



ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΤΜΗΜΑΤΟΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ
ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΠΙΣΤΗΜΗ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**«Δημοσιονομική Πολιτική – Οικονομική Μεγέθυνση και
Μακροχρόνιες Προβολές Εξέλιξης Δημόσιου Χρέους της Ελληνικής
Οικονομίας υπό το πρίσμα της τρέχουσας οικονομικής συγκυρίας»**

ΕΛΕΝΗ Α. ΚΕΣΙΔΟΥ

(Α.Μ. 7109Μ010)

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:

ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΚΑΡΑΒΙΤΗΣ

ΑΘΗΝΑ

ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 2012

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Πρόλογος.....	σελ. 5
Περίληψη.....	σελ. 6
Abstract.....	σελ. 7
➤ Κεφάλαιο 1: Δημόσιο Χρέος – Δημοσιονομική Πολιτική και Οικονομική Μεγέθυνση Θεωρητικό Υπόβαθρο.....	σελ. 8
➤ <u>1.1 Εισαγωγή.....</u>	σελ. 8
➤ <u>1.2 Σχολές Οικονομικής Σκέψης και Δημοσιονομική Πολιτική.....</u>	σελ. 8
➤ <u>1.3 Θεωρητική Προσέγγιση στην Οικονομική Μεγέθυνση.....</u>	σελ.11
➤ <u>1.4 Βιβλιογραφική Επισκόπηση.....</u>	σελ.13
➤ <u>1.5 Οικονομική Μεγέθυνση και Δημοσιονομική Πολιτική.....</u>	σελ.18
➤ <u>1.5.α Το Υπόδειγμα οικονομικής μεγέθυνσης του Solow.....</u>	σελ.18
➤ <u>1.5.β Δημοσιονομική Πολιτική - Προσφορά και Ζήτηση Δανειακών κεφαλαίων και οι Επιπτώσεις στην Οικονομική Μεγέθυνση.....</u>	σελ.21
➤ <u>1.6 Η Διαμόρφωση και η Δυναμική του Δημόσιου Χρέους – ο Ρόλος της Οικονομικής Μεγέθυνσης και η Συνθήκη Σταθεροποίησής του.....</u>	σελ.24
➤ <u>1.7 Βασικά Συμπεράσματα και Άσκηση Οικονομικής Πολιτικής.....</u>	σελ.28
➤ Κεφάλαιο 2: Δημοσιονομική Πολιτική-Οικονομική Μεγέθυνση και η Διαχρονική Εξέλιξη του Δημόσιου Χρέους – Η περίπτωση της Ελλάδας.....	σελ.31
➤ <u>2.1. Σύντομη Αναδρομή της Ιστορίας της Μεταπολεμικής Ελληνικής Οικονομίας (1947-2011).....</u>	σελ.31
➤ <u>2.2. Το χρονικό της Ελληνικής Οικονομικής Κρίσης – Καταγραφή των βασικότερων οικονομικών και πολιτικών συγκυριών.....</u>	σελ.36

➤ 2.3. Το Δημόσιο Χρέος και η Οικονομική Μεγέθυνση της Ελληνική Οικονομίας 2000 – 2011.....σελ.39	
➤ 2.3.α Έτος 2009: Η αρχή μίας συστημικής κρίσης? - Ανάλυση των βασικότερων μακροοικονομικών μεγεθών της Ελληνικής Οικονομίας της περιόδου 2000-2009.....σελ.39	
➤ 2.3.β 2009-2011: Η Ελληνική Κρίση Χρέους Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας (2009-2011).....σελ.43	
➤ Κεφάλαιο 3: Δημοσιονομική Πολιτική και Μακροχρόνιες Προβολές Εξέλιξης Δημόσιου Χρέους της Ελληνικής Οικονομίας (2012 – 2020).....σελ.49	
➤ 3.1 Εισαγωγή.....σελ.49	
➤ 3.2 Βασικό Σενάριο.....σελ.51	
➤ 3.3 Σενάρια Διαχρονικής Εξέλιξης Δημόσιου Χρέους – Ανάλυση Ευαισθησίας.....σελ.56	
➤ 3.4 Δημοσιονομική Πολιτική και Πρωτογενή Αποτελέσματα.....σελ.59	
➤ Κεφάλαιο 4: Συμπεράσματα.....σελ.68	
➤ 4.1 Εισαγωγή.....σελ.68	
➤ 4.2 Σύνοψη Συμπερασμάτων.....σελ.68	
Βιβλιογραφίασελ.75	

*«Η πεποίθηση ότι οι αγορές
μπορούν να φροντίσουν τον
εαυτό τους, άρα το κράτος δεν
θα πρέπει να παρεμβαίνει,
οδήγησε στη μεγαλύτερη στα
χρονικά παρέμβαση του
κράτους στην αγορά.»*

Joseph Stiglitz

*«Η παρούσα κρίση δεν έχει
σηματοδοτήσει το τέλος του
καπιταλισμού, αλλά την αποτυχία ενός
συγκεκριμένου καπιταλιστικού μοντέλου:
το «ανεξέλεγκτο» *laissez faire*.
Σηματοδότησε την αποτυχία κάποιων
θεωριών, όπως της «αποτελεσματικής
αγοράς», των λογικών προσδοκιών»,
των αυτορυθμιζόμενων αγορών.»*

N.Ρουμπίνι

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η παρούσα διπλωματική εργασία εκπονήθηκε και υποβλήθηκε στα πλαίσια της φοίτησής μου στο μεταπτυχιακό πρόγραμμα σπουδών του τμήματος Δημόσιας Διοίκησης – κατεύθυνση Οικονομική Επιστήμη του Παντείου Πανεπιστημίου.

Η επιλογή του αντικειμένου αποτελεί την ικανοποίηση της προσωπικής μου ανάγκης για διερεύνηση και κατανόηση των πραγματικών διαστάσεων της οικονομικής κατάστασης της Ελλάδας με στόχο την αναζήτηση των πιθανών σεναρίων εξέλιξης της εν όψη της τρέχουσας οικονομικής συγκυρίας.

Στο σημείο αυτό θα ήθελα να χαιρετίσω την επιμονή και την πίστη του Παντείου Πανεπιστημίου στην δωρεάν μεταπτυχιακή εκπαίδευση που ως αποτέλεσμα έχει την παροχή ίσων ευκαιριών σε άτομα που δεν διαθέτουν κονδύλια να χρηματοδοτήσουν μεταπτυχιακές σπουδές και να τονίσω ότι είμαι ευγνώμων και ταυτόχρονα ιδιαίτερα υπερήφανη διότι αποτέλεσα κομμάτι της προσπάθειας αυτής.

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τους καθηγητές του μεταπτυχιακού προγράμματος για την συνεργασία μας και ιδιαίτερα τον επιβλέποντα καθηγητή μου, κ. Νικόλαο Καραβίτη, για την άριστη συνεργασία μας, την συνεχή καθοδήγηση και υποστήριξη καθώς και τις πολύτιμες συμβουλές κατά την διάρκεια της εκπόνησης της εργασίας.

Τέλος, θα ήθελα να εκφράσω την ευγνωμοσύνη μου στην οικογένειά μου και τους καλούς μου φίλους Μίνα και Κώστα για την ενθάρρυνση και συμπαράστασή τους και θα ήθελα να αφιερώσω συνολικά την προσπάθειά μου αυτή στον αγαπημένο σύντροφό μου, Γρηγόρη, για την αμέριστη υποστήριξη και πίστη καθ'όλη την διάρκεια των μεταπτυχιακών μου σπουδών.

Ελένη Α. Κεσίδου

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής αποτελεί εργαλείο επίτευξης των στόχων μίας οικονομίας. Η επιτυχία όμως εξαρτάται από πλήθος παραγόντων όπως το σημείο εκκίνησης των επιμέρους μεγεθών της οικονομίας, τα περιθώρια χειρισμού και το χρονοδιάγραμμα επίτευξης των στόχων.

Χρησιμοποιώντας συνδυαστικά την θεωρία οικονομικής μεγέθυνσης του Solow και τον εθνικολογιστικό μηχανισμό αλληλεπίδρασης των μακροοικονομικών μεγεθών μίας ανοιχτής οικονομίας είναι δυνατή η μελέτη της διαχρονικής μεταβολής του δημόσιου χρέους. Μελετώντας τα μακροοικονομικά μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας διαπιστώθηκε ότι στην συσσώρευση του δημόσιου χρέους συνέβαλλαν διαχρονικά πολλαπλοί παράγοντες όπως η συσσώρευση πρωτογενών ελλειμμάτων λόγω αύξησης των δημοσίων δαπανών, η μείωση των ρυθμών αύξησης του ΑΕΠ, η χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας της Ελληνικής οικονομίας και η μείωση της ενεργούς ζήτησεως.

Τέλος, ερευνώνται και διαμορφώνονται πιθανά σενάρια εξέλιξης του Δημόσιου Χρέους της Ελληνικής Οικονομίας, και αναλύεται η ευαισθησία του σε μεταβολές των βασικότερων μεγεθών που το καθορίζουν. Οι μακροχρόνιες προβολές παρουσιάζονται μέχρι και το 2020 αντλώντας στοιχεία από τα προγράμματα δημοσιονομικού εξορθολογισμού της Ελληνικής Οικονομίας, τον προϋπολογισμό του 2012, το μεσοπρόθεσμο πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής 2011-2015 και την εισαγωγή υποθέσεων με στόχο την αξιολόγηση αυτών, αλλά και την διερεύνηση εναλλακτικών σεναρίων και την σύνδεσή τους με την ασκούμενη δημοσιονομική πολιτική.

Λέξεις κλειδιά: Δημόσιο Χρέος, Πρωτογενή Αποτελέσματα, Έλλειμμα, Οικονομική Μεγέθυνση, Δημοσιονομική Πολιτική, Μακροχρόνιες Προβολές, Έσοδα, Δαπάνες

ABSTRACT

While fiscal policy is a tool for achieving the objectives of an economy, success is depending on a variety of factors such as the starting point the economy, the economic leeway and the time framework for achieving the objectives.

Based on the Solow growth model and the descriptive mechanism of the interaction of national accounts aggregates of an open economy it is possible to study the temporal change in government debt. Studying the aggregates of the Greek Economy this paper argues that the accumulation of public debt over time is contributed to multiple factors such as the accumulation of primary deficits due to increased government spending, the reduction of the GDP growth rates, the deterioration of the competitiveness of the Greek economy and the reduction of the demand.

Finally, this paper is presenting possible scenarios shaped in order to demonstrate the temporal evolution of the Public Debt of the Greek economy, and to analyze the sensitivity of alterations of fundamental determinants. Long-term projections are presented up to 2020 drawing on the macroeconomic and fiscal adjustment programs of the Greek economy, the Greek Government budget for 2012, the Greek medium-term fiscal reform program 2011-2015 and the introduction of certain assumptions in order to valuate alternative scenarios and relate them with the relevant fiscal policy.

Key Words: Public Debt, Primary Balance, Economic Growth, Deficit, Fiscal Policy, Macro – Projections, Primary Income, Primary Spending

Κεφάλαιο 1

Δημόσιο Χρέος - Δημοσιονομική Πολιτική και Οικονομική Μεγέθυνση – Θεωρητικό Υπόβαθρο

1.1 Εισαγωγή

Η διαχρονική εξέλιξη του Δημόσιου Χρέους σε συνδυασμό με την άσκηση αποτελεσματικής οικονομικής πολιτικής έχει αποτελέσει αντικείμενο μεγάλου ενδιαφέροντος για πολλούς μελετητές, ενώ τα τελευταία χρόνια το ενδιαφέρον φαίνεται να μετατοπίζεται ιδιαίτερα στους υπεύθυνους φορείς άσκησης οικονομικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Ένωσης, που σήμερα έχουν να αντιμετωπίσουν τις αυξανόμενες δημοσιονομικές ανισορροπίες των κρατών-μελών της.

Σκοπός του παρόντος κεφαλαίου αποτελεί η ανάλυση του θεωρητικού υπόβαθρου σύμφωνα με τις θεωρίες που αντιπροσωπεύονται από τις σημαντικότερες σχολές οικονομικής σκέψης, ενώ ταυτόχρονα επιδιώκεται και η καταγραφή του σημαντικού τμήματος της παγκόσμιας βιβλιογραφίας πάνω στο θέμα των σχέσεων εξάρτησης και αλληλεπίδρασης που παρουσιάζονται μεταξύ του Δημόσιου Χρέους και των βασικότερων μακροοικονομικών μεταβλητών που το διέπουν καθώς και η αποτύπωση των βασικότερων ερευνητικών ευρυμάτων.

1.2 Σχολές Οικονομικής Σκέψης και Δημοσιονομική Πολιτική

Σύμφωνα με την **Κεϋνσιανή θεωρία** η ενεργός πολιτική μίας κυβέρνησης θα μπορούσε να είναι αποτελεσματική στη διαχείριση της οικονομίας. Η βασική αρχή της θεωρίας επαφίεται στον τρόπο με τον οποίο θα πρέπει να αντιμετωπίζονται τα προβλήματα που αντιμετωπίζει μία οικονομία σε κάθε στάδιο του οικονομικού κύκλου. Από άποψη χρόνου, υποστηρίζει ότι τα προβλήματα μίας οικονομίας θα πρέπει να βρίσκουν λύσεις από την ίδια την κυβέρνηση στην βραχυχρόνια περίοδο διότι *«σε βάθος χρόνου, είμαστε όλοι νεκροί»*, όπως χαρακτηριστικά αναφέρει ο Keynes στον έργο του .

Ο **Keynes** εισάγει για πρώτη φορά την έννοια της αντικυκλικής δημοσιονομικής πολιτικής, δηλαδή μίας πολιτικής που να ενεργεί ενάντια στο ρεύμα του οικονομικού κύκλου μέσα από την δημιουργία ελλειμμάτων στους κρατικούς προϋπολογισμούς. Η πολιτική αυτή μεταφράζεται σε αύξηση των κρατικών δαπανών σε περιόδους που η οικονομία βρίσκεται σε κατάσταση κρίσης στον οικονομικό κύκλο, ή αντιμετωπίζει προβλήματα υψηλής ανεργίας λόγω μακράς καθυστέρησης της αποκατάστασης της οικονομίας μετά από περιόδους κρίσης, είτε για λόγους καταστολής υψηλού πληθωρισμού σε περιόδους οικονομικής άνθησης που μπορεί να προέρχεται από πιθανή αύξηση της φορολογίας ή από μείωση των κρατικών δαπανών.

Η προσέγγιση αυτή της Κεϋνσιανής θεωρία έρχεται σε αντίθεση με την **Νεοκλασική** οικονομική ανάλυση η οποία βασίζεται κυρίως στην οικονομική ελευθερία. Βασική θέση αποτελεί η αντίθεση στην οποιαδήποτε κρατική παρέμβαση από την οποία και προέκυψε το *laissez-faire*¹ και ο ελεύθερος ανταγωνισμός. Η δημοσιονομική πολιτική, όπως περιγράφεται από την Κεϋνσιανή θεωρία, είναι μεν σε θέση να ενεργοποιήσει κατά ένα μέρος την παραγωγή στην οικονομία αφού η αύξηση στις δημόσιες δαπάνες θα μεταφραστεί σε αύξηση του ΑΕΠ από την πλευρά των εσόδων, όμως σύμφωνα με την κλασική και την νεοκλασική θεώρηση η «**διέγερση**»² που θα προκληθεί στην οικονομία δεν θα μπορέσει σε καμία περίπτωση να αντισταθμίσει το πρόβλημα του «**εκτοπισμού**»³ των ιδιωτικών επενδύσεων που θα συνεχίσει να πιέζει το ΑΕΠ προς τα κάτω. Διότι, **πρώτον** η αύξηση των κρατικών δαπανών θα οδηγήσουν στην αύξηση της ζήτησης εργασίας η οποία θα προκαλέσει πίεση των μισθών προς τα πάνω πλήττοντας την κερδοφορία. Και **δεύτερον**, διότι η αύξηση του δημόσιου ελλείμματος οδηγεί στην αύξηση των αποθεμάτων των κρατικών ομολόγων με αποτέλεσμα την μείωση της τιμής αγοράς τους και επομένως και την πίεση των επιτοκίων προς τα πάνω. Τα υψηλά επιτόκια θα καταστήσουν τις επενδύσεις ιδιωτικού κεφαλαίου ακριβότερες με συνέπεια την μείωση των επενδύσεων στην οικονομία. Έτσι, οι προσπάθειες για την τόνωση της οικονομίας μέσα από την

¹ Σε ελεύθερη μετάφραση σημαίνει «**άφησέ την (οικονομία)**» μία ορολογία που υιοθετήθηκε από τους Κλασσικούς Οικονομολόγους για να περιγράψουν την αντίθεσή τους στην οποιαδήποτε πολιτική παρέμβασης της κυβέρνησης στην λειτουργία της οικονομίας. **Πηγή: Investopedia**

² Ελεύθερη μετάφραση της συγγραφέα του όρου *stimulus*

³ Ελεύθερη μετάφραση της συγγραφέα του όρου *crowding out*

κρατική παρέμβαση θα ήταν εκμηδενιστούν λόγω των επιπτώσεων της ίδιας πολιτικής στην ιδιωτική επένδυση.

Η απάντηση της **Κεϋνσιανής** θεωρίας στα προβλήματα που περιγράφονται παραπάνω συγκεντρώνετε στην διευκρίνιση ότι η προτεινόμενη δημοσιονομική πολιτική είναι κατάλληλη μόνο στην περίπτωση που η ανεργία είναι σταθερά υψηλή και πάνω από το επίπεδο NAIKU. Στην περίπτωση αυτή, ο «**εκτοπισμός**» των ιδιωτικών επενδύσεων είναι ελάχιστος. Επιπλέον, υποστηρίζουν ότι προς ενθάρρυνση των ιδιωτικών επενδύσεων μπορούν να εισαχθούν στην οικονομία φορολογικά κίνητρα με στόχο την αύξηση των περιθωρίων κερδοφορίας και των ταμειακών ροών και αώτερο στόχο την τόνωση της αισιοδοξίας του ιδιωτικού τομέα και την δημιουργία ενός κατάλληλου προς επενδύσεις οικονομικού περιβάλλοντος. Τα αποτελέσματα αυτής της συνδυασμένης οικονομικής πολιτικής αναμένεται, βάση της Κεϋνσιανής Θεωρίας, να έχουν θετική επίδραση στην αύξηση του ΑΕΠ καθώς θα ενεργοποιηθεί μέσω των δημοσίων δαπανών μέρος της παραγωγής και της κατανάλωσης, ενώ βοηθώντας παράλληλα στην χρηματοδότηση των επενδύσεων θα ενθαρρυνθεί και η ανάπτυξη του ιδιωτικού τομέα που θα προσδώσει με την σειρά της νέα θετική επίδραση την αύξηση του ΑΕΠ. Επιπλέον, εάν οι δαπάνες της κυβέρνησης διατεθούν σε έρευνα, εκπαίδευση και υποδομές, η οικονομία μπορεί να βοηθηθεί μακροπρόθεσμα και σε ότι αφορά την αύξηση της δυναμικής παραγωγής.

Από την άλλη πλευρά, σημαντικοί επικριτές της Κεϋνσιανής οικονομικής θεώρησης αποτελούν και οι εκπρόσωποι της **Μονεταριστικής** οικονομικής σχολής σκέψης και πιο συγκεκριμένα ο οικονομολόγος **Milton Friedman** στο έργο του οποίου και βασίζεται η μονεταριστική θεώρηση.

Οι μονεταριστές μετατόπισαν το κέντρο βάρους της άσκησης οικονομικής πολιτικής στο ρόλο της προσφοράς χρήματος και υποστήριξαν ότι η παρέμβαση του κράτους θα πρέπει είναι το δυνατόν μικρότερη. Σύμφωνα με την θεωρία η αύξηση της ποσότητας του χρήματος σε μια οικονομία, με κρατική παρέμβαση μέσω δημοσιονομικής πολιτικής (αύξηση των κρατικών δαπανών), οδηγεί σε άνοδο των τιμών και αύξηση του πληθωρισμού. Σύμφωνα με τους μονεταριστές, η αύξηση των κρατικών δαπανών μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα την μείωση των δαπανών από ιδιωτικές επιχειρήσεις, διότι μειώνεται η διαθεσιμότητα των χρημάτων για δανεισμό του ιδιωτικού τομέα

στην αγορά. Το πρόβλημα αυτό μπορεί όμως να αμβλυνθεί μέσα από την άσκηση νομισματικής πολιτικής. Πιο συγκεκριμένα, η κυβέρνηση μπορεί να αυξήσει τα επιτόκια (αυξάνοντας έτσι το κόστος δανεισμού) ή να πουλήσει ομόλογα (μειώνοντας έτσι τα διαθέσιμα για δανεισμό κεφάλαια) με αποτέλεσμα να επιτύχει την μείωση του πληθωρισμού.

Συμπερασματικά, οι οικονομικές σχολές σκέψεις διαμορφώθηκαν προς επίλυση οικονομικών προβλημάτων με πολυμεταβλητό χαρακτήρα και κοινωνικές επιδράσεις. Αντανακλούν εν πολλοίς το ιστορικό πλαίσιο και την εποχή κατά την οποία διαμορφώθηκαν, ενώ ο κοινωνικός αντίκτυπος των λύσεων που προτείνεται από την κάθε αποτελεί και τον λόγο για τον οποία η οικονομική επιστήμη έχει συνδεθεί άρρηκτα με πολιτικές ιδεολογίες. Στην ουσία, τόσο οι διαφορές, όσο και οι ομοιότητες στον τρόπο θεώρησης της κάθε θεωρίας δεν οφείλονται στη διαφορετικότητα του οικονομικού προβλήματος, αλλά τους οικονομικούς στόχους και την επιλογή των εργαλείων επίτευξής τους.

1.3 Θεωρητική Προσέγγιση στην Οικονομική Μεγέθυνση

Ένα από τα σημαντικότερα ζητήματα προβληματισμού της οικονομικής θεωρίας είναι η διερεύνηση της διαδικασίας οικονομικής μεγέθυνσης, καθώς και των παραγόντων που την επηρεάζουν. Ο όρος οικονομική μεγέθυνση αποτελεί μία ποσοτική έννοια και αφορά στην μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ μίας οικονομίας στην πάροδο του χρόνου, ενώ σχετίζεται συχνά – σε βαθμό σύγχυσης – με τον όρο οικονομική ανάπτυξη που αφορά σε μία ποιοτική έννοια που σχετίζεται πέραν της ποσοτικής απεικόνισης σε ποιοτικά χαρακτηριστικά βελτίωσης μίας οικονομίας σε ότι αφορά την ικανοποίηση κοινωνικών αγαθών.

Σύμφωνα με τον **Adam Smith** (1776), η οικονομική μεγέθυνση μίας χώρας εξαρτάται από την συσσώρευση κεφαλαίου, την τεχνολογική πρόοδος και διάφορους θεσμικούς και κοινωνικούς παράγοντες. Ο **David Ricardo** από την άλλη με την θεωρία του διεθνούς εμπορίου υποστήριξε μία οικονομία θα οδηγηθεί στην ανάπτυξη εάν εκμεταλλευτεί τα οφέλη εφόσον «ανοιχτεί». Εισάγοντας την έννοια του «συγκριτικού πλεονεκτήματος» μία οικονομία μπορεί να εξαγάγει τα προϊόντα που παράγει σε χαμηλότερο κόστος από άλλες χώρες και να εισάγει άλλα προϊόντα με

κόστος μικρότερο της παραγωγής του επωφελούμενη των κερδών τόσο από τις εισαγωγές όσο και από τις εξαγωγές.

Η σημασία των επενδύσεων στην οικονομική μεγέθυνση και ανάπτυξη εισήχθη αργότερα από τους **Harrod** (1939) και **Domar** (1946). Σύμφωνα με τους οποίους η οικονομική μεγέθυνση καθίσταται δυνατή εξαιτίας της αποταμίευσης, επιπλέον ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης μπορεί να αυξηθεί λόγω της τεχνολογικής προόδου που αυξάνει την παραγωγικότητα του κεφαλαίου. Η έννοια της οικονομικής μεγέθυνσης ως αποτέλεσμα αύξησης των αποθεμάτων των κεφαλαιουχικών αγαθών (μέσων παραγωγής) κωδικοποιήθηκε στο μοντέλο **Solow-Swan** (1956), το οποίο στην ουσία αποτελούσε προέκταση του μοντέλου Harrod – Domar, και αναλύει τη σχέση μεταξύ του χρόνου εργασίας, τα κεφαλαιουχικά αγαθά, την παραγωγή και τις επενδύσεις.

Σύμφωνα με το παραδοσιακό **Κεϋνσιανό** υπόδειγμα, η παρέμβαση του κράτους μέσα από πολιτικές των κυβερνήσεων μπορεί να επηρεάσει το επίπεδο του ΑΕΠ οικονομίας. Αντίθετα, το **Νεοκλασικό** μοντέλο μεγέθυνσης (Ramsey, 1928, Solow, 1956, Swan, 1956) υποθέτει μηδενικό ρυθμό σταθερής οικονομικής μεγέθυνσης (steady state growth rate) εκτός της τεχνολογικής προόδου και θεωρεί μεν ότι οι δημόσιες δαπάνες μπορούν να επηρεάσουν το επίπεδο του κατά κεφαλή εισοδήματος μίας οικονομίας, αλλά δεν έχουν καμία επίπτωση στο μακροχρόνιο ρυθμό μεγέθυνσης της.

Από την άλλη πλευρά, τα **Υποδείγματα Ενδογενούς** οικονομικής μεγέθυνσης (endogenous growth models), **Romer** (1986, 1990), **Lucas** (1988), **Barro** (1990), εμβραθύνουν στο ρόλο της δημοσιονομικής πολιτικής και πώς αυτή εφαρμόζεται σε τομείς της οικονομίας όπως εκπαίδευση, υγεία, έρευνα, καθώς και στην επένδυση του ιδιωτικού τομέα σε έρευνα και ανάπτυξη και στα αποτελέσματα που έχουν αυτές στη διαδικασία της οικονομικής μεγέθυνσης.

Μία από τις πιο σύγχρονες θεωρίες οικονομικής μεγέθυνσης αποτελεί η «**Ενοποιημένη Θεωρία Οικονομικής Μεγέθυνσης**» των **Oded Galor et al.** (2005), η οποία βασισμένη στην αδυναμία της θεωρίας ενδογενούς ανάπτυξης να εξηγήσει εμπειρικά την διαδικασία οικονομικής μεγέθυνσης σε ορίζοντα μεγαλύτερο από

εκατό χρόνια και την διαδικασία οικονομικής μεγέθυνσης των λιγότερο ανεπτυγμένων οικονομιών, διευρύνει την εφαρμογή του υποδείγματος ενδογενούς ανάπτυξης σε μία προσπάθεια να ερμηνεύει την καθολικής διαδικασίας ανάπτυξης από την εποχή της Μαλθουσιανής στασιμότητας έως την σύγχρονη εποχή της βιώσιμης ανάπτυξης.

1.4 Βιβλιογραφική Επισκόπηση

Ανάμεσα στην μακροσκελή βιβλιογραφία υπάρχουν μελέτες που υποστηρίζουν ότι τα υψηλά επίπεδα χρέους (και κυρίως του εξωτερικού χρέους) έχουν αρνητική επίδραση στην οικονομική ανάπτυξη μίας οικονομίας (Afxentiou, 1993). Ο Afxentiou μελέτησε στατιστικά είκοσι αναπτυσσόμενες χώρες για τη χρονική περίοδο 1971-1988 και τα αποτελέσματα έδειξαν την υψηλή επίδραση του χρέους στην οικονομική μεγέθυνση των κρατών. Ο Krugman (1988), αποδίδει αυτή την αρνητική σχέση στις περιπτώσεις όπου η οικονομία βρίσκεται σε φάση «υπερβολικού χρέους»⁴, η οποία ορίζεται ως η κατάσταση κατά την οποία η αναμενόμενη αποπληρωμή του χρέους υπολείπεται της συμβατικής αξίας του χρέους, και υποστηρίζει ότι η εξυπηρέτηση του χρέους παύει να εξαρτάται θετικά από τους ρυθμούς αύξησης του ΑΕΠ της οικονομίας. Έτσι, οι υψηλές δαπάνες που προορίζονται για την εξυπηρέτηση του χρέους δημιουργούν σοβαρά δημοσιονομικά προβλήματα και αλλάζουν πλήρως την γενική μακροοικονομική προοπτική της οικονομίας. Επιπλέον, ο Savvides (1992) δεχόμενος την υπόθεση «υπερβολικού χρέους» του Krugman απέδειξε ότι η αρνητική αυτή σχέση μεταξύ χρέους και μεγέθυνσης οφείλεται στην προκαλούμενη από το πρόβλημα του χρέους σημαντική μείωση των ιδιωτικών επενδύσεων η οποία έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση του ρυθμού ανάπτυξης. Το χρέος μετατρέπεται σε φόρους για το κεφάλαιο μειώνοντας την καθαρή απόδοση των επενδύσεων. Έτσι, η οικονομία-οφειλέτης επιβαρύνεται μέσω της χρηματοδότησης των δανειακών της αναγκών με έναν υψηλό οριακό φορολογικό συντελεστή ο οποίος λειτουργεί ως αντικίνητρο για εγχώριες επενδύσεις.

⁴ Ελεύθερη μετάφραση της συγγραφέα του όρου «Debt Overhang» που εισήγαγε ο Krugman το 1988 στο άρθρο "Financing vs. forgiving a debt overhang," *Journal of Development Economics, Elsevier, vol. 29(3), pages 253-268, November*

Ο **Saint-Paul** (1992) εξετάζει την δημοσιονομική πολιτική στα πλαίσια μοντέλου ενδογενούς ανάπτυξης και δείχνει ότι η μεταβολή του δημόσιου χρέους επηρεάζει πάντα την οικονομική μεγέθυνση διότι μία αύξηση του χρέους μειώνει τον ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης εφόσον πάντα θα υπάρχει μία μελλοντική γενιά που θα πληγεί από αυτό το αποτέλεσμα αφού το χρέος θα μεταφραστεί σε φόρο για την γενιά αυτή. Ενώ μία μείωση του χρέους ακόμα και εάν οδηγεί σε αύξηση της οικονομικής μεγέθυνσης δεν είναι κατά Pareto βελτίωση, διότι προϋποθέτει να πληγεί η τρέχουσα γενιά από τον φόρο που θα συμβάλλει στην μείωση του χρέους.

Από την άλλη πλευρά οι **Patillo et all** (2002) για λογαριασμό του IMF κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι σε χαμηλά επίπεδα δημοσίου χρέους παρατηρείται θετική επίδραση στην οικονομική ανάπτυξη, αλλά σε υψηλά επίπεδα δημοσίου χρέους παρατηρείται αρνητική επίδραση στους ρυθμούς αύξησης του ΑΕΠ. Τα υψηλά χρέη λειτουργούν αρνητικά στην συσσώρευση του κεφαλαίου και στην συνολική αύξηση της παραγωγικότητας και των συντελεστών παραγωγής. Πιο συγκεκριμένα, το έργο τους έδειξε ότι σε επίπεδα υψηλού χρέους εάν διπλασιαστεί το χρέος, θα μειωθεί η αύξηση του τελικού προϊόντος κατά περίπου 1 ποσοστιαία μονάδα, ενώ η μείωση τόσο του κατά κεφαλήν φυσικού κεφαλαίου, όσο και της συνολικής παραγωγικότητας θα είναι σε ποσοστό κάτι λιγότερο από 1 ποσοστιαία μονάδα. Σε ότι αφορά την κατανομή της επίδρασης, οι συγγραφείς υποστηρίζουν ότι το ένα τρίτο της επίδρασης του χρέους στην οικονομική μεγέθυνση προέρχεται από τις επιδράσεις στο φυσικό κεφάλαιο και τα δύο τρίτα από την επίδραση στην ανάπτυξη της παραγωγικότητας.

Ο **Stanley Fisher** (1993) έδειξε ότι η οικονομική μεγέθυνση επηρεάζεται αρνητικά από τον πληθωρισμό, τα μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα και τις στρεβλωμένες αγορές συναλλάγματος. Ενώ ταυτόχρονα παρουσίασε και την ύπαρξη μονόδρομης σχέσης αιτιότητας μεταξύ μακροοικονομικής πολιτικής και οικονομικής μεγέθυνσης. Σύμφωνα με το άρθρο του ο πληθωρισμός μειώνει την οικονομική μεγέθυνση μέσω της μείωσης των επενδύσεων και συνεπώς και της ανάπτυξης της παραγωγής. Κατά τον ίδιο τρόπο λειτουργεί ο μηχανισμός μείωσης της οικονομικής μεγέθυνσης λόγω μεγάλων δημοσιονομικών ελλειμμάτων όπου η μείωση της συσσώρευσης κεφαλαίου προκαλεί με την σειρά της μείωση του ρυθμού ανάπτυξης της παραγωγικότητας του κεφαλαίου. Μία άλλη ενδιαφέρουσα πτυχή του έργου του αποδεικνύει ότι εξαιρετικές περιπτώσεις έχουν δείξει ακόμα και ότι χαμηλό ύψους πληθωρισμού και μικρά

ελλείμματα δεν συνδέονται απαραίτητα με υψηλή οικονομική μεγέθυνση ακόμα και στην μακροχρόνια περίοδο.

Μια εναλλακτική προσέγγιση προέρχεται από τον **Calvo** (1998) ο οποίος συνδέει την αύξηση του δημόσιου χρέους με την φυγή κεφαλαίων από την οικονομία. Ο συγγραφέας υποστηρίζει ότι η υψηλή φορολογική επιβάρυνση του κεφαλαίου που είναι απαραίτητη για την εξυπηρέτηση του χρέους έχει ως αποτέλεσμα την μείωση της απόδοσης του κεφαλαίου και ως εκ τούτου την μείωση των επενδύσεων και συνεπώς και της ανάπτυξης η οποία με την σειρά της οδηγεί σε μεγαλύτερη φυγή κεφαλαίων. Η οποία φυγή των κεφαλαίων, πέρα από τις αρνητικές επιπτώσεις που θα έχει στην οικονομική μεγέθυνση της οικονομίας θα συμβάλλει και αρνητικά στην ανεύρεση χρηματοδότησης του χρέους της οικονομίας. Στην περίπτωση αυτή το χρέος λειτουργεί σαν φόρος ο οποίος θα εισπράττεται και από μέρος των κερδών του κεφαλαίου. Έτσι λοιπόν εξαιτίας της φυγής των κεφαλαίων, όχι μόνο θα επέλθει μείωση στην παραγωγικότητα του κεφαλαίου με αρνητικά αποτελέσματα στο ΑΕΠ της οικονομίας και κατ' επέκταση και στην οικονομική μεγέθυνση, αλλά θα μειωθεί και ο φόρος που θα εισέπραττα η οικονομία και θα διατίθεται για την εξυπηρέτηση του χρέους.

Από την άλλη πλευρά ο **Karagol** (2002) μελετώντας την οικονομία της Τουρκίας αποδίδει το βάρος που έχει η εξυπηρέτηση ενός μεγάλου χρέους στην ανάπτυξη μέσω του αρνητικού αντίκτυπου στις επενδύσεις και τη συσσώρευση κεφαλαίου λόγω της μείωσης εισαγόμενων κεφαλαίων στην οικονομία εξαιτίας της χειροτέρευσης της πιστοληπτικής ικανότητας της οικονομίας. Το μοντέλο που χρησιμοποιεί ο Karagol δείχνει πώς η εξυπηρέτηση του εξωτερικού χρέους έχει μια αρνητική βραχυπρόθεσμη επίδραση στην οικονομική μεγέθυνση, ενώ από τα αποτελέσματα προκύπτει επίσης ότι υπάρχει μία μονομερής αιτιώδης κατεύθυνση στη σχέση μεταξύ της εξυπηρέτησης του χρέους και το επίπεδο του ΑΕΠ.

Η μελέτη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το δημόσια οικονομικά της νομισματικής ένωσης το 2008 (**EC Report: "Public Finances in EMU-2008"**) εντόπισε μία σειρά διαστάσεων σε ότι αφορά την άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής στα κράτη-μέλη της, οι οποίες θα μπορούσαν να επηρεάσουν την οικονομική μεγέθυνση της Νομισματικής Ένωσης, τονίζοντας πάντα το κεντρικό ρόλο που θα πρέπει να

λαμβάνει στις πολιτικές αυτές η μακροοικονομική σταθερότητα και η βιωσιμότητα του χρέους. Η πολυδιάστατη έκθεση αντανakλά την σύνθετη σχέση μεταξύ των δημόσιων οικονομικών και της οικονομικής μεγέθυνσης καθώς και την πολυπλοκότητα της σχέσης μεταξύ των περιορισμών άσκησης δημοσιονομικής πολιτικής σύμφωνα με τους κανόνες της συνθήκης Μάαστριχτ. Τέλος, η έκθεση εισάγει έξι δημοσιονομικές και μη διαστάσεις και τον μηχανισμό που αυτές συνδέονται με την οικονομική μεγέθυνση. Οι διαστάσεις αφορούν:

1. Το μέγεθος του δημόσιου τομέα
2. Το μέγεθος των δημοσιονομικών ελλειμμάτων
3. Τη σύνθεση και την αποτελεσματικότητα των δημοσίων δαπανών σε ότι αφορά την οικονομική μεγέθυνση
4. Τη δομή και τη αποτελεσματικότητα των προϋπολογισμών προς την κατεύθυνση της οικονομικής μεγέθυνσης
5. Τη ορθή δημοσιονομική διακυβέρνηση με υγιείς δημοσιονομικούς κανόνες και αποδοτικά φορολογικά όργανα, με δημοσιονομικές διαδικασίες και μεσοπρόθεσμα πλαίσια για τον προϋπολογισμό.
6. Μια σειρά από μη δημοσιονομικές παραμέτρους, όπως η αποτελεσματικότητα της αγοράς και το επιχειρηματικό περιβάλλον, οι οποίες έχουν ισχυρούς δεσμούς με διάφορες δημοσιονομικές πολιτικές και επηρεάζουν την οικονομική μεγέθυνση.

Οι **Reinhart** και **Rogoff** (2010) εξετάζοντας 44 ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες κατά τα τελευταία εκατό χρόνια κατέληξαν στα συμπεράσματα ότι για χαμηλά επίπεδα δημόσιου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ (κάτω από 90%) η σχέση μεταξύ χρέους και ανάπτυξης του ΑΕΠ είναι αδύναμη, ενώ σε υψηλά επίπεδα του δημόσιου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ (πάνω από 90%) η ανάπτυξη μειώνεται με στατιστικό μέσο (median) ύψους 1% και κατά μέσο όρο περίπου 4% σε σχέση με την ανάπτυξη των χωρών με ποσοστό χρέους στην κατηγορία 30% - 60%. Ενώ, στην περίπτωση των αναπτυσσόμενων χωρών, η έντονη επίδραση του χρέους στην ανάπτυξη του ΑΕΠ ξεκινάει σε χαμηλότερο ποσοστό δημόσιου χρέους έναντι του ΑΕΠ και πιο συγκεκριμένα σε ποσοστό ύψους περίπου 60%.

Ωστόσο, τα βασικότερα ευρήματα της μελέτης αμφισβητήθηκαν από τον **Krugman** (2010) καθώς στηρίζονται καθαρά στην στατιστική συσχέτιση των μεγεθών.

Σύμφωνα με τον ίδιο, η ιστορική οικονομική ανάλυση – όπως χαρακτηριστικά κατέταξε ο ίδιος το έργο των προηγούμενων - που επιδιώκεται από τους συγγραφείς καλείται να αντιμετωπίζει σημαντικά προβλήματα διότι ανεξάρτητα από τον όγκο των δεδομένων είναι πολύ δύσκολο ο ερευνητής να απομονώσει τα δεδομένα που πραγματικά τον ενδιαφέρουν και είναι απαραίτητα για την έρευνα, ενώ συμπληρώνει ότι στην οικονομική ερευνητική υφίσταται μία παγιωμένη γραμμή σύμφωνα με την οποία τα πάντα επηρεάζονται από τα πάντα τουλάχιστον με δύο τρόπους, λογική η οποία προσδίδει τεράστια περιθώρια για εξαγωγή αποτελεσμάτων που θα παρουσιάζουν ψευδό-συσχέτιση (spurious correlation). Τέλος, υποστηρίζει ότι απόδειξη των παραπάνω αποτελεί η περίπτωση των συμπεράσματα της έρευνας που προκύπτουν για την οικονομίας των Η.Π.Α.

Η κριτική του Krugman στηρίχτηκε σε μεγάλο βαθμό στο έργο των **Irons** και **Bivens** (2010) οι οποίοι ούτε λίγο ούτε πολύ στο έργο τους «*Government Debt and Economic Growth Overreaching Claims of Debt “Threshold” Suffer from Theoretical and Empirical Flaws*» αποδεικνύουν την ανακρίβεια των στοιχείων που παρουσιάζεται από το έργο των Reinhart και Rogoff για τα στοιχεία και τα συμπεράσματα που προκύπτουν για την οικονομία των Η.Π.Α.

Το σύνολο της βιβλιογραφίας που περιγράφηκε παραπάνω, ανεξάρτητα από την προσέγγιση που χρησιμοποιείται και την διαδικασία του μηχανισμού επίδρασης που περιγράφεται, καταλήγει στο γενικότερο συμπέρασμα ότι ο βαθμός οικονομικής μεγέθυνσης μίας οικονομίας υφίσταται αρνητικές επιδράσεις από τον βαθμό συσσώρευσης του χρέους μίας οικονομίας. Η διερεύνηση της δυναμικής των σχέσεων των δύο μεγεθών θα αναλυθεί εκτενώς στο επόμενο κεφάλαιο.

1.5 Οικονομική Μεγέθυνση και Δημοσιονομική Πολιτική

1.5.α Το Υπόδειγμα οικονομικής μεγέθυνσης του Solow

Λαμβάνουμε υπόψιν το βασικό υπόδειγμα οικονομικής μεγέθυνσης του **Solow**⁵ προς διερεύνηση των σχέσεων επίδρασης της μεταβολής του αποθέματος κεφαλαίου, του εργατικού δυναμικού στο επίπεδο παραγωγής αγαθών και υπηρεσιών μίας οικονομίας.

$$\text{Συνάρτηση Παραγωγής : } Y(t) = F [K(t) , L(t)] \quad (1)$$

Όπου:

Y(t): Προϊόν

K(t): Κεφάλαιο

L(t): Εργασία

Η συνάρτηση παραγωγής δηλώνει ότι το συνολικό προϊόν **Y** μίας οικονομίας εξαρτάται από τον αριθμό των μονάδων του κεφαλαίου **K** και από το εργατικό δυναμικό **L**. Η συνάρτηση παραγωγής χαρακτηρίζεται από σταθερές αποδόσεις κλίμακας, δηλ:

$$F [\lambda K (t), \lambda L (t)] = \lambda F [K (t), L (t)] \quad (2)$$

Επομένως:

$$F [K (t) /L (t), 1] = [1/ L (t)] [F (K (t), L (t))] \quad (3)$$

Ορίζουμε τις ανά μονάδα εργασίας ποσότητες:

k = K/L : κεφάλαιο ανά μονάδα εργασίας

y = Y/L : εργασία ανά μονάδα εργασίας

⁵ Robert Solow (1956), *A Contribution to the theory of Economic Growth*, Quarterly Journal of Economics, p.65-94

Επομένως, η συνάρτηση παραγωγής ανά μονάδα εργασίας γράφεται ως εξής :

$$y = f(k), \text{ όπου } f(k) = F(k, 1) \quad (4)$$

Η συνάρτηση παραγωγής ικανοποιεί τις ακόλουθες συνθήκες :

$$f(0) = 0, f'(k) > 0, f''(k) < 0 \quad (5)$$

Το οριακό προϊόν κεφαλαίου ορίζεται ως :

$$MPK = f(k+1) - f(k) \quad (6)$$

Η ζήτηση για αγαθά στο υπόδειγμα **Solow** προέρχεται από την κατανάλωση και την επένδυση. Το παραγόμενο δηλαδή προϊόν ανά μονάδα εργασίας y διαιρείται στην κατανάλωση ανά μονάδα εργασίας c και στην επένδυση ανά μονάδα εργασίας i .

$$y = c + i \quad (7)$$

Επιπλέον, υποτίθεται ότι κάθε χρόνο αποταμιεύεται ένα μέρος s του εισοδήματος και το υπόλοιπο μέρος καταναλώνεται, δηλ.

$$c = (1-s) y \quad (8)$$

Από τις (7) & (8) λαμβάνουμε :

$$y = (1-s) y + i \quad (9)$$

και επομένως, $i = sy$ (10)

άρα και η επένδυση ανά μονάδα εργασίας ως συνάρτηση του κεφαλαίου ανά μονάδα εργασίας εκφράζεται από την συνάρτηση:

$$i = s f(k) \quad (11)$$

Οι εξισώσεις (10) & (11) εκφράζουν ότι η επένδυση I ισούται με την αποταμίευση και συνεπώς, το ποσοστό αποταμίευσης s αποτελεί το κλάσμα του προϊόντος που διατίθεται για επενδύσεις.

Συμπερασματικά, εάν **το ποσοστό της αποταμίευσης s** είναι υψηλό, τότε το απόθεμα κεφαλαίου θα αυξάνεται και συνεπώς και το επίπεδο του προϊόντος της οικονομίας Y . Ο πιο άμεσος τρόπος παρέμβασης της κυβέρνησης μίας οικονομίας στην διαχείριση της δημόσιας αποταμίευσης με στόχο την αύξηση του προϊόντος της οικονομίας είναι η στοχοθετημένη άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής προς καθορισμό της επιθυμητής διαφοράς μεταξύ των εσόδων της κυβέρνησης και των δημοσίων δαπανών ($G - T$). Εάν μία οικονομία παρουσιάζει ελλειμματικούς προϋπολογισμούς, συνεπάγεται ότι παρουσιάζει και αρνητική αποταμίευση.

Το μειωμένο απόθεμα κεφαλαίου που προκύπτει μετατρέπεται σε δημόσιο χρέος το οποίο επιβαρύνει μέσω της φορολογίας της επόμενες γενιές. Επομένως, εάν η κυβέρνηση μέσα από την δημοσιονομική πολιτική επιτύχει πλεονασματικούς προϋπολογισμούς, το πλεόνασμα μπορεί να διατεθεί και για την εξόφληση μέρους του δημόσιου χρέους αλλά και για την τόνωση των επενδύσεων ως δημόσια αποταμίευση.

Με άλλα λόγια μέσα από την δημοσιονομική πολιτική, η κυβέρνηση μπορεί να επιδράσει στην εθνική αποταμίευση μέσα από την επίτευξη πλεονασματικών προϋπολογισμών και στην ιδιωτική αποταμίευση, μέσα από την παροχή φορολογικών κινήτρων η οποία ακολούθως θα μεταφραστεί σε επενδύσεις οι οποίες θα συμβάλλουν στην αύξηση του προϊόντος της οικονομίας και συνεπώς και στην οικονομική μεγέθυνσή της.

1.5.β Δημοσιονομική Πολιτική - Προσφορά και Ζήτηση Δανειακών κεφαλαίων και οι Επιπτώσεις στην Οικονομική Μεγέθυνση.

Προς ανάλυση των σχέσεων προσφοράς και ζήτησης δανειακών κεφαλαίων και την διερεύνηση των επιπτώσεων στην μεγέθυνση μίας οικονομίας λαμβάνουμε υπόψιν την βασική εθνικολογιστική ταυτότητα μίας ανοιχτής οικονομίας⁶:

$$Y = C + I + G + CA \quad (12)$$

Όπου:

Y: Το συνολικό Προϊόν

I: Οι συνολικές Επενδύσεις

G: Οι δημόσιες Δαπάνες

CA: Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Με αναδιάταξη των όρων προκύπτει:

$$Y - C - G = I + CA \quad (13)$$

Όπου ο όρος $Y - C - G$ αποτελεί το προϊόν που απομένει προς ικανοποίηση τόσο της ζήτησης των καταναλωτών, όσο και του δημόσιου τομέα. Με άλλα λόγια η σχέση $I + CA$ εκφράζει την συνολική αποταμίευση της οικονομίας **S**. Στη συνέχεια, διαχωρίσουμε την συνολική αποταμίευση σε **ιδιωτική** ($Y - T - C$) και **δημόσια** ($T - G$). Συμπεραίνουμε ότι, εάν οι δημόσιες δαπάνες υπερβαίνουν τα δημόσια έσοδα, τότε η δημόσια αποταμίευση και συνεπώς και οι δημόσιες επενδύσεις είναι αρνητικές και συνεπώς με βάση όσα ελέγχθησαν στην παραπάνω παράγραφο, το συνολικό προϊόν και συνεπώς και η οικονομική μεγέθυνση δέχεται αρνητική επίδραση.

Επιπλέον, ορίσαμε ότι :

$$S = I + CA, \text{ άρα και } S - I = CA \quad (14)$$

⁶ N. Gregory Mankiw, *Μακροοικονομική Θεωρία*, Gutenberg 2002

Η σχέση (14) περιγράφει από την μία ότι εάν οι αποταμιεύσεις είναι μεγαλύτερες από τις επενδύσεις το μέρος της αποταμίευσης που δεν επενδύεται στο εσωτερικό, αποτελεί την προσφορά κεφαλαίων προς δανεισμό προς το εξωτερικό (πλεονασματικό ισοζύγιο), εάν από την άλλη οι επενδύσεις ή οι δαπάνες της οικονομίας είναι μεγαλύτερες από τις αποταμιεύσεις, η διαφορά που προκύπτει ανταποκρίνεται στην ζήτηση της οικονομίας για κεφάλαια από το εξωτερικό και συνεπώς και το ύψος του απαραίτητου δανεισμού.

Για να ολοκληρώσουμε την ανάλυση των σχέσεων που διέπουν τα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της μίας ανοιχτής οικονομίας θα διερευνήσουμε την επίδραση του επιτοκίου στην αποταμίευση και την επένδυση μίας οικονομίας χρησιμοποιώντας το υπόδειγμα μίας μικρής⁷ ανοιχτής οικονομίας με τέλεια κινητικότητα κεφαλαίου⁸:

1. Το Προϊόν της οικονομίας Y καθορίζεται από την συνάρτηση παραγωγής

$$Y = F(K, L)$$

2. Η συνολική κατανάλωση C της οικονομίας συνδέεται με το διαθέσιμο εισόδημα $Y - T$

$$C = C(Y - T)$$

3. Η επένδυση I συνδέεται αρνητικά με το πραγματικό επιτόκιο r

$$I = I(r)$$

Λαμβάνοντας υπόψιν τις παραπάνω σχέσεις η εθνικολογιστική ταυτότητα αναδιατυπώνεται ως ακολούθως:

$$CA = (Y - C - G) - I$$

$$CA = S - I$$

$$CA = [Y - C(Y - T) - G] - I(r)$$

⁷ «Μικρή» χαρακτηρίζεται μία οικονομία η οποία αποτελεί μικρό τμήμα της παγκόσμιας αγοράς και επομένως δεν μπορεί από μόνη της να έχει σημαντική επίδραση στο καθορισμό του διεθνούς επιτοκίου

⁸ N. Gregory Mankiw, *Μακροοικονομική Θεωρία*, Gutenberg 2002

$$CA = S - I(r) \text{ (15)}$$

Η εξίσωση (15) στην ουσία περιγράφει τις παραμέτρους που καθορίζουν την αποταμίευση S και την επένδυση I και συνεπώς και το ισοζύγιο πληρωμών CA . Αποδείξαμε παραπάνω ότι οι αποταμιεύσεις εξαρτώνται από την δημοσιονομική πολιτική (καθορισμός της σχέσης μεταξύ G & T). Από την άλλη καταλήξαμε ότι οι επενδύσεις εξαρτώνται από τα επιτόκιο, όσο μεγαλύτερα τα επιτόκιο, τόσο πιο ασύμφορες οι επενδύσεις. Σύμφωνα με τα παραπάνω συμπεραίνεται ότι το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών καθορίζεται από τη διαφορά ανάμεσα στην αποταμίευση και την επένδυση που διαμορφώνεται με επιτόκιο r .

Συνοψίζοντας καταλήγουμε στα παρακάτω βασικά συμπεράσματα:

- Μία αύξηση στις δημόσιες δαπάνες κατά ΔG συνεπάγεται την μείωση των επενδύσεων, εφόσον το διαθέσιμο εισόδημα $Y - T$ και η κατανάλωση C παραμείνουν σταθερά.
- Η μείωση των επενδύσεων προϋποθέτει αύξηση των επιτοκίων, επομένως η αύξηση των δημόσιων δαπανών προκαλούν αύξηση των επιτοκίων *ceteris paribus*, καθώς προκαλείται μείωση της εθνικής αποταμίευσης και συνεπώς και της προσφοράς δανειακών κεφαλαίων για επενδύσεις. Στην περίπτωση αυτή οι δημόσιες δαπάνες «εκτοπίζουν» τις επενδύσεις και λειτουργούν αρνητικά για την οικονομική μεγέθυνση.
- Έστω μία οικονομία με ισοσκελισμένο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, μία δημοσιονομική πολιτική η οποία είναι ικανή να μειώσει και να καταστήσει αρνητική ή ανεπαρκή την συνολική αποταμίευση, οδηγεί στην δημιουργία ελλειμματικών ισοζυγίων ώστε να καλυφθεί το έλλειμμα του προϋπολογισμού της **(το πρόβλημα των δίδυμων ελλειμμάτων)**.
- Οι ελλειμματικοί προϋπολογισμοί και τα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών επιβαρύνουν την συνολική αποταμίευση της οικονομίας, αυξάνουν τον δανεισμό και επιβραδύνουν την οικονομική μεγέθυνση.

1.6 Η Διαμόρφωση και η Δυναμική του Δημόσιου Χρέους – ο Ρόλος της Οικονομικής Μεγέθυνσης και η Συνθήκη Σταθεροποίησής του

Προτού εξεταστεί η μαθηματική σχέση που συνδέει τα μεγέθη οικονομική μεγέθυνση και δημόσιο χρέος έχει ιδιαίτερη σημασία να αναφερθούμε στην μεταβολή του δημόσιου χρέους. Το συνολικό χρέος ενός έτους μίας οικονομίας διαμορφώνεται από τους εξής παράγοντες ⁹ :

1. Το καθαρό έλλειμμα της οικονομίας όπως προκύπτει από τον ετήσιο προϋπολογισμό της οικονομίας – πρωτογενές έλλειμμα Π_1
2. Το συνολικό χρέος που μεταφέρεται στην οικονομία από το προηγούμενο οικονομικό έτος – B_0
3. Το μέσο ονομαστικό επιτόκιο εξυπηρέτησης χρέους (effective interest rate)– r
4. Τις λοιπές δανειακές ανάγκες που προκύπτουν από χρηματοπιστωτικές συναλλαγές - F_1
5. Τις τυχόν διάφορες αυτόνομες μεταβολές

Οι μεταβολές του χρέους που δεν σχετίζονται με το καθαρό έλλειμμα της οικονομίας ονομάζονται και προσαρμογές ελλείμματος-χρέους (ΠΕΧ) οι κυριότερες εκ των οποίων συνοψίζονται σε:

1. Διαφορές που προκύπτουν μεταξύ ταμειακής και εθνικολογιστικής βάσης
2. Διαφορές μεταξύ ακαθάριστης και καθαρής αξίας χρηματοπιστωτικών περιουσιακών στοιχείων
3. Διαφορές που προκύπτουν από τυχόν ανατιμήσεις ή υποτίμησης διαφόρων μεγεθών λόγω μεταβολών της συναλλαγματικής ισοτιμίας είτε του εκδοθέντος χρέους είτε χρέους που έχει εκδοθεί σε συνάλλαγμα.

⁹ Νικόλαος Η. Καραβίτης (2008), *Δημόσιο Χρέος και Έλλειμμα*, Αθήνα: Εκδόσεις Διόνικος

Σύμφωνα με τα παραπάνω η μαθηματική απεικόνιση της διαμόρφωσης του δημόσιου χρέους περιγράφεται ως εξής:

$$\mathbf{B}_1 = \mathbf{rB}_0 + \mathbf{\Pi}_1 + \mathbf{F}_1 \quad (16)$$

Εκφράζοντας την παραπάνω σχέση σε όρους ονομαστικού ΑΕΠ καταλήγουμε στην σχέση:

$$\mathbf{b}_1 = (1/(1+y)) \mathbf{r} \mathbf{b}_0 + \mathbf{\pi}_1 + \mathbf{f}_1, \text{ όπου } Y_1 = (1+y) Y_0 \quad (17)$$

άρα η μεταβολή του χρέους σε όρους ονομαστικού ΑΕΠ (πραγματικό ΑΕΠ + πληθωρισμός) μπορεί να εκφραστεί και από την σχέση:

$$\Delta \mathbf{b} = [(\mathbf{r} - \mathbf{y}) / (1 + \mathbf{y})] \mathbf{b}_0 + \mathbf{\pi}_1 + \mathbf{f}_1 \quad (18)$$

Σύμφωνα με την (18), διαχρονικά η μεταβολή του χρέους σε όρους ονομαστικού ΑΕΠ εξαρτάται από την μεταβολή του ονομαστικού ΑΕΠ (δηλαδή τον πραγματικό ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ συν τον ετήσιο πληθωρισμό) συναρτήσει του αρχικού λόγου χρέους \mathbf{b}_0 και του ονομαστικού επιτοκίου εξυπηρέτησης χρέους \mathbf{r} . Συμπερασματικά, εάν υποθέσουμε ότι οι προσαρμογές $\mathbf{f}_1 = \mathbf{0}$, η μεταβολή του χρέους εξαρτάται θετικά από αυξήσεις του πραγματικού ρυθμού μεγέθυνσης του ΑΕΠ και τα πρωτογενή πλεονάσματα και αρνητικά από την αύξηση του επιτοκίου \mathbf{r} .

Σύμφωνα με την παραπάνω ανάλυση, ο μηχανισμός επίδρασης της οικονομικής μεγέθυνσης στον ρυθμό μεταβολής του δημόσιου χρέους είναι ξεκάθαρος, ο βαθμός μεγέθυνσης του ονομαστικού ΑΕΠ μίας οικονομίας λειτουργεί θετικά στην ελάφρυνση του Δημόσιου χρέους. Η επίδραση αυτή μοιράζεται μεταξύ της επίδρασης που ασκείται από την αύξηση του ρυθμού μεγέθυνσης του πραγματικού ΑΕΠ της οικονομίας και αυτής που ασκείται από τον πληθωρισμό.

Προς διερεύνηση της μαθηματικής συνθήκης σταθεροποίησης του Δημόσιου Χρέους θέτουμε στην **(18)** $\Delta b=0$.

Από την σχέση αυτή προκύπτει ότι σε δεδομένο ποσοστό χρέους οι ασκούντες οικονομικής πολιτικής μπορούν να ορίσουν επιθυμητό όριο πρωτογενούς αποτελέσματος με στόχο την σταθεροποίησή του:

$$\pi_1^* = [(y - r) / (1 + y)] b_0 - f_1 \quad (19)$$

Από την σχέση **(19)** και υποθέτοντας ότι $f_1 = 0$, προκύπτει ότι εάν $r > y$, για την σταθεροποίηση του Δημόσιου Χρέους είναι αναγκαία η δημιουργία πρωτογενών πλεονασμάτων.

Συνεχίζοντας την ανάλυση ορίζουμε ως D το καθαρό έλλειμμα της οικονομίας το οποίο προκύπτει από το άθροισμα του πρωτογενούς αποτελέσματος Π και τις δαπάνες για τους τόκους $R = r B_0$ $\Psi D = R + \Pi = r B_0 + \Pi$ **(20)**, και εκφρασμένο σε όρους πραγματικού ΑΕΠ : $d = r / (1+y) b_0 + \pi$ **(21)** έτσι από τις **(19)**, **(20)**, **(21)** προκύπτει:

$$\pi_1^* = d_1^* [- (r / (1+y))] b_0 \quad (22)$$

όπου d_1^* = το ύψος του ελλείμματος που απαιτείται για την σταθεροποίηση του χρέους.

Η σχέση **(22)** περιγράφει την γραμμική σχέση μεταξύ των π^* και d^* από την μία, από την άλλη όμως συνδυάζοντας τις σχέσεις **(21)** και **(22)** προκύπτει το συμπέρασμα ότι όποια και αν είναι η σχέση μεταξύ του πραγματικού ρυθμού μεγέθυνσης του ΑΕΠ y και του επιτοκίου r , ο δημοσιονομικός σχεδιασμός, δηλαδή η επιλογή του καταλληλότερου ύψους δαπανών G και εσόδων T εξαρτάται από τον στόχο που τίθεται για το πρωτογενές ή το καθαρό έλλειμμα.

Εθνικολογιστικά ισχύει: $\Pi \equiv G - T$ (23), επομένως από (20) & (23) προκύπτει:

$$D \equiv \Pi + R \equiv G - T + R \equiv G - T + r B_0 \quad (24)$$

$G = D + T - r B_0$ (25), όπου G = πρωτογενής δαπάνες & T = πρωτογενή έσοδα

Ορίζοντας:

$G_1 = (1+e) G_0$ & εκφράζοντας τη σχέση σε όρους ονομαστικού ΑΕΠ

$G_1 = [(1+e) / (1+y)] g_0$ (26), όπου e = ρυθμός μεταβολής του G &

$T_1 = (1+t) T_0$ (27) & $\tau_1 = [(1+t) / (1+y)] \tau_0$ (28), όπου t = ρυθμός μεταβολής του T

Μπορούμε να εξετάσουμε τον στόχο του ελλείμματος και συνεπώς και την συνθήκη σταθεροποίησης του χρέους με βάση την διαμόρφωση των πρωτογενών δαπανών και εσόδων της οικονομίας. Από τις (24), (25), (26), (28) προκύπτει η παρακάτω μαθηματική σχέση για τον στόχο του ελλείμματος:

$$d'_1 = [(1+e) / (1+y)] g_0 - [(1+t) / (1+y)] \tau_0 + [i / (1+y)] b_0 \quad (29)$$

Εάν τώρα υποθέσουμε ότι το ανώτατο ανεκτό για την σταθεροποίηση του χρέους έλλειμμα d^* υπερβαίνει το στοχευόμενο από την οικονομική πολιτική έλλειμμα d' κατά α , τότε $d^* = d' + \alpha$ (28). Από τις (22 – 29) και λύνοντας ως προς e προκύπτει ο στόχος μεταβολής των δαπανών δεδομένου του στόχου μεταβολής των εσόδων και της διαφοράς μεταξύ του προσδοκώμενου πραγματικού ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης και του μέσου επιτοκίου εξυπηρέτησης χρέους:

$$e = [(1+t) (\tau_0 / g_0)] - [(i - y) (b_0 / g_0)] - (1 + y) [(f_1 + \alpha) / g_0] - 1 \quad (30)$$

Η σχέση (30) περιγράφει ότι ο ρυθμός – στόχος μεταβολής των πρωτογενών δαπανών αυξάνεται εάν αυξηθούν τα έσοδα, ενώ ταυτόχρονα εξαρτάται και από το σημείο εκκίνησης των εσόδων τ_0 και δαπανών g_0 . Επιπλέον, ο ρυθμός μεταβολής των

πρωτογενών δαπανών περιορίζεται από την απόκλιση του επιτοκίου από τον ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ y και από τις αυτόνομες μεταβολές του χρέους f καθώς και από τυχόν θετικές απόκλισης του a .

Η διαδικασία που περιγράφηκε από τις παραπάνω σχέσεις αποτελεί στην ουσία την μαθηματική απεικόνιση των διεργασιών που εκτελούνται κατά τον τεχνικό σχεδιασμό της δημοσιονομικής πολιτικής μίας κυβέρνησης. Ανεξαρτήτως στόχου, η βασική δημοσιονομική πολιτική θεμελιώνεται με βάση τις αποφάσεις που λαμβάνονται για τον χειρισμό των δαπανών και των εσόδων της οικονομίας.

1.7 Βασικά Συμπεράσματα και Άσκηση Οικονομικής Πολιτικής

Σκοπιμότητα της παρούσας παραγράφου αποτελεί η ανακεφαλαίωση των συμπερασμάτων που προκύπτουν από την παραπάνω ανάλυση, η αποτύπωση των μηχανισμών που διέπουν τα μεγέθη Δημόσιο Χρέος και Οικονομική Μεγέθυνση και η μακροοικονομική ανάλυση των πολιτικών που συνδέονται με την διαμόρφωση και διαχείριση των μεγεθών αυτών. Πιο συγκεκριμένα:

- Σύμφωνα με το υπόδειγμα οικονομικής μεγέθυνσης του **Solow** καταλήξαμε στο συμπέρασμα ότι η αποταμίευση S σε μία οικονομία αποτελεί ένα μέρος του συνολικού προϊόντος που διατίθεται για επενδύσεις. Το μέρος αυτό προκύπτει από την διαφορά των δαπανών και των εσόδων ($G - T$), από την πλευρά του εισοδήματος ή διατίθεται προς κάλυψη της διαφοράς μεταξύ G & T από την πλευρά της δαπάνης όταν έχουμε ελλειμματικούς προϋπολογισμούς, είτε διατίθεται σε επενδύσεις. Εάν **το ποσοστό της αποταμίευσης s** που όπως είπαμε προκύπτει από το συνολικό προϊόν της οικονομίας είναι υψηλό και διατεθεί σε επενδύσεις, τότε το απόθεμα κεφαλαίου θα αυξάνεται και συνεπώς και το επίπεδο του προϊόντος της οικονομίας Y **ceteris paribus**.

- Χρησιμοποιώντας τη βασική εθνικολογιστική ταυτότητα μίας ανοιχτής οικονομίας εξετάσαμε τον μηχανισμό διαμόρφωσης της **συνολικής αποταμίευσης S** αφενός από την πλευρά των εσόδων και αφετέρου από την πλευρά των δαπανών:

Από την **πλευρά της δαπάνης** διαπιστώσαμε ότι η συνολική αποταμίευση διατίθεται στις επενδύσεις **I** και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών **CA**. Ο μηχανισμός αλληλεπίδρασης των μεγεθών αναπτύσσεται ως εξής:

Αν $S > I$, το μέρος που δεν επενδύεται στο εσωτερικό διατίθεται μέσω του **CA** στο εξωτερικό προς δανεισμό.

Αν $S < I$, η διαφορά αντικατοπτρίζει την ανάγκη της οικονομίας για κεφάλαια από το εξωτερικό και συνεπώς και το ύψος του απαραίτητου δανεισμού.

Από την **πλευρά των εσόδων**, η αποταμίευση προκύπτει από την ιδιωτική ($Y - T - C$) και δημόσια ($T - G$) αποταμίευση. Η ιδιωτική αποταμίευση εξαρτάται από το ύψος του εισοδήματος την φορολογία και την κατανάλωση, ενώ η δημόσια αποταμίευση από τα έσοδα από την φορολογία και τις δημόσιες δαπάνες. Ο ρόλος της φορολογίας στην διαμόρφωση της συνολικής αποταμίευσης είναι σημαντικός καθώς από την μία μειώνει την ιδιωτική αποταμίευση ενώ από την άλλη αυξάνει την δημόσια. Επομένως, **η ασκούμενη δημοσιονομική πολιτική καθορίζει το ύψος της αποταμίευσης της οικονομίας s.**

- Συνδυαστικά προκύπτει ότι η συνολική αποταμίευση **S** μοιράζεται στις επενδύσεις **I** και την κάλυψη τυχόν ελλειμμάτων στο πρωτογενές αποτέλεσμα ($G - T$) μίας οικονομίας. Έτσι προκύπτει ότι η οικονομία προσφεύγει σε αναζήτηση κεφαλαίων από τον εξωτερικό (δανεισμός) όχι μόνον όταν ισχύει $S < I$, αλλά και όταν το ποσοστό που δεν διατίθεται προς επενδύσεις δεν επαρκεί για την κάλυψη της διαφοράς μεταξύ **εσόδων T** και **δαπανών G** ceteris paribus.

- Επιπλέον, οι επενδύσεις I εξαρτώνται από το επιτόκιο r , όσο μεγαλύτερα τα επιτόκιο, τόσο πιο ασύμφορες οι επενδύσεις. Σύμφωνα με τα παραπάνω συμπεραίνεται ότι το **ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών CA** καθορίζεται από τη διαφορά ανάμεσα στην αποταμίευση και την επένδυση που διαμορφώνεται με επιτόκιο r . Εάν το επιτόκιο είναι εξωγενώς δεδομένο και υψηλό, μειώνεται το I και αυξάνονται τα κεφάλαια προς διάθεση προς το εξωτερικό ή από την πλευρά της άσκησης δημοσιονομικής πολιτικής μπορεί να σημαίνει διαφοροποίηση στην διαμόρφωση των T & G με πολιτικές αύξησης των δημοσίων δαπανών G με στόχο την τόνωση του συνολικού προϊόντος Y ή μείωση της φορολογίας T με στόχο την τόνωση της κατανάλωσης C .
- Τέλος, εξετάζοντας την διαμόρφωση και δυναμική του **δημόσιου χρέους** καταλήξαμε ότι δέχεται θετικές επιδράσεις από την αύξηση του ρυθμού μεταβολής του συνολικού προϊόντος της οικονομίας Y , ενώ εξαρτάται σημαντικά και από την ποσοτική διαφορά μεταξύ αυτής και πιο συγκεκριμένα της αύξησης του πραγματικού συνολικού προϊόντος της οικονομίας και του μέσου επιτοκίου εξυπηρέτησης χρέους r . Επομένως, εξαρτάται από την διαδικασία διαμόρφωσης και τους μηχανισμούς αλληλεπίδρασης των μεγεθών που το συνολικό προϊόν της οικονομίας όπως περιγράφηκε παραπάνω. Επιπλέον, αποδείξαμε ότι διαμόρφωση και σταθεροποίηση του ύψους του δημόσιου χρέους εξαρτάται και αυτή από την ασκούμενη δημοσιονομική πολιτική για την διαμόρφωση των μεγεθών T & G .

Συμπερασματικά, προκύπτει ότι η άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής αποτελεί εργαλείο επίτευξης των στόχων μίας οικονομίας. Η επιτυχία όμως εξαρτάται από πλήθος παραγόντων όπως το σημείο εκκίνησης των επιμέρους μεγεθών της οικονομίας, τα περιθώρια χειρισμού και το χρονοδιάγραμμα επίτευξης των στόχων. Ενώ, οι δυνάμεις αλληλεπίδρασης των μηχανισμών που διέπουν τα μακροοικονομικά μεγέθη μίας οικονομίας είναι ικανές να σπρώξουν τους αρμόδιους άσκησης δημοσιονομικής πολιτικής σε φαύλο κύκλο «διορθώσεων» αποτελεσμάτων οικονομικών πολιτικών.

Κεφάλαιο 2

Δημοσιονομική Πολιτική-Οικονομική Μεγέθυνση και η Διαχρονική Εξέλιξη του Δημόσιου Χρέους – Η περίπτωση της Ελλάδας

2.1. Σύντομη Αναδρομή της Ιστορίας της Μεταπολεμικής Ελληνικής Οικονομίας (1947-2011)

Στα τέλη της δεκαετίας του '40 και έπειτα από το τέλος του Β' παγκοσμίου πολέμου και του εμφυλίου, η Ελληνική Οικονομία παρουσιάζει εικόνα υποανάπτυκτης οικονομίας. Τα τεράστια οικονομικά προβλήματα της χώρας, η έλλειψη πόρων και η καταστροφή των υποδομών, η τεράστια επιβάρυνση της οικονομίας από πολεμικά δάνεια σε συνδυασμό με την μακρά περίοδο πολιτικής αστάθειας είχαν ως αποτέλεσμα την άσκηση συνεχόμενων πολιτικών υποτίμησης του εθνικού νομίσματος της Ελλάδας (δραχμή) από τις εκάστοτε κυβερνήσεις.

Κάτω από αυτές τις συνθήκες η Ελλάδα επωφελείται σημαντικά της μαζικής εισροής κεφαλαίων από της ΗΠΑ στο πλαίσιο του “Δόγματος Τρούμαν” (Μάρτιος 1947)¹⁰ και του “Σχεδίου Μάρσαλ”¹¹. Οι επενδύσεις αρχίζουν να αποδίδουν, εκσυγχρονίζονται οι υποδομές της χώρας, η γεωργική παραγωγή αρχίζει να επεκτείνεται, ενώ η βιομηχανική παραγωγή άρχισε να μπαίνει σε πορεία ανάπτυξης. Ως αποτέλεσμα η ελληνική οικονομία εμφανίζει μεταπολεμικά πολύ υψηλούς ρυθμούς μεγέθυνσης, ενώ κατά το διάστημα 1960-1973 είχε τη δεύτερη ταχύτερη ανάπτυξη σε όλο τον κόσμο (με πρώτη την Ιαπωνία) με ρυθμούς ανάπτυξης που έφτασαν το 10% του ΑΕΠ της οικονομίας στο 1963¹². Στην τάχιστα ανάπτυξη της

¹⁰ Το Δόγμα Τρούμαν, το πήρε το όνομά του από τον 33^ο πρόεδρο των ΗΠΑ (1945-1953), Harry S Truman, αφορούσε σε πακέτα οικονομικής βοήθειας από τις ΗΠΑ για την αποκατάσταση των καταστροφών του Β' παγκοσμίου πολέμου. Τα πακέτα και προβλεπόταν μόνο για τις μη κομμουνιστικές χώρες. Πηγή: www.wikipedia.org

¹¹ Με τον όρο σχέδιο Μάρσαλ εννοείται η οικονομική ενίσχυση κρατών της ευρωπαϊκής ηπείρου, αποκύημα της εξωτερικής πολιτικής των Η.Π.Α. μετά τη λήξη του Δευτέρου Παγκοσμίου Πολέμου και της αντίληψης ότι η επικράτηση του κομμουνισμού θα αποτελούσε κίνδυνο για τα συμφέροντα και των Ηνωμένων Πολιτειών. Ανάμεσα στις χώρες που επωφελήθηκαν της βοήθειας των ΗΠΑ ήταν και η Ελλάδα. Πηγή: www.wikipedia.org

¹² A.F Fleris (1986), *The Greek economy in the twentieth century*, St. Martin's Press από τον ιστότοπο: http://openlibrary.org/works/OL4933177W/The_Greek_economy_in_the_twentieth_century http://books.google.co.uk/books?id=8G09AAAIAAJ&printsec=frontcover&hl=el&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false

Ελληνικής Οικονομία συνέβαλλαν σε μεγάλο βαθμό η σημαντική υποτίμηση της δραχμής το 1953 από τον τότε πρωθυπουργό Σπύρο Μαρκεζίνη που έφτασε το 50% της αξίας της, η απελευθέρωση του διεθνούς εμπορίου μέσω της κατάργησης των ποσοτικών περιορισμών στις εισαγωγές και της υπογραφής τελωνειακής ένωσης της Ελλάδας με την Ευρωπαϊκή Κοινότητα το 1962 (η οποία αποτέλεσε στην ουσία την πρώτη σύνδεση της χώρας με την μελλοντική ΕΟΚ) από τον Πρωθυπουργό Κωνσταντίνο Καραμανλή καθώς επίσης και η μεγάλη αύξηση των τραπεζικών καταθέσεων αφού οι Έλληνες άρχισαν να εμπιστεύονται τη δραχμή αυξάνοντας έτσι τις αποταμιεύσεις τους σε εγχώριο νόμισμα αντί σε χρυσό.¹³

Η Ελλάδα του '60 συνεχίζει να γνωρίζει τρομακτική ανάπτυξη με μεγάλη αύξηση της παραγωγικότητας και υψηλές εγχώριες επενδύσεις από τις αποταμιεύσεις που άρχισαν να συσσωρεύονται από το 1953. Μετά το 1955 η ελληνική κυβέρνηση σύναψε 28 εξωτερικά δάνεια συνολικού ύψους 406,4 εκ. δολαρίων. Ο μετακατοχικός δανεισμός προήλθε κατά 58,4% από τις ΗΠΑ, κατά 19% από τη Δυτ. Γερμανία και κατά 14,36% από την Αγγλία, ενώ τα υπόλοιπα από διεθνείς οργανισμούς. Για την εξυπηρέτηση του μετακατοχικού εξωτερικού δανεισμού η Ελλάδα κατέβαλε το 128% της δανειακής προσόδου που λογιστικά είχε πάρει. Ενώ το ίδιο διάστημα ξεκίνησε και το μεγάλο μεταναστευτικό ρεύμα προς την Γερμανία, το Βέλγιο, την Αυστραλία και τις ΗΠΑ το οποίο με την σειρά του συνέβαλλε στην αύξηση εισαγωγής κεφαλαίου από το εξωτερικό.¹⁴

Το πολιτικό τοπίο της χώρας αποσταθεροποιείται και πάλι μετά τις εκλογές του '61, ενώ το 1967 ανατράπηκε αντισυνταγματικά η κυβέρνηση με το πραξικόπημα των συνταγματαρχών. Κατά την περίοδο της δικτατορίας ο πληθωρισμός αυξήθηκε, το δημόσιο χρέος τριπλασιάστηκε, η ανάπτυξη προσγειώθηκε απότομα και η διαφθορά του κράτους έβαλε φραγμό στις Ευρωπαϊκές φιλοδοξίες. Η περίοδος της δικτατορίας στην χώρα σηματοδεύτηκε από σκάνδαλα, χρηματισμούς και κατασπατάληση δημόσιου χρήματος. Η κακοδιαχείριση από την χούντα των συνταγματαρχών και οι πολιτικές

¹³ Από F Fleris (1986), *The Greek economy in the twentieth century*, St. Martin's Press και

Καθημερινή, Αφηγήσεις: *Ο Μαρκεζίνης και η πλέον επιτυχή υποτίμηση της δραχμής*, 12/04/08 Πηγή: http://news.kathimerini.gr/4dcgi/w_articles_politics_1_12/04/2008_266215

¹⁴ Πηγή: www.wikipedia.org

ευνοιοκρατίας προς ομάδες συμφερόντων έπληξαν και το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.¹⁵ Υπό το πολιτικό αυτό σκηνικό το 1971 αρχίζει η κατάρρευση του συστήματος σταθερών ισοτιμιών του Bretton Woods με αποτέλεσμα το αμερικανικό δολάριο να αποδεσμευτεί από το χρυσό και να υποτιμηθεί στα \$38 οδηγώντας την παγκόσμια οικονομία στο σύστημα κυμαινόμενων ισοτιμιών.¹⁶ Η υποτίμηση του δολαρίου είχε σαν αποτέλεσμα η δραχμή να ακολουθήσει ίδια πορεία. Δύο χρόνια αργότερα η πετρελαϊκή κρίση του 1973 οδηγεί σε αύξηση της τιμής του πετρελαίου κατά 80% με άμεσες συνέπειες στην οικονομία της Ελλάδας. Δημιουργήθηκαν έντονες πληθωριστικές πιέσεις οι οποίες εντεινόταν από την υποτίμηση της δραχμής. Συγκεκριμένα το 1974 ο πληθωρισμός εκτινάσσεται περίπου στο 26,9%. Πέραν όμως του πληθωρισμού, την περίοδο αυτή εμφανίζονται και τα πρώτα πρωτογενή ελλείμματα στην Ελληνική οικονομία που κυμαίνονται σε τιμές περίπου κάτω του 3% του ΑΕΠ. Οι μέσοι ετήσιοι ρυθμοί αύξησης του ΑΕΠ πέφτουν σε σύγκριση με την προηγούμενη περίοδο με αποτέλεσμα η ιστορική ανάπτυξη να «προσγειώνεται» απότομα. Όσον αφορά τα υπόλοιπα μεγέθη της οικονομίας, το δημόσιο χρέος αυξάνεται βαθμιαία αλλά με αργούς ρυθμούς μέχρι το 1980 ενώ τα ποσοστά της ανεργίας κυμαίνονταν σε πολύ χαμηλά ποσοστά της τάξης του 2,1%.¹⁷

Την 1η Ιανουαρίου 1981 η Ελλάδα γίνεται μέλος της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας (ΕΟΚ). Η δεύτερη πετρελαϊκή κρίση τελειώνει το 1982 με την Ελλάδα να μην έχει καταφέρει να βγει από την ύφεση, αντίθετα με τις περισσότερες δυτικές

¹⁵ Πηγή: www.wikipedia.org

¹⁶ Καραβίτης, Ν., (2008) *Δημόσιο Χρέος και Έλλειμμα*, Αθήνα, Εκδόσεις Διόνικος, κεφ.3

¹⁷ Σύμφωνα με: Παρουσίαση Γιώργου Προγουλάκη (Πανεπιστήμιο Αθηνών) – Σχολιαστής Χρυσάφης Ιορδάνογλου (Πάντειο Πανεπιστήμιο), Ανοιχτό σεμινάριο Οικονομικής Ιστορίας (2010-2011), *Κρίσεις και Μεταρρυθμίσεις στην Ελληνική Οικονομία, τέλη 19^{ου} – 20^{ου} αιώνας, Από την πρώτη στην δεύτερη Πετρελαϊκή κρίση δια μέσου της μεταπολίτευσης*,

Πηγή: http://www.e-history.eu/files/uploads/Presentation_-_2011.02.21.pdf

&

Κώστας Μελάς (2011), *ΑΕΠ – ΔΧ – Πρωτογενή και λοιπά ελλείμματα – Τόκοι – Ομόλογα σε κυκλοφορία στην ελληνική οικονομία (1976 – 2010)*,

Πηγή: http://www.monthlyreview.gr/greek/diktuo/arxeio_sxoliwn/fullstory_html?obj_path=docrep/doc_s/diktuo/20110808_01/gr/html/index

&

www.wikipteria.org

&

Χ. Ι. Ιορδάνογλου, *Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ 1949-1973 Ανάπτυξη και νομισματική σταθερότητα, Ιστορία του Νέου Ελληνισμού (2004)*, Τόμος 9ος. Παναγιωτόπουλος Β (επιμ.), Πηγή:

<ftp://filer.soc.uoc.gr/.../B1%20iordanoglou%201953-1973.doc>

οικονομίες, η περίοδος 1981-94 αποτέλεσε την φάση της σχεδόν πλήρους στασιμότητας. Στη διάρκεια της 14ετίας αυτής ο μέσος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε στο 0,8% το χρόνο, ενώ ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ κατά κεφαλή έπεσε στο 0,2% το χρόνο. Αποτελεί μία περίοδο αρνητική για την αναπτυξιακή πορεία της οικονομίας που χαρακτηρίζονταν από τη συχνή εμφάνιση αρνητικών ρυθμών μεταβολής του ΑΕΠ. Στη φάση αυτή οι ρυθμοί ανάπτυξης της χώρας άρχισαν να αποκλίνουν σημαντικά από τις οικονομίες των αναπτυγμένων χωρών. Το διάστημα 1989-1990 το δημόσιο έλλειμμα θα φτάσει το 15,9%. Αυτή η συσσώρευση του ελλείμματος έχει σαν αποτέλεσμα να διογκωθεί και το δημόσιο χρέος, αγγίζοντας στις αρχές της δεκαετίας του '90 το 100% του ΑΕΠ ¹⁸

Όσον αφορά το δημοσιονομικό έλλειμμα, αυτό άρχισε να μειώνεται από το 1991 και έπειτα, ενώ το 1994 το έλλειμμα εξαλείφθηκε και μετατράπηκε σε πλεόνασμα συμβάλλοντας στην διαδικασία για την είσοδό μας στην ΟΝΕ. Παρά το γεγονός ότι τα πρωτογενή ελλείμματα μετατράπηκαν σε πλεονάσματα, το δημόσιο χρέος παρέμενε σε πολύ υψηλά επίπεδα της τάξης του 100% του ΑΕΠ περίπου. Από το 1995 και μετά, η οικονομία μπαίνει σε φάση ανάκαμψης σημειώνοντας ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης γύρω στο 3,5%. Από τις αρχές της δεκαετίας του '90, η Ελλάδα προσπαθεί να επιτύχει δημοσιονομική πειθαρχία ώστε να καταφέρει να εκπληρώσει τα πέντε κριτήρια σύγκλισης που προέβλεπε η συνθήκη του Maastricht για τη συμμετοχή των κρατών μελών στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση.¹⁹ Πράγματι, την περίοδο 1996-1999 σημειώθηκε μεγάλη πρόοδος στα δημόσια οικονομικά. Τον Μάρτιο του 1998 η δραχμή υποτιμάται και προσδένεται στον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα), ενώ το 2001 η Ελλάδα καταφέρνει να ικανοποιήσει τα 4 από τα 5 κριτήρια της συνθήκης του

¹⁸ Ιορδάνογλου, Χ., (2008) *Η Ελληνική Οικονομία στη «Μακρά Διάρκεια»*, Αθήνα, Εκδόσεις «Πόλις»

¹⁹ Τα 5 κριτήρια σύγκλισης που πρέπει να πληρούν τα κράτη μέλη για να συμμετέχουν στην ΟΝΕ είναι:

- Ο πληθωρισμός και τα επιτόκια δε θα πρέπει να αποκλίνουν περισσότερο από 1,5% και 2% αντίστοιχα από το μέσο όρο των 3 χωρών με τις καλύτερες επιδόσεις στον πληθωρισμό.
- Το νόμισμα της χώρας θα έπρεπε να του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Συναλλαγματικών Ισοτιμιών για τουλάχιστον 2 έτη χωρίς να έχει παραστεί ανάγκη υποτίμησής του και
- Το δημόσιο έλλειμμα δε θα πρέπει να υπερβαίνει το 3% του ΑΕΠ, ενώ το δημόσιο χρέος δε θα πρέπει να υπερβαίνει το 60% του ΑΕΠ.

Πηγή: Καραβίτης, Ν., (2008) *Δημόσιο Χρέος και Έλλειμμα*, Αθήνα, Εκδόσεις Διόνικος

Maastricht (εκτός του κριτηρίου για το δημόσιο χρέος) και να ενταχθεί στην ΟΝΕ. Την 1^η Ιανουαρίου 2001 η Ελλάδα ως επίσημο μέλος της Ευρωζώνης υιοθετεί το ενιαίο νόμισμα, το ευρώ.²⁰

Η είσοδος της Ελλάδας στην ΟΝΕ είχε ως αποτέλεσμα την πτώση των επιτοκίων η οποία οδήγησε σε αύξηση του δανεισμού τόσο των νοικοκυριών όσο και του κράτους. Επιπλέον, η χώρα αναλαμβάνοντας τους Ολυμπιακούς Αγώνες του 2004 ακολούθησε κατά την περίοδο 2001-2004 επεκτατική δημόσια οικονομική πολιτική με αποτέλεσμα τα ελλείμματα να εμφανίζονται και πάλι ανοδική πορεία παραβιάζοντας τα κριτήρια Σταθερότητας και Ανάπτυξης και το δημόσιο χρέος να διογκώνεται. Οι ρυθμοί ανάπτυξης συνεχίζουν να αυξάνονται εν μέρη ως αποτέλεσμα των επενδύσεων για τους Ολυμπιακούς αγώνες μέχρι το 2004 (το 2004 το Υπουργείο Οικονομικών υπολογίζει ότι η συμβολή των επενδύσεων στην αύξηση του ΑΕΠ ανέρχεται στο 1,3%²¹).

Μέσα σε αυτή την οικονομική συγκυρία το 2007 ξεσπά στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής (ΗΠΑ) μία παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση της οποίας τα αποτελέσματα θα γίνουν αισθητά στη χώρα μας σε μεγάλο βαθμό έναν χρόνο αργότερα. Από τα τέλη του 2009 και αρχές 2010, εξαιτίας συνδυασμού διεθνών (οικονομική κρίση) και εθνικών (ανεξέλεγκτες δαπάνες κατά την περίοδο μέχρι τις εκλογές του 2009)²² παραγόντων η ελληνική οικονομία μπαίνει στην τρέχουσα εποχή της οικονομικής κρίσης ή κρίσης χρέους η οποία διαρκεί και εξελίσσεται μέχρι και σήμερα (τέλη έτους 2011).

²⁰ Ιορδάνογλου, Χ., (2008) *Η Ελληνική Οικονομία στη «Μακρά Διάρκεια»*, Αθήνα, Εκδόσεις «Πόλις»

²¹ Ελληνική Δημοκρατία, Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, *Επικυρωμένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης της Ελλάδας 2004-2007 (Αναθεωρημένο)*, Πηγή: www.minfin.gr

²² www.wikipedia.org

2.2. Το χρονικό της Ελληνικής Οικονομικής Κρίσης – Καταγραφή των βασικότερων οικονομικών και πολιτικών συγκυριών ²³

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2007 φαίνεται να αποτελεί περίοδο αναφοράς για την αρχή της Ελληνικής Οικονομικής κρίσης, παρόλο που οι άμεσες επιδράσεις που δέχτηκε η Ελληνική οικονομία από την παγκόσμια οικονομική συγκυρία ήταν πολύ περιορισμένες λόγω της περιορισμένης έκθεσης της Ελληνική Οικονομίας στα “τοξικά” χρηματοπιστωτικά προϊόντα που την προκάλεσαν. Ωστόσο, το δυσμενές εξωτερικό οικονομικό περιβάλλον και οι έμμεσες επιρροές του στην Ελληνική οικονομία (όπως για παράδειγμα η συρρίκνωση του διεθνούς εμπορίου), σε συνδυασμού με την δυσχερή δημοσιονομική κατάστασή της, την οδήγησαν το 2009 στην επίσημη έναρξη της περιόδου οικονομικής κρίσης για την χώρα.

Το χρονικό της Ελληνικής κρίσης χρέους ξεκινάει από την πρόωρη διενέργεια εκλογών τον Σεπτέμβριο του 2009 από την κυβέρνηση Καραμανλή και την ανακοίνωση του Υπουργού Οικονομικών της νέας κυβέρνησης του Γεωργίου Παπανδρέου ότι το έλλειμμα για το 2009 θα διαμορφωθεί στο 12,5 % του ΑΕΠ, έναντι του 6% που είχε προαναγγείλει η προηγούμενη κυβέρνηση. Το επόμενο διάστημα και μέχρι το τέλος του έτους και την ψήφιση του προϋπολογισμού για το 2010 το διεθνές οικονομικό περιβάλλον βρίσκεται σε ανησυχία βάση των ανακοινώσεων της Ελληνικής κυβέρνησης με αποτέλεσμα την διαδοχική υποβάθμιση της Ελληνικής Οικονομίας από τους οίκους αξιολόγησης Fitch, Standard Poor's & Moody's. Υπό το κλίμα αυτό, ψηφίζεται ο προϋπολογισμός του 2010 περί τα τέλη του έτους. Το δυσχερές κλίμα για την οικονομία της Ελλάδας πλήγεται ακόμα

²³ Το χρονικό της Ελληνικής Οικονομικής Κρίσης συντάχτηκε ύστερα από την μελέτη των γεγονότων όπως παρουσιάζονται από:

<http://www.antinews.gr/2010/04/29/42762/>

http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9A%CF%85%CE%B2%CE%AD%CF%81%CE%BD%CE%B7%CF%83%CE%B7_%CE%9B%CE%BF%CF%85%CE%BA%CE%AC_%CE%A0%CE%B1%CF%80%CE%B1%CE%B4%CE%AE%CE%BC%CE%BF%CF%85_2011

http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9A%CF%81%CE%AF%CF%83%CE%B7_%CF%87%CF%81%CE%AD%CE%BF%CF%85%CF%82_%CF%84%CE%B7%CF%82_%CE%95%CE%BB%CE%BB%CE%AC%CE%B4%CE%B1%CF%82

<http://www.ethnos.gr/article.asp?catid=22770&subid=2&pubid=63495645>

περισσότερο στις αρχές του έτους, όταν η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανακοινώνει σε σχετική έκθεσή της για τα στατιστικά στοιχεία του Χρέους και του Ελλείμματος της Ελληνικής Οικονομίας ότι προκύπτουν προβλήματα «*σκόπιμης εσφαλμένης αναφοράς δεδομένων*» και πριν της αναθεώρησης του Οκτωβρίου από την κυβέρνηση Παπανδρέου. Αποτέλεσμα των εξελίξεων ήταν άμεση εκτόξευση των spread των δεκαετών ομολόγων.

Για την εξασφάλιση των δανειακών αναγκών της χώρας, την αποφυγή της στάσης πληρωμών και την αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης, η κυβέρνηση προσφεύγει το 2010 σε μηχανισμό στήριξης που συγκροτήθηκε για πρώτη φορά στην ιστορία από κοινού από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, την Ευρωπαϊκή Ένωση και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, απόφαση η οποία συνδυάστηκε με σκληρά μέτρα δημοσιονομικής λιτότητας επιβαλλόμενα από τον ίδιο τον μηχανισμό στήριξης και έντονη κοινωνική αντίδραση.

Η περίοδος που ακολούθησε σημαδεύτηκε από την υπογραφή δύο μνημονιακών συμβάσεων συνεργασίας της χώρας με τους δανειστές της, την ψήφιση δύο πακέτων – μέτρων δημοσιονομικής εξυγίανσης και ενός πολυνομοσχεδίου για τα εργασιακά και τις ΔΕΚΟ, τις συνεχείς υποβαθμίσεις της Ελληνικής Οικονομίας από τους οίκους αξιολόγησης και μία προσπάθεια επαναδιαπραγμάτευσης που οδήγησε στην μείωση του επιτοκίου δανεισμού κατά μία ποσοστιαία μονάδα και την επιμήκυνση του χρόνου απόσβεσης στα 7,5 χρόνια.

Περί τα τέλη Ιουνίου του 2011 ψηφίζεται το μεσοπρόθεσμο πλαίσιο δημοσιονομικής στρατηγικής της Ελλάδας για την περίοδο 2012-2015. Το μεσοπρόθεσμο προβλέπει μία σειρά από μέτρα για τον περιορισμό των δαπανών και αύξησης των εσόδων. Περιορίζονται μισθολογικές και λειτουργικές δαπάνες και προστίθενται νέα φορολογικά μέτρα. Ιδρύεται οργανισμός Αποκρατικοποιήσεων (Ταμείο Δημόσιας Περιουσίας) με σκοπό την αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας. Στόχος είναι έσοδα 50 δις από αποκρατικοποιήσεις.

Οι δυσκολίες όμως εφαρμογής της σκληρής δημοσιονομικής πολιτικής σε συνδυασμό με τις έντονες φοβίες για κατάρρευση της Ελληνικής Οικονομίας και των σοβαρών επιπτώσεων που μπορεί αυτή να προκαλέσει στο ενιαίο νόμισμα, καθώς και οι

δυσχερείς οικονομικές συνθήκες και άλλων κρατών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ισπανία, Πορτογαλία, Ιταλία και Ιρλανδία) οδήγησαν στις 23 Οκτωβρίου στη σύγκληση έκτακτης συνόδου κορυφής της Ευρωπαϊκής Ένωσης με στόχο την κατάρτιση ενός οριστικού σχεδίου αντιμετώπισης της κρίσης χρέους στην Ευρωζώνη. Η σύνοδος κατέληξε στη συμφωνία της 27ης Οκτωβρίου και απέβλεπε σε «κούρεμα» κατά 50% του ελληνικού χρέους και πρόσθετο πακέτο βοήθειας προς την Ελλάδα ύψους 130 δις €. Με βάση την συμφωνία οι ιδιώτες (PSI²⁴) θα αποδεχτούν σε εθελοντική βάση, μείωση της αξίας των ελληνικών ομολόγων που διαθέτουν κατά 50%. Η συμφωνία θα συνοδεύεται από πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής με διάρκεια μέχρι το 2021 και δημιουργία μηχανισμού μόνιμης εποπτείας της Ελλάδας για την συνεχή παρακολούθηση της εφαρμογής των μεταρρυθμίσεων. Παράλληλα αποφασίστηκε η ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών με ποσό ύψους και αύξηση του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.

Στις 31 Οκτωβρίου ο πρωθυπουργός Γεώργιος Α. Παπανδρέου ανακοινώνει την απόφαση του για διεξαγωγή δημοψηφίσματος με θέμα την νέα δανειακή σύμβαση. Η απόφαση αυτή προκάλεσε όχι μόνο έντονες αντιδράσεις από τα κόμματα της αντιπολίτευσης και στο εσωτερικό του κυβερνώντος κόμματος, αλλά και των αξιωματούχων της Ευρωπαϊκής Ένωσης και αρχηγών των κρατών - μελών με συνέπεια την ανακοίνωση ότι από το αποτέλεσμα του δημοψηφίσματος θα κριθεί στην ουσία η παραμονή της Ελλάδας στην Ευρωζώνη. Ανακοινώθηκε επίσης πως «παγώνει» η εκταμίευση της έκκτης δόσης του παλαιότερου πακέτου διάσωσης μέχρι την διενέργεια του δημοψηφίσματος.

Ως αποτέλεσμα των πολιτικών εξελίξεων ο πρωθυπουργός της χώρας παραιτείται και σχηματίζεται η κυβέρνηση Λουκά Παπαδήμου στις 11 Νοεμβρίου 2011, έτσι ώστε να δημιουργηθούν οι προϋποθέσεις σύστασης κυβέρνησης ευρείας αποδοχής. Έπειτα από συμφωνία τριών κοινοβουλευτικών κομμάτων, ορίστηκε έπειτα από την εντολή του Προέδρου της Δημοκρατίας Κάρολου Παπούλια πρωθυπουργός ο οικονομολόγος και πρώην αντιπρόεδρος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, Λουκάς Παπαδήμος. Η κυβέρνηση ανακοινώνεται ως μεταβατική και αποβλέπει στην επίτευξη των στόχων που προέβλεπαν «οι συμφωνίες της Συνόδου Κορυφής των ηγετών της

²⁴ Private Sector Involvement in sovereign debt restructuring deals Πηγή: www.wikipedia.org

Ευρωζώνης της 26ης Οκτωβρίου 2011» και εφαρμογή της οικονομικής πολιτικής που συνδέεται με τις αποφάσεις αυτές.

2.3. Το Δημόσιο Χρέος και η Οικονομική Μεγέθυνση της Ελληνική Οικονομίας 2000 – 2011

2.3.α Έτος 2009: Η αργή μίας συστημικής κρίσης? - Ανάλυση των βασικότερων μακροοικονομικών μεγεθών της Ελληνικής Οικονομίας της περιόδου 2000-2009

Στην συσσώρευση του δημόσιου χρέους και τη διαμόρφωσή του το 2009 συνέβαλλαν πολλαπλοί παράγοντες όπως η συσσώρευση πρωτογενών ελλειμμάτων λόγω αύξησης των δημοσίων δαπανών, η μείωση των ρυθμών αύξησης του ΑΕΠ από το 2006 και μετά, η χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας της Ελληνικής οικονομίας, η μείωση της ενεργούς ζήτησεως, η φοροδιαφυγή και η παραοικονομία που οδήγησαν στην μείωση των εσόδων της οικονομίας, όπως και μία σειρά από οικονομικά σκάνδαλα και λανθασμένες πολιτικές τακτικές.

Η οικονομία της Ελλάδας αντιμετώπιζε κατά την περίοδο της ανάλυσης μία μακροοικονομική ανισορροπία/διαταραχή και η λανθασμένη επιλογή της πολιτικής για την αντιμετώπισή της σε συνδυασμό με την οριοθέτηση της άσκησης δημοσιονομικής πολιτικής και την απουσία δυνατότητας άσκησης νομισματικής πολιτικής στα πλαίσια της συμμετοχής της οικονομίας στην ΟΝΕ προκάλεσαν σοβαρές συνέπειες τόσο στην εξέλιξη της οικονομικής της χώρας, όσο και προβλήματα στους στόχους και τις επιδιώξεις της ίδιας της ένωσης.

Σε ότι αφορά την συσσώρευση των πρωτογενών ελλειμμάτων της Ελληνικής οικονομίας, ο **πίνακας 2** περιγράφει την εξέλιξη των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών της Ελληνικής Οικονομίας κατά την περίοδο 2000-2009 και μεταξύ άλλων και την εξέλιξη της καθαρής λήψης δανείων και του χρέους της γενικής κυβέρνησης,

όπως αυτό ορίζεται από την συνθήκη του Μάαστριχτ, καθώς και του ρυθμού μεγέθυνσης του ΑΕΠ της οικονομίας²⁵.

Προς ανάλυση των μεγεθών που περιγράφονται από τον παρακάτω πίνακα και διερεύνηση των μακροοικονομικών ανισορροπιών της Ελληνικής Οικονομίας λαμβάνουμε υπόψιν τις παρακάτω εθνικολογιστικές ταυτότητες²⁶ και την εξίσωση της μεταβολής του δημόσιου χρέους σε όρους ονομαστικού ΑΕΠ όπως παρουσιάστηκε στο προηγούμενο κεφάλαιο:

Τρέχουσες Τιμές σε δις ευρώ	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Υ	136,28	146,43	156,62	172,43	185,27	194,82	211,30	227,17	236,91	235,02
ΔΥ%		7,45%	6,96%	10,10%	7,44%	5,16%	8,46%	7,51%	4,29%	-0,80%
Υ _d	122,70	132,00	140,10	150,90	161,70	167,60	181,20	191,70	199,40	194,10
ΔΥ_d%		7,58%	6,14%	7,71%	7,16%	3,65%	8,11%	5,79%	4,02%	-2,66%
Πληθωρισμός	3,2	3,4	3,6	3,5	2,9	3,5	3,2	2,9	4,2	1,2
C	97,40	104,50	112,40	120,00	128,30	138,80	150,20	159,80	171,20	169,20
C% ΑΕΠ	71,47%	71,37%	71,77%	69,59%	69,25%	71,25%	71,08%	70,34%	72,26%	71,99%
G	25,50	27,20	30,50	31,40	33,90	35,20	40,30	44,80	47,50	53,20
G% ΑΕΠ	18,71%	18,58%	19,47%	18,21%	18,30%	18,07%	19,07%	19,72%	20,05%	22,64%
S	-0,20	0,30	-2,80	-0,50	-0,50	-6,40	-9,30	-12,90	-19,30	-28,30
S% ΑΕΠ	-0,15%	0,20%	-1,79%	-0,29%	-0,27%	-3,29%	-4,40%	-5,68%	-8,15%	-12,04%
I	16,20	17,00	17,00	20,70	18,90	14,50	17,50	22,50	19,40	4,50
I% ΑΕΠ	11,89%	11,61%	10,85%	12,00%	10,20%	7,44%	8,28%	9,90%	8,19%	1,91%
CA	-16,40	-16,70	-19,80	-21,20	-19,40	-20,90	-26,80	-35,40	-38,70	-32,80
CA % ΑΕΠ	-12,03%	-11,40%	-12,64%	-12,29%	-10,47%	-10,73%	-12,68%	-15,58%	-16,34%	-13,96%
CA _{ct}	3,30	1,80	1,50	2,70	2,70	2,60	4,7	5,10	3,40	2,50
Καθαρή Χορήγηση - Καθαρή Λήψη Δανείων	-13,10	-14,90	-18,30	-18,50	-16,70	-18,30	-22,10	-30,30	-35,30	-30,30
Καθαρή Χορήγηση - Καθαρή Λήψη Δανείων % ΑΕΠ	-9,61%	-10,18%	-11,68%	-10,73%	-9,01%	-9,48%	-10,58%	-13,60%	-15,16%	-13,33%
Δημόσιο Χρέος ²⁷	140,97	151,87	159,21	168,03	183,19	212,42	224,92	239,36	262,32	298,71
Δημόσιο Χρέος % ΑΕΠ	103,44%	103,72%	101,65%	97,45%	98,88%	109,03%	106,45%	110,73%	110,73%	127,10%
Μέσο Σταθμικό Επιτόκιο Δανεισμού	6,2%	5%	4,7%	3,4%	3,4%	3,1%	3,7%	4,4%	4,6%	3,92%

Πίνακας 2

Πηγή: (Υστερα από ίδια επεξεργασία) ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΡΧΗ

&

Θεόδωρος Μαριόλης (2011), *Αριστερές Παραμυθίες περί Κερδών-Μεγέθυνσης και η περίπτωση της Ελληνικής Οικονομίας*, http://theo-mariolis.gr/files/gr/Publications/pop_arthra/32.pdf

&

Οργανισμός Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους

²⁶ Θεόδωρος Μαριόλης (2011), *Αριστερές Παραμυθίες περί Κερδών-Μεγέθυνσης και η περίπτωση της Ελληνικής Οικονομίας*, http://theo-mariolis.gr/files/gr/Publications/pop_arthra/32.pdf

²⁷ Χρέος Γενικής Κυβέρνησης κατά Μάαστριχτ

- $Y_d = C + I + G + CA$
- $S = I + CA$
- $(Y - T - C) + (T - G) = I + CA \quad] \quad (Y_d - C) + \Pi = I + CA$
- $\Pi = I + CA - (Y_d - C)$
- Καθαρή Χορήγηση/Λήψη Δανείων = $CA + CA_{ct}$
- Τελική Καταναλωτική Δαπάνη = $C + G$
- $\Delta b = (r - y / 1 + y) b_0 + \pi_1 + f_1$

Όπου:

- Y = Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
- Y_d = Καθαρό Διαθέσιμο Εθνικό Εισόδημα
- C = Τελική Κατανάλωση Νοικοκυριών
- G = Καταναλωτικές Δαπάνες της Γενικής Κυβέρνησης και των Μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά
- S = Συνολική Καθαρή Αποταμίευση
- I = Συνολικές Καθαρές Επενδύσεις
- CA = Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών
- CA_{ct} = Ισοζύγιο Κεφαλαιακών Μεταβιβάσεων

Τα συμπεράσματα που προκύπτουν για την διαδρομή της Ελληνικής Οικονομίας κατά την περίοδο 2000-2009 συνοψίζονται στα παρακάτω:

- Το **ΑΕγχΠ (Y)** και το **Καθαρό Διαθέσιμο Εθνικό Εισόδημα (Y_d)** παρουσιάζουν μεγάλους ρυθμούς αύξησης οι οποίοι οφείλονται τόσο σε υψηλούς ρυθμούς αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ της οικονομίας, όσο και στον ετήσιο πληθωρισμό με αποκορύφωμα την περίοδο μέχρι και το 2004 (συγκυρία ολυμπιακών αγώνων), ενώ μέχρι και το 2007 παρόλο που μειώνονται, διατηρούνται θετικοί, ωστόσο το 2008 ο ονομαστικός ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ οφείλεται σχεδόν εξολοκλήρου στην επίδραση του πληθωρισμού. Το 2009 η οικονομία μπαίνει σε φάση ύφεσης παρουσιάζοντας πλέον αρνητικούς ρυθμούς μεγέθυνσης του ονομαστικού ΑΕΠ, οι οποίοι ευνοούνται ελαφρώς από τον πληθωρισμό. Ταυτόχρονα, η **Τελική Καταναλωτική Δαπάνη (C+G)** συμπεριφέρεται ανάλογα και παρατηρείται

ταυτόχρονη αύξηση της τελικής κατανάλωσης των νοικοκυριών, αλλά και της κυβέρνησης και μάλιστα σε σημείο που να υπερβαίνουν το διαθέσιμο εθνικό εισόδημα με αποτέλεσμα την επιβάρυνση του πρωτογενούς αποτελέσματος της οικονομίας.

- Στην επιβάρυνση του πρωτογενούς αποτελέσματος συμβάλλει σημαντικά και η διαχρονική χειροτέρευση του **Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (CA)**. Πιο συγκεκριμένα, ενώ βαίνει ελλειμματικό και συνεχώς μειούμενο (με εξαίρεση το 2004 και 2006 όπου σημειώνεται μία ελαφριά καλύτερευση), επιβαρύνεται ιδιαίτερα τα επόμενα χρόνια και παρουσιάζει την υψηλότερη τιμή το 2008 όπου η συγκυρία της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης φαίνεται να το επηρεάζει θετικά (κυρίως λόγω της μείωσης των εξαγωγών των άλλων κρατών και συνεπώς και των εισαγωγών στην Ελλάδα) και το έλλειμμα μειώνεται κατά 2,2% εκφρασμένο σε ποσοστό του ΑΕΠ της οικονομίας.
- Το ελλειμματικό **Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών** επηρεάζει σημαντικά και την **Συνολική Αποταμίευση** της οικονομίας **S** καθώς τα ελλείμματα ξεπερνούν τις συνολικές επενδύσεις της οικονομίας καθιστώντας την αποταμίευση αρνητική. Επιπλέον, η ύπαρξη αρνητικής **Καθαρής Αποταμίευσης** σημαίνει και ότι η **Συνολική Τελική Καταναλωτική Δαπάνη** υπερβαίνει το **Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα**²⁸.
- Ως συνέπεια των παραπάνω, η **Καθαρή Λήψη Δανείων** βαίνει αυξανόμενη και κορυφώνεται σε ποσοστό 15,16% του ΑΕΠ της οικονομίας όπως και το **Δημόσιο Χρέος** το οποίο ήδη από το 2000 βρίσκεται σε επίπεδο σημαντικά μεγαλύτερο από το όριο που προβλέπεται από την συνθήκη του Μάαστριχτ²⁹ και εκτινάσσεται το 2009 στο 131,41% του ΑΕΠ της οικονομίας επιβαρυνόμενο σημαντικά από τον αρνητικούς ρυθμούς μεγέθυνσης του ΑΕΠ και τα αυξημένα πρωτογενή ελλείμματα της οικονομίας, όπως αυτά αντανακλώνται στο μέγεθος της **Καθαρής Λήψης Δανείων**.

²⁸ Θεόδωρος Μαριόλης (2011), *Αριστερές Παραμυθίες περί Κερδών-Μεγέθυνσης και η περίπτωση της Ελληνικής Οικονομίας*, http://theo-mariolis.gr/files/gr/Publications/pop_arthra/32.pdf

²⁹ Κριτήριο Δημόσιου Χρέους – 60% του ΑΕΠ της Οικονομίας

- Σημαντική επίδραση στην επιβάρυνση του **Δημόσιου Χρέους** της Ελληνικής Οικονομίας προκαλεί και η διαφορά μεταξύ του ποσοστού μεγέθυνσης του ΑΕΠ και του **μέσου επιτοκίου εξυπηρέτησης του Δημόσιου Χρέους**. Πιο συγκεκριμένα, ενώ τα ποσοστά μεγέθυνσης του ΑΕΠ διατηρούνται σταθερά υψηλότερα από τα μέσα επιτόκια κατά τα έτη 2000-2008, η ύφεση του 2008 έχει ως αποτέλεσμα το μέσο σταθμικό επιτόκιο δανεισμού να ξεπερνά για πρώτη φορά κατά την περίοδο αναφοράς τους ρυθμούς μεγέθυνσης του ΑΕΠ της οικονομίας κατά 0,04% περίπου. Η κατάσταση επιδεινώνεται το 2009 όπου αρνητικοί ρυθμοί αύξησης του ΑΕΠ δημιουργούν υψηλή διαφορά ύψους μεταξύ των μεγεθών, ενώ ταυτόχρονα η υψηλή **καθαρή λήψη δανείων** κατά το ίδιο έτος αντανακλά υψηλά πρωτογενή ελλείμματα τα οποία επιβαρύνουν ακόμα περισσότερο το δημόσιο χρέος της οικονομίας στο τέλος έτους 2009.

2.3.β 2009-2011: Η Ελληνική Κρίση Χρέους Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας (2009-2011)

Από το 2009 και μετά την υπαγωγή της Ελλάδας στο πρόγραμμα στήριξης από τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης και το ΔΝΤ, η χώρα έχει εισπράξει περίπου 73 από τα 110 δισ. ευρώ του αρχικού προγράμματος στήριξης με τη μορφή δανεισμού³⁰. Ακολούθησε η ψήφιση του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής και οι αποφάσεις του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της 21ης Ιουλίου 2011 και στη συνέχεια της 26ης Οκτωβρίου 2011, για ένα νέο πρόγραμμα στήριξης με συμμετοχή των Ευρωπαϊκών Εταίρων από τα 110 στα 240 δισ. Ευρώ και με συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα με σκοπό τη μείωση του Ελληνικού Δημόσιου Χρέους κατά 100 περίπου δισ. ευρώ.

Το υπουργείο οικονομικών της Ελλάδας, στην εισηγητική του έκθεση για τον προϋπολογισμό του 2012 εκτιμάει ότι από το 2009 και έως το τέλος του 2011, με την εφαρμογή του προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής το πρωτογενές έλλειμμα θα έχει μειωθεί κατά 21 δισ. ευρώ, ενώ παράλληλα θα έχει καταγραφεί μια συνολική

³⁰ Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2012 <http://www.minfin.gr>

ύφεση της οικονομίας περίπου κατά 12%. Η οικονομική δραστηριότητα είτε από την πλευρά της δαπάνης, είτε από την πλευρά της παραγωγής με εξαίρεση το Ισοζύγιο Τρεχουσών συναλλαγών που παρουσιάζει σχετική καλυτέρευση. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών και από τα διαθέσιμα στοιχεία φαίνεται ότι η μείωση του ΑΕΠ μέσα στο 2011 οφείλεται στη μείωση της εγχώριας ζήτησης (κατανάλωση και επενδύσεις), η οποία αντισταθμίζεται εν μέρει από τη βελτίωση του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών και κυρίως του εμπορικού ισοζυγίου.

Ο **πίνακας 3** περιγράφει την εξέλιξη των βασικότερων μακροοικονομικών μεγεθών της Ελληνικής Οικονομίας κατά την περίοδο 2009-2011. Τα μεγέθη που παρουσιάζονται για τον 2011 έχουν υπολογιστεί κατά προσέγγιση σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών και όπως αυτές περιγράφονται στην εισηγητική έκθεση για τον προϋπολογισμό του 2012. Λαμβάνοντας υπόψιν τις βασικές εθνικολογιστικές εξισώσεις και την εξίσωση μεταβολής του δημόσιου χρέους σε όρους ονομαστικού ΑΕΠ, όπως αυτές παρουσιάστηκαν στο προηγούμενο κεφάλαιο, συνοψίζουμε τις παρακάτω βασικές παρατηρήσεις:

Τρέχουσες Τιμές σε δις ευρώ	2009	2010	2011
Υ	235,02	230,17	217,77
ΔΥ%	-0,80%	-2,06%	-5,39%
Υ _d	194,10	184,10	-
ΔΥ_d%	-2,66%	-5,15%	-
Πληθωρισμός	1,2 %	4,7 %	3,3 %
C	169,20	169,20	158,71
C% ΑΕΠ	71,99%	73,51%	72,04%
G	53,20	46,9	43,15
G% ΑΕΠ	22,64%	20,38%	19,59%
S	-28,30	-32	-20,23
S% ΑΕΠ	-12,04%	-13,90%	-9,18%
I	4,50	-4,9	-5,53
I% ΑΕΠ	1,91%	-2,13%	-2,51%
CA	-32,80	-27,1	-14,70
CA % ΑΕΠ	-13,96%	-11,77%	-6,67%
CA_{ct}	2,50	3,8	12,46
Καθαρή Χορήγηση - Καθαρή Λήψη Δανείων	-30,30	-23,30	-27,16
Καθαρή Χορήγηση - Καθαρή Λήψη Δανείων % ΑΕΠ	-13,33%	-10,25%	-12,33%
Δημόσιο Χρέος ³¹	298,71	328,59	356,52
Δημόσιο Χρέος % ΑΕΠ	128,95%	142,76%	161,82%
Μέσο Σταθμικό Επιτόκιο Δανεισμού	3,92%	4,47%	3,51%

Πίνακας 3

Πηγή: (Υστερα από ίδια επεξεργασία) ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΡΧΗ

&

Θεόδωρος Μαριόλης (2011), *Αριστερές Παραμυθίες περί Κερδών-Μεγέθυνσης και η περίπτωση της Ελληνικής Οικονομίας*, http://theo-mariolis.gr/files/gr/Publications/pop_arthra/32.pdf

&

Οργανισμός Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους

&

Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Προσαρμογής 2012-2015 <http://www.minfin.gr>

&

Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2012 <http://www.minfin.gr>

- Το **ΑΕγχΠ (Υ)** συνεχίζεται να μειώνεται σημειώνοντας μάλιστα όλο και υψηλότερους αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής οι οποίοι επιδρώντας θετικά από τον πληθωρισμό. Η επιδείνωση του μεγέθους του ΑΕΠ της οικονομίας οφείλεται στην επιδείνωση της τελικής καταναλωτικής δαπάνης (**C+G**) και των επενδύσεων **I**.

Πιο συγκεκριμένα, η μείωση των κρατικών δαπανών **G** αντανάκλα την δημοσιονομική προσπάθεια προς εξοικονόμηση πόρων και μείωση των

³¹ Χρέος Γενικής Κυβέρνησης κατά Μάαστριχτ

πρωτογενών ελλειμμάτων της οικονομίας. Από την άλλη, η μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης **C** και των επενδύσεων **I** αντανakλούν τόσο τις συνέπειες της αύξησης της φορολογίας προς τα νοικοκυριά και τον ιδιωτικό τομέα με σκοπό την εξυπηρέτηση του υψηλού χρέους και την μείωση των πρωτογενών αποτελεσμάτων της οικονομίας, όσο τις συνέπειες του δυσμενούς οικονομικού περιβάλλοντος όπου ο υψηλός φορολογικός συντελεστής και τα αυξημένα επιτόκια αποτελούν αντικίνητρο για τις εγχώριες επενδύσεις καθώς μειώνουν την απόδοση του υπενδεδυμένου κεφαλαίου.

- Σε ότι αφορά το **Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών CA**, παρά το γεγονός ότι συνεχίζει να βαίνει αρνητικό, παρατηρείται σημαντική καλυτέρευση. Η εξέλιξη αυτή, σύμφωνα με την εισηγητική έκθεση για τον προϋπολογισμό του 2012, προέκυψε κυρίως από τη μείωση του εμπορικού ελλείμματος αλλά και την αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών. Η μείωση του εμπορικού ισοζυγίου προήλθε κυρίως από την ύφεση των εισαγωγών η οποία αντανakλά και την μείωση της **Συνολικής Τελικής Κατανάλωσης (C+G)** στην εγχώριο αγορά, λόγω της οποίας η παραγωγή κατευθύνεται στις αγορές του εξωτερικού. Ενώ, η άνοδος των εξαγωγών κρίνεται ότι θα εξαρτηθεί κυρίως από τον βαθμό κατά τον οποίο η εξαγωγική δραστηριότητα θα συνοδεύεται από αύξηση της εγχώριας παραγωγής, η οποία ωστόσο εξαρτάται σε σημαντικό βαθμό και από την εξέλιξη του μεγέθους των **επενδύσεων I**, το οποίο όμως όπως αναλύθηκε παραπάνω έχει υποστεί σημαντική μείωση και βαίνει αρνητικό στην παρούσα φάση. Το έλλειμμα του ισοζυγίου των εισοδημάτων διευρύνθηκε, λόγω της ανόδου των καθαρών πληρωμών για τόκους, μερίσματα και κέρδη. Ενώ το πλεόνασμα του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων αυξήθηκε και διαμορφώθηκε σε 1,1 δισ. ευρώ, από 787 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2010. Έτσι, το συνολικό ισοζύγιο τρεχουσών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων διαμορφώθηκε σε 2,0 δισ. ευρώ έναντι 1,7 δισ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2010³². Συμπερασματικά προκύπτει ότι η θετική επίδραση από την μείωση του εμπορικού ισοζυγίου μειώθηκε μεν από την διεύρυνση του ισοζυγίου εισοδημάτων, αλλά αυξήθηκε από τις κεφαλαιακές μεταβιβάσεις, δηλαδή από τις εισπράξεις της γενικής

³² Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2012 <http://www.minfin.gr>

κυβέρνησης από το εξωτερικό. Με άλλα λόγια η δανειοδότηση από το εξωτερικό ελαφρύνει από την μία το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών την χρονιά της είσπραξης, ενώ την ίδια στιγμή το επιβαρύνει την επόμενη χρονιά καθώς ενδέχεται να προκαλέσει την άνοδο των καθαρών πληρωμών για τόκους.

- Η καλύτερευση του **Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών** επηρέασε σημαντικά και θετικά και την **Συνολική Αποταμίευση** της οικονομίας **S**. Παρόλα αυτά και καθώς τα ελλείμματα συνεχίζουν ξεπερνούν τις **Συνολικές Επενδύσεις I** της οικονομίας (οι οποίες όπως αναλύσαμε παραπάνω επιδεινώθηκαν επίσης κατά την περίοδο 2009-2011), η **Καθαρή Αποταμίευση** αρνητική συνεχίζει να βαίνει αρνητική, ωστόσο παρουσιάζει σημαντική καλύτερευση. Ως εκ τούτου προκύπτει ότι η είσπραξη κεφαλαίων από το εξωτερικό για περαιτέρω δανεισμό της Ελληνικής Οικονομίας συνέβαλλε στην αύξηση της αποταμίευσης.
- Η **Καθαρή Λήψη Δανείων** διατηρείται σημαντικά υψηλή και παρατηρείται να μειώνεται το 2010 σε σχέση με το 2009, αυξάνεται και πάλι στην συνέχεια για το έτος 2011 ενώ διατηρείται χαμηλότερη από το 2009. Η διακύμανση αυτή αντανακλά στην ουσία την δημοσιονομική προσπάθεια για μείωση των πρωτογενών ελλειμμάτων της οικονομίας από την μία, ενώ από την άλλη οι αρνητικοί ρυθμοί μεγέθυνσης του ΑΕΠ μειώνουν σημαντικά το αποτέλεσμα της δημοσιονομικής προσαρμογής.
- Το **Χρέος** της Γενικής Κυβέρνησης συνεχίζει να βαίνει αυξανόμενο παρά την ελαφριά καλύτερευση της **Καθαρής Λήψης Δανείων**, ενώ στο τέλος του έτους 2011 εκτιμάται ότι θα ανέλθει στα 356.520 εκατ. ευρώ ή 161,82% του ΑΕΠ, έναντι 328.590 εκατ. ευρώ ή 142,76% του ΑΕΠ το 2010, παρουσιάζοντας αύξηση το 2011 κατά 19,06% περίπου του ΑΕΠ. Σύμφωνα με τις προβλέψεις του Υπουργείου Οικονομικών³³, το χρέος της γενικής κυβέρνησης του έτους 2012 προβλέπεται ότι θα διαμορφωθεί στα 371.920 εκατ. ευρώ ή 172,7% του ΑΕΠ, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 10,9% του

³³ Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2012 <http://www.minfin.gr>

ΑΕΠ έναντι του 2011. Ωστόσο, η εφαρμογή των αποφάσεων της Συνόδου Κορυφής της 21ης Ιουλίου 2011 του προγράμματος ανταλλαγής ομολόγων περίπου 130 δις. ευρώ (PSI) και εξόφλησης των νέων ομολόγων από άλλο ίδρυμα υψηλής πιστοληπτικής ικανότητας αναμένεται να διαφοροποιήσουν τα μεγέθη του χρέους (ύψος χρέους, τόκων, λιτότητα, μέση διάρκεια ζωής κ.λπ.) για τα έτη 2011 και 2012. Ο **πίνακας 4**³⁴ περιγράφει την σύνθεση και την εξέλιξη του δημόσιου χρέους από το 2009 μέχρι και το 2011, ενώ περιλαμβάνει και την προβλέψεις του Υπουργείου Οικονομικών για το έτος 2012.

	2009	2010	2011*	2012**
Χρέος σε ευρώ	297.264	334.273	364.420	381.220
Χρέος σε νομίσματα εκτός ζώνης ευρώ	1.260	6.013	8.800	10.200
A. Χρέος κεντρικής διοίκησης	298.524	340.286	373.220	391.420
(ως % του ΑΕΠ)	127,0%	147,8%	169,4%	181,8%
B. Χρέος ΝΠΔΔ, κέρματα κ.λπ. μείον επενδύσεις σε τίτλους ΕΔ	24.814	13.475	10.180	8.936
Γ. Χρέος κεντρικής κυβέρνησης κατά ESA (A+B)	323.338	353.761	383.400	400.356
(ως % του ΑΕΠ)	137,6%	153,7%	174,0%	185,9%
Δ. Χρέος ΟΤΑ, ΟΚΑ μείον ενδοκυβερνητικό χρέος	-24.632	-25.173	-26.880	-28.436
ΣΤ. Χρέος γενικής κυβέρνησης (Γ+Δ)	298.706	328.588	356.520	371.920
(ως % του ΑΕΠ)	127,1%	142,8%	161,8%	172,7%
ΑΕΠ	235.017	230.173	220.319	215.310

Πίνακας 4

Πηγή: Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2012 <http://www.minfin.gr>

³⁴ Από το ίδιο

Κεφάλαιο 3

Δημοσιονομική Πολιτική και Μακροχρόνιες Προβολές Εξέλιξης Δημόσιου Χρέους της Ελληνικής Οικονομίας (2012 – 2020)

3.1 Εισαγωγή

Η ταχεία αποκλιμάκωση του χρέους της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ και η σταθεροποίησή του στο όριο του 60% που ορίζεται από την συνθήκη του Μάαστριχτ, αποτελεί έναν από τους βασικότερους στόχους της εκάστοτε κυβερνητικής οικονομικής πολιτικής. Ο στόχος αυτός δεν έχει επιτευχθεί ποτέ έως σήμερα και για τον λόγο αυτό, μετά την ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη ευρώ, το δημόσιο χρέος αποτελεί μια από τις πλέον κρίσιμες μακροοικονομικές μεταβλητές που θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψιν για τη διαμόρφωση των οικονομικών πολιτικών που θα καθορίζουν και τα λοιπά δημοσιονομικά μεγέθη. Με άλλα λόγια η μακροχρόνια μεγέθυνση του Δημόσιου Χρέους στην Ελληνική οικονομία αποτελεί πλέον περιοριστικό παράγοντα στην άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής καθώς για την εξυπηρέτηση, σταθεροποίηση και αποκλιμάκωσή του προϋποτίθεται εξοικονόμηση και αναδιάρθρωση σημαντικών πόρων της οικονομίας οι οποίοι θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για την χρηματοδότηση άλλων τομέων της οικονομίας εναλλακτικά.

Καθώς η δυναμική του δημόσιου χρέους διέπεται από σειρά μακροοικονομικών μεταβλητών (προσαρμογές ελλείμματος/χρέους, διαφορά επιτοκίου/ρυθμού μεγέθυνσης του ονομαστικού ΑΕΠ, πρωτογενή αποτελέσματα κ.λπ.), η διαχείρισή του εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις επιμέρους μεταβλητές που καθορίζουν το χρέος και επηρεάζουν την μεταβολή του, αλλά και από το ευρύ οικονομικό περιβάλλον στο οποίο αναπτύχθηκε και αλληλεπιδρά (πχ το γενικότερο οικονομικό κλίμα στην Ελλάδα, την ΟΝΕ κλπ). Ενώ οι σημαντικότερες πολιτικές διαχείρισης του **υφιστάμενου** χρέους αφορούν: **πρώτον**, την αναδιάρθρωσή του μέσω της εθελοντικής συμμετοχής των ιδιωτών (PSI) με στόχο την μείωση της αξίας των ελληνικών ομολόγων που διαθέτουν (σύμφωνα με την απόφαση της 27^η Οκτωβρίου κατά 50% περίπου, ενώ σύμφωνα με αναφορά του ΔΝΤ για να διασφαλιστεί η αποτελεσματικότητα της αναδιάρθρωσης απαιτείται μείωση τουλάχιστον κατά

60%³⁵), **δεύτερον**, τη συμμετοχή νέων μέσων δανεισμού (**Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας**: ο ευρωπαϊκός μηχανισμός μπορεί να εκδώσει ομόλογα ή άλλα χρεόγραφα στην αγορά με την υποστήριξη του Γερμανικού Γραφείου Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους για να αυξήσει τα κεφάλαια που απαιτούνται για την παροχή δανείων προς χώρες της ευρωζώνης με οικονομικά προβλήματα, να προχωρήσει σε αναδιάρθρωση των κεφαλαίων των τραπεζών ή να αγοράσει κρατικά ομόλογα³⁶) με στόχο την μείωση του κόστους εξυπηρέτησής του, **τρίτον**³⁷, την επιμήκυνση της μέσης διάρκειάς του και μείωση επιτοκίων, καθώς και την εξομάλυνση των πληρωμών για την εξυπηρέτηση του, με στόχο την ορθολογική κατανομή και τελικά τη διαχρονική μείωση των επιβαρύνσεων του προϋπολογισμού.

Στόχος του παρόντος κεφαλαίου αποτελεί η διερεύνηση και διαμόρφωση πιθανών σεναρίων εξέλιξης του Δημόσιου Χρέους της Ελληνικής Οικονομίας, καθώς και η ανάλυση της ευαισθησίας του Δημόσιου Χρέους σε μεταβολές των βασικότερων μεγεθών που το καθορίζουν. Οι προβολές παρουσιάζονται μέχρι και το 2020 αντλώντας στοιχεία από τα προγράμματα δημοσιονομικού εξορθολογισμού της Ελληνικής Οικονομίας και τα προγράμματα αντιμετώπισης της κρίσης χρέους από την ONE σε μία προσπάθεια αξιολόγησης της επιτυχίας αυτών, αλλά και διερεύνησης εναλλακτικών πολιτικών.

³⁵ The Wall Street Journal: <http://blogs.wsj.com/brussels/2012/01/03/the-threats-to-greeces-debt-deal/?KEYWORDS=imf+greek+haircut>

³⁶ <http://www.efsf.europa.eu>

³⁷ www.minfin.gr

3.2 Βασικό Σενάριο

Για την διαμόρφωση του βασικού σεναρίου λαμβάνονται υπόψιν οι παρακάτω βασικές υποθέσεις:

- Θεωρούμε δεδομένα τα στοιχεία των βασικών μεταβλητών που λαμβάνουν μέρος στην διαμόρφωση του χρέους από το 2000 έως το 2010, όπως αυτά παρουσιάζονται από την Eurostat και την Ελληνική Στατιστική Υπηρεσία.
- Τα μεγέθη των δεδομένων για τα έτη 2011 και 2012 λαμβάνονται ως δεδομένα σύμφωνα με τις προβλέψεις του κρατικού προϋπολογισμού για το 2012.
- Θεωρούμε ως δεδομένη την πλήρη επιτυχία του προγράμματος PSI ύψους 95 δις ευρώ για την απογείωση του χρέους το 2012, όπως αυτή εκφράζεται νουμερικά από τον κρατικό προϋπολογισμό για το 2012.
- Τα μεγέθη των πρωτογενών εσόδων και δαπανών και επομένως και των πρωτογενών αποτελεσμάτων για το διάστημα 2013-2015 διαμορφώνονται σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών έπειτα από τις προσαρμογές των αποκλίσεων του προϋπολογισμού για το 2012 από το μεσοπρόθεσμο πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής 2011-2015.
- Οι τόκοι για το διάστημα 2012-2015 θεωρούνται δεδομένοι και αντλούνται από τις εκτιμήσεις του Υπουργείου οικονομικών.
- Και το ύψος των αποκρατικοποιήσεων για το διάστημα 2011-2015 θεωρείται δεδομένο και φτάνει τα 49,7 δις στο σύνολό σύμφωνα με τις προβλέψεις του μεσοπρόθεσμου, ενώ έχει κατανεμηθεί το υπόλοιπο που προκύπτει από τα στοιχεία που παρουσιάζονται από τον προϋπολογισμό του 2012 ισόποσα για τα έτη 2013-2015.

	Τ	Γ	Π	Ι		Δ	Φ		PSI	PRI	Υ	γ
ΣΕ ΔΙΣ ΕΥΡΩ												
Έτος	Έσοδα	Δαπάνες	Πρωτογενές Έλλειμμα	Τόκοι (=ΙΒΝ-1)	Εθνικό/κέρδος/γέρας/έλλειμμα	Καθαρό Έλλειμμα	Προς/γέρας/έλλειμμα - μεταβ. Χρέους	Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Στ	Απογείωση χρέους	Έσοδα αποκρατικών οφισσών	Ονομαστικό ΑΕΠ	Επιτόκιο
2000	59,25	54,01	-5,24	10,40		5,15					136,28	
2001	59,82	56,86	-2,96	9,46		6,50	4,40				146,43	
2002	63,04	61,87	-1,17	8,74		7,57	-0,23				156,62	
2003	67,29	68,56	1,27	8,59		9,85	-1,03				172,43	
2004	70,58	75,35	4,76	8,99		13,75	1,41				185,27	
2005	75,22	77,09	1,87	9,01		10,88	18,35				194,82	
2006	81,84	84,66	2,81	9,78		12,59	-0,09				211,30	
2007	90,92	95,38	4,47	10,68		15,15	-0,71				227,17	
2008	94,76	105,91	11,15	11,94		23,09	-0,13				236,91	
2009	88,07	112,72	24,65	11,92		36,57	-0,18				235,02	3,92%
2010	89,75	101,01	11,26	13,21	-0,63	23,83	6,05				230,17	4,47%
2011	85,03	89,61	4,58	15,87	-0,77	19,68	9,79	-1,50		1,70	217,77	3,51%
2012	89,58	87,40	-2,18	12,79	0,82	11,43	-10,37	-32,00	95,00	6,00	212,54	4,32%
2013	89,42	87,58	-1,84	13,71	1,31	13,17				14,00	218,92	4,57%
2014	91,82	87,01	-4,81	14,48	1,67	11,34				14,00	225,49	4,43%
2015	90,84	85,84	-5,00	13,90	0,72	9,62				14,00	234,51	5,20%

Πίνακας 5

Πηγή: Ύστερα από ίδια επεξεργασία και υποθέσεις της συγγραφέα με βάση τα Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Προσαρμογής 2012-2015 <http://www.minfin.gr>
Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2012 <http://www.minfin.gr>
Ελληνική Στατιστική & Eurostat

Για την διαμόρφωση του βασικού σεναρίου για τα έτη 2015-2020, λαμβάνονται οι παρακάτω υποθέσεις:

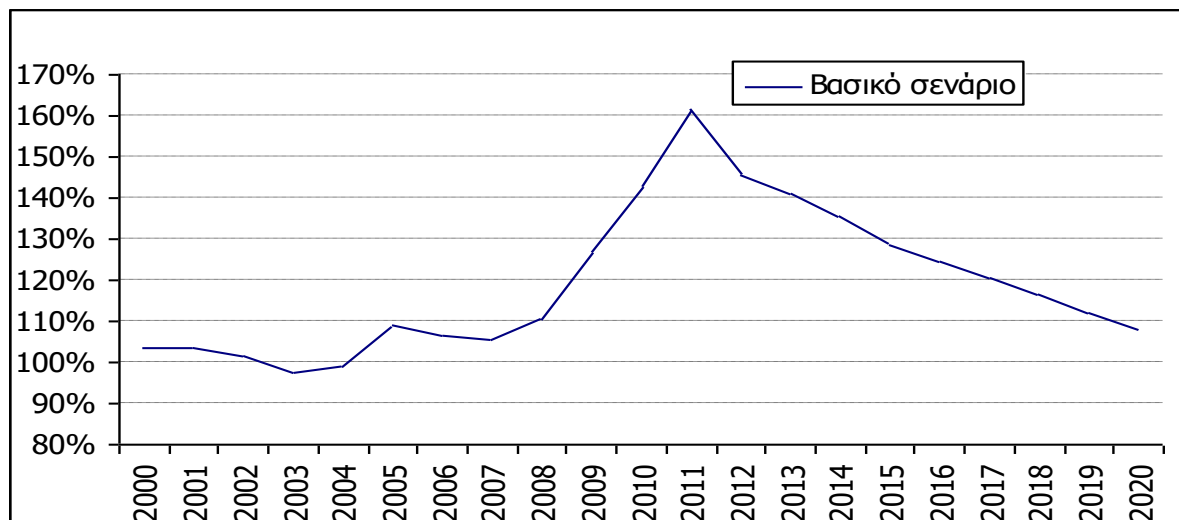
- Τα έσοδα Τ παρουσιάζουν μοναδιαία ελαστικότητα, ενώ λαμβάνεται υπόψη και η υπόθεση που διατυπώνεται στο μεσοπρόθεσμο σχετικά με τη διαμόρφωση πρωτογενών αποτελεσμάτων ύψους 5,5% του ΑΕΠ, από την διαφορά των οποίων δύο μεγεθών λαμβάνουμε την διαχρονική εξέλιξη των πρωτογενών δαπανών της οικονομίας.
- Ο ρυθμός μεγέθυνσης του ονομαστικού ΑΕΠ της οικονομίας σταθεροποιείται στο 4% ετησίως και το επιτόκιο στο 5%.

	Τ	Γ	Π	Ι		Δ	Φ		PSI	PRI	Υ	γ
ΣΕ ΔΙΣ ΕΥΡΩ												
Έτος	Έσοδα	Δαπάνες	Πρωτογενές Έλλειμμα	Τόκοι (=ΙΒΝ-1)	Εθνική προσ/γές ελλείμμ.	Καθαρό Έλλειμμα	Προς/γές ελλείμ. – μεταβ. Χρέους	Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Στ	Απογείωση χρέους	Έσοδα αποκροτικοποιήσεων	Ονομαστικό ΑΕΠ	Επιτόκιο
2016	94,48	81,06	-13,41	16,10		2,68					243,89	5,00%
2017	98,25	84,30	-13,95	15,61		1,66					253,64	5,00%
2018	102,18	87,68	-14,51	15,69		1,19					263,79	5,00%
2019	106,27	91,18	-15,09	15,75		0,66					274,34	5,00%
2020	110,52	94,83	-15,69	15,79		0,09					285,31	5,00%

Πίνακας 6

Πηγή: Ύστερά από ίδια επεξεργασία και υποθέσεις της συγγραφέα

Εφαρμόζοντας τις ταυτότητες εξέλιξης του Δημόσιου Χρέους, όπως αυτές περιγράφηκαν στο πρώτο κεφάλαιο και υποθέτοντας ότι το ενδοκυβερνητικό χρέος σταθεροποιείται σε στα 8,10 δις ευρώ από το 2012 και έπειτα λαμβάνουμε την διαχρονική εξέλιξη του Δημόσιου Χρέους όπως αυτή παρουσιάζεται στον **πίνακα 7** για το διάστημα 2000-2020. Σύμφωνα με το βασικό σενάριο, το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης αποκλιμακώνεται σημαντικά από το 2011 από **161,66%** του ΑΕΠ μέχρι και το 2020 σε **107,85%**, χωρίς ωστόσο να επιτυγχάνεται και πάλι η σταθεροποίηση του στο ποσοστό του 60% της συνθήκης του Μάαστριχτ.



Διάγραμμα 1

Πηγή: Ύστερά από ίδια επεξεργασία και υποθέσεις της συγγραφέα

Η αποκλιμάκωση του χρέους, σύμφωνα με το βασικό σενάριο, προέρχεται από την δημοσιονομική προσαρμογή που περιλαμβάνει ταυτόχρονη μείωση των πρωτογενών δαπανών και αύξηση των εσόδων, την επίδραση του προγράμματος απομείωσης χρέους (PSI), την επίδραση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων, την αύξηση του ρυθμού μεγέθυνσης του ονομαστικού ΑΕΠ και την σταθεροποίηση του επιτοκίου. Η ποσοστιαία εξέλιξη των μεταβλητών παρουσιάζεται στον **πίνακα 8**.

Συμπερασματικά θα μπορούσε να σχολιαστεί ότι σε τόσο υψηλά επίπεδα δημόσιου χρέους και με δεδομένο ότι από την μία βρισκόμαστε σε φάση ύφεσης στον οικονομικό κύκλο και από την άλλη εξετάζουμε σενάρια παραμονής της οικονομίας στην ζώνη του ευρώ, θα ήταν ουτοπικό να υποθέσουμε παραμέτρους σεναρίων τέτοιες ώστε να οδηγηθούμε σε διάστημα μίας δεκαετίας σε τόση υψηλή αποκλιμάκωση, ώστε να επιτευχθεί ο στόχος σταθεροποίησης του χρέους σε ποσοστό 60% του ΑΕΠ. Ωστόσο, για την αξιολόγηση του αποτελέσματος σε ότι αφορά την αποκλιμάκωση του χρέους είναι σκόπιμο να αξιολογήσουμε τους ρυθμούς μείωσης του χρέους της γενικής κυβέρνησης και τις προοπτικές επίτευξης του στόχου.

Σύμφωνα με το **πίνακα 7**, η μεγαλύτερη αποκλιμάκωση πραγματοποιείται το 2012 λόγω του αποτελέσματος του PSI, ενώ διαχρονικά η μεγαλύτερη επόμενη αποκλιμάκωση πραγματοποιείται το 2015 όπου έχουμε υποθέσει υψηλό επίπεδο πρωτογενούς πλεονάσματος σε σχέση με την αμέσως προηγούμενη χρονιά. Εάν λοιπόν υποθέσουμε ότι η αποκλιμάκωση του χρέους θα συνεχίσει να πραγματοποιείται και έπειτα από το 2020 με ρυθμό περίπου 5 %, το χρέος δύναται να αποκλιμακωθεί μέχρι το 2030 σε ποσοστό 64,57 %, ωστόσο κάτι τέτοιο προαπαιτεί υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα, υψηλούς ρυθμούς μεγέθυνσης και μείωση των επιτοκίων εξυπηρέτησης του υφιστάμενου χρέους.

	B	BN	BI	B		Bn	Bi
ΣΕ ΔΙΣ ΕΥΡΩ							
Έτος	Χρέος Γ.Κ.	Μη Ενοποιημένο Χρέος Γ.Κ.	Ενδοκυβερνητικό χρέος	Χρέος Γ.Κ. % ΑΕΠ	Ρυθμός μεταβολής του Χρέους Γ.Κ % ΑΕΠ	Μη Ενοποιημένο Χρέος Γ.Κ. % ΑΕΠ	Ενδοκυβερνητικό χρέος % ΑΕΠ
2000	140,97			103,44%			
2001	151,87			103,72%			
2002	159,21			101,65%			
2003	168,03			97,45%			
2004	183,19			98,88%			
2005	212,42			109,03%			
2006	224,92			106,45%			
2007	239,36			105,37%			
2008	262,32			110,73%			
2009	298,71	337,13	24,63	127,10%		143,45%	10,48%
2010	328,59	354,91	25,17	142,76%		154,20%	10,94%
2011	352,05	364,60	12,55	161,66%		167,43%	5,76%
2012	309,30	317,40	8,10	145,52%	-9,98%	149,34%	3,81%
2013	308,47	316,57	8,10	140,91%	-3,17%	144,61%	3,70%
2014	305,82	313,92	8,10	135,62%	-3,75%	139,22%	3,59%
2015	301,44	309,54	8,10	128,54%	-5,22%	131,99%	3,45%
2016	304,12	312,22	8,10	124,70%	-2,99%	128,02%	3,32%
2017	305,78	313,88	8,10	120,55%	-3,33%	123,75%	3,19%
2018	306,96	315,06	8,10	116,37%	-3,47%	119,44%	3,07%
2019	307,63	315,73	8,10	112,13%	-3,64%	115,09%	2,95%
2020	307,72	315,82	8,10	107,85%	-3,82%	110,69%	2,84%

	T	t	g	E	n	i	D	F		psi	pri	Y
ΣΕ ΔΙΣ ΕΥΡΩ												
Έτος	Έσοδα % ΑΕΠ	ρυθμός μεταβολής εσόδων	Δαπάνες % ΑΕΠ	Ρυθμός μεταβολής δαπανών	Πρωτογενές Έλλειμμα % ΑΕΠ	Τόκοι % ΑΕΠ	Καθαρό Έλλειμμα % ΑΕΠ	Προσαρμογές % ΑΕΠ	Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Στ % ΑΕΠ	Απογείωση χρέους % ΑΕΠ	Έσοδα αποκρατικοποιήσεων % ΑΕΠ	Ρυθμός μεταβολής Ονομαστικού ΑΕΠ
2000	43,48%		39,63%		-3,85%	7,63%	3,78%					
2001	40,85%	0,95%	38,83%	5,28%	-2,02%	6,46%	4,44%	3,00%				7,45%
2002	40,25%	5,39%	39,51%	8,81%	-0,75%	5,58%	4,84%	-0,15%				6,96%
2003	39,02%	6,74%	39,76%	10,80%	0,73%	4,98%	5,71%	-0,60%				10,09%
2004	38,10%	4,89%	40,67%	9,91%	2,57%	4,85%	7,42%	0,76%				7,45%
2005	38,61%	6,57%	39,57%	2,31%	0,96%	4,62%	5,58%	9,42%				5,15%
2006	38,73%	8,81%	40,07%	9,82%	1,33%	4,63%	5,96%	-0,04%				8,46%
2007	40,02%	11,08%	41,99%	12,67%	1,97%	4,70%	6,67%	-0,31%				7,51%
2008	40,00%	4,23%	44,71%	11,04%	4,71%	5,04%	9,74%	-0,05%				4,29%
2009	37,47%	-7,06%	47,96%	6,43%	10,49%	5,07%	15,56%	-0,07%				-0,80%
2010	38,99%	1,91%	43,88%	-10,39%	4,89%	5,74%	10,35%	2,63%				-2,06%
2011	39,04%	-5,26%	41,15%	-11,28%	2,10%	7,29%	9,04%	4,50%			0,78%	-5,39%
2012	42,15%	5,36%	41,12%	-2,46%	-1,03%	6,02%	5,38%	-4,88%	-15,06%	44,70%	2,82%	-2,40%
2013	40,85%	-0,18%	40,01%	0,20%	-0,84%	6,26%	6,02%	0,00%			6,40%	3,00%
2014	40,72%	2,68%	38,59%	-0,65%	-2,13%	6,42%	5,03%	0,00%			6,21%	3,00%
2015	38,74%	-1,07%	36,60%	-1,34%	-2,13%	5,93%	4,10%	0,00%			5,97%	4,00%
2016	38,74%	4,00%	33,24%	-5,57%	-5,50%	6,60%	1,10%	0,00%				4,00%
2017	38,74%	4,00%	33,24%	4,00%	-5,50%	6,15%	0,65%	0,00%				4,00%
2018	38,74%	4,00%	33,24%	4,00%	-5,50%	5,95%	0,45%	0,00%				4,00%
2019	38,74%	4,00%	33,24%	4,00%	-5,50%	5,74%	0,24%	0,00%				4,00%
2020	38,74%	4,00%	33,24%	4,00%	-5,50%	5,53%	0,03%	0,00%				4,00%

Πίνακες 7, 8

Πηγή: Ύστερά από ίδια επεξεργασία και υποθέσεις της συγγραφέα

3.3 Σενάρια Διαχρονικής Εξέλιξης Δημόσιου Χρέους – Ανάλυση Ευαισθησίας

Θεωρώντας ως δεδομένο το βασικό σενάριο, λαμβάνουμε υπόψιν νέες υποθέσεις προς διερεύνηση της ευαισθησίας του βασικού σεναρίου στις μεταβολές των επιμέρους μεγεθών. Θεωρούμε αρχικά τέσσερα διαφορετικά σενάρια υποθέτοντας **ceteris paribus** τα εξής:

- **Σενάριο 1:** Αύξηση του Ρυθμού Μεγέθυνσης του Ονομαστικού ΑΕΠ κατά 1% κατά το διάστημα 2015 – 2020 από 4% του βασικού σεναρίου σε 5%.
- **Σενάριο 2:** Επιτυχία του προγράμματος απομείωσης χρέους PSI κατά 90%, από 95 δις ευρώ σε 85,5 δις.
- **Σενάριο 3:** Επιτυχία του προγράμματος αποκρατικοποιήσεων PRI κατά 90%, από 49,7 δις σε 44,9 δις για το διάστημα 2011-2015
- **Σενάριο 4:** Αύξηση των πρωτογενών πλεονασμάτων για το διάστημα 2015-2020 κατά 1%, από 5,5% σε 6,6%.

Στην συνέχεια και με σκοπό την αποκόμιση πληρέστερης εικόνας σχετικά με την διαχρονική εξέλιξη του δημόσιου χρέους σε διαφορετικές περιπτώσεις θεωρούμε δύο συμπληρωματικά σενάρια που να συνδυάζουν τις βασικές υποθέσεις μεταξύ των σεναρίων 1&4 και 2&3 **ceteris paribus**. Η εξέλιξη του Χρέους της Γενικής Κυβέρνησης για το διάστημα 2000-2020 διαμορφώνεται σύμφωνα με τον **πίνακα 9**.

Χρέος Γ.Κ	Βασικό σενάριο	Σενάριο 1	Σενάριο 2	Σενάριο 3	Σενάριο 4	Σενάρια 1&4	Σενάρια 2&3
2000	103,44%	103,44%	103,44%	103,44%	103,44%	103,44%	103,44%
2001	103,72%	103,72%	103,72%	103,72%	103,72%	103,72%	103,72%
2002	101,65%	101,65%	101,65%	101,65%	101,65%	101,65%	101,65%
2003	97,45%	97,45%	97,45%	97,45%	97,45%	97,45%	97,45%
2004	98,88%	98,88%	98,88%	98,88%	98,88%	98,88%	98,88%
2005	109,03%	109,03%	109,03%	109,03%	109,03%	109,03%	109,03%
2006	106,45%	106,45%	106,45%	106,45%	106,45%	106,45%	106,45%
2007	105,37%	105,37%	105,37%	105,37%	105,37%	105,37%	105,37%
2008	110,73%	110,73%	110,73%	110,73%	110,73%	110,73%	110,73%
2009	127,10%	127,10%	127,10%	127,10%	127,10%	127,10%	127,10%
2010	142,76%	142,76%	142,76%	142,76%	142,76%	142,76%	142,76%
2011	161,66%	161,66%	161,66%	161,66%	161,66%	161,66%	161,66%
2012	145,52%	145,52%	149,99%	145,81%	145,52%	145,52%	150,28%
2013	140,91%	139,55%	145,25%	141,82%	140,91%	139,55%	146,16%
2014	135,62%	133,03%	139,84%	137,13%	135,62%	133,03%	141,35%
2015	128,54%	124,88%	132,59%	130,59%	128,54%	124,88%	134,64%
2016	124,70%	119,78%	128,79%	126,77%	123,70%	118,78%	130,86%
2017	120,55%	114,44%	124,69%	122,64%	118,54%	112,44%	126,78%
2018	116,37%	109,08%	120,54%	118,48%	113,34%	106,08%	122,65%
2019	112,13%	103,72%	116,35%	114,26%	108,08%	99,72%	118,48%
2020	107,85%	98,35%	112,11%	110,00%	102,76%	93,35%	114,26%

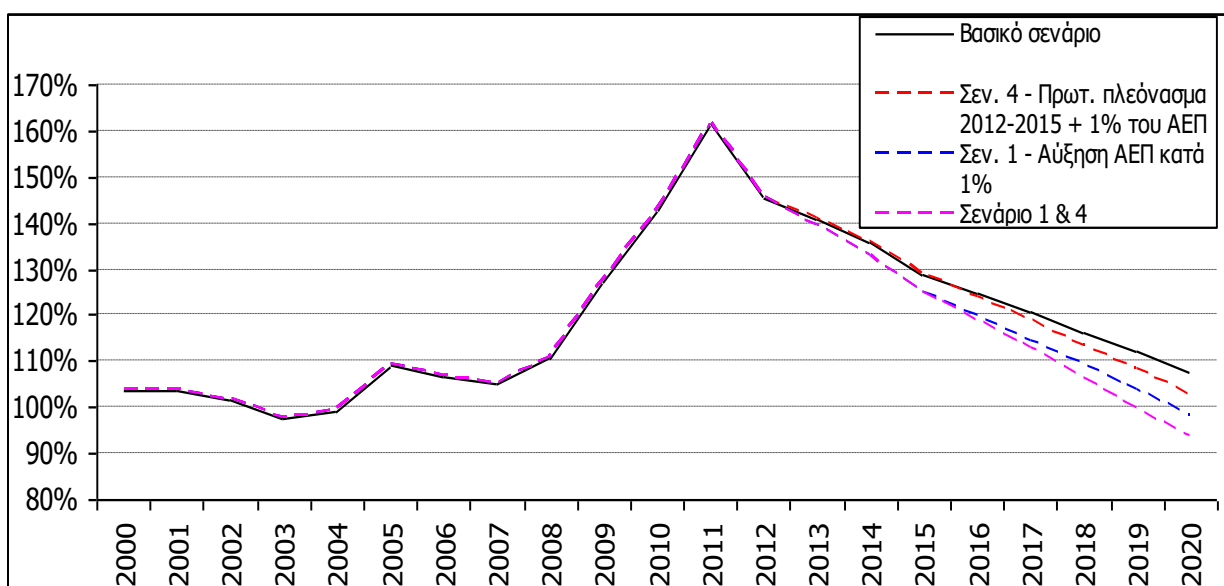
Πίνακας 9

Πηγή: Ύστερά από ίδια επεξεργασία και υποθέσεις της συγγραφέα

Τα βασικότερα συμπεράσματα που προκύπτουν συνοψίζονται στα παρακάτω και τα αποτελέσματα απεικονίζονται συγκριτικά στα **διαγράμματα 2&3**:

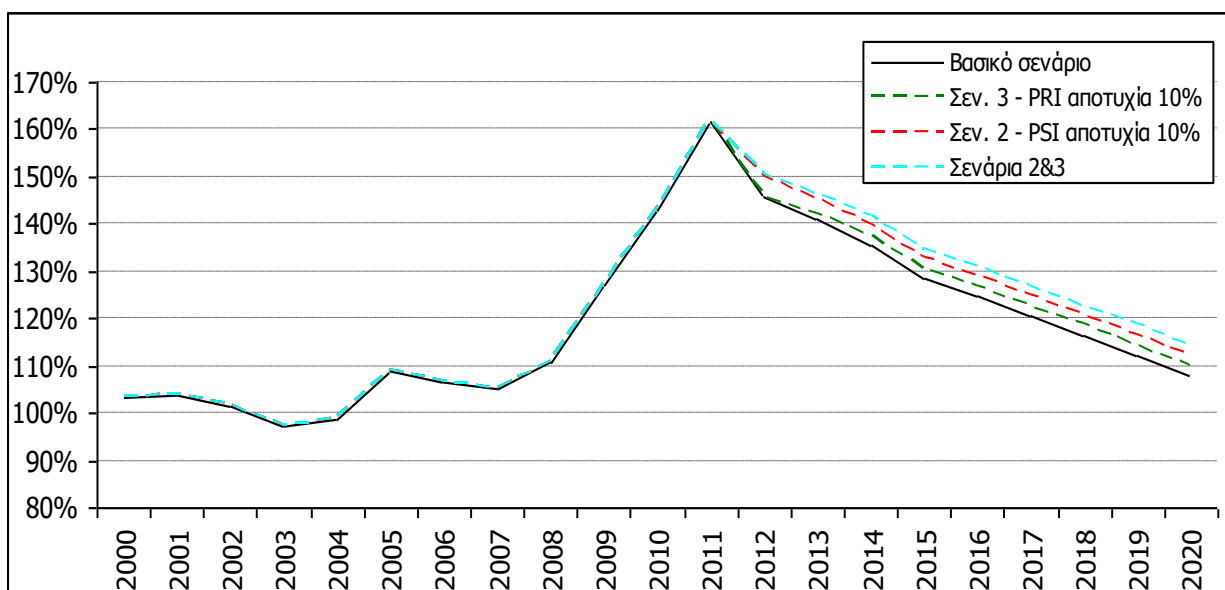
- Η Αύξηση του Ρυθμού Μεγέθυνσης του Ονομαστικού ΑΕΠ κατά 1% κατά το διάστημα 2015 – 2020 από 4% του βασικού σεναρίου σε 5%, επιδρά θετικά στην αποκλιμάκωση του Χρέους της Γενικής Κυβέρνησης με αποτέλεσμα την μείωσή του το 2020 κατά 9,5 % σε όρους ΑΕΠ στο 98,35% του ΑΕΠ έναντι του 107,85% του βασικού σεναρίου.
- Η επιτυχία του προγράμματος απομείωσης χρέους PSI κατά 90%, από 95 δις ευρώ σε 85,5 δις προκαλεί την αύξηση του χρέους του 2020 κατά 4,26% στο 112,11% του ΑΕΠ του 2020.
- Η επιτυχία του προγράμματος αποκρατικοποιήσεων PRI κατά 90%, από 49,7 δις σε 44,9 δις για το διάστημα 2011-2015 αυξάνει το χρέους κατά 2,15% του ΑΕΠ στο 110% του ΑΕΠ.

- Η υπόθεση της Αύξησης των πρωτογενών πλεονασμάτων για το διάστημα 2015-2020 κατά 1%, από 5,5% σε 6,6% ενισχύει την αποκλιμάκωση του χρέους κατά 5,10% του ΑΕΠ στο 102,76%.
- Ο συνδυασμός των υποθέσεων των σεναρίων 1&4 **ceteris paribus** επιδρά σημαντικά στην αποκλιμάκωση του χρέους μειώνοντας το επίπεδο του χρέους του βασικού σεναρίου σε ποσοστό 14,5%.
- Ενώ, ο συνδυασμός των υποθέσεων των σεναρίων 2&3, επιβαρύνει την διαχρονική εξέλιξη του χρέους αυξάνοντας το αποτέλεσμα του 2020 του βασικού σεναρίου κατά 6,41% διαμορφώνοντάς το στο 114,26% του ΑΕΠ του έτους.



Διάγραμμα 2

Πηγή: Ύστερά από ίδια επεξεργασία και υποθέσεις της συγγραφέα



Διάγραμμα 3

Πηγή: Ύστερά από ίδια επεξεργασία και υποθέσεις της συγγραφέα

3.4 Δημοσιονομική Πολιτική και Πρωτογενή Αποτελέσματα

Σε προηγούμενο κεφάλαιο αναφερθήκαμε στην άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής ως εργαλείο επίτευξης των στόχων μίας οικονομίας. Ωστόσο η επιτυχία αυτή καταλήξαμε όμως ότι εξαρτάται από πλήθος παραγόντων όπως το σημείο εκκίνησης των επιμέρους μεγεθών της οικονομίας, τα περιθώρια χειρισμού και το χρονοδιάγραμμα επίτευξης των στόχων. Αναλύοντας τα σενάρια διαχρονικής εξέλιξης του Δημόσιου Χρέους τέθηκε σειρά υποθέσεων σχετικά με τις μεταβλητές που διέπουν το μέγεθος, ωστόσο καθώς οι βασικές μεταβλητές α) **ρυθμός ανάπτυξης του πραγματικού ΑΕΠ** και β) **ύψος του επιτοκίου εξυπηρέτησης χρέους** τίθενται εξωγενώς δεδομένα και σύμφωνα με τις προβλέψεις του Υπουργείου Οικονομικών, καθώς εξαρτώνται από πλήθος άλλων παραγόντων όπως η διεθνής οικονομική συγκυρία, η εμπιστοσύνη των αγορών άντλησης δανειακών κεφαλαίων, η εξέλιξη της εσωτερικής και διεθνούς παραγωγικότητας, οι Ευρωπαϊκές πολιτικές εξελίξεις κ.α., ιδιαίτερα κρίσιμη για την εξέλιξη των μεγεθών η εφαρμογή της δημοσιονομικής προσαρμογής της χώρας και οι πολιτικές διαμόρφωσης του ύψους των πρωτογενών αποτελεσμάτων της οικονομίας για την περίοδο 2012-2020.

Η υπόθεση της αύξησης των πρωτογενών πλεονασμάτων (**σενάριο 4**) για το διάστημα 2015-2020 κατά 1%, από 5,5% που ήταν η αρχική υπόθεση του βασικού σεναρίου σε 6,6% αποδεικνύεται ότι ενισχύει την αποκλιμάκωση του χρέους της γενικής κυβέρνησης κατά 5,10% του ΑΕΠ στο 102,76%, έναντι του 107,86%. Το τι όμως στην πραγματικότητα σημαίνει η επίτευξη μεγαλύτερων πρωτογενών πλεονασμάτων για την πραγματική οικονομία επαφίεται στον χειρισμό των **πρωτογενών δαπανών G** και **εσόδων T** κατά την σύνταξη των κρατικών προϋπολογισμών.

Προς διερεύνηση των περιθωρίων χειρισμού των πρωτογενών αποτελεσμάτων εξετάζονται οι εκτιμήσεις του υπουργείου για το ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης μέχρι το 2015. Λαμβάνοντας υπόψιν τα στοιχεία του **πίνακα 10**, παρατηρείται από το 2003 μέχρι και το 2009 σταδιακή αύξηση του πρωτογενούς ελλείμματος ως αποτέλεσμα της ταυτόχρονης μείωσης των πρωτογενών εσόδων και αύξησης των πρωτογενών δαπανών της οικονομίας. Από το 2010 και έπειτα τίθεται ως βασικός στόχος η επίτευξη πρωτογενών αποτελεσμάτων με ταυτόχρονη αύξηση των πρωτογενών εσόδων και μείωση των πρωτογενών δαπανών της οικονομίας.

	T	G	Π
ΣΕ ΔΙΣ ΕΥΡΩ			
Έτος	Έσοδα	Δαπάνες	Πρωτογενές Έλλειμμα
2000	59,25	54,01	-5,24
2001	59,82	56,86	-2,96
2002	63,04	61,87	-1,17
2003	67,29	68,56	1,27
2004	70,58	75,35	4,76
2005	75,22	77,09	1,87
2006	81,84	84,66	2,81
2007	90,92	95,38	4,47
2008	94,76	105,91	11,15
2009	88,07	112,72	24,65
2010	89,75	101,01	11,26
2011	85,03	89,61	4,58
2012	89,58	87,40	-2,18
2013	89,42	87,58	-1,84
2014	91,82	87,01	-4,81
2015	90,84	85,84	-5,00

Πίνακας 10

Πηγή: Υστερά από ίδια επεξεργασία και υποθέσεις της συγγραφέα

Προς ανάλυση των περιθωρίων χειρισμού των πρωτογενών αποτελεσμάτων λαμβάνεται η υπόθεση ότι τίθεται εκ νέου στόχος πρωτογενών αποτελεσμάτων αυξημένος κατά 10%. Αντλούμε τα δεδομένα του **πίνακα 11** ο οποίος περιγράφει το ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης για τα έτη 2011 – 2015 σύμφωνα με τους στόχους του μεσοπρόθεσμου σχεδίου δημοσιονομικής προσαρμογής της οικονομίας της Ελλάδας³⁸. Ο προϋπολογισμός του ισοζυγίου περιγράφει και την κατανομή των πρωτογενών εσόδων και δαπανών της οικονομίας αντικατοπτρίζοντας τόσο τις ανάγκες, όσο και τις υποχρεώσεις της οικονομίας.

Από την **πλευρά των εσόδων** παρατηρούμε ότι οι βασικές πηγές εσόδων της Ελληνικής Οικονομίας είναι τα φορολογικά έσοδα και τα έσοδα από ασφαλιστικές εισφορές. Θεωρώντας ως δεδομένο ότι μία αύξηση κατά 10% από την πλευρά των εσόδων σημαίνει αύξηση είτε της φορολογίας, είτε των ασφαλιστικών εισφορών, είτε συνδυασμό των δύο. Δεδομένου και του γεγονότος ότι η οικονομία βρίσκεται σε φάση ύφεσης στον οικονομικό κύκλο, εάν θεωρήσουμε ότι η αύξηση αυτή θα προέλθει από πολιτικές αύξησης των φορολογικών συντελεστών που θα αυξήσουν την μέση φορολογική επιβάρυνση, σύμφωνα με την θεωρία όπως διατυπώθηκε στο κεφάλαιο 1, θα λάβουμε αρνητικές επιδράσεις στην αποταμίευση και στο ποσοστό κέρδους του κεφαλαίου με αποτέλεσμα την μείωση των επενδύσεων, στην ενεργό ζήτηση της οικονομίας και την κατανάλωση των νοικοκυριών. Συνέπειες που συνδέονται με αρνητικά αποτελέσματα για την οικονομική μεγέθυνση της οικονομίας η οποία επιδρά θετικά στην αποκλιμάκωση του δημόσιου χρέους.

Αν όμως υποθέσουμε ότι η αύξηση των φορολογικών εσόδων προέλθει από μείωση της παραοικονομίας και της φοροδιαφυγής τα συμπεράσματα αλλάζουν πλήρως. Σύμφωνα με μελέτη του **Dr. Friedrich Schneider** το 2011, το ύψος της παραοικονομίας στην Ελλάδα διακυμάνθηκε σε ποσοστά του ΑΕΠ την περίοδο 2008-2011 όπως περιγράφεται στον **πίνακα 11**. Επιπλέον, η αναδιάρθρωση του φοροεισπρακτικού μηχανισμού τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων οφειλών και του φοροελεγκτικού μηχανισμού και η δημιουργία ενός αποτελεσματικού πλαισίου

³⁸ Τυχόν αποκλίσεις από τα δεδομένα του **πίνακα 10** οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις και προσαρμογές για την διεξάγει των αποτελεσμάτων του αρχικού σεναρίου.

ελέγχου φοροδιαφυγής και εισφοροδιαφυγής με κλιμάκια ελέγχου ανασφάλιστης εργασίας μπορεί να συμβάλλει σημαντικά στην αύξηση των εσόδων χωρίς την περαιτέρω αύξηση της φορολογίας.

Έτος	Σε δις ευρώ	Σε % του ΑΕΠ
2008	57,571	24,30%
2009	58,754	25,00%
2010	58,464	25,40%
2011*	54,137	24,86%

*Προβλέψεις

Πίνακας 11

Πηγή: Dr. Friedrich Schneider (2011), *The shadow economy in Europe – Using Electronic payment system to combat the shadow economy*, Johannes Kepler Universitat Linz

Επιπλέον, με πολιτικές προαγωγής της επιχειρηματικότητας όπως άνοιγμα κλειστών επαγγελμάτων, εξάλειψη γραφειοκρατικών διαδικασιών για την σύσταση επιχείρησης, διευκόλυνση των επενδύσεων και της διεξαγωγής εξαγωγών, αποκρατικοποιήσεις και εξυγίανση των ανταγωνιστικών κρατικών επιχειρήσεων (πχ ολυμπιακή), η αύξηση των εσόδων μπορεί να πραγματοποιηθεί όχι μόνο χωρίς την περαιτέρω επιβάρυνση του κοινωνικού συνόλου, αλλά θα και οι πολιτικές που θα εφαρμοστούν προς την κατεύθυνση αυτή δύναται να συμβάλλουν και στην προαγωγή της ανάπτυξης μέσα από την δημιουργία νέων ευκαιριών στην αγορά.

Στην συνέχεια διερευνούμε τα περιθώρια επέμβασης στο ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης από την **πλευρά των δαπανών**. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του ισοζυγίου της γενικής κυβέρνησης για το 2012 (πίνακας 12) το 82,10% περίπου του συνολικού προϋπολογισμού μοιράζεται στο κοινωνικό προϋπολογισμού, συντάξεις και μισθούς, δαπάνες επενδύσεων και αποθεματικό. Οι κατηγορίες αυτές μπορούν να χαρακτηριστούν «ευαίσθητες» καθώς από την μία συνδέονται άμεσα με την κοινωνική ευημερία της χώρας και συνεπάγονται πολιτικό κόστος για τους ασκούντες οικονομικής πολιτικής, ενώ από την άλλη αφορούν δαπάνες επενδύσεων που

θεωρούνται ιδιαίτερα σημαντικές για την ανάπτυξη της οικονομίας και συνεπώς και την αύξηση του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης.

Εάν υποθέσουμε ότι οι κατηγορίες αυτές δεν διαθέτουν περιθώρια μεταβολής προς τα κάτω, μία αύξηση του πρωτογενούς αποτελέσματος κατά 10% προϋποθέτει μείωση των δαπανών περίπου ύψους 8,5 δις, ενώ αποκλείοντας τις παραπάνω κατηγορίες η μείωση των 8,5 δις θα πρέπει να κατανεμηθεί μεταξύ των υπολοίπων κατηγοριών που μοιράζονται υπόλοιπο προϋπολογισμού περίπου 15 δις. Οι κατηγορίες που απομένουν μετά τον αποκλεισμό είναι κατά προσέγγιση:

- Αποδόσεις στην ΕΕ – 2,31 δις περίπου
- Εξοπλιστικά Προγράμματα – 1 δις
- Προϋπολογισμός Τοπικής Αυτοδιοίκησης - 3,11 δις
- Προϋπολογισμός ΔΕΚΟ – 0,7 δις
- Προϋπολογισμός Νομικών Προσώπων – 1,26 δις
- Γεωργικές επιδοτήσεις – 0,8 δις
- Λοιπές Δαπάνες – 3,5 δις
- Καταπτώσεις Εγγυήσεων – 0,14 δις
- Λοιπές μεταβιβάσεις – 1,75 δις

Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης

	2011	2012	2013	2014	2015
Έσοδα	85027	89583	89424	91824	90842
Κρατικός Προϋπ/σμός	54673	59184	58077	59094	58148
Φορολογικά έσοδα	49702	53301	51861	52774	54630
Μη φορολογικά έσοδα	5470	4738	4735	5198	4936
Μεταβιβάσεις από την ΕΕ	3445	4715	5195	4922	2357
Εκχώρηση αδειών και δικαιωμάτων του δημοσίου μείον επιστροφές φόρων	1056	230	86	0	25
	-5000	-3800	-3800	-3800	-3800
Προϋψισμοί Φ.Γ.Κ.	30354	30399	31347	32730	32694
Ασφαλιστικές εισφορές	21326	20926	21706	22901	23910
Πωλήσεις	675	766	703	568	563
Έσοδα από τόκους	175	179	198	258	299
Λοιπά έσοδα	8179	8529	8741	9003	7922
Μεταβιβάσεις από Τακτικό Προϋπ/σμό	0	0	0	0	0
Μεταβιβάσεις από ΠΔΕ	0	0	0	0	0
Μεταβιβάσεις από άλλους φορείς γενικής κυβέρνησης	0	0	0	0	0
Δαπάνες	105483	100190	101282	101489	99743
Αμοιβές προσωπικού	19586	17943	17299	16972	16660
Συντάξεις	31581	31238	31881	32120	32418
Μεταβιβάσεις σε άλλους φορείς Γ.Κ.	0	0	0	0	0
<i>Μεταβιβάσεις από Τακτικό Προϋπ/σμό</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Μεταβιβάσεις από ΠΔΕ</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Μεταβιβάσεις από λοιπούς φορείς Γ.Κ.</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Λοιπές μεταβιβάσεις σε τρίτους	14534	14119	14043	14117	13993
Αποδόσεις στην ΕΕ	2307	2326	2385	2430	2490
Γεωργικές επιδοτήσεις	755	790	817	758	625
Λοιπές δαπάνες	12376	10942	10763	10413	9505
Καταπτώσεις εγγυήσεων	235	139	318	153	109
<i>Σε φορείς της Γ.Κ.</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Σε φορείς εκτός της Γ.Κ.</i>	<i>235</i>	<i>139</i>	<i>318</i>	<i>153</i>	<i>109</i>
Εξοπλιστικά προγράμματα	600	1000	1000	800	800
Δαπάνες Επενδύσεων	7367	7906	7869	8045	8054
Τόκοι	15873	12787	13706	14482	13889
Αποθεματικό	270	1000	1200	1200	1200
Ισοζύγιο	-20456	-10607	-11858	-9665	-8901
Προσαρμογές	772	-819	-1308	-1674	-722
Ανεξόφλητες υποχρεώσεις					
Ανεξόφλητες υποχρεώσεις ΤΠΔΥ					
Λοιπές προσαρμογές ΟΚΑ (ασφαλιστικές εισφορές)					
Ισοζύγιο κατά ESA	-19684	-11426	-13166	-11339	-9623
<i>Ως ποσοστό του ΑΕΠ</i>	<i>-9.0%</i>	<i>-5.4%</i>	<i>-6.1%</i>	<i>-5.1%</i>	<i>-4.2%</i>
Πρωτογενές Αποτέλεσμα Γενικής Κυβέρνησης	-3925	2423	1140	3693	4816
<i>Ως ποσοστό του ΑΕΠ</i>	<i>-1.8%</i>	<i>1.1%</i>	<i>0.5%</i>	<i>1.7%</i>	<i>2.1%</i>

Πίνακας 12

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών

Εκ των οποίων, οι γεωργικές επιδοτήσεις και οι καταπτώσεις εγγυήσεων αποτελούν εξίσου ανελαστικές κατηγορίες, καθώς οι καταπτώσεις εγγυήσεων που έχουν προϋπολογιστεί προφανώς δεν μπορούν να μην αποδοθούν αφού μία τέτοια απόφαση θα αποτελέσει πλήγμα για την αξιοπιστία του Ελληνικού Δημοσίου και οι γεωργικές επιδοτήσεις συγχρηματοδοτούνται από την Ευρωπαϊκή Ένωση στα πλαίσια της Κοινής Αγροτική Πολιτικής και εφόσον η οικονομία δέχεται το έσοδο ως μεταβιβαστική πληρωμή από την Ευρωπαϊκή Ένωση δεν δύναται να μην αποδώσει τις επιδοτήσεις, ενώ οι υπόλοιπες κατηγορίες θα πρέπει σχεδόν να μηδενιστούν ώστε να επιτευχθεί ο στόχος. Το συμπέρασμα που προκύπτει είναι ότι αποτελεί ουτοπική πρόθεση μείωση των δαπανών της γενικής κυβέρνησης χωρίς την ταυτόχρονη μείωση των δαπανών που αφορούν σε μισθούς, συντάξεις ή μέρος του κοινωνικού προϋπολογισμού για την περίοδο 2012-2015.

	Γενική κυβέρνηση		Κρατικός προϋπολογισμός		Νομικά Πρόσωπα		ΔΕΚΟ		Κοινωνικός προϋπολογισμός		Τοπική Αυτοδιοίκηση	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Εσοδα	85.027	89.583	54.673	59.184	2.932	3.542	3.949	4.457	44.597	42.152	7.022	6.486
Κρατικός Προϋπολογισμός	54.673	59.184	54.673	59.184								
Φορολογικά έσοδα	49.702	53.301	49.702	53.301								
Μη φορολογικά έσοδα	5.470	4.738	5.470	4.738								
Μεταβιβάσεις από την ΕΕ	3.445	4.715	3.445	4.715								
Εκχώρηση αδειών και δικαιωμάτων του Δημοσίου	1.056	230	1.056	230								
Μείον επιστροφές φόρων	-5.000	-3.800	-5.000	-3.800								
Προϋπολογισμοί φορέων γενικής κυβέρνησης	30.354	30.399			2.932	3.492	3.949	4.457	44.597	42.152	7.022	6.486
Ασφαλιστικές εισφορές	21.326	20.926			3	3			21.323	20.923		
Πωλήσεις	675	766					675	766				
Εσοδα από τόκους	175	179			99	98	28	38	1.169	615	30	28
Λοιπά έσοδα	8.179	8.529			1.163	1.372	971	987	3.979	4.304	2.670	2.636
Μεταβιβάσεις από τακτικό προϋπολογισμό					1.299	1.329	1.699	1.871	17.670	15.910	3.692	3.214
Μεταβιβάσεις από ΠΔΕ					369	691	576	795	356	250	630	608
Μεταβιβάσεις από άλλους φορείς γεν. κυβέρνησης									100	150		
Δαπάνες	105.483	100.190	77.632	72.557	1.996	2.296	2.649	2.718	44.364	42.321	6.987	6.486
Αμοιβές προσωπικού	19.586	17.943	15.230	13.944	490	460	786	627	1.050	796	2.030	2.116
Συντάξεις	31.581	31.238	6.500	6.577	1	1			25.080	24.860		
Μεταβιβάσεις σε άλλους φορείς Γ.Κ.			25.044	23.184	100	150						
<i>Μεταβιβάσεις από τακτικό προϋπολογισμό</i>			23.114	20.840								
<i>Μεταβιβάσεις από ΠΔΕ</i>			1.931	2.344								
<i>Μεταβιβάσεις από λοιπούς φορείς Γ.Κ.</i>					100	150						
Λοιπές μεταβιβάσεις	14.534	14.119	942	910					12.677	12.394	915	815
Αποδόσεις στην ΕΕ	2.307	2.326	2.307	2.326								
Γεωργικές επιδοτήσεις	755	790	755	790								
Λοιπές δαπάνες	12.376	10.942	3.164	3.097	863	959	667	640	5.557	4.271	2.630	2.445
Καταπτώσεις εγγυήσεων	235	139	1.481	1.623								
<i>Σε φορείς της Γ.Κ.</i>			1.246	1.484								
<i>Σε φορείς εκτός της Γ.Κ.</i>	235	139	235	139								
Εξοπλιστικά προγράμματα	600	1.000	600	1.000								
Δαπάνες Επενδύσεων	7.367	7.906	4.959	5.356	482	677	614	874			1.312	1.000
Τόκοι	15.873	12.787	16.380	12.750	60	49	583	578			100	110
Αποθεματικό	270	1.000	270	1.000								
Ισοζύγιο (ταμειακό)	-20.456	-10.607	-22.959	-13.373	936	1.196	1.300	1.739	233	-169	35	0
Προσαρμογές	772	-820	881	-1.333					-109	380	0	133
Ισοζύγιο κατά ESA (δεδουλευμένη βάση)	-19.683	-11.427	-22.078	-14.706	936	1.196	1.300	1.789	124	211	35	133
% ΑΕΠ	-9,0%	-5,4%										
Πρωτογενείς δαπάνες	89.610	87.403										
Πρωτογενές αποτέλεσμα (ταμειακό)	-4.583	2.180										
% ΑΕΠ	-2,1%	1,0%										

Πίνακας 13

Πηγή: Προϋπολογισμός 2012

Ωστόσο και πάλι υπάρχουν περιθώρια μείωσης των δαπανών χωρίς περικοπές σε μισθούς και συντάξεις, για παράδειγμα σύμφωνα με τον IOBE³⁹ υπάρχει δυνατότητα αύξησης των εσόδων των ασφαλιστικών ταμείων στο μεσοπρόθεσμο διάστημα (και συνεπώς και μείωση των δαπανών για μεταβιβαστικές πληρωμές) μέσα από την αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας των ασφαλιστικών φορέων, καθώς ενώ

³⁹ IOBE, Η Ελληνική Οικονομία, τεύχος 2/10

καλύπτουν τις ανάγκες τους σε τιμές αγοράς, διαθέτουν ακίνητα που βρίσκονται στην ιδιοκτησία τους σε συμβολικές τιμές. Η ίδια πολιτική ορθής αξιοποίησης της κρατικής περιουσίας από όλους τους φορείς δύναται να επιφέρει σημαντικά αποτελέσματα τόσο στον περιορισμό των δαπανών, όσο και την αύξηση των εσόδων.

Σε ότι αφορά το μισθοδοτικό κόστος του δημοσίου, ιδιαίτερα αποτελεσματική και ως προς την εξοικονόμηση των δαπανών, αλλά και την εξάλειψη των άδικων ανισοτήτων κρίνεται η ανακατανομή των μισθών με βάση αντικειμενικά κριτήρια, όπως το επίπεδο μόρφωσης, τα χρόνια προϋπηρεσίας, την αποδοτικότητα κ.α., μία πολιτική που ακόμα και εάν δεν θα προσδώσει σημαντική εξοικονόμηση στις δαπάνες δύναται να συμβάλλει σημαντικά στην δημιουργία ενός αποτελεσματικότερο δημόσιου τομέα.

Επιπλέον, σε ότι αφορά το σύστημα κρατικών προμηθειών και την διαφάνεια σε ότι αφορά αποφάσεις για τις δημόσιες δαπάνες, καθώς έχει κατηγορηθεί στο παρελθόν για σειρά σκανδάλων (στο χώρο της υγείας, των υποδομών κτλ), επείγει η βελτίωση του συστήματος και η εισαγωγή αναπτυξιακής διάστασης στην διαδικασία λήψης αποφάσεων σχετικά με το ύψος και το είδος των δαπανών, όπου η ικανοποίηση των αναγκών θα εναρμονίζεται με το βέλτιστο μακροχρόνιο αποτέλεσμα και θα ελέγχεται η νομιμότητα και η διαφάνειά τους, επιπλέον θα πρέπει να επιτυγχάνεται και η μείωση του έμμεσου κόστους από τη μείωση του διοικητικού κόστους των διαδικασιών και της συντόμευσης της διάρκειά τους.⁴⁰ Ενώ στην ίδια βάση κρίνεται αναγκαίος και ο εξορθολογισμός των καταναλωτικών δαπανών των φορέων του δημοσίου μέσα από την καταγραφή των πραγματικών αναγκών και την ικανοποίησή τους σύμφωνα με τις διαδικασίες που περιγράφηκαν παραπάνω. Η σημασία του εξορθολογισμού των δαπανών δεν έγκειται μονάχα στην μείωσή τους, αλλά μπορεί να συνεισφέρει και στην κοινωνική πολιτική μέσα από μερική αναδιανομή των πόρων που θα προκύψουν από την εξοικονόμηση.

Πέραν όμως της στοχοθέτησης του θεμιτού ύψους δαπανών κατά την κατάρτιση του προϋπολογισμού, εξίσου βαρύτητα θα πρέπει να δοθεί και στις διαδικασίες υλοποίησης και παρακολούθησής του. Το αρμόδιο όργανο για την διαδικασία αυτή

⁴⁰ Στο ίδιο

είναι το ΓΛΚ, ο ρόλος του οποίου θα πρέπει να επαναπροσδιοριστεί και να εξασφαλιστεί η αυστηρότητα στην άσκηση των καθηκόντων του θεσμοθετικά.

Συμπερασματικά προκύπτει ότι πέραν από άσκηση κάθετων πολιτικών χειρισμού των δαπανών και των εσόδων της Ελληνικής οικονομίας όπως η μείωση του μεγέθους της γενικής κυβέρνησης ή η αύξηση της φορολογίας, στοχευόμενες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που σαν στόχο θα έχουν την αποσυμφόρηση του κοινωνικού προϋπολογισμού από μεταβιβαστικά επιδόματα, αύξηση του αποτελέσματος φορολόγησης και προαγωγή της ανάπτυξης μπορούν όχι μόνο να συμβάλλουν στην αύξηση των πρωτογενών αποτελεσμάτων και συνεπώς και στην αποκλιμάκωση του επιπέδου του δημόσιου χρέους της οικονομίας πέρα από τις προβλέψεις του μεσοπρόθεσμου προγράμματος δημοσιονομικής πολιτικής 2011-2015, αλλά και στην βελτίωση της κοινωνικής δικαιοσύνης του συστήματος.

Κεφάλαιο 4 – Συμπεράσματα

4.1 Εισαγωγή

Βασικός στόχος της παρούσας εργασίας αποτέλεσε η διερεύνηση, ανάλυση και κατανόηση των πραγματικών διαστάσεων της οικονομικής κατάστασης της Ελλάδας με στόχο την αναζήτηση των πιθανών σεναρίων εξέλιξης της εν όψη της τρέχουσας οικονομικής συγκυρίας.

Για την επίτευξη του στόχου αναλύθηκε το θεωρητικό πλαίσιο γύρω από τα αποτελέσματα άσκησης δημοσιονομικής πολιτικής, των βασικών θεωριών οικονομικής μεγέθυνσης και τις σχέσεις που διέπουν την εξέλιξη του δημόσιου χρέους. Στην συνέχεια, μελετήθηκε η δημοσιονομική πολιτική, η εξέλιξη των βασικότερων μακροοικονομικών δεδομένων και η διαχρονική εξέλιξη του δημόσιου χρέους της Ελληνικής Οικονομίας.

Τέλος, διαμορφώθηκαν πιθανά σενάρια εξέλιξης του Δημόσιου Χρέους της Ελληνικής Οικονομίας, και εξετάστηκε η ευαισθησία του Δημοσίου Χρέους σε μεταβολές των βασικότερων μεγεθών που το καθορίζουν μέχρι και το 2020 αντλώντας στοιχεία από τα προγράμματα δημοσιονομικού εξορθολογισμού της Ελληνικής Οικονομίας και τα προγράμματα αντιμετώπισης της κρίσης χρέους σε μία προσπάθεια αξιολόγησης της επιτυχίας αυτών, αλλά και διερεύνησης εναλλακτικών σεναρίων οικονομικής πολιτικής μέσα από την εισαγωγή διαφορετικών υποθέσεων και ανάλυσης των αποτελεσμάτων.

4.2 Σύνοψη Συμπερασμάτων

Η άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής αποτελεί εργαλείο επίτευξης των στόχων μίας οικονομίας. Η επιτυχία όμως εξαρτάται από πλήθος παραγόντων όπως το σημείο εκκίνησης των επιμέρους μεγεθών της οικονομίας, τα περιθώρια χειρισμού και το χρονοδιάγραμμα επίτευξης των στόχων.

Χρησιμοποιώντας συνδυαστικά την θεωρία οικονομικής μεγέθυνσης του Solow και τον εθνικολογιστικό μηχανισμό αλληλεπίδρασης των μακροοικονομικών μεγεθών μίας ανοιχτής οικονομίας μελετήθηκε η διαχρονική συσσώρευση του δημόσιου χρέους. Σύμφωνα με την μελέτη αυτή διαπιστώθηκε ότι συνέβαλλαν διαχρονικά πολλαπλοί παράγοντες όπως η συσσώρευση πρωτογενών ελλειμμάτων λόγω αύξησης των δημοσίων δαπανών, η μείωση των ρυθμών αύξησης του ΑΕΠ, η χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας της Ελληνικής οικονομίας και η μείωση της ενεργούς ζήτησεως. Πιο συγκριμένα:

- Το **ΑΕγχΠ (Y)** και το **Καθαρό Διαθέσιμο Εθνικό Εισόδημα (Y_d)** παρουσιάζουν μεγάλους ρυθμούς ονομαστικής μεγέθυνσης με αποκορύφωμα την περίοδο μέχρι και το 2004, ενώ το 2008 ο πραγματικός ρυθμός μεγέθυνσης της οικονομίας σταθεροποιείται στο 0% περίπου καθότι το ΑΕΠ μεγεθύνεται μόνο ως αποτέλεσμα του πληθωρισμού. Το 2009 η οικονομία μπαίνει σε φάση ύφεσης παρουσιάζοντας πλέον αρνητικούς ρυθμούς μεγέθυνσης του ΑΕΠ. Ταυτόχρονα, η **Τελική Καταναλωτική Δαπάνη (C+G)** συμπεριφέρεται ανάλογα και παρατηρείται ταυτόχρονη αύξηση της τελικής κατανάλωσης των νοικοκυριών, αλλά και της κυβέρνησης σε σημείο που να υπερβαίνουν το διαθέσιμο εθνικό εισόδημα με αποτέλεσμα την επιβάρυνση του πρωτογενούς αποτελέσματος της οικονομίας. Στην επιβάρυνση του πρωτογενούς αποτελέσματος συμβάλλει σημαντικά και η διαχρονική χειροτέρευση του **Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (CA)**. Το 2008 η συγκυρία της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης φαίνεται να το επηρεάζει θετικά και το έλλειμμα μειώνεται κατά 2,2% εκφρασμένο σε ποσοστό του ΑΕΠ της οικονομίας. Το ελλειμματικό **Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών** επηρεάζει σημαντικά και την **Συνολική Αποταμίευση** της οικονομίας **S** καθώς τα ελλείμματα ξεπερνούν τις συνολικές επενδύσεις της οικονομίας καθιστώντας την αποταμίευση αρνητική. Επιπλέον, η ύπαρξη αρνητικής **Καθαρής Αποταμίευσης** σημαίνει και ότι η **Συνολική Τελική Καταναλωτική Δαπάνη** υπερβαίνει το **Καθαρό Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα**. Ως συνέπεια των παραπάνω, η **Καθαρή Λήψη Δανείων** βαίνει αυξανόμενη και κορυφώνεται σε ποσοστό 15,16% του ΑΕΠ της οικονομίας όπως και το **Δημόσιο Χρέος** το οποίο εκτινάσσεται στο 131,41% του ΑΕΠ της οικονομίας επιβαρυνόμενο σημαντικά από τον αρνητικούς ρυθμούς μεγέθυνσης του ΑΕΠ και τα αυξημένα πρωτογενή ελλείμματα της οικονομίας, όπως αυτά αντανακλώνται στο μέγεθος

της **Καθαρής Λήψης Δανείων**. Σημαντική επίδραση στην επιβάρυνση του **Δημόσιου Χρέους** της Ελληνικής Οικονομίας προκαλεί και η διαφορά μεταξύ του ποσοστού μεγέθυνσης του ΑΕΠ και του **μέσου επιτοκίου εξυπηρέτησης του Δημόσιου Χρέους**. Πιο συγκεκριμένα, ενώ τα ποσοστά μεγέθυνσης του ΑΕΠ διατηρούνται σταθερά υψηλότερα από τα μέσα επιτόκια κατά τα έτη 2000-2008, η ύφεση του 2008 έχει ως αποτέλεσμα το μέσο σταθμικό επιτόκιο δανεισμού να ξεπερνά για πρώτη φορά κατά την περίοδο αναφοράς τους ρυθμούς μεγέθυνσης του ΑΕΠ της οικονομίας κατά 0,04% περίπου. Η κατάσταση επιδεινώνεται το 2009 όπου αρνητικοί ρυθμοί αύξησης του ΑΕΠ δημιουργούν υψηλή διαφορά ύψους μεταξύ των μεγεθών, ενώ ταυτόχρονα η υψηλή **καθαρή λήψη δανείων** κατά το ίδιο έτος αντανακλά υψηλά πρωτογενή ελλείμματα τα οποία επιβαρύνουν ακόμα περισσότερο το δημόσιο χρέος της οικονομίας στο τέλος έτους 2009.

- Κατά την περίοδο 2009-2011 το **ΑΕγχΠ (Υ)** συνεχίζεται να μειώνεται σημειώνοντας μάλιστα όλο και υψηλότερους αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής. Η επιδείνωση του μεγέθους του ΑΕΠ της οικονομίας οφείλεται στην επιδείνωση της τελικής καταναλωτικής δαπάνης (**C+G**) και των επενδύσεων **I**. Πιο συγκεκριμένα, η μείωση των κρατικών δαπανών **G** αντανακλά την δημοσιονομική προσπάθεια προς εξοικονόμηση πόρων και μείωση των πρωτογενών ελλειμμάτων της οικονομίας. Από την άλλη, η μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης **C** και των επενδύσεων **I** αντανακλούν τόσο τις συνέπειες της αύξησης της φορολογίας προς τα νοικοκυριά και τον ιδιωτικό τομέα με σκοπό την εξυπηρέτηση του υψηλού χρέους και την μείωση των πρωτογενών αποτελεσμάτων της οικονομίας, όσο τις συνέπειες του δυσμενούς οικονομικού περιβάλλοντος όπου η αύξηση του φορολογικού συντελεστή και τα αυξημένα επιτόκια αποτελούν αντικίνητρο για τις εγχώριες επενδύσεις καθώς μειώνουν την απόδοση του υπενδεδυμένου κεφαλαίου. Σε ότι αφορά το **Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών CA**, παρά το γεγονός ότι συνεχίζει να βαίνει αρνητικό, παρατηρείται σημαντική καλυτέρευση. Η εξέλιξη αυτή, προέκυψε κυρίως από τη μείωση του εμπορικού ελλείμματος αλλά και την αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών. Η μείωση του εμπορικού ισοζυγίου προήλθε κυρίως από την ύφεση των εισαγωγών η οποία αντανακλά και την μείωση της **Συνολικής Τελικής Κατανάλωσης (G+G)** στην εγχώριο αγορά, λόγω της οποίας η παραγωγή κατευθύνεται στις αγορές του εξωτερικού. Ενώ η άνοδος των

εξαγωγών κρίνεται ότι θα εξαρτηθεί κυρίως από τον βαθμό κατά τον οποίο η εξαγωγική δραστηριότητα θα συνοδεύεται από αύξηση της εγχώριας παραγωγής, η οποία ωστόσο εξαρτάται σε σημαντικό βαθμό και από την εξέλιξη του μεγέθους των **επενδύσεων I**, το οποίο όμως όπως αναλύθηκε παραπάνω έχει υποστεί σημαντική μείωση και βαίνει αρνητικό στην παρούσα φάση. Το έλλειμμα του ισοζυγίου των εισοδημάτων διευρύνθηκε, λόγω της ανόδου των καθαρών πληρωμών για τόκους, μερίσματα και κέρδη. Ενώ το πλεόνασμα του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων αυξήθηκε και διαμορφώθηκε σε 1,1 δισ. ευρώ, από 787 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2010. Έτσι, το συνολικό ισοζύγιο τρεχουσών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων διαμορφώθηκε σε 2,0 δισ. ευρώ έναντι 1,7 δισ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2010. Συμπερασματικά προκύπτει ότι η θετική επίδραση από την μείωση του εμπορικού ισοζυγίου μειώθηκε μεν από την διεύρυνση του ισοζυγίου εισοδημάτων, αλλά αυξήθηκε από τις κεφαλαιακές μεταβιβάσεις, δηλαδή από τις εισπράξεις της γενικής κυβέρνησης από το εξωτερικό. Με άλλα λόγια η δανειοδότηση από το εξωτερικό ελαφρύνει από την μία το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών την χρονιά της εισπράξης, ενώ την ίδια στιγμή το επιβαρύνει την επόμενη χρονιά καθώς ενδέχεται να προκαλέσει την άνοδο των καθαρών πληρωμών για τόκους. Η καλυτέρευση του **Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών** επηρέασε σημαντικά και θετικά και την **Συνολική Αποταμίευση** της οικονομίας **S**. Παρόλα αυτά και καθώς τα ελλείμματα συνεχίζουν ξεπερνούν τις **Συνολικές Επενδύσεις I** της οικονομίας (οι οποίες όπως αναλύσαμε παραπάνω επιδεινώθηκαν επίσης κατά την περίοδο 2009-2011), η **Καθαρή Αποταμίευση** αρνητική συνεχίζει να βαίνει αρνητική, ωστόσο παρουσιάζει σημαντική καλυτέρευση. Η **Καθαρή Λήψη Δανείων** διατηρείται σημαντικά υψηλή και παρατηρείται να μειώνεται το 2010 σε σχέση με το 2009, αυξάνεται και πάλι στην συνέχεια για το έτος 2011 ενώ διατηρείται χαμηλότερη από το 2009. Η διακύμανση αυτή αντανακλά στην ουσία την δημοσιονομική προσπάθεια για μείωση των πρωτογενών ελλειμμάτων της οικονομίας από την μία, ενώ από την άλλη οι αρνητικοί ρυθμοί μεγέθυνσης του ΑΕΠ μειώνουν σημαντικά το αποτέλεσμα της δημοσιονομικής προσαρμογής. Το **Χρέος** της Γενικής Κυβέρνησης συνεχίζει να βαίνει αυξανόμενο παρά την ελαφριά καλυτέρευση της **Καθαρής Λήψης Δανείων**, ενώ στο τέλος του έτους 2011 εκτιμάται ότι θα ανέλθει στα 356.520 εκατ. ευρώ ή 161,82% του ΑΕΠ,

έναντι 328.590 εκατ. ευρώ ή 142,76% του ΑΕΠ το 2010, παρουσιάζοντας αύξηση το 2011 κατά 19,06% περίπου του ΑΕΠ.

Στο τρίτο κεφάλαιο, διερευνήθηκαν οι προοπτικές εξέλιξης του δημόσιου χρέους μέσω της δημιουργίας και παρουσίασης μακροχρόνιων προβολών. Με δεδομένα τα στοιχεία των βασικών μεταβλητών που λαμβάνουν μέρος στην διαμόρφωση του χρέους από το 2000 έως το 2010 από την Eurostat και την Ελληνική Στατιστική Υπηρεσία, τις προβλέψεις του κρατικού προϋπολογισμού για τα έτη 2011 και 2012 και του μεσοπρόθεσμου πλαισίου δημοσιονομικής στρατηγικής 2011-2015 και την εισαγωγή υποθέσεων για τα έτη 2015-2020 (μοναδιαία ελαστικότητα των πρωτογενών εσόδων, πρωτογενή πλεονάσματα ύψους 5,5% του ΑΕΠ, 4% ρυθμός μεγέθυνσης του ΑΕΠ, σταθεροποίηση του ενδοκυβερνητικού χρέους στα 8,10 δις και 5% επιτόκιο εξυπηρέτησης χρέους) διαμορφώθηκε το βασικό σενάριο. Σύμφωνα με αυτό, το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης αποκλιμακώνεται σημαντικά από το 2011 από **161,66%** του ΑΕΠ μέχρι και το 2020 σε **107,85%**, χωρίς ωστόσο να επιτυγχάνεται και πάλι η σταθεροποίηση του στο ποσοστό του 60% της συνθήκης του Μάαστριχτ.

Συμπερασματικά και ύστερα από αξιολόγηση του αποτελέσματος σε ότι αφορά τον ρυθμό αποκλιμάκωσης του χρέους καταλήξαμε ότι σε τόσο υψηλά επίπεδα δημόσιου χρέους και με δεδομένο ότι από την μία βρισκόμαστε σε φάση ύφεσης στον οικονομικό κύκλο και από την άλλη εξετάζουμε σενάρια παραμονής της οικονομίας στην ζώνη του ευρώ, θα ήταν ουτοπικό να υποθέσουμε παραμέτρους σεναρίων τέτοιες ώστε να οδηγηθούμε σε διάστημα μίας δεκαετίας σε τόση υψηλή αποκλιμάκωση, ώστε να επιτευχθεί ο στόχος σταθεροποίησης του χρέους σε ποσοστό 60% του ΑΕΠ. Ωστόσο, εάν υποθέσουμε ότι η αποκλιμάκωση του χρέους θα συνεχίσει να πραγματοποιείται και έπειτα από το 2020 με ρυθμό περίπου 5%, το χρέος δύναται να αποκλιμακωθεί μέχρι το 2030 σε ποσοστό 64,57 %, κάτι που προαπαιτεί υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα, υψηλούς ρυθμούς μεγέθυνσης και μείωση των επιτοκίων εξυπηρέτησης του υφιστάμενου χρέους.

Στην συνέχεια, αλλάζοντας βασικές υποθέσεις **ceteris paribus**, σχεδιάστηκαν τέσσερα διαφορετικά σενάρια και δύο συνδυαστικά από τα οποία προέκυψαν τα παρακάτω βασικά συμπεράσματα:

- Η Αύξηση του Ρυθμού Μεγέθυνσης του Ονομαστικού ΑΕΠ κατά 1% κατά το διάστημα 2015 – 2020 από 4% του βασικού σεναρίου σε 5%, επιδρά θετικά στην αποκλιμάκωση του Χρέους της Γενικής Κυβέρνησης με αποτέλεσμα την μείωσή του το 2020 κατά 9,5 % σε όρους ΑΕΠ στο 98,35% του ΑΕΠ έναντι του 107,85% του βασικού σεναρίου.
- Η επιτυχία του προγράμματος απομείωσης χρέους PSI κατά 90%, από 95 δις ευρώ σε 85,5 δις προκαλεί την αύξηση του χρέους του 2020 κατά 4,26% στο 112,11% του ΑΕΠ του 2020.
- Η επιτυχία του προγράμματος αποκρατικοποιήσεων PRI κατά 90%, από 49,7 δις σε 44,9 δις για το διάστημα 2011-2015 αυξάνει το χρέους κατά 2,15% του ΑΕΠ στο 110% του ΑΕΠ.
- Η υπόθεση της Αύξησης των πρωτογενών πλεονασμάτων για το διάστημα 2015-2020 κατά 1%, από 5,5% σε 6,6% ενισχύει την αποκλιμάκωση του χρέους κατά 5,10% του ΑΕΠ στο 102,76%.
- Ο συνδυασμός των υποθέσεων των σεναρίων 1&4 **ceteris paribus** επιδρά σημαντικά στην αποκλιμάκωση του χρέους μειώνοντας το επίπεδο του χρέους του βασικού σεναρίου σε ποσοστό 14,5%.
- Ενώ, ο συνδυασμός των υποθέσεων των σεναρίων 2&3, επιβαρύνει την διαχρονική εξέλιξη του χρέους αυξάνοντας το αποτέλεσμα του 2020 του βασικού σεναρίου κατά 6,41% διαμορφώνοντάς το στο 114,26% του ΑΕΠ του έτους.

Τέλος, διερευνήθηκαν τα περιθώρια χειρισμού των πρωτογενών αποτελεσμάτων εξετάζοντας τις εκτιμήσεις του υπουργείου για το ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης μέχρι το 2015. Διαπιστώθηκε ότι από το 2003 μέχρι και το 2009 η σταδιακή αύξηση του πρωτογενούς ελλείμματος ήταν αποτέλεσμα της ταυτόχρονης μείωσης των πρωτογενών εσόδων και αύξησης των πρωτογενών δαπανών της οικονομίας. Από το 2010 και έπειτα τίθεται ως βασικός στόχος η επίτευξη πρωτογενών αποτελεσμάτων

με ταυτόχρονη αύξηση των πρωτογενών εσόδων και μείωση των πρωτογενών δαπανών της οικονομίας. Προς ανάλυση των περιθωρίων χειρισμού των πρωτογενών αποτελεσμάτων λαμβάνεται η υπόθεση ότι τίθεται εκ νέου στόχος πρωτογενών αποτελεσμάτων αυξημένος κατά 10%.

Από την **πλευρά των εσόδων** παρατηρούμε ότι οι βασικές πηγές εσόδων της Ελληνικής Οικονομίας είναι τα φορολογικά έσοδα και τα έσοδα από ασφαλιστικές εισφορές. Θεωρώντας ως δεδομένο ότι μία αύξηση κατά 10% από την πλευρά των εσόδων σημαίνει αύξηση είτε της φορολογίας, είτε των ασφαλιστικών εισφορών, είτε συνδυασμό των δύο. Δεδομένου και του γεγονότος ότι η οικονομία βρίσκεται σε φάση ύφεσης στον οικονομικό κύκλο, η αύξηση αυτή θα επιδράσει αρνητικά στην αποταμίευση, την ενεργό ζήτηση της οικονομίας, στο ποσοστό κέρδους του κεφαλαίου και την κατανάλωση των νοικοκυριών και συνεπώς στην οικονομική μεγέθυνση της οικονομίας η οποία επιδρά θετικά στην αποκλιμάκωση του δημόσιου

Από την πλευρά των δαπανών, από την ανάλυση προέκυψε ότι εφόσον το 82,10% περίπου του συνολικού προϋπολογισμού μοιράζεται στο κοινωνικό προϋπολογισμού, συντάξεις και μισθούς, δαπάνες επενδύσεων και αποθεματικό και μία αύξηση του πρωτογενούς αποτελέσματος κατά 10% προϋποθέτει μείωση των δαπανών περίπου ύψους 8,5 δις, αποκλείοντας τις παραπάνω κατηγορίες η μείωση των 8,5 δις θα πρέπει να κατανεμηθεί μεταξύ των υπολοίπων κατηγοριών που μοιράζονται υπόλοιπο προϋπολογισμού περίπου 15 δις. Εκ των οποίων, οι γεωργικές επιδοτήσεις και οι καταπτώσεις εγγυήσεων αποτελούν εξίσου ανελαστικές κατηγορίες, ενώ οι υπόλοιπες κατηγορίες θα πρέπει σχεδόν να μηδενιστούν ώστε να επιτευχθεί ο στόχος. Το συμπέρασμα που προκύπτει είναι ότι αποτελεί ουτοπική πρόθεση μείωση των δαπανών της γενικής κυβέρνησης χωρίς την ταυτόχρονη μείωση των δαπανών που αφορούν σε μισθούς, συντάξεις ή μέρος του κοινωνικού προϋπολογισμού.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

N. Gregory Mankiw, *Μακροοικονομική Θεωρία*, Gutenberg 2002

Ben J. Heijdra, Federico Van Der Ploeg (2002), *Foundations of Modern Macroeconomics*, US: Oxford University Press

Ιωάννης Α. Λεβεντάκης (2003), *Διεθνής Μακροοικονομική & Χρηματοοικονομική*, Αθήνα: Εκδόσεις Αθ. Σταμούλη

M. Burda –Ch. Wyplosz (2007), *Ευρωπαϊκή Μακροοικονομική*, Τόμος Α', Gutenberg, Αθήνα

N.G. Mankiw –P. M Taylor (2010), *Αρχές Οικονομικής Θεωρίας*, Τόμος Β', Gutenberg, Αθήνα

Καλαϊτζιδάκης Π. και Καλυβίτης Σ., *Οικονομική Μεγέθυνση: Θεωρία και Πολιτική*, Εκδ. Κριτική, 2002

Hywel G. Jones (1993), *Εισαγωγή στις σύγχρονες θεωρίες οικονομικής μεγέθυνσης*, Αθήνα, Εκδόσεις Κριτική

Reinhart, C. M. and K. S. Rogoff (2010), *Growth in a Time of Debt*, NBER Working Paper No. 15639

Paul Krugman (1988), *Financing vs. forgiving a debt overhang*, Journal of Development Economics, Elsevier, vol. 29(3), pages 253-268, November

Paul Krugman (2010), *Notes On Rogoff (Wonkish)*,
<http://krugman.blogs.nytimes.com>

Paul Krugman (2010), *More On Reinhart-Rogoff*,
<http://krugman.blogs.nytimes.com>

Paul Krugman (2010), *Debt And Growth, Yet Again*,

<http://krugman.blogs.nytimes.com>

J. Irons, J Bivens (2010), «*Government Debt and Economic Growth Overreaching Claims of Debt “Threshold” Suffer from Theoretical and Empirical Flaws*», EPI Briefing paper No 271

Saint-Paul, Gilles (1992), *Fiscal policy in an endogenous growth model*, The Quarterly Journal of Economics

Pattillo, Catherine A., Helene Poirson, and Luca Antonio Ricci (2002), *External debt and growth*, I.M.F. Working Papers 02/69, International Monetary Fund

Erdal Karagol (2002), *The Causality Analysis of External Debt Service and GNP : The Case of Turkey*, Central Bank Review, Research and Monetary Policy Department, Central Bank of the Republic of Turkey, vol. 2(1), pages 39-64

Savvides A. (1992), *Investment slowdown in developing countries during the 1980s: Debt overhang or foreign capital inflows?*, Kyklos 45(3)

Stanley Fischer (1993), *"The Role of Macroeconomic Factors in Growth,"* NBER Working Papers 4565

Guillermo A. Calvo (1998), *CAPITAL FLOWS AND CAPITAL-MARKET CRISES: The Simple Economics of Sudden Stops*, Journal of Applied Economics, Vol. 1, No. 1, November 1998, pp. 35-54

European Commission - Directorate-General for Economic and Financial Affairs, *EC Report Public Finances in EMU 2008*

Afxentiou Panayiotis C. (1993), *GNP growth and foreign indebtedness in middle-income developing countries*, International Economic Journal 7(3), 81{92

Robert Solow (1956), *A Contribution to the theory of Economic Growth*, Quarterly Journal of Economics, p.65-94

Oded Galor, *Unified Growth Theory*,

http://www.econ.brown.edu/fac/Oded_Galor/UGT.htm

Robert W. Dimand Barbara J. Spencer, *Trevor Swan And The Neoclassical Growth Model*, NBER Working Paper 13950

The Neoclassical Growth Model, The new school of New York

<http://homepage.newschool.edu/~het/essays/growth/neoclass/solowgr.htm>

Νικόλαος Η. Καραβίτης (2008), *Δημόσιο Χρέος και Έλλειμμα*, Αθήνα: Εκδόσεις Διόνικος

Νικόλαος Η. Καραβίτης (2010), *Μακροχρόνιες Προβολές για το Δημόσιο Χρέος*, IOBE

Νικόλαος Η. Καραβίτης (2011), *Παρουσίαση: Δημοσιονομική Προσαρμογή – Μακροπρόθεση Προσαρμογή και το Μεσοπρόθεσμο Πρόγραμμα*, Ελληνική Δημοκρατία, Υπουργείο Οικονομικών – Ημερίδα με θέμα «Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής: Δημοσιονομική Εξυγίανση και Ανάπτυξη»

A.F Fleris (1986), *The Greek economy in the twentieth century*, St. Martin's Press

Χ.Ι.Ιορδάνογλου, *Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ 1949-1973 Ανάπτυξη και νομισματική σταθερότητα, Ιστορία του Νέου Ελληνισμού (2004)*, Τόμος 9ος. Παναγιωτόπουλος Β (επιμ.)

Γιώργος Προγουλάκης - Χρυσάφης Ιορδάνογλου (2010-2011), *Παρουσίαση για το Ανοιχτό σεμινάριο Οικονομικής Ιστορίας - Κρίσεις και Μεταρρυθμίσεις στην Ελληνική Οικονομία, τέλη 19ου – 20ου αιώνας, Από την πρώτη στην δεύτερη Πετρελαϊκή κρίση δια μέσου της μεταπολίτευσης*, e-history.eu

Κώστας Μελάς (2011), *ΑΕΠ – ΔΧ – Πρωτογενή και λοιπά ελλείμματα – Τόκοι – Ομόλογα σε κυκλοφορία στην ελληνική οικονομία (1976 – 2010)*, monthly review (μηνιαία επιθεώρηση) ανεξάρτητο σοσιαλιστικό περιοδικό

Ιορδάνογλου, Χ., (2008) *Η Ελληνική Οικονομία στη «Μακρά Διάρκεια»*, Αθήνα, Εκδόσεις «Πόλις»

Θεόδωρος Μαριόλης (2011), *Αριστερές Παραμυθιές περί Κερδών-Μεγέθυνσης και η περίπτωση της Ελληνικής Οικονομίας*, <http://theo-mariolis.gr/>

Θεόδωρος Μαριόλης, Κώστας Παπουλής (2010), *Δυναμική Δημόσιου Χρέους, Οικονομική Πολιτική και κοινωνική συνοχή στην Ελλάδα: Μία σημείωση*, <http://theo-mariolis.gr/>

Θεόδωρος Μαριόλης, *Προς μία Διαλεκτική Ανάπτυξη των σχολών της Πολιτικής Οικονομίας βάζει του συστήματος του David Ricardo*, <http://arxesoikonomias.gr>

Γιάννης Μηλιός, Σπύρος Λαπατσιώρας, Γιώργος Οικονομάκης, *Εισαγωγή στην Οικονομική Ανάλυση*, Ελληνικά Γράμματα (από τον ιστότοπο: http://users.ntua.gr/jmilios/oa/Book_Oik_Analysi%20.pdf)

Dr. Friedrich Schneider (2011), *The shadow economy in Europe – Using Electronic payment system to combat the shadow economy*, Johannes Kepler Universitat Linz

IOBE, *Η Ελληνική Οικονομία*, τεύχος 2/10

Ελληνική Δημοκρατία, Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, *Επικυρωμένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης της Ελλάδας 2004-2007 (Αναθεωρημένο)*

Ελληνική Δημοκρατία, Υπουργείο Οικονομικών, *Εισηγητική Έκθεση και Προϋπολογισμός 2012*

Ελληνική Δημοκρατία, Υπουργείο Οικονομικών, *Αιτιολογική Έκθεση Σχεδίου Νόμου - Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Προσαρμογής 2012-2015*

Διαδίκτυο

<http://www.maynardkeynes.org/>

<http://www.investopedia.com/>

<http://en.wikipedia.org/>

<http://openlibrary.org/>

http://news.kathimerini.gr/4dcgi/w_articles_politics_1_12/04/2008_266215

http://www.e-history.eu/files/uploads/Presentation_-_2011.02.21.pdf

http://www.monthlyreview.gr/greek/diktuo/arxeio_sxoliwn/fullstory_html?obj_path=docrep/docs/diktuo/20110808_01/gr/html/index

<http://www.antinews.gr/2010/04/29/42762/>

<http://www.minfin.gr>

www.iobe.gr/

http://theo-mariolis.gr/files/gr/Publications/pop_arthra/32.pdf

<http://www.statistics.gr/>

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/>

<http://www.pdma.gr/>

<http://www.jstor.org/>

<http://ideas.repec.org/>

<http://www.voxeu.org/>

<http://blogs.wsj.com/brussels/2012/01/03/the-threats-to-greeces-debt-deal/?KEYWORDS=imf+greek+haircut>

<http://www.efs.europa.eu>

www.minfin.gr

<http://arxesoikonomias.gr>

<http://users.ntua.gr/>