για να διασφαλιστεί ότι αυτά τα θέματα θα εντοπίζονται και θα παρακολουθούνται σωστά στο μέλλον, και η δημιουργία ενός πιστωτικού μητρώου θα αποτελούσε ένα βασικό πλεονέκτημα από την άποψη αυτή (O'Leary, 2010).

Η δεύτερη κατηγορία των παραλείψεων της τραπεζικής διακυβέρνησης ήταν πιο έντονες, και αφορούσαν τις πολύ σοβαρές ελλείψεις της εξασκούμενης πολιτικής. Οι παραβιάσεις αυτών των βασικών αρχών δεν φαίνεται να δημιουργήσαν συστημικό

πρόβλημα στην Ιρλανδία. Μερικά από αυτά τα γεγονότα έχουν ήδη διερευνηθεί. Εντούτοις, δεν είναι απόλυτα σαφές στο σημείο αυτό, κατά πόσο οι ελεγκτές γνώριζαν για τις αποτυχίες αυτές, και αν γνώριζαν κατά πόσο τις κατέγραφαν ως αποτυχίες. Αυτό που είναι σαφές είναι ότι η αδυναμία εντοπισμού, αναγνώρισης της σοβαρότητας, και η ανάληψη αποφασιστικών διορθωτικών δράσεων για τη διόρθωση παρόμοιων σοβαρών παραβιάσεων της εταιρικής διακυβέρνησης ήταν πρωτεύον λάθος της εποπτείας κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου (Regling and Watson, 2010).

*(iii) Υποτίμηση μακροοικονομικών ασταθειών*

Αυτές οι μακροοικονομικές αστάθειες τοποθετούνται κυρίως σε συγκεντρώσεις κεφαλαίων στον τομέα των ακινήτων, σε κινδύνους χρηματοδότησης και στη σύνδεση μεταξύ των παραγόντων αυτών. Μέχρι στιγμής, το πιο σοβαρό μακροοικονομικό πρόβλημα ήταν η υπερβολική έκθεση των ιδρυμάτων στην χορήγηση δανείων στον τομέα των ακινήτων (Addison – Smith et.al, 2009). Οι εποπτικές αρχές, είχαν επίγνωση ότι η έκθεση στον τομέα των ακινήτων ήταν μια ριψοκίνδυνη επένδυση, και σχολίαζαν για το θέμα αυτό πιστεύοντας ότι θα υπάρχει συνεχής επέκταση και οι τιμές των ακινήτων θα συνέχιζαν να αυξάνονται. Το 2006, εκμεταλλεύτηκαν την ευελιξία στην πρόσφατα εκδοθείσα οδηγία για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις και έλαβαν συγκεκριμένα μέτρα για τον εν λόγω τομέα όσο αφορά την κεφαλαιακή κάλυψη για δάνεια με υψηλό δείκτη τιμής δανείου ως προς την αξία του με βάση τις υποθήκες. Αυτό ήταν αξιόπαινο, σε σύγκριση με άλλες οικονομίες, όπου ακόμη και αυτό το βήμα δεν έγινε. Όμως, η κλίμακα των μέτρων που ελήφθησαν ήταν πολύ μικρή, και τέθηκαν σε ισχύ κυρίως στο τέλος της κρίσης (Breznitz, 2012; Conefrey and Gerald, 2010).

Γεγονός είναι ότι οι εποπτικές αρχές, όπως και η πλειοψηφία της κοινής γνώμης στην Ιρλανδία, στηρίχτηκαν στην ελπίδα για μια ομαλή προσγείωση της οικονομίας και της αγοράς ακινήτων. Επιπλέον, τα δάνεια για αγορά κατοικίας ήταν ένα συνηθισμένο είδος δανείων και δεν θεωρούνταν κάτι πρωτόγνωρο ή δύσκολο, να αξιολογηθεί από τα εσωτερικά στατιστικά μοντέλα των τραπεζών, με συνέπεια να αποτελέσει μια δαμόκλειο σπάθη η οποία κρεμόταν πάνω από το τραπεζικό σύστημα (Addison – Smith et.al, 2009). Αυτή ήταν μια σημαντικά εσφαλμένη εκτίμηση, δεδομένου ότι τα δημοσιευόμενα στοιχεία της Κεντρικής Τράπεζας σχετικά με τους διάφορους κλάδους δανείων που δινόταν από τις τράπεζες θα έδιναν μια ιδέα για το μέγεθος του προβλήματος (Regling and Watson, 2010; Woods, 2007; CSO, 2011 a and b).

Υπάρχουν, ωστόσο δύο πτυχές σε αυτό το θέμα. Η αναγνώριση των προβληματικών δανείων, και η διάγνωση μιας υπερβολικής συγκέντρωσης πιστωτικού κινδύνου. Στην πρώτη περίπτωση, απαιτούνται γνώσεις νομικής φύσεως, λογιστικής και μάλιστα. Ωστόσο, η αξιολόγηση του συνολικού χρηματοοικονομικού κινδύνου απαιτεί επίσης βαθιά γνώση της οικονομίας. Έλλειψη πόρων και γνώσεων σήμαινε ότι οι εποπτικές αρχές εξαρτιόνταν από την κεντρική τράπεζα για τις οικονομικές αυτές αναλύσεις. Αυτή η συνεργασία, όμως, δεν αποδείχθηκε αποτελεσματική (Honohan, 2010; O’Leary, 2010; ICTU, 2010).

*(iv) βασικά γεγονότα που θα έπρεπε να τύχουν της προσοχής των εποπτικών αρχών (π.χ., για την τραπεζική διακυβέρνηση) δεν ήταν διαθέσιμα στους φορείς χάραξης πολιτικής την στιγμή όπου η κρίση άρχισε να επεκτείνεται.*

Η αντίδραση των εποπτικών αρχών στον σχηματισμό των μακροοικονομικών κινδύνων στο Ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα ήταν αρκετά καθυστερημένη και ανεπαρκής (Honohan, 2009). Αυτό ήταν σε κάποιο βαθμό, προϊόν των καιρών. Εσωτερικά, υπήρξε ένα κοινωνικό-πολιτικό πλαίσιο μέσα στο οποίο θα έπρεπε να είχαν περισσότερη πυγμή για να ελέγξουν την ιρλανδική φούσκα των ακινήτων. Ακόμα κι έτσι, υπάρχουν σαφή παραδείγματα σε άλλες χώρες, όπου οι εποπτικές αρχές ενήργησαν για να ανακόψουν αυτή την τάση, και αυτό ήταν που έλειπε στην περίπτωση της Ιρλανδίας (Reinhart and Rogoff, 2009). Επιπλέον, η χρηματοοικονομική ρυθμιστική αρχή στην Ιρλανδία δεν καλείτο να αντιμετωπίσει πολύπλοκα τεχνικά προβλήματα. Η πολυπλοκότητα του τραπεζικού συστήματος της Ιρλανδίας ήταν μια απλή φούσκα ακινήτων, σε συνδυασμό με εξαιρετικά μεγάλες συγκεντρώσεις δανείων στον τομέα των ακινήτων (ιδίως εμπορικών ακινήτων). Ωστόσο, φαίνεται ότι τυχόν μακροοικονομικές παραλείψεις πρέπει να αναζητηθούν και στην κεντρική τράπεζα, η οποία είχε σχεδόν το μονοπώλιο στις οικονομικές αναλύσεις που αφορούσαν το χρηματοπιστωτικό σύστημα της χώρας (Honohan, 2010).

#### Δ. Εποπτεία του δημοσιονομικού ελέγχου σταθερότητας

Μέχρι τα μέσα της προηγούμενης δεκαετίας, η οικονομική άνθηση και η έκρηξη των ακινήτων στην Ιρλανδία παρουσίαζε χαρακτηριστικά - τόσο μάκρο - όσο και μικροοικονομικά - που θα έπρεπε να είχαν κρούσει τον κώδωνα του κινδύνου για την

δημιουργία μιας διεξοδικής ανάλυσης που θα αφορούσε την χρηματοπιστωτική σταθερότητα από μεριά της κεντρικής τράπεζας. Η ανάλυση η οποία έγινε, απέτυχε να προειδοποιήσει για τις αναδυόμενες προκλήσεις στο τραπεζικό σύστημα, τους κινδύνους μιας ανώμαλης προσγείωσης και τον κίνδυνο πτώσης του βιοτικού επιπέδου του απλού πολίτη (Crotty, 2009; O'Sullivan and Kennedy, 2010, σελ.19-22).

Υπήρξε έρευνα της κεντρικής τράπεζας για την έκθεση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στον τομέα των εμπορικών ακινήτων. Για παράδειγμα, η έκθεση για την δημοσιονομική σταθερότητα το 2007 αναλύει τις πτυχές του ζητήματος αυτού, ενώ παράλληλα εκφράζει ερωτήματα για τις πιθανότητες ενός σοβαρού προβλήματος. Ωστόσο, όσο αφορά την μακροοικονομική ανάλυση της κεντρικής τράπεζας, οι κίνδυνοι μιας "ανώμαλης προσγείωσης" για την αγορά εμπορικών ακινήτων, το τραπεζικό σύστημα, και την οικονομία είχαν σοβαρά υποτιμηθεί (Kelly et.al, 2009).

Για να είμαστε δίκαιοι, οι εκθέσεις εξωτερικών εποπτικών αρχών κινούνταν πάνω κάτω στο ίδιο πλαίσιο. Η έκθεση του ΔΝΤ, για την σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος το 2006, δεν προειδοποιεί επισταμένα για τους επερχόμενους κινδύνους. Δεν εστιάζει στη συνδυασμένη επίπτωση των αυξανόμενων μακροοικονομικών ανισορροπιών και της μεγάλης συγκέντρωσης των τραπεζικών περιουσιακών στοιχείων σε ακίνητα (κυρίως στον κλάδο των εμπορικών ακινήτων). Γενικότερα, οι εποπτικές αρχές έκαναν ελάχιστα για να στηρίζουν περαιτέρω τις φωνές που προειδοποιούσαν για τους επερχόμενους κινδύνους, και αυτή η αποτυχία είναι ξεκάθαρη στο νευραλγικό τομέα της αξιολόγησης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας (O'Sullivan and Kennedy, 2010, σελ.25-26; Kirby, 2010, σελ.28; Beesley, 2010b).

### ***3.4.3. Πολιτικά Διδάγματα***

Τα διδάγματα από την εμπειρία της Ιρλανδίας εμπίπτουν σε επτά γενικές κατηγορίες:

- Σε μέλη της ευρωζώνης, η δημοσιονομική πολιτική πρέπει να λαμβάνει υπόψη, και να επιδιώξει να μετριάσει, την αναντιστοιχία ανάμεσα στις νομισματικές συνθήκες και τον εθνικό επιχειρηματικό κύκλο. Αυτό μπορεί να είναι ιδιαίτερα σημαντικό κατά την περίοδο της μετάβασης προς την ένταξη στη ζώνη του ευρώ, όπου η οικονομία προσαρμόζεται σε μια νέα σταθερή κατάσταση (Antoniades, 2010, σελ.27).
- Η διαχείριση και η επιτήρηση των οικονομιών της ζώνης του ευρώ πρέπει να λαμβάνει πλήρως υπόψη τις ανισορροπίες και τους κινδύνους που μπορεί να



δημιουργήσει τόσο στον ιδιωτικό όσο και στο δημόσιο τομέα των εθνικών οικονομιών, συμπεριλαμβανομένων των «εξωτερικών» ανισορροπιών σε σχέση με τα άλλα μέλη της ζώνης του ευρώ, και τον τρόπο που χρηματοδοτούνται αυτές οι ανισορροπίες. Εφ' όσον η δημοσιονομική πολιτική και η πολιτική της αγοράς εργασίας παραμένουν σε ένα σημαντικό βαθμό εθνικές, το εθνικό ισοζύγιο πληρωμών είναι μια σημαντική οικονομική έννοια ακόμη και εντός της ζώνης του ευρώ (Hallerberg and Bridwell, 2008, σελ.18-20).

- Ο σχεδιασμός της δημοσιονομικής πολιτικής πρέπει να στηριχθεί σε ευέλικτα πλαίσια για προσωρινά έσοδα, και η φορολογική βάση δεν πρέπει να διαβρωθεί. Η εισαγωγή ανεξάρτητων θεσμικών αρχών για την οικονομική και δημοσιονομική πρόβλεψη μπορεί να φανεί ιδιαίτερα χρήσιμη. Μπορεί επίσης να είναι χρήσιμο, μετά την άμεση φάση της διαχείρισης κρίσεων, να διερευνηθεί το ενδεχόμενο χρησιμοποίησης μιας εθνικής φορολογικής ρύθμισης, όπως ένα μεσοπρόθεσμο ανώτατο όριο δαπανών, το οποίο να συμπληρώνει το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης της Ε.Ε. (Crotty, 2009).
- Σε ένα προσαρμοσμένο χρηματοπιστωτικό σύστημα, υπάρχει το ενδεχόμενο για εποπτεία βασισμένη σε αρχές και κανόνες. Αλλά η «ήπια» προσέγγιση στην εποπτεία έχει απαξιωθεί: έστειλε λάθος μηνύματα προς τις τράπεζες και άφησε τις εποπτικές αρχές ελλιπώς ενημερωμένες για τη διαχείριση και τη διακυβέρνηση των τραπεζών, ενδεχομένως αλλοιώνοντας την άμεση αντιμετώπιση κρίσεων (Breznitz, 2012; Honohan, 2010).
- Η εποπτεία θα πρέπει να βασίζεται σε μια βαθύτερη ανάλυση των σχέσεων μεταξύ των κινδύνων σε διαφορετικούς τύπους κεφαλαίων και υποχρεώσεων: αυτές εμπεριέχουν τις νομικές σχέσεις μεταξύ δανειοληπτών, τους οικονομικούς δεσμούς ανάμεσα στις τάξεις των κεφαλαίων που ενδέχεται να επιδεινωθούν απότομα κατά το ίδιο χρονικό διάστημα και τον κίνδυνο ότι τα προβλήματα των κεφαλαίων μπορεί να οδηγήσουν σε έλλειψη χρηματοδότησης. Ένα πιστωτικό μητρώο ("Centrale des risques"), σύμφωνα με το πρότυπο ορισμένων άλλων χωρών της ΕΕ, θα μπορούσε να είναι ένα σημαντικό εργαλείο στο πλαίσιο αυτό (O'Leary, 2010).
- Η ανάλυση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας πρέπει να ενσωματωθεί περισσότερο στο εποπτικό πλαίσιο. Πρέπει να συμπεριλάβει κινδύνους ρευστότητας και φερεγγυότητας, και θα πρέπει να διερευνηθούν με πιο ενδελεχή

τρόπο διάφορα μακροοικονομικά σενάρια για την οικονομία, συμπεριλαμβανομένων οικονομικών συσχετίσεων μεταξύ των κεφαλαίων, καθώς και μεταξύ κεφαλαίων και υποχρεώσεων. Υπάρχει ανάγκη για μια πιο διαδραστική, νοοτροπία, στις συζητήσεις μεταξύ των φορέων που εξετάζουν τους κινδύνους κατά τη διάρκεια της δημοσιονομικής εποπτείας και του σχεδιασμού της πολιτικής (Addison – Smith et.al., 2009).

- Ο συντονισμός της εποπτείας στην ΕΕ χρειάζεται να γίνει πολύ πιο έντονος και λειτουργικός, και θα πρέπει να αντιμετωπιστούν οι διασυνοριακοί κίνδυνοι μακροοικονομικού είδους και όχι μόνο μικροοικονομικοί που αναδύονται στις εθνικές αγορές (Regling and Watson, 2010).

Είναι προφανές, ότι τα προβλήματα πολιτικής στην Ιρλανδία σχετίζονται αρκετά στενά, με προβλήματα που επισημάνθηκαν σε άλλες χώρες, συμπεριλαμβανομένων αυτών της ζώνης του ευρώ. Τρία χαρακτηριστικά ξεχωρίζουν στην Ιρλανδία. Κατ'αρχάς, όλα τα παραπάνω προβλήματα της πολιτικής ανάλυσης, σχεδιασμού και υλοποίησης υπήρχαν στην ιρλανδική περίπτωση, και είχαν αλληλοεπιδρώμενες επιπτώσεις. Δεύτερον, τα προβλήματα της πολιτικής σε ορισμένες περιπτώσεις ήταν ασυνήθιστα σοβαρά στην Ιρλανδία. Εδώ, θα πρέπει να αναφερθούν οι αδυναμίες της φορολογικής πολιτικής και η εφαρμογή της χρηματοπιστωτικής εποπτείας (λαμβάνοντας υπόψη τις τάσεις στο τραπεζικό σύστημα). Τρίτον, η Ιρλανδία ήταν μία από εκείνες τις περιπτώσεις όπου υπήρχαν περιπτώσεις σοβαρών παραβιάσεων της εταιρικής διακυβέρνησης, που υπερβαίνουν κατά πολύ τον κίνδυνο λανθασμένης αξιολόγησης, και τελικά έχουν συστημικό αντίκτυπο (Honohan, 2010; Kelly, 2011; Krugman, 2010; Laeven and Valenciana, 2008).

### **3.5. Η συμμετοχή στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τη ζώνη του Ευρώ**

Η παρουσία στην ΕΕ και το ευρώ, παρέχει ένα «καταφύγιο» αλλά και αποκλείει εθνική προσφυγή σε ορισμένους μηχανισμούς, όπως την υποτίμηση του νομίσματος. Αυτό δημιουργεί την ανάγκη να εντοπιστούν τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα της ύπαρξης ενός «καταφύγιου», με βάση τις προοπτικές για ανάκαμψη της Ιρλανδίας (Antoniades, 2010, σελ.28; Crafts, 2005, σελ.31-32; Hallerberg and Bridwell, 2008, σελ.18-19).

Στον άμεσο απόηχο της κρίσης, η συμμετοχή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), ήταν ένα πλεονέκτημα για τις ιρλανδικές αρχές, δεδομένου ότι ήταν σε θέση να

λάβουν την υποστήριξη της (CBFSAI, 2010). Για παράδειγμα, κατά τους πρώτους έξι μήνες του 2010, η Εθνική Αρχή Διαχείρισης Ακινήτων (NAMA) πλήρωνε τις ιρλανδικές τράπεζες για τα δάνεια ακινήτων με ομόλογα που οι τράπεζες θα μπορούσαν να ανταλλάξουν με μετρητά στην ΕΚΤ. Αυτό ήταν καλό για τις τράπεζες για τη συνέχεια της δραστηριότητάς τους, αλλά δημιουργούσε προβλήματα στα δημοσιονομικά μεγέθη της χώρας. Τον Σεπτέμβριο του 2010, όταν ο υπουργός Οικονομικών ανακοίνωσε μια πολύ μεγαλύτερη εκτίμηση, για το ποσό του κεφαλαίου που απαιτείτο για να σωθεί το ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα, η ΕΚΤ άρχισε να ανησυχεί (Honohan, 2010). Το επίκεντρο των φόβων της ήταν η αυξανόμενη εξάρτηση του τραπεζικού τομέα της Ιρλανδίας από αυτή. Οι ιρλανδικές τράπεζες είχαν διοχετεύσει € 109 δισεκατομμύρια σε καταθέσεις στο εξωτερικό, σε περίοδο δύο ετών μέχρι το Σεπτέμβριο του 2010. Σύμφωνα με την ιρλανδική κεντρική τράπεζα, το ποσοστό αυτό αποτελούταν από καταθέσεις στο εξωτερικό, ύψους € 64 δισεκατομμυρίων και € 45 δισεκατομμυρίων σε χρεόγραφα που είχαν στην κατοχή τους ξένοι ομολογιούχοι (CBFSAI, 2011). Αυτή η χαμένη χρηματοδότηση αντικαταστάθηκε από την ΕΚΤ, από την οποία, οι ιρλανδικές τράπεζες είχαν δανειστεί € 130 δισεκατομμύρια μέχρι το τέλος του Οκτωβρίου 2010, καθώς και περαιτέρω € 34 δισεκατομμύρια που έλαβαν από την ιρλανδική κεντρική τράπεζα. Έως τα μέσα του 2011, το ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα είχε λάβει περίπου € 150 δισεκατομμύρια από την ΕΚΤ (IMF, 2011). Τον Σεπτέμβριο του 2010, η διαφορά μεταξύ καταθέσεων και δανείων τους ανήλθε σε € 175 δισεκατομμύρια. Κατά τη διάρκεια αυτού του μήνα, € 55 δισεκατομμύρια ομολόγων που ήταν στη κατοχή κυρίως τραπεζών από το Ηνωμένο Βασίλειο, την Γερμανία και τη Γαλλία αποπληρώθηκαν ως επί το πλείστον με δανεισμό από την ΕΚΤ (CBFSAI, 2011).

Η συνειδητοποίηση της ΕΚΤ ότι η Ιρλανδία, μια χώρα με περίπου το 1 % του ΑΕΠ της ΕΕ, είχε καταλήξει να κατέχει το 20 % του δανεισμού της ΕΚΤ προκάλεσε αλλαγή στην πολιτική της. Η επιθυμία της ΕΚΤ για ένα νέο μηχανισμό που θα την απαλλάσσει από ένα μέρος του βάρους του δανειστή της, στην προκειμένη περίπτωση το ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα, οδήγησε σε αλλαγή της νομισματικής πολιτικής της, στα μέσα Νοεμβρίου του 2010. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα, η ιρλανδική κρίση, η οποία αρχικά ήταν μια δημοσιονομική κρίση, να μετατραπεί σε μια πλήρους κλίμακας κρίση που είχε να κάνει με τη ρευστότητα και τη φερεγγυότητα του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος (Murphy, 2010). Ήταν απόφαση της ΕΚΤ να διακόψει τη χορήγηση δανείων σε ιρλανδικές τράπεζες, και να επιδιώξει μια νέα συμφωνία από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το ΔΝΤ για να παράσχει μια εναλλακτική στρατηγική διάσωσης, που ανάγκασε την

ιρλανδική κυβέρνηση να διαπραγματευθεί πακέτο € 85 δισεκατομμυρίων οικονομικής βοήθειας το οποίο ανακοινώθηκε κατ 'αρχάς στις Βρυξέλλες και στη συνέχεια στο Δουβλίνο την Κυριακή 28 Νοεμβρίου 2010, πριν το άνοιγμα των ασιατικών αγορών (IMF, 2011).

Εντούτοις, δύο διαστάσεις του ρόλου της ΕΚΤ προκάλεσαν εκτενή κριτική στην Ιρλανδία. Η πρώτη ήταν η άρνηση να επωμιστούν κάποια από τα βάρη της προσαρμογής, αφού, συμβούλεψε τις ιρλανδικές αρχές για την εισαγωγή της καθολικής εγγύησης των ομολογιούχων, τον Σεπτέμβριο του 2008, που είχε επικριθεί αρκετά. Κατά τη διαπραγμάτευση του πακέτου διάσωσης με την ΕΕ, την ΕΚΤ και το ΔΝΤ, οι αξιωματούχοι της Ιρλανδίας "είχαν την υποχρέωση να τονίσουν με σαφήνεια ότι η ΕΚΤ ήταν κατά το ήμισυ υπαίτια για την αδυναμία της ρύθμισης και εποπτείας των ιρλανδικών τραπεζών για περίοδο τεσσάρων ετών έως το 2007-2008" και ότι εν γνώσει τους χορηγούσαν δάνεια προς τις ιρλανδικές τράπεζες, όταν ήταν προφανές ότι το φάσμα της χρεοκοπίας πλησίαζε. Η ΕΚΤ θα έπρεπε να δώσει μια παραγραφή των € 60 δισεκατομμυρίων από τα € 130 δισ. που δανείστηκαν οι ιρλανδικές τράπεζες. Η δεύτερη, ήταν ένα γενικότερο αίσθημα της δυσαρέσκειας ότι η ΕΚΤ ώθησε την ιρλανδική κυβέρνηση να διαπραγματευθεί ένα οικονομικό πακέτο βοήθειας στα μέσα Νοεμβρίου 2010 (Kirby, 2010, σελ.17). Ακόμη, ενώ αξιωματούχοι της ΕΚΤ ενημέρωναν τα διεθνή μέσα ενημέρωσης ότι αυτό συνέβαινε, οι υπουργοί της κυβέρνησης του Δουβλίνου το αρνούσαν και χρειάστηκε μια ραδιοφωνική συνέντευξη από το διοικητή της Κεντρικής Τράπεζας για να αναγκαστεί η κυβέρνηση να παραδεχτεί δημοσίως ότι συνέβαινε. Ένας Ιρλανδός ανταποκριτής στις Βρυξέλλες, έγραψε ένα μήνα αργότερα αναφερόμενος στους υπαλλήλους του Δουβλίνου, "είναι ακόμη εκνευριστικό το ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα άφησε να εννοηθεί ότι ήθελε η Ιρλανδική κυβέρνηση να λάβει βοήθεια" (Beesley, 2010b). Η έλλειψη ευρωπαϊκής αλληλεγγύης σε μια εποχή εθνικής κρίσης είχε επίσης σχολιαστεί στην Ιρλανδία.

Ένα άλλο ζήτημα που πρέπει να εξεταστεί, αφορά το κόστος της Ιρλανδίας, όντας μέλος της ΕΕ και του Ευρώ (Antoniades, 2010, σελ.32). Η σχετική συζήτηση στο εσωτερικό της Ιρλανδίας επικεντρώνεται στο ρόλο της ΕΚΤ και στο πόσο επηρέασε την ιρλανδική κυβέρνηση στη διάρκεια της κρίσης. Κατά τη διάρκεια της προεκλογικής εκστρατείας για τις γενικές εκλογές στις 25 Φεβρουαρίου 2011, η απερχόμενη κυβέρνηση επικρίθηκε για την μη επίτευξη ενός επιμερισμού των βαρών από μεριά της ΕΚΤ ως μέρος του πακέτου διάσωσης (Breznitz, 2012). Σε συνέντευξή τον Απρίλη του 2011, ο πρώην υπουργός Οικονομικών Brian Lenihan δήλωσε ότι "η κυβέρνηση

προσπάθησε να επιβάλει υποτίμηση ενός ποσοστού σε ανώτερους κατόχους ομολόγων των τραπεζών", αλλά ότι η επιλογή αποκλείστηκε από την τρόικα (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Τράπεζα και ΔΝΤ) (Beesley, 2011). " Κατά τη διάρκεια των διαπραγματεύσεων του ιρλανδικού πακέτου διάσωσης με το ΔΝΤ, το τελευταίο παρουσίασε στην Ιρλανδική πλευρά ένα σχέδιο για κούρεμα, € 30 δισεκατομμυρίων των μη εγγυημένων ομολόγων, κατά τα δύο τρίτα κατά μέσο όρο (Kelly, 2011). Η νέα κυβέρνηση υποσχέθηκε να διαπραγματευθεί τη μείωση των επιτοκίων με λιγότερο επαχθείς όρους, αλλά οι Ευρωπαίοι ηγέτες συνέχιζαν να επιμένουν, ότι η Ιρλανδία πρέπει να προσφέρει κάτι σε αντάλλαγμα. Η νέα κυβέρνηση ήλπιζε, επίσης, ότι διανύαμε το τελευταίο μέρος της τραπεζικής κρίσης, όταν ανακοίνωσε τα αποτελέσματα των προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων (stress tests) για τις ιρλανδικές τράπεζες, μέσα σε ένα μήνα από την ανάληψη των καθηκόντων της (Breznitz, 2012). Εκτιμήθηκε ότι το κόστος της διάσωσης των τραπεζών ανερχόταν σε € 70 δισ. και αποτελούσε την πέμπτη και μεγαλύτερη εκτίμηση από την αρχή της κρίσης. Η τελευταία ανακοίνωση, έγινε σε συνδυασμό με ένα σχέδιο για την αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος, τώρα εξ ολοκλήρου στα χέρια του κράτους, σε δύο πυλώνες με τις τράπεζες που πλέον έχουν καταστραφεί από την κατάρρευση - Anglo Irish Bank και Irish Nationwide Building Society – να κλείνουν (αν και οι περισσότεροι από τους ομολογιούχους είχαν αποπληρωθεί).

Ένα τελευταίο σημείο που πρέπει να εξεταστεί είναι κατά πόσο η συμμετοχή στο Ευρώ έκλεισε τους μηχανισμούς πολιτικής, ιδιαίτερα τη δυνατότητα υποτίμησης, που θα μπορούσε να βοηθήσει στην ανάκαμψη της Ιρλανδίας. Σύμφωνα με τον Krugman: «Καμία από τις ανωτέρω επιλογές δεν είναι διαθέσιμες στην Ιρλανδία. Η Ιρλανδία, πρέπει να συνεχίσει να προκαλεί πόνο στους πολίτες της, γιατί οτιδήποτε άλλο θα μπορούσε να υπονομεύσει θανάσιμα την εμπιστοσύνη» (Krugman, 2010). Μένει να δούμε πόσο ακριβής θα αποδειχτεί ότι είναι η ανάλυση αυτή, αν και θα πρέπει να σημειωθεί ότι η απουσία της δυνατότητας υποτίμησης του νομίσματος δεν έχει επηρεάσει τις εξαγωγές της Ιρλανδίας. Παραδόξως, η αξία των εξαγωγών της, που ως επί το πλείστον αποτελείται από αγαθά και υπηρεσίες που παράγονται από πολυεθνικές, ήταν τον Φεβρουάριο του 2011, υψηλότερη από ό, τι σε οποιαδήποτε στιγμή από το 2002 και αυξήθηκε κατά 11% κατά τη διάρκεια των προηγούμενων 12 μηνών (CSO, 2011b), που απεικόνιζαν την έκταση της αποσύνδεσης μεταξύ των εγχώριων και ξένων τομέων της οικονομίας.

## 4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ ΙΡΛΑΝΔΙΑΣ

Στην εν λόγω ενότητα γίνεται ανάλυση των βασικότερων στατιστικών δεικτών που αφορούν την Ιρλανδία και προσπάθεια συσχέτισης των κυριότερων δεικτών μεταξύ τους, δηλαδή το κατά πόσο υπάρχει ανάλογη ή αντιστρόφως ανάλογη μεταβολή αυτών. Η έρευνα καλύπτει την περίοδο 2006-2012, εκτός από κάποια στοιχεία για τα οποία δεν υπήρχαν διαθέσιμες πληροφορίες, οπότε η ανάλυσή μας αφορά την περίοδο 2005-2010. Ο λόγος επιλογής αυτής της περιόδου, είναι για να διαπιστωθεί η αλλαγή στα εν λόγω μεγέθη που προκλήθηκε από την κρίση που επηρέασε την χώρα το 2009, καθώς επίσης και η πρόβλεψη της τάσης για το μέλλον.

### 4.1. Βασικοί Οικονομικοί δείκτες

Στον πρώτο πίνακα, μπορούμε να διακρίνουμε τέσσερις δείκτες, οι οποίοι ανήκουν στην κατηγορία των «Εθνικών Λογαριασμών». Τα μεγέθη αυτά είναι ιδιαίτερα χρήσιμα γιατί επιτρέπουν στην κυβέρνηση και τους πολίτες, να γνωρίζουν την οικονομική κατάσταση της χώρας και τα ενδεχόμενα προβλήματα που παρουσιάζονται.

Πίνακας 9. Εθνικοί Λογαριασμοί

Μέγεθος	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*
ΑΕΠ (δισ. Ευρώ)	161.590	170.389	166.796	157.695	156.487	158.726	159.286
Μεταβολή ΑΕΠ (%)	5.404	5.445	-2.109	-5.456	-0.766	1.431	0.353
Συνολική Επένδυση (% του ΑΕΠ)	28.084	26.176	21.799	14.950	11.625	10.276	9.755
Εθνική Αποταμίευση (% του ΑΕΠ)	24.537	20.812	16.114	12.617	12.764	11.399	11.568

Πηγή: National Statistical Office. Central Statistical Office of Ireland (CSO)

Στην πρώτη και δεύτερη γραμμή, βλέπουμε το ΑΕΠ, εκφρασμένο σε δισ. Ευρώ και την μεταβολή του ΑΕΠ, σε ποσοστιαία μορφή. Κατά τα έτη 2006 και 2007, υπάρχει μια ανάπτυξη της χώρας και το ΑΕΠ αυξάνεται με ρυθμό κοντά στο 5,5%. Το 2008, παρατηρείται πτώση, κατά 2,1%, η οποία αποτελεί και ένα πρώτο σημάδι ότι η οικονομία της χώρας πιθανόν να εισέρχεται σε περίοδο ύφεσης. Την χρονιά που η κρίση εμφανίζεται στην χώρα, το 2009, η πτώση του ΑΕΠ αγγίζει τα € 9 δισ. (ποσοστό 5,45%).

Το 2010, η ύφεση είναι ακόμα παρούσα και το ΑΕΠ υποχωρεί κατά 0,76%. Φαίνεται πάντως, σε σύγκριση με την προηγούμενη χρονιά, να γίνεται κάποια προσπάθεια συγκράτησής του, αφού η πτώση είναι σαφώς μικρότερη από ότι το 2009. Το 2011, αρχίζουν να φαίνονται τα πρώτα σημάδια ανάκαμψης, με το ΑΕΠ, να ξεπερνά τα επίπεδα του 2009. Η πρόβλεψη για το 2012, είναι ότι θα υπάρξει επίσης αύξηση αλλά με μικρότερο ρυθμό από το 2011 (0,35 % σε σύγκριση με το 1,43%).

Στην τρίτη γραμμή, έχουμε τη συνολική επένδυση, που ουσιαστικά είναι ένας δείκτης που μετράει τον λόγο της συνολικής επένδυσης ως προς το ΑΕΠ της χώρας. Ως συνολικές επενδύσεις, εννοούμε τη συνολική αξία των ακαθάριστων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου και των μεταβολών που παρατηρούνται στα αποθέματα και τις αγορές. Γίνεται σαφές ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο το καλύτερο για την ανάπτυξη μιας χώρας. Οι επενδύσεις βοηθάνε στην ανάταξη της οικονομίας, μέσω δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας και αύξησης της κατανάλωσης. Από τον ανωτέρω πίνακα, παρατηρούμε ότι έχουμε μια διαρκή μείωση του ποσοστού, ξεκινώντας από 28,08% το 2006 και φτάνοντας στο 14,95% το 2009. Η πτώση είναι ιδιαίτερα μεγάλη από το 2008 στο 2009, που φτάνει στις 7 περίπου μονάδες. Το 2010 και το 2011, υπάρχει επίσης πτώση, η οποία είναι σε αρκετά μικρότερο βαθμό, ενώ οι τάσεις είναι αρνητικές και για το 2012. Η κρίση επηρέασε σε μεγάλο βαθμό τις επενδύσεις αφού σε περίοδο 5 ετών το ποσοστό επενδύσεων από σχεδόν 26% έπεσε σε μονοψήφια νούμερα.

Το τέταρτο μέγεθος που εξετάζουμε είναι η εθνική αποταμίευση, που εκφράζεται και αυτή ως ποσοστό του ΑΕΠ. Κατά την περίοδο 2006-2009, υπάρχει μια πτώση η οποία έχει ρυθμό περίπου 4 ποσοστιαίες μονάδες ανά χρόνο. Το 2010, παρατηρούμε μια πολύ μικρή αύξηση, 0,1%, ενώ το 2011 υπάρχει ξανά μια πτώση περίπου στο 1,5%. Η πρόβλεψη για το 2012, είναι ότι θα υπάρξει μια μικρή ανάκαμψη.

Ενδιαφέρον, παρουσιάζουν επίσης οι δείκτες που έχουν να κάνουν με τα δημόσια οικονομικά (βλ. Πίνακα 10). Τα υγιή δημόσια οικονομικά συμβάλλουν στη μακροοικονομική σταθερότητα και στηρίζουν τη νομισματική πολιτική με τη διατήρηση σταθερών τιμών και χαμηλών επιτοκίων. Και οι δύο αυτοί παράγοντες, συντελούν στην αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων και των αποταμιεύσεων. Τα υγιή δημόσια οικονομικά, χάρη στη μείωση του δημόσιου χρέους και, κατά συνέπεια, της επιβάρυνσης από τόκους, δημιουργούν τις αναγκαίες προϋποθέσεις για τη μείωση της στρεβλωτικής φορολογίας και / ή την αύξηση των παραγωγικών δημοσίων δαπανών. Τέλος, τα υγιή δημόσια οικονομικά, προωθούν μακροπρόθεσμα την ανάπτυξη και την απασχόληση, βοηθώντας τις διάφορες χώρες να αντιμετωπίσουν τις σημαντικές πιέσεις για αύξηση των

δημοσίων δαπανών, κυρίως για συντάξεις και υγειονομική περίθαλψη λόγω της γήρανσης του πληθυσμού.

**Πίνακας 10. Δημόσια Οικονομικά**

Μέγεθος	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*
<b>Δημόσια Έσοδα (δισ. Ευρώ)</b>	64.714	68.864	63.015	54.112	53.218	54.245	55.821
<b>Δημόσια Έσοδα (ως ποσοστό του ΑΕΠ)</b>	36.412	36.488	35.227	33.553	34.008	34.118	34.527
<b>Δημόσια Έξοδα (δισ. Ευρώ)</b>	59.562	68.747	76.145	76.579	101.644	74.519	69.242
<b>Δημόσια Έξοδα (ως ποσοστό του ΑΕΠ)</b>	33.513	36.426	42.567	47.484	64.954	46.869	42.828
<b>Δημόσιο Χρέος (δισ. Ευρώ)</b>	21.557	21.006	43.986	67.767	116.891	150.884	166.587
<b>Δημόσιο Χρέος (ως ποσοστό του ΑΕΠ)</b>	12.129	11.130	24.589	42.020	74.697	94.900	103.040
<b>Δημόσιο Έλλειμμα (δισ. Ευρώ)</b>	(5.152)	(117)	13.130	22.467	48.426	20.274	13.421
<b>Δημόσιο Έλλειμμα (ως ποσοστό του ΑΕΠ)</b>	(2.875)	(0.05)	7.35	13.95	32.3	13	7.6

Πηγή: National Statistical Office. Central Statistical Office of Ireland (CSO)

Τα δημόσια έσοδα, παρουσιάζουν μια ανάπτυξη τα έτη 2006 και 2007. Το 2008 υπάρχει μείωση, σε επίπεδα μάλιστα μικρότερα του 2006. Το 2009, η μείωση είναι αισθητά μεγαλύτερη, περίπου στα € 9 δισ. Το 2010, η πτώση συνεχίζεται με μικρότερο ρυθμό, ενώ από το 2011, παρατηρείται άνοδος. Τα δημόσια έσοδα ξεπερνούν τα επίπεδα του 2009 και για το 2012 υπάρχει πρόβλεψη για άνοδο. Παρόμοια κατάσταση παρουσιάζει και ο δείκτης που υπολογίζει τα δημόσια έσοδα ως προς το ποσοστό του ΑΕΠ. Όσο αφορά τα δημόσια έξοδα, αυτά παρουσιάζουν μια ανοδική πορεία έως το 2010, ενώ από το 2011 υπάρχει μια πτώση. Αντίστοιχη είναι και η πορεία του μεγέθους δημόσια έξοδα ως προς το ποσοστό του ΑΕΠ. Αυτό που είναι ενδιαφέρον, είναι ότι ενώ τα έσοδα, για τα έτη 2006 και 2007, ήταν μεγαλύτερα των εξόδων, από το 2008 και μετά αυτό αντιστρέφεται με την διαφορά να γίνεται ολοένα και μεγαλύτερη - ιδίως το 2010 - όπου τα έξοδα είναι σχεδόν διπλάσια των εσόδων. Αυτό επηρεάζει και το αμέσως επόμενο μέγεθος, το οποίο είναι το δημόσιο χρέος. Βλέπουμε την τρομακτική του άνοδο που είναι ιδιαίτερα έντονη κατά το 2010 και 2011, ενώ οι προβλέψεις για το 2012 είναι επίσης ανοδικές. Αυτό μπορεί ίσως να φανεί καλύτερα βλέποντας το λόγο του δημοσίου



χρέους ως προς το ΑΕΠ, το οποίο από περίπου 11% κατά το 2007, έχει φτάσει στο 94,9% το 2011, ενώ η πρόβλεψη για το 2012, είναι ότι θα ξεπεράσει το 100%. Τα μεγάλα αυτά ποσοστά του δημοσίου χρέους, αποτελούν επίσης μεγάλο πρόβλημα για την μελλοντική ανάπτυξη της χώρας και υποθηκεύουν το μέλλον των επόμενων γενεών που θα κληθούν να το αποπληρώσουν.

Σε ότι αφορά το δημόσιο έλλειμμα, κατά τις χρονιές 2006 και 2007, υπάρχει πλεόνασμα, για τον λόγο αυτό έχουμε βάλει και τα μεγέθη σε παρένθεση, αν και το 2007 το αποτέλεσμα είναι οριακό. Αυτό ίσως θα έπρεπε να κρούσει τον κώδωνα του κινδύνου για την κυβέρνηση, βλέποντας την διαφορά εσόδων – εξόδων σχεδόν να εκμηδενίζεται. Το 2008, είναι η πρώτη χρονιά που παρατηρείται έλλειμμα σε ποσοστό 7,35% του ΑΕΠ. Το 2009, συνεχίζεται η αύξηση του ελλείμματος, το οποίο φθάνει σε διψήφια ποσοστά (13,95%). Χρονιά ορόσημο θεωρείται το 2010, που ενώ τα έσοδα παρουσιάζουν μια μικρή πτώση σε σχέση με το 2009, τα έξοδα εκτοξεύονται κατά 33%, οδηγώντας το έλλειμμα στο 32,3% του ΑΕΠ. Ο λόγος αύξησης των εξόδων, οφείλεται στα τεράστια ποσά που δοθήκαν από την κυβέρνηση για την στήριξη του τραπεζικού συστήματος, είτε με εγγυήσεις των καταθέσεων, είτε με κρατικοποίηση των τραπεζών δημιουργώντας με αυτό τον τρόπο τεράστιο δημοσιονομικό πρόβλημα. Αυτό αποτέλεσε και τον κύριο λόγο που η κυβέρνηση αναγκάστηκε να προσφύγει στο ΔΝΤ και στην ΕΕ, ώστε να μπορέσει να διασώσει την οικονομία της χώρας. Το 2011, υπάρχει ανάκαμψη της οικονομίας. Τα έσοδα αυξάνονται, ενώ έχουμε και μείωση των εξόδων, με αποτέλεσμα το έλλειμμα να υποχωρήσει στο 13% του ΑΕΠ. Αυτό αποτελεί μια αισιόδοξη νότα, δείχνοντας ότι τα μέτρα που έχουν ληφθεί και μετά τη διεθνή βοήθεια, μπορούν να οδηγήσουν την χώρα σε μια αναπτυξιακή τροχιά. Οι προβλέψεις για το 2012, είναι θετικές, υπολογίζοντας ότι το έλλειμμα θα συνεχίσει να υποχωρεί, φθάνοντας στο 10,3% του ΑΕΠ.

Στον επόμενο πίνακα, εξετάζουμε την τάση ενός νομισματικού δείκτη, ο οποίος είναι ο πληθωρισμός και η ποσοστιαία μεταβολή του στην διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Σε μια οικονομία, οι τιμές των αγαθών και των υπηρεσιών μπορούν να μεταβληθούν. Κάποιες τιμές αυξάνονται, κάποιες άλλες μειώνονται. Πληθωρισμό έχουμε, όταν παρατηρείται γενική αύξηση τιμών των αγαθών και των υπηρεσιών και όχι μόνο ορισμένων προϊόντων. Επομένως, με 1 ευρώ μπορούμε να αγοράσουμε λιγότερα πράγματα ή, με άλλα λόγια, η αξία του ευρώ μειώνεται.

**Πίνακας 11. Νομισματικοί δείκτες (Έτος βάσης, 2005)**

Μέγεθος	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*
Πληθωρισμός	102.692	105.642	108.925	107.067	105.383	106.633	108.127
Πληθωρισμός (% αλλαγή)	2.700	2.873	3.108	-1.706	-1.572	1.186	1.401

Πηγή: National Statistical Office. Central Statistical Office of Ireland (CSO)

Στον πίνακα 11, παρατηρούμε ότι από το 2006 έως το 2008, παρουσιάζεται μια συνεχής αύξηση, η οποία κυμαίνεται περίπου στις τρεις ποσοστιαίες μονάδες. Το 2009, έτος της κρίσης, υπάρχει μια πτώση κατά 1,7%, η οποία συνεχίζεται και το 2010 με μικρότερο ρυθμό. Από το 2011, παρατηρείται ξανά μια αύξηση και η πρόβλεψη για το 2012, είναι ότι ο πληθωρισμός θα είναι πάνω από τα επίπεδα του 2009 και κοντά σε αυτά του 2008.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον, για κάθε οικονομία, παρουσιάζει και ο ρυθμός μεταβολής που έχει να κάνει με τον τομέα του εμπορίου. Μπορούμε να παρατηρήσουμε την εξωστρέφεια της κάθε χώρας, τις εξαγωγές και τις εισαγωγές που πραγματοποιεί. Τα μεγέθη αυτά δείχνουν και τον βαθμό εξάρτησης της οικονομίας μιας χώρας από ξένες χώρες. Σε αυτή την κατηγορία, εξετάζουμε τέσσερα μεγέθη: τον ρυθμό μεταβολής των εισαγόμενων αγαθών και υπηρεσιών, τον ρυθμό μεταβολής των εισαγόμενων αγαθών, τον ρυθμό μεταβολής των εξαγόμενων αγαθών και υπηρεσιών και τον ρυθμό μεταβολής των εξαγόμενων αγαθών.

**Πίνακας 12. Δείκτες εμπορικής δραστηριότητας (Έτος βάσης, 2005)**

Μέγεθος	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 *
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	6.857	7.926	-2.964	-9.744	3.569	-0.348	1.000
Εισαγωγές αγαθών	2.844	2.332	-9.822	-12.544	3.369	1.000	2.000
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	5.007	8.360	-1.109	-3.826	6.171	5.056	2.800
Εξαγωγές αγαθών	0.252	4.979	0.388	-4.966	6.171	6.000	2.900

Πηγή: National Statistical Office. Central Statistical Office of Ireland (CSO)

Ξεκινώντας με τον ρυθμό μεταβολής των εισαγωγών, όσο αφορά τα αγαθά αλλά και το σύνολο αγαθών και υπηρεσιών, το 2006 και το 2007 υπάρχει άνοδος, η οποία ανακόπτεται το 2008 όπου ξεκινάει μια πτώση, η οποία συνεχίζεται μέχρι και το 2010. Το 2011, οι εισαγωγές αγαθών παρουσιάζουν αύξηση, σε αντίθεση με το σύνολο των

αγαθών και των υπηρεσιών που συνεχίζει την πτωτική πορεία. Για το 2012, προβλέπεται να υπάρξει άνοδος και στις δύο κατηγορίες. Η ύπαρξη θετικών μεταβολών στις εισαγωγές, μπορεί να ερμηνευτεί ως σημάδι ευμάρειας της οικονομίας. Υπάρχει δηλαδή αυξημένη κυκλοφορία χρήματος, η οποία μπορεί εκτός της τοπικής οικονομίας, να διοχετευτεί και σε ξένες αγορές, ειδικά σε ότι αφορά την αγορά ακριβών αγαθών και υπηρεσιών. Από την άλλη μεριά, μια συνεχής άνοδος του ρυθμού εισαγωγών δείχνει και την αδυναμία της χώρας να παραγάγει αγαθά και υπηρεσίες χρήσιμες και απαραίτητες για τους πολίτες της.

Οι εξαγωγές, όσο αφορά την κατηγορία των αγαθών και των υπηρεσιών, παρουσιάζουν ανοδική πορεία τα έτη 2006 και 2007. Το 2008, όπως και το 2009, παρατηρείται μείωση του ρυθμού, ενώ από το 2010, υπάρχει ξανά άνοδος, η οποία συνεχίζεται τα επόμενα έτη με μικρότερους ρυθμούς. Οι εξαγωγές αγαθών παρουσιάζουν πτώση μόνο το 2009, ενώ για τις υπόλοιπες χρονιές οι τιμές είναι θετικές. Η ύπαρξη θετικών ρυθμών εξαγωγών, ειδικά σε περιόδους κρίσεως και συρρίκνωσης της οικονομίας είναι ιδιαίτερα σημαντικό γεγονός, αφού δίνουν την δυνατότητα εισροής συναλλάγματος και βοηθούν στην μείωση των ποσοστών ανεργίας, με την διατήρηση ή ακόμα και αύξηση των θέσεων εργασίας.

Συνεχίζοντας, παραθέτουμε κάποια δημογραφικά στοιχεία τα οποία έχουν να κάνουν με το σύνολο του πληθυσμού, τον αριθμό του εργατικού δυναμικού και το ποσοστό ανεργίας.

**Πίνακας 13. Δημογραφικά Στοιχεία**

Μέγεθος	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*
Ποσοστό ανεργίας (% του εργατικού δυναμικού)	4.444	4.558	6.305	11.825	13.632	14.391	14.813
Εργατικό Δυναμικό (εκατομμύρια)	2.048	2.123	2.100	1.929	1.848	1.810	1.795
Πληθυσμός (εκατομμύρια)	4.240	4.339	4.422	4.459	4.471	4.581	4.571

Πηγή: National Statistical Office. Central Statistical Office of Ireland (CSO)

Ο πληθυσμός της χώρας παρουσιάζει μια συνεχή άνοδο, η οποία είναι μεγαλύτερη μέχρι το 2008, ενώ από το 2009 ο ρυθμός αύξησης μειώνεται. Για το 2012, προβλέπεται μια μικρή πτώση του πληθυσμού. Όσο αφορά το εργατικό δυναμικό, παρατηρούμε ότι για τα έτη 2006 και 2007, υπάρχει κάποια άνοδος, η οποία ανακόπτεται το 2008, όπου

ξεκινάει μια σταθερή πτώση. Τα ποσοστά ανεργίας έως το 2008 κυμαίνονταν σε μονοψήφια ποσοστά, ενώ το 2009, χρονιά εκδήλωσης της κρίσης, υπήρξε σχεδόν διπλασιασμός του ποσοστού (από 6,3% σε 11,8%). Το 2010, η αύξηση της ανεργίας συνεχίστηκε όπως και το 2011, ενώ η πρόβλεψη για το 2012, δείχνει να συνεχίζεται η ανοδική πορεία. Το γεγονός αυτό, είναι ανησυχητικό, αφού δείχνει ότι η κρίση σε ότι αφορά το κομμάτι των θέσεων εργασίας δεν έχει ξεπεραστεί, με αποτέλεσμα να δημιουργούνται οικονομικά προβλήματα αλλά και κίνδυνος για κοινωνική έξαρση.

Στον πίνακα 14, έχουμε την μεταβολή της ιδιωτικής κατανάλωσης, του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος, των κεφαλαίων της κεντρικής τράπεζας αλλά και των υποχρεώσεών της. Οι ορισμοί των παραπάνω όρων, θα μας βοηθήσουν στην κατανόησή αλλά και στην μετέπειτα ανάλυσή τους:

- ❖ Ως *ιδιωτική κατανάλωση* εννοούμε το σύνολο των δαπανών των ιδιωτών για την αγορά καταναλωτικών αγαθών και υπηρεσιών στο εσωτερικό μιας χώρας και στο εξωτερικό.
- ❖ Το *Ακαθάριστο Εθνικό Εισόδημα (ΑΕΕ)* είναι το σύνολο παραγωγής μιας χώρας μείον τα χρήματα που στέλνουν αλλοδαποί και ξένες εταιρείες στις χώρες προέλευσής τους και προσθέτοντας τα χρήματα που στέλνονται πίσω στη χώρα από ομογενείς και εταιρείες που λειτουργούν στο εξωτερικό. Είναι το *Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ)* μείον τα χρήματα που φεύγουν από τη χώρα, συν τα χρήματα που επιστρέφονται.
- ❖ Τα *κεφάλαια* και οι *υποχρεώσεις της κεντρικής τράπεζας*, έχουν να κάνουν με τα χρηματικά διαθέσιμα που έχει η κεντρική τράπεζα της χώρας για να δημιουργεί συνθήκες ομαλής λειτουργίας και συντονισμού του τραπεζικού συστήματος της οικονομίας μιας χώρας και να καλύπτει και τις υποχρεώσεις που προκύπτουν από την δημοσιονομική πολιτική που ακολουθείται.

**Πίνακας 14. Λοιποί Δείκτες (σε εκατομμύρια €)**

Μέγεθος	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Ιδιωτική Κατανάλωση</b>	75,85	82,87	90,96	92,54	82,08	79,62
<b>Ακαθάριστο Εγχώριο Εισόδημα</b>	141,01	156,34	164,63	155,98	133,60	129,30
<b>Κεφάλαια Κεντρικής Τράπεζας</b>	41.063,44	50.543,58	73.368,22	170.912,62	173.955,52	271.335,53
<b>Υποχρεώσεις Κεντρικής Τράπεζας</b>	39.693,98	49.166,35	71.771,91	168.975,87	171.822,47	269.049,23

Πηγή: National Statistical Office. Central Statistical Office of Ireland (CSO)

Η ιδιωτική κατανάλωση, αποτελεί ένα μέγεθος, το οποίο δείχνει την αγοραστική δύναμη των κατοίκων μιας χώρας. Μεγαλύτερες τιμές του εν λόγω δείκτη, δείχνουν οικονομική ανάπτυξη και ευμάρεια. Αυτό έχει άμεση συνέπεια και στην μείωση της ανεργίας, ενώ επηρεάζει και τον τομέα των εισαγωγών-εξαγωγών. Από τον ανωτέρω πίνακα, βλέπουμε ότι μέχρι και το 2008, παρατηρούνται αυξητικές τάσεις, ειδικά την περίοδο 2006-2007 (αύξηση περίπου 10%), ενώ το 2009, η εικόνα αυτή αντιστρέφεται παρατηρώντας μείωση της τάξης του 11%). Η μείωση συνεχίζει να υφίσταται και το 2010.

Το ακαθάριστο εγχώριο εισόδημα, αποτελεί παρεμφερή δείκτη με το ΑΕΠ και δείχνει την εξέλιξη της οικονομίας. Όπως παρατηρούμε, μέχρι το 2007, υπάρχει αύξηση, ενώ από το 2008 ξεκινάει κάποια πτώση, με αποτέλεσμα το 2010, να υπολείπεται κατά 12 εκατομμύρια ευρώ από τα επίπεδα του 2005. Ένα ακόμα σημείο το οποίο αξίζει σχολιασμού, είναι το ότι η πτώση αρχίζει από το 2008 και όχι από το 2009, γεγονός το οποίο θα έπρεπε να είχε θέσει σε εγρήγορση τους κρατικούς και ελεγκτικούς μηχανισμούς, το οποίο δυστυχώς δεν έγινε.

Τα κεφάλαια και οι υποχρεώσεις της κεντρικής τράπεζας, ακολουθούν μια αντίστοιχη αυξητική πορεία. Μπορούμε να παρατηρήσουμε την αλματώδη άνοδο, που παρουσίασαν κατά το 2008 (κατά 132% και 135% αντίστοιχα). Το γεγονός αυτό καταδεικνύει ότι το τραπεζικό σύστημα από το 2008, είχε αυξημένες ανάγκες, οι οποίες ανάγκασαν την κεντρική τράπεζα να αυξήσει τα κεφάλαια για να μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις που δημιούργησε το τραπεζικό σύστημα. Αυτό αποτέλεσε και έναν από τους βασικότερους λόγους της κρίσης που ακολούθησε. Μεγάλη αύξηση παρατηρήθηκε

και το 2010, κατά 56%, δείγμα αστάθειας του τραπεζικού συστήματος και της γενικότερης οικονομίας.

Στον παρακάτω πίνακα, παρουσιάζονται τρία χαρακτηριστικά μεγέθη, τα οποία είναι προσαρμοσμένα σε κατά κεφαλή κλίμακα, δηλαδή το τι χρηματικό ποσό αναλογεί κατά μέσο όρο σε κάθε κάτοικο της χώρας

**Πίνακας 15. Μεταβολή μέσων μεγεθών (σε €)**

Μέγεθος	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ΑΕΠ/κεφαλή	39.293	41.843	43.508	40.511	35.943	34.853
ΑΕΕ/κεφαλή	33.896	36.689	37.711	35.108	29.901	28.888
Μέσος Μηνιαίος Μισθός	1.629,8	1.714,13	1.761,78	1.730,28	1.585,05	1.531

Πηγή: National Statistical Office. Central Statistical Office of Ireland (CSO)

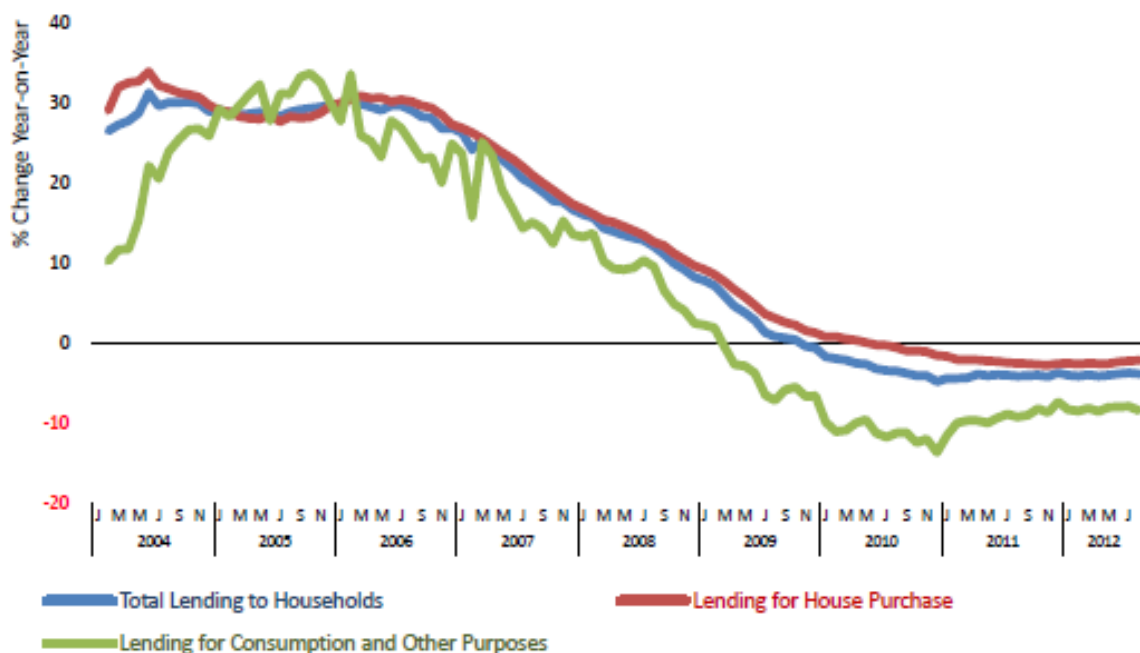
Η ανοδική πορεία της οικονομίας της Ιρλανδίας, μέχρι το 2008, αντικατοπτρίζεται και στα ανωτέρω μεγέθη, που καθιστούσαν την Ιρλανδία μια από τις πρώτες χώρες της ευρωζώνης όσο αφορά το βιοτικό επίπεδο των κατοίκων της. Υπάρχει μια αύξηση και των τριών δεικτών μέχρι το 2007, ενώ από το 2008 και μετά ξεκινάει μια πτωτική πορεία. Το 2009, παρατηρείται η μεγαλύτερη μείωση, κατά 11%, 15% και 8% αντίστοιχα, η οποία συνεχίστηκε και το 2010 με μικρότερους όμως ρυθμούς.

Συνεχίζοντας μπορούμε να δούμε κάποια μεγέθη τα οποία επίσης έπαιξαν καταλυτικό ρόλο στην κρίση. Εδώ, μπορούμε να αναφέρουμε τα δάνεια τα οποία δοθήκαν στα ιρλανδικά νοικοκυριά.

Στο γράφημα 14, παρατηρούμε τα δάνεια τα οποία διακρίνονται σε 3 κατηγορίες. Στην 1<sup>η</sup> κατηγορία, με το μπλε χρώμα, είναι τα συνολικά δάνεια που δοθήκαν σε νοικοκυριά και τα οποία καλύπτουν στεγαστικά, καταναλωτικά και άλλου είδους δάνεια από τις τράπεζες. Στην δεύτερη κατηγορία με το κόκκινο χρώμα, είναι τα δάνεια που δοθήκαν για αγορές κατοικιών, ενώ η τρίτη κατηγορία με το πράσινο χρώμα, αφορά τα δάνεια για καταναλωτικούς και άλλους σκοπούς. Σύμφωνα με στοιχεία της κεντρικής τράπεζας της Ιρλανδίας, ο ρυθμός αύξησης στα δάνεια των νοικοκυριών στην Ιρλανδία μέχρι το 2007, ήταν από τους υψηλότερους στην Ευρωζώνη. Η πτώση που παρατηρείται, μετά το 2007, είναι ιδιαίτερα μεγάλη όσο αφορά τα καταναλωτικά δάνεια, όπου από τις αρχές του 2009, εμφανίζονται αρνητικοί ρυθμοί. Η πτώση συνεχίζεται και το 2010, ενώ από τις αρχές του 2011, υπάρχει μια μικρή ανάκαμψη στη χορήγηση δανείων, αν και τα ποσοστά είναι

ακόμα αρνητικά. Οι άλλες δύο κατηγορίες δανείων (συνολικά δάνεια και στεγαστικά), εμφανίζουν επίσης πτώση, η οποία είναι πιο ομαλή. Οι αρνητικοί ρυθμοί παρατηρούνται από τις αρχές του 2010, ενώ στα τέλη του 2010, παρατηρείται μια στασιμότητα η οποία συνεχίζεται και το 2012.

**Γράφημα 14. Δάνεια που δοθήκαν σε Ιρλανδικά Νοικοκυριά**

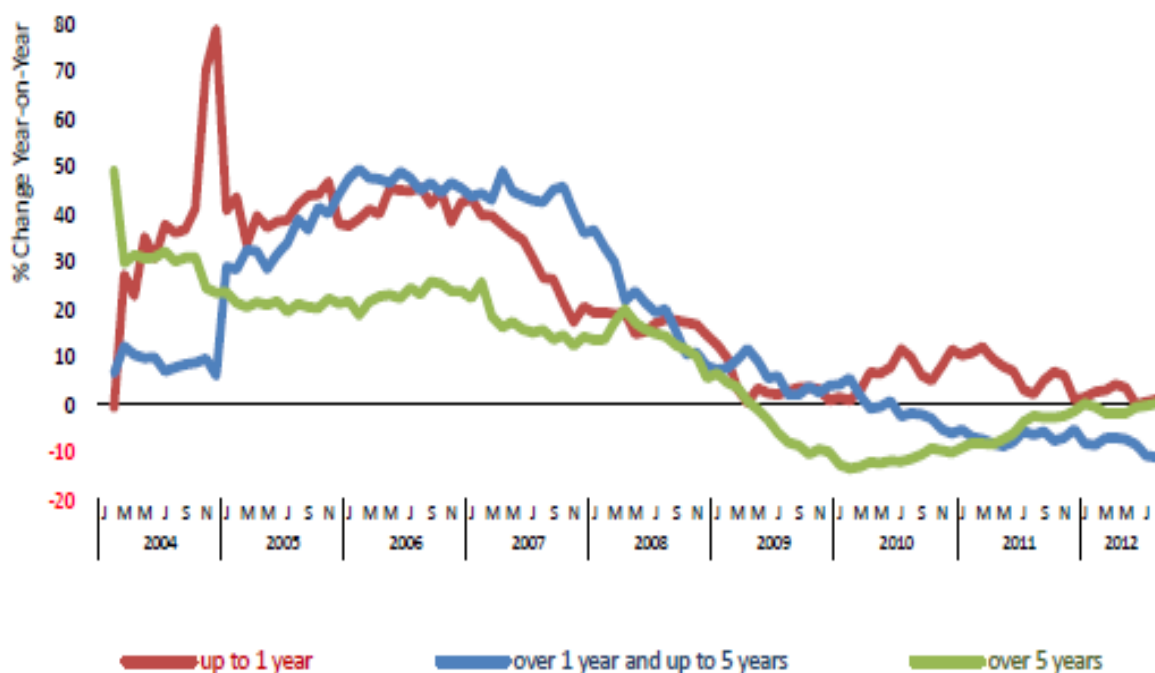


Πηγή: Central Bank of Ireland

Στο παρακάτω γράφημα, απεικονίζονται τα δάνεια τα οποία δόθηκαν σε ιρλανδικές επιχειρήσεις (εξαιρούμενων των χρηματοοικονομικών). Υπάρχουν τρεις κατηγορίες δανείων, που έχουν να κάνουν με τον χρόνο αποπληρωμής αυτών. Με την κόκκινη γραμμή, απεικονίζονται τα βραχυπρόθεσμα δάνεια, διάρκειας έως ενός έτους. Με την μπλε, τα μεσοπρόθεσμα, διάρκειας από ένα έως πέντε έτη και με την πράσινη τα μακροπρόθεσμα, πλέον των πέντε ετών. Έως και τα τέλη του 2008, παρατηρούνταν θετικοί ρυθμοί μεταβολής, σε όλες τις κατηγορίες των δανείων. Από τις αρχές του 2009, τα μακροπρόθεσμα δάνεια εμφάνισαν αρνητική μεταβολή, και από το 2010 ακολούθησαν και τα μεσοπρόθεσμα. Το γεγονός αυτό συμβαδίζει με την γενικότερη κρίση της χώρας, αφού η πλειονότητα των δανείων αυτών, προοριζόταν για επενδύσεις, οι οποίες σε περίοδο κρίσεων ήταν δύσκολο να υλοποιηθούν. Για τα μακροπρόθεσμα δάνεια, υπάρχει ανοδική τάση τους τελευταίους μήνες και είναι πιθανό να επανέλθουν σε θετικούς

ρυθμούς στα τέλη του έτους. Όσο αφορά τα βραχυπρόθεσμα δάνεια, αυτά διατηρούν σε όλη την περίοδο θετικούς ρυθμούς, αν και από τις αρχές του 2009, ο ρυθμός κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα. Η πλειονότητα των δανείων στην κατηγορία αυτή καλύπτουν βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, όπως πληρωμές προμηθευτών, κάλυψη επιταγών κλπ.

**Γράφημα 15. Δάνεια που δόθηκαν σε Ιρλανδικές επιχειρήσεις**

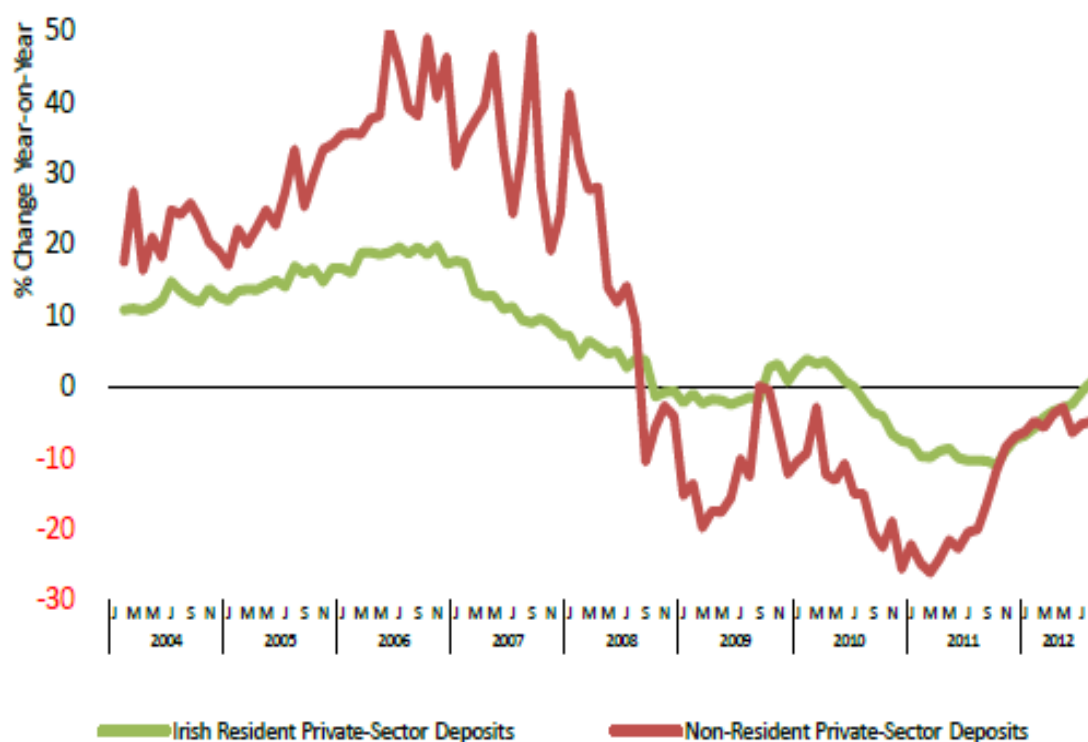


Πηγή: Central Bank of Ireland

Στο γράφημα 16, εμφανίζονται οι καταθέσεις τόσο μονίμων (πράσινο χρώμα) όσο και μη μονίμων (κόκκινο χρώμα) κατοίκων της Ιρλανδίας, που συνθέτουν τον ιδιωτικό τομέα. Παρατηρούμε, ότι από το 2007, έχει αρχίσει μια πτώση και στις δύο κατηγορίες. Σε ότι αφορά τους μόνιμους κατοίκους, εμφανίζεται μια πιο ομαλή πτώση, η οποία φτάνει στο ελάχιστο σημείο (-11%) στα τέλη του 2011, ενώ για το 2012 εμφανίζει ανοδική πορεία και φαίνεται να κλείνει με θετικό πρόσημο στα τέλη του 2012. Η δεύτερη κατηγορία, μη μόνιμοι κάτοικοι, εμφανίζει μεγαλύτερη διακύμανση και μια απότομη πτώση, μέσα στο 2008, και φτάνει σε αρκετά χαμηλά σημεία στις αρχές του 2009 (-20%). Μέχρι τα τέλη του 2010, η πτώση συνεχίζεται (-30%), ενώ από το 2011 υπάρχει κάποια ανάκαμψη που συνεχίζεται και το 2012.



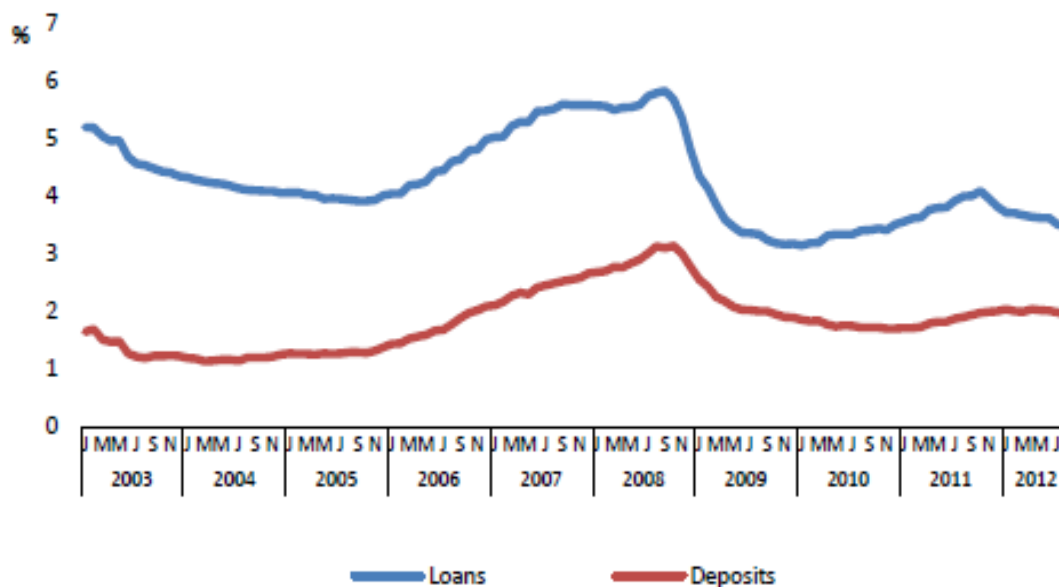
**Γράφημα 16. Καταθέσεις Ιρλανδών μονίμων και μη μονίμων κατοίκων**



Πηγή: Central Bank of Ireland

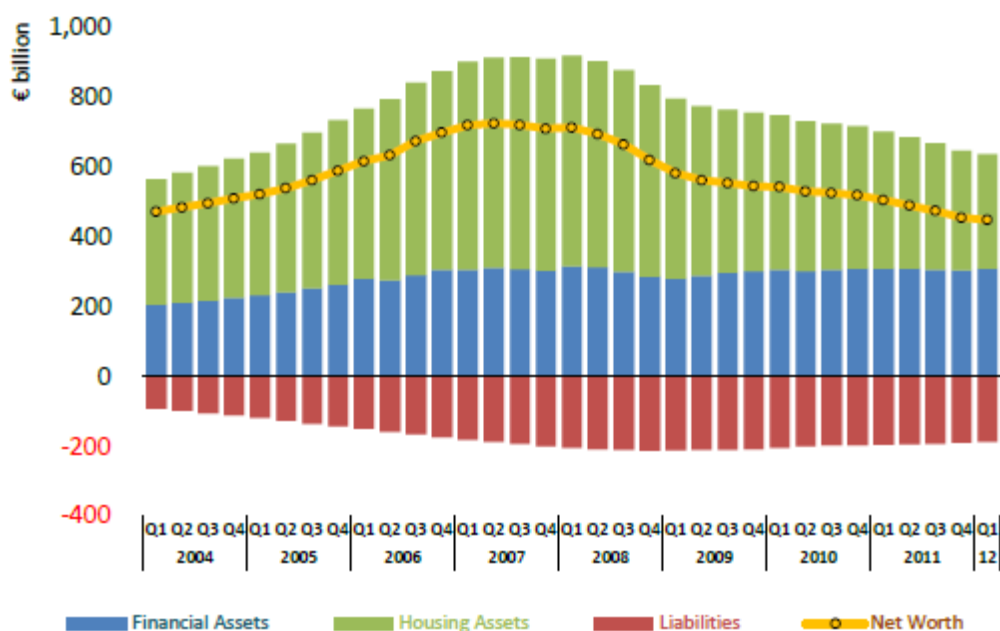
Το επόμενο γράφημα που ακολουθεί, απεικονίζει την πορεία των επιτοκίων που αφορούν δάνεια (μπλε χρώμα) και καταθέσεις (κόκκινο χρώμα). Παρατηρούμε ότι υπάρχει μια ανάλογη μεταβολή και στις δύο κατηγορίες των επιτοκίων στην μεγαλύτερη διάρκεια. Μέχρι τα τέλη του 2008, πριν την έναρξη της κρίσης, υπάρχει μια συνεχής ανοδική πορεία. Από εκείνη την χρονική περίοδο και μέχρι το 2009, υπάρχει πτωτική πορεία. Κατά τα έτη 2010 και 2011 τα επιτόκια των δανείων αρχίζουν να ανεβαίνουν, ενώ στις καταθέσεις το 2010 υπάρχει μια πτώση που ακολουθείται από μια άνοδο το 2011. Αυτό μπορεί να οφείλεται στην προσπάθεια των τραπεζών να προσελκύσουν κεφάλαια, προσφέροντας ελκυστικότερα επιτόκια. Για το 2012, τα μέχρι τώρα δεδομένα δείχνουν μια στασιμότητα.

Γράφημα 17. Επιτόκια δανείων - καταθέσεων ιρλανδικών νοικοκυριών



Πηγή: Central Bank of Ireland

Γράφημα 18. Καθαρή Θέση Νοικοκυριών



Πηγή: Central Bank of Ireland

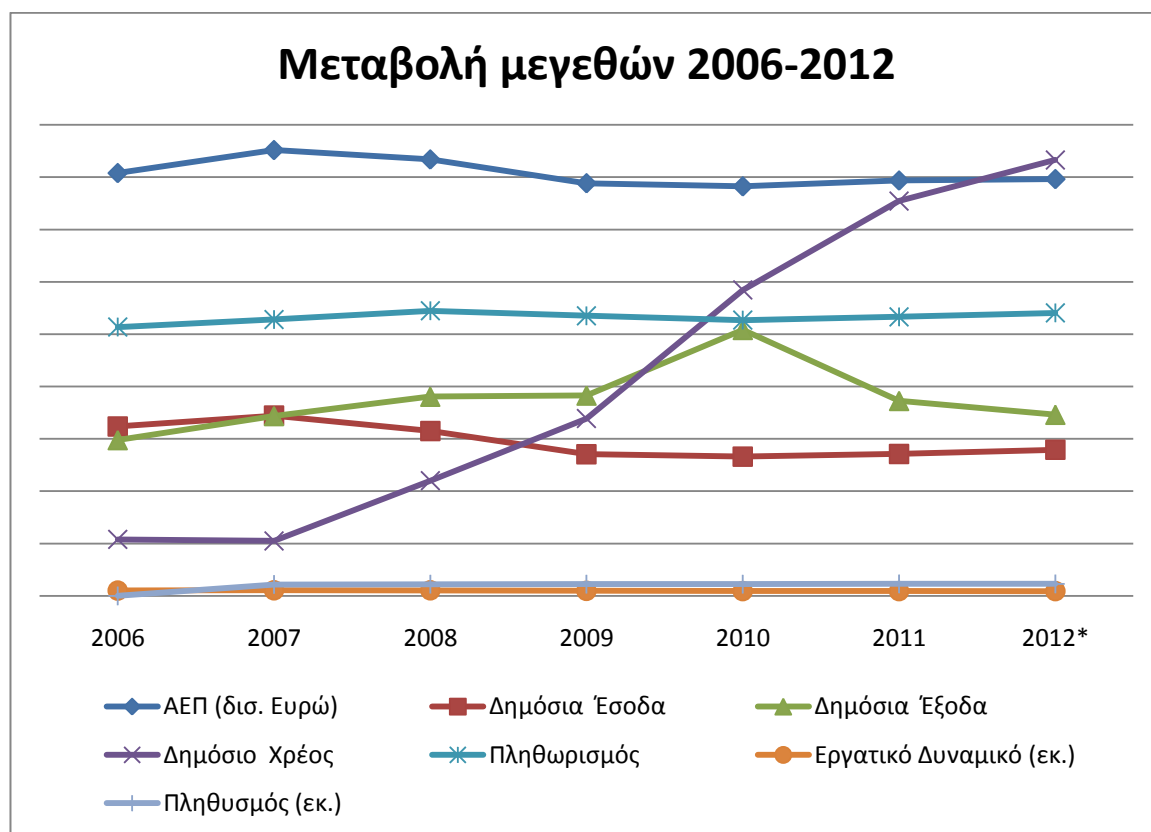
Η καθαρή θέση των νοικοκυριών προέρχεται από το άθροισμα των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων με την αξία των ακινήτων (κατοικιών)

αφαιρώντας το σύνολο των υποχρεώσεων. Μπορούμε να δούμε ότι η καθαρή θέση σε όλη τη διάρκεια του 2007, μέχρι και τις αρχές του 2008, ακολουθεί μια ανοδική πορεία. Αυτή οφείλεται κυρίως στην τιμή των κατοικιών, που είχαν ανέβει σε πολύ υψηλά επίπεδα. Η μείωση της αξίας των ακινήτων από το 2009 και εξής, είχε ως αποτέλεσμα την ραγδαία πτώση της καθαρής θέσης των νοικοκυριών, μια τάση που συνεχίζεται έως σήμερα.

#### 4.2. Συγκριτική ανάλυση βασικών μακροοικονομικών δεικτών

Στην εν λόγω ενότητα θα πραγματοποιήσουμε μια σύγκριση των κυριότερων μακροοικονομικών δεικτών με στόχο να δούμε εάν υπάρχει μια αντιστοιχία στην μεταβολή των δεικτών αυτών ή ο κάθε δείκτης μεταβάλλεται με διαφορετικό τρόπο. Στο γράφημα 19, φαίνεται η εξέλιξη κάποιων βασικών μακροοικονομικών μεγεθών κατά την περίοδο 2006-2012. Θεωρώντας το ΑΕΠ, ως μέτρο σύγκρισης, θα δούμε πώς η μεταβολή του, θετική ή αρνητική επηρεάζει και τα υπόλοιπα μεγέθη (δημόσια έσοδα, δημόσια έξοδα, δημόσιο χρέος, πληθωρισμός, εργατικό δυναμικό και πληθυσμός).

Γράφημα 19. Μεταβολή μακροοικονομικών μεγεθών (2006-2012)



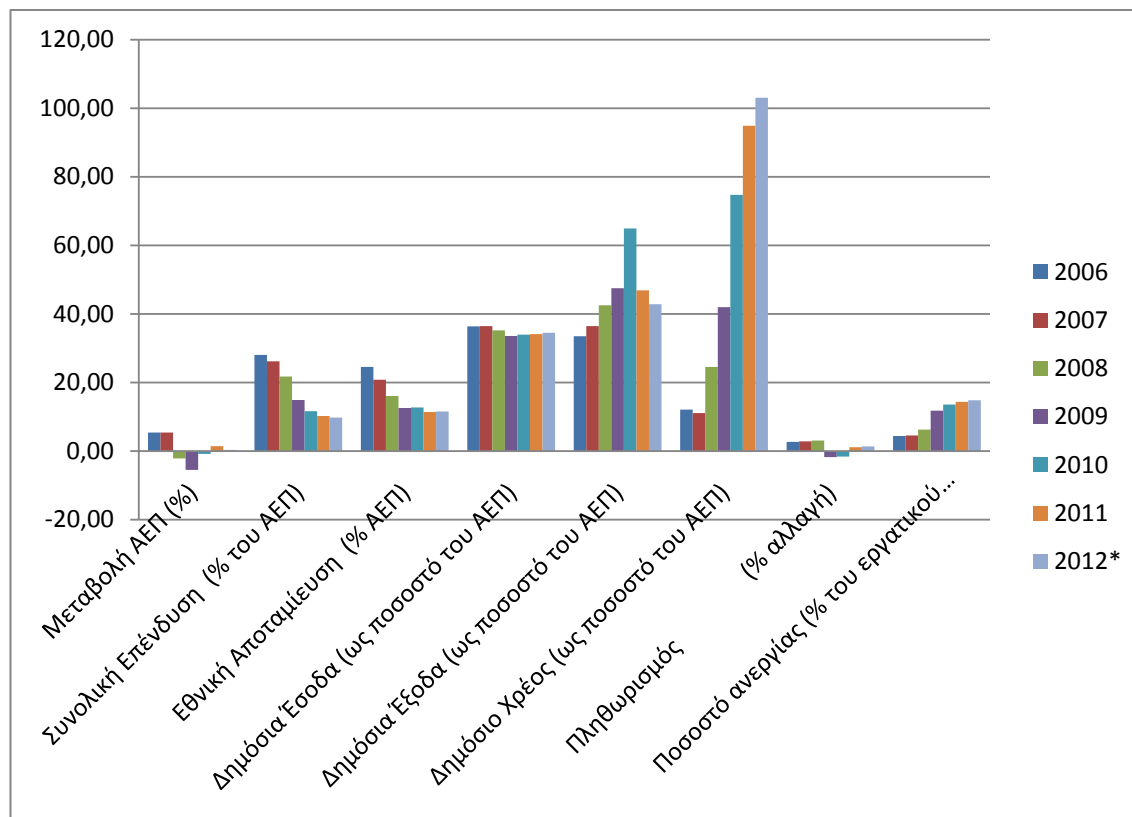
Πηγή: National Statistical Office. Central Statistical Office of Ireland (CSO)

Το ΑΕΠ, κατά το 2007, μπορούμε να δούμε ότι εμφανίζει άνοδο. Η άνοδος αυτή προκαλεί αύξηση σε όλα τα εξεταζόμενα μεγέθη, εκτός του δημοσίου χρέους όπου παρουσιάζει μια μικρή πτώση. Το 2007, είναι μια χρονιά όπου η οικονομία της Ιρλανδίας είναι ακόμα σε άνθιση και αυτό αντανακλάται σε όλους τους δείκτες της οικονομικής ζωής της χώρας. Σε γενικές γραμμές μπορούμε να πούμε ότι το ΑΕΠ έχει την ίδια μεταβολή (θετική) με τα υπόλοιπα μεγέθη. Το 2008, παρατηρούμε ότι το ΑΕΠ παρουσιάζει πτώση. Αντίστοιχη είναι η μεταβολή για τα δημόσια έσοδα και το εργατικό δυναμικό, ενώ τα υπόλοιπα μεγέθη παρουσιάζουν ανοδική πορεία. Αυτό αποτελεί σημάδι κάμψης της οικονομίας, αφού οι δείκτες που αυξάνονται είναι αυτοί που αποτελούν υποχρεώσεις μιας χώρας. Το 2009, το ΑΕΠ συνεχίζει να υποχωρεί μαζί με τα δημόσια έσοδα, το εργατικό δυναμικό και τον πληθωρισμό, ενώ τα υπόλοιπα μεγέθη συνεχίζουν την ανοδική τους πορεία. Βρισκόμαστε σε μια χρονιά, που η κρίση των ΗΠΑ έχει κάνει την εμφάνισή της στην Ιρλανδία και υπάρχει συμπίεση της οικονομίας, με αποτέλεσμα να αρχίσει μια περίοδος ύφεσης. Το 2010, συνεχίζεται πανομοιότυπη κατάσταση όπως και το 2009. Η οικονομία έχει φτάσει σε ένα τέλμα. Η χώρα ζητά την διεθνή οικονομική βοήθεια και είναι φυσιολογικό οι οικονομικοί δείκτες να παρουσιάζουν αυτή την πορεία. Το 2011, αποτελεί την πρώτη χρονιά μετά το 2007, που το ΑΕΠ αρχίζει ξανά να αυξάνεται. Αυτό καταφέρνει να αντιστρέψει την εικόνα των δημοσίων εσόδων, αλλά όχι και τον αριθμό του εργατικού δυναμικού που συνεχίζει την πτωτική πορεία. Η δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, είναι μια επίπονη διαδικασία που θα πρέπει να στηριχτεί από τις αρμόδιες αρχές και να δοθούν και τα κατάλληλα κίνητρα στους επιχειρηματίες για να προσλάβουν νέους υπαλλήλους. Αυτό δείχνει επίσης ότι ο τομέας αυτός δεν έχει τύχει της αντίστοιχης προσοχής του κράτους σε σύγκριση με την προσπάθεια αύξησης των δημοσίων εσόδων ή του ΑΕΠ. Το 2012, η πρόβλεψη είναι ότι το ΑΕΠ θα συνεχίσει την άνοδο, όπως και οι υπόλοιποι δείκτες, πλην των δημοσίων εξόδων που μειώνονται και αυτό δείχνει προσπάθεια τακτοποίησης και νοικοκυρέματος περιττών εξόδων. Η μείωση του εργατικού δυναμικού, όπως προαναφέραμε, θα πρέπει να ληφθεί σοβαρά υπόψη από το κράτος και πιθανώς να συνδέεται και με την μείωση του πληθυσμού που προβλέπεται να γίνει για πρώτη φορά. Αυτό μπορεί να ερμηνευτεί είτε ως φυγή μερίδας του πληθυσμού στο εξωτερικό, είτε ως μείωση των γεννήσεων λόγω της οικονομικής κατάστασης που επικρατεί.

Συνεχίζοντας, παραθέτουμε ένα ακόμα γράφημα (Γράφημα 20) που αναπαριστά την μεταβολή μακροοικονομικών μεγεθών. Στην ομάδα αυτή τα μεγέθη είναι επί τοις % α) του ΑΕΠ (συνολική επένδυση, εθνική αποταμίευση, δημόσια έσοδα, δημόσια έξοδα,

δημόσιο χρέος) β) του εργατικού δυναμικού (όσο αφορά την ανεργία) και γ) του πληθωρισμού.

**Γράφημα 20. Μεταβολή μακροοικονομικών μεγεθών**



Πηγή: National Statistical Office. Central Statistical Office of Ireland (CSO)

Ξεκινώντας το 2007, παρατηρούμε ότι η μεταβολή του ΑΕΠ είναι αυξητική. Αυτό προκαλεί μια αύξηση στα δημόσια έσοδα και έξοδα, άνοδο του πληθωρισμού και της ανεργίας, ενώ αντίθετα υπάρχει μια πτώση στη συνολική επένδυση και την αποταμίευση. Παρατηρούμε ότι υπάρχουν μικτές τάσεις, τα μεγέθη που προκαλούν υποχρεώσεις στο κράτος και δυσχεραίνουν την οικονομία παρουσιάζουν ανοδικές τάσεις, ενώ μεγέθη που βοηθάνε στην ανάπτυξη της οικονομίας παρουσιάζουν πτώση. Τα δημόσια έσοδα, αν και οριακά, είναι πάνω από τα δημόσια έξοδα, γεγονός που βοηθάει την χώρα να καλύπτει τις ανάγκες της χωρίς την καταφυγή σε διεθνή δανεισμό. Το 2008, ξεκινάει η πτωτική πορεία του ΑΕΠ, που συμπαρασύρει μαζί του και τους θετικούς δείκτες για ανάπτυξη (συνολική επένδυση, αποταμίευση και έσοδα) ενώ αντίθετα οι υπόλοιποι δείκτες ακολουθούν την ανοδική τους πορεία. Τα δημόσια έξοδα ξεπερνάνε τα έσοδα, προκαλώντας προβλήματα στην δημοσιονομική πολιτική και αυξάνοντας επίσης και το

χρέος. Το 2009, η εικόνα είναι παρόμοια με του 2008, με μεγαλύτερες όμως μειώσεις και πτώση του πληθωρισμού. Γενικά μπορούμε να πούμε ότι η χρονιά αυτή είναι η χειρότερη, λαμβάνοντας υπόψη την μεταβολή των εξεταζόμενων δεικτών. Το 2010, το ΑΕΠ συνεχίζει να έχει αρνητική μεταβολή, αν και υπάρχει σαφής βελτίωση από το 2009. Αυτό οδηγεί και στην ανοδική πορεία των περισσότερων δεικτών, με εξαίρεση τη συνολική επένδυση. Η πορεία των εν λόγω μεγεθών δείχνει ότι υπάρχουν κάποια σημάδια βελτίωσης της οικονομίας. Το 2010 είναι και η χρονιά που η Ιρλανδία δέχεται ένα «πακέτο» βοήθειας από την ΕΕ και το ΔΝΤ για να βοηθηθεί στην ανάταξη της οικονομίας της. Κατά το 2011, παρατηρούμε ότι το ΑΕΠ σημειώνει θετικό ρυθμό μεταβολής. Αυτό δημιουργεί μια αύξηση στα δημόσια έσοδα και μια πτώση στα δημόσια έξοδα, γεγονός που υποδεικνύει, ότι τα μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής, αρχίζουν να λειτουργούν. Από τη άλλη μεριά υπάρχει μια πτώση σε ότι αφορά την επένδυση και την αποταμίευση. Τα υπόλοιπα μεγέθη παρουσιάζουν αυξητικές τάσεις. Για το 2012, προβλέπεται το ΑΕΠ να παρουσιάσει κάμψη (αν και κινείται σε θετικές τιμές), όπως και η συνολική επένδυση και τα δημόσια έξοδα. Οι υπόλοιποι δείκτες παρουσιάζουν αυξητική τάση, γεγονός που δείχνει ότι η οικονομία της χώρας έχει τις προοπτικές να παρουσιάσει βελτίωση.

#### ***4.2.1. Σχέση ΑΕΠ με σημαντικούς μακροοικονομικούς δείκτες***

Στόχος της εν λόγω υποενότητας είναι να φτιάξουμε μια συνάρτηση, η οποία θα έχει ως εξαρτημένη μεταβλητή το ΑΕΠ και ως ανεξάρτητες τα ακόλουθα στοιχεία: δημόσια έσοδα, δημόσια έξοδα, δημόσιο χρέος, πληθωρισμό, εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, εργατικό δυναμικό και πληθυσμό της χώρας. Εξετάσαμε προηγουμένως εάν το ΑΕΠ μεταβάλλεται προς την ίδια κατεύθυνση με τους υπόλοιπους δείκτες. Εδώ, προσπαθούμε να δούμε την επίδραση που έχουν οι υπόλοιποι δείκτες, πάνω στο ΑΕΠ, δηλαδή η αύξησή τους κατά μία μονάδα τι αποτέλεσμα θα έχει στο ΑΕΠ.

Τα στοιχεία που θα χρησιμοποιήσουμε αφορούν τα έτη 2006-2012 και έχουν αναλυθεί σε προηγούμενο κομμάτι αυτού του κεφαλαίου (βλ. Πίνακες 9-13 της προηγούμενης ενότητας).

Χρησιμοποιώντας την εξίσωση της παλινδρόμησης, με τη βοήθεια του Excel, και ορίζοντας ως εξαρτημένη μεταβλητή ( $y$ ) το ΑΕΠ και ως ανεξάρτητες ( $x$ ) όλες τις υπόλοιπες, έχουμε την ακόλουθη συνάρτηση (βλ. παράρτημα):

$$y=73160.06+1.9x_1+0.17x_2+0.07x_3-0.41x_4-0.97x_5+0.49x_6$$

όπου,

$x_1$  : δημόσια έσοδα

$x_2$  : δημόσια έξοδα

$x_3$  : δημόσιο χρέος

$x_4$  : πληθωρισμό

$x_5$  : εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών

$x_6$  : εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών

Απ' ότι παρατηρούμε δύο από τις μεταβλητές μετά την παλινδρόμηση, δεν συμμετέχουν καθόλου, στην συνάρτηση. Αυτό είναι και ένα σημάδι που δείχνει τη μικρή συσχέτιση των μεγεθών αυτών με το ΑΕΠ, με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία.

Η ανωτέρω συνάρτηση μας δείχνει πώς η μεταβολή των μεγεθών αυτών επηρεάζει το ΑΕΠ. Από τους έξι δείκτες, οι τέσσερις έχουν θετικό πρόσημο και οι δύο αρνητικό. Οι δείκτες με θετικό πρόσημο, οδηγούν σε αύξηση του ΑΕΠ, ενώ αυτοί με αρνητικό πρόσημο στη μείωσή του αντίστοιχα.

Ξεκινώντας από τον πρώτο δείκτη - τα δημόσια έσοδα - παρατηρούμε ότι μια αύξηση κατά μια μονάδα οδηγεί σε αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,9 μονάδες. Αυτό καταδεικνύει τη σημαντικότητα του δείκτη και τη στενή σχέση που έχουν τα δημόσια έσοδα με το ΑΕΠ. Μια χώρα με αυξημένα δημόσια έσοδα, δημιουργεί συνθήκες γενικότερης οικονομικής ευμάρειας, που οδηγεί και στην αύξηση του ΑΕΠ.

Τα δημόσια έξοδα, προκαλούνε και αυτά μια αύξηση του ΑΕΠ. Μια αύξηση κατά μια μονάδα, οδηγεί το ΑΕΠ σε αύξηση κατά 0,17 μονάδες. Υπάρχει μεν μια θετική σχέση αλλά με ρυθμό που κυμαίνεται κοντά στο μηδέν. Η θετική σχέση μπορεί να ερμηνευτεί εν μέρει, ότι μέρος των δημοσίων εξόδων αφορούν και επενδύσεις, που αυξάνουν την οικονομική δραστηριότητα μιας χώρας και συνεπακόλουθα και το ΑΕΠ.

Το δημόσιο χρέος, επιδρά και αυτό θετικά αλλά η μεταβολή που προκαλεί στο ΑΕΠ είναι σχεδόν μηδενική.

Ο πληθωρισμός έχει αρνητική επίδραση. Μια αύξηση κατά μια μονάδα, μειώνει το ΑΕΠ κατά 0,41 μονάδες. Η αύξηση του επιπέδου τιμών, μειώνει την αγοραστική δύναμη του καταναλωτή, αφού με το ίδιο χρηματικό ποσό μπορεί να αγοράζει λιγότερα αγαθά και αυτό οδηγεί και σε μικρότερες τιμές του ΑΕΠ.

Οι εισαγωγές έχουν και αυτές αρνητική επίδραση. Μια αύξηση των εισαγωγών κατά μια μονάδα, μειώνει το ΑΕΠ κατά 0,97 μονάδες. Αυτό μπορεί να αιτιολογηθεί, από το ότι

οι εισαγωγές οδηγούν σε φυγή χρημάτων από την χώρα προς άλλες χώρες, ενώ αντίστοιχα περιορίζεται και η εγχώρια παραγωγή.

Οι εξαγωγές αντίθετα έχουν θετική επίδραση. Μια μεταβολή κατά μια μονάδα, αυξάνει το ΑΕΠ κατά 0,49 μονάδες. Οι εξαγωγές φέρνουν συνάλλαγμα στην χώρα και βοηθάνε στην περαιτέρω ανάπτυξη της χώρας. Ειδικά στην περίπτωση της Ιρλανδίας, οι εξαγωγές ήταν από τους λίγους τομείς που δεν επηρεάστηκαν σε σημαντικό βαθμό από την κρίση και βοήθησαν στην σταδιακή ανάκαμψη της οικονομίας, σύμφωνα με τα τελευταία στατιστικά στοιχεία.

#### **4.3. Μακροοικονομικές επιπτώσεις στην οικονομία από την κρίση**

Στην προηγούμενη ενότητα, παρουσιάστηκε η μεταβολή σημαντικών οικονομικών μεγεθών που πραγματοποιήθηκε την εξεταζόμενη χρονική περίοδο. Ένα ερώτημα που εύλογα τίθεται, είναι το κατά πόσο η οικονομική κρίση επηρέασε τους τομείς της οικονομίας. Για το σκοπό αυτό, θα πραγματοποιήσουμε μια ανασκόπηση της οικονομικής κατάστασης της Ιρλανδίας .

Είναι ενδεικτικό ότι η Ιρλανδία (μαζί με την Ιταλία) αποτέλεσαν τις μοναδικές οικονομίες της Ευρωζώνης που σημείωσαν αρνητικό μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ όχι μόνον το 2009, αλλά και το 2008. Επιπροσθέτως, ενώ η γερμανική οικονομία βρισκόταν σε τροχιά ταχείας ανόδου, με το ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ στο δεύτερο τρίμηνο του 2010 να φτάνει στο 3,7%, συγκριτικά με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2009, η οικονομία της Ιρλανδίας συνέχισε να συρρικνώνεται (European Commission, 2010).

Η ένταση και η διάρκεια της ύφεσης, σε συνδυασμό με την αδυναμία δυναμικής επανάκαμψης, σχετίζεται με την ύπαρξη σοβαρών δομικών προβλημάτων τα οποία όξυναν ορισμένες πτυχές της κρίσης. Η κρίση έλαβε κατά κύριο λόγο τη μορφή μίας απότομης κάμψης της ζήτησης, συνδυασμένης με ένα κύμα αναταράξεων στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Επίσης, παρατηρήθηκε μια μεγάλη έξαρση του δημοσιονομικού ελλείμματος η οποία είχε ως συνέπεια τη σημαντική διόγκωση του δημοσίου χρέους, αλλά και την πρόκληση έντονης νευρικότητας στις αγορές κρατικών ομολόγων ως προς την πιστοληπτική τους ικανότητα (Regling and Watson, 2010).

Εντούτοις, θα πρέπει να σημειωθεί ότι και στην περίπτωση της Ιρλανδίας, όπως της Ισπανίας και της Πορτογαλίας, οι αλληπάλληλες υποβαθμίσεις από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης και η έντονη διόγκωση των spreads αποτέλεσαν σοβαρές διαστάσεις του φαινομένου της κρίσης (European Commission, 2010). Ένα καίριο πλήγμα στη δημοσιονομική σταθερότητα επέφερε η κατάρρευση της “φούσκας” των ακινήτων στα



σαθρά θεμέλια, της οποίας είχαν στηριχθεί επί σειρά ετών, ο αναπτυξιακός μηχανισμός και τα φορολογικά έσοδα. Η σημαντική αύξηση των αμοιβών, όσο και η κάμψη των ρυθμών ανόδου της παραγωγικότητας αποτέλεσαν κρίσιμους παράγοντες για την υποχώρηση της ανταγωνιστικότητας. Η κατάρρευση της αγοράς των ακινήτων οδήγησε σε απότομη συρρίκνωση του κατασκευαστικού τομέα και σε μεγάλη μείωση της απασχόλησης, προκαλώντας παράλληλα σημαντικές ζημιές στις τράπεζες οι οποίες είχαν χρηματοδοτήσει την εκρηκτική άνοδο των προηγούμενων χρόνων μέσω της ταχείας πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα. Για ορισμένες τράπεζες, το πλήγμα από τις εν λόγω ζημιές ήταν τόσο βαρύ, ώστε απαιτήθηκε η διάσωσή τους με πολύ μεγάλο δημοσιονομικό κόστος (βλ. Anglo Irish Bank). Επιπλέον, το σύνολο του τραπεζικού συστήματος αναγκάστηκε να περιορίσει την έκθεσή του στους πιστωτικούς κινδύνους, εφαρμόζοντας μία στρατηγική απομόχλευσης (deleveraging), συνέπεια της οποίας ήταν η δημιουργία συνθηκών πιστωτικής στενότητας (Regling and Watson, 2010). Η στενότητα αυτή παρέσυρε όλη την οικονομία της χώρας, οδηγώντας στην προσφυγή στον διεθνή μηχανισμό στήριξης.

Ένα σημαντικό θέμα αφορά και τις εξελίξεις στον τομέα των τιμών. Στο πεδίο αυτό, από τα μέσα του 2008 έως και το τρίτο τρίμηνο του 2009 παρατηρήθηκε υποχώρηση του πληθωρισμού προς χαμηλά έως και αρνητικά επίπεδα, σε αντιστοιχία με τις επικρατούσες συνθήκες ύφεσης. Στη συνέχεια όμως, και ιδιαίτερα στην πορεία του 2010, ο πληθωρισμός συνέχισε να παραμένει έντονα αρνητικός. Καθώς η ανάκτηση της ανταγωνιστικότητας αποτελεί καίριο ζητούμενο για την ανάκαμψη της οικονομίας, είναι προφανές ότι οι εξελίξεις στις τιμές βοηθούν προς αυτή την κατεύθυνση, όπου εκτός της πτώσης των τιμών των ακινήτων και των ενοικίων και της μείωσης των μισθών στο δημόσιο τομέα, παρατηρείται από το 2009 και υποχώρηση των ονομαστικών αμοιβών στον ιδιωτικό τομέα (IMF, 2011).

## 5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ - ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Ενώ η παγκόσμια οικονομική κρίση έχει επηρεάσει όλες τις οικονομίες σε διαφορετικό βαθμό, ήταν ιδιαίτερα σοβαρή στην Ιρλανδία, με μια σωρευτική ονομαστική μείωση του ΑΕΠ κατά 21%, από το υψηλότερο επίπεδο που είχε φτάσει το 4<sup>ο</sup> εξάμηνο του 2007 έως στο κατώτατο σημείο του 3<sup>ο</sup> τριμήνου του 2010 (ICTU, 2010). Αυτό κατατάσσει την Ιρλανδία στις πλέον πληγείσες χώρες από την άποψη της επίδοσης κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου. Μετά από μια μακρά περίοδο πλεονασμάτων, η δημοσιονομική ισορροπία μετατοπίζεται από θετικό πρόσημο το 2007 σε ελλείμματα της τάξης του 10-12% του ΑΕΠ κατά τη διάρκεια του 2009-2011 (CSO, 2011). Μεγάλο μέρος αυτού του ελλείμματος είναι διαρθρωτικής φύσης, έτσι ώστε η οικονομική ανάπτυξη από μόνη της δεν είναι αρκετή για να αποκατασταθεί η δημοσιονομική βιωσιμότητα. Επιπλέον το εφάπαξ κόστος της ανακεφαλαιοποίησης του τραπεζικού συστήματος ώθησε το συνολικό έλλειμμα στο 14,5 % του ΑΕΠ το 2009 και στο 32% του ΑΕΠ το 2010 (IMF “World Economic Outlook October 2012”).

### 5.1. Η έκρηξη και κατάρρευση στην Ιρλανδία

Ο κύριος παράγοντας πίσω από αυτές τις εξελίξεις ήταν η καταστροφική «φούσκα» στην ιρλανδική αγορά ακινήτων (Conefrey and Gerald, 2010). Δεδομένου ότι η ιδιοκτησιακή έκρηξη χρηματοδοτήθηκε μέσω επιθετικού δανεισμού από το ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα, η πτώση των τιμών των ακινήτων και η κατάρρευση της κατασκευαστικής δραστηριότητας είχαν ως αποτέλεσμα σοβαρές απώλειες στο ιρλανδικό τραπεζικό σύστημα. Με τη σειρά του, αυτό συνέβαλλε στην οικονομική κρίση μέσα από μια πιστωτική στενότητα και στη δημοσιονομική κρίση, τόσο άμεσα μέσω των εξόδων της ανακεφαλαιοποίησης του τραπεζικού συστήματος, όσο και έμμεσα, μέσω της απώλειας περιουσιακών στοιχείων με γνώμονα τα έσοδα (Kirby, 2010, σελ.35-36).

Η διαχείριση των κρίσεων, η οικονομική και δημοσιονομική κρίση σε σχέση με την πραγματική οικονομία και η ύφεση στην Ιρλανδία κατά την περίοδο 2008-2009 οδήγησαν από μια δραματική πτώση των επενδύσεων σε κατασκευές, σε μία ξαφνική αντιστροφή του κλίματος, προκαλώντας μια οπισθοχώρηση στην εγχώρια κατανάλωση. Σε αντίθεση με πολλές άλλες προηγμένες οικονομίες, ο τομέας των εξαγωγών ήταν ένας σταθεροποιητικός παράγοντας, με τη μείωση της παραγωγής να συγκεντρώνεται στους εγχώριους τομείς της οικονομίας. Οι τράπεζες αύξησαν τον δανεισμό, ο οποίος με τη

σειρά του επέτεινε την ύφεση στον τομέα των ακινήτων. Η αύξηση των επισφαλών δανείων περιόρισε περαιτέρω τη παροχή πιστώσεων από τις ιρλανδικές τράπεζες. Η ύφεση οδήγησε σε απότομη αύξηση της ανεργίας, η οποία αυξήθηκε από 4,6% το 2007 σε 14,3% το 2011 (IMF “World Economic Outlook October 2012”).

Η κλίμακα αυτών των προβλημάτων σήμαινε ότι η εξάπλωση του ιρλανδικού χρέους αυξήθηκε απότομα το 2010, αφήνοντας το ερώτημα, αν η κυβέρνηση θα μπορούσε να επιτύχει σε αυτό το τριπλό πρόβλημα, δηλαδή α) τον καθορισμό του τραπεζικού συστήματος, β) την αποκατάσταση της οικονομικής ανάπτυξης και γ) την επίτευξη της δημοσιονομικής βιωσιμότητας. Στο τέλος, αυτό οδήγησε σε μια στροφή προς εύρεση πηγών χρηματοδότησης το Νοέμβριο του 2010, με τριετή συμφωνία μεταξύ του ΔΝΤ της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της Ιρλανδίας (Breznitz, 2012).

Ακόμη και πριν από την είσοδο στο μνημόνιο των ΕΕ / ΔΝΤ, η Ιρλανδία είχε ενεργό ρόλο στην προσπάθεια αντιμετώπισης της κρίσης, αλλά η κλίμακα της οικονομικής και χρηματοπιστωτικής κατάρρευσης ήταν πάρα πολύ μεγάλη. Στο σύνολό τους, το σωρευτικό μέγεθος της δημοσιονομικής πειθαρχίας κατά την περίοδο 2008-2010 ανήλθε σε € 14,6 δισεκατομμύρια, το οποίο είναι ίσο με το 9,3 % του ΑΕΠ του 2010. Τα μέτρα δημοσιονομικής σύσφιξης ήταν σίγουρα μια κίνηση που συνέβαλε στην κλίμακα της ύφεσης. Ασφαλώς, θα ήταν καλύτερο την περίοδο που υπήρχαν μεγάλα πλεονάσματα (κατά τη διάρκεια της ανάπτυξης), να συσσωρεύονταν κάποια χρήματα τα οποία θα μπορούσαν να λειτουργήσουν ως ασπίδα κατά των επιπτώσεων του σοβαρού αρνητικού οικονομικού σοκ (Hardinan, 2010, σελ.18-19).

Τον Νοέμβριο του 2010, η κυβέρνηση ανακοίνωσε ένα τετραετές σχέδιο δημοσιονομικής προσαρμογής, για την περίοδο 2011-2014, που θα συνεπαγόταν επιπλέον € 15 δισεκατομμύρια σε δημοσιονομική σύσφιξη. Με τη σειρά του, αυτό το τετραετές σχέδιο αποτελεί τη βάση για τη δημοσιονομική συνιστώσα της συμφωνίας με την ΕΕ και το ΔΝΤ. Σύμφωνα με τις τρέχουσες προβλέψεις, αυτή η δέσμη μέτρων δημοσιονομικής λιτότητας αναμένεται να σταθεροποιήσει το λόγο χρέους / ΑΕΠ μέχρι το 2013 σε τιμή 118% του ΑΕΠ (CBFSAI, 2011).

## **5.2. Η τραπεζική κρίση**

Εκτός από τη βασική γραμμή του δημοσιονομικού προβλήματος, αναζητείται ο ρόλος της κυβέρνησης στην επίλυση της κρίσης στον τραπεζικό τομέα. Στα τέλη Σεπτεμβρίου 2008, η πιο άμεση ανησυχία ήταν η σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος. Εκείνη την περίοδο, υπήρχε η πεποίθηση, ότι το κύριο πρόβλημα ήταν η απώλεια της

ρευστότητας στην αγορά. Κατά συνέπεια, η ιρλανδική κυβέρνηση προσπάθησε να βελτιώσει την κατάσταση της χρηματοδότησης με την εξασφάλιση του μεγαλύτερου μέρους των υποχρεώσεών της για περίοδο δύο ετών (καταθέσεις, ομολογιακά δάνεια και χρέη μειωμένης εξασφάλισης). Αυτό ακολούθησε αργότερα, το 2008, με την παροχή πρόσθετων κεφαλαίων για το τραπεζικό σύστημα, καθώς κατέστη σαφές ότι οι απώλειες σε δάνεια που σχετίζονται με ακίνητα θα είναι μεγαλύτερες από ό, τι προηγουμένως είχαν υπολογιστεί. Τον Απρίλιο του 2009, η ιρλανδική κυβέρνηση δημιούργησε επίσης την Εθνική Υπηρεσία Διαχείρισης Ενεργητικού (NAMA), με την εντολή να αγοράσει όλα τα δάνεια που σχετίζονταν με την ανάπτυξη (πάνω από μια ορισμένη τιμή) από τις τράπεζες (Honohan, 2010).

Αυτή η τριπλή στρατηγική, είχε μια εσωτερική συνοχή, ακόμη και αν η εκτέλεση της στρατηγικής αποδείχθηκε να είναι αρκετά προβληματική από πολλές απόψεις. Ένα βασικό πρόβλημα ήταν ότι η αρχική εγγύηση των υποχρεώσεων ήταν υπερβολικά ευρεία. Με την εγγύηση υπάρχουσών ομολόγων και ορισμένων τύπων δανείων μειωμένης εξασφάλισης, η ικανότητα να διοχετεύσει ένα μέρος των τελικών ζημιών των δανείων προς τους ομολογιούχους τίθεντο σε κίνδυνο, αυξάνοντας το κόστος των φορολογουμένων για την επίλυση της τραπεζικής κρίσης (Addison-Smith et.al, 2009).

Σε σχέση με τις μεταβιβάσεις κεφαλαίων, ο στόχος ήταν να καθαρήσει τους ισολογισμούς των τραπεζών, μεταφέροντας τα δάνεια που σχετίζονταν με την ανάπτυξη προς τη μεριά της NAMA, δεδομένου ότι η κατηγορία αυτή ήταν η κύρια πηγή της αβεβαιότητας σχετικά με τις συνολικές δανειακές απώλειες. Κατά τη διάρκεια του 2009-2010, η NAMA αγόρασε το μεγαλύτερο μέρος αυτών των δανείων με μια μεγάλη κατά μέσο όρο έκπτωση, έτσι ώστε η μεταφορά ανάγκασε τις τράπεζες να φανερώσουν τις απώλειες για τα δάνεια αυτά (Regling and Watson, 2010).

Ενώ η προσέγγιση της μεταφορά των κεφαλαίων ήταν μια διαφανής διαδικασία, θα σήμαινε επίσης ότι οι τράπεζες χρειάζονταν σημαντικά προγράμματα ανακεφαλαιοποίησης. Μόνο μία τράπεζα (η Τράπεζα της Ιρλανδίας) ήταν σε θέση να αυξήσει σημαντικά τα νέα ιδιωτικά κεφάλαια, με αποτέλεσμα να έχει το κράτος εκτεταμένο έλεγχο του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος. Με τη σειρά τους, το υψηλό κόστος ανακεφαλαιοποίησης οδήγησε σε απότομη αύξηση του ακαθάριστου δημόσιου χρέους και αύξηση της επικινδυνότητας του κυρίαρχου χρέους, εν όψει των συνεχιζόμενων αβεβαιοτήτων όσον αφορά τις συνεχείς απώλειες στον τραπεζικό τομέα (O'Sullivan, 2010, σελ.12-14).

Ενώ όλες οι τράπεζες είχαν υποστεί σημαντικές απώλειες, οι πιο ακραίες απώλειες (σε σχέση με το μέγεθος των δανειακών χαρτοφυλακίων) πραγματοποιήθηκαν από δύο τράπεζες (Anglo-Irish Bank & INBS), οι οποίες αποδείχτηκε ότι είχαν πολύ αδύναμες εταιρικές διακυβερνήσεις. Το μεγαλύτερο πρόβλημα αντιμετώπιζε η Anglo-Irish Bank, η οποία εθνικοποιήθηκε στις αρχές του 2009. Αν και είχε μικρή παρουσία στη λιανική αγορά καταθέσεων, η τράπεζα είχε αυξηθεί πολύ γρήγορα μέσω επιθετικών τακτικών που σχετίζονταν με στεγαστικά δάνεια τα οποία σε μεγάλο βαθμό χρηματοδοτούσαν το σύνολο της αγοράς. Οι απώλειες σε αυτή την τράπεζα έχουν μακράν τη μεγαλύτερη συμβολή στις συνολικές απώλειες του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος. Επιπλέον, μια μικρότερη τράπεζα, η (Irish Nationwide Building Society ή INBS) είχε επίσης μεγάλες απώλειες που σχετίζονταν με στεγαστικά δάνεια. Ωστόσο, οι απώλειες σε δύο κύριες εμπορικές τράπεζες (Bank of Ireland και AIB) και η συγκέντρωση κινδύνων γύρω από αυτές, για περαιτέρω επιδείνωση της οικονομίας, είχε ως αποτέλεσμα το σύνολο του τραπεζικού συστήματος να είναι σε δυσχερή θέση (O'Sullivan, and Kennedy, 2010).

### **5.3. Η συμφωνία – μνημόνιο με την ΕΕ και το ΔΝΤ**

Η ιρλανδική κυβέρνηση ζήτησε τελικά βοήθεια από την ΕΕ και το ΔΝΤ το Νοέμβριο του 2010. Σε σχέση με το τραπεζικό σύστημα, η λήξη της κρατικής εγγύησης το Σεπτέμβριο του 2010 οδήγησε σε μια έξοδο των χρηματοδοτών του ιδιωτικού τομέα που είχαν δώσει κεφάλαια την περίοδο της εγγύησης. Με τη σειρά του, αυτό οδήγησε σε μια σημαντική αύξηση της εξάρτησης των ιρλανδικών τραπεζών για τη στήριξη της ρευστότητας από την ΕΚΤ και την έκτακτη στήριξη της ιρλανδικής κεντρικής τράπεζας. Προφανώς, η θέση της ΕΚΤ ήταν ότι αυτή η στήριξη της ρευστότητας θα μπορούσε να διατηρηθεί μόνο εάν η διαδικασία συρρίκνωσης του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος επιταχυνόταν και οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας των ιρλανδικών τραπεζών βελτιώνονταν συνεχώς ως ασπίδα κατά του κινδύνου απωλειών (Danes et.al, 2011).

Το συνολικό χρηματοδοτικό πακέτο της συμφωνίας με την ΕΕ και το ΔΝΤ αποτιμάται σε € 85 δισ., το οποίο είναι περίπου ίσο με το 54% του ΑΕΠ για το έτος 2010 (IMF, Country Report, 2011). Ωστόσο, τα € 17,5 δισ. προέρχονται από τα εγχώρια περιουσιακά στοιχεία που κατέχει το κρατικό επενδυτικό ταμείο της Ιρλανδίας (National Pension Reserve Fund) και τα ταμειακά υπόλοιπα προέρχονται από τον οργανισμό που είναι υπεύθυνος για τη διαχείριση του δημόσιου χρέους (National Treasury Management Agency). Η εξωτερική συνιστώσα των € 67,5 δισ. είναι ομοιόμορφα κατανομημένη με € 22,5 δισ. από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας της

Ευρωπαϊκής Επιτροπής (EFSM), € 22,5 δισ. από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), € 22,5 δισ. από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) και διμερή δάνεια (από το Ηνωμένο Βασίλειο, τη Σουηδία και τη Δανία) (IMF, 2011. Ireland'. IMF Country Report, No. 11/47).

Από την άποψη της σύνθεσης, η αρχική πρόθεση ήταν να προσφέρουν € 50 δισ. για τη χρηματοδότηση του κρατικού δανεισμού, ενώ το υπόλοιπο των € 35 δισ. να διατεθεί για την προσπάθεια ανακεφαλαιοποίησης και αναμόχλευσης του τραπεζικού συστήματος. Ωστόσο, στη συνέχεια προέκυψε ότι το τραπεζικό σύστημα μπορεί να μην χρειαστεί αυτή την κλίμακα της χρηματοδότησης, έτσι ώστε περισσότερα από τα κονδύλια τώρα προορίζονται για την άμεση υποστήριξη των αναγκών χρηματοδότησης του επιδεινωμένου χρέους στην ευρωπαϊκή αγορά κρατικών ομολόγων (CBFSAI, 2010, Q3).

Το συμφωνηθέν πρόγραμμα περιλαμβάνει διακριτική δημοσιονομική περιστολή € 15 δισ. την περίοδο 2011-2014, με τα 6 δισ. € από το ποσό αυτό να υλοποιούνται το 2011. Σύμφωνα με τις τρέχουσες προβλέψεις, αυτό έχει ως στόχο να οδηγήσει σε μια αναλογία χρέους / ΑΕΠ το 2013 και δημοσιονομικού ελλείμματος ως προς το ποσοστό του ΑΕΠ το 2015, που θα είναι κάτω από το όριο του 3% (IMF. 'Change in Ireland's Quota at the International Monetary Fund', 2011).

Το συνδυασμένο επιτόκιο μεταξύ των διαφόρων γραμμών χρηματοδότησης ήταν αρχικά της τάξης του 5,8% ετησίως για ένα δάνειο 7,5 ετών. Αν και αυτό είναι σύμφωνο με τις συνθήκες χρηματοδότησης του ΔΝΤ, είναι υπό αμφισβήτηση ότι η ευρωπαϊκή συνιστώσα των κεφαλαίων θα μπορούσε να είχε τιμολογηθεί σε ένα χαμηλότερο ποσοστό. Ενώ είναι βεβαίως σημαντικό, ότι μια τέτοια χρηματοδότηση περιέχει ένα ασφάλιστρο για να αποθαρρύνει τον ηθικό κίνδυνο, το ασφάλιστρο - premium 300 μονάδες βάσης ενσωματωμένο σε αυτό το ποσοστό χρηματοδότησης, έκανε πιο δύσκολο να επιτευχθεί η δημοσιονομική βιωσιμότητα. Μια τέτοια υψηλή πριμοδότηση περιορίζει το βαθμό της αλληλεγγύης σε ολόκληρη την ΕΕ, ενώ παράλληλα αυξάνει τον κίνδυνο που αντιμετωπίζουν άλλες ευρωπαϊκές κυβερνήσεις εν όψει της πιθανής έκθεσής τους από τις αμφιβολίες σχετικά με τη βιωσιμότητα του ιρλανδικού χρέους. Τον Ιούλιο του 2011, η ευρωπαϊκή ηγεσία εξάλειψε την ποινή πριμοδότησης, από τον δανεισμό της προς τις χώρες του προγράμματος, αναγνωρίζοντας την αυτοκαταστροφική φύση της επιβολής υψηλού επιτοκίου σε χώρες με μη βιώσιμη δημοσιονομική θέση (Kelly, 2011).

Όσον αφορά τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, ο κύριος στόχος βάσει της συμφωνίας είναι να εξάλειψει τον κίνδυνο του τραπεζικού συστήματος. Κατ'αρχάς, οι επιπλέον εισφορές κεφαλαίου προορίζονται να επιτρέψουν στις τράπεζες να αποδεχθούν

σημαντικά μεγαλύτερες απώλειες δανείων, επιτρέποντας ταυτόχρονα τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας να παραμένουν σε υψηλά επίπεδα (κατά άξονα Tier 1). Δεύτερον, ο τραπεζικός τομέας να μειωθεί, μέσω της πώλησης περιουσιακών στοιχείων και αναμοχλεύσεων, με στόχο ότι ο δείκτης δάνειο-κατάθεση να πέσει σε περίπου 120 % μέχρι το τέλος του 2013 (EFSF, 2011-01).

Συνολικά, ο στόχος είναι ότι αυτές οι μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα θα οδηγήσουν σε ένα μικρότερο, λιγότερο επικίνδυνο και καλύτερα κεφαλαιοποιημένο τραπεζικό σύστημα. Με τη σειρά τους, αυτές οι αλλαγές θα βελτιώσουν τις προβλέψεις βιωσιμότητας της ρευστότητας της ΕΚΤ, καθώς και θα αυξήσουν την πιθανότητα, οι ιρλανδικές τράπεζες να μπορέσουν να επιστρέψουν στις ιδιωτικές αγορές χρηματοδότησης. Από το καλοκαίρι του 2011, έχει σημειωθεί σημαντική πρόοδος προς την κατεύθυνση των στόχων αυτών και προβλέπεται ότι η επίσημη χρηματοδότηση που απαιτείται για τις τράπεζες θα είναι πολύ χαμηλότερη από ότι προβλέπεται στην συμφωνία με την ΕΕ και το ΔΝΤ (IMF, 2011. 'IMF Statement on Ireland', Press Release, No. 11/33)

Ένα σημαντικό ζήτημα κατά τη διαπραγμάτευση της συμφωνίας ήταν η κατάλληλη κλίμακα κατανομής των βαρών στους κατόχους τραπεζικών ομολόγων για την ανακεφαλαιοποίηση του ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος. Αν οι κάτοχοι των ομολόγων που εκδίδονται από τις ιρλανδικές τράπεζες απορροφούσαν μέρος των απωλειών, η φορολογική επιβάρυνση θα περιοριζόταν. Φαίνεται ότι υπήρχαν περίπου € 32 δισ. μη εγγυημένων τραπεζικών ομολόγων που εκκρεμούσαν κατά το διάστημα της συμφωνίας με την ΕΕ και το ΔΝΤ, από τα οποία, τα € 12 δισ., ήταν δάνεια μειωμένης εξασφάλισης και τα € 20 δισ., ομολογιακά δάνεια. Αυτά τα ομόλογα, είχαν εκδοθεί πριν από την εισαγωγή της εγγύησης του Σεπτεμβρίου το 2008, και τα οποία δεν έχουν ακόμη φθάσει στις ημερομηνίες λήξης τους. Επιπλέον, περίπου € 25 δισ. των εγγυημένων ομολόγων έχουν εκδοθεί σύμφωνα με το καθεστώς των επιλεκτικών εγγυήσεων για τις υποχρεώσεις του νέου χρέους (CBFSAI, 2010, Q1).

Η συμφωνία με ΕΕ-ΔΝΤ προβλέπει ότι οι κάτοχοι χρέους μειωμένης εξασφάλισης δεν θα πληρωθούν στο ακέραιο. Επί του παρόντος υπάρχει ένα πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων για τα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης της Anglo-Irish που προσφέρει στους κατόχους ομολόγων 20 σεντς για κάθε ευρώ. Κατά τη διάρκεια των δύο τελευταίων ετών, έχουν υπάρξει άλλα εθελοντικά προγράμματα ανταλλαγής για τους κατόχους χρέους μειωμένης εξασφάλισης σε διάφορες τράπεζες, με μια κατ'εκτίμηση λήψη, € 7 δισ. σε μειώσεις. (Θα μπορούσαμε να πούμε ότι αυτά τα προηγούμενα προγράμματα

ανταλλαγών ήταν πρόωρα δεδομένου ότι το κατάλληλο επίπεδο της έκπτωσης δεν μπορεί να προσδιοριστεί σωστά πριν να πραγματοποιηθεί μια πλήρης συστηματική αξιολόγηση των πιθανών απωλειών ενός δανείου) (IMF, 2011. 'IMF Statement on Ireland', Press Release, No. 11/33).

Φαίνεται επίσης, ότι υπήρξε σοβαρή συζήτηση για να μειωθεί η αξία ορισμένων μη εγγυημένων ομολόγων ως μέρος των διαπραγματεύσεων με το ΔΝΤ και την ΕΕ. Ενώ η νομική παράδοση στην Ιρλανδία ήταν να αντιμετωπίζει τους κατόχους ομολόγων ως ίσους με τους καταθέτες, φαίνεται ότι μπορεί να υπάρχουν νομικές επιλογές για να σπάσει αυτός ο σύνδεσμος. Για παράδειγμα, σε περιπτώσεις στις οποίες η κλίμακα των κρατικών εισφορών κεφαλαίου υπερβαίνει το προ της κρίσης επίπεδο του κεφαλαίου, μπορεί να είναι δυνατό να υποστηριχθεί ότι οι ανωτέρω ομολογιούχοι δεν θα πρέπει να έχουν καμία νόμιμη προσδοκία όσο αφορά την πλήρη αποπληρωμή (CBFSAI, 2010, Q3).

Ωστόσο, δεν επιτεύχθηκε συμφωνία για την αναδιάρθρωση των μη εγγυημένων ομολόγων. Οι εκθέσεις του τύπου δείχνουν ότι οι ευρωπαίοι πολιτικοί εξέφρασαν την άποψη ότι η αναδιάρθρωση του ομολογιακού δανείου θα δημιουργούσε ένα νέο προηγούμενο στην ευρωπαϊκή τραπεζική που θα μπορούσε να διαταράξει σοβαρά τις αγορές τραπεζικής χρηματοδότησης. Ωστόσο, το αντεπιχείρημα είναι ότι μια σειρά από αντικειμενικά κριτήρια θα μπορούσαν να αναπτυχθούν που θα οριοθετούν με σαφήνεια τα σενάρια βάσει των οποίων ορισμένοι τύποι του ομολογιακού δανείου θα πρέπει να διαγραφούν, περιορίζοντας έτσι το πεδίο για την μετάδοση της κρίσης (European Commission, 2010).

Πράγματι, στο βαθμό που η αναδιάρθρωση των τραπεζικών ομολόγων βελτιώνει την κυρίαρχη δημοσιονομική θέση, θα μπορούσε ακόμη και να είναι μια κατευναστική επίδραση στις αγορές κρατικών ομολόγων. Η τελική επεξεργασία των μη-εγγυημένων τραπεζικών ομολόγων παραμένει ένα άλυτο πρόβλημα, τουλάχιστον σε σχέση με τις κύριες προβληματικές τράπεζες (Anglo-Irish Bank και Irish Nationwide), που βρίσκονται σε ελεύθερη πτώση (Honohan, 2010).

Όσον αφορά άλλες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, η κύρια προτεραιότητα είναι η βελτίωση της λειτουργίας της αγοράς εργασίας, προκειμένου να διευκολυνθεί η αντιστροφή στην απότομη αύξηση της ανεργίας (μεγάλο μέρος της αφορά την μακροπρόθεσμη ανεργία) από την έναρξη της κρίσης. Σε σχέση με τις αγορές προϊόντων, υπάρχουν προσδοκίες για μείωση των μονοπωλιακών τιμών σε προστατευόμενους τομείς (όπως τα νομικά και ιατρικά επαγγέλματα) και αύξηση της παραγωγικότητας στο δημόσιο τομέα (CBFSAI, 2011).



Εντούτοις, το κέρδος από την ανάπτυξη αυτών των μεταρρυθμίσεων μπορεί να εμφανιστεί με μεγάλη καθυστέρηση και δεν μπορεί να προβληθεί για να βελτιώσει ουσιαστικά την ανάπτυξη κατά την περίοδο της συμφωνίας. Ομοίως, η μεταρρύθμιση του δημόσιου τομέα έχει τη δυνατότητα να ενισχύσει την αποτελεσματικότητα σημαντικά, αλλά το συνολικό κέρδος θα συμβεί μόνο κατά τη διάρκεια μιας μακράς περιόδου. Κατά συνέπεια, δεν είναι ρεαλιστικό να αναμένεται ένα σημαντικό όφελος άμεσα (Regling and Watson, 2010).

Συνολικά, η συμφωνία με την ΕΕ και το ΔΝΤ παρέχει ένα περιβάλλον στο οποίο η Ιρλανδία μπορεί να σημειώσει πρόοδο στην επίλυση της κρίσης. Τόσο η δυναμική του χρέους όσο και η υγεία του τραπεζικού τομέα εξαρτώνται από το ρυθμό αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ κατά τα επόμενα χρόνια. Από αυτή την άποψη, υπάρχει σημαντική αβεβαιότητα σχετικά με την πορεία του ΑΕΠ. Μια άποψη είναι ότι μια μικρή ανοικτή οικονομία μπορεί να εξαρτάται από τις εξαγωγές με γνώμονα την ανάπτυξη, να ενισχύεται από την επιστροφή των εγχώριων δαπανών όταν μειώνεται η αβεβαιότητα και να ανακτά την εμπιστοσύνη των καταναλωτών. Εναντία στην άποψη αυτή, τα ιστορικά στοιχεία μεταξύ των κρατών δείχνουν ότι η αύξηση της παραγωγής είναι συνήθως πολύ αργή μετά από μεγάλες τραπεζικές κρίσεις, ακόμη και αν αυτά τα ιστορικά παραδείγματα δεν ταιριάζουν ακριβώς με τις τρέχουσες συνθήκες της Ιρλανδίας (EFSF, 2011 -04).

Συνολικά, η κύρια πηγή της ιρλανδικής κρίσης ήταν η αδυναμία να ρυθμίσει τον τραπεζικό τομέα ώστε να προφυλαχθεί από συστημικούς παράγοντες κινδύνου. Αυτό ήταν ιδιαίτερα προβληματικό στο πλαίσιο της ONE, δεδομένου ότι η πρόσβαση σε ευρύτερο πεδίο χρηματοπιστωτικών αγορών σήμαινε ότι το πεδίο δράσης για τις ιρλανδικές τράπεζες να αναλάβουν υπερβολικούς κινδύνους ενισχύθηκε.

Σύμφωνα με εκθέσεις που έγιναν για τα αίτια της κρίσης που συνέβη στην Ιρλανδία καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι «Η ιρλανδική κρίση επιβεβαιώνει την αρχή ότι η αυστηρή πειθαρχία στη δημοσιονομική πολιτική και οικονομική ρύθμιση είναι απαραίτητη εάν το να είσαι μέλος μιας νομισματικής ένωσης είναι συμβατό με την μακροοικονομική και τραπεζική σταθερότητα» (EFSF, 2011; IMF, 2011).

#### **5.4. Η Ιρλανδία και η ONE**

Σε σχέση με τον τραπεζικό τομέα, η συμμετοχή της στη ζώνη του ευρώ της παρείχε μεγάλη σταθερότητα κατά τη διάρκεια της περιόδου της κρίσης. Πιο άμεσα, οι ιρλανδικές τράπεζες σε μεγάλο βαθμό στηρίχθηκαν στην παρεχόμενη ρευστότητα από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ως υποκατάστατο για την απώλεια της πρόσβασης

στην ιδιωτική χρηματοδότηση. Επιπλέον, τα υπερχρεωμένα νοικοκυριά της Ιρλανδίας επωφελήθηκαν από τα χαμηλά επιτόκια της ΕΚΤ κατά τη διάρκεια της κρίσης (Kelly et.al, 2009).

Αν η Ιρλανδία δεν προσχωρούσε στο ευρώ, οι ξένες υποχρεώσεις του τραπεζικού συστήματος κατά πάσα πιθανότητα θα ήταν σε ξένο νόμισμα και η τραπεζική κρίση θα είχε ενισχυθεί με μια παράλληλη νομισματική κρίση. Επιπλέον, ένα ανεξάρτητο νόμισμα δεν θα πρόσφερε εγγύηση κατά την έναρξη της εκρηκτικής πιστωτικής επέκτασης στα μέσα της δεκαετίας του 2000 (Hallerberg and Bridwell, 2008, σελ.22-25). Αυτή η εκρηκτική πιστωτική επέκταση επηρέασε πολλές οικονομίες στην Ευρώπη (Ισλανδία, Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη). Επιπλέον, ακόμη και κάτω από μια ανεξάρτητη νομισματική πολιτική, δεν είναι σαφές ότι η κεντρική τράπεζα θα ήταν σε θέση να αντιμετωπίσει την έκρηξη στον τομέα των κατοικιών, αποκλειστικά και μόνο μέσω της πολιτικής των επιτοκίων της (Kirby, 2010, σελ.28-30).

Από την άποψη της ευρύτερης μεταρρύθμισης του θεσμικού πλαισίου για τη ζώνη του ευρώ, οι αποτυχίες της εθνικής μακροοικονομικής ρύθμισης και της χρηματοπιστωτικής πολιτικής κατά την περίοδο πριν από την κρίση, σημαίνει ότι οι προτάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, για αυστηρότερη επιτήρηση, είναι ευπρόσδεκτες από την άποψη της μείωσης του κινδύνου μελλοντικών επεισοδίων κρίσης (Breznitz, 2012).

Ωστόσο, η απουσία ενός πανευρωπαϊκού ειδικού καθεστώτος για τις χρεοκοπημένες τράπεζες κατέστησε πιο δύσκολη και πιο δαπανηρή την επίλυση της ιρλανδικής τραπεζικής κρίσης (O'Leary, 2010). Γενικότερα, η δημιουργία του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου και των σχετικών Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών πρέπει να βοηθήσουν στην παρακολούθηση σε ευρωπαϊκό επίπεδο των κινδύνων του χρηματοπιστωτικού συστήματος (Regling and Watson, 2010).

Τέλος, παρά το κοινό συμφέρον για τη διατήρηση της ευρωπαϊκής χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, το EFSF μπορεί να παρέχει μόνο δάνεια προς τις κυβερνήσεις των κρατών μελών. Όσον αφορά την προώθηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, ένας πιο ευέλικτος μηχανισμός, που θα μπορούσε επίσης να προσφέρει ασφαλιστικό κίνδυνο, θα ήταν πιο κατάλληλος για την αντιμετώπιση της υποκείμενης δημοσιονομικής έκθεσης της ιρλανδικής κυβέρνησης σε σχέση με την επίλυση της ιρλανδικής τραπεζικής κρίσης. Ειδικότερα, το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα θα ήταν πιο σταθερό, αν ένα κοινό ευρωπαϊκό ταμείο μπορούσε να ασφαλίσει τις καταθέσεις σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ και αποδυνάμωνε με αυτόν τον τρόπο τους κινδύνους από τις πτωχευμένες τράπεζες (Honohan, 2010).

Οι σημερινές προτάσεις για το μόνιμο Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθεροποίησης (ESM) που θα αντικαταστήσει το EFSF το 2013 δεν διευρύνει την εντολή του ESM να συμπεριλάβει αυτό το είδος του μηχανισμού επιμερισμού του κινδύνου. Η μεγαλύτερη σαφήνεια, σχετικά με τις δυνατότητες, για την κατανομή των βαρών των ομολογιούχων στο πλαίσιο του ESM θα πρέπει να αποδειχθεί χρήσιμη για την παροχή μεγαλύτερης πειθαρχίας της αγοράς σε σχέση με τη μελλοντική δημοσιονομική διαχείριση. Ωστόσο, η αβεβαιότητα σχετικά με τη μετάβαση προς τις ρυθμίσεις του ESM, είναι μια πηγή αστάθειας για την αντιμετώπιση της τρέχουσας κρίσης χρέους (CBFSAI, 2012).

### **5.5. Συμπεράσματα**

Το Φθινόπωρο του 2010, η Ιρλανδία βρέθηκε στο στόχαστρο των αγορών. Η ιρλανδική οικονομία είχε σημειώσει θεαματικούς ρυθμούς ανάπτυξης από το 1994 μέχρι το 2007. Η ανάπτυξη αυτή, βασίστηκε στη δημιουργία ενός ευνοϊκού επιχειρηματικού περιβάλλοντος που προσέλκυσε μεγάλες ξένες επενδύσεις. Μεγάλες διεθνείς εταιρείες, μεταξύ άλλων κολοσσοί της πληροφορικής, των επικοινωνιών και φαρμακευτικών εταιρειών, επέλεξαν να εγκαταστήσουν μονάδες παραγωγής και έρευνας στην Ιρλανδία. Ταυτόχρονα, μεγάλη ανάπτυξη γνώρισε ο κατασκευαστικός τομέας και οι τράπεζες. Οι δύο τελευταίοι τομείς αποδείχτηκαν και οι πιο προβληματικοί.

Η πολιτική της κυβέρνησης, τα δημοσιονομικά μέτρα που αποσκοπούσαν στην προώθηση του τομέα των κατασκευών, και μια χαλαρή προσέγγιση για την αυξανόμενη εξάρτηση των φορολογικών εσόδων από τομείς σχετιζόμενους με τις κατασκευές, αποτέλεσαν σημαντικούς παράγοντες που συνετέλεσαν στη μη βιώσιμη διάρθρωση των δαπανών της Ιρλανδικής οικονομίας.

Η υπερβολική εξάρτηση των Ιρλανδικών τραπεζών σε εξωτερικό δανεισμό την περίοδο όπου υπήρχε πληθώρα διαθέσιμων κεφαλαίων, αποτέλεσε έναν σημαντικό λόγο για την πτώση τους, όταν μειώθηκαν τα κεφάλαια αυτά. Το μεγαλύτερο μέρος ευθύνης βαραίνει τους διευθυντές και τους μάνατζερ των τραπεζών που ήταν οι κύριοι υπεύθυνοι για τις οικονομίες των καταθετών, ενώ ένα μικρό μερίδιο είχαν και οι τραπεζικοί υπάλληλοι που εργάζονταν στο κομμάτι χορήγησης δανείων.

Με την έναρξη της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, η αγορά ακινήτων, ιδίως η αγορά κατοικιών, κατέρρευσε. Οι τράπεζες, που με τη σειρά τους είχαν προβεί σε επισφαλή δανεισμό για τις αγορές αυτές, με την κατάρρευση της διεθνούς διατραπεζικής αγοράς, βρέθηκαν στα πρόθυρα της χρεοκοπίας. Η ιρλανδική κυβέρνηση ήταν η πρώτη που προέβη σε πλήρη εγγύηση του συνόλου των καταθέσεων στις ιρλανδικές τράπεζες

και αργότερα έσπευσε να κρατικοποιήσει τις προβληματικές από αυτές, καθώς αποδείχτηκε ότι τα τοξικά δάνεια στην ιρλανδική αγορά ακινήτων ήταν πολύ περισσότερα από τις αρχικές εκτιμήσεις. Συγχρόνως, οι υψηλές αυξήσεις μισθών στα χρόνια της ανάπτυξης είχαν διαβρώσει την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας. Έτσι, και δεδομένου ότι η ιρλανδική οικονομία είναι μια πολύ ανοικτή οικονομία, η χρηματοοικονομική κρίση και η παγκόσμια ύφεση οδήγησαν άμεσα σε βαθιά εγχώρια ύφεση.

Οι ταυτόχρονες προσπάθειες για αύξηση των δημοσίων δαπανών - προκειμένου να αμβλυνθούν οι επιπτώσεις της ύφεσης - αλλά και οι προσπάθειες για διάσωση του τραπεζικού τομέα, οδήγησαν σε υπερβολική αύξηση του χρέους, από μόλις 25% του ΑΕΠ το 2007, κοντά στο 100% το 2010, το οποίο έφτασε το 107% στο τέλος του 2011. Όταν τον Σεπτέμβριο του 2010 ανακοινώθηκε ότι τελικά η διάσωση του Ιρλανδικού τραπεζικού συστήματος θα έφτανε το ποσό των €35 δισ., το έλλειμμα ανήλθε για το 2010 στο 32,3% του ΑΕΠ. Η ιρλανδική κυβέρνηση αναγκάστηκε να ζητήσει τη ένταξή της στον ευρωπαϊκό μηχανισμό στήριξης το Νοέμβριο του 2010, παρά τις προηγούμενες έντονες διαψεύσεις παραγόντων τόσο της ιρλανδικής κυβέρνησης, όσο και της Ε.Ε. για την μη ανάγκη προσφυγής. Τον Δεκέμβριο του 2010, έπειτα από διαπραγματεύσεις, συμφωνήθηκε να λάβει συνολικά € 85 δισ.: €22,5 δισ. από το ΔΝΤ, € 45 δισ. από την Ε.Ε. (όχι μόνο από τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ αλλά και από τη Σουηδία, τη Δανία και το Ην. Βασίλειο) και € 17,5 δισ. από ιρλανδικές πηγές. Είναι συνεπώς προφανές ότι η μελλοντική πορεία της Ιρλανδίας και των τραπεζών της είναι άμεσα συνδεδεμένη με την πολιτική χορήγησης ρευστότητας από την ΕΚΤ. Ο κίνδυνος, η πολιτική της ΕΚΤ να αυστηροποιηθεί στο μέλλον, έχει συνεπώς μεγαλύτερη επίδραση σε πολιτικά αδύναμες χώρες της Ευρωζώνης.

Στη διάρκεια του 2010, η κρίση στην Ιρλανδία και την υπόλοιπη Περιφέρεια της Ευρωζώνης σε συνδυασμό με την προφανή έλλειψη σύγκλισης απόψεων μεταξύ των πολιτικών ηγετών στην Ευρωζώνη, έφερε την ΕΚΤ σε δύσκολη θέση. Χωρίς να παρεκκλίνει από τον στόχο του πληθωρισμού, έπρεπε συγχρόνως να καταφέρει να καθησυχάσει τις αγορές μέσα στη δίνη των διαφωνιών των πολιτικών ηγεσιών των διαφορετικών χωρών ώστε να μην αποσταθεροποιηθεί το χρηματοοικονομικό σύστημα.

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε ότι σε εθνικό επίπεδο, ένα κύριο μάθημα από την ιρλανδική κρίση είναι ότι επιβεβαιώνει την αρχή ότι η αυστηρή πειθαρχία στη δημοσιονομική πολιτική και η οικονομική ρύθμιση είναι απαραίτητη εάν η συμμετοχή σε

μια νομισματική ένωση είναι συμβατή με την μακροοικονομική και τραπεζική σταθερότητα.

Ο χαλαρός εποπτικός έλεγχος των τραπεζών οδήγησε στην χορήγηση δανείων χωρίς να τηρούνται οι απαραίτητες προϋποθέσεις, και ενώ σε περιόδους άνθισης της οικονομίας αυτό δεν δημιουργούσε πρόβλημα, αποδείχτηκε ότι το τραπεζικό σύστημα αποτελούσε μια «ωρολογιακή» βόμβα, η οποία εξερράγη λίγο μετά την παγκόσμια κρίση. Τα δάνεια δεν ήταν δυνατόν να αποπληρωθούν και η κυβέρνηση στην προσπάθεια να στηρίξει τις τράπεζες, αρχικά μέσω κρατικοποιήσεων κάποιων από αυτές και δεύτερον μέσω της εγγύησης των καταθέσεων, κατάφερε τη βαθύτερη ύφεση της οικονομίας και την αναγκαστική προσφυγή της στον μηχανισμό στήριξης της ΕΕ και του ΔΝΤ.

Σε επίπεδο ΕΕ, η ιρλανδική κρίση ανέδειξε το κόστος της ελλιπούς θεσμικής σχεδίασης της νομισματικής ένωσης και τη σημασία της βαθιάς ανάγκης μεταρρυθμίσεων τόσο για τη μείωση της πιθανότητας μελλοντικών κρίσεων όσο και για την αύξηση της ανθεκτικότητας του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος σε περίπτωση μιας κρίσης.

## Βιβλιογραφία

### Ξενογλώσσα Άρθρα

- ✚ Addison-Smith, D., K. McQuinn and G. O'Reilly (2009). "Modeling Credit in the Irish Mortgage Market," *Economic and Social Review* 40: pp. 371-392.
- ✚ Antoniadou, Andreas. 2010. *Producing Globalisation: Politics of Discourse and Institutions in Greece and Ireland*. Manchester: Manchester University Press.
- ✚ Barry, F., and Bradley, J., (1997). "Fdi and trade: The Irish host-country experience" *The Economic Journal* Volume 107, Issue 445 pp. 1798–1811
- ✚ Bernanke, Ben S. "Non-Monetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression." *The American Economic Review*, Vol. 73, No. 3, (June 1983) pp. 257-276.
- ✚ Boylan, T.A. and Cuddy, M.P., (1987). "Elasticities of import demand and economic development: The Irish Experience" *Journal of Development Economics*, Vol.26 (2), pp. 301 - 309
- ✚ Breathnach, P. (1998) "Exploring the 'Celtic Tiger' Phenomenon: Causes and Consequences of Ireland's Economic Miracle", *European Urban and Regional Studies*, 5(4): pp. 305–316.
- ✚ Breznitz. D., (2012) "Ideas, structure, state action and economic growth: Rethinking the Irish miracle" *Review of International Political Economy* Volume 19, Issue 1, pages 87-113.
- ✚ Carlson, Mark (2007). "A Brief History of the 1987 Stock Market Crash with a Discussion of the Federal Reserve Response," Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board, Washington, D.C
- ✚ Conefrey, Thomas, and John Fitz Gerald. (2010). Managing Housing Bubbles in Regional Economies Under EMU: Ireland and Spain. *National Institute Economic Review* 211 (1): pp. 91-108.
- ✚ Connor, Gregory, Flavin, Thomas and O'Kelly, Brian G., The US and Irish Credit Crises: Their Distinctive Differences and Common Features (March 8, 2010). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1566844>

- ✚ Crafts, N. (2005) 'Interpreting Ireland's Economic Growth', Industrial Development Report 2005 Background Paper Series, United Nations Industrial Development Organization
- ✚ Crotty, J., (2009). Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the 'new financial architecture' *Cambridge Journal of Economics* Volume 33, Issue 4 pp. 563-580.
- ✚ CSO. (2011b, April). *External Trade*. (Dublin: Central Statistics Office).
- ✚ Crouhy, M., Jarrow, R., and Turnbull, S., (2008) 'The Subprime Credit Crisis of 2007' *The Journal of Derivatives*. Vol. 16, No. 1: pp. 81-110
- ✚ Danes, M.A., Hart, M. and Lenihan, H., (2011). 'New business formation in a rapidly growing economy: the Irish experience'. *Small Business Economics* Volume 36, Number 4 (2011), pp. 503-516,
- ✚ Dell'Ariccia, Giovanni & Detragiache, Enrica & Rajan, Raghuram, 2008. "The real effect of banking crises," *Journal of Financial Intermediation*, vol. 17(1), pages 89-112, January
- ✚ Demyanyk, Y., and Van Hemert, O., (2011). 'Understanding the Subprime Mortgage Crisis', *Review of Financial Studies*, Volume 24, Issue 6, pp. 1848-1880
- ✚ Ferreira, M.L., and Vanhoudt, P., ( 2004). 'Catching the Celtic Tiger by Its Tail'. *European Journal of Education* Volume 39, Issue 2, pages 209–236
- ✚ Galbraith James K. and Hale Travis (2004). 'Income Distribution and the Information Technology Bubble'. University of Texas Working Paper
- ✚ Gunnigle, P., Collings, D., and Morley, M., (2005). "Exploring the dynamics of industrial relations in US multinationals: evidence from the Republic of Ireland" *Industrial Relations Journal*, Vol. 36, Issue 3, pages 241–256
- ✚ Hallerberg, Mark, and Joshua Bridwell. 2008. Fiscal Policy Co-ordination and Discipline: The Crisis of the Stability and Growth Pact and Domestic Fiscal Regimes In *The Euro at Ten: Europeanization, Power and Convergence*, edited by Kenneth Dyson. Oxford: Oxford University Press.
- ✚ Hamilton, J. and Flavin, M. (1986), "On the Limitations of Government Borrowing: A Framework for Empirical Testing", *The American Economic Review*, Vol. 76, No. 4, pp.808-819.

- ✚ Hardiman, Niamh. 2010. 'Economic Crisis and Public Sector Reform: Lessons from Ireland'. Dublin: UCD Geary Institute.
- ✚ Haughton, J. (2000) 'The Historical Background', in J. W. O'Hagan (ed.) *The Economy of Ireland: Policy and Performance of a European Region*, Dublin: Gill and Macmillan Ltd, pp. 2–46
- ✚ Heiko, H., Nathaniel, F., and Brenda, G., (2008). Transmission of Liquidity Shocks: Evidence from the 2007 Subprime Crisis. IMF Working Papers, Vol., pp. 1-21
- ✚ Honohan, P., and Walsh, B., (2002). Catching Up with the Leaders: The Irish Hare Brookings Papers on Economic Activity, pp. 1-77
- ✚ Honohan, P. (2009). 'Resolving Ireland's Banking Crisis'. *The Economic and Social Review* 40(2): pp. 207-231.
- ✚ Honohan, P. (2010). 'The Irish Banking Crisis: Regulatory and Financial Stability Policy 2003-2008'. Report to the Minister for Finance by the Governor of the Central Bank. (Dublin: Central Bank of Ireland).
- ✚ Ivashina, V., and Scharfstein, D., (2010). 'Bank lending during the financial crisis of 2008'. *Journal of Financial Economics* Volume 97, Issue 3, Pages 319–338.
- ✚ Kaminsky, G. L. and C. M. Reinhart., (1999), "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems", *American Economic Review*, Vol. 89, pp. 473-500
- ✚ Kelly, Elish, Seamus McGuinness, and Philip O'Connell. 2009. 'Benchmarking, Social Partnership and Higher Remuneration: Wage Setting Institutions and the Public- Private Wage Gap in Ireland'. *Economic and Social Review* 40 (3): pp. 339-370.
- ✚ Kirby, P. (2010). Celtic Tiger in Collapse: Explaining the Weaknesses of the Irish Model. Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- ✚ Laeven, Luc A. and Valencia, Fabian V., Systemic Banking Crises: A New Database (September 2008). IMF Working Papers, Vol., pp. 1-78, 2008. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=127843>
- ✚ Laffan, B. and O'Mahony, J. (2008). *Ireland and the European Union*, Basingstoke: Palgrave Macmillan.



- ✚ Marsh, David. 2009. *The Euro: The Politics of the New Global Currency*. New Haven, CT: Yale University Press
- ✚ Mian, A., and Sufi, A., (2009). "The Consequences of Mortgage Credit Expansion: Evidence from the U.S. Mortgage Default Crisis" *The Quarterly Journal of Economics* 124 (4): pp. 1449-1496.
- ✚ Mishkin F. S., (1992): 'Anatomy of a financial crisis', *Journal of evolutionary Economics*, Vol. 2, pp. 115-130
- ✚ O'Sullivan, K. P. V. (2010) Supervision in Ireland. Where to now? In: S. Kinsella, Leddin A. (eds.) *Understanding Ireland's economic crisis Prospects for recovery*. Dublin: Blackhall, Chapter 2
- ✚ O'Sullivan, K. P. V. and Kennedy, T. (2010) 'What caused the Irish Banking Crisis?' *Journal of Financial Regulation and Compliance* 18(3): pp.224-242.
- ✚ Rae, D., and Van Den Noord, P., (2006). "Ireland's Housing Boom: What Has Driven it and Have Prices Overshot?" Working Paper 492, OECD Economic Department
- ✚ Regling, K. and Watson, M. (2010) A Preliminary Report on The Sources of Ireland's Banking Crisis. Dublin: Government Publication Sales Office.
- ✚ Reinhart, C., and Rogoff, K., (2009). "The Aftermath of Financial Crises," *American Economic Review*, vol. 99(2), pages 466-472
- ✚ Robinson, J., (1972). "The Second Crisis of Economic Theory". *The American Economic Review* Vol. 62, No.1-2, pp. 1-10
- ✚ Rose, A., and Spiegel, M., (2009) Cross-Country Causes and Consequences of the 2008 Crisis: Early Warning NBER Working Paper No. 15357
- ✚ Ross, S. (2009). *The Bankers: How the Banks brought Ireland to its Knees*, Penguin Press, Ireland.
- ✚ Rua, K., ( 2009). *From Great Depression to Great Credit Crisis: Similarities, Differences and Lessons*. Dublin: TCD.
- ✚ Shiller, R. (1989). *Investor Behavior in the October 1987 Stock Market Crash: Survey Evidence*. Boston
- ✚ Stiglitz, Joseph (1996). *Some Lessons From The East Asian Miracle*. The World Bank Research Observer, Vol.11(2), pp.151-177

- ✚ Woods, Maria, (2007), “A Financial Stability Analysis of the Irish Commercial Property Market”, *Financial Stability Report, 2007*, CBFSAI, pp.75-90.

#### Ελληνική Βιβλιογραφία

- ✚ Καραμούζης, Ν., (2009), «Τα αίτια της Διεθνούς Χρηματοπιστωτικής Κρίσης και ο ρόλος του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος», Eurobank EFG Economic Research: Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές, Vol. 4, No. 8, pp. 10-18
- ✚ Χαρδούβελης, Γ., (2011). Το χρονικό της διεθνούς και της συνακόλουθης ελληνικής και ευρωπαϊκής κρίσης: Αίτια, αντιδράσεις, επιπτώσεις, προοπτική. Άρθρο στο *Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;* Επιμέλεια Νικόλαος Β. Καραμούζης και Γκίκας Α. Χαρδούβελης, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα

#### **Άρθρα και μελέτες βασισμένες στο διαδίκτυο- εφημερίδες**

- ✚ Beesley, A. (2010a). ‘Bank guarantee loomed large in two years of talks with Brussels’. *The Irish Times*, 30 November 2010, pp. 10.
- ✚ Beesley, A. (2010b). ‘With sovereignty eroded, we must now repair the collateral damage’. *The Irish Times*, 16 December 2010, pp 18.
- ✚ Beesley, A. (2011). ‘Angry Barroso points finger of blame at Irish institutions’. in *The Irish Times*, 20 January 2011, pp. 1.
- ✚ CENTRAL BANK AND FINANCIAL SERVICES AUTHORITY OF IRELAND (CBFSAI). 2006. *Financial Stability Review*.  
[http://www.centralbank.ie/fns\\_srep1.asp](http://www.centralbank.ie/fns_srep1.asp)
- ✚ CENTRAL BANK AND FINANCIAL SERVICES AUTHORITY OF IRELAND (CBFSAI). 2010. Quarterly Bulletin, Q1  
<http://www.centralbank.ie/publications/Documents/Quarterly%20Bulletin%20Q1%202010.pdf>
- ✚ CENTRAL BANK AND FINANCIAL SERVICES AUTHORITY OF IRELAND (CBFSAI). 2010. Quarterly Bulletin, Q3  
<http://www.centralbank.ie/publications/Documents/Quarterly%20Bulletin%20Q3.pdf>

- ✚ CENTRAL BANK AND FINANCIAL SERVICES AUTHORITY OF IRELAND (CBFSAI). 2011 Quarterly Bulletin, Q2  
<http://www.centralbank.ie/publications/Documents/Quarterly%20Bulletin%20Q2%202011.pdf>
- ✚ CENTRAL BANK AND FINANCIAL SERVICES AUTHORITY OF IRELAND (CBFSAI). 2012 Quarterly Bulletin, Q1  
<http://www.centralbank.ie/publications/Documents/Quarterly%20Bulletin%20Q201.pdf>
- ✚ CSO. (2011a, 23 June). *National Income and Expenditure: Annual Results for 2010*. Dublin: Central Statistics Office.  
<http://www.cso.ie/releasespublications/documents/economy/current/nie.pdf> .
- CSO. (2011b, 15 September). *Population and Migration Estimates*. Dublin: Central Statistics Office.  
<http://www.cso.ie/releasespublications/documents/population/current/popmig.pdf>.
- ✚ EFSF. *EFSS Newsletter*.  
[http://www.efsf.europa.eu/attachments/201101-efsf\\_newsletter-n00.pdf](http://www.efsf.europa.eu/attachments/201101-efsf_newsletter-n00.pdf) .
- ✚ EFSF. *EFSS Newsletter*.  
[http://www.efsf.europa.eu/attachments/201104-efsf\\_newsletter-n01.pdf](http://www.efsf.europa.eu/attachments/201104-efsf_newsletter-n01.pdf).
- ✚ European Commission. 2010. Public Finances in EMU 2010. In *European Economy 4*. Brussels: European Commission.  
[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/european\\_economy/2010/pdf/ee-2010-4\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2010/pdf/ee-2010-4_en.pdf)
- ✚ European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions (EUROFOUND), 2011 «Recession and social dialogue in the banking sector: a global perspective» [www.eurofound.europa.eu](http://www.eurofound.europa.eu) .
- ✚ Eurostat regional yearbook 2008.  
[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY\\_OFFPUB/KS-HA-08-001/EN/KS-HA-08-001-EN.PDF](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-HA-08-001/EN/KS-HA-08-001-EN.PDF)
- ✚ FCIC, 2011. Financial Crisis Inquiry Commission Releases Report on the Causes of the Financial Crisis.  
[http://fcic-static.law.stanford.edu/cdn\\_media/fcic-news/2011-0127-fcic-releases-report.pdf](http://fcic-static.law.stanford.edu/cdn_media/fcic-news/2011-0127-fcic-releases-report.pdf)

- ✚ Hardiman, Niamh. 2009. *The Impact of the Crisis on the Irish Political System*. Dublin: UCD Geary Institute.  
<http://www.ucd.ie/geary/static/publications/workingpapers/gearywp200932.pdf>
- ✚ Honohan, Patrick. 2010. *The Irish Banking Crisis: Regulatory and Financial Stability Policy 2003-2008. A Report to the Minister for Finance from the Governor of the Central Bank*. Dublin: Central Bank.  
[http://www.centralbank.ie/frame\\_main.asp?pg=nws%5Farticle%2Easp%3Fid%3D518&nv=nws\\_nav.asp](http://www.centralbank.ie/frame_main.asp?pg=nws%5Farticle%2Easp%3Fid%3D518&nv=nws_nav.asp)
- ✚ ICTU. 2010. *ICTU Submission to the Investigation into the Causes of the Banking Crisis*. Dublin: Irish Congress of Trade Unions.  
<http://www.ictu.ie/publications/fullist/submission-to-the-investigation-into-thebanking-system/>
- ✚ IMF “World Economic Outlook October 2012”  
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/02/pdf/text.pdf>
- ✚ IMF. ‘Change in Ireland's Quota at the International Monetary Fund’. Media Advisory. <http://www.imf.org/external/np/country/2011/030311.htm>.
- ✚ IMF. ‘IMF Statement on Ireland’. Press Release, No. 11/33.  
<http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2011/pr1133.htm>
- ✚ IMF. ‘Ireland’ IMF Country Report, No. 09/195.  
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09195.pdf>.
- ✚ IMF. ‘Ireland’. IMF Country Report, No. 10/366.  
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr10366.pdf>
- ✚ IMF. ‘Ireland’. IMF Country Report, No. 11/47.  
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr1147.pdf>.
- ✚ Kadlec, Daniel (1999-08-09). ["Day Trading: It's a Brutal World"](http://www.time.com/time/magazine/article/0,9171,991726,00.html). *Time*.  
<http://www.time.com/time/magazine/article/0,9171,991726,00.html>.
- ✚ Kelly, M. (2011). ‘Ireland’s future depends on breaking free from bailout’. *The Irish Times*, 7 May 2011, pp. 13
- ✚ Krugman, P. (2010). ‘Eating the Irish’. *The New York Times*, 25 November 2010.

- ✚ Krugman, Paul. 2010. A Terrible Ugliness Is Born. New York Times The Conscience of a Liberal (29 June).
  - ✚ Murphy, A. (2010). ‘ECB shift from lender of last resort casts doubt on independence’. *The Irish Times*, Business This Week supplement, 26 November 2010, pp. 3.
  - ✚ O’Leary, Jim. 2010. External Surveillance of Irish Fiscal Policy During the Boom. Maynooth: National University of Ireland Maynooth.  
<http://eprints.nuim.ie/1991/1/N210-10.pdf>
  - ✚ The Economist (1988). “The poorest of the rich”  
<http://www.economist.com/node/3261071>
  - ✚ The Economist (1997) “Ireland shines”  
<http://www.economist.com/node/149333>
  - ✚ Καθημερινή (2008) «Το κραχ του 1929 και η κρίση του 2008»,  
[http://news.kathimerini.gr/4dcgi/w\\_articles\\_economyagor\\_1\\_19/10/2008\\_28\\_9026](http://news.kathimerini.gr/4dcgi/w_articles_economyagor_1_19/10/2008_28_9026)
- Επιπρόσθετη Βιβλιογραφία*
- ✚ The Irish Crisis <http://www.worldfinancialreview.com/?p=874>
  - ✚ US Bureau of Labour Statistics (2011) [www.bls.gov](http://www.bls.gov)

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

### Αποτελέσματα Παλινδρόμησης

	<i>Coefficients</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	73160.0584	73160.0584	73160.0584
Δημόσια Έσοδα	1.900322419	1.900322419	1.900322419
Δημόσια Έξοδα	0.169506855	0.169506855	0.169506855
Δημόσιο Χρέος	0.072911492	0.072911492	0.072911492
Πληθωρισμός	-0.409095504	-0.409095504	-0.409095504
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-0.970348152	-0.970348152	-0.970348152
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	0.489129031	0.489129031	0.489129031
Εργατικό Δυναμικό	0	0	0
Πληθυσμός	0	0	0