



Επιστημονικές Εκθέσεις (Reports) / 4

Κρίση δημόσιου χρέους στην Ελλάδα

Αιτίες και προοπτικές

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΑΡΓΕΙΤΗΣ, ΓΙΑΝΝΗΣ ΔΑΦΕΡΜΟΣ ΚΑΙ ΜΑΡΙΑ ΝΙΚΟΛΑΪΔΗ

**Κρίση δημόσιου χρέους
στην Ελλάδα:
Αιτίες και προοπτικές**



Κρίση δημόσιου χρέους στην Ελλάδα: Αιτίες και προοπτικές

Γεώργιος Αργεΐτης
Γιάννης Δαφέρμος
Μαρία Νικολαΐδη

Δεκέμβριος 2011

ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΓΣΕΕ

Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων

Εμμανουήλ Μπενάκη 71Α
106 81, Αθήνα
Τηλ. +30 2103327779
Fax +30 2103327770
www.ineobservatory.gr

Οι απόψεις που διατυπώνονται στο παρόν κείμενο
είναι των συγγραφέων και δεν εκφράζουν κατ' ανάγκη
τις θέσεις της ΓΣΕΕ.

Επιμέλεια εξωφύλλου: Βάσω Αβραμοπούλου

Γλωσσική επιμέλεια - Διορθώσεις: Γιώτα Γ. Χρόνη

Φωτογραφία εξωφύλλου: www.shutterstock.com

Ηλεκτρονική σελιδοποίηση: Γιάννης Παπαδημητρώπουλος

Εκτύπωση - Παραγωγή: ΚΑΜΠΥΛΗ ΑΕΒΕ

© ΙΝΕ ΓΣΕΕ

ISBN: 978-960-9571-11-1

Η παρούσα έρευνα χρηματοδοτήθηκε από το Ευρωπαϊκό
Κοινωνικό Ταμείο και το Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικής
Ασφάλισης στο πλαίσιο του Επιχειρησιακού Προγράμματος
«Ανάπτυξη Ανθρώπινου Δυναμικού» 2007-2013.



Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων

Το Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων του Ινστιτούτου Εργασίας της ΓΣΕΕ αποτελεί έναν χώρο έρευνας και δράσης που απευθύνεται στους εργαζομένους, στην ακαδημαϊκή κοινότητα, στους φορείς χάραξης πολιτικής και στο σύνολο των πολιτών. Στόχος του είναι να προσφέρει επιστημονικά τεκμηριωμένες αναλύσεις για μια σειρά κοινωνικών και οικονομικών ζητημάτων που βρίσκονται στο επίκεντρο της τρέχουσας συγκυρίας και που έχουν άμεση σχέση με τα συμφέροντα του κόσμου της εργασίας. Το Παρατηρητήριο είναι σημείο συνάντησης και δημιουργικού διαλόγου πληθώρας ερευνητών, με απώτερο στόχο την ανάδειξη διαστάσεων των σύγχρονων οικονομικών και κοινωνικών φαινομένων που έχουν ιδιαίτερη αξία για την οπτική των εργαζομένων και των συνδικάτων. Παράλληλα, η ερευνητική του δραστηριότητα εντάσσεται σε μια ευρύτερη προσπάθεια καταγραφής πολιτικών που δύνανται να συνεισφέρουν με ουσιαστικό τρόπο στην επίλυση των σημαντικών προβλημάτων που αντιμετωπίζει στην τρέχουσα περίοδο ο κόσμος της εργασίας.

Η δραστηριότητα του Παρατηρητηρίου επικεντρώνεται σε τρεις βασικούς τομείς: α) στην οικονομία και την ανάπτυξη, β) στο κοινωνικό κράτος και το μέλλον της εργασίας και γ) στην ανάπτυξη του ανθρώπινου δυναμικού σε περιβάλλον δημοκρατίας και ισότητας. Ο πρώτος τομέας αφορά τα αίτια και τις επιπτώσεις της πρόσφατης οικονομικής κρίσης, τις σύγχρονες προκλήσεις που έχει να αντιμετωπίσει ο δημόσιος τομέας και η δημοσιονομική πολιτική στην Ελλάδα, καθώς και τις αλλαγές που είναι αναγκαίο να πραγματοποιηθούν στο αναπτυξιακό πρότυπο της χώρας. Ο δεύτερος τομέας αναφέρεται στην ασκούμενη κοινωνική πολιτική, στα ζητήματα της φτώχειας και των ανισοτήτων, στις εργασιακές σχέσεις και στο θεσμικό πλαίσιο των αγορών εργασίας. Ιδιαίτερη έμφαση δίνει στην ανάλυση της τρέχουσας συγκυρίας και στην αποδόμηση που επιχειρείται σε μια σειρά δικαιωμάτων και κατακτήσεων των εργαζομένων. Τέλος, ο τρίτος τομέας επικεντρώνεται σε θέματα που αφορούν την εκπαίδευση και την κατάρτιση των εργαζομένων, τις ποιοτικές και ποσο-

τικές διαστάσεις της ανεργίας, τον κοινωνικό αποκλεισμό και το ρατσισμό που βιώνει σημαντική μερίδα των εργαζομένων και των ανέργων στη χώρα.

Είναι προφανές ότι οι τρεις προαναφερθέντες τομείς έχουν επικαλύψεις μεταξύ τους. Μέσα από τα κείμενά του το Παρατηρητήριο επιδιώκει να αναδείξει αυτές τις επικαλύψεις και να φέρει στην επιφάνεια τα οφέλη που μπορεί να προκύψουν από την πολύπλευρη ανάλυση των σύγχρονων οικονομικών και κοινωνικών φαινομένων. Στο πλαίσιο της προσπάθειας που επιχειρείται, θεωρείται ιδιαίτερα σημαντική η κατάθεση παρατηρήσεων, προτάσεων αλλά και εναλλακτικών προσεγγίσεων από όσους και όσες επιθυμούν να συνεισφέρουν στην ερευνητική δραστηριότητα του Παρατηρητηρίου.

Γιάννης Παναγόπουλος

Πρόεδρος ΙΝΕ ΓΣΕΕ



Περιεχόμενα

1	Εισαγωγή	9
2	Ο δημόσιος τομέας της Ελλάδας πριν από την κρίση χρέους: Διαχρονικές αδυναμίες και θεσμική ανεπάρκεια	11
2.1	Η εξέλιξη των δημοσιονομικών ελλειμμάτων	11
2.2	Η υστέρηση των δημοσιονομικών εσόδων	14
2.3	Δημοσιονομικές δαπάνες: Κατανομή και αναποτελεσματικότητα	19
2.4	Δημόσιος τομέας και μακροοικονομικό περιβάλλον	25
3	Δημόσιο χρέος, αστάθεια και κρίση	29
3.1	Η διαχρονική ευθραυστότητα του δημόσιου τομέα της Ελλάδας και ο ρόλος της ΟΝΕ	29
3.2	Το ενεργητικό του δημόσιου τομέα και η έννοια του καθαρού χρέους	37
3.3	Η εκδήλωση της δημοσιονομικής κρίσης και η υπογραφή του ΜΟΧΠ	42
4	Το πρόγραμμα δημοσιονομικής λιτότητας στην Ελλάδα: Αποτελεί λύση;	47
5	Σύνοψη και συμπεράσματα	61
	Βιβλιογραφία	65
	Παράρτημα	67



1. Εισαγωγή

Τα τελευταία δύο χρόνια ο δημόσιος τομέας της Ελλάδας είναι εγκλωβισμένος σε κρίση χρέους, χωρίς ορατή διέξοδο. Η σημερινή κυβέρνηση συνεργασίας επιδιώκει με τη συνέχιση των μέτρων λιτότητας και την εφαρμογή των αποφάσεων της Συνόδου Κορυφής της 26ης-27ης Οκτωβρίου να δημιουργήσει προสδοκίες για την αντιμετώπιση της κρίσης και την αποφυγή της χρεοκοπίας. Ωστόσο, η δημοσιονομική κατάσταση της χώρας συνεχίζει την πορεία της προς την κατάρρευση, με τα μέτρα λιτότητας να επιτείνουν την ύφεση στην οικονομία και να μην οδηγούν στη βελτίωση των δομικών αδυναμιών του δημοσιονομικού συστήματος της Ελλάδας. Παράλληλα, η αποτελεσματικότητα του προγράμματος ανταλλαγής ομολόγων που αποφασίστηκε στη Σύνοδο Κορυφής της 26ης-27ης Οκτωβρίου τίθεται υπό σημαντική αμφισβήτηση.

Ο στόχος της παρούσας έκθεσης είναι τριπλός: Πρώτον, να παρουσιαστούν τα συσσωρευμένα προβλήματα και οι αδυναμίες του δημοσιονομικού συστήματος της Ελλάδας. Η ανάλυσή μας υπογραμμίζει τη διαχρονική ελλειμματικότητα του κρατικού προϋπολογισμού, τη συστηματική αδυναμία είσπραξης εσόδων από την άμεση φορολογία και τη χαμηλή αποτελεσματικότητα των δημοσιονομικών δαπανών ως προς την αντιμετώπιση βασικών οικονομικών και κοινωνικών ζητημάτων. Δεύ-

τερον, η έκθεση αποτυπώνει τη διαχρονικά εύρωστη χρηματοπιστωτική κατάσταση του δημόσιου τομέα της Ελλάδας και επισημαίνει το ρόλο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ) στην ενίσχυση της ευθραυστότητας του δημόσιου τομέα. Τρίτον, η έκθεση στοχεύει στην κριτική αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των μέτρων λιτότητας που εφαρμόστηκαν τα τελευταία δύο χρόνια καθώς και στην ανάλυση των προοπτικών αντιμετώπισης της κρίσης χρέους, όπως αυτές διαμορφώνονται με τη συνέχιση των μέτρων λιτότητας και τις πρόσφατες αποφάσεις της Συνόδου Κορυφής.

Η έκθεση έχει την εξής δομή: Στην Ενότητα 2 παρατίθενται και σχολιάζονται στοιχεία που αφορούν το έλλειμμα, τα έσοδα και τις δαπάνες του δημόσιου τομέα της Ελλάδας, πριν εκδηλωθεί η κρίση χρέους. Μέσα από την παρουσίαση αυτή αναδεικνύονται οι διαχρονικές αδυναμίες και η θεσμική ανεπάρκεια του ελληνικού δημοσιονομικού συστήματος. Επίσης, αποτυπώνονται οι αλληλεπιδράσεις του δημόσιου τομέα με το γενικότερο μακροοικονομικό περιβάλλον κατά τη διάρκεια των τελευταίων δύο δεκαετιών. Η Ενότητα 3 επικεντρώνεται στο πρόβλημα του χρέους και της διαχρονικά εύθραυστης χρηματοπιστωτικής κατάστασης του δημόσιου τομέα και παρουσιάζει στοιχεία που αφορούν το ενεργητικό του δημόσιου τομέα· παράλληλα υπογραμμίζει τη σημασία

της έννοιας του «καθαρού χρέους». Επιπλέον, αξιολογεί τις αναταράξεις στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου που οδήγησαν στην κρίση χρέους. Η Ενότητα 4 εστιάζεται στις προοπτικές που δημιουργούνται για την κρίση χρέους αν συνεχιστεί το πρόγραμμα δημοσιονομικής λιτότητας και αν εφαρμοστούν οι αποφάσεις της Συνόδου Κορυφής της 26ης-27ης Οκτωβρίου.

Τέλος, η Ενότητα 5 συνοψίζει τα βασικά ευρήματα και σκιαγραφεί συνοπτικά την κατεύθυνση προς την οποία χρειάζεται να κινηθεί η οικονομική πολιτική στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη έτσι ώστε να συμβάλει στην οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη και να δημιουργήσει προοπτικές αντιμετώπισης του σημερινού αδιεξόδου.



2. Ο δημόσιος τομέας της Ελλάδας πριν από την κρίση χρέους: Διαχρονικές αδυναμίες και θεσμική ανεπάρκεια

2.1 Η εξέλιξη των δημοσιονομικών ελλειμμάτων

Η εξέλιξη του δημοσιονομικού ελλείμματος στην Ελλάδα την περίοδο 1988-2009 παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 2.1.¹ Διαπιστώνεται ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα ακολούθησε σε γενικές γραμμές μια καθοδική πορεία τη δεκαετία του 1990, προτού αρχίσει να αυξάνεται εκ νέου τη δεκαετία του 2000, φτάνοντας

σταδιακά στα επίπεδα που βρισκόταν στις αρχές της δεκαετίας του 1990. Η μείωση του ελλείμματος πραγματοποιήθηκε κατά κύριο λόγο το διάστημα 1993-1999 ως αποτέλεσμα της δημοσιονομικής προσαρμογής, η οποία ήταν αναγκαία προϋπόθεση –σύμφωνα με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ– για να μπορέσει η χώρα να ενταχθεί στην ΟΝΕ. Τα προγράμματα σύγκλισης που εφαρμόστηκαν –τα οποία χαρακτηρίζονταν από την άσκηση περιοριστικής δημοσιονομικής πολιτικής, τη διεύρυνση της φορολογικής βάσης και τον περιορισμό της φοροδιαφυγής– επέφεραν την αποκλιμάκωση του δημοσιονομικού ελλείμματος.²

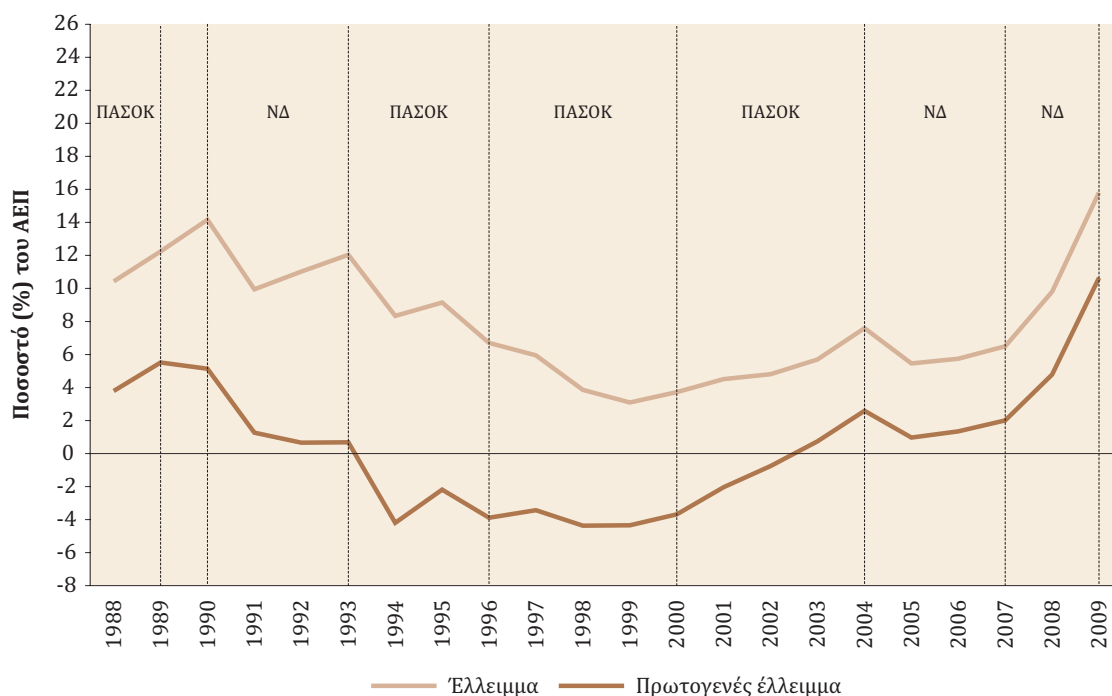
Μετά την είσοδο στην ΟΝΕ η εικόνα για το δημοσιονομικό έλλειμμα αντιστρέφεται. Η συμμετοχή της Ελλάδας στην Ευρωζώνη εξασφάλισε στον δημόσιο τομέα της οικονομίας εύκολη και φτηνή πρόσβαση στις παγκόσμιες αγορές χρήματος.³ Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με την ευφορία που δημιουργήθηκε από τους υψηλούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης οδήγησαν στην αύξηση του δανεισμού και τη διεύρυνση των ελλειμμάτων, πυροδοτών-

1. Το γεγονός ότι δεν παρουσιάζονται στοιχεία για την περίοδο πριν από το 1988 οφείλεται στη μη διαθεσιμότητα δεδομένων για το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης από την AMECO πριν από το συγκεκριμένο έτος. Στις Ενότητες 2 και 3 οι τόκοι της γενικής κυβέρνησης που χρησιμοποιούνται για τις αναλύσεις μας βασίζονται στη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος (Excessive Deficit Procedure – EDP). Συνεπώς ενσωματώνουν τις καθαρές ροές καταβολής τόκων που προκύπτουν από συμφωνίες ανταλλαγής και από προθεσμιακές συμβάσεις επιτοκίου. Οι ροές αυτές δεν λαμβάνονται υπόψη στον υπολογισμό των τόκων όταν χρησιμοποιείται η μέθοδος ESA-95 (European Sector of Accounts)· για περισσότερες λεπτομέρειες βλ. Eurostat (2010, p. 308). Ο βασικός λόγος που επιλέγεται η μεθοδολογία της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος για την παρουσίαση των στοιχείων είναι ότι στο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης τα δημοσιονομικά ελλείμματα των κρατών-μελών κρίνονται με βάση τη συγκεκριμένη διαδικασία. Σε κάθε περίπτωση πάντως το ποσό των ροών που διαφοροποιεί τον υπολογισμό των τόκων μεταξύ των δύο μεθοδολογιών είναι επαρκώς μικρό ώστε να μην επηρεάζει τα συμπεράσματα των αναλύσεών μας.

2. Βλ., για παράδειγμα, Αργείτης (2002) και Στουρνάρας (2004).

3. Για τη μείωση του επιτοκίου δανεισμού μετά τη συμμετοχή της Ελλάδας στην ΟΝΕ βλ. το Διάγραμμα 3.11 παρακάτω.

Διάγραμμα 2.1: Έλλειμμα γενικής κυβέρνησης (ως % του ΑΕΠ) και εκλογικός-δημοσιονομικός κύκλος, Ελλάδα, 1988-2009



Πηγή: AMECO

ντας μια αποσταθεροποιητική δυναμική στα δημοσιονομικά μεγέθη της χώρας.

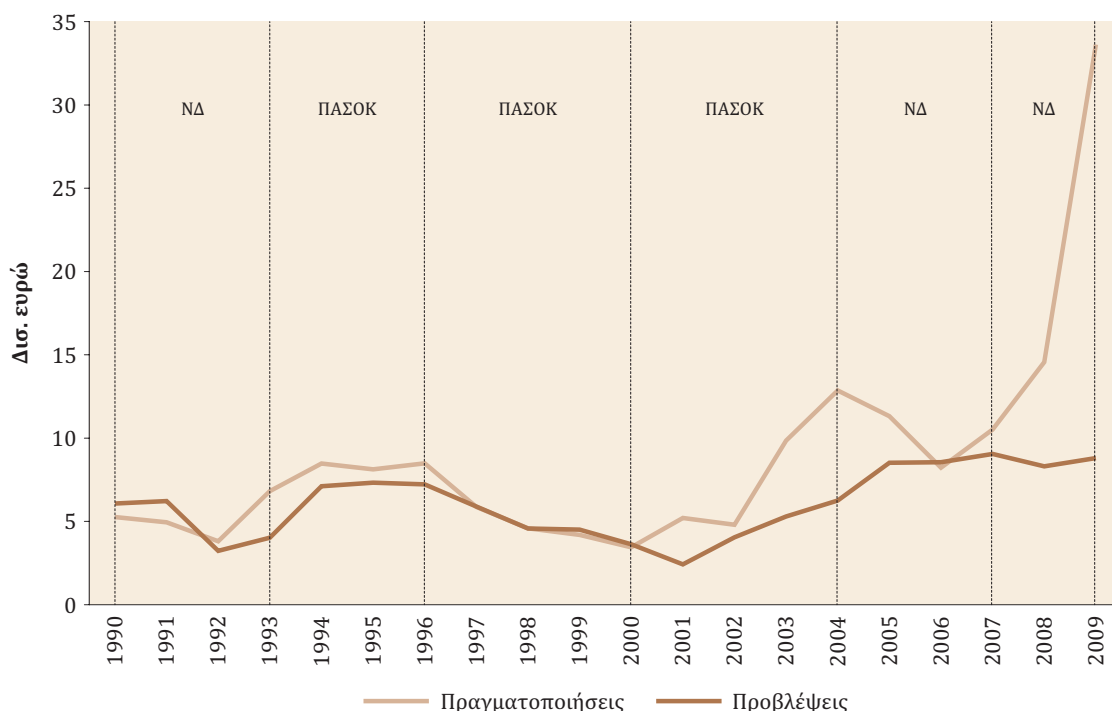
Ιδιαίτερη σημασία πρέπει να δοθεί στο γεγονός ότι με εξαίρεση το 1996 όλα τα υπόλοιπα έτη διεξαγωγής εκλογών στο υπό εξέταση διάστημα συνδέονται με διόγκωση του ελλείμματος. Πιο συγκεκριμένα, η υψηλότερη αύξηση του ελλείμματος καταγράφεται στις τελευταίες εκλογές (του 2009), όταν μέσα σε ένα χρόνο το έλλειμμα εκτινάχθηκε από 9,8% σε 15,8%. Πολύ υψηλή είναι επίσης και η αύξηση του ελλείμματος πριν από τη λήξη της προηγούμενης θητείας του ΠΑΣΟΚ το 2004, καθώς και τα έτη 1989 και 1990. Τα στοιχεία αυτά αποκαλύπτουν την ισχυρή παρουσία του εκλογικού-δημοσιονομικού κύκλου στην Ελλάδα.⁴

Η εικόνα δεν αλλάζει σημαντικά αν επικε-

ντρωθούμε στο πρωτογενές έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης (δηλαδή το έλλειμμα χωρίς το συνυπολογισμό των τόκων). Να σημειωθεί ότι η χρήση του πρωτογενούς ελλείμματος στην ανάλυσή μας είναι αναγκαία για τους εξής λόγους: Πρώτον, μας επιτρέπει να αξιολογήσουμε αν οι αυξήσεις στα ελλείμματα συνδέονται με τις πρωτογενείς δαπάνες ή αν συσχετίζονται με την αποπληρωμή τόκων. Αν συμβαίνει το δεύτερο, η μεταβολή του ελλείμματος δεν έχει άμεση σχέση με τη δημοσιονομική πολιτική της εκάστοτε κυβέρνησης, αφού η αποπληρωμή τόκων συνδέεται με τη συσσώρευση χρέους που προκύπτει από τη δημοσιονομική πολιτική προηγούμενων κυβερνήσεων. Δεύτερον, η αποπληρωμή τόκων είναι ανεξάρτητη από το χρόνο πραγματοποίησης εκλογών και εξ ορισμού δεν αποτελεί μέγεθος που επηρεάζεται από την εκλογική στρατηγική των κυβερνήσεων.

4. Βλ. επίσης Αργετίης (2002) και Θωμαδάκης (2011, κεφ. 5).

Διάγραμμα 2.2: Απόκλιση ελλείμματος κεντρικής κυβέρνησης και εκλογικός-δημοσιονομικός κύκλος, Ελλάδα, δισ. ευρώ (τρέχουσες τιμές), 1990-2009



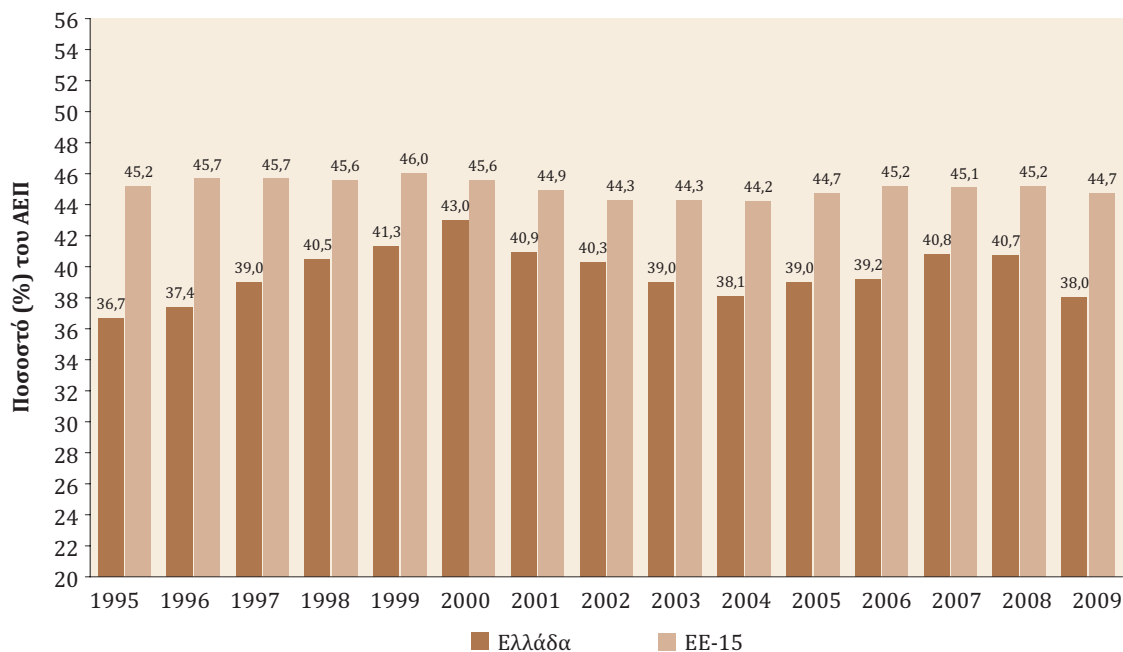
Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών

Τα στοιχεία του Διαγράμματος 2.1 δείχνουν ότι η μόνη διαφοροποίηση που υπάρχει σε σχέση με την εικόνα του συνολικού ελλείμματος αφορά το 1990: κατά το συγκεκριμένο έτος το πρωτογενές έλλειμμα ακολούθησε αντίστροφη τάση σε σύγκριση με το συνολικό έλλειμμα. Επιπλέον, μπορούμε να διαπιστώσουμε ότι η χώρα είχε πρωτογενή πλεονάσματα την περίοδο 1994-2002, κάτι που σημαίνει ότι μόνο κατά το συγκεκριμένο διάστημα οι πρωτογενείς δαπάνες χρηματοδοτούνταν αποκλειστικά από τα έσοδα, χωρίς να υπάρχει η ανάγκη δανεισμού για την κάλυψή τους.

Στο Διάγραμμα 2.2 σκιαγραφείται η σχέση του ελλείμματος της κεντρικής κυβέρνησης που προβλεπόταν από τον προϋπολογισμό με αυτό που τελικά πραγματοποιήθηκε. Διαπιστώνουμε ότι σε όλες τις εκλογικές χρονιές, εκτός από το 1990 και το 2000, η απόκλιση του προϋπολογισθέντος από το πραγματοποι-

ηθέν έλλειμμα διογκώνεται. Αυτό το γεγονός φανερώνει την τάση των κυβερνήσεων να είναι περισσότερο ασυνεπείς στην εκτέλεση του προϋπολογισμού κατά τα έτη που διεξάγονται εκλογές. Επίσης είναι πιθανόν να αντικατοπτρίζει και το γεγονός ότι οι νεοεκλεγείσες κυβερνήσεις δεν λαμβάνουν σοβαρά υπόψη τους προϋπολογισμούς των προηγούμενων κυβερνήσεων. Από το Διάγραμμα 2.2 διαπιστώνεται μια σημαντική διαφορά ανάμεσα στο μέγεθος των αποκλίσεων πριν από και μετά την ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ. Ενώ στην πριν από την ΟΝΕ περίοδο οι αποκλίσεις δεν είναι ιδιαίτερα σημαντικές (μάλιστα σε ορισμένες χρονιές τα πραγματοποιηθέντα ελλείμματα είναι μικρότερα από τα προβλεπόμενα), η εικόνα αυτή αντιστρέφεται πλήρως στην μετά ΟΝΕ περίοδο. Αξιοσημείωτη είναι η απόκλιση που καταγράφεται το εκλογικό έτος 2004, ενώ εξαιρετικά εντυπωσιακή είναι η υπέρβαση του

Διάγραμμα 2.3: Έσοδα γενικής κυβέρνησης (ως % του ΑΕΠ), Ελλάδα και ΕΕ-15, 1995-2009



Πηγή: Eurostat

προβλεπόμενου ελλείμματος την τελευταία χρονιά διακυβέρνησης της Νέας Δημοκρατίας (αγγίζει τα 25 δισ. ευρώ).

2.2 Η υστέρηση των δημοσιονομικών εσόδων

Αποτελεί κοινή παραδοχή ότι η εξέλιξη των δημοσιονομικών ελλειμμάτων της χώρας μας είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με τη διαχρονική υστέρηση των εσόδων.⁵ Το Διάγραμμα 2.3 είναι αποκαλυπτικό: τα έσοδα της γενικής κυβέρνησης παρουσιάζουν μια σταθερή απόκλιση από τον μέσο όρο της ΕΕ-15. Η απόκλιση κυμαίνεται από 2,6% έως 8,5% και είναι αρκετή για να ερμηνεύσει σε σημαντικό βαθμό το χάσμα που χωρίζει τα δημοσιονομικά ελλείμματα της Ελλάδας από εκείνα της ΕΕ-15 (βλ. Διάγραμμα Π-1 στο Παράρτημα).

Είναι σημαντικό να επισημανθεί ότι στο

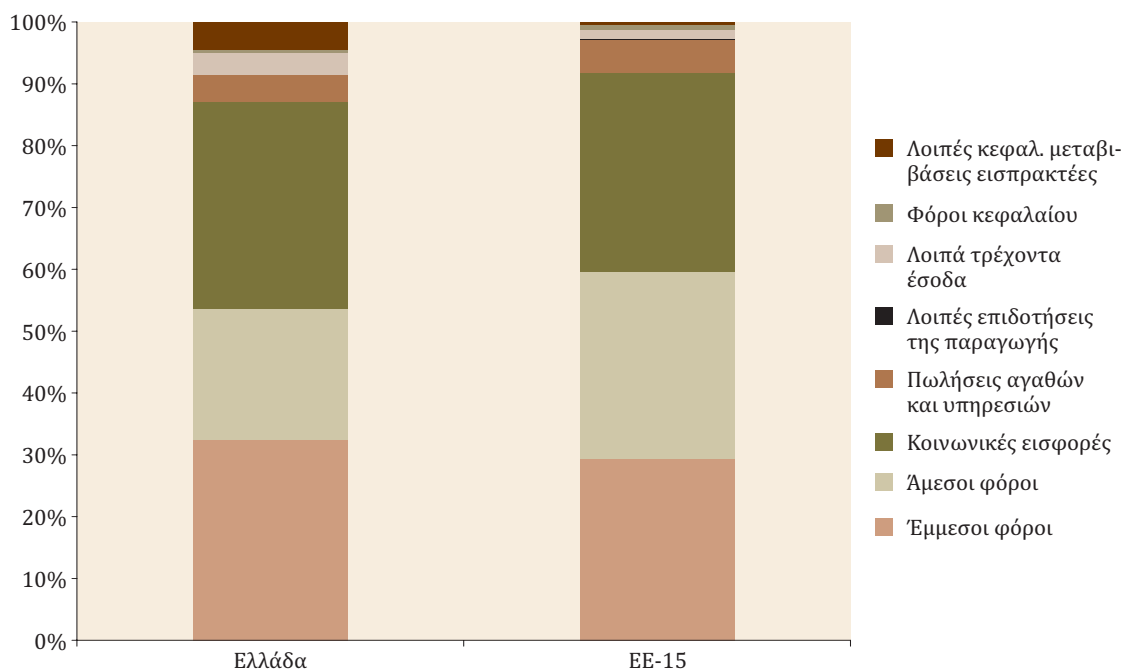
δεύτερο μισό της δεκαετίας του 1990 διαπιστώνεται μια τάση σύγκλισης των δημοσιονομικών εσόδων με τον μέσο όρο της ΕΕ-15. Αυτό πιθανότατα συνδέεται με την πορεία ένταξης της χώρας στην ΟΝΕ. Ωστόσο, μετά το 2000 η ψαλίδα αρχίζει να ανοίγει ξανά και το 2009 η απόκλιση των εσόδων της γενικής κυβέρνησης της Ελλάδας από τον μέσο όρο της ΕΕ-15 έφτασε περίπου στο επίπεδο που βρισκόταν στα μέσα της δεκαετίας του 1990.

Τα Διαγράμματα 2.4 και 2.5 καταδεικνύουν ότι η αχίλλειος πτέρνα των δημοσιονομικών εσόδων είναι οι άμεσοι φόροι. Πιο συγκεκριμένα, το Διάγραμμα 2.4 συγκρίνει τη διάρθρωση των δημοσιονομικών εσόδων μεταξύ της Ελλάδας και της ΕΕ-15 το διάστημα 1995-2009. Διαπιστώνουμε ότι η βασική διαφορά εντοπίζεται στο μερίδιο των άμεσων φόρων: ενώ στην ΕΕ-15 οι άμεσοι φόροι αποτελούν το 29,7% του συνόλου των εσόδων, στην Ελλάδα το αντίστοιχο μερίδιο είναι 20,6%.

Η υστέρηση στην είσπραξη άμεσων φό-

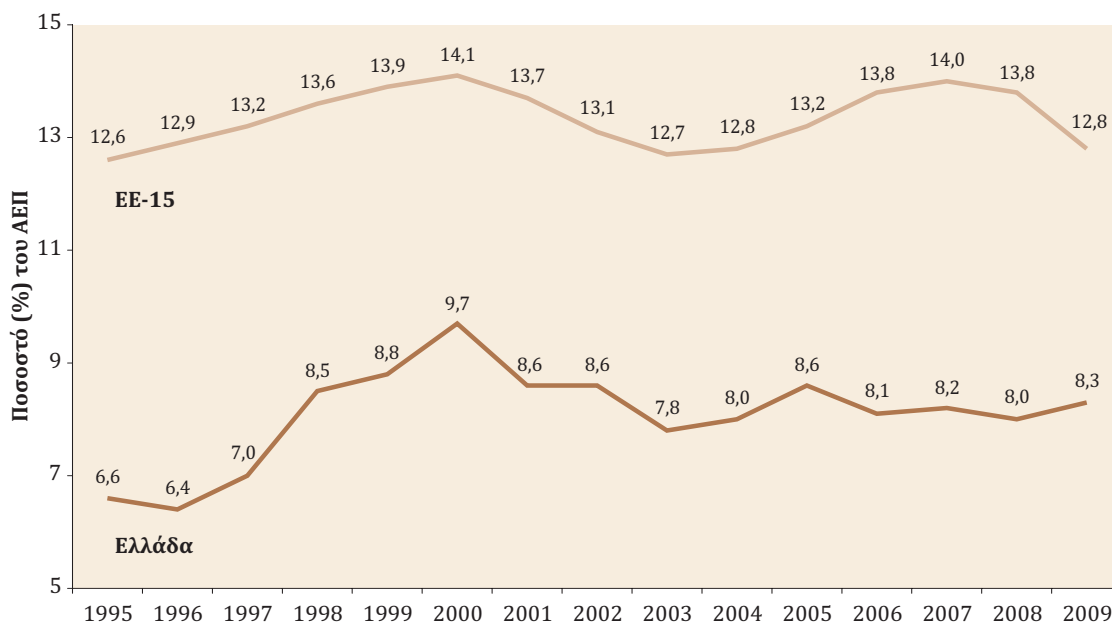
5. Βλ., για παράδειγμα, Δρεττάκης (2011), Μανιάτης (2011) και Σταθάκης (2011).

Διάγραμμα 2.4: Εκατοστιαία διάρθρωση εσόδων γενικής κυβέρνησης, Ελλάδα και ΕΕ-15, 1995-2009 (μέσος όρος)



Πηγή: Eurostat

Διάγραμμα 2.5: Άμεσοι φόροι (ως % του ΑΕΠ), Ελλάδα και ΕΕ-15, 1995-2009

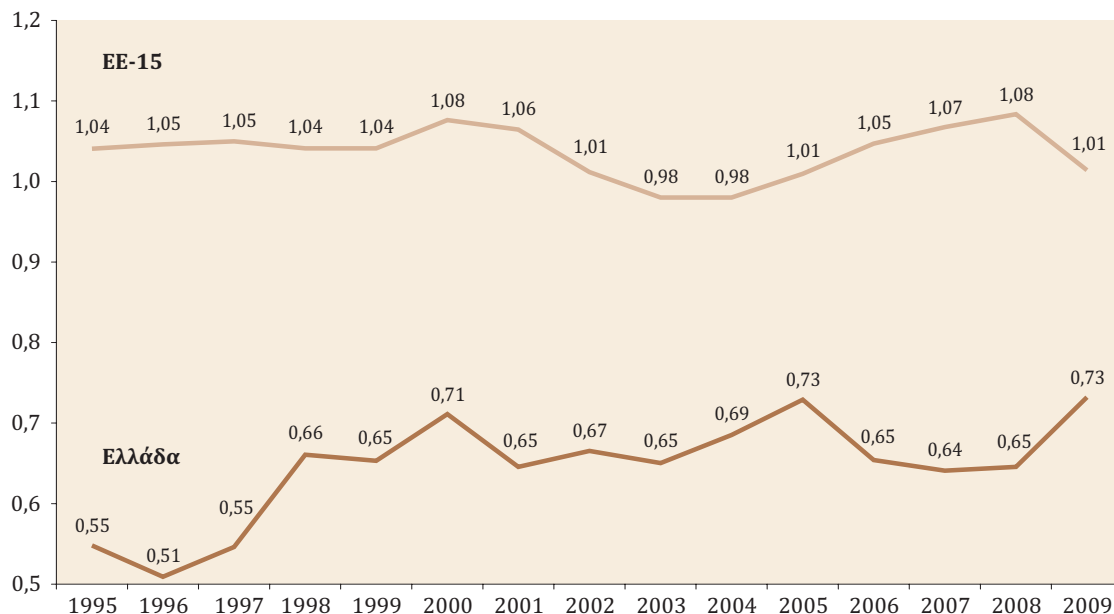


Πηγή: Eurostat

ρων επιβεβαιώνεται και από το Διάγραμμα 2.5, όπου απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη στους άμεσους φόρους (ως ποσοστό του ΑΕΠ) την περίοδο 1995-2009 τόσο για την Ελλάδα

όσο και για την ΕΕ-15. Διαπιστώνεται ότι στην Ελλάδα οι άμεσοι φόροι ως ποσοστό του ΑΕΠ είναι σχεδόν στο ήμισυ του μέσου όρου της ΕΕ-15. Αξίζει πάντως να σημειωθεί η βελτίωση

Διάγραμμα 2.6: Λόγος άμεσων-έμμεσων φόρων, Ελλάδα και ΕΕ-15, 1995-2009



Πηγή: Eurostat

που καταγράφεται το διάστημα 1996-2000. Η βελτίωση αυτή συνοδεύεται από την αύξηση των συνολικών εσόδων (βλ. Διάγραμμα 2.3), καταδεικνύοντας ότι η πορεία του συγκεκριμένου μεγέθους συνδέεται στενά με την εξέλιξη των άμεσων φόρων. Είναι μάλιστα χαρακτηριστικό το γεγονός ότι η ανυπαρξία περαιτέρω βελτίωσης στην είσπραξη των άμεσων φόρων μετά το 2000 συνοδεύεται από μια παρόμοια τάση στα συνολικά έσοδα.

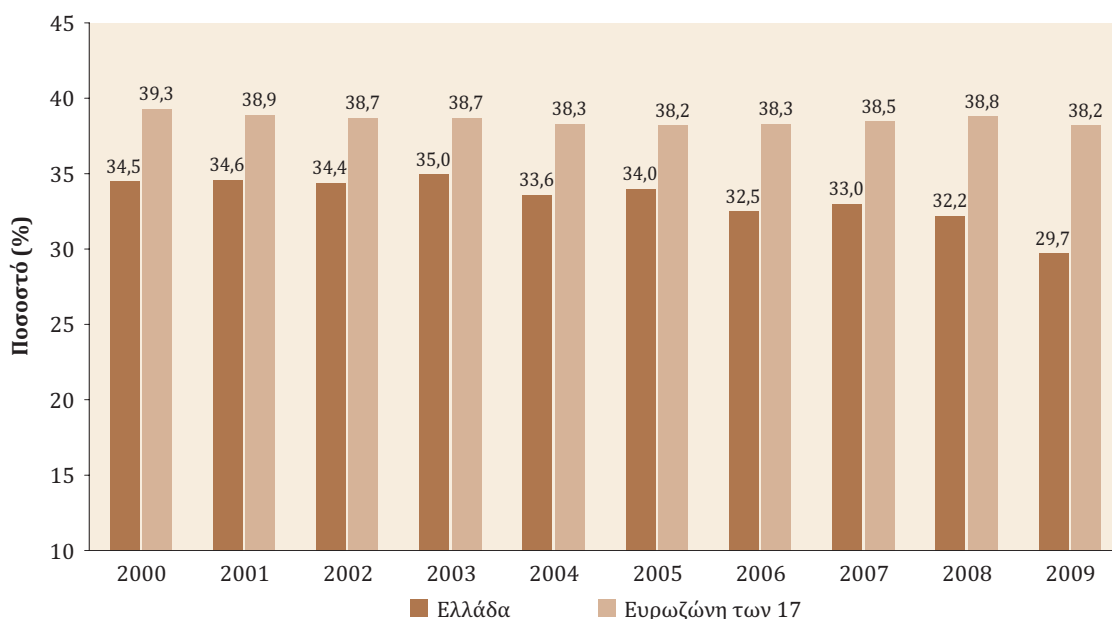
Το Διάγραμμα 2.6 είναι επίσης ενδεικτικό: ενώ στην ΕΕ-15 ο λόγος των άμεσων προς τους έμμεσους φόρους είναι κοντά στη μονάδα, στη χώρα μας οι άμεσοι φόροι αποτελούν διαχρονικά μόλις το 51%-73% των έμμεσων φόρων. Παρά την άνοδο του συγκεκριμένου λόγου το διάστημα 1995-2000, η απόκλιση σε σχέση με τον μέσο όρο στην ΕΕ-15 παρέμεινε σχεδόν σταθερή την τελευταία δεκαετία.

Γίνεται λοιπόν σαφές ότι το πρόβλημα της υστέρησης των δημόσιων εσόδων στην Ελλάδα είναι πρωτίστως πρόβλημα άμεσων φόρων. Το γεγονός αυτό αντανακλά τα δομικά

προβλήματα που χαρακτηρίζουν τους φοροεισπρακτικούς μηχανισμούς και εν γένει τη δομή του φορολογικού συστήματος στη χώρα μας – το οποίο φαίνεται ιδιαίτερα αδύναμο στην πάταξη της φοροδιαφυγής. Επίσης, αν λάβουμε υπόψη ότι το χαμηλό μερίδιο των άμεσων φόρων στους συνολικούς φόρους αποτελεί ένδειξη ελλιπούς προοδευτικότητας του φορολογικού συστήματος, θα μπορούσε κάποιος να ισχυριστεί ότι η υπονόμηση της βιωσιμότητας του φορολογικού συστήματος στην Ελλάδα συνδέεται στενά και με την πολιτική επιλογή της ελλιπούς φορολόγησης των υψηλών εισοδημάτων.

Στο Διάγραμμα 2.7 απεικονίζεται η πραγματική φορολογική επιβάρυνση του εισοδήματος που προέρχεται από την εργασία στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη των 17 για το διάστημα 2000-2009. Η φορολογική επιβάρυνση εκφράζει τα έσοδα που προέρχονται από τη φορολόγηση της εργασίας ως ποσοστό του συνολικού εισοδήματος από εργασία (όπως αυτό εκτιμάται από τους εθνικούς λογαρια-

Διάγραμμα 2.7: Πραγματική φορολογική επιβάρυνση του εισοδήματος που προέρχεται από την εργασία, Ελλάδα και Ευρωζώνη των 17, 2000-2009



Πηγή: Eurostat

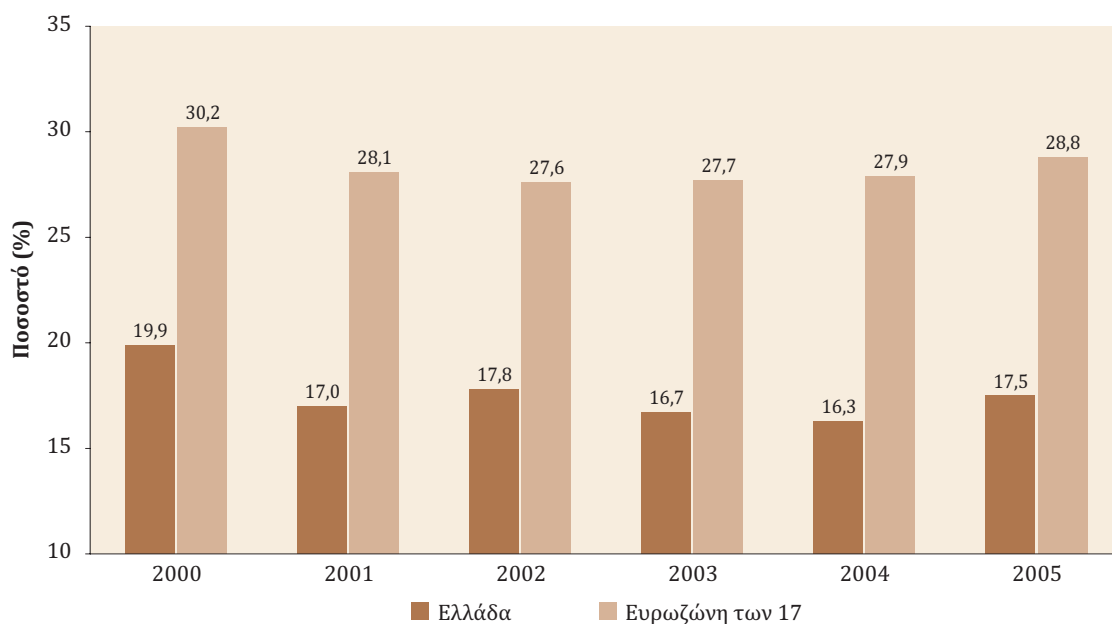
σμούς). Τα στοιχεία φανερώνουν την υστέρηση της Ελλάδας σε σχέση με τον μέσο όρο της Ευρωζώνης· πρόκειται για υστέρηση που κινείται προσεγγιστικά στις 3-9 ποσοστιαίες μονάδες. Είναι αξιοσημείωτο ότι η διαφορά αυτή διευρύνεται τα τελευταία χρόνια, με αποκορύφωμα το 2009. Θα μπορούσε κάποιος να ισχυριστεί ότι η συγκεκριμένη υστέρηση αποτελεί παράγοντα που συμβάλλει στα μειωμένα φορολογικά έσοδα.

Ωστόσο, η εν λόγω διαφορά είναι ιδιαίτερα ισχνή σε σύγκριση με το χάσμα που χωρίζει την Ελλάδα από την Ευρωζώνη των 17 όσον αφορά τη φορολογική επιβάρυνση του προερχόμενου από το κεφάλαιο εισοδήματος (δηλαδή τόκοι, επιχειρηματικά κέρδη, κέρδη από αυτοαπασχόληση κ.λπ.) και του πλούτου. Τα στοιχεία του Διαγράμματος 2.8 μαρτυρούν ότι τα φορολογικά έσοδα στη συγκεκριμένη κατηγορία υστερούν εντυπωσιακά συγκρινόμενα με τον μέσο όρο της Ευρωζώνης. Είναι ενδεικτικό ότι το 2005 (που είναι και η τελευταία χρονιά για την οποία είναι διαθέσιμα τα

συγκεκριμένα στοιχεία) ο υπό μελέτη συντελεστής στην Ελλάδα ανερχόταν στο ήμισυ του μέσου όρου που αφορά τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Μπορούμε συνεπώς να οδηγηθούμε στο συμπέρασμα ότι η ελλιπής φορολόγηση και η φοροδιαφυγή των εισοδημάτων από κεφάλαιο καθώς και του πλούτου αποτελούν βασική αιτία του δημοσιονομικού προβλήματος της Ελλάδας.

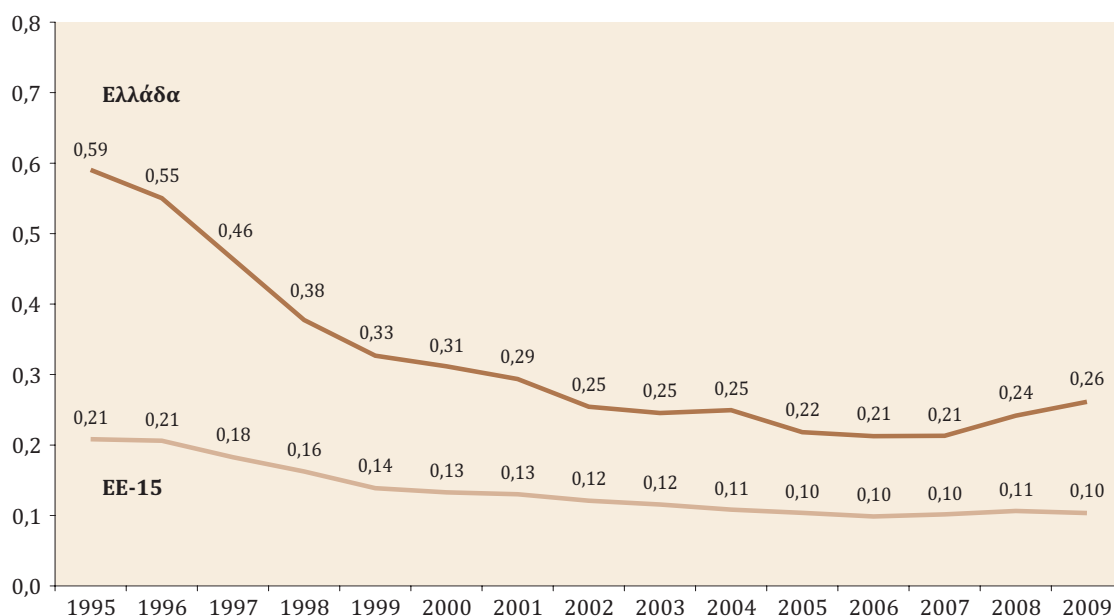
Αξίζει τέλος να συγκρίνει κάποιος το λόγο των τόκων προς τα φορολογικά έσοδα στην Ελλάδα και την ΕΕ-15. Ο συγκεκριμένος λόγος φανερώνει τη δυνατότητα της γενικής κυβέρνησης να καλύπτει το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους της από τη βασική πηγή των εσόδων της: τα φορολογικά έσοδα. Όσο υψηλότερος είναι ο υπό εξέταση λόγος τόσο δυσχερέστερη καθίσταται η ομαλή εξυπηρέτηση του χρέους· επίσης, τόσο χαμηλότερη είναι η δυνατότητα να χρηματοδοτηθούν πρωτογενείς δαπάνες χωρίς να καταστεί αναγκαίο η χώρα να καταφύγει σε νέο δανεισμό. Από το Διάγραμμα 2.9 μπορούμε να παρατηρήσουμε

Διάγραμμα 2.8: Πραγματική φορολογική επιβάρυνση του προερχόμενου από το κεφάλαιο εισοδήματος και του πλούτου, Ελλάδα και Ευρωζώνη των 17, 2000-2005



Πηγή: Eurostat

Διάγραμμα 2.9: Λόγος τόκων προς φορολογικά έσοδα, γενική κυβέρνηση, Ελλάδα και ΕΕ-15, 1995-2009

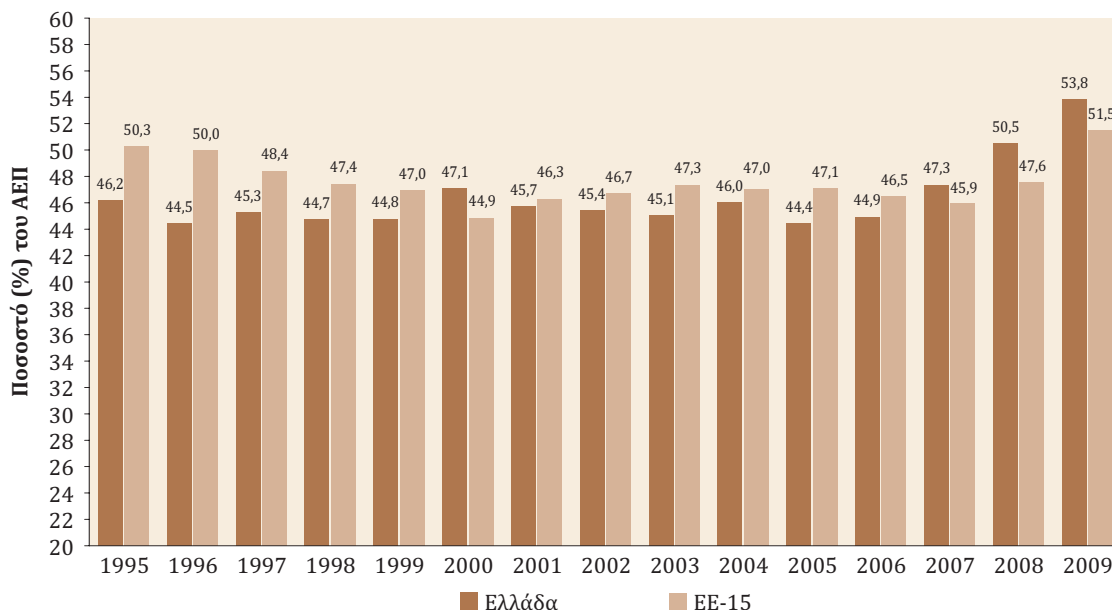


Πηγή: Eurostat και AMECO

ότι την τελευταία δεκαπενταετία ο συγκεκριμένος λόγος στην Ελλάδα ήταν συστηματικά υψηλότερος από τον μέσο όρο της ΕΕ-15· συγκεκριμένα, κυμάνθηκε σε επίπεδα τουλάχιστον διπλάσια απ' ό,τι στο σύνολο της ΕΕ.

Αυτό οφείλεται τόσο στη δυστοκία που, όπως υπογραμμίσαμε παραπάνω, υπάρχει στην είσπραξη φορολογικών εσόδων όσο βέβαια και στους υψηλούς τόκους, ιδιαίτερα πριν από την είσοδο στην Ευρωζώνη.

Διάγραμμα 2.10: Δαπάνες γενικής κυβέρνησης (ως % του ΑΕΠ), Ελλάδα και ΕΕ-15, 1995-2009



Πηγή: Eurostat και AMECO

Είναι ενδιαφέρον να παρατηρήσει κάποιος και τη διαχρονική εξέλιξη του συγκεκριμένου λόγου στην Ελλάδα. Το 1995 ο λόγος των τόκων προς τα φορολογικά έσοδα ήταν πολύ κοντά στο 0,6, φανερώνοντας ότι ένα πολύ σημαντικό μερίδιο των βασικών εισροών του δημόσιου τομέα χρησιμοποιούνταν για την αποπληρωμή των τόκων. Η περίοδος πριν από την είσοδο στην ΟΝΕ συνοδεύτηκε από μια αποκλιμάκωση στον συγκεκριμένο λόγο, η οποία οφείλεται αφενός στην αύξηση των φορολογικών εσόδων και αφετέρου στη μείωση των επιτοκίων δανεισμού της Ελλάδας λόγω των προσδοκιών που δημιουργήθηκαν από τη συμμετοχή στο ενιαίο νόμισμα. Μετά την είσοδο στην ΟΝΕ ο λόγος αυτός σταθεροποιήθηκε για μεγάλο χρονικό διάστημα, ενώ ξεκίνησε να αυξάνεται από το 2008 και μετά.

2.3 Δημοσιονομικές δαπάνες: Κατανομή και αναποτελεσματικότητα

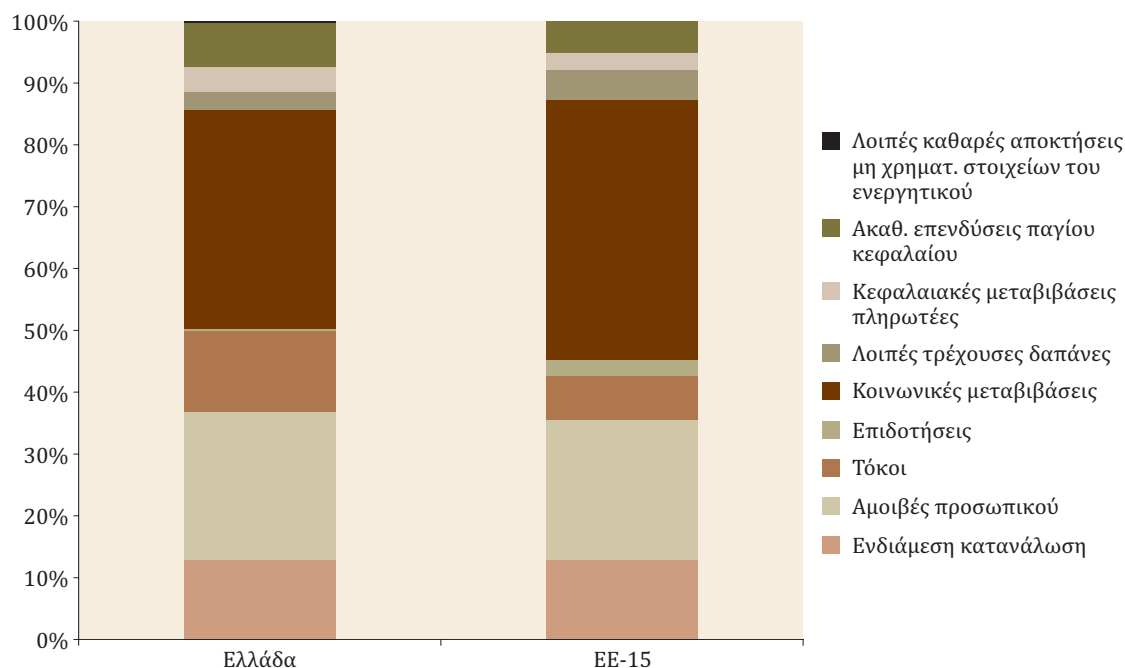
Το Διάγραμμα 2.10 σκιαγραφεί την εξέλιξη

των δημοσιονομικών δαπανών (ως ποσοστό του ΑΕΠ) στην Ελλάδα και την ΕΕ-15 το διάστημα 1995-2009. Διαπιστώνουμε ότι μέχρι και το 2006 (με μοναδική εξαίρεση το 2000) οι δημοσιονομικές δαπάνες στην Ελλάδα ήταν χαμηλότερες από τον μέσο όρο στην ΕΕ-15. Η τάση αυτή αντιστρέφεται την περίοδο 2007-2009, οπότε και καταγράφεται άνοδος σε σχέση με τον μέσο όρο στις υπόλοιπες χώρες της ΕΕ-15, η οποία οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αύξηση των δαπανών για τόκους, για κοινωνική προστασία και για αμοιβές προσωπικού. Ωστόσο, ακόμη και τη συγκεκριμένη περίοδο οι δαπάνες δεν ξεπερνούν σημαντικά τον μέσο όρο της ΕΕ-15.

Αξίζει να συγκρίνουμε τη σύνθεση των δημοσιονομικών δαπανών μεταξύ Ελλάδας και ΕΕ-15 το διάστημα 1995-2009 (βλ. Διάγραμμα 2.11).⁶ Μια πρώτη βασική παρατήρηση είναι

6. Στο Διάγραμμα Π-2 του Παραρτήματος παρουσιάζεται επίσης η συνεισφορά των μισθών, των συντάξεων, των τόκων και των λοιπών δαπανών στο σύνολο των δαπανών της γενικής κυβέρνησης για το 2009.

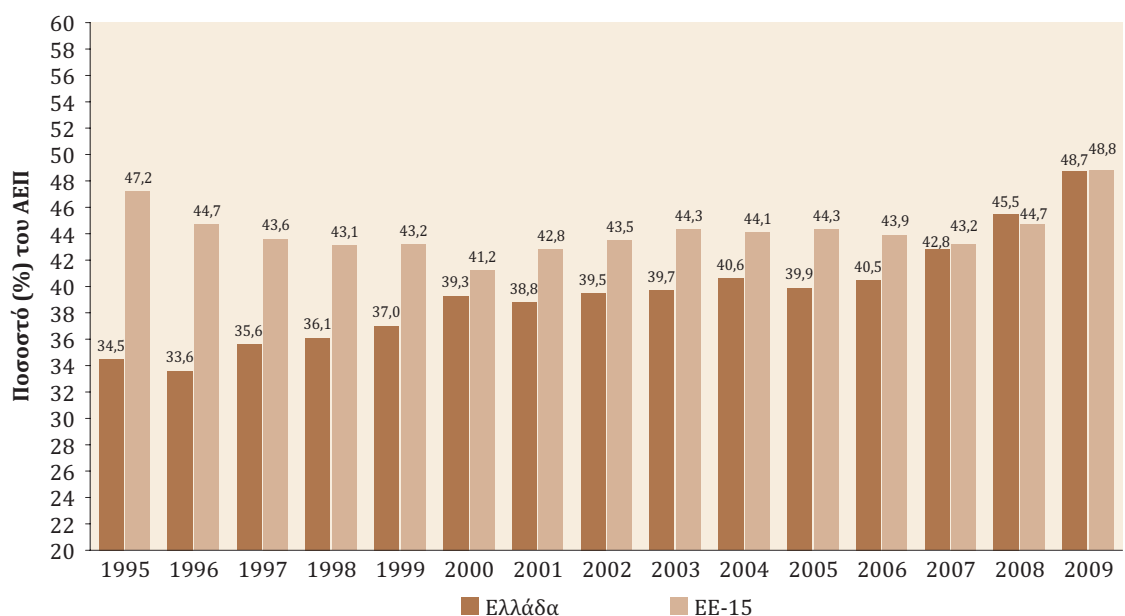
Διάγραμμα 2.11: Εκατοστιαία διάρθρωση δαπανών γενικής κυβέρνησης, Ελλάδα και ΕΕ-15, 1995-2009 (μέσος όρος)



Πηγή: Eurostat και AMECO

Σημείωση: Οι κοινωνικές μεταβιβάσεις περιλαμβάνουν τις κοινωνικές μεταβιβάσεις σε χρήμα καθώς και τις κοινωνικές μεταβιβάσεις σε είδος που παρέχονται μέσω παραγωγών εμπορεύσιμου προϊόντος.

Διάγραμμα 2.12: Πρωτογενείς δαπάνες γενικής κυβέρνησης (ως % του ΑΕΠ), Ελλάδα και ΕΕ-15, 1995-2009



Πηγή: Eurostat

ότι το μερίδιο των τόκων στο σύνολο των δαπανών είναι σχεδόν διπλάσιο στη χώρα μας σε σύγκριση με εκείνο που καταγράφεται για την

ΕΕ-15. Συνεπώς οι τόκοι φαίνεται να παίζουν πολύ πιο καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση των συνολικών δαπανών της γενικής κυβέρνη-

σης στην Ελλάδα απ' ό,τι στο σύνολο της ΕΕ-15. Είναι ενδεικτικό ότι, αν κάποιος συγκρίνει τις πρωτογενείς δαπάνες (δηλαδή τις δαπάνες μείον τους τόκους) το διάστημα 1995-2009 μεταξύ Ελλάδας και ΕΕ-15, διαπιστώνει πως μέχρι και το 2006 αυτές ήταν στη χώρα μας τουλάχιστον 2-3 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ μικρότερες σε σύγκριση με τον μέσο όρο στην ΕΕ-15 (βλ. Διάγραμμα 2.12).

Από το Διάγραμμα 2.11 προκύπτουν επίσης οι εξής δύο διαπιστώσεις: Πρώτον, το μερίδιο των κοινωνικών μεταβιβάσεων που παρέχονται στην Ελλάδα από τη γενική κυβέρνηση είναι μικρότερο από αυτό που παρατηρείται για το σύνολο των χωρών της ΕΕ-15 (συγκεκριμένα είναι 35,4% στην Ελλάδα έναντι 42,1% στο σύνολο των χωρών της ΕΕ-15). Δεύτερον, η Ελλάδα παρουσιάζει ελαφρώς υψηλότερη συνεισφορά των αμοιβών του προσωπικού στο σύνολο των δαπανών σε σχέση με τον μέσο όρο στην ΕΕ-15.

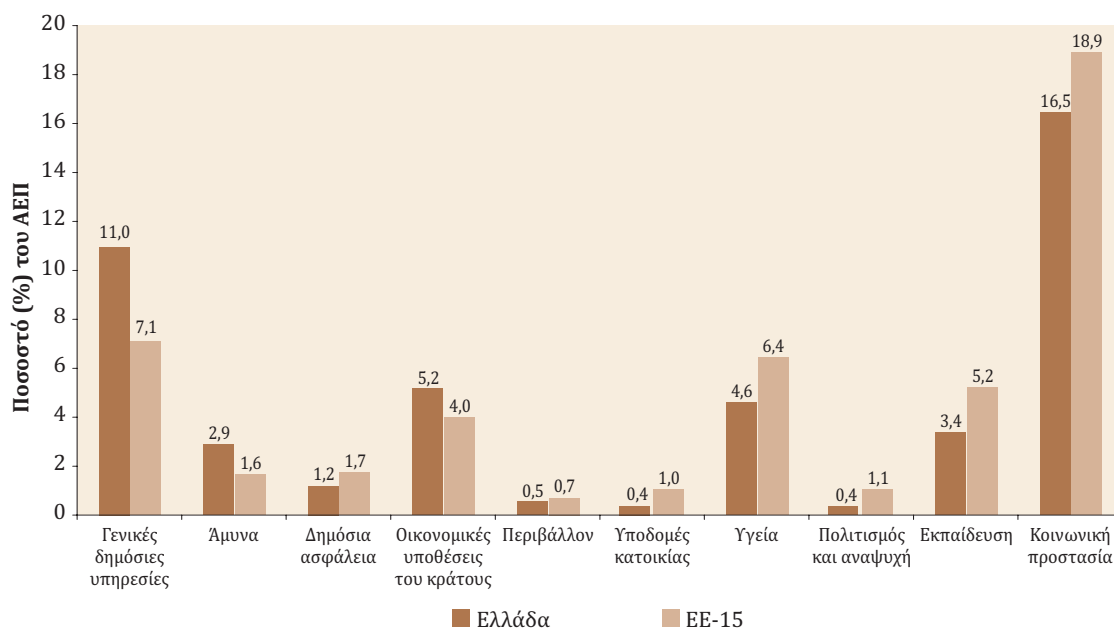
Η συνολική εικόνα που προκύπτει από τα παραπάνω στοιχεία δεν επιβεβαιώνει την άποψη που πολλές φορές κυριαρχεί στον δημόσιο διάλογο, σύμφωνα με την οποία το δημοσιονομικό πρόβλημα της Ελλάδας εντοπίζεται στο ύψος των δαπανών. Αντίθετα, όπως θα φανεί αμέσως παρακάτω, το πρόβλημα των δαπανών στη χώρα μας εστιάζεται στην κατανομή τους και στη χαμηλή αποτελεσματικότητά τους.

Το Διάγραμμα 2.13 φωτίζει τις διαφορές που παρατηρούνται μεταξύ Ελλάδας και ΕΕ-15 όσον αφορά την κατανομή των δαπανών στις διάφορες λειτουργίες της κυβέρνησης.⁷

7. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι υπάρχουν δύο είδη ταξινόμησης των δαπανών της γενικής κυβέρνησης: α) η οικονομική ταξινόμηση και β) η λειτουργική ταξινόμηση. Στο Διάγραμμα 2.11 χρησιμοποιείται το πρώτο είδος ταξινόμησης, ενώ στο Διάγραμμα 2.13 αναλύονται οι δαπάνες με βάση το δεύτερο είδος ταξινόμησης.

Μπορούμε να παρατηρήσουμε τα ακόλουθα: Πρώτον, η γενική κυβέρνηση στην Ελλάδα δαπανούσε το διάστημα 1995-2009 μικρότερα ποσά (ως ποσοστό του ΑΕΠ) σε σχέση με τον μέσο όρο στην ΕΕ-15 για την υγεία, την παιδεία, τον πολιτισμό και την κοινωνική προστασία. Μάλιστα, αν κάποιος συμβουλευτεί τα στοιχεία για το 2009, θα διαπιστώσει ότι, παρά τη σημαντική αύξηση των δαπανών της γενικής κυβέρνησης τα τελευταία χρόνια, η Ελλάδα εξακολουθεί να υστερεί στα ποσά που ξοδεύει για τις εν λόγω λειτουργίες, οι οποίες συνδέονται στενά με το κοινωνικό σκέλος του δημόσιου τομέα και με την ευρύτερη συμβολή του στην οικονομική και πολιτιστική ανάπτυξη της χώρας. Το γεγονός αυτό αντανακλά την απουσία επαρκούς έμφασης σε λειτουργίες του δημόσιου τομέα που σε άλλα κράτη της ΕΕ-15 βρίσκονται στο επίκεντρο των κρατικών πολιτικών. Δεύτερον, οι δαπάνες για άμυνα στη χώρα είναι σχεδόν διπλάσιες από εκείνες του μέσου όρου στην ΕΕ-15, μαρτυρώντας την ιδιαίτερα δυσμενή θέση στην οποία βρίσκεται η χώρα, αφού σημαντικό μέρος των πόρων της δεσμεύεται για δαπάνες που δεν συνεισφέρουν στην οικονομική και την κοινωνική της ανάπτυξη. Τρίτον, καταγράφεται ένα εντυπωσιακό χάσμα ανάμεσα στην Ελλάδα και την ΕΕ-15 αναφορικά με τα ποσά που ξοδεύονται για γενικές δημόσιες υπηρεσίες: στην Ελλάδα η τιμή αυτή αγγίζει το 11% του ΑΕΠ, όταν στον μέσο όρο της ΕΕ-15 η σχετική δαπάνη είναι ίση με 7,1% του ΑΕΠ. Αυτή η διαφορά οφείλεται κυρίως στις ιδιαίτερα υψηλές δαπάνες για τόκους, που αποτελούν κομμάτι της συγκεκριμένης λειτουργίας: το διάστημα 1995-2009 η Ελλάδα ξόδεψε κατά μέσο όρο για τόκους το 6,7% του ΑΕΠ, ενώ ο αντίστοιχος μέσος όρος στην ΕΕ-15 ήταν 3,6%. Η εν λόγω απόκλιση σχετίζεται τόσο με το υψηλό συσσωρευμένο

Διάγραμμα 2.13: Δαπάνες γενικής κυβέρνησης (ως % του ΑΕΠ) ανά λειτουργία, Ελλάδα και ΕΕ-15, 1995-2009 (μέσος όρος)



Πηγή: Eurostat

χρέος της χώρας όσο και με το μεσοσταθμικά μεγαλύτερο κόστος δανεισμού της σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της ΕΕ-15.⁸

Τα στοιχεία του Διαγράμματος 2.13 αποκάλυπτουν τα οφέλη που θα μπορούσαν να προκύψουν από μια ανακατανομή των δημόσιων δαπανών από την άμυνα και την αποπληρωμή των τόκων προς την υγεία, τον πολιτισμό, την εκπαίδευση και την κοινωνική προστασία. Μια τέτοια ανακατανομή θα έφερνε τη χώρα πλησιέστερα στη διάρθρωση των δημοσιονομικών δαπανών που παρατηρείται στην ΕΕ-15, συμβάλλοντας στην προώθηση των λειτουργιών του κρατικού τομέα της οικονομίας οι οποίες

χαρακτηρίζονται από υψηλότερες οικονομικές και κοινωνικές αποδόσεις.

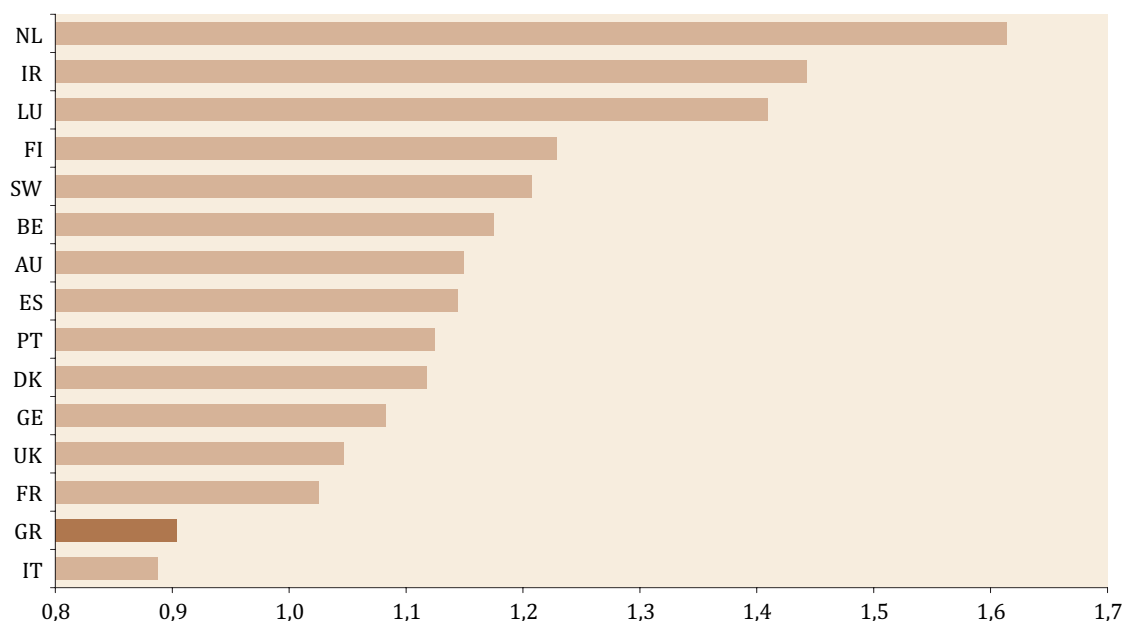
Ωστόσο, ο δημόσιος τομέας της ελληνικής οικονομίας δεν φαίνεται να υστερεί μόνο στο ζήτημα της κατανομής των δημοσιονομικών δαπανών. Μία επιπρόσθετη αδυναμία που τον χαρακτηρίζει είναι η χαμηλή αποτελεσματικότητά του. Τα Διαγράμματα 2.14 και 2.15 δίνουν μια γενική εικόνα αυτού του προβλήματος.⁹ Συγκεκριμένα, παρουσιάζουν ορισμένους απλούς δείκτες σχετικής αποτελεσματικότητας που έχουμε κατασκευάσει βασιζόμενοι στη σχέση μεταξύ αποτελέσματος και δαπανών της γενικής κυβέρνησης (ως ποσοστό του ΑΕΠ).¹⁰

8. Είναι χρήσιμο να σημειωθεί ότι η κατηγορία «γενικές δημόσιες υπηρεσίες» περιλαμβάνει επίσης δαπάνες που αφορούν, μεταξύ άλλων, τη λειτουργία της νομοθετικής και εκτελεστικής εξουσίας, την οικονομική βοήθεια προς αναπτυσσόμενες χώρες, τη βασική έρευνα και τη διοικητική λειτουργία του κράτους. Επιπλέον, η κατηγορία «οικονομικές υποθέσεις του κράτους» περιλαμβάνει δαπάνες για υποδομές, τηλεπικοινωνίες, ενέργεια, αγροτική παραγωγή κλπ.

9. Σχετικά με τη χαμηλή αποτελεσματικότητα των δημοσιονομικών δαπανών στην Ελλάδα βλ. επίσης Ράπανος (2007).

10. Ο δείκτης σχετικής αποτελεσματικότητας ($\Delta\Sigma_A$) των δαπανών (Δ) της γενικής κυβέρνησης ως προς ένα συγκεκριμένο αποτέλεσμα (A) στη χώρα i ορίζεται ως $\Delta\Sigma_{Ai} = \frac{\Delta A_i}{\Delta \Delta_i}$. Στον τύπο αυτό το ΔA_i είναι ένας δείκτης αποτελέσματος που είναι ίσος είτε με το λόγο A_i / A_{EE} ,

Διάγραμμα 2.14: Δείκτης σχετικής αποτελεσματικότητας των δαπανών της γενικής κυβέρνησης για κοινωνική προστασία ως προς τη φτώχεια, ΕΕ-15, 1995-2009 (μέσος όρος)



Πηγή: Επεξεργασία δεδομένων της Eurostat

Το Διάγραμμα 2.14 δίνει για τις χώρες της ΕΕ-15 την τιμή του δείκτη σχετικής αποτελεσματικότητας των δαπανών της γενικής κυβέρνησης για κοινωνική προστασία ως προς τη φτώχεια το διάστημα 1995-2009.¹¹ Η Ελλάδα εμφανίζεται να είναι ιδιαίτερα αναποτελε-

όταν το αποτέλεσμα έχει θετική χροιά (π.χ. προστασία του περιβάλλοντος, ποιότητα εκπαίδευσης κ.λπ.), είτε με το λόγο A_{EE} / A_i , όταν το αποτέλεσμα έχει αρνητική χροιά (π.χ. φτώχεια, ανεργία κ.λπ.). Το Δ_i είναι ένας δείκτης δαπανών που ορίζεται ίσος με το λόγο Δ_i / Δ_{EE} . Τα σύμβολα A_{EE} και Δ_{EE} εκφράζουν αντίστοιχα τον μέσο όρο του αποτελέσματος και των δαπανών στην ΕΕ-15. Με βάση τα παραπάνω, η τιμή του Δ_{SA} αυξάνεται όσο βελτιώνεται η σχετική αποτελεσματικότητα των υπό εξέταση δαπανών. Η μεθοδολογία για την κατασκευή του συγκεκριμένου δείκτη βασίζεται στους Afonso et al. (2005).

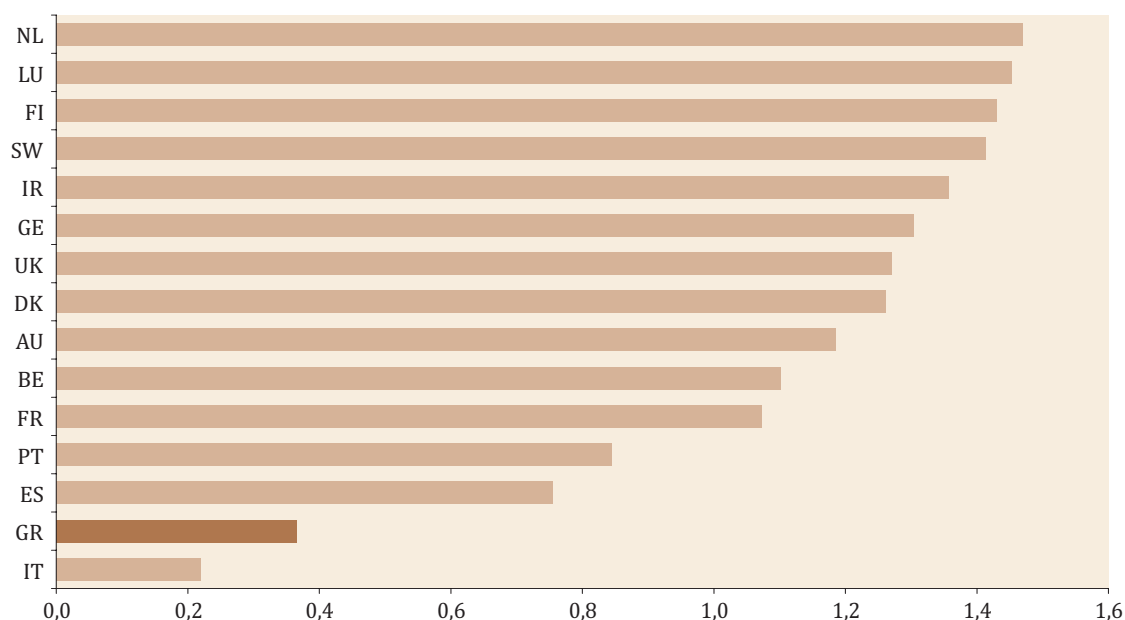
11. Η φτώχεια ορίζεται με βάση το ποσοστό του πληθυσμού που το διαθέσιμο ισοδύναμο εισόδημά του είναι μικρότερο από το 60% του διαθέσιμου εισοδήματος της χώρας στην οποία κατοικεί. Για περισσότερες λεπτομέρειες βλ. Παπαθεοδώρου και Δαφέρμος (2010).

σματική στη χρήση αυτών των πόρων, αφού κατέχει την προτελευταία θέση μετά την Ιταλία. Οι υπόλοιπες χώρες της ΕΕ-15 μπορούν να επιτυγχάνουν χαμηλότερα ποσοστά φτώχειας δαπανώντας τα ίδια ποσά για κοινωνική προστασία (ως ποσοστό του ΑΕΠ). Το γεγονός αυτό αντικατοπτρίζει τις δομικές αδυναμίες του συστήματος κοινωνικής προστασίας στην Ελλάδα στις οποίες οφείλεται το ότι, παρά την αύξηση των δαπανών για κοινωνική προστασία, τα τελευταία χρόνια το ποσοστό φτώχειας έμεινε σχεδόν αμετάβλητο.¹² Φανερώνει επιπλέον ότι οι πόροι της γενικής κυβέρνησης που δεσμεύονται για κοινωνική προστασία δεν επιτυγχάνουν βασικούς στόχους της κοινωνικής πολιτικής.

Στο Διάγραμμα 2.15 αξιολογούμε την αποτελεσματικότητα των δημοσιονομικών δαπανών στην ΕΕ-15 κάνοντας χρήση του δείκτη επιθεώρησης της Λισαβόνας (Lisbon review

12. Βλ. Δαφέρμος και Παπαθεοδώρου (2011).

Διάγραμμα 2.15: Δείκτης σχετικής αποτελεσματικότητας του συνόλου των δαπανών της γενικής κυβέρνησης για τις οικονομικές υποθέσεις του κράτους, το περιβάλλον, την εκπαίδευση και την κοινωνική προστασία (μέσος όρος 1995-2009) ως προς το δείκτη επιθεώρησης της Λισαβόνας (το έτος 2010), ΕΕ-15



Πηγή: Επεξεργασία δεδομένων της Eurostat και του World Economic Forum (2010)

index). Ο συγκεκριμένος δείκτης κατασκευάζεται με βάση μια σειρά ποσοτικών και ποιοτικών χαρακτηριστικών κάθε οικονομίας. Τα χαρακτηριστικά αυτά αφορούν μεταξύ άλλων την κοινωνία της πληροφορίας, την έρευνα και την ανάπτυξη, τα δίκτυα, την κοινωνική ενσωμάτωση και το περιβάλλον. Ο δείκτης παίρνει τιμές από 1 έως 7. Όσο υψηλότερη είναι η τιμή στο δείκτη τόσο καλύτερη θεωρείται η επίδοση μιας οικονομίας.¹³ Στο Διάγραμμα 2.15 έχουμε κατασκευάσει το δείκτη σχετικής αποτελεσματικότητας χρησιμοποιώντας αφενός το δείκτη επιθεώρησης της Λισαβόνας για το 2010 και αφετέρου το άθροισμα των δαπανών της γενικής κυβέρνησης για τις οικονομικές υποθέσεις του κράτους, το περιβάλλον, την εκπαίδευση και την κοινωνική προστασία για την περίοδο 1995-2009 (μέσος όρος).¹⁴ Όπως

φαίνεται, η Ελλάδα βρίσκεται στην προτελευταία θέση μεταξύ των χωρών της ΕΕ-15 όσον αφορά την αποτελεσματικότητα των συγκεκριμένων δαπανών, όπως αυτή αξιολογείται συγκρίνοντας τις σχετικές δαπάνες με την επίδοση που αντανακλάται στο δείκτη επιθεώρησης της Λισαβόνας. Αυτό σημαίνει ότι όλες σχεδόν οι χώρες της ΕΕ-15 μπορούν να επιτύχουν καλύτερα αποτελέσματα στο δείκτη επιθεώρησης δαπανώντας τα ίδια συνολικά ποσά για τις οικονομικές υποθέσεις του κράτους, το περιβάλλον, την εκπαίδευση και την κοινωνική προστασία.

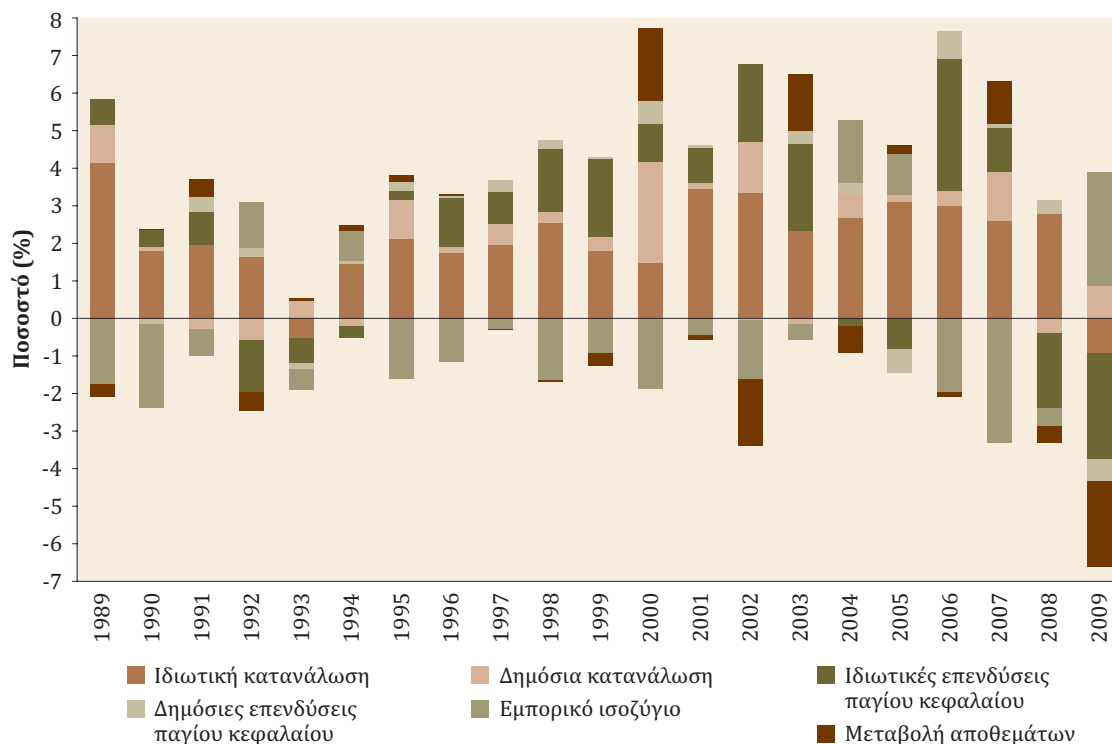
Από τα παραπάνω στοιχεία καθίσταται σαφές ότι ο δημόσιος τομέας στην Ελλάδα αδυνατεί να χρησιμοποιήσει τους διαθέσιμους

συνάφεια με τις διαστάσεις που αξιολογεί ο δείκτης επιθεώρησης της Λισαβόνας. Χρειάζεται να σημειωθεί ότι στο Διάγραμμα 2.15 ο ΔΑ ορίζεται για κάθε χώρα ίσος με την τιμή στο δείκτη επιθεώρησης της Λισαβόνας μείον την ελάχιστη τιμή του δείκτη στο σύνολο των χωρών της ΕΕ-27.

13. Για περισσότερες λεπτομέρειες βλ. World Economic Forum (2010).

14. Οι συγκεκριμένες δαπάνες έχουν την υψηλότερη

Διάγραμμα 2.16: Συνεισφορά των μακροοικονομικών μεγεθών στην ποσοστιαία μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ, Ελλάδα, 1989-2009



Πηγή: Επεξεργασία δεδομένων της AMECO

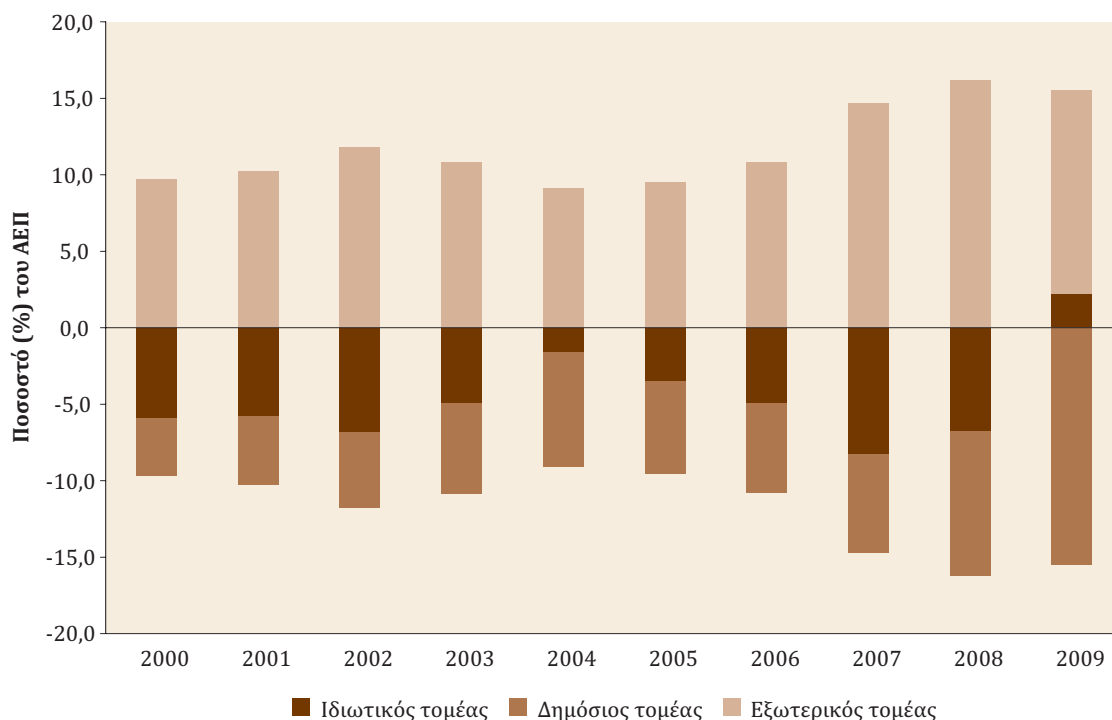
πόρους του με τρόπο που να προάγεται η οικονομική και η κοινωνική ανάπτυξη της χώρας. Το πρόβλημα του δημόσιου τομέα δεν εντοπίζεται στο ύψος των ποσών που ξοδεύει αλλά στη θεσμική του ανεπάρκεια για ορθή χρήση των χρημάτων αυτών, έτσι ώστε να επιτυγχάνονται οι βασικοί στόχοι της λειτουργίας του κρατικού τομέα της οικονομίας. Η αντιμετώπιση αυτής της ανεπάρκειας είναι αναγκαίο να βρίσκεται στο επίκεντρο της ασκούμενης δημοσιονομικής πολιτικής.¹⁵

15. Μία από τις προτάσεις πολιτικής που έχουν κατατεθεί πρόσφατα στον δημόσιο διάλογο για την αντιμετώπιση της συγκεκριμένης θεσμικής ανεπάρκειας του δημόσιου τομέα είναι η μετεξέλιξη του πλαισίου κατάρτισης και εκτέλεσης του κρατικού προϋπολογισμού από το σημερινό μοντέλο των κονδυλίων σε αυτό του προϋπολογισμού προγραμμάτων. Για μια κριτική ανάλυση του μοντέλου του προϋπολογισμού προγραμμάτων βλ. Αργείτης κ.ά. (2011).

2.4 Δημόσιος τομέας και μακροοικονομικό περιβάλλον

Το Διάγραμμα 2.16 απεικονίζει τη συνεισφορά των διαφόρων μακροοικονομικών μεγεθών στην ποσοστιαία μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ στην Ελλάδα την περίοδο 1989-2009. Από τα στοιχεία που παρουσιάζονται γίνεται σαφές ότι η οικονομική μεγέθυνση που έλαβε χώρα στην Ελλάδα τις τελευταίες δύο δεκαετίες συνδέθηκε πρωτίστως με την αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης. Επίσης, σημαντική ήταν και η συνεισφορά των ιδιωτικών επενδύσεων, ενώ αρνητική ήταν τα περισσότερα χρόνια η συνεισφορά του εμπορικού ισοζυγίου. Η συμβολή του δημόσιου τομέα περιορίστηκε ουσιαστικά στη δημόσια κατανάλωση, αφού οι δημόσιες επενδύσεις είχαν οριακή συνεισφορά στην αύξηση του ΑΕΠ. Αυτό φανερώνει την έλλειψη συστηματικού σχεδιασμού για ευρεί-

Διάγραμμα 2.17: Τα ισοζύγια του δημόσιου, του ιδιωτικού και του εξωτερικού τομέα της ελληνικής οικονομίας ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ, 2000-2009



Πηγή: Eurostat

ας κλίμακας επενδύσεις, που θα καθιστούσαν τον δημόσιο τομέα πηγή βιώσιμης οικονομικής μεγέθυνσης.

Το Διάγραμμα 2.17 απεικονίζει τα ισοζύγια του δημόσιου, του ιδιωτικού και του εξωτερικού τομέα της ελληνικής οικονομίας ως ποσοστό του ΑΕΠ το διάστημα 2000-2009.¹⁶ Το ισοζύγιο του εξωτερικού τομέα είναι εξ ορισμού ίσο με το άθροισμα των ισοζυγίων του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας.¹⁷

16. Τα ισοζύγια αυτά αντιστοιχούν στην καθαρή δανειοδοσία / καθαρή δανειοληψία (net lending / net borrowing) του εκάστοτε τομέα και συνεπώς περιλαμβάνουν τόσο τις τρέχουσες όσο και τις κεφαλαιακές μεταβιβάσεις. Τα στοιχεία που παρουσιάζονται είναι σε εθνολογιστική βάση.

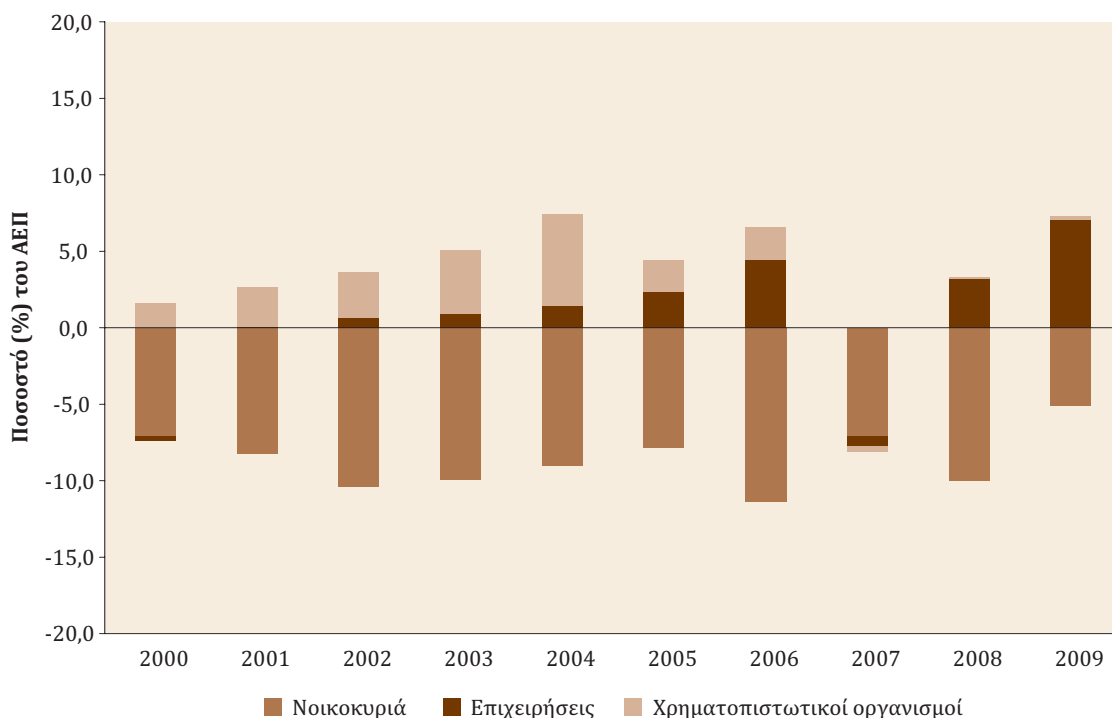
17. Το ισοζύγιο του εξωτερικού τομέα είναι το αντίθετο του ισοζυγίου του συνόλου της εγχώριας οικονομίας. Συνεπώς, όταν ο εξωτερικός τομέας είναι πλεονασματικός, η εγχώρια οικονομία είναι στο σύνολό της ελλειμματική και το πλεόνασμα του εξωτερικού τομέα

Μολονότι η συγκεκριμένη εθνολογιστική ταυτότητα δεν ερμηνεύει την οικονομική συμπεριφορά των τομέων, η αποτύπωσή της δύναται να αποτελέσει οδηγό για την εξαγωγή ορισμένων χρήσιμων διαπιστώσεων.¹⁸ Πρώτον, αν θεωρήσουμε σταθερό το ισοζύγιο του εξωτερικού τομέα μιας οικονομίας, τότε μια βελτίωση στο ισοζύγιο του δημόσιου τομέα αναπόφευκτα συνοδεύεται από επιδείνωση στο ισοζύγιο του ιδιωτικού τομέα. Κατά συνέπεια, πολιτικές που μειώνουν τα δημοσιονομικά ελλείμματα και δεν συνοδεύονται από βελτίωση στο εξωτερικό ισοζύγιο, αναπόφευκτα οδηγούν σε αύξηση του δανεισμού του ιδιωτικού τομέα. Δεύτερον, όταν υπάρχει βελτίωση

αντικατοπτρίζει τον καθαρό δανεισμό της εγχώριας οικονομίας από το εξωτερικό για την κάλυψη των ελλειμμάτων του δημόσιου ή/και του ιδιωτικού τομέα.

18. Βλ., για παράδειγμα, Godley et al. (2007), Papadimitriou et al. (2010) και Brecht et al. (2010).

Διάγραμμα 2.18: Ανάλυση του ισοζυγίου του ιδιωτικού τομέα της ελληνικής οικονομίας ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ, 2000-2009



Πηγή: Eurostat

ση στο εξωτερικό ισοζύγιο, αυτό ερμηνεύεται ως επιδείνωση των άλλων δύο ισοζυγίων: το ποιος από τους τομείς θα απορροφήσει μεγαλύτερο μερίδιο εξαρτάται από το ποιος δανείζεται περισσότερο από το εξωτερικό καθώς και από τις μεταξύ τους μεταβιβάσεις (φόροι, επιχορηγήσεις κ.λπ.). Τρίτον, όταν ο ιδιωτικός τομέας επιτυγχάνει μια βελτίωση στο ισοζυγίο του (π.χ. αυξάνοντας τη ροπή προς αποταμίευση), τότε το ισοζύγιο του δημόσιου τομέα επιδεινώνεται αν δεν υπάρξει μεταβολή στο εξωτερικό ισοζύγιο.

Από το Διάγραμμα 2.17 διαφαίνεται ότι η ελληνική οικονομία το διάστημα από το 2000 έως το 2008 βρισκόταν στην «παγίδα των τριδύμων ελλειμμάτων». Το 2008, όταν και εκδηλώθηκε η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, το συνολικό έλλειμμα της οικονομίας (και άρα το πλεόνασμα του εξωτερικού τομέα) ήταν στην υψηλότερη τιμή του (περίπου 15%), με

το έλλειμμα του ιδιωτικού τομέα να βρίσκεται στο 6% περίπου και το έλλειμμα του δημόσιου τομέα να καταγράφεται προσεγγιστικά ίσο με 9%. Αξίζει να παρατηρήσουμε ότι, αν κάποιος αναλύσει το έλλειμμα του ιδιωτικού τομέα την υπό εξέταση περίοδο, θα διαπιστώσει περαιτέρω ότι αυτό οφείλεται σχεδόν εξολοκλήρου στο μεγάλο έλλειμμα των νοικοκυριών (βλ. Διάγραμμα 2.18), ο δανεισμός των οποίων αυξήθηκε σημαντικά τα τελευταία χρόνια πριν από την εκδήλωση της κρίσης. Αντίθετα, ο χρηματοπιστωτικός τομέας καταγράφει μέχρι και το 2006 σημαντικά πλεονάσματα.

Το 2009 εξαιτίας της χρηματοπιστωτικής κρίσης μειώθηκε ο δανεισμός και κατ' επέκταση το έλλειμμα των νοικοκυριών· επίσης, αυξήθηκε το πλεόνασμα των επιχειρήσεων των οποίων η επένδυση συρρικνώθηκε σημαντικά. Ως αποτέλεσμα, ο ιδιωτικός τομέας κατέγραψε θετικό ισοζύγιο. Αντίθετα, το πλεόνασμα του

εξωτερικού τομέα έμεινε σχεδόν αμετάβλητο, γεγονός το οποίο συνοδεύτηκε από σημαντική αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος. Συνεπώς, δύναται κάποιος να υποστηρίξει ότι η επιδείνωση του δημοσιονομικού ελλείμματος θα μπορούσε να ήταν πιο ήπια αν η φορολό-

γηση του ιδιωτικού τομέα –και κυρίως των χρηματοπιστωτικών οργανισμών και επιχειρήσεων– ήταν ισχυρότερη το 2009: αυτό θα σήμαινε χαμηλότερο πλεόνασμα για τον ιδιωτικό τομέα και συνεπώς χαμηλότερο δημοσιονομικό έλλειμμα.



3. Δημόσιο χρέος, αστάθεια και κρίση

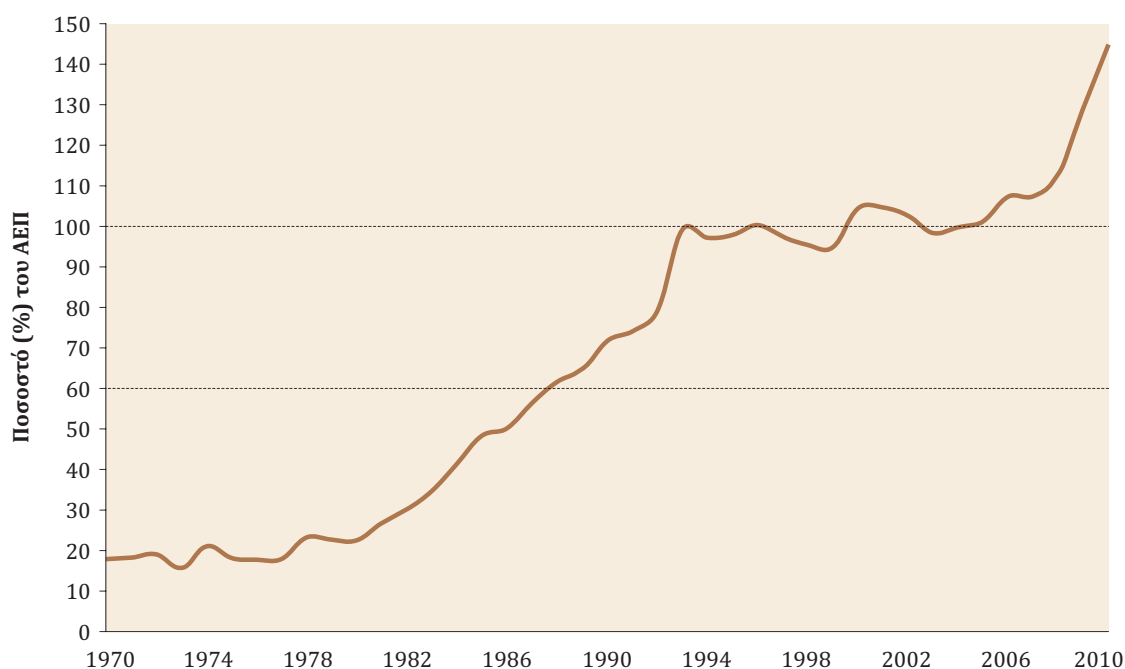
3.1 Η διαχρονική ευθραυστότητα του δημόσιου τομέα της Ελλάδας και ο ρόλος της ΟΝΕ

Στο Διάγραμμα 3.1 απεικονίζεται το δημόσιο χρέος της Ελλάδας ως ποσοστό του ΑΕΠ το διάστημα 1970-2010. Μπορούμε να διαπιστώσουμε ότι τα τελευταία 40 χρόνια ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ αυξήθηκε από περίπου 20% το 1970 σε περίπου 145% το 2010. Ειδικότερα, ο λόγος αυτός άρχισε να αυξάνεται σημαντικά μετά το 1981, φτάνοντας το 1993 στο 100%. Στη συνέχεια, τα προγράμματα δημοσιονομικής προσαρμογής που

υιοθετήθηκαν προκειμένου η χώρα να μπορέσει να ικανοποιήσει τα κριτήρια εισόδου στην ΟΝΕ σε συνδυασμό με τους υψηλούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης συνέβαλαν στη σταθεροποίηση του δημόσιου χρέους στο 100% του ΑΕΠ. Ωστόσο, το 2007 ξεκίνησε να καταγράφεται μια εκ νέου αλματώδης άνοδος του χρέους, η οποία οδήγησε το λόγο του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα.

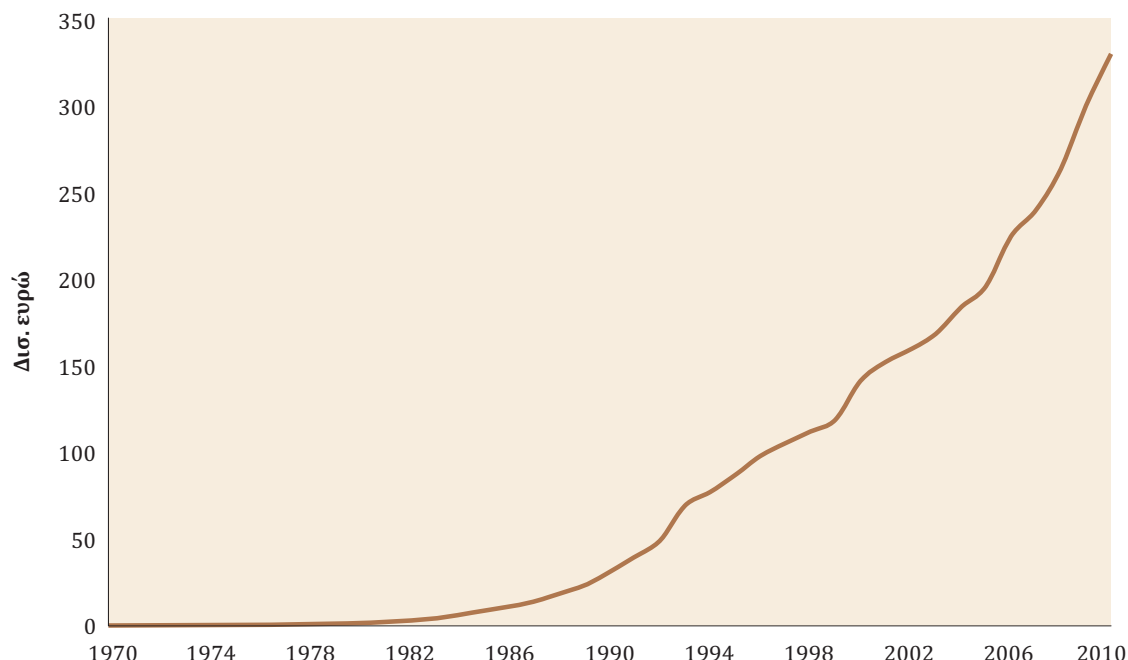
Είναι χρήσιμο να σημειώσουμε ότι το χρέος της Ελλάδας σε απόλυτα μεγέθη αυξανόταν συνεχώς τα τελευταία 40 χρόνια, και μάλιστα

Διάγραμμα 3.1: Χρέος γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ, Ελλάδα, 1970-2010



Πηγή: AMECO

Διάγραμμα 3.2: Χρέος γενικής κυβέρνησης, δισ. ευρώ (τρέχουσες τιμές), Ελλάδα, 1970-2010



Πηγή: AMECO

από το 1980 και μετά με εκθετικό ρυθμό (βλ. Διάγραμμα 3.2). Την περίοδο της υψηλής οικονομικής μεγέθυνσης, από τα μέσα της δεκαετίας του 1990 μέχρι και λίγο πριν από την εκδήλωση της κρίσης, η συνεχής αύξηση του ΑΕΠ απέκρυπτε το γεγονός ότι το δημόσιο χρέος αυξανόταν σταθερά. Επομένως ο καθοριστικός παράγοντας που συνέβαλε στο να μην εκτροχιαστεί ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ ήταν η αύξηση του ΑΕΠ και όχι η ασκούμενη δημοσιονομική πολιτική, που δημιουργούσε σταθερά ελλείμματα, τα οποία ήταν αναγκαίο να χρηματοδοτούνται με νέο δανεισμό. Μετά την εμφάνιση της κρίσης, η ραγδαία οικονομική συρρίκνωση έπαιξε καθοριστικό ρόλο για την εκτόξευση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ.

Σε ό,τι ακολουθεί, παραθέτουμε ορισμένα στοιχεία που μας επιτρέπουν να αξιολογήσουμε σε ποιο βαθμό το υψηλό δημόσιο χρέος της Ελλάδας είχε δημιουργήσει τις τελευταίες δύο

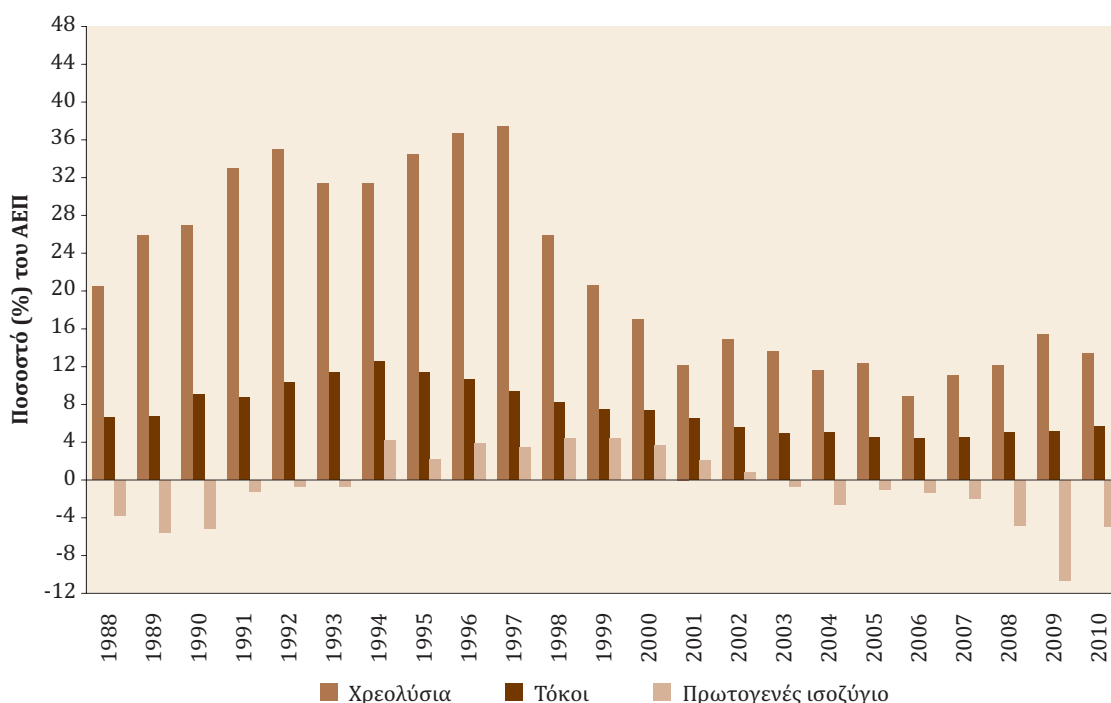
περίπου δεκαετίες μια εύθραυστη χρηματοπιστωτική κατάσταση για τον δημόσιο τομέα της οικονομίας. Οι αξιολογήσεις μας βασίζονται κατά κύριο λόγο στην αποτύπωση των εξής στοιχείων: των δανειακών αναγκών, του τρόπου με τον οποίο αυτές καλύπτονταν, της μέσης υπολειπόμενης φυσικής διάρκειας του χρέους καθώς και της διάρθρωσης του χρέους σε εσωτερικό και εξωτερικό.¹⁹

Στο Διάγραμμα 3.3 απεικονίζονται οι τόκοι, τα χρεολύσια και το πρωτογενές ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ.²⁰ Οι ακαθάριστες δανειακές ανάγκες είναι προσεγ-

19. Για μια λεπτομερέστερη ανάλυση βλ. Αργείτης και Νικολαΐδη (2011).

20. Στο ποσό των χρεολυσίων που παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 3.3 έχουν συνυπολογιστεί τα χρεολύσια που αφορούν τους βραχυπρόθεσμους τίτλους. Έχοντας ως βάση τη μεθοδολογία που προτείνεται στο άρθρο των Blommestein et al. (2010), το ποσό των χρεολυσίων αυτών ορίζεται ίσο με το χρέος σε βραχυπρόθεσμους τίτλους στο τέλος του προηγούμενου

Διάγραμμα 3.3: Τόκοι, χρεολύσια και πρωτογενές ισοζύγιο ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ, γενική κυβέρνηση, Ελλάδα, 1988-2010



Πηγή: AMECO (για πρωτογενές ισοζύγιο και ΑΕΠ) και Υπουργείο Οικονομικών και Τράπεζα της Ελλάδος (για χρεολύσια)

γιστικά ίσες με το άθροισμα των τόκων, των χρεολυσίων και του πρωτογενούς ελλείμματος (δηλαδή του ελλείμματος χωρίς το συνυπολογισμό των τόκων). Αν υπάρχει πρωτογενές πλεόνασμα, τότε οι ακαθάριστες δανειακές ανάγκες είναι προσεγγιστικά ίσες με τα τοκοχρεολύσια μείον το πρωτογενές πλεόνασμα.²¹

έτους (το οποίο πρέπει εξ ορισμού να αποπληρωθεί εντός του τρέχοντος έτους).

21. Για τον ακριβή προσδιορισμό των δανειακών αναγκών είναι αναγκαίο να συνυπολογίζονται τα ποσά που αφορούν προσαρμογές ελλείμματος-χρέους (stock-flow adjustments). Τα ποσά αυτά περιλαμβάνουν τις καθαρές αποκτήσεις χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων (σε αυτές συνυπολογίζονται και πιθανές εισπράξεις από αποκρατικοποιήσεις), τις μεταβολές σε στοιχεία του παθητικού που δεν περιλαμβάνονται στον ορισμό του χρέους, τις προσαρμογές λόγω μεταβολών στις συναλλαγματικές ισοτιμίες κ.λπ. Για περισσότερες λεπτομέρειες βλ. Eurostat (2011). Για λόγους απλούστευσης, η παρουσίασή μας δεν λαμβάνει υπόψη τα συγκεκριμένα ποσά.

Τα στοιχεία του Διαγράμματος 3.3 δείχνουν ότι το διάστημα 1988-1997 οι ακαθάριστες δανειακές ανάγκες παρέμειναν σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα (γύρω στο 40% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο). Στη συνέχεια υπήρξε μια σημαντική αποκλιμάκωση, η οποία οδήγησε τις δανειακές ανάγκες περίπου στο 15% του ΑΕΠ το 2006. Η αποκλιμάκωση αυτή συνδέεται κυρίως με τρεις παράγοντες: Πρώτον, έχει να κάνει με τη μείωση των επιτοκίων δανεισμού της χώρας λόγω της ένταξής της στην ΟΝΕ (βλ. επίσης Διάγραμμα 3.11 παρακάτω). Η μείωση αυτή είχε ως αποτέλεσμα τη συρρίκνωση των ποσών που δαπανώνται για τόκους. Δεύτερον, η μετατροπή του πρωτογενούς ελλείμματος σε πρωτογενές πλεόνασμα στα μέσα της δεκαετίας του 1990 κατέστησε για μεγάλο διάστημα το δανεισμό αναγκαίο μόνο για την αποπληρωμή τοκοχρεολυσίων και όχι για την κάλυψη πρωτογενών δαπανών. Τρίτον, όπως

θα εξηγήσουμε αναλυτικότερα και παρακάτω, η συμμετοχή της Ελλάδας στην ONE τής επέτρεψε να αντικαταστήσει σταδιακά τον βραχυπρόθεσμο δανεισμό με πιο μακροπρόθεσμο, με συνολικό αποτέλεσμα η αποπληρωμή του χρέους να καταναμεηθεί σε μεγαλύτερο χρονικό διάστημα και, κατά συνέπεια, τα χρεολύσια ανά έτος να μειωθούν.

Ωστόσο, από το 2007 και μετά καταγράφεται μια αύξηση των ακαθάριστων δανειακών αναγκών, η οποία οφείλεται τόσο στην επιδείνωση του πρωτογενούς ελλείμματος όσο και στην αύξηση των χρεολυσίων. Η τελευταία πιθανότατα έχει να κάνει με το γεγονός ότι ορισμένοι μεσομακροπρόθεσμοι τίτλοι μέσω των οποίων δανείστηκε η χώρα την περίοδο της ένταξής της στην ONE ξεκίνησαν να λήγουν μετά τα μέσα της δεκαετίας του 2000, αυξάνοντας έτσι το ποσό των χρεολυσίων που έπρεπε να αποπληρωθεί το συγκεκριμένο διάστημα. Είναι αξιοσημείωτο ότι οι ακαθάριστες δανειακές ανάγκες έφτασαν το 2009 λίγο πάνω από το 31% του ΑΕΠ.

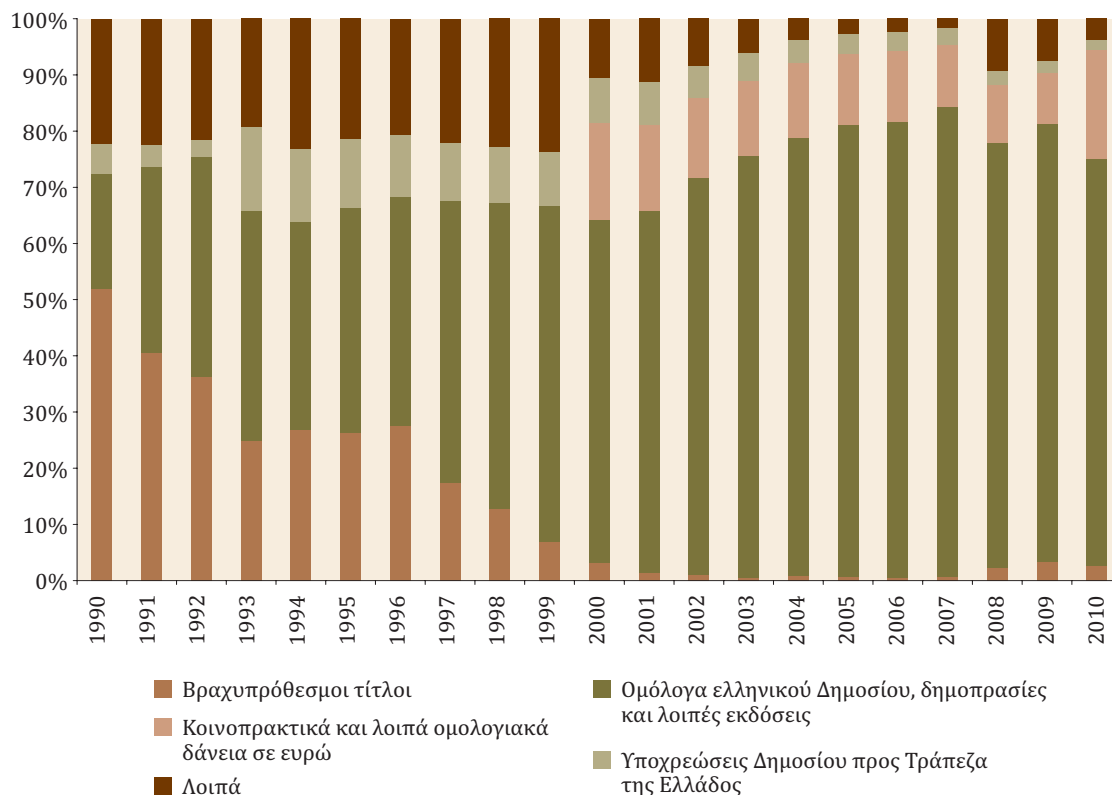
Παρατηρώντας αυτή την αύξηση των δανειακών αναγκών, θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι η πρόσβαση σε φτηνό δανεισμό σε συνδυασμό με τη γενικότερη ευφορία που δημιουργήθηκε από τη συμμετοχή της Ελλάδας στην Ευρωζώνη επηρέασαν δυσμενώς, σε βάθος χρόνου, τη χρηματοπιστωτική κατάσταση του δημόσιου τομέα. Οι ελληνικές κυβερνήσεις εκμεταλλεύτηκαν τα βραχυπρόθεσμα οφέλη που προέκυψαν από την πρόσβαση στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου και επιδόθηκαν σε αυξανόμενο δανεισμό (με χρέη υψηλού χρόνου αποπληρωμής), αφήνοντας σε δεύτερη μοίρα την προσπάθεια που θα έπρεπε να είχε γίνει για την αύξηση των φορολογικών εσόδων. Είναι ενδεικτικό μάλιστα ότι αυτό το έπραξαν σε μια περίοδο κατά την οποία η Ελλάδα είχε

πλέον παραχωρήσει τη δυνατότητά της να ασκεί ανεξάρτητη νομισματική πολιτική, γεγονός που δημιουργούσε σημαντικούς κινδύνους στην περίπτωση που η χώρα έχανε την αξιοπιστία της στις διεθνείς αγορές, όπως έγινε εντέλει το 2009.

Σε αυτό το σημείο είναι κρίσιμης σημασίας να εξεταστεί αναλυτικότερα ο τρόπος χρηματοδότησης του δημόσιου χρέους της Ελλάδας. Για να διερευνήσουμε το συγκεκριμένο ζήτημα, μπορούμε να συμβουλευτούμε το Διάγραμμα 3.4, στο οποίο παρουσιάζεται η εκατοστιαία διάρθρωση του χρέους της κεντρικής κυβέρνησης το διάστημα 1990-2010. Όπως προκύπτει από το διάγραμμα, οι δύο βασικές πηγές χρηματοδότησης του χρέους τις τελευταίες δύο δεκαετίες ήταν οι βραχυπρόθεσμοι τίτλοι και τα ομόλογα του ελληνικού Δημοσίου. Ωστόσο, υπάρχει μια σημαντική διαφοροποίηση όσον αφορά τη σχετική συνεισφορά τους πριν από και μετά την ένταξη της χώρας στην ONE. Πριν από την ένταξη στην ONE, οι βραχυπρόθεσμοι τίτλοι συνιστούσαν σημαντικό μέρος του χρέους της κεντρικής κυβέρνησης. Είναι ενδεικτικό ότι το 1990 το ποσοστό τους ήταν μεγαλύτερο από 50%. Ωστόσο, η κατάσταση αυτή σταδιακά άλλαζε με την αύξηση της συμμετοχής των ομολόγων. Σε μεγάλο βαθμό αυτό σχετίζεται με τη μείωση των επιτοκίων των ελληνικών κρατικών ομολόγων τη συγκεκριμένη περίοδο²² και τις δυνατότητες που κατά συνέπεια δημιουργήθηκαν για ευκολότερη πρόσβαση στις αγορές μακροπρόθεσμου δανεισμού. Μετά το 2000 η συνεισφορά των ομολόγων συνέχισε να αυξάνεται και κορυφώθηκε το 2007, χρονιά κατά την οποία τα ομόλογα αποτελούσαν πάνω από το 80% του χρέους της κεντρικής κυβέρνησης. Το 2008, όταν

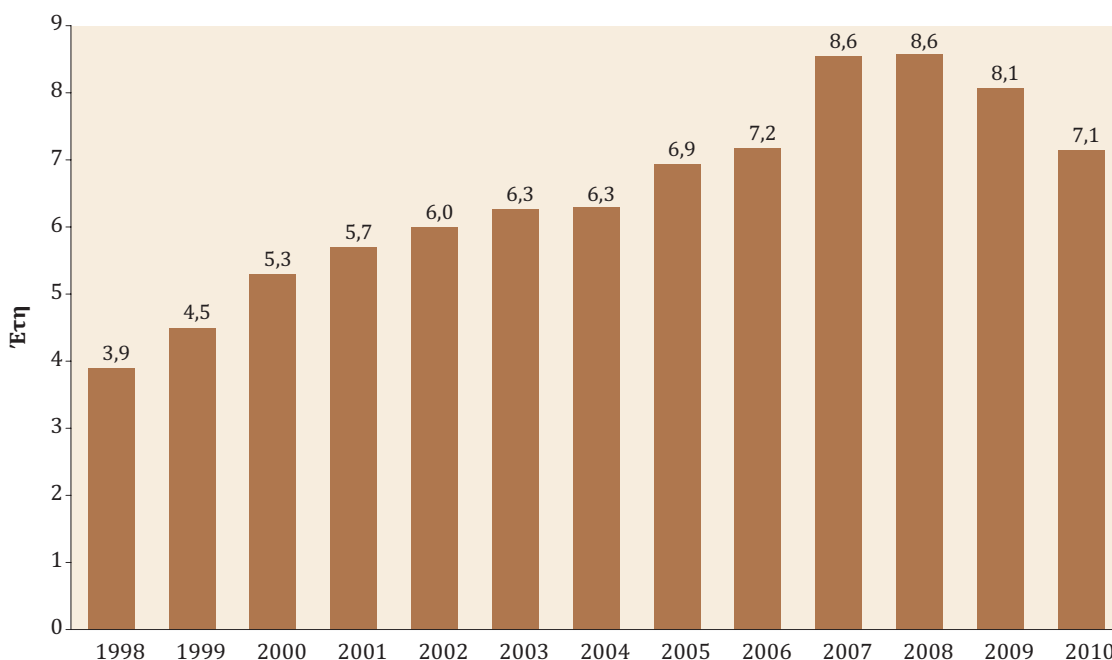
22. Βλ. Διάγραμμα 3.11.

Διάγραμμα 3.4: Εκατοστιαία διάρθρωση του χρέους της κεντρικής κυβέρνησης, Ελλάδα, 1990-2010



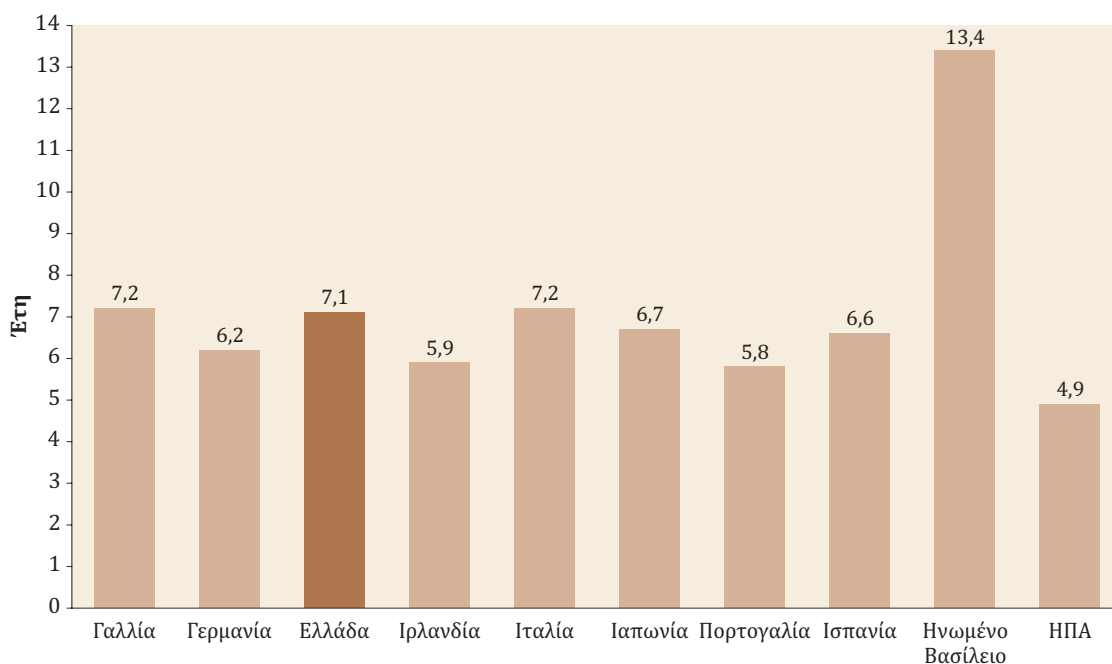
Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών

Διάγραμμα 3.5: Μέση υπολειπόμενη φυσική διάρκεια σε έτη, χρέος κεντρικής κυβέρνησης, Ελλάδα, 1998-2010



Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών

Διάγραμμα 3.6: Μέση υπολειπόμενη φυσική διάρκεια σε έτη, χρέος κεντρικής κυβέρνησης, Ελλάδα και επιλεγμένες χώρες, Δεκέμβριος 2010



Πηγή: OECD (2011)

Σημείωση: Για τη Γερμανία η μέση υπολειπόμενη φυσική διάρκεια αναφέρεται στον Απρίλιο του 2011.

ξέσπασε η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση, το μερίδιο των ομολόγων άρχισε να μειώνεται αντανakλώντας τις δυσκολίες που ξεκίνησαν να δημιουργούνται στην πρόσβαση της χώρας στις αγορές μακροπρόθεσμου δανεισμού.²³ Παράλληλα, παρατηρείται αύξηση του μεριδίου των βραχυπρόθεσμων τίτλων, οι οποίοι ουσιαστικά αποτέλεσαν τη βασική εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης.

Θα πρέπει να υπογραμμιστεί ότι η αύξηση του δανεισμού μέσω ομολόγων είχε ως αποτέλεσμα την άνοδο της μέσης φυσικής υπολειπόμενης διάρκειας του χρέους της κεντρικής κυβέρνησης²⁴: το Διάγραμμα 3.5 δείχνει ότι αυτή

αυξήθηκε από 3,9 το 1998 σε 8,6 το 2008.²⁵ Είναι επίσης ενδεικτικό ότι, με βάση τα στοιχεία που αφορούν τον Δεκέμβριο του 2010, η Ελλάδα εμφανίζεται να έχει μέση φυσική υπολειπόμενη διάρκεια υψηλότερη από αρκετές άλλες χώρες της ΕΕ, όπως η Γερμανία, η Πορτογαλία και η Ισπανία (βλ. Διάγραμμα 3.6).

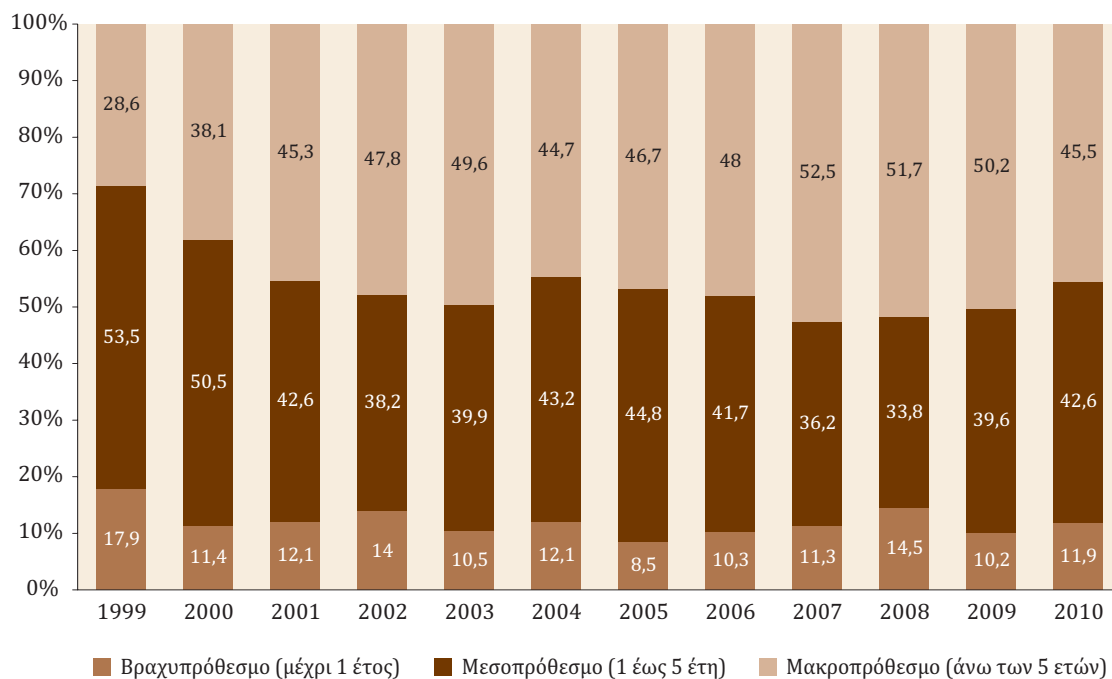
Η αύξηση της μέσης υπολειπόμενης φυσικής διάρκειας ουσιαστικά συνεπάγεται τη συρρίκνωση του βραχυπρόθεσμου και του μεσοπρόθεσμου χρέους. Στο Διάγραμμα 3.7 διαφαίνεται ότι τα ποσοστά του βραχυπρόθεσμου χρέους (δηλαδή του χρέους που έχει διάρκεια μέχρι 1 έτος) και του μεσοπρόθεσμου χρέους (δηλαδή του χρέους που έχει διάρκεια από 1 έως 5 έτη) στο σύνολο του χρέους της κεντρικής κυβέρνησης μειώθηκαν σημαντικά

23. Η δυσκολία αυτή αντανakλάται στην αύξηση των αποδόσεων των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων της Ελλάδας το δεύτερο εξάμηνο του 2008.

24. Η μέση φυσική υπολειπόμενη διάρκεια του χρέους αναφέρεται στο μέσο χρονικό διάστημα που χρειάζεται να μεσολαβήσει μέχρι την αποπληρωμή του χρέους.

25. Μετά το 2008 η μέση φυσική υπολειπόμενη διάρκεια μειώνεται λόγω της αύξησης του βραχυπρόθεσμου δανεισμού.

Διάγραμμα 3.7: Εκατοστιαία διάρθρωση του χρέους σε βραχυπρόθεσμο, μεσοπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο, κεντρική κυβέρνηση, Ελλάδα, 1999-2010



Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών και ΟΔΔΗΧ

τα τελευταία χρόνια. Παράλληλα, η συμμετοχή του μακροπρόθεσμου χρέους εκτοξεύθηκε από 28,6% που ήταν το 1999 σε 52,5% το 2007. Είναι χρήσιμο να σημειώσουμε ακόμη ότι το 2010 η Ελλάδα εμφανίζεται να έχει ένα από τα μικρότερα ποσοστά βραχυπρόθεσμου χρέους στο σύνολο του χρέους της κεντρικής κυβέρνησης (βλ. τον Πίνακα Π-3 του Παραρτήματος).

Η σταδιακή αύξηση του μακροπρόθεσμου δανεισμού στην Ελλάδα από τα τέλη της δεκαετίας του 1990 μέχρι και πριν από το ξέσπασμα της κρίσης είναι κυρίως αποτέλεσμα των θετικών προσδοκιών που καλλιεργήθηκαν στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου για τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας λόγω της συμμετοχής της στο κοινό νόμισμα. Οι θετικές αυτές προσδοκίες οδήγησαν στη μείωση του επιτοκίου δανεισμού και ώθησαν τις ελληνικές αρχές στο να υποκαταστήσουν σταδιακά τον

βραχυπρόθεσμο δανεισμό με μεσομακροπρόθεσμο.

Ωστόσο, η αύξηση της μέσης υπολειπόμενης φυσικής διάρκειας του χρέους μπορεί, σε γενικές γραμμές, να έχει τόσο θετικές όσο και αρνητικές επιπτώσεις. Από τη μία, η υψηλή υπολειπόμενη φυσική διάρκεια συνεπάγεται ότι η αποπληρωμή του δημόσιου χρέους γίνεται σε μεγαλύτερο χρονικό διάστημα και ότι οι πιέσεις για την αποπληρωμή του βραχυπρόθεσμου, κατά συνέπεια, είναι μικρότερες. Αυτό μπορεί να είναι θετικό για μια χώρα που θα αντιμετωπίσει προβλήματα επαναχρηματοδότησης του χρέους της, δεδομένου ότι τα χρεολύσια που θα πρέπει να αποπληρώσει άμεσα θα είναι λιγότερα.²⁶ Από την άλλη όμως, υψηλό μακροπρόθεσμο χρέος σημαίνει μετάθεση της αποπληρωμής χρεολυσίων σε μεταγενέ-

26. Βλ. επίσης BIS (2010, p. 67) και Cottarelli (2011).

στερο χρονικό σημείο χωρίς να είναι σαφές αν οι οικονομικές συνθήκες θα είναι τότε ευνοϊκές για την αποπληρωμή των χρεολυσίων αυτών.

Στην περίπτωση της Ελλάδας η απότομη αύξηση της μέσης υπολειπόμενης φυσικής διάρκειας του δημόσιου χρέους της είχε βραχυπρόθεσμα θετικά οφέλη, αφού οδήγησε σε μετάθεση της αποπληρωμής χρεολυσίων σε επόμενα χρόνια και συνεπώς σε μείωση των δανειακών αναγκών στο άμεσο χρονικό διάστημα. Μετά όμως την παρέλευση κάποιων ετών, πολλά από τα ομόλογα άρχισαν να λήγουν αυξάνοντας τις δανειακές υποχρεώσεις της χώρας (όπως είδαμε στο Διάγραμμα 3.3) και ακολούθως τη χρηματοπιστωτική ευθραυστότητα του δημόσιου τομέα. Θα μπορούσε λοιπόν να ειπωθεί το εξής: το γεγονός ότι το δημόσιο χρέος της Ελλάδας χαρακτηρίζεται την τρέχουσα περίοδο της κρίσης από υψηλή μέση υπολειπόμενη φυσική διάρκεια πιθανότατα να παίζει θετικό ρόλο, καθώς συνεπάγεται ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χώρας είναι σχετικά λιγότερες από όσες θα ήταν αν η υπολειπόμενη διάρκεια ήταν μικρότερη. Από την άλλη όμως, η αύξηση του μακροπρόθεσμου δανεισμού τα προηγούμενα χρόνια ουσιαστικά είχε ως αποτέλεσμα τη μεταφορά δανειακών υποχρεώσεων στα επόμενα χρόνια. Αυτό υπονόμευσε τη μεσομακροπρόθεσμη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους προς όφελος της βραχυπρόθεσμης, μεταθέτοντας ουσιαστικά για το μέλλον τα προβλήματα που υπήρχαν εξαιτίας των υψηλών δανειακών αναγκών του δημόσιου τομέα της Ελλάδας.

Χρειάζεται επιπλέον να επισημάνουμε ότι η αύξηση του μακροπρόθεσμου δημόσιου χρέους της Ελλάδας συνοδεύτηκε και από την προσέλκυση περισσότερων επενδυτών από το εξωτερικό. Πέρα από το γενικότερο κλίμα ευφορίας, σε αυτό συνέβαλε και η δημιουργία

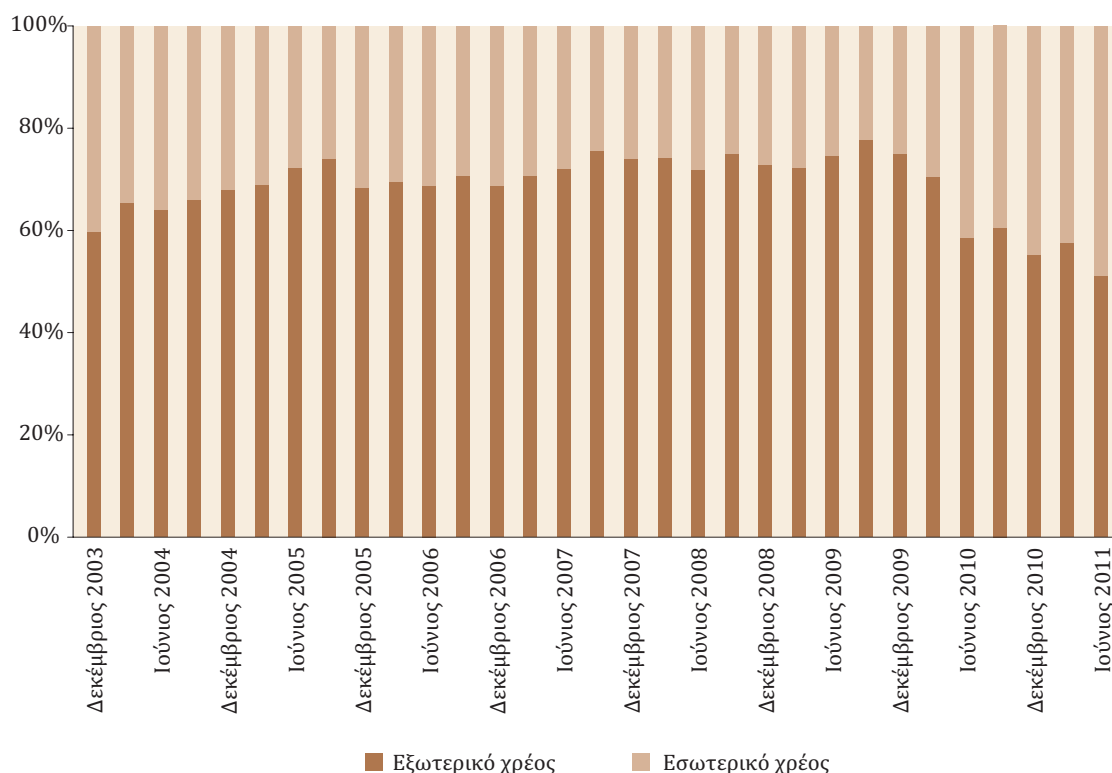
από το 1999 ενός ευνοϊκότερου φορολογικού περιβάλλοντος για τους μη εγχώριους διακρατητές ελληνικών κρατικών ομολόγων.²⁷ Ως αποτέλεσμα, το ποσοστό του εξωτερικού χρέους στο σύνολο του χρέους αυξήθηκε και παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα ολόκληρη σχεδόν τη δεκαετία του 2000. Όπως μπορούμε να δούμε στο Διάγραμμα 3.8, την περίοδο 2003-2009 το ποσοστό του εξωτερικού χρέους στο σύνολο του χρέους της γενικής κυβέρνησης κυμάνθηκε προσεγγιστικά μεταξύ 60% και 75%. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει υψηλή εξάρτηση από εξωτερικούς χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και επενδυτές ως προς την επαναχρηματοδότηση του χρέους. Θα μπορούσε να ειπωθεί ότι αυτή η εξάρτηση έκανε πιο εύθραυστη τη χρηματοπιστωτική κατάσταση του δημόσιου τομέα της Ελλάδας. Ο λόγος είναι ότι οι εξωτερικοί επενδυτές είναι σε γενικές γραμμές λιγότερο διατεθειμένοι από τους εγχώριους να συνεχίσουν να χρηματοδοτούν ένα δημόσιο χρέος όταν οι χρηματοοικονομικές και οι οικονομικές συνθήκες γίνονται δυσμενέστερες. Επιπλέον, μια χώρα με υψηλό εξωτερικό χρέος είναι περισσότερο επιρρεπής στις κερδοσκοπικές κινήσεις που γίνονται από τους επενδυτές στις διεθνείς αγορές χρήματος.²⁸

Συνοψίζοντας, τα στοιχεία που παραθέσαμε παραπάνω υποδηλώνουν την ύπαρξη ενός εύθραυστου χρηματοπιστωτικά δημόσιου τομέα στην Ελλάδα. Η κατάσταση αυτή επιδεινώθηκε τα τελευταία χρόνια πριν από την εκδήλωση της κρίσης εξαιτίας: (α) της ιδιαίτερα έντονης αύξησης των δανειακών αναγκών και (β) της μεγέθυνσης της εξάρτησης του δημό-

27. Βλ. Hellenic Republic Ministry of Finance (2001).

28. Για τις αρνητικές επιπτώσεις που μπορεί να έχει ένα υψηλό μερίδιο εξωτερικού δημόσιου χρέους στον κίνδυνο αθέτησης πληρωμών βλ. Bank of Italy (2011, p. 14) και Broos and de Haan (2011).

Διάγραμμα 3.8: Εσωτερικό και εξωτερικό χρέος ως ποσοστό (%) του συνολικού χρέους, γενική κυβέρνηση, Ελλάδα, Δεκέμβριος 2003-Ιούνιος 2011



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και Eurostat

σιου τομέα από τις διεθνείς αγορές κεφαλαίου και τους ξένους επενδυτές. Σημαντικό ρόλο σε αυτό έπαιξε η συμμετοχή της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ, που δημιούργησε συνθήκες για εύκολη πρόσβαση στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου. Παράλληλα, η ευθραυστότητα του δημόσιου τομέα της αυξήθηκε εξ ορισμού με την ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ, εφόσον η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) δεν θεσμοθετήθηκε να έχει το ρόλο του «δανειστή της εσχάτης προσφυγής», με αποτέλεσμα η οποία αναταραχή στις αγορές ομολόγων να μην μπορεί να αντιμετωπιστεί με κάποιες μορφής άμεση χρηματοδότηση από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.²⁹

29. Για περαιτέρω ανάλυση σχετικά με το ρόλο της νομισματικής πολιτικής στην ΟΝΕ βλ. Αργέιτης και Κορατζάνης (2011).

3.2 Το ενεργητικό του δημόσιου τομέα και η έννοια του καθαρού χρέους

Ο επίσημος ορισμός του δημόσιου χρέους μιας χώρας βασίζεται στην έννοια του ακαθάριστου χρέους, η οποία επικεντρώνεται αποκλειστικά στο παθητικό του δημόσιου τομέα, αγνοώντας τη σημασία των στοιχείων του ενεργητικού του στη διαμόρφωση της χρηματοπιστωτικής του κατάστασης. Αντίθετα, πιο διευρυμένη έννοια είναι εκείνη του καθαρού δημόσιου χρέους, βάσει της οποίας το δημόσιο χρέος προκύπτει από τη διαφορά των στοιχείων του παθητικού της γενικής κυβέρνησης μείον τα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού της.³⁰ Το πλεονέ-

30. Βλ. OECD (2011, pp. 57-59) και Hartwig Lojsch et al. (2011).

Πίνακας 3.1: Ακαθάριστο χρέος, παθητικό, ενεργητικό και καθαρό χρέος της γενικής κυβέρνησης (ως % του ΑΕΠ), Ελλάδα και επιλεγμένες χώρες της ΕΕ, 2010

	Ακαθάριστο χρέος	Παθητικό	Ενεργητικό	Καθαρό χρέος
Αυστρία	71,8	78,1	34,4	43,7
Βέλγιο	96,2	100,2	19,9	80,2
Γαλλία	82,3	95,1	36,3	58,8
Γερμανία	83,2	86,9	34,8	52,1
Δανία	43,4	54,8	56,4	-1,7
Ελλάδα	144,9	124,0	33,5	90,5
Ιρλανδία	92,5	92,8	43,0	49,7
Ισπανία	61,0	67,1	26,8	40,3
Ιταλία	118,4	126,1	27,5	98,6
Κύπρος	61,5	61,9	23,7	38,3
Ολλανδία	62,9	70,6	36,2	34,4
Πορτογαλία	93,4	97,5	34,0	63,5
Σουηδία	39,7	49,1	75,2	-26,1
Φινλανδία	48,3	57,6	122,1	-64,5

Πηγή: Eurostat

κτημα από τη χρήση της έννοιας του καθαρού χρέους είναι ότι επιτρέπει μια πιο διευρυμένη πληροφόρηση σε σχέση με τη δυνατότητα του δημόσιου τομέα μιας χώρας να αποπληρώνει το χρέος του. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι τα στοιχεία του ενεργητικού (π.χ. μετοχές) αποφέρουν κέρδη και μερίσματα τα οποία μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την κάλυψη δανειακών αναγκών· επίσης, τα στοιχεία του ενεργητικού αποτελούν πάντα μία εν δυνάμει πηγή εισροών μέσα από την πώλησή τους ή τη χρήση αυτών που είναι σε πιο ρευστή μορφή (π.χ. καταθέσεις). Συνεπώς δύο χώρες οι οποίες έχουν το ίδιο ακαθάριστο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ αλλά διαφορετική αξία ενεργητικού δεν θα πρέπει να αποτιμώνται με τον ίδιο τρόπο αναφορικά με τη βιωσιμότητα του χρέους αυτού: η χώρα με υψηλότερη αξία ενεργητικού αναμένεται ότι θα μπορεί να ανταποκριθεί ευκολότερα στην εξυπηρέτηση του χρέους της. Επιπρόσθετα, έχει επισημανθεί ότι, όπως και στην περίπτωση των ιδιωτικών επιχειρήσεων και των νοικοκυριών δεν είναι ορθό κάποιος

να κάνει αποκλειστική αναφορά στο παθητικό τους χωρίς να λαμβάνει υπόψη την αξία των στοιχείων του ενεργητικού τους, έτσι και στον δημόσιο τομέα η μονομερής αναφορά στο παθητικό του δεν επιτρέπει την ολοκληρωμένη αποτύπωση της χρηματοπιστωτικής του κατάστασης.³¹

Στον Πίνακα 3.1 γίνεται σύγκριση του καθαρού και του ακαθάριστου χρέους της γενικής κυβέρνησης για διάφορες χώρες της ΕΕ-15 το 2010.³² Μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι

31. Βλ. Arestis and Sawyer (2010).

32. Τα ποσά που παρουσιάζονται στον Πίνακα 3.1 είναι ενοποιημένα (consolidated), που σημαίνει ότι κατά τη διαδικασία υπολογισμού τους έχει αφαιρεθεί το ενδοκυβερνητικό χρέος. Πρέπει να επισημανθεί ότι σύμφωνα με τον επίσημο ορισμό της Eurostat το ακαθάριστο χρέος ορίζεται βάσει της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος (EDP). Σύμφωνα με αυτήν, το ακαθάριστο χρέος δεν περιλαμβάνει όλα τα στοιχεία του παθητικού της γενικής κυβέρνησης, όπως είναι τα χρηματοοικονομικά παράγωγα, οι μετοχές και οι λοιποί συναφείς τίτλοι κλπ. Επιπλέον, η διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος ορίζει ότι τα χρεόγραφα

στην Ελλάδα η αξία των χρηματοοικονομικών στοιχείων του ενεργητικού της ανέρχεται, ως ποσοστό του ΑΕΠ, στο 33,5%. Ως αποτέλεσμα, το καθαρό δημόσιο χρέος της χώρας διαμορφώθηκε το 2010 στο 90,5% του ΑΕΠ. Εντυπωσιακά υψηλή είναι η αξία του ενεργητικού του δημόσιου τομέα στη Φινλανδία, τη Σουηδία και τη Δανία, που συγκροτούν μία ομάδα χωρών με ιδιαίτερα μεγάλο κρατικό τομέα και μακρά παράδοση στη συστηματική παρέμβαση του κράτους στην οικονομία. Είναι μάλιστα χαρακτηριστικό ότι στις τρεις αυτές χώρες το καθαρό δημόσιο χρέος είναι αρνητικό, αντικατοπτρίζοντας το γεγονός ότι η αξία των στοιχείων του παθητικού είναι χαμηλότερη από την αξία των στοιχείων του ενεργητικού.

Επιπλέον, είναι αξιοπρόσεκτο ότι η Ιρλανδία, η οποία είναι η δεύτερη χώρα της Ευρωζώνης που κατέφυγε στο μηχανισμό στήριξης της ΕΚΤ, του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, είχε το 2010 ένα πολύ χαμηλό καθαρό δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ. Θα μπορούσε συνεπώς να ειπωθεί πως η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας μιας χώρας έχοντας ως βάση μόνο την αξία των στοιχείων του παθητικού

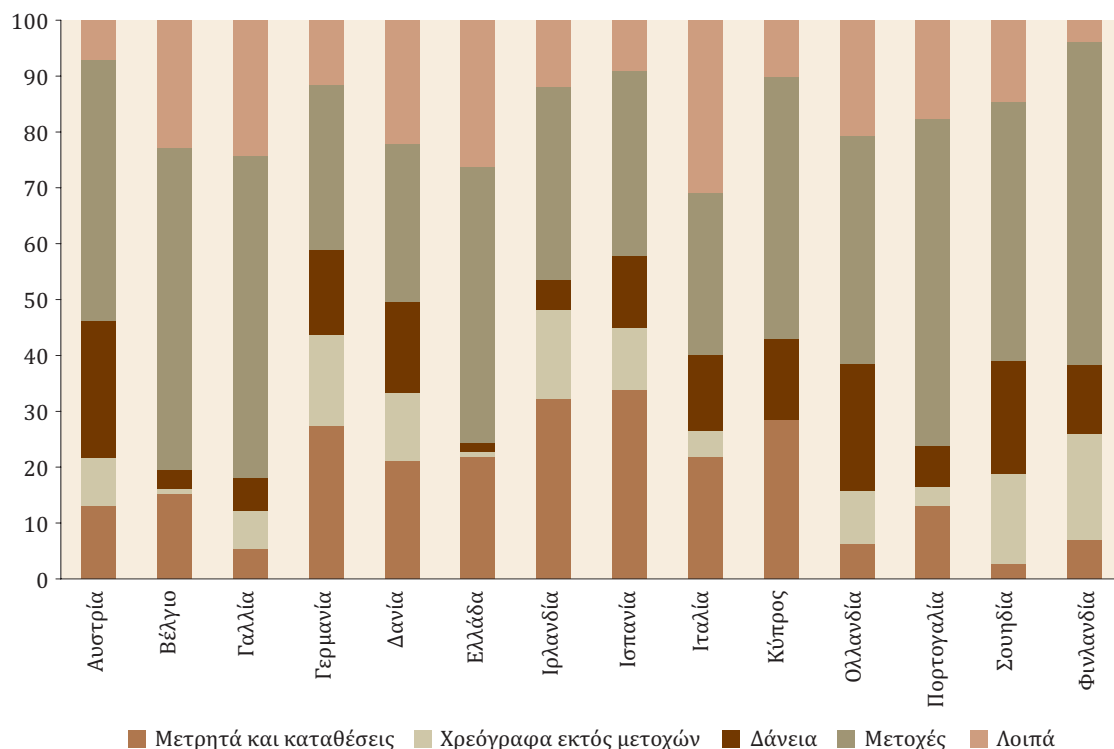
αποτιμώνται σύμφωνα με την ονομαστική τους αξία (nominal value). Αντίθετα, η αξία του παθητικού ορίζεται σε εθνικολογιστική βάση κατά ESA (European Sector of Accounts), το οποίο σημαίνει ότι τα χρεόγραφα αποτιμώνται με βάση την τρέχουσα αγοραστική τους αξία (market value). Η διαφορά αυτή στον τρόπο αποτίμησης της αξίας των χρεογράφων εξηγεί και το γιατί το ακαθάριστο χρέος της Ελλάδας εμφανίζεται να είναι υψηλότερο από την αξία των στοιχείων του παθητικού της. Η σημαντική μείωση της αγοραστικής αξίας των ομολόγων του δημόσιου τομέα της Ελλάδας έχει συρρικνώσει την αξία του παθητικού, χωρίς ωστόσο να έχει επηρεάσει το ακαθάριστο χρέος. Για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με τα συγκεκριμένα μεθοδολογικά ζητήματα βλ. Eurostat (2010, pp. 305-307) και Hartwig Lojsch et al. (2011).

της είναι πιθανότατα μονόπλευρη και δύναται να οδηγήσει σε υπερεκτίμηση του σχετικού ρίσκου αθέτησης των δανειακών της υποχρεώσεων.

Ωστόσο, η αποκλειστική αναφορά στη συνολική αξία του ενεργητικού της γενικής κυβέρνησης δεν δίνει μια ολοκληρωμένη εικόνα. Ιδιαίτερα σημαντική είναι και η εξέταση της σύνθεσης του ενεργητικού. Στο Διάγραμμα 3.9 παρατηρούμε ότι το ενεργητικό αποτελείται από μετρητά και καταθέσεις, χρεόγραφα εκτός μετοχών, δάνεια, μετοχές και λοιπά στοιχεία. Μια πρώτη βασική παρατήρηση που προκύπτει είναι ότι καταγράφονται σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των χωρών αναφορικά με τη διάρθρωση του ενεργητικού του δημόσιου τομέα τους. Σε χώρες όπως η Γερμανία, η Ιρλανδία, η Ισπανία και η Κύπρος τα μετρητά και οι καταθέσεις αποτελούν σημαντικότατο μερίδιο της συνολικής αξίας του ενεργητικού. Σε χώρες όπως το Βέλγιο, η Γαλλία, η Πορτογαλία και η Ελλάδα οι μετοχές αποτελούν το στοιχείο του ενεργητικού με την υψηλότερη συνεισφορά. Επίσης, σε κράτη όπως η Σουηδία και η Φινλανδία, η συνεισφορά των χρεογράφων, εκτός μετοχών, εμφανίζεται να είναι αρκετά υψηλότερη σε σχέση με άλλες χώρες.

Μολονότι είναι δύσκολο να αποφανθεί κανείς αναφορικά με τις ακριβείς αιτίες αυτής της διαφοροποίησης, θα ήταν εφικτό να εξαχθούν ορισμένα συμπεράσματα λαμβάνοντας υπόψη τους πιθανούς προσδιοριστικούς παράγοντες της κατανομής στα διάφορα στοιχεία του ενεργητικού. Πρόκειται σε γενικές γραμμές για τους εξής παράγοντες: Πρώτον, η προτίμηση ρευστότητας του δημόσιου τομέα. Ένας δημόσιος τομέας με υψηλή προτίμηση ρευστότητας αναμένεται να έχει, με δεδομένους τους υπόλοιπους παράγοντες, σχετικά υψηλό μερίδιο των στοιχείων του ενεργητικού

Διάγραμμα 3.9: Εκατοστιαία διάρθρωση του ενοποιημένου ενεργητικού της γενικής κυβέρνησης, Ελλάδα και επιλεγμένες χώρες της ΕΕ, 2010



Πηγή: Eurostat

του υπό τη μορφή καταθέσεων και μετρητών. Αντίθετα, ένας δημόσιος τομέας ο οποίος χαρακτηρίζεται από χαμηλή προτίμηση ρευστότητας αναμένεται να έχει υψηλότερο μερίδιο των στοιχείων του ενεργητικού του σε μετοχές, χρεόγραφα και λοιπά χρηματιστηριακά προϊόντα, που έχουν υψηλότερες αποδόσεις από τα πιο ρευστά στοιχεία, αλλά δεν μπορούν να ρευστοποιηθούν εύκολα χωρίς κόστος. Θα ήταν χρήσιμο να σημειωθεί ότι η προτίμηση ρευστότητας του δημόσιου τομέα δύναται να επηρεάσει την ικανότητά του να ανταποκριθεί στις δανειακές του υποχρεώσεις όταν αντιμετωπίζει προβλήματα στην ομαλή δανειοδότησή του. Ένας δημόσιος τομέας που έχει υψηλό μερίδιο των στοιχείων του ενεργητικού του σε μετρητά και καταθέσεις μπορεί να κάνει χρήση των αντίστοιχων ποσών πιο άμεσα και χωρίς κίνδυνο να υπάρξει απότομη μείωση της αξίας

τους. Το αντίθετο ισχύει στην περίπτωση που μεγάλο μέρος του ενεργητικού του δημόσιου τομέα αντιστοιχεί σε μετοχές και χρεόγραφα, η τιμή των οποίων μεταβάλλεται με βάση τις χρηματιστηριακές συναλλαγές και που μια πιθανή μαζική ρευστοποίησή τους από τους επενδυτές μπορεί να συνοδευτεί από σημαντική μείωση της αξίας τους.³³

Ένας δεύτερος προσδιοριστικός παράγοντας είναι ο αριθμός και το μέγεθος των επιχειρήσεων στις οποίες συμμετέχει ο δημόσιος τομέας ως μέτοχος. Όσο υψηλότερη είναι η συγκεκριμένη συμμετοχή τόσο μεγαλύτερη αναμένεται να είναι η συνεισφορά των μετοχών στο σύνολο της αξίας του ενεργητικού. Θα πρέπει να υπογραμμιστεί ότι το μέγεθος της συμμετοχής του Δημοσίου καθορίζεται σε ση-

33. Βλ. επίσης Hartwig Lojsch et al. (2011, p. 20).

μαντικό βαθμό από θεσμικούς, ιστορικούς και πολιτικούς παράγοντες και δεν περιορίζεται στο στενό πλαίσιο της οικονομικής λογικής.

Τρίτον, σημαντικό ρόλο δύναται να παίξει και το μέγεθος του ρίσκου το οποίο επιθυμεί να αναλάβει ο δημόσιος τομέας. Υψηλότερη επιθυμία για ανάληψη ρίσκου σημαίνει μεγαλύτερη επένδυση σε χρηματοοικονομικά προϊόντα με υψηλότερες αναμενόμενες αποδόσεις αλλά ταυτόχρονα με μεγαλύτερη μεταβλητότητα στην τιμή τους και πιθανότατα υψηλότερο κίνδυνο αθέτησης. Παραδοσιακά οι μετοχές αποτελούν επένδυση με σχετικά υψηλό ρίσκο και μεγαλύτερες αποδόσεις· αντίθετα, τα χρεόγραφα αποτιμώνται συνήθως ως μια επένδυση με υψηλότερη ασφάλεια αλλά με χαμηλότερες αποδόσεις.

Με βάση τα παραπάνω, θα μπορούσε κανείς να δώσει δύο βασικές ερμηνείες αναφορικά με τις διαφοροποιήσεις που παρατηρούνται μεταξύ των χωρών στη σύνθεση του ενεργητικού του δημόσιου τομέα τους: Πρώτον, υπάρχουν σημαντικές διαφορές στις επιλογές που γίνονται αναφορικά με τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου του δημόσιου τομέα κάθε χώρας. Ορισμένες χώρες φαίνεται να έχουν προτίμηση στις πιο ρευστές και ασφαλείς επενδύσεις σε σχέση με άλλες που δείχνουν να επιλέγουν πιο κερδοφόρες επενδύσεις. Δεύτερον, κάθε χώρα διακρίνεται από διαφορετικό πολιτικοϊστορικό και θεσμικό πλαίσιο όσον αφορά τη συμμετοχή του δημόσιου τομέα σε επιχειρήσεις γενικότερου συμφέροντος και στρατηγικής σημασίας για την κοινωνική και οικονομική ανάπτυξη. Ο βαθμός συμμετοχής σε τέτοιου είδους επιχειρήσεις είναι επίσης συνάρτηση των πολιτικών επιλογών των εκάστοτε κυβερνήσεων. Συνεπώς οι διαφορές που παρατηρούνται αναφορικά με τη συνεισφορά των μετοχών στη συνολική αξία του ενεργητικού του δημό-

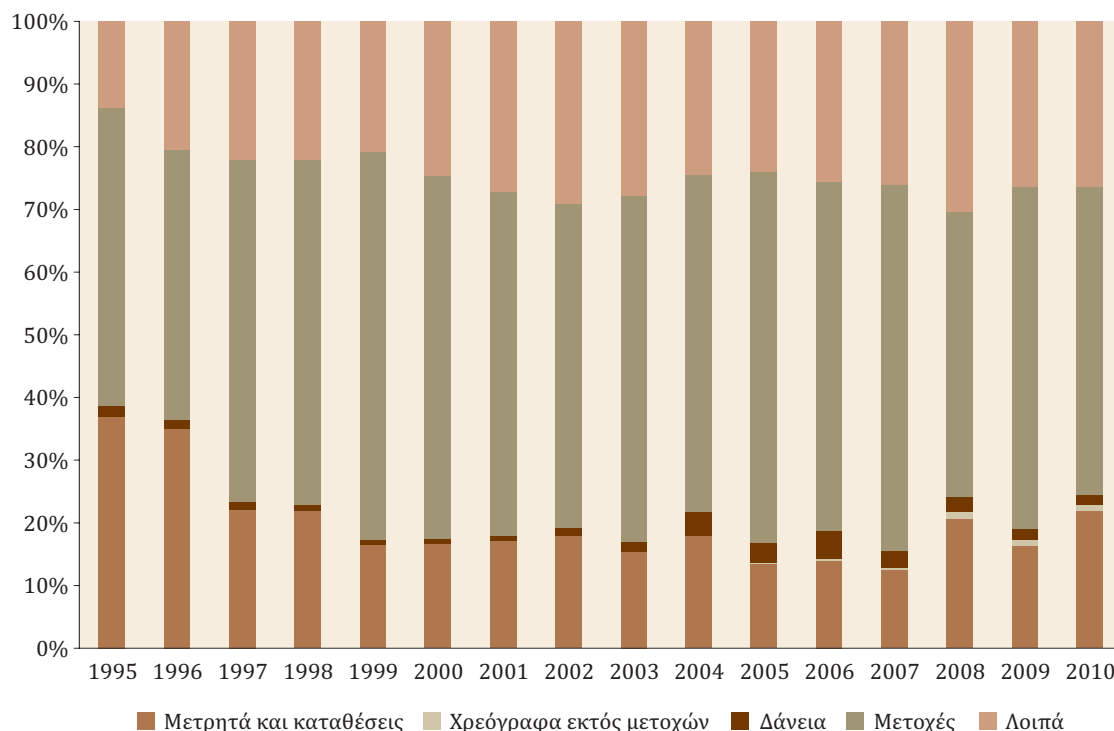
σιου τομέα αντανακλούν σε σημαντικό βαθμό και τέτοιου τύπου διαφορές.

Ειδικότερα για την Ελλάδα θα μπορούσαν να ειπωθούν τα εξής: Κατ' αρχάς, ο δημόσιος τομέας στη χώρα μας εμφανίζεται να έχει σχετικά χαμηλή προτίμηση ρευστότητας. Θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι το γεγονός αυτό πιθανόν να δημιούργησε μία επιπρόσθετη δυσκολία στην αντιμετώπιση της κρίσης δανεισμού, αφού τα ποσά που ήταν άμεσα ρευστοποιήσιμα για τη χώρα μας ήταν σχετικά μικρά· συγκεκριμένα, κυμαίνονταν στα 11,8 δισ. το έτος εμφάνισης της δημοσιονομικής κρίσης.³⁴ Επιπρόσθετα, η μεγάλη συνεισφορά των μετοχών στο σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού του δημόσιου τομέα της Ελλάδας πιθανότατα αντανακλά την υψηλή συμμετοχή του σε δημόσιες επιχειρήσεις μέσα από την κατοχή μετοχών. Παράλληλα βέβαια φαίνεται να εκφράζει και μια πιθανή προτίμηση για επενδύσεις υψηλού ρίσκου.

Στο σημείο αυτό είναι χρήσιμο να παρατηρήσει κάποιος και τη διαχρονική εξέλιξη στη διάρθρωση του ενεργητικού του δημόσιου τομέα της Ελλάδας. Στο Διάγραμμα 3.10 παρουσιάζεται η συγκεκριμένη εκατοστιαία διάρθρωση για το διάστημα 1995-2010. Η βασική παρατήρηση που προκύπτει από τα στοιχεία του διαγράμματος είναι ότι την περίοδο 1995-2007 φαίνεται να υπάρχει μείωση στην προτίμηση ρευστότητας του δημόσιου τομέα της Ελλάδας: αυτό αποτυπώνεται στη συρρίκνωση του μεριδίου των μετρητών και των καταθέσεων. Ταυτόχρονα καταγράφεται αύξηση του ποσοστού των μετοχών στο σύνολο του

34. Αξίζει πάντως να σημειωθεί ότι σε περίπτωση ανάγκης μια μαζική χρήση των καταθέσεων μπορεί να είναι μη ενδεδειγμένη, δεδομένης της αστάθειας που ενδεχομένως θα δημιουργούσε στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα.

Διάγραμμα 3.10: Εκατοστιαία διάρθρωση του ενοποιημένου ενεργητικού της γενικής κυβέρνησης, Ελλάδα, 1995-2010



Πηγή: Eurostat

ενεργητικού. Κάτι τέτοιο παρατηρείται σε μια περίοδο κατά την οποία στην Ελλάδα έγιναν σημαντικές αποκρατικοποιήσεις. Συνεπώς θα μπορούσε κάποιος να υποστηρίξει πως υπάρχουν ενδείξεις για μεγαλύτερη προτίμηση σε επενδύσεις υψηλού ρίσκου. Συνολικά διαφαίνεται, με βάση τα στοιχεία που παρουσιάστηκαν παραπάνω, ότι στην Ελλάδα δεν υπήρξε μια συστηματική πολιτική διαχείρισης του ενεργητικού του δημόσιου τομέα που θα στόχευε στη δημιουργία ορισμένων περιθωρίων ασφαλείας ώστε να καλυφθούν πιθανά μελλοντικά κενά στη χρηματοδότηση των αναγκών της χώρας.

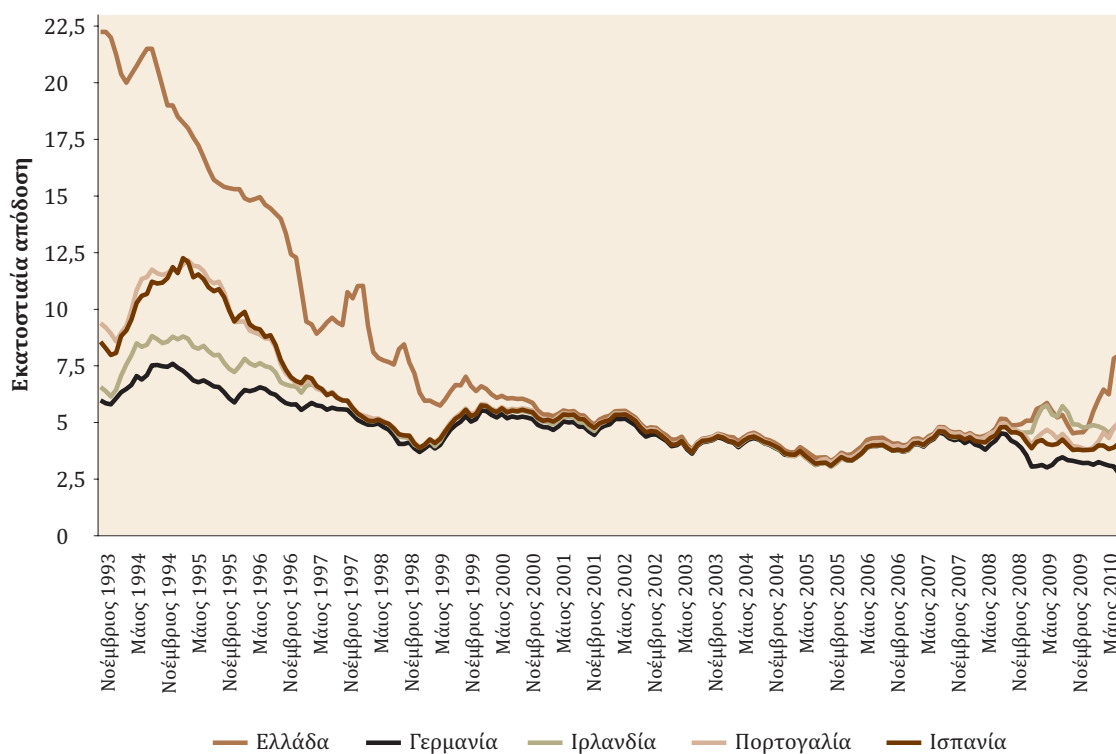
3.3 Η εκδήλωση της δημοσιονομικής κρίσης και η υπογραφή του ΜΟΧΠ

Ο συνδυασμός της εύθραυστης χρηματοπιστωτικής κατάστασης του δημόσιου τομέα,

των κερδοσκοπικών κινήσεων στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου και της ασταθούς αρχιτεκτονικής της ΟΝΕ είχε ως αποτέλεσμα να βρεθεί η χώρα μας στη δίνη μιας πρωτοφανούς δημοσιονομικής κρίσης. Τον Νοέμβριο του 2009 η απόδοση των ελληνικών κρατικών ομολόγων άρχισε να ανεβαίνει ταχύτατα. Στα δεκαετή ομόλογα η απόδοση αυτή αναρριχήθηκε από το 4,84% τον Νοέμβριο του 2009 στο 7,97% τον Μάιο του 2010 (βλ. Διάγραμμα 3.11).

Η αύξηση αυτή κατέδειξε την απροθυμία των επενδυτών να διακρατούν στο χαρτοφυλάκιο τους ελληνικά κρατικά ομόλογα· στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου επικράτησε η άποψη ότι τα ελληνικά ομόλογα χαρακτηρίζονται από ιδιαίτερα υψηλό κίνδυνο αθέτησης. Στη διαμόρφωση της συγκεκριμένης άποψης σημαντικό ρόλο έπαιξε και η υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας από τους αμερικανικούς οίκους αξιολόγησης μετά τον

Διάγραμμα 3.11: Εκατοστιαία απόδοση δεκαετών κρατικών ομολόγων, Ελλάδα, Γερμανία, Ιρλανδία, Πορτογαλία και Ισπανία, Νοέμβριος 1993-Μάιος 2010



Πηγή: ECB

Οκτώβριο του 2009. Ταυτόχρονα σημειώθηκε ραγδαία άνοδος στο περιθώριο των συμβολαίων ανταλλαγής πιστωτικής αθέτησης (Credit Default Swaps – CDSs) που αναφέρονται στο δημόσιο χρέος της Ελλάδας.³⁵ Είναι μάλιστα αξιοσημείωτο ότι από τον Ιανουάριο του 2010 και μετά το περιθώριο των διετών CDSs άρχισε να είναι για την Ελλάδα υψηλότερο από το αντίστοιχο των δεκαετών CDSs (Διάγραμμα 3.12). Η συγκεκριμένη εξέλιξη αποτελεί ένδειξη ότι στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου επικρά-

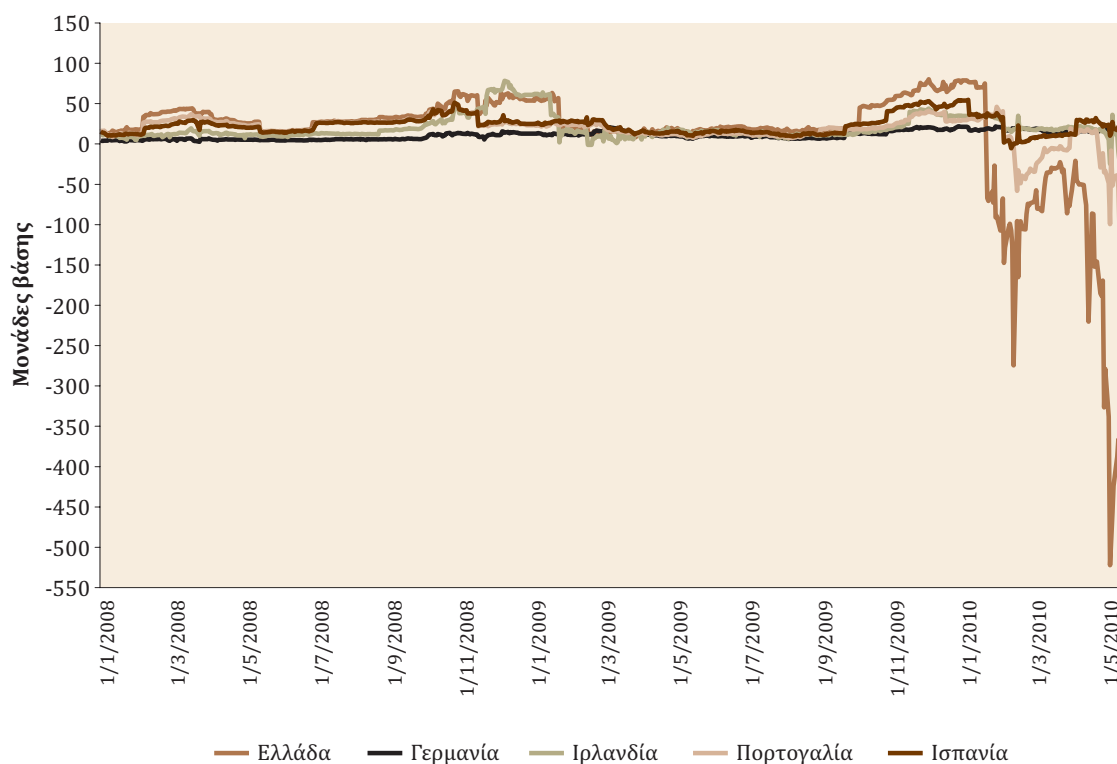
35. Τα συγκεκριμένα συμβόλαια αποτελούν ένα χρηματοοικονομικό προϊόν μέσω του οποίου μετατίθεται ο πιστωτικός κίνδυνος των ομολόγων από έναν επενδυτή σε άλλον χωρίς να υπάρχει μεταβίβαση της κυριότητας του ομολόγου. Ο αγοραστής του προϊόντος καταβάλλει ασφάλιστρα στον εκάστοτε πωλητή και σε περίπτωση χρεοκοπίας ο πωλητής του προϊόντος αναλαμβάνει να αποζημιώσει τον αγοραστή.

τησε η άποψη πως η χρεοκοπία της χώρας σε βραχυπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα ήταν πολύ πιθανή.³⁶

Το βασικό ερώτημα το οποίο προκύπτει είναι σε πιο βαθμό οι ανωτέρω αρνητικές εξελίξεις ήταν αποτέλεσμα αποκλειστικά της δυσμενούς δημοσιονομικής κατάστασης της χώρας. Είναι αναμφίβολο ότι η εύθραυστη χρηματοπιστωτική κατάσταση του δημόσιου τομέα, που επισημάνθηκε παραπάνω, σε συνδυασμό με την εντονότατη αύξηση του ελλείμματος και του δημόσιου χρέους το 2009 έπαιξαν καταλυτικό ρόλο. Ωστόσο, η δημοσιονομική κατάσταση της χώρας δεν μπορεί να δικαιολογήσει τις τόσο έντονες αναταραχές στις διεθνείς αγορές. Ο ρόλος της κερδοσκοπίας φαίνεται ότι ήταν επίσης καθοριστικός. Η έλλειψη επαρκούς

36. Βλ. επίσης BIS (2011, p. 10).

Διάγραμμα 3.12: Διαφορά περιθωρίου μεταξύ δεκαετών και διετών CDSs σε μονάδες βάσης, Ελλάδα, Γερμανία, Ιρλανδία, Πορτογαλία και Ισπανία, 1/1/2008-1/5/2010



Πηγή: CMA

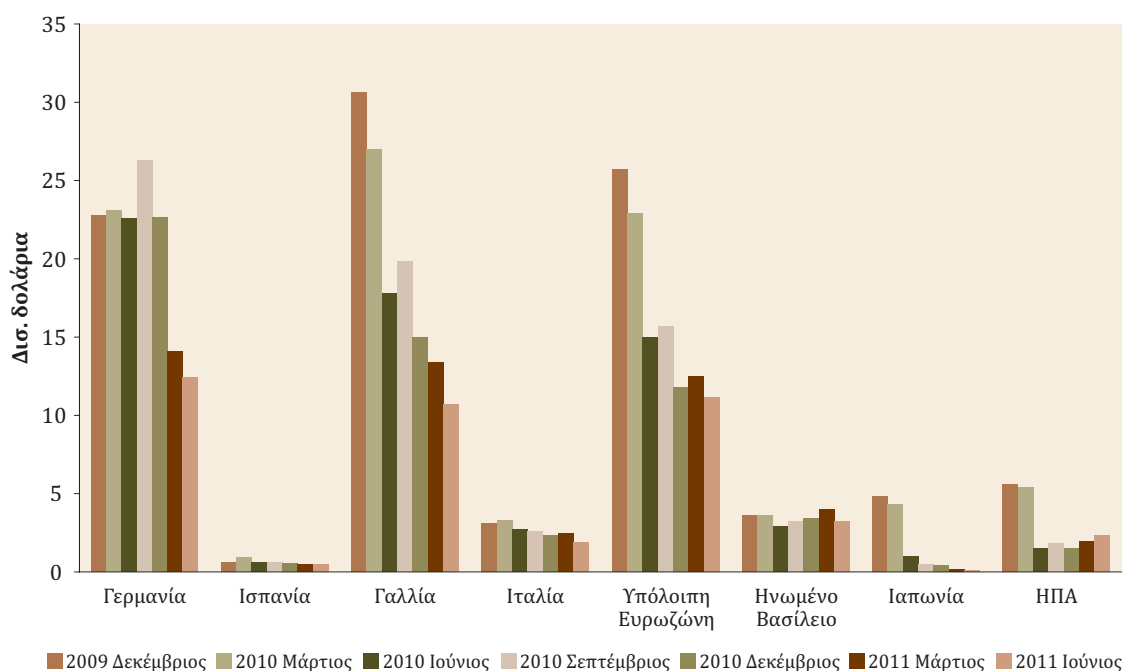
ρύθμισης των ομολογιακών αγορών και η δυνατότητα που προσφέρεται για κερδοσκοπία μέσα από τα CDSs έδωσαν την ευκαιρία σε ιδιώτες και χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς να επενδύσουν στη χρεοκοπία της χώρας. Το γεγονός αυτό τροφοδότησε τις αυξήσεις στις αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων και στα περιθώρια των αντίστοιχων CDSs.

Εντέλει, η δραματική αύξηση των επιτοκίων δανεισμού στην αγορά κρατικών ομολόγων της Ελλάδας οδήγησε στην αδυναμία χρηματοδότησης του δημόσιου τομέα της οικονομίας μέσω της συγκεκριμένης αγοράς. Στο πλαίσιο αυτό, η ελληνική κυβέρνηση προχώρησε τον Μάιο του 2010 στη σύναψη δανειακής σύμβασης με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, την ΕΚΤ και το ΔΝΤ (Τρόικα). Η υπογραφή της συγκεκριμένης σύμβασης έδωσε μια βραχυπρόθεσμη λύση στο πρόβλημα της ρευστότητας του δη-

μόσιου τομέα της ελληνικής οικονομίας. Παράλληλα απέτρεψε μια άμεση τραπεζική κρίση στην Ευρωζώνη: αυτό γίνεται αντιληπτό αν συμβουλευτούμε τα στοιχεία του Διαγράμματος 3.13. Όπως διαπιστώνεται, η έκθεση των ξένων τραπεζών στο δημόσιο χρέος της Ελλάδας ήταν εντονότατη την περίοδο που η χώρα υπέγραψε τη δανειακή σύμβαση. Είναι ενδεικτικό ότι η έκθεση των γερμανικών και των γαλλικών τραπεζών ξεπερνούσε τα 40 δισ. δολάρια. Συνεπώς μια πιθανή αθέτηση πληρωμών θα δημιουργούσε σημαντικά προβλήματα στο ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα αλλά και ευρύτερα.³⁷

37. Είναι χρήσιμο να σημειωθεί ότι με βάση τα στοιχεία του Διαγράμματος 3.13 η έκθεση των τραπεζών στο χρέος της Ελλάδας έχει μειωθεί σημαντικά από τότε που υπογράφηκε η δανειακή σύμβαση.

Διάγραμμα 3.13: Έκθεση τραπεζών στο δημόσιο χρέος της Ελλάδας, δισ. δολάρια, Δεκέμβριος 2009-Ιούνιος 2011



Πηγή: BIS

Σημείωση: Η «υπόλοιπη Ευρωζώνη» αναφέρεται στις χώρες της Ευρωζώνης εκτός από τη Γερμανία, την Ισπανία, τη Γαλλία και την Ιταλία.

Ο όρος που τέθηκε από τους δανειστές της χώρας για την παροχή ρευστότητας στον δημόσιο τομέα της οικονομίας ήταν η πιστή εφαρμογή του Μνημονίου Οικονομικής και Χρηματοπιστωτικής Πολιτικής (ΜΟΧΠ). Τα μέτρα που ενσωματώθηκαν στο ΜΟΧΠ εστιάζθηκαν α) στην εντονότερη μείωση των δημοσιονομικών δαπανών και συνολικά του κρατικού τομέα της οικονομίας, β) στην απορρύθμιση της αγοράς εργασίας, γ) στην αύξηση της έμμεσης φορολογίας και δ) στην ενίσχυση του ανταγωνισμού στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών. Τα μέτρα αυτά εντάσσονται στο πλαίσιο της νεοφιλελεύθερης αντίληψης που εφαρμόζει τις τελευταίες δεκαετίες το ΔΝΤ στις χώρες όπου έχει παρέμβει για την παροχή χρηματοδότησης. Είναι ενδεικτικό ότι από τη συγκεκριμένη πλατφόρμα μέτρων απουσιάζει η αναπτυξιακή διάσταση, αφού η οργάνωση και η χρηματοδό-

τηση επενδυτικών σχεδίων δεν βρίσκεται στο επίκεντρο των εν λόγω πολιτικών. Αντίθετα, η αναπτυξιακή πολιτική ταυτίζεται με την αύξηση της ευελιξίας στην αγορά εργασίας και την εντατικοποίηση του ανταγωνισμού στην αγορά προϊόντος, υιοθετώντας την υπόθεση ότι η ιδιωτική επένδυση θα ανταποκριθεί επαρκώς σε αυτού του είδους τις μεταρρυθμίσεις. Στην επόμενη ενότητα γίνεται μια κριτική αξιολόγηση των αποτελεσμάτων από την εφαρμογή του προγράμματος δημοσιονομικής λιτότητας που ξεκίνησε από τις αρχές του 2010, λίγο πριν από την υπογραφή του ΜΟΧΠ. Επιπλέον, αναλύονται οι προοπτικές που δημιουργούνται για την αντιμετώπιση της κρίσης χρέους μετά τις αποφάσεις της Συνόδου Κορυφής της 26ης-27ης Οκτωβρίου και τη συνέχιση των μέτρων δημοσιονομικής λιτότητας από τη σημερινή κυβέρνηση συνεργασίας.



4. Το πρόγραμμα δημοσιονομικής λιτότητας στην Ελλάδα: Αποτελεί λύση;

Ο Πίνακας 4.1 μας δίνει τη δυνατότητα να κάνουμε μια γενική αποτίμηση των αποτελεσμάτων που είχε στα δημοσιονομικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας η εφαρμογή των μέτρων δημοσιονομικής πειθαρχίας το 2010. Ο συγκεκριμένος πίνακας συγκρίνει για το εν λόγω έτος τα προϋπολογισθέντα με τα πραγματοποιηθέντα μεγέθη. Όπως μπορούμε να διαπιστώσουμε, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης διαμορφώθηκε στα 24,1 δισ. ευρώ καταγράφοντας απόκλιση περίπου 1,4 δισ. ευρώ σε σχέση με αυτό που είχε προϋπολο-

γιστεί. Ως ποσοστό του ΑΕΠ το έλλειμμα διαμορφώθηκε στο 10,5%, απέχοντας κατά 1,2 ποσοστιαίες μονάδες από εκείνο που είχε καταγραφεί στον προϋπολογισμό (9,3%). Παρατηρούμε συνεπώς ότι, παρά τη σημαντική μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος σε σύγκριση με το 2009, υπάρχει αξιοσημείωτη υστέρηση σε σύγκριση με τους στόχους που είχαν τεθεί αρχικά.

Οι βασικοί λόγοι της υστέρησης αυτής είναι τρεις: Πρώτον, το Υπουργείο Οικονομικών δεν μπόρεσε να προβλέψει το βάθος της

Πίνακας 4.1: Σύγκριση προϋπολογισθέντων και πραγματοποιηθέντων δημοσιονομικών μεγεθών και ΑΕΠ (σε δισ. ευρώ, τρέχουσες τιμές, εκτός αν ορίζονται διαφορετικά), Ελλάδα, 2010

	Προϋπολογισμός	Πραγματοποιήσεις	Απόκλιση
Έσοδα κρατικού προϋπολογισμού (1)	57,6	54,3	-3,3
Καθαρά έσοδα τακτικού προϋπολογισμού	53,7	51,2	-2,5
Έσοδα ΠΔΕ	3,9	3,1	-0,8
Δαπάνες κρατικού προϋπολογισμού (2)	82,8	75,7	-7,1
Δαπάνες τακτικού προϋπολογισμού	72,5	67,2	-5,3
Δαπάνες ΠΔΕ	10,3	8,4	-1,9
Ισοζύγιο κρατικού προϋπολογισμού: (3)=(1)-(2)	-25,2	-21,4	3,8
Πλεόνασμα ΟΤΑ, ΟΚΑ, νοσοκομείων και λοιπών ΝΠΔΔ (4)	2,5	1,4	-1,1
Χρηματοδότηση φορέων με ειδικά ομόλογα (5)	-0,6	0,0	0,6
Εθνικολογιστικές προσαρμογές (6)	0,6	-4,1	-4,7
Ισοζύγιο γενικής κυβέρνησης κατά ESA-95: (7)=(3)+(4)+(5)+(6)	-22,7	-24,1	-1,4
Ισοζύγιο γενικής κυβέρνησης κατά ESA-95 (ως % του ΑΕΠ)	-9,3	-10,5	-1,2
ΑΕΠ	244,2	230,2	-14,0

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών (2011α)

ύφεσης στην οποία περιήλθε η ελληνική οικονομία εξαιτίας της συρρίκνωσης της δημόσιας κατανάλωσης και επένδυσης, καθώς και της ιδιαίτερα έντονης υποχώρησης των ιδιωτικών επενδύσεων. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να υπερεκτιμηθούν τα προσδοκώμενα έσοδα, τα οποία εξ ορισμού είναι ιδιαίτερα ευάλωτα σε μεταβολές του ΑΕΠ. Επίσης, η συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας σε μεγαλύτερο βαθμό από τον αναμενόμενο άσκησε αυξητικές πιέσεις στο έλλειμμα, όπως αυτό εκφράζεται ως ποσοστό του ΑΕΠ. Δεύτερον, παρά την αύξηση των φορολογικών συντελεστών, καταγράφηκε σημαντική υστέρηση των δημοσιονομικών εσόδων (3,3 δισ. ευρώ). Αυτό αντανακλά, εκτός από την επίδραση του μειωμένου ΑΕΠ, την αδυναμία του φοροεισπρακτικού μηχανισμού να αντιμετωπίσει το πρόβλημα της φοροδιαφυγής, όπως επίσης και την αναποτελεσματικότητα των μέτρων που λήφθηκαν με στόχο την αύξηση των φορολογικών εσόδων. Τρίτον, το πλεόνασμα των Οργανισμών Τοπικής Αυτοδιοίκησης (ΟΤΑ), των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης (ΟΚΑ), των νοσοκομείων και των λοιπών Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου (ΝΠΔΔ) ήταν χαμηλότερο από αυτό που είχε προβλεφθεί αρχικά: οι κύριες αιτίες ήταν η μείωση των ασφαλιστικών εισφορών στους ΟΚΑ εξαιτίας της αυξημένης ανεργίας και η πληρωμή παρελθουσών υποχρεώσεων των ΟΤΑ (βλ. Υπουργείο Οικονομικών, [2011α]).

Αξίζει πάντως να σημειωθεί ότι η μείωση των δαπανών του κρατικού προϋπολογισμού ήταν υψηλότερη από την προβλεπόμενη, γεγονός που περιορίσε την απόκλιση στο δημοσιονομικό έλλειμμα. Ωστόσο, μεγάλο μέρος της επιπρόσθετης μείωσης των δαπανών προήλθε από την περικοπή στο Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ), γεγονός που συνέβαλε

στην όξυνση της ύφεσης, εξαιτίας και του υψηλού πολλαπλασιαστή που παραδοσιακά χαρακτηρίζει τις συγκεκριμένες δαπάνες. Αυτή η επιπλέον μείωση στις επενδύσεις αναμένεται να έχει συγχρόνως δυσμενείς επιδράσεις στις αναπτυξιακές προοπτικές της οικονομίας.

Τον Ιούνιο του 2011 η κυβέρνηση προχώρησε στην κατάρτιση του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ). Το συγκεκριμένο πλαίσιο έθεσε τις κατευθύνσεις εντός των οποίων θα κινηθεί η δημοσιονομική πολιτική της Ελλάδας μέχρι και το 2015. Το ΜΠΔΣ ψηφίστηκε στις 29 Ιουνίου από την ελληνική Βουλή (την 1η Ιουλίου εκδόθηκε το σχετικό ΦΕΚ) και περιείχε μια σειρά νέων μέτρων: περαιτέρω μείωση των μισθών στον δημόσιο τομέα, συγχωνεύσεις/καταργήσεις δημόσιων φορέων, επιπρόσθετη συρρίκνωση δαπανών, μείωση του αριθμού των δημόσιων υπαλλήλων και αύξηση του ΦΠΑ. Αξίζει να σημειωθεί ότι τα συγκεκριμένα μέτρα κινούνται στην ίδια ακριβώς κατεύθυνση με αυτή των πολιτικών που εφαρμόστηκαν το 2010. Ωστόσο, το βασικό νέο στοιχείο που εισήχθη με το ΜΠΔΣ είναι το εκτεταμένο πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων, για το οποίο υπήρχε η προσδοκία ότι θα οδηγούσε σε είσπραξη 50 δισ. ευρώ το διάστημα 2011-2015.

Από τα στοιχεία του Πίνακα 4.2 φαίνεται ότι οι προβλέψεις του ΜΠΔΣ τον Ιούνιο για τα δημοσιονομικά μεγέθη του 2011 απέχουν αρκετά από τις τελικές εκτιμήσεις των πραγματοποιήσεων, όπως αυτές αποτυπώνονται στον πρόσφατο προϋπολογισμό του Υπουργείου Οικονομικών. Ειδικότερα, καταγράφεται σημαντική υστέρηση στα έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού, η οποία, όπως και το 2010, φανερώνει τόσο τις αδυναμίες του φοροεισπρακτικού μηχανισμού και του φορολογικού συστήματος όσο και την ελλιπή πρόβλεψη του

Πίνακας 4.2: Σύγκριση εκτιμήσεων του ΜΠΔΣ με τις τελικές εκτιμήσεις των πραγματοποιήσεων για τα δημοσιονομικά μεγέθη και το ΑΕΠ (σε δισ. ευρώ, τρέχουσες τιμές, εκτός αν ορίζονται διαφορετικά), Ελλάδα, 2011

	Εκτιμήσεις ΜΠΔΣ	Τελικές εκτιμήσεις πραγματοποιήσεων	Απόκλιση
Έσοδα κρατικού προϋπολογισμού (1)	58,0	54,7	-3,3
Καθαρά έσοδα τακτικού προϋπολογισμού	54,0	51,3	-2,7
Έσοδα ΠΔΕ	3,9	3,4	-0,5
Δαπάνες κρατικού προϋπολογισμού (2)	79,0	77,6	-1,4
Δαπάνες τακτικού προϋπολογισμού	71,5	70,7	-0,8
Δαπάνες ΠΔΕ	7,6	6,9	-0,7
Ισοζύγιο κρατικού προϋπολογισμού: (3)=(1)-(2)	-21,0	-22,9	-1,9
Εθνικολογιστικές προσαρμογές κεντρικής κυβέρνησης (4)	0,7	0,9	0,2
Ισοζύγιο νομικών προσώπων πλην ΔΕΚΟ (5)	1,2	0,9	-0,3
Ισοζύγιο ΔΕΚΟ επαναταξινομημένων εντός της γεν. κυβέρνησης (6)	1,2	1,3	0,1
Ισοζύγιο κεντρικής κυβέρνησης κατά ESA-95: (7)=(3)+(4)+(5)+(6)	-17,9	-19,8	-1,9
Ισοζύγιο ΟΤΑ κατά ESA-95 (8)	-0,1	0,0	0,1
Ισοζύγιο ΟΚΑ κατά ESA-95 (9)	1,7	0,1	-1,6
Ισοζύγιο γενικής κυβέρνησης κατά ESA-95: (10)=(7)+(8)+(9)	-16,3	-19,7	-3,4
Ισοζύγιο γενικής κυβέρνησης κατά ESA-95 (ως % του ΑΕΠ)	-7,2	-9,0	-1,8
ΑΕΠ	225,4	217,8	-7,6

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών (2011β)

μεγέθους της ύφεσης στην οικονομία. Το ΑΕΠ σε ονομαστικούς όρους απέχει κατά 7,6 δισ. ευρώ από αυτό που είχε εκτιμηθεί στο ΜΠΔΣ του Ιουνίου.³⁸ Επίσης, το πλεόνασμα των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης αναμένεται με βάση τις πρόσφατες εκτιμήσεις να είναι πολύ χαμηλότερο από εκείνο που είχε υπολογιστεί, πιέζοντας προς τα πάνω το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης. Όσον αφορά τις δαπάνες του κρατικού προϋπολογισμού, αυτές μειώθηκαν περισσότερο από ό,τι είχε προβλεφθεί προκειμένου να περιοριστεί το δημοσιονομικό έλλειμμα, με ιδιαίτερο βάρος να δίνεται, όπως

και το 2010, στη μείωση των δαπανών του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων.

Από τα στοιχεία των Πινάκων 4.1 και 4.2 φανερώνεται ξεκάθαρα η αδυναμία του Υπουργείου Οικονομικών να αποτιμήσει ορθά τις επιπτώσεις των πολιτικών που εφαρμόζει. Κυρίως φαίνεται να υπάρχει αδυναμία στην πρόβλεψη των δυσμενών επιδράσεων των συγκεκριμένων πολιτικών στην οικονομική δραστηριότητα, με αποτέλεσμα να επηρεάζονται περισσότερο από όσο αναμενόταν τα φορολογικά έσοδα, το ισοζύγιο των Οργανισμών Κοινωνικών Ασφάλισης, όπως επίσης οι δαπάνες που σχετίζονται με τα επιδόματα ανεργίας. Ως αποτέλεσμα, ασκείται πίεση για περαιτέρω περιστολή των δημοσιονομικών δαπανών, μεγάλο μέρος της οποίας επικεντρώνεται στο

38. Η βασική αιτία αυτής της απόκλισης είναι η αδυναμία πρόβλεψης του μεγέθους της συρρίκνωσης στην ιδιωτική κατανάλωση (βλ. Δαφέρμος και Νικολαΐδη, 2011).

Πίνακας 4.3: Δημοσιονομικά μεγέθη ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ, Ελλάδα, 2010-2014

	2010	2011	2012	2013	2014
Έσοδα	39,5	41,4	42,5	42,7	42,9
Έμμεσοι φόροι	12,0	13,8	13,6	13,6	13,6
Άμεσοι φόροι	7,7	7,9	9,1	9,2	9,4
Κοινωνικές εισφορές	13,1	12,9	12,5	12,9	13,1
Πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών	2,4	2,0	2,1	2,1	2,2
Λοιπά τρέχοντα έσοδα	2,2	2,5	2,5	2,4	2,3
Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις εισπρακτέες	2,0	2,2	2,8	2,6	2,3
Δαπάνες	50,1	50,1	49,5	49,5	47,9
Ενδιάμεση κατανάλωση	6,1	4,9	4,9	4,8	4,4
Αμοιβές προσωπικού	12,1	11,6	10,5	10,6	10,4
Κοινωνικές μεταβιβάσεις σε χρήμα	20,8	21,3	21,3	20,7	19,5
Τόκοι	5,7	6,7	7,1	7,7	7,9
Επιχορηγήσεις	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Λοιπές τρέχουσες δαπάνες	1,5	1,8	1,6	1,7	1,6
Ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου	2,8	2,6	2,7	2,7	2,7
Λοιπές κεφαλαιακές δαπάνες	1,1	1,3	1,4	1,3	1,3
Ισοζύγιο γενικής κυβέρνησης	-10,6	-8,7	-7,0	-5,3	-2,9
Πρωτογενές ισοζύγιο	-5,0	-2,0	0,1	2,4	5,0

Πηγή: European Commission (2011a)

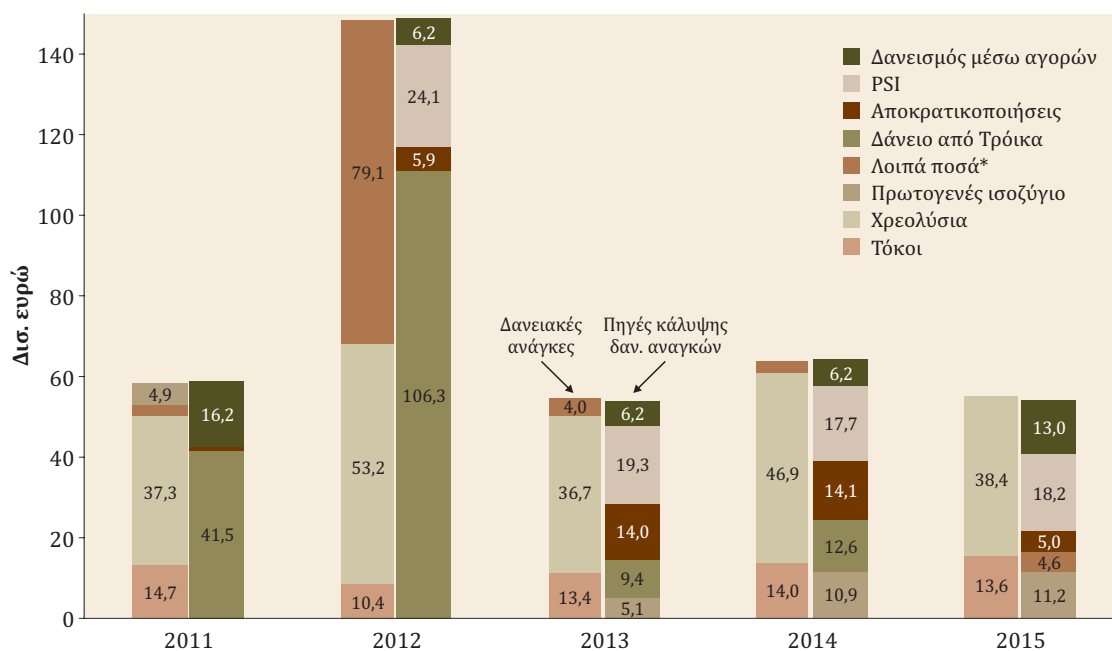
Σημείωση: Το 2013 και το 2014 προβλέπεται ότι θα εφαρμοστούν περαιτέρω μέτρα ύψους 1,5 και 2,1 ποσοστιαίων μονάδων του ΑΕΠ αντίστοιχα. Τα μέτρα αυτά δεν έχουν ακόμη προσδιοριστεί.

Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων, συμβάλλοντας στην επιδείνωση της ύφεσης και στη δημιουργία ενός αποσταθεροποιητικού φαύλου κύκλου στο δημοσιονομικό σύστημα της οικονομίας. Ωστόσο, παρά την αποτυχία της μέχρι σήμερα ασκούμενης πολιτικής, τόσο η Τρόικα όσο και η σημερινή κυβέρνηση συνεργασίας εμμένουν στη συνέχιση της πολιτικής αυτής. Σε ό,τι ακολουθεί γίνεται μια συνολική αποτίμηση των προοπτικών που δημιουργούνται για την κρίση χρέους εάν προχωρήσουν τα μέτρα που έχουν συμφωνηθεί στο πλαίσιο της συγκεκριμένης πολιτικής.

Ο Πίνακας 4.3 μας επιτρέπει να αξιολογήσουμε τη δημοσιονομική κατάσταση της Ελλάδας τα επόμενα χρόνια αν προχωρήσει η πλήρης εφαρμογή των μέτρων δημοσιονομικής λιτότητας και επαληθευτούν όλες οι τρέχουσες

εκτιμήσεις. Σύμφωνα με τις προβλέψεις που παρατίθενται στον συγκεκριμένο πίνακα (οι οποίες βασίζονται στην πρόσφατη έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ελληνική οικονομία), το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης προσδοκάται ότι θα φτάσει στο 2,9% το 2014, ενώ από το 2012 το πρωτογενές ισοζύγιο αναμένεται να γίνει οριακά θετικό. Η προσεκτική ανάγνωση των στοιχείων φανερώνει ότι η προσαρμογή του ελλείμματος αναμένεται να προέλθει κυρίως από το σκέλος των δαπανών και δευτερευόντως από την αύξηση των εσόδων. Πιο συγκεκριμένα, οι προβλέψεις ορίζουν ότι το διάστημα 2011-2014 οι δαπάνες θα μειωθούν κατά 2,4 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ· την ίδια περίοδο τα έσοδα αναμένεται να αυξηθούν μόλις κατά 1,5 ποσοστιαία μονάδα του ΑΕΠ.

Διάγραμμα 4.1: Ακαθάριστες δανειακές ανάγκες και πηγές κάλυψής τους, γενική κυβέρνηση, Ελλάδα, 2011-2015



Πηγή: IMF (2011)

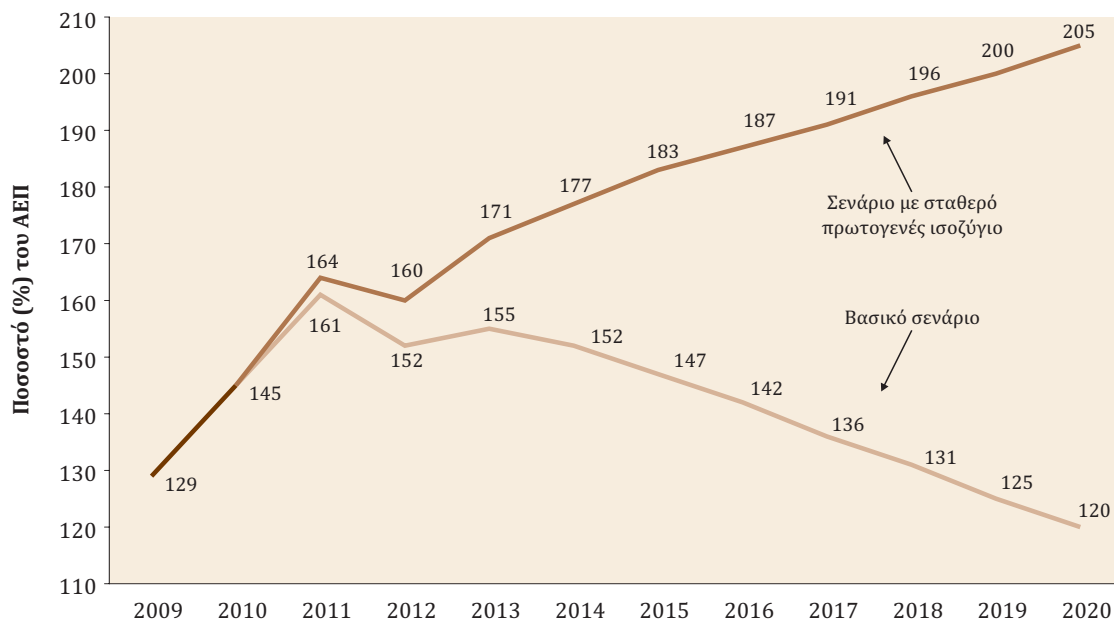
* Τα λοιπά ποσά αφορούν ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών, παροχή ρευστότητας στους ιδιώτες που θα συμμετάσχουν στο PSI καθώς και άλλες προσαρμογές ελλείμματος-χρέους (stock-flow adjustments).

Από τον Πίνακα 4.3 προκύπτουν επιπλέον οι εξής παρατηρήσεις: Πρώτον, ο λόγος των άμεσων προς τους έμμεσους φόρους προβλέπεται να κυμανθεί κατά προσέγγιση μεταξύ 0,57 και 0,69· θα βρίσκεται δηλαδή σε ίδια περίπου επίπεδα με εκείνα στα οποία βρισκόταν κατά μέσο όρο το διάστημα 1995-2009. Το γεγονός αυτό αποκαλύπτει την αδυναμία της πολιτικής που ορίζεται από το ΜΠΔΣ να αντιμετωπίσει το πρόβλημα που αφορά την υστέρηση εσόδων από την άμεση φορολογία· αντίθετα, η έμφαση δίνεται για άλλη μια φορά στην έμμεση φορολόγηση, η οποία πλήττει περισσότερο τα χαμηλότερα εισοδήματα. Δεύτερον, οι κοινωνικές μεταβιβάσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ αναμένεται να ακολουθήσουν καθοδική πορεία για το διάστημα 2011-2014, μαρτυρώντας την πρόθεση για μείωση του αναδιανεμητικού ρόλου του κράτους. Τρίτον, η μείωση των δαπανών θα προέλθει κυρίως

από τη συρρίκνωση του ποσού που χρησιμοποιείται για τις αμοιβές του προσωπικού: αυτή η συρρίκνωση θα προκύψει τόσο από τη μείωση των εργαζομένων στον δημόσιο τομέα όσο και από τη συρρίκνωση των απολαβών τους. Τέταρτον, καταγράφεται σταθερή αύξηση των τόκων που πρέπει να πληρώσει ο δημόσιος τομέας ως ποσοστό του ΑΕΠ, η οποία είναι απόρροια του ιδιαίτερα υψηλού συσσωρευμένου χρέους της χώρας και των υψηλών επιτοκίων δανεισμού.

Στο Διάγραμμα 4.1 παρουσιάζονται οι ακαθάριστες δανειακές ανάγκες της γενικής κυβέρνησης της Ελλάδας το διάστημα 2011-2015 με βάση τις εκτιμήσεις της πρόσφατης έκθεσης του IMF (International Monetary Fund) για την ελληνική οικονομία. Παρουσιάζονται επίσης οι πηγές κάλυψης αυτών των αναγκών. Πιο συγκεκριμένα, στην αριστερή στήλη για κάθε έτος απεικονίζονται οι ακαθάριστες δανεια-

Διάγραμμα 4.2: Εξέλιξη του χρέους της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ, Ελλάδα, 2009-2020



Πηγή: IMF (2011)

κές ανάγκες, οι οποίες προσδιορίζονται κατά κύριο λόγο από το άθροισμα των τόκων, των χρεολυσίων και του πρωτογενούς ελλείμματος (όταν αυτό υπάρχει, βλ. 2011). Στη δεξιά στήλη απεικονίζονται οι πηγές κάλυψης αυτών των αναγκών: πρωτογενές πλεόνασμα –όταν αυτό υπάρχει, βλ. 2013, 2014, 2015 (το 2012 το πλεόνασμα αυτό είναι πολύ κοντά στο 0)–, δάνειο από τον χρηματοπιστωτικό μηχανισμό της Τρόικας, έσοδα από αποκρατικοποιήσεις, ποσό που καλύπτεται μέσω του προγράμματος ανταλλαγής ομολόγων (Private Sector Involvement –PSI), το οποίο αποφασίστηκε στη Σύνοδο Κορυφής της 26ης-27ης Οκτωβρίου,³⁹ και δάνειο μέσω αγορών (ουσιαστικά μέσω βραχυπρόθεσμων τίτλων). Στα λοιπά ποσά περιλαμβάνονται, μεταξύ άλλων, τα χρήματα που θα δοθούν για ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών και για παροχή ρευστότητας στους ιδιώτες που θα συμμετάσχουν στο PSI. Γι' αυτόν

το λόγο είναι ιδιαίτερα υψηλά το 2012, όταν το ελληνικό Δημόσιο θα πρέπει να καταβάλει περίπου 30 δισ. ευρώ για ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών και επιπλέον 30 δισ. ευρώ περίπου προκειμένου να δώσει μέσω της παροχής ρευστότητας κίνητρα στους ιδιώτες για να συμμετάσχουν στο πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων. Τα ποσά αυτά θα καλυφθούν κατά κύριο λόγο με δανεισμό από το μηχανισμό στήριξης της Τρόικας. Η μείωση των δανειακών υποχρεώσεων μέσω PSI μέχρι το 2015 θα είναι σωρευτικά ίση με 80 δισ. ευρώ περίπου. Ωστόσο, η Ελλάδα θα χρειαστεί να επιτύχει πολύ υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα και να συγκεντρώσει περίπου 40 δισ. από τις αποκρατικοποιήσεις μέχρι το 2015 προκειμένου να μη χρειαστεί να προχωρήσει σε νέα μείωση του χρέους ή σε υψηλότερο δανεισμό από το μηχανισμό στήριξης της Τρόικας.

Αξίζει επιπλέον να εξετάσουμε τις προβλέψεις της πρόσφατης έκθεσης του IMF για την πορεία εξέλιξης του δημόσιου χρέους τα επόμενα χρόνια. Σύμφωνα με το βασικό σενάριο που

39. Για τις αποφάσεις της συγκεκριμένης Συνόδου Κορυφής βλ. Council of the European Union (2011).

έχει υιοθετηθεί, το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ θα ακολουθήσει καθοδική πορεία από το 2013 και μετά, φτάνοντας το 2020 στο 120%, ένα μέγεθος το οποίο –σύμφωνα με το IMF– μπορεί να θεωρηθεί βιώσιμο. Ωστόσο, οι βασικές παραδοχές του συγκεκριμένου σεναρίου είναι ιδιαίτερα εύθραυστες. Συγκεκριμένα, το σενάριο προϋποθέτει μεταξύ άλλων ότι θα υπάρξει σχεδόν καθολική συμμετοχή των ιδιωτών στο πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων (PSI), ότι ο πραγματικός ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης θα είναι θετικός από το 2013 και μετά, ενώ θα ξεπεράσει το 2% από το 2015 και έπειτα, καθώς και ότι θα υπάρχει πρωτογενές πλεόνασμα από το 2012 και μετά – το οποίο θα είναι σταθερά πάνω από 4% του ΑΕΠ από το 2014 και έπειτα. Είναι σαφές ότι η εξέλιξη του χρέους θα είναι αρκετά διαφορετική από την επιθυμητή αν κάποια από τις παραπάνω παραδοχές δεν επιβεβαιωθεί. Για παράδειγμα, σύμφωνα με εναλλακτικά σενάρια του IMF (2011), αν το πρωτογενές ισοζύγιο παραμένει στα επίπεδα που είναι σήμερα, προβλέπεται ότι το χρέος ολόένα και θα αυξάνεται, φτάνοντας το 2020 στο 205% του ΑΕΠ (βλ. Διάγραμμα 4.2). Επίσης, αν η συμμετοχή των ιδιωτών στο πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων είναι στο 50% και όχι σχεδόν καθολική, όπως προβλέπεται στο βασικό σενάριο, το χρέος αναμένεται να φτάσει στο 145% του ΑΕΠ το 2020, με υψηλότερη τιμή στο ενδιάμεσο διάστημα το 179%.⁴⁰

40. Αναφορικά με τα στοιχεία που αναγράφονται στα Διαγράμματα 4.1 και 4.2, είναι χρήσιμο να υπογραμμίσουμε τον ιδιαίτερο ρόλο των αποκρατικοποιήσεων. Από τη σκοπιά των χρηματοοικονομικών εισροών-εκροών, τα έσοδα από τις αποκρατικοποιήσεις αναμένεται να έχουν δύο θετικές επιπτώσεις: 1) θα χρησιμοποιηθούν για την αποπληρωμή χρεολυσίων και τη μείωση του χρέους, 2) θα συμβάλουν έμμεσα στη μείωση των τόκων αποτρέποντας υψη-

Με βάση τα στοιχεία του Πίνακα 4.3 και των Διαγραμμάτων 4.1 και 4.2, γίνεται σαφές ότι, ακόμη και αν οι τρέχουσες εκτιμήσεις αποδειχθούν ρεαλιστικές και παράλληλα υπάρξει πιστή εφαρμογή των δημοσιονομικών μέτρων και των αποφάσεων της Συνόδου Κορυφής της 26ης-27ης Οκτωβρίου, η κατάσταση στην οποία θα οδηγηθεί το δημοσιονομικό σύστημα στην Ελλάδα θα έχει τα ακόλουθα χαρακτηριστικά: Πρώτον, ο λόγος άμεσων-έμμεσων φόρων δεν θα αυξηθεί, δεν θα υπάρξει ουσιαστική βελτίωση στο ζήτημα της είσπραξης εσόδων από την άμεση φορολογία, ενώ σε ό,τι αφορά τις δαπάνες θα δοθεί έμφαση στη μείωση όσων σχετίζονται με το κοινωνικό σκέλος του κράτους, χωρίς να προβλέπονται ριζικές μεταρρυθμίσεις για την αύξηση της αποτελεσματικότητας συνολικά των δημοσιονομικών δαπανών. Αυτό σημαίνει ότι κανένα από τα δομικά προβλήματα του δημοσιονομικού συστή-

λότερο δανεισμό για την αποπληρωμή των χρεολυσίων. Εντούτοις, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη τα εξής δύο στοιχεία: Πρώτον, οι αποκρατικοποιήσεις δεν μειώνουν το καθαρό χρέος μιας χώρας (βλ. Ενότητα 3), αφού συνοδεύονται από παράλληλη μείωση των χρηματοοικονομικών στοιχείων του ενεργητικού της (εξαίρεση βέβαια αποτελεί η περίπτωση εκείνη στην οποία γίνεται επαναγορά ομολόγων στη δευτερογενή αγορά σε χαμηλότερη τιμή). Δεύτερον, το γεγονός ότι πωλούνται μετοχές σημαίνει ότι το Δημόσιο έχει απώλεια μελλοντικών εσόδων από τη διανομή κερδών των δημόσιων επιχειρήσεων και οργανισμών. Συνεπώς, προκειμένου να αποφανθεί κάποιος για τον αν οι αποκρατικοποιήσεις έχουν σε μεσοπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα θετικές επιπτώσεις στη χρηματοπιστωτική κατάσταση του δημόσιου τομέα, είναι αναγκαίο να προχωρήσει σε λεπτομερή ανάλυση κόστους-οφέλους. Είναι πάντως αξιοσημείωτο ότι, ενώ στο ΜΠΔΣ του Ιουνίου του 2011 προβλεπόταν πως τα έσοδα από αποκρατικοποιήσεις θα είναι 50 δισ. ευρώ το διάστημα 2011-2015, οι εκτιμήσεις για το ποσό αυτό έχουν μειωθεί ήδη μέσα σε ένα εξάμηνο περίπου στα 40 δισ. ευρώ (βλ. Διάγραμμα 4.1).

Πίνακας 4.4: Προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τα μακροοικονομικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας, 2012-2015 (τα μεγέθη είναι σε δισ. ευρώ, τρέχουσες τιμές, εκτός αν ορίζονται διαφορετικά)

	2012	2013	2014	2015
Συνολική κατανάλωση (1)	190,5	187,9	188,7	190,7
Ιδιωτική κατανάλωση	157,8	157,4	159,3	161,4
Δημόσια κατανάλωση	32,7	30,5	29,4	29,3
Συνολικές επενδύσεις παγίου κεφαλαίου (2)	31,2	33,4	36,4	39,6
Ιδιωτικές επενδύσεις παγίου κεφαλαίου	25,5	27,6	30,4	-
Δημόσιες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου	5,7	5,8	6,0	-
Εμπορικό ισοζύγιο (3)	-9,7	-7,0	-4,8	-2,2
Εξαγωγές	56,4	60,4	64,9	69,8
Εισαγωγές	66,1	67,4	69,7	72,0
Μεταβολή αποθεμάτων (4)	0,0	0,0	0,0	0,0
ΑΕΠ=(1)+(2)+(3)+(4)	212,0	214,3	220,3	228,1
Ρυθμός μεγέθυνσης του πραγματικού ΑΕΠ (%)	-2,8	0,7	2,4	2,9
Ανεργία (%)	17,5	17,5	16,9	16,3
Πληθωρισμός (%)	0,7	0,8	1,0	1,1
Αμοιβές εργαζομένων (σύνολο της οικονομίας)	72,2	71,7	72,3	73,6
Αμοιβές εργαζομένων (δημόσιος τομέας)	22,3	22,7	22,9	-
Αμοιβές εργαζομένων (ιδιωτικός τομέας)	49,9	49,0	49,4	-
Αμοιβές εργαζομένων ως % του ΑΕΠ (σύνολο της οικονομίας)	34,1	33,5	32,8	32,3
Αμοιβές ανά εργαζόμενο (σε χιλ. ευρώ)	24,9	24,6	24,7	25,0
Μοναδιαίο κόστος εργασίας (έτος βάσης 1995)	67,5	66,5	65,9	65,5
Ρυθμός πιστωτικής επέκτασης (ιδιωτικός τομέας)	-2,6	1,5	3,0	3,6

Πηγή: European Commission (2011a), υπολογισμοί συγγραφέων και IMF (2011) για το ρυθμό πιστωτικής επέκτασης

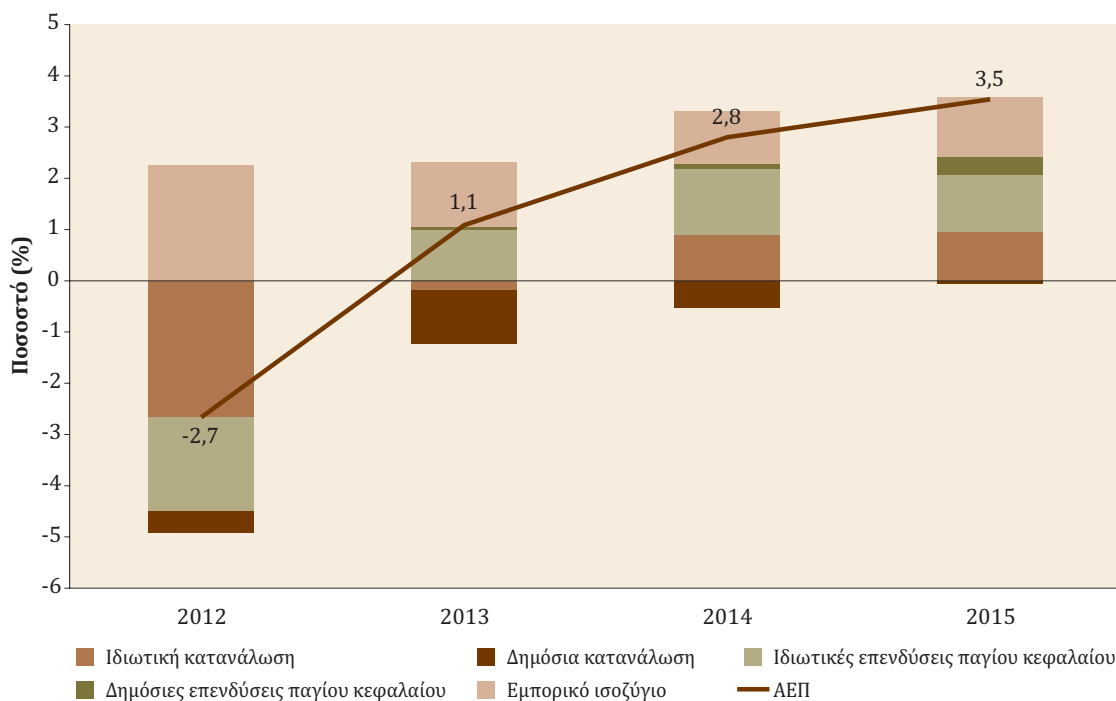
ματος στην Ελλάδα, τα οποία επισημάνθηκαν στην Ενότητα 2, δεν φαίνεται ότι πρόκειται να αντιμετωπιστεί. Δεύτερον, η χρηματοπιστωτική κατάσταση του δημόσιου τομέα θα εξακολουθεί να είναι ιδιαίτερα εύθραυστη, δεδομένου ότι οι ανάγκες για νέο δανεισμό θα παραμείνουν σημαντικές και το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ θα είναι για μεγάλο χρονικό διάστημα σε πολύ υψηλά επίπεδα. Καθίσταται σαφές συνεπώς ότι η ασκούμενη πολιτική δεν δημιουργεί προοπτικές για ουσιαστική βελτίωση των προβλημάτων που αντιμετωπίζει ο δημόσιος τομέας της ελληνικής οικονομίας.

Παράλληλα, είναι πολύ σημαντικό να επισημανθεί ότι η προαναφερθείσα κατάσταση αποτελεί την πιο αισιόδοξη παραδοχή για τις

δημοσιονομικές εξελίξεις. Όπως σημειώθηκε και παραπάνω, αν το πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων δεν έχει την προσδοκώμενη έκβαση, τόσο το χρέος όσο και οι δανειακές ανάγκες της γενικής κυβέρνησης θα βρεθούν σε μη βιώσιμα επίπεδα. Το ίδιο θα ισχύσει αν οι μακροοικονομικές παραδοχές δεν επαληθευτούν στην πράξη. Συνεπώς η εξέταση των συγκεκριμένων παραδοχών καθίσταται αναγκαία για την αξιολόγηση των προοπτικών που διαμορφώνονται για το δημοσιονομικό σύστημα της χώρας.

Στον Πίνακα 4.4 αποτυπώνονται τα βασικά στοιχεία του μακροοικονομικού σεναρίου στο οποίο στηρίζονται τα μέτρα δημοσιονο-

Διάγραμμα 4.3: Συνεισφορά των μακροοικονομικών μεγεθών στην ποσοστιαία αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ, Ελλάδα, 2012-2015



Πηγή: European Commission (2011a)

μικής λιτότητας.⁴¹ Με βάση το σενάριο αυτό, το 2012 θα είναι το τελευταίο έτος ύφεσης για την ελληνική οικονομία, η οποία προβλέπεται ότι θα επιστρέψει σε θετικούς και αυξανόμενους ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης από το 2013 και μετά. Οι κύριες επιμέρους παραδοχές στις οποίες βασίζεται η εκτίμηση για την ανάκαμψη του ΑΕΠ είναι ότι η ιδιωτική κατανάλωση θα σταθεροποιηθεί το 2013 και θα ακολουθήσει ανοδική πορεία φτάνοντας τα 161,4 δισ. ευρώ το 2015, ότι οι ιδιωτικές επενδύσεις

θα αυξηθούν σταδιακά και ότι θα συνεχιστεί η σημαντική άνοδος των εξαγωγών τα επόμενα χρόνια. Χωρίς την επαλήθευση των συγκεκριμένων μακροοικονομικών παραδοχών, το ΑΕΠ δεν μπορεί να επανέλθει σε θετικούς ρυθμούς, αν λάβουμε υπόψη τη συρρίκνωση της δημόσιας κατανάλωσης και την έλλειψη σημαντικής αύξησης στις δημόσιες επενδύσεις.

Στο Διάγραμμα 4.3 αποτυπώνεται η συνεισφορά των επιμέρους μακροοικονομικών μεγεθών στο ρυθμό μεταβολής του ονομαστικού ΑΕΠ.⁴² Μπορούμε να διαπιστώσουμε ότι η ανάκαμψη που προβλέπεται από το 2013 και μετά βασίζεται στη βελτίωση του εμπορικού ισοζυγίου καθώς και στην αύξηση των ιδιω-

41. Στην ανάλυση που γίνεται τα μακροοικονομικά μεγέθη παρουσιάζονται σε ονομαστικούς όρους προκειμένου να είναι ευκολότερη η σύγκριση με τα δημοσιονομικά μεγέθη τα οποία εκφράζονται σε ονομαστικούς όρους στο σχεδιασμό του προγράμματος λιτότητας. Λόγω του χαμηλού πληθωρισμού κατά την υπό εξέταση περίοδο, οι διαφορές μεταξύ ονομαστικών και πραγματικών μεταβλητών δεν είναι τόσο σημαντικές ώστε να επηρεάζονται τα βασικά συμπεράσματα της ανάλυσης.

42. Λόγω της έλλειψης στοιχείων για τις δημόσιες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου το 2015, υιοθετείται η υπόθεση ότι ο λόγος των δημόσιων προς τις ιδιωτικές επενδύσεις είναι ίδιος με αυτόν του 2014.

τικών επενδύσεων και της ιδιωτικής κατανάλωσης (η τελευταία από το 2014 και έπειτα). Αντίθετα, σχεδόν μηδαμινή αναμένεται να είναι η συμβολή των δημόσιων επενδύσεων, ενώ αρνητική θα είναι –με βάση τις προβλέψεις– η συνεισφορά της δημόσιας κατανάλωσης (μέχρι και το 2014) εξαιτίας του προγράμματος δημοσιονομικής λιτότητας.

Συνεπώς είναι κρίσιμης σημασίας να εξεταστεί κατά πόσο οι παραδοχές για την εξέλιξη των ιδιωτικών δαπανών και των εξαγωγών ανταποκρίνονται σε ρεαλιστικές προσδοκίες. Έχοντας ως αναφορά τα στοιχεία που παρουσιάζονται στον Πίνακα 4.4, μπορούμε να κάνουμε τις παρακάτω επισημάνσεις: Πρώτον, η υπόθεση για τη σταθεροποίηση και τη σταδιακή αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης φαίνεται να συνδέεται σε μεγάλο βαθμό με την παραδοχή ότι το σύνολο των αμοιβών των εργαζομένων στον ιδιωτικό και τον δημόσιο τομέα της οικονομίας θα σταθεροποιηθεί ως ποσό και θα αρχίσει να αυξάνεται από το 2014 και έπειτα. Αυτό ουσιαστικά προϋποθέτει ότι οι αμοιβές ανά εργαζόμενο θα παραμείνουν σχεδόν στα ίδια επίπεδα –παρά την εφαρμογή μέτρων που προωθούν την αύξηση της ευελιξίας στην αγορά εργασίας– καθώς και ότι σταδιακά θα σημειωθεί ανάκαμψη στην απασχόληση, που θα οδηγήσει σε μείωση του ποσοστού ανεργίας από το 2014 και μετά. Είναι σημαντικό να επισημανθεί ότι η μείωση της ανεργίας έχει ως αναγκαία προϋπόθεση αφενός ότι δεν θα προχωρήσουν σε μεγάλο βαθμό οι διαδικασίες συρρίκνωσης του αριθμού των δημόσιων υπαλλήλων και αφετέρου ότι η απασχόληση στον ιδιωτικό τομέα θα ξεκινήσει να αυξάνεται σχετικά σύντομα.

Μία επιπλέον κρίσιμη παραδοχή –η οποία κρίνεται αναγκαία για την αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης– είναι ότι θα αυξηθεί η πι-

στωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα από το 2013 και έπειτα, μέρος της οποίας αναμένεται να απορροφηθεί και από τα νοικοκυριά. Είναι προφανές ότι αναγκαία προϋπόθεση, αν και όχι ικανή, για να συμβεί αυτό είναι να τερματιστούν σύντομα τα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες εξαιτίας των μειωμένων καταθέσεων και της υψηλής έκθεσής τους σε επισφαλή δάνεια και ομόλογα. Μία ρεαλιστική αποτύπωση των προοπτικών που δημιουργεί η υπάρχουσα κατάσταση στην οικονομία θα καταδείκνυε ότι αυτό είναι αρκετά δύσκολο να συμβεί.

Δεύτερον, η υπόθεση για την αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων μετά το 2013 στηρίζεται σε σημαντικό βαθμό στην επιμέρους παραδοχή ότι η μείωση του μοναδιαίου κόστους εργασίας θα συνεχιστεί για όλο το υπό εξέταση διάστημα, καθώς και ότι αυτή η μείωση θα αποτελέσει κίνητρο για επενδύσεις από επιχειρηματίες της Ελλάδας και του εξωτερικού. Βασίζεται ακόμη στην παραδοχή ότι, όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, θα καταγραφεί πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα, γεγονός που θα επιτρέψει τη χρηματοδότηση νέων επενδυτικών σχεδίων. Ωστόσο, θα μπορούσε κάποιος να ισχυριστεί ότι, αν δεν ανατραπεί το περιβάλλον αυξημένης αβεβαιότητας, είναι αρκετά δύσκολο να καταγραφεί η επιθυμητή ανάκαμψη στις ιδιωτικές επενδύσεις.

Τρίτον, η υψηλή αύξηση των εξαγωγών που αποτυπώνεται στο μακροοικονομικό σενάριο ουσιαστικά προαπαιτεί, μεταξύ άλλων, τα ακόλουθα: (1) να υπάρξει ανάκαμψη της παγκόσμιας και της ευρωπαϊκής οικονομίας προκειμένου να αυξηθούν τα εισοδήματα στο εξωτερικό· (2) η μείωση στο κόστος ανά μονάδα εργασίας να περάσει στις τιμές των προϊόντων και των υπηρεσιών που εξάγει η

χώρα· (3) να διευρυνθεί η παραγωγική βάση της ελληνικής οικονομίας έτσι ώστε να αυξηθεί το εύρος των προϊόντων και των υπηρεσιών που εξάγονται. Το (1) δεν φαίνεται τόσο πιθανό αν ληφθούν υπόψη οι πλέον πρόσφατες προβλέψεις των διεθνών οργανισμών⁴³ και η γενίκευση των μέτρων δημοσιονομικής λιτότητας στην Ευρωζώνη. Μάλιστα, τα μέτρα λιτότητας αναμένεται να ενταθούν, αν λάβει κάποιος υπόψη τις αποφάσεις της Συνόδου Κορυφής της 8ης-9ης Δεκεμβρίου, οι οποίες προβλέπουν αυστηρότερες κυρώσεις στις χώρες που δεν επιτυγχάνουν τους στόχους για τα δημοσιονομικά ελλείμματα.⁴⁴ Το (2) συνεπάγεται ότι τα περιθώρια κέρδους θα πρέπει να μείνουν σταθερά ή να μειωθούν, κάτι το οποίο δεν μπορεί να θεωρηθεί ιδιαίτερα πιθανό, αν ληφθεί υπόψη ότι τα περιθώρια κέρδους στην Ελλάδα αυξήθηκαν την τελευταία διετία.⁴⁵ Το (3) προϋποθέτει επενδύσεις σε νέους τομείς. Ωστόσο, αυτό προαπαιτεί τη δημιουργία και την υλοποίηση ενός αναπτυξιακού σχεδίου που θα κινητοποιήσει χρηματοδοτικούς πόρους τόσο από το εσωτερικό όσο και από το εξωτερικό της χώρας. Κάτι τέτοιο δεν φαίνεται να βρίσκεται στις άμεσες προτεραιότητες της ελληνικής κυβέρνησης και της Τρόικας.

Συμπερασματικά, από τις παραπάνω παρατηρήσεις γίνεται σαφές ότι οι υποθέσεις του μακροοικονομικού σεναρίου στο οποίο έχει στηριχθεί το πρόγραμμα λιτότητας είναι ιδιαίτερα εύθραυστες. Είναι μάλιστα σημαντικό πως ακόμη και αν ορισμένες μόνο από τις υποθέσεις αυτές δεν επαληθευτούν, είναι πολύ πιθανόν το ΑΕΠ να διαμορφωθεί σε επίπεδα

αρκετά χαμηλότερα από τα προβλεπόμενα, εξαιτίας της υψηλής αλληλεξάρτησης που εξορισμού παρουσιάζουν τα μακροοικονομικά μεγέθη.

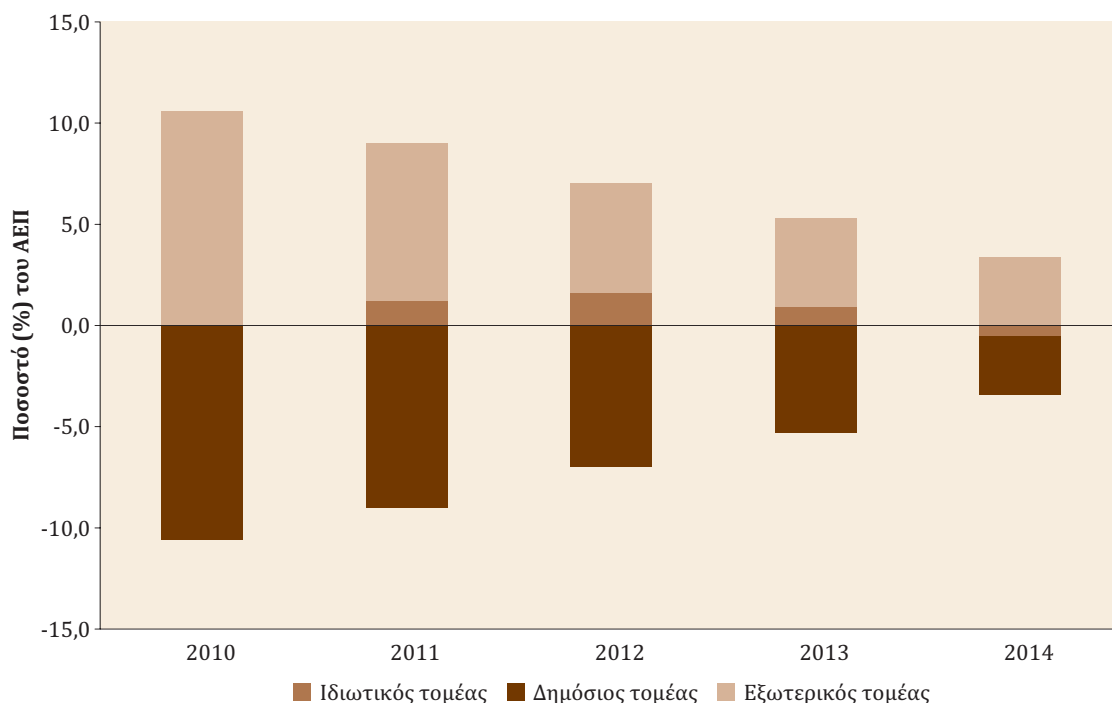
Σχετικά με τα στοιχεία που παρουσιάζονται στον Πίνακα 4.4, είναι χρήσιμο να γίνουν επιπροσθέτως οι εξής επισημάνσεις: Πρώτον, σε περίπτωση που όλες οι μακροοικονομικές παραδοχές αποδειχθούν ρεαλιστικές, οι αμοιβές των εργαζομένων ως ποσοστό του ΑΕΠ θα μειώνονται συνεχώς για τα υπόλοιπα χρόνια. Συνεπώς οι μισθωτοί θα καρπωθούν συγκριτικά λιγότερα οφέλη από την αύξηση του ΑΕΠ, φανερώνοντας ότι οι ασκούμενες πολιτικές οδηγούν σε μια αναδιανομή εισοδήματος εις βάρος της εργασίας. Δεύτερον, η ανεργία αναμένεται να φτάσει στο υψηλότερό της επίπεδο το 2013· στη συνέχεια προβλέπεται σταδιακή μείωσή της. Ωστόσο, είναι αξιοσημείωτο ότι η προαναφερθείσα μείωση (από το 17,5% στο 16,3% το διάστημα 2013-2015) δεν προβλέπεται να αυξήσει το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Το στοιχείο αυτό αντανακλά πιθανότατα την υπόθεση ότι οι θεσμικές αλλαγές στην αγορά εργασίας δεν θα επιτρέψουν στους εργαζομένους να επωφεληθούν ως προς τη διαπραγματευτική τους δύναμη από τη μείωση της ανεργίας. Σε παρόμοιο συμπέρασμα οδηγείται κανείς αν συσχετίσει τους ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης με τον πληθωρισμό: η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ το διάστημα 2013-2015 φαίνεται να συνδέεται με καθίζηση και όχι με αύξηση των πληθωριστικών πιέσεων. Αυτό μπορεί να ερμηνευτεί τόσο από την υπόθεση ότι το μισθολογικό κόστος θα μειώνεται συνεχώς όσο και από την πιθανή υπόθεση ότι η αύξηση του ανταγωνισμού λόγω των θεσμικών παρεμβάσεων στην αγορά προϊόντος και υπηρεσιών δεν θα επιτρέψει

43. Βλ. European Commission (2011c).

44. Για μια λεπτομερή περιγραφή των συγκεκριμένων αποφάσεων βλ. European Commission (2011b).

45. Βλ. INE ΓΣΕΕ (2011).

Διάγραμμα 4.4: Τα ισοζύγια του δημόσιου, ιδιωτικού και εξωτερικού τομέα της ελληνικής οικονομίας ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ, 2010-2015



Πηγή: European Commission (2011a) και υπολογισμοί συγγραφέων

να αυξηθούν σημαντικά τα περιθώρια κέρδους λόγω της οικονομικής ανάκαμψης.⁴⁶

Ολοκληρώνοντας την παρουσίαση του μακροοικονομικού σεναρίου, είναι ενδιαφέρον να έχουμε μια εικόνα για το πώς αναμένεται να εξελιχθούν τα ισοζύγια των τριών τομέων της οικονομίας σύμφωνα με τις προαναφερθείσες παραδοχές. Πιο συγκεκριμένα, έχοντας υπόψη τη διαδικασία της δημοσιονομικής προσαρμογής, είναι χρήσιμο να γνωρίζουμε ποιος τομέας της οικονομίας θεωρείται –με βάση τις μακροοικονομικές υποθέσεις– ότι θα απορροφήσει τη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος. Το Διάγραμμα 4.4 μαρτυρά ότι η συρρίκνωση αυτή προβλέπεται να απορροφηθεί σχεδόν εξολοκλήρου από τον εξωτερικό τομέα της οι-

κονομίας: για κάθε μονάδα του ΑΕΠ που μειώνεται το δημοσιονομικό έλλειμμα, προβλέπεται αντίστοιχη περίπου μείωση στο πλεόνασμα του εξωτερικού τομέα. Αντίθετα, το ισοζύγιο του ιδιωτικού τομέα υπολογίζεται ότι θα είναι σχεδόν ισοσκελισμένο το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα.

Η εικόνα που καταγράφεται στο Διάγραμμα 4.4 μας οδηγεί στην εξής διαπίστωση: αν οι εξαγωγές αυξηθούν λιγότερο από όσο προβλέπεται με βάση το μακροοικονομικό σενάριο, ο μοναδικός τρόπος για να μη διαταραχθεί η επιθυμητή δημοσιονομική προσαρμογή είναι να καταγραφεί μια μεγαλύτερη από την προβλεπόμενη επιδείνωση στο ισοζύγιο του ιδιωτικού τομέα· και αντιστρόφως: αν ο ιδιωτικός τομέας αποταμιεύσει περισσότερο από όσο προβλέπεται, καθίσταται αναγκαία η περαιτέρω βελτίωση του εξωτερικού ισοζυγίου, ώστε

46. Μία άλλη παραδοχή που πιθανόν να έχει υιοθετηθεί είναι ότι το κόστος των πρώτων υλών δεν θα παρουσιάζει κάποια σημαντική άνοδο.

να μην υπάρξουν δυσμενείς αποκλίσεις στην εξέλιξη του δημοσιονομικού ελλείμματος.

Συνοψίζοντας, η ανάλυση των μακροοικονομικών παραδοχών φανερώνει ότι το σενάριο στο οποίο στηρίζονται οι εκτιμήσεις για την εξέλιξη του δημοσιονομικού ελλείμματος και του δημόσιου χρέους είναι ιδιαίτερα εύθραυστο. Βασίζεται δε στη θεώρηση ότι η ιδιωτική οικονομία θα υπερκαλύψει τα κενά που θα δημιουργήσει η απόσυρση του κράτους από το πεδίο της οικονομικής ανάπτυξης. Ωστόσο, η εν λόγω παραδοχή δεν αποτελεί αυταπόδεικτη αλήθεια. Στηρίζεται στην άποψη ότι η δημοσιονομική πολιτική είναι αναποτελεσματική

στην προώθηση της οικονομικής μεγέθυνσης, καθώς αποτελεί παράγοντα που αποτρέπει ιδιωτικές επενδύσεις. Πληθώρα μελετών έχουν δείξει ότι η συγκεκριμένη άποψη στερείται επαρκούς θεωρητικής τεκμηρίωσης.⁴⁷ Μάλιστα, θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι σε περιόδους υψηλής αβεβαιότητας, όπως η παρούσα, οι αρνητικές επιπτώσεις στο ΑΕΠ από τη δημοσιονομική προσαρμογή αναμένεται να είναι ακόμη πιο δυσμενείς, αφού η αναπλήρωση της δημόσιας κατανάλωσης και επένδυσης από ιδιωτικές δαπάνες και εξαγωγές καθίσταται δυσχερέστερη.

47. Βλ. ενδεικτικά Arestis and Sawyer (2004).



5. Σύνοψη και συμπεράσματα

Στόχος της παρούσας έκθεσης ήταν τόσο να αποτυπώσει και να σχολιάσει τις διαχρονικές αδυναμίες του δημοσιονομικού συστήματος της Ελλάδας όσο και να καταγράψει τη χρηματοπιστωτική κατάσταση του δημόσιου τομέα, με έμφαση στην πρόσφατη κρίση χρέους. Επιχειρήθηκε επίσης μια κριτική αξιολόγηση των προοπτικών που διαμορφώνονται για την ελληνική οικονομία με τη συνέχιση των μέτρων λιτότητας και την εφαρμογή του προγράμματος ανταλλαγής ομολόγων, χρησιμοποιώντας ως βάση τις εκτιμήσεις για τα δημοσιονομικά μεγέθη καθώς και τις μακροοικονομικές παραδοχές που καταγράφονται στις πρόσφατες εκθέσεις των διεθνών οργανισμών.

Η ανάλυση των στατιστικών στοιχείων κατέδειξε ότι ο δημόσιος τομέας στην Ελλάδα χαρακτηρίζεται διαχρονικά από τις εξής αδυναμίες: Πρώτον, η χώρα μας παρουσιάζει σημαντικότερη υστέρηση στα δημοσιονομικά έσοδα που προέρχονται από την άμεση φορολογία. Η υστέρηση αυτή αποτελεί τη βασική αιτία για την οποία η Ελλάδα καταγράφει διαχρονικά υψηλότερα δημοσιονομικά ελλείμματα σε σχέση με τον μέσο όρο στην ΕΕ-15. Δεύτερον, η Ελλάδα υστερεί στα ποσά που δαπανά για υγεία, κοινωνική προστασία και εκπαίδευση. Αντίθετα, καταγράφεται σημαντική δέσμευση πόρων σε αμυντικές δαπάνες και αποπληρωμή τόκων. Ταυτόχρονα, η σχετι-

κή αποτελεσματικότητα των δημοσιονομικών δαπανών εμφανίζεται να είναι εξαιρετικά χαμηλή σε σύγκριση με τις υπόλοιπες χώρες της ΕΕ-15. Τρίτον, οι δημόσιες δαπάνες για επένδυση δεν αποτέλεσαν όλα τα προηγούμενα χρόνια καθοριστικό παράγοντα στην αύξηση του ΑΕΠ. Απεναντίας, η συνεισφορά του δημόσιου τομέα στην οικονομική μεγέθυνση περιορίστηκε στο σκέλος των καταναλωτικών δαπανών.

Αναφορικά με τη χρηματοπιστωτική κατάσταση του δημόσιου τομέα, η ανάλυση των διαθέσιμων στοιχείων κατέδειξε ότι ο δημόσιος τομέας στην Ελλάδα διαχρονικά βρισκόταν σε μια χρηματοπιστωτικά εύθραυστη κατάσταση. Αυτή εντάθηκε τα τελευταία χρόνια, μετά την είσοδο της χώρας στην ΟΝΕ, γεγονός που οφείλεται τόσο στην αύξηση των δανειακών αναγκών της χώρας όσο και στη μεγέθυνση της εξάρτησής της από διεθνείς επενδυτές. Υποστηρίχθηκε ότι η ευθραυστότητα αυτή σε συνδυασμό με την ασταθή αρχιτεκτονική της ΟΝΕ και τις κερδοσκοπικές κινήσεις στις αγορές κεφαλαίου είχαν ως αποτέλεσμα την πρόσφατη δημοσιονομική κρίση, που οδήγησε στην υπογραφή του ΜΟΧΠ τον Μάιο του 2010.

Στην Ενότητα 4 έγινε μια κριτική αποτίμηση των πολιτικών δημοσιονομικής λιτότητας που εφαρμόζονται στη χώρα μετά την υπο-

γραφή του ΜΟΧΠ και αξιολογήθηκαν οι προοπτικές για την κρίση δημόσιου χρέους στην Ελλάδα. Αρχικά επισημάνθηκαν οι αποκλίσεις που καταγράφηκαν τα δύο πρώτα χρόνια της εφαρμογής του προγράμματος λιτότητας. Υπογραμμίσαμε ότι οι συγκεκριμένες αποκλίσεις οφείλονται κατά κύριο λόγο στην υστέρηση των εσόδων λόγω της υψηλότερης από την αναμενόμενη συρρίκνωσης του ΑΕΠ και στη μείωση των ασφαλιστικών εισφορών εξαιτίας της αυξημένης ανεργίας και της περικοπής των μισθών.

Στη συνέχεια αναλύθηκαν οι προοπτικές που δημιουργούνται για το δημοσιονομικό σύστημα της χώρας και την κρίση χρέους αν εφαρμοστούν οι αποφάσεις της Συνόδου Κορυφής της 26ης-27ης Οκτωβρίου για την ανταλλαγή ομολόγων και αν συνεχιστεί το πρόγραμμα λιτότητας. Με βάση το πιο αισιόδοξο σενάριο, δηλαδή την επαλήθευση όλων των εκτιμήσεων της Τρόικας, το δημοσιονομικό σύστημα στην Ελλάδα θα συνεχίσει και τα επόμενα χρόνια να χαρακτηρίζεται από τις δομικές αδυναμίες που το χαρακτηρίζουν τις τελευταίες δεκαετίες. Συγκεκριμένα, ο λόγος των άμεσων προς τους έμμεσους φόρους θα παραμείνει στα ίδια χαμηλά επίπεδα που βρισκόταν όλα τα προηγούμενα χρόνια, τα φορολογικά έσοδα θα συνεχίσουν να υστερούν σε σχέση με τα αντίστοιχα στην ΕΕ-15, θα αποδυναμωθεί περισσότερο το κοινωνικό σκέλος των κρατικών δαπανών και, τέλος, δεν φαίνεται ότι θα υπάρξουν ουσιαστικές παρεμβάσεις για τη ριζική βελτίωση της αποτελεσματικότητας των δημοσιονομικών δαπανών της χώρας. Επίσης, ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ θα παραμείνει για αρκετά χρόνια σε πολύ υψηλά επίπεδα και οι δανειακές ανάγκες θα εξακολουθήσουν να είναι ιδιαίτερα σημαντικές, ακόμη και αν εφαρμοστεί επιτυχώς το PSI.

Επισημάνθηκε, ωστόσο, ότι η κατάσταση αναμένεται να είναι ακόμη πιο δυσχερής αν το πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων δεν έχει τα επιδιωκόμενα αποτελέσματα και κυρίως αν οι μακροοικονομικές παραδοχές στις οποίες βασίζεται ο σχεδιασμός των μέτρων λιτότητας δεν επαληθευτούν στην πράξη. Αναφορικά με το τελευταίο, η ανάλυση των στοιχείων στην Ενότητα 4 κατέδειξε ότι οι παραδοχές αυτές είναι ιδιαίτερα εύθραυστες, καθώς στηρίζονται στην εξής βασική προϋπόθεση: ότι οι δαπάνες του ιδιωτικού τομέα και οι εξαγωγές θα αναπληρώσουν τα κενά που έχουν δημιουργηθεί στην οικονομική δραστηριότητα από τη μείωση της δημόσιας κατανάλωσης και επένδυσης. Επισημάνθηκε ότι στο υπάρχον περιβάλλον υψηλής αβεβαιότητας και γενίκευσης της δημοσιονομικής λιτότητας στην Ευρώπη κάτι τέτοιο καθίσταται ιδιαίτερα δύσκολο. Σε αυτή την περίπτωση τα δημοσιονομικά μεγέθη είναι πολύ πιθανόν να ακολουθήσουν μια αποσταθεροποιητική δυναμική.

Οι προαναφερθείσες διαπιστώσεις αμφισβητούν την αποτελεσματικότητα της οικονομικής πολιτικής που εφαρμόζεται μετά την υπογραφή του Μνημονίου. Η βιωσιμότητα της ελληνικής οικονομίας και η αντιμετώπιση της κρίσης χρέους προϋποθέτουν ένα ριζικά διαφορετικό πλέγμα μέτρων τόσο στο εσωτερικό της χώρας όσο και στο σύνολο της Ευρωζώνης. Ειδικότερα, απαιτούνται άμεσα πρωτοβουλίες σε πολιτικό επίπεδο που θα οδηγήσουν στη ριζική αναμόρφωση του φοροεισπρακτικού μηχανισμού και του φορολογικού συστήματος –έτσι ώστε να αυξηθούν τα έσοδα από την άμεση φορολογία– καθώς και στη βελτίωση της αποτελεσματικότητας των δημοσιονομικών δαπανών. Επιπλέον, είναι αναγκαίος ο μετασχηματισμός του μοντέλου οικονομικής ανάπτυξης της χώρας με έμφαση στην έρευνα,

την τεχνολογική ανάπτυξη και την αύξηση της παραγωγικότητας προκειμένου να βελτιωθούν οι εξαγωγικές της επιδόσεις.

Ωστόσο, οι συγκεκριμένες δομικές αλλαγές δεν μπορούν να πραγματοποιηθούν σε ένα κλίμα γενικευμένης λιτότητας και συνεχούς ύφεσης. Για το λόγο αυτόν, η Ελλάδα είναι αναγκαίο να επιδιώξει σε συνεργασία με άλλες χώρες την αλλαγή των πολιτικών δημοσιονομικής πειθαρχίας στο σύνολο της Ευρωζώνης. Η χαλάρωση των μέτρων δημοσιονομικής λιτότητας σε Ελλάδα και Ευρώπη είναι προϋπόθεση για την έξοδο της οικονομίας από την τρέχουσα ύφεση, αφού αφενός θα καταστήσει εφικτή τη χρηματοδότηση νέων επενδύσεων και αφετέρου θα συμβάλει στην ενίσχυση των εισοδημάτων των κατοίκων του εξωτερικού.

Και τα δύο είναι προαπαιτούμενα προκειμένου να υπάρξει σημαντική άνοδος των εξαγωγών της χώρας μας. Ωστόσο, για να συμβεί κάτι τέτοιο είναι αναγκαίο να λάβουν χώρα σε ευρωπαϊκό επίπεδο πρωτοβουλίες οι οποίες θα αποδεσμεύσουν τη χρηματοδότηση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων από την αβεβαιότητα και την κερδοσκοπία που κυριαρχούν στις αγορές κεφαλαίου την τρέχουσα περίοδο. Αυτό με τη σειρά του προϋποθέτει ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα θα εξουσιοδοτηθεί να αναλάβει εντός ενός νέου θεσμικού πλαισίου περισσότερο ενεργό ρόλο ως «δανειστής της εσχάτης προσφυγής», όχι μόνο του τραπεζικού συστήματος αλλά και των κρατών, μέσα από την παρέμβασή της στην πρωτογενή αγορά ομολόγων.



Βιβλιογραφία

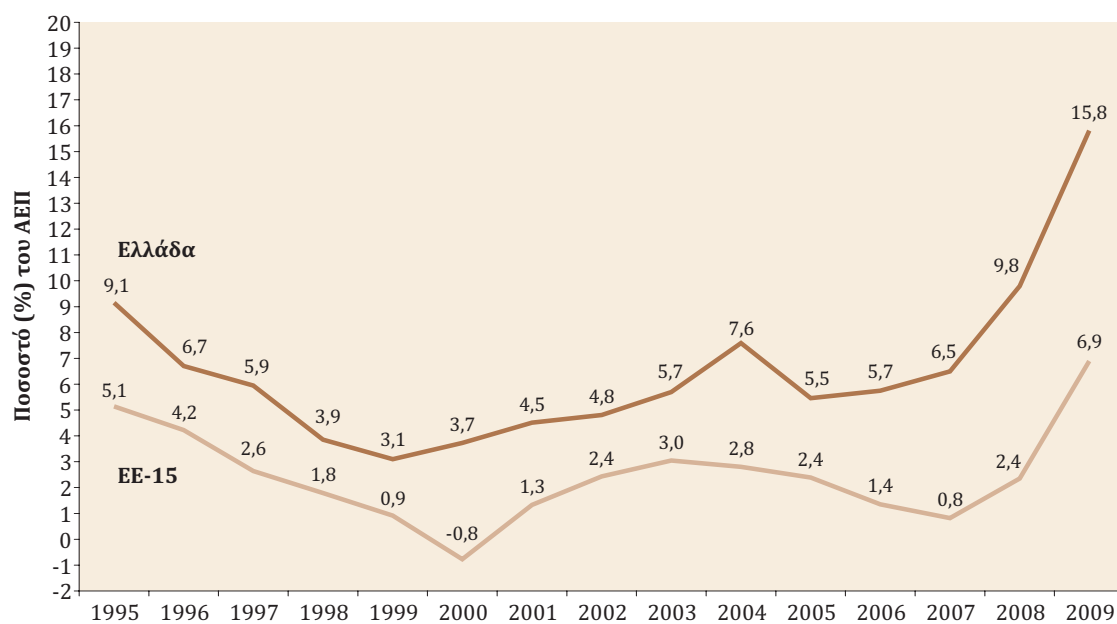
- Afonso, A., Schuknecht, L. and Tanzi, V. (2005). "Public sector efficiency", *Public Choice*, 123, pp. 321-247.
- Arestis, P. and Sawyer, M. (2004). *Re-examining Monetary and Fiscal Policy for the 21st Century*, Cheltenham: Edward Elgar.
- Arestis, P. and Sawyer, M. (2010). "The return of fiscal policy", *Journal of Post Keynesian Economics*, 32 (3), pp. 327-346.
- Bank of Italy (2011). *Financial Stability Report*, 2, November.
- BIS (2010). *80st Annual Report*, Bank for International Settlements.
- BIS (2011). *International Banking and Financial Market Developments*, Quarterly Review (06), Bank for International Settlements.
- Blommestein, H.J., Jensen, O.S. and Olofsson, T. (2010). "A suggested new approach to the measurement and reporting of gross short-term borrowing operations by governments", *OECD Journal: Financial Market Trends*, 1, pp. 171-180.
- Brecht, M., Tober, S., van Treeck, T. and Truger, A. (2010). "Squaring the circle in the Euroland? Some remarks on the Stability and Convergence Programmes 2010-2013", Working Paper 3, IMK.
- Broos, M. and de Haan, J. (2011). "Government bond yields and foreign ownership of debt", *Applied Economics Letters*, advance access: June 14, doi: 10.1080/13504851.2011.581206.
- Cottarelli, C. (2011). "The risk octagon: A comprehensive framework for assessing sovereign risks", διαθέσιμο στο: <http://www.imf.org/external/np/fad/news/2011/docs/Cottarelli1.pdf>.
- Council of the European Union (2011). "Euro summit statement", October 26.
- European Commission (2011a). "The economic adjustment programme for Greece: Fifth review", Occasional Papers 87, October 2011.
- European Commission (2011b). "EU economic governance 'six-pack' enters into force", memo/11/898.
- European Commission (2011c). "European economic forecast", provisional version, Autumn 2011.
- Eurostat (2010). *Manual on Government Deficit and Debt: Implementation of ESA95*, Eurostat Methodologies and Working Papers.
- Eurostat (2011). "Stock-flow adjustment (SFA) for the member states, the euro area and the EU27 for the period 2007-2010, as reported in the October 2011 EDP notification", Eurostat News.
- Godley, W., Papadimitriou, D.B., Hanssen, G. and Zezza, G. (2007). *The US Economy: Is there a Way out of the Woods?*, Strategic Analysis, Levy Economics Institute of Bard College, November.
- Hartwig Lojsch, D., Rodriguez-Vivez, M. and Slavik, M. (2011). "The size and composition of government debt in the euro area", Occasional Papers 132, European Central Bank, October.
- Hellenic Republic Ministry of Finance (2001). "Recent developments in public debt management", Public Debt Division, May.

- IMF (2011). "Greece: Fifth review under the stand-by arrangement and request for modification and waivers of applicability of performance criteria", Country Report 351, Washington, DC.
- OECD (2011). *OECD Economic Outlook 89*, Paris: OECD, preliminary version.
- Papadimitriou, D.B., Wray, R.L., and Nersisyan, Y. (2010). *Endgame for the Euro? Without Major Restructuring, the Eurozone is Doomed*, Public Policy Brief 113, The Levy Economics Institute of Bard College, Annandale-on-Hudson.
- World Economic Forum (2010). "The Lisbon review 2010: Towards a more competitive Europe?".
- Αργείτης, Γ. (2002). *Παγκοσμιοποίηση, ΟΝΕ και Οικονομική Προσαρμογή: Η Περίπτωση της Ελλάδας*, Αθήνα: Τυπωθήτω.
- Αργείτης, Γ., Δαφέρμος, Γ. και Μαρσέλλου, Α. (2011). *Κρατικός Προϋπολογισμός Προγραμμάτων: Θεσμός Οικονομικής και Κοινωνικής Ανάπτυξης ή Δημοσιονομικής Λιτότητας;*, Μελέτη 11, Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων, Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ.
- Αργείτης, Γ. και Κορατζάνης, Ν. (2011). *Οικονομική Πολιτική Σταθεροποίησης και Αστάθεια στην ΟΝΕ*, Αθήνα: Παπαζήση.
- Αργείτης, Γ. και Νικολαΐδη, Μ. (2011). *Η Χρηματοπιστωτική Κατάσταση του Δημόσιου Τομέα της Ελλάδας: Είναι Βιώσιμη;*, Μελέτη 12, Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων, Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ.
- Δαφέρμος, Γ. και Νικολαΐδη, Μ. (2011). «Οι μακροοικονομικές παραδοχές του προγράμματος δημοσιονομικής λιτότητας στην Ελλάδα: Πόσο ρεαλιστικές είναι;», Κείμενο Πολιτικής 2, Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων, Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ.
- Δαφέρμος, Γ. και Παπαθεοδώρου, Χ. (2011). «Το παράδοξο της κοινωνικής πολιτικής στην Ελλάδα: Γιατί η αύξηση των δαπανών για κοινωνική προστασία δεν μείωσε τη φτώχεια;», Κείμενο Πολιτικής 1, Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων, Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ.
- Δρεττάκης, Μ. (2011). «Οι δημοσιονομικές διαστάσεις της κρίσης στην Ελλάδα», στο Βλάχου, Α., Θεοχαράκης, Ν. και Μυλωνάκης, Δ. (επιμ.), *Οικονομική Κρίση και Ελλάδα*, Επιστημονική Εταιρεία Πολιτικής Οικονομίας, Αθήνα: Gutenberg.
- Θωμαδάκης, Σ.Β. (2011). *Κράτος και Ανάπτυξη στην Ελλάδα: Ένα Εξελικτικό Δίδυμο*, Αθήνα: Αλεξάνδρεια.
- ΙΝΕ ΓΣΕΕ (2011). *Η Ελληνική Οικονομία και η Απασχόληση*, Ετήσια Έκθεση 2011, Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ.
- Μανιάτης, Θ. (2011). «Η δημοσιονομική κρίση και ο κοινωνικός μισθός στην Ελλάδα», στο Βλάχου, Α., Θεοχαράκης, Ν. και Μυλωνάκης, Δ. (επιμ.), *Οικονομική Κρίση και Ελλάδα*, Επιστημονική Εταιρεία Πολιτικής Οικονομίας, Αθήνα: Gutenberg.
- Παπαθεοδώρου, Χ. και Δαφέρμος, Γ. (2010). *Δομή και Τάσεις της Οικονομικής Ανισότητας και της Φτώχειας στην Ελλάδα και την ΕΕ, 1995-2008*, Επιστημονική Έκθεση 2, Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων, Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ.
- Ράπανος, Β.Θ. (2007). «Σύνταξη και εκτέλεση του κρατικού προϋπολογισμού: Ευρωπαϊκή εμπειρία και ελληνική πραγματικότητα», Κείμενο Εργασίας, Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών.
- Σταθάκης, Γ. (2011). «Η δημοσιονομική κρίση της ελληνικής οικονομίας», στο Βλάχου, Α., Θεοχαράκης, Ν. και Μυλωνάκης, Δ. (επιμ.), *Οικονομική Κρίση και Ελλάδα*, Επιστημονική Εταιρεία Πολιτικής Οικονομίας, Αθήνα: Gutenberg.
- Στουρνάρας, Γ. (2004). «Η ένταξη της δραχμής στη ζώνη του ευρώ και οι προκλήσεις για το μέλλον», στο Στουρνάρας, Γ. (επιμ.), *Ελλάδα: Η Ένταξη στην ΟΝΕ και οι Προκλήσεις του Μέλλοντος*, Αθήνα: Καστανιώτης.
- Υπουργείο Οικονομικών (2011α). *Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2012-2015*.
- Υπουργείο Οικονομικών (2011β). *Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2012*.



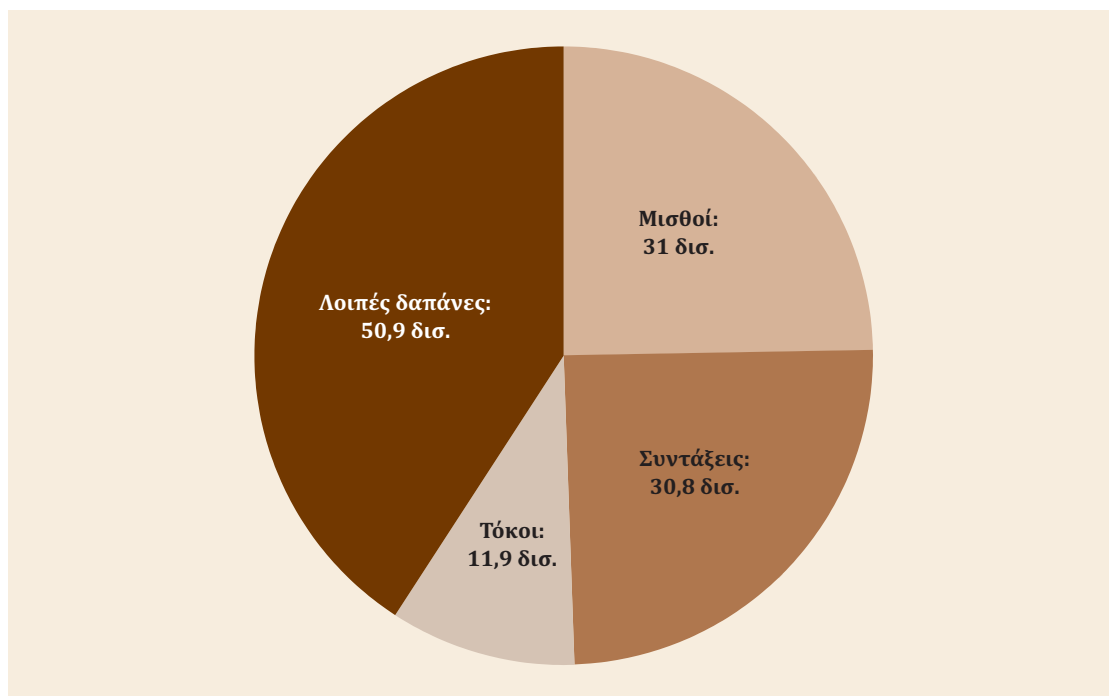
Παράρτημα

Διάγραμμα Π-1: Έλλειμμα γενικής κυβέρνησης (ως % του ΑΕΠ), Ελλάδα και ΕΕ-15, 1995-2009



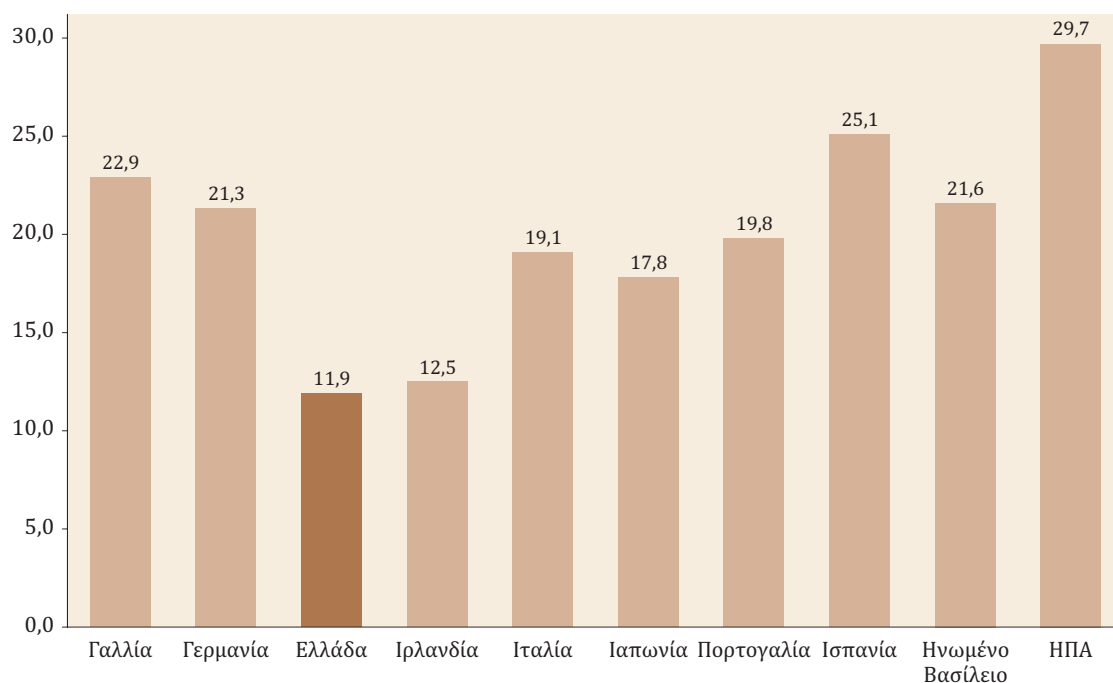
Πηγή: AMECO

Διάγραμμα Π-2: Συνεισφορά μισθών, συντάξεων και τόκων στο σύνολο των δαπανών της γενικής κυβέρνησης, Ελλάδα, 2009



Πηγή: Eurostat

Διάγραμμα Π-3: Βραχυχρόνιο (μέχρι ένα έτος) χρέος κεντρικής κυβέρνησης, Ελλάδα και επιλεγμένες χώρες, Δεκέμβριος 2010



Πηγή: OECD (2011)

Σημείωση: Το χρέος της Γερμανίας αναφέρεται στον Απρίλιο του 2011 και της Ιαπωνίας στον Μάρτιο του 2010.



ISBN: 978-960-9571-11-1