

«ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΚΑΙ ΑΠΟΚΡΑΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ»

ΠΕΤΑΛΑΚΗ ΕΙΡΗΝΗ

ΣΚΥΛΟΥΡΑΚΗΣ ΣΤΑΥΡΟΣ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	σελ.2
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	
Δημόσιο χρέος.....	σελ. 3
Εισαγωγή.....	σελ.3
1.1 Ορισμός δημοσίου χρέους.....	σελ.4
1.2 Γενικά περί δημοσίου χρέους.....	σελ.4
1.3 Σύνθεση χρέους κεντρικής κυβέρνησης.....	σελ.7
1.4 Λογοι αύξησης του δημοσίου χρέους	σελ.8
1.4.1 Εγγυήσεις του δημοσίου.....	σελ.8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	
Δημόσιο χρέος σε Ελλάδα και Ευρώπη	
Εισαγωγή.....	σελ.10
Πίνακες δημοσίου χρέους σε Ελλάδα και Ευρώπη.....	σελ.13
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	
Αποκρατικοποιήσεις και δημόσιο χρέος	
Εισαγωγή.....	σελ.21
3.1 Οι ιδιωτικοποιήσεις της τελευταίας δεκαετίας στην ΕΕ-12 και την Ελλάδα.....	σελ.21
3.2 Τραπεζικός κλάδος και ιδιωτικοποιήσεις στην Ελλάδα και την ΕΕ-12.....	σελ.24
3.3 Οι ιδιωτικοποιήσεις τραπεζών ξανά στο προσκήνιο.....	σελ.26
3.4 Οι τράπεζες γίνονται περισσότερο αποδοτικές όταν ιδιωτικοποιούνται : η ευρωπαϊκή εμπειρία.....	σελ.27
3.5 Οι ιδιωτικοποιήσεις επιδρούν θετικότερα στην λειτουργία τω Ελληνικών Τραπεζών συγκριτικά με τις Ευρωπαϊκές	σελ.29
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4	
Ελληνική οικονομία αποκρατικοποιήσεις και δημόσιο χρέος	
4.1 Πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων 2006.....	σελ.33

4.2 Πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων 2007.....σελ.34	σελ.34
4.3 Πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων 2008.....σελ.35	σελ.35
4.4 Μεγάλες αποκρατικοποιήσειςσελ.36	σελ.36

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ.....σελ.44	σελ.44
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ.....σελ.47	σελ.47
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....σελ.57	σελ.57

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η ταχεία αποκλιμάκωση του χρέους της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ, αποτελεί τα τελευταία χρόνια, βασικό στόχο της κυβερνητικής πολιτικής. Το γεγονός ότι η δημοσιονομική πολιτική θα έχει πλέον το κύριο βάρος για τη σταθεροποίηση της ελληνικής οικονομίας μετά την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη ευρώ, καθιστά το δημόσιο χρέος μια από τις πλέον κρίσιμες μακροοικονομικές μεταβλητές για τη διαμόρφωση των υπόλοιπων δημοσιονομικών μεγεθών. Πέραν όμως αυτού, ο περιορισμός του συνεπάγεται την εξοικονόμηση σημαντικών πόρων, οι οποίοι μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τη χρηματοδότηση άλλων τομέων της οικονομίας.

Η ευρωπαϊκή οικονομία αντιμετωπίζει βαθύτερη ύφεση και βραδύτερη ανάκαμψη συγκριτικά με τις ΗΠΑ ή άλλες περιοχές του πλανήτη. Ως εκ τούτου, η Ε.Ε. εξελίσσεται σε περιοχή με τις χειρότερες προοπτικές όσον αφορά σε μία άμεση έξοδο από την παγκόσμια οικονομική κρίση.

Η οικονομία της Ε.Ε. αναμένεται να συρρικνωθεί 4% φέτος και επιπλέον 0,3% το επόμενο έτος, σύμφωνα με τις νέες προβλέψεις του ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΥ ΤΑΜΕΙΟΥ. Πρόκειται για επιδόσεις ακόμη χειρότερες σε σχέση με την προοπτική της αμερικανικής οικονομίας για την οποία το ΔΝΤ προέβλεψε συρρίκνωση 2,8% φέτος και στασιμότητα το 2010. Η τρέχουσα συγκυρία στην Ελλάδα έχει επαναφέρει στο προσκήνιο το ζήτημα των ιδιωτικοποιήσεων. Οι ιδιωτικοποιήσεις είναι μια παλιά πρακτική που έχει απασχολήσει τις ευρωπαϊκές κυβερνήσεις ήδη από τη δεκαετία του '70. Στην Ελλάδα, οι πρώτες ιδιωτικοποιήσεις έκαναν την εμφάνισή τους αργότερα, μόλις στις αρχές της δεκαετίας του '90, για να συνεχιστούν συστηματικά μετά το δεύτερο ήμισυ της ίδιας δεκαετίας.

Οι ιδιωτικοποιήσεις είναι σημαντικές για τα ευρωπαϊκά κράτη αφού αποτελούν σημαντική πηγή εσόδων του κρατικού προϋπολογισμού. Όμως είναι σημαντικές και για την οικονομία μέσω της επίδρασής τους σε σημαντικούς οικονομικούς κλάδους

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η ταχεία αποκλιμάκωση του χρέους της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ, αποτελεί τα τελευταία χρόνια, βασικό στόχο της κυβερνητικής πολιτικής. Το γεγονός ότι η δημοσιονομική πολιτική θα έχει πλέον το κύριο βάρος για τη σταθεροποίηση της ελληνικής οικονομίας μετά την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη ευρώ, καθιστά το δημόσιο χρέος μια από τις πλέον κρίσιμες μακροοικονομικές μεταβλητές για τη διαμόρφωση των υπόλοιπων δημοσιονομικών μεγεθών. Πέραν όμως αυτού, ο περιορισμός του συνεπάγεται την εξοικονόμηση σημαντικών πόρων, οι οποίοι μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τη χρηματοδότηση άλλων τομέων της οικονομίας.

Η σημαντική μείωση του λόγου χρέους/ΑΕΠ κατά 7 περίπου ποσοστιαίες μονάδες την περίοδο 1996-1999, οφείλεται κυρίως στη δημιουργία σημαντικών πρωτογενών πλεονασμάτων και στην αύξηση των εσόδων από την υλοποίηση μέρους του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων. Βασική πεποίθηση είναι ότι η πορεία μείωσης του χρέους, όπως αυτή καθορίζεται από τις μακροοικονομικές μεταβλητές (προσαρμογές Ελλείμματος/χρέους, διαφορά επιτοκίου/ρυθμού ανάπτυξης ΑΕΠ, κ.λπ.) δεν θα πρέπει να προσδιορίζεται αυτοτελώς, αλλά θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι επί μέρους δυναμικές που διέπουν το χρέος, η δομή του και το γενικότερο οικονομικό περιβάλλον. Προς την κατεύθυνση αυτή, τα τελευταία χρόνια έχει γίνει σοβαρή πρόοδος τόσο από τη Διεύθυνση Δημόσιου Χρέους όσο και από το νεοσύστατο Οργανισμό Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους και έχουν υιοθετηθεί νέες πολιτικές. Οι πολιτικές αυτές είναι:

Α) Η άσκηση ενεργούς διαχείρισης του χρέους μέσω: 1) της αναδιάρθρωσης του υφιστάμενου χρέους (εσωτερικού και εξωτερικού), με τη χρήση νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων και τη συμμετοχή νέων μέσων δανεισμού, ώστε να καταστεί ευέλικτο και αποτελεσματικό, 2) της επιμήκυνσης της μέσης διάρκειάς του, καθώς και της εξομάλυνσης των πληρωμών για την εξυπηρέτησή του, όχι μόνο κατά τη διάρκεια του έτους, αλλά και στο χρονικό ορίζοντα των επόμενων ετών. Η αύξηση της μέσης διάρκειας του χρέους έχει ως συνέπεια την ορθολογική κατανομή και τελικά τη διαχρονική μείωση των επιβαρύνσεων του προϋπολογισμού, 3) της μείωσης του κόστους εξυπηρέτησής του με τη χρήση εξελιγμένων

χρηματοοικονομικών εργαλείων (swaps επιτοκίου, extention swaps κ.λπ.),4) της προσπάθειας μείωσης του εξωτερικού δανεισμού ως ποσοστό του συνολικού δανεισμού, σε ποσοστό χαμηλότερο του 20%,

Β) ο σημαντικός περιορισμός της παροχής εγγυήσεων από το ελληνικό Δημόσιο. Σύμφωνα με τελευταία νομοθετική ρύθμιση, οι παρεχόμενες κατ' έτος εγγυήσεις του Δημοσίου δεν μπορούν να υπερβαίνουν το 3% των εγγεγραμμένων πιστώσεων του ΤΠ,

Γ) η εμβάθυνση και ο εκσυγχρονισμός της κεφαλαιαγοράς, που υλοποιείται με την αποτελεσματική λειτουργία της πρωτογενούς αγοράς και της Ηλεκτρονικής Δευτερογενούς Αγοράς Τίτλων του Δημοσίου (ΗΔΑΤ). Πρόσφατα βελτιώθηκε ο Κανονισμός Λειτουργίας των Βασικών Διαπραγματευτών Αγοράς, ενώ ήδη οργανώνονται καινούργια σχήματα με τη συμμετοχή διεθνών οίκων, προκειμένου ο θεσμός να ανταποκριθεί στις νέες απαιτήσεις της ενιαίας αγοράς ευρώ- ομολόγων.

1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

Το δημόσιο χρέος είναι η ονομαστική αξία όλων των υφιστάμενων ακαθάριστων υποχρεώσεων του τομέα της γενικής κυβέρνησης, στο τέλος του έτους, εξαιρουμένων των υποχρεώσεων των οποίων τα αντίστοιχα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού βρίσκονται στην κατοχή του τομέα της γενικής κυβέρνησης.

Το δημόσιο χρέος αποτελείται από τις υποχρεώσεις της γενικής κυβέρνησης στις ακόλουθες κατηγορίες: νομισματική κυκλοφορία και καταθέσεις, βραχυπρόθεσμοι τίτλοι, ομολογίες, λοιπά βραχυπρόθεσμα δάνεια, καθώς και μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα δάνεια, σύμφωνα με τους ορισμούς του ΕΣΟΛ (ευρωπαϊκό σύστημα ολοκληρωμένων οικονομικών λογαριασμών).

Η ονομαστική αξία του ποσού μιας υποχρέωσης, στο τέλος του έτους, είναι η αναγραφόμενη επί του σχετικού τίτλου αξία.

Η ονομαστική αξία μιας τιμαριθμικά αναπροσαρμοζόμενης υποχρέωσης αντιστοιχεί στην αναγραφόμενη επί του σχετικού τίτλου αξία, προσαυξημένη κατά το ποσό του κεφαλαίου που έχει προκύψει από την τιμαριθμική αναπροσαρμογή στο τέλος του έτους.

1.2 ΓΕΝΙΚΑ ΠΕΡΙ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

Εκρηκτική αύξηση του δημόσιου χρέους της χώρας σημειώθηκε το 2008, απόρροια του εκτροχιασμού του ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού του προηγούμενου έτους, αλλά και της ανάληψης των ελλειμμάτων του ευρύτερου δημόσιου τομέα.

Τα στοιχεία του Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους, καταγράφουν αύξηση του δημόσιου χρέους στη διάρκεια του 2008, κατά 24,3 δισ. ευρώ ή κατά 10,2%, σε σύγκριση με το 2007.

Το ύψος του χρέους εκτινάχθηκε στο ποσό των 262.070,75 εκατ. ευρώ, ή στο 107% του ΑΕΠ, από 237.742 εκατ. ευρώ ή 104,2% του ΑΕΠ που ήταν στο τέλος του 2007. Σε σύγκριση με το στόχο του υπουργείου Οικονομικών, που ήταν η συγκράτηση του χρέους στο ποσό των

257.929 εκατ. ευρώ, στο τέλος του 2008, σημειώθηκε απόκλιση ύψους 4.141 εκατ. ευρώ ή 1,7% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος.

Παράλληλα, προκύπτει ότι η αύξηση του δημόσιου χρέους είναι σχεδόν διπλάσια του ύψους του ελλείμματος του προϋπολογισμού του 2008, αποδεικνύοντας ότι το χρέος ανατροφοδοτείται και από τα ελλείμματα (κρυφά ή φανερά) του ευρύτερου δημόσιου τομέα.

Ειδικότερα, ενώ το έλλειμμα του προϋπολογισμού του 2008 διαμορφώθηκε σε 13,9 εκατ. ευρώ, το δημόσιο χρέος το ίδιο έτος αυξήθηκε κατά 24.329 εκατ. ευρώ, δηλαδή αυξήθηκε κατά 13,5 δις. ευρώ, επιπλέον της λογικής αύξησης που προκύπτει από το έλλειμμα.

Η εξέλιξη αποδίδεται στον αυξημένο δανεισμό, που λόγω της κρίσης στόχος ήταν να εξασφαλιστούν ταμιακά διαθέσιμα, αλλά και στην ανάληψη χρεών ασφαλιστικών ταμείων και άλλων δημόσιων φορέων. Τα ελλείμματα και τα χρέη του ευρύτερου δημόσιου τομέα «ενισχύουν» το δημόσιο χρέος με αρκετά δις. ευρώ ετησίως.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η ανησυχητική αύξηση του δημόσιου χρέους της χώρας, το 2008, δεν ενσωματώνει και τα χρέη των νοσοκομείων (δηλαδή του κράτους) προς τους προμηθευτές τους, που φτάνουν σε 5 δις. ευρώ απειλώντας έλλειμμα και δημόσιο χρέος.

Διευκρινίζεται ότι τα παραπάνω στοιχεία αφορούν το Χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης, δηλαδή το συνολικό. Αντίθετα, το χρέος Γενικής Κυβέρνησης προσδιορίζεται με την αφαίρεση, από το συνολικό χρέος, των ομολόγων που κατέχουν δημόσιοι οργανισμοί (ασφαλιστικά ταμεία, Οργανισμοί Τοπικής Αυτοδιοίκησης κ.λπ.), το οποίο θεωρείται ενδοκυβερνητικό χρέος και, για το λόγο αυτό, είναι σε χαμηλότερα επίπεδα.

Ωστόσο, οι τόκοι και τα χρεολύσια του δημόσιου χρέους υπολογίζονται επί του συνολικού χρέους, δηλαδή ο προϋπολογισμός επιβαρύνεται από το συνολικό χρέος και όχι από το χρέος Γενικής Κυβέρνησης.

Ο στόχος του 2009

Για το 2009, ο στόχος της κυβέρνησης είναι η συγκράτηση του χρέους στο ποσό των 271.956 εκατ. ευρώ, αλλά, μετά τις αναθεωρήσεις των μεγεθών του προϋπολογισμού, το ποσό του χρέους θα αυξηθεί σημαντικά παραπάνω από το στόχο. Πάντως, από συνολικό χρέος του 2008, μόλις το 0,6% είναι σε νομίσματα εκτός ευρώ, ενώ το υπόλοιπο ποσό είναι σε ευρώ.

Ωστόσο, πρέπει να σημειωθεί ότι η κατοχή ελληνικών ομολόγων σε ευρώ, από θεσμικούς επενδυτές εκτός Ελλάδας, η αποπληρωμή τόκων και χρεολυσίων, καταγράφεται ως εκροή συναλλάγματος και επιβαρύνει τα μέγιστα το ισοζύγιο πληρωμών, όπως προκύπτει από τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος.

Επίσης, σε διαπραγματεύσιμα ομόλογα εκφράζεται το 91,7% του χρέους, ενώ το υπόλοιπο ποσοστό 8,3% αφορά εκδόσεις ειδικών τύπων ομολόγων, (προμέτοχα, μετατρέψιμα, δομημένα κ.λπ.).

Παράλληλα με το δημόσιο χρέος, αυξήθηκαν και οι κρατικές εγγυήσεις στη διάρκεια του 2008 και το σύνολό τους στο τέλος Δεκεμβρίου διαμορφώθηκε σε 21.902 εκατ. ευρώ, από 19.395 εκατ. ευρώ, που ήταν στο τέλος του 2007.

Επίσης, ακόμη και εάν όλες οι υπόλοιπες συνθήκες (παγκόσμια οικονομική κρίση, προβληματισμοί στο εσωτερικό της χώρας κλπ) ήταν θετικές, η χώρα μας έχει χρόνιο και διαρκώς αυξανόμενο έλλειμμα στις τρέχουσες συναλλαγές της. Αγοράζει δηλαδή περισσότερα από όσα πουλάει, οπότε είναι υποχρεωμένη να έχει ίσο αντίστοιχο πλεόνασμα στο λογαριασμό κεφαλαίου της – επομένως, να πουλάει περισσότερα περιουσιακά στοιχεία

από όσα αγοράζει, για να καλύπτει αυτές τις ανάγκες της και όχι για τη μείωση των χρεών της.

Για να μπορεί λοιπόν να καλύπτει το έλλειμμα της, θα πρέπει είτε να προσελκύει ξένους επενδυτές για την εξαγορά των περιουσιακών στοιχείων της, είτε να δανείζεται από το εξωτερικό. Ο πίνακας που ακολουθεί, παρουσιάζει το πρόβλημα στην πραγματική του έκταση:

ΕΤΗ	ΑΕΠ (δισ)	Εξαγωγές	Εισαγωγές	Έλλειμμα	Έλλειμμα/ΑΕΠ
2006	213.207	16.647.439	49.123.369	-32.477.334	15,21%
2007	228.180	17.279.022	53.399.638	-36.122.627	15,83%
2008	245.448	17.533.146	58.570.121	-41.038.983	16,72%

Πηγή: ΣΕΒΕ

Ειδικότερα όσον αφορά το εξωτερικό χρέος του δημοσίου (περίπου το 65% του συνολικού, ήτοι περί τα 235 δισ €), θα πρέπει να σημειώσουμε ότι είναι σχεδόν 13,5 φορές υψηλότερο από τις εξαγωγές μας. Για σύγκριση, το 1991 το εξωτερικό χρέος της [Ταϊλάνδης](#) ήταν ελαφρώς μικρότερο από τις εξαγωγές της και ο οικονομολόγος κ. Κρούγκμαν το σχολιάζει στο βιβλίο του σαν «*Όχι ασήμαντη αναλογία, αλλά μέσα σε ασφαλή όρια*». Το αντίστοιχο της [Λατινικής Αμερικής](#) ήταν 2,7 μεγαλύτερο από τις εξαγωγές, κάτι που αξιολογούνταν σαν αρκετά επικίνδυνο.

Για να καταλάβει κανείς τη σοβαρότητα του ελλείμματος των 41 δισ €, αρκεί να τη συγκρίνει με το αντίστοιχο του [Μεξικού](#), ένα χρόνο πριν (1993) από την παρά λίγο χρεοκοπία του (γνωστή σαν κρίση-τεκίλα, όπου το Μεξικό διασώθηκε χάρη στα 50 δισ \$ δάνειο που πήρε από της Η.Π.Α.). Το ποσοστό αυτό ήταν 8% επί του ΑΕΠ και όχι 16,72% όπως σήμερα στην Ελλάδα. Το γεγονός αυτό οφειλόταν στο ότι, αν και το νόμισμα του Μεξικού παρέμενε σταθερό, αφού ήταν συνδεδεμένο με το δολάριο, ο πληθωρισμός ήταν μεγαλύτερος από αυτόν των Η.Π.Α., με αποτέλεσμα τα προϊόντα που παρήγαγε να μην μπορούν να ανταγωνιστούν τα αμερικανικά (ουσιαστικά το νόμισμα ήταν υπερτιμημένο). Έτσι, μειώνονταν συνεχώς οι εξαγωγές του Μεξικού και αυξάνονταν οι εισαγωγές.

Κάτι αντίστοιχο όμως δεν συμβαίνει σήμερα και στην Ελλάδα, με τον πληθωρισμό εδώ να είναι σταθερά αρκετά μεγαλύτερος από το μέσο Ευρωπαϊκό; Επί πλέον σε εμάς, το νόμισμα μας δεν είναι απλά συνδεδεμένο με το € (οπότε θα μπορούσε να αποσυνδεθεί και να υποτιμηθεί), αλλά είναι το ίδιο το €, το ισχυρότερο σήμερα νόμισμα του κόσμου. Τι θα γίνει λοιπόν εάν σταματήσει η χώρα μας να προσελκύει ξένους επενδυτές (λόγω για παράδειγμα αυξημένου ρίσκου, χρηματιστηριακής απαξίωσης κ.α.), καθώς επίσης εάν τελειώσουν τα δημόσια περιουσιακά στοιχεία (ΟΤΕ, Ολυμπιακή κλπ), τα κερδοφόρα φυσικά που είναι δυνατόν να πουλήσει;

Το κράτος μας, εάν κρίνουμε από τη δυσκολία του να δανεισθεί μακροπρόθεσμα (6,14% επιτόκιο), παρά το ότι είναι μέλος της Ευρωζώνης, δεν θεωρείται ιδιαίτερα αξιόχρεο, ιδίως αφού καταλήγει να ζητάει βραχυπρόθεσμα δάνεια που πρέπει να ανανεώνονται συνεχώς. Ακόμη βέβαια προσελκύει ξένους επενδυτές, κυρίως μέσω του χρηματιστηρίου, αφού γνωρίζουμε ότι το περίπου 50% της κεφαλαιοποίησης του (70 δις €) ανήκει σε αλλοδαπούς.

ΣΥΝΘΕΣΗ ΧΡΕΟΥΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Πριν όμως από την οικονομική κρίση, τα ποσόν αυτό (35 δις € περίπου) ήταν πολλαπλάσιο, αφού ο Γενικός Δείκτης ήταν κατά πολύ υψηλότερος. Σήμερα είναι εξαιρετικά χαμηλό, γεγονός που σίγουρα δυσχεραίνει αρκετά τη χρηματοδότηση των αναγκών μας. Εάν προσθέσουμε εδώ τις μικρότερες οικονομικές αποδόσεις (κερδοφορία) των εισηγμένων εταιριών, ιδίως των τραπεζών, καθώς επίσης των υπολοίπων ελληνικών επιχειρήσεων και τα εξ αυτών μειωμένα φορολογικά έσοδα του Δημοσίου, το πρόβλημα εντείνεται ακόμη περισσότερο.

1.3 ΣΥΝΘΕΣΗ ΧΡΕΟΥΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Η σύνθεση του χρέους της κεντρικής κυβέρνησης από το 2004 έως το 2008 διαμορφώνεται ως εξής:

	2004	2005	2006	2007	2008
ΥΨΟΣ ΧΡΕΟΥΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ	184.514,3	215.415,74	227.164,33	235.365,29	262.070,75
Α. ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ	77,9%	78,7%	77,8%	84,3%	74,7%
ΚΥΜΑΙΝΟΜΕΝΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ	22,1%	21,3%	22,2%	15,7%	25,3%
Β.ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΙΜΟ	86,9%	90,7%	91,2%	92,1%	91,7%
ΜΗ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΙΜΟ	13,1%	9,3%	8,8%	7,9%	8,3%
Γ. ΣΕ ΕΥΡΩ	98,2%	98,7%	99,1%	99,1%	99,4%
ΣΕ ΝΟΜΙΣΜΑΤΑ ΕΚΤΟΣ ΖΩΝΗΣ ΕΥΡΩ	1,8%	1,3%	0,9%	0,9%	0,6%

Πηγή: www.mof-glk.gr/ekdoseis/dhmosio_xreos

1.4 ΛΟΓΟΙ ΑΥΞΗΣΗΣ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

Το μεγαλύτερο μέρος της αύξησης του δημοσίου χρέους οφείλεται στο έλλειμμα του ΚΠ, ενώ το υπόλοιπο προέρχεται από : τη συσσώρευση και μεταφορά χρέους από τον ευρύτερο δημόσιο τομέα στην κεντρική κυβέρνηση. Το χρέος αυτό αφορά ανάληψη, από το ελληνικό Δημόσιο, υποχρεώσεων των ΔΕΚΟ, των ασφαλιστικών οργανισμών κ.λπ., είτε από καταπτώσεις εγγυήσεων των δανείων τους, είτε για την κεφαλαιακή ενίσχυσή τους.

Ένας ακόμη λόγος της διαχρονικής αύξησης του δημοσίου χρέους οφείλεται στην οικονομική πολιτική όλων των μέχρι σήμερα κυβερνήσεων, μια πολιτική που διακρίνεται από: α) Την έλλειψη πολιτικής βούλησης για τον δραστικό περιορισμό εκτεταμένης παραοικονομίας και της οργιάζουσας φοροδιαφυγής και εισφοροδιαφυγής, η οποία στερεί τον κρατικό προϋπολογισμό από έσοδα 20-25 δις. ευρώ τον χρόνο, και β) Τη σπατάλη στις δημόσιες δαπάνες και τη διασπάθιση του δημοσίου χρήματος εξαιτίας της εκτεταμένης διαφθοράς και των πολυποίκιλων σκανδάλων. Επιπλέον στην αύξηση του χρέους για το έτος 2004 συντέλεσαν οι αυξημένες ανάγκες χρηματοδότησης των Ολυμπιακών Αγώνων.

1.4.1 ΕΓΓΥΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

Η εγγύηση του Δημοσίου ως δημοσιονομικό μέσο που χρησιμοποιήθηκε ευρύτατα τα τελευταία χρόνια, συνετέλεσε καθοριστικά στη δανειοδότηση φορέων της οικονομίας και κύρια αυτών του δημόσιου τομέα. Η αδυναμία, όμως, ορισμένων δημόσιων επιχειρήσεων και ασφαλιστικών ταμείων να εξυπηρετήσουν τα δάνεια που έλαβαν έχει ως συνέπεια την κατάπτωση της εγγύησης και προκάλεσε σημαντικές επιβαρύνσεις τις οποίες ανέλαβε η κεντρική κυβέρνηση, με αποτέλεσμα τη σημαντική αύξηση του χρέους. Τα τελευταία χρόνια, έγινε συστηματική προσπάθεια για τον περιορισμό και τον ορθολογισμό των παρεχόμενων εγγυήσεων. Προς τούτο θεσμοθετήθηκε ένα νέο νομικό πλαίσιο, οι διατάξεις του οποίου ανταποκρίνονται και στις κατευθύνσεις που προσδιορίζονται από τις σχετικές ανακοινώσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την εφαρμογή των άρθρων 87 και 88 της συνθήκης ΕΚ. Η προσπάθεια αυτή απέφερε θετικά αποτελέσματα και συνέβαλε σημαντικά στη βελτίωση των σχετικών μεγεθών. Παράλληλα, βελτιώθηκε η σύνθεση των εγγυημένων δανείων, αναφορικά με το σκοπό τους και τη φερεγγυότητα των δανειοληπτών. Τα παραπάνω συνέβαλαν σημαντικά στην αντιστροφή της ανοδικής τάσης του δημοσίου χρέους. Με πρωτοβουλία του Υπουργείου Οικονομικών επετεύχθη η μείωση του κόστους των εγγυημένων δανείων που χορηγήθηκαν τα προηγούμενα έτη, μέσω της αναχρηματοδότησης τους με ευνοϊκότερους όρους ή της αναπροσαρμογής του επιτοκίου και του περιθωρίου επιβάρυνσης.

Η εγγύηση του Δημοσίου αποτελεί ένα σημαντικό μέσο στην άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής. Η παροχή εγγυήσεων έχει χρησιμοποιηθεί ευρύτατα στο παρελθόν για τη χρηματοδότηση φορέων της οικονομίας, αλλά σε αρκετές περιπτώσεις οδήγησε σε αύξηση του δημοσίου χρέους. Βασική επιδίωξη του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών είναι ο περιορισμός των παρεχομένων εγγυήσεων, η μείωση των καταπτώσεων και ο περιορισμός της επιβάρυνσης του δημοσίου χρέους. Μέσω των εγγυήσεων πρέπει να επιτυγχάνονται βασικοί στόχοι όπως η αναβάθμιση της εθνικής οικονομίας (κατασκευή έργων υποδομής, επενδύσεις σε παραγωγικούς τομείς κ.λπ.) η άσκηση κοινωνικής πολιτικής (αποκατάσταση έκτακτων ζημιών από φυσικές καταστροφές), η έγκαιρη καταβολή των αποζημιώσεων στους αγρότες (ΕΛΓΑ) και ο περιορισμός της ανεργίας. Ταυτόχρονα, όμως, πρέπει να μειώνεται συνεχώς η επιβάρυνση του Δημοσίου από καταπτώσεις και να βελτιώνεται η σύνθεση των παρεχομένων εγγυήσεων.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΣΕ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΗ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η ευρωπαϊκή οικονομία αντιμετωπίζει βαθύτερη ύφεση και βραδύτερη ανάκαμψη συγκριτικά με τις ΗΠΑ ή άλλες περιοχές του πλανήτη. Ως εκ τούτου, η Ε.Ε. εξελίσσεται σε περιοχή με τις χειρότερες προοπτικές όσον αφορά σε μία άμεση έξοδο από την παγκόσμια οικονομική κρίση.

Η οικονομία της Ε.Ε. αναμένεται να συρρικνωθεί 4% φέτος και επιπλέον 0,3% το επόμενο έτος, σύμφωνα με τις νέες προβλέψεις του ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΥ ΤΑΜΕΙΟΥ. Πρόκειται για επιδόσεις ακόμη χειρότερες σε σχέση με την προοπτική της αμερικανικής οικονομίας για την οποία το ΔΝΤ προέβλεψε συρρίκνωση 2,8% φέτος και στασιμότητα το 2010.

Αυτή η επιδείνωση των προοπτικών αποτελεί πλήγμα για πολλές από τις κυβερνήσεις της περιοχής, οι οποίες υποστηρίζουν ότι οι ΗΠΑ είναι αυτές που βρίσκονται στο επίκεντρο της παγκόσμιας οικονομικής «καταιγίδας» και ότι τα ευρωπαϊκά προβλήματα είναι μικρότερα.

Λόγω αυτού σε συνδυασμό με το φόβο της κλιμάκωσης του πληθωρισμού και της αύξησης του δημοσίου χρέους, οι αρχές στη ζώνη του ευρώ καθυστέρησαν σε σχέση με τις ΗΠΑ ή κάποιες κορυφαίες οικονομίες της Ασίας να μειώσουν τα επιτόκια ή να υιοθετήσουν φιλόδοξα δημοσιονομικά μέτρα.

Επιπλέον, το συσσωρευόμενο προβληματικό ενεργητικό στον ευρωπαϊκό τραπεζικό τομέα απειλεί επίσης να αποσταθεροποιήσει μία πιθανή οικονομική ανάκαμψη.

Οι προβλεπόμενες πιστωτικές ζημίες των τραπεζών της Ε.Ε. έχουν ήδη ξεπεράσει τις αντίστοιχες των αμερικανικών τραπεζών, σύμφωνα με το ΔΝΤ. Μολονότι οι ευρωπαϊκές τράπεζες έχουν μεγαλύτερους ισολογισμούς από τις αμερικανικές και κατά συνέπεια και οι ζημίες τους είναι μικρότερες ως αναλογία επί του συνολικού ενεργητικού, χρειάζονται περισσότερο νέο κεφάλαιο από τις αμερικανικές τράπεζες για να αποκαταστήσουν όλα τα προβλήματα σε επίπεδο κεφαλαίου, σύμφωνα πάντα με το διεθνή οργανισμό.

Ορισμένες επιχειρηματικές έρευνες και οικονομικά στατιστικά στοιχεία δείχνουν ότι ο ρυθμός συρρίκνωσης της ευρωπαϊκής οικονομίας πιθανότατα να υποχωρήσει. Όμως, οι ενδείξεις ανάκαμψης τους προσεχείς μήνες φαίνονται ασθενέστερες συγκριτικά με άλλες περιοχές, όπως Ασία και ΗΠΑ, όπου οι οικονομολόγοι πιστεύουν ότι οι πιο δυναμικές κυβερνητικές προσπάθειες για στήριξη της οικονομίας με χρηματοδοτικά πακέτα μαζί με τις κινήσεις των κεντρικών τραπεζών, έχουν αρχίσει να αποδίδουν κάποιους καρπούς.

Το 2008, το κυβερνητικό έλλειμμα¹ και το κυβερνητικό χρέος¹ της περιοχής² ευρο (ΕΑ16) και EU27 αυξήθηκε έναντι του 2007. Στην περιοχή ευρο το κυβερνητικό έλλειμμα σε αναλογία με το ΑΕΠ αυξήθηκε από 0,6% το 2007³ σε 1,9% το 2008, και στο EU27 αυξήθηκε από 0,8% σε 2,3%. Στην περιοχή ευρο το κυβερνητικό χρέος ΑΕΠ αυξήθηκε από 66,0% στα τέλη του 2007 σε 69,3% στα τέλη του 2008, και στο EU27 από 58,7% σε 61.5%.

	2005	2006	2007	2008
Ευρωζώνη(ΕΕ-16)				
ΑΕΠ τιμές αγοράς (εκατ. Ευρώ)	8 149 415	8 553 291	8 994 358	9 274 550

Πλεόνασμα Κυβερνητικού ελλείμματος (εκατ. Ευρώ)	-204 391	-107 825	-57 346	-176 191
% ΑΕΠ	-2,5	-1,3	-0,6	-1,9
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	47,3	46,6	46,1	46,6
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	44,8	45,3	45,4	44,7
Κρατικό χρέος (εκατ. Ευρώ)	5 707 011	5 837 917	5 936 166	6 430 964
% ΑΕΠ	70,0	68,3	66,0	69,3
ΕΕ 27				
ΑΕΠ τιμές αγοράς (εκατ. Ευρώ)	11 063 093	11 675 731	12 355 101	12 506 693
Πλεόνασμα Κυβερνητικού ελλείμματος (εκατ. Ευρώ)	-270 657	-163 600	-104 241	-287 987
% ΑΕΠ	-2,4	-1,4	-0,8	-2,3
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	46,9	46,3	45,7	46,8
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	44,4	44,9	44,9	44,5
Κρατικό χρέος (εκατ. Ευρώ)	6 933 904	7 160 565	7 249 674	7 696 717
% ΑΕΠ	62,7	61,3	58,7	61,5

ΠΗΓΗ: eurostat

Το 2008 τα μεγαλύτερα κυβερνητικά ελλείμματα στο ποσοστό του ΑΕΠ καταγράφηκαν από την Ιρλανδία (-7,1%), το Ηνωμένο Βασίλειο (-5,5%), τη Ρουμανία (-5,4%), την Ελλάδα (-5,0%), τη Μάλτα (-4,7%), την Λετονία (-4,0%), την Πολωνία (-3,9%), την Ισπανία (-3,8%), τη Γαλλία (-3,4%), την Ουγγαρία (-3,4%), την Λιθουανία (-3,2%) και την Εσθονία (-3,0%). Επτά κράτη μέλη παρουσίασαν κυβερνητικό πλεόνασμα το 2008: Φινλανδία (+ 4,2%), Δανία (+ 3,6%), Λουξεμβούργο (+ 2,6%), Σουηδία (+ 2,5%), Βουλγαρία (+ 1,5%), Ολλανδία (+ 1,0%) και Κύπρος (+ 0,9%). Εν γένει, πέντε

κράτη μέλη κατέγραψαν βελτιωμένη κυβερνητική ισορροπία σχετικά με το ΑΕΠ το 2008 έναντι του 2007 ..21 με επιδείνωση και ένα παρέμεινε αμετάβλητο.

Στο τέλος του 2008, οι χαμηλότερες αναλογίες του κυβερνητικού χρέους στο ΑΕΠ καταγράφηκαν στην Εσθονία (4,8%), τη Ρουμανία (13,6%), τη Βουλγαρία (14,1%), το Λουξεμβούργο (14,7%) και τη Λιθουανία (15,6%). Εννέα κράτη μέλη είχαν τις αναλογίες κυβερνητικού χρέους υψηλότερες από 60% του ΑΕΠ το 2008: Ιταλία (105,8%), Ελλάδα (97,6%), Βέλγιο (89,6%), Ουγγαρία (73,0%), Γαλλία (68,0%), Πορτογαλία (66,4%), Γερμανία (65,9%), Μάλτα (64,1%) και Αυστρία (62,5%).

Το 2008, η κρατική δαπάνη ⁴ στην περιοχή ευρω ήταν ισοδύναμη με 46,6% του ΑΕΠ και του κυβερνητικού εισοδήματος ⁴ 44,7%. Οι αριθμοί για το EU27 ήταν 46,8% και 44,5% αντίστοιχα. Και στις δύο ζώνες, η αναλογία κρατικής δαπάνης αυξήθηκε μεταξύ 2007 και 2008, ενώ η αναλογία κυβερνητικού εισοδήματος μειώθηκε.

1. Σύμφωνα με το πρωτόκολλο σχετικά με την διαδικασία ελλείμματος που προσαρτάται στη Συνθήκη ΕΚ, το κυβερνητικό έλλειμμα (πλεόνασμα) σημαίνει τον καθαρό δανεισμό (καθαρός δανεισμός) ολόκληρου του τομέα της δημόσιας διοίκησης (κεντρική κυβέρνηση, κυβέρνηση, τοπική κυβέρνηση και κεφάλαια κοινωνικής ασφάλισης). Υπολογίζεται σύμφωνα με τις έννοιες εθνικών απολογισμών (ευρωπαϊκό σύστημα των απολογισμών, ESA95). Το κυβερνητικό χρέος είναι το παγιωμένο ακαθάριστο χρέος ολόκληρου του, τομέα της δημόσιας διοίκησης σημαντικού στο τέλος του χρόνου (στην ονομαστική αξία).

- Πίνακας της περιοχής του ευρώ και EU27 σύνολα: τα στοιχεία είναι σε ευρώ. Για εκείνες τις χώρες που δεν ανήκουν στην περιοχή του ευρώ, το ποσοστό μετατροπής στο ευρώ είναι το ακόλουθο: - για το έλλειμμα/το πλεόνασμα και τα στοιχεία ΑΕΠ, η ετήσια μέση συναλλαγματική ισοτιμία - για το απόθεμα του κυβερνητικού χρέους, το τέλος της συναλλαγματικής ισοτιμίας έτους.

- Πίνακας των εθνικών στοιχείων: αυτοί είναι στα εθνικά νομίσματα. Για τη Κύπρο, τη Μάλτα, τη Σλοβενία και τη Σλοβακία, τα στοιχεία για τα έτη πριν από την υιοθέτηση του ευρώ έχουν μετατραπεί στο ευρώ σύμφωνα με την αμετάκλητη συναλλαγματική ισοτιμία.

2. Περιοχή του ευρώ (EA16): Βέλγιο, Γερμανία, Ελλάδα, Ισπανία, Γαλλία, Ιρλανδία, Ιταλία, Κύπρος, Λουξεμβούργο, Μάλτα, Κάτω Χώρες, Αυστρία, Πορτογαλία, Σλοβενία, Σλοβακία και Φινλανδία. Στο συνημμένο πίνακα, η περιοχή του ευρώ ορίζεται ως η συμπερίληψη της Κύπρου, της Μάλτας, της Σλοβενίας και της Σλοβακίας για την πλήρη περίοδο, αν και η Σλοβενία ένωσε την περιοχή του ευρώ την 1η Ιανουαρίου 2007, τη Κύπρο και τη Μάλτα την 1η Ιανουαρίου 2008 και τη Σλοβακία την 1η Ιανουαρίου 2009.

3. Στην προηγούμενη διάταξη των στοιχείων για την υπερβολική διαδικασία ελλείμματος, τα 2007 κυβερνητικά ελλείμματα για EA15 και EU27 ήταν 0.6% και 0.9% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Το κυβερνητικό χρέος EA15 ήταν 66.3% του ΑΕΠ και EU27 58.7% του ΑΕΠ.

	2005	2006	2007	2008
ΕΛΛΑΔΑ				
ΑΕΠ εκατ. ευρώ	197 645	213 207	228 180	242 946

Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. Ευρώ)	-10 056	-5 987	-8 272	-12 195
% ΑΕΠ	-5.1	- 2.8	- 3.6	-5.0
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	43.3	42.2	44.0	44.9
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	38.1	39.1	40.1	44.0
Κρατικό χρέος (εκατ. Ευρώ)	195 338	204 394	216 381	237 181
% ΑΕΠ	98.8	95.9	94.8	97.6
ΙΣΠΑΝΙΑ				
ΑΕΠ εκατ. ευρώ	908 792	982 303	1 050 595	1 095 163
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. Ευρώ)	8 759	19 847	23 259	-41 874
% ΑΕΠ	1.0	2.0	2.2	-3.8
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	38.4	38.5	38.8	40.5
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	39.4	40.5	41.0	36.6
Κρατικό χρέος (εκατ. Ευρώ)	391 028	389 393	380 736	432.523
% ΑΕΠ	43.0	39.6	36.2	39.5
ΓΑΛΛΙΑ				
ΑΕΠ εκατ. ευρώ	1 726 068	1 806 433	1 894 646	1 095 163
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. Ευρώ)	-50 368	-41 066	-51 318	-65 918
% ΑΕΠ	-2.9	-2.3	-2.7	-3.4
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	53.4	52.7	52.3	52.7
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	50.4	50.4	49.6	49.3
Κρατικό χρέος (εκατ. Ευρώ)	1 145 354	1 149 937	1 208 777	1 327 143

% ΑΕΠ	66.4	63.7	63.8	68.0
ΙΤΑΛΙΑ				
ΑΕΠ εκατ. ευρώ	1 429 479	1 485 377	1 544 915	1 572 243
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. Ευρώ)	-61 432	-49 312	- 23 225	-42 979
% ΑΕΠ	-4.3	-3.3	-1.5	-2.7
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	48.2	48.7	47.9	48.7
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	43.8	45.4	46.4	46.0
Κρατικό χρέος (εκατ. Ευρώ)	1 512 779	1 582 009	1 598 975	1 663 650
% ΑΕΠ	105.8	106.5	103.5	105.8
ΚΥΠΡΟΣ				
ΑΕΠ εκατ. ευρώ	13 462	14 435	15 596	16 949
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. Ευρώ)	-326	-173	537	157
% ΑΕΠ	-2.4	-1.2	3.4	0.9
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	43.6	43.4	42.9	44.0
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	41.2	42.2	46.4	44.9
Κρατικό χρέος (εκατ. Ευρώ)	9 300	9331	9 262	8 329
% ΑΕΠ	69.1	64.6	59.4	49.1
ΛΕΥΚΟΡΩΣΙΑ				
ΑΕΠ εκατ. LVL	9 059	11 172	14 780	16 243
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. Ευρώ)	-38	-54	-59	-645
% ΑΕΠ	-0.4	- 0.5	-0.4	-4.0
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	35.6	38.2	35.9	39.5

Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	35.2	37.7	35.5	35.5
Κρατικό χρέος (εκατ. LVL)	1 122	1 191	1 331	3 156
% ΑΕΠ	12.4	10.7	9.0	19.5
ΛΙΘΟΥΑΝΙΑ				
ΑΕΠ εκατ. LTL	72 060	82 793	98 139	111 499
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. LTL)	-362	-371	-1 001	-3 590
% ΑΕΠ	-0.5	-0.4	-1.0	-3.2
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	33.3	33.6	34.9	37.2
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	32.8	33.1	33.9	34.0
Κρατικό χρέος (εκατ. LTL)	13 276	14 939	16 698	17 375
% ΑΕΠ	18.4	18.0	17.0	15.630

ΛΟΥΞΕΜΒΟΥΡΓΟ				
ΑΕΠ εκατ. ευρώ	30 237	33 921	36 411	36 662
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. Ευρώ)	6	461	1 323	944
% ΑΕΠ	0.0	1.4	3.6	2.6

Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	41.6	38.6	37.2	40.7
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	41.6	39.9	40.8	43.3
Κρατικό χρέος (εκατ. Ευρώ)	1 835	2 280	2 513	5 379
% ΑΕΠ	6.1	6.7	6.9	14.7
ΟΥΓΓΑΡΙΑ				
ΑΕΠ εκατ. HUF	21 997 374	23 785 244	25 419 164	26 469 999
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. HUF)	-1 718 676	-2 188 544	-2 148 022	-905 310
% ΑΕΠ	-7.8	-9.2	-4.9	-3.4
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	50.1	51.9	49.7	49.8
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	42.3	42.7	16 731	46.5
Κρατικό χρέος (εκατ. HUF)	13 582 512	15 592 502	504	19 320 211
% ΑΕΠ	61.7	65.6	65.8	73.0
ΜΑΛΤΑ				
ΑΕΠ εκατ. ευρώ	4 806	5 110	5 445	5 665
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. Ευρώ)	-138	-131	-120	-267
% ΑΕΠ	-2.9	-2.6	-2.2	-4.7
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	44.7	43.7	42.6	45.3
Κρατικά έσοδα ΑΕΠ	41.8	41.2	40.4	40.6
Κρατικό χρέος (εκατ. Ευρώ)	3 355	3 254	3 379	3 630
% ΑΕΠ	69.8	63.7	62.1	64.1
ΝΕΑ ΙΡΛΑΝΔΙΑ				
ΑΕΠ εκατ. ευρώ	513 407	539 929	567 066	594 608
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. Ευρώ)	-1 359	3 371	1 973	6 057
% ΑΕΠ	-0.3	0.6	0.3	1.0
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	44.8	45.6	45.3	45.5
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	44.5	46.2	45.6	46.4
Κρατικό χρέος (εκατ. Ευρώ)	266 060	255 880	258 774	346 224
% ΑΕΠ	51.8	47.4	45.6	58.2
ΑΥΣΤΡΙΑ				

ΑΕΠ εκατ. ευρώ	244 453	257 294	270 837	382 202
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. Ευρώ)	-3 843	-4 144	-1 448	-1 098
% ΑΕΠ	-1.6	-1.6	-0.5	-0.4
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	49.9	49.4	48.7	48.7
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	48.2	47.7	48.0	48.2
Κρατικό χρέος (εκατ. Ευρώ)	155 753	159 484	161 012	176 420
% ΑΕΠ	63.7	62.0	59.4	62.5
ΠΟΛΩΝΙΑ				
ΑΕΠ εκατ. PLN	983 302	1 060 031	1 175 266	1 271 715
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. PLN)	-42 358	-41 131	-22 131	-49 537
% ΑΕΠ	-4.3	-3.9	-1.9	-3.9
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	43.4	43.8	42.1	43.0
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	39.1	39.9	40.2	39.2
Κρατικό χρέος (εκατ. PLN)	462 742	505 149	527 570	598 402
% ΑΕΠ	47.1	47.7	44.9	47.1
ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ				
ΑΕΠ εκατ. ευρώ	149 124	155 446	163 190	166 197
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. Ευρώ)	-9 083	-6 092	-4 218	-4 341
% ΑΕΠ	-6.1	-3.9	-2.6	-2.6
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	47.6	46.3	45.8	45.9
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	41.6	42.3	43.1	43,2
Κρατικό χρέος (εκατ. Ευρώ)	94 792	100 522	103 702	110 377
% ΑΕΠ	63.6	64.7	63.5	66.4

ΡΩΜΑΝΙΑ				
ΑΕΠ εκατ. RON	288 955	344 651	412 762	503 959
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ.	-3 344	-7 447	-10 466	-27 295

RON)				
% ΑΕΠ	-1.2	-2.2	-2.5	-5.4
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	33.5	53.3	36.6	38.5
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	32.3	33.1	34.0	33.1
Κρατικό χρέος (εκατ. RON)	45 626	42 583	52 292	68 532
% ΑΕΠ	15.8	12.4	12.7	13.6
ΣΛΟΒΕΝΙΑ				
ΑΕΠ εκατ. ευρώ	28 704	31 008	34 471	37 126
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. Ευρώ)	-412	-404	163	-351
% ΑΕΠ	-1.4	-1.3	0.5	-0.9
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	45.3	44.6	42.4	43.6
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	43.8	43.3	42.9	42.7
Κρατικό χρέος (εκατ. Ευρώ)	7 755	8 289	8 071	8 473
% ΑΕΠ	27.0	26.7	23.4	22.8
ΣΛΟΒΑΚΙΑ				
ΑΕΠ εκατ. ευρώ	49 315	55 082	61 501	67 331
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. Ευρώ)	-1 387	-1 902	-1 143	-1 477
% ΑΕΠ	-2.8	-3.5	-1.9	-2.2
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	38.2	36.9	34.4	34.9
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	35.4	33.5	32.5	32.7
Κρατικό χρέος (εκατ. Ευρώ)	16 847	16 769	18 053	18 613
% ΑΕΠ	34.2	30.4	29.4	27.6

ΦΙΛΑΝΔΙΑ				
ΑΕΠ εκατ. ευρώ	157 070	167 009	179 659	186 164
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. Ευρώ)	4 398	6 689	9 405	7 786
% ΑΕΠ	2.8	4.0	5.2	4.2
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	50.3	48.7	47.3	48.4
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	52.9	52.6	52.5	52.5
Κρατικό χρέος (εκατ. Ευρώ)	65 053	65 536	63 033	62 140
% ΑΕΠ	41.4	39.2	35.1	33.4
ΣΟΥΗΔΙΑ				
ΑΕΠ εκατ. SEK	2 735 218	2 900790	3 063 873	3 157 832
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. SEK)	61 785	73 720	116 992	79 627
% ΑΕΠ	2.3	2.5	3.8	2.5
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	55.2	54.1	52.5	53.1
Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	57.2	56.5	56.3	55.7
Κρατικό χρέος (εκατ. SEK)	1 395 833	1 330 624	1 240 782	1 200 617
% ΑΕΠ	51.0	45.9	40.5	38.0
ΕΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ				
ΑΕΠ εκατ. GBP	1 252 505	1 321 760	1 400 526	1 442 921
Πλεόνασμα Κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. GBP)	-42 500	-35 498	-37 734	-78 996
% ΑΕΠ	-3.4	-2.7	-2.7	-5.5
Κρατική δαπάνη % ΑΕΠ	44.1	44.2	44.0	47.7

Κρατικά έσοδα % ΑΕΠ	40.8	41.6	41.4	42.3
Κρατικό χρέος (εκατ. GBP)	529 367	573 341	618 374	750 286
% ΑΕΠ	42.3	43.4	44.2	52.0
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ	2004-2005	2005-2006	2006-2007	2007-2008
ΑΕΠ (εκατ. ΑΕΠ)	1 211 978	1 268 395	1 343 753	1 419 549
Πλεόνασμα κυβερνητικού Ελλείμματος(εκατ. ΑΕΠ)	-24 764	-39 502	-35 758	-39 467
% ΑΕΠ	-3.5	-3.1	-2.7	-2.8
Κυβερνητικό χρέος (εκατ. ΑΕΠ)	483 806	531 482	574 128	613 912
% ΑΕΠ	39.9	41.9	42.7	43.2

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΑΠΟΚΡΑΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η τρέχουσα συγκυρία στην Ελλάδα έχει επαναφέρει στο προσκήνιο το ζήτημα των ιδιωτικοποιήσεων. Οι ιδιωτικοποιήσεις είναι μια παλιά πρακτική που έχει απασχολήσει τις ευρωπαϊκές κυβερνήσεις ήδη από τη δεκαετία του '70. Στην Ελλάδα, οι πρώτες ιδιωτικοποιήσεις έκαναν την εμφάνισή τους αργότερα, μόλις στις αρχές της δεκαετίας του '90, για να συνεχιστούν συστηματικά μετά το δεύτερο ήμισυ της ίδιας δεκαετίας.

Οι ιδιωτικοποιήσεις είναι σημαντικές για τα ευρωπαϊκά κράτη αφού αποτελούν σημαντική πηγή εσόδων του κρατικού προϋπολογισμού. Όμως είναι σημαντικές και για την οικονομία μέσω της επίδρασής τους σε σημαντικούς οικονομικούς κλάδους. Ο τραπεζικός κλάδος είναι ένας από τους καίριους και περισσότερο ανταγωνιστικούς κλάδους των οικονομιών των χωρών της Ευρωζώνης, που έχει επηρεαστεί σημαντικά από τις ιδιωτικοποιήσεις. Ιδιαίτερα στην Ελλάδα, η επίδραση των ιδιωτικοποιήσεων στις τράπεζες επανήλθε πρόσφατα στο προσκήνιο προκαλώντας σημαντικές ανακατατάξεις στον τραπεζικό κλάδο. Είναι σημαντικό λοιπόν να εξετάσουμε τη σημασία των ιδιωτικοποιήσεων για τις τράπεζες και να τη μετρήσουμε σε όρους φερεγγυότητας, ποιότητας δανειακού χαρτοφυλακίου, κερδοφορίας, ρευστότητας και αποτελεσματικότητας, σε τομείς δηλαδή που καθορίζουν την υγιή λειτουργία των τραπεζών.

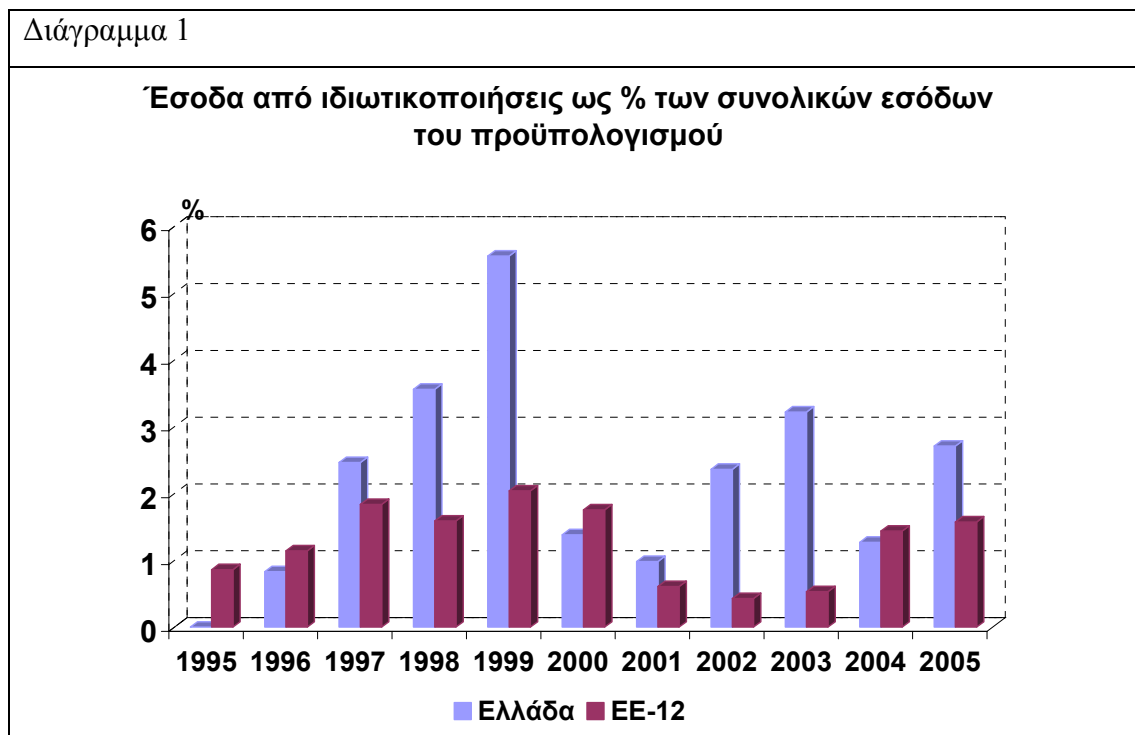
Η μελέτη δείγματος ελληνικών και ευρωπαϊκών τραπεζών μας στέλνει αισιόδοξα μηνύματα. Η εικόνα των τραπεζικών ιδρυμάτων μετά την ιδιωτικοποίηση βελτιώνεται. Μάλιστα οι ελληνικές τράπεζες φαίνεται να ευνοούνται από τις ιδιωτικοποιήσεις περισσότερο σε σχέση με τις τράπεζες των υπόλοιπων ευρωπαϊκών χωρών.

3.1 ΟΙ ΙΔΙΩΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΤΗΣ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑΣ ΔΕΚΑΕΤΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΕ-12 ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η αξία των ιδιωτικοποιήσεων και ο αριθμός των συναλλαγών ακολουθούν την ίδια δυναμική σε Ελλάδα και ΕΕ-12, με τη μεγαλύτερη άνθιση να συμπίπτει με τη χρηματιστηριακή έκρηξη του 1999. Το 2005 αποτέλεσε έτος-σταθμό για τις ιδιωτικοποιήσεις. Σε παγκόσμιο επίπεδο, τα έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις ξεπέρασαν τα € 80,4 δις, ενώ στην ΕΕ-12 τα έσοδα έφθασαν το μεγαλύτερο ποσό στην ιστορία τους (€ 56 δις). Η τάση αυτή έγινε αισθητή και στη χώρα μας με αποτέλεσμα η Ελλάδα να συγκεντρώνει το 3,6% των συνολικών εσόδων από ιδιωτικοποιήσεις στην ΕΕ-12 για το 2005, ακολουθώντας τη Γαλλία (53,5%), την Ιταλία (26,4%), την Ολλανδία (5,9%) και τη Γερμανία (5,1%). Μάλιστα οι ιδιωτικοποιήσεις που πραγματοποιήθηκαν το 2005 και το 2006¹ στην Ελλάδα, απέφεραν έσοδα ίσα με το 17,6% των συνολικών εσόδων που έχουν εισπραχθεί από ιδιωτικοποιήσεις στη χώρα μας. Αξίζει να αναφερθεί ότι οι ιδιωτικοποιήσεις για το 2006 προέρχονται όλες από τον τραπεζικό κλάδο.

¹ Υποθέτουμε ότι το πρόγραμμα των ιδιωτικοποιήσεων της ελληνικής κυβέρνησης ολοκληρώθηκε για το 2006.

Στο Διάγραμμα 1 απεικονίζονται τα έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις ως ποσοστό των συνολικών εσόδων του προϋπολογισμού από τις αρχές της δεκαετίας του '90 για την Ελλάδα και την ΕΕ-12. Από το 1997, και με μόνη εξαίρεση τα έτη 2000 και 2004, τα έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις ως ποσοστό των εσόδων του προϋπολογισμού είναι κατά πολύ υψηλότερα για την Ελλάδα απ' ό,τι για την ΕΕ-12. Θα μπορούσε δηλαδή να ισχυριστεί κανείς ότι οι ιδιωτικοποιήσεις αποτελούν σημαντικότερη πηγή εσόδων για τον προϋπολογισμό της ελληνικής κυβέρνησης και επιτυγχάνονται περισσότερο ικανοποιητικά σε σχέση με την ΕΕ-12.

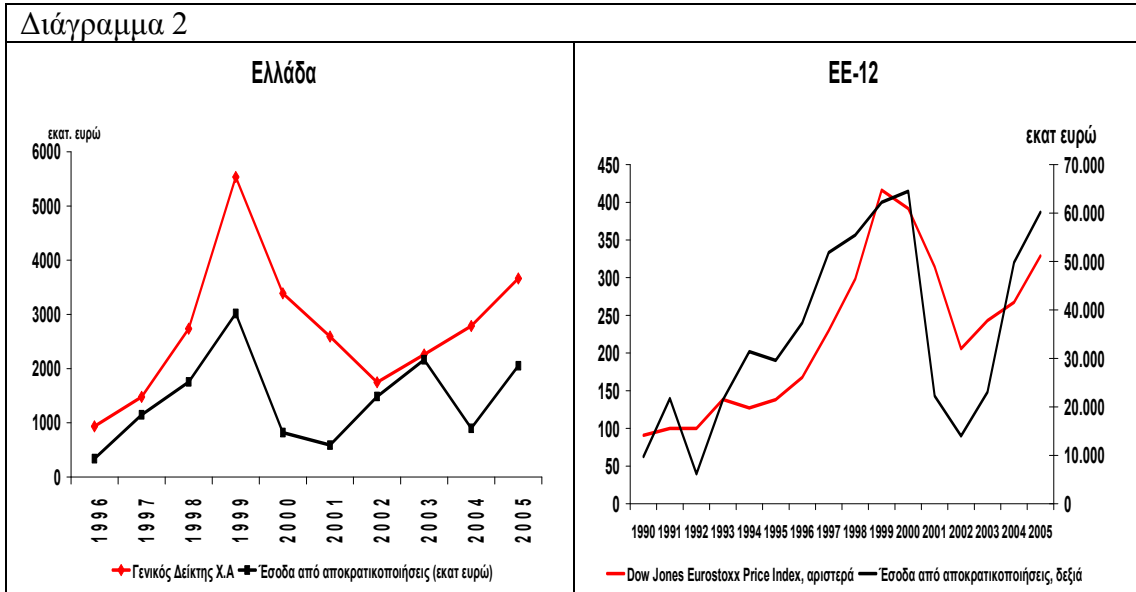


Η καλή εικόνα που παρουσιάζουν τα έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις στην Ελλάδα οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στο γεγονός ότι το μεγαλύτερο μέρος των ιδιωτικοποιήσεων πραγματοποιήθηκε στη χώρα μας μέσω του χρηματιστηρίου. Έτσι, το 57% των συναλλαγών πραγματοποιήθηκε στην Ελλάδα με δημόσια προσφορά στο χρηματιστήριο έναντι 37% για την ΕΕ-12. Στην περίπτωση που η χρηματιστηριακή συγκυρία ήταν ευνοϊκή, τα έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις ευνοήθηκαν. Ακόμα όμως και στις περιπτώσεις όπου οι συνθήκες ήταν κακές, οι δημόσιες εγγραφές δημοσίων επιχειρήσεων δεν ακολούθησαν την πτωτική αγορά². Η ισχυρή αυτή θετική συσχέτιση ανάμεσα στα έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις και στη χρηματιστηριακή συγκυρία απεικονίζεται στο Διάγραμμα 2, υποδεικνύοντας ότι σημαντικός παράγοντας για την απόφαση, υλοποίηση αλλά και επιτυχημένη έκβαση των ιδιωτικοποιήσεων είναι η πορεία που ακολουθούν οι αγορές.

² Σμιλιντζή Έλενα, Νέες Εισαγωγές στο Χρηματιστήριο Αθηνών, Οικονομία & Αγορές, Μάρτιος 2006.

ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΚΑΙ ΑΠΟΚΡΑΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΩΝ ΣΕ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΗ

Διάγραμμα 2



www.eurobank.gr/research

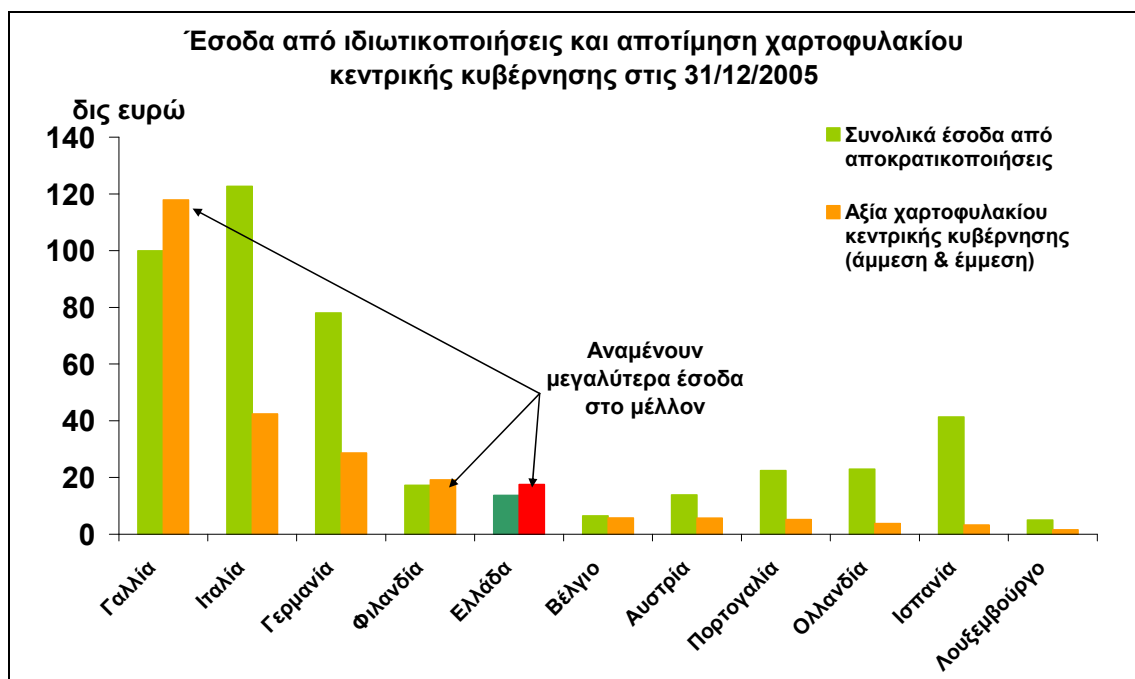
Αξίζει να σημειωθεί επίσης ότι οι ιδιωτικοποιήσεις δεν είναι μια πρακτική που ανήκει στο παρελθόν για τα ευρωπαϊκά κράτη. Αντίθετα, σύμφωνα με τους Farinola και Megginson³ οι ιδιωτικοποιήσεις έχουν ακόμα πολλά να προσφέρουν στον κρατικό κορβανά των ευρωπαϊκών κρατών. Σύμφωνα με τη μελέτη αυτή, η αξία του χαρτοφυλακίου συμμετοχών των κυβερνήσεων των κρατών της Ευρωζώνης, όπως αποτιμήθηκε στις 31/12/2005, φτάνει στα € 188,3 δις αν υπολογιστεί μόνο η απευθείας συμμετοχή του κράτους σε εισηγμένες – μερικώς ιδιωτικοποιημένες- επιχειρήσεις. Το ίδιο ποσό ανέρχεται στα € 251,1 δις, αν συνυπολογιστεί και η έμμεση συμμετοχή του δημοσίου σε ορισμένες επιχειρήσεις. Η Ελλάδα σύμφωνα με την αποτίμηση της 31/12/2005, κατείχε το σημαντικότερο σε αξία χαρτοφυλάκιο ύψους € 17,6 δις, το πέμπτο υψηλότερο στην Ευρωζώνη μετά τη Γαλλία, Ιταλία, Γερμανία και Φινλανδία.

Εκτός βέβαια από τις εισηγμένες επιχειρήσεις, το κράτος είναι μέτοχος και πολλών μη εισηγμένων επιχειρήσεων. Για την Ελλάδα η αξία του μετοχικού κεφαλαίου κυριότητας του ελληνικού δημοσίου ανέρχεται το 2005 σε € 11 δις⁴. Έτσι τα οφέλη και τα μεγέθη σε αξία είναι πολλαπλάσια. Συνεπώς, όλα σχεδόν τα κράτη-μέλη της ΕΕ-12, και ιδιαίτερα η Ελλάδα, αποδεικνύεται ότι μπορούν να αποκομίσουν πολλά οφέλη ακόμα από τη διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων.

Διάγραμμα 3

³ Farinola, Luca, and Megginson, and William L. Megginson, January 2006, Leviathan as Shareholder: the Value of Governments' Stakes, Working Paper, FEEM University of Oklahoma.

⁴ Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού, Νοέμβριος 2005.



www.eurobank.gr/research

3. 2 ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΙΔΙΩΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΕ-12

Όλοι ανεξαιρέτως οι κλάδοι έχουν εμπλακεί στη διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων, όχι βέβαια στον ίδιο χρόνο και ούτε με την ίδια ένταση. Παραδοσιακά πρώτοι ιδιωτικοποιούνται οι περισσότερο ανταγωνιστικοί κλάδοι και αργότερα κλάδοι που απαιτούν αναδιάρθρωση, όπως οι τηλεπικοινωνίες, τα μονοπώλια παροχής υπηρεσιών, οι υποδομές.

Παρακάτω παρουσιάζεται ένα συγκριτικό διάγραμμα του μεριδίου ανά κλάδο των εσόδων από ιδιωτικοποιήσεις, που έχουν πραγματοποιηθεί ιστορικά στην ΕΕ-12 και στην Ελλάδα (Διάγραμμα 4). Οι τηλεπικοινωνίες, δηλαδή η ιδιωτικοποίηση του ΟΤΕ, που εισήχθη για πρώτη φορά στο Χ.Α στις 19/04/1996, αποτελούν τον πιο προσοδοφόρο κλάδο, αφού σ' αυτόν αντιστοιχεί το 31,32% των συνολικών εσόδων από ιδιωτικοποιήσεις μέχρι 2ο τρίμηνο 20065. Μάλιστα το μερίδιο αυτό είναι μεγαλύτερο αυτού που αντιστοιχεί στην ΕΕ-12, αφού ο ΟΤΕ αποτελεί μια από τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις που ιδιωτικοποιήθηκαν στη χώρα μας. Σήμερα το Ελληνικό Δημόσιο εξακολουθεί να κατέχει το 35,63% της επιχείρησης, ενώ συζητούνται σενάρια για πώληση επιπλέον ποσοστού που κατέχει το Δημόσιο, που σημαίνει ότι ο κλάδος έχει ακόμα πολλά να προσφέρει στα κρατικά ταμεία.

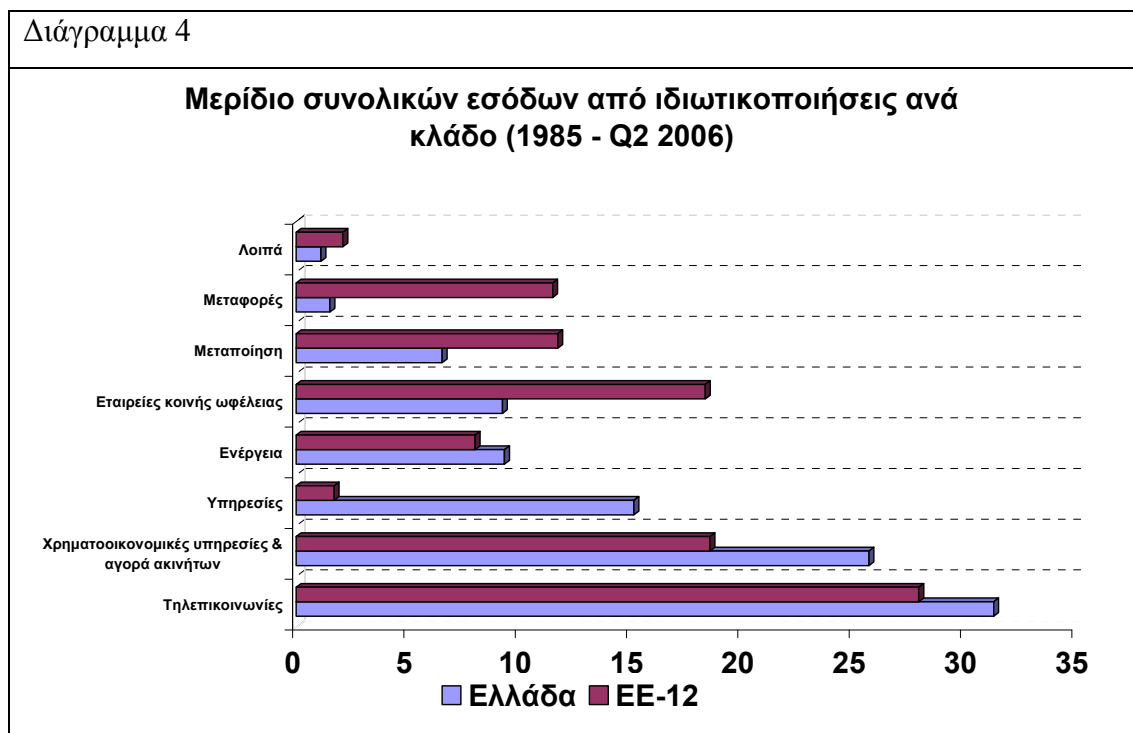
Η προσοχή μας πρέπει να εστιαστεί επίσης στο γεγονός ότι στην Ελλάδα ένα σημαντικό ποσοστό εσόδων από ιδιωτικοποιήσεις - το δεύτερο μεγαλύτερο- προήλθε από τους τομείς των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

Μάλιστα το μερίδιο των εσόδων από χρηματοοικονομικές υπηρεσίες για την Ελλάδα είναι κατά επτά ποσοστιαίες μονάδες μεγαλύτερο απ' ότι στην Ευρωζώνη.

⁵ Δεν περιλαμβάνεται δηλαδή η ιδιωτικοποίηση της Εμπορικής Τράπεζας.

Συνεπώς, οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και ιδιαίτερα οι τράπεζες αποτελούν έναν από τους πιο ανταγωνιστικούς κλάδους της οικονομίας των ευρωπαϊκών κρατών, ο οποίος από πολύ νωρίς άρχισε να ξεφεύγει από τον κρατικό έλεγχο. Οι ιδιωτικοποιήσεις τραπεζών ξεκίνησαν στις χώρες-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης ήδη από τη δεκαετία του '80, ενώ συνεχίζονται με μεγαλύτερη ένταση τη δεκαετία του '90. Μετά το 2000, οι ιδιωτικοποιήσεις που πραγματοποιήθηκαν στις χώρες της ΕΕ-12 ήταν πολύ λιγότερες, εξ αιτίας της ολοκλήρωσης σε μεγάλο βαθμό της ιδιωτικοποίησης του τραπεζικού τομέα από πολύ νωρίς.

Διάγραμμα 4



www.eurobank.gr/research

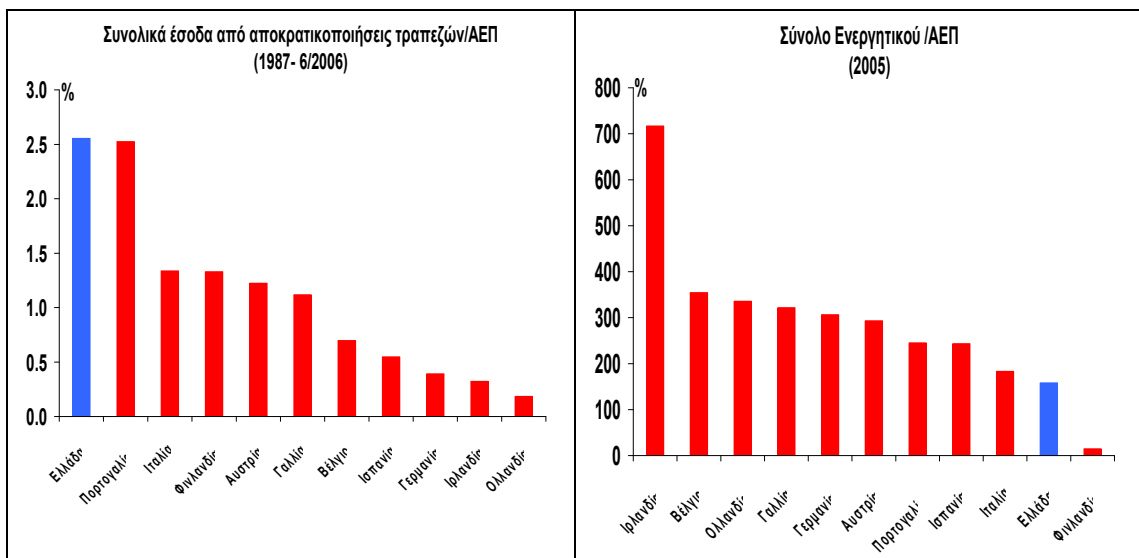
Στην Ελλάδα οι ιδιωτικοποιήσεις τραπεζών ακολουθούν με χρονική υστέρηση μιας περίπου δεκαετίας. Όμως, ο τραπεζικός κλάδος είναι και στην Ελλάδα από τους πρώτους κλάδους που ιδιωτικοποιούνται. Ήδη από το 1991 έχουμε την πλήρη ιδιωτικοποίηση της τράπεζας Χίου, που αποτέλεσε την απαρχή μιας σειράς ιδιωτικοποιήσεων τα επόμενα χρόνια.

Αξίζει να τονιστεί, επίσης, ότι σε αντίθεση με τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες, αρκετές συναλλαγές πραγματοποιήθηκαν στη χώρα μας μετά το 2000, αφού το 1999 οι κρατικές τράπεζες κατέχουν ακόμα σημαντικό μερίδιο αγοράς. Στις συναλλαγές αυτές αντιστοιχεί το 56% των συνολικών εσόδων από ιδιωτικοποιήσεις τραπεζών.

ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΑΠΟΚΡΑΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΙΣ

Διάγραμμα 5

⁶ Περιλαμβάνεται το διάστημα 2000- 6/2006.



www.eurobank.gr/research

Συνολικά, ο τραπεζικός κλάδος κατέχει, όπως είδαμε, το δεύτερο μεγαλύτερο μερίδιο συνολικών εσόδων από ιδιωτικοποιήσεις. Συγκρίνοντας τα έσοδα που απέφεραν οι ιδιωτικοποιήσεις τραπεζών στις χώρες-μέλη της Ευρωζώνης σταθμισμένα με το μέγεθος των οικονομιών αυτών, προκύπτει ότι αυτά είναι υψηλότερα για τη χώρα μας. Το συμπέρασμα αυτό είναι εντυπωσιακό αν λάβει κανείς υπόψη του το μικρό μέγεθος του ελληνικού τραπεζικού τομέα. Το σύνολο του ενεργητικού ως ποσοστό του ΑΕΠ για το 2005 είναι το δεύτερο μικρότερο για την Ελλάδα, μετά τη Φινλανδία. Συνεπώς, παρά το μικρό μέγεθος του τραπεζικού τομέα οι ιδιωτικοποιήσεις τραπεζών έχουν αποφέρει σημαντικά έσοδα στα κρατικά ταμεία (Διάγραμμα 5).

3.3 ΟΙ ΙΔΙΩΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΞΑΝΑ ΣΤΟ ΠΡΟΣΚΗΝΙΟ

Έντονη είναι η συζήτηση σήμερα για τις ιδιωτικοποιήσεις στον τραπεζικό κλάδο. Ο ρόλος που παίζουν και θα παίζουν είναι καίριος στη διαμόρφωση και αναδιάρθρωση του τραπεζικού σκηνικού. Όμως και στο παρελθόν οι ιδιωτικοποιήσεις είχαν καθοριστική συμβολή στην ανάπτυξη ενός ανταγωνιστικού, αποτελεσματικού και ευέλικτου τραπεζικού συστήματος και στο μετασχηματισμό του όπως το γνωρίζουμε σήμερα.

Πολλές πρόσφατες εξελίξεις συνετέλεσαν στη δυναμική επαναφορά της συζήτησης για τις ιδιωτικοποιήσεις τραπεζών. Η διάθεση μετοχών της Αγροτικής τράπεζας στις 12/5/2006, μείωσε το ποσοστό που κατέχει το Δημόσιο (άμεση και έμμεση συμμετοχή) κατά 7,179% στο 77,312%, η εισαγωγή του Ταχυδρομικού Ταμειτηρίου στο ΧΑ στις 5/6/2006 είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση της συμμετοχής του Δημοσίου κατά 34,84%, η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση της έμμεσης συμμετοχής των ταμείων στο μετοχικό της κεφάλαιο (από 21,4% πριν την αύξηση στο 19% μετά την αύξηση), αλλά και η πώληση του ποσοστού του Δημοσίου⁷

⁷ Η ΔΕΚΑ κατείχε ποσοστό συμμετοχής 11,01%, ο ΟΑΕΔ 5,43% και τα ταμεία 20,12% πριν την ιδιωτικοποίηση ενώ μετά την πώλησή της τράπεζας 3,53% ανήκει στον Οργανισμό Γεωργικών Ασφαλίσεων και 5,12% στα ταμεία.

στην Εμπορική (που ήταν 11,01%) με αποτέλεσμα να κατέχει πια η Credit Agricole το 71,96%, είναι σημαντικά γεγονότα που έχουν απασχολήσει και συνεχίζουν να απασχολούν την οικονομική επικαιρότητα. Ο τραπεζικός κλάδος μεταβάλλεται και κινητήριος μοχλός της αλλαγής αυτής είναι, τις περισσότερες φορές, η διάθεση του ποσοστού συμμετοχής του Δημοσίου και η μερική ή πλήρης ιδιωτικοποίηση τραπεζών. Το πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων τραπεζών δεν έχει όμως ολοκληρωθεί, αφού περαιτέρω ιδιωτικοποιήσεις που αφορούν τον τραπεζικό κλάδο αναμένεται να επιχειρηθούν στο άμεσο μέλλον.

Οι εξελίξεις αυτές θα επηρεάσουν σίγουρα τη μορφολογία του τραπεζικού συστήματος. Όμως ποιά θα είναι η επίδραση στην αποτελεσματικότητα του τραπεζικού κλάδου; Θα γίνουν οι τράπεζες πιο αποδοτικές μετά τη μείωση/ πλήρη πώληση του ποσοστού συμμετοχής του Δημοσίου; Μελετήσαμε την ευρωπαϊκή εμπειρία και βρήκαμε ότι η επίδραση των ιδιωτικοποιήσεων είναι ιδιαίτερα θετική για τις τράπεζες που υποβάλλονται στη διαδικασία αυτή. Η κερδοφορία τους, η κεφαλαιακή τους επάρκεια, η ποιότητα των χαρτοφυλακίων τους βελτιώνεται και η αποδοτικότητά τους αυξάνεται. Η διαπίστωση αυτή είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντική όχι μόνο για τις τράπεζες που ιδιωτικοποιούνται αλλά και για τον τραπεζικό κλάδο γενικότερα, ο οποίος εξυγιαίνεται.

3.4 ΟΙ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΓΙΝΟΝΤΑΙ ΠΕΡΙΣΣΟΤΕΡΟ ΑΠΟΔΟΤΙΚΕΣ ΟΤΑΝ ΙΔΙΩΤΙΚΟΠΟΙΟΥΝΤΑΙ: Η ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΕΜΠΕΙΡΙΑ

Η μελέτη της ευρωπαϊκής εμπειρίας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι οι ιδιωτικοποιήσεις συμβάλλουν στην καλύτερη και αποδοτικότερη λειτουργία των τραπεζικών ιδρυμάτων. Σ' αυτό το συμπέρασμα κατέληξε η εξέταση της επίδρασης των ιδιωτικοποιήσεων που έχουν πραγματοποιηθεί σε τράπεζες των χωρών της Ευρωζώνης (συμπεριλαμβανομένων των ελληνικών).

Το δείγμα των τραπεζών που χρησιμοποιήσαμε για τη σύγκριση αυτή ήταν οι τράπεζες εκείνες που ιδιωτικοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '90 και μέχρι το 2004, για τις οποίες υπήρχαν διαθέσιμα τα στοιχεία των λογιστικών τους καταστάσεων από τη βάση δεδομένων BankScore. Οι ιδιωτικοποιήσεις που περιλαμβάνονται στην ανάλυση αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων του Privatization Barometer και το άρθρο 'The economics of banks privatization' του William L. Megginson. Στον Πίνακα 1 παρουσιάζονται κάποια χαρακτηριστικά του δείγματος των τραπεζών που χρησιμοποιήσαμε. Στην ανάλυσή μας περιλαμβάνονται 46 ιδιωτικοποιήσεις που πραγματοποιήθηκαν στις χώρες-μέλη της Ευρωζώνης, πλην του Λουξεμβούργου. Οι περισσότερες ιδιωτικοποιήσεις που περιλαμβάνονται στο δείγμα αντιστοιχούν σε ιταλικά πιστωτικά ιδρύματα και σε αυτά αντιστοιχεί και η μεγαλύτερη μέση αξία συναλλαγών. Εδώ πρέπει όμως να τονιστεί ότι οι συναλλαγές πραγματοποιούνται σε διαφορετικές χρονικές στιγμές και αυτό πρέπει να λαμβάνεται υπόψη στην οποιαδήποτε σύγκρισή τους. Επίσης, αναφορικά με τη μέθοδο που πραγματοποιήθηκαν οι ιδιωτικοποιήσεις που περιλαμβάνονται στο δείγμα, το μεγαλύτερο ποσοστό αυτών πραγματοποιήθηκαν μέσω ιδιωτικών πωλήσεων, με εξαίρεση την Ιταλία και την Ισπανία όπου το μεγαλύτερο ποσοστό των συναλλαγών πραγματοποιήθηκε μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς.

Πίνακας 1

	Αριθμός ιδιωτικοποιήσεων	Μέση Αξία Συναλλαγών (εκατ \$)	Ιδιωτικές Πωλήσεις ως % του Συνόλου
Ιταλία	10	1478	36
Γαλλία	7	1095	86
Αυστρία	6	917	80
Ελλάδα	6	281	50
Πορτογαλία	5	301	60
Ισπανία	4	965	25
Γερμανία	3	1155	67
Βέλγιο	2	39	100
Φινλανδία	2	1180	100
Ιρλανδία	1	147	100

www.eurobank.gr/research

Η επίδοση των τραπεζών πριν και μετά την ιδιωτικοποίηση συγκρίνεται σε 5 βασικούς τομείς, την κερδοφορία, την αποτελεσματικότητα, την ποιότητα του δανειακού τους χαρτοφυλακίου, την κεφαλαιακή επάρκεια και τη ρευστότητα. Κάθε τομέας εκφράζεται από αντίστοιχους χρηματοοικονομικούς δείκτες, η μεταβολή των οποίων μετά την ιδιωτικοποίηση συγκρίνεται με τη βοήθεια ενός στατιστικού ελέγχου. Η διαδικασία πραγματοποίησης του οικονομετρικού ελέγχου περιγράφεται αναλυτικά στο Παράρτημα 1.

Η επίδοση των τραπεζών βελτιώνεται μετά την ιδιωτικοποίηση σχεδόν σε όλους τους τομείς που εξετάζονται. Οι προβλέψεις επισφαλών δανείων προς τα δάνεια μειώνονται καταδεικνύοντας μια μείωση των προβληματικών δανείων στο δανειακό χαρτοφυλάκιο των τραπεζών που ιδιωτικοποιούνται. Επίσης, βελτιώνεται η κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών καθώς παρατηρείται αύξηση των ίδιων κεφαλαίων ανά μονάδα του συνολικού ενεργητικού των τραπεζών. Η θετική επίδραση των ιδιωτικοποιήσεων αποτυπώνεται και από τους δείκτες της κερδοφορίας που παρουσιάζονται, ενώ η μικρή αύξηση του δείκτη κόστος προς έσοδα είναι αναμενόμενη, λόγω του αυξημένου κόστους που απαιτεί η αναδιάρθρωση και εξυγίανση των τραπεζών που ιδιωτικοποιούνται. Το αυξημένο αυτό κόστος εμφανίζεται συνήθως τα πρώτα έτη μετά την ιδιωτικοποίηση και είναι προϊόν της διαδικασίας εκσυγχρονισμού των δομών της τράπεζας. Μάλιστα, ο στατιστικός έλεγχος υπέδειξε ότι σε όλες τις περιπτώσεις πλην του δείκτη κόστος προς έσοδα και του δείκτη ρευστότητας, η βελτίωση των δεικτών ήταν στατιστικά σημαντική.

Πίνακας 2

	Μέση τιμή δείκτη πριν την ιδιωτικοποίηση	Μέση τιμή δείκτη μετά την ιδιωτικοποίηση
Ποιότητα δανειακού χαρτοφυλακίου		
Προβλέψεις επισφαλών δανείων/Δάνεια ¹	0.93	0.5*
Κεφαλαιακή Επάρκεια		
Ίδια Κεφάλαια/Σύνολο Ενεργητικού	3.90	4.5*
Κερδοφορία		
Καθαρά Κέρδη/Σύνολο μέσου Ενεργητικού	0.07	0.5*
Καθαρά Κέρδη/Σύνολο μέσων Ιδίων Κεφαλαίων	1.89	9.6*
Ρευστότητα		
Δάνεια/Καταθέσεις	75.33	80.39
Αποτελεσματικότητα		
Κόστος προς Έσοδα	72.95	78.38

¹ Η μείωση του δείκτη δηλώνει βελτίωση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου
* Στατιστικά σημαντικό σε επίπεδο σημαντικότητας 5%

www.eurobank.gr/research

3.5 ΟΙ ΙΔΙΩΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΕΠΙΔΡΟΥΝ ΘΕΤΙΚΟΤΕΡΑ ΣΤΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΑ ΜΕ ΤΙΣ ΕΥΡΩΠΑΙΚΕΣ

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν τα αποτελέσματα της σύγκρισης της επίδοσης των ελληνικών κρατικών τραπεζών και των ευρωπαϊκών κρατικών τραπεζών -πλην των ελληνικών- του δείγματός μας, πριν και μετά την ιδιωτικοποίησή τους. Η εικόνα που προκύπτει από τη σύγκριση είναι συνολικά καλύτερη για τις ελληνικές τράπεζες σε σχέση με το μέσο όρο των υπόλοιπων τραπεζών των χωρών –μελών της Ευρωζώνης⁸. Πρέπει βέβαια να τονιστεί ότι τα αποτελέσματα της σύγκρισης αυτής αφορούν τις κρατικές τράπεζες που ιδιωτικοποιήθηκαν -πλήρως ή μερικώς- και όχι το τραπεζικό σύστημα συνολικά.

Η σύγκριση αυτή δείχνει ότι οι ιδιωτικοποιήσεις είναι ευεργετικές για τις τράπεζες, καθώς βελτιώνει σημαντικά την εικόνα τους. Αυτό ισχύει τόσο για τις ελληνικές όσο και για τις ευρωπαϊκές τράπεζες. Ο μέσος όρος του δείκτη προβλέψεις επισφαλών δανείων προς δάνεια των ελληνικών τραπεζών μειώνεται περισσότερο μετά την ιδιωτικοποίηση σε σχέση με τον αντίστοιχο δείκτη για τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές τράπεζες. Σημαντικότερη βελτίωση μετά την ιδιωτικοποίηση εμφανίζει επίσης και η κεφαλαιακή επάρκεια και η ρευστότητα των ελληνικών κρατικών τραπεζών. Οι ευρωπαϊκές τράπεζες όμως εμφανίζουν μεγάλη αύξηση στην κερδοφορία τους μετά την ιδιωτικοποίησή τους. Αντίθετα, η

⁸ Δεν περιλαμβάνονται δηλαδή η Ελλάδα και το Λουξεμβούργο, για το οποίο δεν έχουμε στοιχεία.

κερδοφορία των ελληνικών κρατικών τραπεζών αυξάνεται αλλά παρουσιάζει χαμηλότερη μεταβολή σε σχέση με τις ευρωπαϊκές τράπεζες.

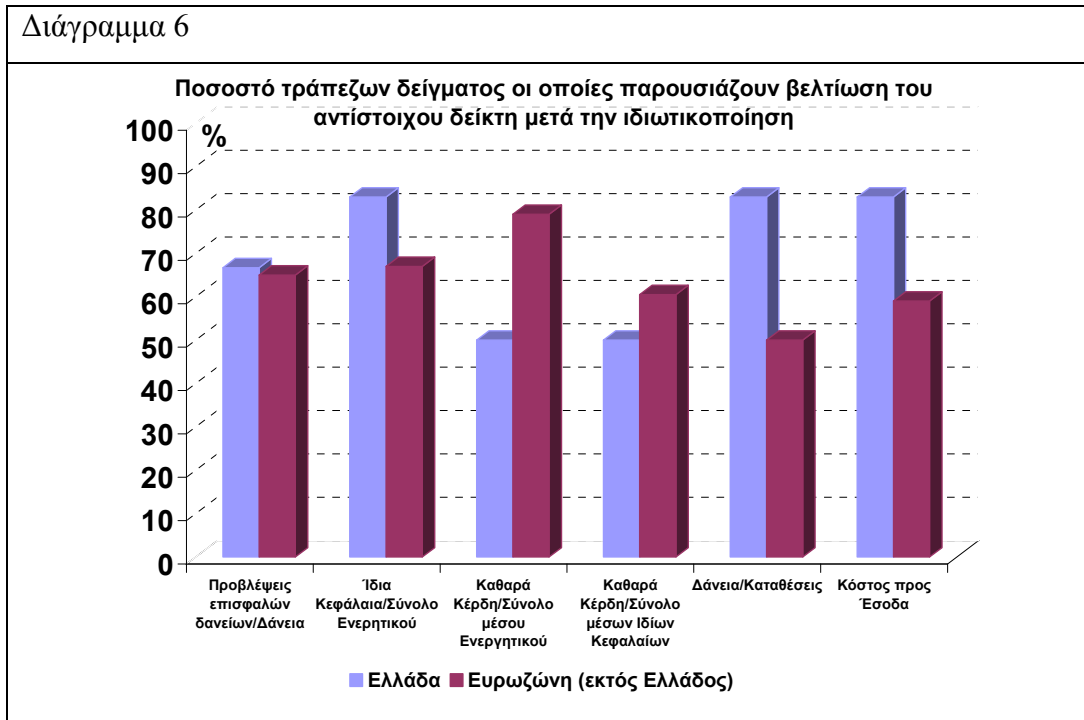
Η μόνη διαφοροποίηση εντοπίζεται στη μέση τιμή του δείκτη κόστος προς έσοδα, ο οποίος αυξάνεται στην περίπτωση των ευρωπαϊκών τραπεζών, ενώ μειώνεται για τις ελληνικές τράπεζες. Η αύξηση του δείκτη για τις ευρωπαϊκές τράπεζες οφείλεται στο κόστος αναδιάρθρωσης των τραπεζών μετά την ιδιωτικοποίηση, στο οποίο αναφερθήκαμε παραπάνω. Η αύξηση αυτή δεν κρίνεται αρνητική για τις ευρωπαϊκές τράπεζες, αφού η αύξηση του κόστους τους βραχυπρόθεσμα συντελεί στην εξυγίανση και αναδόμησή τους και συνεπώς υπόσχεται μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα και καλύτερη λειτουργία των τραπεζών μακροπρόθεσμα.

Πίνακας 3				
Χρηματοοικονομικοί Δείκτες	Μέση τιμή δείκτη πριν την ιδιωτικοποίηση		Μέση τιμή δείκτη μετά την ιδιωτικοποίηση	
	Ευρωζώνη (εκτός Ελλάδος)	Ελλάδα	Ευρωζώνη (εκτός Ελλάδος)	Ελλάδα
<u>Ποιότητα δανειακού χαρτοφυλακίου</u>				
Προβλέψεις επισφαλών δανείων/Δάνεια	0.90	1.81	0.49	0.74
<u>Κεφαλαιακή Επάρκεια</u>				
Ίδια Κεφάλαια/Σύνολο Ενεργητικού	3.90	5.05	4.44	6.94
<u>Κερδοφορία</u>				
Καθαρά Κέρδη/Σύνολο μέσου Ενεργητικού	0.05	0.86	0.46	1.20
Καθαρά Κέρδη/Σύνολο μέσων Ιδίων Κεφαλαίων	1.29	16.85	9.07	17.07
<u>Ρευστότητα</u>				
Δάνεια/Καταθέσεις	82.55	47.51	84.14	52.71
<u>Αποτελεσματικότητα</u>				
Κόστος προς Έσοδα	72.63	75.03	80.20	66.57

www.eurobank.gr/research

Η εικόνα όμως δεν είναι πάντα θετική. Σε κάποιες περιπτώσεις η επίδοση ενός πιστωτικού ιδρύματος δεν βελτιώνεται μετά την ιδιωτικοποίησή του. Πρέπει να σημειωθεί εδώ ότι η χρονική στιγμή που λαμβάνει χώρα η ιδιωτικοποίηση καθώς και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του κάθε πιστωτικού ιδρύματος αποτελούν σημαντικούς παράγοντες που μπορούν να έχουν επίσης θετική ή αρνητική επίδραση. Στο Διάγραμμα 6 παρουσιάζεται το ποσοστό των ελληνικών και ευρωπαϊκών τραπεζών, οι οποίες χαρακτηρίζονται από βελτίωση του χρηματοοικονομικού δείκτη που εξετάστηκε. Αξιοσημείωτο παραμένει όμως

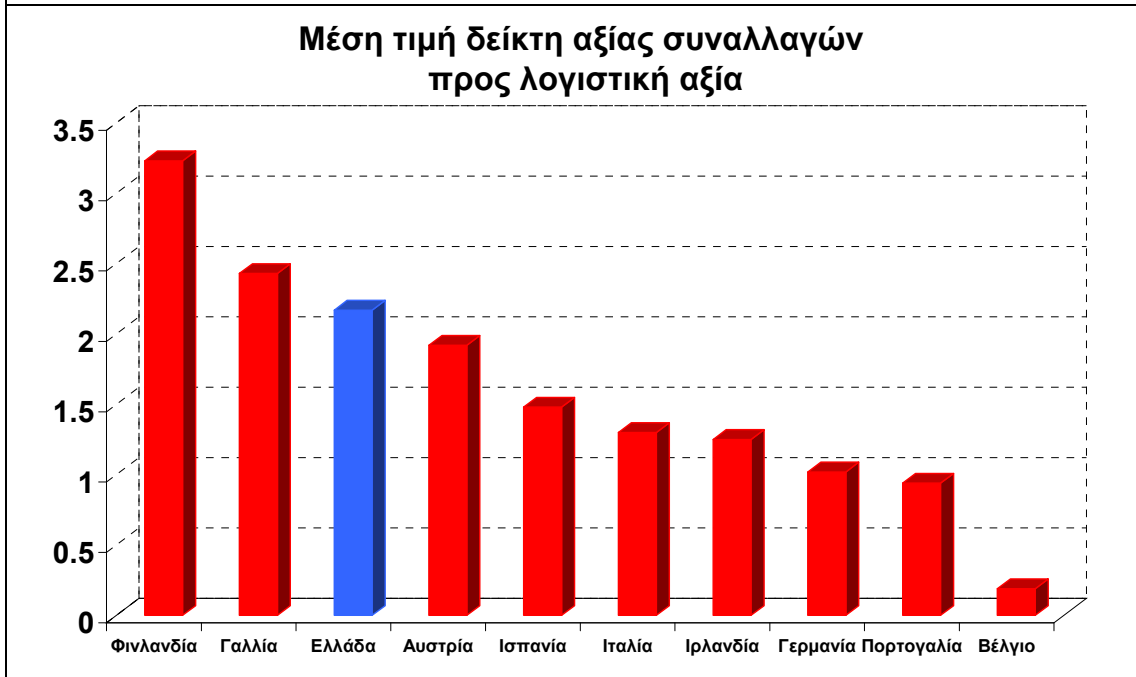
το γεγονός ότι για κάθε τομέα, η επίδοση των τραπεζών βελτιώθηκε για το μεγαλύτερο ποσοστό του δείγματος.



www.eurobank.gr/research

Για να αξιολογηθεί αν οι τράπεζες που ιδιωτικοποιήθηκαν στις χώρες μέλη της Ευρωζώνης είχαν υψηλό τίμημα υπολογίζεται η μέση τιμή του δείκτη τιμή προς λογιστική αξία για τις τράπεζες του δείγματος που αντιστοιχούν σε κάθε χώρα. Έτσι, η Φινλανδία και η Γαλλία χαρακτηρίζονται από υψηλότερη τιμή του δείκτη, η δε Ελλάδα ακολουθεί στην τρίτη θέση. Οι ιδιωτικοποιήσεις των ελληνικών τραπεζών στοίχισαν κατά μέσο όρο 2,2 φορές τη λογιστική τους αξία, δηλαδή στοίχισαν ακριβότερα απ'ότι στις υπόλοιπες επτά χώρες. Ένας σημαντικός βέβαια λόγος που δικαιολογεί τη διαπίστωση αυτή έγκειται στο γεγονός ότι η πλειοψηφία των ιδιωτικοποιήσεων ελληνικών τραπεζών πραγματοποιήθηκε πιο πρόσφατα σε σχέση με τις ευρωπαϊκές, σε μια εποχή που η εγχώρια αγορά έχει ωριμάσει.

Διάγραμμα 7



www.eurobank.gr/research

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ – ΑΠΟΚΡΑΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ

4.1 ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΑΠΟΚΡΑΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΩΝ 2006

Το 2006, σε μια δύσκολη συγκυρία για τις διεθνείς αγορές, το πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων έχει ήδη πετύχει πολύ σημαντικά αποτελέσματα, όχι μόνο ταμειακά αλλά και διαρθρωτικά, αφού επιτεύχθηκε η αναδιάρθρωση και η ανάδειξη της αξίας δύο σημαντικών τραπεζικών ιδρυμάτων:

1. της Αγροτικής Τράπεζας Α.Ε., η οποία εισέρχεται σε μια νέα εποχή μετά από μακρά περίοδο απαξίωσης και
2. του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου Α.Τ.Ε. που μπαίνει δυναμικά στον τραπεζικό χάρτη.

Η αποκρατικοποίηση της Αγροτικής Τράπεζας, η οποία συντελέστηκε μετά την ολοκλήρωση της αναδιάρθρωσής της και την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου στην οποία το Δημόσιο άσκησε πλήρως τα δικαιώματά του στην τιμή των € 2 ανά μετοχή, πραγματοποιήθηκε με τη διάθεση του 7,18% των μετοχών της, κυριότητας Ελληνικού Δημοσίου, σε τιμή € 5,05 ανά μετοχή μέσω της διαδικασίας του βιβλίου προσφορών και χαρακτηρίστηκε από ισχυρή ζήτηση υψηλής ποιότητας θεσμικών χαρτοφυλακίων.

Ακολούθησε η εισαγωγή του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου στο Χρηματιστήριο Αθηνών, η οποία στέφθηκε με απόλυτη επιτυχία, καθώς προσέλυσε το ενδιαφέρον άνω των 124 χιλιάδων ιδιωτών επενδυτών, αριθμός που είναι ο υψηλότερος κατά τα τελευταία έτη στη χώρα μας.

Παράλληλα, εντός του Αυγούστου, πραγματοποιήθηκε η διάθεση του συνόλου της συμμετοχής του Δημοσίου στην Εμπορική Τράπεζα με την αποδοχή της δημόσιας πρότασης που είχε υποβληθεί από την Credit Agricole για την εξαγορά του 100% των μετοχών της τράπεζας. Η διαδικασία που ακολουθήθηκε, είναι μια θεσμοθετημένη δημόσια και ανταγωνιστική διαδικασία που εξασφαλίζει διαφάνεια, δημοσιότητα και ισότιμη μεταχείριση όλων των μετόχων.

Με την επιτυχή ολοκλήρωση της διαδικασίας αυτής, πραγματοποιήθηκε μια αποκρατικοποίηση στρατηγικής σημασίας, η οποία και αποτελεί τη μεγαλύτερη ξένη επένδυση που έγινε ποτέ στη χώρα μας. Τα έσοδα που άντλησε απευθείας το Ελληνικό Δημόσιο από τη συναλλαγή αυτή ανήλθαν σε € 364 εκατ., ενώ επιπλέον εισέρευσαν στα ασφαλιστικά ταμεία και τους οργανισμούς περισσότερα από € 700 εκατ.

Τα συνολικά έσοδα του Ελληνικού Δημοσίου από το πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων για το 2006 ανέρχονται σε €1.740 εκατ., ξεπερνώντας τον προβλεπόμενο στόχο του προγράμματος αποκρατικοποιήσεων για το 2006 (€1.650 εκατ.).

4.2 ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΑΠΟΚΡΑΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΩΝ 2007

Το πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων του 2007 περιλάμβανε την αποκρατικοποίηση ποσοστού 10,7% του ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΥ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ ΕΛΛΑΔΟΣ (ΟΤΕ) μέσω διάθεσης μετοχών σε θεσμικούς επενδυτές, καθώς και την περαιτέρω μείωση της συμμετοχής του Ελληνικού Δημοσίου στο ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ (ΤΤ) με τη διάθεση ποσοστού 20% σε θεσμικούς επενδυτές.

Αμφότερες οι προαναφερθείσες προσφορές μετοχών σημείωσαν ιδιαίτερη επιτυχία, χαρακτηριζόμενες από ισχυρή ζήτηση και σημαντική υπερκάλυψη από θεσμικά χαρτοφυλάκια υψηλής ποιότητας. Ενδεικτικό της επιτυχίας των συναλλαγών αυτών ήταν το γεγονός ότι η τιμή διάθεσης, συγκρινόμενη με την τιμή της μετοχής της προηγούμενης ημέρας αντιπροσώπευε, για μεν τον ΟΤΕ μηδενική έκπτωση, για δε το ΤΤ σημαντικό υπερτίμημα (premium) 0,56%. Η διάθεση δε μετοχών με υπερτίμημα σημειώνεται για πρώτη φορά στην ελληνική αγορά σε συναλλαγή αυτής της μορφής.

Χαρακτηριστικό της επιτυχίας αυτής είναι το άρθρο του έγκυρου διεθνούς περιοδικού IFR που δημοσιεύθηκε την 14η Ιουλίου με τίτλο «Οι Έλληνες κατέχουν άριστα την τεχνική των αποκρατικοποιήσεων» στο οποίο σημειώνεται:

«...Η πώληση μεριδίου του Ταχυδρομικού Ταμειευτηρίου –από την Ελληνική Κυβέρνηση- προς 510 εκατ. ευρώ την προηγούμενη βδομάδα ανέδειξε τους διαφορετικούς χειρισμούς με τους οποίους οι κυβερνήσεις προσεγγίζουν την πώληση μετοχών, και τους διαφορετικούς βαθμούς επιτυχίας των στρατηγικών τους...», ενώ η προσέγγιση της Ελληνικής Κυβέρνησης στη διαδικασία της αποκρατικοποίησης χαρακτηρίζεται ως «αβίαστη αλλά και έξυπνη».

Τα συνολικά έσοδα από την υλοποίηση του προγράμματος αποκρατικοποιήσεων του 2007 ανήλθαν σε €1.719 εκατ. υπερβαίνοντας τον στόχο που είχε τεθεί (€1.700 εκατ.).

4.3 ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΑΠΟΚΡΑΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΩΝ 2008

Το 2008 ο ανομολόγητος στόχος από το πρόγραμμα των αποκρατικοποιήσεων ήταν να συγκεντρωθούν περίπου 1,6 δισ. ευρώ. Τράπεζα Αττικής, Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, ΔΕΠΑ, Ελ. Βενιζέλος ήταν τα «φιλέτα» από τα οποία η κυβέρνηση είτε με μεταβίβαση μέρος των ποσοστών του δημοσίου σε στρατηγικούς επενδυτές, είτε με εισαγωγή στο ΧΑ θα επιδίωκε να συγκεντρώσει έσοδα ώστε να μειώσει το δημόσιο χρέος.

Η κορύφωση της κρίσης εντός του 2008 και η αναταραχή που προκάλεσε στις κεφαλαιαγορές δεν επέτρεψε να υλοποιηθεί κανένας τέτοιος σχεδιασμός, εκτός από τη μεταβίβαση του 3% του ΟΤΕ στην Deutsche Telecom από την οποία το δημόσιο εισέπραξε 431 εκατ. ευρώ, αν και το deal αυτό όπως όλοι γνωρίζουμε έγινε κάτω από ιδιαίτερες συνθήκες.

Φέτος στην εισηγητική έκθεση του προϋπολογισμού για το 2009 το οικονομικό επιτελείο στο κεφάλαιο των αποκρατικοποιήσεων είναι ιδιαίτερα προσεκτικό λόγω των συνθηκών που επικρατούν στις αγορές και απέφυγε να διατυπώσει επακριβή στόχο για τα έσοδα από το πρόγραμμα εντός του 2009.

Το παραδέχθηκε και ο ίδιος ο υπουργός οικονομικών κ. Γ. Αλογοσκούφης κατά την παρουσίαση του προϋπολογισμού «Δεν περιμένουμε πολλά από τις αποκρατικοποιήσεις». Άλλωστε, το 38% της Τράπεζας Αττικής αποτιμάται πλέον στα 79 εκατ. ευρώ ενώ το 20% του Τ.Τ (περίπου ένα τέτοιο ποσοστό θα έβγαζε σε διαγωνισμό το δημόσιο) στα 145 εκατ. ευρώ, κάτι που σημαίνει ότι και για τις δύο αυτές περιπτώσεις τα σχέδια μετοχοποιήσεων «παγώνουν».

Επίσης, η αναφορά στη ΔΕΠΑ δεν κάνει λόγο για την προοπτική της εισόδου στο ΧΑ αλλά για «τη διερεύνηση της προσφορότερης μεθόδου αξιοποίησης της συμμετοχής του δημοσίου». Στη ΔΕΠΑ το δημόσιο ελέγχει το 65% και το 35% τα Ελληνικά Πετρέλαια. Το ελληνικό δημόσιο διαθέτει στο χαρτοφυλάκιό του μετοχές αξίας 7,3 δισ. ευρώ, συμπεριλαμβανομένου και των μετοχών της Δημόσιας Επιχείρησης Κινητών Αξιών (ΔΕΚΑ) που βρίσκεται υπό εκκαθάριση.

Ξεχωρίζουν οι μεγάλες συμμετοχές σε Αγροτική Τράπεζα (77% με 1.063 εκατ. ευρώ τρέχουσα αξία των μετοχών του δημοσίου), ΔΕΗ (51% με 1.074 εκατ. ευρώ), ΟΠΑΠ (34% με 2.088 εκατ. ευρώ), ΟΤΕ (25% με 1.295 εκατ. ευρώ), Ελληνικά Πετρέλαια (35,48% με 568 εκατ. ευρώ), ΕΥΔΑΠ (61,33% με 397 εκατ. ευρώ) και Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο (44% με 249 εκατ. ευρώ).

Ενδιαφέρον παρουσιάζουν και οι μικρές συμμετοχές που ανά πάσα στιγμή μπορεί να πωληθούν όπως στην Τράπεζα Πειραιώς (τρέχουσα αξία συμμετοχής δημοσίου 59 εκατ. ευρώ) και Alpha Bank (26 εκατ. ευρώ). Μικρές συμμετοχές που στην περίπτωση των τραπεζών όμως μπορεί να παίξουν καταλυτικό ρόλο σε επικείμενες στρατηγικές συμμαχίες.

Η κυβέρνηση για να μειώσει τη δημόσιο χρέος μέσω των εσόδων από τις αποκρατικοποιήσεις το 2009 θα περιοριστεί στην πώληση περιουσιακών στοιχείων της Εταιρείας Τουριστικής Ανάπτυξης στο sale and leaseback επί των ακινήτων του δημοσίου και στις συμπράξεις δημοσίου και ιδιωτικού τομέα (ΣΔΙΤ) που όμως το 2008 δεν απέδωσαν τα αναμενόμενα.

Το διάστημα 2004 - 2008 τα έσοδα από τις αποκρατικοποιήσεις ανήλθαν σε 6,7 δισ. ευρώ. Το 2008 ολοκληρώθηκαν οι διαγωνισμοί για την παραχώρηση σε ιδιώτες της διαχείρισης των εμπορευματικών σταθμών του ΟΛΠ και του ΟΛΘ, ενώ βρίσκονται σε εξέλιξη οι διαγωνισμοί για τις τρεις εταιρείες της Ολυμπιακής (πητικό έργο, επίγεια εξυπηρέτηση και συντήρηση αεροσκαφών).

Το 77% των εσόδων από τις αποκρατικοποιήσεις το διάστημα 2004 - 2008 προήλθε από εισροές ξένων κεφαλαίων.

4.4 ΜΕΓΑΛΕΣ ΑΠΟΚΡΑΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΙΣ

Πώληση 8,21% των μετοχών της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ

- Τον Αύγουστο του 2004 πραγματοποιήθηκε η πώληση 8,21% των μετοχών των ΕΛΠΕ στην εταιρία PANEUROPEAN, στρατηγικό εταίρο του Δημοσίου με δικαίωμα πρώτης προτίμησης, έναντι του ποσού €192 εκατ. Σημειώνεται ότι η τιμή στην οποία πραγματοποιήθηκε η συναλλαγή (€ 7,65 ανά μετοχή) ήταν υψηλότερη από εκείνη της συναλλαγής του 2003, παρότι δεν παραχωρήθηκε κανένα επιπλέον δικαίωμα συμμετοχής στη διοίκηση των ΕΛΠΕ.

Διάθεση 7,46% των μετοχών της ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

- Το Νοέμβριο του 2004 το Ελληνικό Δημόσιο προχώρησε στην επιτυχή διάθεση του 7,46% του μετοχικού κεφαλαίου της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος, σε θεσμικούς επενδυτές στην Ελλάδα και στο εξωτερικό.
- Η συναλλαγή αποτέλεσε τη μεγαλύτερη διάθεση μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά το 2004 και τη δεύτερη μεγαλύτερη διάθεση μετοχών μέσω ταχείας διαδικασίας βιβλίου προσφορών που πραγματοποιήθηκε στο Χρηματιστήριο Αθηνών και απέφερε στο Δημόσιο το ποσό των € 562 εκατ.
- Η αποκρατικοποίηση αυτή ήταν όχι μόνο σημαντικού οικονομικού αντικειμένου, αλλά είχε και διαρθρωτικό χαρακτήρα, καθώς οδήγησε στην έξοδο του Ελληνικού Δημοσίου από το μετοχικό κεφάλαιο της Εθνικής Τράπεζας, γεγονός που εκτιμήθηκε θετικά από την αγορά και έδωσε έναυσμα για αλλαγές στον τραπεζικό κλάδο.

Διάθεση 16,44% των μετοχών του ΟΠΑΠ

- Τον Ιούλιο του 2005 ολοκληρώθηκε η διάθεση του **16,44%** του μετοχικού κεφαλαίου του ΟΠΑΠ, κυριότητας Ελληνικού Δημοσίου, με συνδυασμένη προσφορά στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. Το Ελληνικό Δημόσιο άντλησε από την διάθεση των μετοχών ποσό € 1.266 εκατ. που είναι το υψηλότερο που αντλήθηκε ποτέ στο πλαίσιο του προγράμματος αποκρατικοποιήσεων.
- Η έκδοση συγκέντρωσε τεράστιο ενδιαφέρον από ξένους θεσμικούς επενδυτές και χαρακτηρίστηκε από την επιστροφή των ιδιωτών επενδυτών στην αγορά με περίπου 61 χιλ. αιτήσεις.
- Η συναλλαγή αποτέλεσε τη μεγαλύτερη διάθεση μετοχών που έχει πραγματοποιηθεί ποτέ στο Χρηματιστήριο Αθηνών και την πρώτη που διενεργήθηκε με «Ευρωπαϊκό» Ενημερωτικό Δελτίο σύμφωνα με τις διατάξεις του νέου κανονισμού (ΕΚ) 809/2004 της Ε.Ε.

2005: Διάθεση 10% των μετοχών του ΟΤΕ

- Το Σεπτέμβριο του 2005 ολοκληρώθηκε επιτυχώς η διάθεση του **10%** του μετοχικού κεφαλαίου του ΟΤΕ, κυριότητας Ελληνικού Δημοσίου, σε θεσμικούς επενδυτές στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. Το ποσό που αντλήθηκε ανήλθε σε € 835 εκατ.

2007: Διάθεση 10,7% των μετοχών του ΟΤΕ

- Η διάθεση των μετοχών του ΟΤΕ που υλοποιήθηκε την 28.06.2007 ανήλθε σε 10,7% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε σε €21,40 ανά μετοχή αντιπροσωπεύοντας μηδενική έκπτωση σε σχέση με την τιμή κλεισίματος της προηγούμενης ημέρας. Τα συνολικά έσοδα για το Ελληνικό Δημόσιο ανήλθαν σε €1.123 εκατ.
- Η διάθεση χαρακτηρίστηκε από ισχυρή ζήτηση και σημαντική υπερκάλυψη από θεσμικά χαρτοφυλάκια υψηλής ποιότητας.
- Με την ολοκλήρωση της διάθεσης των μετοχών ακολούθησε σημαντική άνοδος της τιμής της μετοχής.
- Η επιτυχής διάθεση μετοχών του ΟΤΕ επισφράγισε την ανοδική πορεία του Οργανισμού η οποία ξεκίνησε το 2004 ως συνέπεια της αναδιάρθρωσης της επιχείρησης από τη νέα διοίκηση
- Χαρακτηριστικό της επιτυχούς διάθεσης των μετοχών ήταν και το σχόλιο των Financial Times φύλο της 28ης Ιουνίου 2007: «...η πώληση σημαντικού μεριδίου του Ελληνικού Δημοσίου στον ΟΤΕ ήταν η αποκρατικοποίηση του έτους για την Ελλάδα και βοήθησε τις ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές να επανέλθουν σε ανοδικά επίπεδα μετά από πέντε συνεχείς πτωτικές συνεδριάσεις...»

Νέο σχέδιο για πώληση νέου πακέτου μετοχών του ΟΤΕ στην Deutsche Telekom οριστικοποιεί η κυβέρνηση και σύμφωνα με πληροφορίες θα λάβει «σάρκα και οστά» αμέσως μετά τις ευρωεκλογές. Ειδικότερα, το σχέδιο προβλέπει την πώληση επιπλέον ποσοστού 15% του μετοχικού κεφαλαίου σε «δόσεις», με στόχο έσοδα ύψους 1,5 δισ. ευρώ που θα βοηθήσουν στην ταχύτερη αποκλιμάκωση του δημόσιου χρέους αλλά παράλληλα θα μειώσουν τη συμμετοχή του δημοσίου στον άλλοτε κρατικό Οργανισμό τηλεπικοινωνιών σε ποσοστό 10%.

Παρά το γεγονός ότι οι συγκεκριμένες κινήσεις προβλέπονταν από τη στρατηγική συμφωνία του Δημοσίου με την Deutsche Telekom, δεν περιλαμβάνονταν ούτε στο πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων του Προϋπολογισμού που είχε καταρτίσει πέρυσι ο Γιώργος Αλογοσκούφης, αλλά ούτε και στην ατζέντα που έθεσε για τις αποκρατικοποιήσεις ο διάδοχός του Γιάννης Παπαθανασίου.

Σύμφωνα με τις εισηγήσεις που δέχεται η ηγεσία του υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών, σε πρώτη φάση προτείνεται η διάθεση ποσοστού 5% του ΟΤΕ στην Deutsche Telekom στην τιμή των 27,5 ευρώ μέχρι το τέλος Ιουνίου, όπως προβλέπεται άλλωστε με προαιρετικό όρο στην αρχική συμφωνία των δύο

μετόχων, για την οποία ωστόσο απαιτείται η σύμφωνη γνώμη των Γερμανών. Από την κίνηση αυτή το Δημόσιο θα εισπράξει περίπου 680 εκατ. ευρώ. Η πώληση του συγκεκριμένου ποσοστού θα πρέπει να ολοκληρωθεί απαραίτητα μέχρι και τον Οκτώβριο αφού μετά -πάντα βάσει της συμφωνίας- αλλάζει το συμβατικό τίμημα και τα έσοδα θα είναι περίπου 350-360 εκατ. ευρώ.

Καθώς η συγκεκριμένη μείωση του ποσοστού του ελληνικού δημοσίου προβλεπόταν στη συμφωνία μετόχων βάσει της οποίας ο γερμανικός κολοσσός απέκτησε το 25% του Οργανισμού αλλά και το management, ήταν περίπου βέβαιο ότι το Δημόσιο θα προχωρούσε σ' αυτό το βήμα. Οι ιδιαίτερα αντίξοες συνθήκες που επικρατούν όμως στην ελληνική οικονομία, σε συνδυασμό με την ασφυκτική πίεση των Ευρωπαίων εταίρων για τη μείωση του χρέους, φαίνεται ότι ήταν οι καταλύτες που οδήγησαν στην εισήγηση για να προχωρήσει η Κυβέρνηση στο επόμενο βήμα, την εκχώρηση δηλαδή επιπλέον ποσοστού.

Το επόμενο βήμα προβλέπει την πώληση ενός επιπλέον ποσοστού 10% που πάντα βάσει της συμφωνίας μετόχων θα διαμορφωθεί στη μέση τιμή διαπραγμάτευσης των τελευταίων 20 ημερών (από την ημερομηνία συμφωνίας) συν ένα υπερτίμημα 20% ανά μετοχή. Το δημόσιο αναμένεται να εισπράξει άλλα 700 εκατ. ευρώ ως έσοδα ενώ το χρονικό περιθώριο που προβλέπεται για την υλοποίηση της δεύτερης φάσης λήγει το 2011. Ωστόσο λόγω των έκτακτων αναγκών για την αντιμετώπιση του χρέους, ο κ. Παπαθανασίου δέχεται εισηγήσεις να επισπεύσει τη συγκεκριμένη διαδικασία. Μάλιστα δεν αποκλείεται να την ολοκληρώσει αμέσως μετά την πώληση του πρώτου 5%, δηλαδή μέχρι τα μέσα του Φθινοπώρου.

Αν το οικονομικό επιτελείο αποδεχθεί τις εισηγήσεις και προχωρήσει σε συμφωνία με τους Γερμανούς, το ποσοστό του δημοσίου θα μειωθεί σε 10%. Μια τέτοια εξέλιξη θα έχει φυσικά επιπτώσεις και στο δικαίωμα άσκησης βέτο για συγκεκριμένα θέματα που διατηρεί το δημόσιο ενώ καταργείται στην πράξη όλη η επιχειρηματολογία περί εταιρείας εθνικής σημασίας που είχε διαμορφώσει τη στρατηγική της Κυβέρνησης σε όλο το προηγούμενο διάστημα.

Πληροφορίες που προέρχονται από κύκλους της κυβέρνησης, αναφέρουν ότι η γερμανική πλευρά εξετάζει με θετική διάθεση την αύξηση της συμμετοχής της στον ΟΤΕ. Μάλιστα οι ίδιες πηγές αναφέρουν ότι είχαν προηγηθεί από την αρχή του χρόνου διαδοχικές ερωτήσεις της D.T. για την εφαρμογή των επόμενων όρων της συμφωνίας.

Η σημαντική αυτή αλλαγή στη μετοχική σύνθεση του οργανισμού, ενδεχομένως να σηματοδοτήσει και την απαρχή μιας σειράς αλλαγών σε διάφορα επίπεδα του Οργανισμού και των θυγατρικών του που προς το παρόν πραγματοποιούνται με ήπιους ρυθμούς, σύμφωνα με τη στρατηγική που εξ αρχής είχε χαράξει ο γερμανικός κολοσσός.

Μέχρι τότε άλλωστε αναμένεται να έχει προχωρήσει και η δεύτερη φάση της εθελουσίας εξόδου εργαζομένων από τον ΟΤΕ, περιορίζοντας σημαντικά τον αριθμό των εργαζομένων και φυσικά το κόστος μισθοδοσίας. Ειδικότερα και σύμφωνα με όσα ήδη έχει πει ο ισχυρός άνδρας του Οργανισμού, Παναγής

Βουρλούμης, οι διαδικασίες θα ξεκινήσουν μέχρι τα τέλη του μήνα και ο στόχος είναι να πραγματοποιηθεί στοχευμένη εθελουσία έξοδος έως 3.000 εργαζομένων.

Οι στόχοι του προγράμματος είναι αφενός η μείωση της μισθοδοσίας στον Οργανισμό από περίπου 30% των συνολικών εσόδων σε 20% καθώς και η αλλαγή στελεχών που βρίσκονται σε νευραλγικές θέσεις και δεν έχουν την απαραίτητη τεχνογνωσία, με νέα στελέχη. Οι εξελίξεις αυτές είναι προφανές ότι καθιστούν ακόμη ελκυστικότερο τον ΟΤΕ στα μάτια των Γερμανών και διευκολύνουν το σχεδιασμό της κυβέρνησης.

Το μονό γκρίζο σημείο στα σχέδια της κυβέρνησης θα μπορούσε να αποδειχθεί η εμπλοκή της Κομισιόν που ήδη έχει θέσει την αρχική συμφωνία μεταξύ των δύο πλευρών στο μικροσκόπιό της. Η κυβέρνηση πρέπει να απαντήσει μέχρι τις 14 Ιουνίου στην προειδοποιητική επιστολή που απέστειλε ο αρμόδιος για θέματα Εσωτερικής Αγοράς επίτροπος Τσ. Μακρίβι. Στην επιστολή του ο κοινοτικός επίτροπος σημείωνε ότι δεν μπορούν ο ΟΤΕ και η Deutsche Telekom που κατέχουν το 50% του ΟΤΕ συν δύο μετοχές, να έχουν πλήρη εκπροσώπηση στο 11μελές Δ.Σ., ενώ η άλλη πλευρά (οι μικρομέτοχοι που διατηρούν το 50% μείον δύο μετοχές) να μην εκπροσωπείται.

Ωστόσο το θέμα θεωρείται μείζον και πιθανότατα θα βρεθεί φόρμουλα για να ξεπεραστούν οι αντιρρήσεις του επιτρόπου.

Πηγή: (www.capital.gr)

Διάθεση 7,18% των μετοχών της ΑΓΡΟΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

- Στα μέσα Μαΐου του 2006, ολοκληρώθηκε η διάθεση, μέσω βιβλίου προσφορών, μετοχών της ΑΤΕ κυριότητάς του Ελληνικού Δημοσίου, οι οποίες αντιστοιχούν στο **7,18%** του μετοχικού της κεφαλαίου.
- Η τιμή διάθεσης που προέκυψε από τη διαδικασία του βιβλίου προσφορών διαμορφώθηκε σε € 5,05 ανά μετοχή, αντιπροσωπεύοντας έκπτωση (discount) μόλις 1,37% επί της τιμής κλεισίματος της μετοχής της ΑΤΕ στις 11/5/2006. Τα έσοδα για το Ελληνικό Δημόσιο ανήλθαν στα € 328 εκατ.
- Περίπου ένα έτος πριν, η Τράπεζα είχε προχωρήσει σε μεγάλη αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου κατά € 1.192 εκατ., στην οποία το Ελληνικό Δημόσιο άσκησε πλήρως τα δικαιώματά του (84,5%) σε τιμή έκδοσης μόλις € 2 ανά μετοχή. Η αύξηση ήταν επιβεβλημένη προκειμένου να αντιμετωπιστεί η μείωση της καθαρής της θέσης, που προκλήθηκε από την ανάγκη σχηματισμού προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις, προβλέψεων για διαγραφές χρεών και αποθεματικού για ενδεχόμενες υποχρεώσεις της τράπεζας για συνταξιοδοτικά θέματα. Οι αναπροσαρμογές αυτές, οι οποίες αφορούσαν χειρισμούς παρελθόντων ετών και επιβállονταν από την υιοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, είχαν σαν αποτέλεσμα τη διάβρωση των ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας και την πτώση των δεικτών φερεγγυότητας και κεφαλαιακής επάρκειας σε μη αποδεκτά επίπεδα. Παράλληλα με την παραπάνω αύξηση κεφαλαίου, η Διοίκηση της τράπεζας προχώρησε σε ευρεία αναδιοργάνωση των εργασιών της ΑΤΕ, κάτι που συνέβαλλε

στην ενίσχυση των αποτελεσμάτων της και την σημαντική άνοδο της τιμής της μετοχής.

- Ως αποτέλεσμα των ενεργειών αυτών η ΑΤΕ προσέλκυσε σημαντικό διεθνές επενδυτικό ενδιαφέρον για πρώτη φορά από την εισαγωγή της στο ΧΑ. Το παραπάνω γεγονός επιβεβαιώθηκε κατά την προσφορά των μετοχών, η οποία χαρακτηρίστηκε από ισχυρή ζήτηση από υψηλής ποιότητας θεσμικά χαρτοφυλάκια, τόσο διεθνή όσο και εγχώρια.
- Είναι αξιοσημείωτο ότι οι μετοχές τις οποίες απέκτησε το Ελληνικό Δημόσιο στην τιμή των € 2 ανά μετοχή συμμετέχοντας στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, διαπραγματεύονταν κατά την ημέρα της διάθεσης, περίπου ένα έτος μετά, στα επίπεδα των € 5 ανά μετοχή, ενώ η χρηματιστηριακή αξία της Αγροτικής Τράπεζας είχε σχεδόν τριπλασιαστεί.

2006: Διάθεση 34,84% των μετοχών του ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟΥ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟΥ και μετοχική συνεργασία με ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΤΑΧΥΔΡΟΜΕΙΑ

- Στα τέλη Μαΐου του 2006, ολοκληρώθηκε η δημόσια προσφορά για την εισαγωγή των μετοχών του ΤΤ στο ΧΑ, μέσω της οποίας το Ελληνικό Δημόσιο διέθεσε μετοχές που αντιστοιχούν στο **34,84%** του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας.
- Η δημόσια προσφορά καλύφθηκε συνολικά κατά 5,4 φορές και χαρακτηρίστηκε:
-από ιδιαίτερα υψηλή ζήτηση από ιδιώτες επενδυτές, με τη συμμετοχή άνω των 124 χιλιάδων ιδιωτών επενδυτών, αριθμός που είναι ο υψηλότερος κατά τα τελευταία έτη στη χώρα μας, και
-από τη συμμετοχή διεθνών χαρτοφυλακίων υψηλής ποιότητας, τα οποία υπερέκλυαν τη διεθνή προσφορά κατά 4,3 φορές περίπου.
- Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα € 12,5 ανά μετοχή και τα έσοδα του Ελληνικού Δημοσίου ανήλθαν στα € 612 εκατ.
- Με την επιτυχημένη αποκρατικοποίηση του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου, η οποία υλοποιήθηκε σε μία δύσκολη διεθνή χρηματιστηριακή συγκυρία, επιβεβαιώθηκε η εμπιστοσύνη τόσο των εγχώριων όσο και των διεθνών επενδυτών στην εταιρία και την κυβερνητική οικονομική πολιτική.
- Της δημόσιας προσφοράς είχε προηγηθεί η κεφαλαιακή αναδιάρθρωση του ΤΤ, μέσω της οποίας αντλήθηκαν με τη μορφή επιστροφής πλεονάζουσας ρευστότητας, κεφάλαια ύψους € 400 εκατ. με αποτέλεσμα την ισόποση μείωση του δημοσίου χρέους.
- Με την επιστροφή της πλεονάζουσας ρευστότητας, επιτεύχθηκε η ορθολογικοποίηση της κεφαλαιακής διάρθρωσης της επιχείρησης χωρίς να επηρεαστούν οι προοπτικές ανάπτυξής της, ενώ παράλληλα αναδείχθηκε η αξία της ενόψει της εισαγωγής της στο Χ.Α. προς όφελος τόσο του υφιστάμενου Μετόχου όσο και των επενδυτών που εκλήθησαν να επενδύσουν στη μετοχή του Τ.Τ.

- Πριν την εισαγωγή του ΤΤ στο ΧΑ, πραγματοποιήθηκε η **μετοχική συνεργασία** των εταιριών ΤΤ και ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΤΑΧΥΔΡΟΜΕΙΑ (ΕΛΤΑ), η οποία προβλεπόταν και από το Ν. 3082/2002, συνεργασία που μέχρι τότε δεν είχε υλοποιηθεί.
- Στα πλαίσια της εν λόγω συνεργασίας αγοράστηκε το **10%** του μετοχικού κεφαλαίου των ΕΛΤΑ κυριότητας του Ελληνικού Δημοσίου από το ΤΤ και αντιστρόφως. Σε ότι αφορά στον καθορισμό του τιμήματος το ποσοστό των ΕΛΤΑ ορίστηκε με βάση σχετική χρηματοοικονομική μελέτη του συμβούλου, ενώ αντίστοιχα για το Τ.Τ. η τιμή εισαγωγής .
- Σημειώνεται ότι θεωρήθηκε δίκαιο και εύλογο το τίμημα το οποίο θα κατέβαλαν τα ΕΛΤΑ να αναπροσαρμοστεί με έκπτωση 10%, γεγονός από το οποίο τα ΕΛΤΑ επωφελήθηκαν ιδιαίτερος, καθώς απέκτησαν ένα σημαντικό περιουσιακό στοιχείο που ήδη έχει αναδειχθεί με τη μετοχοποίηση του ΤΤ και αναμένεται να προσδώσει σημαντικά στη μελλοντική τους κερδοφορία.
- Με τη συνεργασία του ΤΤ και των ΕΛΤΑ, τόσο σε μετοχικό όσο και σε εμπορικό επίπεδο, επιτυγχάνεται πλήρης εκμετάλλευση των συνεργιών που δημιουργούνται από τη συμπληρωματικότητα των εργασιών τους, με αποτέλεσμα την παροχή στους πολίτες πληρέστερου φάσματος προϊόντων στο σύνολο της ελληνικής επικράτειας.
- Τα συνολικά έσοδα που άντλησε το Ελληνικό Δημόσιο από την κεφαλαιακή αναδιάρθρωση του Ταχυδρομικού Ταμειτηρίου, τη μετοχική συνεργασία του ΤΤ με τα ΕΛΤΑ και την εισαγωγή των μετοχών του ΤΤ στο ΧΑ ανήλθαν σε € 1.048 εκατ. Σημειώνεται δε ότι τα ΕΛΤΑ θα καταβάλλουν στο Ελληνικό Δημόσιο επιπλέον ποσό € 144 εκατ. έως το Δεκέμβριο του 2010, ποσό που αφορά στο υπόλοιπο του τιμήματος για την αγορά του 10% των μετοχών του ΤΤ

2007: Διάθεση 20% των μετοχών του ΤΤ

- Μετά την επιτυχή εισαγωγή του ΤΤ στο ΧΑ και την ιδιαίτερα θετική αποδοχή της μετοχής του από την αγορά, το Ελληνικό Δημόσιο προχώρησε τον Ιούλιο 2007 στην επιτυχή διάθεση 20% των μετοχών της εταιρίας σε θεσμικούς επενδυτές στην Ελλάδα και στο εξωτερικό με ταχεία διαδικασία βιβλίου προσφορών.
- Της διάθεσης προηγήθηκε η περαιτέρω αναδιάρθρωση και ανάδειξη της επιχειρηματικής αξίας της εταιρίας.
- Η διάθεση υπερκαλύφθηκε περίπου 3 φορές από θεσμικά χαρτοφυλάκια ιδιαίτερα υψηλής ποιότητας. Η τιμή διάθεσης διαμορφώθηκε στα 18,10 ευρώ ανά μετοχή, τιμή η οποία όχι μόνο βρίσκεται στην κορυφή του τεθέντος εύρους τιμών, αλλά αντιπροσωπεύει και υπερτίμημα (premium) 0,56% σε σχέση με την τιμή κλεισίματος της προηγούμενης ημέρας. Το γεγονός αυτό συμβαίνει για πρώτη φορά σε αντίστοιχη διάθεση μετοχών στην ελληνική αγορά και είναι χαρακτηριστικό της μεγάλης επιτυχίας της προσφοράς.
- Τα έσοδα του Ελληνικού Δημοσίου ανήλθαν σε €510 εκατ.

- Τα συνολικά έσοδα του Ελληνικού Δημοσίου από το ΤΤ ανήλθαν από το 2004 (έναρξη προγράμματος αναδιάρθρωσης) έως σήμερα στο ποσό των 1.347 εκατ., ποσό κατά πολύ μεγαλύτερο από οποιαδήποτε σχεδιαζόμενη πώληση μετοχών σε στρατηγικό επενδυτή. Ταυτόχρονα, το ΤΤ παραμένει αυτόνομο, προωθεί τη συνεργασία του με τα ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΤΑΧΥΔΡΟΜΕΙΑ, ενώ το Ελληνικό Δημόσιο εξακολουθεί να κατέχει -έμμεσα ή άμεσα- το 44% των μετοχών.
- Συνέπεια της διάθεσης των μετοχών και της μείωσης του ποσοστού του Ελληνικού Δημοσίου στην εταιρία είναι ότι το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο καθίσταται πλέον μια ιδιωτική πολυμετοχική τράπεζα και μπορεί συνεπώς, με μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα να επιτελέσει το ρόλο του ως τράπεζας των μικροαποταμιευτών και να συμβάλλει στην ανάπτυξη και εμβάθυνση του ανταγωνισμού στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Διάθεση 11% των μετοχών της ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

- Το Μάρτιο του 2006, η Διπυργική Επιτροπή Αποκρατικοποιήσεων αποφάσισε τη διερεύνηση της δυνατότητας αποκρατικοποίησης της ΕΜΤΕ με τη διάθεση έως και του συνόλου της συμμετοχής της ΔΕΚΑ (11,01%) στο μετοχικό της κεφάλαιο, καθώς και τη διερεύνηση της δυνατότητας η εν λόγω αποκρατικοποίηση να περιλαμβάνει ή να συνδυάζεται και με τη διάθεση μετοχών που κατέχουν στο μετοχικό κεφάλαιο της Τράπεζας Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου (ΟΑΕΔ: 5,4%, ΟΓΑ: 4,9%, κλπ.).
- Της απόφασης αυτής, είχε προηγηθεί η κεφαλαιακή αναδιάρθρωση της ΕΜΤΕ που επιτεύχθηκε μέσω (α) της αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου κατά € 397,2 εκατ. το Νοέμβριο του 2005 (€ 15 ανά μετοχή) στην οποία το Ελληνικό Δημόσιο άσκησε πλήρως τα δικαιώματά του και (β) της επίλυσης του ασφαλιστικού της προβλήματος με το Ν.3371/2005 .
- Κατά την περίοδο της εν λόγω διερεύνησης από τους συμβούλους του Ελληνικού Δημοσίου, η Credit Agricole S.A., κάτοχος του 9% των μετοχών της ΕΜΤΕ, υπέβαλλε την από 13.06.2006 δημόσια πρόταση για την αγορά του 100% των μετοχών της τράπεζας, στο πλαίσιο του Ν.3461/2006 περί δημοσίων προτάσεων, προσφέροντας € 23,5 ανά μετοχή.
- Στο πλαίσιο της ίδιας διαδικασίας, την 22.06.2006 υποβλήθηκε ανταγωνιστική πρόταση από την Τράπεζα Κύπρου, η οποία στη συνέχεια ματαιώθηκε λόγω μη λήψης της απαραίτητης έγκρισης από την Κεντρική Τράπεζα Κύπρου. Στις 27 Ιουλίου 2006, η Credit Agricole αναθεώρησε την πρότασή της, αυξάνοντας το προσφερόμενο τίμημα προς τους μετόχους της ΕΜΤΕ από €23,5 ανά μετοχή σε €25 ανά μετοχή.
- Το προσφερόμενο τίμημα ενσωματώνει υπερτίμημα (premium) 6,7% σε σχέση με την τιμή της μετοχής κατά την ανακοίνωση της δημόσιας πρότασης (9/6/2006: € 23,44), και 8,7% ως προς την ελάχιστη εύλογη τιμή που προσδιόρισε ο σύμβουλος της ΕΜΤΕ, παρά το γεγονός ότι η Credit Agricole είχε σημαντικό βαθμό ελέγχου στην τράπεζα βάσει της συμφωνίας του 2000 (συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο και στο διοικητικό συμβούλιο, κοινές θυγατρικές κλπ.).

- Τον Αύγουστο του 2006, η Διυπουργική Επιτροπή Αποκρατικοποιήσεων, αφού έλαβε υπόψη τις τις εισηγήσεις των συμβούλων του Ελληνικού Δημοσίου αλλά και τη γνωμοδότηση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΜΤΕ, αποφάσισε την **αποδοχή της δημόσιας πρότασης** της Credit Agricole για τη διάθεση του **11%** των μετοχών της ΕΜΤΕ, διότι αντανακλά τα πραγματικά δεδομένα και την αξία της Εμπορικής Τράπεζας.
- Η διαδικασία που ακολουθήθηκε, με βάση την ελληνική και κοινοτική νομοθεσία για τις δημόσιες προτάσεις, είναι μια θεσμοθετημένη δημόσια και ανταγωνιστική διαδικασία που εξασφαλίζει διαφάνεια, δημοσιότητα, ισότιμη μεταχείριση όλων των μετόχων, επαρκή χρόνο και δυνατότητα υποβολής ανταγωνιστικών προτάσεων από όλους τους ενδιαφερόμενους.
- Με την επιτυχή ολοκλήρωση της διαδικασίας της Δημόσιας Πρότασης, μέσω της οποίας η Credit Agricole συγκέντρωσε ποσοστό της τάξεως του 70% του μετοχικού κεφαλαίου της Εμπορικής Τράπεζας, πραγματοποιήθηκε μια αποκρατικοποίηση στρατηγική σημασίας, με την είσοδο στην Ελληνική αγορά ενός από τους μεγαλύτερους στον κόσμο τραπεζικούς ομίλους, ο οποίος αποτελείται από 9.100 καταστήματα, 21 εκατ. πελάτες και απασχολεί 62.000 υπαλλήλους.
- Τα έσοδα που άντλησε απευθείας το Ελληνικό Δημόσιο από την αποκρατικοποίηση της τράπεζας ανήλθαν σε € 364 εκατ., ενώ επιπλέον εισέρευσαν στα ασφαλιστικά ταμεία και τους οργανισμούς περισσότερα από € 700 εκατ.
- Η ολοκλήρωση της αποκρατικοποίησης της Εμπορικής Τράπεζας, αποτελεί τη μεγαλύτερη ξένη επένδυση στη χώρα και αναμένεται να έχει πολλαπλές θετικές συνέπειες στην οικονομία, στο τραπεζικό σύστημα και στους Έλληνες πολίτες.

ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΑΠΟΚΡΑΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	
2006	1 740 ΕΚΑΤ. ΕΥΡΩ
2007	1 717 ΕΚΑΤ. ΕΥΡΩ
2008	431 ΕΚΑΤ. ΕΥΡΩ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Σύμφωνα με την «Τράπεζα της Ελλάδος», μπορούμε να μηδενίσουμε το δημοσιονομικό έλλειμμα μας έως το 2012, μέσω του περιορισμού της «τεράστιας φοροδιαφυγής» και της ουσιαστικής περιστολής της σπατάλης του δημοσίου. Επίσης, μπορούμε να στοχεύσουμε στη μείωση της αναλογίας του χρέους προς το ΑΕΠ στο 60%, μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα (10 έτη), μέσω της επίτευξης σημαντικών «πρωτογενών πλεονασμάτων, της τάξης του 4,5-5% του ΑΕΠ.

Περαιτέρω, αν και κατά την ίδια έκθεση, *«Πουθενά και ποτέ δεν υπήρξε παράδειγμα χώρας, η οποία να πέτυχε διατηρήσιμη ανάπτυξη στη βάση χρόνιων δημοσιονομικών ελλειμμάτων»*, εμείς θα μπορούσαμε να τα καταφέρουμε, με τη βοήθεια *«Εκτεταμένων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για την ενίσχυση της παραγωγικής βάσης μέσω των επενδύσεων, της αύξησης του ποσοστού απασχόλησης και της διαρκούς ποιοτικής αναβάθμισης του ανθρώπινου δυναμικού και κυρίως της ενδυνάμωσης του ανταγωνισμού σε όλες τις αγορές»*.

Ξεκινώντας από το δεύτερο, τη μείωση δηλαδή του χρέους προς το ΑΕΠ μας μέσα σε 10 έτη, διαπιστώνουμε ότι, με σταθερό ΑΕΠ ύψους 245 δις € και Δημόσιο Χρέος ύψους 233 δις €, αυτό που θεωρούμε εφικτό είναι η επίτευξη «κεφαλαιακού πλεονάσματος» 86 δις € (8,6 δις € ετήσια), όταν τα τελευταία 30 χρόνια το χρέος μας αυξανόταν σταθερά κατά σχεδόν 7 δις € ετήσια. Θέλοντας λοιπόν να επιτύχουμε μείωση του δημόσιου χρέους μας κατά 8,6 δις € για τα επόμενα δέκα χρόνια, στην ουσία επιδιώκουμε καλύτερευση ίση με 7 δις € συν 8,6 δις €, ήτοι περί τα 15,6 δις € ετησίως! (επιφυλασσόμαστε, όπως πάντοτε, για την ακρίβεια των αριθμών)

Από την άλλη πλευρά, η λύση που θεωρείται ότι θα συμβάλλει στην επίλυση των προβλημάτων μας, στηρίζεται στις επενδύσεις, μέσω των οποίων θα επιτευχθούν οι στόχοι μας. Όμως, όταν τα φορολογικά μας έσοδα είναι περίπου 55 δις € ετησίως και δεν φτάνουν ούτε για να καλύψουν τουλάχιστον τις δαπάνες ύψους 49 δις € (πρωτογενείς), τους τόκους ύψους 11,3 δις € και τις επιστροφές δανείων (χρεολύσια) ύψους 26 δις € - συνολικά δηλαδή περίπου 86 δις € ετήσια έναντι 55 δις € -, δεν είναι ουσιαστικά δυνατόν να περιμένουμε σοβαρές επενδύσεις εκ μέρους του δημοσίου.

Βέβαια, θα μπορούσαμε θεωρητικά να αυξήσουμε τα φορολογικά μας έσοδα και να μηδενίσουμε τουλάχιστον το ετήσιο έλλειμμα του προϋπολογισμού (περί τα 6,3 δις €). Τα φορολογικά μας έσοδα όμως είναι γύρω στο 22% του ΑΕΠ μας, σύμφωνα με τον προϋπολογισμό του 2008, όταν για παράδειγμα τα αντίστοιχα της Γερμανίας το 2006 (πηγή: OCDE, Paris 2007) ήταν επίσης 22% και της Ιαπωνίας 18% (τότε τα δικά μας ήταν 17,4%). Επομένως, συγκριτικά δεν είναι καθόλου ευκαταφρόνητα, ενώ έχουν αυξηθεί σημαντικά σε σχέση με το 2006.

Από την παραπάνω παρουσίαση και ανάλυση προκύπτουν ενδιαφέροντα συμπεράσματα, καθώς και θετικά μηνύματα για το μέλλον του ελληνικού τραπεζικού συστήματος:

- ✓ Το 2005 αποτελεί έτος-σταθμό για τις ιδιωτικοποιήσεις στην ΕΕ-12, αποφέροντας τα μεγαλύτερα έσοδα που έχουν πραγματοποιηθεί ιστορικά. Η Ελλάδα συγκέντρωσε το 3,6% των συνολικών εσόδων από ιδιωτικοποιήσεις στην Ευρωζώνη. Τα έσοδα που έχουν αποφέρει οι ιδιωτικοποιήσεις την τελευταία διετία στην Ελλάδα αντιστοιχούν στο 17,6 % των εσόδων που έχουν εισπραχθεί συνολικά.
- ✓ Τα έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις ως ποσοστό του προϋπολογισμού είναι υψηλότερα -κατά μέσο όρο διπλάσια- στην Ελλάδα απ' ότι στην Ευρωζώνη για το μεγαλύτερο μέρος της τελευταίας δεκαετίας, αποτελώντας σημαντική πηγή εσόδων για την κυβέρνηση.
- ✓ Η προς ιδιωτικοποίηση 'πίττα' της κρατικής περιουσίας δεν έχει όμως εξαντληθεί. Η Ελλάδα μαζί με τη Φινλανδία και τη Γαλλία είναι οι χώρες-μέλη της ΕΕ-12 που μπορούν να αναμένουν μεγαλύτερα έσοδα στο μέλλον από ιδιωτικοποιήσεις – με βάση το χαρτοφυλάκιο εισηγμένων εταιρειών- σε σχέση με αυτά που έχουν ήδη εισπράξει.
- ✓ Το ¼ των εσόδων από ιδιωτικοποιήσεις που έχουν πραγματοποιηθεί ιστορικά προέρχεται από τον τραπεζικό κλάδο. Είναι τα υψηλότερα στην Ευρωζώνη σταθμισμένα με το μέγεθος της οικονομίας, παρά το γεγονός ότι οι τραπεζικός κλάδος είναι ο δεύτερος μικρότερος σε μέγεθος στην Ευρωζώνη.
- ✓ Θετικά είναι τα μηνύματα για τον τραπεζικό κλάδο σήμερα που οι ιδιωτικοποιήσεις τραπεζών έχουν επανέλθει δυναμικά στο προσκήνιο.
- ✓ Η εξέταση δείγματος τραπεζών των χωρών-μελών της Ευρωζώνης έδειξε ότι οι ιδιωτικοποιήσεις επέδρασαν ευεργετικά τις περισσότερες φορές στις τράπεζες που υποβλήθηκαν στη διαδικασία αυτή. Θετικός ήταν ο αντίκτυπος στην αποδοτικότητα, στην ποιότητα του δανειακού τους χαρτοφυλακίου, στη ρευστότητα και στη φερεγγυότητά τους. Υπάρχει όμως και μικρή επιδείνωση του δείκτη κόστος-προς-έσοδα, που είναι συχνά προϊόν της διαδικασίας εκσυγχρονισμού των δομών της τράπεζας.
- ✓ Οι ιδιωτικοποιήσεις στις ελληνικές τράπεζες επέδρασαν περισσότερο ευεργετικά στην κεφαλαιακή επάρκεια, τη ρευστότητα, την αποτελεσματικότητα και την ποιότητα του δανειακού τους χαρτοφυλακίου.

- ✓ Οι ελληνικές τράπεζες που ιδιωτικοποιήθηκαν πωλήθηκαν σε καλή τιμή – 2,2 φορές τη λογιστική τους αξία κατά μέσο όρο – δηλαδή υψηλότερα από αντίστοιχες πωλήσεις σε χώρες όπως η Ισπανία, η Ιταλία και η Πορτογαλία.

Τα μηνύματα που στέλνει η μελέτη της ευρωπαϊκής εμπειρίας και η σύγκριση της επίδοσης των ελληνικών κρατικών τραπεζών με αυτή των ευρωπαϊκών κρατικών τραπεζών είναι ενθαρρυντικά. Φαίνεται ότι οι ιδιωτικοποιήσεις συντελούν στη βελτίωση της λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων και αποτελούν πηγή εξυγίανσης, αναδιάρθρωσης και εκσυγχρονισμού του τραπεζικού κλάδου. Η διαπίστωση αυτή είναι ιδιαίτερα σημαντική σήμερα, σε μια συγκυρία όπου οι ιδιωτικοποιήσεις τραπεζών βρίσκονται στην επικαιρότητα. Σημαίνει ότι οι τρέχουσες εξελίξεις στον τραπεζικό χώρο αλλάζουν το τοπίο προς το καλύτερο, συμβάλλουν στη διαμόρφωση ενός πιο αποτελεσματικού, αποδοτικού και ανταγωνιστικού τραπεζικού τομέα. Η Αγροτική, το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, η Εμπορική μπορούν να καταστούν περισσότερο ανταγωνιστικές τράπεζες, να εκσυγχρονιστούν, να μετασχηματιστούν σε μοντέρνα, δυναμικά τραπεζικά πιστωτικά ιδρύματα. Οι εξελίξεις αυτές θα ευνοήσουν βέβαια το τραπεζικό σύστημα, αλλά και τους δανειζόμενους και τους καταθέτες, το κράτος και την οικονομία. Δίδουν έναν τόνο αισιοδοξίας για το μέλλον του τραπεζικού συστήματος.

Επομένως, η Ελλάδα χρειάζεται μια ολοκληρωμένη μεσοπρόθεσμη πολιτική για την ενίσχυση της εμπιστοσύνης και την τόνωση της δυναμικής ανάπτυξης. Τα βασικά στοιχεία είναι: η διατήρηση ενός υγιούς τραπεζικού συστήματος για την στήριξη της παροχής πιστώσεων καθώς η ζήτηση ανακάμπτει• η μείωση των πιέσεων από το δημόσιο χρέος και το έλλειμμα για να δημιουργηθεί χώρος για τον ιδιωτικό τομέα, καθώς και η προστασία των οικονομικά αδυνάτων με ένα επαρκές δίκτυο ασφαλείας και η μείωση του κόστους της γραφειοκρατίας και του κόστους στις αγορές προϊόντων, υπηρεσιών και εργασίας με στόχο την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και την επιτάχυνση της ανάκαμψης.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

Παράρτημα Ι

Τα στοιχεία που παρουσιάζονται στην παρούσα μελέτη αφορούν τις ιδιωτικοποιήσεις που πραγματοποιήθηκαν στις χώρες της Ευρωζώνης (πλην του Λουξεμβούργου) από τη δεκαετία του '90 και ύστερα. Για τις ιδιωτικοποιήσεις αυτές συγκρίνεται η επίδοση της τράπεζας πριν και μετά την ιδιωτικοποίηση. Ως ιδιωτικοποίηση θεωρείται η πλήρης ή μερική πώληση της τράπεζας ή διάθεση μετοχών της μέσω του χρηματιστηρίου.

Η σύγκριση της επίδοσης πραγματοποιείται μέσω του Wilcoxon matched-pairs signed-rank test, ενός μη-παραμετρικού οικονομετρικού ελέγχου. Το τεστ αυτό εξετάζει αν η μεταβολή στην επίδοση των τραπεζών πριν και μετά την ιδιωτικοποίηση (για ίσο διάστημα) είναι στατιστικά σημαντική. Τα έτος της ιδιωτικοποίησης θεωρείται ως έτος 0.

Η επίδοση των τραπεζών εξετάζεται σε 5 βασικούς τομείς μέσω χρηματοοικονομικών δεικτών. Η βάση δεδομένων που χρησιμοποιήθηκε για τον υπολογισμό των χρηματοοικονομικών δεικτών είναι η BankScore. Για κάθε δείκτη υπολογίσαμε τη μεταβολή του πριν και μετά την ιδιωτικοποίηση. Οι μεταβολές αυτές, ανάλογα με το πρόσημό τους, ταξινομούνται κατά τάξη μεγέθους. Οι τάξεις μεγέθους προστίθενται και το μικρότερο από τα δύο αθροίσματα μας δίνει την τιμή Wilcoxon W . Η τιμή του W χρησιμοποιείται στον υπολογισμό της στατιστικής Z , η οποία συγκρίνεται με την τιμή της κανονικής κατανομής για να εξεταστεί το αν η μεταβολή του δείκτη είναι στατιστικά σημαντική. Η στατιστική Z υπολογίζεται ως εξής:

$$Z = \frac{(W - \mu_w)}{\sigma_w}$$

όπου,

$$\mu_w = \frac{n(n+1)}{4}, \quad \sigma_w = \sqrt{\frac{n(n+1)(2n+1)}{24}}$$

Οι τιμές της στατιστικής Z παρατίθενται παρακάτω:

Πίνακας	
	Στατιστική Z
Ποιότητα δανειακού χαρτοφυλακίου	
Προβλέψεις επισφαλών δανείων/ Δάνεια	-3,12*
Κεφαλαιακή Επάρκεια	
Ίδια Κεφάλαια/Σύνολο Ενεργητικού	-2,78*
Κερδοφορία	
Καθαρά Κέρδη/Σύνολο μέσου Ενεργητικού	-2,98*
Καθαρά Κέρδη/Σύνολο μέσων Ιδίων Κεφαλαίων	-2,40*
Ρευστότητα	
Δάνεια/Καταθέσεις	-0,50
Αποδοτικότητα	
Κόστος προς Έσοδα	-1,80

**Στατιστικά σημαντικό σε επίπεδο σημαντικότητας 5%*

Άρθρο 87 (πρώην άρθρο 92) ↓

1. Ενισχύσεις που χορηγούνται υπό οποιαδήποτε μορφή από τα κράτη ή με κρατικούς πόρους και που νοθεύουν ή απειλούν να νοθεύσουν τον ανταγωνισμό διά της ευνοϊκής μεταχείρισεως ορισμένων επιχειρήσεων ή ορισμένων κλάδων παραγωγής είναι ασυμβίβαστες με την κοινή αγορά, κατά το μέτρο που επηρεάζουν τις μεταξύ κρατών μελών συναλλαγές, εκτός αν η παρούσα Συνθήκη ορίζει άλλως.

2. Συμβιβάζονται με την κοινή αγορά:

α) οι ενισχύσεις κοινωνικού χαρακτήρα προς μεμονωμένους καταναλωτές, υπό τον όρο ότι χορηγούνται χωρίς διάκριση προελεύσεως των προϊόντων·

β) οι ενισχύσεις για την επανόρθωση ζημιών που προκαλούνται από θεομηνίες ή άλλα έκτακτα γεγονότα·

γ) οι ενισχύσεις προς την οικονομία ορισμένων περιοχών της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας, οι οποίες θίγονται από τη διαίρεση της Γερμανίας, κατά το μέτρο που είναι αναγκαίες για την αντιστάθμιση των οικονομικών μειονεκτημάτων που προκαλούνται από τη διαίρεση αυτή.

3. Δύνανται να θεωρηθούν ότι συμβιβάζονται με την κοινή αγορά:

α) οι ενισχύσεις για την προώθηση της οικονομικής αναπτύξεως περιοχών, στις οποίες το βιοτικό επίπεδο είναι ασυνήθως χαμηλό ή στις οποίες επικρατεί σοβαρή υποαπασχόληση·

β) οι ενισχύσεις για την προώθηση σημαντικών σχεδίων κοινού ευρωπαϊκού ενδιαφέροντος ή για την άρση σοβαρής διαταραχής της οικονομίας κράτους μέλους·

γ) οι ενισχύσεις για την προώθηση της αναπτύξεως ορισμένων οικονομικών δραστηριοτήτων ή οικονομικών περιοχών, εφόσον δεν αλλοιώνουν τους όρους των συναλλαγών κατά τρόπο που θα αντέκειτο προς το κοινό συμφέρον·

δ) οι ενισχύσεις για την προώθηση του πολιτισμού και της διατήρησης της πολιτιστικής κληρονομιάς, εφόσον δεν αλλοιώνουν τους όρους συναλλαγών και ανταγωνισμού στην Κοινότητα σε βαθμό αντίθετο με το κοινό συμφέρον·

ε) άλλες κατηγορίες ενισχύσεων που καθορίζονται από το Συμβούλιο, το οποίο αποφασίζει με ειδική πλειοψηφία, προτάσει της Επιτροπής.

Άρθρο 88 (πρώην άρθρο 93) ♣ ♣

1. Η Επιτροπή σε συνεργασία με τα κράτη μέλη εξετάζει διαρκώς τα καθεστώτα ενισχύσεων που υφίστανται στα κράτη αυτά. Τους προτείνει τα κατάλληλα μέτρα που απαιτεί η προοδευτική ανάπτυξη και η λειτουργία της κοινής αγοράς.

2. Αν η Επιτροπή διαπιστώσει, αφού τάξει προηγουμένως στους ενδιαφερομένους προθεσμία για να υποβάλουν τις παρατηρήσεις τους, ότι ενίσχυση που χορηγείται από ένα κράτος ή με κρατικούς πόρους δεν συμβιβάζεται με την κοινή αγορά κατά το άρθρο 87, ότι η ενίσχυση αυτή εφαρμόζεται καταχρηστικώς, αποφασίζει ότι το εν λόγω κράτος οφείλει να την καταργήσει ή να την τροποποιήσει εντός προθεσμίας που η ίδια καθορίζει.

Αν το εν λόγω κράτος δεν συμμορφωθεί προς την απόφαση αυτή εντός της ταχθείσης προθεσμίας, η Επιτροπή ή οποιοδήποτε άλλο ενδιαφερόμενο κράτος δύναται να προσφύγει απευθείας στο Δικαστήριο, κατά παρέκκλιση των άρθρων 226 και 227.

Κατόπιν αιτήσεως κράτους μέλους, το Συμβούλιο δύναται να αποφασίσει ομοφώνως ότι ενίσχυση που έχει θεσπισθεί ή που πρόκειται να θεσπισθεί από το κράτος αυτό θεωρείται συμβιβάσιμη με την κοινή αγορά, κατά παρέκκλιση των διατάξεων του άρθρου 87 ή των προβλεπόμενων από το άρθρο 89 κανονισμών, αν εξαιρετικές περιστάσεις δικαιολογούν μια τέτοια απόφαση. Αν η Επιτροπή έχει κινήσει, ως προς την ενίσχυση αυτή, τη διαδικασία που προβλέπεται στο πρώτο εδάφιο της παρούσας παραγράφου, η αίτηση του ενδιαφερομένου κράτους προς το Συμβούλιο έχει ως αποτέλεσμα την αναστολή της σχετικής διαδικασίας μέχρις ότου αποφανθεί το Συμβούλιο.

Αν το Συμβούλιο δεν αποφανθεί εντός τριών μηνών από την υποβολή της αιτήσεως, αποφασίζει η Επιτροπή.

3. Η Επιτροπή ενημερώνεται εγκαίρως περί των σχεδίων που αποβλέπουν να θεσπίσουν ή να τροποποιήσουν τις ενισχύσεις, ώστε να δύναται να υποβάλει τις παρατηρήσεις της. Αν κρίνει ότι σχέδιο ενισχύσεως δεν συμβιβάζεται με την κοινή αγορά, κατά το άρθρο 87, κινεί αμελλητί τη διαδικασία που προβλέπεται από την προηγούμενη παράγραφο. Το ενδιαφερόμενο κράτος μέλος δεν δύναται να εφαρμόσει τα σχεδιαζόμενα μέτρα πριν η Επιτροπή καταλήξει σε τελική απόφαση.

Παράρτημα

Κύριες αναθεωρήσεις μεταξύ των ανακοινώσεων Οκτωβρίου 2008 και Απριλίου 2009 Κατωτέρω παρουσιάζεται τις συγκεκριμένες εξηγήσεις χωρών για τις μεγαλύτερες αναθεωρήσεις στο έλλειμμα και χρέος για το 2005-2007 μεταξύ των ανακοινώσεων Οκτωβρίου 2008 και Απριλίου 2009, καθώς επίσης και στο ΑΕΠ.

Έλλειμμα

Δημοκρατία της Τσεχίας: Η μείωση στο έλλειμμα για το 2007 οφείλεται στην αναθεώρηση των στοιχείων όσον αφορά τους φόρους αύξησης, κυρίως ειδικοί φόροι κατανάλωσης στα προϊόντα καπνού.

Δανία: Η μείωση στο πλεόνασμα για το 2007 οφείλεται κυρίως σε μια προς τα κάτω αναθεώρηση των στοιχείων όσον αφορά τα φορολογικά έσοδα.

Λετονία: Η αύξηση στο έλλειμμα για το 2006 και το 2007 οφείλεται στα ενημερωμένα στοιχεία πηγής για άλλα κεντρικά και τοπικά κυβερνητικά σώματα.

Λιθουανία: Η μείωση στο έλλειμμα για το 2007 οφείλεται στα ενημερωμένα στοιχεία πηγής όσον αφορά τις αυξανόμενες τρέχουσες δαπάνες.

Λουξεμβούργο: Η αύξηση στο πλεόνασμα για το 2007 οφείλεται στα ενημερωμένα στοιχεία πηγής.

Μάλτα: Η αύξηση στο έλλειμμα για το 2006 και το 2007 οφείλεται στις ενημερωμένες πληροφορίες για τις επιχορηγήσεις που πληρώνονται από την κυβέρνηση σε Enemalta (2006 και 2007) και μια ρύθμιση για μια καθυστερημένη πληρωμή στην κοινωνική ασφάλιση (2007).

Σουηδία: Η αύξηση στο πλεόνασμα για το 2006 και το 2007 οφείλεται κυρίως στα ενημερωμένα στοιχεία πηγής σχετικά με τους φόρους και μια προς τα κάτω διόρθωση της βασισμένης στο GNI συμβολής στον προϋπολογισμό της ΕΕ.

Χρέος

Δανία: Η αύξηση στο κυβερνητικό χρέος για το 2005-2007 οφείλεται σε μια αλλαγή στην καταγραφή του χρέους, που εγγυάται από την κυβέρνηση, σχετικά με τη αστική ανανέωση.

ΑΕΠ

Το ΑΕΠ που δηλώθηκε Απριλίου 2009 για ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΟΥΣ λόγους αναθεωρήθηκε από διάφορα κράτη μέλη έναντι αυτού που δηλώθηκε Οκτωβρίου 2008, ο ειδικότερα για το 2007 από τη Λετονία (5.6% προς τα πάνω) και τη Ρουμανία (2.0% προς τα πάνω). Οι αλλαγές στο ΑΕΠ έχουν επιπτώσεις στις αναλογίες ελλείμματος και χρέους λόγω της επίδρασης παρονομαστών.

Παράρτημα

ΑΕΠ, κυβερνητικό έλλειμμα/πλεόνασμα και χρέος στην ΕΕ (στα εθνικά νομίσματα)							
		ΕΛΛΕΙΜΜΑ/ΠΛΕΟΝΑΣΜΑ			ΧΡΕΟΣ		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007
ΒΕΛΓΙΟ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	-0,3	-0,4	-0,1	-0,2	-0,2
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ΤΣΕΧΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ΔΑΝΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,1	-0,3	0,7	0,8	0,7
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,1	-0,4	0,6	0,6	0,5
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ΕΣΘΟΝΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ΙΡΛΑΝΔΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,2
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,2
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ΕΛΛΑΔΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ΙΣΠΑΝΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ΓΑΛΛΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
ΙΤΑΛΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,1	0,1	-0,1	-0,4	-0,6
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,6
ΚΥΠΡΟΣ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1

	χρέους						
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2
ΛΕΤΟΝΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	-0,1	-0,3	-0,5	0,0	0,0	-0,5
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	-0,1	-0,3	-0,5	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,5
		ΕΛΛΕΙΜΜΑ/ΠΛΕΟΝΑΣΜΑ			ΧΡΕΟΣ		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007
ΛΙΘΟΥΑΝΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ΛΟΥΞΕΜΒΟΥΡΓΟ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,1	0,1	0,4	0,0	0,2	-0,1
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,1	0,1	0,4	0,0	0,2	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ΟΥΓΓΑΡΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ΜΑΛΤΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	-0,3	-0,4	-0,1	-0,2	-0,2
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	-0,3	-0,4	0,0	0,0	0,2
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,3
ΚΑΤΩ ΧΩΡΕΣ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ΑΥΣΤΡΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ΠΟΛΩΝΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,3
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,3
ΣΛΟΒΕΝΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ΣΛΟΒΑΚΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0

	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ΦΙΛΑΝΔΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
ΣΟΥΗΔΙΑ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	-0,1	0,2	0,3	0,1	0,0	0,1
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	-0,1	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
ΗΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

ΕΕ 27	Αναθεώρηση σε αναλογίες ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
	Λόγο της αναθεώρησης του ελλείμματος / πλεονάσματος και χρέους	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Λόγο της αναθεώρησης του ΑΕΠ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1

*Αναθεωρήσεις στο έλλειμμα/ το πλεόνασμα αναλογιών ένα θετικό σημάδι σημαίνει μια βελτιωμένη κυβερνητική ισορροπία σχετικά με το ΑΕΠ και ένα αρνητικό σημάδι μια επιδείνωση.

Πηγή : Eurostat

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΕΣ ΑΝΑΦΟΡΕΣ ΚΑΙ ΠΗΓΕΣ

Andrews Michael A., State-owned banks, Stability. Privatization and Growth: Practical policy decisions in a world without empirical proof, 2005, IMF Working Paper.

Financial Market Trends, Recent Privatization Trends in OECD Countries, 2002, OECD periodical, 82, 43-55.

Farinola, Luca, and William L. Megginson, January 2006, Leviathan as Shareholder: the Value of Governments' Stakes, Working Paper, FEEM University of Oklahoma.

Megginson, William L., The economics of Bank Privatization, January 2004, SSRN Working Paper.

Megginson, William L., The financial economics of Privatization, 2004, Oxford University Press.

Megginson, William L., and Juliet D' Souza, The financial and operating performance of privatized firms during the 1990s, 1999, Journal of Finance, 54, 1397-1438.

Σιμιντζή Έλενα, Νέες Εισαγωγές στο Χρηματιστήριο Αθηνών, Οικονομία & Αγορές, Μάρτιος 2006. www.eurobank.gr/research

The Privatization Barometer Newsletter, 2006, A publication of privatization barometer.

