



Των ΝΙΚΟΥ ΒΕΤΤΑ, Γενικού Διευθυντή Ιδρύματος Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών – ΙΟΒΕ και Καθηγητή Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών ΒΑΣΙΛΙΚΗΣ ΔΗΜΑΚΟΠΟΥΛΟΥ, Ερευνητικής Συνεργάτιδας – ΙΟΒΕ

## Το αποταμιευτικό «κενό» της ελληνικής οικονομίας

Το εγχώριο ποσοστό αποταμίευσης αποκλίνει συστηματικά από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο

**Έ**νας επαρκώς υψηλός ρυθμός αποταμίευσης είναι αναγκαία συνθήκη για τη μακροχρόνια οικονομική μεγέθυνση μιας χώρας και τη διατήρηση του βιοτικού επιπέδου των πολιτών της, καθώς δημιουργεί τον απαραίτητο χώρο για επενδύσεις, σε συνδυασμό με ένα βιώσιμο εξωτερικό ισοζύγιο. Για την ελληνική οικονομία, η χρηματοδότηση της οποίας παραδοσιακά στηρίζεται στις τράπεζες και, παράλληλα, οι καταθέσεις σε αυτές αποτελούν πάνω από το μισό του συνόλου των χρηματοπιστωτικών περιουσιακών στοιχείων των νοικοκυριών, ένας υψηλός ρυθμός αποταμίευσης είναι κρίσιμος και για την άμβλυση των περιορισμών που αντιμετωπίζει ο τραπεζικός τομέας, κυρίως λόγω του υψηλού ποσοστού κόκκινων δανείων.

Το εγχώριο ποσοστό αποταμίευσης αποκλίνει ωστόσο συστηματικά από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο μετά τα πρώτα χρόνια ένταξης της Ελλάδας στην Ευρωζώνη. Ειδικότερα, η αρνητική δημόσια αποταμίευση με υψηλά δημόσια ελλείμματα την περίοδο πριν την κρίση χρέους και ο αρνητικός ρυθμός αποταμίευσης των νοικοκυριών μετά την κρίση, ο οποίος ανακόπηκε μόνο προσωρινά την περίοδο της πανδημίας, ενίσχυσαν την απόκλιση του εγχώριου ποσοστού αποταμίευσης από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο μετά το 2003.

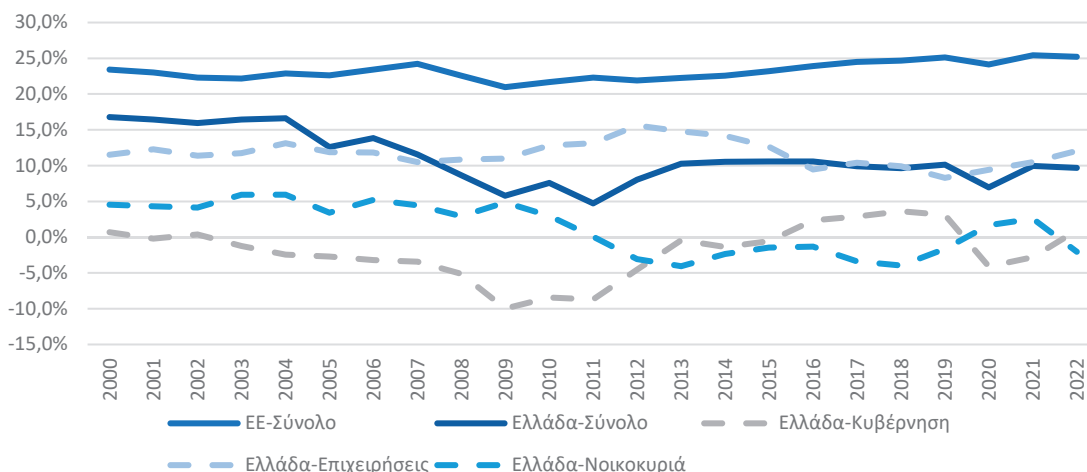
Αν και ο ρυθμός αποταμίευσης των νοικοκυριών είναι, στις περισσότερες περιπτώσεις, «κυκλικός», η ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας κατά το προηγούμενο έτος, η οποία συνοδεύτηκε από σημαντική πτώση της ανεργίας και σταδιακή αύξηση του μισθολογικού κόστους, δεν κατόρθωσε να αναχαιτίσει την αρνητική επίδραση του υψηλού πληθωρισμού στα διαθέσιμα εισοδήματα των εγχωρίων καταναλωτών, ενώ οι διαδοχικές δημοσιονομικές παρεμβάσεις φαίνεται να τροφοδότησαν μόνο την εκρηκτική μεταπανδημική κατανάλωση, αλλά όχι την αποταμίευση. Συγκεκριμένα, για το 2022, τα ελληνικά νοικοκυριά εμφάνισαν τον μικρότερο και μοναδικό αρνητικό ρυθμό αποταμίευσης ως ποσοστό του διαθέσιμου εισοδήματος (-4,3%) μεταξύ των χωρών της ΕΕ (+13,0 %).

Μια άλλη επίπτωση του πληθωρισμού στη συσσώρευση αποταμιεύσεων είναι μέσω των πραγματικών επιτοκίων. Ένας υψηλός και επίμονος πληθωρισμός, μεγαλύτερος της αντίστοιχης αύξησης των ονομαστικών επιτοκίων, αποθαρρύνει τις αποταμιεύσεις των νοικοκυριών, τα οποία ενδέχεται να καταναλώσουν τα χρήματά τους πριν χάσουν την αξία τους. Όσο αφορά τα τραπεζικά επιτόκια, ενώ η άνοδος των βασικών επιτοκίων από την ΕΚΤ κατά το προηγούμενο έτος φαίνεται ήδη να έχει ενσωματωθεί, έστω και εν μέρει, στα ονομαστικά επιτόκια δανεισμού των ελληνικών τραπεζών, επιβαρύνοντας τους δανειολήπτες, τα αντίστοιχα επιτόκια καταθέσεων παραμένουν χαμηλότερα, με αποτέλεσμα τη διακοπή της τάσης ανόδου καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα.

Από την άλλη πλευρά, έχει παρατηρηθεί πως, σε ορισμένες περιόδους, ο ρυθμός αποταμίευσης ενδέχεται να είναι «αντι-κυκλικός», καθώς η ανάκαμψη μιας οικονομίας δημιουργεί αισιοδοξία και εμπιστοσύνη στους καταναλωτές σχετικά με τα μελλοντικά τους εισοδήματα, μειώνοντας τις «προληπτικές» αποταμιεύσεις. Κάτι τέτοιο φαίνεται να μη συμβαίνει, ωστόσο, στην περίπτωση της Ελλάδας, όπου,

Ο υψηλός και επίμονος πληθωρισμός αποθαρρύνει τις αποταμιεύσεις

**Διάγραμμα: Αποταμίευση ως ποσοστό του ΑΕΠ**



Πηγή: Eurostat, Επεξεργασία στοιχείων IOBE

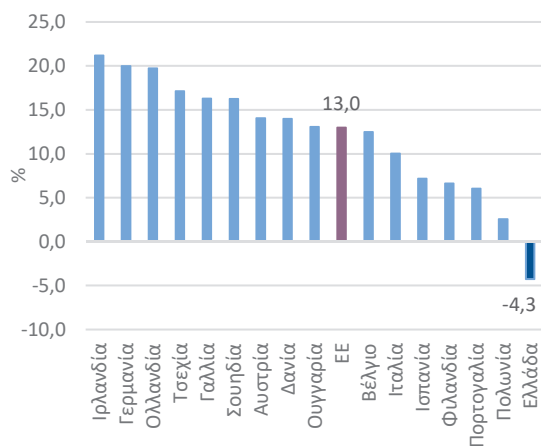
παρά τη σταδιακή βελτίωση του οικονομικού κλίματος μετά το τέλος της πανδημίας, η καταναλωτική εμπιστοσύνη αργεί γενικά να ανακάμψει.

Η ενίσχυση της «αποταμιευτικής κουλτούρας» και του μακροχρόνιου ορίζοντα επενδύσεων των νοικοκυριών αποτελεί κρίσιμο στόχο πολιτικής, ιδιαίτερα σε μια περίοδο όπου η ενίσχυση των επενδύσεων, στηριζόμενες από τους πόρους του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, πρέπει να συνδυαστεί με τη σταδιακή αποκλιμάκωση του υψηλού εξωτερικού χρέους. Μεταξύ των προτεινόμενων μέτρων πολιτικής

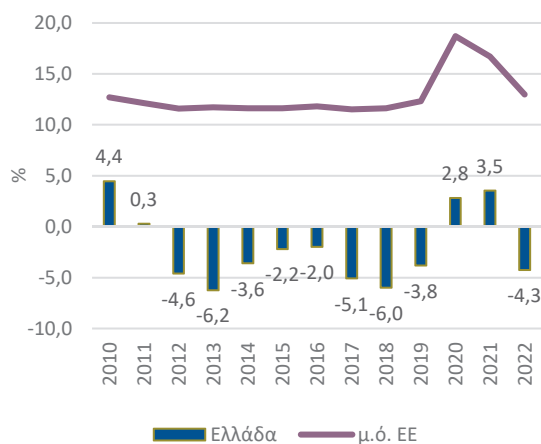
είναι η παροχή των κατάλληλων φορολογικών κινήτρων για τοποθετήσεις ιδιωτών σε επιλέξιμους τίτλους κινητών αξιών μακροχρόνιου προσανατολισμού, όπως και αντίστοιχων κινήτρων για τη συμμετοχή των νοικοκυριών στον δεύτερο και τρίτο πυλώνα προαιρετικής συνταξιοδοτικής ασφάλισης. Τέτοια μέτρα, πέρα από την ισορροπία μεταξύ ξένων προς εγχώρια κεφάλαια χρηματοδότησης επενδύσεων, δύναται παράλληλα να ενισχύσουν τη συμμετοχή των νοικοκυριών στα οφέλη της εθνικής ανάπτυξης, καθώς και τη μακροχρόνια ευστάθεια του συνταξιοδοτικού συστήματος.

**Διάγραμμα: Αποταμίευση νοικοκυριών, % του διαθέσιμου εισοδήματος**

ανά χώρα της ΕΕ, 2022



Ελλάδα και ΕΕ, 2010-2022



Πηγή: Eurostat, Επεξεργασία στοιχείων IOBE