

Η απώλεια ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας μετά την είσοδο της χώρας στην ΟΝΕ

Δημήτριος Μαλλιάρopoulos

ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ

ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΛΕΤΩΝ EUROBANK EFG

Περίληψη

Η μελέτη αποσκοπεί στην κατασκευή ενός εναλλακτικού δείκτη ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας με βάση κλαδικούς δείκτες τιμών και κόστους εργασίας σε σχέση με τους εμπορικούς εταίρους και ανταγωνιστές της Ελλάδας στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών. Τα αποτελέσματα της μελέτης μας δείχνουν ότι κατά την περίοδο 2000-2009 η ανταγωνιστικότητα των διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών της ελληνικής οικονομίας έχει υποχωρήσει κατά 10%, σε όρους σχετικών τιμών και σε όρους σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, πολύ λιγότερο από ό,τι εκτιμούν οι διεθνείς οργανισμοί και οι κεντρικές τράπεζες. Η βασική διαφορά μεταξύ του δικού μας δείκτη ανταγωνιστικότητας και αυτών των διεθνών οργανισμών και κεντρικών τραπεζών είναι ότι, (α) μετράμε την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών και όχι την ανταγωνιστικότητα όλης της οικονομίας, και (β) μετράμε την ανταγωνιστικότητα στον κλάδο των υπηρεσιών έναντι διαφορετικών χωρών από ό,τι για τα αγαθά, καθώς οι ανταγωνιστές της Ελλάδας στον κλάδο του τουρισμού είναι διαφορετικοί από τους εμπορικούς εταίρους της Ελλάδας στον κλάδο της μεταποίησης. Βρίσκουμε ότι η απώλεια συνολικής ανταγωνιστικότητας οφείλεται κυρίως στην αύξηση των μισθών και των τιμών στους κλάδους των μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών σε σχέση με τους κλάδους οι οποίοι παράγουν εξαγωγίμα αγαθά και υπηρεσίες, με αποτέλεσμα τη μετατόπιση παραγωγικών πόρων προς τον κλάδο των μη εμπορεύσιμων. Το κεντρικό συμπέρασμα είναι ότι η απαραίτητη «εσωτερική υποτίμηση» για να επανέλθει η ελληνική οικονομία σε αναπτυξιακή τροχιά δεν είναι τόσο μεγάλη όσο παροσιάζεται συχνά.

1. Εισαγωγή

Διεθνείς οργανισμοί, επιφανείς οικονομολόγοι και αναλυτές των αγορών φαίνεται να συμφωνούν ότι η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας έχει υποχωρήσει σημαντικά μετά την είσοδο της χώρας στη ζώνη του ευρώ, την 1η Ιανουαρίου του 2001. Βασική αιτία αυτής της απώλειας ανταγωνιστικότητας είναι οι υψηλοί ρυθμοί μισθολογικών αυξήσεων και πληθωρισμού, οι οποίοι καθιστούν τις ελληνικές εξαγωγές ακριβότερες τόσο σε όρους τιμών όσο και σε όρους κόστους εργασίας σε σχέση με τους εμπορικούς μας εταίρους. Ωστόσο, οι εκτιμήσεις των διεθνών οργανισμών και κεντρικών τραπεζών ως προς το μέγεθος της υποχώρησης της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας κατά το διάστημα 2000-2009 διαφέρουν σημαντικά. Σε όρους κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, η ελάχιστη εκτιμώμενη απώλεια ανταγωνιστικότητας είναι 9% (Διεθνές Νομισματικό Ταμείο) και η μέγιστη 27% (Τράπεζα της Ελλάδος, Πίνακας 1). Σε όρους σχετικών τιμών, η απώλεια ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας από το 2000 κυμαίνεται μεταξύ 17% (Ευρωπαϊκή Επιτροπή) και 21% (ΔΝΤ).

Με δεδομένο ότι η Ελλάδα δε μπορεί πλέον να υποτιμήσει το νόμισμά της, οι αγορές πιστεύουν ότι η ανταγωνιστικότητα μπορεί να τονωθεί μόνο μέσω μιας «εσωτερικής υποτίμησης», δηλαδή μιας μείωσης μισθών και τιμών ταυτόχρονα στα επίπεδα του 2000. Ωστόσο, μια τέτοια διαδικασία θα είχε ως αποτέλεσμα μια βαθύτατη ύφεση και έναν εκτροχιασμό του λόγου χρέους προς ΑΕΠ. Για τον λόγο αυτό οι αγορές παραμένουν επιφυλακτικές και θεωρούν ότι η ελληνική οικονομία δεν θα μπορέσει να επανέλθει σε αναπτυξιακή τροχιά και να σταθεροποιήσει το χρέος της, παρά μόνο αν προχωρήσει σε αναδιάρθρωση του χρέους ή αποχωρήσει από τη ζώνη του ευρώ και υποτιμήσει δραστικά τη «νέα δραχμή». Οι αρνητικές αυτές προσδοκίες προεξοφλούνται στις τρέχουσες αποτιμήσεις της αγοράς ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και των τραπεζικών μετοχών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1 Απόλεια ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας κατά το διάστημα 2000-2009		
Δείκτης Πραγματικής Σταθμισμένης Συναλλαγματικής Ισοτιμίας	Σχετικοί μισθοί	Σχετικές τιμές
ΟΟΣΑ	19	20
ΔΝΤ	9	21
Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Eurostat	19	17
ΕΚΤ	21	18
Τράπεζα της Ελλάδος	27	18
Μέσος όρος	19	19
ΠΗΓΗ: ΟΟΣΑ, ΔΝΤ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή – Ameco, ΕΚΤ, ΤτΕ		

Πόσο έχει υποχωρήσει η ανταγωνιστικότητα των ελληνικών εξαγωγών μετά την είσοδο της χώρας στη ζώνη του ευρώ; Ποιοί κλάδοι της οικονομίας υπέστησαν τη μεγαλύτερη απώλεια ανταγωνιστικότητας; Ποια είναι η συνεισφορά του κλάδου των διεθνώς μη εμπορευσίμων αγαθών και υπηρεσιών στην επιδείνωση της ανταγωνιστικότητας της συνολικής οικονομίας; Είναι απαραίτητη η οριζόντια μείωση μισθών και τιμών και αν ναι, σε τι βαθμό προκειμένου να τονωθεί η ανταγωνιστικότητα; Αυτά είναι μερικά από τα ζητήματα που αναλύουμε στην παρούσα μελέτη. Η μελέτη μας αποσκοπεί στην κατασκευή ενός εναλλακτικού δείκτη ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας με βάση κλαδικούς δείκτες τιμών και κόστους εργασίας σε σχέση με τους εμπορικούς εταίρους και ανταγωνιστές της Ελλάδας στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών. Ως αποτέλεσμα, μπορούμε να σπάσουμε την απώλεια ανταγωνιστικότητας της συνολικής οικονομίας σε δύο ξεχωριστά κομμάτια: την απώλεια ανταγωνιστικότητας των ελληνικών εξαγωγών (την οποία εκτιμούμε με

τον εναλλακτικό μας δείκτη) και την απώλεια ανταγωνιστικότητας του κλάδου μη εμπορεύσιμων έναντι του κλάδου των εξαγωγίμων προϊόντων (η διαφορά μεταξύ των συνήθων δεικτών ανταγωνιστικότητας και του δικού μας δείκτη). Η διάκριση αυτή έχει σημαντικές συνέπειες τόσο για το είδος της απαραίτητης «εσωτερικής υποτίμησης» όσο και για την οικονομική πολιτική.

Τα αποτελέσματα της μελέτης μας δείχνουν ότι από το 2000 η ανταγωνιστικότητα του εξαγωγικού τομέα της ελληνικής οικονομίας έχει υποχωρήσει κατά 10% σε όρους σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και κατά 7% σε όρους σχετικών τιμών, πολύ λιγότερο από ό,τι εκτιμούν οι διεθνείς οργανισμοί και κεντρικές τράπεζες. Οι βασικές διαφορές μεταξύ του δικού μας δείκτη ανταγωνιστικότητας και αυτών των διεθνών οργανισμών και κεντρικών τραπεζών είναι δύο. Πρώτον, ο δικός μας δείκτης μετράει την ανταγωνιστικότητα των ελληνικών εξαγωγών σε αντίθεση με τους δείκτες των διεθνών οργανισμών, οι οποίοι συνήθως μετρούν τη συνολική ανταγωνιστικότητα της οικονομίας. Δεύτερον, ο δικός μας δείκτης μετράει την ανταγωνιστικότητα στον κλάδο των υπηρεσιών έναντι διαφορετικών χωρών απ' ό,τι για τα αγαθά. Ο λόγος είναι ότι οι ανταγωνιστές της Ελλάδας στη βασική εξαγωγική βιομηχανία της, τον τουρισμό, είναι διαφορετικοί από τους εμπορικούς εταίρους της στον κλάδο της μεταποίησης. Αντίθετα, οι συνήθεις δείκτες μετρούν την ανταγωνιστικότητα τόσο των αγαθών όσο και των υπηρεσιών έναντι των ίδιων χωρών. Όμως, στον κλάδο των υπηρεσιών και ιδιαίτερα του τουρισμού οι κύριοι ανταγωνιστές της Ελλάδας είναι οι χώρες τις περιφέρειας (όπως η Ιταλία και η Ισπανία), ή αναδυόμενες οικονομίες (όπως η Τουρκία και η Κροατία), όπου οι τιμές και οι μισθοί αυξήθηκαν σημαντικά κατά την τελευταία δεκαετία. Επομένως, οι συνήθεις δείκτες υπερεκτιμούν το μέγεθος της απώλειας ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας.

Όσον αφορά τους επιμέρους εξαγωγικούς κλάδους της οικονομίας, η μελέτη μας δείχνει ότι τη μεγαλύτερη απώλεια ανταγωνιστικότητας υπέστη ο κλάδος της γεωργίας και, εν μέρει, η βιομηχανία. Αντίθετα, στον κλάδο των υπηρεσιών, ο οποίος αποτελεί το 80% του ιδιωτικού τομέα σε όρους ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας, η απώλεια ανταγωνιστικότητας από το 2000 περιορίστηκε στο 5% σε όρους κόστους εργασίας. Αξίζει να σημειωθεί ότι η ανταγωνιστικότητα στις υπηρεσίες παρέμεινε σταθερή σε όρους τιμών.

Η μελέτη μας καταλήγει σε πέντε σημαντικά συμπεράσματα τόσο για τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας να ξεπεράσει την κρίση και να επανέλθει σε τροχιά ανάπτυξης όσο και για τα απαραίτητα μέτρα οικονομικής πολιτικής.

Πρώτον, η απαραίτητη «εσωτερική υποτίμηση» για να επανέλθει η ελληνική οικονομία σε αναπτυξιακή τροχιά είναι μικρότερη από ό,τι πιστεύουν σήμερα οι αγορές. Το μεγαλύτερο μέρος αυτής της υποτίμησης αφορά μια μεταβολή των σχετικών τιμών μεταξύ του κλάδου των μη εμπορεύσιμων και του κλάδου των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών και όχι μια οριζόντια μείωση μισθών και τιμών σε όλη την οικονομία. Η μείωση του σχετικού κόστους εργασίας που αναμένεται να επέλθει λόγω της ύφεσης στην ελληνική οικονομία, σε συνδυασμό με τη μεγαλύτερη ευελιξία στην αγορά εργασίας, πιστεύουμε ότι θα τονώσουν σημαντικά την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας κατά τα επόμενα χρόνια.

Δεύτερον, οι τιμές και οι μισθοί στους κλάδους των μη εμπορεύσιμων πρέπει να μειωθούν σε σχέση με τις τιμές και τους μισθούς στους κλάδους των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών, δημιουργώντας κίνητρα για μια μετατόπιση παραγωγικών πόρων (κεφαλαίου, τεχνολογίας και εργασίας) από τον τομέα των μη εμπορεύσιμων υπηρεσιών σε τομείς με μεγάλη εξωστρέφεια. Επενδύσεις σε τεχνολογία και παραγωγικότητα θα βοηθήσουν σημαντικά ώστε το βάρος της προσαρμογής να μην το επωμισθούν αποκλειστικά οι εργαζόμενοι.

Τρίτον, καθώς η απώλεια ανταγωνιστικότητας φαίνεται να περιορίζεται κυρίως στον τομέα της γεωργίας και της βιομηχανίας –οι οποίοι αποτελούν μόνο το 15% του ιδιωτικού τομέα–, η Ελλάδα μπορεί να τονώσει την ανταγωνιστικότητά της, αποφεύγοντας μια γενικευμένη «εσωτερική υποτίμηση», η οποία θα προκαλούσε ένα αρνητικό σπινάλ γενικού αποπληθωρισμού και οικονομικής συρρίκνωσης.

Τέταρτον, αν οι εκτιμήσεις των διεθνών οργανισμών και κεντρικών τραπεζών όσον αφορά την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας δεν ευστοχούν, ο κλάδος των εξαγωγών, που θα έχει ανακτήσει μέρος της χαμένης ανταγωνιστικότητάς του κατά τα αμέσως επόμενα χρόνια, μπορεί να αποτελέσει έναν από τους βασικούς κινητήριους μοχλούς ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας στο μέλλον.

Πέμπτον, είναι χαρακτηριστικό ότι οι πλέον προστατευμένοι κλάδοι της ελληνικής οικονομίας, όπως είναι ο τομέας της αγροτικής παραγωγής, είναι ανάμεσα στους κλάδους με τη μεγαλύτερη απώλεια ανταγωνιστικότητας, καθώς οι κοινοτικές επιδοτήσεις προφανώς λειτούργησαν ως αντικίνητρο για την αύξηση της παραγωγικότητας. Για να μπορέσει η ελληνική γεωργία να ανακτήσει την απώλεια ανταγωνιστικότητας της τελευταίας δεκαετίας, πρέπει η αγροτική πολιτική να στοχεύσει στη στήριξη της καινοτομίας και της παραγωγικότητας και όχι σε πολιτικές που εγγυώνται τις τιμές ή τα εισοδήματα ανεξαρτήτως της παραγωγής.

Αναμφισβήτητα, η χειροτέρευση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και η επακόλουθη αλματώδης αύξηση του εξωτερικού χρέους της χώρας κατά την τελευταία 10-ετία οφείλονται σε μεγάλο βαθμό στην απώλεια ανταγωνιστικότητας. Για να καταφέρει η Ελλάδα να εξυπηρετήσει το καθαρό εξωτερικό της χρέος (97% του ΑΕΠ το 2010) και να το μειώσει σε ένα μακροχρόνια διατηρήσιμο επίπεδο, πρέπει να δημιουργήσει στο μέλλον εμπορικά πλεονάσματα, τα οποία μάλιστα πρέπει να είναι αρκετά υψηλά ώστε να αντισταθμίσουν την αύξηση των οφειλόμενων τόκων για το ήδη υπάρχον χρέος. Η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας είναι απαραίτητη προϋπόθεση για να μπορέσει ο εξωτερικός τομέας να δημιουργήσει τις θέσεις εργασίας οι οποίες θα καταργούνται λόγω της συρρίκνωσης του Δημοσίου στο μέλλον και κατόπιν να συνεισφέρει στην αποπληρωμή μέρους του εξωτερικού χρέους.

Εν κατακλείδι, η προσπάθεια της χώρας να επανακτήσει την χαμένη ανταγωνιστικότητά της πρέπει να εστιαστεί σε τρεις παράγοντες. Πρώτον, στη μείωση του κόστους παραγωγής σε σχέση με τους εμπορικούς μας εταίρους μέσω συγκράτησης των μισθών και των περιθωρίων κέρδους. Δεύτερον, στην αύξηση της παραγωγικότητας και τη στροφή προς κλάδους υψηλότερης προστιθέμενης αξίας και εξωστρέφειας. Αυτό προϋποθέτει επενδύσεις σε παραγωγικό εξοπλισμό και νέες τεχνολογίες. Τρίτον, στη μείωση των σχετικών τιμών (και μισθών) εντός της χώρας του τομέα μη εμπορεύσιμων σε σχέση με τον τομέα εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών, έτσι ώστε να δημιουργηθούν κίνητρα στις εταιρείες και στους εργαζομένους να μετατοπιστούν στον τομέα των εμπορεύσιμων.

2. Τι πρέπει να μετράει ένας δείκτης ανταγωνιστικότητας;

Η μέτρηση της ανταγωνιστικότητας είναι ένα δύσκολο θέμα, τόσο για τους οικονομολόγους όσο και για τους στατιστικούς αναλυτές. Οι εκτιμήσεις ενδέχεται να διαφέρουν, ανάλογα με το αν η ανταγωνιστικότητα μετριέται σε όρους σχετικών τιμών ή σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, αν χρησιμοποιείται ονομαστικό ή πραγματικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, με ποιες χώρες συγκρίνει κανείς την Ελλάδα και, τέλος, με τον σχετικό συντελεστή στάθμισης της κάθε χώρας στον δείκτη.¹ Κατά την άποψή μας, ένας δείκτης ανταγωνιστικότητας θα πρέπει να πληροί δύο βασικές αρχές:

1. Θα πρέπει να μετράει την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών, δηλαδή των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών, όχι όλης της οικονομίας, καθώς σημαντικό μέρος της οικονομίας παράγει μη εμπορεύσιμα αγαθά και υπηρεσίες, όπως το Δημόσιο, ο κατασκευαστικός κλάδος κ.λπ. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό για την Ελλάδα, όπου ο δημόσιος τομέας είναι συγκριτικά μεγάλος.
2. Θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη το γεγονός ότι στον κλάδο των αγαθών οι ανταγωνιστές της Ελλάδας είναι συχνά διαφορετικές χώρες από αυτές στον κλάδο των υπηρεσιών, όπως ο τουρισμός. Για παράδειγμα, η Γερμανία είναι ένας από τους μεγαλύτερους εξαγωγικούς προορισμούς των ελληνικών προϊόντων και οι έλληνες εξαγωγείς βιομηχανικών προϊόντων αντιμετωπίζουν έντονο ανταγωνισμό από τους γερμανούς παραγωγούς καθώς και παραγωγούς άλλων χωρών, οι οποίοι εξάγουν συγκρίσι-

¹ Για μια σύνοψη των πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων των επιμέρους δεικτών, βλέπε Lipschitz and McDonald (1992), Turner and Van t'dack (1993), Agenor (1995), Marsch and Tokarick (1996), Μανασσάκης et al. (2010).

μα προϊόντα στη Γερμανία. Ωστόσο, η Γερμανία δεν είναι ανταγωνιστής της Ελλάδας στον κλάδο του τουρισμού, διότι προσφέρει χειμερινό τουρισμό, ενώ η Ελλάδα προσφέρει καλοκαιρινές διακοπές. Ως εκ τούτου, στη μέτρηση της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών εξαγωγών βιομηχανικών προϊόντων, η Γερμανία θα πρέπει να έχει μεγάλο συντελεστή στάθμισης στον δείκτη, ενώ στη μέτρηση της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών υπηρεσιών, η Γερμανία θα πρέπει να έχει χαμηλή (στην πραγματικότητα μηδέν) στάθμιση στον δείκτη. Το αντίθετο ισχύει για την Ισπανία, την Τουρκία ή την Κροατία, χώρες οι οποίες έχουν χαμηλή στάθμιση στις εξαγωγές προϊόντων μεταποίησης της Ελλάδας, αλλά την ίδια στιγμή είναι οι κύριοι ανταγωνιστές της Ελλάδας στον κλάδο του τουρισμού. Η Ελλάδα είναι ένας από τους σημαντικότερους ευρωπαϊκούς τουριστικούς προορισμούς και ο κλάδος του τουρισμού είναι (μαζί με τη ναυτιλία) από τις μεγαλύτερες εξαγωγικές βιομηχανίες της χώρας. Κατά συνέπεια, η μέτρηση της ανταγωνιστικότητας του κλάδου των υπηρεσιών της Ελλάδας έναντι μιας σειράς χωρών που είναι οι πραγματικοί ανταγωνιστές της Ελλάδας είναι σημαντική τόσο για τον ποσοτικό προσδιορισμό του ελλείμματος της ανταγωνιστικότητας όσο και για τον εντοπισμό της καταλληλότερης οικονομικής πολιτικής για τη μείωση αυτού του ελλείμματος στο μέλλον.

Κατά την άποψή μας, οι συνήθεις δείκτες ανταγωνιστικότητας δεν πληρούν αυτές τις δύο βασικές αρχές. Οι συνήθεις δείκτες πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας συνήθως χρησιμοποιούν συνολικούς δείκτες τιμών ή κόστους της οικονομίας, όπως ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή ή το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος όλης της οικονομίας². Ως αποτέλεσμα, δεν μετρούν την ανταγωνιστικότητα του κλάδου των εξαγωγών, καθώς σημαντικό μέρος της οικονομίας παράγει μη-εμπορεύσιμα αγαθά ή υπηρεσίες (το Δημόσιο, ο κατασκευαστικός κλάδος, κ.λπ.). Επιπλέον, συνήθως μετρούν την ανταγωνιστικότητα τόσο των αγαθών όσο και των υπηρεσιών έναντι των ίδιων χωρών, με την ίδια σχετική στάθμιση. Ωστόσο, όπως εξηγήθηκε παραπάνω, στον κλάδο του τουρισμού οι κύριοι ανταγωνιστές της Ελλάδας είναι διαφορετικοί από τους ανταγωνιστές της Ελλάδας στην αγορά βιομηχανικών προϊόντων.

3. Τύποι δεικτών ανταγωνιστικότητας

Υπάρχουν δύο κύριοι τύποι δεικτών ανταγωνιστικότητας. Οι δείκτες που συγκρίνουν τις τιμές και οι δείκτες που συγκρίνουν το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (και οι δύο εκφρασμένοι σε ένα κοινό νόμισμα). Ποιος είναι ο πιο κατάλληλος δείκτης εξαρτάται από (α) αυτό που θέλουμε να μετρήσουμε και (β) τη φύση των αγορών. Αν θέλουμε να μετρήσουμε την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών βιομηχανικών προϊόντων, οι δείκτες ανταγωνιστικότητας σε όρους κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος είναι πιθανόν πιο κατάλληλοι από αυτούς σε όρους τιμών, λόγω της φύσης των διεθνών αγορών. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι στις διεθνείς αγορές προϊόντων, οι έλληνες εξαγωγείς συνήθως δε μπορούν να καθορίσουν τις τιμές, καθώς αυτές καθορίζονται από τον διεθνή ανταγωνισμό. Ως εκ τούτου, οι εξαγωγείς προϊόντων είναι ανταγωνιστικοί εάν μπορούν να παράγουν με χαμηλότερο κόστος από τη διεθνή τιμή (δηλαδή να έχουν ένα θετικό ακαθάριστο περιθώριο κέρδους). Η ανταγωνιστικότητα σε αυτές τις αγορές εξαρτάται από το κόστος παραγωγής, για παράδειγμα το ονομαστικό κόστος μισθών ανά μονάδα προϊόντος (το λεγόμενο «ονομαστικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος» ή "Nominal Unit Labor Cost"). Συνεπώς, οι έλληνες εξαγωγείς προϊόντων γίνονται πιο ανταγωνιστικοί, αν το κόστος εργασίας τους ανά μονάδα προϊόντος αυξάνεται με χαμηλότερο ρυθμό από ό,τι αυτό των ανταγωνιστικών τους χωρών, εκφρασμένο σε ένα κοινό νόμισμα.

² Η ΕΚΤ και η Τράπεζα της Ελλάδος χρησιμοποιούν Δείκτες Τιμών Καταναλωτή ή αποπληθωριστές ΑΕΠ και το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος όλης της οικονομίας. Το ΔΝΤ χρησιμοποιεί αποπληθωριστές ΔΤΚ και το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή χρησιμοποιεί το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος όλης της οικονομίας. Ο ΟΟΣΑ χρησιμοποιεί αποπληθωριστές ΔΤΚ για τους δείκτες ανταγωνιστικότητας σε όρους τιμών, αλλά χρησιμοποιεί το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στον μεταποιητικό κλάδο για τους δείκτες ανταγωνιστικότητας σε όρους κόστους εργασίας.

Σε αντίθεση με τον κλάδο των αγαθών, η ανταγωνιστικότητα του κλάδου των υπηρεσιών, όπως ο τουρισμός, εξαρτάται περισσότερο από τις τιμές των υπηρεσιών στην Ελλάδα σε σχέση με τις τιμές των υπηρεσιών στις ανταγωνίστριες χώρες, παρά από το σχετικό κόστος ανά μονάδα προϊόντος. Ένας τουρίστας στην Ελλάδα δεν ενδιαφέρεται τόσο για τις αμοιβές του προσωπικού ενός ελληνικού ξενοδοχείου, όσο για το πόσο θα του κοστίσει μία εβδομάδα παραμονής του στην Ελλάδα σε σχέση με μία εβδομάδα παραμονής του σε ένα παρόμοιο τουριστικό θέρετρο στην Ισπανία ή την Ιταλία.

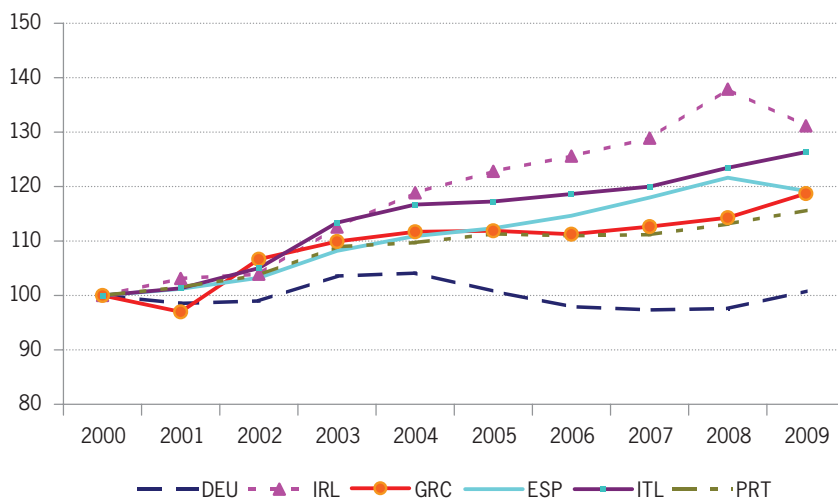
4. Το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας

Οι υψηλοί ρυθμοί μισθολογικών αυξήσεων κατά την τελευταία δεκαετία ήταν ένα χαρακτηριστικό όλων των χωρών της περιφέρειας στη ζώνη του ευρώ. Αυτό οφείλεται κυρίως στην πώση των επιτοκίων στην πορεία προς την ευρωζώνη και η συνακόλουθη αύξηση της κατανάλωσης, αλλά και στην ανάγκη αυτών των οικονομιών να συγκλίνουν με τον Ευρωπαϊκό Βορρά (η λεγόμενη επίδραση «Balasa-Samuelson»). Στην πραγματικότητα, οι ονομαστικοί μισθοί στην Ελλάδα έχουν αυξηθεί ταχύτερα από την παραγωγικότητα (σε αντίθεση με τους πραγματικούς μισθούς, οι οποίοι από το 2000 αυξήθηκαν συνολικά κατά 4% περισσότερο σε σχέση με την παραγωγικότητα³). Κατά συνέπεια, το ονομαστικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σε σχέση με 35 εμπορικούς εταίρους της Ελλάδας έχει αυξηθεί κατά 20% από το 2000 (βλέπε Διάγραμμα 1). Ανάλογη είναι και η υποχώρηση της ανταγωνιστικότητας της Ισπανίας και της Πορτογαλίας. Η Ιταλία και η Ιρλανδία βρίσκονται σε ακόμη χειρότερη θέση. Εξετάζοντας ένα μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, βρίσκουμε ότι μόνο η Γερμανία έχει βελτιώσει την ανταγωνιστικότητά της από το 1996, μέσω μείωσης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος έναντι των εμπορικών εταίρων της. Η Ελλάδα, η Ιρλανδία και η Πορτογαλία υπέστησαν απώλεια ανταγωνιστικότητας περίπου 1,2% ετησίως (Πίνακας 2). Στην Ισπανία η απώλεια ήταν ελαφρώς χαμηλότερη (0,9% ετησίως), ενώ στην Ιταλία σημαντικά υψηλότερη (2,6% ετησίως).

ΠΙΝΑΚΑΣ 2 Ρυθμός αύξησης σχετικού ονομαστικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος* (μέσος όρος ετήσιας μεταβολής)		
Χώρα	Μέσος όρος 1996-2009	Μέσος όρος 2001-2009
Γερμανία	-1,47	0,12
Ιρλανδία	1,34	3,13
Ελλάδα	1,16	1,98
Ισπανία	0,88	1,99
Ιταλία	1,95	2,65
Πορτογαλία	1,38	1,64

* Σε σχέση με 35 κύριους εμπορικούς εταίρους
 ΠΗΓΗ: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ameco. Κωδικός σειράς: PLCDQ

³ Σύμφωνα με τα στοιχεία της Eurostat, η παραγωγικότητα στην Ελλάδα αυξήθηκε συνολικά κατά 22% στο διάστημα 2000-2009, ενώ οι πραγματικοί μισθοί ανά εργαζόμενο αυξήθηκαν συνολικά κατά 26%, βλ. βάση δεδομένων AMECO, κωδικοί σειρών RWGDE, RWDCD.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1 Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σε σχέση με 35 κύριους εμπορικούς εταίρους

ΠΗΓΗ: Eurostat, Ameco, κωδικός σειράς PLCDQ. DEU: Γερμανία, IRL: Ιρλανδία, GRC: Ελλάδα, ESP: Ισπανία, ITL: Ιταλία, PRT: Πορτογαλία

5. Κλαδικοί δείκτες ανταγωνιστικότητας

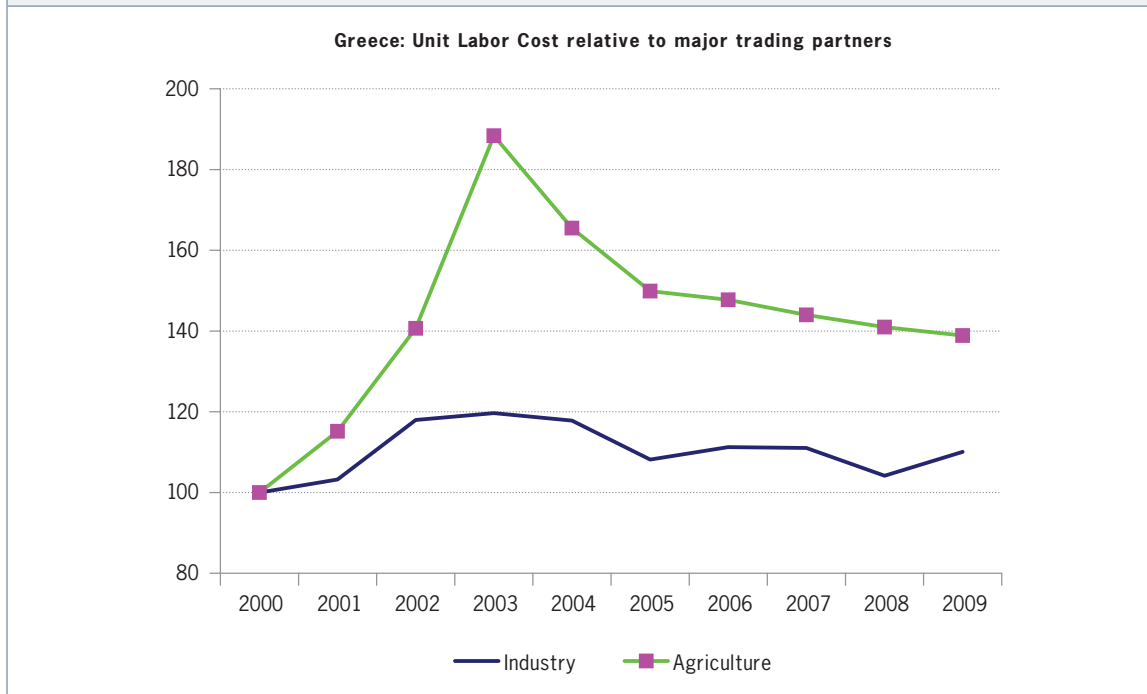
Οι συνήθεις δείκτες ανταγωνιστικότητας πάσχουν συχνά από το μειονέκτημα ότι ένα σημαντικό μέρος της οικονομίας αποτελείται από μη εμπορεύσιμα αγαθά και υπηρεσίες, όπως τα δημόσια αγαθά, οι κατασκευές, το λιανικό εμπόριο κ.λπ. Σε όρους προστιθέμενης αξίας, ο μη εμπορεύσιμος κλάδος αποτελεί, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις μας, τουλάχιστον το 35% της ελληνικής οικονομίας⁴. Οι βασικοί εξαγωγικοί κλάδοι της ελληνικής οικονομίας είναι ο κλάδος των υπηρεσιών, της βιομηχανίας και της γεωργίας, οι οποίοι αποτελούν το 78%, 12% και 3,6% της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας του ιδιωτικού τομέα, αντίστοιχα. Η σχετική σημασία των κλάδων αυτών για την οικονομία αντανακλάται και στις εξαγωγές. Οι υπηρεσίες αποτελούν το 65% των ελληνικών εξαγωγών, ενώ η βιομηχανία και η γεωργία αποτελούν το 26% και 9% των συνολικών εξαγωγών, αντίστοιχα.

Προκειμένου να μετρήσουμε την ανταγωνιστικότητα των μισθών και των τιμών των ελληνικών εξαγωγών, κατασκευάσαμε κλαδικούς δείκτες ανταγωνιστικότητας, οι οποίοι (α) δε συμπεριλαμβάνουν τους μη εμπορεύσιμους κλάδους όπως το Δημόσιο και ο κατασκευαστικός κλάδος, και (β) αποδίδουν διαφορετικό συντελεστή στάθμισης στους εμπορικούς εταίρους σε κάθε κλάδο, γεγονός το οποίο, κατά την άποψή μας, είναι ιδιαίτερα σημαντικό για τον κλάδο των υπηρεσιών και, ειδικότερα, του τουρισμού. Τα στοιχεία για το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και τις τιμές είναι ετήσια και τα αντλούμε από τη βάση δεδομένων AMECO. Όλα τα στοιχεία είναι συγκρίσιμα μεταξύ των χωρών και των κλάδων⁵.

⁴ Σε όρους ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας, το Δημόσιο αποτελεί περίπου 30% της οικονομίας, ενώ ο κατασκευαστικός κλάδος το 5%. Αξίζει να σημειωθεί ότι ένα μεγάλο μέρος του κλάδου των υπηρεσιών παρέχει και μη εμπορεύσιμες υπηρεσίες (για παράδειγμα, το λιανικό εμπόριο, ο κλάδος παροχής προσωπικών υπηρεσιών κ.λπ.), αλλά είναι δύσκολο να διαχωρίσουμε τον κλάδο περαιτέρω λόγω της έλλειψης συγκρίσιμων στοιχείων για τιμές και μισθούς μεταξύ των χωρών.

⁵ Για ορισμένες χώρες, δεν ήταν διαθέσιμα για το 2009 (και εν μέρει για το 2008) κλαδικά στοιχεία για το κόστος εργασίας ανά μονάδα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2 Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος
(Ελλάδα σε σχέση με 12 εμπορικούς εταίρους)



ΠΗΓΗ: Eurostat, Ameco και υπολογισμοί του συγγραφέα

Μετράμε ξεχωριστά την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών. Προκειμένου να μετρήσουμε την ανταγωνιστικότητα, συνήθως συγκρίνουμε την εξέλιξη των τιμών ή του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στην εγχώρια οικονομία με την εξέλιξη των τιμών ή του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στους εμπορικούς μας εταίρους, εκφρασμένα σε ένα κοινό νόμισμα (ευρώ). Ο σχετικός συντελεστής στάθμισης του κάθε εμπορικού εταίρου καθορίζεται από το μερίδιό του στις ελληνικές εξαγωγές. Μετράμε την ανταγωνιστικότητα των ελληνικών εξαγωγών αγαθών σε όρους κόστους εργασίας συγκρίνοντας το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σε κάθε κλάδο με το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στους δώδεκα μεγαλύτερους εξαγωγικούς προορισμούς για τα ελληνικά προϊόντα, σταθμισμένους με το μερίδιό τους στις ελληνικές εξαγωγές το 2000⁶. Ως εκ τούτου, η αύξηση των σχετικών μισθών ανά μονάδα προϊόντος στην Ελλάδα υποδηλώνει μείωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. Το Διάγραμμα 2 απεικονίζει το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στη βιομηχανία και στη γεωργία. Σύμφωνα με το Διάγραμμα, η ανταγωνιστικότητα έχει υποχωρήσει περισσότερο στον κλάδο της γεωργίας, όπου το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος έχει αυξηθεί κατά 39% σε σχέση με τους εμπορικούς εταίρους. Αντίθετα, στη βιομηχανία, η ανταγωνιστικότητα σε όρους κόστους εργασίας υποχώρησε μόνο κατά 10% λόγω της πολύ μεγαλύτερης αύξησης της παραγωγικότητας στον κλάδο.

προϊόντος: Τουρκία, Ρουμανία, Κύπρος, ΠΓΔΜ. Ενημερώσαμε τις σειρές γι' αυτές τις χώρες χρησιμοποιώντας ρυθμούς ανάπτυξης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος για όλη την οικονομία.

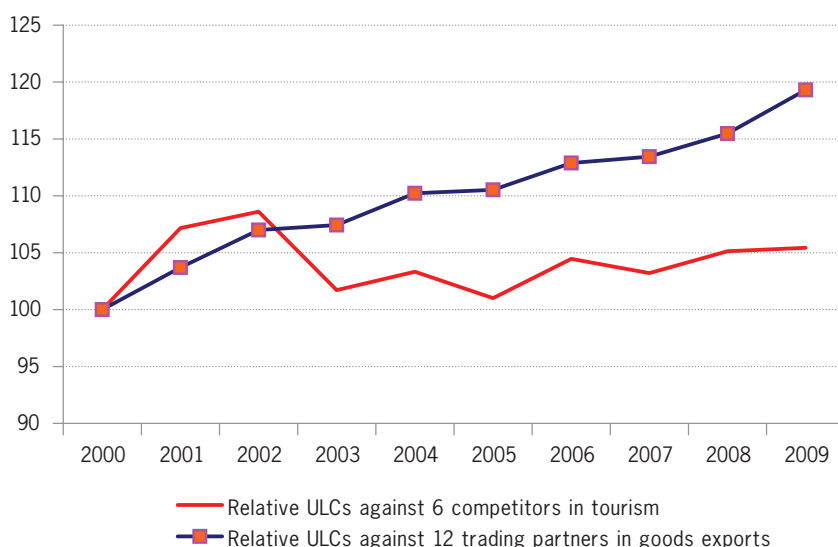
⁶ Οι δώδεκα κυριότεροι εμπορικοί εταίροι όσον αφορά τις ελληνικές εξαγωγές το 2000 είναι: Γερμανία, Ιταλία, Ηνωμένο Βασίλειο, ΗΠΑ, Κύπρος, Γαλλία, Ισπανία, Βουλγαρία, Τουρκία, ΠΓΔΜ, Ρουμανία, Ολλανδία.

6. Οι συνήθεις δείκτες υπερεκτιμούν την απώλεια ανταγωνιστικότητας στον κλάδο των υπηρεσιών

Οι συνήθεις δείκτες ανταγωνιστικότητας μετρούν την ανταγωνιστικότητα του κλάδου των υπηρεσιών συγκρίνοντας το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ή τις τιμές στον κλάδο των υπηρεσιών στην Ελλάδα με το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ή τις τιμές στους ίδιους εμπορικούς εταίρους, όπως και για τις εξαγωγές βιομηχανικών προϊόντων, καθώς χρησιμοποιούν τους ίδιους συντελεστές στάθμισης. Καθώς οι ανταγωνιστές της Ελλάδας στον κλάδο των υπηρεσιών, όπως ο τουρισμός, είναι διαφορετικοί από τους ανταγωνιστές της Ελλάδας στις εξαγωγές βιομηχανικών προϊόντων, οι συνήθεις δείκτες ανταγωνιστικότητας είναι μεροληπτικοί. Για παράδειγμα, η Γερμανία είναι το νούμερο ένα προορισμός των ελληνικών εξαγωγών αγαθών, με μερίδιο 20% στις συνολικές εξαγωγές αγαθών. Ωστόσο, η Γερμανία δεν ανταγωνίζεται την Ελλάδα ως τουριστικός προορισμός. Αντίθετα, το μερίδιο της Ισπανίας στις ελληνικές εξαγωγές είναι μόνο 4%, όμως η Ισπανία είναι ένας από τους κυριότερους ανταγωνιστές της Ελλάδας στις τουριστικές υπηρεσίες. Το ίδιο ισχύει και για την Τουρκία, την Πορτογαλία και την Κροατία. Κατά συνέπεια, το σφάλμα των συνήθων δεικτών ανταγωνιστικότητας μπορεί να είναι σημαντικό λόγω του μεγάλου μεριδίου του κλάδου των υπηρεσιών (ιδίως του τουρισμού) στις ελληνικές εξαγωγές.

Στην παρούσα μελέτη, προτείνουμε ένα νέο δείκτη ανταγωνιστικότητας του κλάδου των υπηρεσιών ο οποίος συγκρίνει την Ελλάδα με τους έξι κύριους ανταγωνιστές της στον τουρισμό, δηλαδή την Ιταλία, την Ισπανία, την Τουρκία, την Κύπρο, την Κροατία και την Πορτογαλία. Οι εκτιμήσεις μας δείχνουν ότι από το 2000 η ανταγωνιστικότητα της Ελλάδας στον κλάδο των υπηρεσιών, έναντι των κύριων ανταγωνιστών της (ισοσταθμισμένους), έχει μειωθεί κατά 5% σε όρους κόστους εργασίας (Διάγραμμα 3). Αντίθετα, ένας συνήθης δείκτης ανταγωνιστικότητας του κλάδου των υπηρεσιών έναντι των δώδεκα κυριότερων εμπορικών εταίρων της Ελλάδας στα βιομηχανικά προϊόντα υποδηλώνει απώλεια ανταγωνιστικότητας 19% κατά την ίδια περίοδο. Επομένως, συμπεραίνουμε ότι οι συνήθεις δείκτες ανταγωνιστικότητας υπερεκτιμούν την απώλεια ανταγωνιστικότητας στον κλάδο των υπηρεσιών από το 2000 έως και 15%.

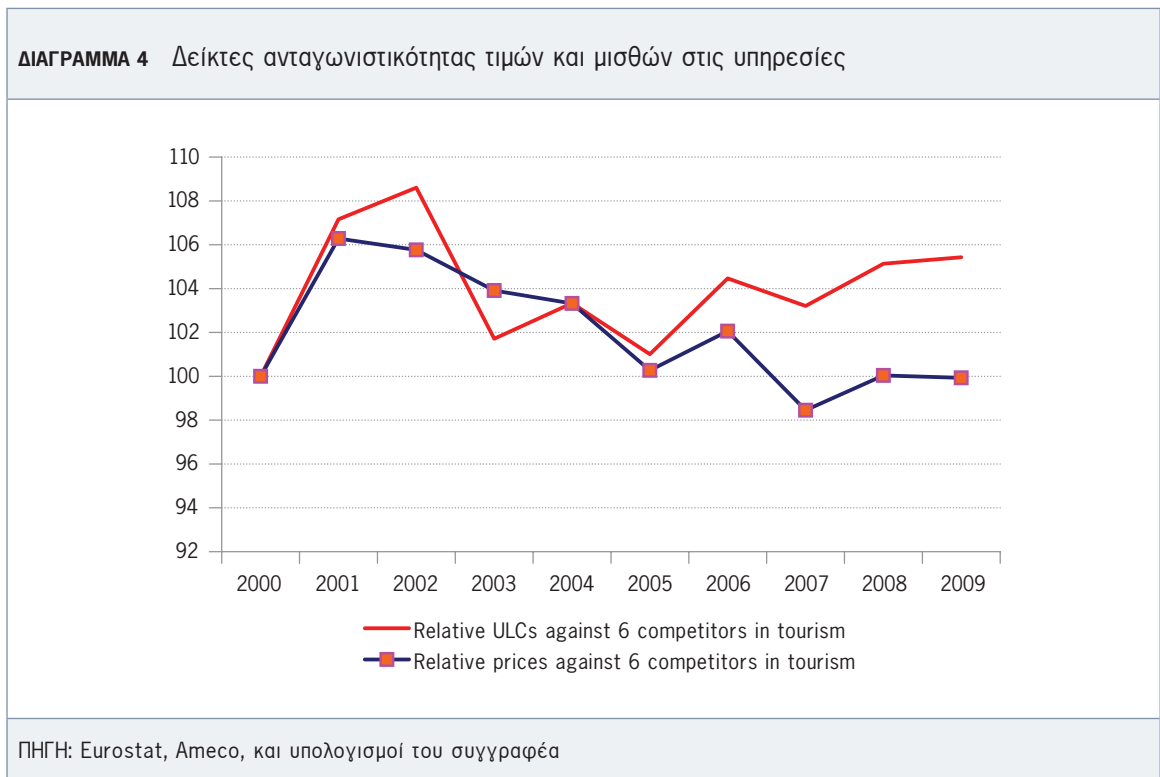
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3 Ονομαστικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στις υπηρεσίες (Ελλάδα σε σχέση με κύριους ανταγωνιστές)



ΠΗΓΗ: Eurostat, Ameco και υπολογισμοί του συγγραφέα

Υπάρχουν αρκετοί λόγοι για τους οποίους η ανταγωνιστικότητα στον κλάδο των υπηρεσιών (ιδίως στον τουρισμό) μπορεί να προσεγγίζεται καλύτερα σε όρους σχετικών τιμών παρά σε όρους κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος: (1) Οι τουριστικές υπηρεσίες καταναλώνονται εντός της χώρας, επομένως ο εγχώριος πληθωρισμός στον ευρύτερο κλάδο των υπηρεσιών είναι πιο σημαντικός, (2) οι τουρίστες δεν ενδιαφέρονται για τους μισθούς του προσωπικού του ξενοδοχείου, αλλά για το πόσο θα κοστίσουν οι διακοπές τους σε σχέση με παρόμοιους προορισμούς, (3) τα στοιχεία για τις τιμές ενημερώνονται πιο γρήγορα σε σχέση με τα στοιχεία για το κόστος εργασίας, τα οποία για ορισμένες χώρες, όπως η Τουρκία και η Κροατία, δημοσιεύονται με χρονική υστέρηση ενός έτους ή και περισσότερο.

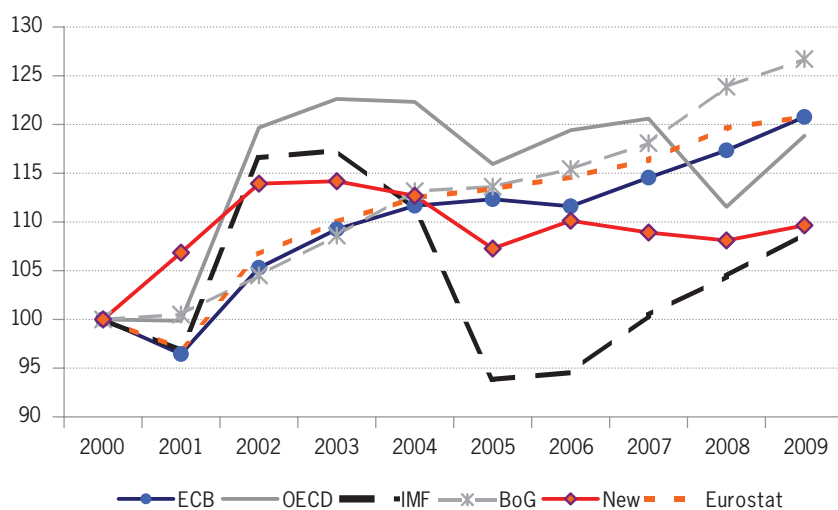
Στο Διάγραμμα 4 απεικονίζονται δύο δείκτες ανταγωνιστικότητας του κλάδου των υπηρεσιών της Ελλάδας σε όρους σχετικών τιμών και κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, αντίστοιχα. Η μπλε γραμμή απεικονίζει τον λόγο των τιμών των υπηρεσιών στην Ελλάδα σε σχέση με έναν ισοσταθμισμένο μέσο όρο των τιμών των υπηρεσιών στην Ιταλία, Ισπανία, Πορτογαλία, Κύπρο, Τουρκία και Κροατία. Η κόκκινη γραμμή απεικονίζει τον λόγο του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στον κλάδο των υπηρεσιών στην Ελλάδα σε σχέση με έναν ισοσταθμισμένο μέσο όρο του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στον τομέα των υπηρεσιών στις ίδιες χώρες. Το Διάγραμμα δείχνει ότι το 2009 η ανταγωνιστικότητα των υπηρεσιών στην Ελλάδα σε όρους σχετικών τιμών έναντι έξι κύριων ανταγωνιστών έχει επιστρέψει στα επίπεδα του 2000.



7. Η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας έχει υποχωρήσει κατά 10% από το 2000 σε όρους κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος

Συνδυάζουμε τους τρεις δείκτες ανταγωνιστικότητας της βιομηχανίας, της γεωργίας και του κλάδου των υπηρεσιών σε έναν δείκτη ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας σε όρους κόστους εργασίας. Ο δείκτης αυτός προσεγγίζει την ανταγωνιστικότητα των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών έναντι των κύριων ανταγωνιστών της Ελλάδας. Ο συντελεστής στάθμισης του κάθε κλάδου στον δείκτη είναι ίσος με το μερίδιό του στις ελληνικές εξαγωγές το 2000. Στο Διάγραμμα 5 απεικονίζεται η εξέλιξη του δείκτη μας από το 2000, μαζί με πέντε δείκτες ανταγωνιστικότητας σε όρους κόστους εργασίας που καταρτίζονται από διεθνείς οργανισμούς και κεντρικές τράπεζες, όπως το ΔΝΤ, ο ΟΟΣΑ, η Eurostat, η ΕΚΤ και η Τράπεζα της Ελλάδος. Ο δείκτης μας (με το όνομα "New") δείχνει ότι η ανταγωνιστικότητα των ελληνικών εξαγωγών έχει υποχωρήσει μόνο κατά 10% από το 2000 (παρόμοιο αποτέλεσμα δείχνει και ο δείκτης του ΔΝΤ), σε σύγκριση με απώλεια 18-26% που υποδηλώνεται από άλλους δείκτες. Ειδικότερα, φαίνεται ότι το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στην Ελλάδα έχει αυξηθεί σημαντικά σε σχέση με τους εμπορικούς μας εταίρους κατά τη διάρκεια των τριών πρώτων ετών από την είσοδο της χώρας στη ζώνη του ευρώ (2001-2003), ενώ βρίσκεται σε πτωτική πορεία από το 2004. Η χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας στην αρχή της δεκαετίας οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην ανατίμηση του ευρώ. Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΚΤ, το ευρώ ανατιμήθηκε την περίοδο 2000-2004 κατά 12% έναντι των 36 εμπορικών εταίρων της ευρωζώνης. Με την ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ, οι έλληνες εξαγωγείς προφανώς δεν μπόρεσαν να προσαρμοστούν εγκαίρως στις προκλήσεις ενός σκληρού νομίσματος όπως το ευρώ, με αποτέλεσμα να χάσουν ανταγωνιστικότητα και μερίδια αγορών.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5 Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (Ελλάδα σε σχέση με κύριους εμπορικούς εταίρους)

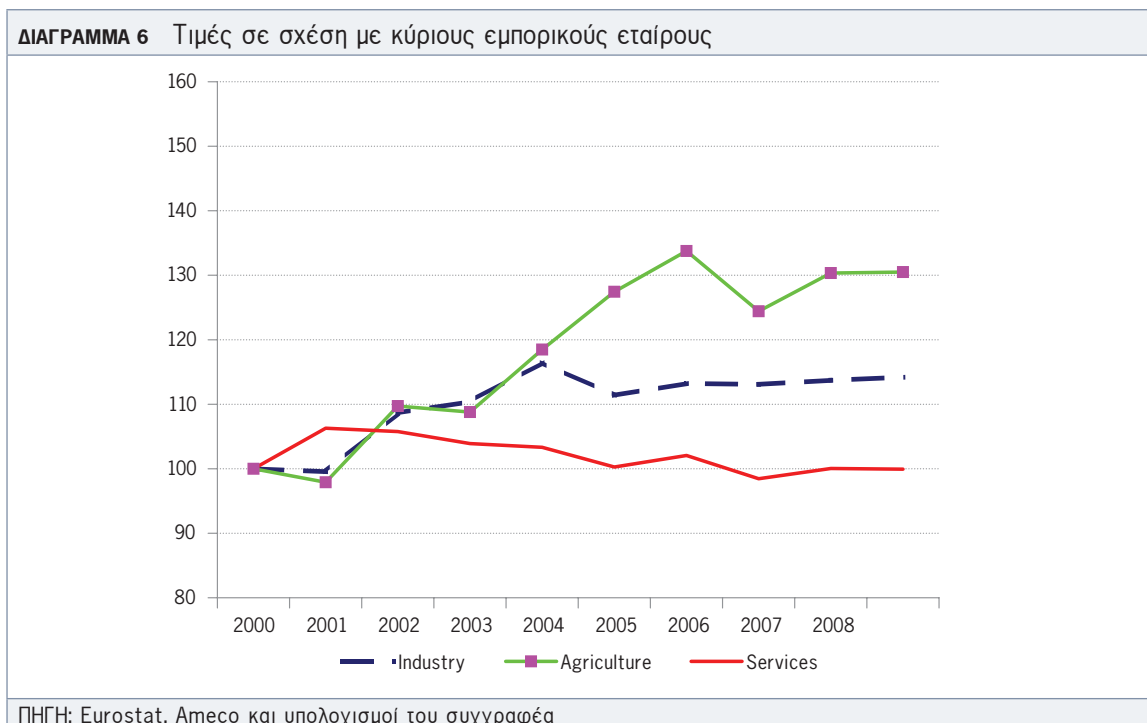


ΠΗΓΗ: ΕΚΤ, ΟΟΣΑ, ΔΝΤ, Τράπεζα της Ελλάδος, Eurostat και υπολογισμοί του συγγραφέα

8. Οι σχετικές τιμές στην Ελλάδα έχουν αυξηθεί για τα βιομηχανικά και γεωργικά προϊόντα, αλλά όχι για τις υπηρεσίες

Στην ενότητα 2 υποστηρίξαμε ότι η ανταγωνιστικότητα σε όρους τιμών και σε όρους κόστους εργασίας είναι δύο διαφορετικές έννοιες. Κατά την άποψή μας, οι σχετικοί μισθοί προσεγγίζουν καλύτερα την ανταγωνιστικότητα στις αγορές μεταποίησης και βιομηχανικών προϊόντων, όπου οι τιμές καθορίζονται από τον διεθνή ανταγωνισμό. Όμως στις αγορές γεωργικών προϊόντων και υπηρεσιών, οι σχετικές τιμές πιθανόν να μετρούν καλύτερα την ανταγωνιστικότητα, σε σύγκριση με τους σχετικούς μισθούς. Αυτό είναι ιδιαίτερα εμφανές στην περίπτωση της γεωργίας, όπου το μισθολογικό κόστος δεν αντανakλά το πραγματικό κόστος παραγωγής, αλλά, σε μεγάλο βαθμό, τις επιδοτήσεις της ΕΕ προς τους γεωργούς. Οι επιδοτήσεις αυτές καταχωρούνται στα επίσημα στατιστικά δεδομένα ως εισόδημα από εργασία στη γεωργία, επειδή οι αγρότες που τις λαμβάνουν είναι κατά κύριο λόγο αυτοαπασχολούμενοι. Όμως στην ουσία είναι μεταβιβάσεις από τους φορολογούμενους, και όχι μισθολογικό κόστος για τους παραγωγούς. Ως εκ τούτου, η απότομη αύξηση του σχετικού μισθολογικού κόστους στον γεωργικό τομέα, όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 2, δεν συνέβη επειδή αυξήθηκε το κόστος εργασίας, αλλά λόγω της αύξησης των μεταβιβάσεων από την ΕΕ στους γεωργούς. Κατά συνέπεια, θα ήταν παραπλανητικό να συμπεράνουμε ότι η απότομη αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σε σχέση με τους εμπορικούς εταίρους οφείλεται στην υποχώρηση της ανταγωνιστικότητας σε όρους κόστους του κλάδου της γεωργίας.

Στο Διάγραμμα 6 απεικονίζονται οι σχετικές τιμές των τριών κύριων κλάδων των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών της Ελλάδας έναντι των κυριότερων εμπορικών της εταίρων⁷. Το Διάγραμμα δείχνει ότι οι τιμές αγροτικών προϊόντων έχουν αυξηθεί κατά 30% από το 2000 σε σχέση με τους δώδεκα κυριότερους εμπορικούς εταίρους, ενώ οι τιμές των βιομηχανικών προϊόντων κατά 15%. Κατά συνέπεια, η ανταγωνιστικότητα των τιμών των βιομηχανικών και των αγροτικών προϊόντων έχει υποχωρήσει κατά 30% και κατά 15% αντίστοιχα κατά την τελευταία δεκαετία.



⁷ Οι κλαδικοί δείκτες τιμών είναι από τον λογαριασμό παραγωγής (βλέπε βάση δεδομένων AMECO και Πίνακα 8.2 Λογαριασμός Ι, Eurostat για λεπτομέρειες). Οι τιμές υπολογίζονται ως ο λόγος της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας του κάθε κλάδου σε τρέχουσες τιμές και της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας σε σταθερές τιμές. Το παραγόμενο προϊόν του κάθε κλάδου αποτιμάται σε βασικές τιμές.

Σε αντίθεση με τη βιομηχανία και τη γεωργία, οι σχετικές τιμές στον κλάδο των υπηρεσιών (έναντι των έξι κύριων ανταγωνιστών στις τουριστικές υπηρεσίες) έχουν παραμείνει σταθερές. Αυτό υποδηλώνει ότι η ανταγωνιστικότητα των τιμών του μεγαλύτερου κλάδου της ελληνικής οικονομίας δεν έχει υποχωρήσει κατά την τελευταία δεκαετία. Ως αποτέλεσμα, ο σταθμισμένος δείκτης ανταγωνιστικότητας των διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών με βάση τις σχετικές τιμές υποχώρησε κατά 7% κατά την περίοδο 2000-2009 σε σχέση με τους εμπορικούς εταίρους της χώρας.

Ένα συμπέρασμα της παραπάνω ανάλυσης είναι ότι η απαραίτητη «εσωτερική υποτίμηση» για την ανάκτηση της χαμένης ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας αφορά κυρίως τους κλάδους της βιομηχανίας και της γεωργίας, δηλαδή περίπου το 15% του ιδιωτικού τομέα σε όρους προστιθέμενης αξίας. Συνεπώς, η Ελλάδα μπορεί να αποφύγει μια γενικευμένη μείωση των τιμών και των μισθών, έτσι ώστε να κλείσει τελικά το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας με τους κύριους εμπορικούς της εταίρους. Αυτό αυξάνει τις πιθανότητες η χώρα να ξεπεράσει την κρίση χωρίς να εγκαταλείψει το ευρώ και χωρίς να προχωρήσει σε μια «αναδιάρθρωση» του δημόσιου χρέους με σημαντικό «κούρεμα» της αξίας του για τους επενδυτές.

9. Η σχετική τιμή των μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών

Η επιδείνωση του ελλείμματος του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών κατά περίπου οκτώ ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ την τελευταία δεκαετία δεν οφείλεται μόνο στην απώλεια διεθνούς ανταγωνιστικότητας των ελληνικών εξαγωγών αλλά και στη μεταφορά παραγωγικών πόρων και εγχώριας ζήτησης από τον τομέα των εμπορεύσιμων στον τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών (Δημόσιο, κατασκευές, λιανικό εμπόριο, υπηρεσίες εγχώριας κατανάλωσης κ.λπ.).

Το Διάγραμμα 7 απεικονίζει χαρακτηριστικά τη μετατόπιση παραγωγικών πόρων της ελληνικής οικονομίας από τη βιομηχανία και τη γεωργία στον τομέα των υπηρεσιών. Μέσα σε μια δεκαετία, ο τομέας των υπηρεσιών αυξήθηκε κατά 5 ποσοστιαίες μονάδες (από 74% του ιδιωτικού τομέα το 2000 σε 79% το 2009) εις βάρος της βιομηχανίας και της αγροτικής παραγωγής. Καθώς οι εξαγωγές υπηρεσιών στο διάστημα αυτό παρέμειναν σταθερές (σε τιμές του 2000), ενώ η συνολική παραγωγή του ιδιωτικού τομέα αυξήθηκε κατά 26% σε πραγματικούς όρους, η αύξηση του τομέα των υπηρεσιών την τελευταία δεκαετία αφορά μη εμπορεύσιμες υπηρεσίες οι οποίες εξυπηρετούν αποκλειστικά την εγχώρια κατανάλωση.

Σύμφωνα με την οικονομική θεωρία, η κατανομή παραγωγικών πόρων και εγχώριας ζήτησης μεταξύ εμπορεύσιμων και μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών καθορίζεται από τη σχετική τιμή τους.⁸ Μια αύξηση της τιμής των μη εμπορεύσιμων σε σχέση με την τιμή των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών οδηγεί σε μεταφορά κεφαλαίων και εργατικού δυναμικού στον τομέα των μη εμπορεύσιμων. Παράλληλα, η σχετική μείωση της τιμής των εμπορεύσιμων κάνει την κατανάλωση εισαγόμενων προϊόντων πιο ελκυστική, οδηγώντας σε μια επιδείνωση του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών.



⁸ Βλέπε για παράδειγμα Obstfeld and Rogoff (2004) και Ruscher and Wolff (2009).

Η επιδείνωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας κατά την τελευταία δεκαετία αντανακλάται, πέρα από την αύξηση του κόστους παραγωγής και των τιμών των εξαγωγών και σε μια αύξηση των τιμών των μη εμπορεύσιμων σε σχέση με τις τιμές των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών. Η κατασκευή ενός δείκτη σχετικών τιμών μεταξύ μη εμπορεύσιμων και εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών είναι δύσκολη καθώς για πολλά μη εμπορεύσιμα αγαθά και υπηρεσίες (π.χ. υπηρεσίες του Δημοσίου) δεν υπάρχουν τιμές αγοράς. Μπορούμε όμως να εκτιμήσουμε έμμεσα έναν δείκτη σχετικών τιμών από τους δείκτες ανταγωνιστικότητας της συνολικής οικονομίας και του εξαγωγικού κλάδου, καθώς η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία της συνολικής οικονομίας (REER) μπορεί να οριστεί ως το γινόμενο της σχετικής τιμής των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών στις διεθνείς αγορές («εξωτερική ισοτιμία» $REER_T$) και της σχετικής τιμής των μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών («εσωτερική ισοτιμία» $REER_{NT}$):

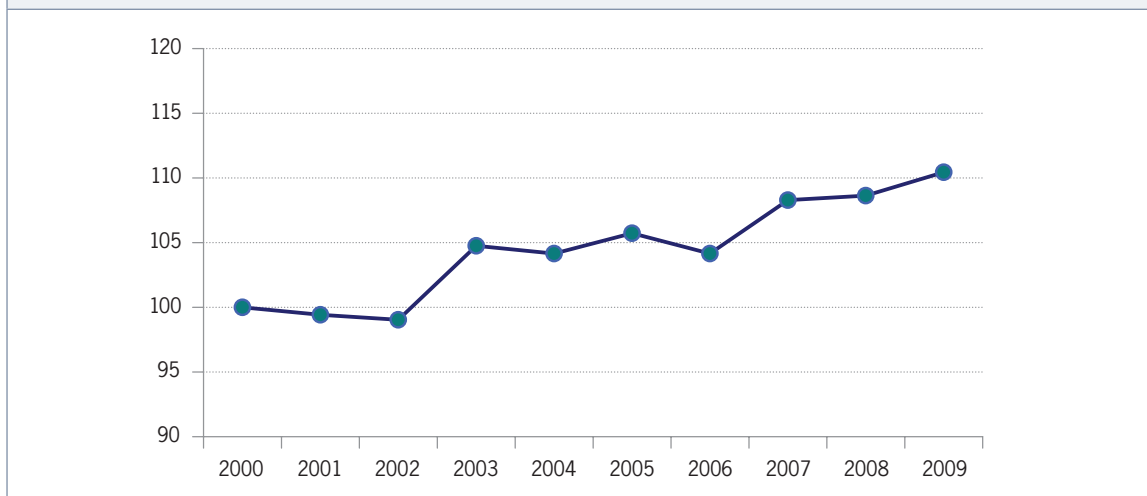
$$REER = REER_T \times REER_{NT}$$

$$EP/P^* = (EP_T/P^*_T) \times (P/P_T)/(P^*/P^*_T) \tag{1}$$

όπου Ε η ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία, Ρ ο εγχώριος δείκτης τιμών (Αποπληθωριστής ΑΕΠ ή Δείκτης Τιμών Καταναλωτή), Ρ* ο σταθμισμένος δείκτης τιμών των εμπορικών εταιρών και Ρ_Τ (Ρ*_Τ) ο δείκτης τιμών εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών της Ελλάδας (των εμπορικών εταιρών).

Αν σταθμίσουμε τους κλαδικούς δείκτες ανταγωνιστικότητας του Διαγράμματος 6 με τα ποσοστά των κλάδων στις εξαγωγές παίρνουμε έναν δείκτη της σχετικής τιμής των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών στις διεθνείς αγορές ($REER_T$). Ως δείκτη της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας της συνολικής οικονομίας (REER) μπορούμε να χρησιμοποιήσουμε τον δείκτη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής με βάση τις σχετικές τιμές.⁹

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8 Σχετικές τιμές μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών στην Ελλάδα



ΠΗΓΗ: Eurostat, Ameco και υπολογισμοί του συγγραφέα.

Το Διάγραμμα 8 δείχνει την σχετική τιμή μη εμπορεύσιμων σε όρους εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών. Τα νούμερα διαβάζονται ως εξής: αν το 2000 ένα καλάθι μη εμπορεύσιμων αγόραζε ένα καλάθι εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών, το 2009 ένα καλάθι μη εμπορεύσιμων αγόραζε 1,10 καλάθια εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών. Ο δείκτης εκτιμάται ως $REER_{NT} = REER / REER_T$ όπου REER είναι ο δείκτης της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας με βάση τις σχετικές τιμές καταναλωτή της ΕΕ (AMECO) και $REER_T$ είναι ο σταθμισμένος δείκτης ανταγωνιστικότητας των ελληνικών εξαγωγών με βάση τους κλαδικούς δείκτες του Διαγράμματος 6. Οι συντελεστές στάθμισης είναι τα μερίδια των κλάδων στις συνολικές εξαγωγές.

⁹ Συγκεκριμένα, χρησιμοποιούμε τον δείκτη ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας έναντι 35 βιομηχανικών χωρών της Ameco για λόγους συγκρισιμότητας, καθώς και οι κλαδικοί δείκτες του Διαγράμματος 6 βασίζονται σε στοιχεία της Ameco. Τα αποτελέσματα δεν αλλάζουν σημαντικά αν χρησιμοποιήσουμε τους αντίστοιχους δείκτες της ΕΚΤ ή της ΤtE.

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 8, οι σχετικές τιμές των μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών στην Ελλάδα αυξήθηκαν κατά 10,5% την τελευταία δεκαετία, επιβεβαιώνοντας την εκτίμησή μας ότι το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας είναι αρκετά μικρότερο από ό,τι εκτιμούν οι συνήθεις δείκτες. Το αποτέλεσμα αυτό είναι επίσης συμβατό με την εκτίμηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής ότι η απαραίτητη εσωτερική υποτίμηση για να επανέλθει το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών της Ελλάδας σε κατάσταση μακροχρόνιας ισορροπίας είναι περίπου 13%, βλέπε Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2009). Σχετικά με υποδείγματα μακροχρόνιας ισορροπίας της συναλλαγματικής ισοτιμίας, βλέπε Chin and Prasad (2003) και Lee et al. (2008).

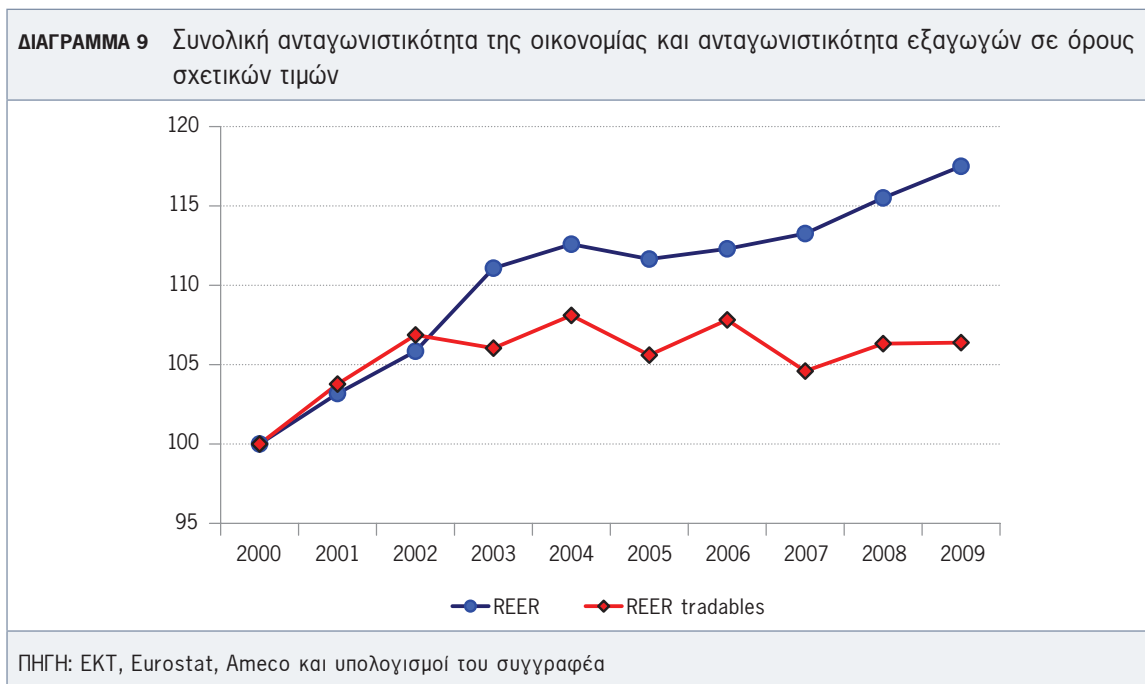
10. Το διττό πρόβλημα της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας

Η ανάλυσή μας δείχνει ότι η απώλεια ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας κατά την τελευταία 10-ετία έχει δύο αιτίες. Πρώτον, το γεγονός ότι, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας αυξήθηκε με ρυθμούς περίπου διπλάσιους του αντίστοιχου κόστους εργασίας στον τομέα των εξαγωγίμων προϊόντων και υπηρεσιών, σημαίνει ότι οι μισθολογικές αυξήσεις στον τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών ξεπέρασαν την αύξηση της παραγωγικότητας. Ως αποτέλεσμα, αυξήθηκαν οι τιμές των μη εμπορεύσιμων σε σχέση με τα εξαγώγιμα προϊόντα, οδηγώντας σε μια εσωτερική μετανάστευση κεφαλαίου και εργασίας από τομείς παραγωγής εξαγωγίμων προϊόντων σε τομείς παροχής υπηρεσιών εγχώριας κατανάλωσης. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις μας, η επιδείνωση των όρων ανταλλαγής μεταξύ εξαγωγίμων και μη εξαγωγίμων προϊόντων εξηγεί περίπου το 60% της συνολικής απώλειας ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας την τελευταία 10-ετία.

Δεύτερον, η ισχυρή ανατίμηση του ευρώ κατά τα πρώτα χρόνια μετά τη γέννησή του, σε συνδυασμό με την ταχύτερη αύξηση του κόστους εργασίας στην Ελλάδα, οδήγησε σε μια απώλεια ανταγωνιστικότητας των εξαγωγών σε σχέση με τους εμπορικούς εταίρους της χώρας. Ο παράγοντας αυτός εξηγεί το υπόλοιπο 40% της απώλειας ανταγωνιστικότητας από το 2000 έως το 2009.

Το Διάγραμμα 9 δείχνει την πορεία του συνολικού δείκτη ανταγωνιστικότητας (REER) όλης της οικονομίας και του δείκτη ανταγωνιστικότητας των εξαγωγών (REER tradables). Για τον δείκτη ανταγωνιστικότητας όλης της οικονομίας χρησιμοποιούμε τον δείκτη της Ameco (Eurostat) με βάση τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ.¹⁰ Ενώ η ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών σε όρους σχετικών τιμών μειώθηκε κατά 7%, η συνολική ανταγωνιστικότητα της οικονομίας μειώθηκε κατά 17% έως το 2009. Η διαφορά είναι ακριβώς η αύξηση των τιμών των μη εμπορεύσιμων έναντι των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών κατά 10% (βλέπε Διάγραμμα 8).

¹⁰ Η εικόνα δεν αλλάζει αν χρησιμοποιήσουμε τον δείκτη της ΕΚΤ.



11. Είναι εφικτό για την Ελλάδα να επανακτήσει τη χαμένη ανταγωνιστικότητά της;

Η παρούσα μελέτη επικεντρώνεται στην εσωτερική υποτίμηση, η οποία είναι απαραίτητη για να επανακτήσει η ελληνική οικονομία την απώλεια ανταγωνιστικότητας από την είσοδό της στη ζώνη του ευρώ. Οι εκτιμήσεις των συνήθων δεικτών ανταγωνιστικότητας δείχνουν ότι το μέγεθος της απαραίτητης εσωτερικής υποτίμησης είναι μεγάλο, με τις τιμές και τους μισθούς να πρέπει να μειωθούν έως και κατά 20-30%. Για τον λόγο αυτό οι αγορές παραμένουν επιφυλακτικές για το αν η ελληνική οικονομία μπορεί να επανέλθει σε αναπτυξιακή τροχιά χωρίς να προχωρήσει σε αναδιάρθρωση του χρέους, με σημαντικό «κούρεμα» της αξίας του ή να χρεοκοπήσει και να αποχωρήσει από τη ζώνη του ευρώ.

Η ελληνική οικονομία βρίσκεται σε μια σημαντική καμπή της ιστορίας της. Καθώς η ανάπτυξη την τελευταία δεκαετία προήλθε κυρίως από τη δημόσια και ιδιωτική κατανάλωση, συνοδεύτηκε από μια συστηματική συσσώρευση εμπορικών ελλειμμάτων και εξωτερικού χρέους. Το μέγεθος του εξωτερικού χρέους είναι ένας σημαντικός παράγοντας των ασφαλιστρών κινδύνου. Για να μπορεί η Ελλάδα να μειώσει το εξωτερικό χρέος και να επανέλθει στις διεθνείς κεφαλαιαγορές με τον λιγότερο επώδυνο τρόπο (δηλαδή αποφεύγοντας μια μακροχρόνια ύφεση), πρέπει να γίνει πιο ανταγωνιστική και να δημιουργήσει σύντομα εμπορικά πλεονάσματα ικανά να επαναφέρουν το εξωτερικό χρέος σε μια καθοδική τροχιά σε βάθος χρόνου.

Ένα σημαντικό συμπέρασμα της μελέτης μας είναι ότι η απώλεια ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας μετά την είσοδο της χώρας στη ζώνη του ευρώ είναι μικρότερη από ό,τι πιστεύουν οι αγορές. Ως αποτέλεσμα, η απαραίτητη «εσωτερική υποτίμηση» για να επανέλθει η ελληνική οικονομία σε αναπτυξιακή τροχιά δεν είναι τόσο μεγάλη όσο παρουσιάζεται συχνά από οικονομολόγους και αναλυτές. Η σημαντική μείωση των πραγματικών μισθών το 2010 πιστεύουμε ότι έχει ήδη τονώσει την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας (σύμφωνα με τους δείκτες της ΕΚΤ και του ΔΝΤ κατά 6% σε όρους κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος). Αν η απαραίτητη εσωτερική υποτίμηση είναι συνολικά 8-10 ποσοστιαίες μονάδες μείωσης μισθών και τιμών σε σχέση με τους εμπορικούς εταίρους, ο στόχος αυτός είναι εφικτός σε σχετικά

σύντομο χρονικό διάστημα, δεδομένου ότι οι μισθοί στον δημόσιο τομέα έχουν ήδη μειωθεί σημαντικά, ενώ η υψηλότερη ανεργία και η μεγαλύτερη ευελιξία στην αγορά εργασίας θα ωθήσουν τους μισθούς στον ιδιωτικό τομέα χαμηλότερα. Επιπλέον, ένας εξίσου σημαντικός παράγοντας για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας είναι η παραγωγικότητα, καθώς η αύξηση της παραγωγής ανά εργαζόμενο μειώνει το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Η παραγωγικότητα της ελληνικής οικονομίας έχει αυξηθεί κατά μέσο όρο 2,4% ετησίως την τελευταία δεκαετία, έναντι 0,8% ετησίως στην ΕΕ-16. Αυτό αντανακλά τους υψηλούς ρυθμούς μεταβολής των επενδύσεων: 7% ετησίως στην Ελλάδα έναντι 3,5% στην ΕΕ-16 κατά το διάστημα 1995-2008. Αν η ελληνική οικονομία καταφέρει να βγει από την ύφεση και η παραγωγικότητα επανέλθει στους ρυθμούς της προηγούμενης δεκαετίας, το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας μπορεί να μειωθεί σημαντικά, χωρίς να χρειαστούν ριζικές περικοπές μισθών.

Τέλος, η ανάκτηση της χαμένης ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας δεν αφορά αποκλειστικά τους έλληνες εξαγωγείς, καθώς η επιδείνωση του ελλείμματος του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών την τελευταία δεκαετία δεν οφείλεται μόνο στην απώλεια διεθνούς ανταγωνιστικότητας των ελληνικών εξαγωγών, αλλά και στη μεταφορά σημαντικών παραγωγικών πόρων από τον τομέα των εμπορεύσιμων στον τομέα των μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών. Για να γίνει η ελληνική οικονομία πιο εξωστρεφής, πρέπει να επανέλθουν σταδιακά παραγωγικοί πόροι (κεφάλαιο, τεχνολογία και εργασία) σε κλάδους και εταιρείες με εξαγωγικό προσανατολισμό. Παράλληλα με τη μείωση του δημόσιου τομέα, απαιτούνται τολμηρές διαρθρωτικές πολιτικές που αποσκοπούν στη μεγαλύτερη ευελιξία των αγορών εργασίας και προϊόντων και στη δημιουργία κινήτρων για τον αναπροσανατολισμό επενδύσεων σε κλάδους με ισχυρή εξωστρέφεια.

Βιβλιογραφία

Ελληνόγλωσση

Μανασσάκης, Α., Χρ. Κατηφόρης και Μ. Βασαρδάνη (2010), «Η Διεθνής Ανταγωνιστικότητα και το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών της Ελλάδος», στο: Οικονόμου Γ., Ι. Σαμπεθεί και Γ. Συμιγιάννης (eds), *Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών της Ελλάδος: Απίτες Ανισορροπιών και Προτάσεις Πολιτικής*, Τράπεζα της Ελλάδος, Ιούλιος 2010.

Ξενόγλωσση

Agenor, P. R. (1995), "Competitiveness and External Trade Performance of the French Manufacturing Industry", *MF Working Paper*, No. 95/137.

Chin, M. D. and E. S. Prasad (2003), "Medium Term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: An Empirical Exploration," *Journal of International Economics*, vol. 59, pp. 47-76.

European Commission (2009), "Competitiveness Developments within the Euro Area." In: European Commission, *Quarterly Report on the Euro Area*, vol. 8, No. 1.

Lee, J., G. M. Milesi-Perretti, J. Ostry, A. Prati and L. Ricci (2008), "Exchange Rate Assessments: CGER Methodologies," *IMF Occasional Paper*, No. 261.

Lipschitz, L. and D. McDonald (1992), "Real Exchange Rates and Competitiveness: A Clarification of Concepts, and Some Measurements for Europe", *Empirica*, vol. 19, pp. 37-69.

Marsch, I. W. and S. P. Tokarick (1996), "An Assessment of Three Measures of Competitiveness", *Weltwirtschaftliches Archiv*, vol. 132, pp. 700-732.

Obstfeld, M. and K. Rogoff (2004), "The unsustainable US current account position revisited", *NBER Working Paper*, No. 10869.

Ruscher, E. and G. B. Wolff (2009), "External Rebalancing is not an Exporters' Story: Real Exchange Rates, the Non-tradable Sector and the Euro", European Commission, *European Economy – Economic Paper*, No. 375.

Turner, P. and J. Van 't dack (1993), "Measuring International Competitiveness", *BIS Economic Papers*, No. 39.

ΠΗΓΕΣ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΩΝ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ

AMECO: Sectoral unit labor cost and price indices.

OECD: REER based on relative consumer prices. Ecowin series code: oe:grc_cpindra

OECD: REER based on unit labor costs of the manufacturing sector. Ecowin series code: oe:grc_ulcmdra

IMF-IFS: REER based on relative consumer prices. Ecowin series code: ifs:s17400reczfy

IMF-IFS: REER based on unit labor costs. Ecowin series code: ifs:s17400relzfa

ECB: Harmonized Competitiveness Indicator, GDP deflator deflated. Series name: Real Harmonized Competitiveness Indicator, GDP deflator deflated.

ECB: Harmonized Competitiveness Indicator, unit labor costs in total economy deflated. Series name: Real Harmonized Competitiveness Indicator, unit labor costs in total economy deflated.

Bank of Greece: REER based on relative consumer prices, 2009 Governor's Annual Report.

Bank of Greece: REER based on relative unit labor costs in total economy, 2009 Governor's Annual Report.