

ΑΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ & ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΜΕ ΘΕΜΑ

**« Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ
ΔΕΚΑΕΤΙΑ »**

ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ

A.M: 2005061

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ

ΑΝΑΣΤΑΣΟΠΟΥΛΟΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

Νοέμβριος 2011

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Φτάνοντας στο τέλος αυτής της εργασίας , θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα , της πτυχιακής μου εργασίας , Καθηγητή του Ανωτάτου Τεχνολογικού Εκπαιδευτικού Ιδρύματος , Καλαμάτας , Αναστασόπουλο Νικόλαο , για τη σημαντική βοήθεια που μου προσέφερε , κατά τη διάρκεια της συγγραφής μου. Οι σημαντικές παρατηρήσεις και υποδείξεις του υπήρξαν καθοριστικές για την ολοκλήρωση αυτής της εργασίας.

Θα ήθελα να ευχαριστήσω επίσης όλους τους διδάσκοντες καθηγητές του Ανωτάτου Τεχνολογικού Εκπαιδευτικού Ιδρύματος , Καλαμάτας , στη Χρηματοοικονομική & Ελεγκτική , για τη συμβολή τους στην ακαδημαϊκή μου κουλτούρα.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σκοπός της συγκεκριμένης πτυχιακής εργασίας είναι η θεωρητική επισκόπηση της έννοιας του δημόσιου χρέους και η εξέταση της εξέλιξης του δημόσιου χρέους στην Ελλάδα τόσο διαχρονικά όσο και κατά τη τελευταία δεκαετία.

Ξεκινώντας με την θεωρητική παρουσίαση των στοιχείων για την πορεία του δημοσίου χρέους και αναλύοντας τους λόγους που οδήγησαν σε αυτήν την αύξηση παρατηρούμε ότι η αυξητική τάση του σχετίζεται άμεσα με τις λανθασμένες πολιτικές που ακολούθησαν οι ελληνικές κυβερνήσεις, διαχρονικά.

Λέξεις Κλειδιά: Δημόσιο Χρέος, Ελληνικό Δημόσιο Χρέος, Ελληνικές Κυβερνήσεις,
Τελευταία Δεκαετία

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ.....	iii
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1.....	3
ΘΕΩΡΗΤΙΚΕΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΕΙΣ.....	3
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2.....	14
ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ.....	14
2.1 Ορισμός Δημοσίου Χρέους.....	14
2.1.1 Η έννοια του Δημοσίου Χρέους.....	15
2.1.2 Καθαρό και Ακαθάριστο Δημόσιο Χρέος.....	15
2.1.3. Εσωτερικό και Εξωτερικό Χρέος.....	15
2.1.4 Βραχυπρόθεσμο, Μακροπρόθεσμο και Πάγιο Δημόσιο Χρέος.....	17
2.2 Δημόσιος Δανεισμός.....	19
2.2.1 Επιτρεπόμενο Όριο Δημόσιου Δανεισμού.....	20
2.2.2 Δημόσιος Δανεισμός και Οικονομική Δραστηριότητα.....	20
2.2.3 Κυκλικός Δανεισμός του Δημοσίου.....	21
2.2.4 Συνεχής (δομικός) Δανεισμός του Δημοσίου.....	22
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3.....	25
ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ.....	25
ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ.....	25
3.1 Η Περίοδος Του Ελληνικού Οικονομικού Θαύματος (1950 – 1974).....	25
3.2 Η Μεταπολιτευτική Περίοδος (1974 – 1990).....	28
3.3 Η Νεοφιλελεύθερη Εποχή (1990 – 2000).....	33
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....	36
Η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ.....	36
4.1 Ορισμός.....	36
4.2 Αγορά και Πώληση Χρεογράφων.....	39
4.3 Το χρέος ως Αυτόματος Σταθεροποιητής.....	40

4.4 Η Χρηματοδότηση του Δημοσίου Χρέους	41
4.5 Τεχνική Διαχείρισης του Χρέους.....	42
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5	44
Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ	44
ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΤΗ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ ΔΕΚΑΕΤΙΑ.....	44
5.1 Διαχείριση των Δημοσίων Οικονομικών και τα Αιτία Αύξησης του Χρέους	44
5.2 Χαρακτηριστικές Πολιτικές των Ελληνικών Κυβερνήσεων της Τελευταίας Δεκαετίας	47
5.2.1 Η Διακυβέρνηση της περιόδου (2000 – 2004).....	47
5.2.2 Η Διακυβέρνηση της περιόδου (2004 – 2009).....	48
5.2.3 Η Διακυβέρνηση της περιόδου (2009 – σήμερα)	50
5.2.4 Η Εξέλιξη της Δημοσιονομικής Πολιτικής.....	54
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6	60
ΣΗΜΕΡΑ, ΑΥΡΙΟ ΚΑΙ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΕΟΥΣ	60
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7	63
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ - ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	63
ΕΠΙΛΟΓΟΣ.....	67
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	68
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	72

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το ζήτημα του δημοσίου χρέους δεν είναι πρόσφατο. Από τη δεκαετία του 1930, ακόμα αποτελούσε αντικείμενο μιας από τις σημαντικότερες διαφωνίες της θεωρίας της δημόσιας οικονομικής και της οικονομικής επιστήμης γενικότερα. Μέχρι και τη δεκαετία του 1970 το μέγεθος του προβλήματος του δημοσίου χρέους ήταν σε παγκόσμια κλίμακα περιορισμένο και δεν θεωρούνταν ζήτημα ιδιαίτερης σημασίας. Όμως τη δεκαετία του 1980 η κατάσταση επιδεινώθηκε ριζικά και το δημόσιο χρέος μεγεθύνθηκε τόσο πολύ, ώστε αποτέλεσε σοβαρό πρόβλημα, τόσο για τις αναπτυσσόμενες όσο και για τις ανεπτυγμένες χώρες. Αποτέλεσμα αυτής της ραγδαίας εξέλιξης, ήταν πρώτον η ανάπτυξη σχετικών οικονομικών θεωριών, οι οποίες όπως ήταν λογικό άλλαξαν τη γενική κατεύθυνση της επιστήμης συσχετίζοντας την οικονομική θεωρία με τις εκάστοτε πολιτικές αποφάσεις και δεύτερον υπήρξε προσαρμογή της οικονομικής πολιτικής στα καινούργια δεδομένα. Ο περιορισμός του δημοσίου χρέους άρχισε να αποτελεί έναν από τους βασικούς στόχους τόσο της βραχυχρόνιας όσο και της μακροχρόνιας οικονομικής πολιτικής καθώς και η μείωση των σχετικών δημοσίων ελλειμμάτων.

Στόχος της συγκεκριμένης πτυχιακής εργασίας είναι η θεωρητική και εμπειρική διερεύνηση με τη βοήθεια στατιστικών δεδομένων του ελληνικού δημοσίου χρέους καθώς και η αναζήτηση των αιτιών που οδήγησαν και συνεχίζουν να οδηγούν προς την ολόένα και συνεχιζόμενη αύξηση του, τη τελευταία δεκαετία.

Στο πρώτο κεφάλαιο αναπτύσσονται οι πιο βασικές θεωρητικές προσεγγίσεις γύρω από τα ζητήματα του δημοσίου δανεισμού και του δημοσίου χρέους.

Στο δεύτερο κεφάλαιο της εργασίας, δίνεται ο ορισμός του δημοσίου χρέους και εξηγούνται θεωρητικά επιμέρους έννοιες που σχετίζονται με αυτό το μέγεθος.

Το τρίτο κεφάλαιο αποτελεί μια σύντομη ιστορική αναδρομή στην εξέλιξη του ελληνικού δημοσίου διαχρονικά. Ξεκινώντας, από τη περίοδο του λεγόμενου

«ελληνικού θαύματος» (1950 – 1974), συνεχίζοντας στη μεταπολιτευτική περίοδο της χώρας (1974 – 1990) και καταλήγοντας στο να εξετάσουμε την πρόωμη νεοφιλελεύθερη περίοδο από το 1990 έως και το 2000.

Στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στη διαχείριση του δημοσίου χρέους και μέσα από μια πιο τεχνική ματιά δίνονται πληροφορίες για τα εργαλεία και τα μέσα που έχει το κράτος ώστε να ελέγξει επαρκώς το χρέος. Το ερώτημα είναι κατά πόσο ο κρατικός μηχανισμός έχει τη τεχνογνωσία και τη θέληση να ανταποκριθεί σε αυτό το ρόλο.

Στο πέμπτο κεφάλαιο της εργασίας, θα αναλύσουμε τη διαχείριση των δημοσίων οικονομικών του ελληνικού κράτος τη τελευταία δεκαετία (2000- σήμερα), αναζητώντας τις αιτίες της αλματώδους αύξησης του και μέσα από τις χαρακτηριστικές πολιτικές των κυβερνήσεων της περιόδου αυτής. Εξετάζοντας με τη σειρά τις κοινοβουλευτικές περιόδους της τελευταίας δεκαετίας (2000 – 2004), (2004-2009) και τέλος 2009 μέχρι και σήμερα διακρίνοντας έτσι τις διαφορετικές πολιτικές προσεγγίσεις για το ζήτημα του δημόσιου χρέους. Σκοπός τη εργασίας δεν αποτελεί ο «φθηνός» καταλογισμός ευθυνών στο ένα κόμμα ή στο άλλο, αλλά να γίνει σύνδεση της οικονομικής θεωρίας με τη πολιτική επιστήμη και στο κατά πόσο οι λανθασμένες πολιτικές της τελευταίας δεκαετίας συνέβαλαν ώστε το δημόσιο χρέος της χώρας να κινείται στα επίπεδα του 160% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) και η χώρα να είναι υπερχρεωμένη και υπό την εποπτεία του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (IMF), από τον Απρίλιο του 2009 και μετά.

Στο έκτο κεφάλαιο γίνεται μια γενική επισκόπηση στο σήμερα και το αύριο του ελληνικού δημόσιου χρέους ενώ επιχειρείται να δοθεί μια σαφής κατεύθυνση για τη μελλοντική εξέλιξη του ζητήματος αυτού, έχοντας ως οδηγό τις σημερινές οικονομικές εξελίξεις τόσο σε εγχώριο όσο και σε διεθνές επίπεδο.

Τέλος, υπάρχει ο επίλογος με τα πιο σημαντικά πορίσματα της παρούσας εργασίας ενώ στο παράρτημα παρουσιάζονται οι πίνακες, τα διαγράμματα και όλο το επιπλέον υλικό που χρησιμοποιήθηκε για την εκπόνηση του έργου αυτού.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΘΕΩΡΗΤΙΚΕΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΕΙΣ

Όπως έχει επισημανθεί επανειλημμένα στη σχετική βιβλιογραφία το Δημόσιο Χρέος αποτελεί σήμερα ένα από τα σοβαρότερα προβλήματα της ελληνικής οικονομίας, καθώς οι εξελίξεις του προσδιορίζουν σε μεγάλο βαθμό τις αλλαγές όχι μόνο των δημοσιονομικών αλλά και άλλων μακροοικονομικών μεγεθών.

Οι μεγάλες δαπάνες εξυπηρέτησης του, οι οποίες συνδέονται άμεσα με τις χρόνιες πολιτικές ελλειμματικών προϋπολογισμών που έχουν εφαρμόσει οι εκάστοτε ελληνικές κυβερνήσεις αλλά και το μεγάλο ύψος του συσσωρευμένου χρέους και τα υψηλά επιτόκια, επιβαρύνουν υπέρμετρα τον κρατικό προϋπολογισμό και δημιουργούν προβλήματα στην άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής.

Το πρόβλημα του χρέους δεν συνδέεται όμως μόνο με το ύψος του και τις δαπάνες εξυπηρέτησης του. Η διάρθρωση του χρέους και η διάκριση του σε βραχυχρόνιο και μακροχρόνιο, η δυναμική της ανατροφοδότησης του έχει αποκτήσει στη περίπτωση της Ελλάδας, οι πιέσεις που ασκούνται στις εγχώριες αγορές χρήματος και κεφαλαίου για την χρηματοδότηση του, οι επιδράσεις του στη διανομή του εισοδήματος κ.α δημιουργούν σημαντικές μακροχρόνιες ανισορροπίες και αναπτυξιακά προβλήματα. Επιπλέον το αυξημένο ποσοστό δημόσιου χρέους δημιουργεί σημαντικούς περιορισμούς στην άσκηση σοβαρής, δημοσιονομικής πολιτικής.

Η ανάλυση της φερεγγυότητας του δημόσιου τομέα της ελληνικής οικονομίας αποκτά σημαντικό ενδιαφέρον για τους δύο εξής λόγους. Πρώτον, γιατί συνδέεται άμεσα με την άσκηση της οικονομικής πολιτικής προκαλώντας ερωτήματα όπως:

- i. Τη δυνατότητα της εκάστοτε κυβέρνησης να ασκεί πολιτικές ελλειμματικών προϋπολογισμών και των επιπτώσεών τους σε βασικές

μακροοικονομικές μεταβλητές όπως ο πληθωρισμός, οι επενδύσεις, το ισοζύγιο πληρωμών κ.α

- ii. Κατά πόσο τέτοιου είδους πολιτικές είναι ρεαλιστικές μακροχρόνια.
- iii. Το πρόβλημα φερεγγυότητας που μπορεί να δημιουργούν οι πολιτικές αυτές.
- iv. Τις επιπτώσεις και τους περιορισμούς που θέτει η έλλειψη φερεγγυότητας πάνω στη διαδικασία διαμόρφωσης της δημοσιονομικής πολιτικής.

Δεύτερο, εξαιτίας της συμμετοχής της Ελλάδας στις διαδικασίες της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ). Στην Ευρωπαϊκή Ένωση υπάρχει έντονος προβληματισμός¹ για τις συνέπειες από την ασκούμενη δημοσιονομική πολιτική σε κάθε χώρα – μέλος στην πορεία προς την ΟΝΕ. Εδώ το ερευνητικό ενδιαφέρον εστιάζεται κυρίως στον τρόπο χρηματοδότησης των δημοσίων δαπανών, στις δυνατότητες συνεργασίας μεταξύ των κυβερνήσεων σε θέματα δημοσιονομικής πολιτικής και στο πρόβλημα φερεγγυότητας που πιθανόν να αντιμετωπίζουν. Η συνθήκη του Μάαστριχτ υπογραμμίζει τη σημασία του τελευταίου, θεωρώντας ότι δημοσιονομικές πολιτικές που δεν είναι συνεπείς με τη μακροχρόνια φερεγγυότητα του δημοσίου τομέα είναι πιθανόν να προκαλέσουν αρνητικές συνέπειες στη σταθερότητα της ΟΝΕ. Σαν αποτέλεσμα, η ίδια συνθήκη επέβαλε μια σειρά από αυστηρούς κανόνες σε μια προσπάθεια συμμόρφωσης, πειθάρχησης και σύγκλισης των δημοσιονομικών πολιτικών των κρατών της ΕΕ επιδιώκοντας την αύξηση του βαθμού φερεγγυότητας τους.

Η κεντρική ιδέα πίσω από τη συνθήκη του Μάαστριχτ είναι πως η φερεγγυότητα του δημοσίου τομέα της κάθε χώρας – μέλους της ΕΕ θα συμβάλει αποτελεσματικά στη δημοσιονομική τους σύγκλιση, προϋπόθεση απαραίτητη για την επιτυχία της πορείας τους προς την ΟΝΕ αλλά και τη μελλοντική σταθερότητα της ένωσης. Στη βάση της η ιδέα απορρέει από την έκθεση Delors (1989), η οποία θεωρεί ότι η νομισματική ένωση χωρίς δημοσιονομική σύγκλιση είναι αρκετά πιθανό να οδηγήσει σε νομισματική και οικονομική αστάθεια. Ειδικότερα, εάν η υπερσυσσώρευση χρέους δημιουργήσει προβλήματα φερεγγυότητας σε μια χώρα – μέλος της ΕΕ, οι υπόλοιπες

¹ Torres and Giavazzi (1993), Kenen (1995)

χώρες είναι πιθανό να αντιμετωπίσουν δημοσιονομικές ανισορροπίες ακόμη και στην περίπτωση που οι πολιτικές τους πειθαρχούν στο στόχο της δημοσιονομικής σύγκλισης. Μια τέτοια εξέλιξη μπορεί να προκαλέσει νομισματική αστάθεια ακόμη και νομισματική κρίση σε ένα περιβάλλον υψηλής νομισματικής αλληλεξάρτησης². Συμπέρασμα αρκετά λογικό, εάν σκεφτούμε ότι ακόμη και εάν δεν υπάρχει πρόβλημα φερεγγυότητας η πολιτική που εφαρμόζει μια κυβέρνηση για τη χρηματοδότηση των δημοσίων ελλειμμάτων θα προκαλέσει αλλαγές στα επιτόκια και στη συναλλαγματική ισοτιμία του εθνικού νομίσματος.

Έτσι, στη συλλογιστική των ιδρυτών της συνθήκης του Μάαστριχτ ο περιορισμός των δημοσίων ελλειμμάτων και του δημοσίου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ δεν ικανοποιεί μόνο τα ποσοτικά κριτήρια της δημοσιονομικής σύγκλισης, αλλά βελτιώνει το ποιοτικό κριτήριο της φερεγγυότητας, συμβάλλοντας έτσι στη σταθερότητα της ΟΝΕ.

Επιπρόσθετα, η βελτίωση της φερεγγυότητας του δημοσίου τομέα αλλά και η συνεπής επιδίωξη από την πλευρά της εκάστοτε κυβέρνησης μειώνει των εθνικό κίνδυνο αποτυχίας εισόδου στην ΟΝΕ. Αυτό έχει θετικές επιπτώσεις στην επιτυχία της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής τόσο σε εθνικό επίπεδο, όσο και στη προσπάθεια μείωσης του πληθωρισμού και της σταθερότητας των τιμών.

Όταν μια κυβέρνηση ακολουθεί πολιτικές ελλειμμάτων, υποθετικά υπόσχεται στους πιστωτές της ότι θα δημιουργήσει πλεονάσματα στον κρατικό προϋπολογισμό τα οποία θα αντισταθμίσουν στο μέλλον τα ελλείμματα του παρελθόντος. Εάν λοιπόν, η κάθε κυβέρνηση υπόκειται σε αυτή τη δέσμευση, τότε είναι πιθανό οι πολιτικές των διαχρονικών ελλειμμάτων να μην είναι εφικτές³. Η δυνατότητα του να υπάρχουν συνεχή ελλείμματα στον κρατικό προϋπολογισμό έχει ωστόσο, σημαντικές επιπτώσεις στην αποτελεσματικότητα της μακροοικονομικής πολιτικής στο σύνολο της. Για παράδειγμα, εάν η κυβέρνηση αυξήσει τους φόρους στην προσπάθεια της να δημιουργήσει επιπρόσθετα δημόσια έσοδα, τότε το δημόσιο έλλειμμα είναι αρκετά πιθανό να μην έχει σημαντική επεκτατική επίδραση στη συνολική ζήτηση, στο ΑΕΠ,

² Buiter, Corsetti, Roubini (1993)

³ Hamilton, Flavin (1986)

στην απασχόληση κτλ. Επιπλέον, εάν η αύξηση των δημοσίων εσόδων προέλθει από τη δημιουργία νέου χρήματος, τότε το δημόσιο έλλειμμα είναι πιθανό να προκαλέσει πληθωριστικές πιέσεις στην οικονομία⁴.

Σχετικά με το ζήτημα της φερεγγυότητας, ένας χρεώστης μπορεί να αποκαλείται φερέγγυος εάν οι υποχρεώσεις του δεν ξεπερνούν την παρούσα αξία των μελλοντικών του εσόδων, τα οποία και μπορούν να διατεθούν για την εξυπηρέτηση του χρέους του. Στο σημείο αυτό βέβαια πρέπει να υπογραμμιστεί το γεγονός ότι υπάρχουν σημαντικές διαφορές στον περιορισμό της φερεγγυότητας που αντιμετωπίζει ο δημόσιος τομέας και κατά προέκταση μια κυβέρνηση, με εκείνον που αντιμετωπίζει ένας ιδιώτης χρεώστης ή και ο ιδιωτικός τομέας στο σύνολο του.

Η εκάστοτε κυβέρνηση έχει τη δυνατότητα να αυξήσει τα μελλοντικά της έσοδα μέσω μιας αύξησης των φόρων. Ο ιδιωτικός τομέας, αντίθετα στερείται ενός τέτοιου μηχανισμού ανατροφοδότησης πόρων. Αυτό σε καμία περίπτωση δεν συνεπάγεται ότι η συσσώρευση δημόσιου χρέους είναι μια μεταβλητή αδιάφορη για τη κάθε κυβέρνηση. Η υπερσυσσώρευση χρέους είναι πιθανό να δημιουργήσει ένα σημαντικό περιορισμό στην άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής, αφού περιορίζει τους βαθμούς ελευθερίας της κυβέρνησης να ασκήσει την επιθυμητή για εκείνη οικονομική πολιτική. Συνεπώς, ο περιορισμός φερεγγυότητας, ως μηχανισμός άσκησης πίεσης στη δημοσιονομική πολιτική της κυβέρνησης θα μπορούσε να μετατραπεί και να λειτουργήσει ως δημοσιονομικός κανόνας. Η εφαρμογή του όμως, απαιτεί μακροχρόνια ισοσκελισμένο προϋπολογισμό.

Όπως αρχικά είχε υποστηριχθεί από τους Hamilton and Flavin (1986) και αργότερα από τους Corsetti and Roubini (1993), μια βασική προϋπόθεση για την επίτευξη μακροχρόνιας ισορροπίας στα δημόσια οικονομικά είναι η ισότητα μεταξύ του ρυθμού μεγέθυνσης της οικονομίας και του επιτοκίου αποπληρωμής του χρέους. Ειδικότερα, αν μια κυβέρνηση δανείζεται με πραγματικό επιτόκιο το οποίο είναι ίσο ή μεγαλύτερο του ρυθμού μεγέθυνσης της οικονομίας, τότε τα συνεχιζόμενα ελλείμματα θα αυξήσουν το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ, μειώνοντας έτσι τη φερεγγυότητα του δημόσιου τομέα. Μια κυβέρνηση θα ήταν ωστόσο ικανή να

⁴ Sargent, (1982)

προστατεύσει τη φερεγγυότητα της, εάν είναι αξιόπιστη με τη δυνατότητα της να υλοποιήσει πολιτικές πλεονασματικών προϋπολογισμών στο μέλλον.

Στην περίπτωση που το πραγματικό επιτόκιο δανεισμού είναι μικρότερο του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης, τότε οι πολιτικές ελλειμματικού προϋπολογισμού είναι δυνατό να συνεχιστούν χωρίς να συμβάλλουν στην αύξηση του λόγου του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ⁵. Σε ένα τέτοιο μακροοικονομικό περιβάλλον ο δημόσιος τομέας θα εξακολουθούσε να είναι φερέγγυος για τους δανειστές του. Αυτό σημαίνει δυνατότητα έκδοσης νέου χρέους για τη χρηματοδότηση νέων ελλειμμάτων και την εφαρμογή επεκτατικών δημοσιονομικών πολιτικών.

Με δεδομένη λοιπόν τη μακροοικονομική δομή μιας οικονομίας, το δημόσιο έλλειμμα και η υπερσυσσώρευση χρέους είναι πιθανό να λειτουργήσουν ως ένας σημαντικός περιορισμός στην ασκούμενη δημοσιονομική πολιτική. Επομένως, η βασική υπόθεση είναι ότι η κυβέρνηση υπόκειται σε περιορισμό δανεισμού ο οποίος προσδιορίζεται μακροχρόνια από τη σχέση μεταξύ της παρούσας αξίας των δημοσίων δαπανών (προ τόκων) με τη παρούσα αξία των δημοσίων εσόδων. Πρακτικά, είναι ότι ο περιορισμός είναι πως μακροχρόνια ο κρατικός προϋπολογισμός θα πρέπει να είναι ισοσκελισμένος ώστε ο δημόσιος τομέας να διατηρεί τη φερεγγυότητα του.

Το μέγεθος των δημοσίων δαπανών, εκφρασμένο ως ποσοστό του ΑΕΠ, αποτελεί ένα αντιπροσωπευτικό μέτρο των διαστάσεων του δημόσιου τομέα. Η έντονη αυξητική τάση που χαρακτηρίζει τις δαπάνες είχε σαν αποτέλεσμα το σχετικό τους μέγεθος να πλησιάσει στα μέσα της δεκαετίας του 1980 το 50% του ΑΕΠ⁶. Εκτός από το ύψος των δημοσίων δαπανών ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει και η ταχύτητα διόγκωσης τους.

Η Ελλάδα χρησιμοποίησε το δημόσιο δανεισμό ως πηγή χρηματοδότησης από τη μεταπολεμική περίοδο. Η σημαντική αύξηση του εξωτερικού κυρίως δανεισμού, προήλθε από την κακή πορεία της ελληνικής οικονομίας με απαρχή την πρώτη πετρελαϊκή κρίση. Ειδικότερα, το κράτος αλλά και ολόκληρος ο δημόσιος τομέας

⁵ Buiter, (1979)

⁶ Προβόπουλος, (1985)

παρουσίασε την περίοδο μετά το 1973, μεγάλα ελλείμματα. Αποτέλεσμα των διογκωμένων ελλειμμάτων του δημοσίου τομέα είναι η υπερβολική αύξηση του χρέους.

Η υπερβολική αύξηση του χρέους στην Ελλάδα είχε σαν αποτέλεσμα τη σημαντική επιβάρυνση του κρατικού προϋπολογισμού. Είναι προφανές, πως η κύρια πηγή της αύξησης των ελλειμμάτων και κατά συνέπεια του χρέους, προκαλείται από τα πρωτογενή ελλείμματα και τους τόκους. Επιπλέον, παράγοντες όπως χρέη κρατικών τραπεζών, ελλείμματα οργανισμών και δημοσίων επιχειρήσεων κ.α συνετέλεσαν στη διόγκωση του δημοσίου χρέους.

Όπως έχει ήδη διατυπωθεί, το δημόσιο χρέος αποτελεί ένα από τα σοβαρότερα προβλήματα της ελληνικής οικονομίας. Η εξέλιξή του, όπως και του ελλείματος προσδιορίζει σε σημαντικό βαθμό την πορεία των δημοσιονομικών αλλά και των άλλων μακροοικονομικών μεταβλητών. Αυτό είναι σαφές, καθώς μια αύξηση του χρέους σε σχέση με το ΑΕΠ μπορεί να προκαλέσει αύξηση της φορολογίας που με τη σειρά θα δημιουργήσει σοβαρά αντικίνητρα στην οικονομία.

Ο Quintos αναφέρεται στο ζήτημα της διατηρησιμότητας του χρέους και εστιάζει στο κατά πόσο η κυβέρνηση θα μπορέσει να λειτουργεί υπό την τρέχουσα δημοσιονομική πολιτική⁷. Συνεχίζει, υποστηρίζοντας πως κάθε δημοσιονομική πολιτική περιορίζεται από την ανάγκη να χρηματοδοτήσει το έλλειμμα, εάν αυτό υφίσταται. Επομένως, το έλλειμμα θα ήταν διατηρήσιμο εάν η κυβέρνηση μπορούσε να δανειστεί χωρίς περιορισμούς και να χρηματοδοτήσει τους τόκους επί του χρέους με την έκδοση νέου χρέους. Όμως κάθε κυβέρνηση αντιμετωπίζει έναν περιορισμό όσον αφορά στο ύψος του δανεισμού. Οπότε, η κυβέρνηση πρέπει να ισοσκελίζει διαχρονικά τον προϋπολογισμό της, θέτοντας την τρέχουσα αγοραία αξία του χρέους ίση με το άθροισμα των προσδοκώμενων προεξοφλημένων μελλοντικών πλεονασμάτων. Μια παραβίαση της ισορροπίας θα σήμαινε μη διατηρήσιμη δημοσιονομική πολιτική, καθώς η τιμή του χρέους θα αυξανόταν γρηγορότερα από τον ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας.

⁷ Quintos, (1995)

Ο Cuddington προτείνει δύο άλλες προσεγγίσεις όσον αφορά το ζήτημα της διατηρησιμότητας των δημοσίων οικονομικών. Η πρώτη αναφέρεται στη λογιστική προσέγγιση, η οποία και υποθέτει ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα που δεν προκαλεί καμία μεταβολή στο λόγο χρέος προς ΑΕΠ είναι διατηρήσιμο. Η δεύτερη αναφέρεται στη προσέγγιση της παρούσας αξίας του περιορισμού και θεωρεί πως η διατηρησιμότητα της δημοσιονομικής πολιτικής εξαρτάται εξ' ολοκλήρου από το μέγεθος του χρέους που μπορεί να χρηματοδοτηθεί⁸.

Ο Afonso διατύπωσε την άποψη, ότι διατηρήσιμη δημοσιονομική πολιτική υφίσταται όταν ικανοποιείται διαχρονικά ο περιορισμός του κρατικού προϋπολογισμού. Αυτό επιτυγχάνεται όταν η οριακή παρούσα αξία του χρέους ισούται με το μηδέν. Σε περίπτωση που οι κυβερνητικές εισφορές δεν επαρκούν να καλύψουν τις δαπάνες, δημιουργείται έλλειμμα που οδηγεί σε μη-διατηρήσιμη δημοσιονομική πολιτική⁹.

Άλλη μια ενδιαφέρουσα προσέγγιση έγινε από τους Clark and Hemming οι οποίοι χρησιμοποίησαν το μη αυξανόμενο κυβερνητικό χρέος ως πρακτική προσέγγιση για την εκτίμηση της διατηρησιμότητας, με σκοπό να διαχωρίσουν τις διατηρήσιμες δημοσιονομικές πολιτικές από τις μη διατηρήσιμες. Η θεωρητική προσέγγιση τους στο ζήτημα της διατηρησιμότητας επικεντρώνεται στο κατά πόσο η δημοσιονομική πολιτική μπορεί να συνεχιστεί στο μέλλον χωρίς να επηρεαστεί η κυβερνητική φερεγγυότητα¹⁰.

Για τους Bravo and Silvestre, ο διαχρονικός περιορισμός του κρατικού προϋπολογισμού αποτελεί το σημαντικότερο εργαλείο για τη μελέτη της διατηρησιμότητας της δημοσιονομικής πολιτικής. Μια μη-διατηρήσιμη δημοσιονομική πολιτική υποδηλώνει ότι μακροχρόνια ο περιορισμός του προϋπολογισμού δεν ικανοποιείται¹¹.

⁸ Cuddington (1997)

⁹ Afonso (2000)

¹⁰ Clark and Hemming (2000)

¹¹ Bravo and Silvestre (2001)

Από την άλλη, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο θεωρεί τη διατηρησιμότητα του χρέους ως μια κατάσταση στην οποία ο δανειζόμενος προσδοκά στην ικανότητα του να συνεχίσει να εξυπηρετεί το χρέος, χωρίς να προκαλέσει μεγάλες μελλοντικές διορθώσεις στην οικονομική κατάσταση, οι οποίες θα διαταράξουν την ισορροπία του εισοδήματος και των δαπανών. Επίσης, υποστηρίζει ότι καταστάσεις όπως η αναδιάρθρωση χρέους ή καταστάσεις στις οποίες ο δανειζόμενος συνεχίζει να δανείζεται και κατά συνέπεια να συσσωρεύει χρέος με ρυθμό μεγαλύτερο της ικανότητας του να το αποπληρώσει, δεν ανταποκρίνονται με την έννοια της διατηρησιμότητας¹².

Ο Jose Marin έδωσε έναν εναλλακτικό ορισμό της έννοιας της διατηρησιμότητας. Σύμφωνα με αυτόν, η διατηρησιμότητα αναφέρεται στην ικανότητα της κυβέρνησης να πραγματοποιεί τις υποσχέσεις της, όσο αφορά τη δημοσιονομική πολιτική που πρόκειται να ακολουθήσει. Η σταθερότητα της δημοσιονομικής πολιτικής επιτυγχάνεται όταν οι δημοσιονομικές πολιτικές ικανοποιούν το διαχρονικό περιορισμό του κρατικού προϋπολογισμού¹³.

Σύμφωνα με τους Ballabriga and Mongay, όταν μια κυβέρνηση χαρακτηρίζεται από φερεγγυότητα, η δημοσιονομική της πολιτική είναι διατηρήσιμη και ο διαχρονικός περιορισμός του προϋπολογισμού ικανοποιείται. Αυτό τους οδήγησε στον εμπειρικό προσδιορισμό της διατηρησιμότητας των δημοσίων οικονομικών υπό την έννοια της κυβερνητικής φερεγγυότητας¹⁴.

Ο Bohn υποστήριξε ότι μια δημοσιονομική πολιτική ικανοποιεί την υπόθεση της διατηρησιμότητας του ελλείμματος του κυβερνητικού προϋπολογισμού, όταν η προσδοκώμενη παρούσα αξία του μελλοντικού πλεονάσματος είναι ίση με το αρχικό χρέος¹⁵.

Οι Polito and Wickens ασχολήθηκαν με το ζήτημα της μέτρησης της διατηρησιμότητας των δημοσίων οικονομικών. Στην ανάλυση τους προσέγγισαν το

¹² IMF (2002)

¹³ Marin (2002)

¹⁴ Ballabriga and Mongay (2005)

¹⁵ Bohn (2005)

ζήτημα αυτό με ένα νέο τρόπο μέτρησης της διατηρησιμότητας που απαλλάσσεται από τους περισσότερους περιορισμούς που έθεταν προηγούμενες μελέτες. Για να μετριάσουν τη διατηρησιμότητα, χρησιμοποίησαν ένα δείκτη της δημοσιονομικής κατάστασης της οικονομίας και ένα οικονομετρικό μοντέλο πρόβλεψης τύπου VAR. Ο χρονικός ορίζοντας, όμως που χρησιμοποιούν είναι περιορισμένος. Εάν ο δείκτης υποδείξει μη-διατηρήσιμη δημοσιονομική κατάσταση, τότε μπορεί να θεωρηθεί αναγκαία μια αλλαγή της οικονομικής πολιτικής¹⁶.

Σε σύγκριση με παλαιότερους τρόπους ελέγχου της διατηρησιμότητας, η διαδικασία που εισήγαγαν οι Polito and Wickens εμφανίζει πολλά πλεονεκτήματα εκ των οποίων το σημαντικότερο είναι ότι δεν υποθέτει σταθερά πραγματικά επιτόκια, πληθωρισμό και οικονομική ανάπτυξη.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή¹⁷ αναφέρει ότι δεν υπάρχει ένας σαφής ορισμός της έννοιας της διατηρησιμότητας των δημοσίων οικονομικών και το ζήτημα αυτό αποτελεί ένα πολύπλευρο αντικείμενο μελέτης. Η άποψη του Blanchard που διατυπώνεται στο έγγραφο της Ευρωπαϊκής επιτροπής για τη διατηρησιμότητα του χρέους αναφέρεται στο κατά πόσο η κυβέρνηση οδεύει προς υπερβολική συσσώρευση χρέους. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θεωρεί ότι η έννοια της διατηρησιμότητας περιλαμβάνει την αποφυγή της υπερβολικής επιβάρυνσης στις μελλοντικές γενιές, καθώς επίσης εγγυάται και την ικανότητα της κυβέρνησης να προσαρμόζει κατάλληλα την πολιτική προϋπολογισμού στη βραχυχρόνια και μακροχρόνια περίοδο.

Για τον έλεγχο της διατηρησιμότητας η Ευρωπαϊκή Επιτροπή πρότεινε δύο δείκτες. Αυτοί καλούνται «δείκτες διατηρησιμότητας» και μετρούν το μέγεθος των απαιτούμενων προσαρμογών στον προϋπολογισμό για:

1. Την επίτευξη του στόχου, το χρέος να κυμανθεί στη τιμή 60% του ΑΕΠ μέχρι το 2050 (S1 indicator)
2. Την ικανοποίηση του διαχρονικού περιορισμού του προϋπολογισμού σε πεπερασμένο χρονικό ορίζοντα (S2 indicator).

¹⁶ Polito and Wickens (2005)

¹⁷ Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2006)

Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα¹⁸, η διατηρησιμότητα των δημοσίων οικονομικών αποτελεί την αναγκαία προϋπόθεση για σταθερότητα, ανάπτυξη και συνοχή στους κόλπους της νομισματικής ένωσης. Η Ε.Κ.Τ ορίζει την έννοια της διατηρησιμότητας ως την ικανότητα της κυβέρνησης να εξυπηρετήσει το χρέος. Επομένως, η διατηρησιμότητα απαιτεί οι τρέχουσες πολιτικές της κυβέρνησης να ικανοποιούν διαχρονικά τον περιορισμό του προϋπολογισμού. Αυτό συνεπάγεται, η παρούσα αξία των μελλοντικών αρχικών πλεονασμάτων να ισούται με το ανεξόφλητο απόθεμα του χρέους. Συνεπώς, όσο υψηλότερο το επίπεδο του ανεξόφλητου χρέους, τόσο μεγαλύτερο θα πρέπει να είναι το μελλοντικό πλεόνασμα για να εξασφαλιστεί η διατηρησιμότητα.

Ο Giamañoli¹⁹ με άρθρο του υποστηρίζει ότι τα υγιή δημόσια οικονομικά αποτελούν την αναγκαία προϋπόθεση για μακροοικονομική σταθερότητα και ενδυνάμωση των προϋποθέσεων για διατηρήσιμη ανάπτυξη. Σύμφωνα με τον Giamañoli, ο όρος «σταθερότητα» αναφέρεται στα υγιή δημόσια οικονομικά τη βραχυχρόνια και τη μακροχρόνια περίοδο. Στη βραχυχρόνια περίοδο, ο όρος της δημοσιονομικής σταθερότητας επικεντρώνεται στην ικανότητα της κυβέρνησης να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της. Αντίθετα, στη μακροχρόνια περίοδο η διατηρησιμότητα των δημοσίων οικονομικών αναφέρεται στην ικανοποίηση του διαχρονικού περιορισμού του προϋπολογισμού.

Ο Wyploz²⁰ θέλησε να προσεγγίσει το θέμα της διατηρησιμότητας του χρέους δίνοντας απάντηση ένα απλό ερώτημα «πότε το χρέος μιας χώρας γίνεται τόσο μεγάλο ώστε να μην μπορεί να εξυπηρετηθεί; »

Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (Δ.Ν.Τ) δίνει έναν εναλλακτικό ορισμό της διατηρησιμότητας και θεωρεί ότι το χρέος είναι διατηρήσιμο εάν ικανοποιείται η συνθήκη φερεγγυότητας. Η συνθήκη φερεγγυότητας επιτυγχάνεται όταν το μελλοντικό πλεόνασμα επαρκεί για την αποπληρωμή του χρέους. Επομένως, η

¹⁸ ΕΚΤ (2007)

¹⁹ Giamañoli (2007)

²⁰ Wyploz (2007)

μελλοντική εξισορρόπηση του χρέους αποτελεί το σημαντικότερο συστατικό για μια διατηρήσιμη πολιτική. Παρόλα αυτά, τα αποτελέσματα της ανάλυσης της διατηρησιμότητας του χρέους θα πρέπει να εξετασθούν με προσοχή λόγω του ότι η εκτίμηση της διατηρησιμότητας βασίζεται σε υποθέσεις ,όσο αφορά στη μελλοντική εξέλιξη του προϋπολογισμού, του εισοδήματος, των επιτοκίων και του ρυθμού πληθωρισμού.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

2.1 Ορισμός Δημοσίου Χρέους

Ως δημόσιο χρέος ορίζεται το μέγεθος που αναφέρεται στον υφιστάμενο δανεισμό του δημοσίου σε δεδομένο χρονικό σημείο. Το δημόσιο χρέος δημιουργείται με τον δημόσιο δανεισμό, ο οποίος συνιστά ένα από τα μέσα χρηματοδότησης των δημοσίων δαπανών.

Το δημόσιο χρέος είναι χρήμα το οποίο κατέχεται από οποιοδήποτε διοικητικό επίπεδο. Μπορεί να πρόκειται για κεντρική ή ομοσπονδιακή κυβέρνηση, για περιφέρεια, για δήμο κτλ. Το ετήσιο δημοσιονομικό έλλειμμα, ωστόσο αναφέρεται στη διαφορά μεταξύ των εσόδων και των δαπανών μιας κυβέρνησης. Οι κυβερνήσεις συνήθως δανείζονται από την έκδοση κινητών αξιών, από κρατικά χρεόγραφα και γραμμάτια. Επίσης, ορισμένοι θεωρούν το σύνολο των υποχρεώσεων της κυβέρνησης, συμπεριλαμβανομένων και των μελλοντικών πληρωμών, των συντάξεων και των πληρωμών για αγαθά και υπηρεσίες που η κυβέρνηση έχει συνάψει αλλά δεν έχουν ακόμα καταβληθεί ως δημόσιο χρέος.

Μια ακόμα σημαντική παράμετρος είναι το ποσοστό του δημοσίου χρέους το οποίο και προκύπτει εάν διαιρέσουμε το χρέος προς το ετήσιο ΑΕΠ και το πολλαπλασιάσουμε επί 100

$$\text{Ποσοστό Χρέους} = \left(\frac{\text{Δημόσιο Χρέος}}{\text{ΑΕΠ}} \right) * 100$$

2.1.1 Η έννοια του Δημόσιου Χρέους

Η χρησιμοποίηση του όρου «δημόσιο χρέος» με την έννοια του χρέους δημόσιου τομέα παρέχει μια περισσότερο αξιόπιστη εικόνα του συνολικού δημόσιου δανεισμού, καθώς τμήμα των εσόδων των δημοσίων επιχειρήσεων προέρχεται από επιχορηγήσεις του τακτικού προϋπολογισμού και του προγράμματος δημοσίων επενδύσεων. Τα έσοδα αυτά επηρεάζουν το μέγεθος της δαπάνης της κεντρικής διοίκησης καθώς και το μέγεθος των ελλειμμάτων και του χρέους των φορέων αυτών.

2.1.2 Καθαρό και Ακαθάριστο Δημόσιο Χρέος

Ένα δεύτερο ζήτημα που παρουσιάζεται αφορά τη διάκριση μεταξύ ακαθάριστου και καθαρού δημόσιου χρέους. Το καθαρό χρέος του ευρύτερου δημόσιου τομέα προκύπτει από το ακαθάριστο χρέος (το σύνολο δηλαδή των χρηματικών υποχρεώσεων του), αφού αφαιρεθούν τα διαθέσιμα, ρευστά και καταθέσεις όψεως και προθεσμίας των δημοσίων οργανισμών και επιχειρήσεων. Παρόλα αυτά, το ακαθάριστο δημόσιο χρέος παραμένει χρήσιμη έννοια, γιατί σχετίζεται άμεσα με το ύψος των δαπανών εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους (κυρίως χρεολύσια και τόκοι), οι οποίες αποτελούν μια από τις σημαντικότερες όψεις του προβλήματος του δημόσιου χρέους.

2.1.3. Εσωτερικό και Εξωτερικό Χρέος

Ανάλογα με την προέλευση του, το δημόσιο χρέος διακρίνεται σε εσωτερικό (υποχρεώσεις πληρωμής έναντι δανειστών στο εσωτερικό της χώρας) και εξωτερικό (υποχρεώσεις οφειλόμενες σε ξένους δανειστές). Το εξωτερικό δημόσιο χρέος διαφέρει από το χρέος σε συνάλλαγμα, γιατί το δεύτερο εκτός από το εξωτερικό δημόσιο χρέος, περιλαμβάνει και τα εσωτερικά δάνεια που έχουν εκδοθεί σε ξένο νόμισμα και το κράτος έχει αναλάβει την εξυπηρέτησή τους. Στο εξωτερικό δημόσιο χρέος περιλαμβάνεται μέρος μόνο των δανείων του δημοσίου που έχουν εκδοθεί με ασφαλιστικές ρήτρες ευρώ ή νομισμάτων άλλων χωρών.

Καταρχάς, τα κεφάλαια του εξωτερικού δανεισμού αντιπροσωπεύουν τη ξένη αποταμίευση, ενώ τα κεφάλαια του εσωτερικού δανεισμού αντιπροσωπεύουν την ημεδαπή. Ιδιαίτερη αναφορά έχει γίνει στη βοήθεια που προσέφερε η Goldman Sachs στην ελληνική κυβέρνηση με σκοπό αφενός η χώρα μας να εισέλθει στη ζώνη του ευρώ και αφετέρου να καταφέρει να διατηρηθεί σε αυτή. Μεταξύ άλλων, αναφέρεται ότι τακτικές της Wall Street, ανάλογες με αυτές που οδήγησαν στην κρίση των δανείων υψηλού κινδύνου στην Αμερική, επιδεινώνουν την οικονομική κρίση και υπονομεύουν το ευρώ, κλονίζοντας αδύναμες περιφερειακές οικονομίες όπως η ελληνική, ενώ ταυτόχρονα διευκολύνουν τις ευρωπαϊκές κυβερνήσεις να κρύψουν τα συνεχώς αυξανόμενα χρέη τους. Αξίζει να σημειωθεί, πως η Wall Street δεν δημιούργησε το πρόβλημα κρίσης χρέους στην ευρωζώνη, ωστόσο οι τράπεζες της έδρασαν ως «ηθικοί αυτουργοί» καθώς διευκόλυναν την Ελλάδα όπως και άλλες ήδη προβληματικές οικονομίες να δανειστούν πέρα από τις δυνατότητες τους, με απόλυτα νόμιμες συμφωνίες αποκρύπτοντας παράλληλα τα πραγματικά συσσωρευμένα τους χρέη.

Όπως δείχνουν και πρόσφατα στοιχεία που αποκαλύφθηκαν από την ιστοσελίδα Wikileaks, η Ελλάδα τα τελευταία δέκα χρόνια με τη βοήθεια της Wall Street έκανε προσπάθεια να αποκρύψει το πραγματικό της χρέος ώστε να γίνει μέλος της ΟΝΕ. Ήταν μια συμφωνία που δημιουργήθηκε από την Goldman Sachs και βοήθησε στη συγκάλυψη δισεκατομμυρίων χρεών από τον εποπτικό προϋπολογισμό των Βρυξελλών. Το 2001, λίγο αφότου η Ελλάδα εισήχθη στη νομισματική ένωση της Ευρώπης, η Goldman Sachs βοήθησε αθόρυβα τη κυβέρνηση, δανείζοντας της δισεκατομμύρια. Αυτή η συναλλαγή, η οποία κρατήθηκε μυστική, επειδή θεωρήθηκε ως νόμισμα συναλλαγών και όχι ως δάνειο βοήθησε την Ελλάδα να τηρήσει τους κανόνες για την κάλυψη του ελλείμματος της Ευρώπης, συνεχίζοντας παράλληλα ως χώρα να δαπανά πάνω από τις δυνατότητες της.

Αξίζει να σημειωθεί, πως σε δεκάδες συναλλαγές σε όλη την Ευρώπη, οι τράπεζες παρείχαν προκαταβολικά μετρητά μα αντάλλαγμα μελλοντικές πληρωμές, με αυτές τις υποχρεώσεις να μένουν εκτός των επίσημων βιβλίων. Η Ελλάδα, για παράδειγμα, έδωσε ως αντάλλαγμα τους φόρους αεροδρομίου και τα έσοδα από τα τυχερά παιχνίδια για τα επόμενα χρόνια. Οι επικριτές λένε ότι οι εν λόγω συμφωνίες, επειδή

δεν καταγράφονται ως δάνεια, παραπλανούν τους επενδυτές και τις ρυθμιστικές αρχές σχετικά με το βάθος των υποχρεώσεων μιας χώρας.

Η κρίση στην Ελλάδα παρουσιάζει τη πιο σημαντική πρόκληση για την Ευρωζώνη και για το κοινό νόμισμα, το ευρώ. Η Ελλάδα χρωστάει 300 δισεκατομμύρια δολάρια, εκ των οποίων πολλά βρίσκονται με τη μορφή ομολόγων στα χαρτοφυλάκια μεγάλων ευρωπαϊκών τραπεζών. Μια ενδεχόμενη «ελληνική χρεοκοπία» θα προκαλέσει τριγμούς στο ευρωπαϊκό και παγκόσμιο οικονομικό σύστημα.

«Εάν μια κυβέρνηση θέλει να εξαπατήσει, μπορεί να εξαπατήσει» είχε δηλώσει ο Garry Schinasi, βετεράνος της μονάδας παρακολούθησης κεφαλαίων του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, η οποία και παρακολουθεί το θέμα ευπάθειας χρέους στις παγκόσμιες κεφαλαιαγορές. Η Ελλάδα μπορεί να μην εκμεταλλεύτηκε την πρόταση της Goldman Sachs το Νοέμβριο του 2009, όμως είχε καταβάλει στη τράπεζα 300 εκατομμύρια ευρώ ως αμοιβή για το διακανονισμό του 2001. Η Goldman Sachs εμφανίζεται στην ελληνική οικονομία το 2002 με το διακανονισμό μέσω μαζικών συναλλαγών swaps ώστε να μειωθεί το κόστος χρηματοδότησης του δημοσίου χρέους της χώρας. Η συμφωνία περιελάμβανε swaps ύψους 5 δις. συνδεδεμένων με το ελληνικό χρέος, ενώ ομόλογα αποτιμημένα σε γιεν και δολάρια ανταλλάχθηκαν με ευρώ. Ο αμερικανικός όμιλος ανέλαβε πιστωτικό κίνδυνο 1 δις. ευρώ, ενώ ο Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΟΔΔΗΧ) δαπάνησε 200 εκατ. Ευρώ σε αμοιβές και προμήθειες. Το 2005, όπως γράφουν οι Financial Times, το swar μεταφέρθηκε στην Εθνική Τράπεζα, η οποία έστησε ένα όχημα ειδικού σκοπού με το όνομα «Τίτλος» και μεταμόρφωσε το swar σε τιλοφορημένο 20ετές ομόλογο.

2.1.4 Βραχυπρόθεσμο, Μακροπρόθεσμο και Πάγιο Δημόσιο Χρέος

Μια άλλη κοινή διάκριση του δημοσίου χρέους είναι με βάση τη διάρκεια αποπληρωμής. Έτσι το δημόσιο χρέος διακρίνεται σε:

- i. Βραχυπρόθεσμο, το οποίο συνίσταται από δάνεια των οποίων η λήξη δεν περιλαμβάνει το ένα έτος,

- ii. Μεσοπρόθεσμο, το οποίο συνίσταται από δάνεια των οποίων η λήξη είναι από ένα έως δέκα έτη
- iii. Μακροπρόθεσμο, το οποίο έχει διάρκεια μεγαλύτερη από δέκα έτη.

Ο βραχυπρόθεσμος δημόσιος δανεισμός δημιουργείται κυρίως για την αντιμετώπιση ταμειακών δυσχερειών του δημόσιου τομέα που προκύπτουν από τον ετεροχρονισμό των δημοσίων εσόδων και των δημοσίων δαπανών, οπότε το δημόσιο αναγκάζεται να προσφύγει σε βραχυχρόνια δανεισμό από την ευρωπαϊκή τράπεζα, τις εμπορικές τράπεζες ή το ευρύ κοινό π.χ μέσω των λαϊκών ομολόγων.

Ο βραχυπρόθεσμος δημόσιος δανεισμός χρησιμοποιείται ως μέσο χρηματοδότησης των δημοσίων δαπανών, εάν οι αποταμιευτές είναι διστακτικοί να προβούν σε μακροχρόνιες τοποθετήσεις σε κρατικά χρεόγραφα, όπως συμβαίνει συχνά σε περιόδους υψηλού πληθωρισμού, γεγονός το οποίο εξαρτάται και από τους όρους δανεισμού. Στις περιπτώσεις εκείνες μάλιστα που το κράτος προσφεύγει σε βραχυπρόθεσμα δάνεια με την έκδοση κυρίως εντόκων γραμματίων του τρίμηνης ή εξαμήνης διάρκειας, συχνά ανανεώνει τους τίτλους αυτούς με τη λήξη τους, με συνέπεια να επιτυγχάνει κατ' ουσία μακροπρόθεσμο δανεισμό. Τέλος, ενώ ο δημόσιος δανεισμός χρησιμοποιείται για τη χρηματοδότηση τόσο των παραγωγικών όσο και των μη παραγωγικών δημοσίων δαπανών, συνήθως δεν μπορεί να διακριθεί ως προς το είδος των δαπανών που χρηματοδοτεί και αυτό μπορεί να οδηγήσει σε αρνητικά αποτελέσματα αν χρησιμοποιηθεί με ανορθόδοξο τρόπο.

Σε περιόδους κατά τις οποίες η οικονομία χαρακτηρίζεται από οικονομική ύφεση, η έκδοση βραχυπρόθεσμων δανείων για την απορρόφηση από τον δημόσιο τομέα των αδρανούντων αποταμιευτικών πόρων για την αύξηση της συνολικής ζήτησης θεωρείται προτιμότερη από την έκδοση μακροπρόθεσμων δανείων, γιατί τα βραχυπρόθεσμα δάνεια αφενός συνδέονται με χαμηλότερα επιτόκια και αφ' ετέρου το κράτος αποφεύγει με αυτά μεγάλης διάρκειας δεσμεύσεις του μακροπρόθεσμου δανεισμού. Βέβαια είναι γεγονός πως ένα μεγάλο βραχυπρόθεσμο δημόσιο χρέος δημιουργεί κινδύνους εκδήλωσης πληθωρισμού, δεδομένου ότι οι τίτλοι του βραχυπρόθεσμου χρέους συνδέονται με σχετικά μεγαλύτερο βαθμό ρευστότητας, ιδιαίτερα όταν κατέχονται από το ευρύ κοινό.

Ο μακροπρόθεσμος δημόσιος δανεισμός δημιουργείται για την χρηματοδότηση δημοσίων επενδύσεων αλλά και καταναλωτικών δημοσίων δαπανών ή μεταβιβαστικών πληρωμών του δημοσίου, μεταβιβάσεων και τόκων δηλαδή του δημοσίου χρέους. Βασικός σκοπός του μακροπρόθεσμου δανεισμού είναι η βελτίωση της διαχρονικής κατανομής του κόστους των δαπανών του δημοσίου τομέα, ιδιαίτερα των δημοσίων επενδύσεων, με σκοπό να αποφευχθεί η υπερβολική αύξηση της τρέχουσας φορολογικής επιβάρυνσης.

Τέλος, πρέπει να σημειωθεί ότι το δημόσιο χρέος δεν αποτελείται μόνο από δάνεια ορισμένης λήξης αλλά και από δάνεια που γίνονται απαιτητά με την εμφάνιση του τίτλου, καθώς και από δάνεια τα οποία ή το δημόσιο δεν αναλαμβάνει την ευθύνη να εξοφλήσει (γνήσια πάγια δάνεια) ή δεν δεσμεύεται μεν να εξοφλήσει σε συγκεκριμένη ημερομηνία, διατηρεί όμως το δικαίωμα εξόφλησής τους όταν αυτό κρίνει (μη γνήσια πάγια δάνεια). Οι δυο τελευταίες κατηγορίες δανείων, τα γνήσια και τα μη γνήσια πάγια δάνεια, συνιστούν το πάγιο δημόσιο χρέος. Είναι προφανές, ότι οι κάτοχοι τίτλων του πάγιου δημόσιου χρέους μπορούν να τους ρευστοποιήσουν μόνο με την πώληση τους στο χρηματιστήριο.

2.2 Δημόσιος Δανεισμός

Ο δημόσιος δανεισμός αφορά το ποσό που η κυβέρνηση δανείζεται για να καλύψει τις υποχρεώσεις της. Συνήθως, οι κυβερνήσεις ξοδεύουν περισσότερα από ότι μπορούν να συγκεντρώσουν μέσω της φορολόγησης των νοικοκυριών και επιχειρήσεων με αποτέλεσμα να καταφεύγουν στο δανεισμό για να καλύψουν την διαφορά. Για να αντιληφθούμε εάν το ύψος του δημόσιου δανεισμού μιας χώρας ξεπερνά τα όρια ασφάλειας δεν αρκεί να γνωρίζουμε μόνο το ποσό του ετήσιου δανεισμού, διότι αν και μεγάλο δεν μας δίνει την πραγματική διάσταση του προβλήματος. Για παράδειγμα, η χώρα μας το 2009 δανείστηκε περίπου 25 δις ευρώ. Το ποσό φαίνεται να είναι μεγάλο, αλλά για να αποκτήσουμε μια αίσθηση του μεγέθους του δανεισμού θα πρέπει να το συσχετίσουμε με την επιφάνεια της οικονομίας που αντιπροσωπεύεται από το ΑΕΠ. Για παράδειγμα, αν το χρέος ως

ποσοστό επί του ΑΕΠ είναι σχετικά μικρό τότε η αποπληρωμή του θα είναι σχετικά εύκολη και επομένως δεν θα πρέπει να μας ανησυχεί.

2.2.1 Επιτρεπόμενο Όριο Δημόσιου Δανεισμού

Οι διεθνείς οργανισμοί μαζί με την ευρωπαϊκή ένωση έχουν θέσει ως επιτρεπόμενο και ανεκτό όριο δανεισμού ως ποσοστό του ΑΕΠ της χώρας και αυτό δεν πρέπει να ξεπερνά το 3%. Επομένως, ο δημόσιος δανεισμός της χώρας μας για το 2009 ο οποίος φτάνει το 12,7% του ΑΕΠ της ίδιας χρονιάς θα πρέπει να θεωρείται επικίνδυνος.

2.2.2 Δημόσιος Δανεισμός και Οικονομική Δραστηριότητα

Ο δημόσιος δανεισμός επηρεάζεται από το φαινόμενο των οικονομικών διακυμάνσεων. Όταν το επίπεδο της οικονομικής κατάστασης μεταβάλλεται, η κρατική δαπάνη και τα φορολογικά έσοδα επηρεάζονται κατά αυτόματο τρόπο.

Όταν η οικονομία βρίσκεται σε φάση ύφεσης μοιραία κάποιοι χάνουν τις δουλειές τους ενώ άλλοι βλέπουν τα εισοδήματά τους να μειώνονται. Ο άμεσος αντίκτυπος της κακής οικονομικής κατάστασης της οικονομίας είναι η μείωση των εισπράξεων από την άμεση φορολογία καθώς και μείωση εισπράξεων από την έμμεση φορολογία (είσπραξη ΦΠΑ) διότι τα νοικοκυριά περικόπτουν τις δαπάνες τους αγοράζοντας τα απολύτως απαραίτητα. Έτσι, η μείωση των κερδών των επιχειρήσεων μειώνει περαιτέρω τα φορολογικά έσοδα του κράτους.

Από τη πλευρά τώρα των δαπανών του κράτους λόγω των έκτακτων αναγκών που δημιουργεί η ύφεση, δημιουργείται η ανάγκη για στήριξη των ανέργων των οποίων ο αριθμός αυξάνει, υποχρεώνοντας τη κυβέρνηση να αυξήσει τις κοινωνικές της δαπάνες. Το συμπέρασμα είναι πως σε περιόδους που η οικονομική δραστηριότητα βρίσκεται σε ύφεση, η ανάγκη για δημόσιο δανεισμό μεγαλώνει.

Αντίθετα, όταν η οικονομία βρίσκεται σε φάση ανάκαμψης (ανόδου), σε περίοδο δηλαδή όπου η παραγωγή μεγαλώνει ανταποκρινόμενη στην άνοδο της συνολικής ζήτησης, ο δημόσιος δανεισμός τείνει να μειώνεται.

Μεταξύ των άλλων, με τη μείωση του αριθμού των ανέργων περιορίζονται τα έξοδα του δημοσίου για επιδόματα προς τους ανέργους και άλλες παροχές κοινωνικής στήριξης σε ευπαθείς ομάδες του πληθυσμού. Επίσης, εξαιτίας της αύξησης της απασχόλησης τα νοικοκυριά στο σύνολό τους απολαμβάνουν υψηλότερα εισοδήματα και αυτό βελτιώνει την ψυχολογία της αγοράς οδηγώντας σε αύξηση της κατανάλωσης. Επομένως, είναι λογικό οι εισπράξεις του δημοσίου να παρουσιάζουν σημαντική αύξηση λόγω της άμεσης και της έμμεσης φορολογίας.

Συνεπώς, σε περιόδους άνθησης της οικονομικής δραστηριότητας η ανάγκη για δημόσιο δανεισμό μειώνεται δραστικά ή και εξαλείφεται τελείως στην περίπτωση δημιουργίας πλεονάσματος του δημοσίου ταμείου.

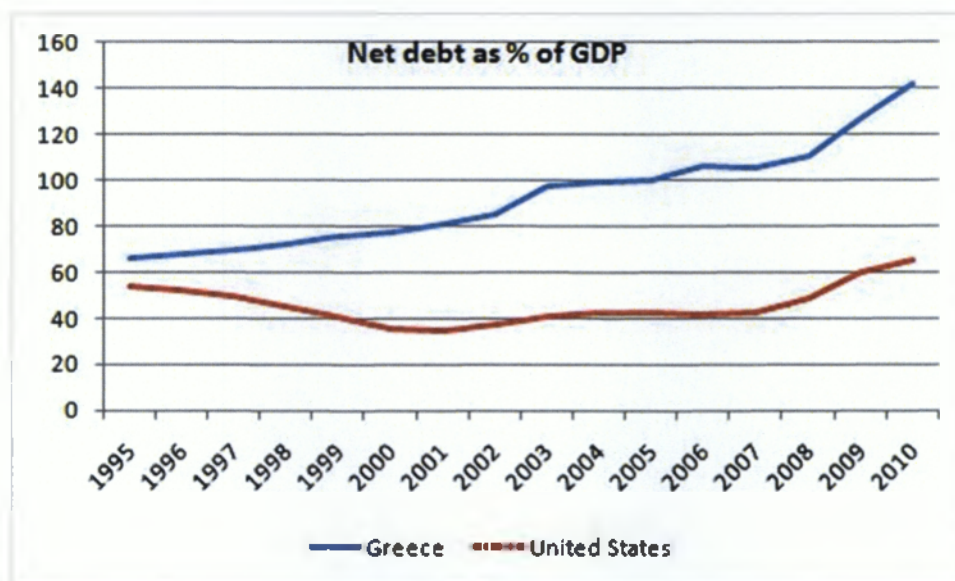
2.2.3 Κυκλικός Δανεισμός του Δημοσίου

Όπως είδαμε, ο δημόσιος δανεισμός αυξομειώνεται ανάλογα με τη φάση του οικονομικού κύκλου από τον οποίο διέρχεται η οικονομία. Σε περίοδο άνθησης ο δανεισμός εκμηδενίζεται καθώς δημιουργούνται συσσωρευμένα πρωτογενή πλεονάσματα, ενώ σε περίοδο ύφεσης ο δανεισμός αυξάνει. Το ιδανικό θα ήταν μακροχρόνια ο δημόσιος δανεισμός να κυμαίνεται γύρω από μια μέση αξία κοντά στο μηδέν. Αυτό σημαίνει πως δεν θα πρέπει να ανησυχούμε ιδιαίτερα όταν δημιουργούνται υψηλά ελλείμματα σε μια «κακή περίοδο» της οικονομίας, διότι με την έλευση της περιόδου ανάπτυξης τα ελλείμματα εξαφανίζονται και στη θέση τους διαμορφώνονται πλεονάσματα τα οποία και θα παραμείνουν μέχρι τότε που η οικονομία θα μπει ξανά σε καθοδική πορεία. Η πορεία αυτή του δανεισμού που διαμορφώνεται από την πορεία του οικονομικού κύκλου ονομάζεται κυκλικός δανεισμός του κράτους.

Αξίζει να σημειωθεί, ότι ο κυκλικός δανεισμός μακροπρόθεσμα δεν επηρεάζει το δημόσιο χρέος. Η ύφεση μπορεί να μεγαλώνει το δημόσιο δανεισμό αλλά με την έλευση της περιόδου άνθησης ο δανεισμός μειώνεται.

2.2.4 Συνεχής (δομικός) Δανεισμός του Δημοσίου

Συχνά οι κυβερνήσεις δανείζονται ανεξάρτητα της φάσης στην οποία βρίσκεται η οικονομία. Ο δανεισμός αυτός καλείται συνεχής ή δομικός δανεισμός. Οι οικονομολόγοι ανησυχούν για το δομικό παρά για τον κυκλικό δανεισμό μιας χώρας, καθώς ο πρώτος συμβάλει στη διόγκωση του δημοσίου χρέους ενώ ο δεύτερος μακροπρόθεσμα ισορροπεί στο σημείο που μηδενίζεται ο δανεισμός. Για τον λόγο αυτό οι κυβερνήσεις θα πρέπει να δείξουν αποφασιστικότητα και προσήλωση στην μείωση των δανειακών τους αναγκών.



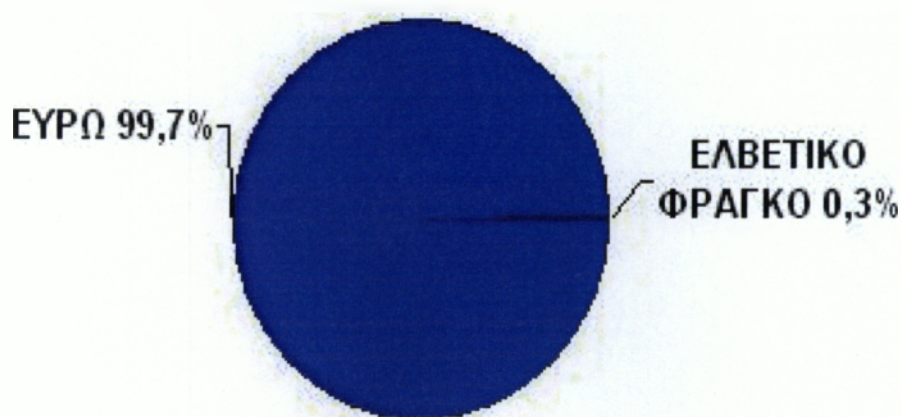
Διάγραμμα 2.1 Σύγκριση Ελληνικού – Αμερικανικού χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ (1995-2010)

Στο διάγραμμα 2.1 παρουσιάζεται η διαχρονική σύγκριση του ελληνικού χρέους (ως ποσοστό του ΑΕΠ σε σχέση με το αντίστοιχο Αμερικανικό).



Διάγραμμα 2.2 Ξένοι κάτοχοι τίτλων του ελληνικού χρέους

Στο διάγραμμα 2.2 παρατηρούμε το ποσοστό του ελληνικού χρέους που διακατέχεται από ξένες τράπεζες και από άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Η Γαλλία κατέχει το μεγαλύτερο μέρος με 28%, ακολουθεί η Γερμανία με ποσοστό διακράτησης 15%, η Ιταλία με 10%, Βέλγιο 9%, Ολλανδία και Λουξεμβούργο κατέχουν το 8%, η Μεγάλη Βρετανία το 5% και το υπόλοιπο 19% μοιράζεται ανισομερώς σε τρίτες χώρες.



Πηγή: www.pdma.gr

Διάγραμμα 2.3 Σύνθεση του ελληνικού δημόσιου χρέους ανά νόμισμα

Στο διάγραμμα 2.3 φαίνεται η σύνθεση του δημόσιου χρέους. Το 99,7% βρίσκεται σε ευρώ, ενώ μόλις το 0,3% σε ελβετικό φράγκο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

3.1 Η Περίοδος Του Ελληνικού Οικονομικού Θαύματος (1950 – 1974)

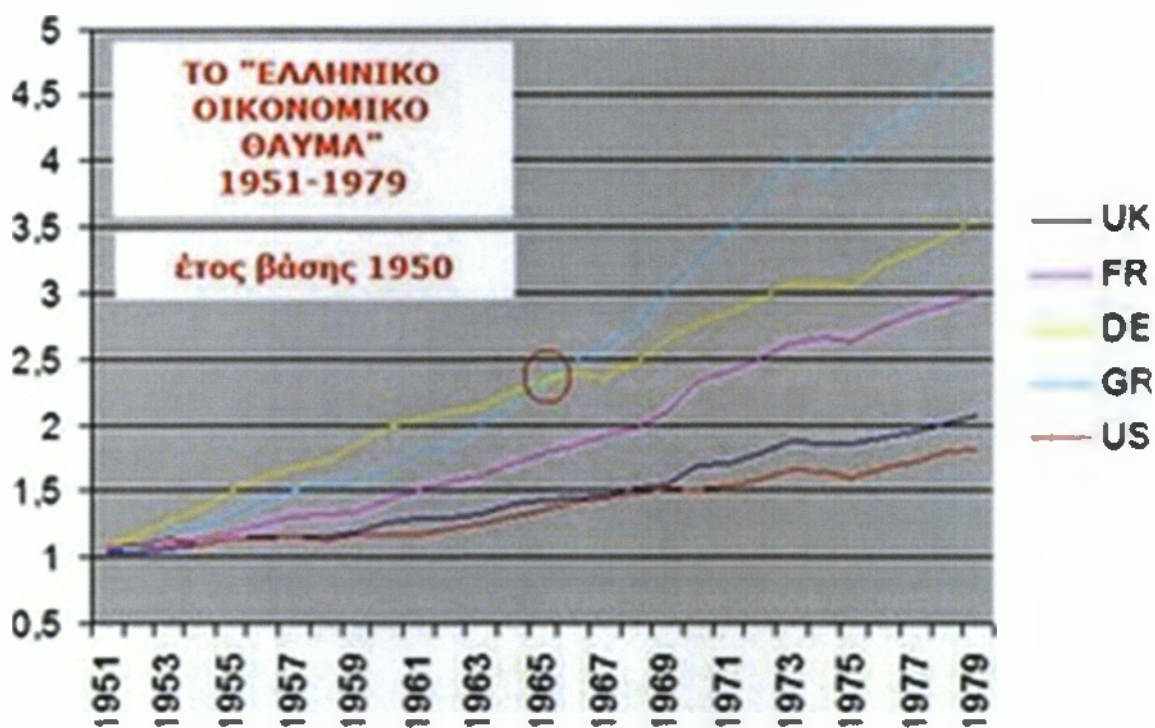
Η Ελλάδα μετά τον Β' Παγκόσμιο πόλεμο και τον ένοπλο εμφύλιο σπαραγμό ήταν μια κατεστραμμένη χώρα. Δεν είχε κεφάλαια, υποδομές και μηχανολογικό εξοπλισμό. Η Ελλάδα βρισκόταν σε μια άθλια κατάσταση παντελούς ισοπέδωσης. Ο αγροτικός τομέας παρήγαγε κάτω από το μισό της προπολεμικής περιόδου, υπήρχε υπερπληθωρισμός και τεράστιες υποτιμήσεις της δραχμής. Κάτω από αυτές τις συνθήκες έγιναν σύμφωνα με το "Δόγμα Τρούμαν" (Μάρτιος 1947) και το "Σχέδιο Μάρσαλ" μαζικές επενδύσεις στη χώρα μας από κεφάλαια των ΗΠΑ. Γύρω από το 1950 οι επενδύσεις αυτές άρχισαν να αποδίδουν και η παραγωγή έφτασε στα προ του Β' παγκοσμίου πολέμου επίπεδα αλλά με τον πληθωρισμό ακόμη κοντά στο 10% και το έλλειμμα στο 25%.

Από το 1950 και μετά, με τον Μαρκεζίνη στον τιμόνι της οικονομίας η Ελλάδα άρχισε να ανακάμπτει τάχιστα. Μετά την μεγάλη υποτίμηση του 1953 η οποία έγινε για αναπτυξιακούς λόγους, ο Μαρκεζίνης ακολούθησε μια φιλελεύθερη οικονομική πολιτική ελευθερώνοντας κάπως το διεθνές εμπόριο ενώ λόγω της οικονομικής σταθερότητας οι Έλληνες καθώς και άλλοι άρχισαν να εμπιστεύονται την δραχμή και να αποταμιεύουν σε δραχμές αντί σε χρυσό που ήταν μέχρι τότε γενικός κανόνας. Αυτό αύξησε την αποταμίευση της οικονομίας βάζοντας τα θεμέλια για τη συνέχιση της οικονομικής προόδου, ενώ παράλληλα συνέβαλε στην μείωση του πληθωρισμού καθώς η αποταμίευση μείωσε την ποσότητα χρήματος με φυσικό τρόπο.

Αυτά όλα οδήγησαν στο συγκλονιστικό οικονομικό αποτέλεσμα ενός πραγματικού θαύματος. Η κατεστραμμένη Ελλάδα του 1948 άρχισε την δεκαετία του 1950 και 1960 να αναπτύσσεται με ρυθμούς που βλέπουμε σήμερα μόνο στην Κίνα, δηλαδή ρυθμούς γύρω από το 10% κάθε χρόνο. Κάποιες χρονιές η Ελλάδα είχε την ταχύτερη ανάπτυξη (μαζί με την Ιαπωνία) σε όλο τον κόσμο. Κατά μέσο όρο η ανάπτυξη μας από το 1950-1967 αυξανόταν κάθε χρόνο πάνω από 7%.

Η Ελλάδα με πρωθυπουργό τον Κωνσταντίνο Καραμανλή υπέγραψε τελωνειακή ένωση με την Ευρωπαϊκή Κοινότητα το Νοέμβριον του 1962. Η Ελλάδα του 1960 γνώρισε μια τρομακτική ανάπτυξη, νέα κτίρια, νέοι δρόμοι, νέα εργοστάσια, φτηνό εργατικό δυναμικό, μεγάλη αύξηση της παραγωγικότητας, μεγάλες εγχώριες επενδύσεις από τις αποταμιεύσεις που είχαν αρχίσει από το 1953. Η χώρα μας την περίοδο αυτή και λόγω των χαμηλών φορολογικών συντελεστών αποτέλεσε «επενδυτικό παράδεισο» για κάθε υποψήφιο επιχειρηματία. Οι μετανάστες έστελναν πίσω στην πατρίδα πολλά χρήματα ενώ και ο τουρισμός είχε δειλά, δειλά ξεκινήσει. Ήταν μια εντυπωσιακή οικονομική πρόοδος που βασίστηκε στις τεράστιες εισοδηματικές ανισότητες.

Κατά την περίοδο της δικτατορίας ο πληθωρισμός μειώθηκε, το δημόσιο χρέος υποδιπλασιάστηκε, η ανάπτυξη απογειώθηκε απότομα και η πάταξη στη διαφθορά του κράτους έδωσε νέα πνοή στις Ευρωπαϊκές μας φιλοδοξίες. Η ελληνική ανάπτυξη σημείωσε μεγάλη αύξηση την ίδια περίοδο που τα άλλα αναπτυσσόμενα κράτη είχαν ρυθμούς πολύ μικρότερους από την Ελλάδα. Η ελληνική οικονομία γνώρισε άνθιση αυτή την περίοδο παρόλο το ότι είχε να αντιμετωπίσει το διεφθαρμένο κράτος των πολιτικών κυβερνήσεων. Η ακύρωση των αγροτικών χρεών το 1968 έγινε με εθνικούς πόρους από την κυβέρνηση των Συνταγματαρχών και ήταν μια κίνηση πρωτόγνωρη και μοναδική για την εποχή εκείνη.



Πηγή: www.statistics.gr

Διάγραμμα 3.1 Το «ελληνικό οικονομικό θαύμα»

Στο διάγραμμα 3.1 μπορούμε να παρατηρήσουμε την οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας τα έτη 1951 – 1979 η οποία οδήγησε στο λεγόμενο «ελληνικό οικονομικό θαύμα» της περιόδου αυτής.

Βλέπουμε πως στη διάρκεια της περιόδου αυτής η εθνική οικονομία ξεκινά δειλά να αναπτύσσεται σε ένα ποσοστό της τάξης κάτω του 1% το 1951, μετά το τέλος του εμφυλίου πολέμου δηλαδή και ύστερα από την εφαρμογή του «σχεδίου Μάρσαλ». Ξεκινώντας δηλαδή σχεδόν από την ίδια αφετηρία με τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες (Ηνωμένο Βασίλειο, Γαλλία, Γερμανία) και της Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε. Η ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας συνεχίζει με φρενήρη ρυθμούς αγγίζοντας το 4% στα τέλη του 1972. Αξίζει να σημειωθεί, πως την ίδια χρονιά η οικονομική άνθηση της Γερμανίας μετά βίας έφτανε το 3% ενώ των ΗΠΑ κυμαινόταν σε επίπεδα του 1,5%. Μοναδική περίοδος μικρής οικονομικής πτώσης ήταν η διετία 1973-1974 όπου λόγω των ταραγμένων γεγονότων της εποχής η οικονομία παρουσίασε μείωση 0,5%. Αμέσως όμως μετά την αποκατάσταση της δημοκρατίας και τον ερχομό του Κωνσταντίνου Καραμανλή η εθνική οικονομία

πραγματοποίησε νέο αναπτυξιακό άλμα (όπως θα δούμε αναλυτικά και στην επόμενη παράγραφο της εργασίας), δημιουργώντας άνθηση της οικονομίας σε επίπεδα και πέραν του 5%.

3.2 Η Μεταπολιτευτική Περίοδος (1974 – 1990)

Προκειμένου να γίνει πιο αναλυτική παρουσίαση της μεταπολιτευτικής περιόδου της σύγχρονης Ελλάδας θα χωρίσουμε τη περίοδο αυτή σε δυο μικρότερες.

A) Στη περίοδο διακυβέρνησης από το 1974 μέχρι το 1981.

B) Στη περίοδο διακυβέρνησης από το 1981 μέχρι και το 1989.

A) Η μεταπολίτευση βρήκε την ελληνική οικονομία σε στασιμότητα και τη διεθνή οικονομία να ταλανίζεται. Ο Καραμανλής ακολούθησε σφιχτή δημοσιονομική πολιτική χωρίς παροχές, μείωσε λίγο τον πληθωρισμό και άρχισε και πάλι να αυξάνεται η ανάπτυξη και το εθνικό προϊόν κατά σημαντικά ποσοστά (3%-4% ανά έτος). Μην ξεχνάμε ότι η δεκαετία του 1970 ήταν μια δεκαετία πετρελαϊκών κρίσεων και κλυδωνισμών του κεϋνσιανού μοντέλου διεθνώς. Η Ελλάδα είχε ακόμη αρκετά περιθώρια ανάπτυξης αλλά οι διεθνείς αυτές συνθήκες δεν επέτρεψαν, παρά την βελτίωση της συνολικής εικόνας της οικονομίας της, να επανέλθει σε επίπεδα του 1960. Παρόλα αυτά η Ελλάδα γίνεται μέλος της ΕΟΚ και η οικονομία της αργά αλλά σταθερά αντιμετωπίζει τις διεθνείς δυσκολίες. Εκείνη την περίοδο η Ιρλανδία ήταν εμφανώς πιο φτωχή χώρα από την Ελλάδα ενώ το δημόσιο χρέος της Ελλάδας ήταν στα επίπεδα του 28% του ΑΕΠ.

B) Το ελληνικό μοντέλο χαρακτηρίζεται από ένα εκ γενετής «προπατορικό αμάρτημα». Τότε στις αρχές της δεκαετίας του '80, που η πολιτική ηγεσία αδυνατώντας να πραγματώσει το μείζον αίτημα της ελληνικής κοινωνίας για αναδιανομή του πλούτου και κοινωνική δικαιοσύνη με δομικές και διαρθρωτικές αλλαγές στο ίδιο το πολιτικό, οικονομικό και κοινωνικό σύστημα, προσέφυγε στην πολιτική των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και της διεύρυνσης του δημοσίου χρέους. Από την άλλη, αναπτύχθηκε μια άμετρη

φιλοδοξία της νέας μεταπολεμικής γενιάς για να αυξήσει το μερίδιο συμμετοχής της στον παραγόμενο πλούτο μη διστάζοντας ακόμη και να μεταφέρει δημοσιονομικά βάρη, μέσω δανεισμού, στις επερχόμενες γενιές, οι οποίες θα κληθούν να αποπληρώσουν τον δανεισμό αυτό. Επιπλέον, από τα κόμματα εναλλαγής στην εξουσία ακολουθήθηκε η πολιτική «της καμένης γης» σε μια προσπάθεια να υπονομεύσουν τις δυνατότητες επιτυχίας των διαδόχων τους στην κυβέρνηση. Τέταρτον, αναπτύχθηκε ένα δικομματικό σύστημα εναλλαγής στην εξουσία μονοκομματικών κυβερνήσεων.

Στο πλαίσιο αυτό διαμορφώθηκαν δύο κεντρικά πολιτικά κόμματα με διαφορετικές πολιτικές για τη σύνθεση των δημοσίων δαπανών. Αφενός, αποκλειόταν η περίπτωση που το ένα κόμμα θα παρέμενε για πάντα στην εξουσία και θα είχε κίνητρο να εφαρμόσει πολιτική ισοσκελισμένων προϋπολογισμών προκειμένου να εξομαλύνει διαχρονικά τη φορολογική επιβάρυνση και να μη μεταφέρει το κόστος στις μελλοντικές γενιές. Αφετέρου, το εκάστοτε κόμμα στην εξουσία γνώριζε ότι δεν θα παρέμενε εκεί για πάντα και έτσι προσπαθούσε να προσαρμόσει τη δημοσιονομική του πολιτική με στόχο να υπονομεύσει τις δυνατότητες της αντιπολίτευσης να πραγματοποιήσει δαπάνες στην περίπτωση που αυτή θα κέρδιζε τις επόμενες εκλογές. Κατέληγε, λοιπόν, στην πολιτική διεύρυνσης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και χρηματοδότησης των δημοσίων δαπανών με δανεισμό και όχι με υγιή πλεονάσματα που να προκύπτουν από μία βέλτιστη διαχρονική σχέση εσόδων - δαπανών.

Στη δεκαετία του 1970 η οικονομική φιλοσοφία στην Ελλάδα περιείχε ακόμα σαν κεντρική στόχευση τους ισοσκελισμένους προϋπολογισμούς. Το περίεργο ήταν ότι τούτο ήταν αντίθετο με ότι συνέβαινε στις άλλες χώρες της Δύσης, όπου το μοντέλο ήταν κεϋνσιανό με ισχυρή την κρατική παρέμβαση. Το κεϋνσιανό μοντέλο η Ελλάδα άρχισε να το υιοθετεί στις αρχές του 1980, όταν οι άλλοι στη Δύση είχαν αρχίσει να το εγκαταλείπουν.

Ακολουθούν οι εκλογές του 1981, όπου και γίνεται η πολιτική αλλαγή. Ο ερχομός των σοσιαλιστών φέρνει αλλαγές στην οικονομική και όχι μόνο πολιτική. Η χρονιά (1981) κλείνει με έλλειμμα 9,1%. Η απότομη άνοδος οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στις δαπάνες των εκλογών. Αλλά ήταν να μη γίνει η αρχή. Ένα χρόνο αργότερα το

έλλειμμα, να μιν υποχωρεί, αλλά παραμένει υψηλό, ήτοι 6,8% του ΑΕΠ. Τα επόμενα χρόνια αυξάνεται σε 7,6% το 1983 σε 8,4% το 1984 και σε 11,7% το 1985.

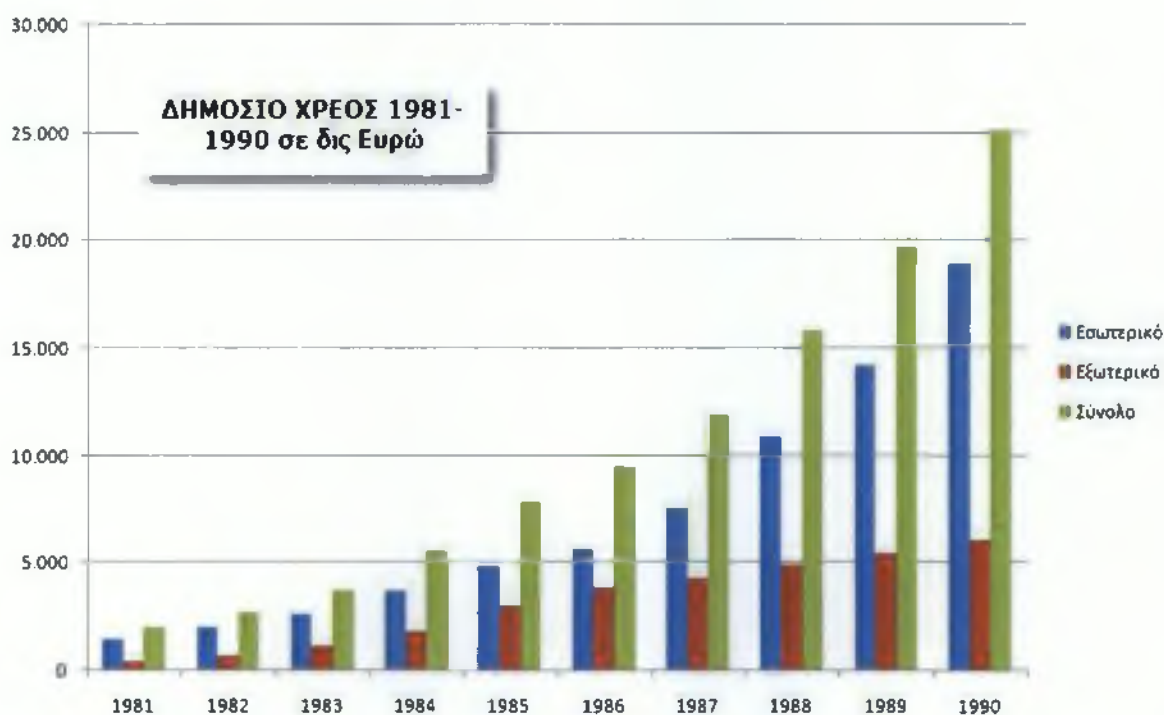
Η νέα κυβέρνηση εγκαινίασε σε ευρεία έκταση την αλλαγή στη δημοσιονομική πολιτική. Κρατικοί πόροι (προερχόμενοι από δανεισμό) διοχετεύθηκαν στην κατανάλωση και στην ενίσχυση της εσωτερικής ζήτησης. Πίστεψαν οι ασκούντες την οικονομική πολιτική, ότι έτσι θα μπορούσε να δημιουργηθεί ισχυρή παραγωγική βάση. Τα αποτελέσματα ήταν αντίθετα από τα αναμενόμενα. Οι Έλληνες καταναλωτές δεν επέλεξαν εγχώρια προϊόντα αλλά εισαγόμενα, με αποτέλεσμα τις γνωστές δύο υποτιμήσεις της δραχμής το 1983 και το 1985.

Η πολιτική αυτή απέτυχε παταγωδώς. Βεβαίως, υπήρξαν επιτυχίες σε κοινωνικό επίπεδο, αφού εξασφαλίστηκαν τα κατώτερα εισοδήματα και προωθήθηκε μία πολιτική κοινωνικής πρόνοιας. Ωστόσο, τα κέρδη αυτά για τους Έλληνες πολίτες σχεδόν εξανεμίστηκαν από τις αρνητικές οικονομικές εξελίξεις. Έτσι, στα μέσα του 1985 ο πληθωρισμός αυξήθηκε σημαντικά, όπως επίσης με τα δημοσιονομικά ελλείμματα και άρχισε να διαφαίνεται μία σημαντική αύξηση του δημόσιου χρέους λόγω των υψηλών ετήσιων δημοσιονομικών ελλειμμάτων. Η κατάσταση αυτή είχε ως αποτέλεσμα να διογκωθεί υπέρμετρα το ισοζύγιο πληρωμών.

Η κυβέρνηση αναγκάστηκε μετά τις εκλογές του 1985 να πάρει αυστηρά δημοσιονομικά μέτρα εισοδηματικά και γενικότερα μακροοικονομικά ακυρώνοντας στην ουσία την «πλουσιοπάροχη» οικονομική πολιτική της προηγούμενης τετραετίας. Πρόκειται για το περίφημο πρόγραμμα σταθεροποίησης του '86-'87, το οποίο επιδίωκε μέσα από μία αυστηρή εισοδηματική και δημοσιονομική πολιτική, να μειώσει τις πληθωριστικές πιέσεις και να τονώσει την ανταγωνιστικότητα των ελληνικών προϊόντων μέσα και από μια νέα υποτίμηση της δραχμής. Μετά το 1987 άρχισαν να γίνονται εμφανή κάποια θετικά στοιχεία από την εφαρμογή του προγράμματος, ιδιαίτερα στο επίπεδο του πληθωρισμού. Ωστόσο, το δημοσιονομικό έλλειμμα δεν συγκρατήθηκε αποφασιστικά και το δημόσιο χρέος συνέχιζε να αυξάνεται. Από το 1988 και ύστερα η οικονομική πολιτική, κυρίως στο εισοδηματικό πεδίο, χαλάρωσε σε επικίνδυνο βαθμό λόγω και της πολιτικής συγκυρίας. Έτσι, τόσο ο πληθωρισμός, όσο και το δημοσιονομικό έλλειμμα εκτροχιάστηκαν.

Το 1980 το χρέος της Ελλάδας αντιστοιχούσε στο 23,8% του ΑΕΠ, ενώ πέντε χρόνια αργότερα το 1985 είχε κιόλας υπερδιπλασιαστεί και είχε φθάσει το 51,6% του ΑΕΠ. Το 1990 είχε φθάσει στο 90,1% του ΑΕΠ και η πορεία του ήταν ανοδική, καθώς σταδιακά η χώρα εισέρχονταν σε μια νέα περίοδο. Εκείνης της ανακάλυψης των γκρίζων πτυχών του ευρύτερου δημόσιου τομέα, που ήταν παντού φορτωμένοι με χρέη, τα οποία όμως δεν φαίνονταν.

Χαρακτηριστική είναι η εξέλιξη του δημοσίου χρέους την δεκαετία αυτή όπως αυτή παρουσιάζεται στο διάγραμμα 3.2.



Πηγή: www.economics.gr

Διάγραμμα 3.2 Το Δημόσιο Χρέος (1981 – 1990)

Στο διάγραμμα 3.2 φαίνεται η εξέλιξη του ελληνικού δημόσιου χρέους τα έτη 1981 – 1990. Όπως ήδη έχει αναφερθεί το δημόσιο χρέος διακρίνεται σε εξωτερικό (χρέος της χώρας προς άλλα κράτη και ξένα funds) και εσωτερικό (χρέος του κράτους προς τους ίδιους τους πολίτες του ή οργανισμούς του δημοσίου, ασφαλιστικά ταμεία κτλ). Παρατηρούμε πως το εσωτερικό χρέος είναι μεγαλύτερο του εξωτερικού διογκώνοντας έτσι περισσότερο το σύνολο.

Την περίοδο εκείνη η χώρα θα βυθιστεί σε ένα οικονομικό τέλμα και θα έρθει μπροστά σε τεράστια αδιέξοδα. Ιδρύονται αμέτρητοι δημόσιοι οργανισμοί οι οποίοι δεν λειτουργούν με βάση τη σχέση κόστους – οφέλους αλλά όταν παρουσιάζουν μακροχρόνια ελλείμματα βαφτίζονται ως "προβληματικοί οργανισμοί" και συνεχίζουν κανονικά τη λειτουργία τους, τιμαριθμοποιείται η μισθολογική κλίμακα, γίνονται μεγάλες δημόσιες καταναλωτικές δαπάνες υπό τη μορφή μαζικών προσλήψεων στο δημόσιο, δημιουργία νέων θέσεων εργασίας στον δημόσιο τομέα, κοινωνικών παροχών, συντάξεων κτλ. Οι μεγάλες οικονομικές κρίσεις τελειώνουν το 1982 αλλά στην Ελλάδα ο πληθωρισμός μόλις τότε αρχίζει να ανεβαίνει ανεξέλεγκτα φτάνοντας στα επίπεδα του 20%+, το δημόσιο χρέος εκτοξεύεται μέχρι στο 1989-1990 στο 100%+ του ΑΕΠ ενώ οι κρατικές δαπάνες δεν έχουν κανένα αναπτυξιακό όραμα και τα ελλείμματα φτάνουν επίσης το 20%.

Η χώρα μετά το 1987 εισήλθε σε περιπέτειες με αλληπάλληλες εκλογικές αναμετρήσεις. Το έλλειμμα ξαναρχίζει να ανεβαίνει σε 11,5% το 1988 και εκτινάσσεται σε διψήφια νούμερα: 14,4% το 1989 και 16,1% το 1990. Η χρονιά (1990) κλείνει με τεράστιο έλλειμμα 16,1%.

Από τα 680 δις. δραχμές χρέους το 1980 έφτασε στα περίπου 11 τρις δραχμές το 1990. Επομένως εάν αφαιρεθεί ο πληθωρισμός, η ανάπτυξη, το ΑΕΠ κτλ το χρέος από το 1990 μέχρι και σήμερα υπερδεκαπλασιάστηκε σε απόλυτους αριθμούς. Η αναφορά αυτή είναι ενδεικτική καθώς το χρέος πάντοτε πρέπει να μετράται σε σχέση με το ΑΕΠ (καθώς έτσι μετριέται και από τη συνθήκη του Μάαστριχτ). Οπότε από το 1980 έως σήμερα το χρέος αυξήθηκε κατά 200 φορές φτάνοντας σήμερα τα περίπου 350 δις ευρώ.

Ενδεικτικά, την δεκαετία του 1980 η παραγωγικότητα της εργασίας κατέρρευσε, οι επιχειρήσεις αντιμετώπιζαν εντελώς ασταθές οικονομικό περιβάλλον ενώ είχαν επιπλέον να αντιμετωπίσουν πανίσχυρα συνδικάτα, αντιπαραγωγική εργασιακή κουλτούρα, μεγάλες αυξήσεις μισθών και περιορισμούς στις αυξήσεις των τιμών των προϊόντων τους. Η δεκαετία του 1980 αποδιάρθρωσε όλη την εγχώρια παραγωγή η οποία πλέον στήριξε την επιβίωσή της στο ρουσφέτι, την διαπλοκή και τις ελάχιστες ή μηδενικές επενδύσεις. Η δεκαετία του 1980 αποτέλεσε πρακτικά μια

επιχειρηματική κόλαση. Εξαιτίας αυτής της περιόδου η Ελλάδα απέκτησε το προσωνύμιο "η τελευταία σοβιετικού τύπου οικονομία".

Παρόλο που κάποιες χρονιές το ΑΕΠ μειώθηκε και η ανεργία αυξήθηκε από το 2,4% το 1980 στο 6,4% το 1990, η δεκαετία του 1980 μείωσε τις εισοδηματικές διαφορές. Το δε εξωτερικό χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκε παρόλο που το συνολικό δημόσιο χρέος εκτοξεύτηκε.

3.3 Η Νεοφιλελεύθερη Εποχή (1990 – 2000)

Για ιστορικούς και όχι μόνο λόγους οι τρίτη και τελευταία περίοδος που εξετάζεται στη παράγραφο αυτή διακρίνεται στα εξής χρονικά διαστήματα:

- A) Στη διακυβέρνηση της περιόδου 1990 – 1993.
- B) Στη διακυβέρνηση της περιόδου 1993 – 1996.
- Γ) Στη διακυβέρνηση της περιόδου 1996 - 2000.

A) Παρά την άσκηση σφιχτής οικονομικής πολιτικής η οικονομία δεν μπόρεσε να επανέλθει σε ανταγωνιστική τροχιά στα 3+ χρόνια διακυβέρνησης από τους φιλελεύθερους. Ο πληθωρισμός και το έλλειμμα μειώθηκαν μεν αλλά όχι όσο θα φανταζόταν κάποιος. Το δημόσιο χρέος είχε ήδη μια ανεξέλεγκτη ανοδική τροχιά και έτσι αυξήθηκε περισσότερο ενώ το ΑΕΠ έμεινε στάσιμο λόγω της πολύ περιοριστικής πολιτικής. Άρχισαν να γίνονται οι πρώτες ιδιωτικοποιήσεις δημοσίων οργανισμών.

Η τότε κυβέρνηση άρχισε να εντάσσει στο κανονικό χρέος, όλα τα κρυφά χρέη και να εκδίδει τα δάνεια οικονομικής εξυγίανσης. Αποτέλεσμα εκείνης της πολιτικής ανάληψης των κρυφών χρεών ήταν η αύξηση του δημοσίου χρέους, για την οποία δεν ευθύνονταν η τότε κυβέρνηση. Η Ελλάδα είχε αρχίσει να κινείται προς την Ε.Ε. και η ανάληψη των χρεών ήταν μέρος του παιχνιδιού. Η κυβέρνηση κατηγορήθηκε τότε για τη διόγκωση του χρέους στο

διάστημα 1990-1993, που προκλήθηκε εξαιτίας της ανάληψης των κρυφών χρεών τα οποία είχε δημιουργήσει η δεκαετία του 1980.

Η κυβέρνηση προώθησε διαρθρωτικές αλλαγές με σκοπό τη μείωση του δημόσιου τομέα, προκαλώντας αντιδράσεις της αντιπολίτευσης και συνδικαλιστικών φορέων. Το έλλειμμα υποχώρησε σε 11,5% το 1991 και 12,8% το 1993. Η χώρα εισέρχεται σε ύφεση - μείωση παραγόμενης αξίας προϊόντων και υπηρεσιών - την περίοδο 1992 - 1993 λόγω των μεγάλων έμμεσων φόρων που επιβάλλει η κυβέρνηση και επηρεασμένη από τη φθίνουσα πορεία της παγκόσμιας οικονομίας. Έτσι, λόγω μείωσης του ΑΕΠ, η Ελλάδα έκλεισε το 1993 με μεγαλύτερο έλλειμμα, ήτοι 13,8%. Η κυβέρνηση των φιλελευθέρων έχασε τις εκλογές ή «ανετράπη από τα οικονομικά συμφέροντα», όπως ισχυρίστηκε ο τότε πρωθυπουργός.

Β) Στην συνέχεια, από το 1994-1996 η νέα κυβέρνηση ακολούθησε και αυτή μια πιο σφιχτή οικονομική πολιτική. Τότε ήταν που πρώτη φορά που το κυβερνών κόμμα ήρθε σε ρήξη με τον προηγούμενο εαυτό του, αυτό της δεκαετίας του 1980. Ίσως έπαιξε σε αυτό έναν ρόλο η τραγική κατάσταση που είχε περιέλθει η ελληνική οικονομία και το ότι διεθνώς οι νεοφιλελεύθερες πολιτικές φαινόταν απόλυτα επιτυχημένες μετά και την πτώση του ανατολικού μπλοκ, ήδη από το 1989.

Γ) Το μεγάλο όμως θαύμα της ελληνικής οικονομίας, στα πρότυπα του 1960, έγινε από το 1996 και μετά. Ήδη από το 1985 ο Πρωθυπουργός είχε δείξει τις διαχειριστικές του ικανότητες ως τότε υπουργός των Οικονομικών. Μέσα σε λίγα χρόνια τα ελλείμματα αποκλιμακώθηκαν ραγδαία, ο πληθωρισμός επανήλθε σε μονοψήφιο αριθμό μετά από περίπου 20 χρόνια και οι ιδιωτικοποιήσεις προωθήθηκαν με ταχύτατους ρυθμούς. Μετά από αυτή την προσπάθεια, αντί η Ελλάδα να κάνει πίσω, όπως είχε κάνει το 1987, ο Πρωθυπουργός έβαλε ψηλότερα τον πήχη με την επέκταση της προσπάθειας για να εισαχθεί η Ελλάδα στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση.

Η προσπάθεια «νοικοκυρέματος» του κράτους συνεχίστηκε. Τα ελλείμματα υποχωρούν στα χαρτιά, αλλά όχι και τόσο στην πραγματικότητα, όπου οι

λογιστικές αλχημείες ξεκινούν. Σύμφωνα με τον κρατικό προϋπολογισμό του έτους 2000 (συντάχθηκε στο τέλος του 1999), προβλεπόταν ότι το έλλειμμα για το έτος 1998 θα κλείσει στο 2,5% επί του ΑΕΠ. Επίσης στον ίδιο προϋπολογισμό προβλεπόταν έλλειμμα 1,2% για το 2000. Η χώρα τιθασεύει το έλλειμμα στα χαρτιά και με υποτίμηση 14% της δραχμής το 1998 μπαίνει στον προθάλαμο της ΟΝΕ.

Έτσι, τον Μάρτιο του 1998 η δραχμή υποτιμάται και "δένεται" στον ευρωπαϊκό μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών με ισοτιμία 353,109 δραχμές ανά ευρώ. Ενώ το 2001 η Ελλάδα συμμετέχει στην ΟΝΕ κάνοντας την πρώτη ανατίμηση της δραχμής στην ιστορία της (συμβολικό γεγονός) αφού από 353,109 η ισοτιμία διαμορφώθηκε στις 340,75. Την περίοδο αυτή συντελείται ένα οικονομικό θαύμα ανάλογο του 1960. Η ανάπτυξη εκτοξεύεται μετά από πολλά χρόνια σε επίπεδα της τάξης του 4%, οι επενδύσεις αυξάνονται, η παραγωγικότητα της εργασίας αυξάνεται, η ανεργία μειώνεται, ο πληθωρισμός εκμηδενίζεται και η χώρα εξαφανίζει τα ελλείμματά της. Το δημόσιο χρέος συνεχίζει να αυξάνεται αλλά πλέον δεν αποτελεί πρόβλημα γιατί αυξάνεται παράλληλα και το ΑΕΠ της χώρας με πολύ ταχείς ρυθμούς.

Όμως, σύμφωνα με τα στοιχεία της Eurostat, αποδείχθηκε εκ των υστέρων ότι το έλλειμμα του ελληνικού Δημοσίου ήταν 3,7% το 2000. Δηλαδή, η χώρα δεν θα έπρεπε να είναι μέσα στην ΟΝΕ, αφού ουδέποτε είχε έλλειμμα κάτω από το 3% του ΑΕΠ που προέβλεπε η Συνθήκη της Ε.Ε.

Δυστυχώς τη μεγάλη αυτή επιτυχία, όπως παρουσιαζόταν την εποχή εκείνη ήρθαν να αμαυρώσουν οι αποκαλύψεις περί «ελληνικής δημιουργικής λογιστικής» και «λογιστικών τρικ» ώστε η Ελλάδα αν και δεν κάλυπτε επαρκώς τις προϋποθέσεις μπήκε τελικά στο ενιαίο νόμισμα με τη συγκάλυψη της τότε κυβέρνησης και των διεθνών οίκων αξιολόγησης. Μια αρνητική εξέλιξη που ακόμη και σήμερα πληρώνει η ελληνική οικονομία, η αξιοπιστία της χώρας και ο έλληνας φορολογούμενος.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

Η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

4.1 Ορισμός

Ο ορισμός της διαχείρισης του δημοσίου χρέους περιλαμβάνει αποφάσεις του Υπουργείου Οικονομικών οι οποίες αφορούν:

1. Το είδος του υπό εκτέλεση χρέους και την άντληση νέου χρήματος
2. Τα είδη του υπό εκτέλεση χρέους για την αναχρηματοδότηση των αξιογράφων που λήγουν
3. Αποφάσεις της κεντρικής τράπεζας που αφορούν τα είδη αγοράς καθώς και πωλήσεις ομολόγων και εντόκων γραμματίων για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής.
4. Στον παραπάνω ορισμό της διαχείρισης του δημοσίου χρέους δεν περιλαμβάνονται οι νέες εκδόσεις αξιογράφων του Υπουργείου Οικονομικών για την κάλυψη του ελλείμματος ή την αποπληρωμή ομολόγων από πλεονάσματα του προϋπολογισμού.

Οι περιπτώσεις αυτές δεν καταγράφονται ως διαχείριση χρέους αλλά ως δημοσιονομική πολιτική. Μέχρι το 1987 η χρηματοδότηση του δημοσίου χρέους γινόταν από την Τράπεζα της Ελλάδος μέσω:

1. Των υποχρεωτικών δεσμεύσεων των καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών στην Τράπεζα της Ελλάδος
2. Της έκδοσης νέου χρήματος από το εθνικό τυπογραφείο
3. Του εξωτερικού δανεισμού

Η σταδιακή απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος το 1987, η μετέπειτα απελευθέρωση της αγοράς συναλλάγματος και η πολιτική μείωσης του ρυθμού αύξησης των ελλειμμάτων του δημοσίου, έχουν δημιουργήσει πλέον τις απαραίτητες προϋποθέσεις για τη άσκηση αποτελεσματικής διαχείρισης του δημοσίου χρέους.

Έτσι και στην Ελλάδα μπορούμε να ορίσουμε ως Διαχείριση του Δημοσίου Χρέους όλες τις πράξεις πώλησης αξιογράφων που επηρεάζουν τη σύνθεση του δημόσιου χρέους.

Μια σωστή διαχείριση του χρέους πρέπει να λαμβάνει υπόψη τις επιπτώσεις που θα έχουν επί της οικονομίας οι μεταβολές στη σύνθεση και διάρθρωση του χρέους από την πώληση χρεογράφων.

Η ταχεία αποκλιμάκωση του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ αποτελεί τα τελευταία χρόνια, βασικό στόχο της κυβερνητικής πολιτικής. Το γεγονός ότι η δημοσιονομική πολιτική έχει πλέον το κύριο λόγο για τη σταθεροποίηση της ελληνικής οικονομίας μετά την ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ, καθιστά το δημόσιο χρέος μια από τις πλέον κρίσιμες μακροοικονομικές μεταβλητές για τη διαμόρφωση των υπολοίπων δημοσιονομικών μεγεθών. Επιπλέον, ο περιορισμός του δημοσίου χρέους συνεπάγεται την εξοικονόμηση σημαντικών πόρων, οι οποίοι μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τη χρηματοδότηση άλλων τομέων της οικονομίας.

Βασική πεποίθηση είναι ότι η πορεία μείωσης του χρέους, όπως αυτή καθορίζεται από τις μακροοικονομικές μεταβλητές (μεταβολές στο έλλειμμα και στο χρέος, διαφορά επιτοκίου/ ρυθμού ανάπτυξης ΑΕΠ, κτλ.) δεν πρέπει να προσδιορίζεται αυτοτελώς, αλλά θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι επί μέρους δυναμικές που διέπουν το χρέος, η δομή του και το γενικότερο οικονομικό περιβάλλον.

Προς την κατεύθυνση αυτή, τα τελευταία χρόνια έχει γίνει σοβαρή προσπάθεια τόσο από τη Διεύθυνση Δημοσίου Χρέους όσο και από τον Οργανισμό Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους υιοθετώντας νέες πολιτικές οι οποίες και είναι:

1. Η άσκηση ενεργούς διαχείρισης του χρέους μέσω:
 - A)** Της αναδιάρθρωσης του υφιστάμενου χρέους (εσωτερικού και εξωτερικού) με τη χρήση νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων και τη συμμετοχή νέων μέσων δανεισμού ώστε να καταστεί ευέλικτο και αποτελεσματικό.
 - B)** Της επιμήκυνσης της μέσης διάρκειάς του καθώς και της εξομάλυνσης των πληρωμών για την εξυπηρέτηση του, όχι μόνο κατά τη διάρκεια του έτους αλλά και στο χρονικό ορίζοντα των επόμενων ετών. Η αύξηση της μέσης

διάρκειας του χρέους έχει ως συνέπεια την ορθολογική κατανομή και τελικά τη διαχρονική μείωση των επιβαρύνσεων του προϋπολογισμού.

Γ) Της μείωσης του κόστους εξυπηρέτησης του με τη χρήση εξελεγμένων χρηματοοικονομικών εργαλείων (swaps επιτοκίου, κτλ.)

Δ) Της προσπάθειας μείωσης του εξωτερικού δανεισμού ως ποσοστό του συνολικού δανεισμού σε ποσοστό χαμηλότερο του 20%

2. Ο σημαντικός περιορισμός της παροχής εγγυήσεων από το ελληνικό δημόσιο
3. Η εμβάθυνση και ο εκσυγχρονισμός της κεφαλαιαγοράς, ο οποίος υλοποιείται με:
 - Α) Την αποτελεσματική λειτουργία της πρωτογενούς αγοράς και της Ηλεκτρονικής Δευτερογενούς Αγοράς Τίτλων του Δημοσίου (ΗΔΑΤ).
 - Β) Τη λειτουργία της ηλεκτρονικής αγοράς repos για την αύξηση της ρευστότητας της αγοράς και τη μείωση της διακύμανσης των τιμών των τίτλων του Δημοσίου
 - Γ) Με τη λειτουργία της αγοράς Futures για το δεκαετές ομόλογο του δημοσίου, σταθερού επιτοκίου, παρέχοντας έτσι στους επενδυτές ένα ισχυρό εργαλείο αντιστάθμισης του κινδύνου (hedging instrument).
4. Ενός γενναίου προγράμματος αποκρατικοποιήσεων και τη χρησιμοποίηση των εσόδων από αυτές αποκλειστικά για τη μείωση του ύψους του δημόσιου χρέους. Οι μετοχοποιήσεις των δημοσίων επιχειρήσεων και οργανισμών συνοδεύονται επίσης από σημαντικά οφέλη αφού αυξάνουν την αποτελεσματικότητα του οικονομικού συστήματος και μειώνουν την επιβάρυνση του προϋπολογισμού από τις επιχορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις αυτές.

4.2 Αγορά και Πώληση Χρεογράφων

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω ο ορισμός της διαχείρισης του χρέους περιλαμβάνει όλες τις παρεμβάσεις στην αγορά χρεογράφων που επηρεάζουν τη σύνθεση του χρέους και έχει αγοραστεί από το κοινό.

Με τον ορισμό αυτό όλες οι παρεμβάσεις της διαχείρισης του χρέους συμπυκνώνονται σε μια και μόνο παρέμβαση, την πώληση ενός είδους χρεογράφου. Ας υποθέσουμε ότι το Υπουργείο Οικονομικών πουλάει ένα ομόλογο μακροπρόθεσμου λήξεως και χρησιμοποιεί το έσοδο αυτό για την αποπληρωμή του χρέους βραχυπρόθεσμου λήξεως. Σύμφωνα με τη θεωρία της διαχείρισης του χρέους αυτή η ενέργεια θα έχει περιοριστικές και αντιπληθωριστικές επιπτώσεις που καταγράφονται ως:

1. Επιπτώσεις επί των επιτοκίων
2. Επιπτώσεις επί της ρευστότητας

Στην πρώτη περίπτωση η πώληση χρεογράφων μακροπρόθεσμου λήξης και η αποπληρωμή του βραχυπρόθεσμου λήξης χρέους τείνει να αυξήσει τα επιτόκια μακροπρόθεσμου δανεισμού και αντίστοιχα να μειώσει τα επιτόκια βραχυπρόθεσμου δανεισμού. Παράλληλα θα υπάρξουν και δευτερογενείς επιδράσεις στο σύνολο της διάρθρωσης των επιτοκίων ανάλογα με τις προσδοκίες του επενδυτικού κοινού. Το συνολικό αποτέλεσμα στην ισορροπία του συστήματος θα είναι μια σχετική άνοδος των μακροπρόθεσμων επιτοκίων και μια σχετική πτώση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων.

Η περιοριστική επίδραση της οικονομίας που μπορεί να προέλθει από την αυξητική τάση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων θα εξαρτηθεί από το εάν η περιοριστική επίδραση που προκαλούν τα αυξανόμενα επιτόκια είναι μεγαλύτερη από την επεκτατική επίδραση που δημιουργεί η μείωση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων.

Στην πραγματικότητα η διαπίστωση μιας καθαρής περιοριστικής επίδρασης προϋποθέτει ότι η ελαστικότητα του επιτοκίου που επηρεάζει τις δαπάνες σε σχέση με τα μακροπρόθεσμα επιτόκια είναι μεγαλύτερη της ελαστικότητας σε σχέση με τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια.

Στη περίπτωση της επίπτωσης επί της ρευστότητας, δεδομένου ότι η ρευστότητα ενός χρεογράφου εξαρτάται από τη διακύμανση της τιμής του και ότι η διακύμανση των τιμών των χρεογράφων βραχυπρόθεσμης λήξης καθώς και η αγορά και πώληση ομολόγων θα περιορίσει ελαφρώς τη ρευστότητα λόγω της μείωσης της ρευστότητας των επενδυτών που αγοράζουν τα ομόλογα αυτά. Αξίζει να σημειωθεί, ότι πέρα των επιδράσεων επί των επιτοκίων που αναφέρεται παραπάνω δεν έχει τεκμηριωθεί ότι οι όποιες μεταβολές στη ρευστότητα προκαλούν σημαντικές μεταβολές στις δαπάνες που δημιουργούν εισόδημα. Έτσι όπως και στη περίπτωση των επιτοκίων οι επιδράσεις στη ρευστότητα που δημιουργούνται από τη διαχείριση του χρέους είναι δευτερεύουσας σημασίας. Συμπερασματικά, οι επιδράσεις στα επιτόκια και στη ρευστότητα που προκύπτουν από τις οριακές μεταβολές στη διάρθρωση του χρέους δεν είναι ιδιαίτερα σημαντικές. Οι τυχόν επιδράσεις στο σύνολο της ακαθάριστης δαπάνης της οικονομίας που τυχόν θα προέλθουν από τις παραπάνω μεταβολές μπορούν να επιτευχθούν πιο αποτελεσματικά από τη χρήση της νομισματικής πολιτικής.

4.3 Το χρέος ως Αυτόματος Σταθεροποιητής

Η διάρθρωση του χρέους προσδιορίζει σε ορισμένες περιπτώσεις τον τρόπο με τον οποίο η οικονομία και ιδιαίτερα το χρηματοπιστωτικό σύστημα αντιδρά σε εξωγενείς επιδράσεις όπως για παράδειγμα στις χρηματιστηριακές και συναλλαγματικές αναταράξεις των δύο τελευταίων ετών.

Εάν το δημόσιο χρέος περιλαμβάνει κυρίως χρεόγραφα βραχυπρόθεσμης λήξης τα οποία νομισματικά μέτρα θεμελιώνουν την άσκηση νομισματικής πολιτικής δεν θα είναι ιδιαίτερα αποτελεσματικά. Αυτό θα ισχύει αφού θα είναι εύκολο για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να παρακάμψουν τα μέτρα αυτά και να διοχετεύσουν τη ρευστότητα που έχουν στην κατανάλωση μέσω της αγοραπωλησίας χρεογράφων βραχυπρόθεσμης λήξης. Γνωρίζοντας πως πλέον τα χρεόγραφα αυτά είναι σχεδόν πλήρη υποκατάστατα του χρήματος είναι εύκολο να διατεθούν σε πελάτες που έχουν εκτεταμένη ρευστότητα σε αδρανή κεφάλαια χωρίς να δημιουργηθούν σημαντικές

μεταβολές στα επιτόκια και στον προσδοκώμενο περιορισμό στο σύνολο της ακαθάριστης δαπάνης της οικονομίας.

Αντίθετα, το γεγονός πως οι τιμές των μακροπρόθεσμης λήξης χρεογράφων έχουν μεγαλύτερη διακύμανση από τις τιμές των βραχυπρόθεσμων, όπως μεταβάλλονται τα επιτόκια, δημιουργεί δυσκολίες και αντικίνητρα στη ρευστοποίηση των χρεογράφων μακροπρόθεσμης λήξης.

Τελικά, όταν η διάρθρωση του χρέους περιλαμβάνει κυρίως χρεόγραφα μακροπρόθεσμης διάρκειας μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως αυτόματος σταθεροποιητής που συμβάλει στη σταθεροποίηση της οικονομίας και διευκολύνει την αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής.

4.4 Η Χρηματοδότηση του Δημοσίου Χρέους

Το κόστος της χρηματοδότησης του δημόσιου χρέους είναι ένας σημαντικός παράγοντας στη διαμόρφωση της κατάλληλης πολιτικής για τη διαχείριση του. Στη διαμόρφωση της πολιτικής αυτής επιβάλλεται να συνυπολογιστεί το κόστος χρηματοδότησης του χρέους με τις επιπτώσεις των μεταβολών των επιτοκίων επί της οικονομίας.

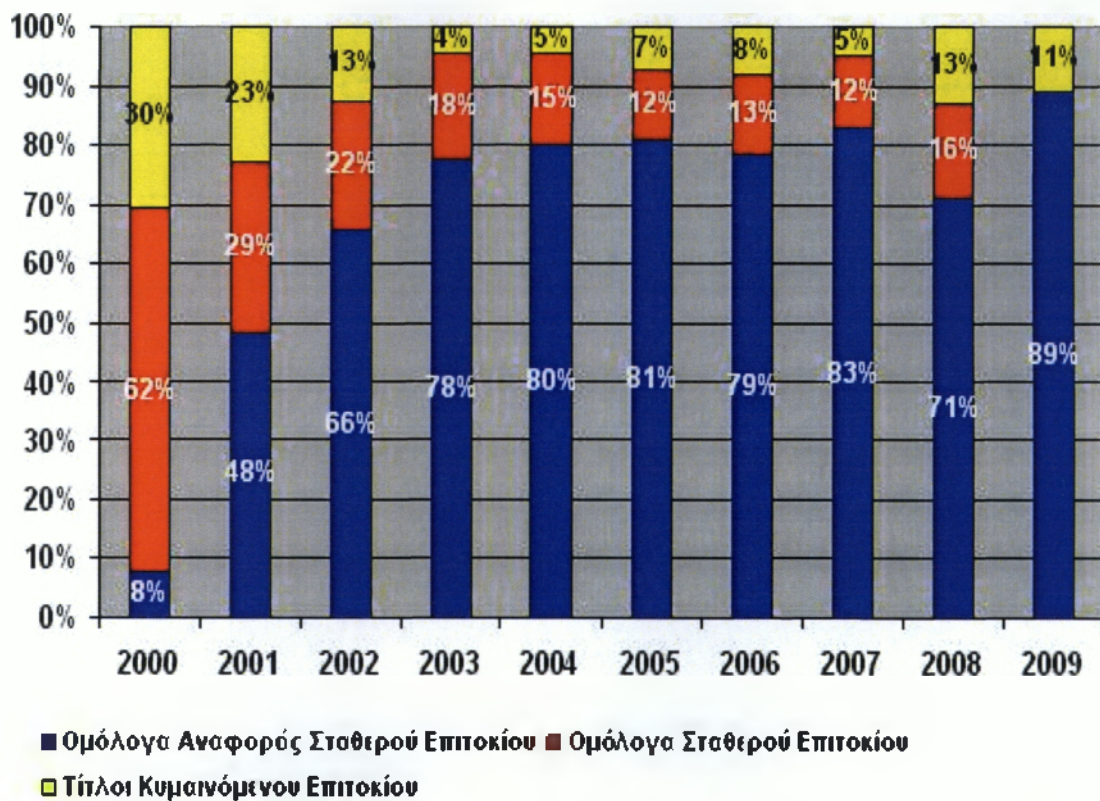
Αναμφίβολα, σε περιόδους μείωσης των επιτοκίων ενδείκνυται η έκδοση χρεογράφων μακροχρόνιας λήξης τα οποία και συμβάλουν στον περιορισμό της δαπάνης χρηματοδότησης του χρέους και στην επιμήκυνση της διάρκειας λήξης. Στην περίπτωση που οι επιπτώσεις αυτών των παρεμβάσεων από το Κεντρικό Τραπεζίτη οδηγήσουν σε ανεπιθύμητα αποτελέσματα τότε η Τράπεζα της Ελλάδος πρέπει να είναι έτοιμη να παρέμβει αποτελεσματικά ώστε να μην επηρεασθεί αρνητικά η ακολουθούμενη νομισματική και συναλλαγματική πολιτική.

4.5 Τεχνική Διαχείρισης του Χρέους

Οι τεχνικές που χρησιμοποιούνται στη διαχείριση του χρέους έχουν στόχο να διευκολύνουν το Υπουργείο Οικονομικών ώστε να διαθέτει τα χρεόγραφα που επιθυμεί με το χαμηλότερο κόστος κάτω από τις υπάρχουσες συνθήκες της αγοράς.

Οι τεχνικές οι οποίες χρησιμοποιούνται είναι οι ακόλουθες:

1. **Η δημοπρασία χρεογράφων με μακροπρόθεσμες λήξεις:** Ένα από τα πλεονεκτήματα αυτής της τεχνικής πέρα της επιμηκύνσεως των λήξεων είναι η δυνατότητα απορρόφησης εκδόσεων μεγάλου μεγέθους στην υψηλότερη τιμή, με αποτέλεσμα το χαμηλότερο επιτόκιο να περιορίζει το κόστος χρηματοδότησης.
2. **Οι συνεχείς εκδόσεις περιορισμένου μεγέθους:** Η τεχνική αυτή επιτρέπει στο Υπουργείο των Οικονομικών να απορροφήσει μεγαλύτερο ποσοστό της τρέχουσας αποταμίευσης. Για την αποφυγή πολλαπλών εκδόσεων υπάρχει η δυνατότητα ανοίγματος προηγούμενων εκδόσεων με το ίδιο επιτόκιο.
3. **Αναχρηματοδότηση χρεογράφων πριν την λήξη τους:** Η μέθοδος αυτή δίνει την προαίρεση στους κατόχους τίτλων του υφιστάμενου χρέους να ανταλλάξουν τους τίτλους αυτούς πριν από τη λήξη τους με χρεόγραφα νέας έκδοσης.
4. **Χρεόγραφα με δικαίωμα του Υπουργείου Οικονομικών να εξοφληθούν πριν από τη λήξη τους:** Η μέθοδος αυτή παρέχει τη δυνατότητα στο Υπουργείο Οικονομικών να εξοφλήσει ένα χρεόγραφο πριν από τη λήξη του έπειτα από την πάροδο ορισμένου χρόνου από την ημερομηνία εκδόσεως. Σε περιόδους σημαντικής πτώσεως των επιτοκίων το Υπουργείο Οικονομικών μπορεί να προεξοφλήσει την έκδοση χρεογράφου με υψηλό επιτόκιο και να προβεί στην έκδοση αντίστοιχου λήξεως χρεογράφου με χαμηλότερο επιτόκιο.



Πηγή: www.pdma.gr

Διάγραμμα 4.1 Σύνθεση Χρέους με βάση το είδος του επιτοκίου

Στο διάγραμμα 4.1 βλέπουμε τη σύνθεση του δημόσιου χρέους έχοντας ως βάση το είδος του επιτοκίου. Εδώ το χρέος διακρίνεται σε ομόλογα αναφοράς σταθερού επιτοκίου, ομόλογα σταθερού επιτοκίου και σε τίτλους κυμαινόμενου επιτοκίου. Αξίζει να αναφερθεί πως οι τίτλοι αναφοράς σταθερού επιτοκίου (Fixed Rate Benchmarks) αντιπροσωπεύουν το 80% του συνόλου των τίτλων του χαρτοφυλακίου χρέους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ

ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΤΗ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ ΔΕΚΑΕΤΙΑ

5.1 Διαχείριση των Δημοσίων Οικονομικών και τα Αιτία Αύξησης του Χρέους

Η εξέλιξη του δημοσίου χρέους στην περίοδο 1980-2004 υπήρξε η δυσμενέστερη από όλα τα άλλα κράτη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, αφού το ελληνικό χρέος πενταπλασιάστηκε. Το δημόσιο χρέος της Ελλάδας το 1980 χρέος αντιπροσώπευε μόλις το 22,9% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ), για να κινηθεί έντονα ανοδικά στη συνέχεια με ταχείς ρυθμούς ανά συγκεκριμένες περιόδους. Στο τέλος του 1981 το ύψος του χρέους ήταν στο 27,1%.

Σε ένα χρόνο το δημόσιο χρέος έφτασε στο 30,6% του ΑΕΠ, το 1983 εκτινάχτηκε στο 35,1%, το 2004 στο 41,9% του ΑΕΠ και το 1985 στο 49% του ΑΕΠ. Μετά τις εκλογές του Ιουνίου 2005 ακολούθησε το «σταθεροποιητικό πρόγραμμα» που είχε εκπονήσει ο τότε υπουργός Οικονομίας. Συγκράτηση του χρέους σημειώθηκε μόνο το 1986, όταν διαμορφώθηκε στο 50,8% του ΑΕΠ. Από το 1987 και μετά αρχίζει ξανά ο καλπασμός, βοηθούσης της πολιτικής του τότε υπουργού Οικονομικών.

Το 1987 το χρέος φτάνει στο 57,1% του ΑΕΠ, το 1988 αυξάνεται περαιτέρω στο 62,4% του ΑΕΠ και το 1989 ανέρχεται στο 65,7% του ΑΕΠ. Ακολουθεί η περίοδος της κυβέρνησης Ζολώτα, όπου το οικονομικό αδιέξοδο ήταν τεράστιο, αφού στα δημόσια ταμεία δεν υπήρχε ούτε δραχμή και το Δημόσιο δανείζεται με επιτόκια 24%-25%, προκειμένου να πληρώσει μισθούς και συντάξεις.

Συνέπεια αυτών, αλλά και της αποκάλυψης χρεών του ευρύτερου δημόσιου τομέα (ελλείμματα δημοσίων οργανισμών), το χρέος αυξάνεται στο 72,6% το 1990 και στο 80,1% του ΑΕΠ το 1992. Στο τέλος του 1993 το χρέος φθάνει στο 100,5% του ΑΕΠ και ακολούθησαν οι επόμενες κυβερνήσεις, επί των οποίων το χρέος εξακολούθησε να κινείται ανοδικά.

Αποκορύφωμα ήταν το 2007 όταν διαμορφώθηκε στο 104,1% του ΑΕΠ. Ακολούθως υποχώρησε αναγκαστικά, αφού ήταν όρος της Συνθήκης του Μάαστριχτ αν το χρέος ήταν υψηλότερο του 60% του ΑΕΠ να ακολουθεί πτωτική πορεία, προκειμένου η χώρα να ενταχθεί στην ΟΝΕ. Το 2004 το χρέος έφτασε στο 98,6% του ΑΕΠ, ενώ το 2008 έκλεισε στο 94,6% του ΑΕΠ.

Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία που δημοσιοποίησε το Γενικό Λογιστήριο του Κράτους, το χρέος της κεντρικής κυβέρνησης αυξήθηκε στη διάρκεια του 2009 κατά 35 δισ. ευρώ και διαμορφώθηκε στα 272,3 δισ. ευρώ από 201,24 δισ. ευρώ που ήταν στην εκπονή του 2004. Το χρέος της κεντρικής κυβέρνησης (που είναι μεγαλύτερο από το χρέος του Μάαστριχτ όπως λέγεται) αντιστοιχεί στο 125,3% του ΑΕΠ. Αυτό για να εξυπηρετηθεί το 2010 απαιτεί 27,7 δισ. ευρώ ή το 60% των καθαρών εσόδων (40,6 δισ. ευρώ) που υπολογίζει να εισπράξει εφέτος ο προϋπολογισμός. Από τα καθαρά έσοδα περισσεύουν και άλλα 12,9 δισ. ευρώ που αρκούν περίπου για να καταβληθούν μόνο τα 2/3 των αποδοχών (μισθοί - συντάξεις) του Δημοσίου για το 2006. Από τα στοιχεία του υπουργείου Οικονομικών προκύπτει ότι από το 1994 μέχρι και το 2005 έχουν δαπανηθεί για την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους 280 δισ. ευρώ. Σύμφωνα με τα στοιχεία που είχαν αναφερθεί στη Βουλή τον περασμένο Δεκέμβριο στη συζήτηση για τον προϋπολογισμό: «Κάθε τετραμελής ελληνική οικογένεια καλείται να εξυπηρετήσει με τους φόρους της χρέος ύψους 78 χιλιάδων ευρώ περίπου». Εξυπακούεται ότι καταβάλλοντας το 60% των εσόδων που εισπράττει η χώρα για τοκοχρεολύσια του δημοσίου χρέους, πρέπει το κράτος να δανειστεί: για να πληρώσει συντάξεις, για επιχορηγήσεις των ασφαλιστικών ταμείων, για τις επιχορηγήσεις στους συγκοινωνιακούς φορείς, για το «εθνικό» σκέλος του ΠΔΕ.

Το άνοιγμα της «ψαλίδας» ανάμεσα στα έξοδα και τα έσοδα κάθε χρόνο διόγκωσε τις συνολικές υποχρεώσεις της Ελλάδας προς τους τρίτους, καθώς το έλλειμμα της μιας

χρονιάς συν τα «μαύρα» (δαπάνες που δεν αποτυπώνονται πουθενά) γίνεται χρέος την επομένη. Το 1975 το χρέος της χώρας αναλογούσε στο 24,7% του ΑΕΠ. Το 1980 ήταν στο 28,6%. Όμως, μία δεκαετία αργότερα, το 1990, τριπλασιάστηκε στο 80,7% του ΑΕΠ. Δεν πέρασαν τρία χρόνια και το χρέος ξεπερνάει το 100% πρώτη φορά. Το 1993 το χρέος ανέρχεται στο 111,6% του ΑΕΠ.

Αν ανατρέξει κανείς στα σημερινά στατιστικά στοιχεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, που αποτελούν τη βασική πλέον πηγή πληροφόρησης μαζί με τις αναθεωρήσεις, θα διαπιστώσει με έκπληξη ότι το έλλειμμα δεν ξεπέρασε ποτέ το 100% το 1993.

Σύμφωνα με τα στοιχεία αυτά, το χρέος υπερέβη το ΑΕΠ το έτος 1997 (101,8%). Ένα από τα πιο εντυπωσιακά στοιχεία είναι πως το χρέος αφού συνεχίζει την ανοδική του πορεία μέχρι 102,9% πέφτει εντυπωσιακά στο 95,6% το 2007. Για να διογκωθεί και πάλι λόγω των ετήσιων ελλειμμάτων και να φθάσει σε επίπεδα ρεκόρ, τα οποία οδήγησαν στη σημερινή κατάσταση: να μην εμπιστεύεται κανείς την Ελλάδα για να την δανείσει.

Οι θεωρητικοί υποστηρίζουν πως υπάρχουν δύο πολιτικές για τη διαχείριση των δημόσιων οικονομικών. Η μία έχει στόχο την ευημερία της κοινωνίας και διοχετεύει χρήματα -κυρίως δανεικά στη δική μας περίπτωση προς την κοινωνία. Η άλλη δεν ενδιαφέρεται τόσο για την εφήμερη ικανοποίηση της κοινωνίας, αλλά για διατηρήσιμη ανάπτυξη και δεν δίνει πόρους για κατανάλωση. Υπάρχει όμως και μία τρίτη πολιτική, αυτή που θεωρητικά ήθελε να εφαρμόσει ο σημερινός πρωθυπουργός. Να μην υποθηκεύει τα εισοδήματα των επόμενων γενιών με χρέη, αλλά να αναδιανείμει το εισόδημα, φορολογώντας τα μεγαλύτερα εισοδήματα. Μόνο που αυτό θα έπρεπε να είχε γίνει εδώ και χρόνια. Γιατί, πολύ απλά, οι ελληνικές κυβερνήσεις, εκτός από την αλόγιστη σπατάλη του δημόσιου χρήματος, δεν μπόρεσαν ποτέ να πατάξουν τη φοροδιαφυγή.

5.2 Χαρακτηριστικές Πολιτικές των Ελληνικών Κυβερνήσεων της Τελευταίας Δεκαετίας

Προκειμένου να κατανοήσουμε καλύτερα το περιεχόμενο των πολιτικών αυτής της δεκαετίας οι οποίες έφεραν δυστυχώς την Ελλάδα σήμερα στο «χείλος της οικονομικής και κοινωνικής καταστροφής» θα χωρίσουμε τη περίοδο αυτή ανάλογα την ευθύνη διακυβέρνησης της χώρας από κάθε ένα από τα μεγάλα κόμματα.

A) Η περίοδος διακυβέρνησης 2000 έως και 2004.

B) Η περίοδος διακυβέρνησης 2004 έως και 2009.

Γ) Η τωρινή διακυβέρνηση 2009 έως και σήμερα.

5.2.1 Η Διακυβέρνηση της περιόδου (2000 – 2004)

Το κύριο στοιχείο της περιόδου αυτής, στοιχείο που δεν μπόρεσε να διαχειριστεί η Ελλάδα, είναι τα χαμηλά επιτόκια. Με την είσοδο της Ελλάδος στην ΟΝΕ τα επιτόκια που δανείζονται οι πολίτες και το κράτος πέφτουν δραματικά. Ήδη από το 1997 ο πολύς κόσμος έχει αρχίσει να αυξάνει το δανεισμό του από τις τράπεζες. Από το 2001 και μετά η κυβέρνηση θεώρησε ότι πέτυχε το στόχο της και θέλησε να κάνει κάποιες κοινωνικές παροχές.

Παράλληλα, η Ελλάδα ανέλαβε τους Ολυμπιακούς αγώνες του 2004 μαζί με μεγάλες οικονομικές υποχρεώσεις. Έτσι σύντομα το κράτος άρχισε να δανείζεται μεγάλα ποσά κυρίως από το εξωτερικό. Ποσά που προστίθενται σε ένα μεγάλο δημόσιο χρέος.

Κανείς δεν ανησυχεί καθώς η Ελλάδα νιώθει τρομερή αυτοπεποίθηση, λες και έχει κερδίσει κάποιον πόλεμο θριαμβευτικά. Η είσοδος της στην ΟΝΕ αποτέλεσε τη διόρθωση των συνεχών οικονομικών σφαλμάτων της δεκαετίας του 1980. Παράλληλα, η επιτυχής διοργάνωση των Ολυμπιακών αγώνων και η ολοκλήρωση κάποιων μεγάλων έργων κάνουν τη χώρα να πετάει ονειροβατεί ξεχνώντας το πρόσφατο παρελθόν της.

5.2.2 Η Διακυβέρνηση της περιόδου (2004 – 2009)

Σε αυτό το περιβάλλον οι φιλελεύθεροι ανέλαβαν την διακυβέρνηση της χώρας το 2004. Η αλήθεια είναι ότι επειδή η χώρα μπήκε στην ΟΝΕ και ότι η προηγούμενη κυβέρνηση πέτυχε κάποια εντυπωσιακά οικονομικά αποτελέσματα, δεν σημαίνει ότι η χώρα έλυσε και όλα της τα προβλήματα. Έτσι, τώρα φάνηκαν τα διαρθρωτικά προβλήματα και ανισοροπίες που είχε η χώρα σε σχέση με τον διεθνή ανταγωνισμό.

Παρά τις μεγάλες ιδιωτικοποιήσεις, ο στενός δημόσιος τομέας συνέχιζε και λειτουργούσε αναποτελεσματικά ενώ η διαφθορά ήταν ο τρόπος που γίνονται οι business στην Ελλάδα. Οι σοσιαλιστές έκαναν ότι καλύτερο μπορούσαν ώστε να δημιουργήσουν ένα υγιές οικονομικό περιβάλλον. Ασφαλώς και δεν θα μπορούσε να "φτιάξει" η κατάσταση μέσα σε 8 χρόνια ώστε να καλύψει ανισοροπίες 40 ετών.

Ξαφνικά όμως μετά από τους Ολυμπιακούς αγώνες και μετά από 2-3 χρόνια επεκτατικής και "κοινωνικής" οικονομικής πολιτικής (2001-2004), άρχισαν να φαίνονται τα διαρθρωτικά προβλήματα. Η ανταγωνιστικότητα της εργασίας άρχισε να πέφτει, η ανάπτυξη άρχισε να μειώνεται, τα ελλείμματα να αυξάνονται και το δημόσιο χρέος να διογκώνεται. Και όσο αυτός ο φαύλος κύκλος συνεχιζόταν τόσο το δημόσιο δανειζόταν για να χορηγεί "κοινωνικές" παροχές με σκοπό να αναπληρώσει την αγοραστική δύναμη που χανόταν λόγω της έλλειψης ανταγωνιστικότητας. Άλλωστε οι διεθνείς συνθήκες μετά το 2001 είχαν αρχίσει να αλλάζουν. Η ύφεση της παγκόσμιας οικονομίας αποτέλεσε αρχικώς τροχοπέδη. Μετά από το 2003 που η ανάπτυξη επανήλθε διεθνώς οι αδυναμίες της Ελλάδας άρχισαν να βαραίνουν τις πλάτες των Ελλήνων πολιτών.

Συνεπώς, αργά και σταθερά η έλλειψη ανταγωνιστικότητας, το αυξημένο δημόσιο χρέος, η μειωμένη παραγωγικότητα σε σχέση με τον διεθνή ανταγωνισμό, τα μεγάλα ελλείμματα λόγω "κοινωνικών" παροχών και ολυμπιακών αγώνων, η νέα οικονομική κρίση που άρχισε να φαίνεται από το 2007 συν η γενικευμένη αδράνεια της κυβέρνησης των φιλελευθέρων έφεραν την οικονομία σε νέο γκρεμό.

Το 2004 ξεκινά η περίφημη απογραφή. Το έλλειμμα του 2004, όπως το είχε προϋπολογίσει ο υπουργός Οικονομίας και Οικονομικών της προηγούμενης

κυβέρνησης, στον προϋπολογισμό του 2003 προβλεπόταν στο 1,2%. Αναλαμβάνοντας ο νέος υπουργός έκανε απογραφή και το προσδιόρισε σε 2,95%. Όμως επενέβη η Eurostat ύστερα από χρόνια και αποδείχθηκε ότι το έλλειμμα ήταν 7,5%. Ο πρώην υπουργός είχε αποκρύψει δαπάνες, οι οποίες ξέφυγαν εντελώς λόγω των Ολυμπιακών Αγώνων.

Ο υπουργός Οικονομικών το 2004, εκτός από την απογραφή, έκανε κι ένα λογιστικό τρικ. Σύμφωνα με την Εθνική Στατιστική Υπηρεσία, ζητήθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να γίνει μέτρηση του ΑΕΠ με έναν νέο κανονισμό. Στην αναθεώρηση, που οδήγησε σε αύξηση του ΑΕΠ κατά περίπου 25% από το 2000, συνυπολογίστηκαν έρευνες για τη μαύρη οικονομία στο εμπόριο, τις μεταφορές, τα ξενοδοχεία, τις κατασκευές, τα στοιχεία μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων ακόμα και στην πορνεία. Με άλλα λόγια, η κυβέρνηση αύξησε την αξία των παραγόμενων αγαθών και υπηρεσιών της χώρας (ΑΕΠ), προσθέτοντας αξία (εισόδημα), το οποίο όμως δεν μπορούσε να «εντοπίσει» και να φορολογήσει. Ενώ ταυτόχρονα διόγκωνε τις δανειακές υποχρεώσεις, οι οποίες ήταν πραγματικές και απαιτητές από τους πιστωτές.

Με αφορμή την πιστωτική κρίση στις ΗΠΑ το 2007, η παγκόσμια οικονομία άρχισε να προσαρμόζεται σε χαμηλότερα επίπεδα δανεισμού. Όσοι είχαν δανείσει άρχιζαν να ζητούν τα λεφτά τους πίσω, γιατί πίστευαν ότι δεν θα τα πάρουν. Αυτοί που είχαν δανειστεί αντιμετώπιζαν προβλήματα αποπληρωμής των υποχρεώσεών τους, γιατί η οικονομική δραστηριότητα προσαρμοζόταν σε χαμηλότερα επίπεδα. Έτσι, προσγειώθηκαν απότομα ολόκληρες οικονομίες που είχαν στηθεί ή υπεραναπτυχθεί με δανεικά, όπως ήταν η Ισλανδία, το Ντουμπαί και η Ιρλανδία.

Ακολούθησε η Ελλάδα. Η κυβέρνηση δεν έλαβε καμία πρόνοια για το έλλειμμα, το οποίο μεγάλωνε. Το αντιλήφθηκε μόνο λίγο πριν από τις εκλογές, όταν έλαβε κάποια μέτρα. Το χειρότερο ήταν ότι έκρυβε την πραγματικότητα κάτω από το χαλί. Ακόμη και το έλλειμμα του 2006 αποδείχθηκε ότι ήταν 3,6% σύμφωνα με τα στοιχεία που έστειλε η σημερινή κυβέρνηση στις Βρυξέλλες τον Μάρτιο του 2010. Το 2008 το έλλειμμα ανεβαίνει στο 7,7%.

Ο δανεισμός της Ελλάδος ακολούθησε την εξής πορεία τα τελευταία χρόνια:

- 1996-2001 = 29 δις ευρώ

- 2001-2004 = 43 δις ευρώ
- 2004-2009 = 186 δις ευρώ

μεγέθη που δείχνουν ότι από το 2004 και μετά η χώρα έχασε κάθε έλεγχο του δανεισμού της.

5.2.3 Η Διακυβέρνηση της περιόδου (2009 – σήμερα)

Από το ξεκίνημα της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης το 1997 και μετά οι μηχανισμοί των αγορών είδαν αμέσως την αχίλλειο πτέρνα της ελληνικής οικονομίας, τα δυσανάλογα χαμηλά επιτόκια και το τεράστιο πλέον δημόσιο χρέος. Τα spreads (επιτόκια δανεισμού) άρχισαν να ανεβαίνουν, κάτι που θα οδηγούσε με μαθηματική βεβαιότητα σε παύση πληρωμών και αδυναμία πληρωμής ομολόγων. Αυτό φάνηκε στον ορίζοντα από τον Οκτώβριο του 2008. Ο τότε Πρωθυπουργός βρέθηκε σε μια πρωτοφανή κατάσταση όπου αισθανόταν ότι είχε μια βόμβα στα χέρια του έτοιμη να σκάσει.

Το ύψος του ελλείμματος για το 2009 όδευε σε επίπεδα ανώτερα του 12% (αναθεωρήθηκε προσφάτως σε 13,6%). Τότε άρχισαν τα δεινά για τη χώρα. Η νέα κυβέρνηση δεν μπόρεσε να κατανοήσει τη σοβαρότητα της κατάστασης. Προσπάθησε, περισσότερο μέσω της διπλωματικής οδού, να εξασφαλίσει συμπάθεια, αλλά καθυστέρησε αδικαιολόγητα στη λήψη μέτρων. Έτσι, οι ιδιωτικές διεθνείς εταιρείες αξιολόγησης του χρέους (κρίνουν εάν μία εταιρεία ή ένα κράτος έχει τη δυνατότητα να αποπληρώσει τα δάνεια και βαθμολογούν αναλόγως) υποβάθμισαν άμεσα την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας και στη συνέχεια των τραπεζών, οι οποίες τόσα χρόνια χρηματοδοτούσαν το δημόσιο χρέος (αγόραζαν ομόλογα του ελληνικού Δημοσίου). Η υποβάθμιση οδήγησε σε ρευστοποιήσεις ελληνικών ομολόγων προκαλώντας άνοδο των αποδόσεων. Έτσι, ανέβηκαν και τα επιτόκια που η χώρα είναι υποχρεωμένη να πληρώνει προκειμένου να πάρει νέα δάνεια. Τα παραπάνω δημιούργησαν την κρίση του ελληνικού χρέους, που οδήγησαν στο ΔΝΤ.

Το πώς θα εξελιχθούν τα πράγματα (δεδομένου ότι τα μέτρα που ήδη έχουν ληφθεί και θα ληφθούν στο μέλλον είναι εξαιρετικά σκληρά) εξαρτάται από την παγκόσμια

οικονομία. Με τα περιοριστικά μέτρα που θα παρθούν από την ΕΕ και το ΔΝΤ αν η διεθνής οικονομία πάει καλά και ανακάμψει τότε και η Ελλάδα θα ανακάμψει γρήγορα και μάλιστα μεταμορφωμένη (ίσως σε 2-3 χρόνια). Αυτό το σενάριο όμως, έχει λίγες πιθανότητες να συμβεί, και αντίστοιχα θα είναι δύσκολο για την Ελλάδα να συμμετάσχει σε ένα τέτοιο σύντομο διεθνές οικονομικό αγώνα ταχύτητας.

Αν όμως η διεθνής οικονομία πάει μέτρια, που συγκεντρώνει μεγάλη πιθανότητα, τότε θα επέλθει μια παρατεταμένη περίοδο ύφεσης και στασιμότητας. Οι κρίσιμοι οικονομικοί δείκτες μπορεί να βελτιωθούν αλλά αν η πτώση του ΑΕΠ είναι μεγάλη και για πολλά χρόνια τότε η Ελλάδα θα είναι για πολύ καιρό πάνω στη λεπτή γραμμή της χρεωκοπίας παρόλο που θα λαμβάνει δύσκολα μέτρα.

Τέλος αξίζει να αναφερθούν ορισμένα «ελληνικά παράδοξα», κάποιες διαχρονικές στρεβλώσεις δηλαδή της οικονομίας μας οι οποίες και διαχρονικά διόγκωσαν το δημόσιο χρέος. Όμως λόγω της παγκόσμιας ύφεσης των τελευταίων ετών σήμερα είναι ανάγκη περισσότερο από κάθε άλλη φορά να παταχθούν άμεσα. Αυτά είναι:

1. **Η αδυναμία είσπραξης από το δημόσιο των άμεσων φόρων:** Σύμφωνα με τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οι άμεσοι φόροι, δηλαδή οι φόροι που προκύπτουν από τη φορολόγηση του συνολικού εισοδήματος φυσικών και νομικών προσώπων, ήταν 4,4% του ΑΕΠ στην Ελλάδα το '88, όταν το ίδιο έτος ήταν 16,4% στο Βέλγιο, 11,7% στη Δανία, 7,6% στη Γαλλία, 12,9% στην Ιταλία κ.λπ. Με άλλα λόγια, η Ελλάδα αντλούσε το χαμηλότερο ποσοστό άμεσων φόρων ανάμεσα σε όλες τις τότε χώρες-μέλη της Ε.Ε. Δέκα χρόνια μετά, το ποσοστό των άμεσων φόρων αυξήθηκε στο 8,5% όταν όμως ο μέσος όρος στην Ε.Ε. ήταν 12,1%. Το 2008 το ποσοστό για την Ελλάδα μειώνεται σε 7,7% όταν στην υπόλοιπη Ευρώπη ανεβαίνει στο 12,2%.
2. **Οι τεράστιες αμυντικές δαπάνες:** Η Ελλάδα, χώρα της Ε.Ε. και ανατολικό σύνορο αυτής, ξοδεύει τεράστια ποσά για αμυντικές δαπάνες, οι οποίες ελάχιστα συνεισφέρουν στην εγχώρια παραγωγή. Σύμφωνα με την επίσημη λίστα της CIA, οι αμυντικές δαπάνες της Ελλάδας αντιστοιχούν στο 4,3% του ΑΕΠ της. Στην ίδια λίστα, άλλες ευρωπαϊκές χώρες όπως η Πορτογαλία και το Βέλγιο εμφανίζονται με δαπάνες που αντιστοιχούν στο 2,3% και 1,3%

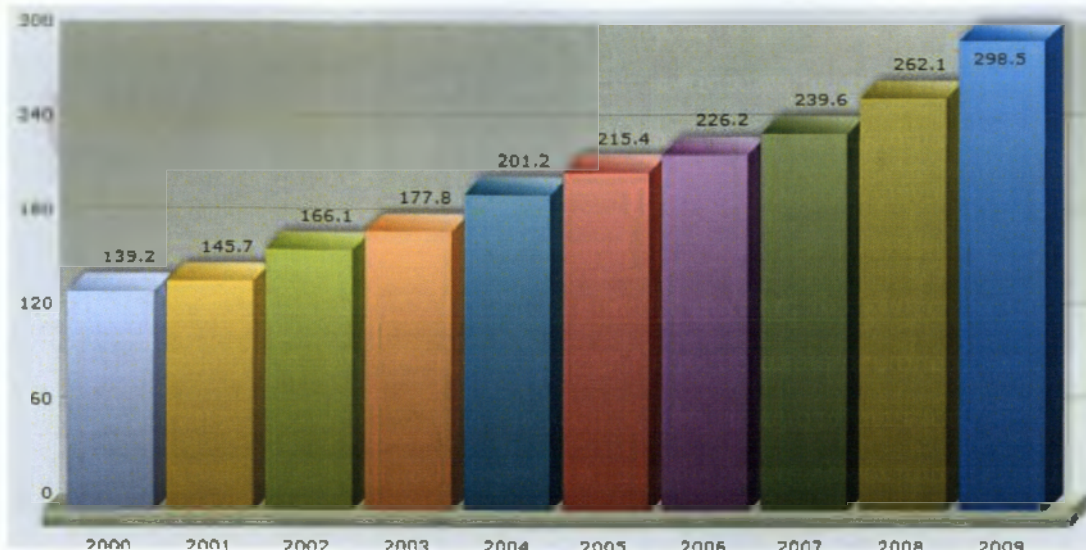
αντίστοιχα. Εάν, λοιπόν, η Ελλάδα έριχνε τις δαπάνες της σε επίπεδα αντίστοιχα με αυτά της Πορτογαλίας, θα γλίτωνε περί τα 4 δισ. ευρώ ετησίως. Μέσα μια 10ετία, δηλαδή, θα μπορούσε να εξοικονομήσει 40 δισ. ευρώ και με τα σημερινά δεδομένα.

3. **Η μεγάλη, δυσκίνητη και αντιπαραγωγική δημόσια διοίκηση:** Τα έσοδα από τις αποκρατικοποιήσεις, δηλαδή από την πώληση δημόσιας περιουσίας αντί να αξιοποιούνται εξ' ολοκλήρου για τη μείωση του δημόσιου χρέους της χώρας κατευθύνονται σε κάθε λογής ενισχύσεις και επιδοτήσεις καταλήγοντας σε χέρια και τσέπες υμετέρων.

Από την εξέλιξη του ειδικού λογαριασμού των αποκρατικοποιήσεων προέκυψαν τα εξής:

Τα συνολικά έσοδα από το 2000 έως τις 31.10.2009 ανήλθαν σε 17.427.665.484 ευρώ, ενώ την ίδια περίοδο οι πληρωμές για να καλυφθούν ανάγκες του Δημοσίου ήταν 16.953.394.531 ευρώ. Από αυτά, μόνο 2.999.362.773 ευρώ χρησιμοποιήθηκαν για αντίστοιχη μείωση δημόσιου χρέους.

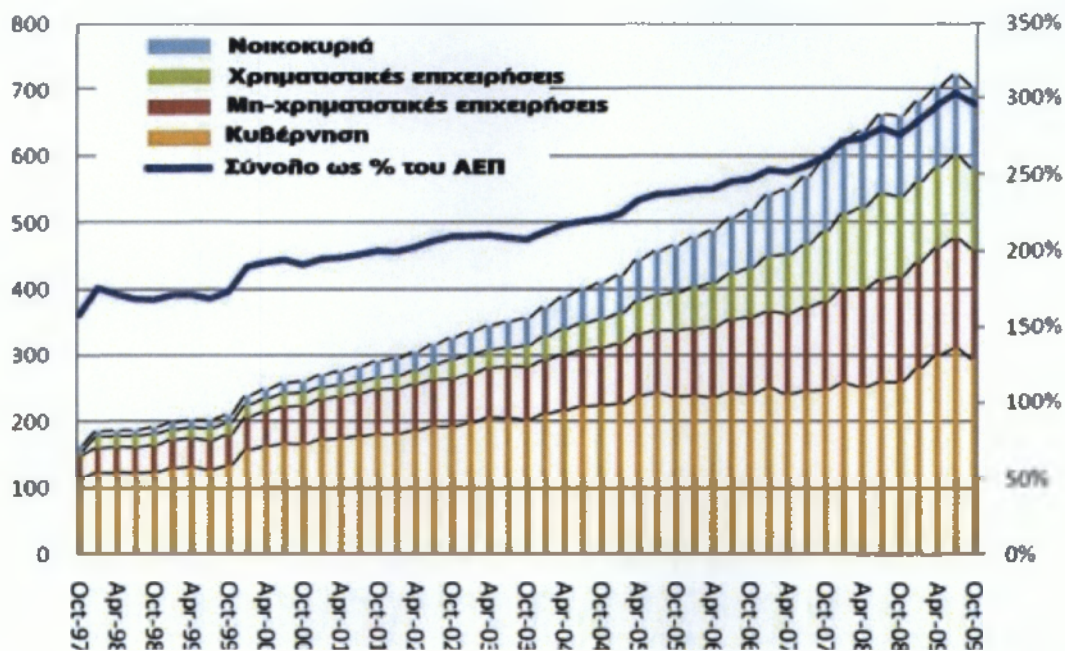
4. **Το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας:** Η Ελλάδα εισάγει περισσότερα αγαθά και υπηρεσίες από όσα εξάγει. Έτσι, η οικονομία λειτουργεί σε καθεστώς χαμηλής παραγωγικότητας και αναγκάζεται να δανείζεται για να διατηρεί ένα σταθερό βιοτικό επίπεδο. Όμως μακροπρόθεσμα αυτή η κατάσταση οδηγεί σε υποβάθμιση, καθώς μεταφέρονται συνεχώς πόροι και εισοδήματα στο εξωτερικό για την εξυπηρέτηση του εξωτερικού χρέους.



Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών

Διάγραμμα 5.2 Διαχρονική εξέλιξη του ελληνικού δημόσιου χρέους (σε δις. Ευρώ)

Στο διάγραμμα 5.2 βλέπουμε την εξέλιξη του δημόσιου χρέους από το 2000 μέχρι το 2009 σε δισεκατομμύρια ευρώ. Αξίζει να σημειωθεί πως μπορεί το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ τα χρόνια αυτά κάποιες φορές να εμφανιζόταν μειωμένο λόγω κάποιας μικρής ανάπτυξης ή των «λογιστικών αλχημειών» της εκάστοτε κυβέρνησης, όμως σε χρηματικές μονάδες δηλαδή σε ευρώ συνεχώς αυξάνεται χρόνο με το χρόνο αγγίζοντας τα 298,5 δις ευρώ το 2009.



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Διάγραμμα 5.3 Συνολικό χρέος της Ελλάδας (σε δισ ευρώ)

Στο διάγραμμα 5.3 παρουσιάζεται το συνολικό δημόσιο χρέος της Ελλάδας (την περίοδο Οκτώβριος 1997 – Οκτώβριος 2009, σε μηνιαία διάρκεια) καταμετρημένο στις παραγωγικές μονάδες της οικονομίας:

- Νοικοκυριά
- Επιχειρήσεις εισηγμένες στο χρηματιστήριο
- Επιχειρήσεις μη εισηγμένες στο χρηματιστήριο
- Κυβερνητικό χρέος

5.2.4 Η Εξέλιξη της Δημοσιονομικής Πολιτικής

Ο ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ είναι πολύ μεγαλύτερος των πραγματικών επιτοκίων αποπληρωμής του δημόσιου χρέους για τις δεκαετίες 1960 και 1970. Την περίοδο αυτή η αναπτυξιακή δυναμική της ελληνικής οικονομίας δημιουργεί περιθώρια και δίνει τη δυνατότητα στην άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής για υλοποίηση ελλειμματικών κρατικών προϋπολογισμών, εάν και εφόσον είναι πολιτικά επιθυμητή. Βέβαια, πρέπει να επισημάνουμε ότι την περίοδο αυτή η συσσώρευση δημόσιου χρέους δεν είχε πάρει τις εκρηκτικές διαστάσεις που πήρε

κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1980 μέχρι σήμερα. Σύμφωνα λοιπόν με το θεωρητικό πλαίσιο της ανάλυσής μας, δεν υπάρχει πρόβλημα φερεγγυότητας για τον ελληνικό δημόσιο τομέα μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του 1980.

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1980, η δημοσιονομική και μακροοικονομική κατάσταση της χώρας άλλαξε αισθητά. Με βάση τον μέσον όρο για τη δεκαετία, ο ρυθμός μεγέθυνσης της οικονομίας μειώθηκε σημαντικά, ενώ το βραχυχρόνιο πραγματικό επιτόκιο αυξήθηκε αρκετά ξεπερνώντας τον ρυθμό δυναμισμού της οικονομίας. Το μακροχρόνιο πραγματικό επιτόκιο συνέχισε να είναι αρνητικό. Από μια πρώτη ματιά, μπορούμε να υποθέσουμε ότι ο δημόσιος τομέας εξακολουθεί να είναι φερέγγυος, και η δημοσιονομική πολιτική απολαμβάνει έναν υψηλό βαθμό ελευθερίας. Ωστόσο, μια πιο προσεκτική διερεύνηση των στοιχείων αποκαλύπτει μια σημαντική αλλαγή στο μακροοικονομικό περιβάλλον λειτουργίας της οικονομίας.

Το πέρασμα σε υψηλά ονομαστικά και πραγματικά επιτόκια και ο χαμηλός ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ ουσιαστικά θέτουν πρόβλημα φερεγγυότητας για τον δημόσιο τομέα από το τέλος της δεκαετίας του 1980 και κατά τη διάρκεια της επόμενης δεκαετίας. Παρατηρούμε ότι τόσο το μακροχρόνιο, όσο και το βραχυχρόνιο πραγματικό επιτόκιο κυμαίνονται σε πολύ υψηλά επίπεδα σε αντίθεση με τον ρυθμό μεγέθυνσης της οικονομίας. Αυτή η νέα κατάσταση οδηγεί σε δημοσιονομική εμπλοκή, αφού τα συνεχιζόμενα ελλείμματα στον κρατικό προϋπολογισμό και η υπερσυσσώρευση δημόσιου χρέους στη διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας ουσιαστικά δημιουργούν πρόβλημα φερεγγυότητας για τον δημόσιο τομέα και θέτουν υπό αμφισβήτηση τις επιλογές δημοσιονομικής πολιτικής, μειώνοντας τον βαθμό ελευθερίας για την άσκηση επεκτατικής πολιτικής.

Στην περίπτωση λοιπόν της Ελλάδας, η μακροχρόνια εφαρμογή ελλειμματικών κρατικών προϋπολογισμών αποδεικνύεται μη ρεαλιστική επιλογή οικονομικής πολιτικής στο μέλλον. Πρέπει ωστόσο να υπογραμμιστεί ότι σε αυτό το αποτέλεσμα καθοριστικό ρόλο έπαιξε η αλλαγή των χαρακτηριστικών του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, δηλαδή το πέρασμα σε υψηλά επιτόκια και σε πολύ χαμηλούς ρυθμούς δυναμισμού της οικονομίας. Αυτά σε συνδυασμό με τα συνεχή κρατικά ελλείμματα και το συσσωρευμένο χρέος περιόρισαν και, με βάση το εμπειρικό τεστ ελέγχου της μακροχρόνιας φερεγγυότητας των Hamilton και Flavin, πιθανόν

αφαίρεσαν τη φερεγγυότητα του δημόσιου τομέα από το 1988. Μια τέτοια εξέλιξη έχει σαφώς αρνητικές επιπτώσεις στον βαθμό αξιοπιστίας της εκάστοτε κυβέρνησης σε εθνικούς και υπερεθνικούς πιστωτικούς κύκλους, αφού προκαλεί μείωση της δανειοληπτικής της ικανότητας. Το γεγονός αυτό δημιουργεί αρκετά ερωτηματικά αναφορικά με τις επιλογές οικονομικής πολιτικής και τη δυνατότητα συνέχισης ελλειμματικών κρατικών προϋπολογισμών. Εμφανίζεται ως απόλυτα λογικός κάθε προβληματισμός, αλλά και κάθε αμφισβήτηση των δημοσιονομικών πολιτικών που εφαρμόστηκαν στη διάρκεια του υποδείγματός μας εφόσον συνεχιστούν στο μέλλον, αφού θα εντείνουν τον περιορισμό φερεγγυότητας.

Με τον λόγο του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ να ξεπερνά το 100% τα τελευταία χρόνια, θα ήταν φυσιολογική η σκέψη ότι μπροστά σε αυτήν την ασταθή κατάσταση των δημοσίων οικονομικών της χώρας, μια διαδικασία δημοσιονομικής προσαρμογής και εξυγίανσης αποτελεί, ίσως, μονόδρομο στις επιλογές της οικονομικής πολιτικής στο σύνολό της, ανεξάρτητα από τη συνθήκη του Μάαστριχτ. Πολύ περισσότερο, όταν η τελευταία συνθήκη επιβάλλει μια τέτοια εξέλιξη.

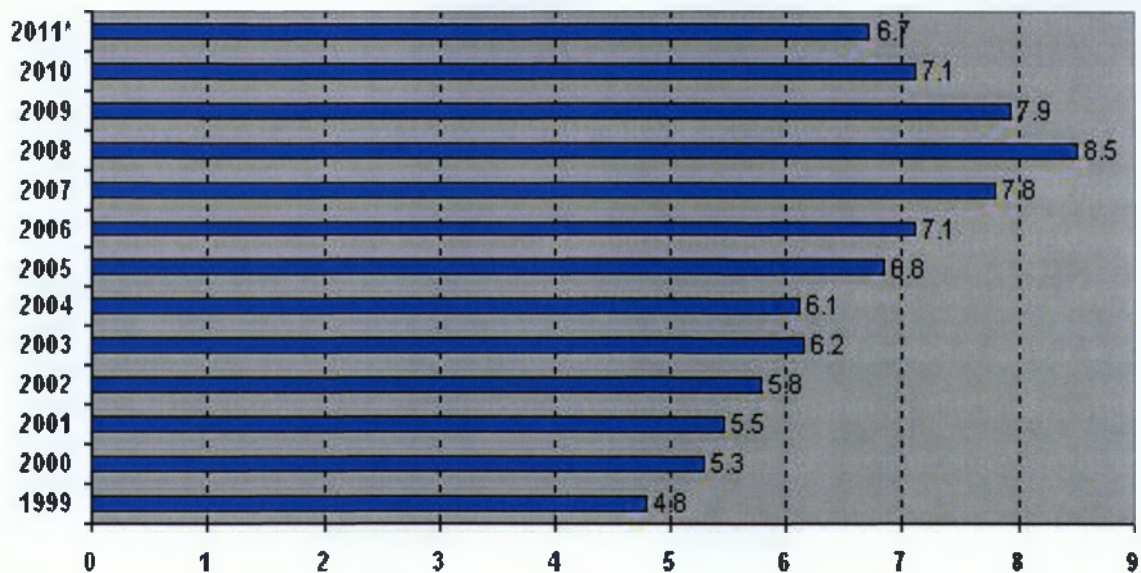
Στη λογική της προσέγγισης αυτής, που αποτελεί και τη φιλοσοφία της μακροοικονομικής πολιτικής που εφαρμόζεται στη χώρα τα τελευταία χρόνια, η ανάκτηση της φερεγγυότητας του δημόσιου τομέα προϋποθέτει πολιτικές δημιουργίας πρωτογενών πλεονασμάτων και σημαντικής βελτίωσης του δημοσιονομικού ισοζυγίου. Αυτό απαιτεί την εφαρμογή περιοριστικών δημοσιονομικών πολιτικών με αυστηρές, ίσως, περικοπές των δημοσίων δαπανών και αυξήσεις των δημοσίων εσόδων. Η επιλογή αυτή θα μπορούσε να υποστηριχτεί (όπως και γίνεται) από την εφαρμογή μιας αντιπληθωριστικής, στο σύνολό της, οικονομικής πολιτικής όπου η κατάλληλη εισοδηματική, συναλλαγματική (σκληρή δραχμή) και νομισματική (μείωση των επιτοκίων και συνεπώς του κόστους νέου δανεισμού και των τόκων πληρωμής του συσσωρευμένου χρέους) πολιτική θα συνεισέφερε στη βελτίωση του δημοσιονομικού ισοζυγίου. Η εφαρμογή τέτοιου είδους οικονομικής πολιτικής δημιουργεί, αναμφίβολα, βραχυχρόνια και μια δυναμική ανατροπής των αποσταθεροποιητικών δυνάμεων που προκαλούν σήμερα εμπλοκή στα δημόσια οικονομικά της χώρας. Είναι όμως αμφίβολο κατά πόσο είναι φυσιολογική η εφαρμογή αυτής της περιοριστικής οικονομικής πολιτικής δεδομένης της αναπτυξιακής κατάστασης στην οποία βρίσκεται σήμερα η ελληνική οικονομία.

Επίσης, τίθεται το ερώτημα του κατά πόσο θα συμβάλλει στην επίλυση του δημοσιονομικού προβλήματος που αντιμετωπίζει σήμερα η Ελλάδα, ή αν θα αναπαράγει τον φαύλο κύκλο της οικονομικής στασιμότητας με τη δημοσιονομική κρίση.

Τα τελευταία χρόνια η οικονομικής πολιτική κινείται στον μονόδρομο της λογικής της "απόλυτης" δημοσιονομικής εξυγίανσης. Κανείς δεν μπορεί να ισχυριστεί ότι τα μεγάλα δημόσια ελλείμματα και το υπερσυσσωρευμένο δημόσιο χρέος δεν αποτελούν κρίσιμα προβλήματα της ελληνικής οικονομίας, και ότι δεν απαιτείται αλλαγή στη δυναμική της εξέλιξής τους. Ασφαλώς ένα χρόνιο δημόσιο έλλειμμα περιορίζει τον έλεγχο και πάνω στον δημόσιο τομέα και στην οικονομία στο σύνολό της, και αναμφισβήτητα δημιουργεί εμπλοκές στην άσκηση της οικονομικής πολιτικής. Ωστόσο, δεν θα έπρεπε να αποσυνδέονται από το κρισιμότερο όλων πρόβλημα που είναι η σοβαρή αναπτυξιακή εμπλοκή της ελληνικής οικονομίας και η ασθενική οικονομική δραστηριότητα. Έτσι, παρόλο ότι ένα μόνιμο έλλειμμα είναι σύμπτωμα νοσηρό, αυτό δεν είναι το πρωτογενές αίτιο μιας προβληματικής οικονομίας, αλλά, πιθανόν, ένας τρόπος εκδήλωσής της. Η άσχημη δημοσιονομική κατάσταση θα μπορούσε να θεωρηθεί ως μια από τις συγκεκριμένες εκφάνσεις της. Η λογική λοιπόν μιας εναλλακτικής προσέγγισης δεν εστιάζει στην ισοσκέλιση του Κρατικού Προϋπολογισμού ανάγοντας την καταπολέμηση της φοροδιαφυγής ως το προοδευτικό κριτήριο της δημοσιονομικής εξυγίανσης, αλλά σε αυτήν το πιο επείγον πρόβλημα είναι η ανατροπή της αρνητικής οικονομικής δυναμικής της χώρας.

Στην προσπάθεια επανεξέτασης της κατεύθυνσης της οικονομικής πολιτικής, το κρίσιμο ερώτημα που καλείται να απαντήσει κάθε ελληνική κυβέρνηση και το οικονομικό της επιτελείο είναι εάν είναι εφικτή η δημοσιονομική εξυγίανση και στα πλαίσια της Ε.Ε. η δημοσιονομική σύγκλιση υπό συνθήκες φθίνοντος ρυθμού οικονομικής δραστηριότητας, ή υπό συνθήκες οικονομικής στασιμότητας. Επίσης, η ανάκτηση της φερεγγυότητας μπορεί να προέλθει και με αύξηση του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης, ή σε συνδυασμό με κατάλληλες δημοσιονομικές πρακτικές που να στοχεύουν στη μείωση του δημοσίου ελλείμματος και χρέους. Συνεπώς, η δρομολόγηση μιας αναπτυξιακής δυναμικής με ικανοποιητικούς ρυθμούς αύξησης του ΑΕΠ αποτελεί, ίσως, αναγκαιότητα για να υλοποιηθεί μια διαρθρωτική κρατική

πολιτική δημοσιονομικής εξυγίανσης και σύγκλισης. Η τελευταία δεν μπορεί παρά να αντιλαμβάνεται τη δημοσιονομική και νομισματική πολιτική σαν σημαντικό κομμάτι ενός πακέτου που θα περιλαμβάνει ισότιμα και άλλα εργαλεία οικονομικής πολιτικής όπως βιομηχανική και τεχνολογική πολιτική.



Διάγραμμα 5.4 Η εξέλιξη της μέσης σταθμικής διάρκειας του εθνικού χρέους

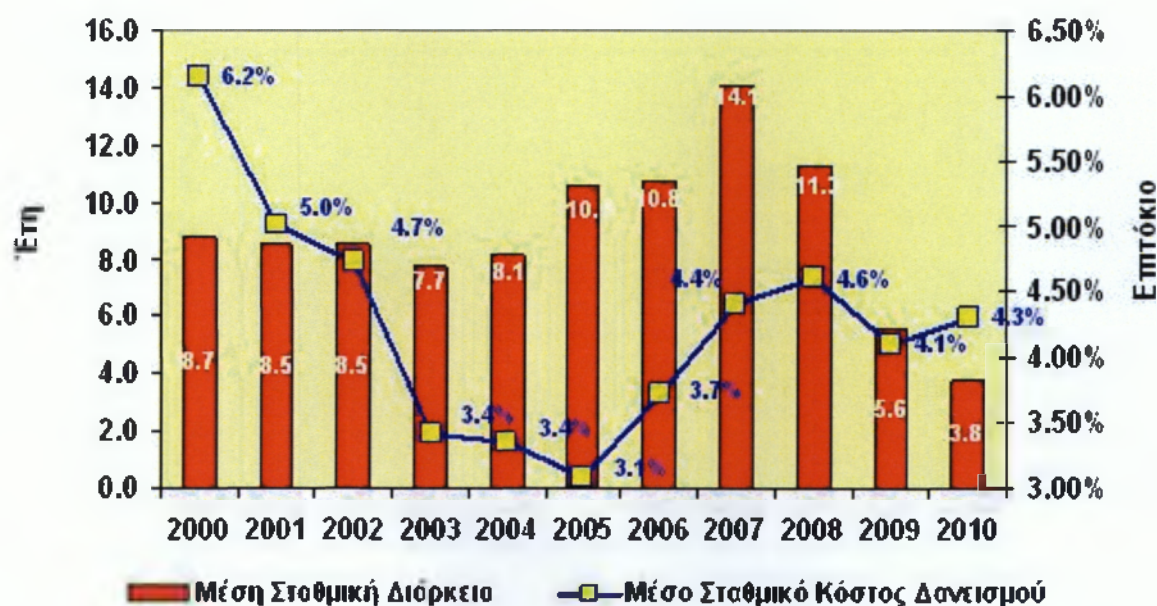
Στο διάγραμμα 5.4 παρατηρούμε πως η μέση σταθμική διάρκεια του ελληνικού χρέους αυξήθηκε σημαντικά από το 1999 έως το 2008 αγγίζοντας μέχρι και τα επίπεδα ρεκόρ των 8,8 μονάδων ενώ τα τελευταία χρόνια γίνεται μια σοβαρή προσπάθεια μείωσης της η οποία από το 2011 φαίνεται να αρχίζει να αποδίδει καρπούς.

Πίνακας 5.1 Εξυπηρέτηση δημόσιου χρέους, νέος δανεισμός και πρωτογενές αποτέλεσμα (2000 – 2009)

Εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους και νέος δανεισμός 2000-2009 (σε εκατ. ευρώ)				
	Πληρωμές δανείων	Νέος δανεισμός	Πιστωτικά υπόλοιπα 31/12	Πρωτογενές αποτέλεσμα*
2000	23.773	29.875	143.608	1.601
2001	25.509	31.960	155.838	4.501
2002	33.340	35.897	166.117	3.773
2003	35.219	37.968	171.323	-431
2004	41.465	50.047	197.830	3.397
2005	42.074	44.797	214.142	-1.543
2006	37.133	38.748	225.207	1.357
2007	60.920	61.656	239.801	-718
2008	67.467	69.661	262.308	-3.361
2009	84.184	85.230	298.524	-17.054
Σύνολο	451.084	485.835	-	-15.272

Πηγή: www.tovima.gr

Στον πίνακα 5.1 βλέπουμε τη διαχρονική εξέλιξη της εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους, του συνεχιζόμενου νέου δανεισμού και τη διαχρονική δημιουργία σοβαρού πρωτογενούς ελλείμματος στη οικονομία τα έτη 2000 – 2009.



πηγή: www.pdma.gr

Διάγραμμα 5.5 Η εξέλιξη του μέσου σταθμικού κόστους και της διάρκειας δανεισμού ανά έτος

Στο διάγραμμα 5.5 παρατηρούμε την εξέλιξη του μέσου σταθμικού κόστους και της διάρκειας του δημόσιου δανεισμού ανά έτος από το 2000 έως το 2010.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΣΗΜΕΡΑ, ΑΥΡΙΟ ΚΑΙ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

Το ζήτημα του δημόσιου χρέους απασχολεί την οικονομία μας και θα την απασχολεί για αρκετά ακόμη χρόνια. Όπως είδαμε και παραπάνω στην εργασία, το δημόσιο χρέος δεν προήλθε από παρθενογένεση ούτε βαραίνει τη χώρα μας ως «προπατορικό αμάρτημα». Το υπέρογκο ελληνικό δημόσιο χρέος είναι αποτέλεσμα λανθασμένων δημοσιονομικών πολιτικών, κακοδιαχείρισης δημόσιου πλούτου και χρησιμοποίησης του για κάλυψη αναγκών πολιτικών προσώπων και διαφόρων υμετέρων αυτών.

Σήμερα το μέγεθος του δημόσιου χρέους της χώρας μας ανέρχεται περίπου σε 360 δις ευρώ, κάθε ελληνικό νοικοκυριό χρωστάει περίπου 89.500 ευρώ, ενώ διαιρώντας το χρέος με τον πληθυσμό προκύπτει πως κάθε πολίτης χρωστάει περίπου 32.000 ευρώ. Ο όρος «περίπου», αν και όχι τόσο επιστημονικός χρησιμοποιείται σε αυτό το σημείο καθώς το ελληνικό χρέος είναι δυναμικό μέγεθος και επομένως αυξάνεται με το χρόνο και για αν θέλουμε να κυριολεκτούμε αυξάνεται δραματικά κάθε δευτερόλεπτο.

 Πίνακας 6.1 Εθνικό Δημόσιο Χρέος²¹

Σύνολο Χρέους	359.272.976.285 €
Χρέος ανά νοικοκυριό	89.223 €
Χρέος ανά πολίτη	31.842 €

Πηγή: www.eurocapital.gr

²¹ Απεικόνιση του ελληνικού δημόσιου χρέους σύμφωνα με το «μετρητή» της ιστοσελίδας www.eurocapital.gr στις 31-10-2011.

Τώρα, εάν θελήσουμε να αναγάγουμε τα νούμερα αυτά ως ποσοστό του ΑΕΠ βλέπουμε πως σήμερα το ελληνικό χρέος έχει ξεπεράσει το 164% του ΑΕΠ ενώ αυξάνεται με ταχύς ρυθμούς. Χαρακτηριστικά σύμφωνα με τις προβλέψεις του Δ.Ν.Τ το χρέος αναμένεται να αγγίξει το 186% του ΑΕΠ το 2013 και να υποχωρήσει μόλις στο 152% στα τέλη του 2020 και στο 130% στα τέλη του 2030. Το ΔΝΤ, ωστόσο, δεν αποκλείει λόγω της βαθιάς ύφεσης που θα επιφέρει η εσωτερική υποτίμηση στην Ελλάδα μπορεί, σε περίπτωση που συνδυαστεί με δυσμενείς διεθνείς συνθήκες σε ό,τι αφορά τα επιτόκια που θα επηρεάσουν αρνητικά το κόστος δανεισμού και της Ελλάδας παρά το ότι θα βρίσκεται εκτός αγορών, να εκτινάξει βραχυπρόθεσμα το ελληνικό χρέος στο 208% τα επόμενα χρόνια.

Για να καταστεί βιώσιμο το ελληνικό χρέος είναι αναγκαία ένας γενναίος υποστηρικτικός συνδυασμός και του δημοσίου και του ιδιωτικού τομέα, δηλαδή όλων των πιστωτών της χώρας. Το ΔΝΤ συστήνει «εκτεταμένη, μακροπρόθεσμη και γενναιόδωρη κρατική στήριξη» εκ μέρους του δημοσίου τομέα και «βαθύτερη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα». Εκτιμά συγκεκριμένα ότι με κούρεμα κατά το ήμισυ (50%) των ελληνικών οφειλών το ποσοστό του χρέους θα μειωθεί μόλις στο 120% το έτος 2020. Για δραστικότερη μείωση του χρέους θα απαιτηθεί μεγαλύτερη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα. Με ένα κούρεμα τουλάχιστον κατά 60% των οφειλών, το χρέος θα μειωθεί στο 110% του ΑΕΠ στα τέλη του 2020, εκτιμά το ΔΝΤ.

Στη κατεύθυνση αυτή στις 27-10-2011 στη σύνοδο του Eurogroup οι ευρωπαίοι ηγέτες αποφάσισαν τη μείωση ή «κούρεμα» (haircut) του ελληνικού χρέους μέσω των ομολόγων κατά 50%. Συνοπτικά η συμφωνία για το haircut του ελληνικού χρέους αποτυπώνεται στα εξής:

- Απομείωση της αξίας των ομολόγων που κατέχει ο ιδιωτικός τομέας κατά 50%.
- Μείωση του ελληνικού χρέους κατά 100 δισ. Ευρώ.
- Δανειοδοτικό πρόγραμμα ύψους 100 δισ. ευρώ για την Ελλάδα έως το 2014.
- Ενίσχυση των εποπτικών μηχανισμών
- Στήριξη 30 δισ. ευρώ για την ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών

Το πρόγραμμα αυτό, σύμφωνα με το ανακοινωθέν της συνόδου κορυφής, θα συνοδεύεται από ενίσχυση των μηχανισμών για την παρακολούθηση της εφαρμογής των μεταρρυθμίσεων. Ξεκαθαρίζεται πάντως ότι «η ιδιοκτησία του προγράμματος είναι ελληνική και η εφαρμογή του είναι ευθύνη των ελληνικών αρχών».

Στο πλαίσιο του νέου προγράμματος, η Επιτροπή σε συνεργασία με τους υπόλοιπους εταίρους της τρόικας θα δημιουργήσει, για όσο διαρκέσει το πρόγραμμα, έναν επιτόπιο εποπτικό μηχανισμό, συμπεριλαμβανομένης της εμπλοκής εθνικών εμπειρογνομόνων, οι οποίοι θα εργαστούν σε στενή και συνεχή συνεργασία με την ελληνική κυβέρνηση και την τρόικα για την παροχή βοήθειας προκειμένου να διασφαλίσουν την έγκαιρη και πλήρη εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων.

Όπως προβλέπεται, οι εμπειρογνώμονες θα συνδράμουν την τρόικα αξιολογώντας τη συμβατότητα των μέτρων που θα λαμβάνονται από την ελληνική κυβέρνηση στο πλαίσιο των δεσμεύσεων του προγράμματος. Ο νέος αυτός ρόλος θα περιγράφεται στο Μνημόνιο.

Σε ό,τι αφορά τις τράπεζες, στο ανακοινωθέν επισημαίνεται ότι για να διευκολυνθεί η αποτελεσματική χρήση των σημαντικών επίσημων δανείων για την ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών η διακυβέρνηση του Ελληνικού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας θα ενισχυθεί σε συμφωνία με την ελληνική κυβέρνηση και την τρόικα.

Παράλληλα, οι χώρες της Ευρωζώνης θα παράσχουν στήριξη ύψους 30 δισ. ευρώ για την ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών, προκειμένου να αντιμετωπίσουν τις επιπτώσεις της εμπλοκής του ιδιωτικού τομέα.

Επισημαίνεται ακόμη η δέσμευση της Ελλάδας να γίνει χρήση των εσόδων του προγράμματος «Ηλιος» και άλλων εσόδων από ιδιωτικοποιήσεις κατά 15 δισ. ευρώ στη μείωση του χρέους και στην αποκατάσταση της δυνατότητας δανειοδότησης του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.

Θα παρασχεθεί τέλος πιστοληπτική ενίσχυση προκειμένου να υποστηριχθεί η ποιότητα των εγγυήσεων, ώστε να είναι δυνατή η χρήση τους για πρόσβαση των επιχειρήσεων στη ρευστότητα του Ευρωσυστήματος, μέσω των ελληνικών τραπεζών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ - ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Μετά το 1980 και όταν τα ελληνικά δημόσια οικονομικά άρχισαν να παρουσιάζουν πτωτικές τάσεις κάποιοι οικονομικοί αναλυτές άρχισαν να κάνουν δυσμενείς προβλέψεις για το μέλλον της εθνικής οικονομίας. Όταν, κατά την περίοδο 1994-2002, οι τότε κυβερνώντες διατυμπάνιζαν ότι η Ελλάδα επέλυσε το δημοσιονομικό της πρόβλημα και γι' αυτό πέτυχε επάξια την είσοδό της στην Οικονομική Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ), υπήρχαν τότε ορισμένοι οικονομικοί αναλυτές, που υποστήριζαν ότι τα δημοσιονομικά στοιχεία για τις κρατικές δαπάνες, το δημόσιο χρέος και τα διαχειριστικά ελλείμματα ήταν κάλπικα και η δήθεν δημοσιονομική προσαρμογή υπήρξε ένα μεγάλο ψέμα.

Ο εκτροχιασμός των δημόσιων οικονομικών της Ελλάδας άρχισε να εκδηλώνεται μετά τη δεκαετία του 1980 και ιδίως μετά τη δεκαετία του 1990. Ωστόσο, με την έκρηξη της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, το τέταρτο τρίμηνο του 2007, η επιδείνωση των δημόσιων οικονομικών της χώρας έλαβε τη μορφή χιονοστιβάδας, λόγω του τεράστιου κρατικού χρέους, της πτωτικής τάσης των εγχώριων αποταμιευτικών πόρων, της αισθητής μείωσης των φορολογικών εσόδων και των σοβαρών χρηματοοικονομικών προβλημάτων του εγχώριου τραπεζικού συστήματος.

Το υπέρμετρο δημόσιο χρέος προκαλεί έντονους κλυδωνισμούς στη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Τα ποσοτικά και τα ποιοτικά δεδομένα που πιστοποιούν την κρίση των δημόσιων οικονομικών της χώρας είναι:

- 1) Την περίοδο 1980-2009 οι δαπάνες και τα έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού από 7,8 και 6,1 δις ευρώ αυξήθηκαν σε 50,5 και 118,7 δις ευρώ, με συνέπεια το ακαθάριστο έλλειμμα του προϋπολογισμού από -1,7 δις ευρώ ή -4,4% του ΑΕΠ (Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος) να εκτιναχθεί σε -68,2 δις ευρώ ή -28,7% του ΑΕΠ. Παράλληλα, την περίοδο 1980-2009 τα

τοκοχρεολύσια για την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους της κεντρικής κυβέρνησης και οι δαπάνες για την αναχρηματοδότηση παρελθόντων χρεών, από 0,92 δις ευρώ ή 2,4% του ΑΕΠ εκτοξεύτηκαν σε 84,2 δις ευρώ ή 35,4% του ΑΕΠ. Αλήθεια πώς είναι δυνατόν να ασκηθεί αποτελεσματική οικονομική πολιτική, όταν το 35,4% του εθνικού εισοδήματος προορίζεται για την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους.

- 2) Η αλματώδης άνοδος των κρατικών ελλειμμάτων συνετέλεσε στη δραματική αύξηση του κρατικού χρέους. Την περίοδο 1980-2009 το συνολικό δημόσιο χρέος της Ελλάδος, δηλαδή το χρέος της κεντρικής κυβέρνησης και των ΔΕΚΟ (Δημόσιες Επιχειρήσεις και Οργανισμοί), από 11,5 δις ευρώ ή 29,4% του ΑΕΠ εκτοξεύτηκε σε 350 δις ευρώ ή 147,4% του ΑΕΠ. Η δυναμική του δημόσιου χρέους είναι πρωτοφανής. Αρκεί να επισημανθεί ότι το 2009 οι δαπάνες ικανοποίησης των χρηματοοικονομικών αναγκών του δημόσιου χρέους ήταν υψηλότερες των συνολικών εσόδων του κρατικού προϋπολογισμού κατά 33,7 δις ευρώ . Θλίψη προκαλεί η διαπίστωση ότι το υπερβολικό μέγεθος του κρατικού χρέους κατατρώγει τον κοινωνικό ιστό της χώρας.
- 3) Το εγχώριο τραπεζικό σύστημα αδυνατεί πλέον να χρηματοδοτεί το σύνολο των δανειακών αναγκών του κρατικού και του ιδιωτικού τομέα. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδας, την περίοδο 2004-2009 το εξωτερικό χρέος της Ελλάδας από 185,2 εκτιμάται ότι αυξήθηκε σε 420 δις ευρώ. Εκ των 420 δις ευρώ που ήταν το εξωτερικό χρέος το 2009, τα 238 και 182 δις ευρώ, αντίστοιχα, αφορούσαν το χρέος της κεντρικής κυβέρνησης και του ιδιωτικού τομέα. Από το ιδιωτικό εξωτερικό χρέος των 182 δις ευρώ, τα 160 δις ευρώ ήταν χρέος των εγχώριων τραπεζών (Εθνική, Πειραιώς, Eurobank, Alpha Bank, κ.ά.). Αξιοσημείωτο είναι ότι την περίοδο 2004-2009 το εξωτερικό χρέος των εγχώριων τραπεζών από 44 ανήλθε σε 160 δις ευρώ, πιστοποιώντας την άμεση εξάρτηση των ελληνικών τραπεζών από το ξένο κεφάλαιο.
- 4) Η εντυπωσιακή αύξηση του εξωτερικού χρέους των ελληνικών τραπεζών, κατά τη διάρκεια της τελευταίας πενταετίας, οφείλεται σε σημαντικό βαθμό στη στασιμότητα των εγχώριων αποταμιευτικών πόρων. Με αυτό τον τρόπο, οι ελληνικές τράπεζες αντιμετωπίζουν σήμερα μεγάλες δυσκολίες στην

προσπάθεια χρηματοδότησης των δανειακών αναγκών του ελληνικού δημοσίου, με αρνητική συνέπεια τη μείωση του βαθμού πιστοληπτικής φερεγγυότητας της Ελλάδας από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης. Αξιοπρόσεκτο είναι ότι την περίοδο 2008-2009, λόγω της ύφεσης που διέρχεται η εθνική οικονομία, το σύνολο των ιδιωτικών καταθέσεων στις ελληνικές τράπεζες από 280,2 μειώθηκε σε 275,5 δις ευρώ, επιβεβαιώνοντας έτσι την πτώση της οριακής ροπής προς αποταμίευση των νοικοκυριών στη χώρα.

Όταν το πραγματικό εισόδημα των νοικοκυριών ελαττώνεται, ως αποτέλεσμα της κυβερνητικής φορομπηχτικής πολιτικής και της καθήλωσης των ονομαστικών μισθών, η μείωση των ιδιωτικών αποταμιεύσεων στο τραπεζικό σύστημα είναι επακόλουθη, επιφέροντας στη συνέχεια την ελάττωση της ρευστότητας στο σύνολο της οικονομίας. Οι ανωτέρω διαπιστώσεις πιστοποιούν ότι η Ελληνική οικονομία βρίσκεται στο κρισιμότερο σημείο των τελευταίων δεκαετιών.

Θα μπορούσαμε να παρομοιάσουμε το δημόσιο χρέος σαν ένα λάστιχο. Όσο πιο πολύ το τραβάς τόσο πιο πολύ τεντώνει. Υπάρχει όμως μια οριακή στιγμή που δεν αντέχει άλλο και σπάει. Αυτό έκανα τόσα χρόνια οι ελληνικές κυβερνήσεις και δυστυχώς αυτή η στιγμή ήρθε τον Απρίλιο του 2010 όπου η κυβέρνηση δήλωσε αδυναμία δανεισμού από τις αγορές και κατέφυγε στη βοήθεια της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του ΔΝΤ. Το δημόσιο χρέος, σήμερα είναι μεγαλύτερο από το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) της χώρας, καθώς ανέρχεται στο 115,1% της αξίας όλων των προϊόντων και υπηρεσιών που παρήγαγε η χώρα το 2009, σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία της Eurostat (Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία). Θα συνεχίσει να μεγαλώνει τα επόμενα χρόνια τόσο ως απόλυτο νούμερο (μόνο οι τόκοι το αυξάνουν 6% ετησίως) όσο και ως ποσοστό επί του ΑΕΠ (δεδομένης της ύφεσης, που σημαίνει πτώση της οικονομικής δραστηριότητας).

Το χρέος διογκώθηκε μέσα στις δεκαετίες καθώς οι κυβερνήσεις εισέπρατταν λιγότερα και ξόδευαν περισσότερα από αυτά που προέβλεπαν όταν συνέτασσαν τους προϋπολογισμούς του κράτους. Οι κυβερνήσεις έκαναν και κάτι άλλο. Κρατούσαν «διπλά βιβλία», αναθεωρώντας εκ των υστέρων μία και δύο φορές το έλλειμμα και κατ' επέκταση το συνολικό χρέος. Με αυτό τον τρόπο διόγκωναν τη «μαύρη τρύπα»,

που αντιστοιχούσε στη θητεία της προηγούμενης κυβέρνησης και την «έκλειναν», μερικώς, στη διάρκεια της δικής τους. Η σύγκριση ευνοούσε πάντα την επόμενη κυβέρνηση, γιατί γινόταν με βάση την αναθεώρηση, δηλαδή ξεκινούσε από υψηλή βάση. Κάθε φορά που άλλαζε η κυβέρνηση, γινόταν το ίδιο. Και η χώρα έμπαινε σε φαύλο κύκλο. Η διόγκωση αποδείχθηκε ότι δεν γινόταν εικονικά. Οι απερχόμενες κυβερνήσεις πράγματι έκρυβαν έλλειμμα. Με αυτό τον τρόπο, οι πολιτικοί ξεγελούσαν τους ψηφοφόρους και τη Eurostat, που συχνά αδιαφορούσε για τις περιέργες αλλαγές και τα ελληνικά τρικ. Όμως το χρέος ανέβαινε. Επιπλέον, είχαν ανακαλύψει τρόπους μεταφοράς του στο απώτερο μέλλον (ίσως να ασπάζονταν το «ποιος ζει, ποιος πεθαίνει»), μέσω σύναψης συμφωνιών swaps (συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων, επιτοκίων κ.λπ.) με επενδυτικές τράπεζες. Τέλος, βρήκαν τρόπους να μεγαλώνουν το ΑΕΠ της χώρας, για να δείχνουν ότι το έλλειμμα ως ποσοστό είναι μικρότερο.

Για την εξέλιξη, όμως, αυτή όλοι είναι υπεύθυνοι. Και αυτό γιατί η Ελλάδα δεν προχώρησε σ' έναν αυτοπεριορισμό *ex ante*, αλλά ακολούθησε μια ομορτωτιστική συμπεριφορά προσφεύγοντας σε δημόσιες δαπάνες κατά πολύ υψηλότερες των δυνατοτήτων της οικονομίας με αποτέλεσμα τη δημιουργία υψηλών δημοσιονομικών ελλειμμάτων και τον εκτροχιασμό του δημόσιου χρέους. Ακολούθησε δημοσιονομικές πολιτικές που ενώ όλοι οι κανόνες προέβλεπαν ότι μπορεί να οδηγήσουν σε χρηματοοικονομική κατάρρευση, ιδιαίτερα στις περιόδους ύφεσης και καθοδικής πορείας του οικονομικού κύκλου, οι πολιτικοί γεμάτοι αλαζονεία ισχυριζόταν ότι όλα αυτά είναι προϊόν «σκοτεινών κύκλων» και «κέντρων συνωμοσίας» που απεργάζονται την καταστροφή της χώρας. Αγνόησαν, έτσι, ότι η βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών απαιτεί όπως η παρούσα αξία των πρωτογενών κυβερνητικών ελλειμμάτων συν την αξία του τρέχοντος χρέους να είναι μηδέν. Αντιθέτως, παρέμειναν σταθεροί στο δικό τους μοντέλο των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και της επ' άπειρον αύξησης του δημόσιου χρέους. Τώρα, όμως, ήρθε η ώρα του λογαριασμού. Καλούνται να πληρώσουν το κόστος της ομορτωτιστικής αυτής πολιτικής με την επιβολή ενός σκληρού ευρωπαϊκού δημοσιονομικού πλαισίου και αντάλλαγμα τη διασφάλιση μιας μακροπρόθεσμης ρευστότητας για την ικανοποίηση των δανειακών αναγκών.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Σήμερα, βρισκόμαστε στο κρισιμότερο σταυροδρόμι για την οικονομία της χώρας μας. Λίγο πριν την πτώχευση η Ελλάδα αναγκάστηκε να προσφύγει στον μηχανισμό στήριξης με σκοπό να αποφύγει τα χειρότερα. Πλέον η Ελλάδα «διοικείται» κατά κάποιον τρόπο από άλλους. Η ιστορία θα δείξει κατά πόσο την ευνόησε αυτή η κατάσταση αλλά τουλάχιστον τα δημόσια οικονομικά της θα μουν σε μια τάξη καθώς η συνεχής αξιολόγηση από τους εταίρους της και το ΔΝΤ δεν επιτρέπει τις διάφορες αλχημείες και τα κρυφά χρέη που πάντοτε επικαλούνταν οι κυβερνήσεις της χώρας.

Τα πρώτα σημάδια δίνουν ένα τόνο θολής αισιοδοξίας αν και θα χρειαστεί πολύ προσπάθεια για να υπάρξει φως στην άκρη της κρίσης. Βέβαια είναι δεδομένο ότι το δημόσιο χρέος της χώρας θα φτάσει στο 150% του ΑΕΠ τα επόμενα χρόνια πριν αρχίσει να υποχωρεί και αυτό λόγω των δανείων που συνάφθηκαν το τελευταίο διάστημα.

Η διερεύνηση του Δημόσιου Χρέους της Ελλάδας πλέον θα μπει σε μια νέα βάση και οι όποιες έρευνες ακολουθήσουν θα βασιστούν σε διαφορετική βάση σε σχέση με την δική μου. Πλέον αυτό που πρέπει να εξεταστεί είναι η πορεία των δημόσιων οικονομικών της Ελλάδας μετά την είσοδο της στον μηχανισμό στήριξης και αυτό θα μπορεί να πραγματοποιηθεί μετά την παρέλευση ενός εύλογου χρονικού διαστήματος για να εξαχθούν αξιόπιστα συμπεράσματα.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ξένη βιβλιογραφία

Άρθρα από περιοδικά και από το διαδίκτυο

1. Wyplosz, C. (2007), "Debt Sustainability Assessment: The IMF Approach and Alternatives", *HEI Working Paper* No. 03/2007.
2. Quintos, C. E. (1995), "Sustainability of the Deficit Process with Structural Shifts", *Journal of Business and Economic Statistics*, Vol. 13, pp.409-417
3. Marin, J. (2002), "Sustainability of Public Finances and Automatic Stabilization under a Rule of Budgetary Discipline", *European Central Bank*, Working Paper No. 193, November.
4. IMF (2001), *World Economic Outlook May 2001*, International Monetary Fund.
5. Krichel, T. Levine, P. (1995). Growth, debt and public infrastructure. *Economics of Planning* 28, 119-146
6. Hondroyiannis, G. (1999) "The Causality Between Government Spending and Government Revenue in Greece". Bank of Greece, Economic Bulletin, 13, pp.27-42
7. Hamilton, J. and Flavin, M. (1986), "On the Limitations of Government Borrowing: A Framework for Empirical Testing", *The American Economic Review*, Vol. 76, No. 4, pp. 808-819
8. European Commission, "The Long-run Sustainability of Public Finances in the European Union", *European Economy*, 4/2006.
9. Giamarioli, N. (2007), "Challenges to Fiscal Sustainability in the Euro Area", European Central Bank, *Monthly Bulletin*, February 2007, pp. 59-72.
10. Giamarioli, N. (2007), "Challenges to Fiscal Sustainability in the Euro Area", European Central Bank, *Monthly Bulletin*, February 2007, pp. 59-72.
11. Cuddington, J. (1997), "Analysing the Sustainability of Fiscal Deficits in Developing Countries", *Policy Research Working Paper* No. 1784, World Bank
12. Chalk, N. and Hemming, R. (2000), "Assessing Fiscal Sustainability in Theory and Practice", *IMF Working Paper*, 00/81, April.

13. Corsetti, G. and Roubini, N. (1993) "*The design of optimal fiscal rules for Europe after 1992*", in Torres, F. and Giavazzi, F. (eds), *Adjustment and growth in the European Monetary Union*, Cambridge University Press
14. Corsetti, G. and Roubini, N. (1991), "Fiscal Deficits, Public Debt, and Government Solvency: Evidence from OECD Countries", *Journal of the Japanese and International Economies*, 5, pp. 354-380.
15. Ballabriga, F. and Martinez-Mongay, C. (2005), "Sustainability of EU public finances", *European Commission*, Economic Paper, No 225, April.
16. Bohn, H. (2005), "The Sustainability of Fiscal Policy in the United States", *CESIFO Working Paper No.1446*, April 2005
17. Barro, R. J. (1979). On the Determination of the Public Debt. *Journal of Political Economy*, 87(5), 940-971.
18. Barro, R. J. (1995). Optimal Debt Management. *NBER Working Paper Series 5327*.
19. Anderson, N., Emerson, R., and Price, S. (1999). *The Macroeconomic Objectives of Debt Management: A Background Paper* by Bank Staff, pages 17- 39. In Chrystal, K. A. (ed.) (1999).
20. Aiyagari, S. R. and McGrattan, E. (1998). The Optimum Quantity of Debt. *Journal of Monetary Economics*, 42, 447-469.
21. Alesina, A., Prati, A., and Tabellini, G. (1990). *Public Confidence and Debt Management*, pages 94-124. In Dornbusch, R. and Draghi, M., (eds.) (1990).

Βιβλία

1. Romer David (1996), *Advanced Macroeconomics*, McGraw-Hill Companies
2. Giavazzi, Francesco. & Torres, Francisco S. 1993 *Adjustment and growth in the European Monetary Union* / edited by Francisco Torres and Francesco Giavazzi Cambridge University Press, Cambridge, England
3. Missale, A. (1999). *Public Debt Management*. Oxford University Press

Ελληνική Βιβλιογραφία

Βιβλία

1. Προβόπουλος Γ.Α. (1985), *Ο Δημόσιος Τομέας στην Ελληνική Οικονομία: Πρόσφατες Τάσεις και Οικονομικές Επιπτώσεις*, Αθήνα, Ινστιτούτο Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών.
2. Νεγρεπόντη-Δελιβάνη, Μαρία (1994), *Ελληνικό δημόσιο χρέος και ελλείμματα: θεωρία και πολιτική*, Θεσσαλονίκη, Εκδόσεις Σάκκουλας
3. Τάτσος Ν. (1994), *Τα Δημόσια Οικονομικά στην Ελλάδα*, Αθήνα, Εκδόσεις «Το Οικονομικό».
4. Βαβούρας, Ιωάννης Σ. (1993), *Δημόσιο χρέος: θεωρία και ελληνική εμπειρία*, Αθήνα, Εκδόσεις Παπαζήση
5. Ζουμπουλάκης, Μ. (1961), *Σύγχρονες προσεγγίσεις της ελληνικής οικονομίας*, Αθήνα, Εκδόσεις Πατάκη
6. Γεωργακόπουλος, Θ. (1997), *Εισαγωγή στη Δημόσια Οικονομική*, Αθήνα, Εκδόσεις Ευγ. Μπένου
7. Κορρές, Γεώργιος Μ. (2003), *Ελληνική οικονομία: οικονομική πολιτική και ανάλυση βασικών μακροοικονομικών μεγεθών*, Αθήνα, Εκδόσεις Α. Σταμούλης
8. Καραβίτης Η. Νικόλαος (2008), *Δημόσιο Χρέος και Έλλειμμα*, Αθήνα, Εκδόσεις Διόνικος
9. Βαβούρας Σ. Ιωάννης (2005), *Οικονομική Πολιτική*, Αθήνα, Εκδόσεις Παπαζήση
10. Καζάκος Πάνος (1994), *Ανάμεσα σε Κράτος και Αγορά*, Αθήνα, Εκδόσεις Πατάκη
11. Ρέππας Α. Παναγιώτης (2002), *Οικονομική Ανάπτυξη*, Αθήνα, Εκδόσεις Παπαζήση
12. Μούσης Νικόλαος (2005), *Ευρωπαϊκή Ένωση, δίκαιο, οικονομία, πολιτική*, Αθήνα, Εκδόσεις Παπαζήση

Σύνδεσμοι στο διαδίκτυο

www.statistics.gr

www.economics.gr

www.pdma.gr

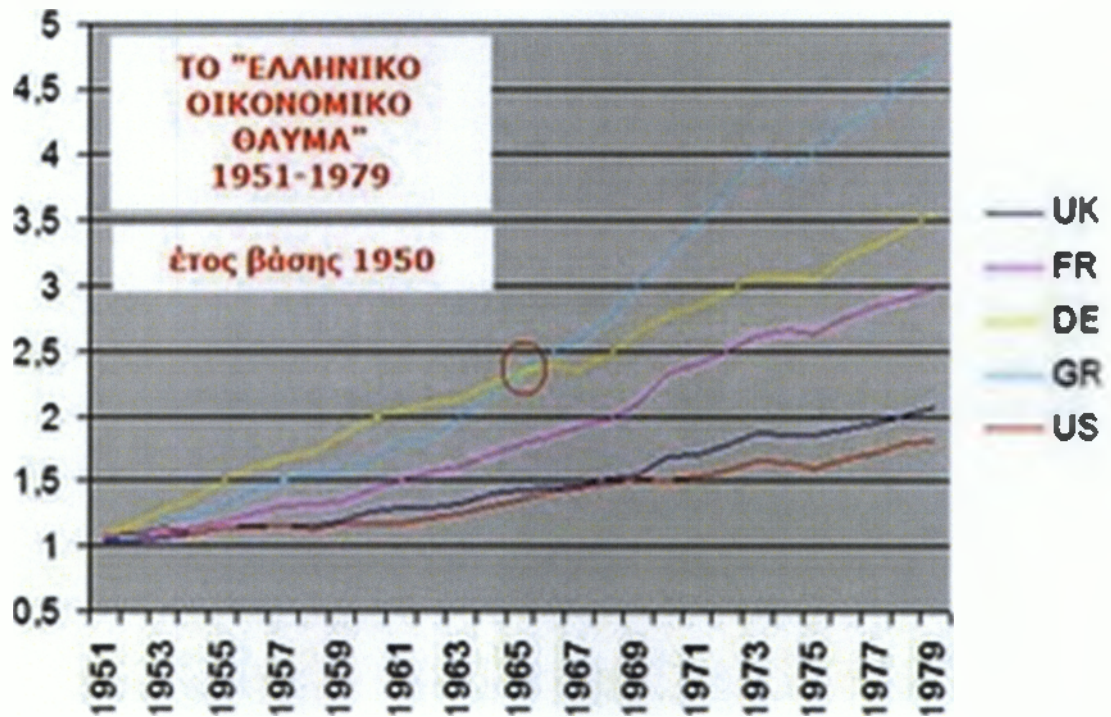
www.bankofgreece.gr

www.statbank.gr

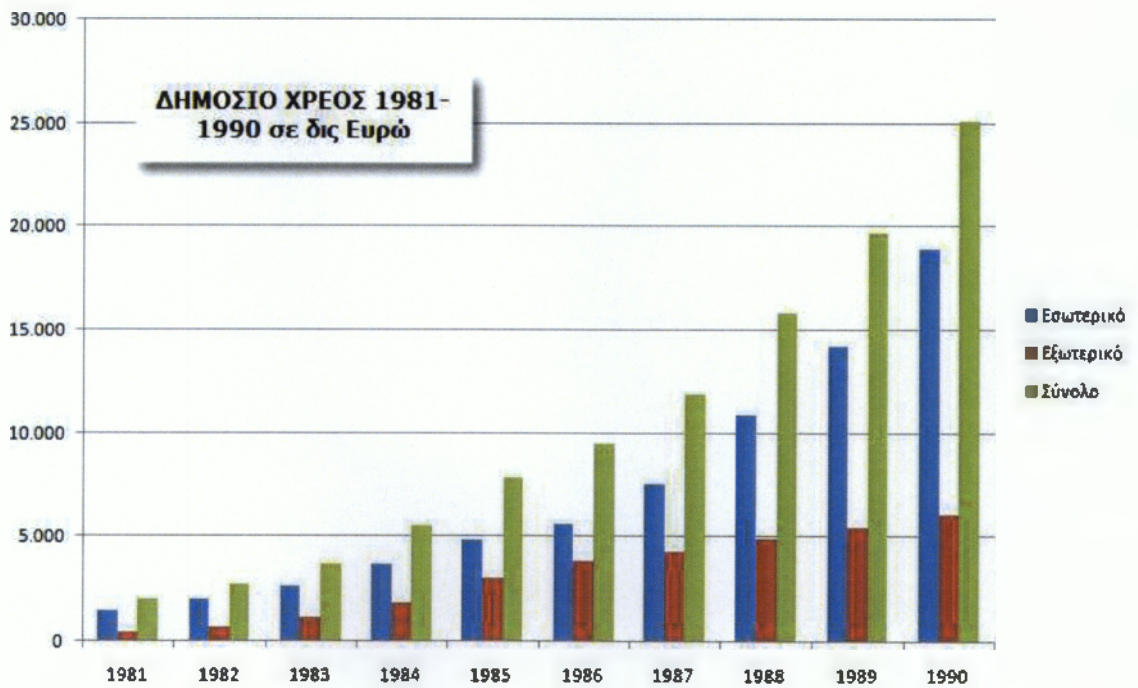
www.ecb.int

www.eurocapital.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

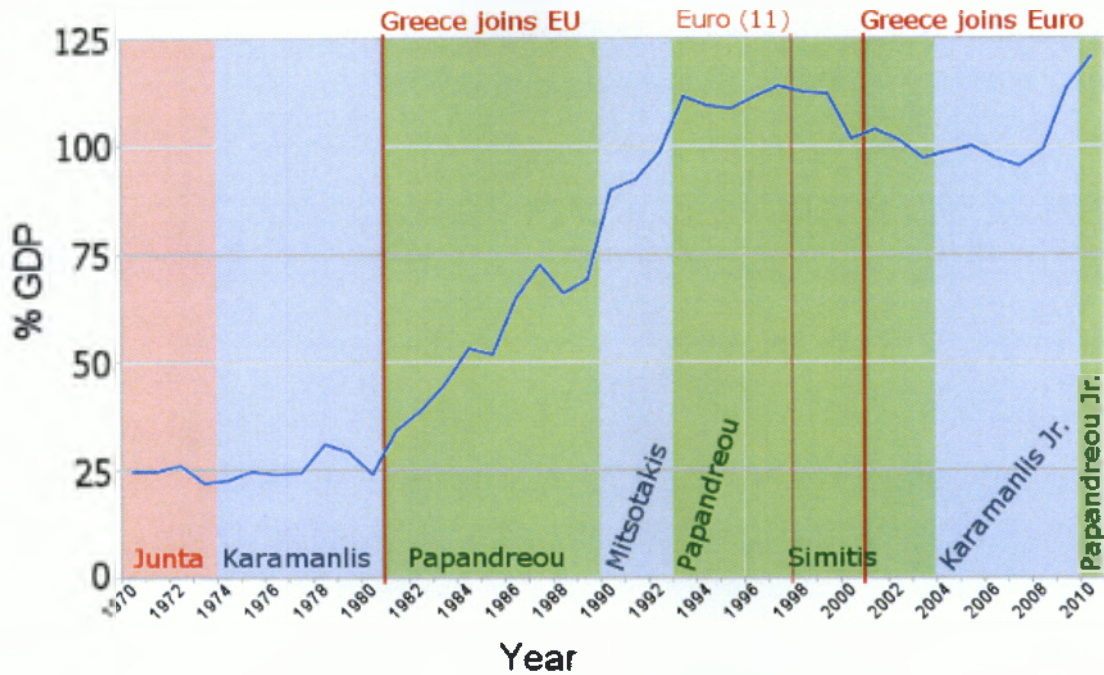


Διάγραμμα 1 Το «ελληνικό οικονομικό θαύμα»

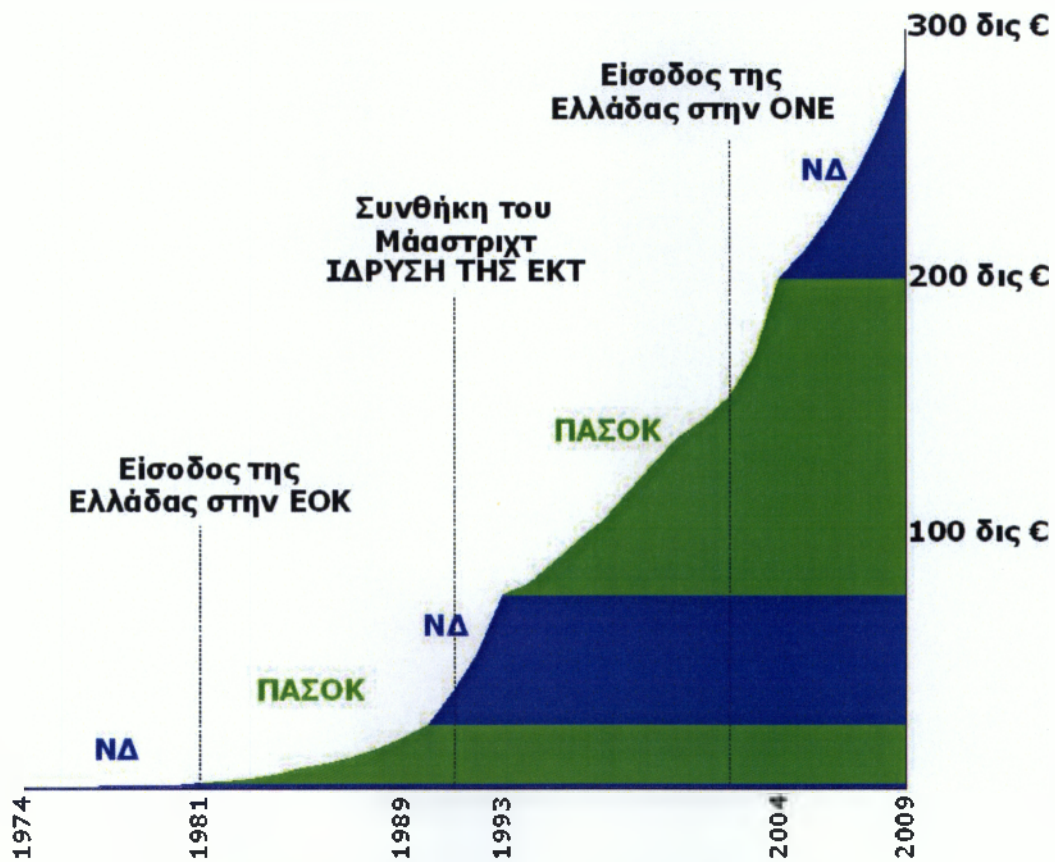


Διάγραμμα 2 Εσωτερικό, εξωτερικό και συνολικό χρέος της Ελλάδας (1981 – 1990)

Greek public debt

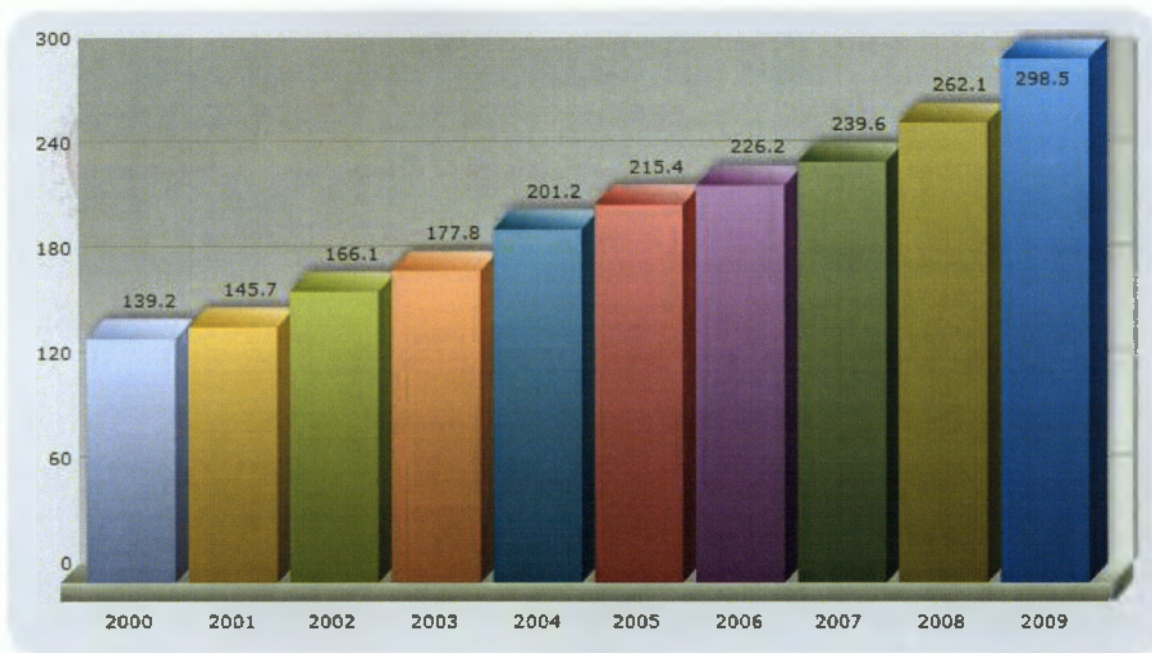


Διάγραμμα 3 Το ελληνικό χρέος διαχρονικά ως ποσοστό του ΑΕΠ



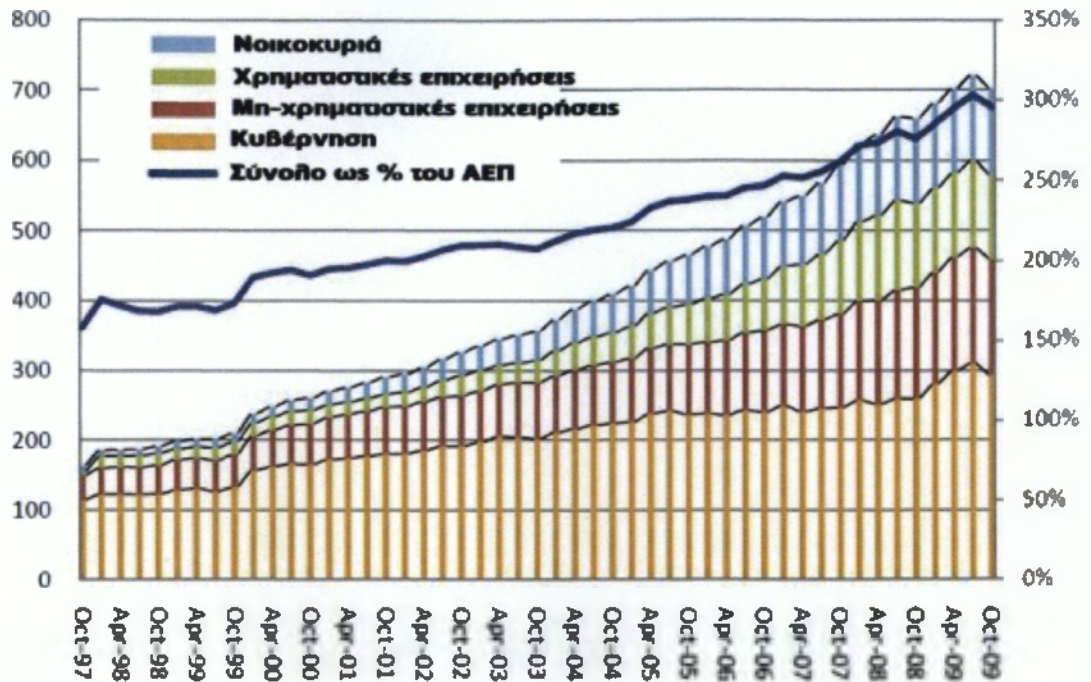
Διάγραμμα 4 Ελληνικές κυβερνήσεις και δημόσιο χρέος

Η εξέλιξη του δημόσιου χρέους (σε δις. ευρώ)



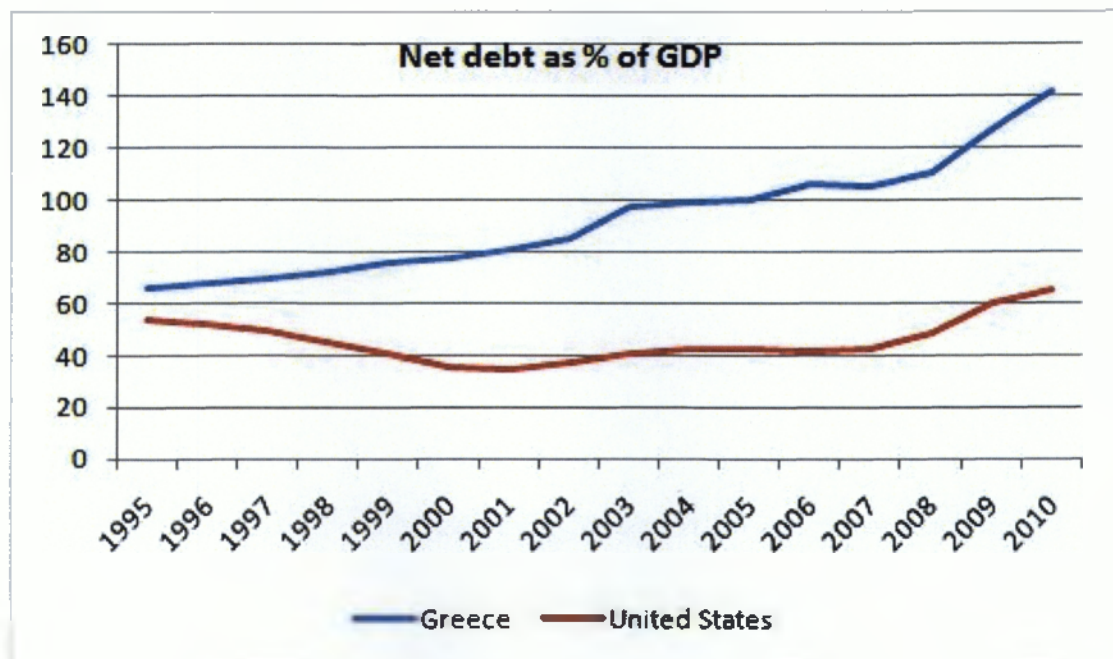
Διάγραμμα 5 Διαχρονική εξέλιξη του ελληνικού δημόσιου χρέους (σε δις. Ευρώ)

Συνολικό χρέος της Ελλάδας (δισεκατομμύρια ευρώ)



Source: Bank of Greece, QEDS, IMF, authors' calculation

Διάγραμμα 6 Μηνιαία ανάλυση του δημόσιου χρέους και διάκριση του στις παραγωγικές δομές της εθνικής οικονομίας



Διάγραμμα 7 Σύγκριση Ελληνικού – Αμερικανικού χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ (1995-2010)

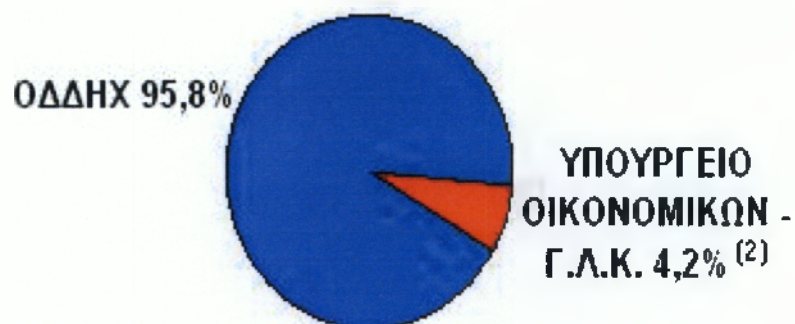
Πίνακας 1 Εξυπηρέτηση δημόσιου χρέους, νέος δανεισμός και πρωτογενές αποτέλεσμα (2000 – 2009)

Εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους και νέος δανεισμός 2000-2009 (σε εκατ. ευρώ)				
	Γ πληρωμές δανείων	Νέος δανεισμός	Πιστωτικά υπόλοιπα 31/12	Πρωτογενές αποτέλεσμα ¹
2000	23.773	29.875	143.608	1.601
2001	25.509	31.960	155.838	4.501
2002	33.340	35.897	166.117	3.773
2003	35.219	37.968	171.323	-431
2004	41.465	50.047	197.830	-3.397
2005	42.074	44.797	214.142	-1.543
2006	37.133	38.748	225.207	1.357
2007	60.920	61.656	239.801	-718
2008	67.467	69.661	262.308	-3.361
2009	84.184	85.230	298.524	-17.054
Σύνολο	451.064	485.835	-	-15.272

Πηγή: www.tovima.gr

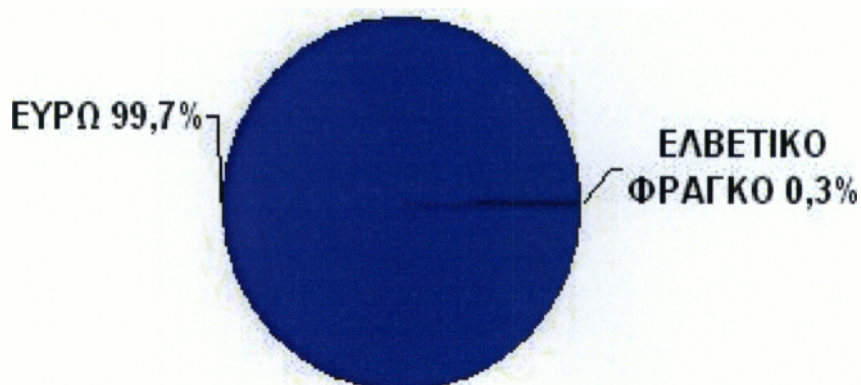


Διάγραμμα 8 Ξένοι κάτοχοι τίτλων του ελληνικού χρέους



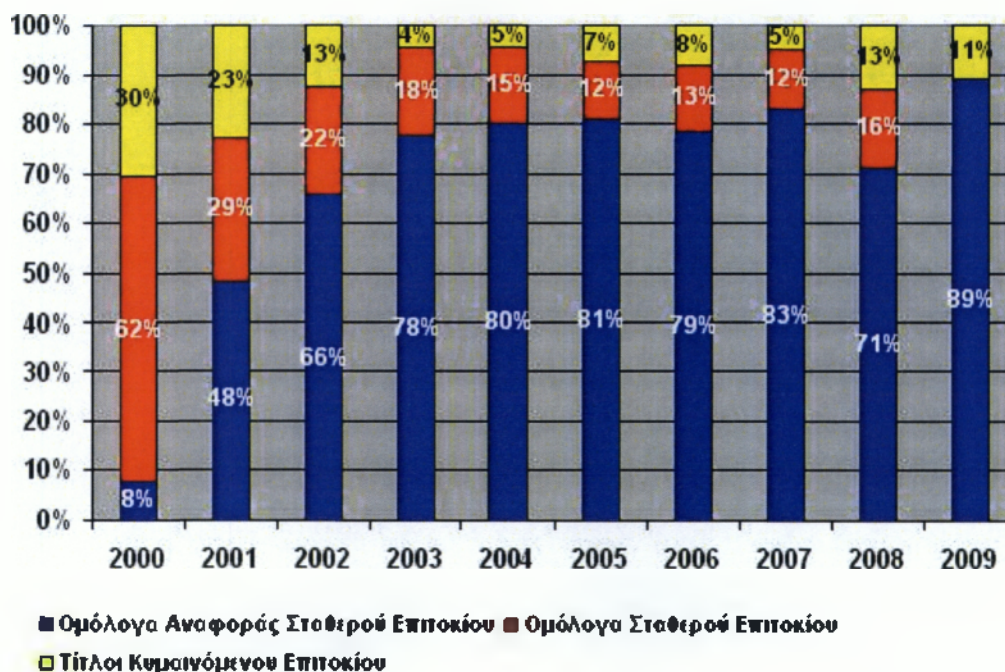
Πηγή: www.pdma.gr

Διάγραμμα 9 Το χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης στις 30.06.2011 ανέρχεται σε € 353,6 δις. Το 95,8% του ανωτέρω χρέους είναι υπό τη διαχείριση του ΟΑΔΗΧ.



Πηγή: www.pdma.gr

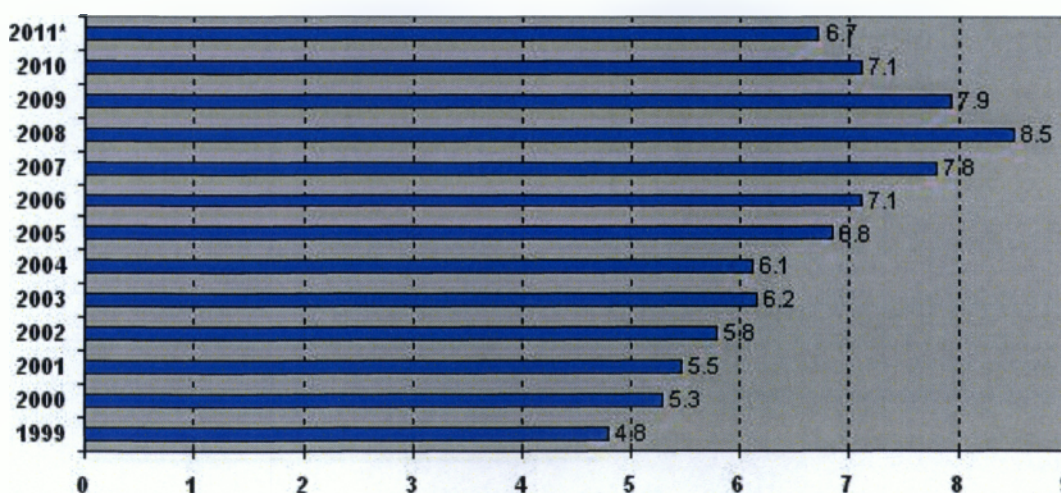
Διάγραμμα 10 Σύνθεση δημοσίου χρέους ανά νόμισμα



Πηγή: www.pdma.gr

Διάγραμμα 11 Σύνθεση Χρέους με βάση το είδος του επιτοκίου (Οι τίτλοι αναφοράς σταθερού επιτοκίου (Fixed Rate Benchmarks) αντιπροσωπεύουν το 80% του συνόλου των τίτλων του χαρτοφυλακίου χρέους).

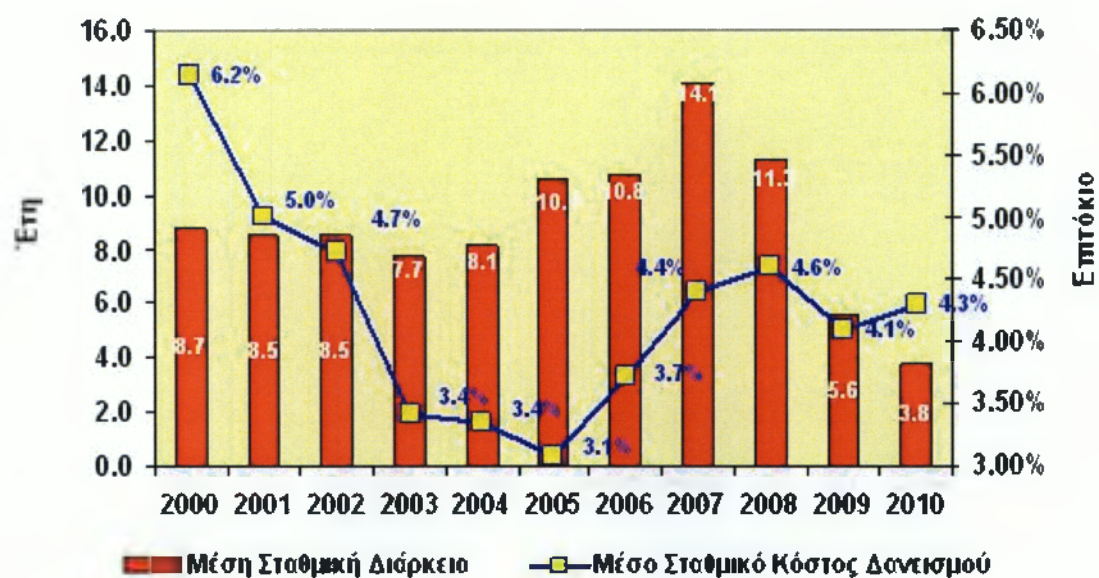
Εξέλιξη Μέσης Σταθμικής Διάρκειας (Χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης)



Πηγή: www.pdma.gr

Διάγραμμα 12 Μέση Σταθμική Διάρκεια
Υφιστάμενου Χρέους Κεντρικής Κυβέρνησης

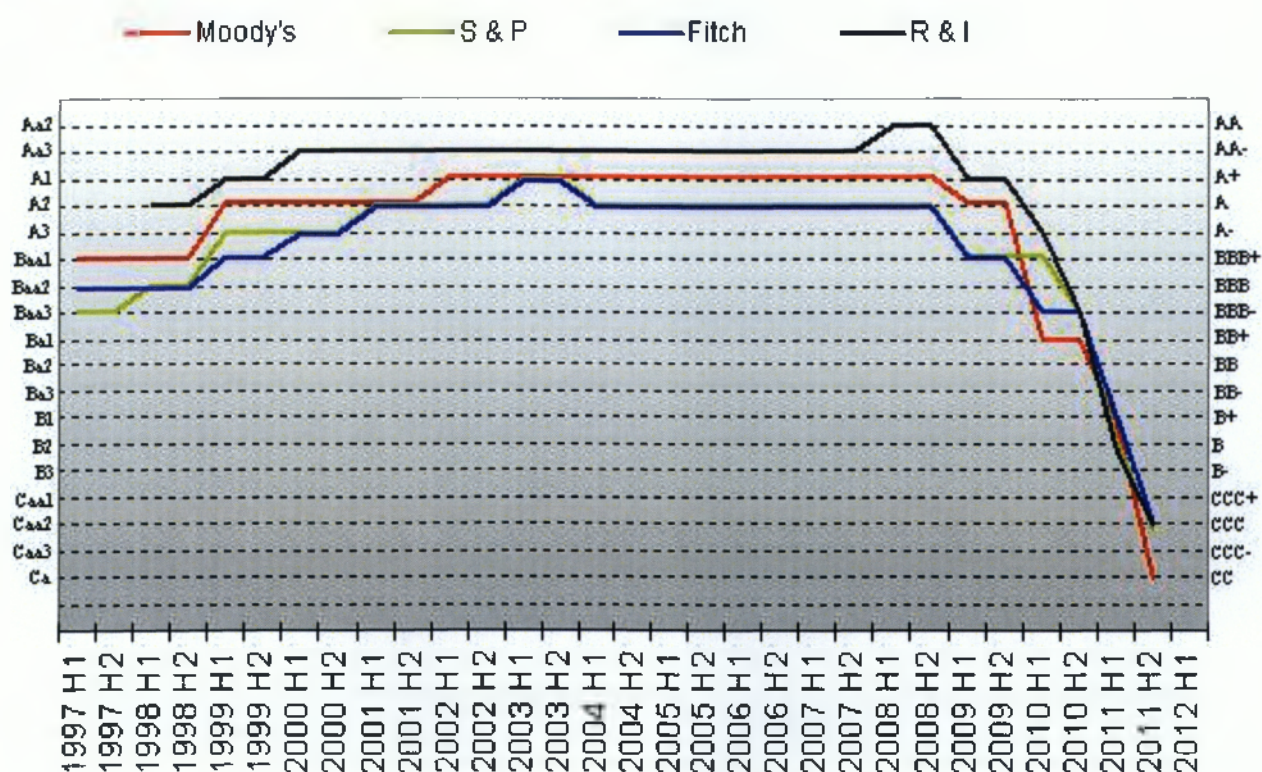
Εξέλιξη μέσου σταθμικού κόστους και διάρκειας δανεισμού ανά έτος



Πηγή: www.pdma.gr

Διάγραμμα 13 Μέσο σταθμικό κόστος και διάρκεια δανεισμού ανά έτος

<u>Agency</u>	<u>Rating</u>	<u>Προοπτική</u>	<u>Τελευταία Ενημέρωση</u>
Moody's:	Ca	Developing Outlook	Ιούλιος 2011
S&P:	CCC	Αρνητική	Ιούνιος 2011
Fitch:	CCC		Ιούλιος 2011
R&I:	CCC	With View to Downgrading	Ιούλιος 2011



Πηγή: www.pdma.gr

Διάγραμμα 14 Πιστοληπτική Ικανότητα της Ελλάδας από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης (Rating)