

Τ.Ε.Ι. ΠΑΤΡΑΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ : ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

## ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ : ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΚΑΙ ΟΙ  
ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

ΚΑΒΑΣΙΔΑΣ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ  
ΡΟΥΧΩΤΑ ΣΟΦΙΑ  
ΚΑΝΕΛΛΑΚΗΣ ΙΩΑΝΝΗΣ

ΠΑΤΡΑ, ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 1993



ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ	1069
----------------------	------

**Τα μεγάλα έθνη ποτέ δεν πτωχεύουν  
απο την ιδιωτική, αλλά απο την δημόσια  
σπατάλη και κακοδιαχείριση.**

**ΑΝΤΑΜ ΣΜΙΘ  
"Ο Πλούτος των Εθνών"**

## ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

	Σελίδα
<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</b>	<b>1</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι : Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ</b>	
1.1 Γενικά Προλεγόμενα	3
1.2 Διακρίσεις του Δημοσίου Χρέους	4
1.2.1 Βραχυπρόθεσμο - Μεσομακροπρόθεσμο - Πάγιο Δημόσιο Χρέος	4
1.2.2 Εσωτερικό - Εξωτερικό Δημόσιο Χρέος	7
1.3 Το Βάρος του Δημοσίου Χρέους	11
1.4 Εξέλιξη Δημοσίας Πίστης - Δημοσίου Χρέους. Ιστορική αναδρομή	15
<b>ΠΙΝΑΚΕΣ</b>	<b>25</b>
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</b>	
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙ : Η ΣΚΟΠΙΜΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ</b>	
2.1 Εισαγωγικά	28
2.2 Δημόσια Ελλείματα - Δημόσιο Χρέος	28
2.3 Σημασία και Επιπτώσεις του Δημοσίου Χρέους και των Δημοσίων Ελλειμάτων	31
2.4 Απόσβεση Δημοσίου Χρέους	36 - 43
2.4.1 Η Έννοια της Απόσβεσης του Δημοσίου Χρέους	36
2.4.2 Η Σκοπιμότητα της Απόσβεσης του Δημοσίου Χρέους	37
2.4.3 Η Ενδακνυόμενη Πολιτική της Απόσβεσης του Δημοσίου Χρέους	38
2.4.4 Ο Ενδακνυόμενος - απο Κοινωνικοοικονομικής Ύψους-Ρυθμός Απόσβεσης του Δημοσίου Χρέους	39
2.4.5 Η Σημασία της Απόσβεσης του Δημοσίου Χρέους	41
2.4.6 Η Τεχνική της Απόσβεσης του Δημοσίου Χρέους	42
2.5 Μετατροπή του Δημοσίου Χρέους	44 - 50
2.5.1 Η Έννοια της Μετατροπής του Δημοσίου Χρέους	44
2.5.2 Η Τεχνική της Μετατροπής του Δημοσίου Χρέους	46
2.5.3 Δημοσιονομικές και Οικονομικές συνέπειες της μετατροπής	49
2.6 Σχέση Δημοσίου Χρέους και Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος	50
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</b>	

<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ III : Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ</b>		
3.1	Εισαγωγικά	56
3.2	Η Εξέλιξη του Δημοσίου Χρέους την περίοδο 1975 - 1979	57
3.2.1	Το Χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης	58
3.2.2	Το Χρέος των Δημόσιων Οργανισμών και Επιχει- ρήσεων	59
3.2.3	Η Εξυπηρέτηση του Δημοσίου Χρέους	60
3.3	Η Εξέλιξη του Δημοσίου Χρέους την περίοδο 1979 - 1991	61
3.3.1	Η Εξέλιξη των Δαπανών Εξυπηρέτησεως του Δη- μοσίου Χρέους	68
3.4	Η Εξέλιξη των Δημοσίων Ελλειμάτων	71
3.5	Ελλάδα και Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα	75
3.6	Προβλέψεις για την Εξέλιξη των Δημοσίων Ελλει- μάτων - Δημοσίου Χρέους	78
3.7	Το Δημόσιο Χρέος και οι Συνεπείες του	80
	ΠΙΝΑΚΕΣ	93
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV : ΑΠΟΨΕΙΣ</b>		
4.1	Εισαγωγικά	115
4.2	΄Αποψη Πρώτη : Οχι Εφησυχασμούς	116
4.3	΄Αποψη Δεύτερη : Επιστροφή στην Ταχύρυθμη Ανάπτυξη	119
4.4	΄Αποψη Τρίτη : Δισεπίλυτο Διαρθρωτικό Πρόβλημα	123
4.5	΄Αποψη Τέταρτη : Καταναλωτικές, κυρίως, οι Δαπάνες	127
4.6	΄Αποψη Πέμπτη : Λίγα Περιθώρια Περικοπής Δαπανών	131
	ΠΙΝΑΚΕΣ	136
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	
<b>ΕΠΙΛΟΓΟΣ</b>	<b>: ΚΡΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ</b>	<b>141</b>

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ένα απο τα σημαντικότερα προβλήματα που αντιμετώπισαν τα κράτη, κατά την διάρκεια των παγκοσμίων οικονομικών κρίσεων, ήταν το πρόβλημα της εκτελέσεως των δημοσιονομικών υποχρεώσεών τους. Ανάμεσα στις δημοσιονομικές υποχρεώσεις των κρατών ξεχωριστή θέση κατέχουν τα δημόσια χρέη τα οποία, είχαν σχηματιστεί κατά τον Α΄ Παγκόσμιο Πόλεμο και είχαν διαταράξει την παγκόσμια οικονομική ισορροπία. Ετσι, αποτέλεσαν μια απο τις σημαντικότερες αιτίες που οδήγησαν στην οικονομική κρίση του 1929.

Όπως γίνεται φανερό, το ζήτημα του δημοσίου χρέους δεν είναι πρόσφατο. Αντίθετα, απο την δεκαετία του 1930 αποτέλεσε αντικείμενο μιας απο τις σημαντικότερες διενέξεις της θεωρίας της δημόσιας οικονομικής και της οικονομικής θεωρίας γενικότερα. Μέχρι τη δεκαετία του 1970 η έκταση του δημοσίου χρέους σε παγκόσμια κλίμακα ήταν περιορισμένη και τα προβλήματα που δημιουργούσε δεν εθεωρούντο ιδιαίτερης σημασίας.

Απο τη δεκαετία του 1970 για της χώρες του εξωτερικού και απο την δεκαετία του 1980 για την Ελλάδα η κατάσταση άλλαξε ριζικά και το δημόσιο χρέος διερύνθηκε τόσο πολύ, ώστε αποτέλεσε ένα απο τα σημαντικότερα προβλήματα της οικονομίας και γενικότερα της ευρύτερης κοινωνίας σε πολλές χώρες τόσο ανεπτυγμένες όσο και αναπτυσσόμενες. Ο περιορισμός του δημοσίου χρέους άρχισε, σιγα-σιγα, να αποτελεί ένα από τούς βασικότερους σκοπούς, τόσο της βραχυχρόνιας όσο και της μεσοχρόνιας οικονομικής πολιτικής.

Η εργασία αυτή έχει σκοπό τη μελέτη και τη διερεύνηση της έννοιας του Ελληνικού δημοσίου χρέους, την εξέλιξη που παρουσίασε, τις δαπάνες εξυπηρέτησης αυτού του χρέους καθώς και του κυριότερου παράγοντα που το προκαλεί, ήτοι τα δημόσια ή δημοσιονομικά ελλείματα.

Στη πρώτη ενότητα - που αποτελείται από τα δύο πρώτα κεφάλαια - θα αναφερθούμε στην έννοια του δημοσίου χρέους, που αποτελεί το θεωρητικό μέρος αυτής της εργασίας, δηλαδή, τι είναι δημόσιο χρέος, πως διαρθρώνεται κλπ. Ενώ στη δεύτερη ενότητα θα ασχοληθούμε αποκλειστικά με την εξέλιξη που παρουσίασε μετά τη δεκαετία του 1970 στην Ελλάδα και τις επιπτώσεις του στην Ελληνική οικονομία.

Θα πρέπει να σημειώσουμε ότι το θέμα του δημοσίου χρέους απαιτεί έναν "λεπτό" χειρισμό με την έννοια ότι οι απόψεις δίστανται όσον αφορά την εξέλιξή του και τις επιπτώσεις που έχει στην οικονομία. Για το λόγο αυτό, θεωρήσαμε απαραίτητο και αναγκαίο να εκφραστούν διαφορές απόψεις επί του θέματος από "επώνυμους" (τόσο πολιτικούς, όσο και οικονομολόγους) με σκοπό τη σφαιρική εξέταση του θέματος αυτού.

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι

## Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

### 1.1 Γενικά Προλεγόμενα

**Δημόσιο Χρέος** είναι το μέγεθος που αναφέρεται στον υφιστάμενο συνολικό δανεισμό του Δημοσίου σε δεδομένο χρονικό σημείο.

Το δημόσιο χρέος δημιουργείται με το **δημόσιο δανεισμό**, ο οποίος συνιστά ένα από τα τρία μέσα χρηματοδότησης των δημοσίων δαπανών. Τα υπόλοιπα δύο είναι η **Φορολογία** και η **Έκδοση Νέου Χρήματος**.

Το πρώτο ζήτημα που παρουσιάζεται αφορά το περιεχόμενο του όρου "Δημόσιο", δηλαδή κατά πόσο αυτός χρησιμοποιείται με την εθνικολογιστική έννοια της Γενικής Κυβέρνησης, δηλαδή περιλαμβάνει μόνο την Κεντρική Διοίκηση ή Κυβέρνηση, την Τοπική Αυτοδιοίκηση, τους Οργανισμούς Κοινωνικής Ασφάλισης και τα Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου, ή χρησιμοποιείται με την έννοια του ευρύτερου Δημόσιου Τομέα, που περιλαμβάνει και τις Δημόσιες Επιχειρήσεις.

Η χρησιμοποίηση του όρου "Δημόσιο Χρέος" με την έννοια του χρέους του ευρύτερου δημόσιου τομέα παρέχει μια περισσότερο αξιόπιστη εικόνα του συνολικού δημόσιου δανεισμού γιατί, ως γνωστόν, τμήμα των εσόδων των δημοσίων επιχειρήσεων προέρχεται από επιχορηγήσεις του τακτικού προϋπολογισμού και του προγράμματος δημοσίων επενδύσεων. Τα έσοδα αυτά επηρεάζουν το μέγεθος της δαπάνης της Κεντρικής Διοίκησης ή Γενικής Κυβέρνησης και επομένως και το μέγεθος των ελλειμάτων και του χρέους των φορέων αυτών.



Στο μέτρο όμως που οι δημόσιες επιχειρήσεις χρηματοδοτούν τις ανάγκες τους σε κεφάλαια με εσωτερικό ή εξωτερικό δανεισμό, ο δανεισμός αυτός δεν επηρεάζει μεν το μέγεθος της δαπάνης της Κεντρικής Διοίκησης αυξάνει όμως το χρέος των δημόσιων επιχειρήσεων. Τυχόν αναφορά μόνο στο χρέος της Κεντρικής Διοίκησης θα αγνοούσε το δανεισμό των δημόσιων επιχειρήσεων, μέρος του οποίου αποτελεί έλλειμα της Κεντρικής Διοίκησης, αφού συχνά οι δημόσιες επιχειρήσεις αδυνατούν να εξυπηρετήσουν τα δάνειά τους, που είναι εγγυημένα από το Δημόσιο, τα οποία επιβαρύνουν τον Κρατικό Προϋπολογισμό για την εξόφλησή τους. Εξάλλου πολλές φορές, μέρος του χρέους του δημόσιου επιχειρηματικού τομέα μεταφέρεται στο χρέος της Κεντρικής Διοίκησης.

Ένα δεύτερο ζήτημα που παρουσιάζεται αφορά τη διάκριση μεταξύ **Ακαθάριστου και Καθαρού δημόσιου χρέους**. Το Καθαρό δημόσιο χρέος του ευρύτερου δημόσιου τομέα προκύπτει από το Ακαθάριστο χρέος του, που είναι το σύνολο των χρηματικών υποχρεώσεων του αφού αφαιρεθούν τα διαθέσιμα, ρευστά και καταθέσεις όψεως και προθεσμίας των δημόσιων επιχειρήσεων και οργανοσμών. Παρόλα αυτά, το Ακαθάριστο δημόσιο χρέος παραμένει χρήσιμη έννοια, γιατί σχετίζεται άμεσα με το ύψος των δαπανών εξυπηρέτησεως του δημόσιου χρέους (κυρίως χρεωλύσια και τόκοι), οι οποίες αποτελούν μια από τις σημαντικότερες όψεις του δημόσιου χρέους.

## **1.2 Διακρίσεις του Δημόσιου Χρέους**

### **1.2.1 Βραχυπρόθεσμο - Μεσομακροπρόθεσμο - Πάγιο Δημόσιο Χρέος**

Με βάση τη ληκτικότητα του το δημόσιο χρέος διακρίνεται :

- (i) σε **Βραχυπρόθεσμο**, το οποίο συνίσταται από δάνεια των οποίων η λήξη τους δεν υπερβαίνει το ένα (1) έτος,
- (ii) σε **Μεσοπρόθεσμο**, το οποίο συνίσταται από δάνεια των οποίων η λήξη τους είναι από ένα (1) μέχρι πέντε (5) έτη και
- (iii) σε **Μακροπρόθεσμο**, το οποίο συνίσταται από δάνεια που η λήξη τους είναι μεγαλύτερη από πέντε (5) έτη.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι ο ακριβής προσδιορισμός του μεσοπρόθεσμου και του μακροπρόθεσμου δημοσίου χρέους εξαρτάται και από τις συνθήκες της συγκεκριμένης αγοράς.

Ο **βραχυπρόθεσμος δανεισμός** δημιουργείται κυρίως για την αντιμετώπιση ταμειακών δυσχερειών του δημοσίου τομέα που προκύπτουν από τον ετεροχρονισμό των δημοσίων εσόδων (ασπράξεις φόρων) και των δημοσίων δαπανών (πληρωμές), οπότε οι δημόσιοι φορείς αναγκάζονται να προσφύγουν σε δημόσιο βραχυπρόθεσμο δανεισμό από την Κεντρική Τράπεζα, τις εμπορικές τράπεζες ή το ευρύ κοινό.

Επίσης, ο βραχυπρόθεσμος δημόσιος δανεισμός χρησιμοποιείται ως μέσο χρηματοδότησης των δημοσίων δαπανών, εάν οι αποταμευτές είναι διστακτικοί να προβούν σε μεσομακροχρόνιες τοποθετήσεις σε κρατικά χρεώγραφα, όπως συμβαίνει συχνά σε περιόδους υψηλού πληθωρισμού, γεγονός βέβαια το οποίο εξαρτάται και από τους όρους δανεισμού (σταθερό ή κυμαινόμενο επιτόκιο). Στις περιπτώσεις μάλιστα εκείνες, κατά τις οποίες το κράτος προσφεύγει σε βραχυπρόθεσμα δάνεια, με την έκδοση κυρίως έντοκων γραμματίων τρίμηνης ή εξάμηνης λήξεως, συχνά ανανεώνει τους τίτλους αυτούς με τη λήξη τους με αποτέλεσμα να επιτυγχάνει στην ουσία μεσομακροπρόθεσμο δανεισμό.

Σε περιόδους κατά τις οποίες η οικονομία χαρακτηρίζεται από οικονομική ύφεση, η έκδοση βραχυπρόθεσμων δανείων για την απορρόφηση από τον δημόσιο

τομέα μέρους των αδρανούντων αποταμευτικών πόρων για την αύξηση της συνολικής ζήτησης θεωρείται προτιμότερη από την έκδοση μακροπρόθεσμων δανείων, γιατί τα βραχυπρόθεσμα δάνεια έχουν σχετικά χαμηλότερα επιτόκια και το κράτος αποφεύγει με αυτά της μεγάλης διάρκειας δεσμεύσεις του μεσομακροπρόθεσμου δανεισμού.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι ένα μεγάλο βραχυπρόθεσμο δημόσιο χρέος δημιουργεί κινδύνους εκδήλωσης πληθωρισμού, δεδομένου ότι οι τίτλοι του βραχυπρόθεσμου χρέους (έντοκα γραμμάτια) συνδέονται με μεγαλύτερο βαθμό ρευστότητας λόγω της μικρής διάρκειάς τους.

Παράλληλα, θα πρέπει να αναφερθούμε στο **κυμαινόμενο χρέος** που ανήκει στο βραχυπρόθεσμο χρέος του Δημοσίου και περιλαμβάνει κυρίως τα έντοκα γραμμάτια που εκδίδει το Δημόσιο, για πορισμό εσόδων. Επίσης περιλαμβάνει βραχυπρόθεσμες οφалές του Δημοσίου προς διάφορα νομικά πρόσωπα, καθώς επίσης και προκαταβολές και πιστώσεις των τραπεζών και άλλων οργανισμών προς το Δημόσιο. Τα έσοδα από την έκδοση των εντόκων γραμματίων, που αποτελούν το σημαντικότερο τμήμα του κυμαινόμενου χρέους, πρέπει να διατίθενται για παραγωγικές επενδύσεις και όχι για την κάλυψη τρέχουσων δαπανών του Δημοσίου ή για κάλυψη ελλειμμάτων του προϋπολογισμού.

Ο **μεσομακροπρόθεσμος δανεισμός** δημιουργείται για την χρηματοδότηση δημοσίων επενδύσεων αλλά και καταναλωτικών δημοσίων δαπανών ή και μεταβιβαστικών πληρωμών του Δημοσίου. Βασικός στόχος και σκοπός του μεσοπρόθεσμου και μακροπρόθεσμου δανεισμού είναι η βελτίωση της διαχρονικής κατανομής του κόστους των δαπανών του δημοσίου τομέα, ιδιαίτερα των δημοσίων επενδύσεων, με σκοπό να αποφευχθεί η υπερβολική αύξηση της τρέχουσας φορολογικής επιβάρυνσης.

Τέλος, θα πρέπει να σημειωθεί ότι το δημόσιο χρέος δεν αποτελείται μόνο από δάνεια ορισμένης ληκτικότητας, αλλά και από δάνεια που γίνονται απαιτητά με την εμφάνιση τίτλου, καθώς και από δάνεια τα οποία το Δημόσιο ή δεν αναλαμβάνει την υποχρέωση να εξοφλήσει **-Γνήσια Πάγια Δάνεια-** ή δεν δεσμεύεται μεν να τα εξοφλήσει σε συγκεκριμένη ημερομηνία αλλά διατηρεί το δικαίωμα της εξόφλησής τους όταν αυτή κρίνει **-Μη Γνήσια Πάγια Δάνεια-**. Αυτές οι δύο κατηγορίες δανείων, δηλαδή τα γνήσια και μη γνήσια πάγια δάνεια, συνιστούν το **Πάγιο Δημόσιο Χρέος**.

### 1.2.2 Εσωτερικό - Εξωτερικό Δημόσια Χρέος

Μία άλλη διάκριση του δημοσίου χρέους, ίσως μάλιστα και η περισσότερο ενδιαφέρουσα, είναι το **Εσωτερικό και Εξωτερικό Δημόσιο χρέος**.

Η διάκριση αυτή στηρίζεται στο τόπο που έχει συναφθεί ο δημόσιος δανεισμός. Έτσι, **Εσωτερικό Δημόσιο Χρέος** είναι ο δανεισμός που έχει συναφθεί στο εσωτερικό, ενώ **Εξωτερικό Δημόσιο Χρέος** είναι ο δημόσιος δανεισμός που έχει συναφθεί στο εξωτερικό.

Το κριτήριο όμως αυτό του τόπου εκδόσεως των δημοσίων δανείων είναι απίτημα μερτά πρακτικά χρήσιμο, απίτην άλλη δεν είναι και ασφαλές στο μέτρο που στο εσωτερικό δημόσιο χρέος συμμετέχει και η αλλοδαπή αποταμίευση. Αυτό ισχύει ιδιαίτερα στην περίπτωση του ελληνικού δημοσίου χρέους, αφού ένα σημαντικό μέρος του δανεισμού της "Κεντρικής Διοίκησης" που είχε συναφθεί τα τελευταία έτη πραγματοποιήθηκε με την συμμετοχή ξένων επενδυτών στις εκδόσεις δανείων με ρήτρες ξένων νομισμάτων στην εσωτερική αγορά.

Τα κεφάλαια αυτά του εσωτερικού δανεισμού δεν αντιπροσωπεύουν ημεδαπή αποταμίευση. Επίσης, είναι πιθανόν ημεδαποί κεφαλαιούχοι να εγγραφούν

σε δημόσια δάνεια που έχουν εκδοθεί στο εξωτερικό που σημαίνει ότι τα κεφάλαια αυτά του εξωτερικού δανεισμού αντιπροσωπεύουν ημεδαπή αποταμίευση.

Ορθότερο κριτήριο διάκρισης του δημοσίου χρέους σε εσωτερικό και εξωτερικό φαίνεται να είναι η **γεωγραφική κατανομή των τίτλων του**, δηλαδή η αναλογία ή η έκταση κατά την οποία οι τίτλοι ανήκουν σε ημεδαπούς (εσωτερικό δημόσιο χρέος) και αλλοδαπούς (εξωτερικό δημόσιο χρέος). Η εξακρίβωση όμως της γεωγραφικής κατανομής των τίτλων του δημοσίου χρέους σε δεδομένη χρονική στιγμή είναι ιδιαίτερα δυσχερής. Εξάλλου η γεωγραφική κατανομή του δημοσίου χρέους μεταβάλλεται διαχρονικά, αφού οι τίτλοι είναι κινητοί και μεταβιβάζονται εύκολα.

Με δεδομένο τις δυσχέρειες με τις οποίες συνδέεται η εξακρίβωση της γεωγραφικής κατανομής του δημοσίου χρέους, **εσωτερικό δημόσιο χρέος** θεωρείται γενικά ο δανεισμός ο οποίος έχει συναφθεί στο εθνικό νόμισμα της δανειζόμενης χώρας, ενώ αντίθετα **εξωτερικό δημόσιο χρέος** θεωρείται ο δημόσιος δανεισμός, ο οποίος έχει συναφθεί σε συνάλλαγμα.

Μεταξύ εσωτερικού και εξωτερικού δημοσίου δανεισμού υπάρχουν ορισμένες διαφορές όσον αφορά τις οικονομικές επιπτώσεις, οι οποίες αποτελούν και την ουσία της διάκρισης αυτής.

Ο εξωτερικός δημόσιος δανεισμός έχει συνέπεια την αύξηση των παραγωγικών πόρων που διατίθενται στη χώρα-οφειλέτη για κατανάλωση ή για επενδύσεις. Η συνολική δαπάνη ή ζήτηση της χώρας-οφειλέτη είναι μεγαλύτερη από την συνολική παραγωγή της.

Εξάλλου, η εξυπηρέτηση του δημοσίου δανεισμού έχει σαν συνέπεια τη μείωση των παραγωγικών πόρων που διατίθενται στη χώρα-οφειλέτη για επένδυση ή κατανάλωση, αφού προβαίνει σε μονομερείς πληρωμές στο εξωτερικό.

Με άλλα λόγια, κατά την περίοδο εξυπηρέτησης του εξωτερικού δανεισμού, η συνολική δαπάνη ή ζήτηση της χώρας-οφειλέτη είναι μικρότερη από την συνολική παραγωγή της. Βέβαια σε όλα αυτά, μεγάλη σημασία έχει ο τρόπος χρησιμοποίησης του εξωτερικού δανεισμού. Αν ο εξωτερικός δανεισμός του Δημοσίου χρησιμοποιηθεί για την διενέργεια επενδύσεων, των οποίων η παραγωγικότητα είναι μεγαλύτερη από τις δαπάνες εξυπηρέτησής του, το ενικό εισόδημα θα είναι υψηλότερο από εκείνο που θα επιτυγχανόταν χωρίς την προσφυγή σε εξωτερικό δανεισμό. Αν όμως ο εξωτερικός δανεισμός, χρησιμοποιηθεί για καταναλωτικούς σκοπούς, η εξυπηρέτηση του δημοσίου χρέους θα γίνεται σε βάρος της μελλοντικής κατανάλωσης, αφού τμήμα του εθνικού εισοδήματος θα διατίθεται για την εξυπηρέτηση του εξωτερικού χρέους.

Ο εσωτερικός δανεισμός, αντίθετα, δεν επηρεάζει το συνολικό μέγεθος των παραγωγικών πόρων που διατίθενται στη συγκεκριμένη χώρα για κατανάλωση και επενδύσεις. Με το δανεισμό αυτό, υφιστάμενοι παραγωγικοί πόροι ανακατανέμονται μεταξύ των κατοίκων της χώρας, ενώ η εξυπηρέτηση του εσωτερικού δημοσίου χρέους έχει σαν συνέπεια τη μεταβίβαση παραγωγικών πόρων ή εισοδήματος από κατοίκους της συγκεκριμένης χώρας, που δεν είναι άλλοι από τους φορολογούμενους, σε κατοίκους της ίδιας χώρας, δηλαδή, τους κατόχους των τίτλων του δημοσίου χρέους.

Μία δεύτερη σημαντική διαφορά μεταξύ εσωτερικού και εξωτερικού δημοσίου δανεισμού είναι ότι ο εξωτερικός δημόσιος δανεισμός ασκεί ανατιμητικές πιέσεις στο νόμισμα της χώρας-οφειλέτη, αποθαρρύνοντας τις εξαγωγές και ενθαρρύνοντας τις εισαγωγές, συμβάλλοντας στη διεύρυνση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρέχουσων συναλλαγών.

Βέβαια, με τον εξωτερικό δανεισμό η χώρα-οφειλέτης αποκτά πρόσθετους συναλλαγματικούς πόρους, που μπορεί να χρησιμοποιήσει για την αντιμετώπιση

τρέχουσων δυσχερειών στο ισοζύγιο πληρωμών της χώρας-οφαιλέτη. Αντίθετα, η εκροή συναλλαγματικών πόρων για την εξυπηρέτηση του εξωτερικού δημοσίου χρέους ασκεί δυσμενείς επιδράσεις στο ισοζύγιο πληρωμών της χώρας-οφαιλέτη, οι οποίες θα εντείνουν το τυχόν πρόβλημα για την εξυπηρέτησή του.

Απο την άλλη μεριά, ο εσωτερικός δημόσιος δανεισμός περιορίζει τα διαθέσιμα, στον ιδιωτικό τομέα, κεφάλαια ασκώντας έτσι αυξητικές πιέσεις στα εγχώρια επιτόκια. Ο εσωτερικός, λοιπόν, δανεισμός εκτοπίζει τμήμα των εγχώριων ιδιωτικών επενδύσεων και αν, ο βαθμός ενοποίησης της κεφαλαιαγοράς της συγκεκριμένης χώρας με την διεθνή κεφαλαιαγορά είναι ικανοποιητικός, ο εσωτερικός δανεισμός θα τείνει να ωθεί τον ιδιωτικό τομέα στο δανεισμό από το εξωτερικό.

Τέλος, ενώ ο εξωτερικός δημόσιος δανεισμός καθιστά δυνατή τη διεύρυνση των δημοσιονομικών ελλειμάτων, χωρίς τα τελευταία να ασκούν υπερβολικές αυξητικές πιέσεις στο επίπεδο του πληθωρισμού και τα επιτόκια της χώρας-οφαιλέτη, η διόγκωσή του αυξάνει τον βαθμό κατά τον οποίο η χώρα-οφαιλέτης επηρεάζεται από εξωγενείς παράγοντες, όπως η διεθνής ύφεση, οι διακυμάνσεις των τιμών στο διεθνές εμπόριο και οι απότομες μεταβολές των επιτοκίων στη διεθνή κεφαλαιαγορά.

Γενικά, η υπερβολική προσφυγή, είτε στον εξωτερικό δημόσιο δανεισμό, είτε στον εσωτερικό δημόσιο δανεισμό είναι πιθανό να οδηγήσει σε μακροοικονομικές ανισορροπίες:

- η εκτεταμένη προσφυγή στον εξωτερικό δανεισμό είναι δυνατόν να έχει σαν αποτέλεσμα τη δημιουργία υπερτιμημένων συναλλαγματικών ισοτιμιών, τη διεύρυνση των ελλειμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και την αύξηση του βαθμού εξάρτησης της χώρας από εξωγενείς ως προς αυτή παράγοντες.
- Η εκτεταμένη προσφυγή στον εσωτερικό δανεισμό είναι δυνατόν να επιφέρει

αύξηση των πραγματικών επιτοκίων στο εσωτερικό ή να οδηγήσει στον περιορισμό των εγχώριων επενδύσεων .

### 1.3 Το Βάρος του Δημοσίου Χρέους

Η διεύρυνση του "βάρους" του δημοσίου χρέους και πió συγκεκριμένα η διεύρυνση του κατά πόσο ο δημόσιος δανεισμός επιβαρύνει την παρούσα γενεά, δηλαδή τη γενεά απο την οποία συνάπτεται ο δημόσιος δανεισμός, ή τις μελλοντικές γενεές, δηλαδή τις γενεές εκείνες οι οποίες θα κληθούν να καταβάλουν τη φορολογία για την εξυπηρέτηση του δημοσίου δανεισμού και τη τελική αποπληρωμή του, αποτέλεσε μιά απο τις παλαιότερες διενέξεις της Δημοσίας Οικονομικής και της Οικονομικής Θεωρίας γενικότερα .

Κατά μία άποψη, το βάρος του δημοσίου δανεισμού φέρεται απο την παρούσα γενεά, απο την οποία συνάπτεται ο δημόσιος δανεισμός, ήτοι το βάρος του δημοσίου δανεισμού φέρεται κατά τον χρόνο σύναψής του, ενώ κατά μία άλλη άποψη το βάρος του δημοσίου δανεισμού μεταβιβάζεται στις επόμενες γενεές .

Κατά τον ADAM SMITH οι κάτοχοι των ομολογιών του Δημοσίου όχι μόνο δεν υφίστανται καμία θυσία κατά το χρόνο που συνάπτεται ο δημόσιος δανεισμός, αλλά μάλλον πραγματοποιούν κέρδη απο τη συναλλαγή αυτή μεταξύ του Δημοσίου και των πιστωτών. Κατά συνέπεια, το βάρος του δημοσίου χρέους μεταβιβάζεται στις επόμενες γενεές, οι οποίες θα κληθούν να καταβάλουν τις δαπάνες εξυπηρέτησώς του (τόκοι και χρεωλύσια) .

Η άποψη, όμως, του ADAM SMITH δεν ήταν κρατούσα κατά τις δεκαετίες του 1930, 1940 και του 1950. Κρατούσα άποψη, κατά την περίοδο αυτή, ήταν η αντίθετη, η οποία είχε υποστηριχθεί και απο τον DAVID RICARDO .



Κατά τον RICARDO, δεν υφίσταται καμία διαφορά μεταξύ δημοσίου χρέους και της φορολογίας σύμφωνα με το "ΘΕΩΡΗΜΑ ΤΗΣ ΙΣΟΔΥΝΑΜΙΑΣ". Επομένως, η επιλογή της χρηματοδότησης των δημοσίων δαπανών με δανεισμό αντί με φορολογία δεν μεταφέρει το πραγματικό κόστος των δημοσίων δαπανών στο μέλλον. Το βάρος, δηλαδή, του δημοσίου δανεισμού φέρεται από την παρούσα γενεά, τη γενεά που συνάπτεται το δάνεια.

Επίσης, κατά τον RICARDO, ο δημόσιος δανεισμός οδηγεί σε υψηλότερη φορολογία στο μέλλον, η οποία έχει την ίδια παρούσα αξία με εκείνη της χρηματοδότησης των δημοσίων δαπανών με τρέχουσα φορολογία. Εφόσον, λοιπόν, η παρούσα αξία δύο εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης των δημοσίων δαπανών θεωρείται ίση, τα άτομα είναι αδιάφορα μεταξύ των δύο επιλογών. Η άποψη του DAVID RICARDO γίνεται πιο κατανοητή, αν φέρουμε το εξής παράδειγμα:

Έστω μια υποτιθέμενη χώρα με μηδενικό δημόσιο χρέος και ισοσκελισμένο προϋπολογισμό, της οποίας η κυβέρνηση αποφάσισε να αυξήσει τις δαπάνες της κατά το τρέχον έτος κατά ένα δολλάριο (\$1), ενώ κατά το επόμενο έτος οι δημόσιες δαπάνες θα επανέλθουν στο αρχικό τους επίπεδο. Οι εναλλακτικές επιλογές της κυβέρνησης είναι οι εξής:

1. Να επιβάλλει κατά το τρέχον έτος πρόσθετη φορολογία ένα δολλάριο (\$1) διατηρώντας έναν ισοσκελισμένο προϋπολογισμό και κατά το τρέχον έτος, οπότε οι φορολογούμενοι θα υποστούν συνολικά μία μείωση του διαθέσιμου εισοδήματός τους κατά ένα δολλάριο (\$1), χωρίς όμως να αναλάβουν πρόσθετες μελλοντικές υποχρεώσεις (φορολογικές).

2. Η δεύτερη λύση ή επιλογή της κυβέρνησης είναι να χρηματοδοτήσει τις τρέχουσες πρόσθετες δαπάνες με δανεισμό ενός δολλαρίου (\$1), τον οποίο δεσμεύεται να εξοφλήσει κατά το επόμενο έτος. Στην περίπτωση αυτή, μολονότι

δεν αυξάνεται η τρέχουσα φορολογική επιβάρυνση, εντούτοις τα άτομα γνωρίζουν ότι συνολική φορολογική τους επιβάρυνση κατά το επόμενο έτος θα αυξηθεί τόσο, όσο θα είναι αναγκαίο για να καταβληθούν, πρώτον το ποσό του δανείου και δεύτερον οι τόκοι του δανείου αυτού.

Αν υποθεθεί ότι το επιτόκιο είναι 5%, η συνολική φορολογική επιβάρυνση θα είναι κατά 1.05 υψηλότερη. Οι φορολογούμενοι θα είναι σε θέση να ανταποκριθούν στην υποχρέωσή τους αν διαθέσουν από το τρέχον εισόδημά τους ένα δολλάριο (\$1) για να αγοράσουν κρατικά χρεώγραφα που το επιτόκιο θα είναι πάλι 5%. Έτσι, με το ποσό που θα λάβουν το επόμενο έτος (\$1.05) θα είναι σε θέση να καταβάλουν την πρόσθετη φορολογική επιβάρυνση.

Κατά συνέπεια, η αύξηση των δημοσίων δαπανών κατά ένα δολλάριο (\$1) ασκεί τις ίδιες επιδράσεις στη συνολική ζήτηση, είτε χρησιμοποιηθεί με αύξηση της τρέχουσας φορολογίας, είτε χρηματοδοτηθεί με δημόσιο δανεισμό. Το συνολικό διαθέσιμο εισόδημα του τρέχοντος έτους μειώνεται και στις δύο περιπτώσεις κατά ένα δολλάριο (\$1).

Οι συνθήκες, οι οποίες είναι αναγκαίες ώστε να ισχύει το "Θεώρημα της Ισοδυναμίας" του RICARDO έχουν συνοψιστεί από τον J. BUCHAMAN ως εξής :

1. Το επίπεδο των δημοσίων δαπανών κατά την αρχική περίοδο εξαρτάται από τους παραπάνω δύο τρόπους χρηματοδότησής του (φορολογία ή δανεισμό).

2. Οι τόκοι και τα χρεωλύσια του δημοσίου χρέους που δημιουργούνται κατά την αρχική περίοδο πρέπει να πληρωθούν από τα φορολογικά έσοδα των επόμενων περιόδων.

3. Οι αγορές κεφαλαίων είναι τέλειες και τα άτομα μπορούν να δανειζονται και να δανείζουν με επιτόκιο ίδιο με αυτό του κράτους.

4. Τα άτομα είναι βέβαια τόσο για τις τρέχουσες όσο κι για τις μελλοντικές προοπτικές δημιουργίας των εισοδημάτων τους.

5. Τα άτομα προβλέπουν πλήρως τις μελλοντικές φορολογικές υποχρεώσεις που προκαλούνται από τη δημιουργία δημοσίου χρέους.

6. Όλοι οι φόροι είναι κεφαλικοί (ορισμένο ύψος) που είναι ανεξάρτητοι από το μέγεθος του εισοδήματος άρα ουδέτεροι.

Ο JAMES BUCHAMAN στην ανάλυσή του διακρίνει τους πολίτες στους ρόλους τους ως φορολογούμενους και ως πιστωτές του κράτους (αγορές κρατικών ομολογιών). Οι φορολογούμενοι φέρουν το ακαθάριστο βάρος των δημοσίων δαπανών ενώ αντίθετα, οι πιστωτές του κράτους αγοράζουν εθελοντικά τις κρατικές ομολογίες, ανταλλάσσοντας τρέχοντος αγοραστική δύναμη με μελλοντική και δεν θεωρούν ότι υφίστανται κάποιο βάρος. Το βάρος του δημοσίου χρέους θα το φέρουν οι φορολογούμενοι μελλοντικά όταν θα μειώσουν την κατανάλωσή τους προκαμένου να καταβάλουν την αναγκαστική εισφορά προς το Δημόσιο για την εξόφληση του χρέους και την πληρωμή των τόκων.

Παράλληλα, ο FRANCO MODIGLIANI υποστηρίζει μεν την άποψη ότι το βάρος του δημοσίου χρέους μεταβιβάζεται κατά το μεγαλύτερο μέρος στις μελλοντικές γενεές, προβάλλει όμως διαφορετική επιχειρηματολογία από τον J. BUCHAMAN.

Ενώ ο J. BUCHAMAN θεωρεί ότι το βάρος του δημοσίου χρέους, το οποίο μεταβιβάζεται στις μελλοντικές γενεές, συνίσταται από τόκους και χρεωλύσια, τα οποία θα καταβληθούν με πρόσθετη φορολογία μελλοντικά, ο F. MODIGLIANI θεωρεί ότι το βάρος του δημοσίου χρέους, που μετατίθεται κατά το μεγαλύτερο μέρος του στις επόμενες γενεές, συνίσταται από την απώλεια του εισοδήματος που προκαλείται εξαιτίας της απώλειας του σχηματισμού κεφαλαίου.

Τέλος, ο F. MODIGLIANI συνοψίζει ως εξής τα βασικά σημεία της ανάλυσής του :

Α) Μιά αύξηση του δημοσίου χρέους, είτε εσωτερικού, είτε εξωτερικού, είναι γενικά ευνοϊκή και ευεργετική για τα άτομα της περιόδου κατά την οποία γίνεται η αύξηση, αφού το κράτος αγοράζει αγαθά και υπηρεσίες .

Β) Η αύξηση του δημοσίου χρέους δημιουργεί βάρος στα άτομα εκείνα που ζούν μετά την περίοδο αυτή, με αποτέλεσμα να προκαλέσει τη μείωση της ροής αγαθών και υπηρεσιών .

Γ) Σε περίπτωση μείωσης του δημοσίου χρέους, τα συμπεράσματα ισχύουν αντίστροφα. Η μείωση του δημοσίου χρέους θα προκαλέσει σημαντικό βάρος στα άτομα της περιόδου κατά την οποία γίνεται η μείωση και θα δημιουργήσει ανάλογα κέρδη στα άτομα των επόμενων περιόδων .

Δ) Το ακαθάριστο βάρος του δημοσίου χρέους είναι δυνατόν να αντισταθμιστά, είτε εν μέρη, είτε εξ'ολοκλήρου, στο μέτρο που η αύξηση του δημοσίου χρέους συνοδεύεται απο δημόσιες δαπάνες .

#### 1.4 Εξέλιξη Δημοσίας Πίστης - Δημοσίου Χρέους

##### Ιστορική Αναδρομή

Η Ελλάδα σαν φτώχη οικονομία με ανεπαρκή ίδια αποταμίευση και κινητό πλούτο, μη έχουσα προηγμένη και πλήρη τραπεζική και χρηματοπιστηριακή οργάνωση, μη εξασφαλίζοντας την απαιτούμενη πολιτική ομαλότητα, ευρισκόμενη σε αδυναμία κατ'επανάληψη να εκπληρώσει τις δανειακές της υποχρεώσεις, λαμβάνοντας κατά περιόδους μέτρα, δεν εμφανίζει τους αναγκαίους όρους και τις απαιτούμενες προϋποθέσεις προς ασφαλή και ταχεία ανάπτυξη της δημοσίας πίστης της. Γι'αυτό αναγκαζόταν να συνάψει δάνεια απο

το εξωτερικό με λίαν δυσμενείς όρους και να υπεβλήθει σε οικονομικούς ελέγχους και να παρέχει πολύμορφες εγγυήσεις προς πληρωμή των δανείων της .

Η μεγάλη συμβολή, όμως, του δημόσιου δανεισμού στην χρηματοδότηση της ελληνικής δημόσιας οικονομίας είχε σαν συνέπεια τη μεγάλη διόγκωση του δημοσίου χρέους της χώρας, το οποίο τόσο κατά τον δέκατο ένατο αιώνα (19) όσο και τα πρώτα χρόνια (μέχρι το 1932) του παρόντος αιώνα ήταν λίαν σημαντικό, συγκρινόμενο με τα λοιπά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας .

Το γεγονός αυτό αποτελεί ένα απο τα αίτια στα οποία οφείλεται η "παθολογική" υψηλή αναλογία των δαπανών εξυπηρέτησεως του δημοσίου χρέους επι των τακτικών εσόδων του ελληνικού προϋπολογισμού. Η κατάσταση που υφίστατο απακονίζεται στον πίνακα που ακολουθεί :

1882 .....	49, 1%
1893 .....	29, 4%
1910 .....	25, 7%
1922 .....	26, 2%
1932 .....	35, 3%

Άλλα αίτια της παραπάνω νοσηρής κατάστασης είναι :

- α) οι επαχθείς, για το ελληνικό κράτος, όροι κάτω απο τους οποίους συνήφθησαν πολλά εξωτερικά δάνεια και
- β) η καταναλωτική χρησιμοποίηση του μεγαλύτερου μέρους των συνηφθέντων δανείων .

Η δυσμένοια των όρων εκδόσεως των εξωτερικών δανείων συνίσταται, κυρίως, στη σημαντική "υπό το άρπιο" έκδοση πολλών δανείων, στο υψηλό ονομαστικό επιτόκιο και στη βραχυχρόνια διάρκεια της απόσβεσής τους.

Χαρακτηριστικά είναι τα δύο **“ Δάνεια της Ανεξαρτησίας ”** του 1824 και 1825 που εξεδόθησαν σε τιμές αντίστοιχα 59% και 55%. Επίσης, το δάναιο του 1884 των 170 εκ. εξεδόθη σε τιμή 69, 8% και το Πάγιον Δάνειο του 1889 σε τιμή 70%. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η **“ υπό το άρπιο ”** έκδοση, ως και οι σημαντικές μεσιτίες και προμήθειες διαφόρων ξένων τραπεζών και διάφορα άλλα έξοδα εκδόσεως απορρόφησαν το 35% του ονομαστικού κεφαλαίου των δανείων μέχρι το 1893.

Η δυσμενεία των όρων εκδόσεων των εξωτερικών δανείων, όπως αναφέραμε, συνίσταται και στον χρόνο βραχέως αποσβέσεως αυτών. Το βραχυχρόνιο διάστημα της απόσβεσης συνέβαλε στην υπέρβαση του κρατικού προϋπολογισμού εκ του δημοσίου χρέους, που συνεπάγεται την καταβολή μεγάλου ποσού για χρεωλύσια και τόκους.

Επίσης, αναφέρθηκε, και η υψηλή αναλογία του καταναλωτικού χρέους που επιβάρυνε τον κρατικό προϋπολογισμό για την υπηρεσία του δημοσίου χρέους και αυτό γιατί, μέρος από τα εκάστοτε συναπτόμενα δάνεια εδαπανούντο, κυρίως για καταναλωτικούς σκοπούς, προκαλώντας αύξηση των ετήσιων δαπανών για τοκοχρεωλύσια χωρίς να οδηγούν σε αύξηση του εθνικού εσοδήματος και επομένως αύξηση των φορολογικών εσόδων του προϋπολογισμού.

Η εξέλιξη της δημοσίας πίστης στην Ελλάδα διακρίνεται στις ακόλουθες τέσσερις περιόδους :

**Α΄ Περίοδος :** Η περίοδος αυτή αρχίζει από την ανακήρυξη της Ελλάδας σε ελεύθερο κράτος, δηλαδή από το 1830 μέχρι της πρώτης πτώχευσης αυτού (1843). Κατά την περίοδο αυτή όλη η ζωή του ελληνικού κράτους επηρεάζεται από το εξωτερικό δάναιο των έξι (6) εκατ. χρυσών φράγκων με επιτόκιο 5% του 1833. Η λάθος, όμως διαχείριση του δανείου αυτού είχε σαν αποτέλεσμα να θεωρηθεί σαν τη κυριώτερη αιτία που οδήγησε στην πτώχευση.

**Β΄ Περίοδος :** Η περίοδος αυτή αρχίζει το 1844 και τελειώνει το 1878. Κατά

την περίοδο αυτή λόγω της πτώχευσης και του μη διακανονισμού των δανείων της ελληνικής επανάστασεως οι θύρες του δανεισμού απο το εξωτερικό ήταν κλειστές .

Συνεπώς κατά την περίοδο αυτή δεν συνάπτονται δάνεια απο το εξωτερικό. Γι'αυτό υπό την πίεση των αναγκών το ελληνικό κράτος προσφεύγει στην σύναψη εσωτερικών βραχυπρόθεσμων δανείων, τα οποία πραγματοποιήθηκαν με πρόχαρους, οικτρούς συνδιασμούς και λίαν δυσμενείς όρους. Το κράτος για να βρει δάνεια βραχυπρόθεσμης διάρκειας αναγκάζεται να εφαρμόσει μέτρα, τα οποία θυμίζουν παραδείγματα της πρωτόγονης κατάστασης και μορφής της δημόσιας πίστης, δηλαδή να υποθηκεύσει ελαιώνες ή να παρέσχει άλλες εγγυήσεις που θίγουν σοβαρά τη δημόσια πίστη. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η απόπειρα της σύναψης δανείου με την έκδοση ομολογιών αξίας εικοσεπέντε (25) εκ φράγκων το 1862 με επιτόκιο 8%, όμως λαμβάνοντας υπόψη την τιμή έκδοσης των τίτλων το πραγματικό επιτόκιο ήταν 10% .

Εν τούτοις, παρά τους δυσμενείς όρους του δανείου αυτού μέχρι το 1867 ελάχιστο μέρος του καλείπτεται στο εσωτερικό. Εξάλλου ένα ασήμαντο τμήμα του δανείου τοποθετήθηκε στο εξωτερικό. Το κράτος για να βρει πόρους να καλύψει τις δαπάνες του προσφεύγει κατ'επανάληψη στην αναγκαστική κυκλοφορία ομολογιών κατά τα έτη 1848 , 1868 και 1877 .

Κατ'επανάληψη επίσης συνάπτε δάνεια βραχυπρόθεσμης διάρκειας απο την Ιονική και Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος .

**Γ' Περίοδος :** Η περίοδος αυτή αρχίζει απο το 1878 εκτεινόμενη μέχρι το 1898. Κατά το 1878, αφού διακανονίσθηκαν οι υπηρεσίες των δανείων της επανάστασης, άνοιξαν ξανά οι πόρτες του εξωτερικού δανεισμού .

Κατά την περίοδο αυτή συνάπτονται συνεχή εξωτερικά δάνεια, τα οποία χρησιμοποιούνται για την αντιμετώπιση εκτάκτων δαπανών και παγιοποιούνται

βραχυπρόθεσμα εσωτερικά δάνεια. Υπό την πίεση, όμως, της δυσχερούς καταστάσεως των δημοσίων οικονομικών και των άλλων αντίξοων περιστάσεων κάμπτεται η δημόσια πίστη της χώρας και επέρχεται η πτώχευση του 1893.

Η εξασφάλιση των συμφερόντων των ξένων δανειστών με την πτώχευση του 1893 επιτεύχθη με την επιβολή στην Ελλάδα **“Διεθνούς Οικονομικού Ελέγχου”**, ο οποίος εφαρμόσθηκε πέντε χρόνια μετά την πτώχευση, δηλαδή το 1898.

Ο έλεγχος αυτός θα ασκείτο απο **“ Διεθνή Οικονομική Επιτροπή ”** με αντιπροσώπους απο Γαλλία, Αγγλία, Ρωσία, Αυστρία και Ιταλία. Κάτω απο τον έλεγχο της επιτροπής αυτής ετέθησαν οι εξής δημόσιοι πρόσοδοι :

- α) Τα φορολογικά μονοπώλια
- β) Ο φόρος κατανάλωσης καπνού
- γ) Τα χαρτόσημα και
- δ) Οι πρόσοδοι του τελωνείου Πειραιά.

Δια του νόμου περι **“ Διεθνούς Οικονομικού Ελέγχου ”** ορίστηκε ακόμη **“MINIMUM”** ποσοστό τόκου 32%-43% ανάλογα με το εκάστοτε δάναιο. Σχετικά, πρέπει να σημειωθεί ότι κατά τον συμβιβασμό του 1898 δεν συνεφωνήθη μείωση του ονομαστικού κεφαλαίου του εξωτερικού χρέους. Χαρακτηριστικό της δυσμενούς μεταχείρησης της Ελλάδος είναι το γεγονός ότι η επιτροπή συνεκροτήθη όχι απο αντιπροσώπους ξένων δανειστών αλλά απο αντιπροσώπους των Μεγάλων Δυνάμεων.

Έτσι, την περίοδο αυτή συνήφθησαν συνολικά επτά (7) εξωτερικά δημόσια δάνεια, το ονομαστικό κεφάλαιο των οποίων ήταν της τάξεως των 639, 7 εκατ. φράγκων, ενώ πραγματοποιείται μόνο το ποσό των 468 εκατ. φράγκων, δηλαδή το 73% του ονομαστικού κεφαλαίου.



Τα δάνεια αυτά εκτός ότι ήταν ιδιαίτερα επαχθή, ήταν και καταναλωτικά γιατί δεν χρησιμοποιήθηκαν για την ανάπτυξη της Εθνικής Οικονομίας, αλλά περισσότερο προς αντιμετώπιση δαπανών της αλλοδαπής, όπου μαζί με την συμβολή αντίξωων περιστάσεων επιβάρυναν επικίνδυνα τα δημόσια οικονομικά.

Η δημόσια πίστη της χώρας κάμπτεται συνεχώς με αποτέλεσμα τη δεύτερη πτώχευση της Ελλάδος κατά το 1893. Παρά την συνεχή σύναψη μεγάλων εξωτερικών δανείων, τα εσωτερικά δημόσια δάνεια που ήταν επίσης αξιοσημείωτα, ενοποιούνται κατά το 1898 σύμφωνα με το νόμο περί " Διεθνούς Οικονομικού Ελέγχου ", ο οποίος όριζε σε δέκα (10) εκατ. δρχ. το ανώτατο όριο έκδοσης εντόκων γραμματίων.

**Δ' Περίοδος :** Η περίοδος αυτή εκτείνεται από το 1898 μέχρι το 1960. Χαρακτηριστικό της περιόδου αυτής είναι η εφαρμογή του προμνησθέντος νόμου περί " Διεθνούς Οικονομικού Ελέγχου ".

Επειδή η περίοδος που εξετάζουμε έχει πολλές διακυμάνσεις μπορεί να υποδιαιρεθεί σε τέσσερις φάσεις :

- 1) Στη φάση των ετών 1898
- 2) « « « « 1914
- 3) « « « « 1933
- 4) « « « « 1944

**Α' φάση :** Κατά την πρώτη φάση σημαίνεται σημαντική εξυγίανση της δημόσιας πίστης. Δείγμα της βελτίωσης αυτής είναι η σύναψη του μεγάλου εσωτερικού δανείου σε ξένο νόμισμα αξίας 20 εκ χρυσών φράγκων με επιτόκιο 5% το 1907. Το δάνειο συνάπτεται από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος.

Το σημαντικότερο από τα εξωτερικά δάνεια της περιόδου είναι αυτό των 170 εκ χρυσών φράγκων του 1898 προς 2,5% στο άρτιο, ενώ ένα μικρό τμήμα του εξεδόθη υπέρ του αρτίου. Το ονομαστικό κεφάλαιο όλων των εξωτερικών δανείων

της φάσης αυτής ανέρχεται στο ύψος των 671,9 εκατ., ενώ το πραγματικό κεφάλαιο ανερχόταν στο 603, 8, δηλαδή στο 89,5% του ονομαστικού.

Παρατηρούμε, λοιπόν, μια σημαντική βελτίωση στον τομέα αυτό σε σχέση με την προηγούμενη περίοδο.

**Β' φάση** : Κατά τη δεύτερη φάση διογκώνεται τόσο το εσωτερικό όσο και το εξωτερικό δημόσιο χρέος της Ελλάδος.

Χαρακτηριστικό φαινόμενο της χρονικής περιόδου αυτής είναι η σταθερή αύξηση των τόκων των εξωτερικών δανείων. Στην αύξηση αυτή του χρέους επέδρασαν, κυρίως, οι προσφυγικές δαπάνες και η ανάγκη τακτοποίησης των προσφύγων.

Κατά τους υπολογισμούς, τα συνολικά βάρη των προσφυγικών δαπανών φθάνουν το ύψος των 70 εκατ. χρυσών λιρών Αγγλίας. Οι δαπάνες αυτές καλύφθηκαν κατά σημαντικό ποσοστό από τον κρατικό προϋπολογισμό της Ελλάδος ή με την έκδοση ομολογιών, οι οποίες διείσδυσαν στην εθνική αποταμίευση, επέταναν τη δυσβάσταχτη φορολογία της χώρας, προκάλεσαν πληθωρισμό και πολύμορφο χρέος.

Παρατηρούμε, λοιπόν, ότι κατά τη διάρκεια της φάσης αυτής πραγματοποιείται σειρά εσωτερικών και εξωτερικών δανείων με αποτέλεσμα το δημόσιο χρέος της Ελλάδος να σημαίνει ραγδαία αύξηση. Την περίοδο αυτή η αναλογία του πραγματικού κεφαλαίου των εξωτερικών δανείων (σε ξένο νόμισμα) είναι το 85% περίπου του ονομαστικού.

Κατά συνέπεια τα εν λόγω εξωτερικά δάνεια ήταν λιγότερο επαχθή σε σχέση με τα εξωτερικά δάνεια της περιόδου 1878-1898 και περισσότερο επαχθή σε σχέση με τα εξωτερικά δάνεια της Α' φάσης (1898-1914). Αυτό όμως δεν σημαίνει ότι δεν ήταν και αυτά επαχθή αν ληφθούν υπόψη τα πλεονεκτήματα που

συνομολογούνται με ωφέλεια των αλλοδαπών οικονομικών, απο τις οποίες παρασχέθησαν τα δάνεια .

**Γ' φάση :** Εκτείνεται απο την περίοδο 1932 μέχρι το 1944. Το έτος 1932, με το οποίο ξεκινάει αυτή η φάση, επέρχεται η τέταρτη πτώχευση της Ελλάδας, η οποία παρουσιάζεται ως συνέπεια της παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης που εμφανίσθηκε το 1929 με αποτέλεσμα να πληγεί σημαντικά και η Ελλάδα τόσο με την πτώση των φορολογικών εσόδων του ελληνικού προϋπολογισμού, όσο και με την μείωση των συναλλαγματικών πόρων της ελληνικής οικονομίας .

Η δυσχερής κατάσταση οδήγησε στην εγκατάληψη της " χρυσής βάσεως " απο την Ελλάδα, πράγμα το οποίο στον δημοσιονομικό τομέα είχε μεταξύ άλλων σαν συνέπεια την απότομη και σε μεγάλο βαθμό αύξηση των δαπανών εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους. Σαν αποτέλεσμα συντελείται προσωρινή αναστολή της καταβολής των χρεωλυσιών του εσωτερικού και εξωτερικού δημοσίου χρέους της Ελλάδος, καθώς και μείωση κατα 25% του συμφωνηθέντος τόκου για τα εσωτερικά δάνεια (σε δραχμές) .

Τα μονομερή μέτρα που ακολούθησαν μετά την πτώχευση του '32 διαπραγματεύθηκαν με τους αντιπροσώπους των ξένων δανειστών και το Σεπτέμβριο του '32 κατέληξαν στη σύναψη του πρώτου προσωρινού διακανονισμού της υπηρεσίας του εξωτερικού δημοσίου χρέους για το οικονομικό έτος 1932 - 1933 .

Βάση του προσωρινού διακανονισμού η εξυπηρέτηση του εξωτερικού δημοσίου χρέους έγινε μέχρι το οικονομικό έτος 1936 - 1937 ως εξής :

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ**

**ΕΤΟΣ**

**ΚΑΤΑΒΟΛΗ ΠΟΣΟΣΤΟΥ ΕΠΙ ΤΟΥ**

**ΣΥΜΒΑΤΙΚΟΥ ΟΝ. ΤΟΚ.**

1932-1933	30 %
1933-1934	27 %
1934-1935	35 %
1935-1936	40 %
1936-1937	40 %

Τα ανωτέρω ποσοστά τόκου κατεβλήθησαν σε ξένο νόμισμα όπως συνεφωνήθη.

Απο το έτος 1937-1938 διακόπτεται *de facto* η καταβολή οιασδήποτε υπηρεσίας τόκων των δανείων σε ξένο νόμισμα, συνέπεια της αρνήσεως των ομολογιούχων να δεχθούν το προσφερόμενο ποσό του αρχικού τόκου.

Απο την 27η Απριλίου του 1941 διεκόπη και τυπικώς η εξυπηρέτηση δανείων. Η διακοπή εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους σε ξένο νόμισμα νομοποιήθηκε αργότερα κατά τη τέταρτη φάση (1949) με την έκδοση αναγκαστικού νόμου που όριζε την επ' αόριστο αναστολή της εξυπηρέτησης των εθνικών δανείων και γενικά την αναστολή εκπλήρωσης κάθε υποχρέωσης του ελληνικού δημοσίου.

**Δ' φάση :** Τέλος και στην φάση αυτή (1944-1960) ίδια ήταν η εξέλιξη του δημοσίου χρέους της Ελλάδος, με τις προηγούμενες περιόδους και φάσεις.

Συνάπτονται δάνεια τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό. Μόλις κατά το έτος 1954, χάρις στο εύνοικό πολιτικό και ψυχολογικό κλίμα, κατέστη δυνατή η έκδοση προαιρετικού εσωτερικού δανείου του " Εθνικού Παραγωγικού Δανείου" με επιτόκιο 5%. Ήταν όμως περιορισμένη η επιτυχία του δανείου αυτού, αφού δεν είχε επέλθει πλήρως η πίστη του ελληνικού κράτους, απο τα προπολεμικά γεγονότα. Πάντως η έκδοση του δανείου αποτέλεσε σημαντικό βήμα για την "αποκατάσταση" της δημόσιας πίστης.

Πλήν του "Εθνικού Παραγωγικού Δανείου" συνήφθησαν μεταπολεμικά και εξωτερικά δάνεια όπως :

α) άτοκο δάναιο 10. 000. 000 λιρών το 1946, για την σταθεροποίηση της δραχμής .

β) δάναιο \$ 80. 000. 000 απο Η. Π. Α, για αγορά πολεμικού υλικού (τόκος 2%, εξόφληση 25 έτη) κ. α.

Το ονομαστικό κεφάλαιο του δημοσίου χρέους της Ελλάδος -παγίου, χρεωλυτικού και κυμαινόμενου- ανέρχεται το 1954 σε 22.045 εκατ. νέων δραχμών.

Απο την σύντομη αυτή αναδρομή στο παρελθόν, μας δίνεται η δυνατότητα να πάρουμε μια ιδέα, τόσο της οικτρής προέλευσης του εσωτερικού δημοσίου χρέους, όσο και του εξωτερικού δημοσίου χρέους αυτής .

Στο τέλος του κεφαλαίου αυτού ακολουθούν πίνακες (1+2) που παρουσιάζουν την εξέλιξη του δημοσίου χρέους αλλά και των δαπανών εξυπηρητήσεώς του μέχρι το 1974, αφού για το 1975 και έπειτα θα γίνει λεπτομερής αναφορά σε επόμενο κεφάλαιο .

# ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Πίνακας 1  
Εξέλιξη Δημόσιου Χρέους  
(σε εκ. δρχ.)

Έτος	Γενικό Σύνολο	Εσωτερικό						Εξωτερικό			
		Σύνολο Προπ/κό	Μετανοχρημικό		Σύνολο Προπ/κό	Μετανοχρημικό					
			Εντοκα Γράμτα	Ομοχ. Δόξα		Αν'ευθείς εξωτερικά	Δόξα/Λόγος Τρ.Ε.Α.	Μέσω Τρ.-Τ.Ε.			
1962	13148	7369	390	3650	1711	2008	5779	5779	5779		
1963	17622	11995	390	4200	3151	2004	5627	5627	5627		
1964	21422	14661	1075	5976	3488	2003	6761	6761	6456		
1965	25432	16889	2352	7000	3579	2004	8543	8543	6956		
1966	32074	22619	2921	8200	4240	3255	9455	9455	7277		
1967	38703	27935	3223	10000	5132	3259	10760	10760	7593		
1968	45366	33141	3182	12840	7242	3260	12255	12255	8254		
1969	56721	42744	3120	15720	8603	3299	13977	13977	8840		
1970	63762	47338	3041	19700	10320	4400	16424	16424	8883		
1971	72194	53608	3098	24100	12771	4401	18586	18586	8662		
1972	87455	64989	2855	31700	15246	4705	22466	22466	7848		
1973	94283	69918	2699	38900	14642	4765	24365	24365	7985		
1974	114334	82414	2697	53475	14102	4810	31920	31920	8482		

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος  
Αιεύθυνση Οικονομικών Ερευνών

Πίνακας 2  
 Δανδρες Εξυπηρέτησης Δημοσίου Χρέους  
 (σε εκ. δραχ)

Έτος	Γενικό Σύνολο	Σε δροχμές			Σε συντάγματα		
		Σύνολο	Χρεωλύσια	Τόκοι-Δουινές Δανδρες	Σύνολο	Χρεωλύσια	Τόκοι-Δουινές Δανδρες
1958	293	268	159	9	125	72	53
1959	414	267	160	107	147	71	76
1960	588	247	47	200	341	230	111
1961	724	295	66	229	429	270	159
1962	1084	541	210	331	543	346	197
1963	1423	672	222	450	751	413	338
1964	1591	875	212	663	716	374	342
1965	2053	1786	544	1242	267	162	105
1966	2453	2024	798	1226	429	276	153
1967	2817	2050	761	1289	767	475	292
1968	3589	2878	1295	1583	711	403	308
1969	4784	3910	2058	1852	874	433	441
1970	6049	4933	2588	2345	1116	495	621
1971	7049	5410	2794	2616	1639	835	804
1972	7932	5653	2437	3216	2279	1473	806
1973	10010	6002	2263	3739	4008	2596	1412
1974	11689	7255	2214	5041	4434	1976	2458

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος, Διεύθυνση Οικονομικών Ερευνών



## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΙΣΤΗΣ  
ΙΩΑΝΝΗ Ν. ΚΟΥΛΗ  
ΑΘΗΝΑ 1953
2. ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ - ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΜΠΕΡΙΑ  
ΙΩΑΝΝΗ Σ. ΒΑΒΟΥΡΑ  
ΑΘΗΝΑ 1993
3. ΕΓΚΥΚΛΟΠΑΙΔΕΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ  
ΕΚΔΟΣΕΣ "ΠΑΜΙΣΟΣ"  
ΑΘΗΝΑ 1973
4. ΜΑΘΗΜΑΤΑ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ  
ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ Ι. ΜΑΚΡΗ  
ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ 1970
5. ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΕΣ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΕΣ ΣΕΙΡΕΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ - ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΛΕΤΩΝ  
ΑΘΗΝΑ 1992
6. ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ  
ΠΑΝΑΠΩΤΗ ΔΕΡΤΛΗ  
1960

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ II

### Η ΣΚΟΠΙΜΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

#### 2.1 Εισαγωγικά

Το δεύτερο κεφάλαιο αποτελεί την συνέχεια του θεωρητικού μέρους αυτής της εργασίας. Απο τον τίτλο , και μόνο, γίνεται κατανοητό ότι σε αυτό το κεφάλαιο θα έρθουμε σε επαφή με έννοιες, οι οποίες έχουν άμεση σχέση με τη λειτουργία του δημοσίου χρέους, με σκοπό την καλύτερη κατανόηση του θέματος απο την θεωρητική, βέβαια, πλευρά. Θα ασχοληθούμε, με την έννοια των δημοσίων ελλειμάτων, που αποτελεί το βασικότερο παράγοντα που προκαλεί το δημόσιο χρέος, τη σημασία που έχουν τα ελλείματα αυτά σε σχέση με το δημόσιο χρέος, τους τρόπους αντιμετώπισής του (απόσβεση-μετατροπή) και, τέλος, θα δούμε ποιά είναι η σχέση του δημοσίου χρέους με το Ακαθάριστο Εθνικό προϊόν.

#### 2.2 Δημόσια Ελλείματα - Δημόσιο Χρέος

Ένας απο τους κυριότερους παράγοντες, αν όχι ο κυριότερος, που προκαλούν το δημόσιο χρέος είναι τα δημόσια ελλείματα. **Δημόσιο έλλειμα**, **Δημόσιος Δανεισμός** και **Δημόσιο Χρέος** είναι τρεις διαφορετικές έννοιες , απο πλευράς εννοιολογικής σημασίας, στην ουσία είναι έννοιες αλληλένδετες, αφού η μία προκαλεί την άλλη.

Ας εξετάσουμε τώρα, γενικά την έννοια των δημοσίων ή δημοσιονομικών ελλειμάτων. Το ετήσιο έλλειμα ενός κράτους, σύμφωνα με την ευρύτερη έννοια, είναι η διαφορά μεταξύ δαπανών και εσόδων του κράτους.

Ο όρος "έλλειμα" υπονοεί λιγότερα έσοδα από έξοδα. Το έλλειμα ως μέγεθος και η έννοια που του αποδίδεται είναι στενά συνδεδεμένα με το δημόσιο χρέος. Το χρέος είναι το συσσωρευμένο άθροισμα όλων των ετήσιων ελλειμάτων. Άρα γίνεται εύκολα κατανοητό, ότι κάθε καινούργιο έλλειμα προστίθεται στο ήδη υπάρχον δημόσιο χρέος και επομένως τα μεγάλα ελλείματα αυξάνουν το χρέος, ενώ αντίθετα τα πλεονάσματα το μειώνουν. Έτσι, σπάνια θα θεωρηθεί το πλεόνασμα μίας κυβέρνησης ως ένα -κάποιου είδους- κέρδος, το οποίο θα όφαιλε να επιστρέψει στους φορολογούμενους υπό κάποια μορφή δημοσίων αγαθών, όπως δημόσια υγεία και εκπαίδευση. Η προτεραιότητα όμως δίνεται στην εξυπηρέτηση του δημοσίου χρέους και στην άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής.

Τα δημόσια ελλείματα και το δημόσιο χρέος διαχωρίζονται σε διάφορους τύπους και κατηγορίες, ανάλογα με τον σκοπό που χρησιμοποιούνται. Όπως έχουμε ήδη αναφέρει, το δημόσιο χρέος ανάλογα με την ληκτικότητα του διακρίνεται σε βραχυπρόθεσμο, μεσοπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο, ενώ ανάλογα με την πηγή δανεισμού σε εσωτερικό και εξωτερικό.

Το έλλειμα διαχωρίζεται σε πολλές κατηγορίες. Ο πιο διαδεδομένος ορισμός είναι αυτός των **καθαρών δανειακών αναγκών**, που είναι η διαφορά εσόδων και εξόδων, αλλά στην πλευρά των εξόδων περιλαμβάνονται όλες οι πληρωμές τόκων εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους, ενώ εκπίπτουν τα χρεωλύσια. Εάν αφαιρεθούν και οι πληρωμές τόκων εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους, τότε αναφερόμαστε στο **Πρωτογενές Έλλειμα**.

Επίσης, στο **Λειτουργικό Έλλειμα** αφαιρείται μόνο το μέρος εκείνο των πληρωμών τόκων που αφορά τη διατήρηση της πραγματικής αξίας του

χρέους, καθώς αυξάνεται ο πληθωρισμός. Θα πρέπει να διευκρινισθεί ότι οι καθαρές δανειακές ανάγκες του δημοσίου τομέα υπολογίζονται σε **ταμειακή βάση** (*cash basis*) από την Τράπεζα της Ελλάδος, υπολογισμοί που διαφέρουν σημαντικά από τους υπολογισμούς σε **δημοσιονομική βάση** (*accrual basis*) στον υπολογισμό του Υπουργείου Οικονομικών. Ο τελευταίος αφορά τα αναμενόμενα έσοδα που θα έπρεπε να εισπράξει το κράτος και τις υποχρεώσεις που έχει σε πληρωμές, στοιχεία που μπορεί να μην έχουν εμφανισθεί στο λογαριασμό της Κυβέρνησης στην Τράπεζα της Ελλάδος. Λόγω ετεροχρονισμένης εμφάνισης των παραπάνω εσόδων και εξόδων, τα συνολικά έσοδα και έξοδα που έχουν πραγματοποιηθεί μέχρι την ημερομηνία που θα ελεγχθεί ο λογαριασμός είναι διαφορετικά, αφού δεν περιλαμβάνουν όλο το μέρος των αναμενόμενων εσόδων και εξόδων.

Τέλος, οι δύο πιο εξελιγμένοι τύποι ελλείματος, είναι αυτοί του **Ελλείματος Πλήρους Απασχολήσεως** και του **Ουδέτερου Κυκλικού Ελλείματος**.

Στο πρώτο, τα έσοδα του κράτους υπολογίζονται ως συνάρτηση του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος Πλήρους Απασχολήσεως, το οποίο έχει υπολογισθεί αφήνοντας περιθώρια για ένα μικρό ποσοστό ανεργίας για την καλύτερη κατανομή των πόρων της οικονομίας. Το αποτέλεσμα είναι ο παραμερισμός των επιπτώσεων της κυκλικής δραστηριότητας της οικονομίας στο μέγεθος του ελλείματος.

Το δεύτερο, υπολογίζει το υποθετικό έλλειμα που θα προέκυπτε αν τα κυβερνητικά έξοδα ήταν ανάλογα του Α. Ε. Π. Πλήρους Απασχολήσεως, όταν τα έξοδα αυξάνονται με το ρυθμό αύξησης του Α. Ε. Π. .

### 2.3 Σημασία και Επιπτώσεις του Δημοσίου Χρέους και των Δημοσίων Ελλειμάτων

Η μεγάλη έμφαση που αποδίδεται πλέον στο ύψος του δημοσίου χρέους δεν μπορεί παρά να συσχετισθεί με τις σοβαρές επιπτώσεις που έχει και το ίδιο το χρέος, αλλά και τα δημόσια ελλείματα που το δημιουργούν, πάνω στα πιο σημαντικά μεγέθη μίας χώρας.

Δεν υπάρχει κάποιο "ιδανικό" σταθερό ύψος χρέους, στο οποίο πρέπει να αποσκοπεί η οικονομική πολιτική, αλλά σίγουρα όσο μεγαλύτερο είναι το τελευταίο, τόσο πιο μεγάλο είναι το πρόβλημα. Πάντως, ως δείκτης σχετικής σταθερότητας του δημοσίου χρέους, έχει καθιερωθεί ο λόγος του χρέους προς το Α. Ε. Π. ως ποσοστό (%).

Το πρόβλημα του χρέους εντείνεται περισσότερο με την ιδιότητα που έχει να "αυτοτροφοδοτείται". Αυτό συμβαίνει μέσα από τον φαύλο κύκλο, κατά τον οποίο η αύξηση του χρέους συνεπάγεται μεγαλύτερες πληρωμές τόκων και επομένως, περαιτέρω αύξηση των ετησίων ελλειμάτων που προστίθενται στο δημόσιο χρέος.

Όσον αφορά τα ελλείματα, εάν δει κανείς τη δημιουργία τους ως μέσο οικονομικής πολιτικής, θα πρέπει να αναρωτηθεί για το κατά πόσο οι επιθυμητές επιδράσεις τους συντελείται σε αξιοσημείωτο βαθμό, ώστε να δικαιολογούν την ανάγκη δημοσιονομικής πολιτικής.

Σημαντικές επιπτώσεις έχουν τα δημόσια ελλείματα στα επιτόκια τις ιδιωτικές επενδύσεις, τον ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας, την συναλλαγματική ισοτιμία του εγχώριου νομίσματος, στο ισοζύγιο πληρωμών και τον πληθωρισμό.

Μια σημαντική παράμετρος, που καθορίζει ορισμένες από τις

περιπτώσεις των ελλειμάτων, είναι και ο τρόπος χρηματοδότησής τους. Η πιο σημαντική μεταβλητή όμως, είναι τα επιτόκια που αποτελούν τον συνδετικό κρίκο μέσω του οποίου το έλλειμα επηρεάζει την σύνθεση και την πορεία του εγχώριου εισοδήματος και την διάθρωση και το μέγεθος του ισοζυγίου πληρωμών.

Η αύξηση του δημοσιονομικού ελλειμμάτος αποτελεί επεκτατική πολιτική και η αύξηση της συνολικής ζήτησης που προκαλείται, έχει ως συνέπεια και την αύξηση της ζήτησης χρήματος. Άρα τα επιτόκια ανεβαίνουν. Το άμεσο αποτέλεσμα των αυξημένων επιτοκίων, είναι η εκτόπιση των ιδιωτικών επενδύσεων.

Εάν, το έλλειμα προέρχεται περισσότερο από αύξηση κρατικών εξόδων, παρά από μείωση της φορολογίας, τότε ένας διογκωμένος κρατικός φορέας εκτοπίζει τον ιδιωτικό τομέα. Η μείωση των ιδιωτικών επενδύσεων και ειδικά όταν συνοδεύεται από αύξηση δημοσίων δαπανών για κατανάλωση οδηγεί μακροχρόνια σε μείωση του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας.

Τα υψηλά επιτόκια, από την άλλη πλευρά, προσελκύουν κεφάλαια από το εξωτερικό. Η τοποθέτηση ξένων κεφαλαίων σε εγχώριους τίτλους του Δημοσίου, ισοδυναμεί με χρηματοδότηση του εξωτερικού χρέους. Επιπλέον, η δυνατότητα διατήρησης του εξωτερικού χρέους εξαρτάται από τα αποθέματα συναλλάγματος που υπάρχουν, για την εξυπηρέτησή του στο μέλλον. Άρα, εξαρτάται από τις εξαγωγικές επιδόσεις της χώρας και τον ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας της.

Η εισροή ξένων κεφαλαίων ασκεί ανοδική πίεση στην συναλλαγματική ισοτιμία του εγχώριου νομίσματος, γεγονός που αποτελεί απειλή για την διεθνή ανταγωνιστικότητα των εγχώριων προϊόντων προς εξαγωγή, το οποίο σημαίνει χαροτεύρευση του ελλείματος τρέχουσων συναλλαγών.

Μια άλλη σημαντική συνέπεια των εισροών ξένων κεφαλαίων είναι η αύξηση της εγχώριας προσφοράς χρήματος, καθώς η αγορά των εγχώριων τίτλων του Δημοσίου γίνεται με εγχώριο νόμισμα.

Επιστρέφοντας, όμως, στο ύψος της συναλλαγματικής ισοτιμίας του εγχώριου νομίσματος, θα πρέπει να πούμε ότι μπορεί και να μειωθεί, και αυτό θα συμβεί με υποτίμηση αντί ανατίμησης. Αυτό θα γίνει λόγω απώλειας της εμπιστοσύνης στις συναλλαγματικές αγορές προς το νόμισμα μιας χώρας που παρουσιάζει συνεχή ελλείματα. Σημαντικό ρόλο σε αυτή την έλλειψη εμπιστοσύνης παίζουν οι προσδοκίες μιας αναγκαστικής χρηματοδότησης του ελλείματος με έκδοση νέου χρήματος που υπονοεί πληθωρισμό και αβεβαιότητα.

Ο πληθωρισμός τροφοδοτείται από τα ελλείματα με δύο τρόπους, εκ των οποίων ο ένας άμεσος και ο άλλος έμμεσος. Η αύξηση της συνολικής εγχώριας ζήτησης όταν συνδυαστεί με μια βραδύτατη ανταπόκριση της συνολικής εγχώριας παραγωγής και της προσφοράς αγαθών, έχει ως αποτέλεσμα την ανοδική πίεση στις τιμές αντί για την προώθηση της παραγωγής και την άνοδο του εθνικού εισοδήματος.

Ο δεύτερος, πιο έμμεσος τρόπος πυροδότησης του πληθωρισμού είναι μέσω της χρηματοδότησης των ελλειμάτων με έκδοση χρήματος και αύξηση της νομισματικής βάσης.

Τέλος, σε ότι αφορά τη σχέση πληθωρισμού και ελλειμάτων, θα μπορούσε να αναφέρει κανείς ότι αντίστροφα ο πληθωρισμός τείνει μάλλον να μειώσει τα ελλείματα, αυξάνοντας τα έσοδα της κυβέρνησης σε ένα σύστημα προοδευτικής φορολογίας, όπου τα φορολογικά κλιμάκια παραμένουν αμετάβλητα ενώ τα ονομαστικά εισοδήματα των φορολογουμένων ανεβαίνουν λόγω πληθωριστικών πιέσεων. Επίσης, σε ότι αφορά την εξόφληση χρέους, τα πραγματικά επιτόκια δανεισμού του κράτους μπορεί να μειωθούν σημαντικά εάν

τα ονομαστικά επιτόκια δεν ακολουθήσουν την ανοδική πορεία του πληθωρισμού, χαρίζοντας έτσι στην κυβέρνηση άλλη μια πηγή χρηματοδότησης. Αυτοί οι τρόποι χρηματοδότησης είναι γνωστοί ως " Πληθωριστικός Φόρος " .

Ήδη έχουν αναφερθεί οι κυριότεροι τρόποι χρηματοδότησης των ελλειμάτων, δηλαδή η προσφυγή σε εξωτερικό δανεισμό, η εκτύπωση χρήματος, ο δανεισμός απο την Τράπεζα της Ελλάδος (που στην περίπτωση της Ελλάδος ισοδυναμεί με εκτύπωση χρήματος) και η έκδοση και πώληση τίτλων δημοσίου στο κοινό και στις τράπεζες ή αλλιώς **Πολιτική Ανοικτής Αγοράς** (δεν ισχύει στην Ελλάδα) .

Οι δύο πρώτοι τρόποι αυξάνουν την εγχώρια προσφορά χρήματος, που απο την μία έχει το πλεονέκτημα της διατήρησης χαμηλών επιτοκίων, απο την άλλη όμως οδηγούν σε επικίνδυνη άνοδο του πληθωρισμού και σε ευαισθητοποίηση της εγχώριας οικονομίας σε μεταβολές διεθνών οικονομικών μεγεθών .

Η έκδοση ομολόγων ή έντοκων γραμματίων του Δημοσίου το μειονέκτημα των υψηλών επιτοκίων, που διατηρούνται προκειμένου να τα καταστήσουν ελκυστικά για το κοινό. Η εκτόπιση των επενδύσεων γίνεται σε μεγάλο βαθμό, αν μεγάλο μέρος των ομολόγων αυτών πωλείται σε τράπεζες, με υποχρέωση τοποθέτησης μέρους του χαρτοφυλακίου τους σε τίτλους του Δημοσίου. Η ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος μειώνεται, με αποτέλεσμα τη μείωση χορηγήσεων για επενδύσεις. Επηρεάζονται, επίσης, τα κέρδη των τραπεζών και παρεμποδίζεται η καλή κατανομή των πόρων της οικονομίας .

Ο δανεισμός του κράτους με τη μορφή έκδοσης ομολογιών μπορεί να έχει διαφορετικά αποτελέσματα και επιδράσεις πάνω στην ιδιωτική κατανάλωση. Η έκδοση ομολογιών απο το κράτος μπορεί να ισοδυναμεί με επιβολή φόρων, αν οι φορολογούμενοι αναμένουν μελλοντική αύξηση των φόρων για να καλυφθεί η



εξόφληση των ομολογιών. Συνεπώς, το κοινό δεν πείθεται ότι έχει απαλλαγεί από τους φόρους με τον προσωρινό δανεισμό του κράτους αλλά καταφεύγει σε αποταμίευση, για να μπορέσει έτσι στο μέλλον να πληρώσει τους φόρους. Έτσι, αυτή η δημοσιονομική πολιτική δεν ενεργοποιεί το κοινό, αφού το τελευταίο μειώνει ισοδύναμα τις δαπάνες κατανάλωσης, προκειμένου να αποταμιεύσει. Ο συλλογισμός αυτός προέρχεται από το "Θεώρημα της Ισοδυναμίας" του RICARDO.

Από το άλλη μεριά, μπορεί κάποιος να ισχυρισθεί, ότι λόγω της πεπερασμένης διάρκειας της ανθρώπινης ζωής, το κοινό υπολογίζει ότι το κόστος μελλοντικών φόρων θα φέρει η επόμενη γενεά, ή ελπίζει σε κάποια ανοδική εξέλιξη του ρυθμού ανάπτυξης του εθνικού προϊόντος, που θα λύσει μελλοντικά το θέμα της χρηματοδότησης.

Το θεώρημα του RICARDO προϋποθέτει, όπως ήδη έχουμε αναφέρει, τέλει χρηματοπιστωτικές αγορές, όπου όλοι δανείζονται με τα ίδια επιτόκια. Στην πραγματικότητα όμως, μπορούν να διαχωρισθούν ομάδες δανειζομένων με διαφορετικό βαθμό αξιοπιστίας. Υπάρχουν, λοιπόν, ομάδες χαμηλής αξιοπιστίας, που θα δανεισθούν με υψηλότερο επιτόκιο και η έκπτωση της αξίας των φόρων που θα πληρωθούν στο μέλλον θα είναι μεγαλύτερη. Λόγω του υψηλού αυτού επιτοκίου. Αυτή η ομάδα, εφόσον η αξία των φόρων που αναμένει να πληρώσει θα είναι συγκριτικά χαμηλότερη από εκείνη μιας ομάδας υψηλής αξιοπιστίας, είναι πιθανό να προβεί σε κάποιες δαπάνες κατανάλωσης και να θεωρήσει τον εαυτό της πλουσιότερο κατά ένα ποσό χάρη στο δανεισμό του κράτους.

Σίγουρα, όμως, δημιουργούνται αμφιβολίες για την συμπεριφορά των καταναλωτών, καθώς και για την αποτελεσματικότητα της δημοσιονομικής πολιτικής. Μεσοπρόθεσμα δημιουργούνται εκτοπίσεις, είτε ιδιωτικών επενδύσεων με τα υψηλά επιτόκια, εξαιτίας του ελλείματος και των πληθωριστικών προσδοκιών,

είτε της ιδιωτικής κατανάλωσης, αν τελικά υπάρξουν προσδοκίες ψηλότερων μελλοντικών φόρων .

## 2. 4 Απόσβεση Δημοσίου Χρέους

### 2. 4. 1 Η Έννοια της Απόσβεσης του Δημοσίου Χρέους

Ένα απο τα μέσα δανειακής ελαφρύνσεως, δηλαδή, μείωσης του Δημοσίου Προϋπολογισμού απο το δημόσιο χρέος , είναι η **απόσβεση** αυτού.

Η απόσβεση του δημοσίου χρέους δεν συμπίπτει πάντα με την μερική ή ολική εξόφληση των επιμέρους δανείων, τα οποία αποτελούν τη δεδομένη στιγμή το δημόσιο χρέος. Πράγματι, είναι δυνατόν να γίνει εξόφληση ενός ή περισσότερων δανείων που έχουν συναφθεί στο παρελθόν, χωρίς το δημόσιο χρέος να υποστεί οποιαδήποτε καθαρή μεταβολή, ήτοι καθαρή μείωση. Αυτό θα συμβεί στην περίπτωση, κατά την οποία το κράτος εξοφλεί μεν – μερικώς ή εξ' ολοκλήρου – ένα ή περισσότερα δημόσια δάνεια, βρίσκει όμως τα προς αυτά απαιτούμενα χρηματικά κεφάλαια με νέο δανεισμό .

Στην περίπτωση αυτή, δεν λαμβάνει χώρα απόσβεση του δημοσίου χρέους, αλλά απόσβεση επιμέρους δανείων, τα οποία μέχρι τότε αποτελούν μέρος του δημοσίου χρέους, με αντικατάσταση αυτών των δανείων με άλλα δάνεια, δηλαδή εκείνα που συνήφθησαν για την κάλυψη των δαπανών απόσβεσης των παλαιών δανείων. Πρόκειται, συνεπώς, στην περίπτωση αυτή για ανανέωση του δημοσίου χρέους, το οποίο όμως στο συνολικό του ύψος παραμένει αμετάβλητο. Είναι ένα φαινόμενο ανάλογο με το φαινόμενο της ανανέωσης των κυττάρων ενός ζωντανού οργανισμού, όπως αναφέρει και ο Ιωάννης Ν. Κούλης στο βιβλίο του "Δημόσια Οικονομική".

Την απόσβεση των επιμέρους δανείων, τα οποία δεν οδηγούν στην απόσβεση του δημοσίου χρέους, μπορούμε να την χαρακτηρίσουμε σαν απόσβεση υπο την ευρεία έννοια, σε αντιδιαστολή με την απόσβεση υπο την στενή έννοια, η οποία αναφέρεται στην απόσβεση του συνολικού χρέους, δηλαδή στην καθαρή μείωσή του.

#### 2. 4. 2 Η Σκοπιμότητα της Απόσβεσης του Δημοσίου Χρέους

Το ζήτημα περί του σκόπιμου ή μη της απόσβεσης του δημοσίου χρέους δεν αφορά μόνο το πάγιο δημόσιο χρέος μιας χώρας, αλλά και χρεωλυτικό (εξοφλητέα δάνεια με μεσομακροπρόθεσμη ληκτικότητα) ή κυμαινόμενο χρέος αυτής. Ως προς τις μορφές αυτές του δημοσίου χρέους προκύπτει το ζήτημα αν ενδείκνυται η αντικατάσταση των εξοφλούμενων βραχυπρόθεσμων ή μεσομακροπρόθεσμων δανείων με νέα δάνεια και συνεπώς η ανανέωση του χρεωλυτικού ή του κυμαινόμενου χρέους ή εαν εμφανίζεται σκόπιμα η μερική καθαρή απόσβεση αυτών.

Σύμφωνα με τα παραπάνω, προκύπτει ότι το υφιστάμενο δημόσιο χρέος αποτελεί βάρος όχι μόνο για την δημόσια αλλά και γενικότερα για την εθνική οικονομία μιας χώρας, αφού αποτελεί βάρος και για τον προϋπολογισμό και αυτό γιατί ένα μέρος των εσόδων αυτού απορροφάται απο τις δαπάνες για καταβολή τόκων και χρεωλυσιών των δανείων που έχουν συναφθεί στο παρελθόν.

Έτσι, καταλήγουμε αφενός μεν στην αναγκαιότητα περιορισμού της αύξησης του δημοσίου χρέους, αφετέρου δε στην αναγκαιότητα της βαθμιαίας καθαρής απόσβεσης του υπάρχοντος δημοσίου χρέους.

### 2.4.3 Η Ενδεικνυόμενη Πολιτικής της Απόσβεσης του Δημοσίου Χρέους

Η διαπιστωθείσα σκοπιμότητα της απόσβεσης του δημοσίου χρέους υφίσταται μόνο όταν η ακολουθούμενη πολιτική απόσβεσης προσαρμόζεται προς τις επικρατούσες συνθήκες της Εθνικής Οικονομίας. Αυτό γιατί, η απόσβεση του δημοσίου χρέους έχει ορισμένους οικονομικούς αντίκτυπους, τους οποίους οφείλει να λαμβάνει υπόψη η δημοσιονομική διοίκηση, προκειμένου να καθορίσει το ρυθμό και το χρόνο διενέργειας της απόσβεσης, κατά τρόπο τέτοιο ώστε να προκύψει από την απόσβεση αυτή όχι ζημιά, αλλά θετικό όφελος για την οικονομία.

Μέσα από την ακολουθούμενη πολιτική απόσβεσης του δημοσίου χρέους προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα :

1 . Η απόσβεση του δημοσίου χρέους ενδείκνυται από οικονομική άποψη, όταν υφίστανται πληθωριστικές πιέσεις στην οικονομία .

Αυτό, γιατί, η απόσβεση εξουδετερώνει τις εν λόγω πληθωριστικές πιέσεις ή εξασθενίζει αυτές και επιδρά θετικά στην εθνική οικονομία μιας χώρας. Τέτοια επωφελή επίδραση άσκησε η εφαρμοσθείσα πολιτική απόσβεσης του δημοσίου χρέους της Αμερικανικής Συνομοσπονδίας τη δεκαετία 1920-1930, ακριβώς λόγω των πληθωριστικών συνθηκών, οι οποίες επικρατούσαν κατά την περίοδο εκείνη στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής .

2 . Αντίθετα, δεν ενδείκνυται από οικονομικής άποψης η απόσβεση του δημοσίου χρέους σε περιόδους οικονομικής κάμψης και κινδύνου οικονομικής ύφεσης .

Διότι, διενεργούμενη υπο τις συνθήκες αυτές, ενισχύει τις αντιπληθωριστικές πιέσεις, και οδηγεί σε επιδείνωση της οικονομικής καταστάσεως. Έτσι, η απόσβεση του δημοσίου χρέους στην περίπτωση αυτή αντίκειται απόλυτα προς το συμφέρον της εθνικής οικονομίας. Σαν παράδειγμα δυσμενούς επίδρασης της απόσβεσης στην εθνική οικονομία σε περιόδους αντιπληθωριστικών συνθηκών μπορούμε να αναφέρουμε στην Τσεχοσλοβακία το 1922, στη Γαλλία και την Ιταλία το 1926.

#### **2.4.4. Ο Ενδεικνυόμενος -απο Κοινωνικοοικονομικής Άποψης- Ρυθμός Απόσβεσης του Δημοσίου Χρέους**

Με το ζήτημα της πολιτικής απόσβεσης του δημοσίου χρέους, συνδέεται άμεσα και το ειδικότερο ζήτημα του ενδεικνυόμενου ρυθμού απόσβεσης.

Στις προηγούμενες παραγράφους διεπιστώθη ότι το δημόσιο χρέος αποτελεί βάρος και ότι το γεγονός αυτό καθιστά αναγκαία τη διενέργεια της απόσβεσης. Θα ήταν, βέβαια, σφάλμα από την διαπίστωση αυτή να προχωρήσουμε στο συμπέρασμα, ότι όσο γρηγορότερα και ταχύτερα διενεργείται η απόσβεση του δημοσίου χρέους, τόσο καλύτερα είναι για την Εθνική και Δημόσια Οικονομία μίας χώρας.

Βέβαια, ο ταχύς και γρήγορος ρυθμός της απόσβεσης, παρουσιάζει το πλεονέκτημα ότι αυξάνει την ταμειακή ελευθερία κινήσεων του κράτους μελλοντικά. Γιατί, όσο ταχύτερα αποσβένεται το υφιστάμενο δημόσιο χρέος, τόσο μεγαλύτερη είναι η δυνατότητα σύναψης νέων δανείων μελλοντικά για την χρηματοδότηση της οικονομίας. Εκτός αυτού, η ταχεία απόσβεση επιδρά και επί της δημοσίας πίστης ευνοϊκά.

Τα άμεσα όμως αυτά δημοσιονομικά οφέλη απο την ταχεία απόσβεση εξαιρούνται εξ'ολοκλήρου κάτω απο τις επιβλαβείς συνέπειες και επιδράσεις, τις οποίες η απόσβεση αυτή ασκεί στην Εθνική και Δημόσια Οικονομία μας χώρας .

Πράγματι, όταν ο ρυθμός αποόσβεσης είναι ταχύς και το χρέος σχετικά σημαντικό, καθιστάται η -κατά έτος- επιβολή σημαντικού φορολογικού βάρους επι της οικονομίας για την απόσβεση του χρέους αυτού. Συνέπεια, δε τούτου, η εφαρμογή πολιτικής ταχείας απόσβεσης προκαλεί αντί μείωση, αύξηση του βάρους της οικονομίας απο το δημόσιο χρέος .

Έτσι, ο Αμερικανός οικονομολόγος υπολόγισε το 1947 ότι η εφαρμογή πολιτικής ταχείας απόσβεσης του υφιστάμενου δημοσίου χρέους των Η.Π.Α ., που είχε δημιουργηθεί κατά το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου, θα συνεπάγετο ετήσια αύξηση των συνολικών δαπανών εξυπηρέτησης του χρέους (δαπάνες για τοκοχρεωλύσια), επομένως αύξηση της επιβάρυνσης των φορολογουμένων .

Ανεξάρτητα, η απόσβεση του δημοσίου χρέους επιδρά αρνητικά στις οικονομικά ανεπτυγμένες χώρες στο ύψος της Εθνικής Δαπάνης, γιατί, η απόσβεση προκαλεί, ως επι το πλείστον, μετατόπιση τμημάτων ιδιωτικών εισοδημάτων απο κατώτερους σε ανώτερους εισοδηματικούς ομίλους, η μετατόπιση αυτή δε, οδηγεί σε καθαρή μείωση της συνολικής ενεργής ζήτησης .

Το γενικότερο συμπέρασμα, το οποίο προκύπτει απο τα παραπάνω, είναι ότι όχι μόνο πρέπει να αποφεύγεται η διενέργεια απόσβεσης του δημοσίου χρέους αλλά και ο ρυθμός της απόσβεσης πρέπει να καθορίζεται με τέτοιο τρόπο, ώστε να αποτρέπονται επιζήμιοι αντίκτυποι στην Εθνική Οικονομία μας χώρας και επιπλέον ο ρυθμός αυτός πρέπει να προσαρμόζεται προς τις υφιστάμενες συνθήκες της φορολογικής επιβάρυνσης της οικονομίας .

Ειδικότερα, θα πρέπει **πρώτον** να αποφεύγεται επιτάχυνση του ρυθμού απόσβεσης του δημοσίου χρέους σε βαθμό που να δημιουργεί κινδύνους ανεργίας.

Αντί αυτού, πρέπει να επιταχύνεται ο ρυθμός της απόσβεσης, εφόσον πλησιάζουμε προς το επίπεδο της πλήρους απασχολήσεως, να επιβραδύνεται δε, μόλις αρχίζει κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας.

**Δεύτερον**, θα πρέπει να αποφεύγεται οικονομικά επιζήμια αύξηση των φορολογικών συντελεστών για τη διατήρηση ορισμένου ρυθμού απόσβεσης ή επιτάχυνσής του.

#### **2.4.5 Η Δημοσιονομική Σημασία της Απόσβεσης**

Εκτός από τα οικονομικά αποτελέσματα, η απόσβεση του δημοσίου χρέους έχει ορισμένες συνέπειες στην Δημόσια Οικονομική.

Η πρώτη δημοσιονομική συνέπεια της απόσβεσης είναι ότι μέσω της απόσβεσης μειώνεται το δημοσιονομικό βάρος του δημοσίου χρέους. Αυτό, όμως συμβαίνει όταν πρόκειται για καθαρή απόσβεση και όχι στις περιπτώσεις κατά τις οποίες τα χρηματικά για την απόσβεση βρίσκονται με νέο δανεισμό.

Δεύτερη, σημαντική, συνέπεια της απόσβεσης είναι ότι η απόσβεση του δημοσίου χρέους, όταν είναι συνεχής και σταθερή, ενισχύει τη δημόσια πίστη. Αυτό γιατί, αφενός μεν επηρεάζει τις χρηματοπιστωτικές τιμές των δημοσίων χρεωγράφων ανοδικά, αφετέρου γιατί δημιουργεί ευνοϊκή ψυχολογία στο κοινό για την δημόσια πίστη, αφού δημιουργείται η πεποίθηση, μέσα από την απόσβεση, ότι το κράτος είναι συνεπές και σέβεται τις δανειακές του υποχρεώσεις.

Μιά τρίτη συνέπεια, η οποία αποτελεί συνέπεια των δύο προηγούμενων, της απόσβεσης είναι η δημιουργία ευνοϊκού κλίματος για την μετατροπή του δημοσίου χρέους, για την οποία θα αναφερθούμε λεπτομερώς σε επόμενες παραγράφους.

Τέταρτη και τελευταία συνέπεια της απόσβεσης του δημοσίου χρέους είναι ότι το μέτρο της απόσβεσης αυξάνει την ταμιακή ελευθερία κινήσεων της Δημόσιας Οικονομίας. Το αποτέλεσμα αυτό επέρχεται πρώτον για το λόγο ότι η καθαρή απόσβεση του δημοσίου χρέους, και επομένως η μείωση του συνολικού ποσού, συνεπάγεται μείωση των ετησίων δαπανών για τόκους και χρεωλύσια και έτσι αποδεσμεύονται αντίστοιχα ποσά-κεφάλαια του προϋπολογισμού. Κατά δεύτερο λόγο, η απόσβεση δημιουργεί μεγαλύτερη οικονομική ευρυχωρία, γιατί επιδρά ευνοϊκά στην δημόσια πίστη και αυξάνει τις δυνατότητες μελλοντικού δανεισμού με ευνοϊκότερος όρους.

#### 2.4.6 Τεχνική της Απόσβεσης του Δημοσίου Χρέους

Οι κυριότεροι μέθοδοι απόσβεσης του δημοσίου χρέους είναι η απόσβεση εις το άρτιο και η απόσβεση διά εξαγοράς των ομολογιών στο χρηματιστήριο.

Πιο αναλυτικά, η πρώτη μέθοδος απόσβεσης εμφανίζεται με δύο ειδικότερους τύπους :

- Κατά τον πρώτο τύπο, λαμβάνει χώρα ταυτόχρονη, μερική, εξόφληση όλων των ομολογιών των -προς απόσβεση- δανείων μέχρι να εξοφληθούν εξ'ολοκλήρου και στην ονομαστική τους αξία όλες οι ομολογίες των δανείων. Με άλλα λόγια, κατά το πρώτο σύστημα, καταβάλλεται σε ολόους τους δικαιούχους ορισμένο ποσό με τη μορφή μερικής εξόφλησης του χρέους του κράτους.

- Ο δεύτερος τύπος συνίσταται στην ολοσχερή και εις το άρτιο εξόφληση των ομολογιών, κατά χρονικά διαστήματα, ορισμένου αριθμού ομολογιών. Οι αριθμοί των ομολογιών, οι οποίες θα εξοφληθούν, καθορίζονται με κλήρωση. Ο λόγος, για τον οποίον γίνεται η κλήρωση, είναι ότι με αυτή παρέχεται εγγύηση



αμεροληψίας απέναντι προς τους κατόχους των τίτλων. Η εγγύηση αυτή κρίνεται αναγκαία γιατί, οι κάτοχοι των κληρωθέντων ομολογιών υφίστανται ζημία, συνέπεια της εις το άρτιο κλήρωσης των ομολογιών, όταν η χρηματιστηριακή τιμή υπερβαίνει το άρτιο ή πραγματοποιούν κέρδη στην αντίθετη περίπτωση.

Η δεύτερη μέθοδος, όπως αναφέραμε, είναι η απόσβεση για εξαγορά των ομολογιών στο χρηματιστήριο. Κατά την μέθοδο αυτή, ένα μέρος των δημοσίων εσόδων κρατείται για την εξαγορά ομολογιών αντίστοιχης χρηματικής αξίας του χρηματιστηρίου και στην τρέχουσα τιμή. Συνεπώς, η απόσβεση με τη δεύτερη μέθοδο, γίνεται άλλοτε υπέρ του αρτίου, άλλοτε στο άρτιο και άλλοτε κάτω του αρτίου, ανάλογα με τη χρηματιστηριακή τιμή των ομολογιών κατά το χρόνο εξαγορας.

Το σύστημα ή η μέθοδος αυτή, παρουσιάζει το πλεονέκτημα για τα Δημόσια Ταμεία, όταν η χρηματιστηριακή τιμή των ομολογιών είναι κάτω απο το άρτιο,αποβαίνει όμως επιζήμια για τα Δημόσια Ταμεία στην αντίθετη περίπτωση (άνω του αρτίου).

## 2.5 Μετατροπή του Δημοσίου Χρέους

### 2.5.1 Η Έννοια της Μετατροπής του Δημοσίου Χρέους

Εκτός της απόσβεσης και η **μετατροπή** του δημοσίου χρέους αποτελεί μεσο δανειακής ελαφρύνσεως, το οποίο σημαίνει μείωση του βάρους του δημοσίου χρέους. Την έννοια της μετατροπής πρέπει να τη μελετήσουμε, τόσο κάτω από την ευρεία της έννοια, όσο και κάτω από την στενή έννοιά της.

**Μετατροπή υπό την ευρεία έννοια**, είναι η ανταλλαγή των τίτλων ενός ή περισσότερων κυβερνητικών δανείων με άλλους τίτλους, οι οποίοι περιέχουν ως επί το πλείστον δανειακούς όρους ευνοϊκότερους για τον οφειλέτη-κράτος σε σχέση με τους παλιούς τίτλους.

**Μετατροπή υπό την στενή έννοια**, είναι η μετατροπή που αποβλέπει στη μείωση του τόκου ενός ή περισσότερων δανείων που γίνεται, συνήθως, με ανταλλαγή των τίτλων αυτών με νέους τίτλους, στους οποίους αναγράφεται χαμηλότερος ονομαστικός τόκος.

Οι, κυρίως, εμφανιζόμενες περιπτώσεις της -υπό ευρείας έννοιας- μετατροπής είναι οι περιπτώσεις της ενοποίησης και παγιοποίησης του δημοσίου χρέους.

**Περί ενοποίησης του δημοσίου χρέους** μιλάμε, όταν γίνεται ανταλλαγή των ομολογιών που έχουν στα χέρια τους οι δανειστές, από δάνεια που έχουν εκδοθεί στο παρελθόν, από τις οποίες ομολογίες κάθε μία έχει διάφορους όρους (διάφορο τόκο, διάφορο χρόνο απόσβεσης) με ομολογίες ενός **ενιαίου δανείου**, του δανείου ενοποίησης.

Με την ενοποίηση εκλείπει ο υφιστάμενος διαφορισμός ως προς τους όρους εκδόσεως των ενοποιηθέντων δανείων, γιατί οι ομολογίες του εκδοθέντος δανείου της ενοποίησης, οι οποίες αντηλλάγησαν με τις ομολογίες των ενοποιηθέντων δανείων, φέρουν όλες τον ίδιο συμβατικό τόκο, είναι όλες εξοφλητέες εντός του ίδιου χρονικού διαστήματος και περιέχουν όλες την ίδια ή ίδιες ρήτρες.

Επίσης, με την ενοποίηση είναι δυνατόν να λάβει χώρα και μείωση του κατά μέσου όρου συμβατικού τόκου των ενοποιηθέντων δανείων και συνεπώς ελάφρυνση του προϋπολογισμού από το βάρος του δημοσίου χρέους. Είναι δυνατόν, δηλαδή, η ενοποίηση να συνδυασθεί με την -υπό στενή έννοια- μετατροπή του δημοσίου χρέους.

Διάφορο της ενοποίησης είναι η παγιοποίηση του δημοσίου χρέους. Η παγιοποίηση είναι μετατροπή -υπό την ευρεία έννοια- αναφερόμενη αποκλειστικά στο χρόνο απόσβεσης των μετατρεπόμενων δανείων.

Πιο συγκεκριμένα, **παγιοποίηση** είναι η μετατροπή βραχυπρόθεσμου χρέους σε μεσοπρόθεσμο ή μακροπρόθεσμο. Με την παγιοποίηση του χρέους απομακρύνονται οι δημοσιονομικοί και νομισματικοί κίνδυνοι, οι οποίοι συνδέονται με την ύπαρξη βραχυπρόθεσμου ή κυμαινόμενου χρέους.

Η μετατροπή του δημοσίου χρέους υπό την στενή υποδιαιρείται σε **προαιρετική** και **αναγκαστική** μετατροπή.

Η μετατροπή είναι **προαιρετική**, όταν το κράτος προτείνει στους δανιστές του την ανταλλαγή των τίτλων με νέους, στους οποίους αναγράφεται χαμηλότερος ονομαστικός τόκος και τίθεται το ζήτημα, αν οι δανιστές επιθυμούν να λάβουν τους νέους αυτούς τίτλους ή επιθυμούν την είσπραξη της ονομαστικής αξίας των παλαιών τίτλων.

Συνεπώς ,στην περίπτωση της προαιρετικής μετατροπής, οι κομιστές έχουν την δυνατότητα να αποκρούσουν την -περί μετατροπής- πρόταση του κράτους, δεν είναι σε θέση όμως να συνεχίσουν να λαμβάνουν τόκους, αφού επέρχεται αυτόματη εξόφληση των παλαιών τίτλων που δεν έχουν μετατραπεί .

Αντίθετα, η μετατροπή είναι **αναγκαστική**, όταν οι δανειστές του κράτους στερούνται το δικαίωμα που τους παρέχει η προαιρετική μετατροπή. Με άλλα λόγια, στην περίπτωση της αναγκαστικής μετατροπής, το κράτος εκμεταλλευόμενο την κυριαρχική του εξουσία παραβαίνει τις υποχρεώσεις του, που απορρέουν από τις δανειακές συμβάσεις και καταβάλλει στους δανειστές του χαμηλότερο τόκο από αυτόν που έχει συμφωνηθεί, όταν συνήφθει το δάναιο .

### **2.5.2 Η Τεχνική της Μετατροπής του Δημοσίου Χρέους**

Κατά την μετατροπή του δημοσίου χρέους είναι δυνατόν να εφαρμοσθούν διαζευτικά διάφορες τεχνικές μέθοδοι διεξαγωγής. Οι μέθοδοι αυτές είναι η μετατροπή εις το άρτιο, η μετατροπή υπό το άρτιο και, τέλος, η μετατροπή υπέρ το άρτιο .

#### **1. Μετατροπή εις το άρτιο**

Αυτή η μέθοδος μετατροπής είναι από τεχνικής πλευράς, η πιο απλή και κατανοητή για τους δικαιούχους των τίτλων, αλλά και η πιο συνηθισμένη. Αποκαλείται έτσι, γιατί κατά την ανταλλαγή των παλαιών τίτλων με νέους, οι τίτλοι του μετατρεπόμενου ή μετατρεπόμενων δανείων υπολογίζονται στην ονομαστική τους αξία. Οι τίτλοι, δε, αυτοί αντικαθίστανται με νέους τίτλους, οι οποίοι έχουν την ίδια ονομαστική αξία αλλά έχουν μικρότερο ονομαστικό τόκο .

Συνεπώς, στην περίπτωση της εις το άρτιο μετατροπής, δεν υφίστανται καμία μεταβολή στο ονομαστικό κεφάλαιο των ομολογιών των ομολογιών του μετατρεπόμενου δανείου .

Για την καλύτερη κατανόηση όμως θα φέρουμε ένα παράδειγμα :  
Ας υποθέσουμε ότι το προς μετατροπής δημόσιο χρέος ανέρχεται σε 24.000.000.000 δραχμές και ότι αποτελείται από 24.000.000 ομολογίες, αξίας 1.000 δρχ. η κάθε μία (ονομαστική αξία), και έχει επιτόκιο 6% . Το κράτος προτείνει στους δανειστές του (κάτοχοι των τίτλων), την ανταλλαγή των ομολογιών αυτών με νέες, οι οποίες θα έχουν την ίδια ονομαστική αξία αλλά ονομαστικό τόκο 5 % . Όπως γίνεται φανερό, εφόσον επιτύχει η μετατροπή, ενώ το ονομαστικό κεφάλαιο του δημοσίου χρέους παραμένει αμετάβλητο, μειώνεται η ετήσια δαπάνη, αφού μειώνεται το ποσοστό του επιτοκίου .

## 2. Μετατροπή υπό το άρτιο

Στην περίπτωση αυτή, οι όροι της μετατροπής είναι πολύπλοκοι ,ώστε να μην γίνεται εύκολα κατανοητό από τους δικαιούχους ότι οι όροι αυτοί είναι λιγότερο ευνοϊκοί από αυτούς που ίσχυαν πριν τη μετατροπή .

Συνήθως, οι όροι της -υπό το άρτιο- μετατροπής είναι οι ακόλουθοι :

- α) Οι τίτλοι του προς μετατροπή δανείου επιστρέφονται στο κράτος υπολογιζόμενοι στην ονομαστική τους αξία .
- β) Αντί των τίτλων αυτών, οι δεχόμενοι την μετατροπή δανειστές λαμβάνουν νέους τίτλους, επί των οποίων αναγράφεται χαμηλότερος ονομαστικός τόκος, οι οποίοι όμως υπολογίζονται κάτω του αρτίου .
- γ) Ταυτόχρονα, γίνεται αύξηση του ονομαστικού κεφαλαίου του χρέους με σκοπό τον συμψηφισμό του -κάτω του αρτίου- υπολογισμού των νέων τίτλων .

Για τον υπολογισμό των νέων τίτλων οι δανειστές του κράτους αποζημιώνονται εν μέρη για την μείωση του ονομαστικού τόκου. Αποζημιώνονται εν μέρη, γιατί, αν η αποζημίωση ήταν πλήρης δεν θα προέκυπτε όφελος για το κράτος από την μετατροπή αυτή.

Προς την πληρέστερη κατανόηση της δεύτερης αυτής μεθόδου της μετατροπής παραθέτουμε το εξής παράδειγμα :

Υποθέτουμε ότι το ονομαστικό κεφάλαιο του -προς μετατροπή- δημοσίου χρέους ανέρχεται σε 24.000.000.000, το οποίο αποτελείται από 24.000.000 ομολογίες αξίας 1.000 δρχ. η κάθε μία και ονομαστικού τόκου 7%. Το κράτος προτείνει στους κομιστές των ομολογιών όπως ανταλλάξουν τις ομολογίες με νέες ομολογίες αξίας 1.000 δρχ., αλλά ονομαστικού τόκου 5%. Ορίζω, όμως, ότι οι νέες ομολογίες δεν θα υπολογισθούν κατά την ανταλλαγή εις το άρτιο, αλλά π.χ. στο 80% της ονομαστικής τιμής των ομολογιών.

Αυτό σημαίνει ότι ο οφειλέτης θα πρέπει να παραδώσει σε όλους τους κομιστές των ομολογιών του μετατρεπόμενου δανείου, ομολογίες όχι 24.000.000 αλλά 30.000.000, γιατί μόνο έτσι το σύνολο των ομολογιών θα είναι ίσο με τις προηγούμενες ( $30.000.000 \cdot 800 = 24.000.000 \cdot 1.000$ ).

Το γεγονός, όμως, ότι οι ομολογιούχοι θα λάβουν ως αντάλλαγμα 30.000.000 ομολογιών, ονομαστικής αξίας 1.000 δρχ. έκαστη, αντί 24.000.000 που κατείχαν προηγουμένως, σημαίνει ότι το κράτος θα πρέπει να καταβάλλει προς εξόφληση των νέων ομολογιών, αντί 24 δισ.δρχ. 30 δισ.δρχ. Με άλλα λόγια θα προέλθει εκ της μετατροπής μιά αύξηση του δημοσίου χρέους κατά 6.000.000.000 δρχ.

Για να εκπληρωθεί, όμως, ο σκοπός της μετατροπής, ο οποίος συνίσταται στη μείωση του βάρους του προϋπολογισμού από το δημόσιο χρέος, θα πρέπει το ποσοστό μείωσης του τόκου να είναι μεγαλύτερο από το

ποσοστό αύξησης του ονομαστικού κεφαλαίου του μετατρεπόμενου δημοσίου χρέους .

Η προϋπόθεση αυτή ακολουθείται στο παράδειγμα που παραθέτουμε, γιατί ο ονομαστικός τόκος μειώθηκε κατά 30% περίπου, ενώ το ονομαστικό κεφάλαιο αυξήθηκε κατά 25% . Συνέπεια των παραπάνω είναι, ότι η ετήσια δαπάνη για τόκους πριν την μετατροπή ήταν 1.680.000.000 δρχ. ( $24.000.000.000 \cdot 0,07$ ), ενώ μετά την μετατροπή περιορίστηκε στο 1.500.000.000 δρχ. ( $30.000.000.000 \cdot 0,05$ ) .

### 3 . Μετατροπή υπέρ το άρτιο

Το χαρακτηριστικό της μετατροπής αυτής είναι ότι, δεν υπολογίζεται μείωση του ονομαστικού τόκου του μετατρεπόμενου δανείου, όπως στις άλλες μεθόδους μετατροπής, αλλά επέρχεται μείωση του πραγματικού, δηλαδή μείωση της πραγματικής -εκ των τόκων- επιβάρυνσης του οφειλέτη-κράτος. Πράγματι, οι αποδέχοντες -αυτή τη μέθοδο μετατροπής- κομιστές υποχρεούνται να δεχθούν τη μείωση του ονομαστικού κεφαλαίου έναντι του κράτους για το μειωμένο, όμως κεφάλαιο θα εισπράτουν τον τόκο που εισέπραταν πριν τη μετατροπή .

Η μετατροπή της τρίτης μεθόδου, παρουσιάζει για το κράτος το απότερο όφελος της επιστροφής μικρότερου κεφαλαίου κατά την απόσβεση του μετατρεπόμενου δανείου .

### **2.5.3 Δημοσιονομικές και Οικονομικές Συνέπειες της Μετατροπής**

Η πρώτη συνέπεια της μετατροπής είναι ότι συνεπάγεται μείωση του δημοσιονομικού βάρους του υφιστάμενου δημοσίου χρέους, που σημαίνει

ελάφρυνση του προϋπολογισμού που γίνεται τόσο μεγαλύτερη, όσο μεγαλύτερο είναι το τμήμα του δημόσιου χρέους στο οποίο γίνεται η μετατροπή και όσο μεγαλύτερο είναι το μέτρο υποβιβασμού του τόκου .

Εκτός αυτού, η επιτυχημένη μετατροπή καθιστά δυνατό τον –υπό ευνοϊκότερους όρους– δανεισμό του κράτους μελλοντικά. Αυτό αποτελεί δημοσιονομικό αντίκτυπο της καταστάσεως, η οποία δημιουργείται στην πιστωτική αγορά απο την επιτυχία της μετατροπής, ήτοι συνέπεια του γεγονότος ότι η μετατροπή ασκεί πτωτική επίδραση στο επίπεδο του τόκου γενικά.

Τέλος, η μετατροπή επιδρά ευνοϊκά στην κατάσταση της δημόσιας πίστης. Αυτό συμβαίνει, μόνο όταν η μετατροπή είναι προαιρετική και όταν συνδέεται με πλήρη ή σημαντική επιτυχία. Στη δημιουργία του αποτελέσματος αυτού συμβάλλει κυρίως ο ψυχολογικός παράγοντας και το γεγονός ότι η μετατροπή ενισχύει το αίσθημα ασφάλειας των δανειστών απέναντι στο κράτος ως προς τα κεφάλαιά τους, τα οποία επενδύουν σε ομολογίες .

Αντίθετα, η μετατροπή του δημοσίου χρέους βλάπτει τη δημόσια πίστη, όταν λαμβάνει χώρα υποχρέωση ιδιαίτερα, όταν υπάρχει αναγκαστική μετατροπή. Η μετατροπή αυτή, αποτελεί αυθαίρετη παράβαση –απο την μεριά του κράτους– βασικού όρου της δανειακής συμβάσεως, με αποτέλεσμα τόσο την αρνητική επίδραση στην κρατική (δημόσια) πίστη, όσο και στον αποκλεισμό της δυνατότητας για μελλοντικό δανεισμό .

## **2.6 Σχέση Δημοσίου Χρέους και Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος**

Πριν αναλύσουμε και μελετήσουμε τη σχέση που υπάρχει ανάμεσα στο δημόσιο χρέος και στο Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν, θεωρούμε απαραίτητο και



χρήσιμο να αναφερθούμε σε γενικές πληροφορίες σχετικά με την έννοια του προϊόντος, για την καλύτερη κατανόηση .

Στο επίκεντρο της οικονομικής δραστηριότητας μίας χώρας και απο τις πιο σημαντικές έννοιες της οικονομικής επιστήμης είναι το εθνικό προϊόν, το οποίο μετράει την επίδοση ολόκληρης της οικονομίας .

Ως **Εθνικό Προϊόν** ορίζεται η αξία όλων των αγαθών και υπηρεσιών που παράγει μία χώρα σε ένα χρονικό διάστημα που συμβατικά καθορίζεται σε ένα ημερολογιακό έτος .

Έτσι, αν αντιπαραθέσουμε τις ποσοότητες  $Q_i$  των διαφόρων αγαθών και τις τιμές  $P_i$  , σχηματίζουμε το πολλαπλασιαστικό προϊόν  $P_i Q_i$  , που είναι η αξία των αγαθών αυτών. Το σύνολο της αξίας των αγαθών αυτών,  $\Sigma P_i Q_i$ , μας δίνει το εθνικό προϊόν. Η έκφραση  $\Sigma P_i Q_i$  μπορεί να ερμηνευτεί ως η συνολική προσφορά αγαθών και υπηρεσιών που παράγονται απο την οικονομία και γίνονται αντικείμενο ανταλλαγής στην αγορά μεταξύ αγοραστών και πωλητών .

Γιά την παραγωγή του συνολικού αυτού προϊόντος γίνεται χρήση των παραγωγικών συντελεστών ώστε στην πραγματικότητα το  $\Sigma P_i Q_i$  δεν είναι τίποτε άλλο απο το κόστος παραγωγής ή κόστος των αμοιβών των συντελεστών της παραγωγής που χρησιμοποιήθηκαν στην παραγωγή του. Οι αμοιβές των συντελεστών της παραγωγής στο σύνολό τους δεν είναι τίποτε άλλο απ'αυτό που ονομάζουμε **Εθνικό Εισόδημα**. Απο τα παραπάνω προκύπτει ότι το κόστος παραγωγής του εθνικού προϊόντος και το εθνικό εισόδημα είναι ένα και το αυτό .

Απο την άλλη μεριά, η έκφραση του εθνικού προϊόντος μπορεί να ερμηνευτεί ως το σύνολο της **Εθνικής Δαπάνης**, ήτοι το σύνολο της δαπάνης των ατόμων για την αγορά του εθνικού προϊόντος .

Έτσι, βλέπουμε ότι το **εθνικό προϊόν** μπορεί να οριστεί ως :

- 1) το σύνολο της αξίας των προϊόντων,
- 2) το κόστος παραγωγής ή εθνικό εισόδημα και
- 3) το σύνολο των δαπανών των ατόμων .

Απο τους τρεις αυτούς εναλλακτικούς χαρακτηρισμούς, ο δεύτερος (εθνικό εισόδημα) και ο τρίτος (εθνική δαπάνη) είναι οι πιο χρήσιμοι για τον υπολογισμό της αξίας του εθνικού προϊόντος. Ιδιαίτερα στις ανεπτυγμένες χώρες, όπου οι φορολογικές υπηρεσίες είναι άρτια οργανωμένες και ενημερωμένες σχετικά με τα εισοδήματα και τις δαπάνες των ιδιωτών, οι δύο αυτές έννοιες του εθνικού προϊόντος είναι ιδιαίτερα εύχρηστες στον υπολογισμό των εθνικών λογαριασμών .

Ας γυρίσουμε τώρα στον ορισμό του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος και να δούμε και τη διαφορά που υπάρχει μεταξύ ακαθάριστου εθνικού προϊόντος και του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος.

Έτσι, ως **Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν (Gross National Product,GNP)** ορίζεται το σύνολο των τελικών αγαθών και υπηρεσιών που παράγονται απο μία εθνική οικονομία στη διάρκεια μίας δεδομένης χρονικής περιόδου. Ο όρος **εθνικός** αναφέρεται στις οικονομικές δραστηριότητες των μόνιμων κατοίκων της χώρας που πραγματοποιούνται εντός και εκτός των ορίων της επικράτειας, ενώ αντίθετα, ο όρος **εγχώριος** αναφέρεται στις δραστηριότητες των συντελεστών της παραγωγής που πραγματοποιούνται εντός των ορίων της επικράτειας .

Ως **Αγαθά** καλούνται όλα τα υλικά "αντικείμενα" που παράγονται για να ικανοποιήσουν τις ανάγκες της κατανάλωσης ή της επένδυσης (κεφαλαιουχικά αγαθά) ή για να χρησιμοποιηθούν σαν ενδιάμεσα προϊόντα για την παραγωγή άλλων αγαθών στην επόμενη περίοδο. Ως **Υπηρεσίες** ορίζονται τα άυλα αγαθά, ήτοι οι δραστηριότητες των ελεύθερων επαγγελματιών (εμπόρου, γιατρού), οι

δραστηριότητες των εργαζομένων που υπηρετούν την διακίνηση και διάθεση αγαθών (μεταφορέας, ασφαλιστής) και η δραστηριότητα των δημοσίων υπηρεσιών .

Αναφέραμε παραπάνω, ότι το εθνικό προϊόν μπορεί να εξεταστεί απο τρεις διαφορετικές σκοπές. Ένας απο τους τρόπους έκφρασης του εθνικού προϊόντος είναι σε δαπάνες απο τους τέσσερις τομείς μας οικονομίας, δηλαδή τον ιδιωτικό τομέα, τον δημόσιο τομέα, τον τομέα των επενδύσεων και τον εξωτερικό τομέα. Προσθέτοντας αυτές τις δαπάνες φτάνουμε σε ένα σύνολο που δίνει την αξία των αγαθών και υπηρεσιών που έχουν παραχθεί εγχωρίως. Η έννοια αυτή ονομάζεται **Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν** και διαφέρει απο το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν στο ότι αναφέρεται στην παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών σε ένα αυστηρά καθορισμένο χώρο .

Δείχνα, λοιπόν, το προϊόν μός χώρας, όταν η χώρα αυτή κάνει χρήση αποκλειστικά των παραγωγικών συντελεστών που γεωγραφικά ανήκουν στη χώρα αυτή. Αν συνυπολογίσουμε και τη ροή εισοδημάτων απο και προς την αλλοδαπή, τότε τα γεωγραφικά όρια χάνουν τη σημασία τους και η έννοια του έθνους είναι πιο σχετική .

Τα εισοδήματα απο την αλλοδαπή μπορεί να προέρχονται απο επενδύσεις μας οικονομίας στο εξωτερικό ή απο την απασχόληση κατοίκων σε άλλες χώρες. Για τους λόγους που αναφέρθηκαν παραπάνω, στην εργασία αυτή όταν αναφερόμαστε στο Α.Ε.Π. εννοούμε του Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν .

Μετά απο αυτή την παραπομπή για την επεξήγηση των εννοιών, ας γυρίσουμε στη σχέση του Α.Ε.Π. με το δημόσιο χρέος .

Το ελληνικό δημόσιο χρέος και τα ελλείματα πρέπει να εξετάζονται μέσα στα πλαίσια που ορίζει η συνθήκη του MAASTRICHT. Έχοντας, ήδη περιγράψει στην αρχη του κεφαλαίου τις επιπτώσεις του χρέους και των ελλειμάτων, είναι σαφές ότι για να τηρηθούν οι νομοματικές προϋποθέσεις της συνθήκης προέχει η

επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων, αφού αυτοί αποτελούν την απαραίτητη προϋπόθεση.

Η εξέλιξη του δημοσίου χρέους και η εξέλιξη του λόγου του χρέους προς το συνολικό εισόδημα ή το ονομαστικό Α.Ε.Π. (GNP) εξαρτάται από την αρχική τους σχέση, από την σχέση μεταξύ επιτοκίων και ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης, από τους ρυθμούς μεταβολής των πρωτογενών δημοσίων ή δημοσιονομικών ελλειμάτων και της νομισματικής βάσης.

Προκειμένου να μειωθεί ο λόγος του δημοσίου χρέους προς το Α.Ε.Π εκτός από την μείωση του χρέους, θα βοηθούσε και μία αντίστοιχη αύξηση του Α.Ε.Π. μεγαλώνοντας έτσι τον παρονομαστή του λόγου. Μια πιο ολοκληρωμένη προσέγγιση της εξέλιξης του λόγου αυτού είναι το **πρότυπο DOMAR**.

Έτσι, εάν:

$D_t$  : το ύψος του δημοσίου χρέους κατά την περίοδο  $t$

$GNP_t$  : το ακαθάριστο εθνικό προϊόν την ίδια περίοδο

$p$  : το πρωτογενές έλλειμα ως ποσοστό του Α.Ε.Π.

$g$  : ο ρυθμός αύξησης του ονομαστικού Α.Ε.Π.

$r$  : το ονομαστικό επιτόκιο εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους

τότε  $\text{Lim } (D_t/GNP_t) = p/(g-r)$

Δηλαδή, ο λόγος του χρέους προς το Α.Ε.Π. προσδιορίζεται από το λόγο  $p/(g-r)$ , που εξαρτάται από το πρωτογενές έλλειμα, το ρυθμό αύξησης του ονομαστικού Α.Ε.Π. ή εισοδήματος και το επιτόκιο του δημοσίου χρέους.

Πολλοί, όμως, πιστεύουν ότι η σχέση του χρέους προς το Α.Ε.Π., όχι μόνο δεν δείχνει τίποτα σχετικά με το βάρος εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους, αλλά μπορεί να οδογήσει και στη εξαγωγή παραπλανητικών συμπερασμάτων.

Σύμφωνα με τα λεγόμενα του κ. Γεράσιμου Αρσένη (πρώην διευθυντής της UNCTAD) υποστήριξε αυτή την άποψη σε μια συζήτηση του Οικονομικού Επιμελητηρίου με θέμα : " Το Εξωτερικό Χρέος και η Αντιμετώπιση του " φέρνοντας το εξής παράδειγμα :

*" Έστω, ότι συγκρίνουμε δύο όμοιες χώρες που αντιμετωπίζουν απότομη αλλαγή των εξωτερικών συνθηκών και ότι η αλλαγή αυτή οδήγησε σε σημαντικό έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.*

*Η μία χώρα αντέδρασε σε αυτό το σοκ με περιοριστική πολιτική, μειώνοντας την συνολική δαπάνη (κατανάλωση-επενδύσεις) έτσι που να εμμεδενισθεί το έλλειμμα με χαμηλότερο επίπεδο εθνικού εισοδήματος. Η άλλη χώρα συγκράτησε το επίπεδο της εθνικής δαπάνης με εξωτερικό δανεισμό, ο οποίος συνοδεύτηκε από ένα πρόγραμμα ανάπτυξης και προσαρμογής της χώρας στις νέες συνθήκες.*

*Ύστερα από λίγα χρόνια, η χώρα που ο δείκτης δείχνει μηδέν οδεύει σε οικονομική κρίση, αφού και το εισόδημα είναι χαμηλότερο και επενδύσεις δεν γίνονται, ενώ η χώρα που έχει ένα θετικό αλλά και υψηλό δείκτη, θα είναι σε θέση στο μέλλον να εξυπηρετήσει το χρέος της από τον δανεισμό με άνεση.*"

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

## 1. ΕΠΙΛΟΓΗ - ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

ΕΙΔΙΚΗ ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΔΟΣΗ

1991 -1992

## 2. ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΙΣΤΗ

ΙΩΑΝΝΗ Ν, ΚΟΥΛΗ

ΑΘΗΝΑ 1953

## 3. ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΠΑΝΑΠΩΤΗ ΔΕΡΤΙΛΗ

1960

## 4. Η ΣΥΝΘΕΣΗ ΤΟΥ ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟΥ ΕΘΝΙΚΟΥ ΠΡΟΪΟΝΤΟΣ

ΕΡΓΑΣΙΑ ΦΟΙΤΗΤΩΝ ΤΜΗΜΑΤΟΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΚΑΒΑΣΙΛΑΣ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ

ΡΟΥΧΩΤΑ ΣΟΦΙΑ

ΑΝΑΣΤΑΣΟΠΟΥΛΟΣ ΚΩΣΤΑΝΤΙΝΟΣ

ΑΔΑΜΙΔΗΣ ΘΩΜΑΣ

ΠΑΤΡΑ 1992

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ

### Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

#### 3.1 Εισαγωγικά

Στο κεφάλαιο που ακολουθεί θα γίνει λεπτομερή αναφορά στην εξέλιξη του δημοσίου χρέους από το έτος 1975 μέχρι το 1992, αφού για το 1993 δεν υπάρχουν συγκεκριμένα ποσοστά. Επίσης, θα αναφερθούμε στις προβλέψεις που έγιναν από τα "αρμόδια όργανα" για το ύψος που θα φθάσει το δημόσιο χρέος (αν θα κινηθεί ανοδικά ή όχι) μέχρι το 1998.

Παράλληλα, θα αναφερθούμε στον κυριότερο παράγοντα που προκαλεί το δημόσιο χρέος, ήτοι τα δημόσια ελλείματα.

Τέλος, θα μελετήσουμε τις επιπτώσεις που έχει το δημόσιο χρέος στην ελληνική οικονομία, καθώς και τι επιθυμεί η Ευρώπη από την Ελλάδα για την εξυπηρέτηση της συνθήκης του MAASTRICHT και για την πλήρη ένταξη της χώρας μας στη συνθήκη αυτή.

Θα πρέπει να σημειώσουμε, ότι επειδή στην ανάλυση που ακολουθεί γίνεται λόγος για την εκάστοτε πολιτική που ακολουθήθηκε (εσφαλμένη ή όχι), έγινε προσπάθεια να αποφευχθούν κρίσεις και επικρίσεις για την πολιτική αυτή. Όμως, θεωρήθηκε αναγκαία η αναφορά σε συγκεκριμένες ημερομηνίες ή έτη στην προσπάθεια που καταβλήθηκε για να δειχθεί το μέγεθος του δημοσίου χρέους.

### 3.2 Η Εξέλιξη του Δημοσίου Χρέους την Περίοδο 1975-1979

Αποτέλεσμα της μεγάλης διεύρυνσης των δημοσίων δαπανών κατά τη διάρκεια της πενταετίας 1975-1979 ήταν να φθάσει το δημόσιο χρέος στο τέλος του 1979 το επίπεδο των 590,1 δισ. δραχμές έναντι 178,6 δισ. δραχμές που ήταν στο τέλος του 1974.

Ως ποσοστό του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος, το ανεξόφλητο υπόλοιπο του συνολικού δημοσίου χρέους παρουσίασε ελαφρά πτωπική τάση τα έτη 1976 και 1977 (γύρω στο 32%), αλλά αυξήθηκε σε 38,5% το 1978 και διαμορφώθηκε σε 36,7% το 1979. Απο το συνολικό υπόλοιπο του δημοσίου χρέους στο τέλος του 1979, που όπως αναφέραμε ήταν 540,1 δισ. δραχμές, ποσό 415,9 δισ. δραχμές αντιπροσωπεύει το **εσωτερικό δημόσιο χρέος** και 124,2 δισ. δραχμές υποχρεώσεις προς το **εξωτερικό**.

Παρατηρείται, λοιπόν, ότι το σύνολο, σχεδόν, της αύξησης του εξωτερικού δημοσίου χρέους απο 48,9 δισ. δραχμές το 1974 σε 124,2 δισ. δραχμές το 1979 έλαβε χώρα το 1975 και τη διετία 1978-1979, ενώ στη διετία 1976-1977 το εξωτερικό δημόσιο χρέος παρέμεινε σταθερό γύρω στα 80 δισ. δραχμές.

Αντίθετα, η αύξηση του εσωτερικού δημοσίου χρέους ήταν έντονη σε όλα τα έτη που εξετάζουμε, όπως φαίνεται και απο τον Πίνακα I (σελ. 93).



### 3.2.1 Το Χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης

Το υπόλοιπο του συνολικού χρέους της Κεντρικής Κυβέρνησης έφτασε στο τέλος του 1979 τα 394,6 δισ. δραχμές και αντιπροσώπευε το 73,1% του συνολικού χρέους του Δημοσίου, έναντι 64% που ήταν το 1974.

Πρέπει να σημειωθεί, ότι στα υπόλοιπα των ετών 1978 και 1979 περιλαμβάνεται και δάναιο της Τράπεζας της Ελλάδος προς το Ελληνικό Δημόσιο ύψους 70 δισ. δραχμών για την κάλυψη ελλειμάτων των λογαριασμών διαχείρισης αγροτικών προϊόντων και κρατικών εφοδίων του 1978 και των προηγούμενων ετών, που είχαν χρηματοδοτηθεί προσωρινά με ισόποσες βραχυπρόθεσμες πιστώσεις της Τραπέζης της Ελλάδος.

Το εσωτερικό χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης (χωρίς το δάναιο των 70 δισ. δραχμών) σχεδόν τριπλασιάστηκε μεταξύ του 1974 και 1979. Σε αυτό συντέλεσε η κάλυψη από εσωτερικό δανεισμό -αδικότερα από το προϊόν έκδοσης έντοκων γραμματίων που διατέθηκαν κατά κύριο λόγο στις τράπεζες και στους δημόσιους οργανισμούς- του μεγαλύτερου μέρους των ελλειμάτων του προγράμματος δημοσίων επενδύσεων.

Αντίθετα, το ανεξόφλητο ποσό των ομολογιακών δανείων μειώθηκε, γιατί οι συνθήκες στην αγορά ομολογιών στην περίοδο που εξετάζεται δεν ήταν ευνοϊκές για την έκδοση ομολογιακών δανείων. Έτσι, αυξήθηκε η ποσοστιαία συμμετοχή του χρέους από έντοκα γραμμάτια στο σύνολο του εσωτερικού χρέους της Κεντρικής Κυβέρνησης και μειώθηκε αντίστοιχα η συμμετοχή των ομολογιακών δανείων.

Το εξωτερικό χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης, εξάλλου, αυξήθηκε κυρίως στο πρώτο (1975) και στα δύο τελευταία έτη (1978-1979) της περιόδου που εξετάζουμε.

Κατά τα έτη αυτά, η ανεπάρκεια των εγχώριων χρηματοδοτικών πόρων και η διεύρυνση του ελλείματος του ισοζυγίου πληρωμών κατέστησαν αναγκαία την προσφυγή σε εξωτερικό δανεισμό, με αποτέλεσμα την σημαντική διόγκωση του εξωτερικού χρέους της χώρας, το οποίο όμως παρέμεινε στα όρια ασφαλείας.

Πιο συγκεκριμένα, το εξωτερικό χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης ως ποσοστό του Α.ΕΠ δεν ξεπέρασε το 5,3% (1979), που ήταν απο τα χαμηλότερα ποσοστά για χώρες, οι οποίες βρίσκονταν στο ίδιο επίπεδο οικονομικής ανάπτυξης με την Ελλάδα.

### 3.2.2 Το Χρέος των Δημοσίων Επιχειρήσεων και Οργανισμών

Το χρέος των Δημοσίων Επιχειρήσεων και Οργανισμών αυξήθηκε με χαμηλότερο ρυθμό σε σύγκριση με το χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης και έφτασε το ύψος των 145,5 δισ. δραχμών το 1979, έναντι 64,3 δισ. δραχμές που ήταν το 1975.

Ειδικότερα, το εσωτερικό χρέος των Δημοσίων Επιχειρήσεων και Οργανισμών έφτασε τα 100 δισ. δραχμές περίπου, δηλαδή, υπερδιπλασιάστηκε σε σύγκριση με το επίπεδο του 1974. Κύρια πηγή άντλησης δανειακών κεφαλαίων ήταν και στη περίπτωση αυτή το τραπεζικό σύστημα. Αντίθετα όμως, με την Κεντρική Κυβέρνηση, η Δ.Ε.Η. άντλησε και 3 δισ. δραχμές από την ομολογιακή αγορά με την έκδοση δύο ομολογιακών δανείων (1977 : 950 εκατ. δρχ., 1978 : 2.050 εκατ. δρχ.)

Το εξωτερικό χρέος των Δημοσίων Επιχειρήσεων και Οργανισμών σημείωσε σημαντική αύξηση κατά τη διετία 1978-1979 και έφτασε τα 46 δισ. δραχμές περίπου, ενώ την προηγούμενη τριετία παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητο. Την αύξηση αυτή του εξωτερικού χρέους των Δημοσίων Επιχειρήσεων και Οργανισμών

προκάλεσε η ανάγκη να χρηματοδοτηθούν σε συνάλλαγμα οι δαπάνες των επενδυτικών τους προγραμμάτων και ειδικότερα τα προγράμματα επενδύσεων του Ο.Τ.Ε και της Δ.Ε.Η.

### 3.2.3 Η Εξυπηρέτηση του Δημοσίου Χρέους

Οι δαπάνες για την εξυπηρέτηση του χρέους του δημοσίου τομέα (δεν περιλαμβάνονται οι δαπάνες εξυπηρέτησης του χρέους των Δημοσίων Οργανισμών λόγω έλλειψης στοιχείων), υπερτριπλασιάστηκαν στη διάρκεια της περιόδου 1975-1979 και έφτασαν τα 64,7 δισ. δραχμές στο τέλος του έτους 1979.

Το μεγαλύτερο μέρος της αύξησης αυτής προήλθε από την άνοδο των δαπανών για την εξυπηρέτηση του εσωτερικού δημοσίου χρέους, οι οποίες από 10,8 δισ. δραχμές το 1974 έφθασαν τα 43,9 δισ. δραχμές το 1979. Ειδικότερα, οι δαπάνες για την πληρωμή τόκων σχεδόν πενταπλασιάστηκαν στην περίοδο αυτή, από 7,3 δισ. δραχμές το 1974 έφτασε το 1979 στα 35,2 δισ. δραχμές, ενώ για την πληρωμή χρεωλυσιών, οι δαπάνες αυξήθηκαν από 3,5 δισ. δραχμές το 1974 σε 8,7 δισ. δραχμές το 1979.

Οι εξελίξεις αυτές οφείλονταν στη σημαντική αύξηση των επιτοκίων καθώς και στον αυξημένο δανεισμό που έλαβε χώρα κατά τα τελευταία χρόνια της περιόδου. Εξάλλου, οι δαπάνες για τον εξωτερικό δανεισμό έφτασαν τα 20,8 δισ. δραχμές το 1979 έναντι 7,2 δισ. δραχμών το 1974.

Η αύξηση αυτή ήταν επίσης αποτέλεσμα τόσο της σημαντικής ανόδου των δαπανών για την πληρωμή χρεωλυσιών, όσο και των δαπανών για την πληρωμή τόκων.

Οι δαπάνες εξυπηρέτησης του συνολικού χρέους της Κεντρικής Κυβέρνησης υπερτριπλασιάστηκαν κατά την περίοδο του 1979 φθάνοντας τα 43,3 δισ. δραχμές, ενώ κατά το ίδιο ποσοστό αυξήθηκαν και οι αντίστοιχες δαπάνες των Δημοσίων Επιχειρήσεων. Σημαίνεται, ότι οι δαπάνες σε δραχμές για την εξυπηρέτηση του χρέους της Κεντρικής Κυβέρνησης έφτασαν τα 29,9 δισ. δραχμές το 1979 έναντι 7,3 δισ. δραχμών του 1974 και οι δαπάνες σε συνάλλαγμα τα 13,4 δισ. δραχμές έναντι των 4,4 δισ. δραχμών του 1974, όπως δείχνει και ο Πίνακας 2 (σελ. 94).

### 3.3 Η Εξέλιξη του Δημοσίου Χρέους την Περίοδο 1979-1991

Σύμφωνα με τους Πίνακες 3 και 4 (σελ. 95-96), παρατηρούμε ότι το Ακαθάριστο Χρέος του ευρύτερου δημοσίου τομέα στην Ελλάδα κατά την δεκαετία του 1980 αυξήθηκε από 673,2 δισ. δραχμές ή 39,3% του Α.Ε.Π. σε 11.677 δισ. δραχμές ή 110,7% του Α.Ε.Π., ενώ κατά το 1991 εκτιμήθηκε ότι το ακαθάριστο χρέος του ευρύτερου δημοσίου τομέα ανήλθε σε 13.953,5 δισ. δραχμές ή 111,2% του Α.Ε.Π.

Η μεγάλη αύξηση του ακαθάριστου χρέους του ευρύτερου δημοσίου τομέα κατά την δεκαετία του 1980 οφείλεται, κυρίως, στην αύξηση του χρέους της Κεντρικής Κυβέρνησης, το οποίο το έτος 1990 έφθασε το 89,0% του Α.Ε.Π. έναντι 27,7% του Α.Ε.Π. το 1980. Οφείλεται, όμως, και στην αύξηση του χρέους των Δημοσίων Οργανισμών, ήτοι των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης και Πρόνοιας, το οποίο το 1990 έφθασε το 6,5% του Α.Ε.Π. έναντι 1,1% του Α.Ε.Π. το 1980, καθώς επίσης και στην αύξηση του χρέους των Δημοσίων Επιχειρήσεων, των οποίων το χρέος το 1990 έφθασε το 15,2% του Α.Ε.Π. έναντι 10,5% του Α.Ε.Π. το 1980.

Όσον αφορά το Καθαρό Χρέος του ευρύτερου δημοσίου τομέα, το οποίο προκύπτει όταν αφαιρεθούν από το ακαθάριστο χρέος οι χρηματικές απαιτήσεις, αυξήθηκε σημαντικά κατά τη δεκαετία του 1980-1990, από 512,6 δισ. δραχμές το 1980 ή 30% του Α.ΕΠ σε 10.497 δισ. δραχμές ή 99,5% του Α.ΕΠ. το 1990, ενώ κατά το 1991 εκτιμήθηκε ότι ανήλθε σε 12.653,5 δισ. δραχμές ή 100,9% του Α.ΕΠ.

Όπως φαίνεται από τον Πίνακα 3 (σελ. 95), κατά τη διάρκεια της δεκαετίας που εξετάζουμε, αυξήθηκαν σημαντικά οι εγγυήσεις του Δημοσίου προς τον υπόλοιπο δημόσιο τομέα αλλά και προς τους ιδιώτες.

Οι εγγυήσεις του Δημοσίου ανήλθαν το 1990 σε 2.600 δισ. δραχμές, ενώ οι εγγυήσεις σε ιδιώτες στα 600 δισ. δραχμές έναντι 292,7 και 64,4 δισ. δραχμών αντίστοιχα το 1980. Το σύνολο, δηλαδή, των εγγυήσεων του Δημοσίου, κατά τη δεκαετία 1980-1990, αυξήθηκε από 357,1 δισ. δραχμές σε 3.200 δισ. δραχμές (σχεδόν εννία φορές) και ως ποσοστό του Α.ΕΠ από 20,9% σε 30,3%.

Δεδομένου ότι ένα μεγάλο μέρος των εγγυήσεων συνιστά δημόσιο έλλειμμα αφού συχνά τόσο οι δαναζόμενοι φορείς του ευρύτερου δημοσίου τομέα (Δημόσιοι Οργανισμοί και Επιχαρήσεις), όσο και οι δαναζόμενοι με την εγγύηση του κράτους ιδιωτικοί φορείς, αδυνατούν να εξυπηρετήσουν τα δάνειά τους -με αποτέλεσμα να επιβαρύνεται ο προϋπολογισμός με την εξόφλησή τους -οι εγγυήσεις δεν μπορούν να αγνοούνται κατά τη διερεύνηση της εξέλιξης του δημοσίου χρέους.

Την εξέλιξη του λόγου του καθαρού δημοσίου χρέους προς το ονομαστικό Α.ΕΠ, κατά την περίοδο που εξετάζουμε, μπορούμε να την παρακολουθήσουμε από τον Πίνακα 5 (σελ. 97), στον οποίο παρουσιάζονται οι ρυθμοί αύξησης του καθαρού δημοσίου χρέους και του Α.ΕΠ κατά την περίοδο αυτή.

Σύμφωνα με τον πίνακά αυτό, οι μεγαλύτερες διαφορές μεταξύ ετήσιου ρυθμού αύξησης του καθαρού χρέους και του Α.ΕΠ. σημειώθηκαν τις περιόδους:

- 1) 1980-1981 = 34,1%
- 2) 1982-1983 = 29,0%
- 3) 1984-1985 = 23,7%

Κατά την περίοδο 1980-1985, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του καθαρού δημοσίου χρέους ήταν υπερδιπλάσιος του μέσου ετήσιου ρυθμού αύξησης του Α.Ε.Π. Επίσης, βλέπουμε ότι η μικρότερη διαφορά μεταξύ των δύο ρυθμών αύξησης ήταν:

- 1) 1990-1991 = 1,5 %
- 2) 1985-1986 = 2,2 %

Σημαίνεται, ότι το 1986 ήταν το πρώτο έτος ισχύος ενός σταθεροποιητικού προγράμματος, του οποίου ένας από τους βασικούς στόχους ήταν, η μείωση των καθαρών δανειακών αναγκών του δημοσίου τομέα κατά τέσσερις (4) ποσοστιαίες μονάδες του Α.Ε.Π. Αλλά και το 1990 ήταν το πρώτο έτος ισχύος του προγράμματος εξυγίανσης 1990-1992, του οποίου κεντρικός στόχος ήταν η μείωση των δανειακών αναγκών του Δημοσίου από 18% του Α.Ε.Π. σε 9% το 1992.

Όσον αφορά τη σύνθεση του δημοσίου χρέους από πλευράς φορέων του, όπως φαίνεται και στο Σχήμα 1 (σελ. 112), το χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης υπερβαίνει το 70% του συνολικού δημοσίου χρέους, με τάση αύξησης της συμμετοχής του κατά την περίοδο 1986-1991. Η τάση αυτή, ήταν ιδιαίτερα εμφανής κατά την περίοδο 1989-1991, κατά την οποία το χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης αυξήθηκε από το 73,1% του συνολικού σε 85,2%. Η χαμηλότερη συμμετοχή του χρέους της Κεντρικής Κυβέρνησης στο συνολικό δημόσιο χρέος σημειώθηκε το 1982, όταν έπεσε στο 67,6%. Κατά την περίοδο 1986-1991 το χρέος αυτής παρουσίασε σημαντική αύξηση. Από 67,9% το 1986, αυξήθηκε στο 69,5% το 1987, 71,8% το 1988, 73,1% το 1989, στο 80,3% το 1990 και 85,3% το 1991.

Η αύξηση αυτή του χρέους της Κεντρικής Κυβέρνησης, οφείλεται στα μεγάλα δημόσια ελλείματα, καθώς και στο ότι η Κεντρική Κυβέρνηση ανέλαβε τα χρέη των ΔΕΚΟ και τρίτων.

Ως προς την συμμετοχή του χρέους των Δημοσίων Επιχειρήσεων στο δημόσιο χρέος, παρατηρούμε -όπως φαίνεται και στο Σχήμα 1 (σελ. 112)- ότι, καθ'όλη τη διάρκεια της περιόδου που εξετάζουμε, χαρακτηρίζεται από μία τάση μείωσης, η οποία γίνεται μεγαλύτερη την περίοδο 1985-1991. Έτσι, ενώ την περίοδο 1979-1981 παρουσιάζεται μία αύξηση της συμμετοχής του χρέους των Δημοσίων Επιχειρήσεων στο συνολικό δημόσιο χρέος, από 22,4% το 1979, στο 26,7% το 1980 και 27,6% το 1981. Αντίθετα από το 1982 αρχίζει μία σταδιακή μείωση του ποσοστού συμμετοχής (27,4% το 1982, 27,2% το 1983, 27% το 1984, 26,5% το 1985, 24,7% το 1986, 22,1% το 1987, 19,5% το 1988, 17,7% το 1989, 13,8% το 1990, 12,2% το 1991).

Ως προς την συμμετοχή του χρέους των Δημοσίων Οργανισμών στο συνολικό δημόσιο χρέος, κατά την μεν περίοδο 1980-1989 παρατηρείται μια τάση αύξησης (ενδιακτικά 2,9% το 1980, 7,4% το 1986, 9,2% το 1989), τη δε περίοδο 1990-1991 σημείωσε σημαντική μείωση, το 1990 μειώθηκε σε 5,9% και το 1991 σε 2,1% του συνολικού δημοσίου χρέους, το οποίο αποτελεί και το χαμηλότερο ποσοστό της περιόδου 1979-1991.

Αφού μελετήσαμε την εξέλιξη του δημοσίου χρέους, τόσο από την πλευρά του ακαθάριστου και καθαρού δημοσίου χρέους, όσο και από την πλευρά της σύνθεσής του (Κεντρική Κυβέρνηση, Δημόσιες Επιχειρήσεις και Οργανισμούς), πρέπει να εξετάσουμε και την εξέλιξη της διάρθρωσής του κατά την ίδια περίοδο (1979-1991), βάσει των Πινάκων 6 και 7 (σελ. 98-99).

Όσον αφορά το εσωτερικό χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης, παρατηρούμε ότι κατά την περίοδο που εξετάζουμε αυξήθηκε από 316,1 δισ.

δραχμές το 1979 σε 8.836,9 δισ. δραχμές το 1991. Σύμφωνα με τα στοιχεία αυτά, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του εσωτερικού δημοσίου χρέους κατά την δεκαετία αυτή ήταν 35%, ενώ ο λόγος του εσωτερικού χρέους προς το Α.Ε.Π. υπερτριπλασιάστηκε. Οι μεγαλύτερες αυξήσεις του εσωτερικού χρέους της Κεντρικής Κυβέρνησης σε σχέση με το Α.Ε.Π. έγιναν τις περιόδους:

α) 1987 - 1988 από 41,4% σε 49,2% και

β) 1989 - 1990 από 55% σε 69,3%.

Οι πηγές του δημοσίου δανεισμού, όσον αφορά την εσωτερική κεφαλαιαγορά είναι τα δάνεια της Κεντρικής Τράπεζας (Τράπεζα της Ελλάδος), τα έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου, τα ομολογιακά δάνεια και τα ομόλογα. Η βασική διαφορά μεταξύ εντόκων γραμματίων και ομολογιών είναι ότι στα έντοκα γραμμάτια ο τόκος προπληρώνεται και ότι συνήθως είναι πιο βραχυπρόθεσμοι τίτλοι.

Η εξέλιξη του δανεισμού από την Τράπεζα της Ελλάδος ως ποσοστού του Α.Ε.Π. κατά την δεκαετία 1980-1990 (όπως φαίνεται και από τους αντίστοιχους πίνακες), κατά την μεν περίοδο 1980-1984 αυξήθηκε από 4,8% στο 12,2% και κατόπιν άρχισε να μειώνεται σταθερά, για να φθάσει το 1990 στο 4,6%.

Πιο συγκεκριμένα, ενώ το 1980 έφτανε στο 4,8% του Α.Ε.Π., το 1981 αυξήθηκε στο 8,9%, το 1982 στο 11,4% και το 1984 έφθασε το 12,2% του Α.Ε.Π. Από το 1985 άρχισε να μειώνεται, ως που το 1990 έφθασε το 4,6% και το 1991 τα 3,8% του Α.Ε.Π.

Για τα έντοκα γραμμάτια παρατηρούμε ότι κατά τη δεκαετία του 1980-1990 αυξήθηκε σταθερά το μέγεθος τους ως ποσοστό του Α.Ε.Π. Αναλυτικότερα, ενώ το 1980 έφθασαν το 15% του Α.Ε.Π., το 1990 έφθασαν το 45,8% και το 1991 εκτιμήθηκε ότι θα μειωθεί ως ποσοστό του Α.Ε.Π. στο 39,2%.



Πρέπει να αναφέρουμε, ότι μεταξύ των ετών 1988-1991 η συμμετοχή των εντόκων γραμματίων στο εσωτερικό χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης μειώθηκε από 76,3% σε 55,8%. Η σημαντική μείωση της συμμετοχής την περίοδο 1989-1991, οφείλεται στη στροφή που παρατηρείται τα τελευταία έτη στα ομόλογα, τα οποία ενώ είχαν 0,7% ποσοστό του Α.Ε.Π. το 1990 έφθασαν τα 18,1% του Α.Ε.Π.

Ως προς το εξωτερικό χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης, παρατηρούμε ότι κατά την περίοδο 1979-1991 αυξήθηκε από 78,5 δισ. δραχμές ή 5,5% του Α.Ε.Π. σε 3055,9 δισ. δραχμές ή 24,5% του Α.Ε.Π. Οι μεγαλύτερες αυξήσεις του εξωτερικού χρέους της Κεντρικής Κυβέρνησης σημειώθηκαν τις εξής περιόδους :

- 1) 1982 - 1983 αύξηση κατά 64,9%,
- 2) 1983 - 1984 » » 61 % και
- 3) 1984 - 1985 » » 64,8%.

Θα πρέπει πάντως να σημειωθεί, ότι οι αυξήσεις αυτές αναφέρονται στο εξωτερικό χρέος, το οποίο είναι εκφρασμένο σε δραχμές, και δεν αντιπροσωπεύουν αποκλειστικά πρόσθετο εξωτερικό δανεισμό, αλλά επηρεάζονται από τις μεταβολές στην συναλλαγματική ισοτιμία.

Η εξέλιξη του εξωτερικού χρέους της Κεντρικής Κυβέρνησης σε δραχμές και σε δολάρια φαίνεται στον Πίνακα 8 (σελ. 100). Παρατηρούμε ότι κατά τις περιόδους 1982-1983, 1983-1984 και 1984-1985 το σε δολάρια εκφρασμένο εξωτερικό χρέος αυξήθηκε κατά 18,0%, 23,7% και 41,4% αντίστοιχα. Οι μεγαλύτερες αυξήσεις του εξωτερικού χρέους σε δολάρια σημειώθηκαν τις περιόδους 1984-1985, κατά 41,4% και 1985-1986, κατά 34,1%. Επίσης, παρατηρούμε ότι το 1988 το σε δολάρια χρέος μειώθηκε κατά 3,1%, ενώ το σε δραχμές αυξήθηκε κατά 14,1%.

Όσον αφορά τη διάρθρωση του χρέους των Δημοσίων Επιχαρήσεων, κατά την περίοδο 1979-1991, το μόν εσωτερικό χρέος αυξήθηκε από 79,8 δισ.

δραχμές σε 700 δισ. δραχμές , το δε εξωτερικό απο 40 δισ. δραχμές σε 997 δισ. δραχμές . Ως ποσοστό του Α.ΕΠ παρατηρούμε ότι, το εσωτερικό χρέος των Δημοσίων Επιχειρήσεων αυξάνονταν μέχρι το 1987 , οπότε έφθασε το 9,9% και κατόπιν άρχισε να μειώνεται ενώ το εξωτερικό χρέος αυξανόταν μέχρι το 1985, οπότε έφθασε το 13,1% και στην συνέχεια παρουσίασε μειωτικές τάσεις .

Μέχρι το 1985 παρατηρείται μια μεγάλη τάση των Δημοσίων Επιχειρήσεων στην προσφυγή στον εξωτερικό δανεισμό. Ο λόγος του εσωτερικού δημοσίου χρέους προς το εξωτερικό δημόσιο χρέος κατά την περίοδο 1979-1985 μειώθηκε από 2,0% στο 0,7% . Μετά το 1985, η τάση αυτή άρχισε να αντιστρέφεται, οπότε το 1989 ο λόγος του εσωτερικού προς το εξωτερικό δημόσιο χρέος προσέγγισε την μονάδα (1), ενώ κατά την περίοδο 1990-1991 μειώθηκε πάλι στο 0,7 .

Ως προς το χρέος των Δημοσίων Οργανισμών, το οποίο είναι σχεδόν αποκλειστικά εσωτερικό, παρατηρούμε ότι αυξανόταν σταθερά μέχρι το 1989, οπότε έφτασε τα 825 δισ. δραχμές και κατόπιν άρχισε να μειώνεται φθάνοντας το 1991 τα 351 δισ. δραχμές . Όπως φαίνεται και από τον αντίστοιχο πίνακα μέχρι το 1987 οι Δημόσιοι Οργανισμοί παρουσιάζουν μηδενικό εξωτερικό χρέος, το οποίο το 1991 έφθασε τα 10 δισ. δραχμές ή το 2,8% του συνολικού δημοσίου χρέους .

Εξετάζοντας τη διάρθρωση του συνολικού χρέους, δηλαδή με την έννοια του χρέους του ευρύτερου δημόσιου τομέα, παρατηρούμε ότι κατά την περίοδο 1979-1991 το εσωτερικό χρέος αυξήθηκε απο 415,6 δισ. δραχμές σε 9.890,6 δισ. δραχμές ενώ, το εξωτερικό από 118,5 δισ. δραχμές σε 4.029 δισ. δραχμές .

Τέλος, όπως φαίνεται και από τον Πίνακα 6 (σελ. 98- τελευταία στήλη) η διάρθρωση του δημοσίου χρέους μεταβάλλεται συνέχεια. Ενώ η πημή του λόγου του εσωτερικού προς το εξωτερικό δημόσιο χρέος του ευρύτερου δημοσίου τομέα μειωνόταν κατά την περίοδο 1979-1985, κατά την περίοδο 1985-1990

αυξανόταν, για να αρχίσει να μειώνεται πάλι το 1991. Παρατηρείται δηλαδή μία τάση συνεχούς μεταβολής της σχέσης εσωτερικού - εξωτερικού δανεισμού, άλλοτε υπέρ του πρώτου και άλλοτε υπέρ του δεύτερου.

### 3.3.1 Η Εξέλιξη των Δαπανών Εξυπηρέτησης του Δημοσίου Χρέους την Περίοδο 1979-1991

Οι δαπάνες εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους αυξήθηκαν σημαντικά, όπως φαίνεται και από μία πρόχειρη ματιά στους Πίνακες 9 και 10 (σελ.101-102) κατά την περίοδο που εξετάζουμε.

Όσον αφορά την Κεντρική Κυβέρνηση, παρατηρούμε ότι οι πληρωμές χρεωλυσιών αυξήθηκαν κατά την περίοδο αυτή από 10,3 δισεκ. δρχ. σε 920 δισεκ. δρχ., ενώ οι πληρωμές τόκων από 32,9 δισεκ. δρχ. σε 1.447,9 δισεκ. δρχ. το 1991. Συνολικά, οι δαπάνες της Κεντρικής Κυβέρνησης για τοκοχρεωλύσια αυξήθηκαν από 43,2 δισεκ. δρχ. το 1979 σε 2.367,9 δισεκ. δρχ. το 1991.

Όσον αφορά τις Δημόσιες Επιχειρήσεις και Οργανισμούς, κατά την περίοδο αυτή, οι πληρωμές χρεωλυσιών αυξήθηκαν από 9 δισεκ. δρχ. σε 404 δισεκ. δρχ., ενώ κατά την ίδια περίοδο οι πληρωμές τόκων αυξήθηκαν από 13,5 δισεκ. δρχ. σε 396,3 δισεκ. δρχ.. Ο μέσος ρυθμός αύξησης των δαπανών για τοκοχρεωλύσια ήταν 39%, δηλαδή παρακολουθούσε εκείνον της Κεντρικής Κυβέρνησης, που ήταν 39,5% την ίδια περίοδο.

Όπως φαίνεται και από τους πίνακες που αναφέρονται στις δαπάνες εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους, οι δαπάνες του ευρύτερου δημοσίου τομέα (Κεντρικής Κυβέρνησης, Δημοσίων Επιχειρήσεων και Οργανισμών) για χρεωλύσια, αυξήθηκαν, κατά την περίοδο που εξετάζουμε, από 19,3 δισεκ. δρχ. 1.324 δισεκ. δρχ.

ενώ οι δαπάνες για τόκους αυξήθηκαν αντίστοιχα από 46,4 δισεκ. δρχ. σε 1.579 δισεκ. δρχ.

Η μεγαλύτερη απόλυτη αύξηση των δαπανών για τοκοχρεωλύσια έγινε το 1981, οπότε αυξήθηκαν κατά 89,8% έναντι του προηγούμενου έτους και μετά το 1990, όταν αυξήθηκαν κατά 54,1% του προηγούμενου έτους. Η μεγαλύτερη αύξηση των δαπανών για τοκοχρεωλύσια ως ποσοστό του Α.ΕΠ έγινε το 1990, όταν αυξήθηκαν κατά 4,8 ποσοστιαίες μονάδες. Η εξέλιξη των τοκοχρεωλυσίων του δημοσίου χρέους ως ποσοστό του Α.ΕΠ από την περίοδο 1975 μέχρι το 1991 παρουσιάζεται και στο Σχήμα 2 (σελ. 113).

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον, κατά την διερεύνηση των δαπανών εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους, παρουσιάζουν οι δαπάνες για την εξυπηρέτηση του εξωτερικού δημοσίου χρέους, η εξέλιξη των οποίων φαίνεται στον Πίνακα II (σελ. 103).

Οι δαπάνες του δημοσίου τομέα για χρεωλύσια αυξήθηκαν από 383 εκατ. δολάρια σε 3.552,2 εκατ. δολάρια, ενώ οι δαπάνες για τόκους από 276,4 εκατ. δολάρια σε 1.812,2 εκατ. δολάρια. Επομένως, οι δαπάνες εξυπηρέτησης του εξωτερικού δημοσίου χρέους αυξήθηκαν από 659,4 εκατ. δολάρια το 1979 σε 5.364,4 εκατ. δολάρια το 1991. Οι μεγαλύτερες αυξήσεις των δαπανών αυτών σημειώθηκε την περίοδο 1990-1991, όταν αυξήθηκαν κατά 37,4%. Αντίθετα, μείωση των δαπανών αυτών παρατηρείται:

- α) την περίοδο 1981-1982 μείωση κατά 0,2% και
- β) την περίοδο 1988-1989 μείωση κατά 7,8%.

Γενικά, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης των δαπανών για χρεωλύσια ήταν 18,1% και ο αντίστοιχος για τόκους ήταν 17,5%.

Παρά το γεγονός ότι κατά την περίοδο 1979-1991 οι δαπάνες για χρεωλύσια και τόκους ακολούθησαν τον ίδιο περίπου ρυθμό αύξησης, η διάρθρωση αυτή παρουσίασε σημαντικές μεταβολές. Οι πιο αξιοσημείωτες μεταβολές έγιναν :

α) το 1981, χρονιά κατά την οποία οι δαπάνες για τόκους αυξήθηκαν κατά 99,4% με συνέπεια η συμμετοχή των τόκων στις δαπάνες εξυπηρέτησης του εξωτερικού δημοσίου χρέους να αυξηθεί από 46,4% σε 57,7%,

β) το 1987, κατά την οποία οι δαπάνες για χρεωλύσια αυξήθηκαν κατά 108,5% με συνέπεια η συμμετοχή των τόκων στις δαπάνες εξυπηρέτησης του εξωτερικού δημοσίου χρέους να μειωθεί από 56% σε 41% και

γ) το 1991, κατά την οποία οι δαπάνες για χρεωλύσια αυξήθηκαν κατά 63,6% με συνέπεια η συμμετοχή των τόκων να μειωθεί από 44,4% σε 33,8%.

Ο γενικότερα αποδεκτός δείκτης των δυνατοτήτων εξωτερικού δανεισμού μίας χώρας ή του βαθμού επιβάρυνσης της οικονομίας εξαιτίας του εξωτερικού δανεισμού είναι, ο λόγος των δαπανών εξυπηρέτησης του εξωτερικού δημοσίου χρέους της χώρας προς τις εισροές συναλλάγματος από τις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών της (*debt service ratio, D.S.R.*), ως ποσοστό επί τοις εκατό (%).

Σημειώνεται, ότι οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, στις οποίες περιλαμβάνονται οι εισροές συναλλάγματος από την ναυτιλία, τον τουρισμό, τα ασφάλιστρα και τις υπηρεσίες του Δημοσίου (δαπάνες ξένων αποστολών), αποτελούν προσθετικά στοιχεία -μαζί με την ιδιωτική και δημόσια κατανάλωση και τις ακαθάριστες επενδύσεις- του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος. Στις εισροές συναλλάγματος από το εξωτερικό δεν πρέπει να περιλαμβάνονται οι μονομερείς μεταβιβάσεις από το εξωτερικό, δηλαδή τα μεταναστευτικά εμβάσματα, οι συντάξεις και οι μεταβιβάσεις από την Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα. Επίσης, δεν πρέπει να περιλαμβάνονται οι εισροές εισοδήματος, όπως

οι αναλήψεις απο καταθέσεις μετατρέψιμες σε δραχμές, οι αμοιβές και οι μισθοί και οι τόκοι, τα μερίσματα και τα κέρδη. Οι παραλήψεις αυτές θεωρούνται αναγκαίες, γιατί τα εισοδήματα και οι μονομερείς μεταβιβάσεις δεν αποτελούν εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών και δεν περιλαμβάνονται στην έννοια του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος.

Θα πρέπει να σημειώσουμε, ότι στον Πίνακα II (σελ.103) ξεκινάμε από το 1975 με σκοπό να δούμε το **Δείκτη Επιβάρυνσης Δημοσίου Δανεισμού**. Στην τελευταία στήλη του πίνακα εκτιμάται ο δείκτης επιβάρυνσης της οικονομίας εξαιτίας του εξωτερικού δημοσίου δανεισμού της.

Παρατηρούμε ότι μέχρι το 1980, η τιμή του δείκτη δεν υπερβαίνει το 100, δηλαδή οι δαπάνες εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους δεν υπερβαίνουν το 10% των συναλλαγματικών εισπράξεων απο εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών. Κατά την περίοδο 1981-1984, η τιμή του δείκτη διπλασιάστηκε φθάνοντας το 20,28%, ενώ κατά την περίοδο 1984-1991 τετραπλασιάστηκε φθάνοντας το 42,00%.

Οι μεγαλύτερες αυξήσεις της τιμής του δείκτη επιβάρυνσης της της οικονομίας έγιναν το 1991, όταν αυξήθηκε κατά 9,79 μονάδες έναντι του προηγούμενου έτους και το 1987, όταν αυξήθηκε κατά 7,9 ποσοστιαίες μονάδες. Με εξαίρεση τα έτη 1988 και 1989 η τιμή του δείκτη αυξανόταν συνεχώς καθ'όλη τη δεκαετία που εξετάζουμε.

Πάντως, θα πρέπει να αναφέρουμε, ότι η τιμή του δείκτη επιβάρυνσης της οικονομίας εξαιτίας του εξωτερικού δανεισμού αυξάνεται αν ο ρυθμός αύξησης του αριθμητή είναι υψηλότερος απο τον ρυθμό αύξησης του παρονομαστή. Έτσι, η τιμή του δείκτη αυξάνεται ακόμη κι αν μειωθεί ο αριθμητής, δηλ. μειωθούν οι δαπάνες εξυπηρέτησης του εξωτερικού δημοσίου χρέους, εφόσον ο ρυθμός μείωσης του παρονομαστή είναι υψηλότερος, όπως συνέβη το έτος 1982.

Το έτος αυτό, αυξήθηκε η τιμή του δείκτη επιβάρυνσης της ελληνικής οικονομίας από 13,18% σε 15,17% παρόλο που το απόλυτο μέγεθος των δαπανών εξυπηρέτησης του εξωτερικού δημοσίου χρέους μειώθηκε από 1,217,8 σε 1.215,5 εκατ. δολάρια, δηλαδή κατά 0,2% . Αυτό συνέβη διότι οι συναλλαγματικές εισπράξεις από εξαγωγή αγαθών και υπηρεσιών μειώθηκαν κατά 14,8% .

### 3.4 Η Εξέλιξη των Δημοσίων Ελλειμάτων

Όπως έχει γίνει ήδη φανερό από την ανάλυση που έγινε στα προηγούμενα κεφάλαια, το δημόσιο χρέος προκαλείται από τα δημόσια ή δημοσιονομικά ελλείματα. Στους Πίνακες 12 και 13 (σελ.104-105) παρουσιάζεται η εξέλιξη των δημοσίων ελλειμάτων σε δημοσιονομική βάση κατά την περίοδο 1979-1991 .

Από του πίνακες, παρατηρούμε ότι κατά την δεκαετία 1980-1990 το έλλειμα του Γενικού Κρατικού Προϋπολογισμού αυξήθηκε από 77,5 δισεκ δραχμές ή 4,5% του Α.ΕΠ σε 2152 δισεκ δραχμές ή 20,4% του Α.ΕΠ. Κατά την δεκαετία του 1980, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του ελλείματος του Γενικού Κρατικού Προϋπολογισμού ήταν 39,4% έναντι 19,9% του μέσου ετήσιου ρυθμού αύξησης του ονομαστικού Α.ΕΠ, ήταν δηλαδή διπλάσιος στη μεταξύ τους σχέση .

Η μεγάλη αύξηση των ελλειμάτων του Γενικού Κρατικού Προϋπολογισμού είναι προφανές ότι οφείλεται στο ότι οι ρυθμοί αύξησης των δαπανών ήταν πολύ υψηλότεροι από του ρυθμούς αύξησης των εσόδων του Προϋπολογισμού. Έτσι, ενώ κατά την δεκαετία του 1970 ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης των δαπανών (21,1%) δεν υστερούσε σημαντικά του μέσου ετήσιου ρυθμού αύξησης των εσόδων (20,4%), στη δεκαετία του 1980 ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης των δαπανών (28,8%) υπερέβαινε σημαντικά τον αντίστοιχο των εσόδων (25%) .

Οι αποκλίσεις μεταξύ εσόδων και δαπανών ήταν ιδιαίτερα σημαντικές κατά την περίοδο 1980-1985, οπότε ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης των εσόδων του Γενικού Κρατικού Προϋπολογισμού ήταν 28,2% ενώ ο αντίστοιχος των δαπανών ήταν 34,1%, όπως δείχνει και ο Πίνακας 14 (σελ. 106). Αξιοσημείωτες ήταν οι αποκλίσεις μεταξύ των ρυθμών αύξησης των εσόδων και των δαπανών κατά τα έτη :

α) 1981 = 21,4% - 33,5%.

β) 1983 = 27,7% - 35,6% και

γ) 1985 = 21,4% - 33,5% .

Κατά τα έτη 1990 και 1991 παρατηρούμε ότι οι ρυθμοί αύξησης των εσόδων ήταν υψηλότεροι από τους αντίστοιχους των δαπανών - 35,4% έναντι 30% και 31,3% έναντι 26,1%, φαινόμενο που στη δεκαετία 1980-1990 παρατηρείται τα έτη 1982 και 1986 .

Όσον αφορά τις καθαρές δανειακές ανάγκες της Κεντρικής Κυβέρνησης την δεκαετία του 1980 αυξήθηκαν από 66,8 δισ. δραχμές σε 1.814,6 δισ. δραχμές, για να μειωθούν στα 1.621 δισ. δραχμές το 1991. Το μέγεθος των καθαρών δανειακών αναγκών σχεδόν πενταπλασιάστηκε (αυξήθηκε κατά 4,6 φορές) τη δεκαετία που εξετάζουμε, ενώ ιδιαίτερα σημαντικές αυξήσεις σημείωσε ο δείκτης κατά την περίοδο 1980-1985, οπότε και ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης ήταν 54,2% .

Όσον αφορά τις καθαρές δανειακές ανάγκες των Δημοσίων Επιχειρήσεων, παρατηρούμε ότι αυξήθηκαν κατά την περίοδο 1980-1985 φθάνοντας από 22,2 δισ. δραχμές τα 104 δισ. δραχμές, για να μειωθούν το 1988 στα 8,8 δισ. δραχμές, να αυξηθούν το 1989 και 1990 φθάνοντας τα 99,7 δισ. δραχμές και να μειωθούν το 1991 σε 53,6 δισ. δραχμές. Παρόμοια κινήθηκαν και οι καθαρές δανειακές ανάγκες των Δημοσίων Οργανισμών.



Οι καθарές δανειακές ανάγκες του δημοσίου τομέα (που είναι το άθροισμα των δανειακών αναγκών της Κεντρικής Κυβέρνησης, Δημοσίων Επιχειρήσεων και Οργανισμών) αυξήθηκαν από 87,2 δισ. δραχμές ή 5,1% του Α.Ε.Π. το 1980 στα 2.005,9 δισ. δραχμές ή 19% του Α.Ε.Π. το 1990. Ιδιαίτερα σημαντικές ήταν οι αυξήσεις της περιόδου 1980-1985, όπου από 87,2 έγιναν το 1981 231,7 δισ. δραχμές, το 1982 246,8 δισ. δραχμές, το 1983 349,4, το 1984 445,6 και το 1985 733,1 δισ. δραχμές (ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης ήταν 53,1%).

Παράλληλα, το πρωτογενές έλλειμμα, το οποίο προκύπτει αν από τις καθарές δανειακές ανάγκες αφαιρεθούν οι τόκοι του δημοσίου χρέους, της Κεντρικής Κυβέρνησης ακολούθησε μία αυξητική τάση την δεκαετία αυτή, οπότε από 14,2 δισ.δραχμές έφθασε τα 517 δισ. δραχμές. Ως ποσοστό του Α.Ε.Π., το πρωτογενές έλλειμμα της Κεντρικής Κυβέρνησης έλαβε την υψηλότερη τιμή το 1989 (9,3%) και το 1985 (6,5%). Αντίθετα, την χαμηλότερη τιμή έλαβε το 1991, οπότε έφθασε το 0,4% του Α.Ε.Π. που ήταν και η χαμηλότερη τιμή των δύο τελευταίων δεκαετιών, ως ποσοστό του Α.Ε.Π.

Τέλος, το έλλειμμα ή ακαθάριστες δανειακές ανάγκες του ευρύτερου δημοσίου τομέα, αυξήθηκε από 109,2 δισ. δραχμές σε 2704 δισ. δραχμές το 1990, ενώ το 1991 έφθασε τα 3.130,6 δισ. δραχμές, ως ποσοστό του Α.Ε.Π. ήταν 25%. Γενικά, ως ποσοστό του Α.Ε.Π. το έλλειμμα του ευρύτερου δημοσίου τομέα έλαβε την υψηλότερη τιμή του το 1989, όταν έφθασε το 26,1%, ενώ την χαμηλότερη τιμή έλαβε το 1980, που ήταν 6,4% του Α.Ε.Π.

Πριν κλείσουμε την παράγραφο που αναφέρεται στην εξέλιξη των δημοσίων ελλειμάτων, πρέπει να πούμε ότι η ανάλυση των στοιχείων έγινε σε δημοσιονομική βάση. Υπάρχουν και άλλα μέτρα των δημοσίων ελλειμάτων, όπως η έννοια των ελλειμάτων σε ταμειακή βάση και η έννοια των ελλειμάτων σε

εθνικολογιστική βάση, δηλαδή όπως εμφανίζονται στους Εθνικούς Λογαριασμούς. Όμως η συγκέντρωση πληροφοριών για τα μέτρα αυτά στάθηκε αδύνατη.

### **3.5 Ελλάδα και Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα**

Μέσα από όλα αυτά που έχουν αναφερθεί κρίνουμε αναγκαίο να αναφερθούμε και στο τι ζητάει η Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα από την ελληνική οικονομία για την πλήρη ένταξη της χώρας μας στη Συνθήκη του MAASTRICHT και στην ένταξη της χώρας μας στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση στη περίπτωση της δημοσιονομικής πολιτικής.

Η σύνοδος κορυφής που πραγματοποιήθηκε στο Maastricht της Ολλανδίας αποτέλεσε ορόσημο για την πορεία προς την Ενωμένη Ευρώπη. Τα κράτη-μέλη της Ε.Ο.Κ. συμφώνησαν στο κείμενο της συνθήκης που προσδιορίζει το αναγκαίο νομικό και θεσμικό πλαίσιο για τα επόμενα στάδια της διαδικασίας για την Ευρωπαϊκή Ενοποίηση. Παρ'όλες τις διαφωνίες που υπήρξαν η συμφωνία επετεύχθη, επειδή συνειδητοποιήθηκε από όλες τις πλευρές ότι το κόστος μίας αποτυχίας μπορούσε να αποδειχθεί τεράστιο.

Η συμμετοχή της Ελλάδος στη διαδικασία της νομισματικής ένωσης αποτελεί μία μεγάλη πρόκληση αλλά και ευκαιρία.

Εκτός όλων των άλλων, πολύ μεγαλύτερη είναι η απαιτούμενη προσαρμογή της δημοσιονομικής πολιτικής. Το κριτήριο δημοσιονομικής σύγκλισης προσδιορίζεται με πιο σύνθετο τρόπο. Το κριτήριο θα ικανοποιείται εαν κατά το χρόνο εξέτασης, το κράτος-μέλος δεν έχει υπερβολικό δημόσιο ή δημοσιονομικό έλλειμμα, το οποίο μπορεί να θέσει σε κίνδυνο την νομισματική σταθερότητα της Ένωσης.

Ένα κράτος-μέλος θα θεωρείται ότι έχει υπερβολικό δημοσιονομικό έλλειμμα εάν :

- α) Ο λόγος του προϋπολογιζόμενου ή του πραγματοποιηθέντος ελλείματος του Κυβερνητικού Τομέα προς το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν υπερβαίνει το 3% και
- β) Ο λόγος του Ακαθάριστου Χρέους του Κυβερνητικού Τομέα προς το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν υπερβαίνει το 60%.

Ο Κυβερνητικός τομέας περιλαμβάνει την Κεντρική Κυβέρνηση, την Τοπική Αυτοδιοίκηση και τα ταμεία Κοινωνικής Ασφάλισης. Αντίθετα, δεν περιλαμβάνει τις Δημόσιες Επιχειρήσεις και τις εμπορικές δραστηριότητες του Δημοσίου.

Στην περίπτωση που το δημοσιονομικό έλλειμμα μιας χώρας υπερβαίνει το όριο, θα εξετάζεται αν ο λόγος του ελλείματος προς το Α.Ε.Π έχει μειωθεί σημαντικά και συνεχώς και έχει φθάσει σε ένα επίπεδο που προσεγγίζει το σημείο αναφοράς (3%) ή εάν η υπέρβαση είναι ασυνήθης και προσωρινή. Επίσης, στην περίπτωση που ο λόγος του δημοσίου χρέους προς το Α.Ε.Π υπερβαίνει το σημείο αναφοράς (60%), η επίτευξη ενός ικανοποιητικού βαθμού δημοσιονομικής πεθαρχίας θα κρίνεται σύμφωνα με το αν ο λόγος του δημοσίου χρέους προς το Α.Ε.Π ελλατώνεται επαρκώς και προσεγγίζει το σημείο αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό.

Επομένως, παρατηρούμε ότι δεν αποκλείεται αυτόματα η συμμετοχή ενός κράτους-μέλους στην Ένωση εάν το δημοσιονομικό έλλειμα και το δημόσιο χρέος υπερβαίνουν τα ανώτατα επιτρεπτά όρια.

Η συμμετοχή θα εξαρτηθεί από την αξιολόγηση σχετικά με την πρόοδο που έχει σημειωθεί και από το αν οι τάσεις που θα έχουν διαμορφωθεί, είναι προς την σωστή κατεύθυνση. Είναι δύσκολο όμως, να εκτιμηθεί το πώς η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα αποφασίσει εάν τα κριτήρια σύγκλισης ικανοποιούνται. Δεν είναι σαφές, το πώς θα ερμηνευθούν οι φράσεις, όπως **έχει φθάσει σε ένα επίπεδο**

που προσεγγίζει το σημείο αναφοράς και μειώνεται επαρκώς και με ικανοποιητικό ρυθμό”.

Εάν, η εφαρμογή των κριτηρίων δημοσιονομικής σύγκλισης είναι αυστηρή, τότε η συμμετοχή πολλών κρατών-μελών στην Νομισματική Ένωση καθιστάται προβληματική. Από διάφορα στατιστικά στοιχεία προκύπτει, ότι μόνο πέντε (5) κράτη (Ιρλανδία, Μεγ. Βρεταννία, Δανία, Γαλλία και Λουξεμβούργο) είχαν ελλείματα μικρότερα του 3% του Α.Ε.Π., ενώ άλλα πέντε (5) κράτη (Γαλλία, Γερμανία, Ισπανία, Μεγ.Βρετανία και Λουξεμβούργο) είχαν δημόσιο χρέος μικρότερο του 60% του Α.Ε.Π το 1991.

Η Ελλάδα, η οποία έχει το υψηλότερο (σχεδόν) δημοσιονομικό έλλειμα ως ποσοστό του Α.Ε.Π., θα πρέπει να το μειώσει κατά 13 περίπου ποσοστιαίες μονάδες έως το 1996, ένα ιδιαίτερα δύσκολο εγχείρημα αν ληφθεί υπόψη η εμπειρία της χώρας και το ύψος του δημοσίου χρέους. Εν τούτοις, ο στόχος αυτός δεν είναι ανέφικτος, εφόσον ασκηθεί η κατάλληλη πολιτική, η οποία θα διακρίνεται από σταθερότητα.

Μία συντονισμένη και προγραμματισμένη πολιτική μείωσης καταναλωτικών δαπανών, διεύρυνσης της φορολογικής βάσης, αναμόρφωσης του ασφαλιστικού συστήματος και “σωστής” ιδιωτικοποίησης μπορεί να οδηγήσει σε σημαντικά πλεονάσματα, τα οποία σε συνδυασμό με την αναδιάταξη του δημοσίου χρέους, είναι ικανά να περιορίσουν σταδιακά το δημοσιονομικό έλλειμα σε επίπεδο που να προσεγγίζει το ανώτατο επιτρεπτό όριο.

Η μείωση, όμως, του δημοσίου χρέους ως ποσοστό του Α.Ε.Π στο 60% θα αποδειχθεί ιδιαίτερα δυσχερή, παρά το γεγονός ότι η Ελλάδα το 1991 δεν είχε τον υψηλότερο λόγο δημοσίου χρέους προς Α.Ε.Π στην Κοινότητα.

Η εμπειρία πολλών χωρών υποδηλώνει ότι η διαδικασία μείωσης του δημοσίου χρέους μπορεί να αποδειχθεί βραδεία. Θα απαιτηθούν πολύ υψηλά

πρωτογενή πλεονάσματα, ενώ η ταχύτητα μείωσης του χρέους θα εξαρτηθεί από το ύψος των επιτοκίων και τον ρυθμό ανόδου του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος.

Η άσκηση ανπληθωριστικής πολιτικής τα επόμενα έτη, θα τείνει να διατηρεί τα επιτόκια σε σχετικά υψηλά επίπεδα. Ειδικότερα, η ένταξη στο Ένιαίο Νομισματικό Σύστημα (ΕΝ.Σ) θα ενισχύει τον ανπληθωριστικό χαρακτήρα της πολιτικής και θα επιβραδύνει το ρυθμό μείωσης του δημοσίου χρέους, εκτός αν εξωτερικοί παράγοντες ή άλλα μέτρα οικονομικής πολιτικής επηρεάσουν προς την σωστή κατεύθυνση το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης και το επίπεδο των επιτοκίων.

### **3.6 Προβλέψεις για την Εξέλιξη των Δημοσίων Ελλειμμάτων και του Δημοσίου Χρέους**

Οι προβλέψεις, γενικά, για την εξέλιξη της ελληνικής οικονομίας είναι μάλλον θετικές, όπως φαίνεται και από τον Πίνακα 17 (σελ.109). Συγκεκριμένα, προβλέπεται η ανάσχεση του πληθωρισμού από 15,8% το 1992 σε 4,5% το 1996 και 4% το 1998. Παράλληλα, προσδοκείται σημαντική βελτίωση των δημοσίων οικονομικών, με αποτέλεσμα τη μείωση του καθαρού ελλείματος του συνόλου του δημοσίου τομέα από 9,6% του Α.ΕΠ σε 1,9% το 1996 και 0,7% το 1998.

Στην βελτίωση της δημοσιονομικής κατάστασης θα συνεισφέρουν τα προβλεπόμενα πρωτογενή πλεονάσματα της Κεντρικής Δημόσιας Διοίκησης, τα οποία αναμένεται να αυξηθούν από 1,7% του Α.ΕΠ το 1992 στο 7,7% το 1996 και στο 8,2% του Α.ΕΠ το 1998. Τα πρωτογενή αυτά πλεονάσματα σε συνδιασμό με την προβλεπόμενη οικονομική ανάκαμψη, αναμένεται να μειώσουν το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του Α.ΕΠ. Κατά συνέπεια, το δημόσιο χρέος (του

Κυβερνητικού Τομέα) αναμένεται να περιορισθεί από 105,5% του Α.ΕΠ το 1992 στο 82,1% του Α.ΕΠ.

Πιο αναλυτικά, όσον αφορά τα έσοδα δεν προβλέπεται αύξηση των φορολογικών συντελεστών ή επιβολή νέων φόρων. Παρόλα αυτά προβλέπεται αύξηση της συμμετοχής των φορολογικών εσόδων στο Α.ΕΠ από 27% το 1992 σε 32% κατά μέσο όρο στην περίοδο 1993-1998. Η αύξηση αυτή επιδιώκεται να προσέλθει από την διεύρυνση της φορολογικής βάσης και την καταπολέμηση της φοροδιαφυγής.

Όσον αφορά τις δαπάνες, είναι αβέβαιη η προβλεπόμενη μείωση των ασφαλιστικών και μισθολογικών δαπανών. Αβέβαιη επίσης, καθιστάται η πρόβλεψη για την ευνοϊκή διαμόρφωση των τόκων του δημοσίου χρέους, πρόβλεψη που βασίζεται στην επιτυχή σταθεροποίηση και μείωση του λόγου του δημοσίου χρέους προς το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν.

Τέλος, προβλέπεται ότι μεταξύ του 1992 και 1996 το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του Α.ΕΠ θα μειωθεί από 116,2% στο 101,2%. Ειδικότερα το χρέος του ευρύτερου Κυβερνητικού Τομέα, που προκύπτει εάν από το σύνολο του δημοσίου χρέους αφαιρεθεί το χρέος των Δημοσίων Επιχειρήσεων, προβλέπεται να μειωθεί από 105,5% του Α.ΕΠ το 1992 στο 82,1% του Α.ΕΠ το 1998. Εξάλλου, η δυναμική της εξέλιξης του χρέους έχει στηριχθεί σε τρεις ιδιαίτερα ευνοϊκές υποθέσεις αναφορικά με την εξέλιξη της παραγωγής, τα επιτόκια και τα πρωτογενή δημοσιονομικά πλεονάσματα. Εάν κάποια από τις υποθέσεις αυτές δεν πραγματοποιηθεί τότε το δημόσιο χρέος θα διαμορφωθεί σε επίπεδα ακόμη υψηλότερα από τα προβλεπόμενα.

### 3.7 Το Δημόσιο Χρέος και οι Συνέπειές του

Από όσα έχουν ήδη αναφερθεί, γίνεται φανερό ότι η συσσώρευση του δημοσίου χρέους αποτελεί μία από τις δυσμενέστερες εικόνες για μία οικονομία. Η αναστροφή της αυξητικής του τάσης, ως ποσοστό του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος, αποτελεί βασική προϋπόθεση για την εξυγίανση της οικονομίας μίας χώρας.

Οι συνέπειες του δημοσίου χρέους για την οικονομία και τις προοπτικές της δεν εξαντλούνται στο βέρος που συνεπάγεται η εξυπηρέτησή του για τον προϋπολογισμό. Το υψηλό δημόσιο χρέος έχει και άλλες συνέπειες. Αποθαρρύνει τις ιδιωτικές αποταμιεύσεις και επενδύσεις, εντείνει την ανισοκατανομή του εισοδήματος και αυξάνει τους κινδύνους αποσταθεροποίησης της οικονομίας από κρίσεις εμπιστοσύνης.

Στο κεφάλαιο αυτό θα εξετάσουμε τις συνέπειες του υψηλού δημοσίου χρέους για τα Δημόσια Οικονομικά, τους γενικότερους κινδύνους από την αδυναμία αντιμετώπισης της αυξητικής του τάσης και το κόστος από την προσπάθεια σταθεροποίησης και μείωσης ως ποσοστό του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος.

Όπως ήδη έχουμε αναφέρει σε προηγούμενα κεφάλαια, το δημόσιο χρέος ακολούθησε από την αρχή της εμφάνισής του μία ανοδική τάση ως ποσοστό του Α.Ε.Π. Η ανοδική αυτή τάση του χρέους ανακόπηκε το 1973 με την άνοδο του πληθωρισμού, λόγω των χαμηλών επιτοκίων που επικράτησαν σε παγκόσμια κλίμακα τη δεκαετία του 1970. Όμως αυτό, δεν σταμάτησε την άνοδο του αλλά συντέλεσε στην παραμονή του για μερικά χρόνια (μέχρι το 1977) περίπου σταθερό (γύρω στο 32%-35%). Η άνοδος όμως του δημοσίου χρέους πήρε διαστάσεις την δεκαετία του 1980 λόγω των υψηλών δημοσιονομικών ελλειμάτων

και του χαμηλού ρυθμού αύξησης του ονομαστικού Α.ΕΠ, που έφερε το χρέος από 39,3% στο 110,4% του Α.ΕΠ.

Στο τέλος του 1989 το δημόσιο χρέος αποτελούσε το 104,3% του Α.ΕΠ. Η άνοδος αυτή κατά 57 ποσοστιαίες μονάδες του Α.ΕΠ σε σχέση με το 1980 ισοδυναμεί με 9.900 δισ. δραχμές για το 1993, το οποίο με μέσο επιτόκιο 18% (που είναι το προβλεπόμενο μέσο επιτόκιο του χρέους της Κεντρικής Κυβέρνησης), συνεπάγεται επιπλέον δαπάνη για τόκους περίπου ίση με 1.800 δισ. δραχμές για τον προϋπολογισμό του 1993. Χωρίς τις δαπάνες αυτές θα εξαφανιζόταν ο καθαρός δανεισμός της Κεντρικής Κυβέρνησης που είχε προβλεφθεί ότι θα φθάσει τα 1.400 δισ. δραχμές περίπου, σύμφωνα με αυτά που προκύπτουν από την Βιομηχανική Έκθεση επί του Προϋπολογισμού και την Διεύθυνση Οικονομικών Ερευνών της Τραπέζης της Ελλάδος.

Η δαπάνη που αναφέρθηκε για τους τόκους είναι μεγαλύτερη από τις δαπάνες για μισθούς δημοσίων υπαλλήλων, των στρατιωτικών και των Σωμάτων Ασφαλείας ή τις δαπάνες για Υγεία, Πρόνοια και Κοινωνική Ασφάλιση. Υπερβαίνει, κατά δύο φορές περίπου τις δαπάνες για δημόσιες επενδύσεις και είναι σχεδόν τριπλάσια από τις δαπάνες για την Παιδεία.

Έτσι, ενώ στη δεκαετία του 1960 οι τόκοι του δημοσίου χρέους ήταν κάτω από το 5% των συνολικών εσόδων του Τακτικού Προϋπολογισμού, την δεκαετία του 1970 διαπλασιάστηκε φθάνοντας το 10% και την δεκαετία του 1980 οκταπλασιάστηκε φθάνοντας το 40% του προϋπολογισμού. Αν συνεχίζονταν οι τάσεις της δεκαετίας του 1980, υπολογίστηκε ότι το 1993 οι τόκοι του δημοσίου χρέους θα είχαν φθάσει το 100% των εσόδων του Τακτικού Προϋπολογισμού, με συνέπεια την αδυναμία του κράτους να χρηματοδοτήσει με τρέχοντα έσοδα τις υπόλοιπες υποχρεώσεις του.



Από όλα τα παραπάνω προκύπτει η πρώτη συνέπεια του υψηλού δημοσίου χρέους για την ελληνική οικονομία, όσον αφορά τον προϋπολογισμό του κράτους.

Τι άλλο θα συνέβαινε όμως, αν συνεχιζόταν η διατήρηση των δημοσιονομικών ελλειμάτων και η ραγδαία αύξηση του λόγου του δημοσίου χρέους προς το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν; Περαιτέρω αναβολή μιας δημοσιονομικής προσαρμογής και μετάθεση του κόστους της σε μελλοντικές γενεές θα ήταν επικίνδυνη, λόγω του ότι θα δημιουργείτο κρίση εμπιστοσύνης.

Η ιστορία διδάσκει, ότι αν δεν υπάρξει δημοσιονομική προσαρμογή σε οικονομίες με συνολικό δημόσιο χρέος, όπως η Ελλάδα, που υπερβαίνει το 100% του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος, πολύ γρήγορα μπορεί να δημιουργηθεί κρίση εμπιστοσύνης, η οποία να ανατρέψει τόσο την οικονομική, όσο και την κοινωνική ισορροπία.

Πριν από την δεκαετία του 1980, δημόσια χρέη της τάξης του 100% του Α.Ε.Π και πλέον είχαν δημιουργηθεί μόνο κατά την διάρκεια πολέμων. Στις μεταπολεμικές περιόδους, όταν αποτύγχανε η προσπάθεια μείωσης του χρέους μέσω πρωτογενών πλεονασμάτων ή ξεσπούσαν υψηλοί πληθωρισμοί που τελικώς μείωναν την αξία του χρέους, ή τελικά οι κυβερνήσεις υποχρεώνονταν σε αναγκαστική μετατροπή του χρέους. Όμως, οι δύο τελευταίες λύσεις ισοδυναμούν με πτώχευση.

Για παράδειγμα, μετά τον Α΄ Παγκόσμιο Πόλεμο, το δημοσιονομικό αδιέξοδο που δημιουργήθηκε στην Γερμανία από την πολιτική διαμάχη μεταξύ των κοινωνικών ομάδων που προσπαθούσαν να μετακυλίσουν το κόστος της προσαρμογής η μία στην άλλη, υποχρέωσε την κυβέρνηση σε εκχρηματισμό που εξανέμισε το δημόσιο χρέος. Το 1922, η πραγματική αξία του χρέους ήταν το 5% μόνο της αξίας που είχε το 1919. Ο υπερπληθωρισμός, παρά τις σχετικά ευμενείς

αρχικές επιδράσεις του στο Α.Ε.Π και την απασχόληση, προκάλεσε την εξαθλίωση των μεσαίων εισοδηματικών στρωμάτων.

Την ίδια περίοδο στη Γαλλία, οι κυβερνήσεις προσπαθώντας να αποφύγουν το πολιτικό κόστος που συνεπάγεται η προσαρμογή, τόνιζαν την εύκολη λύση των πολεμικών επανορθώσεων από την Γερμανία. Επειδή αυτές δεν υλοποιήθηκαν, η Γαλλία υπέφερε τρία αλληπάληλα πληθωριστικά επεισόδια. Το πρώτο απ'αυτά (1919-1920) οφείλετο στην πληθωριστική χρηματοδότηση του υπάρχοντος ελλείματος, αλλά τα επόμενα δύο (1923-1924 και από τα μέσα του 1925 έως τον Αύγουστο του 1926) οφείλονταν σε κρίσεις εμπιστοσύνης αναφορικά με την εξυπηρέτηση του χρέους που υποχρέωσαν τις εκάστοτε κυβερνήσεις σε εκχρηματισμό. Τον Αύγουστο του 1926, η νέα κυβέρνηση αναγκάστηκε να υιοθετήσει ένα αυστηρό και εξαιρετικά αποτελεσματικό σταθροποιητικό πρόγραμμα, με παράλληλα μέτρα, όπως η ενίσχυση της ανεξαρτησίας της Κεντρικής Τράπεζας. Εν τέλει, η Γαλλία επέστρεψε στον "χρυσούν" κανόνα τον Ιούνιο του 1928. Έχουμε δηλαδή στην περίπτωση της Γαλλίας, μία επιτυχή μακροοικονομική σταθεροποίηση.

Διαφορετική κατάληξη είχε η Ιταλία. Η μεταπολεμική αποτυχία του συστήματος να επιφέρει δημοσιονομική προσαρμογή, κατέληξε σε έντονο εκχρηματισμό και πληθωρισμό, που οδήγησε σε αλλαγή του πολιτικού σκηνικού. Παρά τα νέα αυστηρά μέτρα, λόγω των καθυστερήσεων και της βραχυχρόνιας διάρθρωσης του χρέους της Ιταλίας, η κυβέρνηση αντιμετώπισε σοβαρό πρόβλημα αναχρηματοδότησης του χρέους. Αντί για πληθωριστική χρηματοδότηση κατέφυγε στην υποχρεωτική ή αναγκαστική μετατροπή του.

Τον Νοέμβριο του 1926, όλα τα ομόλογα με διάρκεια μικρότερη από επτά (7) χρόνια, μετατράπηκαν σε ένα ενοποιημένο μακροχρόνιο ομόλογο με επιτόκιο 5%. Η μετατροπή προκάλεσε άμεση πτώση της αξίας των ομολόγων κατά 20%.

Το Φεβρουάριο του 1934, τα ομόλογα αυτά, μετατράπηκαν σε νέο ομολογιακό δάναιο 25 ετών, με επιτόκιο 3,5% και έχασαν 30% ακόμη της αξίας του. Με την μετατροπή μειώθηκε το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους, αλλά η κυβέρνηση αδυνατούσε να δανεισθεί άμεσα λόγω του κλονισμού της εμπιστοσύνης των αποταμιευτών.

Ανάλογο ιστορικό παράδειγμα υπήρξε και στην Ελλάδα, κατά την περίοδο του Μεσοπολέμου. Το παράδειγμα αυτό δεν είχε να κάνει τόσο με το υψηλό δημόσιο χρέος, όσο με την αδυναμία του κράτους να χρηματοδοτήσει τις δαπάνες του πολέμου στη Μικρά Ασία.

Τον Μάρτιο του 1922, το κράτος προσέφυγε σε υποχρεωτική μετατροπή του 50% της νομισματικής κυκλοφορίας σε υποχρεωτικό εικοσαετές δάναιο, με επιτόκιο 6,5%, την ίδια εποχή που ο πληθωρισμός ήταν 60%. Η μετατροπή αυτή έγινε με κοπή των τραπεζογραμμάτων στα δύο, και την ανταλλαγή του μισού για το υποχρεωτικό δάναιο. Η μετατροπή αυτή ισοδυναμούσε με υποχρεωτική αύξηση του δημοσίου χρέους.

Μία τέτοια μετατροπή επανελήφθη τον Ιανουάριο του 1926, προκαμένου να εξοφληθεί ένα ληξιπρόθεσμο δάναιο του κράτους στην Εθνική Τρπεζα. Οι υποχρεωτικές αυτές μετατροπές, που οφείλονταν στην αδυναμία αύξησης των φορολογικών εσόδων και την απροθυμία των εγχωρίων και ξένων επενδυτών να χρηματοδοτήσουν το Ελληνικό Δημόσιο, έπληξαν κατά κύριο λόγο τις ασθενέστερες εισοδηματικές τάξεις που διακρατούσαν τις αποταμιεύσεις τους υπό την μορφή χαρτονομισμάτων.

Τα παραπάνω ιστορικά παραδείγματα δείχνουν, ότι σε οικονομίες με μεγάλα ελλείματα και δημόσιο χρέος, η αναβολή της δημοσιονομικής προσαρμογής δεν είναι μετά από κάποιο σημείο εφικτή. Τα πάντα μπορεί να ανατραπούν από κλονισμό της εμπιστοσύνης. Όταν υπάρξει κλονισμός

εμπιστοσύνης, το χρέος προσαρμόζεται απότομα μέσω εκχρηματισμού ή υποχρεωτικών δανείων. Οι εξελίξεις αυτές δεν είναι σε καμμία περίπτωση χωρίς κόστος. Αντίθετα, επειδή η προσαρμογή γίνεται απότομα και ανεξέλεγκτα, το κόστος και μεγάλο είναι και κατανέμεται εξαιρετικά άδικο, με συνέπεια κλονισμό όχι μόνο του οικονομικού και χρηματοπιστωτικού, αλλά και του κοινωνικού και πολιτικού συστήματος.

Οι παραπάνω κίνδυνοι από την ανεξέλεγκτη άνοδο του χρέους ως ποσοστό του Α.Ε.Π. μπορούν να αποφευχθούν, αν αναληφθεί έγκαιρα η προσπάθεια σταθεροποίησης αρχικά και σε δεύτερο στάδιο μείωσης του δημοσίου χρέους, μέσω περιορισμού των δημοσιονομικών ελλειμάτων.

Το συνολικό έλλειμμα μπορεί να χωρισθεί σε δύο μέρη. Το πρώτο είναι το λεγόμενο πρωτογενές έλλειμμα. Τα πρωτογενή ελλείματα, όπως αναφέρθηκε, αυξήθηκαν σημαντικά την δεκαετία του 1980, ιδίως την περίοδο 1981-1985 και σε χρονιές εκλογών όπως το 1981, 1985 και 1989. Προκαμένου, να φθάσουμε στο συνολικό έλλειμμα πρέπει στο πρωτογενές έλλειμμα να προστεθούν οι δαπάνες για τόκους του δημοσίου χρέους.

Στο βαθμό που υπάρχει πρωτογενές έλλειμμα και τα επιτόκια υπερβαίνουν το ρυθμό αύξησης του ονομαστικού Α.Ε.Π., το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του Α.Ε.Π. θα ανέβαινε συνεχώς, εκτός αν τα έσοδα από την έκδοση νέου χρήματος καλύπτουν, τόσο τα πρωτογενή ελλείματα, όσο και το μέρος των τόκων του δημοσίου χρέους που δεν χρηματοδοτούνται από την αύξηση του Α.Ε.Π.

Αν η παραπάνω συνθήκη δεν ικανοποιείται, που συμβαίνει σπάνια κάτι τέτοιο σε οικονομίες που θέλουν να διατηρήσουν το πληθωρισμό σε λογικά επίπεδα, τότε προκαμένου να σταθεροποιηθεί το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του Α.Ε.Π., απαιτείται να δημιουργηθεί πρωτογενές πλεόνασμα. Δηλαδή, τα δημόσια έσοδα θα πρέπει να υπερβαίνουν τις δημόσιες δαπάνες προ τόκων.

Το ύψος του απαιτούμενου πρωτογενούς πλεονάσματος, ως ποσοστό του Α.ΕΠ, εξαρτάται θετικά από το ποσοστό του δημοσίου χρέους στο Α.ΕΠ καθώς και το μέσο επιτόκιο του δημοσίου χρέους και εξαρτάται αρνητικά, από τον βαθμό εκχρηματισμού του δημοσιονομικού ελλείματος, το ρυθμό του πληθωρισμού και το ρυθμό μεγένθυσης του Α.ΕΠ. Επίσης, για μία οικονομία, όπως είναι η ελληνική, όπου το Δημόσιο παρέχει εγγυήσεις για δανεισμό άλλων φορέων, χωρίς να εγγράφονται στον προϋπολογισμό προβλέψεις για καταπτώσεις εγγυήσεων, η εξέλιξη του δημοσίου χρέους εξαρτάται από τις καταπτώσεις τέτοιων εγγυήσεων, καθώς και από την ανάληψη εκ μέρους του Δημοσίου μη εγγυημένων χρεών από φορείς που βρίσκονται σε αδυναμία να τα εξυπηρετήσουν (π.χ. αγροτικοί συνεταιρισμοί).

Το 1992 δημιουργήθηκε, για πρώτη φορά, πρωτογενές πλεόνασμα 2% ως ποσοστό του Α.ΕΠ, που αναμενόταν να αυξηθεί στο 5% με τον προϋπολογισμό του 1993. Εδώ τίθεται όμως το ερώτημα, εάν αρκεί αυτό το πρωτογενές πλεόνασμα για την σταθεροποίηση του χρέους της Κεντρικής Διοίκησης;

Για να απαντηθεί αυτό το ερώτημα, ας σημειωθεί ότι για το 1993 ο μέσος πληθωρισμός αναμενόταν στο 12%-12,5%, ο ρυθμός μεγένθυσης του Α.ΕΠ στο 2% και το μέσο επιτόκιο δανεισμού του Δημοσίου στο 18%. Το ποσοστό του χρέους της Κεντρικής Διοίκησης στο Α.ΕΠ βρίσκεται στο τέλος του 1992 στο 101,4%.

Το πρωτογενές πλεόνασμα, το οποίο απαιτείται για να σταθεροποιηθεί το δημόσιο χρέος, ως ποσοστό του Α.ΕΠ, υπολογίζεται συμβατικά ως εξής:

$$\text{(Μέσο επιτόκιο-Ρυθμός μεγένθυσης Α.ΕΠ-Μέσο πληθ/μός)} * \text{Χρέος ως Α.ΕΠ}$$

δηλαδή,  $(18\% - 2\% - 12,5\%) * 101,4\% = 3,5\%$

Αν δεν υπήρχαν οι πιθανές καταπτώσεις εγγυήσεων, άλλες ρυθμίσεις χρεών και έσοδα από την έκδοση νέου χρήματος, τότε με πρωτογενές πλεόνασμα 3,5% το χρέος της Κεντρικής Διοίκησης θα μπορούσε να

σταθεροποιηθεί στο 101,4% του Α.ΕΠ. Ωστόσο, λόγω των προσδοκόμενων καταπτώσεων εγγυήσεων και άλλων ρυθμίσεων χρεών, το χρέος της Κεντρικής Διοίκησης αναμένεται να ανέλθει στο 104,1% του Α.ΕΠ.

Οι ρυθμίσεις χρεών Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου, Δημοσίων Επιχειρήσεων και άλλων κατά το 1993 αναμενόταν να ανέλθουν στο 4,5%-5% του Α.ΕΠ, εκ των οποίων τα μισά είναι μη εγγυημένα χρέη. Με βάση τα όσα αναφέρθηκαν, για να διατηρηθεί το δημόσιο χρέος στο 101,4% του Α.ΕΠ απαιτείται πρωτογενές πλεόνασμα της τάξης του 8%-8,5% του Α.ΕΠ.

Τι άλλες οικονομικές συνέπειες έχει ωστόσο η προσπάθεια για την σταθεροποίηση του δημοσίου χρέους, ως ποσοστό του Α.ΕΠ; Κατά πρώτο λόγο, μειώνεται η πιθανότητα κρίσης εμπιστοσύνης και των δυσάρεστων παρενεργειών της.

Το δεύτερο σημείο που αξίζει να επισημανθεί, είναι ότι η σταθεροποίηση του δημοσίου χρέους ως ποσοστό του Α.ΕΠ είναι αναγκαία και ικανή συνθήκη για την σταθεροποίηση και του εξωτερικού χρέους. Άλλα μέσα πολιτικής, όπως η συναλλαγματική και η εισοδηματική, μπορούν να υποβοηθήσουν τη βραχυχρόνια προσαρμογή της ελληνικής οικονομίας, αλλά σε γενικές γραμμές, δεν επαρκούν από μόνα τους για την σταθεροποίηση της οικονομίας. Για να γίνει κατανοητό πρέπει να εξετάσουμε τη σχέση μεταξύ των δημοσιονομικών ελλειμάτων και του ισοζυγίου πληρωμών.

Σε μία κλειστή οικονομία, η μείωση της δημόσιας αποταμίευσης (αύξηση των δημοσίων ελλειμάτων) προκαλεί αύξηση των επιτοκίων, η οποία αυξάνει την ιδιωτική αποταμίευση μέχρι να εξισορροπηθεί η συνολική δαπάνη με την συνολική παραγωγή. Σε μία ανοικτή οικονομία αυτό δεν είναι απαραίτητο. Οι εγχώριες αποταμίευσεις, ιδιωτικές και δημόσιες, δεν πρέπει αναγκαία να ισούνται με τις εγχώριες επενδύσεις. Ο λόγος, ότι υπάρχει η δυνατότητα δανεισμού.

Για μία χώρα σαν την Ελλάδα, της οποίας η οικονομία είναι πολλή μικρή για να επηρεάσει τα διεθνή επιτόκια, μία μείωση της δημόσιας αποταμίευσης δεν προκαλεί αντίστοιχη αύξηση της ιδιωτικής. Η αύξηση του δημοσιονομικού ελλείματος χρηματοδοτείται με εισροή αποταμιεύσεων από το εξωτερικό, δηλαδή συνεπάγεται ισοδύναμη αύξηση του ελλείματος στο ισοζύγιο των τρέχουσων συναλλαγών, χωρίς να υπάρχουν επιπτώσεις στα επιτόκια και στις ιδιωτικές αποταμιεύσεις.

Διαχρονικά, η συσσώρευση του δημοσίου χρέους, η οποία προκαλείται από μία παρατεταμένη αύξηση στα δημοσιονομικά ελλείματα, επιφέρει παράλληλα συσσώρευση του εξωτερικού χρέους. Καθώς η ιδιωτική κατανάλωση δεν επηρεάζεται, υψηλότερα δημοσιονομικά ελλείματα συντελούν στο να καταναλώσει η χώρα περισσότερα από όσα παράγει, χρηματοδοτώντας τη διαφορά με εξωτερικό δανεισμό.

Ενώ το σύνολο των νοικοκυριών, τα οποία αποτελούν τον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας, ενεργεί με τρόπο που τελικά σταθεροποιεί το λόγο των ιδιωτικών περιουσιακών στοιχείων προς το Α.Ε.Π., δεν συμβαίνει το ίδιο με τον δημόσιο τομέα. Ο ιδιωτικός τομέας μπορεί μόνο βραχυχρόνια να καταναλώσει περισσότερα από τα εισοδήματά του. Καθώς αυτό συνεπάγεται σταδιακή μείωση των περιουσιακών στοιχείων, το ύψος των οποίων σε τελική ανάλυση προσδιορίζει την κατανάλωσή του, θα ακολουθήσει σταδιακή μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης έως ότου η τελευταία εξισωθεί με τα μόνιμα ιδιωτικά εισοδήματα.

Στο σημείο αυτό, τόσο η ιδιωτική κατανάλωση, όσο και τα ιδιωτικά περιουσιακά στοιχεία σταθεροποιούνται ως ποσοστό των ιδιωτικών εισοδημάτων. Συνεπώς, αν το έλλειμα του ισοζυγίου πληρωμών οφείλετο στη συμπεριφορά του ιδιωτικού τομέα, δεν συνοδευόταν από δημοσιονομικά ελλείματα, αυτό δεν θα αποτελούσε ιδιαίτερο λόγο ανησυχίας.

Η σταθεροποιητική συμπεριφορά του ιδιωτικού τομέα σε σχέση με τα περιουσιακά στοιχεία θα προκαλούσε σταδιακά σταθεροποίηση του εξωτερικού χρέους ως ποσοστό του Α.ΕΠ . Όταν όμως η συσσώρευση του εξωτερικού χρέους οφείλεται στα δημοσιονομικά ελλείματα, δεν πρόκειται να υπάρξει σταθεροποίηση του εξωτερικού χρέους ως ποσοστό του Α.ΕΠ παρά μόνο αν τα δημοσιονομικά ελλείματα μειωθούν τόσο, ώστε να σταθεροποιηθεί ο λόγος του δημοσίου χρέους προς το Α.ΕΠ . Η σταθεροποίηση του δημοσίου χρέους ως ποσοστό, προκαλεί επίσης σταθεροποίηση των προσδοκιών σχετικά με την μελλοντική πορεία της φορολογίας, των δημοσίων δαπανών και του πληθωρισμού. Αν στόχος της κάθε κυβέρνησης είναι να διατηρηθεί το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του Α.ΕΠ , από την στιγμή που θα δημιουργηθούν επαρκή πρωτογενή πλεονάσματα, δεν απαιτείται άλλη αύξηση των φορολογικών εσόδων, ούτε μείωση των πρωτογενών δημοσίων δαπανών .

Ένα άλλο σημαντικό στοιχείο αφορά τις συνέπειες του τρόπου σταθεροποίησης του δημοσίου χρέους. Τα πρωτογενή πλεονάσματα, τα οποία απαιτούνται, μπορεί να γίνουν με δύο τρόπους. Είτε με μείωση των πρωτογενών δαπανών, είτε με αύξηση των εσόδων .

Οι κυριότερες κατηγορίες δημοσίων δαπανών είναι οι δαπάνες προσωπικού, οι επιχορηγήσεις - επιδοτήσεις και οι δημόσιες επενδύσεις. Οι δαπάνες προσωπικού μειώθηκαν από 14% του Α.ΕΠ το 1989 στο 12,5% το 1992 και το 1993 προβλέφθηκε να μειωθούν κάτω από το 12% του Α.ΕΠ. Ακόμη μεγαλύτερη μείωση αφορά τις επιχορηγήσεις και επιδοτήσεις, αφού από 8,5% το 1989 μειώθηκαν στο 6% το 1992 και αναμενόταν στο ίδιο επίπεδο το 1993. Από την άλλη, λόγω της σημασίας των δημοσίων επενδύσεων για την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας, το ποσοστό στο Α.ΕΠ των δημοσίων επενδύσεων όχι



μόνο δεν μειώθηκε αλλά προβλέφθηκε ότι το 1993 θα σημείωνε αύξηση κατά μία (1) ποσοστία μονάδα.

Από την πλευρά των εσόδων, υπάρχουν τα έσοδα απο άμεση φορολογία, έμμεση φορολογία και τα λοιπά έσοδα. Παρά την σημαντική μείωση των φορολογικών συντελεστών, τα έσοδα από την άμεση φορολογία ανέβηκαν από το 6,5% στο 8% του Α.ΕΠ. Οι αυξήσεις αυτές συνδέονται με την διεύρυνση της φορολογικής βάσης και την προσπάθεια για την μείωση της φοροδιαφυγής. Οι έμμεσοι φόροι παρουσίασαν και αυτοί ανοδική τάση, από 16% του Α.ΕΠ έφθασαν στο 20%.

Η αύξηση της φορολογίας δημιουργεί αντικίνητρα στην παραγωγή και στις επενδύσεις. Ωστόσο, η μείωση των φορολογικών συντελεστών ενεργεί στην αντίθετη κατεύθυνση. Επίσης, οι αυξήσεις της έμμεσης φορολογίας επικεντρώθηκαν την περίοδο που διανύουμε στην βενζίνη, στο πετρέλαιο κίνησης, τα ποτά και τον καπνό και δεν αναμένεται να παρουσιάσουν κάποια επίδραση στην παραγωγή και στις επενδύσεις. Πιο ανησυχητικές είναι οι επιδράσεις στη διανομή του εισοδήματος.

Η μείωση των δαπανών για μισθούς, πλήττει κυρίως τους δημοσφους υπαλλήλους. Η κύρια επίδραση είναι η αναδιανομή του εισοδήματος, λόγω των χαμηλών μισθολογικών αυξήσεων. Από την άλλη, η μείωση των επιχορηγήσεων και επιδοτήσεων συμβάλλει στην βελτίωση της αποτελεσματικότητας της οικονομίας.

Αν η σταθεροποίηση του δημοσίου χρέους ως ποσοστό του Α.ΕΠ αρκεί για την σταθεροποίηση της οικονομίας, γιατί να επιδιωχθεί και η σημαντική σταδιακή μείωσή του ;

Ο κυριότερος λόγος είναι ότι σε συνθήκες αβεβαιότητας, μία οικονομία με υψηλό δημόσιο χρέος, καθιστάται εξαιρετικά ευπαθής σε απρόβλεπτες

οικονομικές διαταραχές. Έτσι, αρκεί μία αύξηση των διεθνών επιτοκίων ή μία προσωρινή μείωση του ποσοστού μεγένθυσης για να αρχίσει πάλι το δημόσιο χρέος να ανεβαίνει ως ποσοστό του Α.ΕΠ. Με άλλα λόγια, η οικονομική σταθερότητα δεν αποκτά αξιοπιστία σε μία οικονομία με υψηλό δημόσιο χρέος, όπως η Ελλάδα, λόγω του ότι μία απρόβλεπτη διαταραχή μπορεί να έχει σημαντικές αποσταθεροποιητικές συνέπειες.

Υπάρχουν και άλλοι, πιο συμβατικοί λόγοι, για τους οποίους είναι απαραίτητη μία προς τα κάτω προσαρμογή του λόγου του χρέους προς το Α.ΕΠ. Οι λόγοι αυτοί σχετίζονται με το βάρος, που το υψηλό δημόσιο χρέος συνεπάγεται για μία οικονομία. Το βάρος δημιουργείται από το ότι οι φόροι πρέπει να είναι υψηλότεροι, προκειμένου να χρηματοδοτείται το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους, ή ότι οι υπόλοιπες δημόσιες δαπάνες (π.χ. δαπάνες για την εθνική άμυνα, δημόσια ασφάλεια, υγεία κ.λ.π.) πρέπει να είναι χαμηλότερες.

Όπως αναφέραμε παραπάνω, υψηλότεροι φόροι προκαλούν στρεβλώσεις στην αποταμίευση, τις επενδύσεις, την εργασία και την ανάληψη επιχειρηματικών κινδύνων με δυσμενείς συνέπειες και επιπτώσεις στο επίπεδο ευημερίας και ανάπτυξης. Ελάχιστα είναι τα παραδείγματα χωρών με υψηλό χρέος και φόρους που πέτυχαν υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης. Μικρότερες πρωτογενείς δημόσιες δαπάνες στην Ελλάδα είναι επιθυμητές, στο βαθμό όμως που να μην υπονομεύουν την εθνική άμυνα, την δημόσια ασφάλεια, την κοινωνική πρόνοια και την παιδεία.

Εκτός όμως από τους γενικότερους αυτούς λόγους, για τους οποίους αν δεν υπήρχαν οι όροι της συνθήκης του Maastricht θα έπρεπε ίσως να τους εφεύρουμε, το γεγονός ότι αποτελούν προϋπόθεση για την συμμετοχή της Ελλάδος στην Ενιαία Ευρωπαϊκή Αγορά και την Νομισματική Ένωση, αποτελεί

σημαντικό παράγοντα που επιβάλλει να υποστούμε μία συνακόλουθη δημοσιονομική πολιτική.

Μία συνέπεια οικονομική είναι η απώλεια της δυνατότητας να αποκτήσουμε νομισματική αξιοπιστία μέσω της συμμετοχής μας στο Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα (ΕΝΣ), που θα ματώνει σε μόνιμη βάση τον πληθωρισμό. Οι πληθωριστικές προσδοκίες και ο συναλλαγματικός κίνδυνος θα συνεχιζόταν, με αποτέλεσμα υψηλότερα επιτόκια.

Εκτός από το οικονομικό κόστος, υπάρχει και το γενικότερο εθνικό κόστος από την εξαίρεσή μας. Η χώρα μας δεν θα χάσει μόνο την διεθνή αξιοπιστία της, λόγω του ότι δεν συμμορφώθηκε με τους όρους μίας συνθήκης που υπέγραψε, ούτε θα εξαιρεθεί μόνο από τις διαδικασίες του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών. Θα υπάρξει γενικότερη υποβάθμιση της χώρας μας στην Κοινότητα, η οποία θα μειώσει σημαντικά τη διεθνή διαπραγματευτική μας θέση και θα μας καταστήσει ευάλλωτους σε πολιτικές πιέσεις.

Κατά συνέπεια, ακόμη κι αν δεν υπήρχε η συνθήκη του Maastricht, η ελληνική οικονομία θα έπρεπε να κάνει προσπάθεια ανάλογη με αυτή που προβλέπει η συνθήκη, αφενός μεν για να αποφύγει τους κινδύνους που συνεπάγεται μία δημοσιονομική κρίση και αφετέρου δε για να μειώσει τις στρεβλώσεις που συνεπάγονται για τον ρυθμό μεγένθυσης του Α.Ε.Π., την ανεργία, τον πληθωρισμό, το υψηλό δημόσιο χρέος και τα υψηλά δημοσιονομικά ελλείματα.

# ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Πίνακας 1  
Εξέλιξη Συνολικού Δημοσίου Χρέους 1975-1979  
(σε δισ. δραχ.)

	1975	1976	1977	1978	1979
<b>Συνολικό Υπόλοιπο Δημ.Χρέους</b>	<b>230,5</b>	<b>237,7</b>	<b>316,2</b>	<b>459,4</b>	<b>540,1</b>
<b>(α) Πρώτη Διάκριση</b>					
Εσωτερικό	152,7	193,5	237,5	363,0	415,9
Εξωτερικό	77,8	80,2	78,7	96,4	124,2
<b>(α) Δεύτερη Διάκριση</b>					
<b>1. Κεντρική Κυβέρνηση</b>	<b>150,8</b>	<b>182,6</b>	<b>215,8</b>	<b>341,4</b>	<b>394,6</b>
α. Εσωτερικό χρέος	99,2	131,0	166,1	280,7	316,1
	<u>2,7</u>	<u>2,5</u>	<u>2,5</u>	<u>2,5</u>	<u>2,7</u>
(α) Προπολεμικό χρέος	96,5	128,5	163,6	278,2	313,4
(α) Μεταπολεμικό χρέος	(69,7)	(103,2)	(138,0)	(177,5)	(211,5)
(έγγραφα γραμμάτια)	(13,5)	(12,9)	(12,2)	(11,6)	(10,8)
(ομολογιακά δάνεια)	(8,3)	(6,4)	(7,3)	(81,0)	(82,4)
(δάνεια Τρ. Ελλάδος)	(5,0)	(6,0)	(6,1)	(8,1)	(8,7)
(δανιά δάνεια)	51,6	51,6	49,7	60,7	78,5
β. Εξωτερικό χρέος	<u>2,6</u>	<u>2,4</u>	<u>2,4</u>	<u>2,4</u>	<u>2,7</u>
(α) Προπολεμικό χρέος	49,0	49,2	47,3	58,3	75,8
(α) Μεταπολεμικό χρέος	79,7	91,1	100,4	118,0	145,5
<b>2. Δημόσιοι Οργανισμοί</b>					
α. Εσωτερικό χρέος	53,5	62,5	71,4	82,3	99,8
β. Εξωτερικό χρέος	26,2	28,6	29,0	35,7	45,7

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος, Ελληνική Οικονομία 1982

**Πίνακας 2**  
**Δαπάνες Εξυπηρέτησης Δημοσίου Χρέους**  
**(σε δισ. δρχ)**

	1975	1976	1977	1978	1979
	<b>ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ</b>	<b>26,8</b>	<b>32,7</b>	<b>37,1</b>	<b>45,0</b>
Σε Δραχμές	17,6	21,6	23,0	30,4	43,9
[χρεώματα]	(7,4)	(7,4)	(7,9)	(8,0)	(8,7)
τόκοι + λοιπές δαπάνες	(10,2)	(14,2)	(15,1)	(22,4)	(35,2)
Σε Συνάλλαγμα	9,2	11,1	14,1	14,6	20,8
[χρεώματα]	(4,7)	(5,9)	(8,0)	(8,7)	(11,5)
τόκοι + λοιπές δαπάνες	(4,5)	(5,2)	(6,1)	(5,9)	(9,3)
I. Κεντρική Κυβέρνηση	<u>14,8</u>	<u>18,9</u>	<u>22,8</u>	<u>28,9</u>	<u>43,3</u>
Σε Δραχμές	9,3	12,5	14,0	19,6	29,9
Σε συνάλλαγμα	5,5	6,4	8,8	9,3	13,4
II. Δημοσίων Επιχειρήσεων	<u>12,0</u>	<u>13,8</u>	<u>14,3</u>	<u>16,1</u>	<u>21,4</u>
Σε Δραχμές	8,3	9,1	9,0	10,8	14,0
Σε Συνάλλαγμα	3,7	4,7	5,3	5,3	7,4

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος,  
 Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

Πίνακας 3  
 Η Εξέλιξη του Ακαθάριστου, Καθαρού Δημοσίου Χρέους και των Εγγυήσεων  
 (σε δις.δρχ)

Έτος	Κεντρική Κυβέρνηση	Δήμοι	Δήμοι Οργαν.	Ακαθάρ. Χρέος	Διαθεσίμα Καταθέσ.	Καθαρό Χρέος	Εγγυήσεις Δημοσίου	Εγγυήσεις σε ίδιους	Ακαθ.Χρ. Εγγ.Ιδ.	Καθ.Χ. Εγγ.Ιδ.	Α.Ε.Π.
	1	2	3	4=1+2+3	5	6=4-5	7	8	9=4+8	10=6+8	11
1979	394,6	119,2	19,5	533,9	135,7	398,2	200,7	52,2	586,1	450,4	1428,8
1980	473,8	179,8	19,6	673,2	160,6	512,6	292,7	64,4	737,6	577,0	1711,0
1981	671,9	267,7	29,9	969,5	180,7	788,8	411,8	92,8	1062,3	881,2	2050,1
1982	928,4	376,4	67,9	1372,7	236,2	1136,5	605,4	146,4	1519,1	1282,9	2574,6
1983	1339,4	537,1	95,6	1972,1	283,6	1688,5	801,0	141,7	2113,8	1830,2	3079,2
1984	1882,9	748,7	143,1	2774,7	336,9	2437,8	909,8	169,9	2944,6	2607,7	3805,7
1985	2673,4	1039,2	214,8	3927,4	390,5	3536,9	1093,3	202,4	4129,8	3739,3	4617,8
1986	3230,3	1174,3	353,6	4758,2	455,8	4302,4	1540,1	265,3	5023,5	4567,7	5514,7
1987	4045,8	1283,8	492,1	5821,7	592,1	5229,6	1858,4	382,9	6204,6	5612,3	6258,5
1988	5383,4	1461,9	651,6	7496,9	719,5	6778,4	2017,0	423,4	7920,3	7201,8	7256,5
1989	6698,8	1622,9	842,1	9163,8	960,6	8203,2	2321,0	503,9	8667,7	8707,1	8777,4
1990	9382,0	1609,0	686,0	11677,0	1180,0	10497,0	2600,0	600,0	12277,0	1097,0	10545,0
1991	11895,5	1697,0	361,0	13953,5	1300,0	12563,5	2600,0	600,0	14553,5	3253,5	12546,0

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος  
 Εθνικοί Λογαριασμοί της Ελλάδος

## Πίνακας 4

Η Εξέλιξη του Ακαθάριστου, Καθαρού Χρέους και Εγγυήσεων ως Ποσοστό ΑΕΠ

Έτος	Κεντρική Διοίκηση	Δημόσιες Επιχειρ.	Δημόσιοι Οργαν.	Ακαθαρ. Χρέος	Καθαρό Χρέος	Ακαθάριστο Δημόσιο Χρέος + Εγγυήσεις Ιδιωτών
1980	27,7	8,4	1,1	39,3	30,0	43,1
1981	32,8	10,5	1,5	47,3	38,5	51,8
1982	36,1	13,1	2,6	53,3	44,1	59,0
1983	43,5	14,6	3,1	64,0	54,8	68,6
1984	49,5	17,4	3,8	72,9	64,1	77,4
1985	57,9	19,7	4,7	85,1	76,6	89,4
1986	58,6	21,3	6,4	86,3	78,0	91,1
1987	64,6	20,5	7,9	93,0	83,6	99,1
1988	71,5	19,4	8,7	99,6	90,1	105,2
1989	76,3	18,5	9,6	104,4	93,5	110,1
1990	89,0	15,2	6,5	110,7	99,5	116,4
1991	94,8	13,5	2,9	111,2	100,9	115,8

Πηγή : Πίνακας 3



## Πίνακας 5

## Πυθμοί Αύξησης Δημόσιου Χρέους και Ονομαστικού Α.Ε.Π.

Περίοδος	Πυθμοί Αύξησης Καθ. Δημ. Χρέους	Πυθμοί Αύξησης Ονομαστικού Α.Ε.Π	Διαφορά Πυθμοί Αύξησης
1979-1980	27,8 %	19,8 %	8,9 %
1980-1981	53,9 %	19,8 %	34,1 %
1981-1982	44,1 %	25,5 %	18,5 %
1982-1983	48,6 %	19,6 %	29,0 %
1983-1984	44,4 %	23,6 %	20,8 %
1984-1985	45,0 %	21,3 %	23,7 %
1985-1986	21,6 %	19,4 %	2,2 %
1986-1987	21,6 %	13,5 %	8,1 %
1987-1988	29,6 %	20,3 %	9,3 %
1988-1989	21,0 %	16,6 %	4,4 %
1989-1990	28,0 %	20,1 %	7,9 %
1990-1991	20,5 %	19,0 %	1,5 %
1980-1985	47,2 %	22,0 %	25,2 %
1985-1990	24,3 %	18,0 %	6,3 %
1980-1990	35,2 %	19,9 %	15,3 %

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος

Ανάλυση Οικονομικών Μεταβιβάσεων

Πίνακας 6  
 Η Εξέλιξη της Διάθροινσης του Ακαθάριστου Δημοσίου Χρέους 1979-1991  
 (σε δις. δρχ)

Έτος	Κεντρική Κυβέρνηση				Εξωτερικό				Δημόσιες Ενυψώσεις		Δημόσιοι Οργανισμοί		Γενική Κυβέρνηση		Ευρύτερος Δημόσιος Τομ.	
	Τρ. Έλλειψη	Εντ. Ι. Πρωτο	Ομολόγια	Λοιπά	Εξωτερικό	Εσωτ.	Εξωτ.	Εσωτ.	Εξωτ.	Εσωτ.	Εξωτ.	Εσωτ.	Εξωτ.	Εσωτ.	Εξωτ.	Εσωτ.
1979	82,4	211,5	10,8	11,4	78,5	79,8	40,0	19,5		336	79	416	119	3,5		
1980	82,9	257,5	10,0	12,4	111,0	117,4	62,4	19,6		382	111	500	173	2,9		
1981	181,5	300,0	9,1	18,0	163,3	160,5	107,2	29,9		539	163	699	271	2,6		
1982	305,9	357,5	8,3	21,9	234,8	209,6	166,8	67,9		761	235	971	402	2,4		
1983	463,1	541,5	7,2	93,5	387,3	262,0	275,1	95,6		1048	387	1040	662	1,6		
1984	465,7	748,2	6,3	41,7	623,6	339,3	409,4	43,1		1402	624	1742	1033	1,7		
1985	465,7	1120,2	5,3	54,4	1027,8	436,5	602,7	214,8		1860	1028	2297	1631	1,4		
1986	465,8	1388,9	28,0	60,3	1287,3	533,9	640,4	353,6		2297	1287	2831	1928	1,5		
1987	497,7	1869,9	137,9	69,1	1471,2	618,9	644,9	492,1		3066	1471	3686	2136	1,7		
1988	496,5	2828,2	305,6	74,1	1679,0	708,3	753,6	545,7	5,9	4350	1685	5058	2439	2,1		
1989	495,2	3503,7	746,5	82,0	1871,4	807,9	815,0	825,0	17,1	5652	1889	6460	2704	2,4		
1990	483,9	4832,6	1094,7	82,1	2078,9	652,0	957,0	676,0	10,0	7979	2089	8631	3046	2,8		
1991	472,7	4930,2	3352,0	84,7	3055,9	700,0	997,0	351,0	10,0	9191	3066	9890	4063	2,2		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10=1 2+3+6	11= 5+9	12= 10+6	13= 11+7	14= 12/13		

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος,  
 Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

Πίνακας 7  
 Η Εξέλιξη της Ανδρόρωσης του Ακαθάριστου Δημοσίου Χρέους 1979-1991  
 (ως % του Α.Ε.Π.)

Έτος	Κεντρική Κυβέρνηση				Εξωτερικό	Δημόσιες Ενισχύσεις		Δημόσιοι Οργανισμοί		Τεχνική Κυβέρνηση		Ευρύτατος Δημόσιος Τομ.	
	Ισ.Ελλάδος	Έντ. Γ.Π.Π.α	Ομολογηθέντα	Δούνα		Εσωτ.	Εξωτ.	Εσωτ.	Εξωτ.	Εσωτ.	Εξωτ.	Εσωτ.	Εξωτ.
1979	5,8	14,8	0,8	0,8	5,5	2,8	1,4		23,5	5,5	29,1	8,3	
1980	4,8	15,4	0,6	0,7	6,5	3,6	1,1		22,3	6,5	29,2	10,1	
1981	8,9	14,6	0,4	0,9	8,0	5,2	1,5		26,3	8,0	34,1	13,2	
1982	11,9	13,9	0,3	0,9	9,1	6,5	2,6		29,6	9,1	37,7	15,6	
1983	10,1	17,6	0,2	3,0	12,6	8,9	3,1		34,0	12,6	42,5	21,5	
1984	12,2	19,7	0,2	1,1	16,4	10,8	3,8		36,8	16,4	45,8	27,1	
1985	10,1	24,3	0,1	1,2	22,3	13,1	4,7		40,3	22,3	49,7	35,3	
1986	8,4	25,2	0,5	1,1	23,3	9,7	6,4		41,6	23,3	51,3	35,0	
1987	8,0	29,9	2,2	1,1	23,5	11,6	7,9		49,0	23,5	58,9	34,1	
1988	6,6	37,6	4,1	1,0	22,3	9,9	8,6	0,1	57,8	22,4	67,2	32,4	
1989	5,6	39,9	8,5	0,9	21,3	9,2	9,4	0,2	64,4	21,5	73,6	30,8	
1990	4,6	45,8	18,1	0,8	19,7	9,1	6,2	0,1	75,7	19,8	81,8	28,9	
1991	3,8	39,2	26,7	0,8	24,4	7,9	2,8	0,1	73,3	24,5	78,7	32,4	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10=1 2+3+4	11= 5+9	12= 10+6	13= 11+7

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος,  
 Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

## Πίνακας 8

## Η Εξέλιξη του Εξωτερικού Χρέους της Κεντρικής Κυβέρνησης

(σε εκ. δρχ.)

Έτος	Εξωτ. Δημόσιο Χρέος		Μέση τιμή FIXING δολλ. *	Μεταβολή %	
	σε δρχ.	σε δολλ.		σε δρχ.	σε δολλ.
1980	111.042	2.378,3	46,690	41,5	16,0
1981	163.331	2.834,1	57,630	47,1	19,2
1982	234.769	3.326,8	70,570	43,7	17,4
1983	387.243	3.924,6	98,670	64,9	18,0
1984	623.577	4.853,3	128,480	61,0	23,7
1985	1.027.751	6.863,8	149,735	64,8	41,4
1986	1.287.252	9.235,6	139,380	25,2	34,5
1987	1.471.202	11.627,3	126,530	14,3	25,9
1988	1.679.003	11.271,5	148,960	14,1	- 3,1
1989	1.871.403	11.943,0	156,695	11,5	5,9
1990	2.078.859	13.036,5	159,465	11,1	9,2
1991	3.055.900	15.924,4	191,900	47,0	22,1

Πηγή : Υπουργείο Οικονομικών,

Εισηγητικές Εκθέσεις Προϋπολογισμών Ετών

\* Η Μέση Τιμή FIXING αναφέρεται στο τέλος Δεκεμβρίου κάθε έτους

**Πίνακας 9**  
**Η Εξέλιξη των Δαπανών Εξυπηρέτησης του Δημοσίου Χρέους 1980-1991**  
 (σε δισ. δρα.)

Έτος	Κεντρική Κυβέρνηση Χρεώματα	Τόκοι	Δημ.Επιχόσεις & Οργάνοι Χρεώματα	Τόκοι	Ευρυτερος Δημ. Τομέας Χρεώματα	Τόκοι	Σύνολο	Μεταβολή (%)
1979	10,3	32,9	9,0	13,5	19,3	46,4	65,7	44,7
1980	10,7	43,6	11,3	17,5	22,0	61,1	83,1	26,5
1981	19,3	63,5	23,9	51,0	43,2	114,5	157,7	89,8
1982	21,7	69,4	31,9	68,8	53,6	138,2	191,8	21,6
1983	24,0	106,3	42,5	91,6	66,5	197,9	264,4	37,9
1984	42,4	165,9	56,5	123,6	98,7	289,5	388,2	46,8
1985	66,2	243,7	76,2	168,7	142,4	412,4	554,8	42,9
1986	122,9	297,8	107,9	222,1	230,8	519,9	750,7	35,3
1987	261,1	411,8	148,3	212,0	409,4	623,8	1033,2	37,6
1988	152,0	544,4	258,4	248,0	412,4	802,4	1212,8	17,4
1989	205,2	638,6	344,6	292,7	549,8	931,3	1418,1	22,1
1990	338,0	1182,7	376,5	396,3	714,5	1579,0	2293,5	54,9
1991	920,0	1447,9	404,0		1324,0			

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος,  
 Διεύθυνση Οικονομικών Ερευνών

**Πίνακας 10**  
**Η Εξέλιξη των Δαπανών Εξυπηρέτησης του Δημοσίου Χρέους**  
 (% του Α.Ε.Π.)

Έτος	Κεντρική Κυβέρνηση		Δημόσιες Εν/σεις & Οργανισμοί		Ευρύτερος Δημ. Τομέας		Δαν. Εξυπηρ. Δημ. Χρέους
	Χρεώματα	Τόκοι	Χρεώματα	Τόκοι	Χρεώματα	Τόκοι	
1979	0,7	2,3	0,6	0,9	1,3	3,2	4,5
1980	0,6	2,5	0,7	1,0	1,3	3,5	4,8
1981	0,9	3,1	1,2	2,5	2,1	5,6	7,7
1982	0,8	2,7	1,2	2,7	2,0	5,4	7,4
1983	0,8	3,5	1,4	3,0	2,2	6,5	8,7
1984	1,1	4,4	1,5	3,2	2,6	7,6	10,2
1985	1,4	5,3	1,7	3,7	3,1	9,0	12,1
1986	2,2	5,4	2,0	4,0	4,2	9,4	13,6
1987	4,2	6,6	2,4	3,4	6,6	10,0	16,6
1988	2,0	7,4	3,4	3,3	5,4	10,7	16,1
1989	2,3	7,3	3,9	3,3	6,2	10,6	16,8
1990	3,2	11,2	3,6	3,8	6,8	15,0	21,8
1991	7,3	11,5	3,2		10,5		

Πηγή : Πίνακας 9

**Πινακας 11**  
**Η Εξέλιξη των Δαπανών Εξυπηρέτησης του Εξωτερικού Δημοσίου Χρέους**  
 [σε εκ. δολλ.]

Έτος	Εξυπηρέτηση Εξωτερικού Δημοσίου Χρέους				Δείκτης Ευεξαρτησης * Αημ. Δαπανησίου (D.S.R.)
	Χρεώσιμα	Τόκοι	Σύνολο	Μεταβολή (%)	
1975	247,0	136,4	383,4		9,95
1976	286,2	145,7	431,9	12,6	10,00
1977	297,0	138,0	435,0	0,7	8,74
1978	298,5	202,0	500,5	15,1	8,37
1979	383,0	276,4	659,4	31,7	8,48
1980	406,5	352,0	758,5	15,0	9,00
1981	515,4	702,4	1217,8	60,6	13,18
1982	574,2	641,3	1215,5	-0,2	15,17
1983	525,2	728,3	1253,6	3,2	17,12
1984	597,0	922,3	1519,3	21,2	20,28
1985	761,9	1083,3	1845,2	21,5	25,35
1986	957,7	1216,4	2174,1	17,8	27,36
1987	1996,7	1384,9	3381,6	55,5	34,45
1988	2059,4	1528,3	3587,7	6,1	33,29
1989	1658,7	1648,6	3307,3	-7,8	31,49
1990	2171,1	1732,9	3904,0	18,0	32,21
1991	3552,2	1812,2	5364,4	37,4	42,00

Πηγή : Ιωάννης Βάβουρας,  
 Εκδόσεις Παναθήνη, 1993

\* D.R.S =  $\frac{\text{Πληρωμές Τοκωσίων Δημ. Τομέα}}{\text{Εισπράξεις από Εξ. Αγορ-Υμπερ.}}$

Πίνακας 12  
 Η Εξέλιξη των Ελλειμμάτων της Κεντρικής Κυβέρνησης σε Δημοσιονομική Βάση  
 [σε δισ. δρχ.]

Έτος	Γ.Κ.Π.			Κεντρική Κυβέρνηση				
	Έσοδα	Δαπάνες	Έλλειμμα	Χρεώσεις	Καθ. Δαν. Ανάγκες	Τόκοι	Εξυπηρ. Δημ. Χρ.	Πρωτ. Έλλειμ.
1979	314,4	380,0	65,6	10,3	55,3	32,9	9,0	13,4
1980	359,0	436,5	77,5	10,7	66,8	43,6	9,0	14,2
1981	438,8	632,1	193,3	19,3	174,0	63,5	16,0	94,5
1982	640,3	829,8	189,5	21,7	167,8	69,4	20,0	78,4
1983	817,9	1125,3	307,4	24,0	283,4	106,3	28,0	149,1
1984	1021,2	1417,5	393,3	42,2	351,1	165,9	36,2	149,0
1985	1243,0	1892,2	649,2	66,2	583,0	243,7	39,6	299,7
1986	1682,9	2320,9	638,0	122,9	515,1	297,8	49,2	168,1
1987	1967,0	2882,8	915,8	261,1	654,7	411,8	66,8	176,1
1988	2196,1	3393,9	1197,2	152,0	1045,2	554,4	101,3	389,5
1989	2469,9	4228,2	1758,3	205,2	1553,1	638,6	101,8	812,5
1990	3343,6	5496,2	2152,6	338,0	1814,6	1182,7	114,9	517,0
1991*	4389,0	6930,0	2541,0	920,0	1621,0	1447,9	126,1	47,0

\* προσωρινά στοιχεία

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος  
 Εκθέσεις Διοικητή Τράπεζας επί του Προϋπολογισμού



**Πίνακας 13**  
**Η Εξέλιξη των Ελλειμάτων της Κεντρικής Κυβέρνησης**  
**(ως % του Α.Ε.Π.)**

Έτος	Γ.Κ.Π.			Κεντρική Κυβέρνηση				
	Εσοδα	Δαπάνες	Έλλειμμα	Χρεώματα	Καθ. Δαν. Ανάγκες	Τόκοι Εξυπηρ. Δημ. Χρ.	Πρωτ. Έλλειμ.	
	(1)	(2)	(3)=[2-1]	(4)	(5)=[3-4]	(6)	(7)	(8)=[5-(6+7)]
1979	22,0	26,6	4,6	0,7	3,9	2,3	0,6	0,9
1980	21,0	25,5	4,5	0,6	3,9	2,5	0,5	0,8
1981	21,4	30,8	9,4	0,9	8,5	3,1	0,8	4,6
1982	24,9	32,2	7,3	0,8	6,5	2,7	0,8	3,0
1983	26,9	36,5	9,9	0,8	9,1	3,5	0,9	4,8
1984	26,9	37,2	10,3	1,1	9,2	4,4	1,0	3,9
1985	26,9	41,0	14,1	1,4	12,7	5,3	0,9	6,5
1986	30,5	42,1	11,6	2,2	9,4	5,4	0,9	3,1
1987	31,4	46,0	14,6	4,2	10,4	6,6	1,1	2,8
1988	29,2	45,1	15,9	2,0	13,9	7,4	1,3	5,2
1989	28,1	48,2	20,1	2,3	17,8	7,3	1,2	9,3
1990	31,7	52,1	20,4	3,2	17,2	11,2	1,1	4,9
1991	35,0	55,2	20,2	7,3	12,9	11,5	1,0	0,4

Πηγή : Πίνακας 12

Πίνακας 14  
 Ρυθμοί Αύξησης των Δημοσυνολογικών Ελλειμμάτων 1979-1991

Περίοδοι	Ρυθμοί Μεταβολής							
	Εσόδων		Αναπόρων		Αποφ. Αναγκών		Πρωτ. Ελλ.	
	Γ.Κ.Π	Γ.Κ.Π	Κ.Κ	Δ.Τ	Κ.Κ	Δ.Τ	Κ.Κ	Α.Ε.Π
1979-1980	14,2	14,9	18,1	16,8	20,8	14,9	6,0	19,8
1980-1981	22,4	44,8	149,4	151,7	160,5	165,7	565,5	19,8
1981-1982	45,9	31,3	-2,0	9,3	-3,6	6,5	-17,0	25,6
1982-1983	27,7	35,6	62,2	38,4	68,9	41,6	90,2	19,6
1983-1984	25,2	26,0	27,9	30,9	23,9	27,5	-0,1	23,6
1984-1985	21,4	33,5	65,1	60,8	66,0	64,5	101,1	21,3
1985-1986	35,4	22,7	-1,7	4,6	-11,6	-6,6	-43,9	19,4
1986-1987	16,9	24,2	43,5	29,8	27,1	13,8	4,8	13,5
1987-1988	11,6	17,7	30,7	27,5	59,6	41,9	121,2	20,3
1988-1989	12,5	24,6	46,9	50,9	48,6	57,2	108,7	16,6
1989-1990	35,4	30,0	22,4	18,9	16,8	15,4	-36,4	20,1
1990-1991	31,3	26,1	18,0	15,1	-10,7	-9,9	-90,9	19,0
1980-1985	28,2	34,1	53,0	51,6	54,2	53,1	84,0	22,0
1985-1990	21,9	23,8	27,1	25,5	25,5	22,3	11,5	18,0
1980-1990	25,0	28,8	39,4	37,9	39,1	36,8	43,3	19,0

Πηγή : Ινστιτούτο της Ελλάδος  
 Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

**Πίνακας 15**  
**Η Εξέλιξη των Ελλειμμάτων του Ευρύτερου Δημοσίου Τομέα**  
 (σε δισ. δραχ)

Έτος	Καθαρές Δοικητικές Ανάγκες				Χρεώματα Δημ. Τομέα	Έλλειμμα Δημοσ. Τομέα (σκαθ. δαν. ανάγκες)
	Κεν. Κυβέρν.	Δημ. Ενισχύσεις	Δημ. Οφίονοι	Δημ. Τομ.		
1979	55,3	23,9	- 4,9	74,2	19,3	93,5
1980	66,8	22,2	- 1,8	87,2	22,0	109,2
1981	174,0	35,5	22,2	231,7	43,2	274,9
1982	167,8	36,5	42,5	246,8	53,5	300,4
1983	283,4	54,5	11,5	349,4	66,5	415,9
1984	351,1	64,4	30,1	445,6	98,7	544,3
1985	583,0	104,0	46,1	733,1	142,4	875,5
1986	515,1	86,8	82,8	684,7	230,8	915,5
1987	654,7	56,4	67,9	779,0	409,4	1.188,4
1988	1.045,2	8,8	51,4	1.105,4	410,4	1.515,8
1989	1.553,1	96,6	88,4	1.738,1	549,8	2.278,9
1990	1.814,6	99,7	91,6	2.005,9	714,5	2.720,4
1991	1.621,0	53,6	132,0	1.806,6	1.340,0	3.130,6
	(1)	(2)	(3)	(4)=1+2+3	(5)	(6) = 4+5

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση Διοικητή  
 Υπουργείο Οικον., Εισηγτικές Εκθέσεις

**Πίνακας 16**  
**Η Εξέλιξη των Ελλειμμάτων του Ευρύτερου Δημοσίου Τομέα**  
**(ως % του Α.Ε.Π.)**

Έτος	Καθαρές Δανειακές Ανάγκες				Χρεωλύσια Δημ. Τομέα	Έλλειμμα Δημοσ. Τομέα (ακαθ. δαν. ανάγκες)
	Κεν. Κυβέρν.	Δημ. Εν/σεις	Δημ. Οργανισμοί	Δημ. Τομ.		
1979	3,9	1,7	-0,3	5,2	1,3	6,5
1980	3,9	1,3	0,1	5,1	1,3	6,4
1981	8,5	1,7	1,1	11,3	2,1	13,4
1982	6,5	1,4	1,7	9,6	2,1	11,7
1983	9,1	1,8	0,4	11,3	2,2	13,5
1984	9,2	1,7	0,8	11,7	2,6	14,3
1985	12,7	2,3	1,0	15,9	3,1	19,0
1986	9,4	1,6	1,5	12,4	4,2	16,6
1987	10,4	0,9	1,1	12,4	6,5	19,0
1988	13,9	0,1	0,7	14,7	5,5	20,1
1989	17,8	1,1	1,0	19,8	6,3	26,1
1990	17,2	0,9	0,9	19,0	6,8	25,8
1991	12,9	0,4	1,1	14,4	10,6	25,0
	(1)	(2)	(3)	(4)=1+2+3	(5)	(6) = 4+5

Πηγή : Πίνακας 15

**Πίνακας 17**  
**Χαρακτηριστικά Προβλέψεων**  
**(% μεταβολές + % του Α.Ε.Π.)**

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
<b>Πληθωρισμός</b>	15,8	12,6	7,5	6,0	4,5	4,4	4,0
<b>Επιτόκιο Δημοσίου Χρέους</b>	12,1	14,7	14,5	12,8	10,7	10,8	10,8
<b>Καθαρές Δανειακές Ανάγκες Δημοσίου</b>	9,6	8,8	7,4	4,8	1,9	1,2	0,7
<b>Πρωτογενές Πλεόνασμα Κεντρικής Διοίκησης Δημοσίου Χρέος</b>	1,7	5,1	6,3	7,3	7,7	8,1	8,2
<b>-Κεντρική Διοίκηση</b>	101,4	101,3	103,2	99,1	93,4	86,8	80,1
<b>-Ευρύτερου Κυβ. Τομέα</b>	105,5	107,5	105,3	100,8	94,9	88,5	82,1
<b>-Σύνολο Δημοσίου Τομέα</b>	116,2	116,7	113,5	108,0	101,2	94,2	87,3

Πηγή : Περιοδική Έκδοση Τραπεζικής Πιστεως

Οικονομικό Δελτίο, Απρίλιος 1993, Τεύχος 49

**Πίνακας 18**  
**Καθαρές Δανειακές Ανάγκες**  
**(% Α.Ε.Π.)**

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
<b>Δημόσιος Τομέας</b>	10,2	8,8	7,34	4,8	1,9	1,2	0,7
<b>Ευρύτερος Κυβ. Τομέας</b>	10,0	8,8	7,1	4,8	1,8	1,1	0,6
- Τακτικός Πηλοσμός	6,0	3,9	3,3	0,9	-1,7	-2,4	-3,1
- Ευρ. Κυβερ. Τομέας	3,5	4,0	4,0	4,0	3,9	3,9	3,9
- Δημόσιοι Οργανισμοί	1,5	0,7	-0,2	-0,3	-0,4	-0,4	-0,2
<b>Δημόσιες Επιχορηγ.</b>	0,2	0,2	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1

Πηγή : Περιοδική Έκθεση Τραπεζικής Πίστωσης  
 Οικονομικό Δελτίο, Απρίλιος 1993, Τεύχος 49

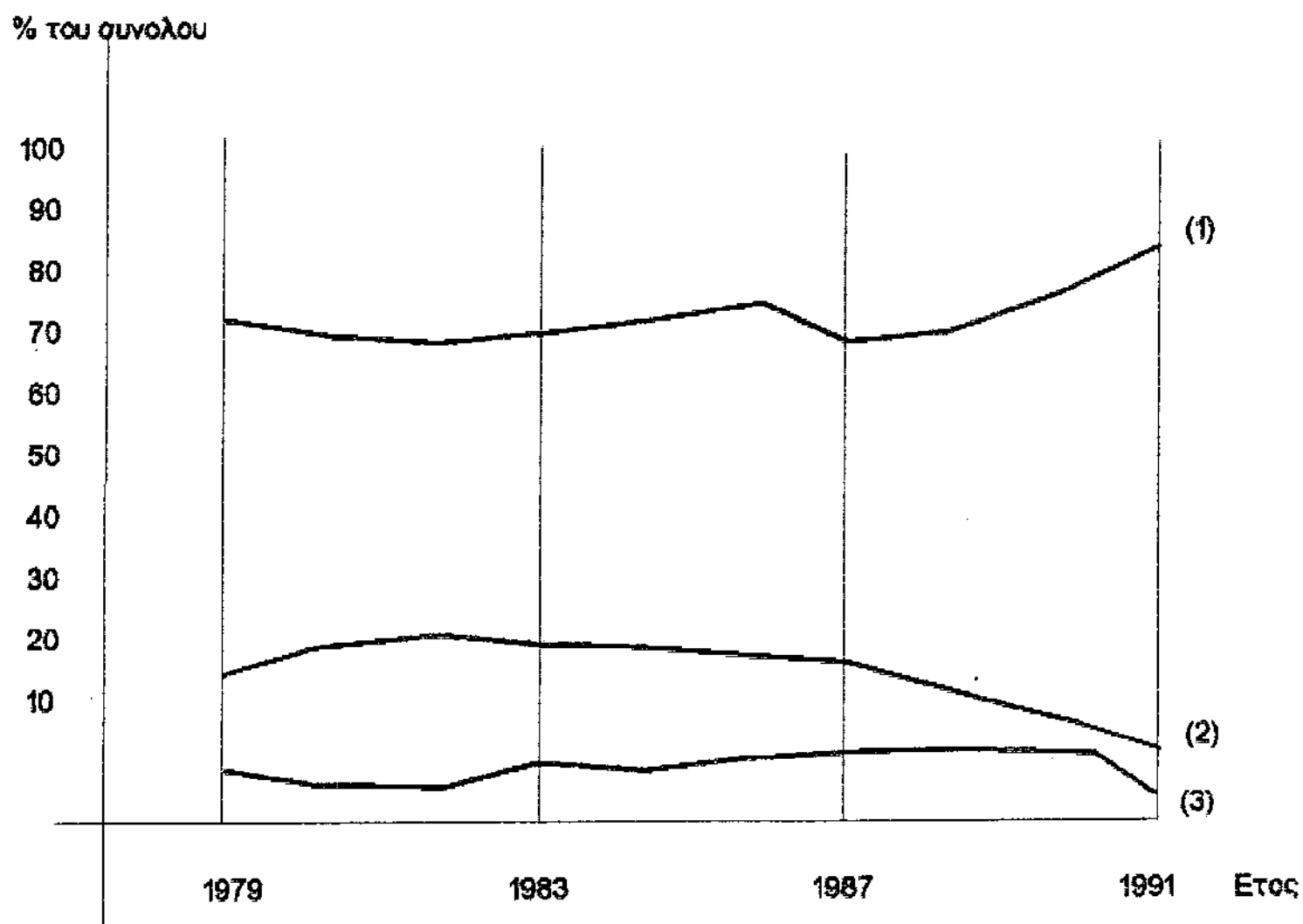
Πίνακας 19  
 Δημόσιο Χρέος  
 (% Α.Ε.Π.)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
1. Ευρύτερος Κυβ. Τομέας	105,2	107,5	105,4	100,8	94,9	88,5	82,1
- Κεντρική Διοίκηση	101,5	104,3	103,4	99,5	94,1	87,9	81,6
- Δημόσιοι Οργανισμοί	4,0	3,2	2,0	1,3	0,8	0,6	0,5
2. Δημόσιες Επιχειρήσεις	10,7	9,2	8,2	7,1	6,3	3,7	5,2
3. Δημόσιος Τομέας	116,2	116,7	113,6	108,9	101,2	94,2	87,3

Πηγή : Περιοδική Έκδοση Τραπεζικής Πίστωσης  
 Οικονομικό Δελτίο, Αριθμός 1993, Δελτίο 49

## ΣΧΗΜΑ 1

Η εξέλιξη της σύνθεσης του δημοσίου χρέους (1979 - 1991)



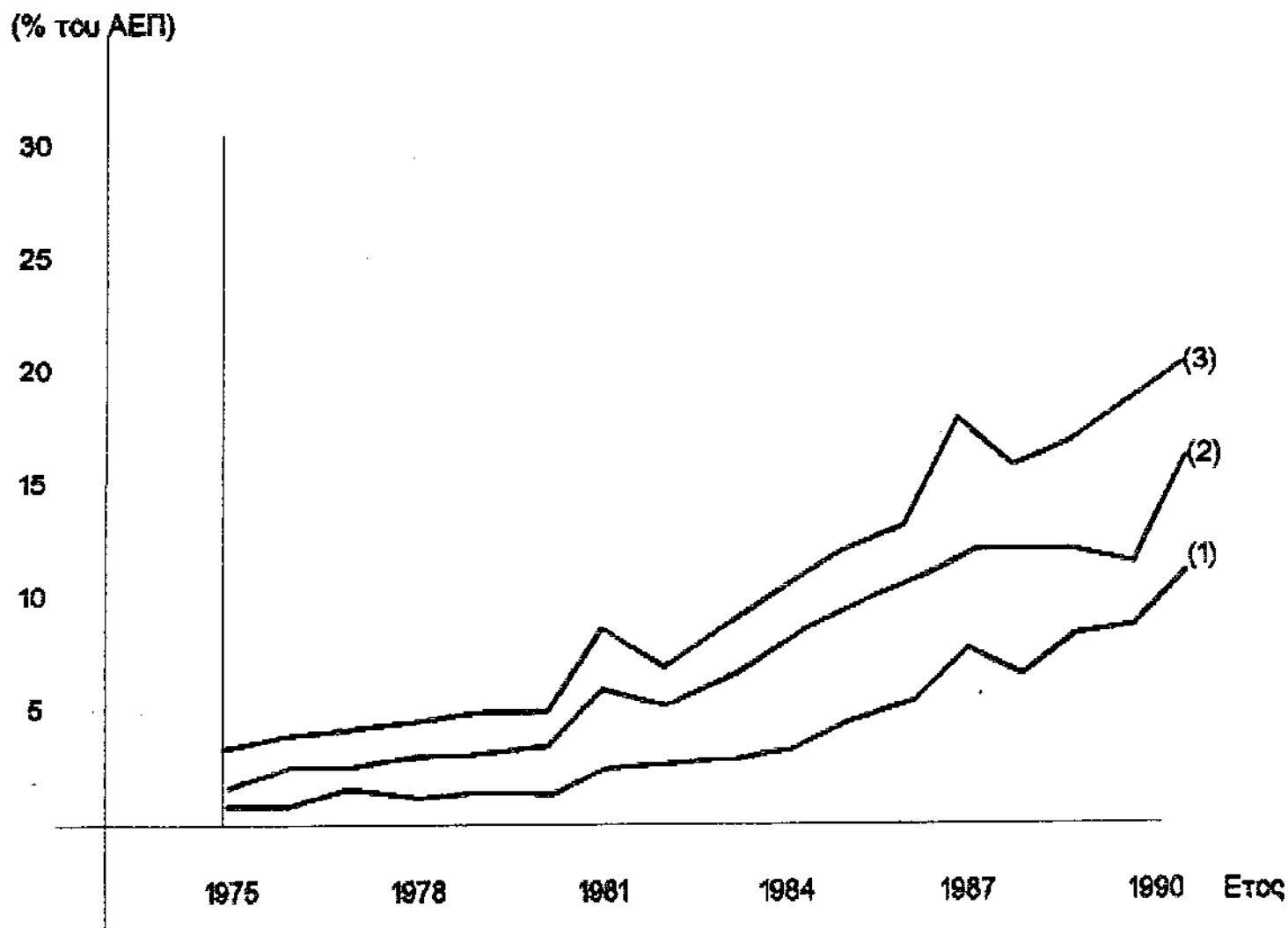
- (1) Χρέος Κεντρικής κυβέρνησης
- (2) Χρέος δημοσίων επιχειρήσεων
- (3) Χρέος δημοσίων οργανισμών

Πηγή : Πίνακας 3



## ΣΧΗΜΑ 2

Η εξέλιξη των τοκοχρεολυσίων του δημοσίου χρέους  
την περίοδο 1975 - 1991



(1) Χρεωλύσια

(2) Τόκοι

(3) Τοκοχρεωλύσια

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΡΑΠΕΖΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ  
\_ΕΠΗ : 1987,1988,1989,1990,1991
2. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ  
ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ , ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ  
ΑΘΗΝΑ, 1982
3. ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΕΣ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΕΣ ΣΕΙΡΕΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ , ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ  
ΑΘΗΝΑ, 1992
4. Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ  
ΕΠΙΛΟΓΗ - ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ  
ΕΤΗΣΙΑ ΕΙΔΙΚΗ ΕΚΔΟΣΗ  
1991-1992
5. ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ  
ΙΩΑΝΝΗΣ Σ. ΒΑΒΟΥΡΑΣ  
ΑΘΗΝΑ, 1993
6. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ  
ΠΕΡΙΟΔΙΚΗ ΕΚΔΟΣΗ ΤΡΑΠΕΖΗΣ ΠΙΣΤΕΩΣ  
ΑΠΡΙΛΙΟΣ, 1993 - ΤΕΥΧΟΣ 49

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV

### ΑΠΟΨΕΙΣ

#### 4.1 Εισαγωγικά

Στο προηγούμενο κεφάλαιο έγινε λεπτομερή αναφορά στην εξέλιξη του δημοσίου χρέους και του βασικότερου παράγοντα που το προκαλεί, ήτοι τα δημόσια ελλείματα, καθώς και στις επιπτώσεις τους στην ελληνική οικονομία. Σε αυτό το κεφάλαιο θα αναφερθούμε σε απόψεις, οι οποίες δίστανται για το ύψος του δημοσίου χρέους και τις συνέπειές του.

Οι απόψεις αυτές αποτελούν απαντήσεις σε πέντε "καυτά" ερωτήματα που έγιναν κατά την διάρκεια συζήτησης στην οικονομική εφημερίδα "Καθημερινή". Τα ερωτήματα που τέθηκαν είναι τα εξής:

α) *Πώς κρίνετε το ύψος του δημοσίου χρέους που βαρύνει τη χώρα σε σχέση με τα περιθώρια και τις δυνατότητές της για αποπληρωμή; Νομίζετε ότι έχουμε φθάσει ή υπερβεί τα όρια ασφαλείας;*

β) *Ποιοί παράγοντες και ποίες πολιτικές οδήγησαν τα τελευταία χρόνια στη τεράστια διόγκωση του δημοσίου χρέους;*

γ) *Πώς εκτιμάτε τις παρενέργειες του δημοσίου χρέους στον πληθωρισμό, το ισοζύγιο πληρωμών αλλά και την νομισματική πολιτική;*

δ) *Τι θα προτείνατε σαν πολιτική και μέτρα για την αντιμετώπιση του προβλήματος που έχει δημιουργηθεί;*

ε) *Πώς σχολιάζετε ειδικά την αύξηση του εξωτερικού χρέους και πώς το συγκρίνετε με την δανειοληπτική ικανότητα της χώρας;*

Θα πρέπει να αναφέρουμε ότι η συζήτηση αυτή έγινε τον Φεβρουάριο του 1989, οπότε στάθηκε αδύνατο να μάθουμε τις απόψεις των ομιλητών για τα μετέπειτα έτη. Για τον λόγο αυτό οι αντίστοιχοι πίνακες που αναφέρονται είναι μέχρι το 1988 ή περιέχουν προβλέψεις.

#### 4.2 Αποψη Πρώτη : Οχι Εφησυχασμούς

Το ύψος του δημοσίου χρέους έχει φθάσει σε όρια τέτοια, που χωρίς να δημιουργούν τη στιγμή αυτή άμεσο κίνδυνο, απαιτούν στο μέλλον τη λήψη κάποιων διαρθρωτικών μέτρων για την αποφυγή δυσάρεστων επιπτώσεων στην άσκηση της οικονομικής πολιτικής.

Σύμφωνα με συγκρίσιμα στοιχεία, το χρέος της Κεντρικής Διοίκησης ανέρχεται στην Ελλάδα στο τέλος του 1988 σε 70% του Α.ΕΠ, ενώ στην Ιρλανδία είναι 123%. Με ελαφρά διαφορετικούς ορισμούς, ο λόγος χρέους προς Α.ΕΠ είναι 127% στο Βέλγιο, 80% στην Ολλανδία, 97% στην Ιταλία και 79% στην Πορτογαλία. Οι πληρωμές τόκων σε ποσοστό του Α.ΕΠ είναι 8,1% για την Ελλάδα, 8,4% για την Ιταλία, 9,7% για την Ιρλανδία και 10,5% για το Βέλγιο.

Άρα η κατάσταση στην Ελλάδα είναι ευνοϊκότερη από μία σειρά άλλων χωρών-μελών της Ε.Ο.Κ και κατά συνέπεια δεν μπορούμε να ισχυριστούμε ότι έχουμε φθάσει σε επικίνδυνα επίπεδα. Αυτό δεν σημαίνει ότι πρέπει να εφησυχάζουμε, γιατί αυτό που μετράει είναι η δυναμική του δημοσίου χρέους.

Η εξυπηρέτηση του δημοσίου χρέους δημιουργεί τα εξής προβλήματα :

α) Περιορίζει σημαντικά τους βαθμούς ελευθερίας στην άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής και της συνολικής οικονομικής πολιτικής γενικότερα.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι πληρωμές τόκων στον Κρατικό Προϋπολογισμό απορροφούν το 27% των συνολικών εσόδων του. Όταν το χρέος

συσσωρεύεται με ταχύ ρυθμό, οι πληρωμές τόκων για την εξυπηρέτησή του τείνουν να απορροφούν όλο και μεγαλύτερο μέρος των εσόδων του προϋπολογισμού. Αυτό συνεπάγεται ή ότι την επόμενη περίοδο το χρέος θα είναι ακόμη υψηλότερο, οπότε θα έχουμε ένα φαύλο κύκλο που οδηγεί το χρέος σε εκρηκτικές καταστάσεις, ή ότι πρέπει να περικοπούν κάποιες άλλες δαπάνες για να εξοικονομηθούν πόροι ή ότι πρέπει να εξευρεθούν άλλα φορολογικά έσοδα :

β) Τα ελλείματα του δημοσίου τομέα αυξάνουν την συνολική ρευστότητα της οικονομίας και δημιουργούν κινδύνους χρηματοποιστωτικής αστάθειας. Για να αποφευχθεί μία τέτοια εξέλιξη, θα πρέπει το κοινό να είναι διατεθειμένο να διακρατεί αυτή την αυξημένη ρευστότητα με την μορφή είτε προθεσμιικών καταθέσεων, είτε εντόκων γραμματίων του Δημοσίου. Αυτό προϋποθέτει όχι μόνο την διατήρηση του κλίματος εμπιστοσύνης, αλλά και την διατήρηση των πραγματικών επιτοκίων σε υψηλά επίπεδα .

Η ανάγκη διατήρησης των υψηλών επιτοκίων θα αυξάνεται σταδιακά, καθώς θα βαδίζουμε προς την πλήρη απελευθέρωση στη κίνηση κεφαλαίων και την δημιουργία ενός ενιαίου χρηματοπιστωτικού χώρου στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας .

Το κύριο πρόβλημα που συνδέεται με το ενδεχόμενο απροθυμίας του κοινού να διακρατήσει την υψηλή ρευστότητα, την οποία συνεπάγεται η χρηματοδότηση των δανειακών αναγκών του Δημοσίου, είναι η δημιουργία πληθωριστικών πιέσεων και ανοιγμάτων στο ισοζύγιο πληρωμών. Αυτά είναι δυνατόν να προέλθουν είτε από χειροτέρευση του εμπορικού ισοζυγίου λόγω έξαρσης των εισαγωγών και μείωσης των εξαγωγών, είτε από μείωση του πλεονάσματος των άδηλων πόρων από παράνομες εξαγωγές συναλλάγματος ή από μη δραχμοποίηση άδηλων εισπράξεων σε συνάλλαγμα, είτε λόγω αποθάρρυνσης των μη δανειακών κεφαλαίων .

Η πρόληψη των παραπάνω, απαιτεί την διατήρηση των πραγματικών επιτοκίων σε υψηλά επίπεδα και την ύπαρξη κλίματος εμπιστοσύνης. Η πολιτική, όμως, των υψηλών επιτοκίων δεν μπορεί να διευρύνεται επ'άπειρο, γιατί από ένα σημείο και μετά δημιουργεί αρνητικές παρενέργειες όχι μόνο στην προώθηση των ιδιωτικών επενδύσεων, αλλά και στην ίδια την προσπάθεια συγκράτησης του χρέους με την διατήρηση των δαπανών εξυπηρέτησής του σε τέτοια επίπεδα που να μην επιτρέπουν ούτε την μείωση του συνολικού ποσού του δημοσίου χρέους, ούτε της σχέσης του χρέους προς το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν.

Για να αποφύγουμε τους κινδύνους, τους οποίους περικλείει η αλόγιστη συσσώρευση του δημοσίου χρέους, απαιτείται η λήψη μέτρων. Η διεθνής εμπειρία όμως δείχνει, ότι τα μέτρα αυτά δεν μπορεί να είναι ευκαιριακά ή αποσπασματικά ή πολύ βραχυχρόνια.

Απαιτείται, λοιπόν, η κατασκευή ενός προγράμματος μεσοπρόθεσμου χαρακτήρα, το οποίο πέρα από τους ποσοτικούς στόχους να προβλέπει και τα μέσα υλοποίησής του από θεσμική και οργανωτική άποψη. Η επιτυχία ενός τέτοιου προγράμματος απαιτεί την "λαϊκή" κατανόηση της αναγκαιότητάς του, την ευρύτερη "λαϊκή" συναίνεση για το περιεχόμενό του.

Τέλος, όσον αφορά το εξωτερικό χρέος, υπολογίζεται γύρω στα 20 δις. δολάρια και ως ποσοστό του Α.Ε.Π. βαίνει μειούμενο μιας και τα τελευταία χρόνια δεν χρειάστηκε να γίνει καθαρός εξωτερικός δανεισμός. Αυτό οφείλεται στο ότι, οι εισροές αυτόνομων μη δανειακών κεφαλαίων υπερκάλυψαν το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Αυτή είναι η θετικότερη εξέλιξη στην ελληνική οικονομία των τελευταίων ετών και αντανακλά το θετικό κλίμα εμπιστοσύνης που υπάρχει τόσο στο εσωτερικό, όσο και στο εξωτερικό και το οποίο πρέπει να διαφυλαχθεί από όλους.

### 4.3 Αποψη Δεύτερη : Επιστροφή στην Ταχύρυθμη Ανάπτυξη

Το δημόσιο χρέος, κάτω από το βάρος των συνεχών αυξανόμενων δημοσιονομικών ελλειμάτων, έχει σημαώσει την τελευταία δεκαετία γεωμετρική πρόοδο. Από 670 δισ. δραχμές που ήταν το 1981 έφθασε τα 5.360 δισ. δραχμές περίπου το 1988. Αυξήθηκε δηλαδή με ρυθμό 35% το χρόνο, την στιγμή που η αντίστοιχη αύξηση του Α.Ε.Π ήταν 20%. Το απόλυτο ύψος του οκταπλασιάστηκε και ως ποσοστό του Α.Ε.Π από 33% το 1981 έφθασε το 72% το 1988. Η εξυπηρέτηση του δημοσίου χρέους έφθασε το 1987 και 1988 να απορροφήσει το 44% των φορολογικών εσόδων του Προϋπολογισμού.

Είναι φανερό από τα παραπάνω στοιχεία, ότι το δημόσιο χρέος έχει καταστεί στην πραγματικότητα μέγεθος αυτοτροφοδοτούμενο και ο κύριος παράγοντας αποσταθεροποίησης της οικονομίας. Εάν συνεχισθούν οι σημερινές τάσεις (1988) στην εξέλιξη του Α.Ε.Π, στην εξέλιξη των δαπανών του προϋπολογισμού και των φορολογικών εσόδων, τότε το ελλείμμα θα οδηγήσουν σε ένα δημόσιο χρέος που το 1992-1993 θα ξεπερνά τα 15 τρισ. δραχμές, θα αντιπροσωπεύει το 130% του Α.Ε.Π και η εξυπηρέτησή του θα απορροφά παραπάνω από το 80% των φορολογικών εσόδων.

Πιστεύουμε ότι θα πρέπει να ακολουθηθεί μία τέτοια πολιτική, η οποία αφενός μεν θα ασκήσει μια πιο σφιχτή δημοσιονομική πολιτική και αφετέρου θα εμπνεύσει την απαραίτητη εμπιστοσύνη για να επανέλθει η ελληνική οικονομία σε έντονους ρυθμούς ανάπτυξης.

Επίσης, γίνεται ορατό, ότι το πρόβλημα του δημοσίου χρέους που συσσωρεύτηκε την τελευταία δεκαετία θα εξακολουθεί να ταλαντίζει την οικονομία της Ελλάδος για πολλά χρόνια ακόμα. Η εξυπηρέτησή του θα είναι προβληματική και θα καθιστά αδύνατη την αύξηση των δαπανών στους

κοινωνικούς τομείς του Προϋπολογισμού (παιδεία, υγεία, πρόνοια), αφού τα μισά φορολογικά έσοδα θα πηγαίνουν στην εξυπηρέτηση του δημοσίου χρέους. Είναι προφανές ότι έχουμε φθάσει τα όρια ασφαλείας προ πολλού.

Η δύσκολη εικόνα που παρουσιάστηκε, δεν είναι το σύνολο της πραγματικής εικόνας. Θα πρέπει να προσθέσουμε στο στενό δημόσιο χρέος της Κεντρικής Διοίκησης και της Τράπεζας της Ελλάδος, το χρέος του υπόλοιπου δημοσίου τομέα και τουλάχιστον το χρέος των Δημοσίων Επιχειρήσεων και Οργανισμών.

Βέβαια, η εξυπηρέτηση αυτού του χρέους δεν βαρύνει τον Προϋπολογισμό, όμως επειδή εξετάζουμε τις επιπτώσεις στον πληθωρισμό και στα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη γενικότερα πρέπει οποσδήποτε να λάβουμε υπόψη ότι πλάϊ των 5.360 δις. δραχμών υπάρχουν άλλα 2.510 δις. δραχμές των ΔΕΚΟ, 700 δις. των Κεντρικών Συνεταιριστικών Οργανώσεων και των προβληματικών.

Είναι αναμφισβήτητο ότι το τεράστιο αυτό χρέος του ευρύτερου δημοσίου τομέα, το οποίο ξεπερνά το Α.Ε.Π., ασκεί σιβαρότατες πληθωριστικές πιέσεις, τόσο άμεσες, όσο και έμμεσες.

Οι άμεσες αναφέρονται στη διόγκωση της καταναλωτικής ζήτησης του Δημοσίου, που δεν εξισορροπείται με αντίστοιχη παραγωγική δραστηριότητα και είναι ιδιαίτερα καταστρεπτικές κατά το ποσοστό που χρηματοδοτούνται από πληθωριστικό χρήμα.

Οι έμμεσες προκαλούνται από τα υψηλά επιτόκια που είναι αναγκασμένο να διατηρεί το Δημόσιο, προκειμένου να εξασφαλίζονται οι χρηματοδοτικοί πόροι για την κάλυψη των ελλειμάτων του Προϋπολογισμού, των Κεντρικών Συνεταιριστικών Οργανώσεων και των λοιπών Δημοσίων Επιχειρήσεων και Οργανισμών. Τα υψηλά επιτόκια, όχι μόνο ματώνουν την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας και εμποδίζουν την πραγματοποίηση παραγωγικών επενδύσεων, αλλά



σε μία ανοικτή οικονομία προσελκύουν χρήμα από το εξωτερικό, το οποίο εισρέει υπό διάφορες μορφές και μετατρέπεται σε έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου ή ομόλογα, με τα υψηλά επιτόκια να προσφέρουν γύρω στο 20% .

Το φαινόμενο αυτό έχει αλυσσιδωτές δυσμενείς επιδράσεις, οι οποίες είναι :

α) Με τις εισροές αυτές, το ισοζύγιο πληρωμών εμφανίζει μία απατηλή εικόνα βελτίωσης. Έτσι, επιτρέπει στην εκάστοτε κυβέρνηση να διατηρεί μία τεχνητά υψηλή ισοτιμία της δραχμής, η οποία ματώνει μεν τις πληθωριστικές πιέσεις, αλλά πλήττει την ανταγωνιστικότητα των προϊόντων μας και οδηγεί σε συνεχή χειροτέρευση το εμπορικό ισοζύγιο. Οι εισαγωγές αυξάνονται με ταχύτερους ρυθμούς, αφού εμφανίζονται φθηνότερες, ενώ το αντίστροφο συμβαίνει με τις εξαγωγές .

β) Τα υψηλά επιτόκια αποτελούν πληθωριστικό παράγοντα, αφού επιβαρύνουν το κόστος της παραγωγής και μαζί με την προηγούμενη δυσμενή συνέπεια περιορίζουν τις δυνατότητες αύξησης της παραγωγικότητας της ελληνικής οικονομίας και επομένως τις ελπίδες για ανάκαμψη .

γ) Προκαλούν το φαινόμενο του "*χρηματοδοτικού στραγγαλισμού*" του ιδιωτικού τομέα με την μονοπώληση των χρηματοδοτικών πόρων της οικονομίας από το Δημόσιο. Τα τελευταία τρία-τέσσερα χρόνια (1985-1989) ο δημόσιος τομέας με την ευρεία έννοια απορροφά το 80%-90% των χρηματοδοτικών πόρων της οικονομίας. Η κρίση δεν είναι εμφανής, γιατί έχει συμπέσει με περίοδο χαμηλής ζήτησης χρηματοδοτήσεων από τον ιδιωτικό τομέα. Με την παραμικρή ανάκαμψη, όμως, τα πράγματα θα φθάσουν σε όξυνση και θα οδηγήσουν σε αναζωπύρωση της παρατραπεζικής αγοράς .

Όσον αφορά το ισοζύγιο πληρωμών, η μείωση του ελλείματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών τα τελευταία τρία χρόνια και η αύξηση των συναλλαγματικών αποθεμάτων μας έχουν δημιουργήσει την ψευδαίσθηση ότι δεν

έχουμε πρόβλημα ισοζυγίου και κατ' επέκταση εξωτερικού δανεισμού. Αγνοούμε όμως το γεγονός, ότι είμαστε μετά το Ισραήλ (όπως φαίνεται και από τον αντίστοιχο Πίνακα Ι –σελ. 135), η χώρα με το υψηλότερο κατά κεφαλή εξωτερικό χρέος και ότι η εξυπηρέτησή του θα απαιτεί πληρωμές ύψους 5 δισ. δολλαρίων. Ποσό, που δύσκολα εξοικονομείται από τις *“καρκινοβατούσες”* εξαγωγές.

Αυτά δε σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος, όπου δεν συνυπολογίζουν στο εξωτερικό μας χρέος το χρέος για στρατιωτικούς εξοπλισμούς, το οποίο αγγίζει τα 5 δισ. δολάρια. Έτσι, το συνολικό εξωτερικό χρέος θα πρέπει να είναι της τάξεως των 27 δισ.δολλαρίων, ποσό που ασφαλώς μας κατατάσσει ανάμεσα στις πιο υπερχρεωμένες χώρες.

Τα παραπάνω στοιχεία και η διαπίστωση που έγινε από την προηγούμενη απάντηση ότι η βελτίωση του ισοζυγίου είναι επιφανειακή, δεν έχουν απορροφηθεί ακόμη από τους διεθνείς τραπεζικούς κύκλους και έτσι η δανειοληπτική ικανότητα της χώρας παραμένει υψηλά, όταν μάλιστα συγκριθεί με τα χαρακτηριστικά των άλλων υπερχρεωμένων χώρων της Λατινικής Αμερικής. Αυτό, όμως, δεν δικαιολογεί τον δικό μας εφησυχασμό, αλλά αντίθετα επιβάλλει την λήψη μέτρων για την εξυγίανση του ισοζυγίου.

Σύμφωνα με την δεύτερη αυτή άποψη, η μόνη λύση είναι η **επάνοδος της οικονομίας σε τροχιά ταχύρυθμης ανάπτυξης** για τους εξής λόγους:

Πρώτον, γιατί άλλη μία δόση λιτότητας το μόνο που θα επιτύχει είναι να κατεβάσει τον πυρετό της *“ασθενούς”*. Είναι η παλιά θεραπεία της ασπιρίνης και της δίαιτας. Τελικά οδηγεί σε θάνατο από εξάντληση. Δεύτερον, γιατί οι ανισορροπίες που δημιουργεί το μεγάλο εσωτερικό – εξωτερικό χρέος και το διαρθρωτικό δημοσιονομικό αδιέξοδο που προκαλεί είναι τόσο μεγάλο, που είναι αδύνατο να εξοικονομηθούν μέσα στα πλαίσια μας *“καρκινοβατούσας”* παραγωγής.

Τι χρειάζεται, όμως, να γίνει για να επανέλθουμε στην τροχιά της ταχύρυθμης ανάπτυξης; Χρειάζεται ένα πρόγραμμα, το οποίο θα περιλαμβάνει τα παρακάτω κύρια σημεία :

1) Περιορισμό του Δημοσίου Τομέα, τόσο με άμεση εκποίηση μεγάλων τμημάτων στον ιδιωτικό (προβληματικές, άλλες επιχειρήσεις και παρεμβατικοί οργανισμοί του Δημοσίου), όσο και με συστηματική προσπάθεια μείωσης του μεγέθους και της εμβέλειας του κρατικού παρεμβαρισμού .

2) Απελευθέρωση των αγορών και της οικονομίας γενικότερα. Ιδιαίτερα την απελευθέρωση και αποκατάσταση ανταγωνιστικών συνθηκών στο τραπεζικό σύστημα, στην αγορά αγαθών και υπηρεσιών, στην αγορά εργασίας-στέγης, την αγορά συναλλάγματος .

3) Ενθάρρυνση του ιδιωτικού παραγωγικού τομέα της οικονομίας με την αναγγελία ενός σταθερού πλαισίου οικονομικής πολιτικής και την δέσμευση της σταθερής τήρησής του από την εκάστοτε κυβέρνηση για μία δεκαετία .

#### **4.4 Αποψη Τρίτη : Δυσεπίλυτο Διαρθρωτικό Πρόβλημα**

Τα στατιστικά στοιχεία για τις δανειακές ανάγκες του κράτους και το δημόσιο χρέος στα τελευταία χρόνια φαίνεται να εμπνέουν ανησυχίες για τις εξελίξεις στα δημοσιονομικά και τις παρενέργειες, τις οποίες αναμένεται να έχουν πάνω στην οικονομία. Ιδιαίτερα η δυναμική του χρέους στην τελευταία πενταετία δείχνει καθαρά την ύπαρξη προβλήματος δυσλειτουργίας στα οικονομικά του δημοσίου τομέα .

Από τα δεδομένα του Πίνακα 2 (σελ. 136) προκύπτει ότι το δημόσιο χρέος στην τελευταία πενταετία (1984-1989) αυξάνεται με εξαιρετικά γρήγορο ρυθμό. Ως ποσοστό του Α.Ε.Π. , το δημόσιο χρέος της Κεντρικής Διοίκησης για το 1988 ήταν

70% ενώ το 1983 ήταν 40%. Ένα μεγάλο μέρος της αύξησης του συνολικού δημοσίου χρέους προέρχεται από την μεγάλη διόγκωση του εξωτερικού δημοσίου χρέους στην περίοδο 1980-1986. Αλλά, ενώ το εξωτερικό χρέος έπαψε να αυξάνεται τα δύο τελευταία έτη (1988-1989), το εσωτερικό χρέος συνέχιζε να διογκώνεται ανησυχητικά.

Ο πολλαπλασιασμός αυτός του εσωτερικού δημοσίου χρέους έχει βέβαια την πηγή του στα μεγάλα ελλείματα του κρατικού τομέα. Πράγματι, το ετήσιο πρωτογενές έλλειμα, όπως αυτό προκύπτει από την διαφορά εσόδων και δαπανών, αφού αφαιρεθούν οι δαπάνες για τοκοχρεωλύσια, ξεπέρασε το 6% για την περίοδο 1980-1987 (κατά μέσο όρο). Όμως, από το 1985 και μετά, εκτός από τα πρωτογενή ελλείματα, η δαπάνη για τόκους προστίθεται σαν σοβαρός παράγοντας στην ταχεία άνοδο του δημοσίου χρέους.

Εξάλλου, με τον υψηλό ρυθμό πληθωρισμού για την ίδια περίοδο, τα επιτόκια ήταν αρνητικά ώστε η δαπάνη για τόκους δεν ήταν αποφασιστικής σημασίας στην διαμόρφωση του δημοσίου χρέους. Η εικόνα αυτή άλλαξε σημαντικά την τριετία 1986 - 1989. Έτσι, εκτός από την συνεχιζόμενη αύξηση των πρωτογενών ελλειμάτων, έχουμε σημαντική χειροτέρευση της κατάστασης από πλευράς δαπανών-τόκων.

Η επιτάχυνση της δαπάνης τόκων, όπως δείχνει και ο Πίνακας 2, δημιουργεί δυσεπίλυτο διαρθρωτικό πρόβλημα στα οικονομικά του δημοσίου χρέους, αφού τα ελλείματα του Κρατικού Προϋπολογισμού σε ένα βαθμό είναι αυτοτροφοδοτούμενα. Εάν τα υψηλά επιτόκια είναι επιβεβλημένα προκειμένου να επιδιωχθεί βελτίωση της κατάστασης της οικονομίας, ενώ ο ρυθμός ανόδου του Ονομαστικού Α.ΕΠ παραμένει χαμηλό, το δημόσιο χρέος θα συνεχίσει να αυξάνεται αλματωδώς και θα φθάσει σύντομα να υπερβεί το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν (όπως συμβαίνει στις μέρες μας, 1993).

Σε τελευταία ανάλυση, το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του Α.Ε.Π επηρεάζεται καθοριστικά από το ύψος τριών μακροοικονομικών μεγεθών :

α) Το ύψος του μέσου ονομαστικού επιτοκίου του δημοσίου δανεισμού, το οποίο προκύπτει από τον λόγο των τόκων εξυπηρέτησης προς το μέγεθος του δημοσίου χρέους.

β) Το ποσοστό αύξησης του Ονομαστικού Α.Ε.Π και

γ) Το πρωτογενές έλλειμμα εκφρασμένο σαν ποσοστό του Α.Ε.Π .

Όσο μεγαλύτερο είναι το επιτόκιο και όσο μικρότερο είναι το ποσοστό αύξησης του Α.Ε.Π., τόσο γρηγορότερα αυξάνει το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του Α.Ε.Π . Δεδομένου ότι το μέσο επιτόκιο του δημοσίου δανεισμού τείνει να διαμορφωθεί στο 14,5%, υπολογίζεται ότι εάν το ποσοστό αύξησης του Α.Ε.Π κυμανθεί γύρω στο 15%, τότε το πρωτογενές έλλειμμα θα πρέπει να περικόπτεται κατά 1,5% του Α.Ε.Π ετήσια στην επόμενη πενταετία με σκοπό να μειωθεί ο ρυθμός ανόδου του δημοσίου χρέους και στην συνέχεια να μειωθεί ως ποσοστό του Α.Ε.Π .

Συνοψίζοντας, οι εξελίξεις που περιγράφουν τα στατιστικά στοιχεία για το δημόσιο χρέος είναι εύλογο να προκαλούν ανησυχίες. Το πρόβλημα εξελίσσεται σε έναν φαύλο κύκλο με κύρια χαρακτηριστικά την ανελαστικότητα των δαπανών του Δημοσίου και την αυτοτροφοδότηση του δημοσίου χρέους. Για να διευκολυνθεί η σφαιρική θεώρηση του προβλήματος του δημοσίου χρέους, ο Πίνακας 3 (σελ. 137-138) δίνει ορισμένα στατιστικά στοιχεία για την εξέλιξη βασικών μακροοικονομικών μεγεθών στην πενταετία 1983-1988 . Μια σύντομη ματιά στα στοιχεία αυτά, οδηγεί στις παρακάτω διαπιστώσεις :

Το χαμηλό επίπεδο οικονομικής μεγένθυσης και η υποτονικότητα της επενδυτικής δραστηριότητας είναι το κύριο χαρακτηριστικό της οικονομίας. Στα τρία τελευταία χρόνια (1986-1989) παρατηρούνται μεγαλύτεροι αυξητικοί ρυθμοί στις ιδιωτικές επενδύσεις. Η δημόσια κατανάλωση από την άλλη μεριά προηγείται

της ιδιωτικής σε ρυθμούς αύξησης. Συνέπεια αυτής της υποτονικότητας στην οικονομική δραστηριότητα, είναι τα υψηλά ποσοστά ανεργίας. Ο πληθωρισμός παραμένει ένα από τα προβλήματα της οικονομίας, αφού η μείωσή του προχωράει με αργό ρυθμό.

Στον εξωτερικό τομέα έχουμε βελτίωση στην παθητικότητα του ισοζυγίου συναλλαγών, χάρη στην αύξηση των άδηλων πόρων, ενώ η διαφορά μεταξύ αξίας εισαγωγών και εξαγωγών αυξάνεται. Ας σημειωθεί ότι τα περιθώρια δανεισμού από το εξωτερικό μικραίνουν συνεχώς, αφού το εξωτερικό χρέος της χώρας είναι ήδη δυσβάστακτο.

Τα παραπάνω στοιχεία δείχνουν καθαρά ότι η ανθεκτικότητα της ελληνικής οικονομίας σε μεγαλύτερα ελλείματα του Κρατικού Προϋπολογισμού είναι πολύ περιορισμένη. Προκύπτει, επομένως, η ανάγκη για τον άμεσο έλεγχο του πρωτογενούς ελλείματος. Ο Πίνακας 4 (σελ. 139) συμπληρώνει τα στατιστικά στοιχεία του Πίνακα 2 (σελ. 136) και επικεντρώνεται στις ποσοτικές και διαρθρωτικές μεταβολές των δανειακών αναγκών του Δημοσίου.

Η ταχεία αύξηση των συνολικών ποσών είναι βέβαια συνεπής με την αυξητική πορεία του δημοσίου χρέους. Μεγαλύτερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν οι μεταβολές στις πηγές κάλυψης του κρατικού δανεισμού. Ιδιαίτερα, η διαρκώς αυξανόμενη συμβολή των ιδιωτικών αποταμιεύσεων είναι αξιοσημείωτη και πρέπει να προκαλεί προβληματισμούς. Πραγματικά, αν ληφθεί υπόψη η κατάσταση της οικονομίας που περιγράφει ο Πίνακας 3 (σελ. 137-138), έχουμε μία παραλλαγή του φαινομένου που είναι γνωστό ως "*CROWDING OUT*", όπου ο δημόσιος τομέας με τους καλύτερους δανειακούς όρους αποσπά αποταμιεύσεις από τον ιδιωτικό τομέα δημιουργώντας προβλήματα χρηματοδότησης στις ιδιωτικές επιχειρήσεις.

#### 4.5 Άποψη Τέταρτη : Καταναλωτικές, κυρίως, οι δαπάνες

Το ύψος του συνολικού δημοσίου χρέους έχει αυξηθεί από 47% του Α.ΕΠ το 1981 στο 90% περίπου το 1987. Το χρέος της Κεντρικής Διοίκησης για τα αντίστοιχα χρόνια αυξήθηκε από 33% στο 63%. Ουσιαστικά, το χρέος είναι οι συσσωρευμένες απαιτήσεις έναντι του δημοσίου τομέα και κύρια πηγή του είναι τα δημόσια ελλείματα. Το ερώτημα που τίθεται είναι το εξής : πώς αξιολογεί κανείς το ύψος αυτού του συνολικού δημοσίου χρέους ; Για να απαντήσουμε σε αυτή την ερώτηση, θα πρέπει να απαντήσουμε πρώτα στα παρακάτω ερωτήματα :

1) *Πως μπορεί να εξυπηρετηθεί αυτό το χρέος, τόσο σε δραχμές, όσο και σε συνάλλαγμα ;* Εδώ τίθεται, με άλλα λόγια, το θέμα της πιστοληπτικής ικανότητας του Δημοσίου .

2) *Ποιός οφελείται και ποιος ζημιώνεται από το ύψος του χρέους ;* Και η απάντηση σε αυτό το ερώτημα συνδέεται με το τι επιπτώσεις έχει το χρέος σε όλους τους τομείς .

Ας απαντήσουμε πρώτα στο πρώτο ερώτημα, δηλ. αν μπορεί να εξυπηρετηθεί αυτό το χρέος. Θα πρέπει να σημαώσουμε ότι επικρατεί μία σύγχυση όταν η σύγκριση γίνεται μεταξύ του δημοσίου τομέα και ενός νοικοκυριού, αντί σύγκρισης μεταξύ δημοσίου τομέα και επιχείρησης .

Αν κοιτάξουμε την πιστοληπτική ικανότητα και την ευρωστεία μίας επιχείρησης, όλοι θα συμφωνήσουμε ότι η ικανότητά της αυτή εξαρτάται όχι αναγκαστικά από το ύψος της δανειακής της επιβάρυνσης, αλλά από τις δυνατότητες εξυπηρέτησης του χρέους που συνάπτει από τις μελλοντικές πωλήσεις και εισπράξεις της επιχείρησης. Κάτι τέτοιο δεν ισχύει αναγκαστικά για τα νοικοκυριά, τα οποία δεν μπορούν να δανείζονται επί άπαρο .

Άρα, εφόσον πρόκειται για τον δημόσιο τομέα, η αξιολόγηση του ύψους του δημοσίου χρέους θα πρέπει να γίνει σε συνάρτηση με τις αναπτυξιακές προοπτικές της οικονομίας, σε σχέση με τις αρχικές συνθήκες.

Για να μπορέσουμε να αξιολογήσουμε θετικά ή αρνητικά το ύψος του δημοσίου χρέους θα πρέπει να δούμε πιο προσεκτικά ποιά είναι η διάρθρωση των δαπανών, και αν αυτές οι δαπάνες δημιουργούν αναπτυξιακές προοπτικές, ώστε να μπορούμε να αξιολογήσουμε την αποτελεσματικότητα και την οφελιμότητά τους. Έτσι, έχουμε τρεις ουσιαστικές κατηγορίες δαπανών :

Η πρώτη, είναι οι δαπάνες για αγαθά και υπηρεσίες, η δεύτερη είναι οι δημόσιες επενδύσεις και η τρίτη είναι οι μεταβιβαστικές πληρωμές, επιδοτήσεις, καθαρές μεταβιβάσεις και τοκοχρεωλύσια. Αν κοιτάξουμε την περίοδο 1981-1987, βλέπουμε ότι μιλάμε για δύο συγκεκριμένες υποπεριόδους. Η πρώτη υποπερίοδος είναι μεταξύ 1981-1984, ενώ η δεύτερη είναι από το 1985 μέχρι το 1987.

Αν δούμε την διάρθρωση των δαπανών, οι δαπάνες για αγαθά και υπηρεσίες το 1981 ήταν περίπου το 43,3% του συνόλου των δαπανών, οι επενδύσεις το 14,3% και οι μεταβιβαστικές πληρωμές ήταν 42,5%. Το 1984, οι δαπάνες για αγαθά και υπηρεσίες μειώθηκαν στο 41,4%, οι επενδύσεις του Δημοσίου αυξήθηκαν στο 15,9% και οι μεταβιβαστικές πληρωμές παρέμειναν σχεδόν σταθερές, γύρω στο 43%. Το 1987, οι καταναλωτικές δαπάνες και υπηρεσίες ήταν 40,3%, οι επενδύσεις έχουν μειωθεί στο 11,6% και οι μεταβιβαστικές πληρωμές έχουν αυξηθεί στο 48,1%.

Έτσι, ενώ την περίοδο 1981-1984 δόθηκε έμφαση στις δημόσιες επενδύσεις, την δεύτερη περίοδο οι καταναλωτικές δαπάνες παρέμειναν σταθερές, αλλά η μείωση των επενδύσεων αντισταθμίστηκε από τις μεταβιβαστικές πληρωμές, οι οποίες και αυτές μπορεί να θεωρηθούν καταναλωτικές δαπάνες. Όταν μιλάμε λοιπόν για αξιολόγηση του ύψους του χρέους του δημόσιου τομέα, το πρώτο θέμα που τίθεται είναι η διάρθρωση των δαπανών και αν η αύξηση του χρέους αυτού,



συνδιάζεται με μια προσπάθεια αύξησης των επενδυτικών δαπανών, όπως έγινε την περίοδο 1981-84 ή των καταναλωτικών δαπανών όπως έγινε μετά.

Το δεύτερο θέμα που θα πρέπει να μας απασχολήσει είναι ποία είναι η κλαδική διάρθρωση αυτών των δαπανών. Βλέπουμε λοιπόν, ότι οι δαπάνες για διοίκηση, άμυνα και δικαιοσύνη, αποτελούν ουσιαστικά πάνω από το 70% του συνόλου των δαπάνων. Οι δαπάνες για υγεία και πρόνοια είναι περίπου 10%-11% και οι δαπάνες για εκπαίδευση παραμένουν σταθερές από το 1981 μέχρι το 1986, με μια πολλή μικρή αύξηση από 13% σε 14%.

Το ουσιαστικό, λοιπόν, πρόβλημα δεν είναι τόσο πολύ το ύψος των δαπάνων αλλά, η διάρθρωσή τους, τόσο όσον αφορά τη διάρθρωση μεταξύ καταναλωτικών και επενδυτικών δαπανών, όσο και την κλαδική τους διάρθρωση.

Το τρίτο θέμα που τίθεται, είναι ο ρυθμός μεταβολής των δαπανών, ο οποίος θεωρείται από πολλούς υψηλός. Εδώ θα πρέπει να πούμε ότι, όσο λιγότερο ανεπτυγμένη είναι η οικονομική και κοινωνική υποδομή μίας χώρας, τόσο πιο γρήγοροι θα είναι οι ρυθμοί ανάπτυξης των δημοσίων δαπανών, ιδιαίτερα των επενδύσεων αν αυτή η χώρα θέλει να αναπτυχθεί. Δεν θα πρέπει σύμφωνα με αυτήν την άποψη, να μας φοβίζουν οι γρήγοροι ρυθμοί αύξησης των δημοσίων δαπανών, εφόσον πρόκειται για επενδυτικές δαπάνες που εντάσσονται σε ένα αναπτυξιακό πρόγραμμα. Αυτό που πρέπει να μας προβληματίζει είναι όχι το ύψος των δαπανών αλλά, οι προτεραιότητες, η σύνθεση και η αποτελεσματικότητά τους ως προς τις μελλοντικές αποδόσεις.

Ερχόμαστε τώρα στο δεύτερο ερώτημα : ποίος ωφελείται και ποίος ζημιώνεται από το ύψος του δημοσίου χρέους ;

Αυτό που συνήθως λέγεται όταν αξιολογείται αρνητικά το ύψος του δημοσίου χρέους, είναι ότι η δραστηριότητα του δημοσίου τομέα επενεργεί εις βάρος του ιδιωτικού τομέα. Με απλά λόγια, η χρηματοδότηση του δημοσίου τομέα

μειώνει τους διαθέσιμους πόρους προς τον ιδιωτικό και έτσι δημιουργείται ένα πρόβλημα ρευστότητας προς τον ιδιωτικό τομέα.

Για να αξιολογήσουμε ποιός ωφελείται και ποίος ζημιώνεται από το υψηλό δημόσιο χρέος πρέπει να δούμε και ιστορικά τον ρόλο του δημοσίου τομέα, σε σχέση με τον ιδιωτικό. Τα διαρθρωτικά προβλήματα του δημοσίου τομέα αντικατοπτρίζουν τα διαρθρωτικά προβλήματα του ιδιωτικού τομέα. Δηλαδή, δεν έχουμε δύο διαφορετικούς τομείς με συγκεκριμένους χώρους δράσης αλλά, μιλάμε για μία στενή ιστορική αλληλεξάρτηση μεταξύ του δημοσίου και του ιδιωτικού τομέα, όπου μέσω μίας πολιτικής *“ επιλεκτικού προστατευτισμού ”*, και αρνητικών επιτοκίων στις επιχειρήσεις του ιδιωτικού τομέα που είχαν πρόσβαση στο τραπεζικό σύστημα, δημιουργήθηκε μία μη ανταγωνιστική βιομηχανία και υπερχρεωμένες επιχειρήσεις. Αντίθετα, υπήρξε ένα πλήθος επιχειρήσεων, οι οποίες δεν είχαν πρόσβαση στο τραπεζικό σύστημα.

Ένα δεύτερο θέμα που τίθεται στα πλαίσια της αλληλεξάρτησης των δύο τομέων είναι η αγορά εργασίας. Η διεύρυνση των δημοσίων δαπανών σχετίζεται άμεσα με την πολιτική απασχόλησης του δημοσίου τομέα. Από μία πρόσφατη έρευνα που έγινε, προκύπτει ότι ο δημόσιος τομέας έδρασε σαν ασφαλιστικός οργανισμός στην αγορά εργασίας. Κάθε φορά που υπάρχει ύφεση στην οικονομία, ιδιαίτερα μετά το 1977, που είχαν μειωθεί οι δυνατότητες εξόδου από την χώρα του πλεονάζοντος εργατικού δυναμικού, ο δημόσιος τομέας άρχισε να απορροφά την πρόσθετη απασχόληση με αποτέλεσμα την δημιουργία ανελαστικών δαπανών.

Από τα δύο αυτά –αγορά κεφαλαίου και αγορά εργασίας– το συμπέρασμα που θα καταλήξουμε είναι ότι το ύψος του δημοσίου χρέους είναι άμεσα συνυφασμένο με την οικονομία στο σύνολό της και τα διαρθρωτικά προβλήματα στον δημόσιο τομέα, που έχουν δημιουργήσει αυτό το ύψος του χρέους είναι συνυφασμένα με τα προβλήματα του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας.

#### 4.6 Άποψη Πέμπτη : Λίγα Περιθώρια Περικοπής Δαπανών

Η πέμπτη αυτή άποψη αναφέρετε σε τρία θέματα : Πρώτα, θα προσπαθήσει να αξιολογήσει σύντομα την υφιστάμενη κατάσταση στον τομέα του δημοσίου χρέους, στην συνέχεια αναφέρεται στους παράγοντες που δημιούργησαν αυτή την κατάσταση και τέλος, γίνονται ορισμένες προτάσεις για την αντιμετώπιση του προβλήματος .

Σχετικά με το πρώτο θέμα θα παρατηρήσουμε τα εξής : Όπως φαίνεται από την Εισηγτική Έκθεση του 1989 για τον Προϋπολογισμό, το κρατικό χρέος αποτελεί το 70% του Α.Ε.Π . Στο ποσοστό αυτό, πρέπει να προστεθεί και το χρέος των Δημοσίων Επιχειρήσεων, που υπολογίζεται στο 20% του Α.Ε.Π, οπότε το συνολικό δημόσιο χρέος φθάνει στο 90% του Α.Ε.Π . Το τελευταίο αυτό ποσοστό είναι σχετικά υψηλό, ωστόσο υπάρχουν χώρες στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα με ακόμη υψηλότερο ποσοστό χρέους. Επομένως το υφιστάμενο χρέος δεν θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ως υπερβολικά υψηλό .

Παρ'όλα αυτά, υπάρχουν τέσσερα στοιχεία στο χρέος, τα οποία πρέπει να εμπνέουν ανησυχίες. Το πρώτο είναι οι σχετικά υψηλές δαπάνες εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους, που οφείλονται στα υψηλά επιτόκια που πληρώνει το κράτος και στον βραχυπρόθεσμο χαρακτήρα του χρέους. Χαρακτηριστικό παράδειγμα στην Έκθεση του Προϋπολογισμού του 1987 οι δαπάνες εξυπηρέτησης του χρέους ανέρχονταν σε 740 δις. δραχμές και απορροφούσαν το 25% του Γενικού Προϋπολογισμού του κράτους. Όταν το 1/4 των συνολικών δαπανών πρέπει να το διαθέτεις για την εξυπηρέτηση του δημοσίου χρέους, τα περιθώρια άσκησης δημοσιονομικής πολιτικής στον τομέα των δαπανών στενεύουν υπερβολικά .

Το δεύτερο ανησυχητικό στοιχείο είναι ο μεγάλος ρυθμός αύξησης του δημοσίου χρέους στη χώρα μας σε σχέση με τις άλλες χώρες της Ε.Ο.Κ. Ο ταχύς αυτός ρυθμός οφείλεται στα μεγάλα και συνεχώς διευρυνόμενα ελλείματα που υπάρχουν στην Ελλάδα. Από διάφορες εκθέσεις του Ο.Ο.Σ.Α (Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης), το έλλειμα του Κρατικού Προϋπολογισμού στην χώρα μας αποτελούσε το 15%, ενώ σε άλλες ήταν μικρότερο (Ιταλία 7,8%, Ισπανία 1,5%, Γαλλία 1%) και ορισμένες είχαν πλεόνασμα (Γερμανία, Δανία). Το ανησυχητικό σε αυτή την κατάσταση είναι ότι τα ελλείματα αντί να μειώνονται, συνεχώς διευρύνονται.

Ένα τρίτο αρνητικό στοιχείο του δημοσίου χρέους και των δημοσίων ελλειμάτων είναι η καταναλωτική τους φύση. Πραγματικά, το 1989 τα 2/3 του συνολικού ελλείματος του Προϋπολογισμού, ήταν ελλείματα του Τακτικού Προϋπολογισμού και μόνο το 1/3 ήταν ελλείματα του Προϋπολογισμού των δημοσίων επενδύσεων. Δαναζόμαστε επομένως και επιβαρύνουμε τις επόμενες γενεές, για να καλύψουμε καταναλωτικές δαπάνες του σήμερα. Η πρακτική αυτή που φαίνεται να χαρακτηρίζει την δημοσιονομική διαχείριση της χώρας μας, τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια, δεν είναι υγιείς.

Τέλος, προβληματική είναι η σύνθεση του δημοσίου χρέους και ιδιαίτερα ο βραχυπρόθεσμος χαρακτήρας του. Το σύνολο σχεδόν του εσωτερικού δημοσίου χρέους είναι βραχυπρόθεσμο και μετά το άνοιγμα του Δημοσίου προς το ευρύ κοινό για δανεισμό με έντοκα γραμμάτια μπορεί να δημιουργηθούν προβλήματα, γιατί το βραχυπρόθεσμο δημόσιο χρέος έχει μεγάλο βαθμό ρευστότητας και εντείνει τις πληθωριστικές πιέσεις της οικονομίας.

Σχετικά με τους παράγοντες που δημιούργησαν τα υψηλά ελλείματα και οδήγησαν στην ταχεία αύξηση του χρέους, θα πρέπει να αναζητηθούν στον τομέα τόσο των δαπανών, όσο και των εσόδων. Ειδικότερα, είχαμε τα τελευταία χρόνια

μία επιτάχυνση των δημοσίων δαπανών και μία επιβάρυνση των εσόδων. Πραγματικά, μέσα σε έξι χρόνια (1981-1987) οι συνολικές δαπάνες του Δημοσίου, ως ποσοστό του Α.Ε.Π., αυξήθηκαν κατά 13,7 ποσοστιαίες μονάδες, λίγο περισσότερο από όσο είχαν αυξηθεί στην τριακονταετία 1951-1981.

Εξάλλου, η υστέρηση των εσόδων οφείλεται περισσότερο στη σχετικά περιορισμένη αύξηση των εσόδων από την άμεση φορολογία και ιδιαίτερα από την φορολογία εισοδήματος, πράγμα που προκάλεσε κάποια χειροτέρευση της σχέσης των άμεσων και έμμεσων φόρων. Η βραδεία αυτή αύξηση των εσόδων από την φορολογία εισοδήματος οφείλεται, αφενός μεν στη μεγάλη φοροδιαφυγή και αφετέρου στις πολλές απαλλαγές που δίνονται στον φόρο αυτό.

Όσον αφορά το τρίτο ερώτημα που είναι και το κυριότερο θέμα, δηλ. στο τι μπορεί να γίνει ώστε να περιοριστούν σταδιακά τα ελλείματα αυτά. Η λύση θα πρέπει να αναζητηθεί, τόσο στην συγκράτηση των δημοσίων δαπανών, όσο και στην αύξηση των φορολογικών εσόδων.

Στον τομέα των δαπανών θα πρέπει να καταβληθεί προσπάθεια περικοπής ελαστικών δαπανών, επιβολής δηλαδή κάποιας λιτότητας. Πρέπει, όμως, να παρατηρήσουμε ότι τα περιθώρια περικοπής των δαπανών είναι περιορισμένα. Υπάρχουν τομείς, όπως η υγεία, παιδεία κ.α., όπου οι δαπάνες πρέπει να αυξηθούν. Ένας τομέας, όπου η χώρα μας, πρέπει να προσπαθήσει να μειώσει δραστικά τις δαπάνες είναι η Εθνική Άμυνα. Γιατί, είμαστε η μόνη χώρα στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα, όπου οι δημόσιες δαπάνες απορροφούν τόσο μεγάλο ποσοστό των συνολικών δαπανών του κράτους. Είναι αυτονόητο ότι αν συνεχίσουμε να δαπανούμε τέτοια ποσά στην Άμυνα, δεν έχουμε πολλά περιθώρια για βελτίωση σε άλλους τομείς όπως η Υγεία, η Παιδεία, και στην βελτίωση των ελλειμάτων.

Μεγαλύτερη έμφαση θα πρέπει να αποδοθεί στην πλευρά των εσόδων. Η αύξηση των εσόδων δεν θα πρέπει να επιδιωχθεί με την αύξηση των συντελεστών,

αλλά με την διεύρυνση της βάσης του φόρου. Αντίθετα, οι συντελεστές του φόρου εισοδήματος θα πρέπει να μειωθούν, γιατί εφαρμόζονται ουσιαστικά μόνο στους μισθωτούς. Η αύξηση του φόρου θα πρέπει να γίνει αφενός με το δραστικό περιορισμό της φοροδιαφυγής και αφετέρου με την κατάργηση των διαφόρων απαλλαγών που προβλέπονται, ώστε να απλοποιηθεί το σύστημα, να καλύψει μεγάλο μέρος του πληθυσμού για να γίνει πιο αποτελεσματικός.

**ΣΗΜΕΙΩΣΗ**: Η συζήτηση, που παρουσιάζεται στην εργασία αυτή, πραγματοποιήθηκε στις 19 Φεβρουαρίου του 1989 στο οικονομικό μέρος της εφημερίδας "ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ". Πολλές απόψεις αναφέρονται σε σημαντικά σημεία, όπως σε σχέση με την Εθνική Άμυνα, που σήμερα οι επικρατούσες συνθήκες έχουν αλλάξει. Όμως, πιστεύουμε ότι έπρεπε να αναφερθεί στην εργασία για την σφαιρική εξέταση του θέματος, αλλά και για την διάσταση απόψεων που επικρατεί.

# ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

**Πίνακας 1**  
**Κατάλογος Χωρών με το Μεγαλύτερο Εξωτερικό Χρέος**

<b>Χώρα</b>	<b>Συνολικό εξωτερικό Χρέος (σε εκ. δολλ.)</b>	<b>Κατά Κεφαλή Χρέος (σε εκ. δολλ.)</b>
<b>Βραζιλία</b>	<b>110.675</b>	<b>800</b>
<b>Μεξικό</b>	<b>101.722</b>	<b>1.268</b>
<b>Άργεντινή</b>	<b>48.908</b>	<b>1.578</b>
<b>Ν. Κορέα</b>	<b>45.109</b>	<b>1.087</b>
<b>Ινδονησία</b>	<b>42.090</b>	<b>253</b>
<b>Ινδία</b>	<b>41.088</b>	<b>53</b>
<b>Πολωνία</b>	<b>36.638</b>	<b>977</b>
<b>Βενεζουέλα</b>	<b>33.808</b>	<b>1.904</b>
<b>Τουρκία</b>	<b>31.808</b>	<b>620</b>
<b>Αίγυπτος</b>	<b>28.556</b>	<b>575</b>
<b>Φιλιππίνες</b>	<b>28.172</b>	<b>492</b>
<b>Ισπανία</b>	<b>23.775</b>	<b>5.529</b>
<b>Νιγηρία</b>	<b>21.876</b>	<b>212</b>
<b>Γουαταμαλά</b>	<b>21.364</b>	<b>917</b>
<b>Ελλάδα</b>	<b>20.862</b>	<b>2.093</b>

**Πηγή : Στατιστική Υπηρεσία**

**Τράπεζα της Ελλάδος, Διεύθυνση Οικονομικών Ερευνών**



**Πίνακας 2**  
**Δημόσια Χρέος και Τοκοχρεωλότητα**  
 (σε Δισ. Δρχ.)

Έτος	Κεντρική Διοίκηση				Δημόσιες Εν/σεις		Συνολικό Ως %ΑΕΠ
	Εσωτερικό	Εξωτερικό	Ως % ΑΕΠ	Τοκός	Εσωτερικό	Εξωτερικό	
1965	16,9	8,5	13,87	1,1			
1970	47,3	16,4	20,95	2,0			
1975	99,2	51,6	21,81	2,1			
1980	362,8	110,2	26,81	3,1			
1981	508,8	163,3	31,86	3,9	158,3	107,2	47,2
1982	693,5	243,7	35,26	3,5	203,6	166,8	53,1
1983	882,1	387,7	40,84	4,2	232,5	275,1	60,8
1984	1.259,2	623,5	49,46	5,5	320,4	409,4	72,4
1985	1.645,9	1.027,7	58,34	6,8	339,2	602,7	84,1
1986	1.943,1	1.287,2	59,00	8,2	486,4	729,5	86,5
1987	2.574,6	1.471,2	63,95	11,6	584,4	698,3	90,1
1988*	3.586,1	1.768,4	73,40				

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος

Εθνικοί Δογαριασμοί

Εισογυτική Έκθεση ενυ του Προϋπολογισμού 1988

\* εκτιμήσεις

Πίνακας 3  
Εξέλιξη Μακροοικονομικών Μεγεθών 1983-1988

(Inousands μεταβολές) 1.Α.Ε.Π (τιμές 1970) Γεωργία-Κτηνοτροφία Βιομηχανία (Μεταποίηση) Υπηρεσίες	1983	1984	1985	1986	1987	1988
	2.Ακαθάριστη Δαπάνη (1970) Κατανάλωση Ιδιωτική Δημόσια	0,4 (0,4) 0,8 (2,7)	2,9 (1,6) 1,5 (3,0)	3,4 (3,5) 3,4 (3,2)	1,3 0,0 0,0	-0,6 (-0,7) -0,3 (1,3)
3.Ακαθάριστες Ενεδύσεις(1970) Ιδιωτικές Δημόσιες	-1,3 (-7,1) 13,4	-5,7 -13,3 10,1	5,2 2,3 9,9	-5,7 2,4 -18,1	2,3 4,0 -14,2	10,0 10,5 8,9
4.Εξωτερικό Ισοζύγιο Εισαγωγές αγαθών-υπηρεσιών Εξαγωγές αγαθών-υπηρεσιών	(6,6) [0,8]	0,2 16,9	12,8 1,3	3,6 14,0	7,9 8,1	

(Συνέχεια —>)

Πίνακας 3 (συνέχεια)  
Εξέλιξη Μακροοικονομικών Μεγεθών 1983-1988

(ποσοστιαίες μεταβολές)	1983	1984	1985	1986	1987	1988
	5. Εξυπηρέτηση Εξωτερ. Χρέους (Τοκοχρήσα / Εξαγ. Αγαθ.-Υπηρεμ.)	18,4	18,3	24,7	27,6	25,5
6. Ανεργία	7,8	8,1	8,1	7,8	7,4	
7. Κόστος Εργασίας κατά Μονάδα Προϊόντος	18,0	21,2	20,3	11,2	12,0	17,5
8. Τιμές (Δ.Τ.Κ.)	20,2	18,5	19,3	23,0	16,4	14,0
9. Προσφορά Χρήματος Καταθέσεις Όψεως Αποταμευτικές Καταθέσεις			24,4 19,8 20,8	9,4 16,2 21,4	13,6 10,5 26,8	
10. Ρευστότητα (Σύνολο Καταθέσεων & Νομισμ. Κυκλοφορίας ως % του ΑΕΠ)	61%	62%	66%	67%	71%	

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος  
Διεύθυνση Οικονομικών Ερευνών

**Πίνακας 4**  
**Πηγές Κάλυψης Δανειακών Αναγκών**  
**(ενι. τοις εκατό, %)**

	1983	1984	1985	1986	1987
<b>ΕΞΟΤΕΡΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ</b>	65,3	71,1	67,4	71,6	91,3
Έντοκα Γραμμάτια Τραπεζών	51,4	33,5	40,6	27,3	31,2
Έντοκα Γραμμάτια Ιδ. & Εμπ. Δάμεια	18,8	23,7	1,1	2,7	16,5
Τράπεζα της Ελλάδος	-4,5	13,9	10,2	32,2	37,1
<b>ΕΞΟΤΕΡΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ</b>	34,7	28,1	32,6	28,4	8,7
<b>Συνολικό Ποσό (δισ. δρχ.)</b>	350,6	585,2	828,4	776,2	860,1

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος.

Έκθεση Διοικητού Τραπεζής για το έτος 1988

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. ΙΔΡΥΜΑ ΜΠΟΤΣΗ

ΕΦΗΜΕΡΙΔΑ "ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ"

ΑΘΗΝΑ, 12 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 1989

2. ΙΔΡΥΜΑ ΜΠΟΤΣΗ

ΕΦΗΜΕΡΙΔΑ "ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ"

ΑΘΗΝΑ, 19 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 1989

## ΕΠΙΛΟΓΟΣ

### ΚΡΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Το πρόβλημα του δημοσίου χρέους, όπως προκύπτει από την όλη εικόνα της εργασίας, είναι πολυδιάστατο και ποικιλόμορφο, σε τέτοιο βαθμό ώστε παρουσιάζεται δύσκολη η επίλυσή του. Όλα όσα έχουν αναφερθεί μέχρι τώρα, και σε συνδιασμό με το διαφορετικό οικονομικο-πολιτικό πρίσμα που εξετάζουν το θέμα οι φορείς της Δημόσιας Οικονομίας, έχουν σαν αποτέλεσμα τα συμπεράσματα και οι προτεινόμενες λύσεις να έχουν διαφορετικές βάσεις.

Μετά την εξέλιξη του δημοσίου χρέους και την αντιπαράθεση των απόψεων, σαν επίλογο της εργασίας αυτής οφείλουμε να αντιπαραθέσουμε τα δικά μας συμπεράσματα και κρίσεις, που αποκομίσαμε ερευνώντας αυτό το τόσο ζωτικής σημασίας θέμα για την Ελληνική Οικονομία.

Στις 13 Δεκεμβρίου συμπληρώνονται 100 χρόνια από τότε που ο Χαρίλαος Τρικούπης δήλωσε από το βήμα της Βουλής : *“ Δυστυχώς Επτωχεύσαμε ”*, δηλαδή ότι το κράτος δεν μπορούσε να εξυπηρετήσει τις υποχρεώσεις του προς τους δανιστές του. Η κατάσταση σήμερα είναι πολύ δύσκολη, αλλά όχι αζεπέραστη.

Σε ένα σύγχρονο κράτος - μέλος της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, όπως είναι η Ελλάδα, θα πρέπει τα εν γένει μέτρα να κινούνται στα κοινωτικά πλαίσια, με γνώμονα πάντα τα ιδιαίτερα συμφέροντα της χώρας. Αυτή είναι μία βασική αρχή που πρέπει να διέπει την οικονομική πολιτική της χώρας μας.

Όπως είδαμε, από την ανάλυση που έχει γίνει μέχρι τώρα, το έλλειμμα του Κρατικού Προϋπολογισμού οφείλεται στην μεγάλη ανισορροπία μεταξύ

εσόδων, τα οποία φθάνουν το 30% του Α.Ε.Π, και δαπανών, που φθάνουν το 50% του Α.Ε.Π, παρουσιάζουν δηλαδή μία διαφορά είκοσι ποσοστιαίων μονάδων, κάτι που σε καμία άλλη χώρα δεν συναντάται, αφού στις χώρες της Ευρωπαϊκής Κοινότητας η διαφορά αυτή δεν υπερβαίνει τις 3-4 ποσοστιαίες μονάδες.

Η συνεχής διεύρυνση των δημοσίων ελλειμάτων και η διόγκωση του δημοσίου χρέους που συνεπάγεται, έχουν κάνει το δημόσιο έλλειμα αυτοδιευρυνόμενο και επομένως διαρθρωτικό πρόβλημα. Έχει δημιουργηθεί, δηλαδή, ένας φαύλος κύκλος που ξεκινά από τα υψηλά ελλείματα, συνεχίζεται με τη συνεχή αύξηση των πληρωμών για τόκους και ολοκληρώνεται με νέα αύξηση των ελλειμάτων και του δημοσίου χρέους. Έτσι, ενώ τα νέα δάνεια για το 1989 ήταν μόνο 1,4 τρισ. δραχμές, το 1992 έφθασαν τα 3,4 τρία. δραχμές, το 1993 μέχρι τον Σεπτέμβριο στά 4,3 τρισ. δραχμές και ίσως φθάσουν τα 5,5 τρισ. δραχμές στο τέλος του έτους. Το πιθανό συνολικό έλλειμα υπολογίζεται στα 22 τρισ. δραχμές, που αντιστοιχεί στο 150% του Α.Ε.Π έναντι μέσης αναλογίας 65% στις χώρες της Κοινότητας.

Δεν είναι μόνο το ύψος του δημοσίου χρέους που ανυσιχεί, όσο η υψηλή ετήσια εξυπηρέτησή του, που θα φθάσει το 25% του Α.Ε.Π στο τέλος του 1993, ενώ στις άλλες χώρες είναι κατά μέσο όρο γύρω στο 6,3% του αντίστοιχου Α.Ε.Π.

Για να αντιληφθεί κανείς, το τι σημαίνει μείωση του βάρους του Προϋπολογισμού από το χρέος και τα ελλείματα πρέπει να τονίσουμε ότι η μείωση μιας μονάδας του επιτοκίου συνεπάγεται μείωση της εξυπηρέτησης του χρέους κατά 200 δισ. δραχμές. Αν η μείωση αυτή γίνει κατά τρεις μονάδες σημαίνει περιορισμό του ελλείματος κατά 600 δισ. δραχμές.

Με τον τρόπο αυτό η εξυπηρέτηση του χρέους, που απαιτεί τόκους της τάξης των 3 τριών δραχμών, θα περιοριστεί στα 2,4 τρία δραχμές, που σημαίνει σοβαρή ελάφρυνση του Προϋπολογισμού.

Είναι αυτονόητο ότι η κατάσταση αυτή ενέχει σοβαρούς κινδύνους και δεν μπορεί να συνεχισθεί όχι μόνο γιατί θα οδηγήσει σε κρίσιμες καταστάσεις για την χρηματοδότηση των ελλειμάτων και την εξόφληση του δημοσίου χρέους, αλλά και γιατί μπορεί να οδηγήσει και σε σοβαρή έξαρση του πληθωρισμού. Παρόλα αυτά, υπάρχουν τρόποι αναστροφής της επικίνδυνης πορείας της Ελληνικής Οικονομίας.

Το πρώτο μέσο που -ίσως- περιορίσει αυτό το έλλειμα είναι η βαθμιαία μείωση των σημερινών επιτοκίων (ομολόγων, γeros κ.α.) ώστε να φθάσουν σε ένα επίπεδο της τάξης του 12% με 13%, το οποίο θα είναι λίγο πιο πάνω από τα επίπεδα των άλλων χωρών της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Η μείωση των επιτοκίων θα επιτρέψει την παράλληλη μείωση των τραπεζικών επιτοκίων χρηματοδότησης νέων επενδύσεων, το οποία σήμερα είναι απαγορευτικά, και την δημιουργία κλίματος εμπιστοσύνης, που θα επιφέρει την ανάκαμψη και εν συνεχεία την περαιτέρω ανάπτυξη της Ελληνικής Οικονομίας.

Μία άλλη προϋπόθεση για να τεθούν υπό έλεγχο τα ελλείματα του δημοσίου τομέα σε μόνιμη βάση, είναι η σταθεροποίηση του δημοσίου χρέους σε σχέση με το Α.Ε.Π. Για να επιτευχθεί αυτός ο στόχος, θα πρέπει να περιορισθεί αυτό που ονομάζεται *Πρωτογενές Δημόσιο Έλλειμα*. Για να μειωθεί το έλλειμα αυτό πρέπει να ληφθούν μέτρα τόσο από την πλευρά των δαπανών, όσο και από την πλευρά των εσόδων.

Κεντρική κατεύθυνση της εκάστοτε πολιτικής θα πρέπει να είναι η εκλογίκευση των δαπανών. Η αύξηση των δημοσίων δαπανών στο παρελθόν ήταν συχνά αποτέλεσμα -αποφάσεων- για παροχές και επιχορηγήσεις, κάτω από



πολιτικές πιέσεις ή για να εξυπηρετηθούν πολιτικές σκοπιμότητες. Θα πρέπει, λοιπόν, να αναθεωρηθεί η πολιτική για πολλά στοιχεία των δαπανών του Κρατικού Προϋπολογισμού.

Το παράδοξο είναι, ότι οι συνήθεις τακτικές δαπάνες δεν είναι υπερβολικές. Οι μισθοί και οι συντάξεις, που καλύπτουν το 25% περίπου του συνόλου των δαπανών, βρίσκεται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα σε σχέση με τις άλλες χώρες. Παρόμοια είναι η κατάσταση για τις δαπάνες για την Υγεία και την Παιδεία. Οι δαπάνες για την Εθνική Άμυνα, δίχως να είναι υψηλές, δεν μπορούν να μειωθούν με τις σημερινές συνθήκες που επικρατούν.

Αντίθετα, οι δαπάνες για την εξυπηρέτηση του δημοσίου χρέους είναι αυτές που προκαλούν το μεγάλο έλλειμμα και έχουν αυξηθεί κατά 7,5 φορές έναντι του 1989 και τείνουν να απορροφήσουν το σύνολο σχεδόν των δημοσίων εσόδων. Σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού για το 1990, οι δαπάνες για την εξυπηρέτηση του δημοσίου χρέους κάλυπτε το 1989 το 44,4% των τακτικών εσόδων, για να ανέλθουν στο 65% το 1992, ενώ για το τέλος του 1993 εκτιμάται ότι θα καλύψουν το 82%. Μία πρόβλεψη αναφέρει ότι αν συνεχιστεί η ίδια κατάσταση το 1994, τότε όλα τα έσοδα του Προϋπολογισμού δεν θα φθάσουν για την υπηρεσία του δημοσίου χρέους.

Επίσης ένα άλλο πρόβλημα που θέλει ιδιαίτερη προσοχή είναι η υπερβολική αύξηση της απασχόλησης στον Δημόσιο Τομέα, που ξεπερνά κατά πολύ τις πραγματικές ανάγκες του υπαλληλικού προσωπικού, καθώς και οι εγγυήσεις ή επιδοτήσεις που παραχωρεί η κάθε κυβέρνηση για την εξυπηρέτηση συμφερόντων. Πρέπει να αναμορφωθεί το σύστημα των κάθε είδους φορολογικών κινήτρων και κρατικών ενισχύσεων στις επιχειρήσεις, οι οποίες έχουν υψηλό δημοσιονομικό, κοινωνικό κόστος και είναι αμφίβολης αποτελεσματικότητας. Η οικονομική επιβίωση των επιχειρήσεων θα πρέπει να στηριχθεί στον εκσυγχρονισμό

και στην ανάπτυξη σε ανταγωνιστική βάση και όχι στην συνεχή κρατική στήριξη με επιδοτήσεις, που συχνά εμποδίζουν προσαρμογές στην οικονομική τους δομή.

Σε σχέση με τα έσοδα, παρά τις προσπάθειες που γίνονται για την αναμόρφωση του φορολογικού συστήματος, το φορολογικό σύστημα εξακολουθεί να έχει μικρή απόδοση. Η κατανομή των φορολογικών βαρών υπήρξε για χρόνια και εξακολουθεί να είναι και σήμερα, οικονομικά και κοινωνικά να είναι άνιση. Είναι, επομένως, ανάγκη πρώτα να αυξηθεί η απόδοση της φορολογίας σε σχέση με την αύξηση του εισοδήματος και δεύτερον να εξασφαλισθεί δικαιότερη κατανομή του φορολογικού βάρους. Αυτό σημαίνει, ότι η άμεση φορολογία πρέπει να γίνει πύλο σημαντική πηγή εσόδων του Τακτικού Προϋπολογισμού, απ' ό,τι τα τελευταία χρόνια. Αυτό όμως δεν πρέπει να γίνει με αύξηση των φορολογικών συντελεστών, που είναι από τους υψηλότερους στις χώρες του Ο.Ο.Σ.Α, αλλά με περιορισμό της φοροδιαφυγής, που παρά τις προσπάθειες που έχουν γίνει εξακολουθεί να έχει τεράστιες διαστάσεις.

Επίσης, θα πρέπει να ξαναμελετηθούν και να περιορισθούν, αν όχι καταργηθούν, ορισμένες διατάξεις που αναφέρονται σε φορολογικές απαλλαγές, ώστε να αποτελεί η φορολογία ένα μέρος για την μετατροπή των ελλειμάτων σε πλεονάσματα.

Όσον αφορά το εξωτερικό χρέος και το ισοζύγιο εξωτερικών πληρωμών αυτό που προκαλεί ιδιαίτερες ανυσηχίες είναι η εξυπηρέτησή του. Για το θέμα αυτό θα στηριχθούμε στην άποψη του καθηγητή-ακαδημαϊκού Άγγελου Αγγελόπουλου. Η υψηλή εξυπηρέτηση οφείλεται στο ότι τα δάνεια που είχαν συναφθεί ή συνάπτονται πρέπει να εξοφληθούν σε 7-8 χρόνια, πράγμα που σημαίνει ότι από την συνολική υπηρεσία του εξωτερικού χρέους το 60% προορίζεται για την απόσβεση των δανείων και μόνο το 40% για τους τόκους. Έτσι, κατά την τριετία 1990-1993 πληρώσαμε για την υπηρεσία εξωτερικού χρέους 13 δισ. δραχμές, εκ των

οποίων 8,4 για χρεωλύσια και 4,6 για τόκους. Δηλαδή, συνάπτουμε δάνεια, όχι για επενδύσεις, αλλά για την εξόφληση παλαιών δανείων.

Τέλος, στην αναφορά των απόψεων έγινε λόγος ότι σαν τρόπος ή λύση για την αντιμετώπιση των προβλημάτων, ιδιαίτερα των ελλειμάτων και του δημοσίου χρέους, είναι η ιδιωτική πρωτοβουλία ή ιδιωτικοποίηση.

Οι σκοποί που θα πρέπει να επιδιώκονται με την ιδιωτικοποίηση είναι οι εξής:

- 1) Η ενίσχυση της οικονομικής ελευθερίας
- 2) Αντιμετώπιση του προβλήματος των συνδικάτων
- 3) Η μείωση του ελλείματος του Κρατικού Προϋπολογισμού
- 4) Η οικονομική αποτελεσματικότητα

Είναι εύλογο, ότι η αξιολόγηση των επιπτώσεων των ιδιωτικοποιήσεων στην επίτευξη των επιδιωκόμενων σκοπών χαρακτηρίζεται από την αβεβαιότητα. Είναι, όμως, βέβαιο ότι οι εν λόγω επιπτώσεις θα εξαρτηθούν κατά πολύ από την φύση και ένταση της σχέσης που θα υπάρξει μεταξύ κράτους και επιχειρήσεις μετά την μεταβίβαση της ιδιοκτησίας.

Ο κυριότερος σκοπός της ιδιωτικοποίησης θα πρέπει να είναι η οικονομική αποτελεσματικότητα. Η ιδιωτικοποίηση έχει κατ' αρχήν ως συνέπεια ότι οι Managers, στους οποίους θα περιέλθει η επιχείρηση, θα επιδιώκουν κυρίως την επίτευξη κερδών. Το κατά πόσο η επιδίωξη αυτή οδηγεί σε οικονομική αποτελεσματικότητα εξαρτάται από το μέγεθος των ατελειών της αγοράς του κλάδου, όπου ανήκει η επιχείρηση, σε σύγκριση με το μέγεθος των ατελειών και αδυναμιών που χαρακτηρίζουν τις ρυθμιστικές λειτουργίες και παρεμβάσεις του κράτους επί της δημόσιας επιχείρησης. Ειδικότερα, εξαρτάται από τον βαθμό ανταγωνισμού που επικρατεί στην αγορά και από το κυβερνητικό ρυθμιστικό πλαίσιο. Γενικά, τη μεγαλύτερη και κυριώτερη επίδραση στον προσδιορισμό της

οικονομικής αποτελεσματικότητας ασκούν ο ανταγωνισμός και οι ρυθμιστικές λειτουργίες του κράτους .

Στους κλάδους που υπάρχουν ατέλειες, προτεραιότητα θα πρέπει να δοθεί στην πολιτική που αποβλέπει στην ενίσχυση του ανταγωνισμού. Στους κλάδους, που δεν υπάρχουν ατέλειες της αγοράς και αναπτύσσεται ο ανταγωνισμός, τα οφέλη από την ιδιωτικοποίηση είναι βέβαια, αφού το κράτος παύει να επιβαρύνεται με επιπλέον προβλήματα, όπως οι προβληματικές επιχειρήσεις, αλλά του δίνεται και η δυνατότητα για την δημιουργία επενδύσεων .

Οι αναγκαίες πολιτικές αποφάσεις για τα παραπάνω μέτρα θα μπορούσαν να παρθούν πιο εύκολα και να εφαρμοσθούν χωρίς υπέρμετρες αντιδράσεις, αν υπάρξει ευρύτερη συναίνεση. Η ευρύτερη συναίνεση προϋποθέτει σύγκλιση πολιτικών δυνάμεων ως προς τους στόχους και τα μέσα. Το οικονομικό πρόβλημα που αντιμετωπίζει η Ελλάδα είναι σε μεγάλο βαθμό πολιτικό, πρόβλημα δημιουργίας της απαραίτητης ευρύτερης ενότητας για την αντιμετώπιση των δυσκολιών του εκσυγχρονισμού. Αλλαγή χωρίς αντιπαραθέσεις δεν είναι δυνατή. Πρέπει να δημιουργηθούν, όμως, οι προϋποθέσεις για μία δημιουργική διέξοδο από τις αντιπαραθέσεις, αλλιώς επεκτείνεται μόνο η κοινωνική και οικονομική κρίση .

Κλείνοντας αυτή την εργασία θέλουμε να πιστεύουμε ότι η εκάστοτε κυβέρνηση θα βασίζεται στην προσπάθεια για την ανάκαμψη και ανάπτυξη της Ελληνικής Οικονομίας και γενικότερα στη λήψη μέτρων , τα οποία θα οδηγήσουν την Ελλάδα στη θέση που πρέπει να βρίσκεται .

