

ΒΑΣΙΛΗ Α. ΔΑΛΑΜΑΓΚΑ

Επίκουρου Καθηγητή Τμήματος Οικονομικών Επιστημών
του Πανεπιστημίου Αθηνών

ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

ΠΟΣΗ (ΑΠ)ΑΙΣΙΟΔΟΞΙΑ ΔΙΚΑΙΟΛΟΓΕΙΤΑΙ;

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το μέγεθος και οι επιπτώσεις του δημόσιου χρέους της Ελλάδας βρίσκονται, τα τελευταία χρόνια, περισσότερο από κάθε άλλο οικονομικό πρόβλημα, στο επίκεντρο των πολιτικο-οικονομικών αντιγκλήσεων. Οι διατυπούμενες απόψεις κινούνται σε δύο διαμετρικά αντίθετους πόλους, χωρίς ενδιάμεσες αποχρώσεις, όπως άλλωστε συμβαίνει με όλα τα σημαντικά θέματα, που μας απασχολούν. Κάτι τέτοιο είναι βέβαια σύμφωνο με τη γενικότερη εικόνα της Ελλάδας ως χώρας που, ενώ ανακάλυψε τις έννοιες της «χρυσής τομής» και του «μέτρου», παραχώρησε το προνόμιο της εφαρμογής τους στις άλλες χώρες. Πλην όμως, το πρόβλημα του ελληνικού δημόσιου χρέους είναι πολύ σοβαρό, για να ανεχθεί αμφισβητήσεις της μορφής «είναι αναγκαίο και επωφελές» από τη μία μεριά ή «είναι καταστρεπτικό» από την άλλη. Τέτοιες σχηματοποιημένες απλουστεύσεις δεν συμβάλλουν στη συνειδητοποίηση του προβλήματος από την κοινή γνώμη, ούτε στη διαμόρφωση μιας ευρύτερης κοινωνικής συναίνεσης ως προς τα μέτρα, που πρέπει να ληφθούν για το δημοσιονομικό «νοικοκύρεμα» της χώρας.

Η ανάλυση που θα επακολουθήσει έχει στόχο να φωτίσει το πρόβλημα του δημόσιου χρέους της Ελλάδας από την οπτική γωνιά της επιστημονικά τεκμηριωμένης, αλλά όχι δυσνόητης, παρουσίασης και ερμηνείας των στοιχείων, που σχετίζονται με το μέγεθος και τις συνέπειές του. Για μια εκτεταμένη και σε βάθος διερεύνηση των θεωρητικών πτυχών, ο αναγνώστης παραπέμπεται στη βιβλιο-

γραφία, που παρατίθεται στο τέλος του κειμένου. Ορισμένες όμως από τις πτυχές αυτές, που προβληματίζουν, ή μάλλον διχάζουν, την ελληνική κοινή γνώμη, θα παρουσιασθούν στην παρούσα μελέτη σε εισαγωγικό επίπεδο, έτσι ώστε να γίνει ευκολότερη η κατανόηση των αιτίων και των πρακτικών επιπτώσεων του δημόσιου χρέους.

ΤΑ ΘΕΤΙΚΑ ΚΑΙ ΑΡΝΗΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

Τα επιχειρήματα που επικαλούνται οι υποστηρικτές του δημόσιου δανεισμού (η συσσωρευμένη μορφή του οποίου μας δίνει το δημόσιο χρέος) είναι πολλά. Ορισμένα έχουν άρτια θεωρητική θεμελίωση, ενώ άλλα στηρίζονται σε εμπειρικές παρατηρήσεις και συγκρίσεις, χωρίς να λείπουν και απόψεις με πολιτικό-ιδεολογικό περιεχόμενο. Τα κυριότερα από τα επιχειρήματα αυτά μνημονεύονται κατωτέρω:

i. Ο δημόσιος δανεισμός είναι το αποτελεσματικότερο χρηματοδοτικό μέσο για την προώθηση της αναπτυξιακής διαδικασίας, μέσω της εκτέλεσης έργων κοινωνικής και οικονομικής υποδομής (επενδύσεις σε εκπαίδευση, υγεία, μεταφορές-επικοινωνίες, έρευνα, βιομηχανικές ζώνες κτλ.). Τα έργα αυτά διευρύνουν την παραγωγική δυναμικότητα της οικονομίας μακροπρόθεσμα, λόγω αύξησης της ποσότητας και βελτίωσης της ποιότητας των συντελεστών παραγωγής, και αυξάνουν το μελλοντικό εθνικό προϊόν. Δεδομένου ότι οι ευνοϊκές αυτές επιπτώσεις καλύπτουν μεγάλες χρονικές περιόδους, ένα κατάλληλα διαρθρωμένο δημόσιο χρέος είναι το ιδεωδέστερο μέσο για τη διαχρονική κατανομή του κόστους των επενδυτικών προγραμμάτων μεταξύ των διαδοχικών γενεών κατ' αντιστοιχία προς τα οφέλη που απολαμβάνουν. Οι φορολογούμενοι δηλαδή του μέλλοντος καλούνται να εξυπηρετήσουν, μέσα από τα αυξημένα εισοδήματά τους, τα δάνεια που συνάφθηκαν στο παρελθόν για τη χρηματοδότηση δημόσιων επενδύσεων, οι οποίες συνέβαλαν στη βελτίωση της οικονομικής τους θέσης. Με τον τρόπο αυτό, αριστοποιείται η κατανομή των παραγωγικών πόρων διαχρονικά και επιτυγχάνεται η κοινωνικά δίκαιη κατανομή των φορολογικών βαρών μεταξύ των διαδοχικών γενεών.

ii. Ο δανεισμός από το κράτος μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως μέσο άμβλυνσης των κυκλικών διακυμάνσεων και σταθεροποίησης

της οικονομίας, μέσω της περιστολής του πληθωρισμού και της ανεργίας. Έτσι, όταν εκδηλωθεί πληθωρισμός, που οφείλεται εν όλω ή εν μέρει στην ύπαρξη υπερβάλλουσας ζήτησης, η κυβέρνηση μπορεί να ασκήσει την πολιτική ανοικτής αγοράς. Μπορεί δηλαδή να εκδώσει ομολογιακά δάνεια ή έντοκα γραμμάτια και να τα διαθέσει στο τραπεζικό ή μη τραπεζικό κοινό, απορροφώντας είτε αποταμιευτικά κεφάλαια, που διαφορετικά θα διοχετεύονταν σε επενδυτικές ή καταναλωτικές χρήσεις, είτε τρέχουσα αγοραστική δύναμη. Αυτή είναι η πολιτική του πλεονασματικού προϋπολογισμού, η επιτυχία της οποίας εξαρτάται από τη μορφή του πληθωρισμού (ζήτησης, κόστους, νομισματικής ή κοινωνιολογικής προέλευσης) και την έκταση, στην οποία το προϊόν του δανείου διακρατείται στο δημόσιο ταμείο (ή επανεισρέει, με τη μορφή δημόσιων δαπανών, στο εισοδηματικό κύκλωμα). Όσο υψηλότερος είναι ο βαθμός εξάρτησης του επιπέδου των τιμών από την υπερβάλλουσα ρευστότητα και όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό του προϊόντος των δανείων, που διατίθεται για την αύξηση της αποταμίευσης του Δημοσίου, τόσο αποτελεσματικότερη είναι η δημοσιονομική πολιτική σταθεροποίησης της οικονομίας.

Στην αντίθετη περίπτωση που εκδηλώνεται ύφεση, η οποία οφείλεται σε ανεπάρκεια της ζήτησης να απορροφήσει το προϊόν πλήρους απασχόλησης (ανεργία κυκλικής και όχι διαρθρωτικής μορφής), η πολιτική ανοικτής αγοράς αποκτά διαφορετικό περιεχόμενο. Το κράτος εξοφλεί τμήμα του δημόσιου χρέους προς τις εμπορικές τράπεζες ή τους ιδιώτες για να ενισχύσει τη ζήτηση και να αυξήσει πολλαπλασιαστικά την παραγωγή, την απασχόληση και το εθνικό εισόδημα. Στην περίπτωση αυτή, η επιτυχία του δανειακού σταθεροποιητικού προγράμματος εξαρτάται από την έκταση, στην οποία μπορούν να κινητοποιηθούν οι εγχώριοι συντελεστές παραγωγής για να ικανοποιήσουν, ποιοτικά και ποσοτικά, τις αυξημένες καταναλωτικές ανάγκες. Όσο πιο εξειδικευμένο και αποδοτικό είναι το εργατικό δυναμικό και ο κεφαλαιουχικός εξοπλισμός στην παραγωγή αγαθών, προς τα οποία στρέφεται η ζήτηση, τόσο πιο αποτελεσματική είναι η (ελλειμματική) δημοσιονομική πολιτική, που ασκείται μέσω της επιβάρυνσης του προϋπολογισμού με αυξημένες τοκοχρεολυτικές δόσεις.

iii. Ο δημόσιος δανεισμός μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως μέσο

άσκησης κοινωνικής πολιτικής και άμβλυνσης των εισοδηματικών ανισοτήτων. Υπάρχουν περιπτώσεις κρατών, που έχουν αξιοποιήσει στο έπακρο τη φοροδοτική ικανότητα των πολιτών τους και δεν μπορούν να πραγματοποιήσουν πρόσθετα φορολογικά έσοδα, διευρύνοντας τη φορολογική βάση ή υψώνοντας περαιτέρω τους φορολογικούς συντελεστές. Κάτω από τέτοιες συνθήκες, η ύπαρξη σοβαρών ανισοτήτων στη διανομή του εισοδήματος μπορεί να αποτελέσει επαρκή δικαιολογητική βάση για την προσφυγή του Δημοσίου στο δανεισμό, προκειμένου να βελτιώσει τις υπηρεσίες του κράτους-πρόνοιας και να προλάβει την εκδήλωση κοινωνικών αναταραχών. Με τον τρόπο αυτό, το κράτος αντλεί στην ουσία δανειακά κεφάλαια από τα πλουσιότερα κλιμάκια για να βελτιώσει το επίπεδο διαβίωσης των φτωχότερων, αναδιανέμοντας το εισόδημα μεταξύ των ατόμων της ίδιας γενιάς. Τα οφέλη της αναδιανεμητικής πολιτικής συγκεντρώνονται κατά κύριο λόγο στις φτωχότερες ομάδες της παρούσας γενιάς, ενώ το αντίστοιχο κόστος διαχέεται φορολογικά σε όλα τα εισοδηματικά κλιμάκια του μέλλοντος, ανάλογα με το βαθμό της προοδευτικότητας του φορολογικού συστήματος.

iv. Το δημόσιο χρέος, ανεξαρτήτως μεγέθους και διάρθρωσης, δεν μπορεί να επηρεάσει αρνητικά τους μακροοικονομικούς δείκτες και τις αναπτυξιακές προοπτικές, διότι δεν είναι τίποτε άλλο παρά μια απλή λογιστική μεταφορά κονδυλίων από τη μια ομάδα του πληθυσμού στην άλλη (ή στο κράτος) και από τη μια δημόσια αρχή στην άλλη (ή στους πολίτες). Αν π.χ. υποθέσουμε ένα τεράστιο λογιστικό T για το σύνολο της οικονομίας, το ποσό του δημόσιου χρέους εγγράφεται ως στοιχείο του ενεργητικού του ιδιωτικού τομέα και ως στοιχείο του παθητικού του δημόσιου. Επειδή οι απαιτήσεις των μεν είναι ίσες με τις υποχρεώσεις των δε, ο συμψηφισμός τους αφήνει αμετάβλητη την καθαρή θέση της χώρας, τον πλούτο, τη συνολική ζήτηση και την παραγωγική δυναμικότητα της οικονομίας. Ομοίως, αν μια δημόσια επιχείρηση ή οργανισμός χρωστάει σε κάποια άλλη δημόσια επιχείρηση ή οργανισμό και όλες μαζί στην Κεντρική Διοίκηση, οι απαιτήσεις και υποχρεώσεις τους αλληλοσυμψηφίζονται, χωρίς ιδιαίτερες επιπτώσεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της χώρας.

Επειδή ο παραπάνω συλλογισμός φαίνεται να υπακούει στους στοιχειώδεις κανόνες της Λογιστικής, αποτέλεσε το βασικό «πι-

στεύω» ενός ευρύτατου φάσματος του πολιτικού κόσμου της χώρας (γι' αυτό και ο χαρακτηρισμός του οικονομικού προβλήματος της Ελλάδας ως κατ' εξοχήν πολιτικού) και μια ευλογοφανή αιτία εφησυχασμού της κοινής γνώμης.

ν. Δεν υπάρχει ένα γενικά αποδεκτό επίπεδο δημόσιου χρέους, η υπέρβαση του οποίου να θεωρείται νομοτελειακά ότι δημιουργεί προβλήματα εξυπηρέτησής του ή να θέτει σε κίνδυνο τις μακροοικονομικές ισορροπίες του παραγωγικού μηχανισμού. Για παράδειγμα, ορισμένες βιομηχανικές χώρες έχουν δημόσιο χρέος που ξεπερνά σημαντικά το εθνικό τους εισόδημα, χωρίς το γεγονός αυτό να τις εμποδίζει να έχουν ικανοποιητικούς ρυθμούς ανάπτυξης με περιορισμένο πληθωριστικό υπόβαθρο και ανεκτό ποσοστό ανεργίας. Αντίθετα, πολλές αναπτυσσόμενες χώρες, με χαμηλό ποσοστό δημόσιου χρέους προς το εθνικό τους εισόδημα, βρίσκονται επί δεκαετίες (αν όχι επί αιώνες) στο τέλμα της υποανάπτυξης, με ελάχιστες δυνατότητες αποκόλλησής τους από αυτό.

Από τα προεκτεθέντα επιχειρήματα των υποστηρικτών του δημόσιου χρέους, ορισμένα γίνονται αποδεκτά με ή χωρίς επιφυλάξεις, ενώ άλλα απορρίπτονται ως ανεδαφικά. Ειδικότερα:

i. Δεν αμφισβητείται η χρησιμότητα του δημόσιου δανεισμού ως μέσου για την πραγματοποίηση μιας διαχρονικά άριστης κατανομής των παραγωγικών πόρων μεταξύ παρούσας και μελλοντικής κατανάλωσης, τόσο στην περίπτωση που το προϊόν του δανείου διατίθεται για τη χρηματοδότηση δημόσιων έργων υποδομής, όσο και στην περίπτωση που επαναδανείζεται σε επιχειρήσεις για την υλοποίηση ιδιωτικών επενδυτικών σχεδίων. Τίθεται όμως ως προϋπόθεση ότι η χρήση, προς την οποία κατευθύνονται οι δανειακοί πόροι, θα πρέπει να έχει μεγαλύτερη αποδοτικότητα από τη χρήση, προς την οποία θα κατευθύνονταν οι πόροι αυτοί, αν δεν μεσολαβούσε το κράτος. Γίνεται έτσι σαφές ότι η δημόσια πίστη προκαλεί στρεβλώσεις στο μηχανισμό της αγοράς και υπονομεύει τις αναπτυξιακές προοπτικές της χώρας, όταν το προϊόν του δανεισμού προορίζεται για την κάλυψη καταναλωτικών αναγκών ή τη χρηματοδότηση χαμηλής παραγωγικότητας δραστηριοτήτων του κράτους.

ii. Δεν αμφισβητείται επίσης η χρησιμότητα του δημόσιου χρέους ως μέσου άσκησης αντικυκλικής δημοσιονομικής πολιτικής για τη σταθεροποίηση της οικονομίας. Η προϋπόθεση όμως που τί-

θεται εν προκειμένω είναι αυστηρότερη και περισσότερο δυσεκπλήρωτη από την προηγούμενη: τα ελλείμματα του προϋπολογισμού, που δημιουργούνται στις περιόδους ύφεσης για την τόνωση της ζήτησης και την κινητοποίηση των αργούντων παραγωγικών μέσων, θα πρέπει να αντισταθμίζονται από τα πλεονάσματα στις περιόδους ανόδου, όπου η απορρόφηση μέσω της φορολογίας ενός μεγαλύτερου τμήματος της αγοραστικής δύναμης του κοινού κρίνεται επιβεβλημένη για την εκτόνωση των πληθωριστικών πιέσεων. Η βασική όμως αυτή προϋπόθεση σπάνια πληρούται για πολλούς λόγους:

Ο οικονομικός κύκλος δεν είναι συνήθως τέλεια συμμετρικός γύρω από το επίπεδο πλήρους απασχόλησης, οπότε η χρονική διάρκεια της ύφεσης διαφέρει κατά κανόνα από τη χρονική διάρκεια της ανόδου. Έτσι, όταν η ύφεση διαρκεί κατά μέσο όρο περισσότερο από την άνοδο, το δημόσιο χρέος θα τείνει να αυξάνει διαχρονικά και η οικονομία να απορρυθμίζεται.

Ακόμη και σε περίπτωση συμμετρικότητας του κύκλου, η ύφεση δεν έχει την ίδια ένταση με την άνοδο. Έτσι, αν υποθέσουμε ότι η πτώση της παραγωγής και της απασχόλησης είναι ραγδαία στις περιόδους ύφεσης, ενώ η αύξησή τους είναι ήπια στις περιόδους ανόδου, τα πλεονάσματα του προϋπολογισμού στην ευνοϊκή φάση της οικονομικής συγκυρίας θα είναι ανεπαρκή για να εξυπηρετήσουν τα δάνεια, που συνάφθηκαν στην καθοδική φάση του κύκλου.

Η πραγματοποίηση φορολογικών εσόδων καθ' υπέρβαση των δημοσίων δαπανών στις περιόδους ανόδου, προκειμένου να πληρωθούν τα τοκοχρεολύσια των δανείων των περιόδων ύφεσης, προκαλεί τις αντιδράσεις οργανωμένων ομάδων του πληθυσμού ή και ολόκληρου του εκλογικού σώματος. Η κοινή γνώμη ανέχεται ή δέχεται με ευχαρίστηση τα ελλείμματα του προϋπολογισμού, επειδή διακατέχεται από την ψευδαίσθηση ότι κάποιος άλλος «πληρώνει» για την επέκταση των παρεχόμενων δημόσιων υπηρεσιών προς το κοινωνικό σύνολο. Βλέπει όμως με επικριτικό μάτι τα (πρωτογενή) πλεονάσματα, τα οποία θεωρεί ως προσπάθεια του κράτους να «κερδοσκοπήσει» σε βάρος των φορολογουμένων. Εκδηλώνεται έτσι μια έντονη κοινωνικοπολιτική πίεση προς την κατεύθυνση της εξάλειψης των πλεονασμάτων, είτε μέσω της μείωσης της μέσης φορολογικής επιβάρυνσης είτε μέσω της αύξησης των δημόσιων δαπανών. Το αποτέ-

λεσμα είναι ότι τα παθογενή συμπτώματα της δημοσιονομικής διαχείρισης διαιωνίζονται, καθώς το δημόσιο χρέος αυξάνει στην περίοδο της ύφεσης, παραμένει στάσιμο στη φάση της ανάκαμψης, διογκώνεται στην επόμενη περίοδο της ύφεσης κ.ο.κ.

Η ύπαρξη ενός μεγάλου δημόσιου χρέους μπορεί τελικά να αποσταθεροποιήσει την οικονομία, δεδομένου ότι η καταβολή των τοκοχρεολυσίων αποτελεί ανειλημμένη υποχρέωση του κράτους και δεν μπορεί να αναβληθεί, όταν εκδηλωθούν πληθωριστικές πιέσεις. Το πρόβλημα γίνεται οξύτερο όταν σημαντικό τμήμα του δημόσιου χρέους είναι βραχυπρόθεσμο, οπότε η ανάγκη εξυπηρέτησής του σε σύντομα χρονικά διαστήματα ενισχύει τη ρευστότητα της οικονομίας, ακόμη και σε περιόδους που η δημοσιονομική πολιτική επιδιώκει τη συγκράτησή της με άλλα μέτρα.

iii. Υπάρχουν σοβαρές αντιρρήσεις στη χρησιμοποίηση του δημόσιου δανεισμού ως μέσου άσκησης κοινωνικής πολιτικής για τη δικαιότερη διανομή του εισοδήματος. Οι επικρίσεις επικεντρώνονται στο γεγονός ότι το κόστος της κρατικής παρέμβασης στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου για την άντληση δανειακών πόρων είναι δυσανάλογα υψηλό σε σχέση με τα οφέλη της κοινωνικής πολιτικής. Επιπλέον, το κόστος αυτό έχει μακροχρόνιο χαρακτήρα, ενώ τα οφέλη εξαντλούνται συνήθως στο έτος, κατά το οποίο διενεργούνται οι αναδιανεμητικές φύσεως δαπάνες του Δημοσίου. Ειδικότερα, το κόστος της αναδιανεμητικής πολιτικής με δανειακά κεφάλαια συνίσταται στο ότι:

Το κράτος ανακατανέμει τα αποταμιευτικά κεφάλαια από την επένδυση στην κατανάλωση, εξασθενώντας έτσι τις προοπτικές για μια ταχύρρυθμη οικονομική ανάπτυξη. Ταυτόχρονα, δημιουργεί τις προϋποθέσεις για αποσταθεροποίηση της οικονομίας, στις περιπτώσεις που η αυξανόμενη καταναλωτική δαπάνη των χαμηλότερων εισοδηματικών στρωμάτων δεν είναι σε θέση να κινητοποιήσει το εγχώριο παραγωγικό δυναμικό, είτε διότι το τελευταίο βρίσκεται σε πλήρη απασχόληση είτε, το συνηθέστερο, διότι χαρακτηρίζεται από έντονες διαρθρωτικές αδυναμίες. Οι αδυναμίες αυτές (χαμηλός βαθμός εξειδίκευσης του εργατικού δυναμικού, ανεπαρκής επιχειρηματικότητα, έλλειψη έργων υποδομής, μη εκσυγχρονισμένο θεσμικό-διοικητικό πλαίσιο, πολιτική αβεβαιότητα κτλ.) συχνά παρεμβάλλουν ανυπέρβλητα εμπόδια στη διαδικασία προσαρμογής της

εγχώριας προσφοράς στη ζήτηση, με αποτέλεσμα το κενό να καλύπτεται με αυξημένες εισαγωγές ή/και με ύψωση του επιπέδου των τιμών.

Η εκτεταμένη προσφυγή του κράτους στην κεφαλαιαγορά (χρηματαγορά) επιτείνει τον ανταγωνισμό μεταξύ ιδιωτικού και δημόσιου τομέα για τη χρησιμοποίηση μιας δεδομένης ποσότητας αποταμιευτικών πόρων, πράγμα που οδηγεί σε ύψωση του επιτοκίου. Το υψηλότερο επιτόκιο αποθαρρύνει τις ιδιωτικές επενδύσεις, χωρίς παράλληλα το επενδυτικό κενό να καλύπτεται από το κράτος (εκτόπιση ιδιωτικής από δημόσια δραστηριότητα). Από την άλλη μεριά, το υψηλότερο επιτόκιο ενθαρρύνει την εισροή κερδοσκοπικών και μη κεφαλαίων από το εξωτερικό, συμβάλλοντας έτσι στη δημιουργία ενός πλεονάσματος στο ισοζύγιο άδηλων συναλλαγών, που μπορεί να αναπληρώσει, κατά ένα μέρος τουλάχιστον, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου. Η ανάπτυξη όμως της χώρας και η μακροχρόνια βελτίωση του ισοζυγίου πληρωμών της δεν είναι δυνατό να στηρίζεται στις αβέβαιες και εύθραυστες ισορροπίες, που εξασφαλίζουν οι εισροές άδηλων πόρων από το εξωτερικό. Εξάλλου, οι εισροές αυτές ενισχύουν την τιμή συναλλάγματος (τεχνητά υπερτιμημένο νόμισμα), με αποτέλεσμα να πλήττεται η εξαγωγική προσπάθεια της χώρας και να υποβαθμίζεται το παραγωγικό της δυναμικό.

Η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων από το κράτος για την προώθηση κοινωνικών προγραμμάτων, ενέχει τον κίνδυνο άμβλυνσης των κινήτρων οικονομικής δράσης. Τα φτωχότερα στρώματα του πληθυσμού, που ωφελούνται από την επέκταση του συστήματος κοινωνικών παροχών σε χρήμα και σε είδος, είναι δυνατό να μειώσουν την προσφορά εργασίας, στην έκταση που η προκαλούμενη απώλεια του εισοδήματος θα αναπληρωθεί από την αύξηση του «κοινωνικού μισθού». Επίσης, η υψηλότερη επιβάρυνση των φορολογουμένων του μέλλοντος για την εξυπηρέτηση των δανείων του παρόντος είναι δυνατό να τους ωθήσει σε περιορισμό της προσφερόμενης ποσότητας εργασίας — όταν το αποτέλεσμα υποκατάστασης είναι ισχυρότερο από το εισοδηματικό — ή να τους στρέψει στην παραικονομία.

Ο δημόσιος δανεισμός είναι ένας βραχυχρόνια ανώδυνος και πολιτικά εύπεπτος τρόπος εξεύρεσης κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση της αναδιανεμητικής πολιτικής. Η έλλειψη όμως αντιδράσεων

από την κοινή γνώμη — σε αντίθεση με ό,τι συμβαίνει στην περίπτωση π.χ. της αύξησης της φορολογικής επιβάρυνσης — είναι δυνατό να παρασύρει την κυβέρνηση σε μια ανερμάτιστη και κοντόφθαλμη πολιτική παροχών, η οποία διογκώνει το δημόσιο τομέα, υπονομεύει το δυναμισμό της οικονομίας και διαβρώνει τα οικονομικά θεμέλια, στα οποία και μόνο μπορεί να στηριχθεί ένα μακρόπνοο, υγιές και αποτελεσματικό σύστημα κοινωνικών υπηρεσιών. Σε ακραίες μάλιστα περιπτώσεις, ο δανεισμός μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την εξυπηρέτηση μικροκομματικών-ψηφοθηρικών σκοπιμοτήτων, ιδίως όταν ο χρονικός ορίζοντας των πολιτικών σχηματισμών δεν είναι σε θέση να ξεπεράσει τα όρια, που θέτει η αμέσως επόμενη εκλογική αναμέτρηση.

iv. Το επιχείρημα ότι ο δημόσιος δανεισμός είναι ένας λογιστικός διακανονισμός χρηματικών πόρων, που δεν επηρεάζει αρνητικά τον εθνικό πλούτο, την εθνική παραγωγή και την ενεργό ζήτηση (διότι δημιουργεί ίσης αξίας απαιτήσεις και υποχρεώσεις για το σύνολο της οικονομίας), θα μπορούσε να υποστηριχθεί σοβαρά, αν συνέτρεχαν οι εξής προϋποθέσεις:

Το κράτος δανείζεται αποκλειστικά από τους πολίτες του, χωρίς να προσφεύγει στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου του εξωτερικού.

Οι ιδιωτικοί φορείς θεωρούν το κράτος ως προέκταση του εαυτού τους και τις χρηματοδοτούμενες με δανεισμό κρατικές δραστηριότητες ως τέλει υποκατάστατο των ιδιωτικών δραστηριοτήτων, που θα χρηματοδοτούνταν με τους πόρους, οι οποίοι μεταφέρθηκαν στο δημόσιο τομέα.

Οι χρήσεις, προς τις οποίες κατευθύνεται το προϊόν του δημόσιου δανεισμού, είναι ίδιες με εκείνες που θα επέλεγαν οι ιδιωτικοί φορείς — αν δεν παρενέβαινε το κράτος — και έχουν την ίδια αποδοτικότητα.

Οι αγορές χρήματος και κεφαλαίου λειτουργούν κάτω από πλήρως ανταγωνιστικές συνθήκες, χωρίς προνομιακές ρυθμίσεις υπέρ του κράτους.

Στην πράξη, καμιά από τις παραπάνω προϋποθέσεις δεν φαίνεται να πληρούται. Τμήμα του δημόσιου χρέους είναι εκφρασμένο σε ξένο νόμισμα και η καταβολή τόκων για την εξυπηρέτησή του συνεπάγεται μεταβίβαση μέρους του εθνικού προϊόντος στους κατοίκους άλλων χωρών. Βέβαια, ο εξωτερικός δανεισμός διευρύνει τους

διαθέσιμους πόρους της χώρας, σε αντίθεση με τον εσωτερικό δανεισμό, που τους αφήνει αμετάβλητους. Εξασθενούν έτσι οι πιέσεις για ύψωση των επιτοκίων και περιορίζεται το φαινόμενο της εκτόπισης. Στην έκταση όμως που το προϊόν του εξωτερικού δανεισμού διατίθεται για καταναλωτικούς σκοπούς ή για χαμηλής παραγωγικότητας επενδύσεις, η επιβάρυνση εκ τόκων δεν συνοδεύεται από κάποια αντίστοιχη διεύρυνση της παραγωγικής δυναμικότητας της οικονομίας, με αποτέλεσμα τη συρρίκνωση του εθνικού πλούτου και του εθνικού εισοδήματος.

Επίσης, το κράτος, δανειζόμενο, αποβλέπει στην παραγωγή δημόσιων ή ημιδημόσιων αγαθών και υπηρεσιών, που ικανοποιούν κοινωνικές (άμυνα, δικαιοσύνη κτλ.) ή οιονεί κοινωνικές (υγεία, εκπαίδευση, έργα υποδομής κτλ.) ανάγκες. Τα αγαθά αυτά διαφέρουν από τα ιδιωτικά, που ικανοποιούν ατομικές ανάγκες (ένδυση, διατροφή, στέγαση κτλ.), και στην παραγωγή των οποίων κατευθύνεται το μεγαλύτερο τμήμα της ιδιωτικής επιχειρηματικής δραστηριότητας. Επομένως, όσο απαραίτητη και αν είναι η συνύπαρξη ιδιωτικών και (ημι)δημόσιων αγαθών για την ομαλή κοινωνική συμβίωση και ανάπτυξη, ο ιδιωτικός τομέας δεν παύει να δρα ανταγωνιστικά προς τον δημόσιο, με δεδομένη την ανεπάρκεια των παραγωγικών μέσων.

Αυτή η ανταγωνιστική — ως προς τη χρήση των παραγωγικών μέσων — φύση των αναγκών, που ικανοποιούνται από τα ιδιωτικά και (ημι)δημόσια αγαθά, είναι που αναιρεί τη λογιστική-συμψηφιστική άποψη περί των εκ του δημόσιου χρέους απαιτήσεων και υποχρεώσεων. Οι χρηματικοί πόροι, που μετατίθενται με το δανεισμό από τον ιδιωτικό στο δημόσιο τομέα, δεσμεύονται στην παραγωγή (ημι)δημόσιων αγαθών, για τα οποία τα νοικοκυριά δεν έχουν κίνητρο ή συμφέρον να αποκαλύψουν τις προτιμήσεις τους, είτε διότι τα αγαθά αυτά καλύπτουν συλλογικές ανάγκες (π.χ. έννομη τάξη, δικαιοσύνη) και, επομένως, θα παραχθούν οπωσδήποτε, είτε διότι δημιουργούν εξωτερικές οικονομίες (π.χ. εκπαίδευση), οι οποίες είναι δύσκολο να ποσοτικοποιηθούν. Αντίθετα, οι χρηματικοί πόροι, που απομένουν στον ιδιωτικό τομέα, διοχετεύονται στην παραγωγή ιδιωτικών αγαθών, για τα οποία οι καταναλωτές είναι υποχρεωμένοι να αποκαλύψουν τις προτιμήσεις τους μέσω του συστήματος των τιμών, διαφορετικά δεν θα μπορέσουν να ικανοποιήσουν τις βιοτικές-ατομικές τους ανάγκες.

Όταν λοιπόν το κράτος διογκώνει το μερίδιό του στο εθνικό προϊόν, μέσω του δανεισμού, θυσιάζει στην ουσία ιδιωτικά αγαθά προς όφελος της παραγωγής (ημι)δημόσιων, με αποτέλεσμα ο νόμος της φθίνουσας οριακής χρησιμότητας να λειτουργεί σε βάρος των τελευταίων. Σε μια ελεύθερη οικονομία, με το μηχανισμό της αγοράς σε πλήρη δράση, οι ιδιωτικοί φορείς δεν είναι διατεθειμένοι να ανεχθούν μια τέτοια κατάσταση. Το συνηθέστερο είναι να διεκδικούν το μερίδιό τους σε ιδιωτικά αγαθά, χρησιμοποιώντας την αυξημένη αγοραστική δύναμη, που τους εξασφαλίζουν οι χρηματοδοτούμενες με δανεισμό πρόσθετες δημόσιες δαπάνες (οι οποίες μετασχηματίζονται, όπως είναι φυσικό, σε αμοιβές για υπηρεσίες συντελεστών παραγωγής). Η δυναμική αυτή διεκδίκηση του «δικαίωματος για ιδιωτικά αγαθά» αποτελεί τη γενεσιουργό αιτία των παρενεργειών του δημόσιου χρέους (ύψωση επιτοκίων, επιδείνωση εμπορικού ισοζυγίου, στασιμοπληθωρισμός, αποδιοργάνωση του παραγωγικού μηχανισμού κ.ο.κ.), οι οποίες μπορούν να οδηγήσουν τη χώρα ακόμη και στη χρεοκοπία.

Τέλος, ο πιστωτικός μηχανισμός σε πολλές χώρες δεν λειτουργεί κάτω από ανταγωνιστικές συνθήκες, με την έννοια ότι δεν τηρεί ίσες αποστάσεις από τον ιδιωτικό και το δημόσιο τομέα. Το κράτος διαμορφώνει συχνά τους κανόνες λειτουργίας του πιστωτικού συστήματος κατά τέτοιο τρόπο, ώστε να εξυπηρετούνται κατά προτεραιότητα οι δικές του ανάγκες και, εξ υπολοίπου μόνο, οι ανάγκες των ιδιωτικών φορέων. Με μέτρα όπως οι υποχρεωτικές καταθέσεις των εμπορικών τραπεζών σε τίτλους του Δημοσίου και ο διοικητικός καθορισμός των επιτοκίων, το κράτος μπορεί θεωρητικά να δεσμεύει οποιαδήποτε ποσότητα αποταμιευτικών κεφαλαίων χρειάζεται, κατά παράβαση κάθε κανόνα περί υγιούς ανταγωνισμού. Έτσι όμως, η μετάθεση δανειακών πόρων από τον ιδιωτικό στο δημόσιο τομέα δεν αποτελεί μια απλή «λογιστική μεταφορά» κονδυλίων, αλλά ταυτίζεται με την «αναγκαστική μεταφορά», η οποία είναι επόμενο να προκαλεί ρωγμές και υπερβάλλοντα βάρη σε άλλους τομείς της οικονομικής ζωής.

ν. Το τελευταίο επιχείρημα των υποστηρικτών του δημόσιου χρέους είναι ότι δεν υπάρχει ένα καθολικά αποδεκτό όριο δανειακής επιβάρυνσης και, επομένως, η διαμόρφωση του ποσοστού του δημόσιου χρέους επί του ΑΕΠ σε υψηλά επίπεδα δεν δημιουργεί κατ'

ανάγκη σοβαρά οικονομικά προβλήματα. Αν και δεν είναι σπάνιες οι περιπτώσεις βιομηχανικά προηγμένων χωρών με υψηλό λόγο δημόσιου χρέους προς ΑΕΠ, όπως επίσης και οι περιπτώσεις αναπτυσσόμενων χωρών με χαμηλό λόγο, αυτό δεν σημαίνει ότι, σε γενικές γραμμές, δεν υπάρχουν περιορισμοί στην άσκηση της δανειακής πολιτικής. Οι περιορισμοί αυτοί αναφέρονται, για μεν το συνολικό δημόσιο χρέος, στη δυνατότητα κατάρτισης των Προϋπολογισμών με πρωτογενή πλεονάσματα και στην ευχέρεια σύναψης δανείων με επιτόκια χαμηλότερα του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης, για δε το εξωτερικό χρέος, στην (πρόσθετη) ικανότητα πραγματοποίησης επαρκών εσόδων από εξαγωγές για την πληρωμή των τοκοχρεολυσίων. Οι περιορισμοί αυτοί θα εξετασθούν λεπτομερέστερα κατωτέρω.

Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Όλα τα επιχειρήματα των υποστηρικτών και των πολεμίων του δημόσιου χρέους, τα οποία αναφέρθηκαν παραπάνω, είναι γενικά και δεν αφορούν σε συγκεκριμένες περιπτώσεις κρατών. Επομένως, η βαρύτητά τους θα είναι διαφορετική για τις επιμέρους χώρες, ανάλογα με τις κρατούσες οικονομικές συνθήκες και τις προοπτικές της κάθε μιας από αυτές. Δεδομένου όμως ότι το ενδιαφέρον μας εστιάζεται στην Ελλάδα, το ερώτημα που γεννιέται είναι τι από όλα αυτά ισχύει και σε ποια έκταση. Η απάντηση δεν μπορεί βέβαια να δοθεί πριν μελετηθούν τα στοιχεία που σχετίζονται με την εξέλιξη του δημόσιου χρέους και των βασικών οικονομικών δεικτών της ελληνικής οικονομίας, και πριν συσχετισθούν με τα αντίστοιχα στοιχεία των άλλων χωρών. Ως σημείο εκκίνησης μπορεί να χρησιμοποιηθεί ο Πίνακας 1, ο οποίος απεικονίζει το λόγο του δημόσιου χρέους (πλην του χρέους των δημόσιων επιχειρήσεων) προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ) στις χώρες της ΕΟΚ.

Από τον Πίνακα 1 προκύπτει ότι το δημόσιο χρέος της Ελλάδας (ως ποσοστό του ΑΕΠ), κατά την τριετία 1989-91, αν και υπερβαίνει το μέσο όρο των κρατών-μελών, δεν είναι ούτε από τα υψηλότερα ούτε από τα χαμηλότερα στην Κοινότητα. Το Βέλγιο, η Ιρλανδία και η Ιταλία εμφανίζονται με μεγαλύτερα ποσοστά, ενώ η Ολλανδία και η Πορτογαλία δεν έχουν να επιδείξουν σημαντικά καλύτερη επί-

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ

Χώρα	1980	1986	1989	1990	1991 ¹
Βέλγιο	76.9	123.7	129.9	129.4	129.4
Γαλλία	24.6	34.2	36	36.1	36.1
Γερμανία	32.7	42.7	43.6	43.7	45.2
Δανία	39.3	67.2	63.3	62.8	63.3
Ελλάς	28.8	65.3	85.1	89.5	94.3
Ηνωμένο Βασίλειο	54.3	58.1	45.7	43	41.8
Ιρλανδία	76.8	115.7	104.7	101.4	99.4
Ισπανία	18.1	48.5	45.2	44.7	42.6
Ιταλία	59	88.5	98.9	100.9	102.9
Λουξεμβούργο	13.8	13.8	8.8	7.8	6.8
Ολλανδία	45.9	71.7	77.6	77.8	78.5
Πορτογαλία	37.1	68.4	71.5	67.8	64.7
Μέσος όρος ΕΟΚ	41	58.5	59	58.9	59.2

(1) Προβλέψεις

Πηγή: *European Economy, Annual Economic Report 1990-91*, αριθ. 46, December 1990.

δοση από εκείνη της Ελλάδας. Πέρα όμως από τη γενική αυτή εικόνα, η οποία ίσως να μην εμπνέει ανησυχία σε πολλούς, υπάρχουν ορισμένα στοιχεία, που πρέπει να προσεχθούν ιδιαίτερα:

i. Η Ελλάδα παρουσιάζει τον υψηλότερο ρυθμό αύξησης του δημόσιου χρέους μεταξύ όλων των χωρών της Κοινότητας. Ειδικότερα, το ελληνικό δημόσιο χρέος (ως ποσοστό πάντοτε του ΑΕΠ) αυξήθηκε κατά 227% στην περίοδο 1980-1991, δηλαδή υπερτριπλασιάστηκε, ενώ το δημόσιο χρέος του Βελγίου αυξήθηκε μόνο κατά 68%, της Ιταλίας και Πορτογαλίας κατά 74%, της Ολλανδίας κατά 71% και της Ιρλανδίας κατά 29%. Η δεύτερη μετά την Ελλάδα χώρα, από άποψη ρυθμού αύξησης του δημόσιου χρέους, είναι η Ισπανία με 135%, αλλά το δημόσιο χρέος της Ισπανίας για το 1991 είναι λιγότερο από το μισό του δημόσιου χρέους της Ελλάδας.

ii. Η σχετική θέση της Ελλάδας στον πίνακα των υπερχρεωμένων χωρών της Κοινότητας χειροτερεύει συνεχώς από χρόνο σε χρόνο. Το 1980, το ποσοστό του ελληνικού δημόσιου χρέους στο ΑΕΠ

ήταν χαμηλότερο από το μέσο όρο της Κοινότητας, με οκτώ χώρες-μέλη να παρουσιάζουν υψηλότερο ποσοστό από εκείνο της Ελλάδας. Το 1986, το ποσοστό του ελληνικού δημόσιου χρέους ήταν λίγο υψηλότερο από το μέσο όρο της Κοινότητας, με έξι χώρες-μέλη να βρίσκονται σε χειρότερη θέση. Την τριετία 1989-91, η απόκλιση του ελληνικού δημόσιου χρέους από τα μέσα Κοινοτικά επίπεδα διευρύνεται συστηματικά, με τρεις μόνο χώρες να παρουσιάζουν δυσμενέστερη εικόνα.

iii. Η Ελλάδα είναι η μοναδική χώρα της ΕΟΚ, η οποία δεν έχει καταφέρει μέχρι σήμερα να μειώσει ή, έστω, να σταθεροποιήσει το λόγο του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ. Η Αγγλία, η Ιρλανδία, η Ισπανία, το Λουξεμβούργο και η Πορτογαλία μειώνουν σταθερά το δημόσιο χρέος τους από το 1989 και μετά, ενώ το Βέλγιο, η Γαλλία, η Γερμανία, η Δανία, η Ιταλία και η Ολλανδία το έχουν σχεδόν σταθεροποιήσει.

iv. Η ανησυχητική τάση διόγκωσης του δημόσιου χρέους στην Ελλάδα, σε αντίθεση με ό,τι συμβαίνει στις άλλες χώρες της ΕΟΚ, λαμβάνει χώρα μέσα σε ένα ιδιαίτερα βεβαρυμένο οικονομικό περιβάλλον με ελάχιστα αισιόδοξες προοπτικές για το μέλλον. Η Ελλάδα είναι η μοναδική χώρα-μέλος, η οποία δεν συγκλίνει προς τον Κοινοτικό μέσο όρο (για να τον ξεπεράσει βέβαια, ούτε συζήτηση) σε βασικούς οικονομικούς δείκτες, πράγμα που δημιουργεί αμφιβολίες ως προς τη δυνατότητα εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους της.

Συγκεκριμένα, το κατά κεφαλή εισόδημα της Ελλάδας αντιπροσώπευε το 56.8% του Κοινοτικού μέσου όρου το 1985 και το 53.4% το 1990. Επομένως, η απόσταση που μας χώριζε από τους εταίρους μας αυξήθηκε κατά 3.4% ενώ, στο ίδιο διάστημα, μειώθηκαν οι αντίστοιχες αποστάσεις που χώριζαν την Ισπανία (κατά 4.9%), την Ιρλανδία (κατά 3.6%) και την Πορτογαλία (κατά 4.1%) — βλέπε σχετικά *European Economy*, αριθ. 46, December 1990 (σελ. 22). Ομοίως, η αντιπαράθεση των στοιχείων, που αναφέρονται στην εξέλιξη των μακροοικονομικών μεγεθών, δίνει μια απογοητευτική εικόνα για την ελληνική οικονομία.

Ο Πίνακας 2 εμφανίζει ορισμένους οικονομικούς δείκτες των τριών πλέον χρεωμένων χωρών της ΕΟΚ (Βελγίου, Ιρλανδίας, Ιταλίας) και της Ελλάδας. Δεν χρειάζονται πολύπλοκες αναλύσεις για

να γίνει αντιληπτό ότι η σύγκριση του ελληνικού δημόσιου χρέους με το χρέος των χωρών αυτών, προκειμένου να υποεκτιμηθεί η σοβαρότητα του προβλήματος στη χώρα μας, είναι το λιγότερο ατυχής. Το Βέλγιο π.χ. δεν βρίσκεται μόνο σε πιο προηγμένο στάδιο ανάπτυξης σε σχέση με την Ελλάδα, οπότε η οικονομία του μπορεί να ανεχθεί υψηλότερο επίπεδο δανειακής επιβάρυνσης. Διαθέτει, επιπλέον, τους θεσμούς, τα μέσα και τη θέληση να διαχειρισθεί επιτυχώς τη δανειακή του κρίση, χωρίς σοβαρούς κλυδωνισμούς, όπως προκύπτει από το γεγονός ότι, στην τριετία 1988-90 (αλλά και στα προηγούμενα χρόνια), έχει να επιδείξει υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης σε σύγκριση με την Ελλάδα, σημαντικά χαμηλότερους ρυθμούς πληθωρισμού, πλεονασματικό ισοζύγιο πληρωμών, μικρότερες (κατά 2/3) δανειακές ανάγκες του δημόσιου τομέα, ταχύτερους ρυθ-

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Εξέλιξη μακροοικονομικών μεγεθών

Χώρα	Ρυθμός αύξησης ΑΕΠ (σταθερές τιμές)			Ρυθμός πληθωρισμού			Πλεόνασμα ή έλλειμμα ισοζυγ. πληρ. (% ΑΕΠ)		
	1988	1989	1990	1988	1989	1990	1988	1989	1990
Βέλγιο	4.3	4.0	3.5	1.8	3.4	3.6	1.0	1.0	0.3
Ελλάς	4.0	2.6	-0.4	14.0	14.4	20.5	-1.7	-4.8	-5.1
Ιρλανδία	3.7	5.9	4.5	2.5	3.9	2.8	1.8	1.6	1.2
Ιταλία	3.9	3.2	2.6	4.8	6.0	6.1	-0.6	-1.3	-1.3

Χώρα	Δανειακές ανάγκες Δημοσίου (% ΑΕΠ)			Ποσοστό ανεργίας			Ρυθμός αύξησης επενδύσεων (σταθ. τιμές)			Εξαγωγές (% ΑΕΠ)		
	1988	1989	1990	1988	1989	1990	1988	1989	1990	1988	1989	1990
Βέλγιο	-6.6	-6.6	-5.8	10.0	8.5	7.8	16.0	13.6	7.0	72.3	76.7	75.3
Ελλάς	-15.6	-18.4	-18.4	7.7	7.8	8.1	9.0	8.6	7.9	24.2	24.5	23.4
Ιρλανδία	-5.2	-3.4	-3.4	17.6	17.0	16.5	0.3	12.1	10.2	63.5	67.4	63.5
Ιταλία	-10.9	-10.2	-10.1	10.8	10.8	10.2	4.9	5.1	3.0	19.6	21	20.6

Πηγή: *European Economy*, αριθ. 46, December 1990.

μούς αύξησης των επενδύσεων και υπερτριπλάσιο ποσοστό εισπράξεων από εξαγωγές σε σχέση με το ΑΕΠ. Ανάλογα συμπεράσματα προκύπτουν και όταν συγκρίνουμε την Ελλάδα με την Ιρλανδία, αν και η τελευταία βρίσκεται σε λιγότερο προηγμένο στάδιο ανάπτυξης από το Βέλγιο. Η οικονομία της Ιταλίας εμφανίζεται με λιγότερο δυναμισμό, αλλά η γενική της εικόνα δεν παύει να είναι καλύτερη από εκείνη της Ελλάδας, ακόμη και αν αγνοήσουμε την κατάταξή της στις μεγάλες βιομηχανικές δυνάμεις του κόσμου.

Αυτό που μπορεί να συναχθεί από την προηγούμενη ανάλυση είναι ότι το πρόβλημα του δημόσιου χρέους στην Ελλάδα δεν πρέπει να αντιμετωπίζεται στατικά, ως θέμα που επιδέχεται λύση στα πλαίσια της τρέχουσας δημοσιονομικής διαχείρισης, επειδή κάποιες άλλες πιο αναπτυγμένες χώρες έχουν μεγαλύτερες δανειακές υποχρεώσεις. Το ελληνικό δημόσιο χρέος θα πρέπει να προβάλλεται στη δυναμική του διάσταση, ως μέγεθος που επιδεινώνεται με την πάροδο του χρόνου και απειλεί να ανατρέψει ό,τι έχει μείνει ακόμη όρθιο σε μια ρηχή, μεταπρατική οικονομία με έντονες διαρθρωτικές αδυναμίες, σοβαρά συγκυριακά προβλήματα και εύθραυστο κοινωνικοπολιτικό ιστό. Από την άποψη αυτή, τα στοιχεία του Πίνακα 3 είναι πράγματι διαφωτιστικά.

Οι τρεις πρώτες στήλες του Πίνακα 3 απεικονίζουν το χρέος, τους τόκους και τα τοκοχρεολύσια του ευρύτερου δημόσιου τομέα (που περιλαμβάνει και τις δημόσιες επιχειρήσεις) στην Ελλάδα. Επομένως, τα στοιχεία του Πίνακα 3 είναι πιο αντιπροσωπευτικά της δανειακής επιβάρυνσης της χώρας από τα στοιχεία του Πίνακα 1, αν και δεν κατέστη δυνατό να συμπεριληφθούν το ταμειακό άνοιγμα του τρεχούμενου λογαριασμού του Δημοσίου στην Τράπεζα της Ελλάδος, το δημόσιο χρέος των ενόπλων δυνάμεων και οι ανεξόφλητες καταπτώσεις εγγυήσεων. Από την προσεκτικότερη ανάγνωση του Πίνακα 3, προκύπτουν οι εξής διαπιστώσεις:

Σε ολόκληρη την επισκοπούμενη περίοδο 1975-1989 (με εξαίρεση τα έτη 1976, 1977 και 1979), το δημόσιο χρέος αυξάνει με ταχύτερους ρυθμούς (συχνά υπερδιπλάσιους) από το εγχώριο προϊόν, τα ίδια δε ισχύουν και με τις δαπάνες εξυπηρέτησής του. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του δημόσιου χρέους, στην παραπάνω περίοδο, είναι 32.5% και των τοκοχρεολυσίων 37.7%, έναντι αντίστοιχου ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Δημόσιο χρέος Κεντρικής Διοίκησης και ΔΕΚΟ και βασικά οικονομικά μεγέθη της Ελλάδας (τρέχουσες τιμές, δισεκ. δρχ., εκτός αν ορίζεται διαφορετικά)

έτος	Δημ. χρέος (1)	Τόκοι και δαπάνες Δημ. Χρέους (2)	Τοκοχρε- ολύσια Δημ. Χρέους (3)	Ακαθάρ. εθνικό προϊόν (4)	Εξαγωγές αγαθών (5)	Συν/κά Διαθέ- σιμα (εκατ. \$) (4)	Τιμή συν/τος (τέλος έτους) (4)	Ρυθμός αύξησης Ακαθάρ. εγχώριου προϊόντος (4)	Πρωτο- γενές έλλειμμα (6)	Τοκοχρε- ολύσια εξωτ. δημ. χρέους (εκατ. \$) (7)
1975	174.2	14.6	26.2	691.4	74.2	1113	35.650	16.9	22.3	461
1976	202	19.2	31.9	849.9	93.8	1030	37.031	22.9	13	501
1977	226.4	21	36.8	994	101.3	1207	35.506	15.9	26.4	541
1978	352	28.1	45	1193.8	123.7	1477	36.005	20.4	32.7	587
1979	403.8	44.3	64.6	1472.2	144.2	1518	38.283	22.5	39.4	749
1980	520.7	61	82.9	1767.6	221.1	1517	46.535	22.4	82.3	919
1981	796.6	94.6	137.8	2109.1	237.9	1189	57.630	22.1	207.7	1296
1982	1140.7	120.9	170.7	2632.4	286.3	1011	70.570	24.2	207.6	1143
1983	1615	181.2	243.5	3109.6	392.7	1042	98.670	18.3	169.4	1302
1984	2437.7	261.4	355.9	3807.6	542.7	1103	128.480	23.0	323.9	1314
1985	3527.4	379.1	521.5	4584	629.1	1734	147.76	23.0	449.3	1732
1986	4299.1	458.2	715.6	5429.8	790	2360	138.76	17.4	318	2165
1987	5227.5	618.9	1092.7	6164.7	881	3738	125.93	11.9	225	3436
1988	6821.1	795.9	1734.8	7445.3	776.4	4591	148.10	20.5	405.1	—
1989	8196.9	923.4	2109.4	8713.2	1231	4172	157.79	20.0	671.3	—

(1) Τα στοιχεία έχουν ληφθεί από τη μελέτη του του Β. Μανεσιώτη, Το Ελληνικό Δημόσιο Χρέος, *Οριοθετήσεις*, τόμος 1, 1990, και αναθεωρήθηκαν για τα έτη 1987-89, με βάση τις νεότερες εκδόσεις της Τράπεζας της Ελλάδος. Κατά την εκτίμηση του χρέους (εσωτερικού και εξωτερικού) των δημόσιων επιχειρήσεων και οργανισμών, αφαιρέθηκαν οι καταθέσεις τους (όψεως και προθεσμίας), όπως επίσης και οι επενδύσεις τους σε έντοκα γραμμάτια και ομόλογα.

(2) Τράπεζα της Ελλάδος, *Μακροχρόνιες Στατιστικές Σειρές της Ελληνικής Οικονομίας* (Αθήνα 1989) και *Εισηγητική Έκθεση επί του Προϋπολογισμού* (Αθήνα 1990).

(3) Τα χρεολύσια της Κεντρικής Διοίκησης έχουν ληφθεί από τις Μακροχρόνιες Στατιστικές Σειρές της Ελληνικής Οικονομίας, ό.π., και τα χρεολύσια των ΔΕΚΟ από τις Εκθέσεις του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος.

(4) Τα στοιχεία αντλήθηκαν από το *Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο* της Τράπεζας της Ελλάδος, διάφορα τεύχη.

(5) *Μηνιαίο Ενημερωτικό Δελτίο Στατιστικής Εξωτερικού Εμπορίου*, ΕΣΥΕ, διάφορα τεύχη.

(6) Το πρωτογενές έλλειμμα ορίζεται ως η διαφορά των τόκων από τις καθαρές δανειακές ανάγκες, οι οποίες αναφέρονται στις Εκθέσεις του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος.

(7) World Bank, *World Debt Tables*, τόμ. II, 1988-89.

17.7%. Αποτέλεσμα των εξελίξεων αυτών ήταν να διογκωθεί ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ από 25% το 1975 σε 94% το 1989.

Το πρωτογενές έλλειμμα — δηλαδή το έλλειμμα που διαμορφώνεται μετά την αφαίρεση των τοκοχρεολυσίων από τις δημόσιες δαπάνες — παραμένει σε υψηλά επίπεδα, πράγμα που απομακρύνει τις προοπτικές σταθεροποίησης του δημόσιου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ. Βασική προϋπόθεση για να ανακοπεί η τάση αύξησης του λόγου του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ είναι να μηδενισθούν τα πρωτογενή ελλείμματα, τα οποία δημιουργούν την ανάγκη σύναψης νέων δανείων, πέραν εκείνων που απαιτούνται για την εξυπηρέτηση των συσσωρευμένων κατά το παρελθόν δανείων. Δοσμένα με παραστατικό τρόπο, τα πρωτογενή ελλείμματα είναι «ποταμός που εκβάλλει νέα δάνεια στη λίμνη του δημόσιου χρέους», με αποτέλεσμα να ανεβαίνει συνεχώς «η στάθμη της λίμνης». Εννοείται ότι, για να αρχίσει να κατέρχεται η στάθμη, θα πρέπει να δημιουργηθούν πρωτογενή πλεονάσματα στον προϋπολογισμό.

Από τον Πίνακα 3 προκύπτει ότι, σε ολόκληρη την περίοδο 1975-89, ο δημόσιος τομέας εμφανίζει πρωτογενή ελλείμματα, και μάλιστα σε υψηλά επίπεδα σε σχέση με το ΑΕΠ, ιδίως κατά τη δεκαετία του '80 (7.7% το 1989, 7.9% το 1982, 8.5% το 1984 και 9.8% το 1981 και 1985). Αυτός είναι και ο κύριος λόγος της σημερινής προβληματικής δανειακής θέσης της Ελλάδας, που συνεχίζει να επιδεινώνεται, παρά το γεγονός ότι το μέσο επιτόκιο, δηλαδή η επιβάρυνση εκ τόκων ως ποσοστό του ανεξόφλητου τμήματος του δημόσιου χρέους, υπολείπεται συστηματικά του ρυθμού ανάπτυξης. Πράγματι, σε κάθε έτος ο ρυθμός αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ είναι μεγαλύτερος (συχνά υπερδιπλάσιος) του μέσου επιτοκίου δανεισμού του Δημοσίου. Για ολόκληρη δε την εξεταζόμενη 15ετία, το επιτόκιο διαμορφώθηκε στο 10.6% κατά μέσο όρο, ενώ ο αντίστοιχος ρυθμός ανάπτυξης ανήλθε σε 20.1%.

Τμήμα των τοκοχρεολυσίων καταβάλλεται στους κατοίκους του εξωτερικού για την εξυπηρέτηση των δανείων, που έχει συνάψει η Ελλάδα σε ξένο νόμισμα. Όπως γίνεται αντιληπτό, η δυνατότητα της χώρας να εκπληρώσει τις δανειακές της υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα εξαρτάται όχι μόνο από το ύψος του πρωτογενούς ελλείμματος (ή πλεονάσματος) και τη σχέση επιτοκίου-ρυθμού ανάπτυξης, αλλά και από την ικανότητά της να συγκεντρώσει συνάλλαγμα από

υγιείς, σταθερές πηγές (κυρίως εξαγωγές). Αν και ό,τι σχετίζεται με το εξωτερικό δημόσιο χρέος θα αναλυθεί κατωτέρω, με βάση τα στοιχεία της Διεθνούς Τράπεζας, αξίζει στο σημείο αυτό να υπογραμμισθούν τα εξής:

α) Οι δαπάνες εξυπηρέτησης του εξωτερικού δημόσιου χρέους αυξήθηκαν αλματωδώς κατά την περίοδο 1975-87. Έτσι, ενώ το 1975 αντιπροσώπευαν το 22% των εισπράξεων από εξαγωγές αγαθών (όχι και υπηρεσιών), το 1987 το ποσοστό αυτό υπερδιπλασιάστηκε, φθάνοντας στο 49%. Οι μισές δηλαδή συναλλαγματικές εισροές στη χώρα από εξαγωγές επιστρέφουν, με τη μορφή τοκοχρεολυσίων, στους κατοίκους του εξωτερικού.

β) Οι δαπάνες εξυπηρέτησης του εξωτερικού δημόσιου χρέους αντιπροσώπευαν ποσοστό 41% των συναλλαγματικών διαθεσίμων της χώρας το 1975. Δώδεκα χρόνια αργότερα, τα συναλλαγματικά διαθέσιμα μόλις επαρκούν για να ικανοποιήσουν τις απαιτήσεις των ξένων δανειστών, δεδομένου ότι το παραπάνω ποσοστό ανήλθε σε 92%.

Η γενικότερη εικόνα, που προβάλλει ο Πίνακας 3, είναι ότι το δημόσιο χρέος της Ελλάδας διογκώνεται ασταμάτητα και με ανησυχητικούς ρυθμούς, ιδίως από τις αρχές της δεκαετίας του '80, σε σημείο μάλιστα που να γεννιούνται σοβαρές αμφιβολίες ως προς τη δυνατότητα εξυπηρέτησής του. Οι αμφιβολίες αυτές ενδυναμώνονται από το γεγονός ότι το προϊόν του υπέρμετρου δανεισμού δεν διατέθηκε (και δεν διατίθεται) για παραγωγικούς σκοπούς, αλλά για την κάλυψη καταναλωτικών κυρίως αναγκών του Δημοσίου ή για χαμηλής παραγωγικότητας έργα. Η διετία 1977-78 σημάδεψε το τέλος μιας εποχής, όπου ο τακτικός προϋπολογισμός ήταν πλεονασματικός και η θετική αποταμίευση του Δημοσίου διοχετευόταν στον προϋπολογισμό επενδύσεων για τη χρηματοδότηση αναπτυξιακών προγραμμάτων. Έκτοτε, ο τακτικός προϋπολογισμός εμφανίζει ελλείμματα, με τάσεις συνεχούς διεύρυνσής τους, η δε αρνητική αποταμίευση του Δημοσίου, με τη μαζική μεταφορά κεφαλαίων που συνεπάγεται από άλλες χρήσεις, έχει ήδη δημιουργήσει συμπτώματα πιστωτικής ασφυξίας στον κατ' εξοχήν παραγωγικό ιδιωτικό τομέα.

Ένα εύλογο ερώτημα είναι ποιες σκοπιμότητες επιχειρήθηκε να εξυπηρετηθούν με τη μεγέθυνση του δημόσιου χρέους, μετά την απόρριψη της αναπτυξιακής του διάστασης. Η άποψη ότι η πολι-

τική της δανειακής επέκτασης απέβλεπε στην εξάλειψη των υφεσιακών φαινομένων της μετά το 1978 περιόδου, μέσω της ενίσχυσης της συνολικής ζήτησης με Κεϋνσιανής προέλευσης μέτρα, δεν φαίνεται επαρκώς τεκμηριωμένη. Είναι δύσκολο να πιστέψουμε ότι οι δημοσιονομικές αρχές δεν ήταν σε θέση να αντιληφθούν τα αδιέξοδα, στα οποία οδηγούσε η ελλειμματική δημοσιονομική πολιτική, μέσα σε συνθήκες γενικευόμενων πληθωριστικών πιέσεων και χρόνιας αδυναμίας του παραγωγικού δυναμικού να ικανοποιήσει τις ανάγκες της εγχώριας κατανάλωσης, ποιοτικά και ποσοτικά. Εξάλλου, μια συνειδητή σταθεροποιητική πολιτική, με κύριο άξονα το δημόσιο χρέος, θα είχε ήδη αποδώσει καρπούς μετά από τόσα χρόνια εφαρμογής της, πράγμα που διαψεύδεται από τις επιδεινούμενες τρέχουσες οικονομικές εξελίξεις, ένα μικρό τμήμα των οποίων αποτυπώνεται στον Πίνακα 2.

Επομένως, η μόνη λογική ερμηνεία της συμπεριφοράς των δημοσιονομικών αρχών είναι ότι βασικός τους στόχος υπήρξε η άσκηση αναδιανεμητικής πολιτικής, μέσω της αξιοποίησης της κρατικής πιστοληπτικής ικανότητας. Σε μια περίοδο, που όλες οι προηγμένες χώρες έπαιρναν μέτρα εξυγίανσης του δημόσιου τομέα και απελευθέρωσης των αγορών εργασίας, προϊόντος και κεφαλαίου, με απώτερο σκοπό να περιστείλουν τον πληθωρισμό, η Ελλάδα ακολούθησε το μονήρη δρόμο της δανειακής επέκτασης, με την προσδοκία ότι η ανεργία θα περιοριστεί και το βιοτικό επίπεδο των χαμηλότερων εισοδηματικών ομίλων θα βελτιωθεί. Βραχυχρόνια, ο στόχος φάνηκε να επιτυγχάνεται, αλλά το κόστος ήταν τόσο υψηλό, σε όρους των λοιπών οικονομικών δεικτών, ώστε οι τελικά χαμένοι να είναι σχεδόν οι ίδιοι με τους αρχικά ωφελημένους, ενώ, παράλληλα, η παραγωγική δομή της χώρας αποσαθρώθηκε και οι μακροχρόνιες προοπτικές σύγκλισης με τις οικονομίες των Κοινοτικών μας εταίρων υπέστησαν σοβαρό πλήγμα.

Σημαντικό τμήμα του παραπάνω κόστους δεν μπορεί πλέον να «τακτοποιηθεί» με λογιστικά-συμψηφιστικά σοφίσματα, δηλαδή δεν είναι κόστος που επωμίζονται ορισμένες ομάδες του πληθυσμού προς όφελος κάποιων άλλων ομάδων. Αυτό συμβαίνει διότι το ένα τρίτο ($1/3$) περίπου του δημόσιου χρέους της χώρας οφείλεται σε κατοίκους του εξωτερικού. Για όσο χρόνο η Ελλάδα δεν είναι διατεθειμένη να εμπλακεί στην (υποτιμητική) διαδικασία αναδιαπραγμά-

τευσης του εξωτερικού της χρέους, θα πρέπει να δαπανά ένα υψηλό ποσοστό των συναλλαγματικών της εισπράξεων για την εξυπηρέτησή του, συμπληρωματικά δε να επαναπροσφεύγει στις ξένες κεφαλαιαγορές. Η δυσχερής θέση της χώρας στον τομέα αυτό φαίνεται πιο παραστατικά, αν την συγκρίνουμε με άλλες χώρες, που αντιμετωπίζουν παραπλήσια προβλήματα ή βρίσκονται στο ίδιο περίπου επίπεδο ανάπτυξης. Για το σκοπό αυτό, καταρτίσαμε τον Πίνακα 4.

Στον Πίνακα 4, συγκρίνεται η Ελλάδα με δέκα άλλες αναπτυσσόμενες χώρες, με βάση πέντε δανειακούς δείκτες, που προσδιορίζουν το ύψος και τη σύνθεση του εξωτερικού χρέους, όπως επίσης και την ικανότητα της οικονομίας να το εξυπηρετήσει. Στις χώρες αυτές συγκαταλέγονται και οι θεωρούμενες ως οι πλέον χρεωμένες (Βραζιλία, Αργεντινή κτλ.). Τα στοιχεία της Διεθνούς Τράπεζας σταματούν, δυστυχώς, στο έτος 1987. Ειδικά όμως για την Ελλάδα, έχουν ληφθεί ορισμένες πληροφορίες για τις πρόσφατες εξελίξεις από τις Εκθέσεις του Διοικητή της κεντρικής τράπεζας. Για τον υπολογισμό της δανειακής επιβάρυνσης χρησιμοποιείται η έννοια του «δημόσιου και εγγυημένου από το Δημόσιο μακροπρόθεσμου εξωτερικού χρέους», ενώ, για τον προσδιορισμό της ικανότητας εξυπηρέτησής του, λαμβάνονται οι συναλλαγματικές εισπράξεις από τις εξαγωγές όχι μόνο αγαθών αλλά και υπηρεσιών.

Οι δύο πρώτοι δείκτες, δηλαδή οι λόγοι του συνολικού εξωτερικού και δημόσιου εξωτερικού χρέους προς το ΑΕΠ, αποτελούν δύο γενικώς αποδεκτά μέτρα για την αξιολόγηση της εξωτερικής θέσης των πιστοληπτριών χωρών. Με βάση τους δείκτες αυτούς, και μέσα στο πλαίσιο των επιλεγέντων κρατών του δείγματος, η κατάσταση της Ελλάδας δεν μπορεί να χαρακτηριστεί ως ιδιαίτερα βεβαρυμένη, αν και απέχει πολύ από το να είναι έστω ανεκτή. Μόνο η Βραζιλία και η Γιουγκοσλαβία βρίσκονται σε καλύτερη θέση από την Ελλάδα το 1987, ενώ, στο άλλο άκρο, κινούνται η Βολιβία και η Χιλή. Είναι πάντως αξιοσημείωτο ότι ο δείκτης της εξωτερικής δανειακής επιβάρυνσης της Ελλάδας είναι, στα περισσότερα χρόνια, χαμηλότερος από τους αντίστοιχους δείκτες της Τουρκίας και της Πορτογαλίας.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4

Το εξωτερικό δημόσιο Χρέος και η εξυπηρέτησή του.

	1970	1975	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
A. Συνολ. Εξωτ. χρέος/ΑΕΠ, %										
Ελλάδα	—	—	22.5	28	28.3	37	42.3	56.2	49.3	45.8
Αργεντινή	—	—	48.4	63.8	83.8	77.3	67.5	81.5	66.8	73.9
Βολιβία	—	—	93.4	102.5	108.6	138.3	141	146.5	143	133.7
Βραζιλία	—	—	30.4	31.8	35.7	50.1	52.6	49.1	42	39.4
Γιουγκοσλαβία	—	—	25.6	29.3	31.5	43.8	44.1	44.2	32.8	38.9
Κολομβία	—	—	20.9	24.1	26.9	30.1	32.3	49	45.6	50.2
Μεξικό	—	—	30.4	32.5	52.6	66.4	57.2	54.9	82.5	77.5
Πολωνία	—	—	—	—	—	—	—	47.4	50.3	66
Πορτογαλία	—	—	40.4	50.3	61.6	74	82.5	85.4	58.5	52.3
Τουρκία	—	—	34.1	34.1	38.2	40.8	44.7	50.5	58	62.4
Χιλή	—	—	45.3	50.2	77.1	100.2	115.1	144.6	135.5	124.1
B. Δημόσιο εξωτ. χρέος/ΑΕΠ, %										
Ελλάδα	8.9	12.2	11.3	15.1	16.9	23	27.7	37.5	35.6	34.5
Αργεντινή	8.6	8.2	18.1	18.9	30.5	42.8	36.9	59	52.1	61.7
Βολιβία	48.2	48.6	77	88	93.8	111.8	111.9	107.7	105.1	110.8
Βραζιλία	8.2	11.6	17.4	17.9	19.7	30.4	35.1	34	31.4	29.1
Γιουγκοσλαβία	8.8	7.5	6.3	7.4	8.7	15.5	18.9	20.2	18.5	23.9
Κολομβία	18.5	18.5	12.3	14	15.6	18.1	20.7	28.2	36.1	40.8
Μεξικό	8.7	12.5	18	17.9	31.5	47.7	42.1	41.2	62	59.5
Πολωνία	—	—	—	—	—	—	—	45.4	43.8	55.7
Πορτογαλία	7.8	7.4	27.9	34	40.6	51.4	59.8	65.9	48.8	42.8
Τουρκία	14.7	8.9	26.8	27.1	31.2	32.3	34.3	38	43	46.6
Χιλή	25.8	53.8	17.7	14.4	23.3	37.5	62.2	91.5	97.8	90.8
Γ. Τόκοι εξωτ. δημ. χρέους/εξαγωγές, %										
Ελλάδα	2.9	4	4.4	6.8	6.4	9.2	8.9	12	12.2	10
Αργεντινή	5.6	7.4	7	8.5	13.1	14.8	20.2	32.6	35.2	39.4
Βολιβία	3.1	5	15.8	16.8	19.8	20.5	22.5	13.50	8.1	10.1
Βραζιλία	4.3	8.6	18	19.1	25.4	20.5	17	19.3	23.9	16.4
Γιουγκοσλαβία	2.5	1.7	1.4	2.2	2.6	2.6	4.1	4.8	4.7	7
Κολομβία	4.3	5.2	4.7	8	11.3	12.5	10.1	16.2	12.5	14.4
Μεξικό	7.4	13	15.8	15.9	22.3	23.1	22.8	25.3	26.3	19.2
Πολωνία	—	—	—	—	—	—	—	11	7.1	7.2
Πορτογαλία	1.5	0.9	5	9.1	11.1	9.5	11.2	11.2	9.3	7.4
Τουρκία	4	3.2	8.4	11.2	11.2	12.6	9.8	9.9	11.7	11.2
Χιλή	6.2	8.5	7.7	8.6	10.6	11.4	19.2	21.4	23.2	18.2

Συνέχεια του Πίνακα 4

	1970	1975	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Δ. Τοκοχρεολύσια										
εξωτ. δημ. χρέους/εξαγ. %										
Ελλάδα	7.2	10.6	9.7	12.7	12.8	16.1	16	22	24.5	29.9
Αργεντινή	21.6	22	16.6	17.3	23.1	24.5	24.9	40.6	51.8	45.3
Βολιβία	11.3	15.3	27.9	27.7	31.5	32.2	36.4	34.2	23.7	22.1
Βραζιλία	12.5	17.9	34.6	33.7	43.3	28.8	25	26.7	34.1	26.7
Γιουγκοσλαβία	8.5	5.8	3.4	4.1	4.7	4.9	5.8	7.9	11.9	13.3
Κολομβία	11.6	10.8	8.9	13.1	17.3	21.9	20.1	29.9	26.4	30.7
Μεξικό	23.6	24.9	32.1	28.1	34.1	40	34.8	35.7	37.2	30.1
Πολωνία	—	—	—	—	—	—	—	14.3	12.2	14.3
Πορτογαλία	4.9	2.8	10.7	17.7	21.3	21.5	27.5	29.3	28.1	30.1
Τουρκία	16.2	7.9	18.2	20.1	22.6	24.3	19.4	26.9	27.1	27.8
Χιλή	19.2	27.2	21.9	29.6	19.8	18.1	25.7	26.3	28.6	21.1
Ε. Κατά κεφαλή εξωτ. δημ. χρέος \$ ΗΠΑ										
Ελλάδα	103	291	485	589	681	823	946	1253	1526	1747
Αργεντινή	79	120	361	369	546	862	892	1177	1261	1524
Βολιβία	105	169	398	480	483	539	542	542	620	676
Βραζιλία	37	135	333	365	401	458	527	543	609	648
Γιουγκοσλαβία	59	109	205	231	241	317	364	404	515	617
Κολομβία	63	101	158	192	222	250	276	334	417	465
Μεξικό	63	190	488	605	708	896	915	933	955	1020
Πολωνία	—	—	—	—	—	—	—	852	852	944
Πορτογαλία	54	116	686	790	903	1006	1073	1268	1338	1456
Τουρκία	52	79	337	336	347	339	343	396	470	573
Χιλή	221	366	422	396	455	577	900	1065	1184	1239

Πηγή: World Bank, *World Debt Tables*, τόμ. II, 1988-89.

Παρατηρώντας όμως προσεκτικότερα τους παραπάνω δείκτες διαπιστώνουμε δύο ανησυχητικά σημεία για τη χώρα μας:

Ο ρυθμός αύξησης της εξωτερικής δανειακής επιβάρυνσης της Ελλάδας είναι από τους υψηλότερους των χωρών του δείγματος. Ειδικότερα, το συνολικό εξωτερικό χρέος της Ελλάδας ως ποσοστό του ΑΕΠ υπερδιπλασιάστηκε μεταξύ των ετών 1980 και 1987, ενώ το δημόσιο εξωτερικό της χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ σχεδόν τετραπλασιάστηκε μεταξύ των ετών 1970 και 1987. Το μόνο παρήγορο σημείο είναι ότι και τα δύο αυτά ποσοστά πήραν την υψηλότερη

τιμή τους το 1985 και, έκτοτε, παρουσιάζουν πτωτική τάση, η οποία συνεχίζεται και στην τριετία 1988-90, σύμφωνα με την έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος.

Το δημόσιο εξωτερικό χρέος αντιπροσωπεύει ένα διαχρονικά αυξανόμενο ποσοστό του συνολικού εξωτερικού χρέους. Το ποσοστό αυτό ήταν 50% το 1980 και ανήλθε σε 75% το 1987. Στο βαθμό που το μεγαλύτερο τμήμα του εξωτερικού χρέους είναι ιδιωτικό, δεν ανακύπτουν σοβαρά προβλήματα για τη χώρα. Οι ιδιωτικοί φορείς δείχνουν συνήθως μεγαλύτερη υπευθυνότητα και σύνεση κατά τη διαχείριση των δανειακών πόρων, τα κριτήρια χορήγησης δανείων σε ιδιώτες είναι αυστηρότερα και στηρίζονται σε ιδιωτικοοικονομικά κριτήρια και, τέλος, το προϊόν των ιδιωτικών δανείων επενδύεται κατά κανόνα σε παραγωγικότερες χρήσεις από το προϊόν των δημόσιων. Επιπλέον, τυχόν αδυναμία των ιδιωτικών μονάδων να εξυπηρετήσουν το χρέος τους δεν θίγει την αξιοπιστία του κράτους ούτε και η εξυπηρέτησή του επηρεάζει το εισόδημα των φορολογουμένων.

Η αύξηση της αναλογίας του δημόσιου προς το συνολικό εξωτερικό χρέος της Ελλάδας δεν θα προκαλούσε ιδιαίτερες ανησυχίες, αν το προϊόν του δημόσιου εξωτερικού δανεισμού διοχετευόταν σε έργα υποδομής συμπληρωματικά των επενδύσεων, που χρηματοδοτούνται με ιδιωτικό εξωτερικό δανεισμό· αν δηλαδή το κράτος διενεργούσε επενδύσεις, που θα βελτίωναν τις εξαγωγικές επιδόσεις των ημεδαπών επιχειρήσεων ή θα προωθούσαν την υποκατάσταση των εισαγομένων με εγχωρίως παραγόμενα προϊόντα. Κάτι τέτοιο βέβαια δεν έλαβε χώρα, όπως πιστοποιείται από το γεγονός ότι ο βαθμός εισαγωγικής διείδυσης αυξάνει συνεχώς από χρόνο σε χρόνο, με αποτέλεσμα να εκτοπίζονται δραστηριότητες, που σε προηγούμενες περιόδους εξασφάλιζαν επάρκεια αγαθών στη χώρα (π.χ. τρόφιμα).

Το μέγεθος του εξωτερικού δημόσιου χρέους ή, έστω η αναλογία του προς το συνολικό εξωτερικό, δεν έχουν ίσως τόσο μεγάλη σημασία, όσο η συναλλαγματική δυνατότητα του κράτους να εκπληρώσει τις δανειακές του υποχρεώσεις. Είναι ευνόητο ότι, με δεδομένο το ποσοστό του εξωτερικού χρέους προς το ΑΕΠ, η βιομηχανικά αναπτυγμένη και διεθνώς ανταγωνιστική οικονομία δεν αντιμετωπίζει συναλλαγματικά προβλήματα για την ικανοποίηση

των απαιτήσεων των ξένων πιστωτών της, ενώ το αντίθετο συμβαίνει με τις αναπτυσσόμενες χώρες, που χαρακτηρίζονται από έντονες μακροοικονομικές ανισορροπίες.

Οι πιο αντιπροσωπευτικοί δείκτες της συναλλαγματικής ικανότητας της χώρας να αντεπεξέλθει στις υποχρεώσεις του εξωτερικού της χρέους θεωρούνται ο λόγος των τόκων, και ιδίως, ο λόγος των τοκοχρεολυσίων του εξωτερικού δημόσιου χρέους προς τις εισπράξεις από τις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών. Από την άποψη αυτή, τα δεδομένα του Πίνακα 4 δίνουν μια ελάχιστα ενθαρρυντική εικόνα για την Ελλάδα. Συγκεκριμένα, η Ελλάδα έχει το 1987 τον υψηλότερο σχεδόν, μετά την Αργεντινή, συντελεστή δανειακής εξυπηρέτησης (debt service ratio), όπως συνηθίζεται να αποκαλείται ο λόγος των τοκοχρεολυσίων του εξωτερικού δημόσιου χρέους προς τις εισπράξεις από τις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών. Η Κολομβία, το Μεξικό και η Πορτογαλία έχουν εξίσου υψηλό συντελεστή, όπως και η Ελλάδα, ενώ οι υπόλοιπες χώρες (Βολιβία, Γιουγκοσλαβία, Πολωνία, Τουρκία και Χιλή) έχουν χαμηλότερο. Επίσης, η Ελλάδα έχει τον υψηλότερο, μετά την Πορτογαλία, ρυθμό αύξησης των τοκοχρεολυσίων του εξωτερικού δημόσιου χρέους, δεδομένου ότι ο συντελεστής δανειακής εξυπηρέτησης υπερτετραπλασιάστηκε μεταξύ των ετών 1970 και 1987.

Δεδομένου ότι τα χρεολύσια καταβάλλονται στους ξένους πιστωτές σε μερική εξόφληση των δανειακών κεφαλαίων, που εισήχθησαν στη χώρα κατά το παρελθόν, η καθαρή συναλλαγματική επιβάρυνση του εξωτερικού δημόσιου χρέους απεικονίζεται πιστότερα στο ποσοστό των οφειλόμενων τόκων προς τα έσοδα από εξαγωγές. Το εν λόγω ποσοστό κυμάνθηκε γύρω στο 10% για την Ελλάδα, κατά την περίοδο 1983-87, και είναι μικρότερο από το αντίστοιχο ποσοστό αρκετών άλλων χωρών του δείγματος. Ας μη ξεχνάμε όμως ότι η σύγκριση της Ελλάδας γίνεται με χώρες που έχουν χαμηλό επίπεδο ανάπτυξης και οξυμμένα προβλήματα στις εξωτερικές οικονομικές τους σχέσεις.

Ο τελευταίος δείκτης του Πίνακα 4 αναφέρεται στο κατά κεφαλή εξωτερικό δημόσιο χρέος, εκφρασμένο σε δολλάρια. Από την αντιπαράθεση των στοιχείων της διετίας 1986-87 γίνεται σαφές ότι, με βάση το κατά κεφαλή εξωτερικό δημόσιο χρέος, η Ελλάδα ταξινομείται ως η πλέον χρεωμένη χώρα του κόσμου, ξεπερνώντας άλλες

χώρες που θεωρούνται ότι βρίσκονται στο χείλος της χρεοκοπίας (Βραζιλία, Αργεντινή, Μεξικό κτλ.). Σημειώνεται επίσης ότι το κατά κεφαλή εξωτερικό δημόσιο χρέος της Ελλάδας αυξήθηκε περαιτέρω από 1747 δολλάρια το 1987 σε 2180 δολλάρια το 1990.

Βέβαια, ο δείκτης της κατά κεφαλή δανειακής επιβάρυνσης δεν είναι επαρκής από μόνος του για να τονίσει την κρισιμότητα μιας κατάστασης, δεδομένου ότι δεν λαμβάνει υπόψη τις ικανότητες του ατόμου ως συντελεστή παραγωγής και δημιουργού πλούτου. Με την προϊούσα όμως ποιοτική υποβάθμιση του παραγωγικού δυναμικού της χώρας στον παγκόσμιο καταμερισμό των έργων, δεν πρέπει να περάσει απαρατήρητη η διαπίστωση ότι η ανακοπή της πορείας προς τη διεθνή περιθωριοποίηση θα απαιτήσει τη δραστική περικοπή του βιοτικού επιπέδου του μέσου Έλληνα, προκειμένου να εξυπηρετηθούν οι ξένοι δανειστές.

Στο τελικό στάδιο της συγκριτικής αξιολόγησης του εξωτερικού δημόσιου χρέους, κρίνεται σκόπιμο να αντιπαραβάλουμε τη δανειακή επιβάρυνση της Ελλάδας με την αντίστοιχη των χωρών της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης (ΚΑΕ). Η σύγκριση αυτή καθίσταται δυνατή ύστερα από τη δημοσίευση των σχετικών στοιχείων για τις χώρες της ΚΑΕ (βλέπε *Financial Market Trends*, OECD, αριθ. 48, Feb. 1991), καλύπτει δε την περίοδο 1985-89. Για την κατασκευή των δεικτών χρησιμοποιήθηκε η έννοια του καθαρού εξωτερικού χρέους, το οποίο ορίζεται ως το εξωτερικό χρέος μείον τα συναλλαγματικά αποθέματα, και υιοθετήθηκε ο ορισμός των εξαγωγών αγαθών, δηλ. αποκλείστηκαν οι άδηλες συναλλαγές επειδή, για τις χώρες της ΚΑΕ, δεν υπήρχαν επαρκή στοιχεία. Σημειώνεται ότι οι έννοιες του εξωτερικού δημόσιου χρέους και εξωτερικού χρέους συμπίπτουν για τις παραπάνω χώρες, στη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου.

Στον Πίνακα 5 εμφανίζονται τρεις δείκτες. Ο πρώτος αντιστοιχεί στο λόγο του καθαρού εξωτερικού (δημόσιου) χρέους προς τις εισπράξεις από εξαγωγές αγαθών και θεωρείται από τον ΟΟΣΑ ως ο πιο αντιπροσωπευτικός δείκτης δανειακής επιβάρυνσης. Όταν παίρνει τιμές μικρότερες από 100, το επίπεδο της δανειακής επιβάρυνσης αξιολογείται ως χαμηλό, ενώ για τιμές μεγαλύτερες από 200, η χώρα θεωρείται ότι έχει εισέλθει στο στάδιο της υπερχρέωσης. Οι ενδιάμεσες καταστάσεις αντιστοιχούν σε τιμές του δείκτη μεταξύ 100 και 200.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5

*Δανειακή επιβάρυνση της Ελλάδας και των χωρών
της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης*

	1985	1986	1987	1988	1989
A. Καθαρό εξωτ. (δημ.).					
χρέος/εξαγωγές, %					
Βουλγαρία	50	135	157	173	254
Τσεχοσλοβακία	89	101	111	112	105
Ουγγαρία	275	352	358	331	302
Πολωνία	546	570	556	442	452
Ρουμανία	103	107	73	27	-21
ΕΣΣΔ	62	72	91	92	128
Σύνολο των έξι χωρών	138	170	176	158	181
Ελλάδα	266	296	264	222	245
B. Τοκοχρεολύσια εξωτ.					
χρέος/εξαγ., %					
Βουλγαρία	14	31	30	35	48
Τσεχοσλοβακία	20	20	21	18	23
Ουγγαρία	58	67	52	57	49
Πολωνία	96	63	79	68	76
Ρουμανία	28	28	26	20	19
ΕΣΣΔ	20	23	24	22	26
Σύνολο των έξι χωρών	32	32	33	31	34
Ελλάδα	43	48	60	60.4	55.2
Γ. Συναλλαγματικά αποθέματα					
εισαγωγές, %					
Βουλγαρία	57	40	26	39	27
Τσεχοσλοβακία	30	30	34	33	43
Ουγγαρία	56	47	30	27	20
Πολωνία	35	37	55	53	47
Ρουμανία	8	16	31	18	53
ΕΣΣΔ	50	60	58	44	38
Σύνολο των έξι χωρών	44	48	47	41	38
Ελλάδα	18.6	26.4	33.6	38.2	31.2

Πηγή: OECD, *Financial Market Trends*, αριθ. 48, February 1991, για τις χώρες της ΚΑΕ, και *Εκθέσεις του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος και Μηνιαία Στατιστικά Δελτία της Τράπεζας της Ελλάδος* για την Ελλάδα.

Το συμπέρασμα που προκύπτει από την παρατήρηση του Πίνακα 5 είναι ότι η Ελλάδα κατατάσσεται, με βάση τα κριτήρια του ΟΟΣΑ, στις υπερχρεωμένες χώρες και, από την άποψη αυτή, βρίσκεται σε δυσμενέστερη θέση από το μέσο όρο των χωρών της ΚΑΕ. Μόνο η Πολωνία και η Ουγγαρία είναι σε χειρότερη κατάσταση από την Ελλάδα, ενώ η Βουλγαρία μόλις το 1989 εισήλθε στο στάδιο της υπερχρέωσης. Η Ρουμανία και η ΕΣΣΔ βρίσκονται συγκριτικά σε σημαντικά χαμηλότερο επίπεδο δανειακής επιβάρυνσης.

Η εικόνα γίνεται περισσότερο αποθαρρυντική για την Ελλάδα, αν χρησιμοποιήσουμε το δεύτερο δείκτη, δηλ. το συντελεστή εξυπηρέτησης του χρέους της. Ο συντελεστής αυτός υπερβαίνει το μέσο όρο των συντελεστών των έξι χωρών της ΚΑΕ και στα πέντε έτη της περιόδου 1985-89. Όλες οι χώρες, με εξαίρεση την Πολωνία, βρίσκονται σε πλεονεκτικότερη θέση από την Ελλάδα, ακόμη δε και η Ουγγαρία, η οποία μέχρι το 1986 υστερούσε.

Ο τρίτος δείκτης είναι ο λόγος των συναλλαγματικών διαθεσίμων προς τις εισαγωγές και υποδηλώνει σε ποιο βαθμό η χώρα μπορεί να θεωρείται αξιόχρεη. Όσο υψηλότερος είναι ο λόγος αυτός, τόσο περισσότερα είναι τα συναλλαγματικά αποθέματα της χώρας σε σχέση με τις υποχρεώσεις της σε ξένο νόμισμα από τις εισαγωγές και, επομένως, τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητά της να διαχειρίζεται επιτυχώς τα προβλήματα του εξωτερικού της χρέους. Και στον τομέα αυτό, η Ελλάδα βρίσκεται σε μειονεκτικότερη θέση τόσο σε σύγκριση με το σύνολο των χωρών της ΚΑΕ, όσο και σε σύγκριση με τις επιμέρους χώρες τα περισσότερα χρόνια.

Πρέπει όμως να σημειωθεί ότι ο σχετικά υψηλός λόγος των συναλλαγματικών διαθεσίμων προς τις εισαγωγές των χωρών της ΚΑΕ είναι, ως επί το πλείστον, αποτέλεσμα μιας μακρόχρονης πολιτικής τεχνητής συγκράτησης των εξωτερικών συναλλαγών τους σε σκληρό νόμισμα. Επομένως, με τη βαθμιαία εισαγωγή του μηχανισμού της αγοράς στις χώρες αυτές, θα πρέπει να αναμένεται σημαντική μείωση του παραπάνω λόγου, εξαιτίας των πιεστικών αναγκών των οικονομιών τους σε καταναλωτικά και κεφαλαιουχικά αγαθά, που παράγονται στις προηγμένες Δυτικές χώρες. Η τελευταία παρατήρηση δεν απαλλάσσει βέβαια την Ελλάδα από τη συχνά διατυπούμενη σε βάρος της κριτική ότι η δομή και η εν γένει οργάνωση του δημόσιου τομέα της προσιδιάζει περισσότερο σε χώρες της ΚΑΕ και λιγότερο σε χώρες της ΕΟΚ.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

Στην παρούσα μελέτη καταβλήθηκε μια συστηματική προσπάθεια καταγραφής του δημόσιου χρέους της Ελλάδας και συγκριτικής του αξιολόγησης στα πλαίσια ευρύτερων ομάδων κρατών, με τα οποία η χώρα μας έχει ορισμένα κοινά (οικονομικά ή κοινωνικά) χαρακτηριστικά. Παράλληλα, διερευνήθηκαν τα αίτια της επέκτασής του, οι στόχοι που επεδίωκε και οι επιπτώσεις του στην εύρυθμη λειτουργία του οικονομικού συστήματος, χωρίς να γίνει προσπάθεια ένταξης της όλης ανάλυσης σε ευρύτερες θεωρητικές κατασκευές. Έτσι, κρατήθηκε η παρουσίαση σε επίπεδα απλά και κατανοητά.

Το γενικότερο συμπέρασμα που προέκυψε είναι ότι το πρόβλημα του ελληνικού δημόσιου χρέους έκανε απειλητικά την εμφάνισή του στη δεκαετία του '80, σε μια περίοδο δηλ. που η συνεχιζόμενη από την προηγούμενη δεκαετία καθοδική φάση του οικονομικού κύκλου συνέπιπτε με τις χρόνιες διαρθρωτικές αδυναμίες του παραγωγικού μηχανισμού. Το μόνο που θα μπορούσε ίσως να δικαιολογήσει την επιλογή της δανειακής οδού ως της καταλληλότερης για την επίλυση των οικονομικών προβλημάτων ήταν η χρησιμοποίηση του προϊόντος των δανείων σε έργα υποδομής για τον εκσυγχρονισμό της χώρας. Η παραγωγική αξιοποίηση του δημόσιου δανεισμού θα διευκόλυνε την προσπάθεια συμπόρευσης της Ελλάδας με τις υπόλοιπες χώρες της Κοινότητας, στα πλαίσια ενός οξυνόμενου διεθνούς ανταγωνιστικού περιβάλλοντος. Αυτό όμως δεν φαίνεται να συνέβη, καθώς η διεύρυνση της δανειακής επιβάρυνσης απέβλεπε κατά βάση στην εξυπηρέτηση αναδιανεμητικών στόχων.

Η προώθηση τέτοιων στόχων είναι κάθε άλλο παρά αθέμιτη. Η χρονική όμως στιγμή που θα επιλεγεί και η γενικότερη κατάσταση της οικονομίας παίζουν αποφασιστικό ρόλο ως προς το αν η κοινωνική πολιτική θα επιτύχει τη μακροπρόθεσμη βελτίωση του βιοτικού επιπέδου του (μεγαλύτερου τμήματος του) πληθυσμού ή θα έχει παροδικές μόνο ευνοϊκές επιπτώσεις, συνδυαζόμενες με μια μονιμότερη υπονόμευση του δυναμισμού της οικονομίας.

Από τα αποτελέσματα της δημοσιονομικής διαχείρισης μέχρι και το 1991, γίνεται φανερό ότι ο εκτεταμένος δημόσιος δανεισμός συνέβαλε:

Στη διόγκωση του καταναλωτικού μεριδίου του κράτους στο ΑΕΠ, τη διεύρυνση του κρατικού παρεμβατισμού και την άμβλυνση των κινήτρων οικονομικής δράσης, λόγω της καλλιέργειας ενός κλίματος αυξανόμενης εξάρτησης των ιδιωτικών φορέων από τον Προϋπολογισμό.

Στην επέκταση της ιδιωτικής καταναλωτικής δαπάνης, η οποία, λόγω των εγγενών αδυναμιών του εγχώριου παραγωγικού δυναμικού, ενίσχυσε τις πιέσεις επί των τιμών και του εμπορικού ισοζυγίου.

Στην υπονόμευση των μακροχρόνιων αναπτυξιακών προοπτικών της ελληνικής οικονομίας, λόγω της διάθεσης ενός υψηλού (και συνεχώς αυξανόμενου) ποσοστού των δημόσιων δαπανών για την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι οι σχετικές δαπάνες αντιπροσώπευαν το 3.8% του ΑΕΠ το 1975, το 4.7% το 1980, το 11.4% το 1985 και το 24.2% το 1989. Η δέσμευση τόσο υψηλών ποσών είναι ευνόητο ότι ελαχιστοποιεί τα περιθώρια εκσυγχρονισμού των παραγωγικών δομών της χώρας, λόγω της οικονομικής αδυναμίας του κράτους να χρηματοδοτήσει αξιόλογα επενδυτικά προγράμματα. Το πρόβλημα μάλιστα ανακυκλώνεται, δεδομένου ότι ούτε και ο ιδιωτικός τομέας έχει τη δυνατότητα να γίνει περισσότερο ανταγωνιστικός, εφόσον η καταλυτική παρουσία του κράτους στη διακίνηση των χρηματοπιστωτικών πόρων στερεί τα αναγκαία κεφάλαια από τους ιδιωτικούς φορείς και αυξάνει υπέρμετρα το κόστος δανεισμού.

Το ερώτημα που τίθεται, μετά την προηγηθείσα συζήτηση, είναι σε ποιο βαθμό μπορεί να είναι κανείς αισιόδοξος για την ομαλή εξέλιξη του δανειακού προβλήματος της χώρας. Η κατάσταση, που έχει κληροδοτηθεί από τα προηγούμενα χρόνια, και οι τάσεις, που τείνουν να διαμορφωθούν στις αρχές της δεκαετίας του '90, δεν αφήνουν πολλά περιθώρια αισιοδοξίας.

Τρεις είναι οι κύριοι άξονες, γύρω από τους οποίους στρέφονται οι δυσκολίες δημοσιονομικής εξυγίανσης:

1) Το μεσοπρόθεσμο πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής 1991-93 προέβλεπε τη δημιουργία μικρού πρωτογενούς πλεονάσματος το 1991, προοδευτικά διευρυνόμενου τα επόμενα χρόνια, έτσι ώστε να επιτευχθεί η σταθεροποίηση του λόγου του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ στα μέσα της δεκαετίας του '90. Οι μέχρι σήμερα όμως ενδείξεις από την εκτέλεση του τακτικού προϋπολογι-

σμού για το 1991 είναι ότι θα υπάρξει σημαντική υστέρηση εσόδων, πράγμα που δεν θα επιτρέψει την αντιστροφή των τάσεων, προδικάζοντας μάλιστα δυσμενώς και τις μελλοντικές δημοσιονομικές εξελίξεις, αν δεν ληφθούν εγκαίρως δραστικά μέτρα.

2) Το μέσο επιτόκιο του δημόσιου χρέους κυμάνθηκε σε επίπεδα χαμηλότερα του ρυθμού ανάπτυξης σε ολόκληρη την περίοδο 1975-89: 8.4% το 1975, 11.7% το 1980, 10.7% το 1985 και 11.3% το 1989, έναντι ρυθμών ανάπτυξης 16.9%, 22.4%, 23% και 20%, αντίστοιχα. Το γεγονός αυτό επέτρεψε να μην πάρει εκρηκτικές διαστάσεις το δανειακό πρόβλημα μέχρι σήμερα. Η ενθαρρυντική όμως εικόνα ενός χαμηλού μέσου επιτοκίου είναι πιθανό να μη διαρκέσει επί πολύ, καθώς το οριακό επιτόκιο των εντόκων γραμματίων διαμορφώνεται, τα τελευταία χρόνια, σε επίπεδα υψηλότερα του ρυθμού ανάπτυξης. Οριακό επιτόκιο είναι το επιτόκιο, με το οποίο το κράτος συνάπτει τα νέα του δάνεια για να εξυπηρετήσει τα παλαιά και, γενικά, να καλύψει τα ελλείμματά του. Η αντιστροφή της πορείας στη σχέση οριακού επιτοκίου-ρυθμού ανάπτυξης σημειώθηκε για πρώτη φορά το 1986, όπως μας δείχνει ο Πίνακας 6.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6

Μέσο και οριακό επιτόκιο δημόσιου δανεισμού και ρυθμός ανάπτυξης

έτος	ρυθμός αύξησης ΑΕΠ, %	Μέσο επιτόκιο	Οριακό Επιτόκιο Εντόκων Γραμματίων		
			τρίμηνης λήξης	εξάμηνης λήξης	ετήσιας λήξης
1984	23	10.7	17.50 (17.30)	17.75 (17.50)	18 (17.80)
1985	23	10.7	17 (17.10)	17.50 (17.50)	18.50 (18.40)
1986	17.4	10.7	17 (17)	17.50 (17.50)	18.50 (18.50)
1987	11.9	11.8	17.50 (17.30)	18 (17.80)	19.50 (19)
1988	20.5	11.7	16 (16.10)	17 (17)	19 (19.30)
1989	20	11.3	17 (16.30)	17.50 (17.20)	19 (18.90)
1990	18.5	14.8	18 (18.30)	19.50 (19.70)	24 (22.70)

Σημείωση: Ως επιτόκιο εντόκων γραμματίων λαμβάνεται το επιτόκιο που ίσχυσε στη μεγαλύτερη διάρκεια του κάθε έτους. Οι αριθμοί εντός παρενθέσεως αποτελούν επιτόκια, σταθμισμένα με βάση το χρονικό διάστημα που ίσχυσαν τα οριακά επιτόκια στο κάθε έτος.

Σύμφωνα με τον Πίνακα 6, το οριακό επιτόκιο σημείωσε τη μεγαλύτερη προς τα άνω απόκλιση σε σχέση με το ρυθμό ανάπτυξης το έτος 1987. Την επόμενη διετία, ο ρυθμός ανάπτυξης υπερέβη το οριακό επιτόκιο αλλά, το 1990, η κατάσταση αντιστράφηκε και πάλι υπέρ του οριακού επιτοκίου.

Τα στοιχεία για την εξέλιξη του οριακού επιτοκίου στον Πίνακα 6 αναφέρονται στο κόστος τμήματος μόνο του δημόσιου δανεισμού και, συγκεκριμένα, στη διάθεση εντόκων γραμματίων στο μη τραπεζικό κοινό. Η απευθείας προσφυγή του κράτους για δανεισμό στους ιδιωτικούς φορείς άρχισε στα μέσα της δεκαετίας του '80 και ήταν περιορισμένης έκτασης στην αρχή. Στη συνέχεια όμως ο θεσμός επεκτάθηκε και, το 1990, το προϊόν των εντόκων γραμματίων και ομολογιακών τίτλων από ιδιώτες και επιχειρήσεις έφθασε να καλύπτει το 38% των δανειακών αναγκών του δημόσιου τομέα. Το μεγαλύτερο ωστόσο τμήμα των δανειακών αναγκών εξακολουθεί να καλύπτεται με άλλες μορφές δανεισμού (π.χ. δανεισμός από την Τράπεζα της Ελλάδος και τις εμπορικές τράπεζες, εξωτερικός δανεισμός), όπου τα επιτόκια είναι χαμηλότερα από εκείνα, που εμφανίζονται στον Πίνακα 6. Επομένως, ο κίνδυνος να ανέλθει το μέσο επιτόκιο σε επίπεδα υψηλότερα του ρυθμού ανάπτυξης δεν είναι άμεσος, χωρίς βέβαια αυτό να σημαίνει ότι δεν είναι και υπαρκτός, αν συνεχισθούν οι σημερινές τάσεις. Στην εκτίμηση δε του μεγέθους του κινδύνου θα πρέπει να ληφθεί υπόψη και το γεγονός ότι μια ενδεχόμενη ταχύτερη διολίσθηση της δραχμής στο μέλλον, για την αποκατάσταση της πραγματικής συναλλαγματικής της ισοτιμίας, θα αυξήσει περαιτέρω το δραχμικό κόστος εξυπηρέτησης του εξωτερικού χρέους της χώρας.

3) Το δημόσιο χρέος δεν μπορεί να απομονωθεί από τα διαρθρωτικά και λοιπά προβλήματα της ελληνικής οικονομίας και να αντιμετωπισθεί αποσπασματικά. Η διόγκωσή του είναι αποτέλεσμα συγκεκριμένων πολιτικών επιλογών, οι οποίες όμως υπαγορεύθηκαν από τη δυσμενή εξέλιξη των μακροοικονομικών μεγεθών, που με τη σειρά τους επηρέασαν τις βασικές παραμέτρους του δανειακού προβλήματος. Έτσι, υπάρχει μια σχέση αλληλεξάρτησης και αλληλεπίδρασης μεταξύ δημόσιου χρέους και οικονομικών εξελίξεων, η οποία τείνει να διαιωνίσει τα δημοσιονομικά αδιέξοδα: η δύσκολη και μακρόχρονη πορεία της ελληνικής οικονομίας μέσα στις συ-

μπληγάδες του στασιμοπληθωρισμού και η μέχρι σήμερα αδυναμία του παραγωγικού μηχανισμού να λειτουργήσει αποδοτικά σε σύγχρονα, ανταγωνιστικά πλαίσια, δεν επιτρέπουν στο κράτος να περιορίσει τα ελλείμματά του, μέσω της μείωσης των δημόσιων δαπανών (περικοπή επιχορηγήσεων-επιδοτήσεων, σμίκρυνση δημόσιου τομέα κτλ.) ή της αύξησης των φορολογικών εσόδων (διεύρυνση της φορολογικής βάσης λόγω αύξησης του εθνικού εισοδήματος, περιστολή της φοροδιαφυγής κτλ.). Από την άλλη μεριά, η διαφαινόμενη αδυναμία χάραξης και εφαρμογής μιας συνεπούς πολιτικής δημοσιονομικής εξυγίανσης ενισχύει τη διαχρονική τάση αύξησης του δημόσιου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ, με όλες τις εντεύθεν αρνητικές επιπτώσεις στους οικονομικούς δείκτες.

Είναι αυτός ακριβώς ο φαύλος κύκλος «κακή πορεία της ελληνικής οικονομίας - δημοσιονομικά ελλείμματα - χειροτέρευση μακροοικονομικών μεγεθών - υπερχρέωση κ.ο.κ.», που δημιουργεί το κλίμα απαισιοδοξίας σχετικά με την ικανότητα του κράτους να χειρισθεί επιτυχώς το πρόβλημα του δημόσιου χρέους. Ενδεικτικό της φτωχής επίδοσης στον τομέα αυτό είναι το γεγονός ότι η Ελλάδα είναι από τις ελάχιστες χώρες στον κόσμο, που δεν έχει ακόμη καταφέρει να ανακόψει την ανοδική πορεία του δημόσιου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ, πολύ δε περισσότερο να σταθεροποιήσει το εν λόγω ποσοστό. Αυτή η δυναμική διάσταση του χρέους — που δεν έχει γίνει ακόμη αντιληπτή από την κοινή γνώμη — είναι που δημιουργεί τον όλο προβληματισμό και όχι η στατική πλευρά μιας δανειακής επιβάρυνσης, που δεν είναι χειρότερη από την αντίστοιχη επιβάρυνση ορισμένων άλλων χωρών.

Για όσο χρονικό διάστημα δεν εμφανίζονται στον ορίζοντα σημεία αντιστροφής της ανοδικής πορείας του δημόσιου χρέους, δεν έχει νόημα να γίνονται συζητήσεις για θέματα όπως η σύγκλιση της Ελληνικής οικονομίας προς τον Κοινοτικό μέσο όρο, η διόρθωση των εσωτερικών και εξωτερικών ανισορροπιών, η βελτίωση του βιοτικού επιπέδου του πληθυσμού, ο εκσυγχρονισμός της χώρας κ.ο.κ. Το πιο δυσάρεστο στην όλη υπόθεση είναι ότι η αντιστροφή των παραπάνω δυσμενών τάσεων προϋποθέτει σημαντικές θυσίες, ιδίως σε όρους επιπέδου απασχόλησης, που η κοινή γνώμη δεν φαίνεται διατεθειμένη να υποστεί, η δε πολιτική ηγεσία δεν φέρεται αποφασισμένη να προωθήσει. Έτσι, η σκιά του άγους του δημόσιου

χρέους αναμένεται να βαρύνει για πολλά ακόμη χρόνια την κοινωνικοοικονομική ζωή της χώρας, στερώντας της την ικανότητα να διεκδικήσει μια ασφαλή θέση στην πορεία των αναπτυγμένων κρατών.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Buchanan, J., *The Public Finances*, R.D. Irwin Inc., Homewood (Illinois 1965).
- Eisner, R. and Pieper, P., A New View of the Federal Debt and Budget Deficits, *American Economic Review*, Μάρτιος 1984, σ. 11-29.
- Fromm, G. and Taubman, P., *Public Economic Theory and Policy*, The MacMillan Co. (New York 1973).
- Haveman, R., *The Economies of the Public Sector*, Wiley (New York 1976).
- Kenneth, Rogoff, Symposium on New Institutions for Developing Country Debt, *The Journal of Economic Perspectives*, Winter 1990.
- Musgrave, R., *The Theory of Public Finance*, McGraw-Hill Book Co., Inc. (New York 1959).
- Musgrave, R. and Musgrave, P., *Public Finance in Theory and Practice*, McGraw-Hill Book Co., Inc. (New York 1980).
- Shaw, G.K., Public Debt Burden and Cost Theory, *Economic Inquiry*, January 1977, σ. 143-146.
- Spaventa, Luigi, Is There a Public Debt Problem in Italy?, στο *High Public Debt: The Italian Experience* (Cambridge University Press 1988).