

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

Κυριάκος Γιουρτζάκης

**Η ΣΧΕΣΗ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΚΑΙ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ:
ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Εισηγητής: Δημήτρης Γ. Κυρίκος, Καθηγητής

Ηράκλειο
Οκτώβριος 2010

Πίνακας Περιεχομένων

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 - ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ.....	6
1.1 Η ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ	6
1.1.1 Πρώτη περίοδος του Ελληνικού κράτους, (1824-1897).....	6
1.1.2 Μακεδονικό και Βαλκανικοί Πόλεμοι, (1902-1914)	8
1.1.3 1 ^{ος} Παγκόσμιος & Μικρασιατική Καταστροφή, (1915-1923).....	9
1.1.4 Μεσοπόλεμος, (1924-1932)	9
1.1.5 Ανασυγκρότηση και ανάπτυξη, (1946-1966).....	10
1.1.6 Δικτατορία, (1967-1974).....	11
1.1.7 Μεταπολίτευση, (1975-1989).....	11
1.1.8 1989 - 2009.....	12
1.2 Η ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ.....	13
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 - ΔΙΕΘΝΕΣ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ	17
2.1 Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΣΤΙΣ ΑΝΑΠΤΥΓΜΕΝΕΣ ΧΩΡΕΣ.....	17
2.2 ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΑΝΑΠΤΥΣΣΟΜΕΝΕΣ / ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΕΣ ΧΩΡΕΣ.....	19
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 – ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ.....	20
3.1 ΟΡΙΣΜΟΣ	20
3.2 ΘΕΩΡΙΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΗΣ ΣΥΜΒΑΤΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ	21
3.2.1 Το μοντέλο Domar – Harrod	21
3.2.2 Θεωρίες των Σταδίων (Rostow)	22
3.2.3 Ανάπτυξη μέσω πολιτικών φιλικών προς τις αγορές.....	24
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 – ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ.....	26

4.1 ΤΟ ΠΡΟΒΛΗΜΑ ΤΗΣ ΠΛΗΡΟΥΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ	26
4.2 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ	30
4.2.1 Επεκτατική δημοσιονομική πολιτική.....	33
4.2.2 Περιοριστική Πολιτική.....	34
4.2.3 Εργαλεία Δημοσιονομικής Πολιτικής.....	35
4.3 Ο ΚΡΑΤΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ.....	38
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 – ΣΧΕΣΗ ΧΡΕΟΥΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ	42
5.1 ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΘΕΩΡΙΑΣ ΚΑΙ ΣΧΕΤΙΚΩΝ ΜΕΛΕΤΩΝ	42
5.2. ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ	47
5.2.1 Η Μελέτη της σχέσης χρέους και οικονομικής ανάπτυξης των Reinhart & Rogoff	47
5.2.1.1 Κριτική του Krugman στη μελέτη των Reinhart & Rogoff	50
5.2.2 Η μελέτη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ECB)	51
5.3 ΔΙΑΦΟΡΕΤΙΚΑ ΕΙΔΗ ΧΡΕΟΥΣ ΚΑΙ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ.	52
5.3.1 Εξωτερικό χρέος.....	52
5.3.2 Το μακροχρόνιο χρέος – long term debt.....	54
5.3.3 Βραχυχρόνιος Δανεισμός	54
5.3.4 Πολυμερές χρέος (Multilateral Debt).....	56
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 – ΠΙΘΑΝΕΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΧΡΕΟΣ ΚΑΙ ΤΗΝ	
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ	57
6.1 ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ/ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ	57
6.2 Η ΠΡΟΟΠΤΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ.....	62
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 - ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	66
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	70

Πίνακες – Γραφήματα

Πίνακας 1 : Δημοσιονομικά ισοζύγια 2007-2015 (σε % του ΑΕΠ).....	59
Πίνακας 2: Εκτίμηση της εξέλιξης του ελληνικού δημοσίου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ, 2010-2030, για την περίπτωση μη μείωσης του ΑΕΠ και για ονομαστικό επιτόκιο 5% και πληθωρισμό 2%.....	62
Πίνακας 3: Στοιχεία για το υπολογισμό εξέλιξης του δημοσίου χρέους (IOBE).....	63
Γράφημα 1: Εξέλιξη του Δημοσίου Χρέους 1993-2007.....	13
Γράφημα 2 : Δημόσιο έλλειμμα και χρέος στην ΕΕ -27 (2009).....	14
Γράφημα 3 : spread 10-ετών Ελληνικών ομολόγων σε σχέση με τα Γερμανικά (Απρίλιος –Ιούνιος 2010).....	14
Γράφημα 4: Ακαθάριστο Δημόσιο Χρέος και Δημοσιονομικά Ισοζύγια στις Βιομηχανοποιημένες Οικονομίες* (σε % του ΑΕΠ)	19
Γράφημα 5 : Οικονομικοί κύκλοι.....	27
Γράφημα 6: Συνολική Ζήτηση & Προσφορά.....	32
Γράφημα 7 : Δημόσιο χρέος , ανάπτυξη (ΑΕΠ %), πληθωρισμός: επιλεγμένες αναπτυγμένες χώρες, 1946-2009.....	48
Γράφημα 8: η εξέλιξη του ελλείμματος και του δημοσίου χρέους της Ελλάδας	64
Γράφημα 9: Μακροχρόνια εξέλιξη του δημοσίου χρέους με εφαρμογή του ΠΣΑ	64
Γράφημα 10: Ανάλυση ευαισθησίας δημοσίου χρέους στις μεταβολές της οικονομικής ανάπτυξης.....	65

Εισαγωγή

Στην εργασία αυτή θα αναλυθεί και θα διερευνηθεί ο ρόλος του δημοσίου χρέους στην οικονομική ανάπτυξη.

Είναι γνωστό ότι για πολλά χρόνια (1950-1972) η Κεϋνσιανή οικονομική πολιτική κυριαρχούσε σε παγκόσμιο επίπεδο. Αυτή η πολιτική βασιζόταν στην στήριξη και διατήρηση ενός ικανού επιπέδου ζήτησης στην οικονομία. Αυτό θεωρούνταν ότι δημιουργούσε συνθήκες πλήρους απασχόλησης με το τίμημα του υψηλότερου πληθωρισμού. Η στήριξη της ζήτησης γίνονται και μέσω της δημοσιονομικής πολιτικής γεγονός που σήμαινε περισσότερα έξοδα από έσοδα για τους κρατικούς προϋπολογισμούς. Έτσι, η ανάγκη από το δημόσιο για δανεισμό αυξάνονταν και το δημόσιο χρέος μεγάλωνε χρόνο με τον χρόνο.

Πολλά μεσολάβησαν μέχρι σήμερα. Τώρα οι περισσότερες χώρες του κόσμου έχουν συσσωρευμένο δημόσιο χρέος το οποίο πλέον δεν θεωρείται και τόσο επιθυμητό όσο τα παλαιότερα χρόνια. Τώρα καθώς έχει επικρατήσει η νεοκλασική/νέοφιλελευθερη οικονομική φιλοσοφία, η εστίαση είναι στην διασφάλιση υγιούς χρηματοοικονομικού πλαισίου και νομισματικής σταθερότητας που κυρίως αφορά τον χαμηλό πληθωρισμό. Πλέον τα δημόσια ελλείμματα παρουσιάζονται ως παράγοντες απειλής της οικονομικής ανάπτυξης.

Είναι όμως αυτό αλήθεια;

Αυτό θα προσπαθήσει να αναλύσει η παρούσα εργασία παρουσιάζοντας τα ευρήματα των σημαντικότερων σχετικών μελετών. Θα γίνει αναφορά σε πρόσφατες μελέτες όπως αυτή των Reinhart και Rogoff (2010) αλλά και η μελέτη της Ευρωπαϊκής Τράπεζας (ECB, 2010) που εκδόθηκε κατά την περίοδο της συγγραφής της παρούσας εργασίας. Για την επίτευξη του σκοπού της εργασίας θα γίνει αναφορά των πρόσφατων εξελίξεων όσον αφορά το δημόσιο χρέος και θα αναλυθούν οι παράγοντες που το συνδέουν με την οικονομική ανάπτυξη.

Κεφάλαιο 1 - Το Ελληνικό Δημόσιο Χρέος

1.1 Η Ιστορική Εξέλιξη του Ελληνικού Δημοσίου Χρέους

Η Ελλάδα από την ίδρυσή της έκανε χρήση δανείων για να στηρίξει αρχικά πολέμους αλλά και κρατικές επενδύσεις με σκοπό την άσκηση μιας σοσιαλιστικής κοινωνικής πολιτικής. Επιπλέον, οι δημόσιες δαπάνες, κυρίως μέσω της διόγκωσης του δημοσίου τομέα, αποτέλεσαν ένα μέτρο αντικυκλικής πολιτικής που εφαρμόστηκε κατά κόρον στην μεταπολιτευτική περίοδο από το 1974 έως και σήμερα.

Παρακάτω θα διερευνηθεί η ιστορία του δημοσίου χρέους με βάση την πρόσφατη μελέτη του Ηλιαδάκη¹ (2009) και άλλες σχετικές μελέτες από την Ελληνική Κεντρική Τράπεζα και το Ίδρυμα Βιομηχανικών και Οικονομικών Ερευνών (IOBE)

1.1.1 Πρώτη περίοδος του Ελληνικού κράτους, (1824-1897)

Την περίοδο αυτή η Ελλάδα πήρε 10 εξωτερικά δάνεια, συνολικά 770 εκατομμύρια γαλλικά φράγκα (στο εξής γ.φ.). Κατά μέσο όρο η τιμή έκδοσης κυμάνθηκε στο 72,54%, δηλαδή χρεώθηκε 770 εκατομμύρια γαλλικά φράγκα. αλλά τελικά εισέπραξε πήρε 464,1 εκατομμύρια γαλλικά φράγκα. Το υπόλοιπο ποσό αφορούσε την τιμή έκδοσης και διάφορα άλλα έξοδα-κρατήσεις ως αμοιβή των αναδόχων τραπεζών.

Πιο αναλυτικά η Ελλάδα το διάστημα αυτό πήρε:

- Το 1824 και το 1825 δύο δάνεια από την Αγγλία κατά τη διάρκεια της Ελληνικής Επανάστασης, συνολικά 2,8 εκ. λίρες στερλίνες ή 70.261.000 γαλλικά φράγκα.
- Το 1832 Ένα επιπλέον με την εκλογή του Όθωνα ως βασιλιά της Ελλάδας αξίας 60 εκατομμυρίων γαλλικών φράγκων.
- Το 1879 και το 1890, Επί Κουμουνδούρου, η Ελλάδα πήρε δύο δάνεια συνολικά 180 εκατομμύρια γαλλικά φράγκα.

¹ Η μελέτη του Τ. Ηλιαδάκη δημοσιεύτηκε στην Εφημερίδα Πατρис στις 2/11/2009 και έπειτα αναδημοσιεύτηκε σε πλήθος από ηλεκτρονικά μέσα. Το πλήρες κείμενο υπάρχει στο <http://www.patris.gr/articles/167958/>

- Το 1882-1885 και το 1886-1881, επί Χ. Τρικούπη, πήρε πέντε δάνεια συνολικά 450 εκ. γ.φ.
- Το 1893 επί Σωτηρόπουλου-Ράλλη, 9.739.000 εκ. γ.φ.

Ο ρόλος που έπαιξαν τα δάνεια αυτά ήταν σημαντικός για την εξέλιξη του Ελληνικού κράτους αφού υποκίνησαν τους δύο εμφύλιους το 1824.

Τα κόμματα της εποχής συσχέτιζαν τη δύναμη και την επιρροή τους με την ικανότητα να συνάγουν δάνεια από το εξωτερικό. Έτσι, στη συνέχεια με την εξαγορά βουλευτών και στρατιωτικών διέφθειραν τον κοινοβουλευτισμό και τη διοίκηση. Από την αρχή του Ελληνικού κράτους παρατηρείται μια κατάχρηση δημόσιων πόρων προς απόκτηση εξουσίας και διαμόρφωση πελατειακών σχέσεων μεταξύ κόμματος και ψηφοφόρων. Υπάρχουν στοιχεία ότι η τότε κυβέρνηση χρησιμοποίησε αυτά τα δάνεια για να διορίσει υπαλλήλους στην επαρχία. Ακόμα η πελατειακή διαχείριση των δανείων είχε εστιάσει προς τη δύναμη της εποχής, τις οπλικές δυνάμεις, με τις μαζικές βαθμοδοσίες, το οικονομικό κόστος των οποίων κάλυπταν τα δάνεια. Όπως επισημάνθηκε καταγράφεται τότε το κράτος είχε περίπου 12.000 αξιωματικούς σε σύνολο οπλικών δυνάμεων 20.000 ανδρών. Οι περισσότεροι καπετάνιοι εμφάνιζαν περισσότερους άνδρες για να επωφελούνται τους επιπλέον μισθούς. Έτσι ο Γκούμας έπαιρνε μισθούς για 12.000 άνδρες ενώ είχε μόνο 3.000. Αυτήν την ευρεμισθία ο λαός την τιτλοφόρησε με το σκωπτικό, "ο καπετάν ένας", δηλαδή έπαιρνε πολλούς μισθούς για τους άνδρες του, ενώ είχε μόνον ένα, τον εαυτόν του.

Αυτή η κακοδιαχείριση των πρώτων δανείων οδήγησε στην κατάρρευση των διαθέσιμων πόρων. Χαρακτηριστικό είναι ότι όπως αναφέρει ο Παπαρηγόπουλος *'...δεν είχαν απομείνει ούτε 20.000 λίρες για να σωθεί το Μεσολόγγι...'*. Η Ελληνική κυβέρνηση τότε είχε ονομαστεί ψωροκώσταϊνα. Έτσι, το 1825 η κυβέρνηση θα κηρύξει την πρώτη πτώχευση.

Το 1932 επί Όθωνα η Ελλάδα πήρε ένα δάνειο 60 εκατομμυρίων γαλλικών φράγκων. Το δάνειο του Όθωνα το εγγυήθηκαν οι τρεις Μεγάλες Δυνάμεις, κάθε μία το ένα τρίτο. Η τρίτη δόση των 20 εκατομμυρίων ουδέποτε καταβλήθηκε στην Ελλάδα αφού παρακρατήθηκε από τη δανειοδότρια τράπεζα για την εξυπηρέτηση του δανείου. Από τις υπόλοιπες δύο δόσεις, 40 εκατομμύρια γαλλικά φράγκα, το 56,8% παρακρατήθηκε στο

εξωτερικό, το υπόλοιπο σπαταλήθηκε από την αντιβασιλεία και σε έξοδα του Βαυαρικού στρατού.

Τέλος, το 1835, στο δημόσιο ταμείο υπήρχαν 1,8 εκ. δρχ. και απ' αυτά έπρεπε να καλυφθούν τα ελλείμματα 1833-35 και η εξυπηρέτηση του δανείου, που ήταν 2,7 εκατ. δρχ.

Τελικά η καθαρή πρόσοδος, από το δάνειο, για την Ελλάδα ήταν 14,2%. Στο τέλος του 1859 η Ελλάδα έναντι του δανείου χρωστούσε υπερτριπλάσια των όσων λογιστικά είχε επωφεληθεί από το δάνειο, ενώ από το 1843 η Ελλάδα οδηγήθηκε στην δεύτερη χρεωκοπία.

Την περίοδο του ελληνικού βασιλείου 1832-1893 στον Τρικούπη χρεώνεται το 58,4% του εξωτερικού δανεισμού, με 450 εκατομμύρια γαλλικά φράγκα. Ο Χ. Τρικούπης θα αναδυθεί σε πρωταθλητή του εξωτερικού δανεισμού. Το 1893 θα έχουμε την τρίτη χρεωκοπία της Ελλάδας.

Από το 1824 μέχρι το 1897, ο συνολικός δανεισμός της Ελλάδας έφθασε στα 770 εκ. γαλλικά φράγκα, από τα οποία εισέπραξε 389 εκατομμύρια γαλλικά φράγκα ή το 50,5% των συνολικών δανείων. Μέχρι το 1893 είχε αποσβέσει 472 εκατομμύρια , δηλαδή το 120% των όσων δανειακά εισέπραξε και πάλι χρωστούσε 631,4 εκ., δηλαδή το 82% των όσων είχε δανεισθεί. Την ίδια χρονιά τα ετήσια έσοδα του ελληνικού κράτους ήταν 64 εκ. φράγκα δηλαδή μόλις το 10% του εξωτερικού δημόσιου χρέους.

Το 1898 η Ελλάδα θα τεθεί υπό τον Διεθνή Οικονομικό Έλεγχο και ταυτόχρονα θα της παραχωρηθεί δάνειο 150 εκατομμύρια φράγκα. Απ' αυτό το 62% καταβλήθηκε ως αποζημίωση της Οθ. Αυτοκρατορίας (παραχώρηση Θεσσαλίας, πόλεμος 1897), 15% χρησιμοποιήθηκε για κάλυψη των ελλειμμάτων, το 20% στο κυμαινόμενο χρέος και το 3% στα έξοδα έκδοσης.

1.1.2 Μακεδονικό και Βαλκανικοί Πόλεμοι, (1902-1914)

Η περίοδος αυτή χαρακτηρίζεται από την ανάπτυξη του ιδιωτικού τομέα και την υποχώρηση του κρατικού. Την ίδια αυτή εποχή η Αθήνα αντιμετωπίζει τον Μακεδονικό αγώνα και από το 1912 τους Βαλκανικούς.

Μέχρι το 1909 συνεχίζεται η ανεπάρκεια διαχείρισης των δημοσιονομικών. Την περίοδο αυτή συνάχτηκαν τέσσερα εξωτερικά δάνεια, συνολικά 521 εκατομμύρια φράγκα. Τα δύο πρώτα (76 εκ. φ.) μέχρι το 1910 και το τέταρτο 335 εκ. φ. το 1914. Τα δάνεια αυτά χρησιμοποιήθηκαν :

- για την εξυπηρέτηση των ήδη υπάρχοντων εξωτερικών δανείων.
- για την υποστήριξη των Βαλκανικών πολέμων
- για την ενσωμάτωση των νέων περιοχών που προέκυψαν μετά τους Βαλκανικούς.

1.1.3 1^{ος} Παγκόσμιος & Μικρασιατική Καταστροφή, (1915-1923)

Η περίοδος αυτή χαρακτηρίζεται από τον διχασμό εν μέσω του 1^{ου} Παγκοσμίου Πολέμου και την Μικρασιατική καταστροφή.

Η οικονομική πορεία διαρθρώνεται από τις μεγάλες, έκτακτες πολεμικές δαπάνες (περίπου 6,2 δισ. δρχ.). Συνολικά είναι μια περίοδος εξάρσης του εσωτερικού δανεισμού και σχεδόν έλλειψης εξωτερικού.

Στον εξωτερικό δανεισμό υπάρχουν δύο μυστικά γερμανικά δάνεια, από 40 εκ. μάρκα έκαστο προς την κυβέρνηση Σκουλούδη το 1915 και 1916. Τα δάνεια κρατήθηκαν εντελώς μυστικά, ακόμα και από τη Βουλή και ουδαμού αναγραφόμενα. Η μυστικότητα αυτή θα αποτελέσει θέμα της ποινικής δικαιοσύνης το 1918. Στο ειδικό δικαστήριο ο Σκουλούδης θα υποστηρίξει ότι κρατήθηκε μυστικό για να μην εκγλυφθεί ως ένδειξη γερμανοφιλίας. Τέλος υπήρξε ένα δάνειο 8 εκ. δολαρίων από τον Καναδά, ένα από την Γαλλία για την εξαγορά της σιδηροδρομικής γραμμής Θεσσαλονίκης Κωνσταντινούπολης, την οποία είχε καταλάβει ο ελληνικός στρατός το 1913.

1.1.4 Μεσοπόλεμος, (1924-1932)

Μετά την Μικρασιατική καταστροφή ο ελληνισμός θα βρεθεί σε αμηχανία και σύγχυση. Από το 1924 μέχρι το 1928 ο κοινοβουλευτισμός θα βρεθεί σε οξύτατη κρίση, με 12 κυβερνήσεις. Ο Βενιζέλος θα επιστρέψει και θα κερδίσει τις εκλογές του 1928, με 223 έδρες από τις 250. Έχει επιστρέψει συμβιβαστικός για να γεφυρώσει το χάσμα του διχασμού και είχε στόχο τον αστικό εκσυγχρονισμό. Η τετραετία του θα είναι περίοδος κοινοβουλευτικής ομαλότητας.

Τα επιτακτικότερα προβλήματα είναι το προσφυγικό και η σταθεροποίηση της δραχμής που η αξία της είχε πέσει στο δέκατο πέμπτο της προπολεμικής. Η φορολογική επιβάρυνση παραμένει δυσβάστακτη που σε σχέση με την προπολεμική έχει αυξηθεί κατά 37 φορές.

Από το 1924 μέχρι το 1930 εισέρρευσαν στην Ελλάδα 1,16 δις. χρυσά φράγκα, εκ των οποίων το 78% ήταν δάνεια. Την περίοδο 1924-1931 συνομολογήθηκαν εννιά εξωτερικά δάνεια, συνολικά 992 εκ. φρ. ή 14,9 δις. δρχ. Τα δάνεια αυτά προήλθαν από την Αγγλία κατά 48%, τις ΗΠΑ κατά 31% και τα υπόλοιπα σε μονοψήφια ποσοστά από Βέλγιο, Σουηδία, Γαλλία, Ολλανδία, Ελβετία, Αίγυπτο και Ιταλία.

Τα δάνεια χρησιμοποιήθηκαν για την αποκατάσταση των προσφύγων, την εξυπηρέτηση του εξωτερικού δανεισμού, τη σταθεροποίηση της δραχμής και παραγωγικές δραστηριότητες.

Την ίδια περίοδο η εξυπηρέτηση του εξωτερικού δανεισμού απορροφούσε το 29% των τακτικών εσόδων. Συνολικά την περίοδο 1824-1932 η Ελλάδα είχε δανειστεί από το εξωτερικό 2,2 δις. χρυσά φράγκα. Μέχρι το 1932 είχε αποσβέσει 2,38 δις χρυσά φράγκα, δηλαδή 183 περισσότερα απ' όσα είχε δανεισθεί και εξακολουθούσε να χρωστάει 2 δις. χρυσά φράγκα. Έτσι το 1932 η Ελλάδα θα κηρύξει την τέταρτη πτώχευση στην μέχρι τότε ιστορία της. Μέχρι το 1945 δεν θα υπάρξει νέος εξωτερικός δανεισμός ενώ θα παγώσει, λόγω παγκόσμιας κρίσης, η εξυπηρέτηση των παλαιών δανείων.

1.1.5 Ανασυγκρότηση και ανάπτυξη, (1946-1966)

Πρώτο μέλημα της χώρας η ανασυγκρότηση της από την κατοχική καταστροφή που σε αξία είχε φθάσει σε ποσό που ανέρχονταν σε 33 φορές το εθνικό εισόδημα του 1946.

Το δεύτερο πρόβλημα ήταν ο εμφύλιος και το τρίτο οι υπέρογκες στρατιωτικές δαπάνες, που ήταν οι μεγαλύτερες στη Δυτική Ευρώπη και που έφθαναν στο 27,5% των συνολικών εξόδων.

Τα προβλήματα μέχρι το 1952-53 θα τα αντιμετωπίσουν συνολικά 18 κυβερνήσεις που θα προχωρήσουν σε οκτώ υποτιμήσεις. Κατά μέσο όρο κάθε 5,5 μήνες και άλλη κυβέρνηση και κάθε χρονιά και υποτίμηση.

Το δημόσιο χρέος συντίθεται από το προπολεμικό και το μεταπολεμικό. Το προπολεμικό, μέχρι το 1962 ήταν υπερτριπλάσιο του μεταπολεμικού. Στο προπολεμικό δημόσιο χρέος το 90% καταλάμβανε ο προπολεμικός εξωτερικός δανεισμός.

Την περίοδο 1962-67 οι ελληνικές κυβερνήσεις θα διακανονίσουν το 97% του προπολεμικού εξωτερικού δημοσίου χρέους το οποίο μαζί με τους τόκους ανερχόταν στα 6,41 δις δραχμές.

Μέχρι το 1955 η Ελλάδα είχε συνάψει μόνο τρία εξωτερικά δάνεια, συνολικά 145 εκ. δολάρια. Στη συνέχεια θα συνάψει άλλα 28 εξωτερικά, συνολικά 406,4 εκατομμύρια δολάρια. Ο μετακατοχικός δανεισμός προήλθε κατά 58,4% από τις ΗΠΑ, κατά 19% από τη Δυτ. Γερμανία και κατά 14,36% από την Αγγλία. Τα υπόλοιπα από διεθνείς οργανισμούς. Για την εξυπηρέτηση του μετακατοχικού εξωτερικού δανεισμού η Ελλάδα κατέβαλε το 128% της δανειακής προσόδου που λογιστικά είχε λάβει.

1.1.6 Δικτατορία, (1967-1974)

Η περίοδος χαρακτηρίζεται από την υπέρογκη αύξηση του εσωτερικού δανεισμού και την μικρή σχετικά μείωση του εξωτερικού δανεισμού. Συνολικά έγιναν 19 εξωτερικά δάνεια, μόλις στο 6,4% του δημοσίου χρέους από τα οποία το 92,2% ήταν σε δολάρια .

Την περίοδο αυτή εμφανίζονται για πρώτη φορά τα δάνεια σε συνάλλαγμα. Πρόκειται για δάνεια εργοληπτικών εταιρειών, τα οποία έπαιρναν από το εξωτερικό, υπό την εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου. Στη συνέχεια τα παραχωρούσαν στο Ελληνικό Δημόσιο προς εκτέλεση δημοσίων έργων, με ανάδοχους τις εν λόγω εταιρείες. Συνολικά συνολογήθηκαν 59 τέτοια δάνεια. Καθώς το Ελληνικό Δημόσιο δεν ήταν ο δανειολήπτης, έτσι δεν θεωρούνταν εξωτερικός δανεισμός. Στο δημόσιο χρέος ο δανεισμός σε συνάλλαγμα αντιπροσώπευε το 23,6%.

1.1.7 Μεταπολίτευση, (1975-1989)

Το προπολεμικό εξωτερικό Δ.Χ., λόγω του διακανονισμού 1962-67 βαίνει συνεχώς μειούμενο. Από το 4% του συνολικού Δ.Χ. το 1974 θα πέσει το 1981 στο 0,6%. Ο μεταπολεμικός εξωτερικός, κατά μέσο όρο, στο 3,9% των τακτικών εσόδων.

Συνολικά έχουμε 24 εξωτερικά δάνεια. Τρία από την γαλλική κυβέρνηση και τα υπόλοιπα από διεθνείς οργανισμούς και τράπεζες. Κυριαρχία του δολαρίου και απουσία της αγγλικής λίρας. Η επιδείνωση του Δ.Χ. προέρχεται από την αύξηση του εσωτερικού δανεισμού.

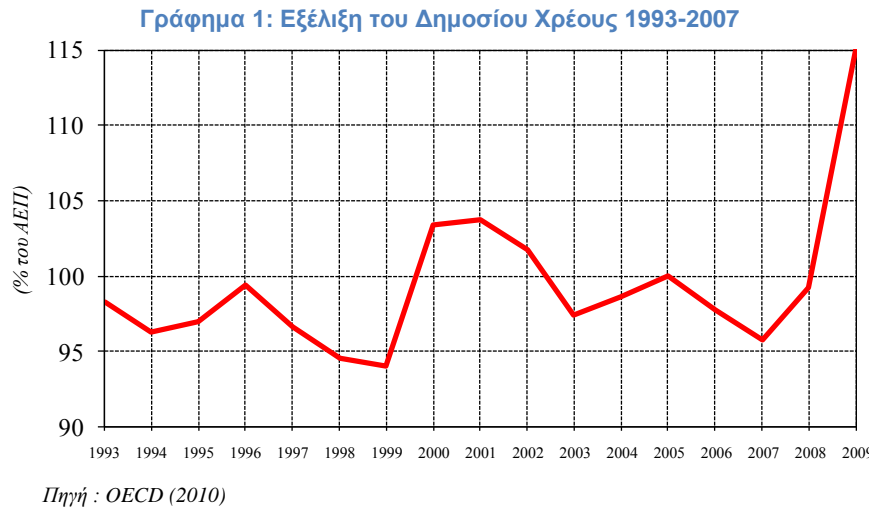
Μετά το 1974 ο δημόσιος τομέας διευρύνεται εντυπωσιακά. Μεταξύ 1978-87 οι απασχολούμενοι στην κεντρική διοίκηση -ΔΕΚΟ από 300.000 θα αυξηθούν σε 460.000. Μαζί δε με τις δημόσιες τράπεζες, προβληματικές και τις ελεγχόμενες από το Δημόσιο επιχειρήσεις θα φθάσουν τις 640.000.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του υπ. Οικονομικών και εισηγητικές εκθέσεις επί του προϋπολογισμού, τα ελλείμματα του ευρύτερα δημόσιου τομέα, από το 13,4% επί του ΑΕΠ το 1981 θα φθάσουν το 1989 στο 26,1%. Τα ελλείμματα θα καλυφθούν κατά 106% από τον δανεισμό.

Το 1985 η Ελλάδα ήταν παγκόσμια πρώτη στο κατά κεφαλήν Δ.Χ. Το Δ.Χ. είχε αρχίσει να προσδιορίζει την ύπαρξη της οικονομίας και όχι την ανάπτυξή της. Το διάστημα 1982-89, κατά μέσο όρο, η συνολική εξυπηρέτηση του Δ.Χ. κάλυψε το 33,61% των τακτικών εσόδων της ίδιας περιόδου. Μεταξύ το 1975-87 συνομολογήθηκαν 18,4 δισ. δολ. εξωτερικών δανείων, εκ των οποίων το 81% διατέθηκε για την εξυπηρέτηση των δανείων.

1.1.8 1989 - 2009

Από το 1993 το δημόσιο χρέος κυμάνθηκε κοντά στο 100% του ΑΕΠ, με εξάρσεις στα εκλογικά έτη. Κατά την περίοδο προσαρμογής για την είσοδο στον μηχανισμό του Ευρώ (2000-2002) το δημόσιο χρέος έδειξε σημάδια σταθεροποίησης και μείωσης φτάνοντας στο 100% ή και χαμηλότερα μέχρι το 2003. Την περίοδο μετά τους ολυμπιακούς αγώνες του 2004 το δημόσιο χρέος παρουσίασε σταθεροποιητικές τάσεις σε επίπεδα κάτω του 100% όμως για την περίοδο αυτή υπάρχει αμφισβήτηση της εγκυρότητας των στατιστικών στοιχείων. Από τις αρχές του 2008, λόγω των πιέσεων των αγορών αλλά και της ορθολογικότερης μέτρησής του, το δημόσιο χρέος εκτοξεύτηκε μέχρι το 2009 σε επίπεδα άνω του 115% του ΑΕΠ.

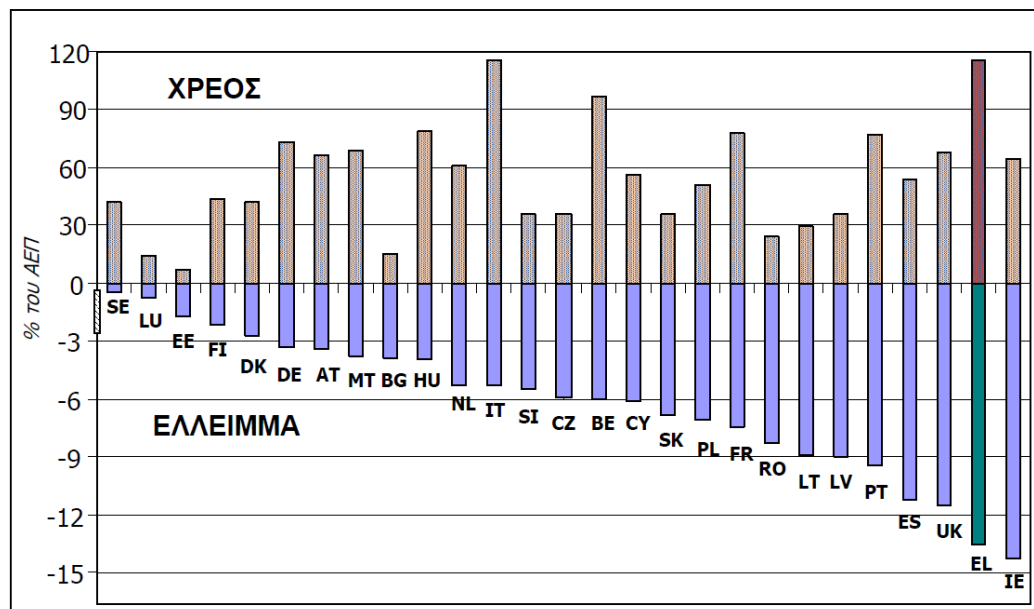


1.2 Η κρίση του Ελληνικού Δημοσίου χρέους

Ακολουθώντας τις εξελίξεις της δημοσιονομικής κατάστασης οι αγορές στις αρχές του 2010 έδειξαν την απροθυμία τους να χρηματοδοτήσουν εκ νέου το Ελληνικό δημόσιο χρέος. Αν και η συγκεκριμένη περίοδος χαρακτηρίζονται από μια γενικότερη κατάσταση ελλειμματικών κρατικών προϋπολογισμών σε όλα τα κράτη μέλη της ΕΕ, η Ελλάδα είχε συγχρόνως να αντιμετωπίσει και το υψηλότερο δημόσιο χρέος. Ακόμα δεν ήταν αυτό καθαυτό το επίπεδο του δημοσίου χρέους που απέτρεπε τις αγορές να αναχρηματοδοτήσουν το Ελληνικό κράτος αλλά περισσότερο η προοπτική αύξησής του στο μέλλον σε ακόμα μεγαλύτερα επίπεδα. Η Ελλάδα βρισκόταν ήδη σε κατάσταση ύφεσης και τα δημοσιονομικά μεγέθη βρίσκονταν σε δύσκολη κατάσταση ελαχιστοποιώντας έτσι κάθε άσκηση αντικυκλικής πολιτικής για την τόνωση της ζήτησης.

Βασικό στοιχείο που επηρέασε τις χρηματαγορές ήταν το αυξημένο έλλειμμα του Ελληνικού κρατικού προϋπολογισμού όπου έφτανε στο -13% το 2009. Αυτό σήμαινε ότι η προοπτική του Ελληνικού χρέους που το 2009 έφτανε στο 119% θα ήταν αυξητική στο μέλλον. Οι ανελαστικότητες και η διαφθορά στο δημόσιο τομέα έκαναν αδύνατη την άμεση μείωση του ελλείμματος και κατ' επέκταση των αυξανόμενων δανειακών αναγκών από το Ελληνικό κράτος. Από το γράφημα παρατηρούμε ότι η Ελλάδα δεν είχε το υψηλότερο ποσοστό δημοσίου χρέους όμως είχε ένα μείγμα από υψηλό χρέος και έλλειμμα και παράλληλα υπέφερε από έλλειψη αποτελεσματικότητας στο δημόσιο τομέα.

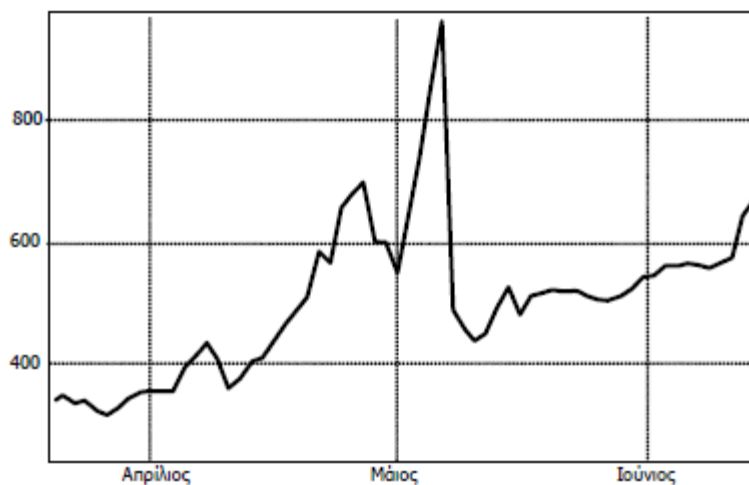
Γράφημα 2 : Δημόσιο έλλειμμα και χρέος στην ΕΕ -27 (2009)



Πηγή (IOBE, 2010, σελ. 12)

Όλα αυτά συνεκτίμησαν οι αγορές που εξέφρασαν την ανησυχία τους για μελλοντική αδυναμία της Ελλάδας να ανταπεξέλθει στις δανειακές της υποχρεώσεις μέσω της αύξησης των επιτοκιακών περιθωρίων δανεισμού (spreads).

Γράφημα 3 : spread 10-ετών Ελληνικών ομολόγων σε σχέση με τα Γερμανικά (Απρίλιος –Ιούνιος 2010)



Πηγή (IOBE, 2010, σελ. 13)

Το μείγμα από τις εσωτερικές πιέσεις για επεκτατική πολιτική λόγω της οικονομικής κρίσης, οι αυξημένες ανάγκες εξυπηρέτησης του συσσωρευμένου δημοσίου χρέους, οι παραδοσιακές διαθρωτικές αδυναμίες την οικονομίας και οι επιπτώσεις από παράγοντες όπως η γήρανση του πληθυσμού, έκαναν όλες τις προβλέψεις και τις προοπτικές να συντείνουν στην περαιτέρω επιδείνωση και δημοσιονομική κατάρρευση.

Οι προσπάθειες της κυβέρνησης να αντιμετωπίσει την επερχόμενη κρίση του χρέους περιελάμβανε τρεις δέσμες μέτρων. Παρόλα αυτά τα επιτόκια δανεισμού συνέχισαν να αυξάνονται όπου τα επιτοκιακά περιθώρια (spreads) έφτασαν σε ιστορικά υψηλά επίπεδα. Αυτό έκανε την εξυπηρέτηση του δημοσίου χρέους αδύνατη. Στα τέλη Απριλίου 2010 η Ελλάδα κατέθεσε αίτηση για χρηματοδοτική στήριξη από την Ευρωζώνη, την ΕΚΤ και το ΔΝΤ. Η τελική συμφωνία επήλθε τελικά στις 6 Μαΐου και περιελάμβανε την δέσμευση της Ελληνική κυβέρνησης για την εφαρμογή μιας δέσμης βραχυχρόνιων και μακροχρόνιων μέτρων.

Οι τεχνικοί λόγοι που κλόνισαν την εμπιστοσύνη των αγορών συνοψίζονται ως εξής:

- η Ελλάδα είχε μεγάλο δημοσιονομικό έλλειμμα και χρέος που ήταν αποτέλεσμα της ταχείας αύξηση των δαπανών και το μέγεθος του δημόσιου τομέα
- Επίσης η χώρα είχε χαμηλό ποσοστό εγχώριας αποταμίευσης και έτσι εξαρτιόταν υπερβολικά από το διεθνή δανεισμό
- Η χαμηλή ανταγωνιστικότητα της Ελλάδας που οφείλεται στο εσωστρεφές πρότυπο ανάπτυξης καθώς και της παρωχημένης δομής των αγορών προϊόντων και υπηρεσιών καθώς και της αγοράς εργασίας, ενέτειναν την κρίση γενικότερης αξιοπιστίας
- Ακόμα, σημαντικό ρόλο έπαιξε η γενικότερη απώλεια αξιοπιστίας ως προς τα στατιστικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας
- Τέλος, η περιορισμένη διάθεση του πολιτικού συστήματος για μεταρρυθμίσεις που θα ενίσχυαν τις ικανότητες και δυνατότητες της ελληνικής οικονομίας να δημιουργήσει ανάπτυξη στο μέλλον.

Γενικότερα φαίνεται ότι οι αγορές προεξόφλησαν την αδυναμία όχι μόνο εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους από την Ελλάδα αλλά περισσότερο την ικανότητα της ελληνικής

οικονομίας να δημιουργήσει ανάπτυξη η οποία θα μείωνε μελλοντικά το Δημόσιο χρέος καθώς και θα δημιουργούσε ικανά πλεονάσματα για την εξυπηρέτηση των δανειακών υποχρεώσεων.

Το παράδειγμα της Ελλάδας δείχνει ότι το δημόσιο χρέος σχετίζεται με την οικονομική ανάπτυξη με έναν άμεσο και αμφίδρομο τρόπο αφού οικονομική ανάπτυξη επηρεάζει το δημόσιο χρέος μειώνοντάς το, αλλά και το δημόσιο χρέος επηρεάζει την ανάπτυξη μέσω των υψηλότερων επιτοκίων δανεισμού και μέσω των λιγότερων διαθέσιμων κεφαλαίων προς επενδύσεις.

Ως αποτέλεσμα της Ελληνικής κρίσης του χρέους δημιουργήθηκε ένας σύνθετος μηχανισμός στήριξης (ΕΕ και Διεθνές Νομισματικό Ταμείο) για την παροχή χρηματοδότησης στην Ελλάδα. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα το σχεδιασμό και την σταδιακή εφαρμογή ενός Προγράμματος Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΠΣΑ).

Κεφάλαιο 2 - Διεθνές Δημόσιο Χρέος

2.1 Η ιστορία του Δημοσίου Χρέους στις αναπτυγμένες χώρες

Μέχρι και το 1945 οι περισσότερες χώρες του κόσμου δημιουργούσαν ελλείμματα στους κρατικούς προϋπολογισμούς τους κυρίως λόγω των πολέμων. Έτσι υπήρχαν δανειακές ανάγκες για την χρηματοδότηση των πολεμικών δραστηριοτήτων.

Πριν από τον 20^ο αιώνα η συσσώρευση του δημοσίου χρέους ήταν αργή και αφορούσε κυρίως των χρηματοδότηση των πολέμων. Σύμφωνα με την εγκυκλοπαίδεια Britannica το δημόσιο χρέος στην Αγγλία συσσωρεύεται με αργό ρυθμό και εδημιουργείτο κυρίως λόγω πολέμων.

Στις ΗΠΑ το νέο κράτος δημιούργησε χρέος στις αρχές του 19^{ου} αιώνα κυρίως για να βελτιώσει τις υποδομές του. Το χρέος της Γαλλίας αυξήθηκε μετά το 1878 λόγω των δημοσίων έργων αλλά και λόγω των αποικιοκρατικών δραστηριοτήτων.

Έπειτα από 1929 όπου η Αμερική αντιμετώπισε την μεγάλη ύφεση (great depression) ξεκίνησε η συζήτηση περί του ρόλου του κράτους ως ρυθμιστή της συνολικής ζήτησης στην οικονομία και κατ' επέκταση της απασχόλησης και της οικονομικής ανάπτυξης. Οι περισσότερες χώρες δεν εφάρμοσαν τέτοιες πολιτικές πριν από το τέλος του 2^{ου} Παγκοσμίου Πολέμου με εξαίρεση τις ΗΠΑ.

Οι ΗΠΑ έμπαιναν, μέχρι τη δεκαετία του 1930, σε διαδικασία δανεισμού λόγω των αναγκών τους για χρηματοδότηση των εκάστοτε πολέμων, ξεκινώντας από την περίοδο της Αμερικανικής επανάστασης. Τη δεκαετία του 1930 δημιουργήθηκαν τα πρώτα σημαντικά ελλείμματα εν καιρώ ειρήνης. Αυτό ήταν αποτέλεσμα της πολιτικής του Ρούζβελτ η οποία ονομάστηκε νέα συμφωνία (New Deal). Αυτή η πολιτική αποσκοπούσε στην εξομάλυνση των μεγάλων προβλημάτων που είχαν προκύψει κατά την περίοδο της μεγάλης ύφεσης που ξεκίνησε στα τέλη της δεκαετίας του 1920. Σύμφωνα με αυτή την πολιτική το κράτος εάν δημιουργούσε δουλειές, ακόμα και εάν αυτές δεν προσέφεραν καμία χρησιμότητα², τότε η

Είναι χαρακτηριστικό ότι ο Keynes είχε ισχυριστεί ότι θα ήταν χρήσιμο για την ανάκαμψη της ζήτησης το κράτος να πληρώνει εργάτες για να σκάψουν τρύπες στο έδαφος τις οποίες έπειτα θα ξαναέκλειναν (Keynes, 1936, p.129). .

οικονομία θα ανέκαμπτε λόγω της αύξησης των εισοδημάτων και κατ' επέκταση της ζήτησης. Όμως, ακόμα και με την εφαρμογή της νέας συμφωνίας οι ΗΠΑ δεν αντιμετώπισαν μεγάλο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ. Τα υψηλά ποσοστά χρέους καταγράφονταν πάντα κατά τις περιόδους πολέμου.

Το δημόσιο χρέος αυξήθηκε σημαντικά κατά τη διάρκεια των προηγούμενων δεκαετιών και αυτή η τάση συνοδεύτηκε από την μεγέθυνση του κράτους. Για πολλές ανεπτυγμένες χώρες η αύξηση της δαπάνης της κεντρικής κυβέρνησης ήταν τεράστια για τον 20^ο αιώνα.

Όπως έχουν δείξει οι Tanzi & Schuknecht (1997) το μέσο μέγεθος του κράτους για ένα γκρουπ από 13 ανεπτυγμένες χώρες αυξήθηκε από το 12% του ΑΕΠ το 1913 στο 43% του ΑΕΠ το 1990. Στο τέλος της περιόδου το μέσο ποσοστό του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ ήταν 79% για τα κράτη με υψηλό ποσοστό κράτους, 60% για τα κράτη με μεσαίο μέγεθος δημοσίου τομέα, και 53% για κράτη με μικρό δημόσιο τομέα³.

Ο τρόπος με τον οποίο το χρέος συσσωρεύεται μπορεί να θεωρηθεί σημαντικός υπό την έννοια ότι έχει μελλοντικό οικονομικό αντίκτυπο. Οι Reinhart & Rogoff (2010) ισχυρίζονται ότι τα χρέη του πολέμου μπορεί να είναι λιγότερο προβληματικά απ' ό,τι τα χρέη που δημιουργούνται εν καιρώ ειρήνης για την μελλοντική οικονομική ανάπτυξη.

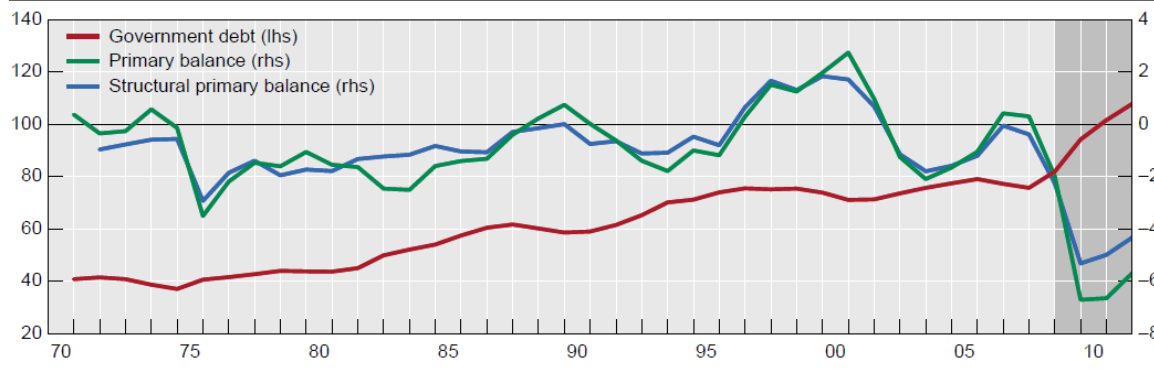
Αυτό συμβαίνει γιατί οι αυξημένες δαπάνες κατά την περίοδο πολέμων οφείλονται σε απαιτήσεις για την υποστήριξη των στρατιωτικών επιχειρήσεων και έτσι σταματούν μετά το τέλος των πολέμων. Από την άλλη οι δαπάνες κατά την περίοδο ειρήνης είναι δύσκολο να μειωθούν, λόγω των αντιδράσεων, και έτσι συνεχίζουν αυξανόμενες για μεγάλο χρονικό διάστημα.

Οι οικονομικές και χρηματοπιστωτικές κρίσεις φαίνεται να συνεισφέρουν στη συσσώρευση του δημοσίου χρέους. Σε αυτό το πλαίσιο η κρίση του 2008-2009 έχει ήδη επηρεάσει σημαντικά το χρέος και γενικότερα τα δημόσια οικονομικά σε διεθνές επίπεδο.

³ Μεγάλος δημόσιος τομέας εννοείται όταν οι κρατικές δαπάνες ανέρχονται στο +50% του ΑΕΠ, μεσαίος στο 40-50% και μικρός κάτω από 40%.

Γράφημα 4: Ακαθάριστο Δημόσιο Χρέος και Δημοσιονομικά Ισοζύγια στις Βιομηχανοποιημένες Οικονομίες* (σε % του ΑΕΠ)

* Μέσος όρος των χωρών: Αυστραλίας, Αυστρία, Βέλγιο, Καναδάς, Δανία, Γαλλία, Φιλανδία, Γερμανία, Ελλάδα, Ιρλανδία, Ιταλία, Ιαπωνία, Ολλανδία, Νέα Ζηλανδία, Νορβηγία, Πορτογαλία, Ισπανία, Σουηδία, Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο, ΗΠΑ



Πηγή: OECD (2009)

Στις Ηνωμένες Πολιτείες παρατηρούμε ότι το δημόσιο χρέος στη μεταπολεμική περίοδο ξεκινάει από το 115% του ΑΕΠ και μειώνεται σε ολόκληρη την περίοδο μέχρι το 1975 όπου φτάνει περίπου στο 40% του ΑΕΠ. Έπειτα αυξάνεται μέχρι το 70% του ΑΕΠ το 1995 και τα τελευταία χρόνια, από το 2007 και μετά, παρατηρούμε μια ραγδαία αύξηση του δημόσιου χρέους των ΗΠΑ που έχει φτάσει το 90% του ΑΕΠ το 2010.

2.2 Δημόσιο χρέος για τις αναπτυσσόμενες / αναδυόμενες χώρες

Πρέπει να καταγραφεί το γεγονός ότι οι επτά ισχυρότερες χώρες του κόσμου (G 7) είχαν μειωμένα δημόσια χρέη ως ποσοστό του ΑΕΠ ξεκινώντας από το 1950 όπου ήταν γύρω στο 80% του ΑΕΠ. Με χαμηλότερο σημείο το 35% του ΑΕΠ το 1985 απ όπου το δημόσιο χρέος των G 7 ξεκίνησε να σημειώνει ραγδαία αύξηση φτάνοντας το 2010 σε ποσοστά πάνω από το 110% του ΑΕΠ

Αυτό βρίσκεται σε αντίθεση με το γεγονός ότι όλες αυτές οι χώρες κατά την περίοδο μετά το 1975 ακολουθούσαν κατά κύριο λόγο φιλελεύθερες νομισματικές πολιτικές και λιγότερο δημοσιονομική πολιτική για την εφαρμογή οικονομικής πολιτικής. Έτσι θα περίμενε κανείς ότι οι χώρες αυτές θα είχαν μικρότερα ποσοστά δημόσιου χρέους σε σχέση με το ΑΕΠ.

Κεφάλαιο 3 – Οικονομική Ανάπτυξη

3.1 Ορισμός

Η οικονομική ανάπτυξη ή ανάπτυξη είναι ένας όρος που οι οικονομολόγοι, οι πολιτικοί και άλλοι έχουν χρησιμοποιήσει πολύ συχνά τον 20^ο αιώνα. Ο όρος αυτός έχει υπάρξει πριν από πολλούς αιώνες στο δυτικό κόσμο. Εκμοντερνισμός, Δυτικοποίηση και ιδιαίτερα Βιομηχανοποίηση είναι κάποιοι από τους όρους που έχουν χρησιμοποιηθεί για να συζητηθεί η οικονομική ανάπτυξη.

Η ανάπτυξη σχετίζεται άμεσα με την ανάδειξη του καπιταλισμού ως του κυρίαρχου οικονομικού συστήματος που είχε μια αμφίδρομη σχέση με τη συσσώρευση του κεφαλαίου. Η ανάπτυξη είναι μια έννοια που έχει βρεθεί στο επίκεντρο των πρώτων θεωρητικών της πολιτικής οικονομίας όπως ο Ανταμ Σμίθ, ο Ρικάντο, ο Μάρξ και ο Μάλθους. Για τον καθένα από αυτούς η ανάγκη για επέκταση και ανάπτυξη είχε διαφορετικά αίτια και εξυπηρετούσε διαφορετικούς σκοπούς. Αρχικά η οικονομική ανάπτυξη ήταν συνδεδεμένη με την επέκταση της παραγωγικής ικανότητας της οικονομίας και ιδιαίτερα τα πρώτα χρόνια του καπιταλισμού (18^{ος} αιώνας) με την επέκταση των εδαφικών εκτάσεων. .

Η οικονομική ανάπτυξη είναι η αύξηση του βιοτικού επιπέδου του πληθυσμού μιας χώρας με συνεχή και σταθερή πρόοδο στην μετάβαση από μια χαμηλού εισοδήματος οικονομία σε μια υψηλού εισοδήματος.

Η οικονομική ανάπτυξη αναφέρεται στην κοινωνική και τεχνολογική πρόοδο. Προϋποθέτει μια αλλαγή στον τρόπο που παράγονται τα προϊόντα και οι υπηρεσίες και όχι αναγκαστικά μια αύξηση στην ποσότητα παραγωγής που επιτυγχάνεται με παλαιές μεθόδους παραγωγής (Αγγελόπουλος, 1989).

Η μέτρηση της οικονομικής ανάπτυξης περιλαμβάνει την εξέταση της βελτίωσης μιας σειράς από δείκτες όπως: το προσδόκιμο ζωής, ο δείκτης φτώχειας. Η οικονομική

ανάπτυξη μίας χώρας σχετίζεται στενά με τον ανθρώπινο παράγοντα που περιλαμβάνει, μεταξύ άλλων, την υγεία και την παιδεία.

Η οικονομική μεγέθυνση (growth) αναφέρεται στην αύξηση του ποσοτικού αποτελέσματος και μπορεί να περιλαμβάνει ή όχι ανάπτυξη. Η μεγέθυνση μετριέται συνήθως με την μεταβολή του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ). Το ΑΕΠ είναι το σύνολο της αξίας των οικονομικών δραστηριοτήτων μέσα στα σύνορα μιας χώρας.

Το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν είναι ίσο με το άθροισμα της ιδιωτικής κατανάλωσης (C), της ακαθάριστης επένδυσης (I_g), της κρατικής δαπάνης (G) και των καθαρών εξαγωγών (X_n).

$$\text{ΑΕΠ} = C + I_g + G + X_n$$

3.2 Θεωρίες Ανάπτυξης της Συμβατικής Οικονομικής Επιστήμης

Οι πρώτες μεταπολεμικές θεωρίες και μοντέλα ανάπτυξης προήλθαν από το χώρο της συμβατικής οικονομικής επιστήμης. Η ανάπτυξη, σύμφωνα με την ορθόδοξη οικονομική σχολή, μπορούσε να επιτευχθεί με κάποια οικονομικά, ποσοτικά κυρίως, μέτρα με κύριο κριτήριο τους ρυθμούς αύξησης του ΑΕΠ. Έτσι ο βαθμός ανάπτυξης προέκυπτε από την ποσοτική οικονομική διαφορά ανάμεσα στις κεντρικές καπιταλιστικές και περιφερειακές χώρες (Αγγελόπουλος, 1989).

3.2.1 Το μοντέλο Domar – Harrod

Πρωτοπόροι της αντίληψης αυτής είναι ο **Domar** και ο **Harrod**. Υποστήριξαν ότι, οι ρυθμοί οικονομικής μεγέθυνσης (ρυθμοί αύξησης ΑΕΠ) εξαρτώνται από το επίπεδο της αποταμίευσης και των επενδύσεων. Το επίπεδο των επενδύσεων, προσδιορίζει το ρυθμό σχηματισμού κεφαλαίου. Οι ρυθμοί σχηματισμού κεφαλαίων προσδιορίζουν και τους ρυθμούς αύξησης του ΑΕΠ. Κύριο πρόβλημα των «καθυστερημένων» χωρών προσδιορίζεται η έλλειψη κεφαλαίων και το επείγον ζήτημα γι αυτές είναι η αύξηση των

αποταμιεύσεων η οποία τροφοδοτεί την αύξηση των επενδύσεων δηλαδή την αύξηση των ρυθμών σχηματισμού κεφαλαίων (Αγγελόπουλος, 1989).

Ο ρυθμός της μεγέθυνσης θα είναι : $G = s/\beta$

Όπου s = το ποσοστό του ΑΕΠ που αποταμιεύεται

Όπου β = η σχέση κεφαλαίου/παραγόμενου προϊόντος

Θεωρώντας ότι το β είναι σταθερό, βραχυχρόνια, λόγω της τεχνολογίας τότε η μεγέθυνση εξαρτάται από τον ποσοστό του ΑΕΠ που αποταμιεύεται με την λογική ότι οι αποταμιεύσεις θα αποτελέσουν κεφάλαια για επενδύσεις.

Η κριτική που ασκήθηκε στις παραπάνω απόψεις, ήταν η ακόλουθη :

1. Δεν υποδεικνύει με ποιο τρόπο οι «καθυστερημένες» χώρες θα επιτύγχαναν την αύξηση των επενδύσεων.
2. Επικράτησε η αντίληψη ότι, η ανάπτυξή τους θα επιτευχθεί μέσα από τις ξένες επενδύσεις.
3. Επιχειρήθηκε να δοθεί στην ανάπτυξη, καθαρά μετρήσιμο ποσοτικό περιεχόμενο, δηλαδή θεωρήθηκε ότι μια χώρα βρίσκεται σε διαδικασία ανάπτυξης, όταν οι επενδύσεις ως ποσοστό του εθνικού εισοδήματος ή του ΑΕΠ υπερβαίνουν έναν ορισμένο αριθμό.

3.2.2 Θεωρίες των Σταδίων (Rostow)

Η ιδέα ότι υπάρχει μια συγκεκριμένη, νομοτελειακή πορεία ανάπτυξης, ίδια για όλες τις χώρες, συνέχισε να γοητεύει και κατά τον 20 αιώνα. Οι θεωρίες των σταδίων, προσπάθησαν να περιγράψουν και να σχηματοποιήσουν τα στάδια από τα οποία περνάει η οικονομική ανάπτυξη των χωρών. Η πλέον προβεβλημένη θεωρία σταδίων ανάπτυξης είναι αυτή του Rostow, η οποία ήταν και η καθαρή έκφραση της αμερικανικής φιλελεύθερης ιδεολογίας.

Ο **Rostow** περιέγραψε πέντε υποχρεωτικά στάδια στην πορεία ανάπτυξης μιας χώρας. Στο αρχικό στάδιο της **παραδοσιακής κοινωνίας**, επικρατεί η αγροτική παραγωγή και γενικά η παραγωγή ειδών διατροφής, ενώ η παραγωγικότητα είναι χαμηλή, αφού δεν χρησιμοποιούνται τεχνολογικές καινοτομίες. Για να βγει απ' αυτό το στάδιο, το οποίο έχει εσωτερικό στατικό σημείο ισορροπίας, θα πρέπει να δεχτεί κάποιο εξωτερικό ερέθισμα. Το ερέθισμα αυτό, θα την κάνει να ετοιμάζεται να αναπτυχθεί έντονα, περνώντας όμως από το στάδιο **της προετοιμασίας για απογείωση**. Έργα υποδομών και παρεμβατική πολιτική, πρέπει να γίνουν, ώστε η χώρα να απογειωθεί, να βελτιωθούν οι μεταφορές, να αλλάξει η γεωργική παραγωγή με τρόπο που να απελευθερώνει εργατικό δυναμικό και, τέλος, να επεκταθούν οι εισαγωγές, να αυξηθεί δηλαδή το διεθνές εμπόριο.

Για να περάσουμε στο στάδιο της **απογείωσης**, θα πρέπει να διαθέτουμε τουλάχιστον ένα προϊόν με υψηλό ρυθμό ανάπτυξης, το οποίο να απορροφήσει τις αυξημένες παραγωγικές επενδύσεις (πάνω από 10% του εθνικού εισοδήματος). Πρέπει ακόμα να υπάρχει το θεσμικό, κοινωνικό και πολιτικό πλαίσιο, που να εκμεταλλεύεται τις ωθήσεις στην ισχυρή βιομηχανία της χώρας, να τις ενισχύει και να τις μετατρέπει σε διαρκή ανάπτυξη. Με αυτές τις προϋποθέσεις μπορούμε να περάσουμε στην **πορεία προς την ωριμότητα**. Εδώ πλέον, η οικονομική μεγέθυνση και τα υψηλά κατά κεφαλήν εισοδήματα, είναι γνωστά και αναμενόμενα. Υπάρχει ωρίμανση της οικονομίας και αυτοτροφοδοτούμενη ανάπτυξη. Νέα τεχνολογία εφαρμόζεται στην παραγωγή, αυξάνεται ο αστικός πληθυσμός και νέοι κλάδοι αντικαθιστούν παλαιούς, των οποίων η παραγωγή δεν είναι τόσο αποδοτική. Με αυτά τη υψηλά οικονομικά αποτελέσματα, ήρθε η ώρα να δοθεί έμφαση στις ανθρωπιστικές αξίες.

Τελευταίο στάδιο, στην ανάπτυξη μιας χώρας, αποτελεί το στάδιο της **υψηλής μαζικής κατανάλωσης**. Η χώρα, με ψηλό εισόδημα, πλέον, επιδίδεται σε μεγάλη κατανάλωση καταναλωτικών αγαθών, ενώ το αυξανόμενο συναίσθημα ασφάλειας προκαλεί αύξηση γεννήσεων.

Παρόλο που η περιγραφή των σταδίων του Rostow, είναι άριστα διατυπωμένη και σκιαγραφημένη, η βάση της είναι σαθρή. Τα στάδια αυτά, αποτελούν μια γενίκευση διαφόρων ιστορικών παραδειγμάτων, κανείς όμως δεν μπορεί να ισχυριστεί ότι ο ίδιος

δρόμος θα ακολουθείται απ' όλους. **Πρόκειται για μια σχηματοποίηση της ιστορίας.** Δεν είναι επομένως, η θεωρία των σταδίων, ένα μεθοδικά επεξεργασμένο σύστημα προτάσεων, αλλά εμπειρικές γενικεύσεις ιστορικών παραδειγμάτων. Δεν βασίζεται στην αφαίρεση, αλλά στην γενίκευση.

3.2.3 Ανάπτυξη μέσω πολιτικών φιλικών προς τις αγορές

Κατά τη δεκαετία του 1990 η κοινή αποδοχή από τα περισσότερα κράτη πολιτικών που ήταν φιλικές προς τις αγορές, οδήγησαν στην έμφαση της επίτευξης μακροχρόνιας και αποδοτικής οικονομικής μεγέθυνσης.

Ο ρόλος του κράτους έγινε ολοένα και λιγότερο επιθυμητός και σημαντικός. Οι πολιτικές δίνουν έμφαση στην χωρίς πληθωρισμό μεγέθυνση, την δημοσιονομική πειθαρχία (π.χ έλεγχος των δαπανών του κράτους), στο υψηλό επίπεδο των καταθέσεων και των δεικτών επενδύσεων, την απελευθέρωση του εμπορίου και των ξένων επενδύσεων, των ιδιωτικοποιήσεων και τέλος στην απελευθέρωση των εγχώριων αγορών.

Σε αντίθεση με τα μοντέλα ανάπτυξης που υιοθέτησαν πολλές χώρες μετά την λήξη του 2^{ου} παγκοσμίου πολέμου, η προσέγγιση της ανάπτυξης στη δεκαετία του 1990 ήταν βασισμένη σε ένα πολύ μικρότερο ρόλο του κράτους. Οι υπεύθυνοι για την χάραξη πολιτικής υποστήριζαν ότι αν και το κράτος μπορεί να κάνει κάποιες λειτουργίες που δεν μπορούν να γίνουν από τον ιδιωτικό τομέα δεν πρέπει να επεμβαίνει ισχυρά στις αγορές. Σύμφωνα με τους υποστηρικτές των πολιτικών που ήταν φιλικές προς τις αγορές αυτό το πλαίσιο ήταν οικονομικά αποδοτικό και σήμαινε, μεταξύ άλλων, ότι θα δημιουργούσε πλούτο μακροχρόνια.

Αυτό το πλαίσιο ανάπτυξης συσχετίστηκε με αυτό που ονομάζεται 'παραδοχή της Washington'. Αυτή η παραδοχή ήταν βασισμένη σε τρεις ορθόδοξες (οικονομικά) έννοιες:

1. την μακροοικονομική πειθαρχία

2. την οικονομία που βασίζεται στις αγορές
3. άνοιγμα στον κόσμο στο πλαίσιο του εμπορίου και των ξένων επενδύσεων

Πιο συγκεκριμένα κάποια από τα μέτρα/μεταρρυθμίσεις που έπρεπε να κάνουν τα κράτη για να επιτύχουν οικονομική ανάπτυξη ήταν:

- Να διατηρήσουν την δημοσιονομική πειθαρχία για να καταπολεμήσουν τα ελλείμματα που δημιουργούσαν κρίσεις στο ισοζύγιο τρεχουσών πληρωμών, αφού τα δημόσιες δαπάνες ήταν υψηλότερα από τα δημόσια έσοδα).
- Να αναδιατάξουν τις προτεραιότητες των δημοσίων δαπανών με στόχο τους φτωχότερους
- Να γίνει φορολογική μεταρρύθμιση όπου θα διευρυνθεί η φορολογική βάση με συγκρατημένους οριακούς φορολογικούς συντελεστές.
- Να απελευθερωθούν τα επιτόκια στο πλαίσιο μιας ευρύτερης χρηματοοικονομικής απελευθέρωσης.
- Η ύπαρξη μιας ανταγωνιστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας
- Η απελευθέρωση του εμπορίου
- Η απελευθέρωση των άμεσων ξένων επενδύσεων
- Η ιδιωτικοποίηση των κρατικών εταιρειών
- Η απελευθέρωση της οικονομίας για να γίνει ευκολότερη η είσοδος και η έξοδος των εταιρειών

Κεφάλαιο 4 – Οικονομική Πολιτική & Οικονομική Ανάπτυξη

4.1 Το πρόβλημα της πλήρους απασχόλησης

Τα μοντέλα ανάπτυξης και κυρίως αυτό των Harrod-Domar καταλήγουν σε μια ισόρροπη αναπτυξιακή πορεία χωρίς, όμως να δίνουν πληροφορίες για την πραγματική εξέλιξη της πορείας της γενικότερης οικονομίας. Αυτό συμβαίνει γιατί η θεωρία την οικονομικής μεγέθυνσης έχει στραμμένη την προσοχή της στην πλευρά της προσφοράς και της ανάπτυξης της παραγωγικής δυνατότητας της οικονομίας. Η ισόρροπη ανάπτυξη προϋποθέτει την πλήρη απασχόληση των παραγωγικών συντελεστών. Όμως κάτι τέτοιο δεν είναι εφικτό στην πραγματικότητα. Στην πραγματικότητα έχουμε τις παρακάτω περιπτώσεις:

- A) οι παραγωγικές δυνατότητες της οικονομίας αυξάνονται γρηγορότερα απ' ό τι η ζήτηση, οπότε έχουμε ανεκμετάλλευτη παραγωγική δυναμικότητα (υποαπασχόληση) και απώλειες ανάπτυξης. Επίσης μπορεί να συμβαίνει το αντίθετο, δηλαδή να αυξάνεται η ζήτηση παραπάνω από την αύξηση των παραγωγικών δυνατοτήτων
- B) λόγω της πλεονάζουσας ζήτησης υπάρχει τάση για αύξηση των τιμών (πληθωρισμός)

Γενικότερα στις σύγχρονες οικονομίες παρατηρούνται παροδικές αποκλίσεις στο εισόδημα και στην απασχόληση και έτσι η μία κατάσταση διαδέχεται την άλλη. Αυτή η διαδικασία ονομάζεται οικονομικός κύκλος. Ο κύκλος αυτός έχει τέσσερις φάσεις

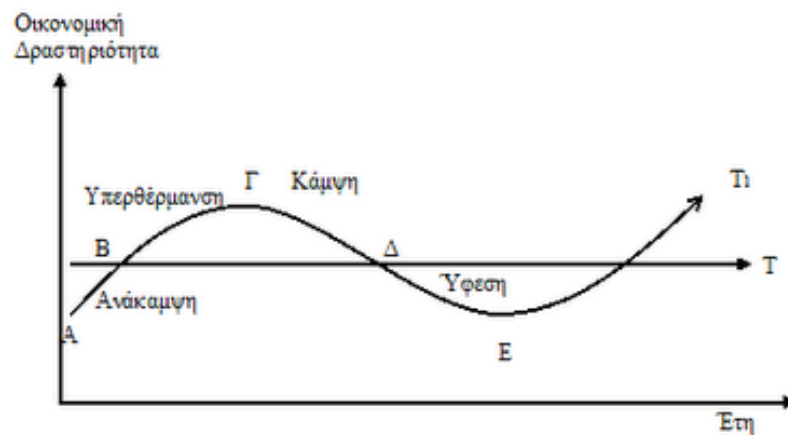
- A) την **ανάκαμψη** όπου γίνονται επενδύσεις, αυξάνεται η απασχόληση και στη συνέχεια αυξάνει το διαθέσιμο εισόδημα. Με την αύξηση της ζήτησης αρχίζουν να απασχολούνται σε όλο τους το εύρος οι παραγωγικοί συντελεστές.
- B) την **υπερθέρμανση** όπου αρχίζουν να εμφανίζονται στην οικονομία φαινόμενα έλλειψης (στενότητας) παραγωγικών συντελεστών. Η συνολική ζήτηση γίνεται υψηλότερη από την παραγωγικές δυνατότητες της οικονομίας. Έτσι εμφανίζονται πληθωριστικά φαινόμενα. Η αύξηση των κερδών οδηγεί τις επιχειρήσεις σε

περισσότερη ζήτηση για κεφάλαια με σκοπό της επενδύσεις. Η ζήτηση των κεφαλαίων αυξάνει τα επιτόκια.

Γ) την **Κάμψη** όπου η ζήτηση αρχίζει να μειώνεται μαζί και τα κέρδη και οι τιμές. Το εθνικό εισόδημα και η απασχόληση πέφτουν οδηγώντας τους επιχειρηματίες σε αρνητικές προσδοκίες για μελλοντική ζήτηση προϊόντων και υπηρεσιών και έτσι μικρότερη τάση για επενδύσεις.

Δ) την **Υφεση** όπου χαρακτηρίζεται από χαμηλό επίπεδο ζήτησης σε σχέση με την παραγωγική δυναμικότητα της οικονομίας. Υπάρχει ανεργία και μειώνεται το εισόδημα με άμεση επίδραση στη συνολική ζήτηση. Καθώς μειώνεται η ζήτηση για κεφάλαια οι τράπεζες μειώνουν τα επιτόκια όμως οι επιχειρηματίες δεν προτίθενται να δανειστούν. Η έξοδος από αυτή τη φάση πραγματοποιείται μετά από μέτρα πολιτικής που αλλάζουν το κλίμα στην αγορά.

Γράφημα 5 : Οικονομικοί κύκλοι



Έτσι, βασικό αντικείμενο της πολιτικής, γενικότερα, είναι επιτακτική η χάραξη της κατάλληλης οικονομικής πολιτικής για την εξομάλυνση των οικονομικών κύκλων. Η στρατηγική τοποθέτηση της εκάστοτε οικονομικής πολιτικής συνδέεται άμεσα με την σχολή οικονομικής σκέψης που συμμαρίζεται η εκάστοτε πολιτική εξουσία.

Στην προσπάθεια περιγραφής και κατανόησης της οικονομίας έχουν υπάρξει πλήθος από διαφορετικές προσεγγίσεις που έχουν τελικά λάβει τον χαρακτηρισμό των

σχολών οικονομικής σκέψης. Υπάρχουν βασικά δύο γενικότερες κατηγορίες ανάλυσης της οικονομίας που επηρεάζουν την δημιουργία και άσκηση οικονομικής πολιτικής.

Το βασικό πρόβλημα που όλες οι διαφορετικές προσεγγίσεις καλούνται να αντιμετωπίσουν είναι πώς μπορεί το κράτος να αντιμετωπίσει τους κύκλους της οικονομίας όπου παρατηρούνται διακυμάνσεις στο επίπεδο της απασχόλησης, της παραγωγής και των τιμών.

Από τη μία βρίσκονται οι υποστηρικτές της άποψης ότι η αυξομειώσεις στην συνολική ζήτηση μιας οικονομίας ευθύνονται για τη δημιουργία των συνολικών διακυμάνσεων της οικονομίας. Οι υποστηρικτές μιας πολιτικής ελέγχου της ζήτησης στηρίζονται στις απόψεις του Keynes⁴, θεωρούν αρχικά ότι το παραγωγικό δυναμικό μιας χώρας είναι δεδομένο. Έτσι οι υπεύθυνοι για την οικονομική πολιτική μπορούν με τη χρήση των κατάλληλων μέσων να ρυθμίζουν τη ζήτηση έτσι ώστε να επιτυγχάνεται η πλήρης απασχόληση του δυναμικού αυτού. Καθώς οι αυξομειώσεις της ζήτησης ευθύνονται για τις διακυμάνσεις του οικονομικού κύκλου, οι πολιτικές θα πρέπει να είναι σε αντίθετη κατεύθυνση από την παρούσα οικονομική συγκύρια με σκοπό την εξομάλυνση των αυξομειώσεων της ζήτησης. Τα μέτρα δηλαδή πολιτικής πρέπει να δρουν αντικυκλικά.

⁴ **Το κείμενο που ακολουθεί είναι απόσπασμα των σημειώσεων του Δ.Αρχοντόπουλου (2006, σελ.28):**
Ο Keynes θεωρείται ο σπουδαιότερος οικονομολόγος του 20ου αιώνα. Με το έργο του, «Η γενική θεωρία της απασχόλησης, του επιτοκίου και του χρήματος», που δημοσιεύτηκε το 1936 σε μία περίοδο που οι δυτικές οικονομίες δεν είχαν συνέλθει από το κραχ του 1929, υποστήριξε την αναγκαιότητα της οικονομικής πολιτικής και άσκησε δριμυία κριτική στην μέχρι τότε επικρατούσα κλασική θεωρία, η οποία υποστήριζε ότι η λειτουργία των αγορών μπορεί από μόνη της να τις οδηγήσει σε ισορροπία. Οι σπουδαιότερες καινοτομίες του Keynes σε σχέση με την προγενέστερη κλασική θεωρία είναι οι ακόλουθες: α) Θεώρησε τη συνάρτηση κατανάλωσης ως συνάρτηση του εισοδήματος σε αντίθεση με τους κλασικούς που θεωρούσαν ότι η προσφορά είναι αυτή που διαμορφώνει τη ζήτηση (νόμος του Say). β) Θεώρησε ως βασική μεταβλητή της συνάρτησης αποταμίευσης το εισόδημα και όχι το επιτόκιο που θεωρούσαν οι κλασικοί. γ) Εισήγαγε τη ζήτηση χρήματος και για κερδοσκοπικούς σκοπούς, η οποία εξαρτάται κατ' αντίστροφο τρόπο από το ύψος του επιτοκίου, όταν η κλασικοί αναγνώριζαν μόνο τη ζήτηση χρήματος για συναλλακτικούς σκοπούς. Με τη Γενική Θεωρία απομακρυνόμαστε από την ιδέα της αυτόματης σταθεροποίησης της συνολικής ζήτησης των κλασικών και δεχόμαστε ότι ο αποφασιστικός παράγοντας προσδιορισμού του εισοδήματος είναι η ενεργός ζήτηση, αύξηση της οποίας με την κατάλληλη οικονομική πολιτική οδηγεί και σε επίπεδο πλήρους απασχόλησης. Μέχρι τη δεκαετία του '70 η κενυσιανή θεωρία ερμήνευε ικανοποιητικά την οικονομική λειτουργία και συνέβαλε στην οικονομική ομαλότητα. Επειδή όμως, ήταν μια βραχυχρόνια στατική ανάλυση των οικονομικών φαινομένων δεν μπόρεσε να βοηθήσει τις δυτικές οικονομίες να ξεπεράσουν την ύφεση και να δικαιολογήσει το φαινόμενο του στασιμοπληθωρισμού (ταυτόχρονη αύξηση πληθωρισμού και ανεργίας) που παρουσιάστηκε σε αυτές τη δεκαετία του '70.

Κατά τον Keynes στο σύστημα της ελεύθερης αγοράς εμφανίζονται ανισορροπίες, οι οποίες μπορεί να απομακρύνουν την οικονομία που την ισόρροπη ανάπτυξη. Το κύριο εργαλείο άσκησης πολιτικής είναι η δημοσιονομική πολιτική καθώς θεωρείται περισσότερο αποτελεσματική στα μακροοικονομικά μεγέθη απ' ότι η νομισματική πολιτική.

Σύμφωνα με τον Keynes καθώς οι μισθοί αλλά και οι τιμές δεν μπορούν να μειωθούν σε περιόδους ύφεσης (ακαμψία), η μείωση του πληθωρισμού δεν μπορεί να γίνει με νομισματικά μέτρα αλλά μόνο με μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής.

Έτσι, μια επεκτατική δημοσιονομική πολιτική οδηγεί σε αύξηση της παραγωγής και της απασχόλησης ενώ μια πολιτική περιορισμού της ζήτησης θα οδηγήσει σε μείωση του γενικού επιπέδου των τιμών.

Ακριβώς αντίθετη θεώρηση έχουν οι μονεταριστές που εκπροσωπούνται κυρίως από τον Milton Friedman⁵. Οι βασικές θέσεις του μονεταρισμού βασίζονται στην νεοκλασική θεωρία. Με βάση αυτή, η μακροοικονομική διαδικασία μέσα σε μια οικονομία είναι σχετικά σταθερή εσωτερικά. Βραχυπρόθεσμα εμφανίζονται διάφορες ανισορροπίες που όμως εξαφανίζονται με την επίδραση των δυνάμεων της αγοράς που έχει την ικανότητα να αυτορυθμίζεται. Οι όποιες ανισορροπίες εμφανίζονται ως αποτέλεσμα των παρεμβάσεων του κράτους στον ιδιωτικό τομέα. Ο ιδιωτικός τομέας συνολικά χαρακτηρίζεται από σταθερότητα και για αυτό το κράτος θα πρέπει να αποφεύγει να παρεμβαίνει στην ομαλή λειτουργία του.

Σύμφωνα με αυτή την σχολή οικονομικής σκέψης η όποια παρέμβαση θα πρέπει να γίνεται μέσω της νομισματικής πολιτικής λόγω της μεγαλύτερης αποτελεσματικότητάς της. Βασικό μέγεθος είναι η ποσότητα του χρήματος. Σύμφωνα με την μονεταριστική θεωρία στις αυξομειώσεις της ποσότητας του χρήματος αντιδρά το ονομαστικό εθνικό εισόδημα, κάτι αντίθετο από αυτό που πιστεύουν οι κενσσιανοί. Έτσι, με την σταθεροποίηση των

⁵ Ο Milton Friedman (1912-2006) αποτέλεσε τον βασικό εκφραστή της Σχολής του Σικάγου. Η οικονομικής θεωρία του Friedman Πίστευε στην ελαχιστοποίηση του κρατικού παρεμβατισμού και στην αξιοπιστία της ικανότητας της αγοράς να αυτορυθμίζεται. Ο Friedman έλαβε Νόμπελ και διετέλεσε οικονομικός σύμβουλος σε τέσσερις προέδρους των ΗΠΑ.

μεταβολών της ποσότητας του χρήματος μπορούν να εξομαλυνθούν οι διακυμάνσεις της οικονομικής συγκυρίας και να αποφευχθούν οι συνεχείς εναλλαγές αντικυκλικής πολιτικής.

Καθώς το αντικείμενο της παρούσας μελέτης είναι η διερεύνηση του δημοσίου χρέους και της ανάπτυξης είναι χρήσιμο γίνει εστίαση στην παρουσίαση της δημοσιονομικής πολιτικής αφού είναι άμεσα συσχετιζόμενη με το δημόσιο χρέος.

4.2 Δημοσιονομική Πολιτική

Για την κατανόηση μιας εκ βασικών συνιστωσών της παρούσας μελέτης, δηλαδή του δημοσίου χρέους, είναι αναγκαία η παρουσίαση της δημοσιονομικής πολιτικής.

Όπως αναφέρθηκε προτύτερα ο σκοπός της οικονομικής πολιτικής είναι να βελτιώσει τις συνθήκες σε μια οικονομία και συγκεκριμένα να βοηθήσει να επιτευχθεί πλήρης απασχόληση και η εξομάλυνση των οικονομικών διακυμάνσεων.

Το κράτος έχει στη διάθεση του ένα εύρος από διάφορες κατηγορίες και εργαλεία οικονομικής πολιτικής. Σύμφωνα με τον Αρχοντόπουλο (2006, σελ. 53) οι κυβερνήσεις έχουν στην διάθεση τους ποσοτικά και ποιοτικά μέτρα οικονομικής πολιτικής. Τα ποσοτικά μέτρα είναι κυρίως τα δημοσιονομικά και τα νομισματικά και τα ποιοτικά είναι τα μέτρα που επικεντρώνονται στο θεσμικό πλαίσιο μέσα στο οποίο λειτουργεί η οικονομία.

Παρακάτω θα γίνει ανάλυση της δημοσιονομικής πολιτικής και των εργαλείων εφαρμογής μιας τέτοιας πολιτικής, καθώς το αντικείμενο της παρούσας μελέτης το απαιτεί. Με βάση τον Αρχοντόπουλο τα ποσοτικά μέτρα οικονομικής πολιτικής είναι :

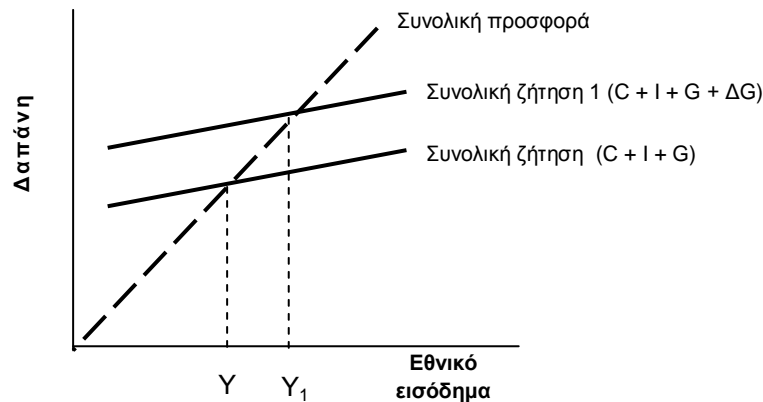
Δημοσιονομικά (1)	Νομισματικά & Πιστωτικά (2)	Συναλλαγματικά (3)	Άμεσοι έλεγχοι (4)
A. Δημόσιες δαπάνες για α. Αγαθά & υπηρεσίες: • δημόσια κατανάλωση • δημόσια επένδυση	A. Βασικά μέσα α. Πολιτική ανοικτής αγοράς	Μεταβολή συναλλαγματικής ισοτιμίας	A. Περιορισμοί σε: • εξωτ. εμπόριο • συνάλλαγμα • μετανάστευση
β. Μεταβιβαστικές πληρωμές • εισοδήματος • κεφαλαίου	β. Προεξοφλητικό επιτόκιο		B. <u>Πολιτική τιμών & εισοδημάτων</u>
<u>B. Φόροι</u> α. Άμεσοι φόροι • εισοδήματος • περιουσίας • εισφορές κοινωνικών ασφαλίσεων	γ. Μεταβολή ποσοστού υποχρεωτικών καταθέσεων		Γ. <u>Λοιποί έλεγχοι οργάνωσης της οικονομίας</u>
β. Έμμεσοι φόροι • εσωτερικοί φόροι δαπάνης • δασμοί	B. Δευτερεύοντα μέσα α. Συστάσεις & οδηγίες		
Γ. Δημόσιος δανεισμός	β. Ειδικοί πιστωτικοί έλεγχοι		

Πηγή: Αρχοντόπουλος (2006, σελ. 53)

Τα δημοσιονομικά μέτρα είναι εργαλείο μακροοικονομικής πολιτικής που στοχεύει να επηρεάσει το επίπεδο της οικονομικής δραστηριότητας μέσω των Κρατικών δαπανών και της φορολογίας. Αυτό γίνεται μέσω της αύξησης ή της μείωσης των Κρατικών δαπανών για να αναθερμανθεί ή να από-θερμανθεί η συνολική ζήτηση στην οικονομία. Αυτό προϋποθέτει την διατάραξη της ισότητας $Εσόδα=Εξοδα$ των κρατικών προϋπολογισμών. Τα ελλείμματα που δημιουργούνται χρηματοδοτούνται με δημόσιο δανεισμό.

Η χρήση των ελλειμμάτων για χρηματοδότηση υποστηρίχτηκε από τον Keynes την δεκαετία του 1930 ως η λύση για την μετάβαση από μια οικονομία με γενικευμένη ανεργία σε μια οικονομία πλήρους απασχόλησης. Θεωρητικά, η αύξηση στις κρατικές δαπάνες ή η μείωση στη φορολογία θα αναζωογονήσει την συνολική ζήτηση μέσω της επίδρασης του πολλαπλασιαστή. Έτσι θα δημιουργηθούν θέσεις εργασίας για να καλύψουν την ζήτηση, αυξάνοντας το εθνικό εισόδημα (από το Y στο Y_1 στο σχεδιάγραμμα).

Γράφημα 6: Συνολική Ζήτηση & Προσφορά



Το κράτος σύμφωνα με την κενσσιανή αντίληψη πρέπει να χρησιμοποιεί τα μέσα που διαθέτει (δημοσιονομικά και νομισματικά) για να μπορεί να παρεμβαίνει στο επίπεδο της απασχόλησης και των τιμών. Αυτό μέσω της δημοσιονομικής πολιτικής επιτυγχάνεται μέσω της αυξομείωσης των κρατικών εσόδων και των δαπανών.

Σύμφωνα με την κενσσιανή ανάλυση η αύξηση στη συνολική ζήτηση θα αυξήσει το εθνικό προϊόν. Αυτό θα συμβεί λόγω των σταθερών μισθών και τιμών και από τις αλλαγές της συνολικής ζήτησης που θα επηρεάσουν την χρήση των συντελεστών της παραγωγής. Υπό αυτή τη θεώρηση η πολιτική μείωσης των φόρων ή/και της αύξησης των κρατικών δαπανών προτείνεται ως μια λύση σε περιόδους όπου η οικονομία εισέρχεται σε φάση ύφεσης. Οι ελλειμματικοί προϋπολογισμοί αποτελούν το βασικό χαρακτηριστικό κρατών που εφαρμόζουν επεκτατικές δημοσιονομικές πολιτικές.

Το κράτος, μέσω της δημοσιονομικής πολιτικής εφαρμόζει ανακυκλικά μέτρα για την αντιστροφή του εκάστοτε οικονομικού κλίματος (ύφεση, έξαρση). Αυτό γίνεται με τη δημιουργία ελλειμμάτων ή πλεονασμάτων σε περιόδους ύφεσης ή έξαρσης αντίστοιχα. Έτσι οι διαθέσιμες πολιτικές εστιάζονται είτε στην προσπάθεια επέκτασης ή περιορισμό της ζήτησης.

Ο βασικός σκοπός της δημοσιονομικής πολιτικής είναι να λειτουργήσει ως αντικυκλική πολιτική έτσι ώστε η ανάπτυξη αλλά και η ύφεση κατά τη διάρκεια των

οικονομικών κύκλων να αντισταθμίζονται πλήρως. Αυτό κάνει την δημοσιονομική πολιτική ένα εργαλείο εξομάλυνσης και ρύθμισης.

Εάν για παράδειγμα οι κρατικές επενδύσεις παραμένουν σταθερές και μειωθεί η φορολογία τότε θα αυξηθεί το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση της ζήτησης για προϊόντα και υπηρεσίες από τα νοικοκυριά δηλαδή την αύξηση της συνολικής ζήτησης στην οικονομία.

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1970, η περίοδος του υψηλού πληθωρισμού αλλά και παράλληλα υψηλής ανεργίας οδήγησε στην απαξίωση αυτής της πολιτικής και της αντικατάστασή της από την μονεταριστική πολιτική.

4.2.1 Επεκτατική δημοσιονομική πολιτική

Σε μια κατάσταση υποαπασχολούμενης οικονομίας αυξάνοντας τις κρατικές δαπάνες (G) και μειώνοντας τη φορολογία (T) είναι δυνατό να επιτευχθεί η επέκταση που θα οδηγήσει σε αύξηση του εισοδήματος και της απασχόλησης και κατ' επέκταση της ζήτησης. Αυξάνοντας τις κρατικές δαπάνες θα αυξηθεί η συνολική ζήτηση σε πρώτη φάση. Με βάση τον βαθμό επίδρασης τους οι κρατικές δαπάνες μπορούν να διακριθούν σε δύο κατηγορίες.

Σύμφωνα με τον Αρχοντόπουλο (2006, σελ. 55) η πρώτη κατηγορία κρατικών δαπανών είναι όλες οι δαπάνες που αποτελούν **μεταβιβαστικές πληρωμές του κράτους** χωρίς αντιπαροχή. Αυτές οι δαπάνες είναι παροχές του κράτους προς τις ασθενέστερες ομάδες του πληθυσμού υπό τη μορφή συντάξεων και επιδομάτων χωρίς την προϋπόθεση να συμμετέχουν στην παραγωγική διαδικασία. Η αύξηση των παροχών τέτοιου τύπου αυξάνουν τη συνολική ζήτηση στην οικονομία. Οι δαπάνες αυτές αποτελούν μέρος της αναδιανομής του εισοδήματος και δεν επηρεάζουν την εγχώρια παραγωγή άμεσα αλλά μεταβάλλουν τη σύνθεση της. Επίσης οι μεταβιβαστικές πληρωμές γίνονται και προς τις επιχειρήσεις υπο τη μορφή επιδοτήσεων και άλλων παροχών. Αυτού του είδους οι μεταβιβαστικές πληρωμές λειτουργούν αμεσότερα στην τόνωση της απασχόλησης στις οικονομία αφού οι επιχειρήσεις μπορούν να υλοποιούν ευκολότερα επενδυτικά σχέδια και να προσλαμβάνουν εργαζόμενους. Τέτοια παραδείγματα είναι ο Αναπτυξιακός Νόμος, τα

προγράμματα επιδότησης πρόσληψης ανέργων από τον ΟΑΕΔ, το Ταμείο Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (ΤΕΜΠΕ).

Η δεύτερη κατηγορία δαπανών αφορά δαπάνες για την προμήθεια αγαθών και υπηρεσιών. Πιο άμεση επίδραση στη συνολική ζήτηση έχει η αύξηση των δαπανών για την προμήθεια αγαθών και υπηρεσιών. Από την άλλη ακατάλληλες δαπάνες για την αύξηση της ζήτησης είναι οι τρέχουσες διοικητικές δαπάνες (π.χ Υπουργεία, Οργανισμοί), οι αμυντικές δαπάνες καθώς και οι δαπάνες που συνδέονται με την ολοκλήρωση μεγάλων αναπτυξιακών έργων που η κατασκευή τους εκτείνεται σε μακροχρόνιο ορίζοντα.

Εκτός από την αύξηση των δαπανών το κράτος μπορεί να χρησιμοποιήσει και την φορολογία για την επίτευξη αναθέρμανσης της ζήτησης. Όταν μειώνονται οι φορολογικές επιβαρύνσεις αυξάνεται το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών προς κατανάλωση ή αποταμίευση. Αυτό επιτυγχάνεται με τρεις τρόπους. Πρώτον με τη μείωση των φορολογικών συντελεστών. Δεύτερον, με την αύξηση των αφορολογήτων ποσών και τρίτον με την κατάργηση φόρων. Από αυτές τις μεθόδους η πρώτη είναι αυτή που χρησιμοποιείται ευρέως.

Όταν μειώνονται οι φορολογικοί συντελεστές τότε ανάλογα εάν πρόκειται για άμεσους ή έμμεσους φόρους τα οι επιδράσεις στα μακροοικονομικά μεγέθη είναι διαφορετικές.

4.2.2 Περιοριστική Πολιτική

Η μείωση των δαπανών του κράτους και η αύξηση των εσόδων του έχουν περιοριστικές επιδράσεις στο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Αυτό προκύπτει από τη μείωση της συνολικής ζήτησης και της δημιουργίας ενός πλεονάσματος στον κρατικό προϋπολογισμό. Το πρόβλημα με την εφαρμογή αυτή της πολιτικής είναι ότι εγείρει ισχυρές κοινωνικές αντιδράσεις. Επίσης η αποτελεσματικότητα μιας πολιτικής που βασίζεται στην αύξηση της άμεσης φορολογίας θα έχει ως αποτέλεσμα την μείωση των κινήτρων για την επίτευξη υψηλότερων εισοδημάτων από τις επιχειρήσεις και τους μισθωτούς. Επίσης μια αύξηση στους φόρους μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση των τιμών

αφού οι επιχειρήσεις θα προσπαθήσουν να διατηρήσουν αμετάβλητα τα περιθώρια κέρδους τους.

Έτσι κύριος όγκος των περιοριστικών μέτρων εστιάζεται στην μείωση των κρατικών δαπανών. Εδώ όμως υπάρχει πρόβλημα όσον αφορά την ικανότητα εφαρμογής μιας τέτοιας πολιτικής.

Εάν το επίπεδο της οικονομικής δραστηριότητας είναι πολύ υψηλό, αυτό σημαίνει ότι η οικονομία βρίσκεται σε υπερθέρμανση, η κυβέρνηση έχει την επιλογή να δημιουργήσει πλεονάσματα στον κρατικό προϋπολογισμό. Αυτό μπορεί να γίνει μέσω της μείωσης των κρατικών δαπανών ή της αύξησης της φορολογίας με σκοπό την μείωση της συνολική ζήτησης.

4.2.3 Εργαλεία Δημοσιονομικής Πολιτικής

Για την ικανοποίηση συγκεκριμένων μακροχρόνιων και βραχυχρόνιων στόχων οι φορείς άσκησης οικονομικής πολιτικής έχουν στη διάθεση τους μια σειρά από ποσοτικά και ποιοτικά εργαλεία. Όπως αναφέρθηκε και πρωτύτερα στα ποσοτικά εργαλεία άσκησης οικονομικής πολιτικής περιλαμβάνονται τα δημοσιονομικά, τα νομισματικά, τα πιστωτικά και συναλλαγματικά μέτρα. Σύμφωνα με τον Αρχοντόπουλο (2006, σελ. 53) τα μέσα της δημοσιονομικής πολιτικής κατατάσσονται σε τρεις κατηγορίες : Α) Δημόσιες Δαπάνες, Β) Φόρους και Δημόσιο Δανεισμό.

Δημοσιονομικά
(1)
A. Δημόσιες δαπάνες για:
α. Αγαθά & υπηρεσίες:
• δημόσια κατανάλωση
• δημόσια επένδυση
β. Μεταβιβαστικές πληρωμές
• εισοδήματος
• κεφαλαίου
<u>B. Φόροι</u>
α. Άμεσοι φόροι
• εισοδήματος
• περιουσίας
• εισφορές κοινωνικών ασφαλίσεων
β. Έμμεσοι φόροι
• εσωτερικοί φόροι δαπάνης
• δασμοί
<u>Γ. Δημόσιος δανεισμός</u>

Πηγή: Αρχοντόπουλος (2006, σελ. 53)

Οι δημόσιες δαπάνες αναφέρονται στις 1) δαπάνες του κράτους για την απόκτηση αγαθών και υπηρεσιών καθώς και για 2) μεταβιβαστικές πληρωμές προς τους ιδιώτες.

Οι δαπάνες για αγαθά και υπηρεσίες περιλαμβάνουν τις δαπάνες δημόσιας κατανάλωσης (αμοιβές δημόσιας διοίκησης, ενοίκια, αγορά αναλωσίμων, έπιπλα, κ.α) καθώς και έξοδα για δημόσιες επενδύσεις (έργα υποδομής και σχηματισμό αποθεμάτων διαφόρων αγαθών). διοίκησης

Οι μεταβιβαστικές πληρωμές είναι μονομερείς μεταβιβάσεις εισοδήματος προς τον ιδιωτικό τομέα. Γίνονται υπό τη μορφή συντάξεων, επιδομάτων και επιδοτήσεων. Αυτές οι μεταβιβαστικές πληρωμές γίνονται προς τα νοικοκυριά για να διευκολυνθεί η αγορά κατοικίας και προς τις επιχειρήσεις για να διευκολυνθούν προς την χρηματοδότηση νέων επενδύσεων.

Εάν χρησιμοποιηθούν οι δημόσιες δαπάνες ως εργαλείο δημοσιονομικής πολιτικής θα ακολουθήσουν τα εξής:

Εάν αυξηθούν οι μισθοί των δημοσίων υπαλλήλων ενδέχεται να επιδιώκεται η βελτίωση του βιοτικού του επιπέδου ή η μετακίνηση ενός μέρους του εργατικού

δυναμικού από τον ιδιωτικό προς το δημόσιο τομέα. Η αύξηση των αμοιβών θα επιφέρει αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος και εν συνεχεία αύξηση της κατανάλωσης τους. Έτσι θα αυξηθεί η συνολική εγχώρια ζήτηση που στη συνέχεια θα αυξήσει την παραγωγή και κατ' επέκταση την απασχόληση επιτυγχάνοντας έτσι το στόχο της οικονομικής μεγέθυνσης. Αυτό μπορεί να γίνει και μέσω της πρόσληψης περισσότερων δημοσίων υπαλλήλων μειώνοντας έτσι την ανεργία.

Αυτή βέβαια η πολιτική μπορεί να δημιουργήσει διάφορα προβλήματα που σε μακροχρόνιο ορίζοντα να έχουν αντίστροφες συνέπειες για την οικονομία. Συγκεκριμένα η αύξηση των μισθών ή του αριθμού των δημοσίων υπαλλήλων μπορεί να οδηγήσει σε αναποτελεσματικότητα του δημοσίου τομέα και κακή κατανομή των διαθέσιμων πόρων. Επίσης σε μια επικείμενη ύφεση της οικονομίας θα είναι δύσκολη η μείωση των μισθών ή του αριθμού των δημοσίων υπαλλήλων δημιουργώντας έτσι σοβαρό πρόβλημα για την συνολική οικονομία.

Οι αγορές αγαθών και υπηρεσιών από το κράτος περιλαμβάνουν τις στρατιωτικές δαπάνες και τις δαπάνες για την αγορά αγαθών και υπηρεσιών που είναι αναγκαία για την λειτουργία των διαφόρων υπηρεσιών του δημοσίου (πχ Νοσοκομεία, Σχολεία, Πανεπιστήμια, κ.α). Αυτές οι δαπάνες δεν εξαρτώνται από την οικονομική συγκυρία και δύσκολα μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την άσκηση δημοσιονομική πολιτικής.

Οι δημόσιες επενδύσεις αφορούν δαπάνες που γίνονται για βασικά έργα υποδομής μέσα σε ένα κράτος. Τέτοιου είδους έργα είναι οι δρόμοι, τα σχολεία, τα λιμάνια, τα αεροδρόμια κ.α. Η συνολική οικονομία ωφελείται τόσο από την δαπάνη για την υλοποίηση τους όσο και από τις εξωτερικές οικονομίες που δημιουργούνται μετά την ολοκλήρωση και λειτουργία αυτών των υποδομών.

Όταν αυξάνονται οι δημόσιες επενδύσεις σε περιόδους ύφεσης αναμένεται να μειωθεί η ανεργία, αυξάνοντας το εισόδημα των νοικοκυριών που έπειτα θα ζητήσουν διάφορα αγαθά και υπηρεσίες προς κατανάλωση, αυξάνοντας έτσι τη συνολική ζήτηση. Αντίθετα όταν η οικονομία βρίσκεται σε υπερθέρμανση και υπάρχει ο κίνδυνος του πληθωρισμού τότε οι δημόσιες επενδύσεις μπορούν να μειωθούν.

Οι μεταβιβαστικές πληρωμές προς τα νοικοκυριά είναι δύο κατηγοριών α) συντάξεις, παροχές ασθένειας, οικογενειακά επιδόματα, κ.α και β) επιδόματα ανεργίας. Οι συντάξεις και οι παρόμοιες δαπάνες δεν μεταβάλλονται ανάλογα την οικονομική συγκυρία. Από την άλλη τα επιδόματα ανεργίας αυξάνονται σε περιόδους ύφεσης και μειώνονται σε περιόδους ευημερίας. Οι μεταβιβαστικές πληρωμές προς τις ιδιωτικές επιχειρήσεις περιλαμβάνουν τις α) επιδοτήσεις τιμών και β) επιδοτήσεις κόστους. Με τις επιδοτήσεις τιμών το κράτος επιχειρεί να τονώσει την εγχώρια ζήτηση και τις εξαγωγές των προϊόντων ενώ με τις επιδοτήσεις κόστους σκοπεύει στην τόνωση των επενδύσεων των ιδιωτικών επιχειρήσεων.

Οι φόροι, άμεσοι και έμμεσοι, είναι ένα ακόμα εργαλείο δημοσιονομικής πολιτικής. Οι άμεσοι φόροι περιλαμβάνουν φόρους που αφορούν τα φυσικά (π.χ φόρος εισοδήματος, Μεγάλης Ακίνητης Περιουσίας, κ.α) αλλά και τα νομικά (π.χ φορολογία κερδών, φόρος μισθωτών υπηρεσιών, κ.α) προσώπων. Οι έμμεσοι φόροι εκφράζονται κυρίως από τον Φόρο Προστιθέμενης Αξίας. Η επίδραση των φόρων, άμεσων και έμμεσων, μειώνει ή αυξάνει την οικονομική δραστηριότητα μέσω του διαθέσιμου εισοδήματος και της αναδιανομής των φόρων στην οικονομία.

Από τον Αρχοντόπουλο (2006) ο Δημόσιος Δανεισμός αναφέρεται ως ένα από τα μέσα άσκησης δημοσιονομικής πολιτικής, όμως αυτό είναι περισσότερο το αποτέλεσμα της εφαρμογής των άλλων μέτρων και λιγότερο ένα εργαλείο πολιτικής από μόνο του. Η ανάγκη για δανεισμό δημιουργείται από την διατάραξη του ισοσκελισμένου προϋπολογισμού και την ανάγκη να καλυφθούν οι ταμειακές ανάγκες του κράτους μέχρι την είσπραξη των προβλεπόμενων εσόδων. Παρακάτω, γίνεται αναλυτικότερη αναφορά στον κρατικό δανεισμό, που αποτελεί και βασικό θέμα της παρούσας μελέτης.

4.3 Ο κρατικός δανεισμός

Η ανάγκη για δανεισμό από το κράτος οφείλεται σε δυο λόγους. Αρχικά ο δανεισμός απαιτείται για να καλυφθούν βραχυπρόθεσμες ταμειακές ανάγκες όταν υπάρχει υστέρηση εσόδων εντός του έτους. Αυτού το είδους οι δανειακές ανάγκες υπάρχουν ακόμα και σε περιπτώσεις ότι ο κρατικός προϋπολογισμός είναι ισοσκελισμένος. Ο δανεισμός

αυτός δημιουργεί την απαιτούμενη ρευστότητα στις λειτουργίες του κράτους (πχ πληρωμή μισθών, συντάξεων). Έτσι, ο δημόσιος δανεισμός που οφείλεται στην ανάγκη δημιουργίας της αναγκαία βραχυπρόθεσμης ρευστότητας είναι μια απόλυτα ορθολογική και αναγκαία πράξη.

Σημαντικότερη και με μεγαλύτερες προεκτάσεις είναι η ανάγκη για κρατικό δανεισμό που δημιουργείται από την ύπαρξη ελλείμματος στον κρατικό προϋπολογισμό το οποίο έχει εξ αρχής προβλεφτεί να καλυφτεί με δανειακά κεφάλαια.

Η δημοσιονομική πολιτική βασίζεται στην προϋπόθεση ότι θα υπάρχει διατάραξη της ισότητας :

$$\text{δημόσια έσοδα} = \text{δημόσιες δαπάνες}$$

$$\text{ή } G=T$$

όπου,

G= δημόσιες δαπάνες

T = έσοδα από φορολογία και άλλες πηγές

Εάν το κράτος ασκεί δημοσιονομική πολιτική τότε είτε θα δημιουργούνται ελλείμματα είτε πλεονάσματα στον κρατικό προϋπολογισμό εσόδων εξόδων.

Αυτό δηλαδή σημαίνει:

$$F = G - T$$

Εάν το $F < 0$ ο κρατικός προϋπολογισμός είναι πλεονασματικός, εάν είναι $F = 0$ είναι ισοσκελισμένος, ενώ εάν είναι $F > 0$ είναι ελλειμματικός.

Η κάλυψη των ελλειμμάτων γίνεται με δανεισμό. Έτσι ξεκινά η δημιουργία του δημοσίου χρέους.

Για τον δανεισμό το κράτος χρησιμοποιεί τράπεζες από την Ελλάδα και το εξωτερικό καθώς και ιδιώτες οι οποίοι αγοράζουν κρατικά ομόλογα. Τα ποσά που

αντλούνται στο εσωτερικό αποτελούν τον εσωτερικό δανεισμό ενώ τα ποσά που αποκτούνται στο εξωτερικό αποτελούν τον εξωτερικό δανεισμό αντίστοιχα.

Από την αύξηση του κρατικού δανεισμού υπάρχουν διάφορα προβλήματα. Γενικότερα δύο βασικά θέματα/προβλήματα προκύπτουν.

Το συνολικό επίπεδο του δανεισμού έχει συγκεκριμένους περιορισμούς, ιδιαίτερα για χώρες που βρίσκονται στην Ευρωπαϊκή Ένωση και έχουν συνάψει την Συνθήκη του Μάαστριχ. Για να μετράται η δανειακή επιβάρυνση ενός κράτος χρησιμοποιείται κυρίως ο δείκτης:

Δημόσιο χρέος / ακαθάριστο εθνικό προϊόν

Δηλαδή εκφράζεται το συνολικό δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ

Αυτό ο δείκτης συγκρίνεται με τον αντίστοιχο άλλων κρατών καθώς επίσης εξετάζεται η τάση αύξησης ή μείωσης από έτος σε έτος. Έτσι, ο κρατικός δανεισμός δεν μπορεί να είναι ανεξάντλητος.

Ένας ακόμα τρόπος μέτρησης της δανειακής επιβάρυνσης κάθε χώρας είναι η δείκτης :

Ποσά αναγκαία για εξυπηρέτηση του χρέους t / σύνολο κρατικών δαπανών t

Έτσι γίνεται κατανοητό ότι η πολιτική μέσω αύξησης των κρατικών δαπανών για την εκάστοτε τόνωση της ζήτησης και κατ' επέκταση της απασχόλησης έχει περιορισμένη έκταση αφού κάποια στιγμή σημαντικό μέρος των δαπανών θα πρέπει να καταλήγει στην εξυπηρέτηση (τόκοι) και αποπληρωμή των δανείων.

Η δανειακή επιβάρυνση πρέπει να διαχωριστεί σε μεικτή και καθαρή. Όταν ο δανεισμός ξεπερνά τις υποχρεώσεις για την εξυπηρέτηση των συσσωρευμένων δανείων τότε αυξάνεται η καθαρή δανειακή επιβάρυνση. Όταν συμβαίνει αυτό υπάρχουν αυξημένες ανησυχίες σχετικά με την μελλοντική ικανότητα του κράτος να δανειστεί αλλά και να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις του.

Έτσι το πρώτο πρόβλημα που δημιουργεί ο αυξημένος δημόσιος δανεισμός είναι η δημιουργία αρνητικών μελλοντικών προσδοκιών για την οικονομία από τους δανειστές

αλλά και τους άλλους ενδιαφερόμενους (βλ. κράτη μέλη της ΕΕ στην περίπτωση της Ελλάδας). Αυτό δημιουργεί ένα φαύλο κύκλο αυξημένων επιτοκίων δανεισμού από τους δανειστές οι οποίοι καταγράφουν τις αρνητικές προσδοκίες τους με αύξηση των επιτοκίων.

Το δεύτερο πρόβλημα που προκύπτει από την αυξημένη κυκλοφορία δημόσιας χρηματοδότησης στην οικονομία είναι η εκτόπιση των ιδιωτικών επενδύσεων. Αυτή η αλόγιστη χρήση των πιστωτικών αγορών από το δημόσιο τομέα και η εκτόπιση του ιδιωτικού τομέα περιγράφηκε με την θεωρία *'crowding-out'*. Η επέκταση του κρατικού δανεισμού σε βάρος της ιδιωτικής ζήτησης κεφαλαίων αυξάνει τα επιτόκια και παράλληλα δημιουργεί απώλειες εισοδήματος.

Κεφάλαιο 5 – Σχέση Χρέους & Οικονομικής Ανάπτυξης

5.1 Ανασκόπηση θεωρίας και σχετικών μελετών

Η βιβλιογραφία που ερευνά την σχέση δημοσίου χρέους και οικονομικής ανάπτυξης είναι σχετικά μικρή. Οι περισσότερες μελέτες αφορούν τις αναπτυσσόμενες χώρες και επικεντρώνονται στη διερεύνηση της επίδρασης του εξωτερικού στην οικονομική ανάπτυξη των χωρών αυτών. Οι μελέτες για τη σχέση οικονομικής ανάπτυξης και δημοσίου χρέους για τις ανεπτυγμένες χώρες είναι λίγες.

Η ύπαρξη τέτοιου είδους αναλύσεων είναι πλέον σημαντικές, ιδιαίτερα στην Ευρωζώνη, όπου οι κυβερνήσεις αντιμετωπίζουν αυξημένα ελλείμματα και δημοσιονομικές πιέσεις με τους δείκτες χρέους/ΑΕΠ να απογειώνονται ακολουθώντας την οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση.

Καθώς οι δείκτες χρέους/ΑΕΠ αναμένεται να συνεχίσουν να βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα στο μεσοδιάστημα, η διερεύνηση της σχέσης του δημοσίου χρέους με την οικονομική ανάπτυξη είναι πολύ σημαντικό θέμα.

Η θεωρητικές αναλύσεις για την σχέση μεταξύ δημοσίου χρέους και οικονομικής ανάπτυξης τείνουν να δείχνουν μια αρνητική σχέση.

Ο Morigliani (1961) αναφέρει ότι το δημόσιο χρέος είναι βάρος για τις επόμενες γενιές υπό την έννοια ότι σημαίνει μειωμένο μελλοντικό εισόδημα από την μειωμένη μελλοντική ιδιωτική επένδυση. Εκτός από το άμεσο ‘crowding-out’ φαινόμενο, ο Modigliani υπογράμμισε και την επίδραση στα μακροπρόθεσμα επιτόκια πιθανόν σε μια μη-γραμμική σχέση. Επίσης ισχυρίστηκε ότι το συνολικό βάρος από το χρέος για τις μελλοντικές γενιές μπορεί να εξισωθεί μόνο εάν οι δημόσιοι πόροι χρησιμοποιηθούν για την χρηματοδότηση δράσεων που θα αυξήσουν τα μελλοντικά εισοδήματα των μελλοντικών γενεών. Δηλαδή, μόνο εάν οι δανειακοί πόροι χρησιμοποιηθούν για να χρηματοδοτήσουν παραγωγικές επενδύσεις και υποδομές που στο μέλλον θα παράγουν τις αναγκαίες χρηματοροές για την αποπληρωμή και εξυπηρέτηση του χρέους.

Ο Diamond (1965) προσθέτει στον χαρακτηρισμό του δημοσίου χρέους ως βάρους στις μελλοντικές γενιές την επίδραση των φόρων στο κεφαλαιακό υπόλοιπο και κάνει ένα

διαχωρισμό μεταξύ εξωτερικού και εσωτερικού χρέους. Καταλήγει ότι από την επίδραση των αυξημένων φόρων που απαιτούνται για την χρηματοδότηση της αποπληρωμής των δανειακών τόκων, μειώνεται το διαθέσιμο εισόδημα προς κατανάλωση που έχουν οι φορολογούμενοι. Επίσης μειώνεται και το ποσό που οι φορολογούμενοι μπορούν να αποταμιεύσουν με συνέπεια να μειώνονται τα διαθέσιμα κεφάλαια. Αυτό ισχύει και για τα δύο είδη δανεισμού, εξωτερικού και εσωτερικού.

Ακόμα ο Diamond (1965) ισχυρίζεται ότι το εσωτερικό χρέος μπορεί να παράγει μια επιπλέον μείωση του κεφαλαιακού αποθέματος από την αντικατάσταση στα ατομικά χαρτοφυλάκια επενδύσεων του φυσικού κεφαλαίου με δημόσιο χρέος.

Οι Adam & Bevan (2005) βρίσκουν αλληλεπιδράσεις μεταξύ ελλειμμάτων και υπολοίπων χρέους. Τα υψηλά επίπεδα δημοσίου χρέους επιδεινώνουν τις αρνητικές επιδράσεις των δημοσίων ελλειμμάτων. Το μείγμα δηλαδή της ύπαρξης υψηλού χρέους και υψηλών ελλειμμάτων δημιουργεί περισσότερα προβλήματα απ' ότι τα υψηλά ελλείμματα μόνα τους. Αυτό ίσως μπορεί να συνδεθεί και με το παράδειγμα της Ελλάδας όπου δεν ήταν μόνο το υψηλό ελλείμματα αλλά ο συνδυασμός τους με το υψηλό επίπεδο χρέους που δημιούργησαν την αρνητική συγκυρία στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου. Οι Συγγραφείς Adam & Bevan βρήκαν επίσης, σε ένα μοντέλο που ενοποιεί τα ελλείμματα του κρατικού προϋπολογισμού και την δανειακή χρηματοδότηση τους, βρήκαν ότι η αύξηση των δημοσίων δαπανών για παραγωγικές επενδύσεις μέσω της αύξησης των συντελεστών φορολόγησης θα οδηγήσει σε οικονομική ανάπτυξη μόνον εάν το επίπεδο του δημοσίου χρέους είναι χαμηλό.

Ο Saint-Paul (1992) και οι Aizenman *et al* (2007) ανέλυσαν την επίδραση της δημοσιονομικής πολιτικής σε σχέση με το επίπεδο του δημοσίου χρέους και βρήκαν μια αρνητική σχέση με την ανάπτυξη. Δηλαδή όσο υψηλότερο είναι το δημόσιο χρέος τόσο μειώνεται η αποτελεσματικότητα της δημοσιονομικής πολιτικής για την αναθέρμανση της συνολικής ζήτησης και κατ' επέκταση της οικονομικής ανάπτυξης.

Πλήθος από θεωρητικές μελέτες έχουν εστιαστεί στα αντίστροφα αποτελέσματα που έχει το εξωτερικό χρέος για την οικονομία αλλά και το πλαίσιο μέσα στο οποίο συμβαίνουν αυτά τα αποτελέσματα. Σε αυτές τις μελέτες περιλαμβάνεται και ο Krugman (1988) που

περιγράφει μια κατάσταση ‘Debt Overhang’ ως μια κατάσταση όπου η δυνατότητα μιας χώρας να αποπληρώσει το εξωτερικό χρέος πέφτει κάτω από την αξία του χρέους αυτού.

Το μοντέλο του Cohen (1993) αναφέρει μια μη-γραμμική σχέση μεταξύ ξένου δανεισμού και επενδύσεων. Συγκεκριμένα, μέχρι ένα σημείο εξωτερικού δανεισμού οι επενδύσεις δείχνουν να επηρεάζονται θετικά. Όμως μετά από ένα ποσοστό εξωτερικού δανεισμού σε σχέση με το ΑΕΠ οι επενδύσεις θα αρχίσουν να επηρεάζονται αρνητικά. Μια κατάσταση ‘Debt Overhang’ θα αρχίσει να πιέζει αρνητικά τις προοπτικές των επενδυτών δημιουργώντας ένα γενικότερα αρνητικό κλίμα. Έτσι, οι επενδυτές θα είναι λιγότερο πρόθυμοι να προσφέρουν κεφάλαια αφού η οικονομία θα βρίσκεται σε επίπεδο αδυναμίας εξυπηρέτησης του εξωτερικού χρέους.

Στην ίδια κατηγορία μελετών εμπίπτει και το αναπτυξιακό μοντέλο που προτείνεται από τον Aschauer (2000) στο οποίο το δημόσιο κεφάλαιο έχει μια μη-γραμμική σχέση με την οικονομική ανάπτυξη που δύναται να υπερκαλύψει την επίδραση του δημοσίου χρέους. Θεωρώντας ότι το δημόσιο χρέος χρησιμοποιείται τουλάχιστον εν μέρει για να χρηματοδοτήσει τις παραγωγικές επενδύσεις, μια αύξηση στο χρέος θα έχει θετικές επιδράσεις μέχρι ένα σημείο και αρνητικές επιδράσεις έπειτα από κάποιο άλλο. Τα κανάλια μέσω των οποίων το δημόσιο χρέος θα επηρεάσει την οικονομική ανάπτυξη είναι ποικίλα.

Ο Meade (1958) έχει επιστήσει την προσοχή στο γεγονός η απόσχιση του ‘deadweight debt’⁶ θα:

- 1) Αυξήσει τα κίνητρα των νοικοκυριών να αποταμιεύσουν (the Pigou-Effect)
- 2) Βελτιώσει τα κίνητρα για δουλειά και επιχειρηματικότητα
- 3) Πιθανόν να επιτρέψει την μελλοντική μείωση του φόρου εισοδήματος ως αποτέλεσμα της μείωσης των επιτοκίων.

⁶ Σύμφωνα με το λεξικό οικονομικών όρων της Οξφόρδης το Deadweight Debt είναι: ...το χρέος από το οποίο δεν προκύπτει κανένα περιουσιακό στοιχείο που από την εκμετάλλευσή του θα εξυπηρετούνταν το κόστος του χρέους αυτού. Παραδείγματα τέτοιου χρέους είναι ο δανεισμός για την κάλυψη καταναλωτικών αναγκών στα νοικοκυριά ή ο δημόσιος δανεισμός για την χρηματοδότηση πολέμων ή επιδομάτων ανεργίας.

Πηγή : <http://www.enotes.com/econ-encyclopedia/deadweight-debt> [10/10/2010]

Ένα σημαντικό κανάλι μέσω του οποίου η συσσώρευση του δημοσίου χρέους μπορεί να επηρεάσει την ανάπτυξη είναι αυτό των μακροχρόνιων επιτοκίων. Τα υψηλότερα επιτόκια που θα δημιουργηθούν από τις αυξανόμενες δανειακές ανάγκες για να χρηματοδοτήσουν τα ελλείμματα μπορούν να αποτρέψουν τις επενδύσεις των ιδιωτών και έτσι να αποτρέψουν την μελλοντική ανάπτυξη.

Επίσης, ένα υψηλότερο επίπεδο κρατικών δαπανών απαιτεί να αυξηθούν οι αποδόσεις των ομολόγων που μπορεί να σημαίνει μια αύξηση των καθαρών χρηματοροών από τον ιδιωτικό προς των δημόσιο τομέα. Αυτό μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση των επιτοκίων ιδιωτικών δανείων και σε μείωση της ιδιωτικής δαπάνης τόσο από τα νοικοκυριά όσο και από τις επιχειρήσεις (Elmendorf & Mankiw, 1999).

Καθώς τα εμπειρικά στοιχεία για την σχέση μεταξύ δημοσίου χρέους και μακροπρόθεσμων επιτοκίων είναι ποικίλα, ένας μεγάλος αριθμός εργασιών έχει δείξει ότι τα υψηλά ποσοστά δημοσίου χρέους και ελλειμμάτων μπορεί να οδηγήσουν σε υψηλότερα επιτόκια και σπρέντζ.

Στην ανάλυση του Krugman το εξωτερικό χρέος επηρεάζει την οικονομική ανάπτυξη μέσω των ιδιωτικών επενδύσεων καθώς τόσο οι εγχώριοι όσο και οι ξένοι επενδυτές αποθαρρύνονται από το να επενδύσουν νέα κεφάλαια.

Άλλο ένα κανάλι επιρροής μπορεί να είναι η συνολική παραγωγικότητα όπως έχουν αναφέρει οι Pattillo *et al* (2004) και η αυξημένη αβεβαιότητα για την μελλοντική πολιτική με ένα αρνητικό αντίκτυπο στις επενδύσεις και στην μελλοντική οικονομική ανάπτυξη.

Τα εμπειρικά στοιχεία για τη σχέση μεταξύ χρέους και ανάπτυξης είναι σπάνια και κυρίως εστιάζονται στο ρόλο του εξωτερικού χρέους στις αναπτυσσόμενες χώρες. Ανάμεσα στις πρόσφατες μελέτες πολλές βρίσκουν μια μη-γραμμική επίδραση του εξωτερικού χρέους στην ανάπτυξη με αρνητικά αποτελέσματα έπειτα από ένα όριο δείκτη χρέους/ΑΕΠ.

Οι Pattillo *et al* (2002) χρησιμοποιούν ένα μεγάλο εύρος δεδομένων από 93 αναπτυσσόμενες χώρες την περίοδο 1969-1998 και βρίσκουν ότι ο αντίκτυπος του εξωτερικού χρέους στην κατά κεφαλήν ανάπτυξη του ΑΕΠ είναι αρνητικός για την καθαρή

παρούσα αξία του χρέους σε επίπεδα 35%-40% του ΑΕΠ. Οι Clements *et al* (2003) ερευνούν την ίδια σχέση για ένα εύρος από 55 χώρες με χαμηλό εισόδημα την περίοδο 1970-1999 και βρίσκουν ότι το σημείο καμπής είναι η καθαρή παρούσα αξία του εξωτερικού χρέους σε ποσοστό 20%-25% του ΑΕΠ. Ο Schclarek (2004) βρήκε μια γραμμική αρνητική σχέση επίδρασης του εξωτερικού χρέους στην ανάπτυξη κατά κεφαλήν του ΑΕΠ σε δείγμα 59 αναπτυσσόμενων χωρών την περίοδο 1970-2002. Από τις παραπάνω μελέτες φαίνεται ότι η επίδραση του εξωτερικού χρέους στην ανάπτυξη είναι αρνητική ακόμα και σε χαμηλά ποσοστά του εξωτερικού χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ. Αυτό ίσως συνδέεται με το υψηλότερο ρίσκο που εμπεριέχει ο εξωτερικός δανεισμός και την αστάθεια των επιτοκίων δανεισμού.

Ο Schclarek (2004) ερευνά επίσης την σχέση μεταξύ ακαθάριστου δημοσίου χρέους και κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε ανεπτυγμένες χώρες. Δεν υπάρχουν ικανά στοιχεία για την απόδειξη μιας στατιστικά σημαντικής σχέσης σε ένα δείγμα από 24 βιομηχανοποιημένες χώρες κατά την περίοδο 1970-2002.

5.2. Πρόσφατες Μελέτες

Εκτός από τις μελέτες που αναφέρθηκαν προωύτερα, το τελευταίο διάστημα με αφορμή την πρόσφατη οικονομική κρίση αλλά και το δανειακό πρόβλημα της Ελλάδας έχει υπάρξει μια προσπάθεια διερεύνησης της σχέσης δημοσίου χρέους και οικονομικής ανάπτυξης με βάση τα νέα δεδομένα.

5.2.1 Η Μελέτη της σχέσης χρέους και οικονομικής ανάπτυξης των Reinhart & Rogoff

Οι Reinhart & Rogoff (2010) μελέτησαν την οικονομική ανάπτυξη και τον πληθωρισμό σε διαφορετικά επίπεδα δημοσίου και εξωτερικού χρέους. Η ανάλυσή τους βασίστηκε σε στοιχεία από 44 χώρες σε μια περίοδο περισσότερο από 200 χρόνια. Τα βασικά τους ευρήματα ήταν ότι η σχέση μεταξύ δημοσίου χρέους και πραγματικής ανάπτυξης του ΑΕΠ είναι αδύναμη για δείκτες χρέους/ΑΕΠ κάτω από το 90% του ΑΕΠ. Πάνω από αυτό το ποσοστό (90%) η ανάπτυξη μειώνεται με στατιστικό μέσο (median) κατά 1% και κατά μέσο όρο περίπου 4% σε σχέση με την ανάπτυξη των χωρών με ποσοστό χρέους στην κατηγορία 30-60% του ΑΕΠ. Το όριο αυτό είναι το ίδιο τόσο για τις αναπτυγμένες όσο και για τις αναπτυσσόμενες οικονομίες.

Οι αναδυόμενες αγορές αντιμετωπίζουν χαμηλότερα όρια για το συνολικό εξωτερικό χρέος (δημόσιο και ιδιωτικό) – το οποίο συνήθως είναι σε ξένο νόμισμα. Όταν το συνολικό χρέος φτάσει στο 60% του ΑΕΠ τότε ο ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης μειώνεται κατά 2%. Για ακόμα υψηλότερα ποσοστά χρέους ο ρυθμός ανάπτυξης μειώνεται στο μισό.

Δεν υπάρχει εμφανής ταυτόχρονη σχέση μεταξύ πληθωρισμού και των επιπέδων του δημοσίου χρέους για τις αναπτυγμένες οικονομίες ως ομάδα (κάποιες χώρες όπως οι ΗΠΑ είχαν υψηλά επίπεδα πληθωρισμού όταν η σχέση χρέους/ανάπτυξης ήταν υψηλή). Αντίθετα, στις αναδυόμενες αγορές ο πληθωρισμός αυξάνεται καθώς αυξάνεται το χρέος.

Το παρακάτω γράφημα συνοψίζει τα βασικά συμπεράσματα όπως αυτά εφαρμόζονται σε 20 ανεπτυγμένες χώρες από το σύνολο των 44 χωρών του δείγματος.

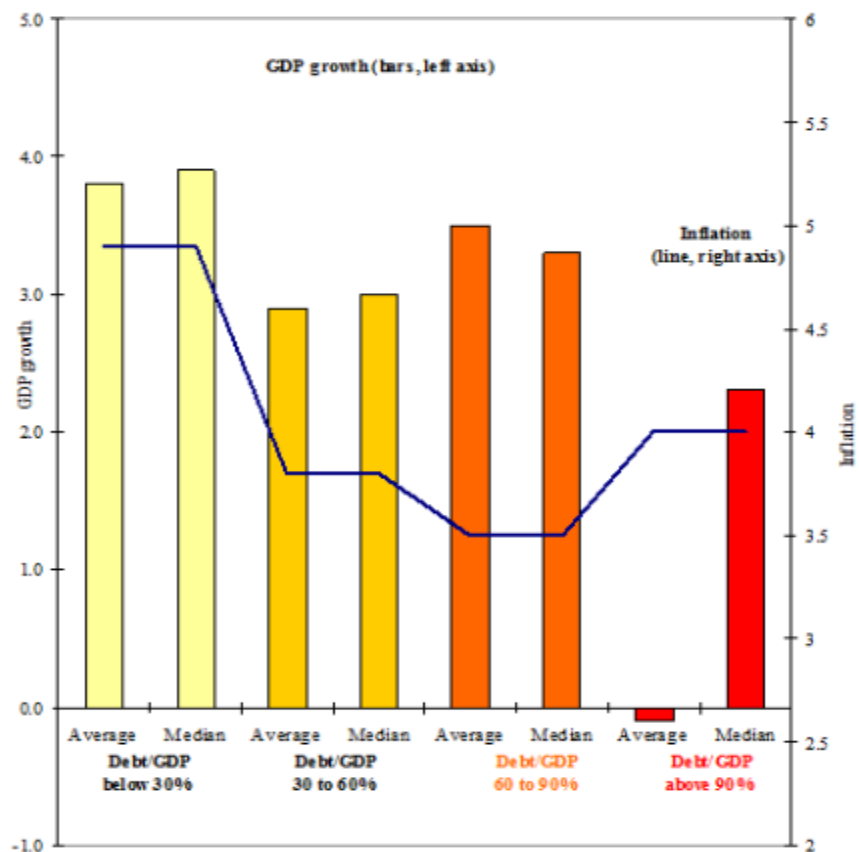
Στο γράφημα οι ετήσιες παρατηρήσεις ομαδοποιούνται σε τέσσερις κατηγορίες, σύμφωνα με το δείκτη χρέους/ΑΕΠ στο εκάστοτε έτος.

Οι κατηγορίες είναι:

- Για χρέος μικρότερο του 30% του ΑΕΠ
- Για χρέος μεταξύ 30% και 60% του ΑΕΠ
- Για χρέος μεταξύ 60% και 90% του ΑΕΠ
- Και για χρέος πάνω από 90%.

Οι μπάρες δείχνουν το μέσο όρο και την διάμεση τιμή (Median) της αύξησης του ΑΕΠ σε ετήσια βάση για κάθε μια από τις κατηγορίες χρέους. Οι μετρήσεις περιλαμβάνουν μεγάλο αριθμό παρατηρήσεων καθώς και πρόσφατα στοιχεία από χώρες με μεγάλη δανειακή επιβάρυνση όπως η Ελλάδα, το Βέλγιο, η Ιταλία και η Ιαπωνία.

Γράφημα 7 : Δημόσιο χρέος⁷, ανάπτυξη (ΑΕΠ %), πληθωρισμός: επιλεγμένες αναπτυγμένες χώρες, 1946-2009



⁷ Το δημόσιο χρέος περιλαμβάνει το σύνολο του εγχώριου και εξωτερικού χρέους. Οι 20 αναπτυγμένες χώρες που επιλέχθηκαν είναι Αυστραλία, Αυστρία, Βέλγιο, Καναδάς, Δανία, Φιλανδία, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Ιρλανδία, Ιταλία, Ιαπωνία, Ολλανδία, Νέα Ζηλανδία, Νορβηγία, Πορτογαλία, Ισπανία, Σουηδία, Ηνωμένο Βασίλειο και ΗΠΑ.

Από το γράφημα δεν φαίνεται να υπάρχει καμία σχέση μεταξύ χρέους και ανάπτυξης μέχρι το επίπεδο που το χρέος φτάνει το 90% το ΑΕΠ. Οι χώρες που βρίσκονται στην κατηγορία χρέος 90% ως ποσοστό του ΑΕΠ έχουν διάμεση τιμή αύξηση του ΑΕΠ περίπου 1% χαμηλότερο από τις χώρες που έχουν χαμηλότερο ποσοστό χρέους. Επίσης από την γραμμή φαίνεται ότι δεν υπάρχει καμία άμεση συσχέτιση της αύξησης του πληθωρισμού με την αύξηση του χρέους.

Τα όρια του δανεισμού και μη γραμμικές σχέσεις διαδραματίζουν ένα βασικό ρόλο για την κατανόηση της σχέσης μεταξύ χρέους και ανάπτυξης.

Γενικότερα υπάρχει μια σχέση των αυξημένων επιπέδων του δημοσίου χρέους με την εκδήλωση κρίσεων χρέους. Είναι ενδεικτικό αυτό που συμβαίνει σήμερα στην Ελλάδα αλλά και σε άλλα Ευρωπαϊκά κράτη που οφείλεται, κυρίως, στα αρνητικά αποτελέσματα που έχει το υψηλό επίπεδο δημοσίου χρέους μειώνοντας την πιστοληπτική ικανότητα και αυξάνοντας το χρηματοοικονομικό ρίσκο αυτών των κρατών.

Επίσης, το υψηλότερο χρέος σημαίνει υψηλότερους μελλοντικούς φόρους, συμπεριλαμβανομένου και του αυξημένου πληθωρισμού. Ακόμα, σημαίνει χαμηλότερη κρατική δαπάνη (G) εάν η κυβέρνηση επικεντρωθεί στην αποπληρωμή δανείων. Υπάρχουν ανεπαρκή στοιχεία για να στηρίξουν την άποψη ότι το υψηλό χρέος έχει μικρό αντίκτυπο στην οικονομική ανάπτυξη.

Οι Reinhart C & Reinhart V (2007) σε παλαιότερη έρευνα τους έχουν δείξει ότι η πιστωτική ιστορία ενός κράτους διαδραματίζει κεντρικό ρόλο στην διαμόρφωση των μέγιστων επιπέδων δημοσίου χρέους που μπορεί αυτή η χώρα να αντέξει χωρίς να δημιουργηθεί κρίση χρέους.

5.2.1.1 Κριτική του Krugman στη μελέτη των Reinhart & Rogoff

Παρόλο που η αξιοπρόσεκτη έρευνα των Reinhart & Rogoff (2010) έχει δείξει μια σχέση μεταξύ υψηλού επιπέδου κυβερνητικού χρέους και χαμηλότερης ανάπτυξης, δεν είναι ξεκάθαρο εάν υπάρχει μια αιτιολογημένη σχέση μεταξύ των δύο μεγεθών.

Ο οικονομολόγος Paul Krugman (2010) αμφισβητεί το βασικό εύρημα της μελέτης των Reinhart & Rogoff ότι όταν το επίπεδο του δημοσίου χρέους φτάνει στο 90% του ΑΕΠ τότε η ανάπτυξη φθίνει σημαντικά. Ο Krugman ισχυρίζεται ότι αυτό ισχύει μόνο όταν ερευνάται η στατιστική συσχέτιση. Όταν εξεταστούν συγκεκριμένα παραδείγματα σε βάθος τότε αυτός ο ισχυρισμός δεν ευσταθεί.

Ο Paul Krugman ισχυρίζεται ότι το χρέος δεν έχει ως αποτέλεσμα την επιβράδυνση της ανάπτυξης αλλά το αντίθετο. Στην περίπτωση της Ιαπωνίας ήταν η χρηματοπιστωτική κρίση η οποία επιβράδυνε την ανάπτυξη και οδήγησε στην αύξηση του δημοσίου χρέους. Το ίδιο έχει συμβεί και στην περίπτωση της Ευρώπης. Όσον αφορά τις ΗΠΑ αυτές βρίσκονται κάτω από το όριο του 90% χρέους/ΑΕΠ. Ένα όριο που παρόμοιό του είχαν οι ΗΠΑ μόνον την περίοδο μετά το 2^ο Παγκόσμιο Πόλεμο.

Παρόλα αυτά οι Reinhart & Rogoff (2010) ισχυρίζονται ότι τα χρέη που συσσωρεύονται λόγω πολέμου δεν δημιουργούν τα ίδια προβλήματα με αυτά που συσσωρεύονται εν καιρώ ειρήνης. Τα χρέη μετά τον πόλεμο τείνουν να είναι υψηλά αφού η κατανομή των πόρων και του ανθρωπίνου δυναμικού βρίσκονταν σε πολεμικές δραστηριότητες. Επιπλέον το δημόσιο χρέος στις μεταπολεμικές περιόδους οφείλεται στις πολεμικές δαπάνες που δεν συνεχίζονται μετά το τέλος του πολέμου. Αντίθετα το χρέος σε περιόδους ειρήνης οφείλεται συνήθως σε μια ασταθή δυναμική της πολιτικής οικονομίας που μπορεί να συνεχιστεί για μεγάλο χρονικό διάστημα.

Πολλοί οικονομολόγοι, μαζί τους και ο Krugman, εκφράζουν φόβους ότι τα ευρήματα των Reinhart & Rogoff θα χρησιμοποιηθούν ως άλλοθι από τις περισσότερες κυβερνήσεις παγκοσμίως για να δικαιολογηθεί η εφαρμογή μονεταριστικών πολιτικών και η περιοριστική δημοσιονομική πολιτική που ήδη προωθείται από τους G20, την Ευρωπαϊκή Ένωση και το ΔΝΤ.

5.2.2 Η μελέτη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ECB)

Η πρόσφατη μελέτη της Checherita & Rother (2010) σε 12 χώρες της Ευρωζώνης βρήκε στοιχεία για μία μη-γραμμική σχέση επίδρασης του δημοσίου χρέους στην αύξηση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ κατά την περίοδο 1970-2010. Η μελέτη αποκάλυψε μια καμπύλη σχέση μεταξύ δημοσίου χρέους και οικονομικής ανάπτυξης με το σημείο καμπής του χρέους στο 90-100% του ΑΕΠ. Αυτό σημαίνει ότι ένας υψηλότερος δείκτης δημοσίου χρέους/ΑΕΠ σχετίζεται, κατά μέσο όρο, με χαμηλότερα ποσοστά αύξησης του ΑΕΠ σε επίπεδα χρέους στην περιοχή του 90%-100% του ΑΕΠ. Η μακροχρόνια τάση ενισχύεται από τα στοιχεία παρόμοιας επίδρασης του δημοσίου χρέους στην τάση/δυναμική της αύξησης του ΑΕΠ.

Η έρευνα των Checherita και Rother δείχνει επίσης ότι για πολλές χώρες της ΕΕ το χρέος έχει αρνητική επίδραση για την οικονομική ανάπτυξη δεδομένου ότι οι δείκτες χρέους/ΑΕΠ είναι ήδη υψηλότερα από το χαμηλότερο όριο⁸. Αυτό σηματοδοτεί μια ακόμα προειδοποίηση για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής.

Οι ετήσιες αλλαγές στα επίπεδα χρέους βρέθηκε ότι είναι αρνητικά συσχετιζόμενες με τον ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης. Τα κανάλια μέσω των οποίων το δημόσιο χρέος είναι πιθανόν επηρεάσει την οικονομική ανάπτυξη φαίνεται ότι είναι ιδιωτική αποταμίευση, δημόσιες επενδύσεις, συνολική παραγωγικότητα, επιτόκια ομολόγων και πραγματικά επιτόκια δανεισμού.

Το ερώτημα που παραμένει είναι εάν το δημόσιο χρέος είναι συσχετιζόμενο με την ανάπτυξη κάτω από το όριο του 90%-100%. Αυτό είναι ένα σχετικό θέμα αφού για κάποια από τα κανάλια όπως η ιδιωτική αποταμίευση και η δημόσιες επενδύσεις το σημείο καμπής είναι χαμηλότερα από το 90%-100% του δημοσίου χρέους/ΑΕΠ. Μια πιθανή αιτία για τον θετικό αντίκτυπο προκύπτει εάν τα ελλείμματα και το χρέος κατευθύνθηκαν σε παραγωγικές επενδύσεις. Παρόλα αυτά το μεγαλύτερο μέρος του δημοσίου χρέους κατευθύνθηκε σε δημόσια κατανάλωση και μεταβιβαστικές πληρωμές.

⁸ Εκτιμάται ότι από το 78,7% που ήταν το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ το 2009 θα ανέλθει στο 88,5% το 2010.

5.3 Διαφορετικά είδη χρέους και σχέση με την οικονομική ανάπτυξη.

Έχουν γίνει διάφορες μελέτες που προσπαθούν να εντοπίσουν την επίδραση διαφορετικών ειδών δημοσίου χρέους στην οικονομική ανάπτυξη. Οι μελέτες αυτές βασίζονται στη υπόθεση ότι κάθε πηγή / μορφή χρηματοδότησης έχει πλεονεκτήματα αλλά και μειονεκτήματα για τον δανειζόμενο.

5.3.1 Εξωτερικό χρέος

Σύμφωνα με την οικονομική θεωρία τα ξένα δάνεια έχουν θετική επίδραση στην οικονομική ανάπτυξη. Αρχικά σύμφωνα με τους Lin & Sosin (2001) τα οφέλη που μπορεί να έχει μια χώρα από τα εξωτερικά κεφάλαια περιλαμβάνουν την δυνατότητα να αγοράσει νέο εξοπλισμό και να επενδύσει σε υποδομές που ο ιδιωτικό τομέας αδυνατεί. Με καλύτερη τεχνολογική υποδομή και γενικότερα βελτιωμένες συνολικά υποδομές η χώρα χρεώστης μπορεί να αυξήσει την αποτελεσματικότητα και την παραγωγικότητα της και έτσι να επιτύχει αυξημένους ρυθμούς ανάπτυξης. Αυτό θα την βοηθήσει να αποπληρώσει τα δάνεια της αλλά και να δημιουργήσει πλεόνασμα στον προϋπολογισμό της. Επίσης τα ξένα δάνεια μπορούν να επιτρέψουν μια αύξηση στα κεφαλαιακά αποθέματα και έτσι να ενισχυθεί ο βραχυχρόνιος ρυθμός ανάπτυξης.

Παρόλα αυτά η αποπληρωμή των δανείων μπορεί να μειώσει τα κεφαλαιακά διαθέσιμα και στη συνέχεια να μειώσει την μελλοντική οικονομική ανάπτυξη (Lin & Sosin 2001). Επιπλέον η αύξηση των εξωτερικών δανείων κατά τη δεκαετία του 1990 φαίνεται ότι συνοδεύτηκε από υψηλότερα εισοδήματα, ισχυρότερη μεγέθυνση του ΑΕΠ και μεγαλύτερη πρόσβαση στο εμπόριο για τις χρεώστριες χώρες (Dabush et. al., 2000).

Ακόμα, οι χώρες μπροστά στη δημιουργία αντίθετων οικονομικών σοκ μπορούν να δανειστούν για να εξομαλύνουν την κατανάλωση. Αυτό είναι πλέον εφικτό λόγω της χρηματοοικονομικής ενοποίησης που έχει μεγιστοποιήσει την πρόσβαση στις διεθνείς αγορές κεφαλαίων. Παρόλα αυτά, η εμπλοκή σε εξωτερικό δανεισμό συχνά περιλαμβάνει ρίσκο και την δημιουργία αρνητικών συνεπειών.

Το πρώτο πρόβλημα που μπορεί να δημιουργήσει η αύξηση του εξωτερικού χρέους είναι η τάση φυγής κεφαλαίων στο εξωτερικό (Henry, 1996). Για παράδειγμα ο Lessard

(1987, σελ. 99) αποκαλύπτει ότι οι αναταράξεις του χρέους με αύξηση του εξωτερικού δανεισμού σηματοδοτούν μια αύξηση των πιθανοτήτων δημοσιονομικής κρίσης και έτσι οδηγούν σε φυγή κεφαλαίων. Επίσης, η αύξηση του εξωτερικού χρέους δίνει ώθηση για την αύξηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας ωθώντας έτσι τους κατοίκους να μετατρέψουν σε δολάρια τα οικονομικά τους στοιχεία προλαμβάνοντας μια επερχόμενη υποτίμηση.

Το δεύτερο πρόβλημα είναι ότι το εξωτερικό χρέος μπορεί να μειώσει τις εγχώριες επενδύσεις. Σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία (Borensztein, 1990; Karagol, 2002) το μεγάλο δανειακό φορτίο μπορεί να λειτουργήσει ως ένας υπονοούμενος φόρος στο εισόδημα μιας χώρας. Έτσι, αυτό μπορεί να οδηγήσει σε μείωση του μεγέθους και της ποιότητας των εγχώριων και ξένων επενδύσεων αλλά και να δημιουργήσει αρνητικά κίνητρα για διαθρωτικές πολιτικές.

Το τρίτο πρόβλημα είναι ότι οι μεγάλες εξωτερικές υποχρεώσεις λειτουργούν ως παράγοντας χρηματοοικονομικής αστάθειας. Οι Eichengreen και Mody (1999) έδειξαν ότι τα περιθώρια επιτοκίου (spreads) δανείων και ομολόγων είναι υψηλότερα για χώρες με υψηλό ποσοστό εξωτερικού χρέους βραχυχρόνιας διάρκειας.

Η σχέση εξωτερικών δανείων και οικονομικής ανάπτυξης δεν είναι απλή. Οι κρίσεις εξωτερικού χρέους κατά τη δεκαετία του 1980 δημιούργησαν την εντύπωση ότι το εξωτερικό χρέος καθυστερεί την οικονομική ανάπτυξη. Παρόλα αυτά τη δεκαετία του 1970 οι χώρες με υψηλά ποσοστά δανεισμού διέθεταν υψηλότερα κεφαλαιακά αποθέματα και έτσι δεν αντιμετώπισαν μειωμένη ανάπτυξη άμεσα. Οι απόψεις ότι το εξωτερικό χρέος δημιουργεί ανάπτυξη συχνά προϋποθέτει έναν επιπλέον ρόλο της ξένης βοήθειας στις εγχώριες αποταμιεύσεις.

Από την άλλη το εξωτερικό χρέος μπορεί να έχει αρνητικές επιπτώσεις για την οικονομική ανάπτυξη μέσω διαφόρων σχετικών παραγόντων, όπως τα επιτόκια δανεισμού. Ο ρυθμός συσσώρευσης του εξωτερικού χρέους αλλά και τα επιτόκια δανεισμού υπογραμμίζονται ως οι βασικοί παράγοντες που επηρεάζουν την ανάπτυξη του παραγόμενου προϊόντος (Siddiqui & Malik, 2001).

Επίσης σύμφωνα με τους Lin & Sosin (2001) για την συγκράτηση της οικονομικής ανάπτυξης ευθύνονται τα επιτόκια δανεισμού. Για να γίνει αποπληρωμή των δανείων θα

πρέπει να αυξηθούν τα μελλοντικά έσοδα από τη φορολογία καθώς και τα τρέχοντα έσοδα θα πρέπει να ανακατευθυνθούν από άλλες παραγωγικές χρήσεις. Αυτό επηρεάζει άμεσα την οικονομική ανάπτυξη.

5.3.2 Το μακροχρόνιο χρέος – long term debt.

Αρκετοί οικονομολόγοι έχουν τονίσει τη σημαντικότητα της επίδρασης του μακροχρόνιου χρέους στην οικονομική ανάπτυξη⁹. Οι Lin και Sosin (2001) κατέληξαν ότι η αποπληρωμή μακροπρόθεσμου δανεισμού μπορεί να μειώσει μελλοντικά την οικονομική ανάπτυξη. Έτσι το σύνολο του κύκλου από τη δανειοδότηση μέχρι την αποπληρωμή πρέπει να εξετάζεται όταν μελετάται η σχέση χρέους και οικονομικής ανάπτυξης. Σύμφωνα με τους Alfaro και Kanczuk (2009) οι κυβερνήσεις συχνά πρέπει να πληρώνουν υψηλότερα premiums για τα μακροχρόνια ομόλογα αυτά τα premiums αντανακλούν την αβεβαιότητα σχετικά με την ικανότητα και προθυμία της κυβέρνησης να αποπληρώσει το δάνειο.

Επίσης το ΔΝΤ (2004) έχει αναφέρει ότι οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες χώρες βρίσκουν δύσκολο να εκδώσουν μακροχρόνιο δανεισμό στο δικό τους νόμισμα σε σύγκριση με τις ανεπτυγμένες χώρες. Με άλλα λόγια η αδυναμία των αναδυόμενων χωρών να εκδώσουν ομόλογα μακροχρόνιας διάρκειας σε εγχώριο νόμισμα προκύπτει από άλλα προβλήματα όπως η έλλειψη νομισματικής και δημοσιονομικής εγκυρότητας και σχετικές ανησυχίες για την πιθανότητα πληθωρισμού ή χρεωκοπίας.

5.3.3 Βραχυχρόνιος Δανεισμός

Το βραχυχρόνιο χρέος των αναπτυσσόμενων χωρών σε ξένες τράπεζες αυξήθηκε από 176 δις σε 454 δις δολάρια μεταξύ του 1990 και 1997. Αυτή η αύξηση ήταν ο κύριος λόγος για τις κρίσεις που χτύπησαν το Μεξικό το 1994, την ανατολική Ασία 1997-1998 και τη Ρωσία και Βραζιλία το 1998-1999.

⁹ Ως μακροχρόνιο χρέος ορίζεται το χρέος με διάρκεια περισσότερο από 12 μήνες

Οι Dabush *et al* (2000) έδωσαν στοιχεία για την αρνητική σχέση μεταξύ βραχυχρόνιου χρέους και οικονομικής ανάπτυξης. Έχει βρεθεί ότι η αύξηση του βραχυχρόνιου δανεισμού οφείλεται σε διάφορους παράγοντες. Κατά την περίοδο 1990-1996 οι Ασιατικές Τράπεζες και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δανείζονταν με αυξημένους ρυθμούς και έτσι έκτισαν έναν υψηλό βραχυχρόνιο δανεισμό. Αυτό δημιούργησε κερδοσκοπικό κύμα στα διάφορα οικονομικά στοιχεία (ακίνητα, κ.α) στην Ασία και αλλού. Οι αλλαγές στην εγχώρια πολιτική ειδικότερα η επιτάχυνση της χρηματοοικονομικής απελευθέρωσης και η απελευθέρωση των κεφαλαιακών λογαριασμών χωρίς τους κατάλληλους ρυθμιστικούς όρους επιδεινώνουν το βραχυχρόνιο χρέος.

Η αύξηση του βραχυχρόνιου χρέους δημιουργεί μεγάλα προβλήματα στους κατόχους του. Σύμφωνα με το ΔΝΤ (2004) η υψηλότερη εξάρτηση από το βραχυχρόνιο δανεισμό σχετίζεται με υψηλότερη συχνότητα κρίσεων χρέους. Το βραχυχρόνιο χρέος (ή αυτό που εξαρτάται από τα εγχώρια βραχυχρόνια επιτόκια) σχετίζεται με την τρωτότητα σε ξαφνικές αλλαγές στην ψυχολογία της αγοράς και τις προσδοκίες για το μέλλον της χώρας. Όλα αυτά αποτυπώνονται σε αύξηση των επιτοκίων που οδηγεί σε φαύλο κύκλο.

Οι Alfaro και Kanczuk (2009) προσθέτουν ότι η έκθεση μιας χώρας σε απότομες αυξήσεις στα επιτόκια μπορεί να έχει επιπλέον αρνητικές επιπτώσεις για την οικονομική ανάπτυξη καθώς οι κυβερνήσεις μπορεί να χρειαστεί να αυξήσουν τους φόρους για να εξυπηρετήσουν το χρέος.

Οι Dabush *et al* (2000) βρήκαν ότι το βραχυχρόνιο χρέος είναι το πρώτο που αποσύρεται σε περιόδους κρίσεων σε σχέση με τα άλλα είδη ιδιωτικών κεφαλαιακών ροών. Ο λόγος που εξηγεί γιατί το βραχυχρόνιο χρέος αποσύρεται πρώτο βρίσκεται στο γεγονός ότι το κόστος για την απόσυρση του είναι ελάχιστο για τους δανειστές.

5.3.4 Πολυμερές χρέος (Multilateral Debt)¹⁰

Το χρέος αυτό είναι ένα αυξανόμενο μέρος του συνολικού χρέους των αναπτυσσόμενων κρατών συνθέτοντας το 30% του συνολικού χρέους των Υψηλά Δανειοδοτημένων Φτωχών Κρατών (HIPC) το 1994. Η Μελέτη των Bokkevinck & Hees (1998) είναι από τις λίγες οι οποίες εξέτασαν τη σχέση μεταξύ πολύπλευρου χρέους και οικονομικής ανάπτυξης. Βρήκαν ότι οι πιστωτές έλαβαν μόνο τα μισά κεφάλαια από τις χώρες που δάνεισαν. Αυτού του είδους το χρέος θεωρείται ότι επηρεάζει αρνητικά την κοινωνική και οικονομική ανάπτυξη. Έχει επίσης αποδειχθεί από τον Mistry (1996) ότι αυτού του είδους το χρέος οδηγεί σε φαινόμενα ‘crowding – out’ για τις δημόσιες και ιδιωτικές επενδύσεις που με τη σειρά τους μειώνουν την ικανότητα ανάπτυξης και εξαγωγών.

¹⁰ Σύμφωνα με το λεξικό οικονομικών όρων της Οξφόρδης το Πολυμερές Χρέος είναι το χρέος που οφείλεται από τις αναπτυσσόμενες χώρες στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και την Παγκόσμια Τράπεζα.

Κεφάλαιο 6 – Πιθανές Μελλοντικές Εξελίξεις στο Χρέος και την Οικονομική Ανάπτυξη

Διεθνείς οργανισμοί όπως το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (IMF) η Παγκόσμια Τράπεζα (World Bank), η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (Bank of International Settlements), έχουν εκδώσει πρόσφατες μελέτες όπου αξιολογούν τα πιθανά σενάρια για την πορεία του δημοσίου χρέους και της οικονομικής ανάπτυξης. Το Ίδρυμα Βιομηχανικών και Οικονομικών Ερευνών (IOBE) στην τριμηνιαία έκθεση του για την Ελληνική Οικονομία έχει αξιολογήσει όλα τα νέα στοιχεία (πχ μνημόνιο) και με βάση αυτά έχει διαμορφώσει διάφορα σενάρια της εξέλιξης του δημοσίου χρέους και της ανάπτυξης για την Ελλάδα.

Παρακάτω παρουσιάζονται τα βασικότερα ευρήματα των μελετών αυτών με ιδιαίτερη αναφορά στην Ευρωζώνη και την Ελλάδα.

6.1 Μελλοντικές προβλέψεις/εξελίξεις

Σύμφωνα με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, IMF (2010), καθώς η οικονομική δραστηριότητα αναπτύσσεται και πάλι σε παγκόσμιο επίπεδο, γρηγορότερα απ' ό,τι προβλεπόταν, η δημοσιονομική κατάσταση δεν έχει βελτιωθεί στον ίδιο βαθμό. Το παγκόσμιο δημοσιονομικό έλλειμμα από 6.7 % του ΑΕΠ το 2009 έφτασε στο 6% το 2010. Παρόλα αυτά η βελτίωση αυτή είναι μικρότερη απ' ό,τι είχε προβλεφτεί το 2009, αυτό οφείλεται στην κατάρρευση των κυκλικά ρυθμιζόμενων υπολοίπων σε όλες τις χώρες.

Ιδιαίτερα στην Ευρώπη, το έλλειμμα της κυβέρνησης στην Ευρωζώνη προβλέπεται να αυξηθεί πιο γρήγορα από το 0,6% του ΑΕΠ το 2007 στο 6,6% του ΑΕΠ στο 2011. Επίσης, το ακαθάριστο δημόσιο χρέος αναμένεται να ανέβει από το 66% στο 88,5% του ΑΕΠ κατά την ίδια περίοδο.

Συνολικά, η μακροπρόθεσμη δημοσιονομική σταθερότητα στην Ευρωζώνη έχει καμφθεί σημαντικά και πολλοί αναμένουν ότι αυτό θα συνεχιστεί στο μέσο-μακροπρόθεσμο διάστημα. Σύμφωνα με πρόσφατη έκθεση βιωσιμότητας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής πολλές χώρες της Ευρωζώνης και της Ευρώπης είναι πλέον σε υψηλό ρίσκο σχετικά με τη δημοσιονομική τους σταθερότητα. Οι χρηματαγορές έχουν αντιδράσει στην

αρνητική προοπτική και έχουν εκφράσει αυτή την αντίδραση μέσω της αύξησης των σπρέντς.

Σε αυτό το πλαίσιο υπάρχει το σημαντικό θέμα των οικονομικών συνεπειών από μια πολιτική υψηλών και συνεχιζόμενων επιπέδων χρέους. Καθώς ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας είναι πιθανόν να έχει μια αρνητική γραμμική επίδραση στο δείκτη χρέους/ΑΕΠ –μια μείωση στην οικονομική ανάπτυξη σχετίζεται με αύξηση του δείκτη- τότε τα υψηλά επίπεδα χρέους μπορούν να είναι υπονομευτικά για την ανάπτυξη. Πιθανόν αυτή η επίδραση είναι μη γραμμική αφού γίνεται εμφανής έπειτα από ένα συγκεκριμένο ποσοστό/όριο χρέους.

Σύμφωνα με το IMF (2010) οι πρόσφατες εξελίξεις έχουν συνδράμει στη διαμόρφωση των μελλοντικών εξελίξεων ως εξής:

Σε όλες τις ανεπτυγμένες χώρες οι δημοσιονομικές προοπτικές/εξελίξεις συνεχίζουν να κυριαρχούνται από την ανάγκη/πίεση να αναθερμάνουν τη συνολική ζήτηση. Οι βελτιώσεις στα συνολικά δημοσιονομικά ισοζύγια (η διαφορά μεταξύ των εσόδων και των εξόδων του κράτους) το 2010 περιορίζονται στο 0,4% το ΑΕΠ σε αυτά τα κράτη. Παρόλα αυτά αυτό αφορά κυρίως την μείωση της στήριξης του χρηματοπιστωτικού τομέα στις ΗΠΑ. Σε χώρες όπως η Γερμανία το δημοσιονομικό έλλειμμα αυξήθηκε λόγω επεκτατικής πολιτικής και των χαμηλότερων εσόδων από φόρους. Σε κάποιες χώρες (Ελλάδα, Ισπανία, Πορτογαλία, Ιρλανδία) τα δημοσιονομικά αποθέματα αναμένεται να αυξηθούν λόγω της πίεσης που ασκούν οι αγορές για διόρθωση των δημοσιονομικών ανισορροπιών, καθώς και λόγω της αύξησης των εσόδων σε χώρες όπως η Μεγάλη Βρετανία. Η αποδυνάμωση των συνολικών αποθεμάτων ανεπτυγμένων οικονομιών σε σχέση με τις προβλέψεις αναμένεται να συνεχιστεί και το 2011.

Τα δημοσιονομικά ελλείμματα μειώνονται στις αναπτυσσόμενες /αναδυόμενες χώρες, παρόλα αυτά λιγότερο απ' ότι αρχικά αναμενόταν. Τα μικρότερα ελλείμματα αντιπροσωπεύουν την ταχύτερη ανάκαμψη, την αποκατάσταση του εμπορίου, την ανάκαμψη των τιμών των οικονομικών στοιχείων και την απόσυρση των μέτρων στήριξης. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του Διεθνούς Νομισματικού

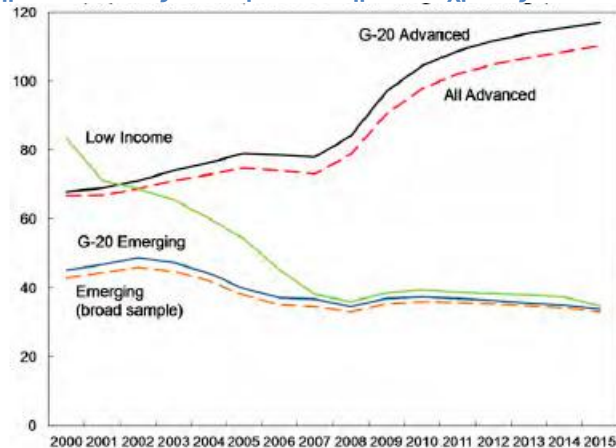
Ταμείου τα δημοσιονομικά αποθέματα προβλέπεται να βελτιωθούν κατά 1% ανά έτος κυρίως λόγω της ευρύτερης προσπάθειας των κυβερνήσεων σε Ευρώπη και Αμερική να ελαχιστοποιήσουν την τρωτότητα των εθνικών οικονομιών σε πιθανότητες κρίσης δημοσίου χρέους.

Πίνακας 1 : Δημοσιονομικά ισοζύγια 2007-2015 (σε % του ΑΕΠ)

	2007	2009	2010	2011	2015
Overall Balance					
World	-0.3	-6.7	-6.0	-4.8	-3.3
Advanced economies	-1.1	-8.8	-8.4	-6.7	-4.7
G-7	-2.1	-10.0	-9.5	-7.6	-5.4
Euro Area	-0.6	-6.4	-6.9	-6.2	-4.1
Emerging economies	0.0	-4.9	-3.9	-3.0	-2.3
Asia	-0.7	-4.9	-4.5	-3.5	-2.8
Europe	2.1	-6.1	-4.1	-3.5	-3.2
Latin America	-1.2	-3.8	-2.5	-2.5	-1.4
Low-income economies	-2.1	-4.1	-3.7	-3.5	-2.6
Oil producers	2.2	-4.8	-2.4	-2.0	-1.9
G-20 economies	-0.9	-7.5	-6.8	-5.4	-3.9
Advanced G-20 economies	-1.7	-9.4	-8.9	-7.1	-4.9
Emerging G-20 economies	0.3	-4.8	-3.7	-2.9	-2.5
Cyclically Adjusted Primary Balance 1/					
Advanced economies	0.1	-4.3	-4.8	-3.5	-1.5
Emerging economies	1.7	-2.0	-1.5	-0.9	-0.7
G-20 economies	0.8	-3.4	-3.7	-2.6	-1.2
Advanced G-20 economies	0.0	-4.4	-5.2	-3.7	-1.5
Emerging G-20 economies	2.0	-2.0	-1.6	-0.9	-0.8
Memorandum Item:					
Advanced economies overall balance (excluding financial sector support)	-1.1	-7.9	-8.2	-6.7	-4.6

Πηγή: IMF (2010)

Γράφημα 1 : Δείκτες ακαθάριστου δημοσίου χρέους σε % του ΑΕΠ



Πηγή: IMF (2010)

Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο εκτιμά ότι το μέσο δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ για τις ανεπτυγμένες οικονομίες θα αυξηθεί από περίπου 91% πού ήταν στο τέλος του 2009 στο 110% μέχρι το 2015. Αυτό σημαίνει ότι το δημόσιο χρέος θα έχει αυξηθεί κατά 37% από τα επίπεδα προ-χρηματοπιστωτικής κρίσης το 2005.

Αντίθετα το δημόσιο χρέος αναμένεται να μειωθεί στις αναπτυσσόμενες οικονομίες από τα επίπεδα του 2011. Ο υψηλός ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας αλλά και τα σχετικά χαμηλά επιτόκια είναι οι βασικοί λόγοι για την εξέλιξη αυτή.

Γενικότερα, από το ξεκίνημα της οικονομικής κρίσης τα επίπεδα του δημοσίου χρέους έχουν αυξηθεί δραματικά και διαφαίνεται ότι στο μέλλον θα αυξηθούν περαιτέρω. Η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών σε πρόσφατη μελέτη της, BIS (2010) έχει βρει ότι η δημοσιονομική πολιτική που ακολουθείται από κάποιες χώρες είναι μη βιώσιμη. Τονίζει ότι χρειάζονται σημαντικές και δραστικές αλλαγές από τις κυβερνήσεις για να μειώσουν τις υποχρεώσεις τους, τωρινές και μελλοντικές, για να αποφύγουν τις ανεπιθύμητες επιδράσεις στη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη και τη νομισματική σταθερότητα. Η τάση αύξησης του δημοσίου χρέους επιδεινώνεται από την γήρανση του πληθυσμού στην πλειοψηφία των ανεπτυγμένων κρατών.

Πιο συγκεκριμένα τα συμπεράσματα της μελέτης ήταν (BIS, 2010, p. 16):

1) Τα δημοσιονομικά προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι βιομηχανικές οικονομίες είναι μεγαλύτερα απ' ό,τι φαίνεται από τα επίσημα δημοσιονομικά στοιχεία που δείχνουν τις επιδράσεις της οικονομικής κρίσης. Τα αυξημένα ποσοστά δημοσίου χρέους, κοντά στο

100% του ΑΕΠ, δεν είναι ο μοναδικός παράγοντας ανησυχίας. Ίσως σημαντικότερο είναι το γεγονός της γήρανσης του πληθυσμού που οδηγεί στις αυξημένες κρατικές δαπάνες (π.χ συντάξεις, παροχές) αλλά και ταυτόχρονα μειώνει την ικανότητα αποπληρωμής του δημοσίου χρέους.

2) Τα υψηλά δημόσια ελλείμματα έχουν σημαντικές χρηματοοικονομικές αλλά και πραγματικές επιπτώσεις. Η πρόσφατη μεγάλη αύξηση των μακροχρόνιων ομολόγων που εκδίδονται από πολλές ανεπτυγμένες χώρες κάνει τις αγορές να μην μπορούν πλέον να τα θεωρούν αυτά ως επενδύσεις χαμηλού ρίσκου, αυξάνοντας έτσι τα επιτόκια δανεισμού των περισσότερων κρατών του δυτικού κόσμου. Αυτό σημαίνει ότι χώρες με σχετικά αδύναμο δημοσιονομικό σύστημα και υψηλή εξάρτηση από εξωτερικό δανεισμό αντιμετωπίζουν υψηλότερα σπρέντ για τα δάνεια τους. Αν και αυτή η διαφοροποίηση της αγοράς αποτελεί μια θετική εξέλιξη για το χρηματοπιστωτικό σύστημα, μπορεί να οδηγεί τα κράτη με αδύναμο δημοσιονομικό σύστημα σε καταστάσεις πτώχευσης.

3) Τα συνεχιζόμενα υψηλά επίπεδα δημοσίου χρέους θα οδηγήσουν σε χαμηλότερη συσσώρευση κεφαλαίων, μικρότερη αύξηση της παραγωγικότητας και μείωση της μακροχρόνιας οικονομικής ανάπτυξης.

4) Τα δημοσιονομικά ελλείμματα και οι ανισορροπίες δημιουργούν ρίσκο για την προοπτική της νομισματικής σταθερότητας και της αύξησης του πληθωρισμού. Αυτό μπορεί να συμβεί τόσο μέσω της άμεσης νομισματοποίησης¹¹ του χρέους όσο και μέσω της πιθανότητας να επιχειρηθεί από τις κυβερνήσεις να μειώσουν την πραγματική αξία του χρέους μέσω του υψηλότερου πληθωρισμού.

Γενικότερα, διαφαίνεται μια αρνητική εξέλιξη στην πορεία του δημοσίου χρέους η οποία προέρχεται από τα δημογραφικά προβλήματα αλλά και από την χαμηλή οικονομική ανάπτυξη των αναπτυσσόμενων κρατών. Επίσης, το δημόσιο χρέος δείχνει να συνδέεται με ένα φαύλο κύκλο χαμηλότερης ανάπτυξης και μεγαλύτερης ανάγκης για αναθέρμανση της ζήτησης που εν συνεχεία οδηγεί σε μεγαλύτερα ελλείμματα.

¹¹ Μέθοδος με την οποία το δημόσιο χρέος χρησιμοποιείται για την επαύξηση του κυκλοφορούντος νομίσματος. Πηγή: Χρυσοβισιώτης & Σταυρακόπουλος (1995)

6.2 Η προοπτική εξέλιξη του Ελληνικού Δημοσίου χρέους

Έχει ήδη γίνει αναφορά στην ιστορική εξέλιξη του Ελληνικού δημοσίου χρέους μέχρι το 2010 αλλά και τις προσδοκίες εξέλιξής του. Πρόσφατα, εντός του 2010, έχουν γίνει εξειδικευμένες μελέτες που ερευνούν την σχέση του Ελληνικού δημοσίου χρέους με την οικονομική ανάπτυξη. Αυτές οι μελέτες, με βασικές αυτές του IOBE και των Μαριόλη και Παπούλη (2010), έχουν προσπαθήσει να δείξουν την σχέση της οικονομικής ανάπτυξης στην μελλοντική πορεία του δημοσίου χρέους.

Οι Μαριόλης και Παπούλης (2010)¹² με βάση ότι το δημόσιο χρέος διαμορφώθηκε στο 113.4% το 2009, δημιούργησαν ένα μοντέλο εκτίμησης της πορείας του δημοσίου χρέους για τα επόμενα 21 έτη χρησιμοποιώντας εναλλακτικά σενάρια. Υποθέτοντας ένα ετήσιο ονομαστικό επιτόκιο στο 5% και ετήσιο πληθωρισμό στο 2%, δημιούργησαν τρία σενάρια ετήσιας ανάπτυξης 0%, 1% και 2%. Αντίστοιχα στα σενάρια αυτά θέτουν ως τιμές στο ετήσιο πρωτογενές πλεόνασμα του κρατικού προϋπολογισμού -3%, 0% και 1%.

Με βάση τις παραπάνω προϋποθέσεις οι συγγραφείς βρήκαν ότι σε όλες τις περιπτώσεις το δημόσιο χρέος αυξάνεται συνεχώς. Ειδικότερα στο σενάριο όπου η οικονομική ανάπτυξη είναι σε μηδενικό ρυθμό τότε το δημόσιο χρέος θα εκτοξευτεί σε ποσοστά από 179 έως 293% ανεξάρτητα από την πορεία των ελλειμμάτων του κρατικού προϋπολογισμού. Αυτό φανερώνει την ισχυρή σχέση της οικονομικής ανάπτυξης με το δημόσιο χρέος.

Πίνακας 2: Εκτίμηση της εξέλιξης του ελληνικού δημοσίου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ, 2010-2030, για την περίπτωση μη μείωσης του ΑΕΠ και για ονομαστικό επιτόκιο 5% και πληθωρισμό 2%

ΡΥΘΜΟΣ ΜΕΓΕΘΥΝΣΗΣ ΑΕΠ	0%			1%			2%		
	-3%	0%	1%	-3%	0%	1%	-3%	0%	1%
ΠΡΩΤΟΓΕΝΕΣ ΠΛΕΟΝΑΣΜΑ ΔΗΜΟΣΙΟΥ									
2010	119.7	116.7	115.7	118.6	115.6	114.6	117.4	114.4	113.44
2015	154.3	134.9	128.5	146.0	127.1	120.8	138.2	119.8	113.7
2020	194.3	156.0	143.2	176.2	139.8	127.7	160.0	125.5	113.9
2030	293.9	208.4	179.9	245.9	169.1	143.6	206.7	137.5	114.5

Πηγή: IOBE (2010)

¹² Η μελέτη βρίσκεται <http://mpira.ub.uni-muenchen.de/23173/> [πρόσβαση 10/10/2010]

Το IOBE (2010) μελέτησε τα στοιχεία για την εξέλιξη του δημοσίου χρέους σε σχέση με την οικονομική ανάπτυξη. Σύμφωνα με την οικονομική θεωρία η ετήσια μεταβολή του δείκτη Χρέους/ΑΕΠ δίδεται από τον τύπο:

$$\Delta b = \frac{r - y}{1 + y} b_0 + \pi_1 + f_1$$

Το χρέος του προηγούμενου έτους (b_0)

Το μέσο ονομαστικό επιτόκιο του χρέους (*effective interest rate*) (r)

Τον ονομαστικό ρυθμό μεγέθυνσης του ΑΕΠ (y), άρα τον πραγματικό ρυθμό + τον πληθωρισμό

Το πρωτογενές έλλειμμα (π_1)

Τις αυτόνομες μεταβολές του χρέους (f_1), δηλαδή μεταβολές που δεν καταγράφονται στο έλλειμμα, όπως προκαταβολές πληρωμών, έσοδα από αποκρατικοποιήσεις, κ.ά.

Με βάση τον τύπο για να μειωθεί το χρέος θα πρέπει να:

Αυξηθεί ο ονομαστικός ρυθμός μεγέθυνσης του ΑΕΠ (y) ή

Ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ να είναι μεγαλύτερος από το ονομαστικό επιτόκιο (r) του χρέους, ή

Να μειωθεί το πρωτογενές έλλειμμα (π) και/ή οι αυτόνομες μεταβολές του χρέους (f).

Με βάση τις παραπάνω συνθήκες το IOBE έκανε προβλέψεις σχετικά με την εξέλιξη του Ελληνικού δημοσίου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ μετά την εφαρμογή του πακέτου μέτρων.

Το IOBE δημιούργησε μια πρόβλεψη για τα στοιχεία που διαμορφώνουν το δημόσιο χρέος ως εξής:

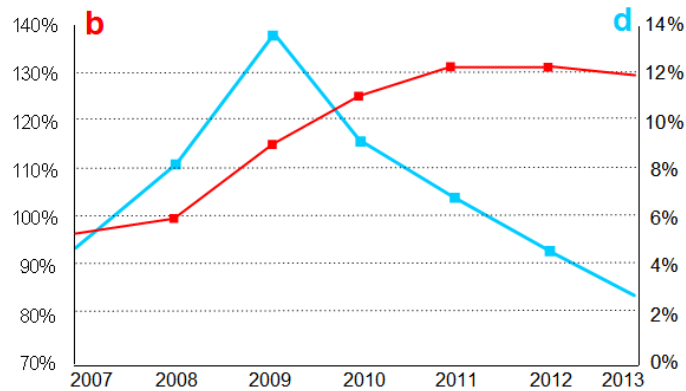
Πίνακας 3: Στοιχεία για το υπολογισμό εξέλιξης του δημοσίου χρέους (IOBE)

Έτος	y	r	r-y	π	f
2007	7,6%	4,9%	-2,7%	0,9%	-0,2%
2008	5,6%	5,1%	-0,6%	3,1%	0,9%
2009	-0,7%	5,1%	5,8%	8,5%	1,6%
2010	-1,0%	5,2%	6,2%	3,0%	-0,3%
2011	0,0%	5,1%	5,1%	0,2%	0,0%
2012	3,0%	5,1%	2,1%	-2,5%	0,0%
2013	3,5%	5,0%	1,5%	-4,0%	0,0%

Πηγή: IOBE (2010)

Με βάση τα δημοσιονομικά μέτρα που έχουν ληφθεί θα εξοικονομηθούν περί τα 30 δις ευρώ μέχρι το 2013. Έτσι το έλλειμμα και το χρέος θα διαμορφωθούν στο +3% και στο 130% αντίστοιχα.

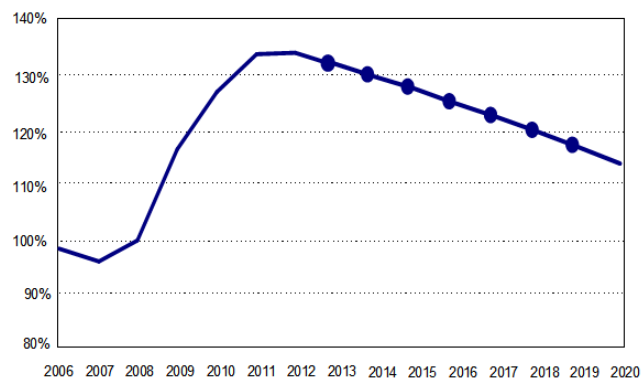
Γράφημα 8: η εξέλιξη του ελλείμματος και του δημοσίου χρέους της Ελλάδας



Πηγή: IOBE (2010)

Στη συνέχεια, προϋποθέτοντας την εφαρμογή του Προγράμματος Σταθερότητας και Ανάπτυξης από το 2014-2020, υποθέτοντας την ύπαρξη σταθερών ρυθμών ανάπτυξης ίδιων με αυτόν του 2013 (3,5%) και καθόλου έλλειμμα στον κρατικό προϋπολογισμό τότε μέχρι το 2020 το χρέος θα ανέρχεται στο 113,4% του ΑΕΠ, σε ίδια επίπεδα με αυτό του 2009.

Γράφημα 9: Μακροχρόνια εξέλιξη του δημοσίου χρέους με εφαρμογή του ΠΣΑ



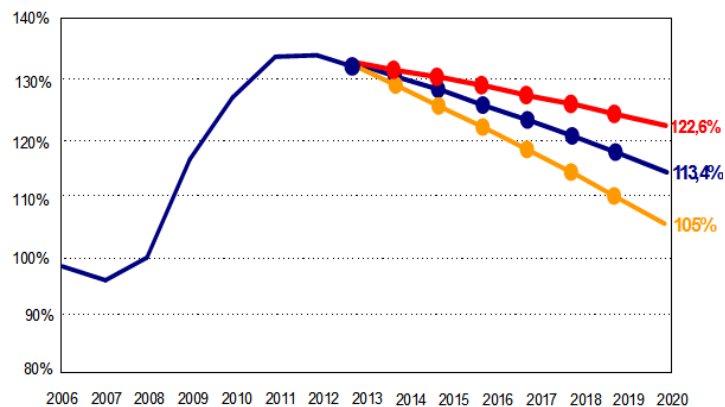
Πηγή: IOBE (2010)

Εφαρμόζοντας τρία εναλλακτικά σενάρια για να ελεγχτεί η ευαισθησία του δημοσίου χρέους στις μεταβολές της οικονομικής ανάπτυξης, το IOBE βρήκε ότι:

Αν ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης είναι κατά 1% λιγότερος από ότι έχει υπολογιστεί (3,5%) τότε το χρέος θα φτάσει στο 123%, περίπου 10% πιο ψηλά δηλαδή για κάθε 1% λιγότερης ανάπτυξης σε ετήσια βάση.

Αν, από την άλλη, η μεγέθυνση είναι 1% υψηλότερη κάθε έτος τότε μέχρι το 2020 το δημόσιο χρέος θα έχει φτάσει στο 100% του ΑΕΠ, σε επίπεδα δηλαδή του 2000.

Γράφημα 10: Ανάλυση ευαισθησίας δημοσίου χρέους στις μεταβολές της οικονομικής ανάπτυξης



Πηγή: IOBE (2010)

Από τα παραπάνω φαίνεται, για ακόμα μια φορά, η σύνδεση της πορείας του δημοσίου χρέους με την οικονομική ανάπτυξη. Μια υστέρηση σε οικονομική ανάπτυξη οδηγεί σε υψηλότερο δείκτη δημοσίου χρέους/ΑΕΠ.

Κεφάλαιο 7 - Συμπεράσματα

Το δημόσιο χρέος είναι αποτέλεσμα της ανάγκης χρηματοδότησης των ελλειμμάτων στους κρατικούς προϋπολογισμούς. Τα ελλείμματα των κυβερνήσεων οφείλονται σε διάφορες αιτίες με βασικότερη την άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής για την τόνωση της ζήτησης και της απασχόλησης.

Μέχρι και το τέλος του 2ου παγκοσμίου πολέμου το δημόσιο χρέος οφειλόταν, κυρίως στην ανάγκη της χρηματοδότησης πολεμικών επιχειρήσεων. Το δημόσιο χρέος που δημιουργείτο σε περιόδους πολέμου δεν είχε μακροχρόνιες επιδράσεις στην οικονομία αφού με το τέλος των πολεμικών επιχειρήσεων τερματίζονταν και οι επιπλέον δανειακές ανάγκες.

Μετά το τέλος του 2ου παγκοσμίου πολέμου υπήρξε μια προσπάθεια τόνωσης των οικονομιών μέσω της υιοθέτησης και εφαρμογής Κευνσιανής μακροοικονομικής πολιτικής. Έτσι, οι κυβερνήσεις επικεντρώθηκαν στην αυξομείωση των κρατικών δαπανών διαταράσσοντας τους ισορροπημένους κρατικούς προϋπολογισμούς ανάλογα με την φάση που βρίσκονταν η οικονομία. Ο στόχος ήταν να εξομαλυνθούν οι οικονομικοί κύκλοι και να επιτευχθεί υψηλότερη απασχόληση με το τίμημα του υψηλότερου πληθωρισμού.

Τα ελλείμματα και γενικότερα η χρηματοδότηση της δημοσιονομικής πολιτικής της πλήρους απασχόλησης οδήγησαν στην αύξηση του δημοσίου χρέους σε παγκόσμιο επίπεδο κατά την περίοδο 1950-2010. Πολλοί υποστηρίζουν ότι η πολιτική της χρηματοδότησης μέσω κρατικών δαπανών της συνολικής ζήτησης επηρεάζει αρνητικά την οικονομία και συγκεκριμένα την οικονομική ανάπτυξη.

Το δημόσιο χρέος θεωρείται από πολλούς ως βάρος για τις επόμενες γενιές αφού οδηγεί σε μειωμένα μελλοντικά διαθέσιμα εισοδήματα για ιδιωτικές επενδύσεις. Εάν το κράτος αυξήσει τις δανειακές του ανάγκες και προβεί σε δανεισμό από τις αγορές θα αυξηθούν τα επιτόκια δανεισμού. Αυτό θα σημαίνει υψηλότερο κόστος δανεισμού (επιτόκια) για τις ιδιωτικές επενδύσεις που θα έχει ως συνέπεια να εκτοπιστούν από την

οικονομία. Αυτό ονομάζεται ‘crowding-out’ δηλαδή μια εκτόπιση του ιδιωτικού κεφαλαίου από το δημόσιο δανεισμό που δημιουργείται από την αύξηση των επιτοκίων.

Διάσημοι οικονομολόγοι, όπως ο Krugman, θεωρούν ότι το δημόσιο χρέος επηρεάζει γενικότερα την αξιοπιστία και τις προσδοκίες των άλλων για μια χώρα. Αυτό συμβαίνει ιδιαίτερα όταν η ικανότητα μιας χώρας να αποπληρώσει το χρέος της πέφτει χαμηλότερα από την αξία του χρέους αυτού (Debt Overhang).

Οι πρόσφατες μελέτες των Reinhart & Rogoff (2010) και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (2010) έχουν δείξει μια αρνητική μη γραμμική σχέση των επιπέδων του δημοσίου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ, με την οικονομική ανάπτυξη ως ποσοστό αύξησης του ΑΕΠ.

Οι Reinhart & Rogoff (2010) στη μελέτη τους βρήκαν ένα σημείο καμπής (90% δημόσιο χρέος/ΑΕΠ) όπου η οικονομική ανάπτυξη μειώνεται κατά 1% του ΑΕΠ. Οι χώρες που έχουν κατά μέσο όρο δημόσιο χρέος μεγαλύτερο του 90% ως ποσοστό του ΑΕΠ έχουν 1% χαμηλότερη μεταβολή του ΑΕΠ από τις χώρες με μικρότερο δημόσιο χρέος.

Η πρόσφατη μελέτη της ΕΚΤ (Αύγουστος 2010) για την περίοδο 1970-2010 σε 12 Ευρωπαϊκές χώρες τεκμηρίωσε μια μη-γραμμική σχέση επίδρασης του δημοσίου χρέους στην αύξηση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ. Συγκεκριμένα, ένα επίπεδο δημοσίου χρέους στην περιοχή του 90-100% του ΑΕΠ σχετίζεται με χαμηλότερα ποσοστά οικονομικής ανάπτυξης.

Άλλες μελέτες έχουν επικεντρωθεί στην μελέτη των διαφορετικών ειδών δημοσίου χρέους στην οικονομική ανάπτυξη. Οι Lin & Sosin (2001) βρήκαν ότι το εξωτερικό δημόσιο χρέος έχει αρχικά θετική επίδραση στην εγχώρια οικονομία. Όμως το εξωτερικό χρέος επηρεάζει την οικονομική ανάπτυξη μέσω αύξησης των επιτοκίων, της φυγής ιδιωτικών κεφαλαίων στο εξωτερικό και την μείωση των εγχώριων επενδύσεων. Επιπλέον οι χώρες με υψηλά ποσοστά εξωτερικού χρέους είναι περισσότερο ευάλωτες στις χρηματαγορές διατρέχοντας υψηλότερο κίνδυνο για το ενδεχόμενο κρίσης.

Οι Alfaro & Kanczuk (2009) μελέτησαν την επίδραση του μακροχρόνιου δανεισμού στην οικονομική ανάπτυξη και βρήκαν ότι επηρεάζει αρνητικά την οικονομική

ανάπτυξη λόγω της αυξημένης αβεβαιότητας για την ικανότητα της χώρας να αποπληρώσει τα δάνεια που έχει ως συνέπεια αυξημένα επιτόκια δανεισμού και μείωση των ιδιωτικών επενδύσεων.

Από την άλλη και ο βραχυχρόνιος δημόσιος δανεισμός έχει αρνητική σχέση με την οικονομική ανάπτυξη. Σύμφωνα με τις μελέτες (ΔΝΤ, 2004. Dabush et al., 2000), ο βραχυχρόνιος δανεισμός σχετίζεται με την τρωτότητα σε μεταβολές των τάσεων στις χρηματαγορές και στις διακυμάνσεις των επιτοκίων αυξάνοντας τις πιθανότητες δημιουργίας κρίσεων χρέους.

Γενικότερα από την ανασκόπηση της βιβλιογραφία καταγράφηκε μια αρνητική σχέση των επιπέδων του δημοσίου χρέους και της οικονομικής ανάπτυξης. Αυτό φαίνεται να ισχύει για επίπεδα χρέους μεγαλύτερα από 90% ως ποσοστό του ΑΕΠ.

Είναι σημαντικό να καταγραφεί ότι το δημόσιο χρέος σχετίζεται με την οικονομική ανάπτυξη και αντίστροφα. Δηλαδή, η οικονομική ανάπτυξη μειώνει το δημόσιο χρέος ενώ η μείωση της οικονομικής ανάπτυξης αυξάνει το δημόσιο χρέος. Αυτό συμβαίνει καθώς η καθαρή επιβάρυνση του δημοσίου χρέους θα είναι το εκάστοτε επιτόκιο μείον το ποσοστό της πραγματική αύξησης του ΑΕΠ.

Έτσι, οι προβλέψεις για την εξέλιξη του δημοσίου χρέους σε διάστημα 10-20 ετών σχετίζονται άμεσα με τα ετήσια ποσοστά αύξησης του ΑΕΠ. Αναλύθηκε και παρουσιάστηκε η πρόβλεψη της εξέλιξης του δημοσίου χρέους τόσο για την Ελλάδα όσο και για άλλες χώρες. Για απόκλιση 1% στην αύξηση του ΑΕΠ το δημόσιο χρέος διαφέρει έως και 30% σε ποσοστό του ΑΕΠ.

Το δημόσιο χρέος φαίνεται ότι έχει μια μη-γραμμική αρνητική σχέση με την οικονομική ανάπτυξη έπειτα από κάποιο συγκεκριμένο επίπεδο. Επίσης η οικονομική ανάπτυξη επηρεάζει την εξέλιξη του δημοσίου χρέους αφού μειώνει ή αυξάνει την πραγματική ετήσια επιβάρυνση από το χρέος. Ακόμα τα αυξημένα ποσοστά δημοσίου χρέους έχουν παράπλευρες συνέπειες για την οικονομία εκτοπίζοντας τα ιδιωτικά κεφάλαια και αυξάνοντας τις πιθανότητες κρίσεων χρέους.

Αξίζει να σημειωθεί ότι από την μελέτη βρέθηκε ότι οι αναπτυσσόμενες χώρες προβλέπεται να έχουν σημαντικά χαμηλότερα ποσοστά δημοσίου χρέους σε σχέση με τις αναπτυγμένες χώρες. Αυτό σημαίνει μια μεταβολή στην παγκόσμια οικονομική κατάσταση όπως αυτή είχε διαμορφωθεί μετά το τέλος του 2^{ου} παγκοσμίου πολέμου και μέχρι σήμερα.

Βιβλιογραφία

Διεθνής

- Adam, C. S. and D. L. Bevan (2005), “Fiscal deficits and growth in developing countries”, *Journal of Public Economics*, Vol. (4), pp. 571-597.
- Aizenman, J., K. Kletzer and B. Pinto (2007), Economic growth with constraints on tax revenues and public debt: implications for fiscal policy and cross-country differences, NBER Working Paper 12750.
- Alfaro L, Kanczuk F (2009). Debt maturity: Is long term debt optimal? *Rev. Int. Econ.*, 17: 890-905.
- Aschauer, D. A. (2000). "Do states optimize? Public capital and economic growth." *The Annals of Regional Science*, 34(3), pp 343-363.
- Bank for International Settlements (2010) "The future of public debt: prospects and implication", Working paper no.300
- Black, J., (2002) "A dictionary of economics". 2nd edition. Oxford University Press.
- Bokkerink S, Hees TV (1998). Eurodad’s campaign on multilateral debt: the 1996 HIPC debt initiative and beyond. *Dev. Prac.*, 8(3): 323-334.
- Borensztein E (1990). Debt overhang, credit rationing, and investment. *J. Dev. Econ.*, 32: 315-335
- Checherita, C., and Rother, P., (2010) "The Impact of Higher and Growing Government Debt on Economic Growth: An Empirical Investigation for the Euro Area". No. 1237, August, Working Paper Series, European Central Bank.
- Clements, B., R. Bhattacharya and T. Q. Nguyen (2003), External debt, public investment, and growth in low-income countries, IMF Working paper 03/249.
- Cohen, D. (1993), “Low Investment and Large LDC Debt in the 1980s,” *American Economic Review*, Vol. 83 (3), pp. 437–49.
- Dadush U, Dasgupta D, Ratha D (2000). The role of short-term debt in recent crises. *Fin. Dev.*, 37(4): 54-57.
- Diamond, P. (1965), “National Debt in a Neoclassical Growth Model”, *American Economic Review*, 55 (5), pp. 1126-1150.

- Eichengreen B, Mody A (1999). Lending booms, reserves, and the sustainability of short-term debt: Inference from the pricing of syndicated bank loans. Working Paper No. 7113. NBER, Cambridge, MA.
- Elmendorf, D. and N. G. Mankiw, (1999), “Government Debt,” in J. B. Taylor and M. Woodford (eds.), *Handbook of Macroeconomics*, Vol. 1C, Amsterdam, North-Holland.
- Henry L (1996) Capital flight from beautiful places: the case of three Caribbean countries, *Int. Rev. Appl Econ.*, 10: 263-272.
- IMF (2010) “Fiscal Monitor. Navigating the challenges ahead”. *World Economic and Financial Surveys*. Available at:
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2010/fm1001.pdf>
- Karagol E (2002). The Causality analysis of external debt service and GNP: the case of Turkey. *Central Bank Rev.*, 39-64.
- Keynes, John Maynard (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Basingstoke, Hampshire: Palgrave Macmillan.
- Krugman, P., (1988), “Financing Versus Forgiving a Debt Overhang,” *Journal of Development Economics*, Vol. 29, pp. 253–68.
- Krugman, P., (2010) ‘Reinhart And Rogoff Are Confusing Me’, 11/8/2010 - *The New York Times*, <http://krugman.blogs.nytimes.com/2010/08/11/reinhart-and-rogoff-are-confusing-me/> [πρόσβαση στις 29/8/2010]
- Lessard DR (1987). Comment, in: D.R. Lessard and J. Williamson (Eds) *Capital Flight and Third World Debt* (Washington, DC, Institute for International Economics), pp. 97-100.
- Lin SL, Sosin K (2001). Foreign debt and economic growth. *Econ.Trans.*, 9(3): 635-655
- Meade, J. E. (1958), “Is the National Debt a Burden?” *Oxford Economic Papers*, New Series, Vol. 10(2), pp. 163-183.
- Mistry P (1996). The Multilateral debt crisis of the 1990s. In *Resolving Africa’s multilateral debt problem: a response to the IMF and the World Bank Foundad*, The Hague pp. 11-18.
- Modigliani, F. (1961), “Long-Run Implications of Alternative Fiscal Policies and the Burden of the National Debt”, *Economic Journal*, 71 (284), pp. 730-755.
- OECD (2010). "World Economic Outlook". www.oecd.org

- Pattillo, C., H. Poirson, and L. Ricci (2002), External Debt and Growth, IMF Working Paper 02/69.
- Reinhart, C. M and Reinhart, V., (2007), “Is the US too big to fail?”, VoxEU.org, 17 November.
- Reinhart, C. M. and K. S. Rogoff (2010), “Growth in a Time of Debt”, NBER Working Paper No. 15639.
- Saint-Paul, G. (1992), “Fiscal policy in an Endogenous Growth Model”, Quarterly Journal of Economics, No. 107, pp. 1243-1259.
- Schclarek, A. (2004), Debt and Economic Growth in Developing Industrial Countries, mimeo.
- Siddiqui R, Malik A (2001). Debt and economic growth in South Asia. Pak. Dev. Rev., 40(4): 677-688.
- Tanzi, V. and Schuknecht, L. (1997). “Reconsidering the Fiscal Role of Government: The International Perspective,” American Economic Review, 87 (2), 164-168.
- World Bank (2010) “Global Economic Prospects – Crisis, Finance and Growth 2010”, The World Bank, Washington.

Ελληνική

- Αγγελόπουλος, Α. (1989), Οικονομική Ανάπτυξη. Θεωρία και Πολιτική, Αθήνα, Εκδόσεις Πίτσινος
- Αρχοντόπουλος, Δ., (2006) "Σημειώσεις Πολιτικής Οικονομίας", ΤΕΙ Κρήτης. Αρχείο διαθέσιμο www.teicrete.gr/domikoi/pol_oik.pdf
- Ηλιαδάκης Τασ. (2009). "Η ιστορία του Ελληνικού δημοσίου χρέους". ΠΑΤΡΙΣ. 2/11/2009. <http://www.patris.gr/articles/167958/>
- IOBE (2010) "Η Ελληνική Οικονομία 2/10", Τριμηνιαία Έκθεση, Αρ. 60, Ιούλιος.
- Λαγός Δ, (2007) “Θεωρίες Περιφερειακής Οικονομικής Ανάπτυξης”, Εκδόσεις ΚΡΙΤΙΚΗ.

- Μαριόλης Θ.-Παπουλής Κ. (2010) Δυναμική του Χρέους, «Δίδυμα Ελλείμματα» και Διεθνής Ανταγωνιστικότητα της Ελληνικής Οικονομίας. Όλη η μελέτη βρίσκεται στη διεύθυνση: <http://mpgra.ub.uni-muenchen.de/23173>
- Χρυσοβιτσιωτης Ι & Σταυρακοπούλου (1995). Λεξικόν. 4η έκδοση. Εκδόσεις Παπαζήση.