

Η Απαισιοδοξία των Ελληνικών Νοικοκυριών

Διεύθυνση
Οικονομικών Μελετών &
Προβλέψεων

Κώστας Βορλόου
Senior Economist
cvorlow@eurobank.gr

- Το ποσοστό των απαισιόδοξων νοικοκυριών στην Ελλάδα σταθερά μεγαλύτερο από αυτό της Ευρωζώνης για πάνω από μια 20ετία.
- Τόσο τα φτωχότερα όσο και τα πλουσιότερα ελληνικά νοικοκυριά είναι το ίδιο πιο απαισιόδοξα, σε περιόδους ισχυρών οικονομικών κρίσεων. Στην Ευρωζώνη αυτό δεν ισχύει εφόσον τα πλουσιότερα νοικοκυριά είναι σταθερά λιγότερο απαισιόδοξα σε σχέση με τα φτωχότερα.
- Η απαισιοδοξία όπως εκφράζεται μέσα από τις στατιστικές της «Εμπιστοσύνης του Καταναλωτή», εμφανίζεται αυξανόμενη σε μακροχρόνια βάση.
- Η απαισιοδοξία έχει κορυφωθεί στις μέρες μας λόγω της πρωτοφανούς παγκόσμιας οικονομικής κρίσης.
- Μεμονωμένα γεγονότα όπως οι Ολυμπιακοί Αγώνες ή το πέρας κάποιων οικονομικών κρίσεων, βοηθούν στη βελτίωση της Εμπιστοσύνης του Καταναλωτή και της αισιοδοξίας. Η βελτίωση όμως αυτή είναι παροδική και οι καθοδικοί οικονομικοί κύκλοι επηρεάζουν και πάλι αρνητικά την ψυχολογία των ελληνικών νοικοκυριών.
- Τα μεγέθη της πραγματικής οικονομίας όπως ο πληθωρισμός καθώς και οι διακυμάνσεις στο χρηματιστήριο, φαίνεται ότι επηρεάζουν σημαντικά την ψυχολογία των νοικοκυριών.
- Ο χρόνος που διαρκεί η βελτίωση της εμπιστοσύνης του Καταναλωτή ή η επιδείνωσή της είναι περίπου 2 έτη.
- Ο πρόσφατος κύκλος της επιδείνωσης της ψυχολογίας των νοικοκυριών ολοκληρώνει μια διετία. Αυτό, σε συνδυασμό με τις πρόσφατες θετικές εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία και τα πρώιμα σημάδια ανάκαμψης ενδέχεται να σημαίνει ότι ξεκινά ένας νέος κύκλος αισιοδοξίας και βελτίωσης της καταναλωτικής δραστηριότητας.

ΠΡΟΣΦΑΤΑ ΤΕΥΧΗ του ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ & ΑΓΟΡΕΣ

Τόμος(Τεύχος)	Ημερομηνία	Συγγραφείς-Τίτλοι Άρθρων
IV(5)	Ιούλιος 2009	Γ. Χαρδούβελης, Π. Μονοκρούσος: <i>Είναι Διατηρήσιμο το Συναλλαγματικό Καθεστώς στη Βουλγαρία;</i> (αγγλική έκδοση)
IV(4)	Μάιος 2009	Γ. Γκιώνης: <i>Η Χρηματοοικονομική Κρίση και η Νέα Ευρώπη</i>
IV(3)	Απρίλιος 2009	Β. Αρακελιάν: <i>Η Διεύρυνση του Περιθωρίου Απόδοσης του 10ετούς Ελληνικού Κυβερνητικού Ομολόγου εν μέσω της Διεθνούς Χρηματοπιστωτικής Κρίσης</i>
IV(2)	Μάρτιος 2009	Π. Μονοκρούσος: <i>Πρόσφατες Εξελίξεις και Προοπτικές στις Αγορές Κυβερνητικών Ομολόγων</i>
IV(1)	Ιανουάριος 2009	Κ.Ε. Βορλόου & Σ. Κανελλοπούλου: <i>Οικονομικές Κρίσεις και Τουριστική Κίνηση στην Ελλάδα</i>
III(10)	Νοέμβριος 2008	Τ. Αναστασάτος: <i>Η Ελληνική Νομισματική Πολιτική και τα Διδάγματα για τις Χώρες της Νέας Ευρώπης</i>
III(9)	Οκτώβριος 2008	Κ.Ε. Βορλόου: <i>Η τιμή του πετρελαίου και η σχέση με το ευρώ.</i>
III(8)	Σεπτέμβριος 2008	Δ. Μαλλιαρόπουλος, Κ. Λαμπρινουδάκης, Ο. Κοσμά: <i>Βρίσκεται η Ευρώπη στα πρόθυρα μιας ύφεσης;</i>
III(7)	7 Ιουλίου 2008	Eurobank EFG Economic Research Forum: <i>Η Νέα Παγκόσμια Οικονομία: Προοπτικές & Προκλήσεις</i>
III(6)	22 Ιουνίου 2008	Τ. Αναστασάτος: <i>Η Επιδείνωση του Ελληνικού Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών: Αίτια, Επιπτώσεις και Σενάρια Προσαρμογής</i>
III(5)	5 Μαΐου 2008	Δ. Μαλλιαρόπουλος, Κ. Λαμπρινουδάκης: <i>Πληθωρισμός: Η Νέα Απειλή για τους Επενδυτές</i>
III(4)	4 Απριλίου 2008	Eurobank EFG Economic Research Forum: <i>Μελλοντικές Τάσεις στο Διεθνές Εμπόριο και τις Μεταφορές</i>

Τα παραπάνω άρθρα και περισσότερες εκδόσεις είναι διαθέσιμες ηλεκτρονικά δωρεάν, από την ιστοσελίδα της Eurobank EFG:

<http://www.eurobank.gr/research>

Κυκλοφορούν επίσης:

1. **Γκίκας Χαρδούβελης, «Πηγές Ανάπτυξης: Μπορεί η Ελλάδα να Ακολουθήσει το Παράδειγμα της Ιρλανδίας;»** (ISBN: 9608386381, Ιανουάριος 2006, Εκδόσεις Κέρκυρα), με τα πρακτικά και τις μελέτες του ομώνυμου συνεδρίου της Eurobank EFG (4/10/2005).
2. **Νικόλαος Καραμούζης & Γκίκας Χαρδούβελης, «Αγορά κατοικίας: τάσεις και επενδυτικές ευκαιρίες»** (ISBN: 9789604451661, 2007, Εκδόσεις Σάκκουλα).

Eurobank Research: Οικονομία και Αγορές
ISSN: 1790-6881

Eurobank EFG, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων
Ερευνητική Ομάδα:

Συντάκτης: **Γκίκας Χαρδούβελης,**
Chief Economist & Director of Research

Δημήτρης Μαλλιαρόπουλος: Research Advisor
Τάσος Αναστασάτος: Senior Economist
Κώστας Ε. Βορλόου: Senior Economist
Βένη Αρακελιάν: Research Economist
Θεοδώρα Σαμπανιώτης: Senior Economic Analyst

Ιωάννης Γκιώνης: Research Economist
Στέλλα Κανελλοπούλου: Research Economist
Όλγα Κοσμά: Economic Analyst
Μαρία Πρανδέκα: Economic Analyst
Σπυριδούλα Δρακοπούλου: Junior Economic Analyst

Eurobank EFG, Σουρή 5 & Αμαλίας 20, Μποδοσάκειο, 10557 Αθήνα, τηλ. (210) 333.7365, Φαξ: (210) 333.7687,
web: <http://www.eurobank.gr/research>, Email επικοινωνίας: Research@eurobank.gr

Ρήτρα μη ευθύνης (disclaimer):

Άρθρα, μελέτες, σχόλια κ.λπ. εκφράζουν αποκλειστικά τις απόψεις του συντάκτη τους. Ανυπόγραφα σημειώματα θεωρούνται της συντάξεως. Άρθρα, μελέτες, σχόλια κ.λπ., που υπογράφονται από μέλη της συντακτικής επιτροπής, εκφράζουν τις προσωπικές απόψεις του γράφοντα. Απαγορεύεται χωρίς προηγούμενη άδεια η ολική ή μερική αναδημοσίευση και γενικά η αναπαραγωγή ή αναμετάδοση αυτής της έκδοσης σε οποιαδήποτε μορφή και με οποιοδήποτε μέσο, ηλεκτρονικό, μηχανικό, φωτοαντιγραφικό, ηχογραφικό ή άλλο.

Η Απαισιοδοξία των Ελληνικών Νοικοκυριών

Κώστας Ε. Βορλόου[‡]

1. Εισαγωγή

Καθώς η μεγαλύτερη διεθνής μεταπολεμική οικονομική κρίση βρίσκεται σε εξέλιξη, και ενώ εμφανίζονται τα πρώιμα σημάδια οικονομικής ανάκαμψης, η προσοχή στρέφεται στους καταναλωτές. Οι τελευταίοι, περιορίζοντας σε μεγάλο βαθμό την καταναλωτική τους δραστηριότητα έχουν συνδράμει στο να οδηγηθούν οι ρυθμοί ανάπτυξης των εθνικών τους και της παγκόσμιας οικονομίας σε πρωτόγνωρη για τη εποχή μας επιβράδυνση. Την κατάσταση επιδεινώνει η συνεχιζόμενη συρρίκνωση της πιστωτικής δραστηριότητας και η αβεβαιότητα που επικρατεί στην πλευρά της προσφοράς. Εταιρείες και επιχειρηματίες περιορίζουν τις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες, μειώνοντας τα λειτουργικά κόστη και επιχειρώντας να προασπίσουν τα περιθώρια κερδοφορίας τους. Καταναλωτές και παραγωγοί δραστηριοποιούνται ταχέως σε αυτό που παγκοσμίως ονομάζεται «Η Μεγάλη Απομόχλευση» (“The Great Deleveraging”) μειώνοντας την έκθεσή τους σε αναγκαία για την ευημερία τους πιστωτικά προϊόντα και υπηρεσίες, γεγονός που επιδεινώνει δραματικά την κατανάλωση και, συνεπώς, την οικονομική μεγέθυνση.

Παρότι πρόδρομοι και σύγχρονοι δείκτες οικονομικής δραστηριότητας «δείχνουν» την παγκόσμια οικονομία να έχει σταματήσει τον κατήφορό της, «ισορροπώντας» -ίσως προσωρινά- σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα δραστηριότητας, είναι δύσκολο να εκτιμηθεί το τελικό εύρος, βάθος και η διάρκεια της τρέχουσας ύφεσης. Το εγχείρημα αυτό είναι ιδιαίτερα δύσκολο για την χώρα μας όπου η κρίση συνήθως επιδρούν στην οικονομία με κάποια χρονική υστέρηση. Παράλληλα, οι στατιστικές υψηλής συχνότητας

για μεγέθη που αφορούν στην πραγματική οικονομία της χώρας μας είναι λιγοστές, ανανεώνονται συνήθως με σημαντική χρονική υστέρηση ενώ τα διαθέσιμα στοιχεία καλύπτουν χρονικά μια μικρή περίοδο της μεταπολεμικής της οικονομικής ιστορίας. Έτσι, δυσκολεύεται το έργο του μελετητή που χρειάζεται να διερευνήσει τις επιπτώσεις πολλών κρίσεων στην εγχώρια οικονομία ώστε να μπορέσει να εκτιμήσει με περισσότερη ακρίβεια τις συνέπειες που θα έχει και η τρέχουσα παγκόσμια κρίση.

Στην παρούσα μελέτη αναλύεται η πληροφόρηση που αντλείται από συγκεκριμένα μεγέθη που αφορούν στις προσδοκίες των ελληνικών νοικοκυριών. Η αισιοδοξία (και αντίθετα η απαισιοδοξία τους) προσδιορίζεται βάσει της επισκόπησης της Εμπιστοσύνης του Καταναλωτή. Επειδή εκπονείται σε μηνιαία συχνότητα, μας προσφέρει ένα πολύ σημαντικό σύγχρονο και, ίσως, πρόδρομο δείκτη της οικονομικής κατάστασης των νοικοκυριών και των εξελίξεων από την πλευρά της ιδιωτικής κατανάλωσης. Στην επόμενη Ενότητα γίνεται αναφορά στη σημασία της Εμπιστοσύνης του Καταναλωτή και των προσδοκιών που εκφράζονται μέσω αυτής της επισκόπησης. Στην Ενότητα 3 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα περιγραφικής στατιστικής και ποιοτικής (διαγραμματικής) ανάλυσης των δεδομένων της ΕτΚ ενώ ιδιαίτερη έμφαση δίδεται στη ψυχολογία διαφορετικών κοινωνικοοικονομικών και δημογραφικών ομάδων. Επιπλέον γίνεται σύγκριση της κατάστασης που επικρατεί στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη. Στην ενότητα 4 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα οικονομετρικών εκτιμήσεων που βοηθούν να οριοθετήσουμε χρονικά τις περιόδους αυξημένης αισιοδοξίας ή απαισιοδοξίας των ελληνικών νοικοκυριών, βάσει δεδομένων που αφορούν σε οικονομικά μεγέθη της πραγματικής οικονομίας. Τέλος, η ενότητα 5 αναφέρεται με συντομία στα χρήσιμα συμπεράσματά της μελέτης.

[‡] Κώστας Βορλόου Ph.D., Senior Economist, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων, email : cvorlow@eurobank.gr, www: <http://www.eurobank.gr/research>

2. Η Εμπιστοσύνη του Καταναλωτή και η σημασία των προσδοκιών

Όπως προαναφέρθηκε, οι μηνιαίες έρευνες επισκόπησης της «Οικονομικής Συγκυρίας» και της «Εμπιστοσύνης του Καταναλωτή» (ΕτΚ¹ βλ. Box 1) που εκπονούνται στη χώρα μας από το 1985 (βλ. πηγές: IOBE, Eurostat και DG ECFin), αποτελούν μια χρήσιμη πηγή πληροφόρησης υψηλής συχνότητας για την ελληνική οικονομία και τα ελληνικά νοικοκυριά. Στην παρούσα, βασικό ρόλο διαδραματίζει η ιδιωτική κατανάλωση, ως κύριος πυλώνας της οικονομικής ανάπτυξης (ξεπερνώντας το 70% του ΑΕΠ από το 2005 έως σήμερα). Στο μέτρο που η ιδιωτική κατανάλωση αντικατοπτρίζεται ή προβλέπεται στις στατιστικές της ΕτΚ, είναι επίσης αναγκαίο να εξετάσουμε την τελευταία υπό το πρίσμα ενός υποδείγματος που συνδυάζει και άλλες ερμηνευτικές μεταβλητές, που επηρεάζουν άμεσα ή έμμεσα τις καταναλωτικές αποφάσεις ή προθέσεις των νοικοκυριών (βλ. Ενότητα 4). Αυτό θα βοηθήσει να κατανοήσουμε καλύτερα τις αλληλεπιδράσεις μεταξύ της ψυχολογίας των καταναλωτών και διαφόρων άλλων οικονομικών μεταβλητών.

Η εμπειρική σχέση μεταξύ του ψυχολογικού παράγοντα, όπως αυτός αντικατοπτρίζεται στην ΕτΚ και πραγματικών μεγεθών της οικονομίας δεν είναι εντελώς ξεκάθαρη. Ωστόσο, θεωρητικά (βλ. Roos, 2008) ο ψυχολογικός παράγοντας είναι δυνατό να διαδραματίζει μεγάλο ρόλο στις μελλοντικές αποφάσεις για κατανάλωση και διάφορα θεωρητικά υποδείγματα τον λαμβάνουν υπόψη. Πολλές είναι οι εμπειρικές ακαδημαϊκές μελέτες που έχουν αναφερθεί στο θέμα με μικτά όμως συμπεράσματα. Για παράδειγμα, ο Croushore (2005) δεν βρίσκει βελτίωση στις προβλέψεις για ιδιωτική κατανάλωση στις ΗΠΑ χρησιμοποιώντας στοιχεία της ΕτΚ. Επίσης, οι Claveira *et al.* (2007), δεν βρίσκουν θεαματικά αποτελέσματα, εφόσον η ακρίβεια των προβλέψεων μακροοικονομικών μεγεθών

¹ Για συνομία, με τον όρο «Εμπιστοσύνη του Καταναλωτή» ή ΕτΚ θα αναφερόμαστε κατά καιρούς και στο σύνολο της πληροφόρησης που περιέχεται στο ερωτηματολόγιο της DG ECFIN για τους καταναλωτές και όχι αυστηρά στις τιμές του δείκτη της ΕτΚ που παράγεται από τις απαντήσεις σε διαφορετικές ερωτήσεις της επισκόπησης. Για περισσότερες λεπτομέρειες για τα ισοζύγια στις επιμέρους ερωτήσεις βλ. Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE) <http://www.iobe.gr> Έρευνα Καταναλωτή Ιούλιος 2009 http://www.iobe.gr/media/oik_syg/consumer_july_09.ppt.

της Ευρωζώνης βελτιώνεται λίγο με τη χρήση της ΕτΚ αλλά όχι στατιστικά σημαντικά, σε πολλές από τις περιπτώσεις και τα υποδείγματα που εξετάζουν. Αντιθέτως, οι Easaw και Heravi (2004) εντοπίζουν κάποια βελτίωση στις προβλέψεις κατανάλωσης διαρκών αγαθών. Επίσης, οι Erpright *et al.* (1998) σε αντιδιαστολή από τους Carrol *et al.* (1994) βρίσκουν ότι οι προσδοκίες των καταναλωτών διαδραματίζουν στατιστικά σημαντικό ρόλο στις προβλέψεις για καταναλωτικές δαπάνες. Πιο πρόσφατα, οι Qiao *et al.* (2009) επιβεβαιώνουν ότι η ΕτΚ όπως αποτυπώνεται στις επισκοπήσεις του Πανε/στημίου Michigan στις ΗΠΑ πράγματι βοηθά στις προβλέψεις της καταναλωτικής δραστηριότητας.

Διάφορες μελέτες επικεντρώνονται επίσης στη σχέση ψυχολογίας των καταναλωτών και μεταβολών των τιμών στα διεθνή χρηματιστήρια, καταλήγοντας πάλι σε μικτά συμπεράσματα. Οι Bos και Anderson (1988) καταπίστηκαν με το θέμα αυτό, δείχνοντας ότι υπάρχει ανάγκη για περεταίρω έρευνα της σχέσης ΕτΚ και χρηματιστηρίου. Οι Burdekin & RedFern (2009) αναφέρονται στη σημασία του ψυχολογικού παράγοντα στην επενδυτική δραστηριότητα στην Κίνα ενώ ο Schmeling (2009) εντοπίζει σχέση της ΕτΚ με τις αποδόσεις σε χρηματιστήρια σε 18 βιομηχανικές οικονομίες. Οι Campbell και Cochrane (1999) στο διάσημο άρθρο τους έδειξαν ότι πράγματι η καταναλωτική συμπεριφορά και οι αποδόσεις των μετοχών συνδέονται με μια συγκεκριμένη σχέση. Ωστόσο και στην περίπτωση της σχέσης ΕτΚ και δυναμικής στις διεθνείς χρηματαγορές, τα αποτελέσματα της διεθνούς εμπειρικής ακαδημαϊκής έρευνας δεν είναι τελείως ξεκάθαρα.

Τέλος, διάφορες άλλες μελέτες έχουν δείξει ότι η ΕτΚ σχετίζεται και με φαινόμενα πολιτικών κύκλων που, ενδεχομένως, να επηρεάζουν την πραγματική οικονομία μέσω έμμεσων καναλιών. Σε πρόσφατη έρευνά τους, οι Hardouvelis και Thomakos (2008) εξετάζουν τη σχέση της ΕτΚ κατά τη διάρκεια περιόδων εθνικών εκλογών. Βρίσκουν ότι διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην έκβαση των πολιτικών εξελίξεων και ότι προσφέρει χρήσιμη πληροφόρηση για τα αποτελέσματα των εκλογών. Αυτό το εύρημα είναι σημαντικό διότι προσφέρει μια επεξήγηση

του τρόπου με τον οποίο οι πολιτικοί κύκλοι συνδέονται με τους οικονομικούς.

Παρά τα ορισμένα αντικρουόμενα αποτελέσματα ακαδημαϊκών μελετών που αναφέραμε, αναμφίβολα η πληροφορία που αντλούμε από έρευνες της ΕτΚ, χρηματο-οικονομικές μεταβλητές και μακροοικονομικά μεγέθη όπως οι αποδόσεις του χρηματιστηρίου, ο πληθωρισμός και η ανεργία, σχηματίζουν εύλογα ένα ευρύτερο σύνολο πληροφόρησης (information set) που βοηθά στην ορθότερη εκτίμηση της καταναλωτικής δραστηριότητας.

Η τρέχουσα οικονομική κρίση μας έδειξε έντονα το πόσο συνδέονται οι κλυδωνισμοί στο χρηματοοικονομικό σύστημα με τις ψυχολογίες και τις προσδοκίες των επενδυτών και, ιδίως, των καταναλωτών. Εξάλλου, οι απότομες διορθώσεις στα χρηματιστήρια σε περιόδους ύφεσης, μέσω της μείωσης του προσωπικού πλούτου αλλά και της αύξησης της αβεβαιότητας των καταναλωτών, περιορίζουν τις δαπάνες σε αγαθά πολυτελείας ή και ακόμη, πρώτης ανάγκης. Το ίδιο αποτέλεσμα σε παρόμοιες περιόδους έχει και η αύξηση της ανεργίας που οδηγεί τα νοικοκυριά σε «αμυντική θέση», καθώς αυξάνουν τις αποταμιεύσεις τους και περιορίζουν την κατανάλωση σε πολλά είδη και υπηρεσίες. Είναι εύλογο λοιπόν να αναμένει κανείς ότι σε γενικές γραμμές, τα μεγέθη που εκφράζονται μέσω της έρευνας της ΕτΚ και μεταβλητές όπως η ανεργία και οι (πτώσεις στις) αποδόσεις του χρηματιστηρίου² να είναι αρνητικά συσχετισμένες. Ο πληθωρισμός επίσης επιδρά αρνητικά τόσο στην ψυχολογία των καταναλωτών όσο και στην ΕτΚ. Απότομες αυξήσεις στις τιμές της ενέργειας και των αγαθών πρώτης ανάγκης μειώνουν το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών. Επομένως, οι όποιες προσδοκίες για αύξηση του πληθωρισμού στο

εγγύς μέλλον λειτουργούν αρνητικά στην ΕτΚ και προετοιμάζουν νοικοκυριά και καταναλωτές για μια πιθανή μείωση της καταναλωτικής τους δραστηριότητας. Το ίδιο αποτέλεσμα μπορεί να έχει και η υψηλή μεταβλητότητα των τιμών (βλ. Βορλόου, Οικονομία & Αγορές Απρ. 2006) ιδίως στην αγορά ενέργειας. Αυτή επιδρά αρνητικά στις προσδοκίες για το μελλοντικό πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα και την ψυχολογία των καταναλωτών. Επιπλέον τερματίζει επενδυτικά σχέδια και καταναλωτικές αποφάσεις που δεν ενεργοποιούνται, ακόμη και αν υποχωρήσουν οι τιμές στο μέλλον (“irreversible investment decisions”, βλ. Bernanke (1980) ή Pindyck (1991) ανάμεσα σε άλλες ακαδημαϊκές μελέτες).

Το συμπέρασμα στο οποίο καταλήγουμε σε σχέση με τα δεδομένα που πλαισιώνει η ΕτΚ είναι ότι συνδέονται με δραστηριότητες ή προθέσεις που αφορούν στην λειτουργία της πραγματικής οικονομίας και συνεπώς προσφέρουν χρήσιμη πληροφόρηση. Επιπλέον, η ΕτΚ μπορεί να αποτελέσει πρόδρομο δείκτη για την κατεύθυνση της οικονομίας, σε αντίθεση με άλλα μακροοικονομικά μεγέθη που, είτε ανακοινώνονται με μεγάλη χρονική υστέρηση, είτε αφορούν σε παρελθούσες καταστάσεις της οικονομίας και επομένως δεν προσφέρουν άμεσα εκμεταλλεύσιμη πληροφορία για προβλέψεις. Με άλλα λόγια, η πληροφορία που ενυπάρχει στην ΕτΚ ενσωματώνεται σε μελλοντικές περιόδους στα μακροοικονομικά μεγέθη που δημοσιεύονται, συνήθως μέσα στους 12 μήνες που ακολουθούν την κάθε (μηνιαία) ανακοίνωση των στοιχείων της ΕτΚ.

² Η άνοδος στα χρηματιστήρια συνήθως αναμένεται να έχει θετικό αποτέλεσμα την ΕτΚ. Οι αυξήσεις των τιμών των μετοχών συνδέονται με την αύξηση του πλούτου των επενδυτών και οδηγούν σε υψηλότερα επίπεδα την ΕτΚ, αυξάνοντας τις προθέσεις για μελλοντική κατανάλωση και, κατά συνέπεια, για επενδύσεις. Επιπλέον, μέσα από τις προσδοκίες για αύξηση των επενδύσεων δημιουργείται παράλληλα και μια προσδοκία για αύξηση της απασχόλησης και συνεπώς αύξησης του εισοδήματος των καταναλωτών. Αυτό με τη σειρά του ενισχύει την ΕτΚ και τις προθέσεις για μελλοντικές μη διακριτικές (non-discretionary) καταναλωτικές δαπάνες, ιδίως σε διαρκή αγαθά, προϊόντα πολυτελείας, υπηρεσίες τουρισμού κλπ.

Box 1**Ο Δείκτης Εμπιστοσύνης του Καταναλωτή (ΕτΚ)**

Ο δείκτης ΕτΚ παράγεται με την ίδια στατιστική μέθοδο για όλες τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Μηνιαίες επισκοπήσεις διεξάγονται με τα ίδια επιστημονικά πρότυπα που έχει καθορίσει η Eurostat, κάθε μήνα (το πρώτο δεκαπενθήμερο), σε κάθε χώρα-μέλος. Το δειγματοληπτικό πλαίσιο έχει σχεδιαστεί με τέτοιο τρόπο ώστε η κοινωνικοοικονομική διαστρωμάτωση των νοικοκυριών της κάθε χώρας να αντιπροσωπεύεται στο δείγμα με τις ορθότερες το δυνατό αναλογίες (το δείγμα να εκφράζει τον πληθυσμό, να αποτελεί δηλαδή μια μικρογραφία του).

Οι ερωτήσεις στο ερωτηματολόγιο προς τους καταναλωτές («κεφαλές» των νοικοκυριών) απαρτίζεται από 12 ερωτήσεις μηνιαίας βάσης και 3 τριμηνιαίας βάσης που αφορούν σε γνώμες (ή προθέσεις) για διάφορα μεγέθη (ή δραστηριότητες) όπως τιμές, ανεργία, οικονομικές συνθήκες, καταναλωτική δραστηριότητα κλπ. Η ΕτΚ υπολογίζεται ως ο μέσος των απαντήσεων (των λεγόμενων «ισοζυγίων») σε 4 από τις 12 μηνιαίας συχνότητας ερωτήσεις που αφορούν στα παρακάτω:

1. Τις προσδοκίες για την οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού στους επόμενους 12 μήνες.
2. Τις προσδοκίες για την γενική οικονομική κατάσταση της χώρας στους επόμενους 12 μήνες.
3. Την μεταβολή της ανεργίας στους επόμενους 12 μήνες.
4. Την πιθανότητα αποταμίευσης στους επόμενους 12 μήνες.

Οι απαντήσεις στις 1 και 2 κυμαίνονται από «πολύ καλύτερα» έως «πολύ χειρότερα», στην 3 από «απότομη αύξηση» έως «απότομη μείωση» (της ανεργίας) και στην 4 από «πολύ πιθανό» έως «πολύ απίθανο» (να προβούν τα νοικοκυριά σε αποταμίευση). Πληροφορίες για τις προσδοκίες για τα επίπεδα τιμών (πληθωρισμό) ή την καταναλωτική δραστηριότητα («μεγάλες αγορές» όπως δαπάνες για διαρκή αγαθά ή πολυτελείας κλπ.) δεν περιλαμβάνονται στον υπολογισμό της ΕτΚ.

Τα ισοζύγια (απαντήσεις) σε κάθε ερώτηση υπολογίζονται ως η διαφορά των ποσοστών των πιο «αισιόδοξων» νοικοκυριών που απάντησαν θετικότερα για τις προθέσεις τους και τις οικονομικές εξελίξεις για το επόμενο 12μηνο και των πιο «απαισιόδοξων» ενώ δεν περιλαμβάνονται οι «ουδέτερες» απαντήσεις. Συνεπώς, ένα θετικό ισοζύγιο για την ερώτηση 1 ερμηνεύεται ως ότι τα «αισιόδοξα» νοικοκυριά είναι περισσότερα από τα «απαισιόδοξα» σε ότι αφορά στις προσδοκίες για την οικονομική τους κατάσταση το επόμενο 12μηνο. Ομοίως, ένα θετικό ισοζύγιο για την ΕτΚ δείχνει ότι και στις 4 ερωτήσεις παραπάνω, τα περισσότερα νοικοκυριά απάντησαν «αισιόδοξα» (δηλ. βλέπουν βελτίωση της οικονομικής τους κατάστασης, μείωση της ανεργίας, αύξηση των αποταμιεύσεων και καλυτέρευση των οικονομικών της χώρας). Θεωρητικά, οι τιμές των ισοζυγίων μπορούν να κυμαίνονται από το -100% (όλοι οι ερωτώμενοι είναι απαισιόδοξοι) έως το 100% (όλοι είναι αισιόδοξοι).

Σύμφωνα με τον Πίνακα 1(Β), τα Ελληνικά νοικοκυριά είναι κατά μέσο όρο αρκετά πιο «απαισιόδοξα» από τα νοικοκυριά της Ευρωζώνης. Επιπλέον, μακροχρόνια περισσότερα είναι τα πιο «απαισιόδοξα» νοικοκυριά (έναντι των «αισιόδοξων») στην Ευρωζώνη (συμπεριλαμβανομένης και της Ελλάδος) εφόσον από 1985, εκτός ελαχίστων εξαιρέσεων, η ΕτΚ είναι αρνητική.

3. Διαγραμματική διερεύνηση της δυναμικής των στοιχείων της ΕτΚ

Στοιχεία για την ΕτΚ στην Ελλάδα έχουμε διαθέσιμα από το 1985 που ξεκίνησε το DG ECFIN (Ευρωπαϊκή Επιτροπή Directorate General for Economic and Financial Affairs) της ΕΕ να ανακοινώνει δεδομένα για όλες τις χώρες στην Ένωση. Τα δεδομένα είναι μηνιαία και τριμηνιαία με τα τελευταία να αφορούν σε διαφορετικές ερωτήσεις στην επισκόπηση από τα μηνιαία.³ Στην παρούσα μελέτη η ανάλυση επικεντρώνεται στα μηνιαία στοιχεία από όπου παράγεται ο γενικός δείκτης της ΕτΚ. Στο Διάγραμμα 1 απεικονίζονται οι χρονοσειρές της ΕτΚ για Ευρωζώνη και Ελλάδα, καθώς και οι περίοδοι όπου καταγράφηκε οικονομική επιβράδυνση ή ύφεση στις δύο περιοχές. Με πράσινο χρώμα σηματοδοτούνται οι επιβραδύνσεις και με γκριζοί οι υφέσεις όπως χρονολογούνται από το ΔΝΤ⁴ (Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, IMF) και το CEPR⁵ (Centre for Economic Policy Research). Σύμφωνα με τη μέθοδο χρονολόγησης του ΔΝΤ (World Economic Outlook, Recessions and Recoveries, Απρίλιος 2002, κεφάλαιο 3), από το 1985, η χώρα μας παρουσίασε τρεις περιόδους επιβράδυνσης (από το τοπικό μέγιστο της ανάπτυξης στο τοπικό ελάχιστο):

- I. Από το 3ο τρίμηνο 1986 έως το 2ο τρίμηνο 1987.
- II. Από το 3ο τρίμηνο 1989 έως το 2ο τρίμηνο 1990.
- III. Από το 1ο τρίμηνο 1992 έως το 2ο τρίμηνο 1993.

Οι περίοδοι αυτοί συμφωνούν σε γενικές γραμμές με τις περιόδους υφέσεων ή οικονομικών επιβραδύνσεων στις υπόλοιπες αναπτυγμένες οικονομίες την περίοδο αυτή⁶ καθώς και με την περίοδο στις αρχές της προηγούμενης δεκαετίας που η χώρα μας παρουσίασε αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης (βλ. Διάγραμμα 2). Επιπλέον, η επιτροπή⁷ ακαδημαϊκών του CEPR για την χρονολόγηση των οικονομικών κύκλων στην Ευρώπη, καθορίζει ως το τέλος της ύφεσης στο σημείο III παραπάνω ως το 3ο

³ Για περισσότερες πληροφορίες μπορεί ο αναγνώστης να μεταβεί στην ιστοσελίδα της DG ECFIN

http://ec.europa.eu/economy_finance/index_en.htm.

⁴ <http://www.imf.org>

⁵ <http://www.cepr.org>

⁶ Σύμφωνα με το CEPR, η Ευρωζώνη παρουσίασε οικονομική επιβράδυνση από το 1^ο τρίμηνο του 1992 έως το 3^ο τρίμηνο του 1993 (βλ. Διάγραμμα 1).

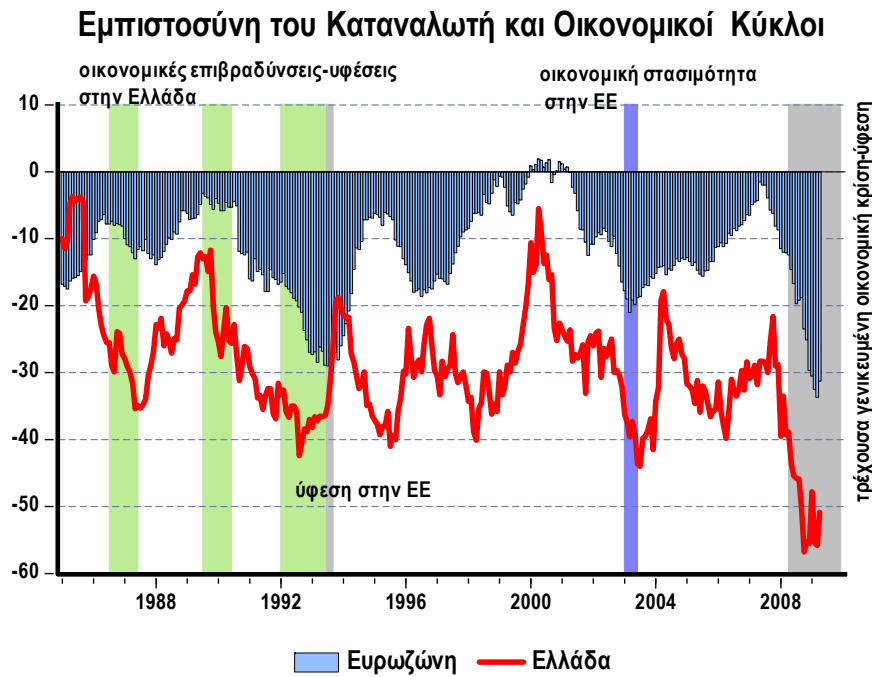
⁷ <http://www.cepr.org/data/dating/committee.asp>

τρίμηνο του 1993 (αντί το 2ο σύμφωνα με το ΔΝΤ) ενώ προσδιορίζει την περίοδο 1ο έως 2ο τρίμηνο του 2003 ως περίοδο οικονομικής στασιμότητας (βλ. Διάγραμμα 1), αναγνωρίζοντας τους αναιμικούς ευρωπαϊκούς ρυθμούς ανάπτυξης μετά την ύφεση του 2001 (Μάρτιος – Νοέμβριος) στις ΗΠΑ.

Από τα Διαγράμματα 1 & 2 προκύπτουν κάποια χρήσιμα συμπεράσματα:

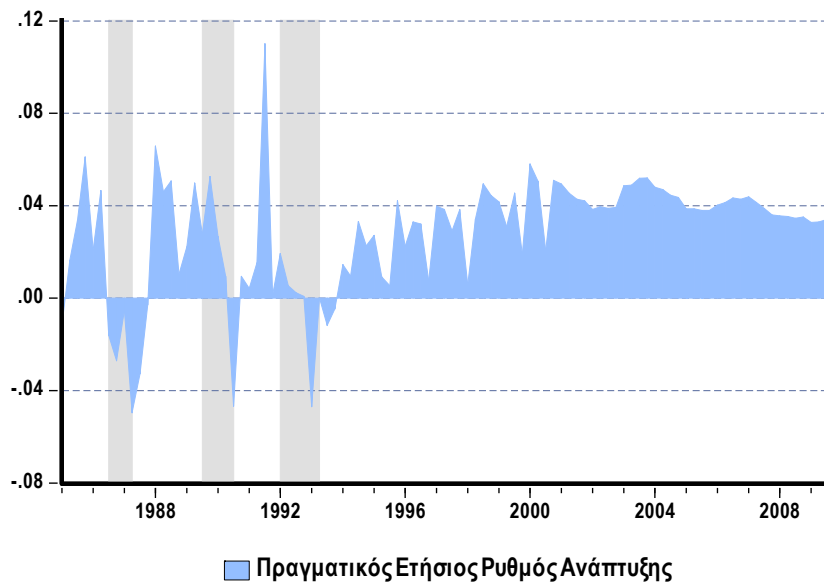
- Πρώτο συμπέρασμα είναι ότι οι περίοδοι πτώσης της ΕτΚ στην Ευρώπη συμπίπτουν με τις περιόδους υφέσεων και οικονομικών επιβραδύνσεων ή ακόμη και οικονομικής στασιμότητας.
- Τα ελληνικά νοικοκυριά είναι φανερά πιο απαισιόδοξα από τα ευρωπαϊκά. Η μέγιστη διαφορά με την Ευρωζώνη είναι 34 περίπου ποσοστιαίες μονάδες ενώ στις 40% των περιπτώσεων οι διαφορές στα ισοζύγια είναι άνω των 20 ποσοστιαίων μονάδων (Πίνακας 1). Κατά μέσο όρο η διαφορά μεταξύ των ισοζυγίων Ευρωζώνης και Ελλάδας είναι 17 ποσοστιαίες μονάδες περίπου.
- Επιπλέον, τα ελληνικά νοικοκυριά από το 1985 γίνονται συστηματικά πιο απαισιόδοξα από αυτά της Ευρωζώνης (Διαγράμματα 1 και 3). Τα ισοζύγια της Ευρωζώνης είναι μεν αρνητικά, γεγονός που δείχνει ότι τα νοικοκυριά της είναι περισσότερο απαισιόδοξα από αισιόδοξα, αλλά δεν υπάρχει ξεκάθαρη μακροχρόνια καθοδική τάση (Διάγραμμα 1). Αντίθετα, στην περίπτωση της χώρας μας, η μακροχρόνια τάση είναι αρνητική (Διάγραμμα 1, κόκκινη γραμμή) ενώ η διαφορά της Ελλάδος με την Ευρωζώνη αυξάνει όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 3(A), αργά αλλά σταθερά (περίπου κατά 0.05 ποσοστιαίες μονάδες κάθε μήνα από το 1985 έως σήμερα). Ωστόσο, σε ορισμένες χρονικές στιγμές η ΕτΚ στην Ελλάδα έχει καταφέρει να συγκλίνει, έστω και παροδικά, με αυτήν της Ευρωζώνης (μετά την ύφεση της δεκαετίας του '90 δηλ. την περίοδο 1993-1994, την περίοδο 1996-1997 και πιο πρόσφατα, μεταξύ 2004 και 2005). Η παραπάνω ανάλυση βασίζεται σε γραμμική προσέγγιση που μπορεί να μην είναι η βέλτιστη επιλο-

Διάγραμμα 1 Σχέση ΕτΚ της Ελλάδας και της Ευρωζώνης και οικονομικές επιβραδύνσεις από το 1985



Πηγές: DG ECFIN, IMF & CEPR

Διάγραμμα 2 Ρυθμοί Ανάπτυξης και Οικονομικές Επιβραδύνσεις στην Ελλάδα



Πηγές: ΟΟΣΑ & ΔΝΤ

Σημείωση:

Οι γκριζες ή χρωματισμένες ζώνες σηματοδοτούν περιόδους υφέσεων και οικονομικής επιβράδυνσης στην ΕΕ.ή την Ελλάδα.

γή αναλυτικής προσέγγισης. Ωστόσο, ακόμα και υπό την απλή (ίσως υπεραπλουστευμένη) αυτή ανάλυση, η απαισιοδοξία των ελληνικών νοικοκυριών αποτελεί γρίφο αν εξετάσουμε καλύτερα τα Διαγράμματα 1 και 2. Δεδομένου του ότι η χώρα μας παρουσιάζει, από το 1994 και εντεύθεν, σταθερά θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης και, δεδομένου του ότι η τελευταία βασίζεται –σε μεγάλο βαθμό– στην ιδιωτική κατανάλωση, θα ανέμενε κανείς οι θετικοί ρυθμοί ανάπτυξης να αντικατοπτρίζονται σε αυξημένα επίπεδα αισιοδοξίας των καταναλωτών-νοικοκυριών.⁸

- Η γραμμική συσχέτιση (βλ. Διάγραμμα 3(B)) μεταξύ των ισοζυγίων της ΕτΚ της Ελλάδας και της Ευρωζώνης είναι ασθενής και θετική (0.41) και στατιστικά σημαντική ($t = 7,74$, μέγεθος δείγματος 292). Μια μεταβολή της ΕτΚ στην ευρωζώνη κατά 1 ποσοστιαία μονάδα, συμβαδίζει με μεταβολή της ΕτΚ στη χώρα μας κατά μισή ποσοστιαία μονάδα. Η συσχέτιση αυτή δεν αποτελεί αυτούσια ένδειξη στατιστικής εξάρτησης, ωστόσο είναι εύλογο να υποθέσουμε στο σημείο αυτό ότι η ψυχολογία των ελληνικών νοικοκυριών επηρεάζεται από τις εξελίξεις στην Ευρωζώνη μέσω των μέσων μαζικής ενημέρωσης, ενώ παράλληλα η σύζευξη-συντονισμός των ρυθμών ανάπτυξης και των οικονομικών κύκλων στην Ευρωζώνη, συντονίζει ως ένα βαθμό τις διακυμάνσεις της ΕτΚ μεταξύ των χωρών μελών της.

Βάσει στατιστικών ελέγχων «αιτιότητας κατά Granger» (*Granger Causality Tests*, Granger, 1969), η σχέση αιτιού-

⁸ Η πρόθεση για κατανάλωση που καταγράφεται από τις επισκοπήσεις της ΕτΚ αφορά σε διαρκή αγαθά («μεγάλες αγορές») και όχι σε απλά καταναλωτικά προϊόντα, π.χ. πρώτης ανάγκης. Επιπλέον, η πρόθεση για κατανάλωση στον τρέχοντα ή στους προσεχείς 12 μήνες δεν υπεισέρχεται στον υπολογισμό της ΕτΚ που προσδιορίζεται από τις προσδοκίες για την οικονομία και την κατάσταση του νοικοκυριού, το επίπεδο της ανεργίας και της αποταμίευσης στους ακόλουθους 12 μήνες. Συνεπώς, η αυξανόμενη απαισιοδοξία των νοικοκυριών στην Ελλάδα ενδεχομένως να αντικατοπτρίζει τα άλτα έως τώρα διαρθρωτικά προβλήματα της οικονομίας μας, συμπεριλαμβανομένης της ανεργίας. Πράγματι, η Ελλάδα εμφανίζει διαρθρωτικές δυσκολίες στη σύγκλιση σε θέματα πληθωρισμού (βλ. Ευθυμιάδης, 2008). Ο υψηλός διαφορικός πληθωρισμός επιδρά αρνητικά στην ανταγωνιστικότητα της οικονομίας της χώρας μας με σημαντικό αντίκτυπο και στα εισοδήματα των νοικοκυριών. Παράλληλα, ο πληθωρισμός επιδρά διαφορετικά στα κατώτερα κοινωνικοοικονομικά στρώματα και στην ψυχολογία τους (βλ. Κοσμά *et al.* 2007 και Χαρδούβελης *et al.* 2007, για διεξοδικές συζητήσεις πάνω στο θέμα αυτό).

αιτιατού εμφανίζεται να βαίνει από την Ευρωζώνη στην Ελλάδα. Είναι δε μια σχέση σταθερή σε ορίζοντα τριμήνου (p -value = 0.0% έως 1.4%). Αυτό αποτελεί μια επιπλέον ένδειξη ότι στατιστικά, οι μεταβολές της ΕτΚ έπονται εκείνων της Ευρωζώνης και ότι, έως ένα βαθμό, η ψυχολογία των νοικοκυριών στην Ελλάδα, επηρεάζεται από αυτήν των νοικοκυριών της Ευρωζώνης (π.χ. μέσω των μέσων μαζικής ενημέρωσης). Ωστόσο, είναι παρακινδυνευμένο οικονομικά να υποστηριχθεί άμεση σχέση στατιστικής εξάρτησης μεταξύ των ισοζυγίων της ΕτΚ στις δύο περιοχές. Αυτό απαιτεί ένα πιο εκτεταμένο οικονομικό υπόδειγμα και είναι πέραν των πλαισίων της παρούσας μελέτης που επικεντρώνεται στη διερεύνηση διαφορετικών υποθέσεων.

Ορισμένες ακαδημαϊκές μελέτες (βλ. Burdekin & Redfern (2009), Bos & Anderson (1988), Schmeling (2009) και τις εμπειρεχόμενες βιβλιογραφικές αναφορές) ανιχνεύουν την σχέση μεταξύ ΕτΚ και άλλων μεταβλητών που αφορούν σε παρόμοιους δείκτες οικονομικής συγκυρίας (diffusion indicator) με τις τιμές των μετοχών στο χρηματιστήριο. Πράγματι, όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 4, από το 1998 και έπειτα, οι διακυμάνσεις στις τιμές της ΕτΚ, φαίνεται να συμβαδίζουν με αυτές στο ελληνικό χρηματιστήριο. Όπως προαναφέρθηκε, είναι εύλογο να υπάρχει κάποια συσχέτιση μεταξύ των δύο αυτών μεταβλητών, καθώς η άνοδος του χρηματιστηρίου δημιουργεί προσδοκίες κερδοφορίας, αύξησης του πλούτου, αύξησης των επενδύσεων και της απασχόλησης και, κατά συνέπεια, βελτίωση του οικονομικού κλίματος και της ΕτΚ.

Πίνακας 1

(Α) Διαφορές (Μηνιαίες Αποκλίσεις) Μεταξύ Ισοζυγίων ΕτΚ στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη

Εύρος Απόκλισης σε ποσοστιαίες μονάδες	Αθροιστική			
	Απόλυτη Συχνότητα	Σχετική Συχνότητα (%)	Απόλυτη Συχνότητα	Σχετική Συχνότητα (%)
[-20, -10)	6	2.05	6	2.05
[-10, 0)	9	3.08	15	5.14
[0, 10)	32	10.96	47	16.10
[10, 20)	124	42.47	171	58.56
[20, 30)	105	35.96	276	94.52
[30, 40)	16	5.48	292	100.00
Σύνολο	292	100.00	292	100.00

Πηγή: Eurostat, DG ECFIN & Eurobank Research

(Β) Στατιστικές Ισοζυγίων και Αποκλίσεων Ελλάδας-Ευρωζώνης

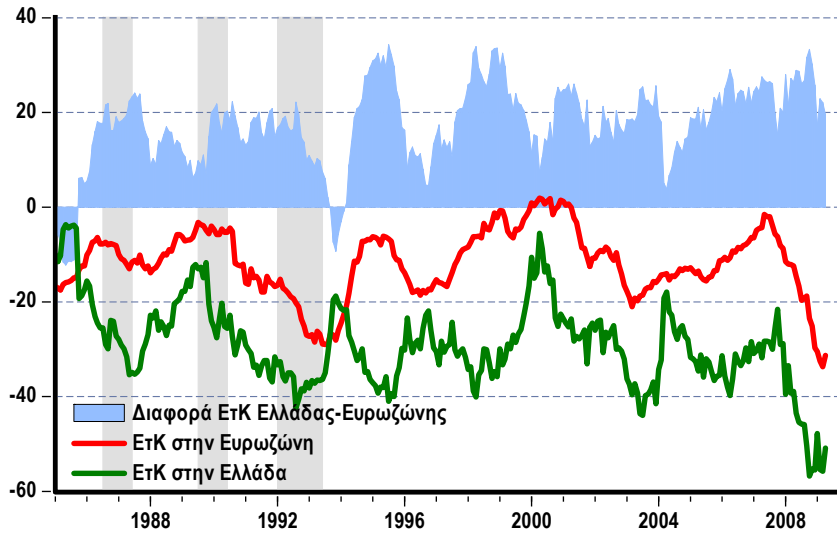
Περιγραφικές Στατιστικές	ΕτΚ		Απόκλιση Ισοζυγίων ΕτΚ
	Ευρωζώνη	Ελλάδα	
Μέση Τιμή	-11.71	-29.13	17.42
Διάμεσος	-11.35	-29.90	18.30
Μέγιστο	1.90	-3.70	34.30
Ελάχιστο	-33.70	-56.80	-12.20
Τυπική Απόκλιση	7.15	9.15	8.99
Ασσυμετρία	-0.53	0.15	-0.94

Πηγή: Eurostat, DG ECFIN & Eurobank Research

Διάγραμμα 3 Σύγκριση ΕτΚ της Ελλάδας και της Ευρωζώνης

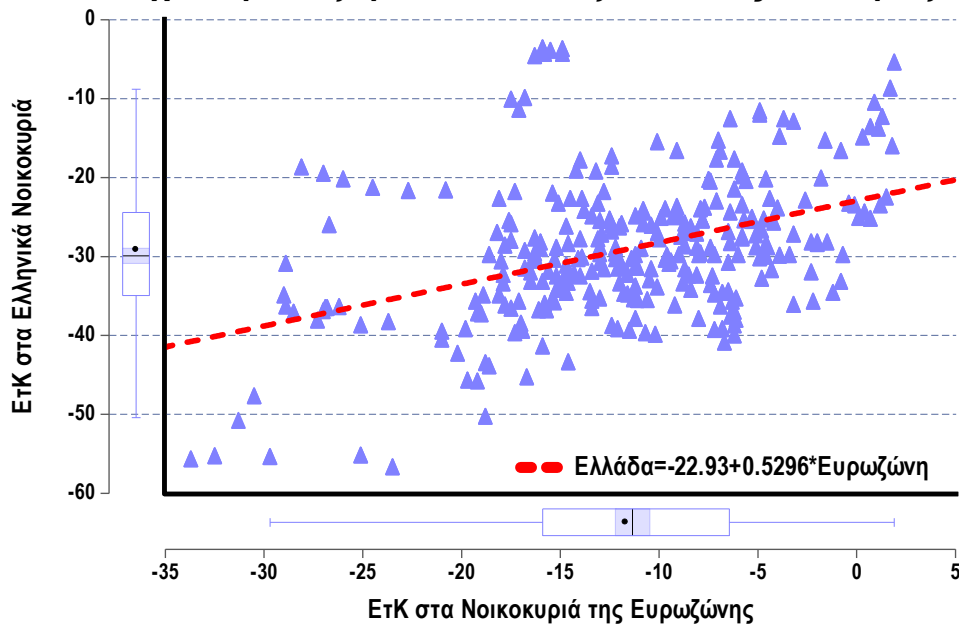
(A)

Διαφορές Ισοζυγίων ΕτΚ Μεταξύ Ελλάδας & Ευρωζώνης



(B)

Συσχέτιση Ισοζυγίων ΕτΚ Μεταξύ Ελλάδας και Ευρωζώνης

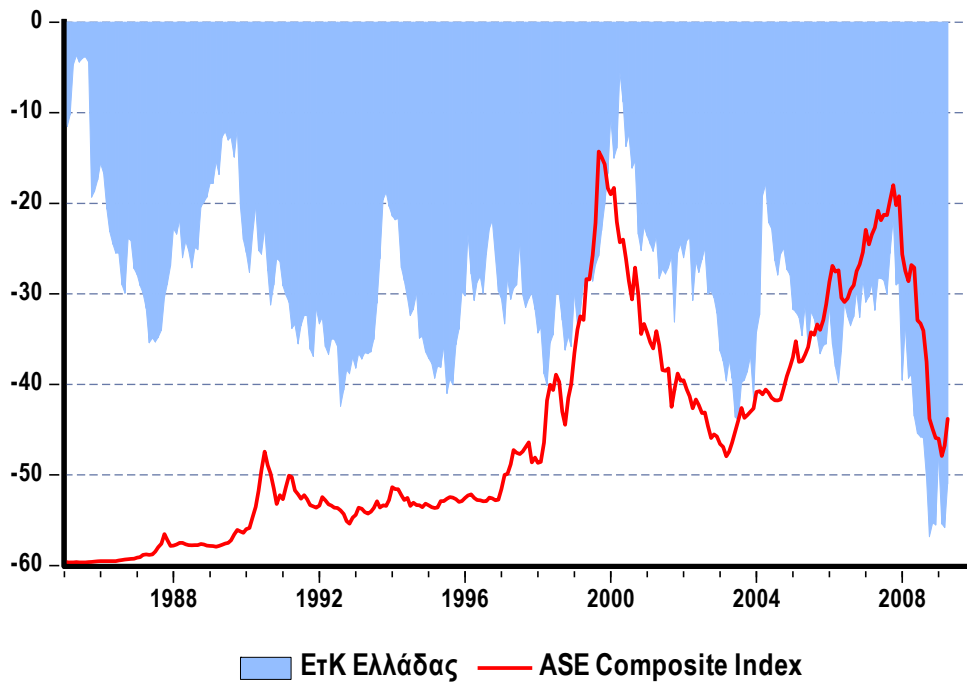


Πηγές: IMF, DG ECFIN & υπολογισμοί συγγραφέα

Σημείωση:

Οι γκριζές ή χρωματισμένες ζώνες σηματοδοτούν περιόδους υφέσεων και οικονομικής επιβράδυνσης στην ΕΕ.ή την Ελλάδα.

Διάγραμμα 4 ΕτΚ και Δείκτης ASE



Πηγή: DG ECFIN, OECD

Δημογραφικές κατηγορίες νοικοκυριών και ΕτΚ: Σύγκριση Ελλάδος-Ευρωζώνης

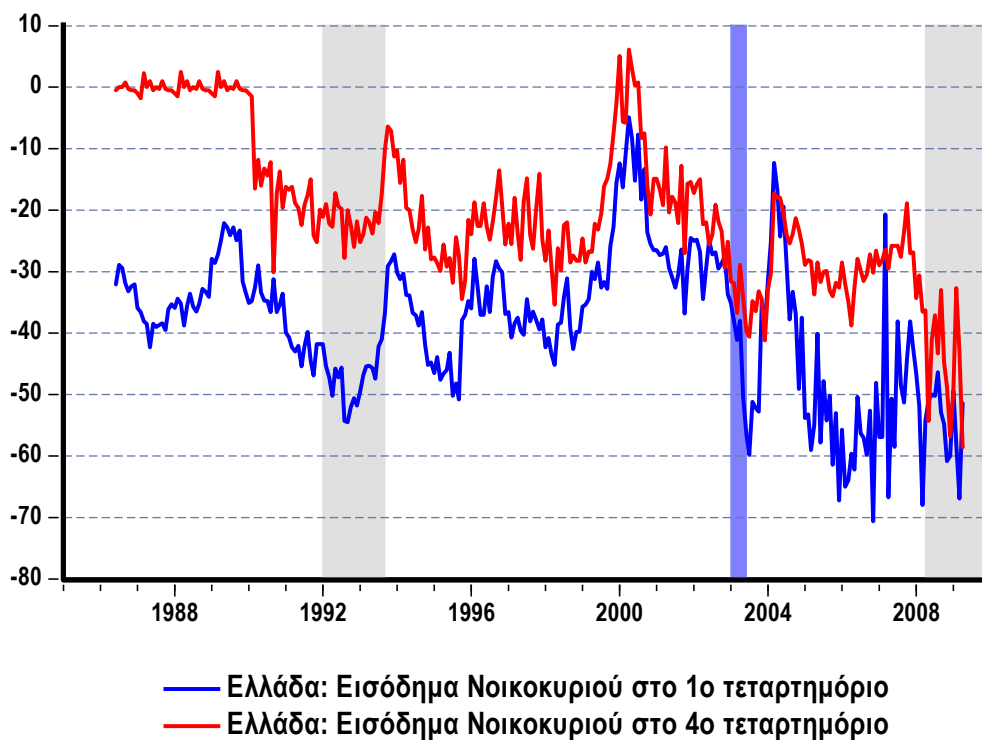
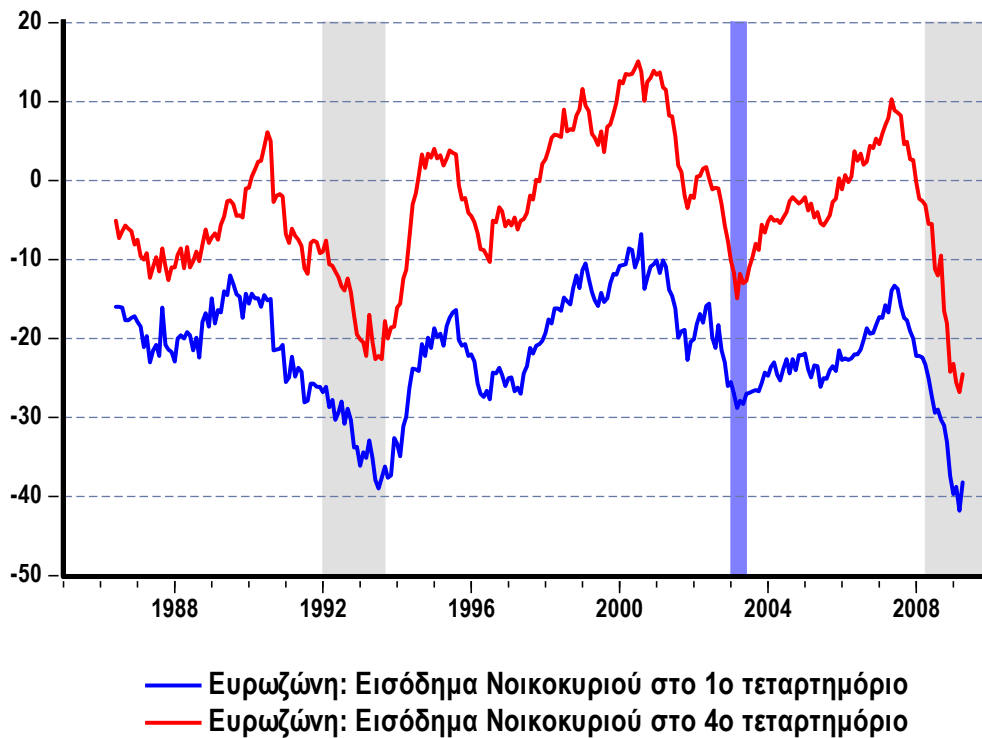
Τα δεδομένα της DG ECFIN επιτρέπουν να ανιχνεύσουμε τη δυναμική της ΕτΚ με περισσότερη λεπτομέρεια. Στην παρούσα ενότητα εξετάζεται η ΕτΚ διαφορετικών ομάδων βάσει συγκεκριμένων δημογραφικών (οικονομικο-κοινωνικών) χαρακτηριστικών (φτωχά-πλούσια νοικοκυριά, κατώτερη-μέση-ανώτατη εκπαίδευση του αρχηγού του νοικοκυριού και είδος απασχόλησης) τόσο στην Ελλάδα όσο και στην Ευρωζώνη.

Στο Διάγραμμα 5(A), συγκρίνονται η ΕτΚ μεταξύ των 25% φτωχότερων νοικοκυριών (1ο τεταρτημόριο εισοδηματικής κατανομής) και των 25% πλουσιότερων (4ο τεταρτημόριο εισοδηματικής κατανομής). Αυτό που παρατηρούμε ευθέως στο Διάγραμμα 5 είναι ότι στην περίοδο κρίσεων τα τελευταία χρόνια (μετά το 2000), τα πλουσιότερα αλλά και τα φτωχότερα νοικοκυριά είναι πολύ πιο απαισιόδοξα (κάτω πάνελ του διαγράμματος) στην Ελλάδα. Η σύγκλιση στις απαισιόδοξες απόψεις ανάμεσα στις δύο ακραίες εισοδηματικές κατηγορίες νοικοκυριών είναι ιδιαίτερα εμφανής την περίοδο της ύφεσης στις ΗΠΑ το 2001 και

της οικονομικής στασιμότητας στην Ευρωζώνη. Επίσης, υπάρχει μια πιο απότομη σύγκλιση τους τελευταίους μήνες και ιδιαίτερα μετά την κρίση που ξέσπασε με την πτώχευση της Lehman Brothers.

Αντίθετα, στην Ευρωζώνη η διαφορά ανάμεσα στην ΕτΚ των φτωχότερων και πλουσιότερων νοικοκυριών παραμένει αρκετά μεγάλη και σταθερή (Διάγραμμα 5, άνω πάνελ). Επιπλέον, η ΕτΚ των πλουσιότερων νοικοκυριών, παρουσιάζει κάποιες περιόδους από το 1985 όπου εκφράζεται από θετικές τιμές. Δηλαδή, για κάποιες χρονικές περιόδους «οικονομικής ευεξίας», υπάρχουν περισσότερα «αισιόδοξα» από «απαισιόδοξα» πλούσια νοικοκυριά στην Ευρωζώνη (π.χ., κυρίως στα τέλη της προηγούμενης δεκαετίας και λίγο πριν ξεκινήσει η τρέχουσα κρίση). Το ίδιο φαινόμενο δεν ισχύει για την Ελλάδα, πλην κάποιας σύντομης περιόδου στην αρχή της δεκαετίας (κοντά στο 2000) όπου παρατηρήθηκε απότομη και σημαντική αύξηση της ΕτΚ και της αισιοδοξίας των πλουσιότερων νοικοκυριών. Επιπλέον, μελετώντας τα τοπικά μέγιστα της ΕτΚ στα ελληνικά και ξένα νοικοκυριά

Διάγραμμα 5 (Α) Σύγκριση ΕΤΚ ανάλογα με την Εισοδηματική Τάξη



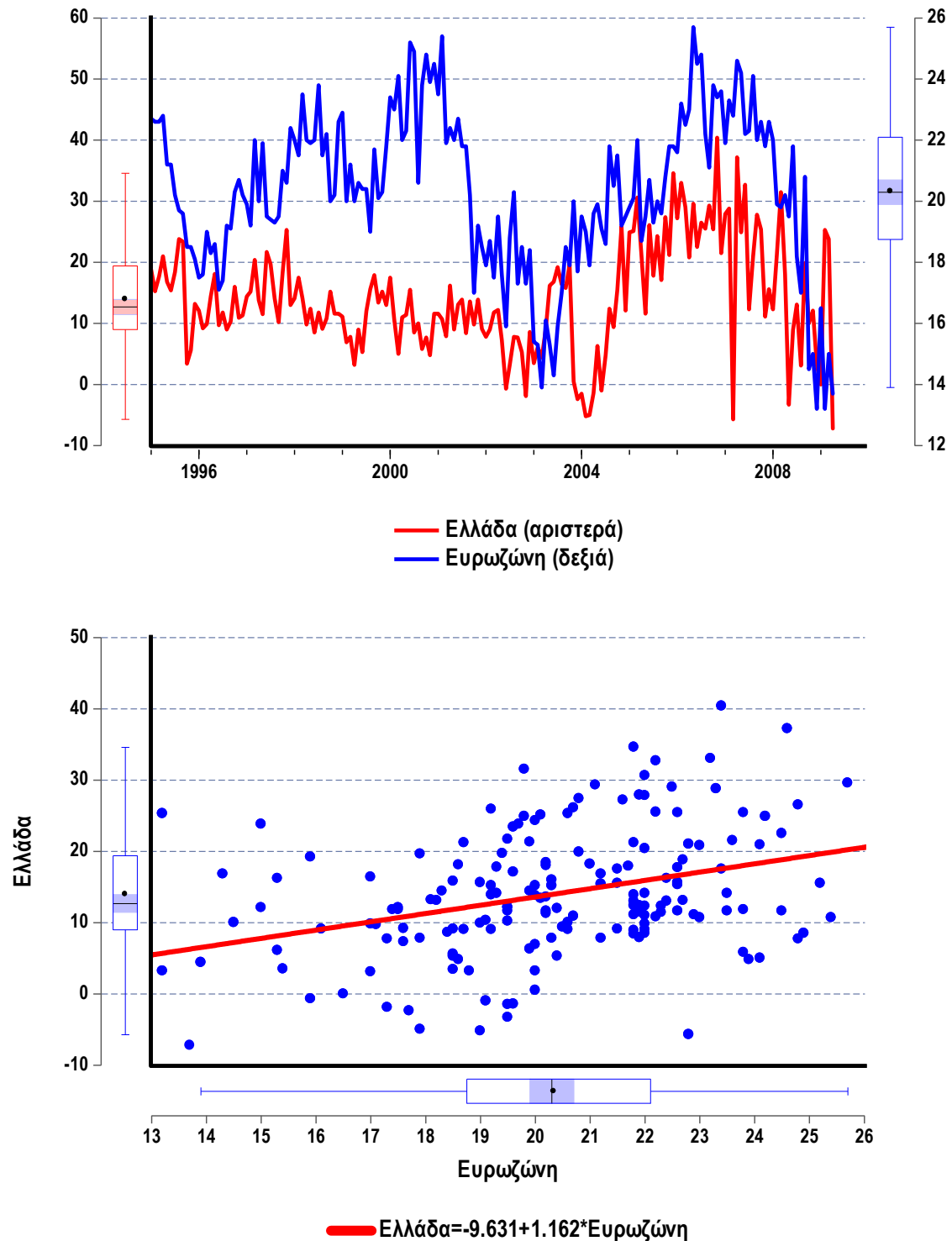
Πηγή: DG ECFIN & CEPR

Σημείωση:

Οι γκρίζες ή χρωματισμένες ζώνες σηματοδοτούν περιόδους υφέσεων και οικονομικής επιβράδυνσης στην ΕΕ.ή την Ελλάδα.

Διάγραμμα 5 (B)

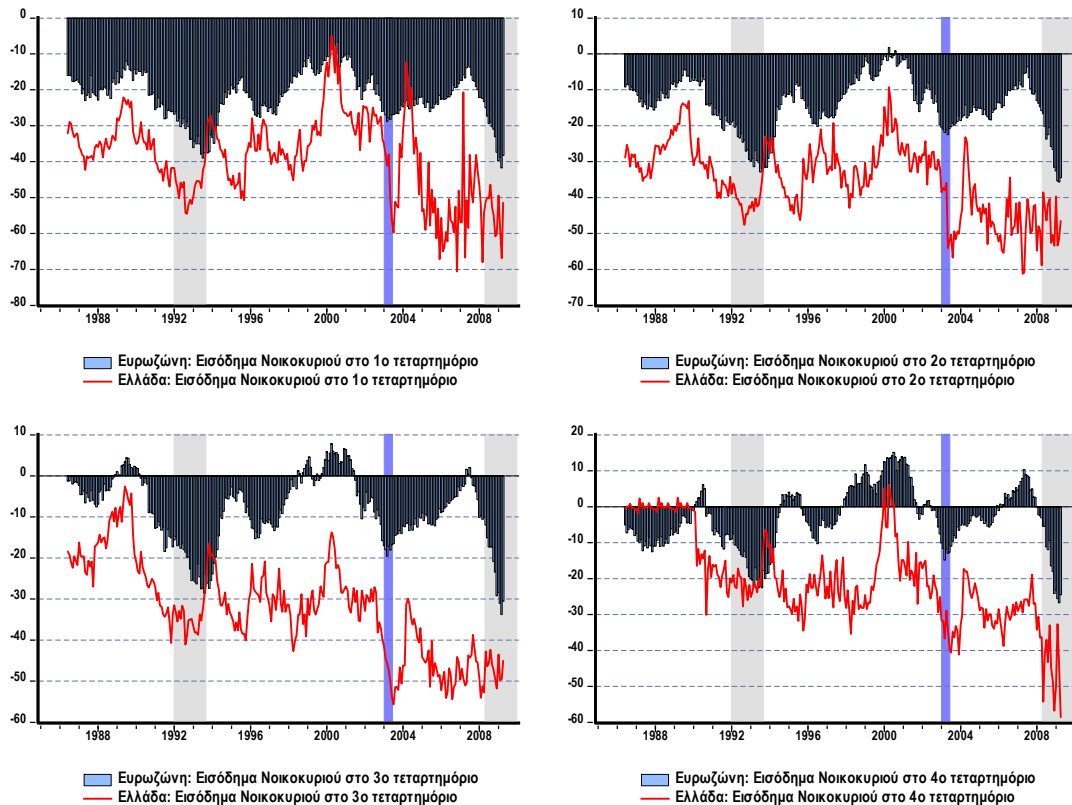
Διαφορές ΕΤΚ μεταξύ Πλουσίων και Φτωχών Νοικοκυριών σε Ευρωζώνη & Ελλάδα και σχέση μεταξύ τους



Σημείωση:

Οι γκριζες ή χρωματισμένες ζώνες σηματοδοτούν περιόδους υφέσεων και οικονομικής επιβράδυνσης στην ΕΕ. ή την Ελλάδα. R^2 συντελεστής προσδιορισμού εξίσωσης στο κάτω πάνελ: 11% (30% με εισαγωγή όρου AR(1) για την καταπολέμηση της αυτοσυσχέτισης στα κατάλοιπα). Η σχέση μεταξύ των διαφορών ΕτΚ πλουσίων-φτωχών Ευρωζώνης και Ελλάδος είναι ασθενής αλλά στατιστικά σημαντική (p -value στατιστικής t -Student: $\approx 0.00\%$).

Διάγραμμα 6 ΕτΚ στην Ευρωζώνη και στην Ελλάδα ανά Εισοδηματική Κατηγορία Νοικοκυριού



Πηγή: DG ECFIN & CEPR

Σημείωση:

Οι γκριζές ή χρωματισμένες ζώνες σηματοδοτούν περιόδους υφέσεων και οικονομικής επιβράδυνσης στην ΕΕ ή την Ελλάδα.

κατά τη διάρκεια του χρόνου, παρατηρούμε ότι οι περίοδοι βελτίωσης της αισιοδοξίας στα εγχώρια νοικοκυριά διαρκούν πιο λίγο από αυτών της Ευρωζώνης, ιδίως από το 1996 και μετά. Αυτό είναι ως ένα βαθμό αναμενόμενο εφόσον η ΕτΚ της Ευρωζώνης παράγεται ως μια (σταθμική) μέση τιμή από τις αντίστοιχες τιμές της ΕτΚ των χωρών μελών. Καθώς οι οικονομικοί κύκλοι δεν είναι συντονισμένοι, οι μεταβολές στα επίπεδα της ΕτΚ της ευρωζώνης αναμένεται να είναι πιο ομαλές και οι κύκλοι να διαρκούν περισσότερο χρονικά. Ωστόσο, αν θέλουμε να συγκρίνουμε ευθέως την Ευρωζώνη με την Ελλάδα, αυτό που αντλούμε από το Διάγραμμα 5 (Α) είναι ότι οι περίοδοι όπου η ΕτΚ και η αισιοδοξία των Ελληνικών νοικοκυριών αυξάνεται, είναι εμφανώς πιο σύντομες χρονικά από τις αντίστοιχες της Ευρωζώνης. Επιπλέον, η διαφορά στα ισοζύγια της ΕτΚ μεταξύ Ευρωζώνης και Ελλάδος είναι μεγάλη και σταθερή σε όλες τις εισοδηματικές κλίμακες για τις οποίες διαθέτουμε

στοιχεία όπως εμφανίζεται στο Διάγραμμα 5(Α) για τις ακραίες εισοδηματικές κατηγορίες καθώς και στο Διάγραμμα 6, πιο αναλυτικά, για ολόκληρη την κατανομή εισοδημάτων (ανά τεταρτημόριο).

Στο Διάγραμμα 5(Β) εξετάζεται η σχέση μεταξύ των διαφορών στα ισοζύγια της ΕτΚ των πλουσίων και των φτωχών στην Ευρωζώνης και την Ελλάδα. Όπως φαίνεται οι διαφορές είναι πολύ μεγαλύτερες στην Ευρωζώνη με την μέση διαφορά μεταξύ ΕτΚ πλουσίων και φτωχών άνω των 20 ποσοστιαίων μονάδων (στην Ελλάδα είναι 12.7 ποσοστιαίες μονάδες). Επομένως οι πλούσιοι είναι λιγότερο απαισιόδοξοι στην Ευρωζώνη. Επιπλέον, η σχέση των διαφορών των ισοζυγίων πλουσίων-φτωχών Ελλάδας-Ευρωζώνης είναι ασθενής θετική και στατιστικά σημαντική. Δηλαδή, όσο αυξάνονται τα αισιόδοξα πλούσια νοικοκυριά στην ευρωζώνη περισσότερο από τα φτωχά, το ίδιο συμβαίνει και στη χώρα μας.

Ενδιαφέρον προξενεί στο Διάγραμμα 6 η κατάσταση των 50% πλουσιότερων νοικοκυριών. Στην περιγραφή του Διαγράμματος 3 σε προηγούμενη ενότητα, αναφέρθηκε ότι η διαφορά μεταξύ των ισοζυγίων της ΕτΚ στην Ευρωζώνη και την Ελλάδα αυξάνει σταδιακά και σταθερά τα τελευταία χρόνια, με εξαίρεση κάποιες σύντομες περιόδους όπου τα νοικοκυριά εμφανίζονται πιο αισιόδοξα. Στο Διάγραμμα 6, φαίνεται η διεύρυνση της απόστασης αυτής πιο καθαρά. Ιδίως στο 50% των πλουσιότερων νοικοκυριών (εισοδήματα δηλαδή στο 3ο και 4ο τεταρτημόριο, Διάγραμμα 6 κάτω αριστερά και κάτω δεξιά πάνελ), η διεύρυνση αυξάνεται σημαντικά από τις αρχές της προηγούμενης δεκαετίας (περίπου από το 1993 και μετά, δηλαδή χρονικά μετά την ύφεση της προηγούμενης δεκαετίας στις ΗΠΑ). Τα ευπορότερα ελληνικά νοικοκυριά είναι αρκετά πιο αισιόδοξα από αυτά της ευρωζώνης (με τα αισιόδοξα ελληνικά νοικοκυριά να αυξάνουν τις τάξεις τους μακροχρόνια) και σε χρονικές περιόδους η διαφορά αυτή ξεπερνά ακόμη και τις 30 ποσοστιαίες μονάδες. Επιπλέον, στα πιο πλούσια νοικοκυριά της Ελλάδος, η απαισιοδοξία (όπως αυτή εκφράζεται μέσα από την ΕτΚ) είναι αρκετά μεγάλη και μεγαλύτερη από αυτήν στην Ευρωζώνη. Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 6 (κάτω δεξιά πάνελ) το 25% των πλουσιότερων νοικοκυριών απολαμβάνει περιόδους όπου περισσότερα νοικοκυριά είναι αισιόδοξα από απαισιόδοξα και το αντίθετο. Θα μπορούσε να υποστηριχθεί, ότι με εξαίρεση το τελευταίο επεισόδιο οικονομικής κρίσης που διανύουμε, η ψυχολογία των πλούσιων Ευρωπαϊκών νοικοκυριών είναι «ζυγισμένη» εφόσον τα αντίστοιχα ισοζύγια της ΕτΚ κυμαίνονται στην ζώνη -10% με 10%, εκτός λίγων χρονικών περιόδων από το 1985 μέχρι σήμερα. Στην περίπτωση της Ελλάδος, όχι μόνο είναι τα ισοζύγια αρνητικά στην συντριπτική τους πλειοψηφία αλλά πρόσφατα ξεπέρασαν το (-)50% που φανερώνει ότι πάνω από τα μισά πλουσιότερα νοικοκυριά ήταν πολύ περισσότερο απαισιόδοξα, ενώ η κατάσταση στα φτωχότερα ήταν ακόμη χειρότερη.

Όπως φαίνεται λοιπόν στα Διαγράμματα 5(A,B) και 6, η αισθητά μεγαλύτερη απαισιοδοξία των ελληνικών νοικοκυριών είναι εμφανής στην κατηγοριοποίηση ανά εισοδηματική κατηγορία. Ωστόσο, και υπό άλλες δημογραφικές κατηγοριοποιήσεις των ελληνικών

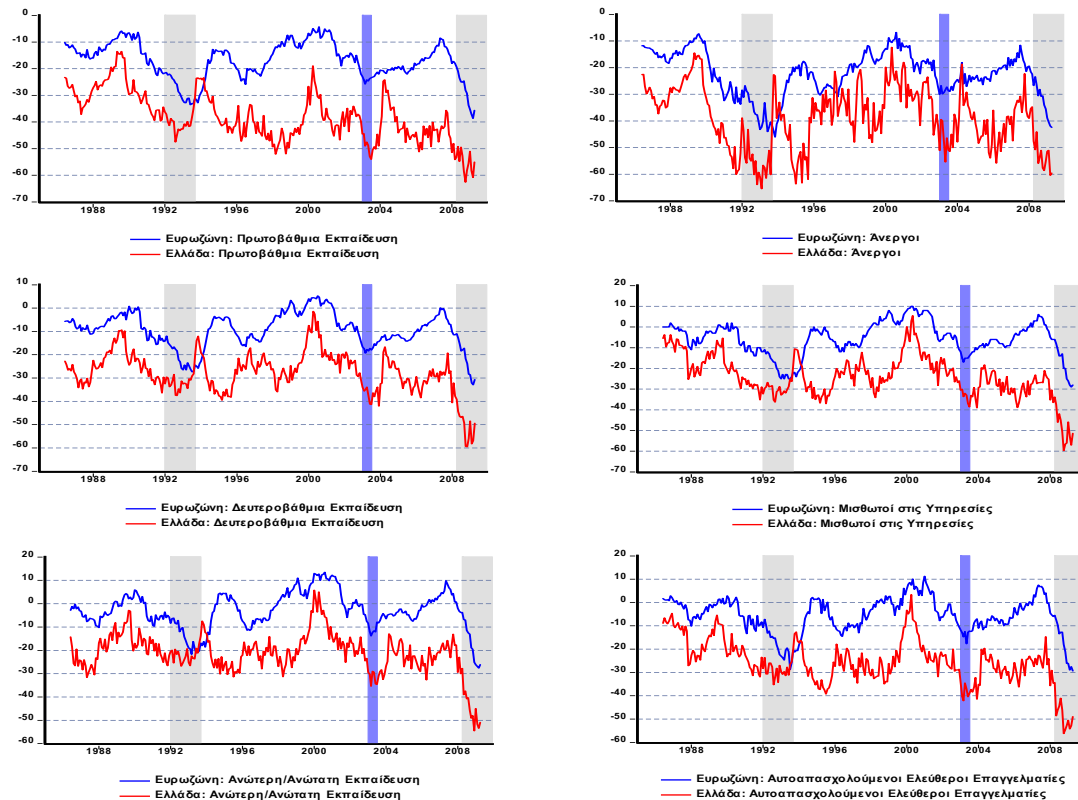
νοικοκυριών, η απαισιοδοξία είναι σημαντική, ιδίως όταν συγκρίνεται με την κατάσταση στην Ευρωζώνη. Στο Διάγραμμα 7 παραθέτουμε την ΕτΚ ανά επίπεδο εκπαίδευσης (της κεφαλής) του νοικοκυριού καθώς και της επαγγελματικής του κατάστασης. Σε όλες της περιπτώσεις, τα ελληνικά νοικοκυριά είναι πολύ πιο απαισιόδοξα (πλην μιας πολύ μικρής περιόδου στην προηγούμενη δεκαετία). Οι κατέχοντες ανώτερη/ανώτατη εκπαίδευση στην Ελλάδα είναι αμυδρά «λιγότερο απαισιόδοξοι» από τους υπόλοιπους συμπολίτες τους αλλά αρκετά πιο απαισιόδοξοι από τους ομόλογούς τους στην Ευρωζώνη. Έλληνες μισθωτοί και ελεύθεροι επαγγελματίες-αυτοαπασχολούμενοι εμφανίζονται σε γενικές γραμμές το ίδιο απαισιόδοξοι και με χειρότερη ψυχολογία από τους υπόλοιπους κατοίκους της Ευρωζώνης. Σε όλες τις περιπτώσεις του Διαγράμματος 7, η μεγαλύτερη επιδείνωση της ΕτΚ έλαβε χώρα χρονικά γύρω από την πρόσφατη κρίση, τα τελευταία 2 έτη.

Συμπερασματικά, η διαγραμματική διερεύνηση δείχνει ότι η παρούσα κρίση έχει οδηγήσει στη μεγαλύτερη και ταχύτερη πτώση ιστορικά της ΕτΚ στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη και, συνεπώς, σε δραματική αύξηση της απαισιοδοξίας. Επιπλέον, πλην ελαχίστων και συντομότατων χρονικά περιόδων από το 1985, τα αισιόδοξα ελληνικά νοικοκυριά είναι περισσότερα (ποσοστιαία) από τα νοικοκυριά της Ευρωζώνης, και παρά τους ισχυρούς ρυθμούς ανάπτυξης στη χώρα μας τα τελευταία χρόνια. Εξάλλου, η ΕτΚ χαρακτηρίζεται από αρνητικές τιμές (απαισιοδοξία) ακόμη και στα πιο εύπορα νοικοκυριά στην Ελλάδα, γεγονός που δείχνει ότι η μεγάλη απαισιοδοξία δεν περιορίζεται στα κατώτερα κοινωνικοοικονομικά στρώματα στη χώρα μας. Μάλιστα, σε περιόδους κρίσεων όπως αυτή που διανύουμε τώρα, οι αναλογίες απαισιόδοξων προς αισιόδοξων νοικοκυριών είναι παρόμοιες μεταξύ των πιο φτωχών και των πιο εύπορων ελληνικών νοικοκυριών. Αυτό έρχεται σε αντίθεση με το φαινόμενο που παρατηρείται στην Ευρωζώνη όπου υπάρχει σταθερή και μεγάλη διαφορά στην ΕτΚ μεταξύ των δύο αυτών κοινωνικοοικονομικών μονάδων, με αρκετά «πιο αισιόδοξα» τα πιο εύπορα νοικοκυριά. Σε περιόδους ισχυρών κρίσεων η ΕτΚ χαρακτηρίζεται από έντονες πτώσεις τόσο στην Ελλάδα όσο και την Ευρωζώνη ενώ μακροχρόνια, αυξάνεται

Διάγραμμα 7

Διαφορές Ισοζυγίων ΕτΚ μεταξύ Ευρωζώνης και Ελλάδος Ανάλογα με την Εκπαίδευση και την Επαγγελματική Κατάσταση

Εμπιστοσύνη του Καταναλωτή και Οικονομικοί Κύκλοι



Πηγή: DG ECFIN & CEPR

Σημείωση:

Οι γκριζες ή χρωματισμένες ζώνες σηματοδοτούν περιόδους υφέσεων και οικονομικής επιβράδυνσης στην ΕΕ ή την Ελλάδα.

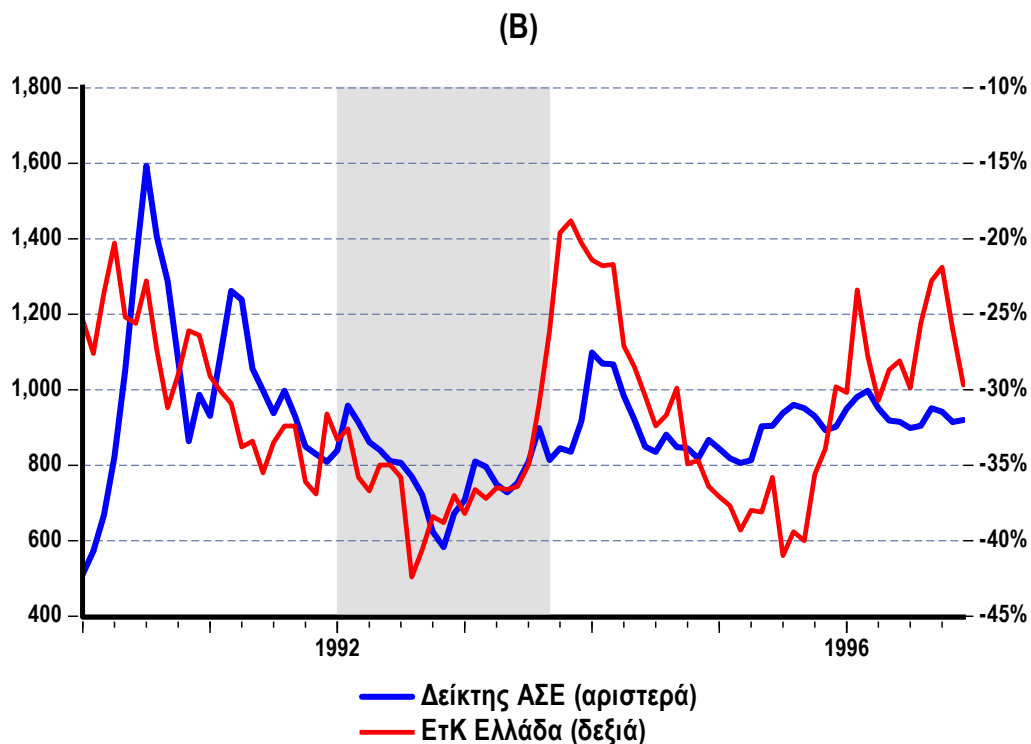
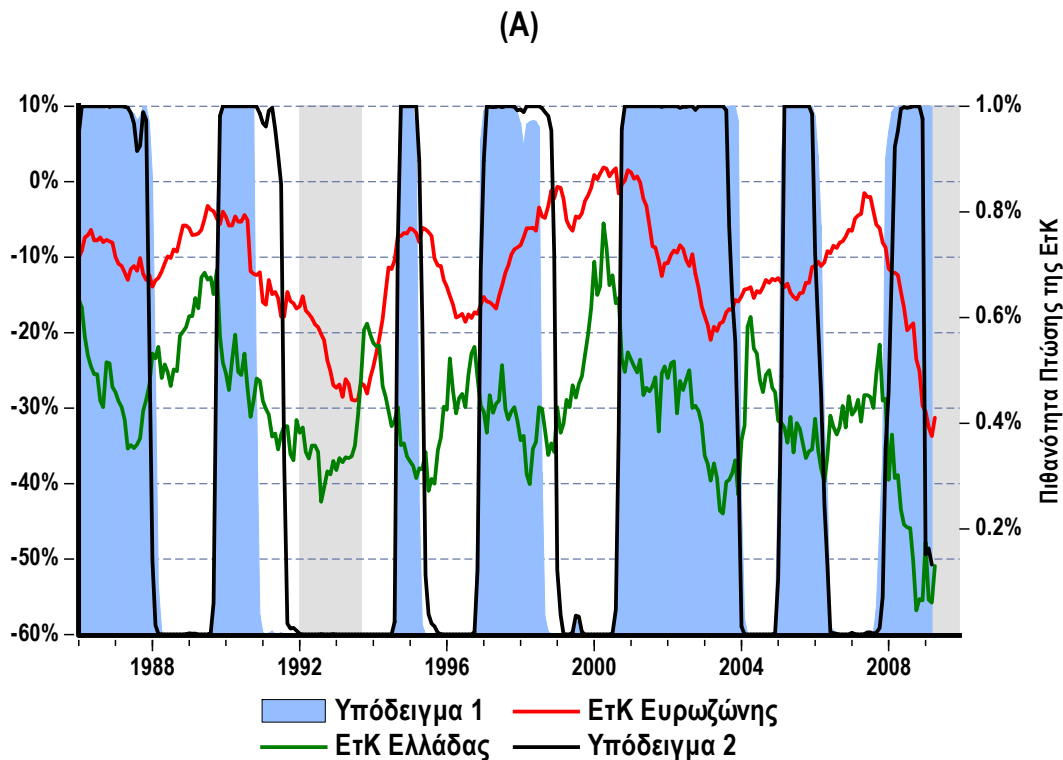
περισσότερο η απαισιοδοξία στη χώρα μας με κορύφωση της στην τρέχουσα περίοδο οικονομικής κρίσης.

4. Ο κύκλος της απαισιοδοξίας στα ελληνικά νοικοκυριά

Όπως προαναφέρθηκε στην προηγούμενη ενότητα, η απαισιοδοξία στα ελληνικά νοικοκυριά είναι σημαντικά μεγάλη και σαφώς μεγαλύτερη από αυτήν στην Ευρωζώνη. Παράλληλα, υπάρχουν πολλαπλές περιόδους μεγάλων πτώσεων αλλά και βελτίωσης στην ΕτΚ, χωρίς όμως να αυξάνεται η αναλογία απαισιόδοξων προς αισιόδοξων νοικοκυριών στη χώρα μας έναντι της Ευρωζώνης (Διάγραμμα 1). Ούτε οι ισχυροί ρυθμοί ανάπτυξης (Διάγραμμα 2) ούτε γεγονότα όπως οι Ολυμπιακοί Αγώνες δεν είναι σε θέση να οδηγήσουν σε

σταθερά υψηλότερα επίπεδα της ΕτΚ, καθώς τα πιο απαισιόδοξα νοικοκυριά μειώνουν τις τάξεις τους μόνο παροδικά στη διάρκεια του οικονομικού κύκλου. Στην παρούσα ενότητα, παρουσιάζονται τα αποτελέσματα οικονομετρικής διερεύνησης των μεγεθών που εκτιμάται ότι επηρεάζουν την ΕτΚ στη χώρα μας, σε μια προσπάθεια να εξηγηθεί χρονικά η δυναμική της ΕτΚ στην Ελλάδα. Στο Διάγραμμα 8 (Α) παρουσιάζονται τα αποτελέσματα δύο απλών Μαρκοβιανών οικονομετρικών προσεγγίσεων (Markov Switching Regimes Model, βλ. Hamilton, 1989, 1990 & 1996). Τα υποδείγματα αυτού του τύπου μπορούν να οριοθετήσουν χρονικά περιόδους αύξησης ή μείωσης της ΕτΚ βάσει (εξωγενών) ερμηνευτικών μεταβλητών, προσδιορίζοντας την πιθανότητα πτώσης ή αύξησης της ΕτΚ. Για το Διάγραμμα 8 εκτιμήθηκαν 2 εκδόσεις της απλής προσέγγισης (Hamilton, 1989) με σταθερές πιθανότητες μετάβασης από την χρονική περίοδο

Διάγραμμα 8 Περίοδοι «αισιοδοξίας» και Πτώσης της Εμπιστοσύνης του Καταναλωτή



Πηγή: DG ECFIN, Ecowin, CEPR, IMF & Eurobank Research

Σημείωση:

Οι γκριζες ζώνες σηματοδοτούν περιόδους υφέσεων και οικονομικής επιβράδυνσης στην ΕΕ ή την Ελλάδα. Με μπλε χρώμα στο (A) σηματοδοτούνται οι περίοδοι πτώσης στην αισιοδοξία σύμφωνα με τις εκτιμήσεις οικονομετρικού υποδείγματος.

απαισιόδοξης ψυχολογίας των νοικοκυριών στην περίοδο αισιοδοξίας. Το Υπόδειγμα 1 στο Διάγραμμα 8 οριοθετεί τις χρονικές περιόδους χρησιμοποιώντας ως ερμηνευτικές μεταβλητές τον πληθωρισμό, τον δείκτη του Ελληνικού Χρηματιστηρίου ΑΣΕ καθώς και το ισοζύγιο μιας ερώτησης της ΕτΚ που δεν υπεισέρχεται στον υπολογισμό της. Η ερώτηση σχετίζεται με την κατανάλωση και αναφέρεται σε «μεγάλες αγορές» διαρκών καταναλωτικών αγαθών. Ο λόγος που χρησιμοποιήθηκε η μεταβλητή αυτή είναι για να παρακαμφθούν οι περιορισμοί που θέτουν τα διαθέσιμα στατιστικά στοιχεία υψηλής συχνότητας της ιδιωτικής κατανάλωσης στην Ελλάδα. Το Υπόδειγμα 2 απλά προσθέτει στο σύνολο των ερμηνευτικών μεταβλητών του Υποδείγματος 1 την ΕτΚ της Ευρωζώνης⁹.

Οι άμεση παρατήρηση από το Διάγραμμα 8 (Α) είναι ότι οι περίοδοι πτώσης της ΕτΚ στην Ελλάδα υπολογίζονται με την βοήθεια των ερμηνευτικών μεταβλητών με αρκετά μεγάλη ακρίβεια. Η εκτίμηση των περιόδων, χωρίς να είναι άριστη, αναγνωρίζει όλες τις πτώσεις της ΕτΚ και τις περιόδους απαισιοδοξίας των ελληνικών νοικοκυριών. Η περίοδος οικονομικής επιβράδυνσης 1992-1993 δεν συγκαταλέγεται μέσα σε αυτές αλλά μια λεπτομερέστερη μελέτη αυτής της περιόδου (βλ. Διάγραμμα 8 (Β)) μας οδηγεί σε σημαντικά συμπεράσματα. Την περίοδο αυτή υπήρξε σημαντική ανάκαμψη ερμηνευτικών μεταβλητών (όπως τους δείκτη ΑΣΕ) αλλά και δραματική αύξηση της ΕτΚ. Κατά συνέπεια, μάλλον ορθά τα Υποδείγματα 1 και 2 αγνοούν την περίοδο ύφεσης και δεν την χαρακτηρίζουν ως περίοδο «απαισιοδοξίας» βάσει της ΕτΚ.

Οι περίοδοι «αισιοδοξίας» κατά μέσο όρο διαρκούν 19 μήνες σύμφωνα με το Υπόδειγμα 1 και 23 μήνες σύμφωνα με το Υπόδειγμα 2. Αντίθετα, οι περίοδοι «απαισιοδοξίας» διαρκούν αντίστοιχα 22 και 21 μήνες. Συνεπώς, σύμφωνα με την ΕτΚ και τη μεθοδολογία που ακολουθείται,

⁹ Η ΕτΚ της Ευρωζώνης εμπεριέχει την ΕτΚ της Ελλάδος και ως εκ τούτου, θεωρητικά, μπορεί να δημιουργήσει προβλήματα στην οικονομετρική εκτίμηση. Ωστόσο, η γραμμική συσχέτιση των δύο μεγεθών είναι αρκετά χαμηλή (0.41). Επίσης η ΕτΚ στην Ελλάδα παρουσιάζει αρκετά μεγαλύτερη μεταβλητότητα από αυτήν της Ευρωζώνης. Επιπλέον, οι έλεγχοι αιτιότητας κατά Granger έδειξαν ότι οι αλλαγές στην τάση της ΕτΚ της Ελλάδας δεν είναι ταυτόχρονες με αυτής της Ευρωζώνης αλλά έπονται. Κατά συνέπεια η εισαγωγή της ΕτΚ της Ευρωζώνης σε ένα υπόδειγμα τύπου Markov Switching δεν κρίνεται a priori τόσο προβληματική.

μπορούμε να οριοθετήσουμε χρονικά κύκλους οικονομικής «ευεξίας» που διαρκούν το πολύ μια διετία κατά μέσο όρο και που ακολουθούνται από περιόδους «απογοήτευσης» και «απαισιοδοξίας» που διαρκούν περίπου το ίδιο. Έναρξη του πρόσφατου κύκλου πτωτικής πορείας της ΕτΚ και αύξησης της «απαισιοδοξίας» των ελληνικών νοικοκυριών οριοθετείται χρονικά γύρω στο Οκτώβριο του 2007, πολύ κοντά στην έναρξη της ύφεσης στις ΗΠΑ όπως ανακοινώθηκε από το ινστιτούτο NBER. Ωστόσο, η μακρότερη χρονικά περίοδος πτώσης της ΕτΚ ήταν εκείνη που η εκκίνησή της συμπίπτει με την κρίση του 2001 στις ΗΠΑ (παρότι δεν βρίσκεται η Ευρωζώνη στατιστικά σε ύφεση) και τελειώνει στο πέρας του 2004 (έτος Ολυμπιακών Αγώνων στην Αθήνα).

Το Υπόδειγμα 2 (που λαμβάνει όπως προαναφέρθηκε υπόψη του το κλίμα της ψυχολογίας των νοικοκυριών στην Ευρωζώνη) μας βοηθά να συμπεράνουμε ότι ίσως να ξεκινά μια νέα περίοδος μεγαλύτερης αισιοδοξίας, καθώς η πιθανότητα περεταίρω πτώσης της τιμής της ΕτΚ έχει μειωθεί δραματικά στο τέλος του δείγματος που χρησιμοποιείται για την οικονομετρική εκτίμηση (Ιούλιος 2009, πιθανότητα πτώσης της ΕτΚ < 0.1%). Αυτό μπορεί να σημαίνει ότι η ΕτΚ έχει σταθεροποιηθεί και ότι μπορεί να ανακάμψει από τα ιστορικά χαμηλά της τους επόμενους μήνες. Αυτό οφείλεται εν μέρει στην ανάκαμψη του χρηματιστηρίου στην Ελλάδα αλλά και παγκοσμίως, στην μείωση του πληθωρισμού και στην σταθεροποίηση της ΕτΚ σε χώρες της Ευρωζώνης, τις ΗΠΑ κλπ. (κάτι που ίσως να οφείλεται στην ευεξία που δημιουργεί η απότομη ανάκαμψη των χρηματιστηρίων από το Μάρτη του 2009 καθώς και η ευρύτερη φημολογία ότι η παγκόσμια οικονομία έχει αποφύγει τα χειρότερα και η κατάσταση έχει αρχίσει να σταθεροποιείται). Πράγματι, το Υπόδειγμα 1 που αγνοεί την επίδραση της ΕτΚ της Ευρωζώνης δεν μας βοηθά να συμπεράνουμε ότι η ΕτΚ έχει σταθεροποιηθεί εφόσον οι πιθανότητα πτώσης της είναι ακόμη υψηλή (περίπου 0,9%).

Συμπερασματικά, τα οικονομετρικά υποδείγματα που παρουσιάζονται στην παρούσα ενότητα προσφέρουν πολύτιμη πληροφόρηση για το πώς επηρεάζεται η ΕτΚ στην Ελλάδα καθώς και το πότε μπορεί να ξεκινά και να

τερματίζει ο κύκλος της «απαισιοδοξίας» στη διάρκεια των ευρύτερων οικονομικών κύκλων της πραγματικής οικονομίας. Καθώς οι ρυθμοί ανάπτυξης στη χώρα μας ήταν αρκετά θεαματικοί για άνω της μιας δεκαετίας, είναι ενδιαφέρον να προσδιοριστεί η δυναμική εκείνη που επηρεάζει την ψυχολογία των νοικοκυριών και των καταναλωτών πέρα της «στεγνής» λογιστικής των οικονομικών της ανάπτυξης που περιγράφει την ευημερία με στενούς στατιστικούς όρους. Επιπλέον, αν υποθέσουμε ότι η περίοδος της «απαισιοδοξίας» διαρκεί περίπου δύο χρόνια και ότι ο τελευταίος κύκλος ξεκίνησε στα τέλη του 2007, τότε ίσως στα τέλη του 2009 να δούμε μια σημαντική ανάκαμψη της ΕτΚ και αύξηση της αισιοδοξίας των νοικοκυριών της Ελλάδος. Σε αυτό θα διαδραματίσουν λογικά σημαντικό ρόλο και άλλες συνιστώσες της πραγματικής οικονομίας του τόπου. Δεν πρέπει να λησμονά κανείς ότι διανύουμε την ισχυρότερη παγκόσμια ύφεση της μεταπολεμικής ιστορίας.

5. Συμπεράσματα

Τα νοικοκυριά της χώρας μας χαρακτηρίζονται από την έλλειψη αισιοδοξίας, μια έλλειψη που είναι ισχυρότερη από εκείνη που χαρακτηρίζει τα νοικοκυριά της Ευρωζώνης. Η απαισιοδοξία συναντάται από το 1985 σε όλες τις κοινωνικοοικονομικές ομάδες του πληθυσμού σύμφωνα με τα δεδομένα της έρευνας της Εμπιστοσύνης του Καταναλωτή. Αυτό το φαινόμενο δεν συναντάται στην ίδια έκταση στην Ευρωζώνη όπου, ακόμη και σε περιόδους κρίσεων, οι διαφορές στα ποσοστά των αισιόδοξων και απαισιόδοξων νοικοκυριών παραμένουν σχετικά σταθερές. Στην Ελλάδα αυτό δεν ισχύει ακόμη και όταν συγκρίνουμε τα περισσότερα πλούσια με τα περισσότερα φτωχά νοικοκυριά. Η απαισιοδοξία είναι έντονη και στις δύο εισοδηματικές ομάδες.

Πρόσφατα, η κατάσταση έχει επιδεινωθεί δραματικά εφόσον η παρούσα κρίση έχει οδηγήσει το ποσοστό των απαισιόδοξων νοικοκυριών σε ιστορικά υψηλά στη χώρα μας επίπεδα (όπως άλλωστε συμβαίνει και σε άλλα μέρη του κόσμου). Και να μην ήταν αυτό από μόνο του ανησυχητικό, στη χώρα μας παρατηρείται μια σταθερή πτωτική πορεία της αισιοδοξίας από το 1985 με ελάχιστα και σχετικά σύντομα «επεισόδια αύξησης της

αισιοδοξίας». Επεισόδια όμως που δεν επιτρέπουν την σταθεροποίηση της ΕτΚ σε υψηλότερα επίπεδα. Αυτό το γεγονός μπορεί να αντικατοπτρίζει την επίδραση που έχουν στην ψυχολογία των ελληνικών νοικοκυριών τα άλματα έως τώρα διαρθρωτικά προβλήματα της ελληνικής οικονομίας. Πράγματι, μια απλή οικονομετρική διερεύνηση που λαμβάνει υπόψη της τις προσδοκίες για την μελλοντική κατανάλωση καθώς και τον πληθωρισμό και την επίδοση του Ελληνικού χρηματιστηρίου, είναι αρκετή να διαχωρίσει χρονικά, με αρκετή επιτυχία, τις περιόδους όπου τα ελληνικά νοικοκυριά είναι περισσότερο αισιόδοξα από απαισιόδοξα. Η προσέγγιση αυτή μας βοηθά επίσης να εκτιμήσουμε οικονομετρικά το μέσο χρόνο που διαρκεί ένας κύκλος αύξησης της απαισιοδοξίας ή της αισιοδοξίας στην Ελλάδα, που υπολογίζεται στα 2 έτη περίπου. Αυτό, χωρίς να υπονοεί από μόνο του ότι οι κύκλοι αυτοί είναι περιοδικοί, και σε συνδυασμό με τις σε παγκόσμιο επίπεδο ανεκδοτικές πληροφορίες και στατιστικές μετρήσεις που θέλουν την διεθνή οικονομική κρίση να εξασθενεί, θέτουν το τέλος του 2009 ως ορόσημο ανάκαμψης της ΕτΚ στην Ελλάδα. Οι επόμενοι μήνες θα είναι κρίσιμης σημασίας, εφόσον θα προσδιοριστεί αν η πρόσφατη σταθεροποίηση στην ψυχολογία των καταναλωτών παγκοσμίως και στην Ελλάδα θα ακολουθηθεί από σημαντική ανάκαμψη της ΕτΚ και της πραγματικής οικονομίας ή από νέο κύκλο κλυδωνισμών στις διεθνείς αγορές και στα οικονομικά των νοικοκυριών.

Βιβλιογραφικές Αναφορές

- Bernanke, Ben S., 1980. "Irreversibility, Uncertainty, and Cyclical Investment," *NBER Working Papers* 0502, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Bos, T., Anderson, S., 1988. "Consumer sentiments and share price behavior," *Journal of Behavioral Economics*, Volume 17, Issue 2, Summer, Pages 113-118, ISSN 0090-5720, DOI: 10.1016/0090-5720(88)90002-2.
- Burdekin, R. C. K., Redfern, L., 2009. "Sentiment effects on Chinese share prices and savings deposits: The post-2003 experience," *China Economic Review*, Volume 20, Issue 2, Special Issue: Agriculture in Transition - Agriculture in Transition, June, Pages 246-261, ISSN 1043-951X, DOI: 10.1016/j.chieco.2008.12.002.
- Campbell, J., Cochrane, J., 1999. "By force of habit: A consumption-based explanation of aggregate stock market behaviour," *Journal of Political Economy*, 107, Pages 205-251.
- Carroll, C. D., Fuhrer, J. C., & Wilcox, D. W., 1994. "Does consumer sentiment forecast household spending? If so, why?," *American Economic Review*, 84, 1397-1408.
- Claveira, O., Pons, E. & Ramos, R., 2007. "Business and consumer expectations and macroeconomic forecasts," *International Journal of Forecasting*, 23, Pages 47- 69.
- Croushore, D., 2005. "Do consumer-confidence indexes help forecast consumer spending in real time?," *North American Journal of Economics and Finance*, 16, Pages 435-450
- Easaw, J. Z., Heravi, S. M., 2004. "Evaluating consumer sentiments as predictors of UK household consumption behavior Are they accurate and useful?" *International Journal of Forecasting*, 20, Pages: 671- 681.
- Eppright, D. R., Arguea, N. M. & Huth, W. M., 1998. "Aggregate consumer expectation indexes as indicators of future consumer expenditures," *Journal of Economic Psychology*, 19, Pages 215-235.
- Hamilton, J. D., 1989. "A New Approach to the Economic Analysis of Nonstationary Time Series and the Business Cycle," *Econometrica*, Vol. 57, No. 2 (Mar., 1989), pp. 357-384 Published by: The Econometric Society Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/1912559>
- Hamilton, J. D., 1996. "Specification testing in Markov-switching time-series models," *Journal of Econometrics*, Volume 70, Issue 1, January, Pages 127-157, ISSN 0304-4076, DOI: 10.1016/0304-4076(96)41686-9.
- Hamilton, J. D., 1990. "Analysis of time series subject to changes in regime," *Journal of Econometrics*, Volume 45, Issues 1-2, July-August, Pages 39-70, ISSN 0304-4076, DOI: 10.1016/0304-4076(90)90093-9.
- Hardouvelis, G. A, Thomakos, D., 2008. "Consumer Confidence and Elections," *CEPR Discussion Papers* 6701, C.E.P.R. Discussion Papers.
- Pindyck, R. S., 1991. "Irreversibility, Uncertainty, and Investment," *Journal of Economic Literature*, American Economic Association, vol. 29(3), pages 1110-48, September.
- Qiao, Z., McAleer, M. & Wong, W., 2009. "Linear and nonlinear causality between changes in consumption and consumer attitudes," *Economics Letters*, 102, Pages 161-164.
- Roos, M. W. M., 2008. "Willingness to consume and ability to consume," *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. 66, Pages 387-402.
- Schmeling, M., 2009. "Investor sentiment and stock returns: Some international evidence," *Journal of Empirical Finance*, Volume 16, Issue 3, June, Pages 394-408, ISSN 0927-5398, DOI: 10.1016/j.jempfin.2009.01.002.
- Βορλόου, Κ. Ε., 2006, «Η αβεβαιότητα για το πετρέλαιο, πλήγμα στις προσδοκίες για την οικονομική δραστηριότητα και τον πληθωρισμό», *Eurobank Research: Οικονομία & Αγορές*, Τεύχος 4, Τόμος I, Απρίλιος, Eurobank EFG Division of Economic Research & Forecasting.
- Ευθυμιάδης, Τ., 2008. «Αποκλίσεις Πληθωρισμών στην Ευρωζώνη: Χαρακτηριστικά & Αιτίες», », *Eurobank Research: Οικονομία & Αγορές*, Τεύχος 3, Τόμος 3, Μάρτιος, Eurobank EFG Division of Economic Research & Forecasting.
- Κοσμά, Ο., Σιμιντζή, Ε. & Χαρδούβελης, Γ., 2007, «Ο Πληθωρισμός για Διαφορετικές Εισοδηματικές Τάξεις και η Εισαγωγή του Ευρώ», *Eurobank Research: Οικονομία & Αγορές*, Τεύχος 3, Τόμος 2, Απρίλιος, Eurobank EFG Division of Economic Research & Forecasting.
- Χαρδούβελης, Γ., Σιμιντζή, Ε., & Κοσμά, Ο., 2007. «Οι Αντιλήψεις για τον Πληθωρισμό και η Επίδραση του Ευρώ» *Eurobank Research: Οικονομία & Αγορές*, Τεύχος 5, Τόμος II, Ιούνιος, Eurobank EFG Division of Economic Research & Forecasting.

Online Πηγές

- IMF: <http://www.imf.org>
- OECD: <http://www.oecd.org>
- IOBE: <http://www.iobe.gr>
- Eurostat:
<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home>
- DG ECFIN:
http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/survey_s9185_en.htm
- CEPR: <http://www.cepr.net>
- NBER : <http://www.nber.org>