

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

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**  
**ΑΠΟ ΤΟ 1974 ΕΩΣ ΚΑΙ ΣΗΜΕΡΑ**

**ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ : ΑΛΕΞΟΠΟΥΛΟΣ ΑΝΔΡΕΑΣ**

**ΣΠΟΥΔΑΣΤΕΣ : ΧΡΙΣΤΟΠΟΥΛΟΣ ΚΩΝ/ΝΟΣ**

**ΑΡΒΑΝΙΤΑΚΗΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ**

**ΑΣΗΜΑΚΟΠΟΥΛΟΣ ΑΝΔΡΕΑΣ**

**ΠΑΤΡΑ 1998**



ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ	2555
----------------------	------

Η εργασία αυτή αφιερώνεται στους γονείς μας :

**ΧΡΙΣΤΟΠΟΥΛΟ ΣΤΑΥΡΟ  
ΧΡΙΣΤΟΠΟΥΛΟΥ ΣΟΦΙΑ  
ΑΡΒΑΝΙΤΑΚΗ ΣΠΥΡΟ  
ΑΡΒΑΝΙΤΑΚΗ ΙΩΑΝΝΑ  
ΑΣΗΜΑΚΟΠΟΥΛΟ ΙΩΑΝΝΗ  
ΑΣΗΜΑΚΟΠΟΥΛΟΥ ΔΗΜΗΤΡΑ**

« Όσο οι νόμοι και τα ήθη που υπάρχουν θα δημιουργούν μ' όλο το σημερινό πολιτισμό μας, κοινωνικούς απόκληρους και τεχνικές κολάσεις και η γήινη μοίρα του ανθρώπου θα γίνεται εμπόδιο στο θείο προορισμό όσο τα τρία προβλήματα του αιώνας μας, ο ξεπεσμός του ανδρός από την στέρηση, ο εξευτελισμός της γυναίκας από την πείνα και η ατροφία του παιδιού από το σκοτάδι, δεν βρουν την λύση τους όσο σε μερικά στρωματά θα βασιλεύει η κοινωνική ασφυξία μ' άλλα λόγια και από μια άποψη πιο πλατιά ακόμα, όσο θα υπάρχουν απάνω στην γη αμάθεια και δυστυχία, βιβλία σαν αυτό δεν θα είναι ανώφελα.»

VICTOR HUGO  
" ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΑΘΛΙΟΥΣ "

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ένα από τα πιο σημαντικά προβλήματα που αντιμετώπισαν τα κράτη, κατά την διάρκεια των παγκόσμιων κρίσεων, ήταν το πρόβλημα της εκτέλεσης των δημοσιονομικών υποχρεώσεων 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. Έτσι αποτέλεσαν μια από τις σημαντικότερες αιτίες που οδήγησαν στην οικονομική κρίση του 1929.

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

Από την δεκαετία του 1970 για τις χώρες του εξωτερικού και από την δεκαετία του 1980 για την Ελλάδα η κατάσταση άλλαξε ριζικά και το δημόσιο χρέος διευρύνθηκε τόσο πολύ ώστε αποτέλεσε ένα από τα πιο σημαντικά προβλήματα της οικονομίας και γενικότερα της ευρύτερης κοινωνίας σε πολλές χώρες τόσο αναπτυγμένες όσο και αναπτυσσόμενες. Ο περιορισμός του δημόσιου χρέους άρχισε σιγά-σιγά, να αποτελεί έναν από τους βασικότερους σκοπούς, τόσο της βραχυχρόνιας όσο και της μεσοχρονιας οικονομικής πολιτικής.

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

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

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

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι

### Η ΈΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

#### 1.1 Γενικά Προλεγόμενα

Δημόσιο Χρέος είναι το μέγεθος που αναφέρεται στον υφιστάμενο συνολικό δανεισμό του Δημόσιου 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 δυο 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 Δημόσιου 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 περισσότερη 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 ελλειμμάτων και του χρέους των φορέων αυτών.

Στο μέτρο 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 δημοσίων επιχειρήσεων. Τυχόν αναφορά μόνο στο χρέος της Κεντρικής Διοίκησης θα αγνοούσε το δανεισμό των δημοσίων επιχειρήσεων, μέρος του οποίου αποτελεί έλλειμμα της Κεντρικής Διοίκησης, αφού συχνά οι δημόσιες επιχειρήσεις αδυνατούν να εξυπηρετήσουν τα δάνεια τους, που είναι εγγυημένα από το δημόσιο, τα οποία επιβαρύνουν τον Κρατικό Προϋπολογισμό για την εξόφληση 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 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 δημοσίων επιχειρήσεων και οργανισμών. Παρ' όλα αυτά το ακαθάριστο δημόσιο χρέος παραμένει χρήσιμη έννοια, γιατί σχετίζεται άμεσα με το υφός των δαπανών εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους (κυρίως χρεολυσία και τόκοι), οι οποίοι αποτελούν μια από τις σημαντικότερες όψεις του δημόσιου χρέους.



## 1.2 Διακρίσεις του Δημόσιου Χρέους

### 1.2.1 Βραχυπρόθεσμο - Μεσοπρόθεσμο - 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 δημόσιου χρέους εξαρτάται και από τις συνθήκες της συγκεκριμένης αγοράς. Ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός δημιουργείται κυρίως για την αντιμετώπιση ταμειακών δυσχερειών του δημόσιου τομέα που προκύπτουν από τον ετεροχρονισμό των δημοσίων εσόδων ( εισπράξεις φορών ) και των δημοσίων δαπανών ( πληρωμές ) οπότε οι δημόσιοι φορείς αναγκάζονται να προσφύγουν σε 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 αποταμιευτές είναι διστακτικοί να προβούν σε μεσομακροχρόνιες τοποθετήσεις σε κρατικά χρεόγραφα, 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 εξαμήνης λήξεως, συχνά ανανεώνει τους τίτλους αυτούς με την 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 αποταμιευτικών πόρων για την αύξηση της συνολικής ζήτησης θεωρείται προτιμότερη από την έκδοση μακροπρόθεσμων δανείων, γιατί τα βραχυπρόθεσμα δάνεια έχουν σχετικά μεγαλύτερα 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 διάρκειας τους.

Παράλληλα, θα πρέπει να αναφερθούμε στο κυμαινόμενο χρέος που ανήκει στο βραχυπρόθεσμο χρέος του Δημόσιου και περιλαμβάνει κυρίως τα έντοκα γραμμάτια που εκδίδει το Δημόσιο, για πορισμό εσόδων. Επίσης περιλαμβάνει βραχυπρόθεσμες οφειλές του Δημόσιου προς διάφορα νομικά πρόσωπα, καθώς επίσης και προκαταβολές και πιστώσεις των τραπεζών και άλλων οργανισμών προς το Δημόσιο. Τα έσοδα από την έκδοση των έντοκων γραμματίων, που αποτελούν το σημαντικότερο τμήμα του κυμαινόμενου χρέους, πρέπει να διατίθενται για

παραγωγικές επενδύσεις και όχι για την κάλυψη τρεχουσών δαπανών του Δημόσιου ή για κάλυψη ελλειμμάτων του προϋπολογισμού.

Ο μεσοπρόθεσμος δανεισμός δημιουργείται για την χρηματοδότηση δημοσίων επενδύσεων αλλά και καταναλωτικών δημοσίων δαπανών ή και μεταβιβαστικών πληρωμών του Δημόσιου. Βασικός στόχος και σκοπός του μεσοπρόθεσμου και μακροπρόθεσμου δανεισμού είναι η βελτίωση της διαχρονικής κατανομής του κόστους των δαπανών του δημόσιου 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 εξόφληση **-Γνήσια Πάγια Δάνεια-** ή δεν δεσμεύεται μεν να τα εξόφληση σε συγκεκριμένη ημερομηνία αλλά διατηρεί το δικαίωμα της εξόφλησης τους όταν αυτή κρίνει **-Μη Γνήσια Πάγια Δάνεια-**. Αυτές οι δυο κατηγορίες δανείων, δηλαδή τα γνήσια και μη γνήσια πάγια δάνεια, συνιστούν το Πάγιο Δημόσιο Χρέος.

### 1.2.2 Εσωτερικό - Εξωτερικό Δημόσιο Χρέος

Μια άλλη διάκριση του δημόσιου χρέους. ίσως μάλιστα και η περισσότερο ενδιαφέρουσα, είναι το Εσωτερικό και Εξωτερικό δημόσιο χρέος.

Η διάκριση αυτή στηρίζεται στον τόπο που έχει συναφθεί ο δημόσιος δανεισμός. Έτσι, Εσωτερικό Χρέος είναι ο δανεισμός που έχει συναφθεί στο

εσωτερικό. ενώ Εξωτερικό Δημόσιο Χρέος είναι ο δανεισμός που έχει συναφθεί στο εξωτερικό.

Το κριτήριο όμως αυτού του τύπου εκδόσεως των δημοσίων δανείων είναι από την μια μεριά πρακτικά χρήσιμο, από την άλλη δεν είναι και ασφαλές στο μέτρο που στο εσωτερικό δημόσιο χρέος συμμετέχει και η αλλοδαπή αποταμίευση. Αυτό ισχύει ιδιαίτερα στην περίπτωση του ελληνικού δημόσιου 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 εγγράφουν σε δημόσια δάνεια που έχουν εκδοθεί στο εξωτερικό που σημαίνει ότι τα κεφάλαια αυτά του εξωτερικού δανεισμού αντιπροσωπεύουν ημεδαπή αποταμίευση.

Ορθότερο κριτήριο του δημόσιου 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 δημόσιου χρέους σε δεδομένη χρονική στιγμή είναι ιδιαίτερα δυσχερής. Εξάλλου η γεωγραφική κατανομή του δημόσιου 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 δημόσιου 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 δημόσιου δανεισμού υπάρχουν ορισμένες διάφορες 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 δημόσιου δανεισμού έχει σαν συνέπεια την μείωση των παραγωγικών πόρων που διατίθενται στην χώρα-οφειλέτη για επένδυση ή κατανάλωση, αφού προβαίνει σε μονομερείς πληρωμές στο εξωτερικό.

Με αλλά 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 Δημόσιου χρησιμοποιηθεί για την διενέργεια επενδύσεων, των οποίων η παραγωγικότητα είναι μεγαλύτερη από τις δαπάνες εξυπηρέτησέως του, το εθνικό εισόδημα θα είναι υψηλότερο από εκείνο που θα επιτυγχανόταν χωρίς την προσφυγή στο εξωτερικό δανεισμό. Αν όμως ο εξωτερικός δανεισμός, χρησιμοποιηθεί για καταναλωτικούς σκοπούς, η εξυπηρέτηση του δημόσιου 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 στην συγκεκριμένη χώρα για κατανάλωση και επενδύσεις. Με τον δανεισμό αυτό, υφιστάμενοι παραγωγικοί πόροι ανακατανέμονται

μεταξύ των κατοικιών της χώρας, ενώ η εξυπηρέτηση του εσωτερικού δημόσιου χρέους έχει σαν συνέπεια τη μεταβίβαση παραγωγικών πόρων ή εισοδήματος από κατοίκους της συγκεκριμένης χώρας, που δεν είναι άλλοι από τους φορολογουμένους, σε κατοίκους της ίδιας χώρας, δηλαδή, τους κατόχους των τίτλων του δημόσιου χρέους.

Μια δεύτερη σημαντική διάφορα μεταξύ εσωτερικού και εξωτερικού δημόσιου 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 τρεχουσών συναλλαγών.

Βέβαια, με τον εσωτερικό δανεισμό η χώρα-οφειλέτης αποκτά πρόσθετους συναλλαγματικούς πόρους, που μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την αντιμετώπιση τρεχουσών δυσχερειών στο ισοζύγιο πληρωμών της χώρας-οφειλέτη. Αντίθετα η εκροή συναλλαγματικών πόρων για την εξυπηρέτηση του εξωτερικού δημόσιου χρέους ασκεί δυσμενείς επιδράσεις στο ισοζύγιο πληρωμών της χώρας-οφειλέτη, οι οποίες θα εντείνουν το τυχόν πρόβλημα για την εξυπηρέτηση του.

Από την άλλη μεριά, ο εσωτερικός δημόσιος δανεισμός περιορίζει τα διατιθέμενα, 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 ελλειμμάτων, χωρίς τα τελευταία να ασκούν υπερβολικές

αυξητικές πιέσεις στο επίπεδο του πληθωρισμού και τα επιτόκια της χώρας-οφειλέτη, η διόγκωση του αυξάνει τον βαθμό κατά τον οποίο η χώρα-οφειλέτης επηρεάζεται από εξωγενείς παράγοντες, όπως η διεθνή ύφεση, οι διακυμάνσεις των τιμών στο διεθνές εμπόριο και οι απότομες μεταβολές των επιτοκίων στη διεθνή αγορά.

Γενικά, η υπερβολική προσφυγή, είτε στον εξωτερικό δημόσιο δανεισμό, είτε στον εσωτερικό δημόσιο δανεισμό είναι πιθανόν 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 ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και την αύξηση του βαθμού εξάρτησης της χώρας από εξωγενής ως προς αυτή παράγοντες.
- η εκτεταμένη προσφυγή στον εσωτερικό δανεισμό είναι δυνατόν να επιφέρει αύξηση των πραγματικών επιτοκίων στο εσωτερικό ή να οδηγήσει στο περιορισμό των εγχώριων επενδύσεων.

### 1.3 Το Βάρος του Δημόσιου Χρέους

Η διεύρυνση του "βάρους" του δημόσιου χρέους και πιο συγκεκριμένα η διεύρυνση του κατά πόσο ο δημόσιος δανεισμός επιβαρύνει την παρούσα γενεά, δηλαδή τη γενεά από την οποία συνάπτεται ο δημόσιος δανεισμός, ή τις μελλοντικές γενεές, δηλαδή τις γενεές εκείνες οι οποίες θα κληθούν να καταβάλλουν τη φορολογία για την εξυπηρέτηση του δημόσιου δανεισμού και την τελική αποπληρωμή του,

αποτελέσσει μια από τις παλαιότερες διενέξεις της Δημόσιας Οικονομικής και της Οικονομικής Θεωρίας γενικότερα.

Κατά μια άποψη, το βάρος του δημόσιου δανεισμού φέρεται από την παρούσα γενεά, από την οποία συνάπτεται ο δημόσιος δανεισμός, ήτοι το βάρος του δημόσιου δανεισμού φέρεται κατά τον χρόνο σύναψης του, κατά μια 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 τον χρόνο που συνάπτεται ο δημόσιος δανεισμός, αλλά μάλλον πραγματοποιούν κέρδη από την συναλλαγή αυτή μεταξύ του Δημοσίου και των πιστωτών. Κατά συνέπεια, το βάρος του δημόσιου χρέους μεταβιβάζεται στις επόμενες γενεές, οι οποίες θα κληθούν να καταβάλλουν τις δαπάνες εξυπηρέτησής του (τόκοι και χρεολυσία).

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

Κατά τον RICARDO, δεν υφίστανται καμία διάφορα μεταξύ του δημόσιου χρέους και της φορολογίας σύμφωνα με το **“ΘΕΩΡΗΜΑ ΤΗΣ ΙΣΟΔΥΝΑΜΙΑΣ”**. Επομένως, η επιλογή της χρηματοδότησης των δημοσίων δαπανών με δανεισμό αντί με φορολογία δεν μεταφέρεται το πραγματικό κόστος των δημοσίων δαπανών στο μέλλον. Το βάρος, δηλαδή, του δημόσιου δανεισμού φέρεται από την παρούσα γενεά, τη γενεά που συνάπτεται το δάνειο.

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 δυο εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης των δημοσίων δαπανών θεωρείται ίση, τα άτομα είναι αδιάφορα μεταξύ των δυο επιλογών. Η άποψη του DAVID RICARDO γίνεται πιο κατανοητή, αν φέρουμε το εξής παράδειγμα:

Εστω 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 (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, όποτε οι φορολογούμενοι θα υποστούν συνολικά μια 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 εξόφληση, κατά το επόμενο έτος. Στην περίπτωση αυτή, μολονότι δεν αυξάνεται η τρέχουσα φορολογική επιβάρυνση, εντούτοις τα άτομα γνωρίζουν ότι η συνολική τους φορολογική τους επιβάρυνση κατά το επόμενο έτος θα αυξηθεί τόσο, όσο θα είναι αναγκαίο για να καταβληθούν, πρώτον το πόσο του δανείου και δεύτερον οι τόκοι του δανείου αυτού.

Αν υποθεθεί ότι το επιτόκιο είναι 5%, η συνολική επιβάρυνση είναι κατά 1.05 υψηλότερη. Οι φορολογούμενοι θα είναι σε θέση να ανταποκριθούν στην υποχρέωση τους αν διαθέσουν από το τρέχον εισόδημα τους ένα δολλάριο (1\$) για

να αγοράσουν κρατικά χρεόγραφα που το επιτόκιο τους θα είναι πάλι 5%. Έτσι, με το πόσο που θα λάβουν το επόμενο έτος (1.05) θα είναι σε θέση να καταβάλλουν 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 δυο 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 δυο τρόπους χρηματοδότησης του ( φορολογία ή δανεισμό ).

2. Οι τόκοι και τα χρεολύσια του δημόσιου 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 δανείζονται και να δανείζουν με επιτόκιο ίδιο με αυτό του κράτους.

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

5. Τα άτομα προβλέπουν πλήρως τις μελλοντικές φορολογικές υποχρεώσεις που προκαλούνται από την δημιουργία δημόσιου χρέους.

6. Ολοι οι φόροι είναι κεφαλικοί ( ορισμένο υφός ) που είναι ανεξάρτητοι από το μέγεθος του εισοδήματος, άρα ουδέτεροι.

Ο JAMES BUCHAMAN στην ανάλυση 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 αγοραστικής δύναμης με μελλοντική και δεν θεωρούν ότι υφίστανται κάποιο βάρος. Το βάρος του δημόσιου χρέους θα το φέρουν οι φορολογούμενοι μελλοντικά όταν θα μειώσουν την κατανάλωση τους προκριμένου να καταβάλλουν 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 δημόσιου χρέους, το οποίο μεταβιβάζεται στις μελλοντικές γενεές, συνίσταται από τόκους και χρεολυσία , τα οποία θα καταβληθούν με πρόσθετη φορολογία μελλοντικά. Ο F. MODIGLIANI θεωρεί ότι το βάρος του δημόσιου 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 ανάλυσης του:

**A )** Μια αύξηση του δημόσιου 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.

**B )** Η αύξηση του δημόσιου χρέους δημιουργεί βάρος στα άτομα εκείνα που ζουν μετά την περίοδο αυτή, με αποτέλεσμα να προκαλέσει την μείωση της ροής αγαθών και υπηρεσιών.

Γ ) Σε περίπτωση μείωσης του δημόσιου χρέους, τα συμπεράσματα ισχύουν αντίστροφα. Η μείωση του δημόσιου 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 δημόσιου χρέους είναι δυνατόν να αντισταθμιστεί, είτε εν μέρη, είτε εξ' ολοκλήρου, στο μέτρο που η αύξηση του δημόσιου χρέους συνοδεύεται από δημόσιες δαπάνες.

#### **1.4 Εξέλιξη Δημόσιας Πίστης - Δημόσιου Χρέους**

##### **Ιστορική Αναδρομή**

Η Ελλάδα σαν φτωχή οικονομία με ανεπαρκή ίδια αποταμίευση και κινητό πλούτο, μη έχουσα προηγούμενη και πλήρη τραπεζική και χρηματιστηριακή οργάνωση, μη εξασφαλίζοντας την απαιτούμενη πολιτική ομαλότητα, ευρισκόμενη σε αδυναμία κατ' επανάληψη να εκπλήρωση τις δανειακές της υποχρεώσεις, λαμβάνοντας κατά περιόδους μέτρα, δεν εμφανίζει τους αναγκαίους όρους και τις απαιτούμενες προϋπόθεσης προς ασφαλή και ταχεία ανάπτυξη της δημόσιας πίστη της. Γι' αυτό αναγκαζόταν να συνάψει δάνεια από το εξωτερικό με λίαν δυσμενείς όρους και να υπεβλήθη 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 δημόσιου χρέους της χώρας, το οποίο 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.

Μετά από την κήρυξη της επανάστασης κατά του τουρκικού ζυγού και την ανεξαρτησία της Ελλάδας, εξακολουθούσαν να κυκλοφορούν στην χώρα μας ξένα νομίσματα μαζί με το τουρκικό γρόσι, που ήταν το κυριότερο νόμισμα των συναλλαγών μέχρι το 1824 που ήρθε στην Ελλάδα ο Ιωάννης Καποδίστριας, σαν ο πρώτος απελευθερωτικός Έλληνας Κυβερνήτης. Ο Καποδίστριας, το 1828, με μια παλιά νομισματοκοπτική μηχανή που αγόρασε από την Μάλτα, έκοψε τα πρώτα ελληνικά νομίσματα, που ήσαν οι ασημένιοι «Φοίνικες», βάρους 3,30 γραμμαρίων περίπου και αξίας ίσης με ένα τουρκικό παρά. Οι «Φοίνικες» ή τα «Φοινίκια », που ήταν συμβολικά νομίσματα, είχαν από την μια μεριά τον φοίνικα και τις λέξεις Ελληνική Πολιτεία και από την άλλη μεριά στεφάνη από ελιά και δάφνη και τα γράμματα «Κυβερνήτης Ι.Α Καποδίστριας 1928». Μέχρι τότε και ύστερα ακόμα από την κυκλοφορία του ελληνικού νομίσματος, οι προϋπολογισμοί του ελληνικού κράτους, οι συναλλαγές και οι λογαριασμοί στην ανεξάρτητη Ελλάδα, γίνονταν σε τουρκικά γρόσια, λόγω της συνήθειας των συναλλαγών και της δυσπιστίας των Ελλήνων στο νόμισμα τους και στο γεγονός ότι δεν μπορούσαν να πιστέψουν στην ελευθερία τους, μετά από τόσα χρόνια τουρκικής σκλαβιάς.

Οι ελληνικοί προϋπολογισμοί εκείνου του καιρού παρουσίαζαν συνήθως τριπλάσιες δαπάνες από τα έσοδα, γιατί οι καταστροφές στη διάρκεια του απελευθερωτικού αγώνα ήταν τόσο μεγάλες και ανεπανάρθωτες, ώστε ήταν δύσκολη η κάλυψη τους με τα πραγματοποιούμενα έσοδα, αν λάβει κανείς μάλιστα υπόψη του και τις αυξημένες δαπάνες για την οργάνωση του νεοσύστατου Ελληνικού Κράτους. Επίσης, λόγω της έλλειψης πληροφοριακών στοιχείων σχετικά με τα

πραγματοποιούμενα εισοδήματα και της αυξημένης φοροδιαφυγής - όπως συμβαίνει και σήμερα, ιδιαίτερα το δεύτερο - ήταν αδύνατη η κατάρτιση ενός συνεπούς κρατικού προϋπολογισμού και η πραγματοποίησή του. Ακόμα οι Έλληνες, ύστερα από τόσα χρόνια σκλαβιάς, δεν μπορούσαν εύκολα να συνειδητοποιήσουν την ευθύνη τους ότι έπρεπε να πληρώσουν φόρους και ιδιαίτερα τώρα που ήταν ελεύθεροι.

Ο πρώτος ελληνικός προϋπολογισμός του κράτους που συντάχθηκε ύστερα από την απελευθέρωση παρουσίαζε έλλειμμα 3.000.000, απέναντι σε δαπάνες 7.000.000 - «φοινίκια». Γι' αυτό, μέσα στις πρώτες προσπάθειες του Καποδίστρια, ήταν και η σύναψη δανείων από τους τότε φίλους της Ελλάδας, για την διοργάνωση της διοίκησης και της οικονομίας της χώρας. Αλλά ο Δαλματός στην καταγωγή, από την πόλη Κάπο ντ' Ιστρία της Δαλματίας ( όπως γράφει στην ιστορία του ο Γ. Ρούσσος ), Κυβερνήτης της Ελλάδας έπεσε στις πλεχτάνες των ασύδοτων συμφερόντων των ξένων φίλων μας, που με κάποια γεύση υπερηφάνειας και γλωσσικής ικανοποίησης ονομάζονταν προστάτιδες δυνάμεις και δεν μπόρεσε να τους πείσει να χορηγήσουν ή να εγγυηθούν δάνεια για την αναδιοργάνωση της χώρας μας.

Εκείνη την εποχή των μεγάλων εθνικών δυσκολιών, μερικές ξένες δυνάμεις καθώς και μερικοί ξένοι και ντόπιοι ιδιώτες, συνειδητά και ανυστερόβουλα, συγκινημένοι από τα κατορθώματα και την ανέχεια των συμπατριωτών μας πρόσφεραν βοηθητικές παροχές χωρίς βέβαια ανταλλάγματα, αλλά που ήταν πολύ μικρές σε σχέση με τις μεγάλες ανάγκες της χώρας μας. Ο ίδιος ο Καποδίστριας πρόσφερε την κινητή του περιουσία, τα παράσημα του, την επιχορήγηση που του έδωσε η Εθνοσυνέλευση του Αργους και υποθήκευσε τα πατρικά του κτήματα στην Κέρκυρα, όπως αναφέρει ο Α. Ανδρεάδης στην «Δημόσια Οικονομία» του. Αλλά

παρά τις βοήθειες και τις προσφορές αυτές, οι ανάγκες της Ελλάδας παρέμειναν μεγάλες και ακάλυπτες από τα έσοδα της φορολογίας και η μόνη διέξοδος ήταν η προσφυγή σε δανεισμό.

Το 1832 οι μεγάλες δυνάμεις που ήταν και «προστάτιδες», μαζί με την εγκατάσταση του Βασιλιά Οθωνα που πρόσφεραν στην Ελλάδα, εγγυήθηκαν και την χορήγηση δανείου ύψους 60.000.000 Γαλ. φράγκων. Την εποχή αυτή, προκριμένου και ο Οθωνας να δείξει την αφοσίωση του στην ελληνική παράδοση επανέφερε σε ισχύ το νομισματικό σύστημα που πρόβλεπε την δραχμή σαν επίσημο ελληνικό νόμισμα, πράγμα που δείχνει ότι είχε διαβάσει την αρχαία νομισματική ιστορία της χώρας μας. Η δραχμή, σύμφωνα με το νέο νομισματικό σύστημα, είχε βάρος 4 γραμμάρια και ήταν διαιρεμένη σε 100 λεπτά, κυκλοφορούσε δε σε χρυσά και ασημένα παράλληλα με χαρτονομίσματα.

Ουσιαστικά, στη σύναψη του δανείου των 60.000.000 Γαλ. φράγκων και στην διάθεση του η Ελλάδα δεν έλαβε μέρος, γιατί έτσι φτωχή και ρημαγμένη που ήταν δεν μπορούσε να έχει γνώμη για θέματα που την αφορούσαν και για τα οποία αποφάσιζαν οι «προστάτιδες δυνάμεις». Έτσι, σύμφωνα με το πρωτόκολλο της εγγύησης του δανείου, αποφασίστηκε από τις μεγάλες δυνάμεις να διατεθεί το 1/3 για την εξόφληση καθυστερούμενων τοκοχρεολυσίων παλαιών δανείων ( πάλι στις μεγάλες δυνάμεις ) και το υπόλοιπο να διατεθεί για τις δαπάνες εγκατάστασης και λειτουργίας της Οθωμανικής Αντιβασιλείας. Ο τρόπος αυτός σύναψης και διάθεσης του δανείου έμελλε να αποτελέσει την αρχή της εξάρτησης της χώρας μας από τον ξένο παράγοντα. Και είναι φανερό ότι η Ελλάδα όχι μόνο δεν ωφεληθήκε από το δάνειο αλλά ζημίωσε και ζημιώνει ακόμη μέχρι σήμερα γιατί το πόσο του δανείου

διατέθηκε για την εγκατάσταση των Βαυαρών στην χώρα μας οι οποίοι αποτέλεσαν προηγούμενο επικυριαρχίας στα ελληνικά πράγματα.

Το 1858 η Ελλάδα προσχώρησε στην Λατινική Νομισματική Ένωση, που ήταν μια συμφωνία νομισματική και αποτελούσαν η Γαλλία, το Βέλγιο, η Ιταλία και η Ελβετία. Η συμφωνία αυτή που έγινε το 1863, ρύθμισε την ισοτιμία των αργυρών νομισμάτων που κυκλοφορούσαν στις χώρες αυτές σε σχέση με το χρυσό και καθόρισε για νομισματική μονάδα το φράγκο. Το 1878 σταμάτησε το κόψιμο αργυρών νομισμάτων των πέντε φράγκων, λόγω υποτίμησης του μετάλλου και η σχετική σύμβαση ατόνησε κατά τον Α' παγκόσμιο πόλεμο, γιατί επικράτησε η αναγκαστική κυκλοφορία του χαρτονομίσματος.

Η Ελλάδα, στα πλαίσια της νομισματικής αυτής συμφωνίας, δέχτηκε για νόμισμα της την χρυσή δραχμή που ήταν ισάξια του γαλλικού φράγκου της Λατινικής Νομισματικής Ένωσης και κυκλοφόρησε νομίσματα χρυσά των 10, 15, 20, 50 και 100 δραχμών, που ήταν φτιαχμένα κατά τα 9/10 από χρυσό και κατά το 1/10 από αργυρό. Παράλληλα, κυκλοφόρησε και τραπεζογραμμάτια που είχαν εκδοθεί από την Εθνική Τράπεζα, την Ιονική Τράπεζα και την Τράπεζα Ηπειροθεσσαλίας, τα οποία κατά το 1868 κατέστησαν καταναγκαστική κυκλοφορίας για λόγους δημοσιονομικούς. Κατά την περίοδο αυτή άρχισε να κλονίζεται η Ελληνική οικονομία, γιατί είχε να αντιμετωπίσει πολλά βάρη που είχαν συσσωρευτεί από τοκοχρεολύσια δανείων για τους εθνικούς αγώνες, για την οργάνωση του κράτους, για την κατασκευή έργων υποδομής και την παράλληλη διεξαγωγή αμυντικών πολέμων, με συνέπεια την προσφυγή σε νέα εξωτερικά δάνεια. Οι όροι των νέων δανείων που άρχισε να διαπραγματεύεται η Ελλάδα ήταν ασύμφοροι και γινόταν κάτω από συνθήκες απάνθρωπης κερδοσκοπίας και καιροσκοπικής πίεσης από μέρους των



χρηματοστηριακών κύκλων, που αναλάμβαναν να προωθήσουν στις ξένες κυρίως χρηματαγορές τους τίτλους των νέων δανείων. Χαρακτηριστικά της κερδοσκοπίας αυτής ήταν ότι το προϊόν της απόδοσης των δανείων αυτών ήταν πολύ μικρότερο από το πόσο που έγραφαν τα χρεόγραφα τα οποία αναλάμβανε να πληρώσει στους αγοραστές τους η χώρα μας, ενώ το πραγματικό πόσο του δανείου ήταν πολύ μεγαλύτερο από το ονομαστικό.

Έτσι, αφού στην περίοδο 1879 - 1890, το ονομαστικό πόσο του δανείου ήταν 630.000.000 δραχμές με μέσο ονομαστικό επιτόκιο 4,3%, το οποίο αναλάμβανε να πληρώσει η Ελλάδα στους νέους ομολογιούχους, εισέπραξε εντούτοις το πόσο των 458.000.000 περίπου δραχμών με μέσο πραγματικό επιτόκιο 6,4%. Η εκμετάλλευση της χώρας μας από μέρους των δανειστών της στην περίοδο των μεγάλων αναγκών της φαίνεται πολύ παραστατικά και στον Πίνακα 1 που δημοσιεύει ο Α. Ανδρεάδης στην «Δημόσια Οικονομία» του.

Η ιδιωτική οικονομία έπασχε από την έλλειψη εμπιστοσύνης στο εθνικό νόμισμα με επακόλουθο την μειωμένη απόδοση των δανείων, την αύξηση της κυκλοφορίας των τραπεζογραμμάτων, την ύψωση του εξωτερικού συναλλάγματος και την μείωση της εσωτερικής αξίας του νομίσματος, που είχε άμεσο αντίκτυπο στο ανέβασμα των τιμών των αγαθών. Έτσι οι υποχρεώσεις της Ελλάδας στο εξωτερικό αυξήθηκαν από δάνεια σε χρυσό και συνάλλαγμα, που είχε συνάψει και τα δάνεια που άρχισε να συνάπτει στο εσωτερικό το ελληνικό κράτος μεγάλωναν με την παράλληλη αναγκαστική κυκλοφορία του χαρτονομίσματος και την οικονομική καχεξία.

Οι παραπάνω αρρυθμίες της ελληνικής οικονομίας, σχετικά με την αύξηση της αναγκαστικής κυκλοφορίας των τραπεζογραμμάτων και των συναφθέντων στο

εσωτερικό δανείων των ελληνικών κυβερνήσεων και την ανατίμηση του γαλλικού φράγκου που αποτελούσε το ξένο νόμισμα με το οποίο ήταν συνδυασμένη η δραχμή, προκύπτει από τον Πίνακα 2 .

Κατά την παραπάνω αναφερόμενη στον Πίνακα 2 χρονική περίοδο, οι ελληνικές κυβερνήσεις θέσπισαν με νόμο την αναγκαστική κυκλοφορία του χαρτονομίσματος με παράλληλη είσπραξη κρατικών δανείων από τις Τράπεζες.

Και το ύψος των εισπραττομένων δανείων , όπως προκύπτει και από τον Πίνακα, συμπίπτει με την διόγκωση της χρηματικής κυκλοφορίας, η οποία μείωνε την αξία της δραχμής απέναντι στο ξένο συνάλλαγμα. Μεταξύ των ετών 1868 - 1891 η διόγκωση των τραπεζογραμματίων που κυκλοφορούν και οι χορηγήσεις δανείων προς το ελληνικό κράτος παρουσιάζονται αισθητά αυξημένες σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Τούτο δείχνει την αγωνία των τότε ελληνικών κυβερνήσεων και τον κατήφορο που είχε πάρει η ελληνική οικονομία, γιατί η Ελλάδα βρισκόταν ουσιαστικά σε πτώχευση από το 1886, άσχετα αν επίσημα αναγγέλθηκε αργότερα αφού τα ελλείμματα στους προϋπολογισμούς του κράτους στην προηγούμενη πριν από την πτώχευση περίοδο ήταν μεγαλύτερα από το 1/3 των τακτικών δημοσίων εσόδων. Η πληρωμή τοκοχρεολυσίων για δάνεια που είχαν συναφθεί στο εξωτερικό, είχε ουσιαστικά σταματήσει, ενώ η κυκλοφορία χαρτονομίσματος σε μεγάλη ποσότητα, σχετικά με την δυναμικότητα της ελληνικής οικονομίας για απορρόφηση και αύξηση της εθνικής παραγωγής και ο κλονισμός της εμπιστοσύνης του κοινού στο εθνικό νόμισμα, δημιουργούσαν κλίμα αβεβαιότητας και οικονομικού πανικού. Ύστερα ήρθε το σταμάτημα των πληρωμών από μέρους του κράτους που έπαψε να εξοφλεί τρέχουσες υποχρεώσεις του στο εσωτερικό και εκδηλώθηκε με την αδυναμία

αυτή η πτώχευση, η οποία παρουσιάστηκε επίσημα το 1893 με το «δυστυχώς επτωχεύσαμε» του τότε Έλληνα Πρωθυπουργού Χαρίλαου Τρικούπη.

Μετά την κήρυξη της χώρας μας σε κατάσταση πτώχευσης, η αξία της δραχμής μειώθηκε ακόμα απέναντι στο γαλλικό φράγκο σε ποσοστό 37%, σε σχέση με την βασική ισοτιμία. Η εμπιστοσύνη του κοινού στο εθνικό νόμισμα κλονίστηκε ακόμα περισσότερο και η ελληνική οικονομία αντιμετώπιζε μεγάλες λειτουργικές δυσκολίες, γιατί πολλές επιχειρήσεις και Τράπεζες στο εσωτερικό είχαν αγοράσει κρατικά χρεόγραφα δανείων σε συνάλλαγμα και χρυσό, που το κράτος ύστερα από την κήρυξη της χώρας σε κατάσταση πτώχευσης έπαψε να πληρώνει. Για τον ίδιο λόγο οι ελληνικές κυβερνήσεις δεν μπορούσαν να προσφύγουν σε δάνεια στο εξωτερικό, μέχρι να κάνουν το διακανονισμό των υποχρεώσεων της Ελλάδας για τα καθυστερούμενα τοκοχρεολύσια στους ξένους δανειστές της. Έτσι η ελληνική οικονομία πήγαινε από το κακό στο χειρότερο, μέχρι που ήρθε σε συμβιβασμό με τους δανειστές της στο εξωτερικό.

Το 1898 η χώρα μας ήρθε σε συμβιβασμό με τους δανειστές της και έδωσε εγγύηση τα δημόσια έσοδα της για την εξόφληση των χρεών της. Για την εφαρμογή των όρων του συμβιβασμού επιβλήθηκε Διεθνής Οικονομικός Έλεγχος ( Δ.Ο.Ε ) και συστάθηκε ειδική Επιτροπή παρακολούθησης και είσπραξης των δημοσίων εσόδων καθώς και ελέγχου εφαρμογής των όρων του συμβιβασμού. Παρά την διεθνή ταπείνωση της Ελλάδας, στην οποία βοήθησαν οι προστάτιδες δυνάμεις στα πλαίσια του διεθνούς οικονομικού ελέγχου και παρά την τραγική θέση της ελληνικής οικονομίας και της κατάρρευσης της δραχμής στην εσωτερική και στην εξωτερική αγορά, τα οικονομικά της χώρας μας άρχισαν να μπαίνουν σε ένα δρόμο εξυγίανσης.

Ακόμα άρχισε να δημιουργείται ένα κλίμα βεβαιότητας και εμπιστοσύνης στο εθνικό νόμισμα.

Το 1910 δόθηκε το δικαίωμα στην Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος να αγοράζει και να πουλάει χρυσό και μετατρέψιμο συνάλλαγμα. Με βάση τις αγορές αυτές η Τράπεζα θα μπορούσε να εκδίδει και να κυκλοφορεί τραπεζογραμμάτια πέρα από την κανονική ποσότητα που ήδη κυκλοφορούσαν. Τα επιπλέον αυτά τραπεζογραμμάτια θα τα απέσυρε από την κυκλοφορία όταν μειωνόταν ο χρυσός και τα ξένα νομίσματα που είχε αγοράσει γιατί στο μεταξύ άρχισε να εφαρμόζεται ο χρυσός κανόνας στην χώρας μας, ύστερα από την πτώχευση και την επιβολή του Δ.Ο.Ε. Το δικαίωμα τούτο που δόθηκε στην Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία είχε το αποκλειστικό προνόμιο έκδοσης χαρτονομίσματος σε τραπεζογραμμάτια, αποσκοπούσε στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στο εθνικό μας νόμισμα, στην εσωτερική και εξωτερική αγορά καθώς και στην δημιουργία προϋποθέσεων λειτουργίας και εξυπηρέτησης της ελληνικής οικονομίας σε μέσα πληρωμής. Αργότερα δόθηκε επίσης στην Εθνική Τράπεζα το δικαίωμα, με σκοπό την τόνωση της εθνικής οικονομίας, να εκδίδει και να κυκλοφορεί τραπεζογραμμάτια ίσης αξίας με πιστώσεις σε συνάλλαγμα που θα άνοιγαν υπέρ της Ελλάδος ξένες χώρες. Έτσι η Τράπεζα, σαν βάση έκδοσης τραπεζογραμμάτων, θα είχε τα συναλλαγματικά της αποθέματα, την αξία του χρυσού και του μετατρέψιμου συναλλάγματος που θα αγόραζε καθώς και την αξία των πιστώσεων σε συνάλλαγμα, που θα άνοιγαν οι ξένες χώρες. Το τελευταίο δικαίωμα δόθηκε στην Εθνική Τράπεζα γιατί οι συμμαχικές δυνάμεις της Αγγλίας, της Γαλλίας, και της Αμερικής, προκρίμενου να βοηθήσουν στην αναδιοργάνωση και στην ενίσχυση της ελληνικής οικονομίας, άνοιξαν πιστώσεις σε συνάλλαγμα υπέρ της Ελλάδας.

Με βάση το παραπάνω συναλλαγματικό κάλυμμα, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος έκδωσε και κυκλοφόρησε τραπεζογραμμάτια ανάλογης αξίας. Αλλά οι καλοί μας σύμμαχοι" δεν πραγματοποίησαν τις πιστώσεις που είχαν ανοίξει υπέρ της Ελλάδας και τα τραπεζογραμμάτια που κυκλοφόρησε η Τράπεζα ήταν ακάλυπτα και έφεραν νομισματικό πληθωρισμό που επηρέασε δυσμενώς την ελληνική οικονομία. Εκτός της μη πραγματοποίησης των πιστώσεων, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, όταν αγόραζε ξένο συνάλλαγμα και χρυσό κυκλοφορούσε ανάλογο χαρτονόμισμα με τραπεζογραμμάτια, όπως προαναφέραμε.

Αλλά δεν απόσυρε από την κυκλοφορία τα τραπεζογραμμάτια αυτά όταν πουλούσε συνάλλαγμα και χρυσό, όπως ήταν υποχρεωμένη από τον σχετικό νόμο. Αποτέλεσμα της ανακόλουθης τακτικής της Τράπεζας και της αθέτησης των πιστώσεων σε συνάλλαγμα από μέρους των συμμάχων μας, ήταν η υποτίμηση της δραχμής στο εσωτερικό και στο εξωτερικό και η αναταραχή της ελληνικής οικονομίας η οποία βρισκόταν στο ξεκίνημα της ανάπτυξης της. Γενικά τα οικονομικά της χώρας μας στην περίοδο αυτή ήταν σε κακή κατάσταση, γιατί οι δαπάνες για εθνικούς αγώνες από την μια μεριά και η προσπάθεια οργάνωσης και ανάπτυξης της διοίκησης και της οικονομίας από την άλλη, κάτω από ένα καθεστώς νομισματικού πληθωρισμού και αβεβαιότητας, δημιούργησαν προβλήματα με προεκτάσεις στον πολιτικό και στον κοινωνικό τομέα.

Το σύστημα κοπής επιπλέον τραπεζογραμματίων, που προαναφέραμε, λειτούργησε σχετικά καλά από το 1910 μέχρι το 1917. Από το 1918 όμως μέχρι το 1927, για λόγους που αναφέραμε, εξαντλήθηκαν τα συναλλαγματικά αποθέματα και δημιουργήθηκε νομισματικός πληθωρισμός, που όπως είπαμε επηρέασε την οικονομική, κοινωνική και πολιτική ζωή της χώρας μας. Το 1928 ιδρύθηκε η Τράπεζα

η Τράπεζα της Ελλάδος από στελέχη της Εθνικής Τράπεζας, η οποία έλαβε ειδικές εξουσιοδοτήσεις και αρμοδιότητες με τον ιδρυτικό νόμο στα θέματα έκδοσης τραπεζογραμμάτων και άσκησης νομισματικής και πιστωτικής πολιτικής. Η δραχμή, κατά την ίδρυση της τράπεζας, σταθεροποιήθηκε σύμφωνα με την πραγματική οικονομική κατάσταση και την συναλλακτική θέση της χώρας. Η ισοτιμία της δραχμής καθορίστηκε σε σχέση με την λίρα της Αγγλίας στο πόσο των 375 δραχμών και σε σχέση με το δολλάριο στο ποσό των 77 δραχμών.

Σύμφωνα με την νέα νομισματική ρύθμιση, η Τράπεζα της Ελλάδος έπρεπε να διατηρεί το κάλυμμα σε χρυσό και μετατρέψιμο συνάλλαγμα ίσης αξίας με το 40% της αξίας των τραπεζογραμμάτων που κυκλοφορούσε. Έτσι στα επίπεδα αυτά της νομισματικής ρύθμισης, σταθεροποιήθηκε η εσωτερική και η εξωτερική αξία της δραχμής και άρχισε μια νέα περίοδος για την ελληνική οικονομία, η οποία δεν έμελλε να ολοκληρωθεί και να καρποφορήσει. Η Αμερικανική οικονομική κρίση που ξέσπασε το 1929 και είχε παγκόσμιο αντίκτυπο, επηρέασε και την συναλλαγματική τακτοποίηση της δραχμής και την σταθερότητα της αξίας της στην ελληνική και στην ξένη αγορά. Αποτέλεσμα αυτής της κρίσης που επηρέασε και την γενικότερη ελληνική νομισματική και οικονομική θέση, ήταν η επιβολή αναγκαστικής κυκλοφορίας της δραχμής και το σταμάτημα της πληρωμής, τόσο των δανείων σε συνάλλαγμα που χρωστούσε η Ελλάδα σε ξένους και ντόπιους δανειστές όσο και των εσωτερικών δανείων που είχε συνάψει πριν και μετά από την μικρασιατική καταστροφή.

Ύστερα από την συνειδητοποίηση της έκτασης της αμερικανικής οικονομικής κρίσης και της παρέλευσης των αρχικών επιδράσεων, αποκαταστάθηκε ο ψυχολογικός παράγοντας της φοβίας που είχε δημιουργηθεί στον ελληνικό χώρο με παράλληλη βελτίωση των δημοσιονομικών ελληνικών πραγμάτων. Η αξία της

δραχμής σταθεροποιήθηκε στα επίπεδα 550-560 δραχμών της μιας Αγγλικής λίρας και σε όλη την μετέπειτα περίοδο που ίσχυσε η αναγκαστική κυκλοφορία της δραχμής μετά το 1932 και μέχρι το 1940-41, δεν διαταράχτηκε η νομισματική ισορροπία της χώρας, παρά την συναλλαγματική στενότητα και την έλλειψη βασικών ειδών από την ελληνική αγορά, που είχε σαν επακόλουθο την άνοδο των τιμών στα είδη διατροφής. Η εικόνα της στενότητας και της οπισθοδρόμησης της ελληνικής οικονομίας κατά την περίοδο αυτή πρέπει να αποδοθεί στην ανώμαλη πολιτική κατάσταση που επικρατούσε στην χώρα μας, στις πολεμικές προπαρασκευές της Ελλάδας και της γενικότερης οικονομικής κρίσης που επικρατούσε στο διεθνή χώρο στις παραμονές του Β' παγκοσμίου πολέμου.

Στο τέλος του κεφαλαίου αυτού ακολουθούν οι Πίνακες 1 και 2 που παρουσιάζουν τα ποσά των δανείων και των επιτοκίων ( Πίνακας 1 ) και τα ποσά των δανείων, κυκλοφορίας τραπεζογραμμάτων και το ύψος του συναλλάγματος ( Πίνακας 2 ) που είχε συνάψει η Ελλάδα κατά έτος με το εξωτερικό.

# ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ



## Πίνακας 1

## Ποσά Δανείων και Επιτοκίων

Ετος	Ονομαστικό πόσο Δανείου ( Δρχ )	Πραγματικό πόσο εισπράξεως ( Δρχ)	Αναλογικά Επιτόκια	
			Ονομαστικό	Πραγματικό
1879	60.000.000	44.000.000	6	8,18
1880	120.000.000	80.500.000	5	6,70
1884	100.000.000	69.780.000	5	7,15
1887	135.000.000	90.000.000	4	5,95
1887	30.000.000	20.436.000	4	5,87
1889	125.000.000	91.000.000	4	5,50
1890	60.000.000	53.000.000	5	5,66
<b>Σύνολα</b>	<b>600.000.000</b>	<b>457.716.000</b>	<b>4,3</b>	<b>6,40</b>

Πηγή: Α. Ανδρεάδης, Μαθήματα Δημόσιας Οικονομίας.

## Πίνακας 2

## Ποσά Δανείων, Κυκλοφορίας τραπεζογραμμάτων

## και ύψος συναλλάγματος

Ετος	Δανείων στο Ελληνικό κράτος	Κυκλοφορίας Τραπεζογραμμάτων	Υπερτιμήσεως Συναλλάγματος
1877	4.793.912	46.238.967	1,15 1/4
1878	27.892.912	67.274.542	1,24 –
1879	27.711.946	67.379.090	1,17 1/2
1880	23.049.068	67.746.620	1,14 1/2
1881	44.796.023	97.049.342	1,15 3/4
1882	48.215.729	108.072.032	1,19 3/4
1883	44.057.000	105.989.104	1,12 3/4
1884	33.869.288	88.170.551	1,03 3/4
1885	13.182.037	70.452.169	1,05 1/2
1886	61.313.748	114.652.185	1,20 3/4
1887	79.031.595	126.951.268	1,25 1/4
1888	72.059.696	117.491.570	1,26 1/2
1889	67.573.463	113.217.610	1,28 1/4
1890	78.481.013	120.852.298	1,23 1/4
1891	77.158.828	137.728.486	1,29 1/4

Πηγή: Α. Ανδρεάδης, Μαθήματα Δημόσιας Οικονομίας

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙ

### Η ΣΚΟΠΙΜΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

#### 2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΑ

Το δεύτερο κεφάλαιο αποτελεί την συνέχεια του θεωρητικού μέρους αυτής της εργασίας. Από τον τίτλο, και μόνο, γίνεται κατανοητό ότι σε αυτό το κεφάλαιο θα έρθουμε σε επαφή μόνο με έννοιες, οι οποίες έχουν άμεση σχέση με την λειτουργία του δημόσιου χρέους, με σκοπό την καλύτερη κατανόηση του θέματος από την θεωρητική πλευρά. Θα ασχοληθούμε με την έννοια των δημοσίων ελλειμμάτων, που αποτελεί το βασικό παράγοντα που προκαλεί το δημόσιο χρέος, την σημασία που έχουν τα ελλείμματα αυτά σε σχέση με το δημόσιο χρέος, τους τρόπους

αντιμετώπισης του ( απόσβεση.- μετατροπή ) και τέλος, θα δούμε ποια η σχέση του δημόσιου χρέους με το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν.

## 2.2 Δημόσια Ελλείμματα - Δημόσιο Χρέος

Ενας από του κυριότερους παράγοντες, αν όχι ο κυριότερος, που προκαλούν το δημόσιο χρέος είναι τα δημόσια ελλείμματα. **Δημόσιο έλλειμμα, Δημόσιος Δανεισμός και Δημόσιο Χρέος** είναι τρεις διαφορετικές έννοιες, από πλευράς εννοιολογικής σημασίας, στην ουσία είναι αλληλένδετες, αφού η μια προκαλεί την άλλη.

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

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

Τα δημόσια ελλείμματα 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 έλλειμμα διαχωρίζεται σε πολλές κατηγορίες. Ο πιο διαδεδομένος ορισμός είναι αυτός των **καθαρών δανειακών αναγκών**, που είναι η διάφορα εσόδων και εξόδων, αλλά στην πλευρά των εξόδων περιλαμβάνονται όλες οι πληρωμές τόκων εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους, ενώ εκπίπτουν τα χρεολυσία. Εάν αφαιρεθούν και οι πληρωμές τόκων εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους, τότε αναφερόμαστε στο **Πρωτογενές Έλλειμμα**.

Επίσης, στο **Λειτουργικό Έλλειμμα** 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** από την Τράπεζα της Ελλάδος, υπολογισμοί ( cash basis ) από την Τράπεζα της Ελλάδος, υπολογισμοί που διαφέρουν σημαντικά από τους υπολογισμούς του Υπουργείου Οικονομικών. Ο τελευταίος αφορά τα αναμενόμενα έσοδα που θα έπρεπε να εισπράξει το κράτος και τις υποχρεώσεις που είχε 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 έχουν πραγματοποιηθεί μέχρι την ημερομηνία που θα ελεχθεί ο λογαριασμός είναι διαφορετικά, αφού δεν περιλαμβάνουν όλο το μέρος των αναμενόμενων εσόδων και εξόδων.

Τέλος, οι δυο πιο εξελιγμένοι τύποι ελλείμματος, είναι αυτοί του **Ελλείμματος Πλήρους Απασχολήσεως** και του **Ουδέτερου Κυκλικού Ελλείμματος**.

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 ελλείμματος.

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

### **2.3 Σημασία και Επιπτώσεις του Δημόσιου Χρέους και**

#### **Δημοσίων Ελλειμμάτων.**

Η μεγάλη έμφαση που αποδίδεται πλέον στο υψός του δημόσιου χρέους δεν μπορεί παρά να συσχετισθεί με τις σοβαρές επιπτώσεις που έχει και το ίδιο χρέος, αλλά και τα δημόσια ελλείμματα που το δημιουργούν, πάνε στα πιο σημαντικά μεγέθη μιας χώρας. Δεν υπάρχει κάποιο "ιδανικό" σταθερό υψός 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 δημόσιου χρέους, έχει καθιερωθεί ο **λόγος του χρέους προς το Α.Ε.Π. ως ποσοστό επί τοις εκατό ( % )**.

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 ετήσιων ελλειμμάτων που προστίθενται στο δημόσιο χρέος.

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

Σημαντικές επιπτώσεις έχουν τα δημόσια ελλείμματα στα επιτόκια στις 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 ελλειμμάτων, είναι και ο τρόπος χρηματοδότησης τους. Η πιο σημαντική μεταβλητή όμως, είναι τα επιτόκια που αποτελούν τον συνδετικό κρίκο μέσω του οποίου το έλλειμμα επηρεάζει τη σύνθεση και την πορεία του εγχώριου εισοδήματος και την διάθρωση και το μέγεθος του ισοζυγίου πληρωμών. Η αύξηση του δημοσιονομικού ελλείματος αποτελεί επεκτατική πολιτική και η αύξηση της συγολικής ζήτησης που προκαλείται έχει ως συνέπεια και την αύξηση της ζήτησης του χρήματος. Άρα τα επιτόκια ανεβαίνουν. Το άμεσο αποτέλεσμα των αυξημένων επιτοκίων είναι η εκτόπιση των ιδιωτικών επενδύσεων. Εάν το έλλειμμα 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 μεριά, προσελκύουν κεφαλαία από το εξωτερικό. Η τοποθέτηση ξένων κεφαλαίων σε εγχώριους τίτλους του Δημόσιου,

ισοδυναμεί με χρηματοδότηση του εξωτερικού χρέους. Επιπλέον, η δυνατότητα διατήρησης του εξωτερικού χρέους εξαρτάται από τα αποθέματα συναλλάγματος που υπάρχουν για την εξυπηρέτηση 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 χειροτέρευση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών.

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

Επιστέφοντας όμως στο υψος 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 ελλείμματα. Σημαντικό ρόλο σε αυτή την έλλειψη εμπιστοσύνης παίζουν οι προσδοκίες μιας αναγκαστικής χρηματοδότησης του ελλείμματος με έκδοση νέου χρήματος που υπονοεί πληθωρισμό και αβεβαιότητα. Ο πληθωρισμός τροφοδοτείται από τα ελλείμματα με δυο 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 μεσώ της χρηματοδότησης των ελλειμμάτων με έκδοση χρήματος και αύξηση της νομισματικής βάσης.

Τέλος, σε ότι αφορά τη σχέση πληθωρισμού και ελλειμμάτων, θα μπορούσε να αναφέρει κανείς ότι αντίστροφα ο πληθωρισμός τείνει μάλλον να μείωση τα ελλείμματα 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 πορεία του πληθωρισμού, χαρίζοντας έτσι στην κυβέρνηση άλλη μια πηγή χρηματοδότησης. Αυτοί οι τρόποι χρηματοδότησης είναι γνωστοί ως “Πληθωριστικοί Φόροι”.

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

Οι δυο πρώτοι τρόποι αυξάνουν την εγχώρια προσφορά χρήματος που από την άλλη μια έχει το πλεονέκτημα της διατήρησης χαμηλών επιτοκίων, από 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 Δημόσιου έχουν το μειονέκτημα των υψηλών επιτοκίων που διατηρούνται προκειμένου να τα καταστήσουν ελκυστικά για το κοινό. Η εκτόπιση των επενδύσεων γίνεται σε μεγάλο βαθμό, αν το μεγάλο μέρος των

ομολόγων αυτών πωλείται σε τράπεζες με υποχρέωση τοποθέτησης μέρους του χαρτοφυλακίου τους σε τίτλους του Δημόσιου. Η ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος μειώνεται με αποτέλεσμα την μείωση χορηγήσεων για επενδύσεις. Επηρεάζονται, επίσης, τα κέρδη των τραπεζών και παρεμποδίζεται η καλή κατανομή των πόρων της οικονομίας.

Ο δανεισμός του κράτους με την μορφή έκδοσης ομολογιών μπορεί να χει διαφορετικά αποτελέσματα και επιδράσεις πάνω στην ιδιωτική κατανάλωση. Η έκδοση ομολογιών από το κράτος μπορεί να ισοδυναμεί με επιβολή φορών, αν οι φορολογούμενοι αναμένουν μελλοντική αύξηση των φορών 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 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 την άλλη μεριά μπορεί κάποιος να ισχυριστεί ότι λόγω της πεπερασμένης διάρκειας της ανθρώπινης ζωής το κοινό υπολογίζει ότι το κόστος μελλοντικών φορών 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, τέλειες χρηματοπιστωτικές αγορές όπου όλοι δανείζονται με τα ίδια επιτόκια. Στην πραγματικότητα όμως, μπορούν να διαχωριστούν ομάδες δανειζομένων με διαφορετικό βαθμό αξιοπιστίας. Υπάρχουν, λοιπόν, ομάδες χαμηλής αξιοπιστίας που

θα δανεισθούν με υψηλότερο επιτόκιο και η έκπτωση της αξίας των φορών που θα πληρωθούν στο μέλλον θα είναι μεγαλύτερη λόγω του υψηλού αυτού επιτοκίου. Αυτή η ομάδα, εφόσον η αξία των φορών που αναμένει να πληρώσει θα είναι συγκριτικά χαμηλότερη από εκείνη μιας ομάδας υψηλής αξιοπιστίας, είναι πιο πιθανό να προβεί σε κάποιες δαπάνες κατανάλωσης και να θεωρήσει τον εαυτό της πλουσιότερο κατά ένα ποσό χάρη στον 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 ελλείμματος και των πληθωριστικών προσδοκιών, είτε της ιδιωτικής κατανάλωσης, αν τελικά υπάρξουν προσδοκίες υψηλότερων μελλοντικών φορών.

## **2.4 Απόσβεση Δημόσιου Χρέους**

### **2.4.1 Η Έννοια της Απόσβεσης του Δημόσιου Χρέους**

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

Η απόσβεση του δημόσιου χρέους δεν συμπίπτει πάντα με την μερική ή ολική εξόφληση των επιμέρους δανείων τα οποία αποτελούν την 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 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 κεφαλαία με νέο δανεισμό. Στην περίπτωση αυτή δεν λαμβάνει χώρα απόσβεση του δημόσιου χρέους αλλά απόσβεση επιμέρους δανείων τα οποία μέχρι τότε αποτελούν μέρος του δημόσιου χρέους με αντικατάσταση αυτών των δανείων με αλλά δάνεια, δηλαδή εκείνα που συνηφθησαν για την κάλυψη των δαπανών απόσβεσης των παλαιών δανείων. Πρόκειται συνεπώς στην περίπτωση αυτή για ανανέωση του δημόσιου χρέους το οποίο στο συνολικό του ύψος παραμένει αμετάβλητο. Είναι ένα φαινόμενο ανάλογο με το φαινόμενο της ανανέωσης των κυττάρων ενός ζωντανού οργανισμού, όπως αναφέρει και ο Ν. Κουλής στο βιβλίο του "Δημόσια Οικονομική".

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

#### **2.4.2 Η Σκοπιμότητα της Απόσβεσης του Δημόσιου Χρέους**

Το ζήτημα περί του σκόπιμου ή μη της απόσβεσης του δημόσιου χρέους δεν αφορά μόνο το πάγιο δημόσιο χρέος μιας χώρας αλλά και χρεολυτικό ( εξοφλητέα δάνεια με μεσομακροπροθεσμη ληκτικότητα ) ή κυμαινόμενο χρέος αυτής. Ως προς τις μορφές αυτές του δημόσιου χρέους προκύπτει το ζήτημα αν ενδείκνυται η αντικατάσταση των εξοφλουμένων βραχυπρόθεσμων ή μεσοπρόθεσμων δανείων με νέα δάνεια και συνεπώς η ανανέωση του χρεολυτικού ή του κυμαινόμενου χρέους ή εάν 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 για τον προϋπολογισμό και αυτό γιατί ένα μέρος των εσόδων αυτού απορροφάται από τις δαπάνες για καταβολή τόκων και χρεολυσίων των δανείων που έχουν συναφθεί στο παρελθόν.

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

### **2.4.3 Η Ενδεικνυόμενη Πολιτική της Απόσβεσης**

#### **του Δημόσιου Χρέους**

Η διαπιστωθείσα σκοπιμότητα της απόσβεσης του δημόσιου χρέους υφίσταται μόνο όταν η ακολουθούμενη πολιτική απόσβεσης προσαρμόζεται προς τις επικρατούσες συνθήκες της Εθνικής Οικονομίας. Αυτό γιατί η απόσβεση του δημόσιου χρέους έχει ορισμένους οικονομικούς αντίκτυπους, τους οποίους οφείλει να λαμβάνει υπόψη η δημοσιονομική διοίκηση προκρινόμενου 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 δημόσιου χρέους προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα :

1. Η απόσβεση του δημόσιου χρέους ενδείκνυται από οικονομική άποψη, όταν υφίσταται 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

εφαρμοσθησα πολιτική απόσβεσης του δημόσιου 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 δημόσιου χρέους σε περιόδους οικονομικής κάμψης και κινδύνου οικονομικής ύφεσης, διότι διενεργούμενη υπό τις συνθήκες αυτές, ενισχύει τις αντιπληθωριστικές πιέσεις και οδηγεί σε επιδείνωση της οικονομικής κατάστασεως. Έτσι, η απόσβεση του δημόσιου 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, στην Γαλλία και Ιταλία το 1926.

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

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

Η πρώτη δημοσιονομική συνέπεια της απόσβεσης είναι ότι μεσώ της απόσβεσης μειώνεται το δημοσιονομικό βάρος του δημόσιου 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 δημόσιου χρέους, όταν είναι συνεχείς και σταθερή, ενισχύει την δημόσια πίστη. Αυτό γιατί, αφενός μεν επηρεάζει τις χρηματιστηριακές τιμές των δημοσίων χρεογράφων

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.

Μια τρίτη συνέπεια, η οποία αποτελεί συνέπεια των δυο προηγουμένων της απόσβεσης είναι η δημιουργία ευνοϊκού κλίματος για την μετατροπή του δημόσιου χρέους, για τη οποία θα αναφερθούμε λεπτομερώς στην επόμενη παράγραφο.

## **2.5 Μετατροπή του Δημόσιου Χρέους.**

### **2.51. Η Έννοια της Μετατροπής του Δημόσιου Χρέους**

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

**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 στην 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 δημόσιου χρέους.

**Περί ενοποίησης του δημόσιου χρέους** μιλάμε, όταν γίνεται ανταλλαγή των ομολογιών που έχουν στα χέρια τους οι δανειστές από δάνεια που έχουν εκδοθεί στο παρελθόν, από τις ομολογίες κάθε μια 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 ενοποιηθεντων δανείων, γιατί οι ομολογίες του εκδοθέντος δανείου της ενοποίησης, οι οποίες αντηλλάγησαν με τις ομολογίες των ενοποιηθεντων 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 ενοποιηθεντων δανείων και συνεπώς ελάφρυνση του προϋπολογισμού από το βάρος του δημόσιου χρέους. Διάφορο της ενοποίησης είναι η παγιοποίηση του δημόσιου χρέους. Η παγιοποίηση είναι μετατροπή - υπό την ευρεία έννοια - αναφερόμενη αποκλειστικά στο χρόνο απόσβεσης των μετατρεπομένων 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 δημόσιου χρέους υπό την στενή έννοια υποδιαιρείται σε **προαιρετική** και **αναγκαστική** μετατροπή.



Η μετατροπή είναι προαιρετική, όταν το κράτος προτείνει στους δανειστές του την ανταλλαγή των τίτλων με νέους, στους οποίους αναγράφεται χαμηλότερος ονομαστικός τόκος και τίθεται το ζήτημα αν οι δανειστές επιθυμούν να λάβουν τους νέους 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 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 συνηφθεί το δάνειο.

### **2.5.2 Η Τεχνική της Μετατροπής του Δημόσιου Χρέους.**

Κατά την μετατροπή του δημόσιου 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 μετατρεπομένου ή μετατρεπομένων δανείων υπολογίζονται στην ονομαστική τους αξία. Οι τίτλοι αυτοί αντικαθιστώνται 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 του μετατρεπομένου δανείου.

Για την καλύτερη κατανόηση όμως θα φέρουμε ένα παράδειγμα :

Ας υποθέσουμε ότι το προς μετατροπή δημόσιο χρέος ανέρχεται σε 24.000.000.000 δρχ και ότι αποτελείται από 24.000.000 ομολογίες, αξίας 1.000 δρχ η κάθε μια ( 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, εφ' όσον επιτύχει η μετατροπή , ενώ το ονομαστικό κεφάλαιο του δημόσιου 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 ευνοϊκή από αυτούς που ίσχυαν πριν την 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 άρθρου.

γ) Ταυτόχρονα, γίνεται αύξηση του ονομαστικού κεφαλαίου του χρέους με σκοπό τον συμψηφισμό του - κάτω του άρθρου - υπολογισμό 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 - δημόσιου χρέους ανέρχεται σε 24.000.000.000 το οποίο αποτελείται από 24.000.000 ομολογίες αξίας 1.000 δρχ. η κάθε μια 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%. Ορίζει όμως ότι οι νέες ομολογίες δεν θα υπολογισθούν κατά την ανταλλαγή εις το άρθριο 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 μετατρεπομένου δανείου, ομολογίες όχι 24.000.000 αλλά 30.000.000, γιατί μόνο έτσι το σύνολο των ομολογιών θα είναι ίσο με τις προηγούμενες ( $30.000.000 * 800 = 24.000.000 * 1.000$ ). Το γεγονός όμως, ότι οι ομολογιούχοι θα λάβουν ως αντάλλαγμα 30.000.000 ομολογιών ονομαστικής

αξίας 1.000 δρχ. η κάθε μια αντί 24.000.000μ που κατείχαν προηγουμένως, σημαίνει ότι το κράτος θα πρέπει να καταβάλει προς εξόφληση των νέων ομολογιών, αντί 24 δις. δρχ 30 δις. δρχ.. Με αλλά λόγια θα προέλθει εκ της μετατροπής μια αύξηση του δημόσιου χρέους κατά 6.000.000.000 δρχ..

Για να εκπληρωθεί, όμως, ο σκοπός της μετατροπής, ο οποίος συνίσταται στην 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 μετατρεπομένου δημόσιου 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. (  $24.000.000.000 * 0,07$  ), ενώ μετά την μετατροπή περιορίστηκε στο 1.500.000.000 δρχ (  $30.000.000.000 * 0,05$  ).

### **3. Μετατροπή υπέρ το άρτιο.**

Το χαρακτηριστικό της μετατροπής αυτής είναι ότι, δεν υπολογίζεται μείωση του ονομαστικού τόκου του μετατρεπομένου 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 την μέθοδο μετατροπής - κομιστές υποχρεούνται να δεχθούν την μείωση του ονομαστικού κεφαλαίου έναντι του κράτους. Για το μειωμένο όμως κεφάλαιο θα εισπράττουν τον τόκο που εισέπρατταν πριν την μετατροπή.

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

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

Η πρώτη συνέπεια της μετατροπής είναι ότι συνεπάγεται μείωση του δημοσιονομικού βάρους του υφιστάμενου δημόσιου 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 δυνατόν τον - υπό ευνοϊκότερους όρους - δανεισμό του κράτους μελλοντικά. Αυτό αποτελεί δημοσιονομικό αντίκτυπο της καταστάσεως, η οποία δημιουργείται στην πιστωτική αγορά από την επιτυχία της μετατροπής, ήτοι συνέπεια του γεγονότος ότι η μετατροπή ασκεί πιωτική 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. Στην δημιουργία του αποτελέσματος αυτού συμβάλλει κυρίως ο ψυχολογικός παράγοντας και το γεγονός ότι η μετατροπή ενισχύει το αίσθημα ασφαλείας των δανειστών απέναντι στο κράτος ως προς τα κεφαλαία τους τα οποία επενδύουν σε ομολογίες.

Αντίθετα η μετατροπή του δημόσιου χρέους βλάπτει την δημόσια πίστη, όταν υπάρχει αναγκαστική μετατροπή. Η μετατροπή αυτή, αποτελεί αυθαίρετη παράβαση

- από 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 Δημόσιου 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 μιας χώρας και από 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 μια χώρα σε ένα χρονικό διάστημα που συμβατικά καθορίζεται σε ένα ημερολογιακό έτος. Έτσι αν αντιπαραθέσουμε τις ποσότητες των διαφόρων αγαθών και τις τιμές , σχηματίζουμε το πολλαπλασιαστικό προϊόν που είναι η αξία των αγαθών αυτών. Το σύνολο της αξίας των αγαθών αυτών μας δίνει το εθνικό προϊόν. Για την παραγωγή του συνολικού αυτού προϊόντος γίνεται χρήση των παραγωγικών συντελεστών ώστε στην πραγματικότητα το σύνολο της αξίας των αγαθών δεν είναι τίποτε άλλο από το κόστος παραγωγής ή κόστος των αμοιβών των συντελεστών της παραγωγής που χρησιμοποιήθηκαν στην παραγωγή του. Οι αμοιβές των συντελεστών της παραγωγής στο σύνολο τους δεν είναι τίποτε άλλο από που

ονομάζουμε **Εθνικό Εισόδημα**. Από τα παραπάνω προκύπτει ότι το κόστος παραγωγής του εθνικού προϊόντος και το εθνικό εισόδημα είναι ένα και το αυτό.

Από 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 :

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

Από τους τρεις αυτούς εναλλακτικούς χειρισμούς, ο δεύτερος ( εθνικό εισόδημα ) και ο τρίτος ( εθνική δαπάνη ) είναι οι πιο χρήσιμοι για τον υπολογισμό της αξίας του εθνικού προϊόντος. Ιδιαίτερα στις αναπτυσσόμενες χώρες, όπου οι φορολογικές υπηρεσίες είναι άρτια οργανωμένες και ενημερωμένες σχετικά με τα εισοδήματα και τις δαπάνες των ιδιωτών, οι δυο 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 την διάφορα που υπάρχει μεταξύ ακαθάριστου εθνικού προϊόντος και ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος. Έτσι ως **Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν ( Gross National Product, GNP )** ορίζεται το σύνολο των τελικών αγαθών και υπηρεσιών που παράγονται από μια εθνική οικονομία στην διάρκεια μιας δεδομένης χρονικής περιόδου. Ο όρος **εθνικός** αναφέρεται στις οικονομικές δραστηριότητες των μόνιμων κατοίκων της χώρας που πραγματοποιούνται εντός και εκτός των ορίων της επικρατείας, ενώ αντίθετα, ο όρος **εγχώριος** αναφέρεται στις δραστηριότητες των

συντελεστών της παραγωγής που πραγματοποιούνται εντός των ορίων της επικρατείας

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 ελευθέρων 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 από τρεις διαφορετικές σκοπιές. Ένας από τους τρόπους έκφρασης του εθνικού προϊόντος είναι σε δαπάνες από τους τέσσερις τομείς μιας οικονομίας, δηλαδή τον ιδιωτικό τομέα, τον δημόσιο τομέα, των τομέα των επενδύσεων και τον εξωτερικό τομέα. Προσθέτοντας αυτές τις δαπάνες φτάνουμε σε ένα σύνολο που δίνει την αξία των αγαθών και υπηρεσιών των αγαθών που έχουν παραχθεί εγχωρίως. Η έννοια αυτή ονομάζεται **Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν** και διαφέρει από το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν στο ότι αναφέρεται στην παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών σε ένα αυστηρά καθορισμένο χώρο. Δείχνει, λοιπόν, το προϊόν μιας χώρας, όταν η χώρα αυτή κάνει χρήση αποκλειστικά των παραγωγικών συντελεστών που γεωγραφικά ανήκουν στην χώρα αυτή. Αν συνυπολογίσουμε και την ροή εισοδημάτων από και προς την αλλοδαπή, τότε τα γεωγραφικά όρια χάνουν την σημασία τους και η έννοια του έθνους είναι πιο σχετική. Τα εισοδήματα από την αλλοδαπή μπορεί να προέρχονται από επενδύσεις μιας οικονομίας στο εξωτερικό ή την απασχόληση κατοίκων σε άλλες



χώρες. Για τους λόγους που αναφέρθηκαν παραπάνω, στην εργασία αυτή όταν αναφερόμαστε στο Α.Ε.Π εννοούμε το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν.

Μετά από αυτήν την παραπομπή για την επεξήγηση των εννοιών, ας γυρίσουμε στην σχέση του Α.Ε.Π με το δημόσιο χρέος. Το ελληνικό δημόσιο χρέος και τα ελλείμματα πρέπει να εξετάζονται μέσα στα πλαίσια που ορίζει η συνθήκη του MAASTRICHT. Έχοντας, ήδη περιγράψει στην αρχή του κεφαλαίου τις επιπτώσεις του χρέους και των ελλειμμάτων, είναι σαφές ότι για να τηρηθούν οι νομισματικές προϋποθέσεις της συνθήκης προέχει η επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων, αφού αυτοί αποτελούν την απαραίτητη προϋπόθεση. Η εξέλιξη του δημόσιου 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 μεγένθυσης, από τους ρυθμούς μεταβολής των πρωτογενών ή δημοσιονομικών ελλειμμάτων και της νομισματικής βάσης. Προκρινόμενου να μειωθεί ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το Α.Ε.Π εκτός από την μείωση του χρέους, θα βοηθούσε και μια αντίστοιχη αύξηση του Α.Ε.Π..

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

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ

### ΤΟ ΧΡΕΟΣ ΤΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

#### 3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Όπως έχει επισημανθεί επανειλημμένα το Δημόσιο Χρέος αποτελεί το σοβαρότερο ίσως πρόβλημα της Ελληνικής οικονομίας, καθώς οι εξελίξεις του προσδιορίζουν σε σημαντικό βαθμό την πορεία των δημοσιονομικών, αλλά και άλλων μακροοικονομικών μεγεθών. Παράλληλα, όμως, η εξέλιξη του δημόσιου χρέους, ως ποσοστό του ΑΕΠ, αντανακλά καλύτερα και πληρέστερα από οποιαδήποτε άλλη μεταβλητή τη συντελεσθείσα πρόοδο προς την κατεύθυνση της μακροχρόνιας δημοσιονομικής προσαρμογής. Έτσι, η μείωση του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης, ως ποσοστό του ΑΕΠ, που εμφανίζεται για πρώτη φορά το 1997 θα πρέπει να θεωρείται ως θετική εξέλιξη. Η μείωση αυτή, που διαφαινόταν από το 1996, είναι αποτέλεσμα της βαθμιαίας εξασθένισης της δυναμικής του Χρέους, η οποία προσδιορίζεται από τρεις κυρίως παράγοντες : τα επιτόκια δανεισμού, τα πρωτογενή πλεονάσματα, και το ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ.

Η συνεχής μείωση των επιτοκίων δανεισμού τα τελευταία τρία περίπου έτη, η επιτάχυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης, που το 1997 έφθασε το 3,5% και η ύπαρξη σημαντικών πρωτογενών πλεονασμάτων στον Κρατικό Προϋπολογισμό, ιδίως από το 1994 και μετά, συντέλεσαν στην εξασθένιση της δυναμικής του χρέους και τελικά στην έναρξη μιας σταδιακής μείωσης του ως ποσοστό του ΑΕΠ. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν επίσης η μείωση των καταπτώσεων εγγυημένων από το Δημόσιο δανείων, καθώς και η ασκηθείσα συναλλαγματική πολιτική από το 1994 και μετά.

Κατά την διάρκεια του 1997, όμως υπήρξαν και άλλες θετικές εξελίξεις, όπως η επιμήκυνση της μέσης διάρκειας του χρέους, η μείωση των δαπανών για τόκους, καθώς και η καθιέρωση αυστηρότερων όρων για την χορήγηση εγγυήσεων από το Δημόσιο, υπέρ άλλων φορέων του Δημοσίου τομέα. Από τα ανωτέρω είναι φανερό ότι οι εξελίξεις που αφορούν το Δημόσιο Χρέος ήταν θετικές και οδήγησαν στην σταθεροποίηση του εντός του 1997. Παράλληλα, ετέθησαν οι βάσεις για περαιτέρω μείωση των δαπανών για τόκους το 1998 και τα επόμενα έτη, καθώς και για την παραπέρα μείωση της επιβάρυνσης του Χρέους.

### **3.2 Το Χρέος της Κεντρικής Διοίκησης**

Στο τέλος του 1996 το ανεξόφλητο υπόλοιπο του χρέους της Κεντρικής Διοίκησης ανήλθε σε 36.246 δις. δρχ., έναντι χρέους 31.982 δις. δρχ. στις 31 Δεκεμβρίου 1995. Ως ποσοστό του ΑΕΠ το χρέος διαμορφώθηκε σε 122,5% έναντι 120,3% το 1995 ( Πίνακας 3.1 ). Η αύξηση του ως ποσοστό του ΑΕΠ ήταν μόνο 2,2 εκατοστιαίες μονάδες, έναντι 2,9 εκατοστιαίες μονάδες το 1995 και 6,5 εκατοστιαίες

μονάδες το 1994, γεγονός που υποδηλώνει την εξασθένηση της δυναμικής του χρέους και την προσέγγιση του στόχου της σταθεροποίησης του ως ποσοστό του ΑΕΠ.

Στο τέλος του τρέχοντος έτους το χρέος της Κεντρικής Διοίκησης εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε 39.339 δις. δρχ., παρουσιάζοντας αύξηση 3.093 δις. δρχ., έναντι του χρέους του 1996. Η αύξηση αυτή οφείλεται κατά 68,8% περίπου στο καθαρό έλλειμμα της δημοσιονομικής διαχείρισης του 1997 ( 2.128 δις. δρχ. ) και κατά το υπόλοιπο στην κεφαλαιακή ενίσχυση τρίτων, στην ανάληψη υποχρεώσεων τρίτων λόγω καταπτώσεων των σχετικών εγγυήσεων, στην κεφαλαιοποίηση τόκων, στις συναλλαγματικές διαφορές κ.λ.π. ( βλ. Πίνακα 3.3 ). Ως ποσοστό του ΑΕΠ, το χρέος της Κεντρικής Διοίκησης θα μειωθεί για πρώτη φορά κατά 2,3 εκατοστιαίες μονάδες και θα διαμορφωθεί σε 120,2% του ΑΕΠ, έναντι 122,5% το 1996. Η μείωση αυτή οφείλεται στα υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα που εμφανίζει ο Κρατικός Προϋπολογισμός τα τελευταία έτη, στην πτώση των επιτοκίων και στην επιτάχυνση του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας. Η μείωση αυτή του χρέους της Κεντρικής Διοίκησης το 1997 συνέβαλε αποφασιστικά και στην μείωση του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης, όπως αυτό μετράται για τις ανάγκες της Συνθήκης του Μάαστριχτ, και στην επίτευξη ενός ακόμη στόχου του Προγράμματος Σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας ( βλ. Πίνακας 3.7 ).

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Πίνακα 3.1 το εσωτερικό χρέος της Κεντρικής Διοίκησης, περιλαμβανομένων και των υποχρεώσεων με ρήτρα ξένου νομίσματος, στο τέλος του 1997 αναμένεται να διαμορφωθεί στο 80,2% του συνολικού χρέους, δηλαδή στο ίδιο περίπου ποσοστό σε σχέση με το 1996 ( 80,0% ). Αντίστοιχα, η συμμετοχή του εξωτερικού δανεισμού στο σύνολο του χρέους θα διαμορφωθεί σε 19,8% , έναντι 20,0% το 1996.

Επισημαίνεται ότι το Νοέμβριο του 1994, μέρος του εξωτερικού δανεισμού δεν χρησιμοποιείται άμεσα και παραμένει τοποθετημένο στις χρηματαγορές του εξωτερικού, ενισχύοντας παράλληλα τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας. Στο τέλος του 1995 το μη χρησιμοποιηθέν πόσο ανερχόταν σε 372 δις. δρχ., στο τέλος του 1996 σε 546 δις. δρχ., ενώ στο τέλος του 1997 προβλέπεται να διαμορφωθεί σε 50 δις. δρχ. περίπου. Οι καταθέσεις αυτές αποτελούν ρευστό περιουσιακό στοιχείο του Δημόσιου, το οποίο είναι δυνατό να χρησιμοποιηθεί ανά πάσα στιγμή για την αποπληρωμή μέρους του εξωτερικού χρέους. Για το λόγο αυτό, το πόσο αυτό επιτρέπεται να εκπίπτει από το ανεξόφλητο υπόλοιπο του εξωτερικού χρέους. Για τον ίδιο λόγο θα πρέπει να εκπίπτει από το εσωτερικό χρέος και το μέσο υπόλοιπο του τρεχούμενου λογαριασμού του Δημόσιου στην Τράπεζα της Ελλάδος, το οποίο από την 1η Ιανουαρίου 1994 είναι συνεχώς πιστωτικό και ανέρχεται σε 558 δις. δρχ. περίπου.

Το 1997 σημειώθηκε σημαντική περαιτέρω επιμήκυνση της μέσης διάρκειας του εσωτερικού χρέους. Συγκεκριμένα, η συμμετοχή των βραχυχρόνιων τίτλων διάρκειας έως ενός έτους ( κυρίως έντοκα γραμμάτια ), εκτιμάται ότι στο τέλος του 1997 θα περιοριστεί σε 21,3% του εσωτερικού χρέους, έναντι 34,5% το 1996 και 66,2% το 1990. Αντίστοιχα, η συμμετοχή των ομολόγων ( που είναι μεσοπρόθεσμοι τίτλοι ) στο εσωτερικό χρέος αυξήθηκε σε 64,8% το 1997, έναντι 50,8% το 1996 και μόλις 26,1% το 1990. Έτσι, η μέση διάρκεια του χρέους επιμηκύνθηκε σημαντικά τόσο ως προς το 1996, όσο και σε σχέση με τις αρχές της δεκαετίας του 1990. Παρ' όλα αυτά όμως, το Δημόσιο Χρέος εξακολουθεί να έχει βραχύτερη διάρθρωση σε σχέση με το χρέος άλλων χωρών της Ε.Ε. Η αυξανόμενη συμμετοχή των ομολόγων στη σύνθεση του εσωτερικού χρέους οφείλεται τόσο στην προσπάθεια πρόωθησης των μεσοπρόθεσμων τίτλων, όσο και στην έκδοση των δανείων "οικονομική

εξυγίανσης”, για την ικανοποίηση απαιτήσεων των τραπεζών από καταπτώσεις εγγυήσεων σε δάνεια, τα οποία είχαν σε διάφορους φορείς με την εγγύηση του Ελληνικού Δημόσιου.

### **3.3 Προσδιοριστικοί παράγοντες του ύψους και της εξέλιξης του δημόσιου χρέους**

Το ύψος και η ταχύτητα συσσώρευσης του χρέους ( εκφρασμένου ως % του ΑΕΠ ) προσδιορίζονται κυρίως από το ετήσιο πρωτογενές πλεόνασμα ή έλλειμμα, το ύψος των πραγματικών ( ονομαστικών ) επιτοκίων και τον πραγματικό ( ονομαστικό ) ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ. Επιπλέον, άλλοι σημαντικοί παράγοντες είναι οι μεταβολές στη συναλλαγματική ισοτιμία ( για το εξωτερικό χρέος ), η ανάληψη νέου χρέους κ.λ.π. Όπως προκύπτει από τα στοιχεία του Πίνακα 3.2 τα καθαρά ελλείμματα ( χωρίς χρεολυσία ) του Κρατικού Προϋπολογισμού τα τελευταία 17 έτη ακολούθησαν γενικά ανοδική πορεία, με εξαίρεση πέντε έτη, και έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στη συσσώρευση του χρέους. Από το 1980 έως και το 1991, τα καθαρά ελλείμματα συνοδεύτηκαν και από σημαντικά πρωτογενή ελλείμματα, τα οποία διαδραμάτισαν καθοριστικό ρόλο και προσέδωσαν έντονη δυναμική στη συσσώρευση χρέους. Στην συνέχεια, όμως, ο Κρατικός Προϋπολογισμός εμφανίζει συνεχώς πρωτογενή πλεονάσματα τα οποία, ιδιαίτερα από το 1994 και μετά, είναι σημαντικού ύψους. Τα πρωτογενή πλεονάσματα αποτελούν αναγκαία συνθήκη για την σταθεροποίηση ( και στην συνέχεια για την μείωση ) του λόγου του Δημόσιου Χρέους προς το ΑΕΠ και συμβάλλουν στην μείωση των δανειακών αναγκών του Δημόσιου.

Το καθαρό έλλειμμα του προϋπολογισμού αποτελείται από την διάφορα του πρωτογενούς πλεονάματος και των δαπανών για τόκους. Οι δαπάνες για τόκους

και προμήθειες ακολούθησαν σταθερά ανοδική πορεία από το 1980 έως και το 1996, ενώ το 1997 εκτιμάται ότι θα είναι μειωμένες ( σε απόλυτες τιμές ) σε σχέση με το προηγούμενο έτος ( βλ. Πίνακα 3.6 ). Παρόλα αυτά, οι δαπάνες για τόκους και προμήθειες εκτιμάται ότι το 1997 θα διαμορφωθούν στο 146,6% του καθαρού ελλείμματος του προϋπολογισμού, έναντι 117,7% το 1996 και 26% το 1980. Εάν δηλαδή από το 1992 και μετά δεν υπήρχαν οι δαπάνες για τόκους και προμήθειες, ο κρατικός προϋπολογισμός θα είχε σημαντικά ετήσια πλεονάσματα ( με εξαίρεση το 1993 ). Η σημαντική κάμψη στις δαπάνες αυτές που σημειώθηκε το 1997 οφείλεται στην σημαντική μείωση των επιτοκίων κατά την διάρκεια του έτους, στην υποκατάσταση των έντοκων γραμματίων με μεσομακροπρόθεσμα ομόλογα, καθώς και στην περιορισμένη αύξηση του δημόσιου χρέους.

Παρά την άνοδο των επιτοκίων δανεισμού λόγω των πρόσφατων εξελίξεων στις διεθνείς χρηματαγορές, η συντελεσθείσα μείωση των επιτοκίων κατά την διάρκεια του 1997 θα έχει σημαντική επίδραση και στις δαπάνες για τόκους του 1998, καθώς η επίδραση των μειωμένων επιτοκίων στους τόκους των ομολόγων ( που αποτελούν το 64,8% του εσωτερικού χρέους ) θα εμφανισθεί το 1998. Από τα παραπάνω είναι φανερό ότι η περαιτέρω μείωση των επιτοκίων δανεισμού του Δημόσιου έχει καθοριστική σημασία, τόσο για την μείωση του ελλείμματος του προϋπολογισμού και την ικανοποίηση του αντίστοιχου κριτηρίου της Συνθήκης του Μάαστριχτ, όσο και την περαιτέρω εξασθένιση της δυναμικής του χρέους. Σύμφωνα με τις υποχρεώσεις που έχει αναλάβει η χώρα μας, το χρέος, ως ποσοστό του ΑΕΠ, θα πρέπει να τεθεί σε μια σαφώς πτωτική τροχιά, όπως προβλέπεται και στο Πρόγραμμα Σύγκλισης.

Η σημαντική ανατίμηση του δολαρίου στις διεθνείς χρηματαγορές κατά την διάρκεια του 1997, είχε σαν αποτέλεσμα την περιορισμένη αύξηση του ύψους του εξωτερικού δημόσιου χρέους ( μόνο οι υποχρεώσεις σε δολάρια ), καθώς και του χρέους με ρήτρα συναλλάγματος, εκφρασμένων σε δραχμές. Πάντως, η ακολουθούμενη συναλλαγματική πολιτική της σταθερής ισοτιμίας της δραχμής ( ιδιαίτερα από τον Ιούνιο του 1994 και εφεξής ), έχει περιορίσει σημαντικά τη συμβολή αυτού του παράγοντα στην αύξηση του χρέους.

Οι καταπτώσεις εγγυήσεων και η εν γένει ανάληψη υποχρεώσεων άλλων φορέων από το Δημόσιο αποτελεί έναν ακόμη σημαντικό προσδιοριστικό παράγοντα του ύψους και του ρυθμού αύξησης του χρέους της Κεντρικής Διοίκησης. Οι εγγυήσεις αυτές συνήθως δίδονται από το Δημόσιο σε πιστωτικά ιδρύματα για λογαριασμό διαφόρων δημοσίων οργανισμών και επιχειρήσεων, ( και σε ορισμένες περιπτώσεις και για ιδιωτικές επιχειρήσεις ) και όταν καταπίπτουν, το Δημόσιο αναλαμβάνει την σχετική υποχρέωση. Στην περίπτωση που οι αρχικές υποχρεώσεις αναφέρονται σε δημόσιους οργανισμούς ( π.χ. ασφαλιστικά ταμεία ) τότε η αύξηση του χρέους της Κεντρικής Διοίκησης αντισταθμίζεται από ισόποση μείωση του χρέους των οργανισμών, με αποτέλεσμα το σύνολο του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης, το οποίο είναι ένα από τα κριτήρια για την είσοδο στην Γ' φάση της Ο.Ν.Ε., να παραμείνει αμετάβλητο. Εάν, όμως, το αρχικό χρέος αφορούσε δημόσια επιχείρηση ή ιδιωτικό φορέα, τότε η κατάπτωση της εγγύησης και η ανάληψη της σχετικής υποχρέωσης από το Δημόσιο έχει σαν αποτέλεσμα την αύξηση του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης. Στην αρχή της δεκαετίας του 1990 οι απ' ευθείας αναλήψεις χρεών και οι καταπτώσεις εγγυήσεων έλαβαν, για διάφορους λόγους, μεγάλες διαστάσεις με αποτέλεσμα να ληφθούν ορισμένα μέτρα και να τεθούν αυστηρότερες



προϋπόθεσης για την παροχή εγγυήσεων του Δημόσιου. Τα θέματα αυτά εξετάζονται λεπτομερώς στις παραγράφους 3.4 και 3.5, που ακολουθούν.

### **3.4 Η ανάληψη χρεών στην περίοδο 1994 - 1997**

Οι πηγές αύξησης του χρέους της κεντρικής κυβέρνησης την περίοδο 1994 - 1997 παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 3.3. Σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα, μεταξύ της 1ης Ιανουαρίου 1994 και της 31ης Δεκεμβρίου 1997, το χρέος αυξήθηκε κατά 15.908 δις. δρχ.. Από το πόσο αυτό μόνο τα 10.674 δις. δρχ. οφείλονται στα ετήσια ελλείμματα του κρατικού προϋπολογισμού. Το υπόλοιπο οφείλεται στις ρυθμίσεις πολλών εκκρεμοτήτων διαφόρων φορέων του δημόσιου τομέα προς το τραπεζικό σύστημα, σε κεφαλαιακές ενισχύσεις δημοσίων επιχειρήσεων, στην καταβολή χρεολυσίων ( χρέους διαφόρων φορέων του Δημόσιου) στη συσσώρευση αποθεματικού από 31ης Δεκεμβρίου 1993, στην κεφαλαιοποίηση τόκων κ.λ.π. Η κεφαλαιοποίηση τόκων έχει περιοριστεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια και ιδιαίτερα το 1997, όπου έφθασε στα 33 δις. δρχ.. Συνολικά, την περίοδο 1994 -1997 οι κεφαλαιοποιηθέντες τόκοι ανήλθαν σε 542 δις. δρχ., ενώ μόνο το 1992 η κεφαλαιοποίηση τόκων ήταν της τάξης των 500 δις. δρχ.. Τα αναλυτικά στοιχεία των κεφαλαιοποιήσεων αυτών για την περίοδο 1991 - 1997 εμφανίζονται στον Πίνακα 3.4. Συνολικά, οι κεφαλαιοποιήσεις τόκων την περίοδο 1991 - 1997 ανήλθαν σε 1.506 δις. δρχ., προκαλώντας ισόποση αύξηση του Δημόσιου Χρέους.

Λόγω της έναρξης της δεύτερης φάσης της Ο.Ν.Ε., από 1ης Ιανουαρίου 1994, και της απαγόρευσης κάθε μορφής χρηματοδότησης του Δημόσιου από την Τράπεζα της Ελλάδος, στο τέλος του 1993 απαιτήθηκε πρόσθετος δανεισμός ύψους 380 δις. δρχ. για την δημιουργία αποθεματικού στον τρεχούμενο λογαριασμό του Δημόσιου

στην Τράπεζα της Ελλάδος. Εκτοτε το αποθεματικό αυτό βαίνει αυξανόμενο. Με τον τρόπο αυτό καλύπτονται οι ετεροχρονισμοί μεταξύ εισπράξεων και πληρωμών και διασφαλίζεται η απρόσκοπτη αντιμετώπιση των ταμειακών αναγκών του Δημόσιου, οι οποίες έως το τέλος του 1993 εκαλύπτοντο από προκαταβολές της Τράπεζας της Ελλάδος. Από τα ανωτέρω είναι φανερό ότι πολλές υποχρεώσεις κυρίως του δημόσιου τομέα ( αλλά σε ορισμένες περιπτώσεις και ιδιωτικών φορέων ) τελικά ανελήφθησαν από την Κεντρική Διοίκηση προκαλώντας σημαντική αύξηση του δημόσιου χρέους.

---

### 3.5 Οι εγγυήσεις του Δημόσιου και οι καταπτώσεις εγγυήσεων

Οι εγγυήσεις του Δημόσιου παρέχονται προς τα πιστωτικά ιδρύματα για λογαριασμό φορέων του δημόσιου, και σε ορισμένες περιπτώσεις και του ιδιωτικού τομέα, και αποτελούν μέσο άσκησης δημοσιονομικής πολιτικής, αφού επιτρέπουν τη σύναψη δανείων με ευνοϊκότερους όρους και την προώθηση επιθυμητών στόχων, όπως π.χ. επενδυτικών προγραμμάτων των δημοσίων επιχειρήσεων, την αντιμετώπιση εκτάκτων αναγκών ( π.χ. σεισμών, θεομηνιών ) κ.λ.π. Οι εγγυήσεις του Δημόσιου χρησιμοποιήθηκαν ευρέως στην δεκαετία του 1980, πολλοί όμως από τους δανειοδοτηθέντες φορείς δεν ηδυνήθησαν να εξυπηρετήσουν τα δάνεια που είχαν λάβει. Η αδυναμία αυτή των φορέων είχε σαν αποτέλεσμα τη μετακύλιση των υποχρεώσεων αυτών στο Δημόσιο και την αύξηση του χρέους της Κεντρικής Κυβέρνησης.

Το ύψος των ετήσιων εγγυήσεων ακολούθησε ανοδική πορεία έως και το 1989, έκτοτε όμως μειώθηκε σταδιακά και σήμερα δεν υπερβαίνει το 1% του ΑΕΠ ( βλ. Πίνακα 3.5 ). Αντίστοιχη πορεία ακολούθησαν και οι καταπτώσεις εγγυήσεων, με χρονική υστέρηση δυο έως τριών ετών. Την περίοδο 1990 έως και 1994 οι καταπτώσεις κατά μέσο όρο ήταν 2,4% του ΑΕΠ ετησίως και ανήλθαν συνολικά (μόνο την πενταετία ) σε 2.189 δις. δρχ.. Τα τελευταία τρία χρόνια, όμως, οι καταπτώσεις εγγυήσεων κατ' έτος δεν ξεπέρασαν το 0,5% του ΑΕΠ. Η συγκράτηση αυτή οφείλεται στις συνεχείς προσπάθειες του Υπουργείου Οικονομικών για τον περιορισμό του ύψους και τον εξορθολογισμό των παρεχομένων εγγυήσεων. Συγκεκριμένα, με την ψήφιση του Ν. 2322/1995, καθώς με τον πρόσφατο ν. 2469/97 για την περιστολή των δαπανών τέθηκε το νομικό πλαίσιο για την εξυγίανση και τον εκσυγχρονισμό του συστήματος παροχής εγγυήσεων. Σήμερα, εγγυήσεις παρέχονται μόνο προς δραστηριότητες και φορείς που αφ' ενός έχουν αυξημένη φερεγγυότητα και δυνατότητες αποπληρωμής του σχετικού δανείου και αφ' ετέρου πρόκειται να πραγματοποιήσουν επενδύσεις με ευνοϊκές επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα, στην ανάπτυξη και στον περιορισμό της ανεργίας.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι με την προσπάθεια αυτή επιτεύχθηκε η μείωση του υπολοίπου των εγγυημένων δανείων, το οποίο από 26,6% του ΑΕΠ το 1988 περιορίστηκε μόλις στο 6,9% του ΑΕΠ το 1997, καθώς και η παράλληλη μείωση των καταπτώσεων. Βελτιώθηκε ουσιαστικά και η σύνθεση των εγγυημένων δανείων, όσον αφορά τη φερεγγυότητα των δανειοληπτών.

Εξάλλου, οι προσπάθειες εξυγίανσης συνεχίστηκαν και το 1997 με το Ν.2496/97, ο οποίος καθόρισε νέες περισσότερο διαφανείς διαδικασίες επιλογής των δανειστριών τραπεζών, καθώς και αυστηρότερες διατάξεις για τους αφερέγγυους

δανειστές. Έτσι, στους πρώτους εννέα μήνες του 1997 χορηγήθηκαν εγγυήσεις ύψους 140 δις. δρχ. μόνο, ενώ για το σύνολο του έτους εκτιμάται ότι οι νέες εγγυήσεις δεν θα υπερβούν τα 270 δις. δρχ., παρά το γεγονός ότι το ετήσιο όριο παροχής εγγυήσεων για το 1997 έχει καθορισθεί από το Υπουργικό Συμβούλιο σε 395 δις. δρχ..

### 3.6 Οι δαπάνες εξυπηρέτησης του χρέους της Κεντρικής Διοίκησης

Η ταχεία συσσώρευση του χρέους, ο βραχυχρόνιος χαρακτήρας του και τα υψηλά επιτόκια εσωτερικού δανεισμού, είχαν σαν συνέπεια τη συνεχή αύξηση των δαπανών για τόκους και χρεολυσία από το 1980 έως και το 1994, όπου μόνο οι δαπάνες-για τόκους ( και οι παράλληλες δαπάνες ) ανήλθαν στο 13,2% του ΑΕΠ. Εκτοτε, η αποκλιμάκωση των ονομαστικών επιτοκίων, λόγω της πτωτικής πορείας του πληθωρισμού, καθώς και η κάμψη του ρυθμού αύξησης του χρέους είχαν σαν αποτέλεσμα τη σταθεροποίηση του απόλυτου ύψους των δαπανών για τόκους και την συνεχή μείωση τους ως ποσοστό του ΑΕΠ ( βλ. Διάγραμμα 3.2 ).

Έτσι, για το 1997 οι δαπάνες εξυπηρέτησης του χρέους της Κεντρικής Διοίκησης ( τόκοι, παράλληλες δαπάνες και χρεολυσία ) εκτιμώνται σε 6.551 δις. δρχ. ( χωρίς τις εξοφλήσεις των έντοκων γραμματίων του ιδιωτικού τομέα ) και είναι μειωμένες σε σχέση με το 1996 ( 6,9 τρις. δρχ.). Το 1997 οι δαπάνες για τόκους και οι παράλληλες δαπάνες αναμένεται να είναι χαμηλότερες από το 1996 και να διαμορφωθούν σε 3.230 δις. δρχ. περίπου. Ως ποσοστό στο ΑΕΠ, όμως θα περιοριστούν στο 9,9% για το 1997, έναντι 11,8% το 1996 και 12,7% το 1995.

Σημειώνεται ότι κατά το 1997 θα γίνει ρύθμιση τόκων ανάλογη με αυτή του 1996 και του 1995. Η ρύθμιση αυτή γίνεται στα πλαίσια της αποτελεσματικότερης

διαχείρισης του δημόσιου χρέους, αποτελεί διεθνώς συνήθη πρακτική και αφορά την αναδιάρθρωση και ομαλότερη κατανομή του βάρους εξυπηρέτησης του. Τέλος, τα χρεολυσία για το 1997 εκτιμάται ότι θα μειωθούν κατά 1,9% περίπου σε σχέση με το 1996 και θα διαμορφωθούν σε 3.432 δις. δρχ., έναντι 3.497 δις. δρχ. το 1996. Η εξέλιξη αυτή υποδηλώνει επίσης την πρόοδο που έχει συντελεστεί προς την κατεύθυνση της σταθεροποίησης ( και της επιμήκυνσης της μέσης διάρκειας ) του χρέους.

### 3.7 Ορισμός και ύψος του χρέους σύμφωνα με την

#### Συνθήκη του Μάαστριχτ

Το ύψος του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης αποτελεί ένα από τα κυρία δημοσιονομικά κριτήρια της Συνθήκης του Μάαστριχτ. Για το λόγο αυτό και σύμφωνα με το άρθρο 104 (Γ) της Συνθήκης και του Κανονισμού του Συμβουλίου 3605/1993, το χρέος των κρατών μελών πρέπει να κοινοποιείται σε τακτά χρονικά διαστήματα στις υπηρεσίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ακόμη, για την εξασφάλιση της συγκρισιμότητας, το χρέος πρέπει να υπολογίζεται με συγκεκριμένο τρόπο και να περιλαμβάνει την Κεντρική Διοίκηση, τα Ασφαλιστικά ταμεία, τους Ο.Τ.Α. και τα λοιπά Ν.Π.Δ.Δ..

Αντίθετα, στον ορισμό δεν περιλαμβάνονται οι Δημόσιες Επιχειρήσεις. Σύμφωνα με τα στοιχεία του Πίνακα 3.8 το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης ανερχόταν στο τέλος του 1996 σε 33.323 δις. δρχ., ή 112,6% του ΑΕΠ, ενώ για το 1997

εκτιμάται σε 35.969 δις. δρχ. ή 109.9% του ΑΕΠ. Όπως είναι φανερό από τα στοιχεία αυτά, το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ, εισέρχεται σταδιακά σε μια πτωτική πορεία, όπως απαιτείται για την ικανοποίηση του σχετικού κριτηρίου της Συνθήκης του Μάαστριχτ. Όπως προαναφέρθηκε, η σημαντική αυτή επιτυχία οφείλεται στην πώση των επιτοκίων, στην εμφάνιση σημαντικών πρωτογενών πλεονασμάτων στον Προϋπολογισμό, στην επιτάχυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης και στην ασκηθείσα συναλλαγματική πολιτική.

### 3.8 Διεθνείς Συγκρίσεις

Όπως προκύπτει από τα στοιχεία του Πίνακα 6.9, η χώρα μας στο τέλος του 1996 είχε το τρίτο υψηλότερο χρέος στην Ε.Ε., μετά το Βέλγιο και την Ιταλία. Και στις δυο αυτές χώρες, όμως, από το 1994 το χρέος έχει αρχίσει να μειώνεται αργά αλλά σταθερά. Στις μισές περίπου χώρες της Ε.Ε. το χρέος αυξάνει, ενώ στις άλλες μισές μειώνεται σταδιακά, με αποτέλεσμα ο μέσος όρος της Ε.Ε. να παρουσιάζει αύξηση από 68,1% το 1994 σε 73,5% του ΑΕΠ το 1996, ενώ το 1997 τείνει να σταθεροποιηθεί ( 73,7% του ΑΕΠ ).

Μετά την επιτάχυνση του ρυθμού μείωσης του πληθωρισμού και των επιτοκίων το 1997, οι τόκοι ( περιλαμβανομένων και των τόκων του χρέους των ενόπλων δυνάμεων ) ως ποσοστό του ΑΕΠ περιορίστηκαν το 1997 σε 9,8%, έναντι 13,1 % το 1995 ( βλ. Πίνακα 3.10 ). Παρά τη σημαντική αυτή μείωση, η δαπάνη αυτή, ως ποσοστό του ΑΕΠ, παραμένει η υψηλότερη μεταξύ των χωρών της

Ευρωπαϊκής Ένωσης, με οριακά δεύτερη την Ιταλία και το Βέλγιο, αν και η χώρα μας δεν έχει υψηλότερο χρέος. Το γεγονός αυτό οφείλεται κυρίως στα υψηλά ονομαστικά και πραγματικά επιτόκια που επικρατούν στην ελληνική αγορά.

Δεδομένου ότι το ΑΕΠ ( σε πραγματικές τιμές ) αναμένεται να σημειώσει αύξηση μεγαλύτερη από την προβλεπόμενη στο Πρόγραμμα Σύγκλισης και το πρωτογενές πλεόνασμα το 1997 θα είναι σημαντικά αυξημένο έναντι του 1996, η εξέλιξη των επιτοκίων θα είναι καθοριστική τόσο για την μείωση του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ, όσο και για την μείωση της δαπάνης για τόκους. Η πορεία των επιτοκίων δανεισμού του Δημόσιου, που αποτελούν τον κύριο παράγοντα διαμόρφωσης του συνολικού κόστους εξυπηρέτησης του χρέους και των καθαρών δανειακών αναγκών του κρατικού προϋπολογισμού, θα παίζει καθοριστικό ρόλο στην προσπάθεια μείωσης των ελλειμμάτων και του χρέους. Σημειώνεται σχετικά ότι οι δαπάνες για την πληρωμή τόκων της Κεντρικής Διοίκησης έχουν υπολογισθεί με μέσο σταθμικό επιτόκιο έντοκων γραμματίων 8,9% για το 1998, έναντι 10,1% και 13,0% για το 1997 και 1996, αντιστοίχως. Είναι φανερό, επομένως, γιατί η πολιτική διαχείρισης του δημόσιου χρέους επικεντρώνει το ενδιαφέρον της στην δημιουργία των κατάλληλων συνθηκών για την αποκλιμάκωση των επιτοκίων και του κόστους δανεισμού αξιοποιώντας προς τούτο της εμπειρίες αλλά και τις σημερινές δυνατότητες της εγχώριας και της διεθνούς κεφαλαιαγοράς.

### **3.9 Οι οικονομικές επιπτώσεις του υψηλού Δημόσιου Χρέους**

Οι αρνητικές επιπτώσεις του υψηλού δημόσιου χρέους είναι πολλές και σημαντικές. Όταν τα χρέος είναι πολύ υψηλό ως ποσοστό του ΑΕΠ, η αναχρηματοδότηση του προκαλεί συστηματική αύξηση των επιτοκίων, με

αποτέλεσμα να προκαλούνται σοβαρές αρνητικές επιπτώσεις που συνδέονται με την καθήλωση των ιδιωτικών και δημοσίων επενδύσεων και τη συνακόλουθη οικονομική στασιμότητα.

- \* Αύξηση ανισοκατανομής εισοδήματος λόγω πιθανούς ευνοϊκής φορολογικής μεταχείρισης των εισοδημάτων από τόκους δημόσιου χρέους.
- \* Δυσχέρειες στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής.
- \* Δυσχέρειες στην άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής. Όταν οι δαπάνες για τόκους είναι ιδιαίτερα υψηλές, όπως στην περίπτωση της χώρας μας που υπερβαίνουν το 30% του συνόλου των δαπανών, τότε οι δυνατότητες άσκησης δημοσιονομικής πολιτικής περιορίζονται σημαντικά.

---

### **3.10 Υλοποίηση στόχων του 1997 - Προοπτικές 1998**

#### **Υλοποίηση στόχων του 1997**

Στο πλαίσιο της ορθολογικότερης διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους της χώρας καθορίστηκαν και υλοποιήθηκαν οι βασικοί στόχοι που είχαν τεθεί, σχετικά με τον εκσυγχρονισμό και την ανάπτυξη της αγοράς των κρατικών τίτλων. Η εισαγωγή των νέων δανειακών τίτλων με την παράλληλη πτωτική πορεία των επιτοκίων, μείωσαν τη δανειακή επιβάρυνση του δημόσιου, αυξάνοντας έτσι και τους διαθέσιμους πόρους για ιδιωτικές και δημόσιες επενδύσεις. Σχετικά με τον εσωτερικό δανεισμό επιτεύχθηκε η βασική επιδίωξη που ήταν ο εμπλουτισμός της αγοράς τίτλων του Δημόσιου και η καθιέρωση νέων δανειακών προϊόντων, που καλύπτουν τις επενδυτικές ανάγκες και επιλογές των μικροεπενδυτών και των θεσμικών επενδυτών.



Ειδικότερα, το έτος 1997 ένας αριθμός από σημαντικά βήματα έγιναν με σκοπό την βελτίωση και τον εκσυγχρονισμό της διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους και την λειτουργία της αγοράς κρατικών χρεογράφων.

### **\* Νέα δανειακά προϊόντα**

Το σύνολο των κρατικών τίτλων διευρύνθηκε με την εισαγωγή νέων δανειακών προϊόντων. Ο στόχος του Υπουργείου Οικονομικών με την έκδοση αυτών των νέων προϊόντων, εκτός από την δυνατότητα ικανοποίησης κατά το δυνατόν καλύτερα των αναγκών και την διεύρυνση των επενδυτικών επιλογών, είναι ο περιορισμός του όγκου των έντοκων γραμματίων των οποίων ο συνολικός όγκος στο τέλος του 1996 ανήρχετο στο πόσο των 10 τρις. δρχ. περίπου και η αντικατάσταση μέρους αυτών με τίτλους μεγαλύτερης διάρκειας, με απώτερο στόχο την μείωση του κόστους δανεισμού. Το Υπουργείο Οικονομικών έχει θέσει ως προτεραιότητα του την επιμήκυνση της μέσης διάρκειας του Δημόσιου Χρέους ούτως ώστε να αποκτήσει μεγαλύτερη ευελιξία στη διαχείριση του και να γίνει εφικτή η μείωση του κόστους δανεισμού. Τα νέα δανειακά προϊόντα είναι :

- \* Τα διετή ομόλογα χωρίς τοκομερίδια.
- \* Τα 3, 5, 7 και 10-ετή ομόλογα σταθερού επιτοκίου.
- \* Τα 5 και 10-ετή τιμαριθμοποιημένα ομόλογα.

Οι μικροεπενδυτές είναι οι βασικοί αγοραστές των έντοκων γραμματίων και των διετών ομολόγων χωρίς τοκομερίδια. Σχεδόν το 97% των τίτλων έντοκων γραμματίων κάθε έκδοσης προσφέρεται σε μικρούς επενδυτές επιπέδου κάτω των 100 εκατ. δρχ.. Τα Δημόσια Ταμεία Συντάξεων και οι Ασφαλιστικοί Οργανισμοί του

Δημόσιου επίσης επενδύουν σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημόσιου. Οι θεσμικοί επενδυτές είναι οι βασικοί αγοραστές των ομολόγων κυμαινόμενου και σταθερού επιτοκίου, καθώς και των πημαριθμοποιημένων ομολόγων.

**\* Η διαχείριση των τίτλων του Ελληνικού Δημόσιου με Λογιστική μορφή (Book - entry System ).**

Με στόχο την βελτίωση της αποτελεσματικότητας και αποδοτικότητας της αγοράς κρατικών χρεογράφων του Υπουργείου Οικονομικών προχώρησε στην έκδοση τίτλων με άυλη μορφή. Από τον Ιανουάριο του 1997 τα ομόλογα εκδίδονται μόνο σε άυλη μορφή. Τίτλοι σε φυσική μορφή εκδίδονται μόνο για ειδικές περιπτώσεις ( ειδικά δάνεια ) και για την κάλυψη των ιδιαίτερων απαιτήσεων ορισμένων επενδυτών. Επίσης από τον Ιούνιο του 1997 εκδίδονται μόνο σε άυλη μορφή και τα έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημόσιου.

Η εξόφληση των τίτλων του Ελληνικού Δημόσιου που έχουν εκδοθεί σε άυλη μορφή γίνεται αυτόματα κατά την ημερομηνία λήξης τους με ταυτόχρονη πίστωση του ποσού των τίτλων στους λογαριασμούς μετρητών των πελατών που διατηρούν στις τράπεζες μέσω των οποίων έκαναν την αγορά των τίτλων και χρέωση του λογαριασμού που το Ελληνικό Δημόσιο διατηρεί στην Τράπεζα της Ελλάδος. Σύμφωνα με το Ν. 2569/1997 και την κοινή Υπουργική απόφαση που ακολούθησε παρέχεται η δυνατότητα στους επενδυτές να μετατρέψουν τους ήδη υπάρχοντες τίτλους του Ελληνικού Δημόσιου παλαιότερων εκδόσεων οι οποίοι έχουν εκδοθεί με φυσική μορφή, σε άυλους τίτλους. Αυτό το μέτρο θα βελτιώσει την αποτελεσματικότητα και την αποδοτικότητα της αγοράς των Ελληνικών κρατικών χρεογράφων, καθώς τα κρατικά χρεόγραφα θα διαπραγματεύονται άμεσα. Ήδη το

Υπουργείο Οικονομικών ανακοίνωσε την διαδικασία απουλοποίησης, η οποία προβλέπεται να ολοκληρωθεί τους πρώτους μήνες του 1998.

#### **\* Φορολόγηση των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου.**

Από τον Ιανουάριο του 1997 επιβάλλεται παρακράτηση φόρου 7,5% επί των τόκων που προκύπτουν από τους κρατικούς τίτλους οι οποίοι εκδίδονται από την 1-1-1997. Ο κανόνας είναι ότι ο φόρος επιβάλλεται και καταβάλλεται από όλους τους επενδυτές σε ελληνικούς τίτλους είτε αυτοί είναι ημεδαποί είτε αλλοδαποί. Όμως, για τους επενδυτές που είναι " φορολογικοί κάτοικοι " μιας από τις 18 χώρες με τις οποίες η χώρα μας έχει συνάψει σύμβαση για την αποφυγή επιβολής διπλής φορολογίας, παρέχεται η δυνατότητα και προβλέπεται σχετική διαδικασία για την απαίτηση και επιστροφή του παρακρατουμένου φόρου, σ' αυτούς.

#### **\* Βασικοί διαπραγματευτές αγοράς.**

##### **Δευτερογενής αγορά κρατικών τίτλων.**

Από τον Ιούλιο του 1997 ψηφίστηκε από την Ελληνική Βουλή ο Ν. 2515/1997 ο οποίος εισήγαγε το θεσμικό πλαίσιο για την εισαγωγή του θεσμού των Βασικών Διαπραγματευτών Αγοράς με το οποίο βελτιώνεται η εποπτεία της Πρωτογενούς και Δευτερογενούς Αγοράς Κρατικών Χρεογράφων. Με τον ίδιο νόμο προβλέπεται και η εγκαθίδρυση του Ηλεκτρονικού Συστήματος Συναλλαγών, καθώς επίσης προβλέπεται και η λειτουργία της Επιτροπής για την εποπτεία και τον έλεγχο της αγοράς κρατικών τίτλων.

**\* Έκδοση ημερολογιακού προγράμματος εκδόσεως κρατικών τίτλων.**

Τον Ιούνιο του 1997 το Υπουργείο Οικονομικών εξέδωσε ένα ημερολογιακό πρόγραμμα για τις μελλοντικές εκδόσεις των τίτλων του Ελληνικού Δημόσιου. Το πρόγραμμα αυτό είναι ενδεικτικό και αναφέρεται στις εκδόσεις που θα γίνουν μέχρι το τέλος του 1997. Σ' αυτό αναφέρονται αναλυτικά, η ημερομηνία της έκδοσης ( ημερομηνία έκδοσης ή διακανονισμού, ημερομηνία δημοπρασίας ), η μέθοδος διάθεσης στο επενδυτικό κοινό ( μέσω δημοπρασίας ή μέσω δημόσιας εγγραφής ), το είδος των τίτλων που πρόκειται να εκδοθούν ( π.χ. έντοκα γραμμάτια, ομόλογα σταθερού επιτοκίου, κ.λ.π. ) και η διάρκεια τους. Το ακριβές πόσο, το επιτόκιο των τίτλων, καθώς και οι διάφορες λεπτομέρειες που αφορούν την κάθε έκδοση γνωστοποιούνται λίγες ημέρες πριν την ημερομηνία της έκδοσης ή της δημοπρασίας.

**\* Εκδόσεις ομολόγων αναφοράς ( benchmark ), σταθερού επιτοκίου και άνοιγμα παλαιότερων εκδόσεων.****\* Εκδόσεις διμήνου δελτίου το οποίο περιέχει πληροφορίες για τις τελευταίες εξελίξεις στον τομέα του Δημόσιου Χρέους στην Ελλάδα.**

Από τα τέλη του 1996 το Υπουργείο Οικονομικών έχει κάνει αξιόλογες προσπάθειες με στόχο την θεσμοθέτηση μιας συνεχούς και αδιάλειπτης διαδικασίας πληροφόρησης μεταξύ αυτού και όλων των συμμετεχόντων που αποτελούν την αγορά κρατικών χρεογράφων έτσι ώστε να παρακολουθούνται από κοντά όλες οι σχετικές με την αγορά εξελίξεις, εκδίδοντας ένα Δίμηνο Δελτίο Χρέους το οποίο περιέχει πληροφόρηση για τις πρόσφατες εξελίξεις στον τομέα του δημόσιου χρέους.

Ο τελικός σκοπός αυτών των προσπάθειών είναι η διασπορά της πληροφόρησης με ενιαίο τρόπο, η οποία θα πρέπει και θα μπορεί να φτάνει μέχρι τον τελικό επενδυτή.

**\* Προοπτικές και περαιτέρω εξελίξεις για το έτος 1998.**

**Εσωτερικός δανεισμός.**

Το Υπουργείο Οικονομικών μετά τον εμπλουτισμό της αγοράς με τα νέα δανειακά προϊόντα, την τυποποίηση της αγοράς και την εγκαθίδρυση καμπύλης απόδοσης, στοχεύει στην περαιτέρω ωρίμανση της αγοράς, σχεδιάζει νέες μεταρρυθμίσεις και θα λάβει όλα τα απαραίτητα μέτρα με στόχο την δημιουργία μιας πιο ελκυστικής αγοράς για τους επενδυτές. Τα μέτρα αυτά θα πρέπει επίσης να στοχεύουν στην παροχή μεγαλύτερης ρευστότητας για τις εκδόσεις του Ελληνικού Δημόσιου και στην διευκόλυνση της προσέγγισης της αγοράς αυτής από τους θεσμικούς επενδυτές. Τα μέτρα αυτά είναι :

\* Η εγκαθίδρυση διευκολύνσεων με επαναγοραζόμενα ομόλογα για τους Βασικούς Διαπραγματευτές Αγοράς.

\* Η ανάπτυξη μιας επαναγορας ομολόγων ( repo market ).

\* Η αύξηση ρευστότητας των εκδόσεων εκείνων που αποτελούν ομόλογα τίτλων. Αυτό θα επιτευχθεί και με την εισαγωγή του Ηλεκτρονικού Συστήματος Διενέργειας Δημοπρασιών.

\* Η ολοκλήρωση της διαδικασίας απουλοποίησης όλων των κρατικών Χρεογράφων.

Το Υπουργείο Οικονομικών μελετά τους τρόπους μετατροπής του υφιστάμενου Δημόσιου Χρέους σε ΕΥΡΩ καθώς επίσης και τις πιθανές επιπτώσεις. Η μέθοδος μετατροπής θα αποφασιστεί με συνεργασία των μετεχόντων στην αγορά τίτλων του Δημόσιου. Το έτος 1998 προβλέπεται να αναπτυχθεί ιδιαίτερη δραστηριότητα στο χώρο αυτό. Επίσης γίνεται διερεύνηση, μελέτη και σχεδιασμός νέων δανειακών προϊόντων που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν ως νέα μέσα δανεισμού του Δημόσιου προκειμένου να προσελκύσουν μεγαλύτερο μέρος τελικών επενδύσεων σε τίτλους του Δημόσιου. Ιδιαίτερη σημασία δίδεται στην αγορά των μικροεπενδύσεων που προσβλέπουν σε εναλλακτικές επενδύσεις σε τίτλους του Δημόσιου.

**\* Θεσμικό πλαίσιο για την πρωτογενή και δευτερογενή αγορά κρατικών χρεογράφων.**

Με στόχο την περαιτέρω ανάπτυξη της Αγοράς Κρατικών Χρεογράφων το Υπουργείο Οικονομικών έχει ήδη προετοιμάσει το θεσμικό πλαίσιο για τους Βασικούς Διαπραγματευτές Αγοράς και για την περαιτέρω ανάπτυξη της Δευτερογενούς Αγοράς.

Πρόσφατα ψηφίστηκε από την Ελληνική Βουλή ο Ν. 2515/1997 ο οποίος εισάγει το θεσμό των Βασικών Διαπραγματευτών Αγοράς και την λειτουργία της Πρωτογενούς και Δευτερογενούς Αγοράς. Επίσης στον ίδιο νόμο προβλέπεται η εγκαθίδρυση του Ηλεκτρονικού Συστήματος Συναλλαγών των τίτλων του Ελληνικού Δημόσιου, καθώς και η δημιουργία της Επιτροπής Εποπτείας και Ελέγχου των Αγορών. Το τελικό κείμενο του Κανονισμού έχει συνταχθεί και έχει ήδη σταλεί στις Τράπεζες που πληρούν τα περισσότερα κριτήρια προκριμένου να εκδηλώσουν σχετικό ενδιαφέρον και στην συνέχεια να συμμετάσχουν στην ομάδα των Βασικών

Διαπραγματευτών Αγοράς. Η λειτουργία του νέου αυτού θεσμού των Βασικών Διαπραγματευτών, καθώς και της Δευτερογενούς Αγοράς προβλέπεται να αρχίσει μέσα στο 1998.

**\* Εξωτερικός δανεισμός.**

Το έτος 1997 το Ελληνικό Δημόσιο άντλησε δανειακά κεφάλαια από τις Διεθνείς Κεφαλαιαγορές, μεσώ Κοινοπρακτικών δανείων, καθώς και μεσώ του Προγράμματος Εκδόσεων Μεσομακροχρόνιων Τίτλων ( Ε.Μ.Τ.Ν. ), που έχει εγκαθιδρύσει. Το έτος αυτό, εκτός των άλλων, σύναψε στην Ευρωπαϊκή Αγορά Κοινοπρακτικό Δάνειο ποσού ισοδύναμου με 1,3 δις. δολάρια Η.Π.Α., το οποίο χρησιμοποιήθηκε κυρίως για την προεξόφληση δυο παλαιότερων Κοινοπρακτικών δανείων με υψηλότερο δανειακό κόστος για το Ελληνικό Δημόσιο.

Τον Αύγουστο του 1997 το εκάστοτε ανεξόφλητο υπόλοιπο του Προγράμματος Ε.Μ.Τ.Ν. αυξήθηκε από 5 δις. δολάρια Η.Π.Α. που ήταν σε 10 δις. δολάρια Η.Π.Α.. Η αξιοποίηση του Προγράμματος αυτού θα συνεχιστεί και κατά το έτος 1998 γεγονός που θα βοηθήσει στην άντληση κεφαλαίων, με σύντομες διαδικασίες από την Ευρωπαϊκή Κεφαλαιαγορά και ως εκ τούτου παρέχεται η δυνατότητα στο Ελληνικό Δημόσιο να αξιοποιήσει όλες τις πιθανές ευκαιρίες που προκύπτουν για τον δανεισμό του. Έτσι το Πρόγραμμα αυτό και ειδικότερα μετά την αύξηση του εκάστοτε ανεξόφλητου ορίου του αποτελεί ένα επιπλέον εργαλείο για την άσκηση καλύτερης Διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους.

Τ.Σ.Ε. ΠΑΤΡΑΣ  
ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ

Οι όροι εξωτερικού δανεισμού του Ελληνικού Δημόσιου βελτώθηκαν σημαντικά από την αρχή του 1997 και η βελτίωση αυτή προβλέπεται να συνεχιστεί και κατά την διάρκεια του 1998. Ο Οργανισμός αξιολόγησης Moody's Investors Service αναβάθμισε σημαντικά την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας μας όσον αφορά τα μακροχρόνια ομόλογα που εκδίδει στο εξωτερικό και σε ξένο νόμισμα. Μετά από τον Moody's Investors Service και ο οργανισμός Standard & Poors έκανε παρόμοια αναβάθμιση. Το έτος 1998 το Ελληνικό Δημόσιο στοχεύει κυρίως στην διαφοροποίηση της σύνθεσης των νομισμάτων δανεισμού και την άντληση κεφαλαίων από αγορές και σε νομίσματα που θα συμμετέχουν στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση.

### **3.11 Οργανισμός Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους.**

Σε σύντομο χρονικό διάστημα πρόκειται να ιδρυθεί νέος οργανισμός, ο οποίος θα είναι διοικητικά και λειτουργικά αυτόνομος και θα αναλαμβάνει για λογαριασμό του Ελληνικού Δημόσιου το πρόγραμμα δανεισμού βάσει καταστατικής σύμβασης που αναθεωρείται σε ετήσια βάση. Η ετήσια σύμβαση μεταξύ Οργανισμού και Ελληνικού Δημόσιου θα προβλέπει τις ετήσιες δανειακές ανάγκες και ο Οργανισμός θα επιδιώκει την ικανοποίησή τους με μέσα που αυτός θα κρίνει προσφορότερα. Το κριτήριο επιτυχούς λειτουργίας του θα καθορίζεται από την μείωση του κόστους δανεισμού που οφείλεται στην αποτελεσματική διαχείριση λαμβάνοντας υπόψη τις επικρατούσες συνθήκες και δυνατότητες. Ο Οργανισμός θα εποπτεύεται από το Υπουργείο Οικονομικών.



### \* Δομή

Ο Οργανισμός διοικείται από Διοικητή και Διοικητικό Συμβούλιο. Ο Διοικητής επιλέγεται με διαδικασίες παρόμοιες με αυτές που ισχύουν για τους Διευθύνοντες Συμβούλους Δ.Ε.Κ.Ο.. Το Διοικητικό Συμβούλιο είναι επταμελές και περιλαμβάνει τους Διευθυντές των Τμημάτων του Οργανισμού, καθώς και διευθυντικά στελέχη του Γ.Λ.Κ. και της Τράπεζας της Ελλάδος, που έχουν σήμερα την ευθύνη παρεμφερών δραστηριοτήτων.

Η στελέχωση μπορεί να γίνει με αυστηρές αξιολογικές διαδικασίες από στελέχη του Γ.Λ.Κ. και της Τράπεζας της Ελλάδος, αλλά και με νέες προσλήψεις ατόμων ειδικευμένων στις διεθνείς χρηματαγορές. Τα τμήματα που θα δημιουργηθούν είναι τα εξής :

- i) Τμήμα Εκδόσεων. Έργο του είναι η βελτιστοποίηση δανεισμού και διαθεσίμων και η εξαγωγή των εκδόσεων και των δημοπρασιών.
- ii) Τμήμα Αξιολόγησης Επενδυτικών Προτάσεων. Έργο του είναι η τιμολόγηση προτάσεων δανείων, η ανάλυση της σύνθεσης του Δημόσιου Χρέους και η διαμόρφωση προβλέψεων.
- iii) Τμήμα Παρακολούθησης Αγορών. Έργο του είναι η καθημερινή και συνεχή παρακολούθηση των αγορών ομολόγων στην Ελλάδα και το εξωτερικό και η ενεργοποίηση μηχανισμών στήριξης τιμών.
- iv) Τμήμα Εξωτερικού Δανεισμού. Προγραμματίζει, αξιολογεί και διενεργεί τον εξωτερικό δανεισμό.

Εποπτεύεται από Εποπτικό Συμβούλιο από επιστήμονες και ανεξάρτητους εμπειρογνώμονες που γνωμοδοτεί σε αραιά χρονικά διαστήματα ( τρίμηνο ) για την γενικότερη πολιτική δανεισμού που κάνει ο Οργανισμός και τα αποτελέσματα της.

**\* Χαρακτηριστικά του Οργανισμού.**

- α) Η ευθύνη παρακολούθησης και αλληλεπίδρασης με τις αγορές ανήκει εξ ολοκλήρου στον Οργανισμό.
- β) Το Υπουργείο Οικονομικών εξασφαλίζεται για όλες τις προγραμματισμένες ανάγκες δανεισμού στην διάρκεια του έτους με βάση την προγραμματική σύμβαση.
- γ) Η υιοθέτηση σύγχρονων μορφών δανεισμού και χρηματοπιστωτικών προϊόντων μπορεί να γίνεται και με ευελιξία και μοναδικό γνώμονα τον αποτελεσματικό δανεισμό στις διαρκώς εναλλασσόμενες συνθήκες των διεθνών αγορών.

**ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ**

**ΣΥΝΘΕΣΗ ΧΡΕΟΥΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**  
(ΠΟΣΑ ΣΕ ΔΙΣ. ΔΡΧ.)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
<b>Εσωτερικο χρεος</b>	<b>2.575</b>	<b>3.704</b>	<b>4.828</b>	<b>7.304</b>	<b>9.569</b>	<b>12.218</b>	<b>18.949</b>	<b>21.862</b>	<b>25.389</b>	<b>29.014</b>	<b>31.554</b>
Εντοκα Γραμματια	1.870	2.828	3.504	4.833	4.974	5.601	5.766	7.533	8.422	10.012	6.735
(Τραπεζων κ. Δημοσ Ορ. (Ιδιωτών)	1.630	1.979	2.606	3.526	2.031	1.783	1.565	1.923	2.337	2.809	2.097
Ομολογα Ελλην. Δημοσ.	138	306	747	1.905	4.035	6.017	9.551	10.424	12.803	14.748	20.447
(Ομολ.δάν. οικ εξυγιαν.)				626	1.152	2.173	3.067	3.248	3.204	3.328	3.238
(Ομολ.δάν.με ρήτρα ΞΝ (Λοιπά ομολογιακα δάν.)	63	66	332	849	939	976	1.702	1.878	1.574	239	47
Τράπεζα της Ελλάδος	498	496	495	484	473	461	3.444	3.621	3.866	3.949	4.049
Λοιπά Δάνεια	69	74	82	82	87	139	188	202	206	206	207
Ενοπλες δυνάμεις								82	92	99	116
<b>ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΧΡΕΟΣ</b>	<b>1.471</b>	<b>1.679</b>	<b>1.871</b>	<b>2.079</b>	<b>2.766</b>	<b>3.339</b>	<b>4.482</b>	<b>6.231</b>	<b>6.593</b>	<b>7.232</b>	<b>7.785</b>
Δάνεια								5.389	5.673	6.376	6.860
Ενοπλες Δυνάμεις								842	920	856	925
Συνολο	4.046	5.383	6.699	9.383	12.335	15.557	23.431	28.093	31.982	36.246	39.339
(ως % στο ΑΕΠ)	.....	58,7	61,5	71,4	76,0	82,9	110,9	117,4	120,3	122,5	120,2
	64.5	71.1	76.1	88.9	95.7	104.9	139.8				

- Για τον υπολογισμό των σχέσεων αυτών έχει χρησιμοποιηθεί το ΑΕΠ που προκύπτει με βάση το Ευρωπαϊκό Σύστημα Ολοκληρωμένων Λογαριασμών (Οδηγία 89/130/ΕΟΚ). Τα στοιχεία με τα πράσινα γράμματα προκύπτουν με το ΑΕΠ που υπολογίστηκε με το παλιό σύστημα κατάρτισης των Εθνικών Λογαριασμών.

**ΚΑΘΑΡΑ ΚΑΙ ΠΡΩΤΟΓΕΝΗ ΕΛΛΕΙΜΑΤΑ ΚΡΑΤΙΚΟΥ ΠΡΟΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ**  
( ΠΟΣΑ ΣΕ ΔΙΣ. ΔΡΧ. )

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
ΚΑΘΑΡΑ ΕΛΛΕΙΜΑΤΑ ΚΡΑΤΙΚΟΥ ΠΡΟΫΠΟΛ. ΤΑΚΤ.ΠΡΟ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜ. ΠΡΟΫΠ/ΣΜ	655	1.035	1.543	1.794	1.687	1.300	2.325	2.887	2.769	2.890	2.128 <sup>ο</sup>
ΕΠΕΝΔ. ΠΡΩΤΟΓΕΝ ΝΕΣ ΠΛΕΟΝΑΣ ΜΑ (-)/ ΕΛΛΕΙΜΑ + (ΩΣ % ΣΤΟ ΑΕΠ	393	745	1.171	1.421	1.213	786	1.886	2.389	2.152	2.363	1.668
	262	300	372	373	474	514	439	498	617	528	460
	+176	+390	+812	+523	+191	-259	-9	-453	-587	-611	-1.102
	.....	4.3	7.5	4.0	1.2	-1.4		-1.9	-2.2	-2.0	-3.4
	2.8	5.3	9.3	4.9	1.5	-1.7					

(<sup>ο</sup>) Περιλαμβάνονται δαπάνες παρελθουσών χρήσεων ύψους 108 δις δρχ , οι οποίες δεν επηρεάζουν το έλλειμα σε εθνολογιστική βάση.

**ΑΝΑΛΗΨΗ ΧΡΕΟΥΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ**

**ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΩΝ ΤΟΚΩΝ**

(ΠΟΣΑ ΣΕ ΔΙΣ ΔΡΧ)

Εκδοση δανείου και διάρκεια	Αρχικό ποσό	Κεφαλαιοποιήσεις Τόκων							Διαμορφοθέν κεφάλαιο την 31.12.97 μετά την κεφ/ση τόκων
		1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	
<b>Δάνεια οικονομ εξυγίανσης</b>									
α' δάνειο 1990(4-10 έτη)	626	128	141	176					652
β' δάνειο 1991(6-10 έτη)	526		98	123					669
γ' δάνειο 1992(6-10 έτη)	121		11	26	13				171
ε' δάνειο 1992(8 έτη)	97								47
στ' δάνειο 1992 (6- 10 έτη)	410								410
ζ' δάνειο 1993 (5 έτη)	38								38
η' δάνειο 1993 (10-15 έτη)	500								500
θ' δάνειο 1993 (5-7 έτη)	30								30
ι' δάνειο 1994 (5 έτη)	16								16
κ' δάνειο 1994 (6-10 έτη)	215					43	37		295
λ' δάνειο 1995 (7έτη)	7,5								7,5
μ' δάνειο 1996 (7 έτη)	220							32,5	252,5
A.T.E. (1997)	150								150
<b>ΣΥΝΟΛΟ Α'</b>	<b>2.956,5</b>	<b>128</b>	<b>250</b>	<b>325</b>	<b>13</b>	<b>43</b>	<b>37</b>	<b>32,5</b>	<b>3.238</b>
<b>Μετατροπή εντόκων γραμ/τίων σε ομόλογα με ειδικούς όρους</b>									
1991	1500		233						92
1992	136			28					46
<b>ΣΥΝΟΛΟ Β'</b>	<b>1636</b>		<b>233</b>	<b>28</b>					<b>138</b>
<b>Συμμετοχή στην αύξηση μετοχικού κεφ. τραπεζών</b>									
1995 Τράπεζα Κρήτης 3ετή	3								3
1995 ΕΤΒΑ 5ετή	152								152
1995 ΕΤΒΑ 7ετή	311								311
1996 Τράπεζα Κρήτης 5ετή	38								38
1996 ΕΤΒΑ 7 ετή	110								110
1996 ΕΤΒΑ 5ετή	128								128
1997 ΕΤΒΑ 7ετή	85								85
1997 ΕΛΤΑ 5ετή	41								41
1997 ΕΡΤ	8								8
<b>ΣΥΝΟΛΟ Γ'</b>	<b>876</b>								<b>876</b>
<b>Ανάληψη χρέους από την Τράπεζα της Ελλάδος</b>									
1993 Τακτοποίηση λογ/μών Δημοσίου στην Τράπ. Ελλάδ.	977								977
1993 Τακτοποίηση συν/κών διαφορών Ν.1083/80	2.042				106	168	142		2.862
<b>ΣΥΝΟΛΟ Δ</b>	<b>3.019</b>				<b>106</b>	<b>168</b>	<b>142</b>		<b>3.839</b>
<b>Σύνολο κεφ. τόκων(Α,Β,Γ,Δ)</b>		<b>128</b>	<b>483</b>	<b>353</b>	<b>119</b>	<b>211</b>	<b>179</b>	<b>32,5</b>	

**ΠΗΓΕΣ ΑΥΞΗΣΗΣ ΤΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΤΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**  
( ΠΟΣΑ ΣΕ ΔΙΣ ΔΡΧ.)

<b>ΑΥΞΗΣΗ ΧΡΕΟΥΣ 1/1/94 - 31/12/94</b>	
Χρέος 1993	23.431
Καθαρό έλλειμα έτους 1994	2.887
Κεφαλαιοποιήσεις Τόκων	119
Αναλήψεις νέων χρεών	1.155
• ΕΚΤΕ	16
• Ρύθμιση καταπτώσεων εγγυήσεων έτους 1993	213
• Χρέος Ενόπλων Δυνάμεων	924
Αύξηση αποθεματικού	163
Χρεώλυσια ενόπλων, Ο.Σ.Κ, και Δ.ΕΠ.Α.ΝΟ.Μ.	87
Συναλλαγματικές διαφορές και άλλοι λόγοι	251
<b>Χρέος 1994</b>	<b>28.093</b>
<b>ΑΥΞΗΣΗ ΧΡΕΟΥΣ 1/1/95 - 31/12/95</b>	
Χρέος 1994	28.093
Καθαρό έλλειμα έτους 1995	2.769
Κεφαλαιοποιήσεις τόκων	211
Δαν. εξυγίανσης	8
Χρεώλυσια ενόπλων δυνάμεων Ο.Σ.Κ. και Δ.ΕΠ. Α. ΝΟ. Μ.	79
Αγορά μετοχών	171
Συμμετοχή σε Διεθνείς Οργανισμούς	19
Δάνεια και τοποθετήσεις σε τρίτους ( μετοχές)	168
Μεταβολή Αποθεματικού	298
Συναλλαγματικές Διαφορές κ.λ.π.	- 166
<b>Χρέος 1995</b>	<b>31.982</b>
<b>ΑΥΞΗΣΗ ΧΡΕΟΥΣ 1/1/1996 - 31/12/1996</b>	
Χρέος 1995	31.982
Καθαρό έλλειμα έτους 1996	2.890
Κεφαλαιοποιήσεις τόκων	179
Δαν. εξυγίανσης	220
Χρεώλυσια ενόπλων δυνάμεων, Ο.Σ.Κ. και Δ. ΕΠ. Α. ΝΟ. Μ.	149
Αγορά μετοχών	148
Ενίσχυση λογ/μού Εγγυήσεων	70
Μεταβολή Αποθεματικού	167
Διαφορά ταμειακής- δημοσιονομικής βάσης	355
Συναλλαγματικές διαφορές και άλλοι λόγοι	86
<b>Χρέος 1996</b>	<b>36.246</b>
<b>ΑΥΞΗΣΗ ΧΡΕΟΥΣ 1/1/1997 - 31/12/1997</b>	
Χρέος 1996	36.246
Καθαρό έλλειμα έτους 1997*	2.128
Κεφαλαιακές μεταβιβάσεις στις Δημοσιες Επιχειρήσεις	421
Κεφαλαιοποιήσεις τόκων	33
Δαν. εξύγιανσης	150
Χρεώλυσια ενόπλων δυνάμεων Ο.Σ.Κ. και Δ.ΕΠ.Α. ΝΟ. Μ.	165
Αγορα μετοχών	126
Ενίσχυση λογ/μού Εγγυήσεων	20
Συναλλαγματικές διαφορές και άλλοι λόγοι	50
<b>Χρέος 1997</b>	<b>39.339</b>

(\*) Περιλαμβάνονται δαπάνες παρελθουσών χρήσεων ύψους 108 δις δρχ , οι οποίες δεν επηρεάζουν το έλλειμα σε εθνικολογιστική βάση.

**ΚΙΝΗΣΗ ΕΓΓΥΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΚΑΤΑΠΤΩΞΕΩΝ ΚΑΤΑ ΤΑ ΕΤΗ 1981-1997**  
( ΣΕ ΔΣ. ΔΡΧ.)

ΕΤΟΣ	ΠΑΡΑΣΧΕΘΕΙΣΣΕΣ ΕΓΓΥΗΣΕΙΣ		ΚΑΤΑΠΤΩΞΕΙΣ		ΑΝΕΞΟΦΛΗΤΟ ΥΠΟΛΟΠΙΟ	
	ΠΟΣΑ	ΩΣ % ΤΟΥ ΔΕΠ	ΠΟΣΑ	ΩΣ % ΔΕΠ	ΠΟΣΑ	ΩΣ % ΔΕΠ
1981	194.0		1.2		504.6	
1982	217.5		3.0		751.9	
1983	208.8		7.0		942.7	
1984	230.0		7.3		1079.9	
1985	312.5		6.4		1295.7	
1986	405.7	- -	47.3	- -	1805.4	
1987	476.3		38.3		2241.3	
1988	501.8	5.5	53.9	0.6	2440.3	26.6
1989	650.5	6.0	107.7	1.0	2824.9	25.9
1990	513.0	3.9	385.7	2.9	2507.7	19.1
1991	395.2	2.4	795.5	4.9	2332.6	14.4
1992	367.3	2.0	435.3	2.3	2269.4	12.2
1993	309.1	1.5	346.0	1.6	2233.5	10.6
1994	250.7	1.1	227.3	1.0	2265.0	9.5
1995	350.4	1.3	114.0	0.4	2285.6	8.6
1996	354.0	1.2	118.0	0.4	2332.0	7.9
1997	265.0°	0.8°	115.0°	0.4°	2270.0°	6.9°

(°) Εκτιμήσεις

**ΕΞΟΦΛΗΣΕΙΣ ΕΝΤΟΚΩΝ ΓΡΑΜΜΑΤΙΩΝ**

ΕΤΟΣ	ΤΟΜΕΑΣ	
	ΙΔΙΩΤΙΚΟΣ	ΔΗΜΟΣΙΟΣ
1986	26.9	
1987	64.7	
1988	528.9	
1989	636.4	
1990	928.4	
1991	1158.4	1499.6
1992	2607.6	278.6
1993	3565.9	363.6
1994	4043.8	29.4
1995	5647.4	
1996	5856.3	
1997°	6756.9	



ΧΡΕΟΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟΝ ΟΡΙΣΜΟ ΤΟΥ ΜΑΑΣΤΡΙΧΤ

(Ποσά σε δις δρχ.)

	1994	1995	1996	1997 <sup>ο</sup>
Χρέος Κεντρικής Διοίκησης <sup>2</sup>	28.093	31.982	36.246	39.339
κέρματα	42	45	47	47
μη κεφαλαιοποιηθέντες τόκοι μακροπροθέσμου δανείου Τ.Ε	48	43	38	33
λοιπά	5	6	5	5
Χρέος Δημοσίων Οργανισμών	308	336	311	300
Μείον ενδοκυβερνητικό Χρέος				
Διαθέσιμα Οργ. επενδυμένα σε έντοκα γράμ/τια και ομόλογα	2091	2608	3123	3550
Μείον συμ/χές σε Διεθνείς Οργανισ.	182	201	201	205
<b>Σύνολο ενοποιημένου χρέους Γ.Κυβ.</b>	<b>26.223</b>	<b>29.603</b>	<b>33.323</b>	<b>35.969</b>
ως % στο Α.Ε.Π.	109.6	111.3	112.6	109.9

(<sup>ο</sup>) Εκτιμήσεις

(<sup>2</sup>) Περιλαμβάνεται και το χρέος των Ενόπλων δυνάμεων

**ΧΡΕΟΣ ΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ**

( Ως % στο ΑΕΠ )<sup>ο</sup>

Χώρα - Μέλος	Ποσοστο χρέους (%)			
	1994	1995	1996	1997*
Αυστρία	65.1	69.0	71.7	72.2
Βέλγιο	135.0	133.7	130.6	127.0
Γαλλία	48.4	52.8	56.4	58.1
Δανία	76.0	71.9	70.2	67.8
Δυτική Γερμανία	50.4	58.1	60.8	61.9
Ελλάδα <sup>2</sup>	109.6	111.3	112.6	109.9
Ηνωμ.Βασίλειο	50.4	54.1	56.2	57.0
Ιρλανδία	87.9	81.6	74.7	70.0
Ισπανία	63.1	65.7	67.8	67.1
Ιταλία	125.5	124.9	123.4	122.3
Λουξεμβούργο	5.7	6.0	7.8	8.8
Ολλανδία	77.4	79.7	78.7	76.8
Πορτογαλία	69.6	71.7	71.1	69.0
Σουηδία	79.3	78.7	78.1	77.6
Φιλανδία	59.5	59.2	61.3	61.5
Μ.Ορος Ε.Ε 15 χωρες	68.1	71.3	73.5	73.7

(\*) Προβλέψεις

(<sup>ο</sup>) Τα στοιχεία είναι σύμφωνα με τον ορισμό του Μάαστριχτ.

(<sup>2</sup>) Τα στοιχεία που αφορούν την Ελλάδα προέρχονται από το ΥΠ.ΕΘ.Ο. και το Υ.Ο.

**ΔΑΠΑΝΕΣ ΓΙΑ ΤΟΚΟΥΣ ΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ  
ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ**

(Ως % στο ΑΕΠ)

Χώρα - Μέλος	ΕΤΟΣ			
	1994	1995	1996	1997
Αυστρία	4.1	4.3	4.5	4.6
Βέλγιο	10.1	9.1	8.5	8.1
Γαλλία	3.6	3.7	3.8	3.8
Δανία	7.1	6.7	6.4	5.9
Δυτική Γερμανία	3.4	3.7	3.8	3.9
Ελλάδα <sup>ο</sup>	14.1	13.1	12.0	9.8
Ηνωμένο Βασίλειο	3.3	3.7	3.8	3.9
Ιρλανδία	5.7	5.0	4.5	4.2
Ισπανία	5.1	5.4	5.4	5.3
Ιταλία	10.7	11.2	10.5	9.6
Λουξεμβούργο	0.4	0.3	0.3	0.4
Ολλανδία	5.9	6.0	5.6	5.4
Πορτογαλία	5.8	5.6	4.9	4.5
Σουηδία	6.8	7.1	7.5	7.0
Φιλανδία	5.1	5.4	5.9	5.8
<i>Μ.Ο. Ε.Ε. (15 χώρες)</i>	<i>5.3</i>	<i>5.4</i>	<i>5.4</i>	<i>5.3</i>

(<sup>ο</sup>) Τα στοιχεία που αφορούν την Ελλάδα προέρχονται από το ΥΠ.ΕΘ.Ο.

Πηγή: < European Economy > ,63/1997

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV

### ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

#### 4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι Δημόσιες Επιχειρήσεις ( Δ.Ε. ) αποτελούν κομβικό σημείο αναφοράς της οικονομικής πολιτικής της Κυβέρνησης. Η διαδικασία προσαρμογής των Δημοσίων Επιχειρήσεων στις σημερινές απαιτήσεις θα συνεχισθεί μέσα στο πλαίσιο που περιγράφεται από τον σχετικό νόμο για τον εκσυγχρονισμό και την ανάπτυξη τους ( Ν. 2414/1996 ). Σημαντικές παρεμβάσεις έχουν ήδη αρχίσει να πραγματοποιούνται στην δομή της οργάνωσης, στην λειτουργία και την χρηματοδότηση των επενδύσεων των Δ.Ε. στην βελτίωση των μεγεθών της παραγωγικότητας και την αύξηση της

συμβολής των Δ.Ε. στην βελτίωση των μεγεθών της εθνικής οικονομίας. Η πραγματική σύγκλιση της ελληνικής οικονομίας με τις οικονομίες των κρατών - μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης θα εξαρτηθεί σε μεγάλο βαθμό από την επιτυχία των παρεμβάσεων αυτών. Οι βασικοί άξονες της κυβερνητικής πολιτικής στις Δ.Ε. την επόμενη τριετία είναι οι εξής :

- \* Αύξηση του αριθμού των μετοχοποιουμένων επιχειρήσεων.
- \* Συμφωνισμός των αλληλόχρεων λογαριασμών των Δημοσίων Επιχειρήσεων και ιδιαίτερα μεταξύ των επιχειρήσεων αυτών και του κρατικού τομέα
- \* Αυστηρή εφαρμογή των επιχειρησιακών σχεδίων που υποβάλλονται στην κυβέρνηση σύμφωνα με τον Ν. 2414/1996.
- \* Δημιουργία "στρατηγικών συνεργασιών" σε τομείς τεχνολογικής αιχμής.
- \* Έλεγχος των Διοικήσεων με βάση την επίτευξη των στόχων που έχουν τεθεί, ιδιαίτερα όσον αφορά τον περιορισμό των λειτουργικών δαπανών.
- \* Αξιολόγηση και έλεγχος της πολιτικής των επενδύσεων και του δανεισμού τους καθώς και εφαρμογή αυστηρών κανόνων στις περιπτώσεις χορήγησης εγγυήσεων του Δημοσίου.
- \* Έλεγχος της τιμολογιακής τους πολιτικής με στόχο την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, λαμβάνοντας υπόψη και την ανάγκη αυτοχρηματοδότησης μέρους των επενδυτικών τους προγραμμάτων.
- \* Επανεξέταση της μερισματικής πολιτικής των μη εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Δ.Ε.

## 4.2 Παραγωγή και Απασχόληση

Η ακαθάριστη άξια των παραγομένων αγαθών και υπηρεσιών από τις 48 μεγαλύτερες Δ.Ε. για το 1997 εκτιμάται σε 3.500 δις. δρχ. και αποτελεί το 11% του ΑΕΠ. Η προστιθέμενη άξια υπολογίζεται σε 1.800 δις. δρχ. και αποτελεί το 7% του ΑΕΠ σε τιμές συντελεστών παραγωγής. Η σύγκριση των επενδύσεων του τομέα ( 17,7% του συνόλου των εγχώριων επενδύσεων ή 4% του ΑΕΠ ) με την προστιθέμενη άξια του οδηγεί στο συμπέρασμα ότι υπάρχουν περιθώρια σημαντικής αύξησης της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών της παραγωγής. Την επόμενη τριετία:

\* Θα συνεχιστεί η πολιτική εξυγίανσης των επιχειρήσεων, με στόχο την μείωση των λειτουργικών τους δαπανών, προκειμένου να βελτιωθούν τα οικονομικά τους αποτελέσματα. Χωρίς κατάλληλο έλεγχο των μισθολογικών παροχών και χωρίς την εκλογίκευση των υφισταμένων μισθολογίων, οι Δ.Ε. δεν θα κατορθώσουν να αντιμετωπίσουν τα προβλήματα που παρουσιάζουν.

\* Θα συνεχισθεί η εφαρμογή του Ν. 2190/1994 όσον αφορά τις προσλήψεις με εξαίρεση τα διευθυντικά στελέχη όπου εφαρμόζεται οι σχετικές διατάξεις του Ν. 2414/1996. Ήδη η πολιτική της Κυβέρνησης που σχετίζεται με τον περιορισμό των προσλήψεων και την μείωση του πλεονάζοντος προσωπικού αποδίδει καρπούς. Ο αριθμός των 131.000 ατόμων που απασχολούνται στις 48 Δ.Ε. είναι μικρότερος αυτού των προηγούμενων ετών.

\* Θα επανεξετασθεί ο τρόπος χορήγησης κρατικής εγγύησης στα δάνεια των Δημοσίων Επιχειρήσεων με στόχο την μείωση των εγγυήσεων αυτών. Παράλληλα, η Κυβέρνηση θα επανεξετάσει την δυνατότητα οριστικού συμψηφισμού και

αποπληρωμή των μεταξύ των Δ.Ε. ληξιπρόθεσμων οφειλών, όπως επίσης των οφειλών των Δ.Ε. προς το Δημόσιο και τους φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης.

### 4.3 Τιμολογιακή Πολιτική

Με δεδομένη την εισοδηματική πολιτική για το 1998 και την αναμενόμενη αύξηση της παραγωγικότητας, μπορεί να υποστηριχθεί ότι από την πλευρά του κόστους εργασίας δεν θα υπάρξουν πιέσεις επί των τιμολογίων των μεγαλύτερων Δημοσίων Επιχειρήσεων. Οι αυξήσεις των τιμολογίων των παρεχομένων υπηρεσιών από τις ΔΕΚΟ μέσα στο 1998 μπορεί να είναι μηδενικές ή ελάχιστες. Πρέπει να σημειωθεί ότι κατά το 1997 η επίπτωση των αυξήσεων των τιμολογίων των Δ.Ε. στο Δ.Τ.Κ. υπολογίζεται σε 0,4% περίπου. Η επίπτωση αυτή αποτελεί το 7% της μέσης αύξησης που αναμένεται στον Δ.Τ.Κ. εντός του 1997. Με την υπόθεση λοιπόν ότι θα υπάρξει συγκράτηση των τιμολογίων των επιχειρήσεων για μια διετία, ο στόχος για μείωση του μέσου πληθωρισμού στο 3,7% το 1998 και 2,5% το 1999 γίνεται περισσότερο ρεαλιστικός.

### 4.4 Επενδύσεις και ανάγκες σε κεφαλαία

Κύριος προωθητικός παράγοντας της ανάπτυξης, της απασχόλησης, της παραγωγής και του εισοδήματος θα είναι κατά την προσεχή τριετία, οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου και οι εξαγωγές. Οι επενδύσεις των 48 Δ.Ε. που παρακολουθεί το Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας ( ΥΠ. ΕΘ. Ο. ) εκτιμάται ότι θα ανέλθουν σε 1.260 δις. δρχ. το 1997 ή το 4% του ΑΕΠ σε τιμές αγοράς και το 18,5% του συνόλου των επενδύσεων που πραγματοποιούνται στην χώρα. Με δεδομένο τον

όγκο και την σημασία αυτών των επενδύσεων για την αναβάθμιση και διεύρυνση του εγχώριου παραγωγικού δυναμικού, η χρηματοδότηση τους με το ελάχιστο δυνατό κόστος για την διεθνή οικονομία ενισχύει σημαντικά τις αναπτυξιακές προοπτικές της χώρας. Οι δυσκολίες που αντιμετωπίζει ο Προϋπολογισμός ( Τακτικός και Δημοσίων Επιχειρήσεων ) για την συνέχιση της άμεσης ή έμμεσης επιχορήγησης των Δημοσίων Επιχειρήσεων και τα στενά περιθώρια δανεισμού, αποτελούν τους κύριους περιοριστικούς παράγοντες για την ανάπτυξη των επιχειρήσεων αυτών.

Με τα δεδομένα αυτά η αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου με προσφυγή στον ιδιωτικό τομέα μέσω του χρηματιστηρίου προσφέρεται για την άντληση πόρων με σκοπό την χρηματοδότηση των επενδύσεων αυτών. Επίσης θα αποτελέσει έναυσμα, και συγχρόνως πίεση, για τον εκσυγχρονισμό των λειτουργικών και παραγωγικών δομών των επιχειρήσεων αυτών. Το παράδειγμα του Ο.Τ.Ε. κρίνεται απόλυτα επιτυχημένο και αποτελεί οδηγό για παρόμοιες εξελίξεις και σε άλλες επιχειρήσεις. Η πώληση του δεύτερου μεριδίου του Ο.Τ.Ε. πραγματοποιήθηκε ήδη με μεγάλη επιτυχία, ενώ θα εισαχθούν εντός των προσεχών μηνών και οι επιχειρήσεις Δ.Ε.Π., Καταστήματα Αφορολόγητων Ειδών, και Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Για την περίοδο 1998 - 2000 η Κυβέρνηση προγραμματίζει την εισαγωγή στο Χρηματιστήριο των ακολούθων κερδοφόρων Δ.Ε. : Α.Ε. ΔΙ.Κ. ( Διώρυγα Κορίνθου ), Δ.Ε.Θ. ( Διεθνής Έκθεση Θεσσαλονίκης ), Κ.Ε.Δ. ( Κτηματική Εταιρεία Δημόσιου ), Ε.ΥΔ.Α.Π. ( Εταιρεία Ύδρευσης Αποχέτευσης Πρωτεύουσας ), Ο.Α.Θ. και Ο.Υ.Θ. ( Οργανισμοί Ιπποδρομιών Ελλάδος ), Ο.Λ.Π και Ο.Λ.Θ. ( Οργανισμοί Λιμένων Πειραιά και Θεσσαλονίκης ), Olympic Catering, Ολυμπιακή Τουριστική και Ο.Π.Α.Π.. Όσον αφορά πιο συγκεκριμένα τους Ο.Α.Θ. και Ο.Υ.Θ., η μετοχοποίηση τους θα γίνει μετά την ενοποίηση τους σε ενιαίο φορέα. Επίσης μετοχοποίηση του Ο.Π.Α.Π.



προϋποθέτει την επίλυση σειράς νομικών ζητημάτων, ιδιαίτερα σε ότι αφορά την διάθεση των εσόδων στους τομείς του αθλητισμού και του πολιτισμού. Για την Δ.Ε.Η. προέχει η διαμόρφωση του νέου εταιρικού σχήματος και η αναδιοργάνωση της για την έγκαιρη προσαρμογή στο άνοιγμα της εσωτερικής αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας στην Ε.Ε..

#### **4.5 Οικονομική δραστηριότητα των Δημοσίων Επιχειρήσεων κατά την περίοδο 1994 - 1998.**

##### **Επισκόπηση της περιόδου 1994 - 1997**

Η βελτίωση των συνολικών οικονομικών αποτελεσμάτων των δημοσίων επιχειρήσεων κατά την επισκοπούμενη περίοδο είχε ως αποτέλεσμα την δημιουργία πρωτογενών πλεονασμάτων, τα οποία συνέβαλαν στην σταθεροποίηση του χρέους και την βελτίωση της πιστοληπτικής τους ικανότητας. Έτσι με βάση τα στοιχεία των Πινάκων για τις 48 Δ.Ε. για την ίδια επισκοπούμενη περίοδο, η σχέση του θετικού διαχειριστικού αποτελέσματος με το ΑΕΠ παρουσιάζει αυξητική τάση. Ενώ το πλεόνασμα αντιπροσώπευε το 0,41% του ΑΕΠ το 1995, το 1997 προβλέπεται να ανέλθει στο 0,74% του ΑΕΠ. Ειδικότερα το πρωτογενές πλεόνασμα αυξάνεται κατά το 1997 σε 1,30% του ΑΕΠ, έναντι 1,20% του ΑΕΠ κατά το 1994.

#### **4.6 Επιχειρησιακή δραστηριότητα**

Η ευρύτερη δραστηριότητα των Δ.Ε. προς το κοινωνικό σύνολο και την οικονομική ζωή πρέπει να συμβαδίζει προς τις γενικότερες διεθνείς τάσεις και

εξελίξεις. Οι αλλαγές που συντελούνται στο διεθνές επιχειρηματικό περιβάλλον επιβάλλουν περιορισμούς, αλλά δημιουργούν και νέες ευκαιρίες. Συγκεκριμένα :

\* Η απελευθέρωση και η παγκοσμιοποίηση των χρηματιστηριακών αγορών, με την παράλληλη αύξηση της ικανότητας χρηματιστηριακών κολοσσών να επηρεάζουν το οικονομικό γίνεσθαι σε χώρες, ή ομάδες χωρών, επιβάλλουν στις Δ.Ε. που αντιπροσωπεύουν σημαντικό μέρος των εθνικών παραγωγικών δραστηριοτήτων, να στηρίζουν τις εθνικές τους οικονομίες, μέσω της ανταγωνιστικότητας, και μεγιστοποίηση των καθαρών αποτελεσμάτων τους.

\* Οι δυσμενείς εξελίξεις στις περιβαλλοντικές συνθήκες, ( π.χ. με την ένταση του φαινομένου του θερμοκηπίου ), η συνεχιζόμενη καταστροφή της φύσης, και η παράλληλη υποχρέωση της κάθε κυβέρνησης να κληρονομήσει στις επόμενες γενεές εναρμονισμένες οικολογικά επιχειρησιακές δραστηριότητες, επιβάλλουν στις Δ.Ε. να αναλάβουν ρόλο πρωτεργάτη προστασίας του περιβάλλοντος χώρου.

\* Οι συγκεκριμένες τάσεις στο ευρύτερο επιχειρησιακό περιβάλλον που περιλαμβάνουν μεταξύ άλλων, την μείωση των επιχορηγήσεων από το κράτος, την ζήτηση καλύτερης εξυπηρέτησης από τους πολίτες, την συνεχή βελτίωση προσφερομένων υπηρεσιών από ανταγωνιστές προς τις Δ.Ε., την ραγδαία αύξηση της καινοτομικής ικανότητας άλλων χωρών, τη διάβρωση της δύναμης της επωνυμίας των Ελληνικών προϊόντων ( υπηρεσιών ), και την εμφάνιση μικρό - αγορών με αγοραστικές ιδιαιτερότητες, επιβάλλουν τον επακριβή προσδιορισμό από κάθε μια Δ.Ε. ξεχωριστά των δυνάμεων και αδυναμιών τους, την πλήρη κατανόηση των ευκαιριών και δυσκολιών του επιχειρησιακού τους περιβάλλοντος και την ανάπτυξη στρατηγικών επιβίωσης και εξέλιξης.

Οι τρεις κατευθυντήριοι άξονες στους οποίους πρέπει να κινηθούν οι Δ.Ε. είναι:

- \* Πελατο-κεντρικός και ανθρωπο-κεντρικός, δηλαδή να δοθεί προσοχή στην ικανοποίηση των χρηστών των υπηρεσιών ή και των προϊόντων τους, καθώς και στην αναβάθμιση των εργαζομένων σε αυτές.
- \* Περιβαλλοντικός, δηλαδή να δοθεί προσοχή στην μη περαιτέρω επιβάρυνση του περιβάλλοντος από δραστηριότητες Δ.Ε. και διατήρηση της οικολογικής ισορροπίας.
- \* Αγορά-κεντρικός, δηλαδή να δοθεί προσοχή στην ουσιώδη επίτευξη και διατήρηση ανταγωνιστικών επιχειρήσεων πλεονεκτημάτων και την δημιουργία ενδο-επιχειρησιακής δυναμικής, η οποία θα επιτρέψει την συνεχή προσαρμογή σε νέες επιχειρησιακές συνθήκες και την αδιάκοπη προσέλκυση αγοραστών και χρηστών.

Για την πραγματοποίηση των παραπάνω, είναι πρώτα από όλα αναγκαίο, να γίνει η αποτίμηση του εσωτερικού και εξωτερικού επιχειρησιακού περιβάλλοντος της κάθε μιας Δ.Ε. ξεχωριστά. Αυτή η αποτίμηση προσδιορίζει τις δυνάμεις και αδυναμίες επιχειρησιακές ευκαιρίες και δυσκολίες σε επίπεδο Δ.Ε., η επιμέρους δραστηριότητα, κάθε μιας από αυτές ξεχωριστά. Πολλές Δ.Ε. έχουν ήδη προβεί στην αποτύπωση του ενδο-επιχειρησιακού και εξωτερικού επιχειρησιακού περιβάλλοντος τους, και βρίσκονται στην φάση εκπόνησης επιχειρησιακών σχεδίων.

Χαρακτηριστική διαρθρωτική αλλαγή στις επιχειρησιακές δραστηριότητες των Δ.Ε. όσον αφορά τον ανθρωπο-κεντρικό και πελατο-κεντρικό κατευθυντήριο άξονα, αναφέρεται στην γενική εισαγωγή πρακτικών "ολικής ποιότητας" σε όλες τις Δ.Ε., και ιδιαίτερα αυτές που προσφέρουν υπηρεσίες στο ευρύτερο κοινωνικό σύνολο. Είναι ευρέως γνωστά τα προβλήματα χρονοτριβών, αναποτελεσματικότητας, υψηλού άμεσου προς όφελος, ελλιπούς κατάρτισης, έλλειψης επαγγελματικής και επιχειρηματικής κουλτούρας, πολυδιάσπασης αντικειμένων, έλλειψης ευέλικτων μηχανισμών και έλλειψης ενδοεπιχειρησιακής επικοινωνίας στις Δ.Ε.. Η εισαγωγή και

αφομοίωση πρακτικών "ολικής ποιότητας" στις Δ.Ε. αναμένεται να έχει ως αποτέλεσμα γρήγορη διαφανή και αποτελεσματική λειτουργία, βελτίωση των αποδόσεων και ικανοποίησης του ανθρωπίνου δυναμικού των Δ.Ε., λιτές δομές, και γενικότερα την τοποθέτηση της ικανοποίησης και εξυπηρέτησης του πολίτη ως κεντρικού σημείου αναφοράς. Τα μέσα για την πραγματοποίηση των παραπάνω είναι γνωστά και συγκεκριμένα. Αναφερόμενοι ενδεικτικά στο σημείο επικοινωνίας με τον πολίτη, τέτοια μέτρα περιλαμβάνουν την δημιουργία υπηρεσιών "μιας στάσης" (one-stop shop) και την παροχή τηλε-υπηρεσιών. Κατά το 1998, αναμένεται να αρχίσει η προσπάθεια γενικευμένης εισαγωγής πρακτικών "ολικής ποιότητας" στις Δ.Ε..

### **Προοπτικές για το 1998**

Στο πλαίσιο του ισχύοντος Προγράμματος Σύγκλισης προβλέπεται να συνεχισθεί η τάση βελτίωσης του δημοσιονομικού πλεονάσματος των δημοσίων επιχειρήσεων που διαμορφώθηκε κατά την διετία 1996 - 1997. Με βάση την γενική αυτή αρχή έχει καταρτιστεί ο προϋπολογισμός των δημοσίων επιχειρήσεων για το 1998, όπου αναμένεται αύξηση των εσόδων κατά 10,26% προερχόμενη κυρίως από αυξήσεις του κύκλου εργασιών. Θα συνεχισθεί επίσης η προσπάθεια περιορισμού των λειτουργικών δαπανών των δημοσίων επιχειρήσεων παράλληλα με την πολιτική μείωσης της απασχόλησης ( με την εφαρμογή του μέτρου 5 αποχωρήσεις προς 1 πρόσληψη ). Προβλέπεται να επιταχυνθεί επίσης ο εκσυγχρονισμός και η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των δημοσίων επιχειρήσεων μέσω της σημαντικής αύξησης

**ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ**

**ΠΙΝΑΚΑΣ 4.1**  
**ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (Δ.Ε.)\***

	Απολογιστικά				Εκπληκτικ			Στόχοι	
	1994	1995	95/94	1996	96/95	1997	97/96	1998	98/97
1. Πρωτογ. Αποτέλεσμα (ως % στο ΑΕΠ)	283,9	468,5	65,01	449,7	-4,01	425,5	-5,38	599,0	40,77
2. Οικονομικό αποτέλεσμα (πλεονασμα(+)/ελλειμα (-) ) (ως % στο ΑΕΠ)	97,4	213,4	119,04	269,7	26,42	242,4	-10,14	416,9	71,99
3. Επενδύσεις	720,1	855,7	18,83	1052,1	22,95	1261,0	19,86	1611,5	27,80
4. Λοιπες ανάγκες	308,7	287,7	-6,80	166,9	-41,98	304,7	82,51	267,1	-12,34
<b>I. Ανάγκες σε κεφάλαια</b>	<b>931,3</b>	<b>930,0</b>	<b>0,14</b>	<b>949,3</b>	<b>2,07</b>	<b>1323,3</b>	<b>39,40</b>	<b>1461,7</b>	<b>10,46</b>
5. Επιχορηγήσεις	335,0	394,3	17,71	508,6	29,00	475,3	-6,55	610,0	28,35
Τακτικός Προϋπολογισμ.	24,4	34,0	39,32	38,1	11,98	-17,6		-14,7	-16,25
Π.Δ.Ε.	210,5	263,3	25,10	323,5	22,85	416,9	28,85	437,3	4,91
Ε.Ε. κ.λ.π.	100,0	96,9	-3,14	147,0	51,68	76,0	-48,29	187,4	146,59
6. Αποσβεσεις	303,5	271,1	-10,69	304,4	12,29	364,4	19,73	356,9	-2,07
7. Ειδικοί ποροι	278,2	161,6	-41,91	258,1	59,72	572,1	121,68	527,4	-7,82
<b>II. Πηγές χρηματοδοτ.</b>	<b>916,7</b>	<b>826,9</b>	<b>-9,79</b>	<b>1071,1</b>	<b>29,52</b>	<b>1411,8</b>	<b>31,82</b>	<b>1494,3</b>	<b>5,84</b>
<b>III. Δημοσιονομ.</b>	<b>14,7</b>	<b>103,1</b>	<b>802,87</b>	<b>121,8</b>		<b>38,6</b>	<b>27,28</b>	<b>32,6</b>	<b>-63,15</b>
<b>Δανεισμός</b> (ως % στο ΑΕΠ)	0,06	0,39		0,41		0,27		0,09	
8. Κεφάλαιο κινήσεως	141,1	1,5	-98,91	84,6	5397,88	136,5	61,30	111,5	-18,30
<b>IV. Καθαρός δανεισμός</b>	<b>155,7</b>	<b>104,6</b>	<b>-32,83</b>	<b>37,2</b>		<b>47,9</b>		<b>78,9</b>	<b>64,69</b>
(ως % στο ΑΕΠ)	0,66	0,39		0,13		0,15		0,22	
9. Χρεωλ+Εξοφλ. Πιστ.- Νεες Πιστ.	226,4	233,3	3,05	261,9	12,26	379,0	44,72	346,0	-8,71
<b>V. Ακαθαριστος δανεισμός</b>	<b>382,1</b>	<b>337,9</b>	<b>-11,57</b>	<b>274,7</b>	<b>33,51</b>	<b>426,9</b>	<b>90,00</b>	<b>424,9</b>	<b>-0,48</b>
(ως % στο ΑΕΠ)	1,61	1,28		0,76		1,30		1,20	

(\*). Η ανάλυση του οικονομικού αποτελέσματος και των επενδύσεων κατά Δ.Ε. παρουσιάζεται στο Πίνακα 4.2

Ανάγκες σε κεφάλαια = (-2+3+4)

Πηγές χρηματοδότησης = (5+6+7)

Δημοσιονομικός δανεισμός = (I-II)

Καθαρός δανεισμός = (III+8)

Ακαθαριστος δανεισμός = (IV+9)

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.2  
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ Δ.Ε. ΚΑΤΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ  
( ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΚΑΤ. ΔΡΧ. )

	Οικονομικό αποτέλεσμα			Επενδύσεις		
	1996	1997	1998	1996	1997	1998
	Απολογισμός	Εκτίμηση	Στόχος	Απολογισμός	Εκτίμηση	Στόχος
Α.Ε.Δ.Κ	689	550	440	69	200	470
Δ.Ε.Η	80271	20500	45000	274509	267200	329000
Δ.Ε.Θ	295	458	309	2554	2909	2285
Δ.Ε.Π	12046	11030	14100	28406	66586	76805
Δ.Ε.Π.Α	-2317	-440	5000	85278	97497	116000
Δ.Ε.Π.-Ε.Κ.Υ	-1290	-1717	-2100	3971	4082	5000
Δ.Ε.Π.Ο.Σ						
Δ.Ε.Φ.Α	-565	-384		464	521	
Ε.Α.Β	-3613	-2427	692	791	11917	5631
Ε.Β.Ο	-3979	-5214	-5131	1343	3437	1334
Ε.Θ.Ε.Λ	-38579	-42403	-42000	781	1281	2500
Ε.Ο.ΚΑΠΝΟΥ	200	-3676	-3650	151	162	140
Ε.Κ.Ο	9156	14246	19100	9799	11423	55000
Ε.Λ.Δ.Α	17241	19767	18750	9148	14318	27500
Ε.Λ.Ο.Τ	-622	-683	-737	1296	3611	2417
Ε.Λ.Τ.Α	-13964	-20950	-15664	4286	11089	12558
Ε.Ο.Μ.Μ.Ε.Χ	-2972	-3402	-3570	7342	20435	15000
Ε.Ο.Τ	-4210	-3430	-4950	15320	23323	24502
Ε.Ο.Φ	1602	1840	-2400	87	190	150
Ε..Ρ.Τ	-5568	-9467	3177	1566	1747	2200
Ε.Τ.Μ.Ο.Α	-2291	-2561	-2620	185	301	
Ε.Υ.Δ.Α.Π	9334	5399	6000	10551	13031	35600
Η.Λ.Π.Α.Π	-14167	-16830	-16540	553	1028	2000
Η.Σ.Α.Π	-19234	-24151	-19020	9253	5311	7000
Ι.Γ.Μ.Ε	-6991	-7535	-7900	2259	2254	2607
Κ.Α.Ε	15312	17500	22333	502	1500	3510
Κ.Α.Θ	287	160	300	91	428	495
Κ.Ε.Δ	967	510	3783	6442	11800	34111
Ο.Α.Θ	3244	2787	3900	2810	6500	5500
Ο.Α.Σ.Α	-6961	-5552	-5230	92	223	300
Ο.Δ.Δ.Υ	1792	2297	2240	29	100	170
Ο.Δ.Ι.Ε	1349	693	3302	116	2000	10
Ο.Ε.Δ.Β	-4438	-7121	-7405	7	21	21
Ο.Κ.Α.Α	550	608	600	72	152	600
Ο.Λ.Θ	2041	1345	1510	2405	1821	4118
Ο.Λ.Π	3869	-597	-300	10130	17556	7900
Ο.ΣΑΤΕΡΙΝΓ	1007	1181	3099	320	576	700
Ο.ΑΕΡΟΠΛΟΙΑ	2859	2826	4276		17000	1170
Ο.ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ	11217	28076	30440	5000	5000	5500
Ο.ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ	-37	75	126			
Ο.Π.Α.Π	67903	70074	83396	112	3585	3343
Ο.Π.Ε	-521	-935	369	4098	6783	7000
Ο.ΒΑΜΒΑΚΟΣ	-1067	-1239	-2053	87	150	150
Ο.Σ.Ε	-110621	-116868	-97650	78599	100000	150000
Ο.Σ.Κ	-14046	-16545	-18540	45434	40000	45000
Ο.Τ.Ε	250326	303000	368000	178644	260000	320000
Ο.Υ.Θ	4125	2916	4100	857	2500	2700
Τ.Ε.Ο	30107	28679	30000	246252	219429	293500
<b>Σύνολο Δ.Ε.</b>	<b>269736</b>	<b>242388</b>	<b>418882</b>	<b>1052063</b>	<b>1260975</b>	<b>1611497</b>

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ V

### ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

#### 5.1 Το διεθνές οικονομικό περιβάλλον κατά το 1997

Ο μέσος ρυθμός ανάπτυξης των οικονομιών των χωρών - μελών του Ο.Ο.Σ.Α. το 1997 παρουσίασε ελαφρά άνοδο σε σύγκριση με εκείνον του προηγούμενου έτους, και εκτιμάται ότι διαμορφώθηκε γύρω στο 3%. Η άνοδος αυτή συνδυαστηκε με περαιτέρω υποχώρηση των πληθωριστικών πιέσεων, χωρίς όμως αξιολογη διαφοροποίηση του ποσοστού ανεργίας, παρά την οριακή αύξηση της απασχόλησης. Η ελαφρά επιτάχυνση του ρυθμού άνοδου της οικονομικής δραστηριότητας ήταν αποτέλεσμα της ουσιαστικής αύξησης της ιδιωτικής επενδυτικής δραστηριότητας



αποτέλεσμα της ουσιαστικής αύξησης της ιδιωτικής επενδυτικής δραστηριότητας εκτος κατοικιών και της σημαντικής ανοδου της εξαγωγικής δραστηριότητας, ενω η ιδιωτική κατανάλωση διατηρηθηκε σε υψηλά επίπεδα, αντίστοιχα προς εκείνα του προηγουμενου έτους. Η εξέλιξη αυτή των οικονομικων μεγεθών αντισταθμισε ορισμένες αρνητικές επιδράσεις της περιοριστικής δημοσιονομικής πολιτικής την οποία εφαρμοσαν, σχεδον στο σύνολο τους, οι χώρες - μελη του Οργανισμού. Η γενική όμως αυτή εικόνα καλυπτει και ορισμένες εντονες διαφοροποιησεις που παρατηρηθηκαν σε επομερους χώρες - μελη. Ειδικότερα, στις Η.Π.Α., το Ηνωμενο Βασίλειο, τον Καναδα, την Αυστραλια και σε μερικές από τις μικρές οικονομίες της Ε.Ε., στις χώρες δηλαδή στις οποίες η ανάκαμψη είχε προηγηθει χρονικά, ο ρυθμος οικονομικής δραστηριότητας διατηρηθηκε αρκετα εντονος και φαίνεται να έχει παγιωθεί. Αντίθετα, σε αρκετες άλλες χώρες - μελη του Ο.Ο.Σ.Α., μεταξύ των οποίων η Ιαπωνια και μερικές από τις σχετικά μεγάλες οικονομίες της Ε.Ε. στις οποίες ο οικονομικος κύκλος άρχισε μεταγενεστερα, διαμορφωθηκαν σχετικά χαμηλοτεροι ρυθμοι ανάπτυξης και υπήρξε κάποια αβεβαιότητα ως προς την δυναμική τους. Επίσης κατά το 1997 παρατηρηθηκαν :

- \* Εντονες διαφοροποιησεις σε πολλές χώρες όσον αφορά τα ποσοστα ανεργίας. Στις χώρες όπου η οικονομική ανάκαμψη ήταν ισχυρη, το ποσοστό ανεργίας παρουσίασε αισθητη υποχωρηση και μάλιστα προσεγγισε τα "φυσιολογικα" επίπεδα. Αντίθετα σε άλλες χώρες, ιδίως της Ε.Ε., το ποσοστό ανεργίας διατηρηθηκε σε σχετικά υψηλά επίπεδα, ή και αυξήθηκε περαιτέρω.
- \* Ικανοποιητικες εξελίξεις στο μετωπο του πληθωρισμού. Ο μέσος ρυθμος πληθωρισμού στο σύνολο των χωρών - μελών του Ο.Ο.Σ.Α. διατηρηθηκε σε χαμηλα

επίπεδα, ενώ ακόμα και σε χώρες όπου αυτός διατηρείται σε υψηλότερα επίπεδα, παρατηρήθηκαν σαφείς τάσεις αποκλιμάκωσής του.

\* Σημαντική ανοδος του δολαρίου και της στερλινας έναντι του γερμανικου μαρκου, του γιεν και άλλων νομισμάτων που επηρέασε, όπως αναμενοταν, τις οικονομικες εξελίξεις, την οικονομική δραστηριότητα, και την πορεία των μακροοικονομικών μεγεθών, σε αρκετες χώρες - μελη του Ο.Ο.Σ.Α..

\* Προσδοκία των αγορών χρηματος και συναλλάγματος ότι τα επιτόκια στις Η.Π.Α. θα διαμορφωνονταν γενικως υψηλότερα, λόγω της επιταχυνσης του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης και του χαμηλου ποσοστου ανεργίας στη χώρα αυτή. Ειδικότερα, άνοδο του δολαρίου και της στερλινας το 1997 συνέβαλαν η επιτάχυνση του ρυθμου οικονομικής δραστηριότητας στις οικονομίες των αντιστοιχων χωρών, αλλά επίσης ορισμενα μέτρα πολιτικής των νομισματικων αρχων. Τα μέτρα αυτά αποσκοποουν κυρίως στον έλεγχο των φαινομενων αναζωπτηρωσης του πληθωρισμού, ιδίως στην Η.Π.Α. όπου η δραστηριότητα βρισκόταν σε επίπεδο πληρους, σχεδον, απασχόλησης του παραγωγικού δυναμικού.

\* Κατά το τέλος Οκτωβριου 1997 άρχισαν να παρατηρουνται αναταραχες στις λεγομενες " αναδυομενες " αγορές σε πολλά χρηματιστηρια αναπτυσσομενων, αλλά και αναπτυγμενων χωρών, οι οποίες προκαλεσαν αλυσιδωτες αντιδράσεις τόσο στις ξένες όσο και στις εγχωριες χρηματαγορές και κεφαλαιαγορες με αρνητικές επιπτώσεις στην ελληνικη οικονομία. Στο ελληνικό χρηματιστηριο παρατηρηθηκαν πτωτικες τάσεις ορισμένες ημέρες, ενώ πτωτικα κινηθηκαν και οι τιμές στην αγορά ομολόγων. Οι τελευταίες εξελίξεις ενδεχεται να ασκησουν αυξητικές πιέσεις στο κόστος δανεισμού του Δημόσιου το οποίο αναμένεται να διαμορφωθεί στο 8,9% κατά

μέσο όρο ετησίως το 1998, σε σχέση με μια εντονότερη αποκλιμάκωση του πληθωρισμού.

## 5.2 Εξελίξεις στην ελληνική οικονομία

### 5.2.1 Επισκόπηση της περιόδου 1995 - 1997

Το 1995 ως σημαντικότερο γεγονός των οικονομικών εξελίξεων είχε χαρακτηριστεί η επίτευξη μονοψηφίου πληθωρισμού ύστερα από 22 χρόνια ( 8,9% σε μέσα επίπεδα ). Το 1996, το σημαντικότερο γεγονός των οικονομικών εξελίξεων ήταν ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ ( 2,6% ), ο οποίος υπερέβη για πρώτη φορά την τελευταία δεκαετία το μέσο ρυθμό ανάπτυξης των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Το 1997 χαρακτηρίζεται ως έτος κατά την διάρκεια του οποίου έγινε το μεγάλο βήμα για την επίτευξη των κριτηρίων συγκλίσης.

Το αποτέλεσμα αυτό στηρίζεται στην βελτίωση του οικονομικού κλίματος και στην θεαματική άνοδο των δημοσίων και ιδιωτικών επενδύσεων, οι οποίες δεχθηκαν την ευμενή απορροφήση των πόρων των Κοινοτικών διαρθρωτικών ταμείων. Η βελτίωση της οικονομικής κατάστασης της χώρας αντικατοπτρίζεται επίσης :

- \* Στην συνεχή βελτίωση του καταναλωτικού και επιχειρηματικού κλίματος, στην αύξηση των πραγματικών εισοδημάτων και της κερδοφορίας των επιχειρήσεων και στην ραγδαία αύξηση του γενικού δείκτη τιμών του χρηματιστηρίου, ο οποίος αυξήθηκε κατά 36% στους πρώτους οκτώ μήνες του 1997, πριν δηλαδή την ανακοίνωση της αναθεσης των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004 στην χώρα μας.

- \* Στην συγκράτηση του πληθωρισμού σε 5,7% σε μέσα ετήσια επίπεδα. Ο μέσος δωδεκαμηνος ρυθμός αύξησης του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή ( Δ.Τ.Κ. ) την περίοδο

Ιανουαρίου - Οκτωβρίου 1997 υποχώρησε περισσότερο από 2,5 εκατοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 1996. Ήδη στο μετωπό του πληθωρισμού έχει καλυφθεί συνολικά από το 1993 το 70% της απαιτούμενης αποστασης από το στόχο - κριτήριο της συνθήκης του Μάαστριχτ ( από 14,4% σε 2,5% ). Η μικρή αποκλιση που σημειώθηκε στον πληθωρισμό σε σχέση με το πρόγραμμα συγκλισης δεν μειώνει την σημαντική βελτίωση που έχει ήδη επιτευχθεί. Σημασία έχει, εν προκειμενω, η μεσοπροθεσμη τάση του " πυρηνα του πληθωρισμού και όχι οι αυξομειώσεις που οφείλονται σε συγκυριακους εποχικους ή εκτακτους παταγοντες. Η συμπίεση του πληθωρισμού στο επίπεδο του 2,5% στο τέλος του 1998 και η διατήρηση του στο επίπεδο αυτό το 1999 αποτελεί βασικότερο στόχο της οικονομικής πολιτικής.

\* Στο ότι το έλλειμμα του δημασιου τομέα θα σημειώσει περαιτέρω πτώση φθανοντας στο 4,2% του ΑΕΠ το 1997, καλυπποντας έτσι το 85% της συνολικής απαιτούμενης προσπάθειας από το ξεκίνημα, που ήταν το έλλειμμα του 1993 ( 13,8% του ΑΕΠ ), μέχρι το έλλειμμα - στόχος και κριτήριο της συνθήκης του Μάαστριχτ ( 3% του ΑΕΠ ).

Χαρακτηριστικό της προσπάθειας που καταβαλλει η χώρα μας αποτελεί το ακολουθο γεγονός. Ενώ οι άλλες χώρες της Ε.Ε., μέσα στα τελευταία τεσσερα χρόνια, θα έχουν πετυχει το στόχο της ενταξης τους στην Ο.Ν.Ε., μειωνοντας τον πληθωρισμό τους κατά 2 εκατοστιαίες μοναες. Αντιστοίχως, στο έλλειμμα του δημόσιου τομέα, ενώ η μείωση στις άλλες χώρες της Ε.Ε. θα είναι 2,6 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ, στην Ελλάδα η μείωση προβλέπεται να είναι 9,6 εκατοστιαίες μονάδες.

### 5.2.2 Προοπτικές για το 1998

Το 1998 θα είναι επίσης έτος κρίσιμο για την οικονομία. Οι στόχοι είναι συγκεκριμένοι και επιτακτικά αναγκαίοι ( τα ονομαστικά κριτήρια της σύνθεσης του Μάαστριχτ ). Τα οφέλη θα είναι σημαντικά και θα προκυψουν από την νομισματική σταθερότητα, το χαμηλό πληθωρισμό και την μείωση των επιτοκίων. Τα κυρία χαρακτηριστικά της οικονομικής πολιτικής του 1998 θα είναι :

- \* η έμφαση στην μείωση των δαπανών του Δημόσιου και ειδικότερα των Δημοσίων Επιχειρήσεων και Οργανισμών ( Δ.Ε.Κ.Ο. ).
- \* η προώθηση των μετοχοποιήσεων των Δ.Ε.Κ.Ο. και το πρόγραμμα συγχωνεύσεων και καταργήσεων Δημοσίων Οργανισμών.
- \* η ολοκλήρωση των πρόσφατων φορολογικών μεταρρυθμίσεων.
- \* η αντιπληθωριστική νομισματική και συναλλαγματική πολιτική, και
- \* κυρίως η εφαρμογή μιας εισοδηματικής πολιτικής, η οποία θα είναι απολυτως συμβατή με τον στόχο για τον πληθωρισμό.

Τα περιθώρια αποκλισης από τους στόχους αυτούς είναι μηδενικά, καθώς το 1998 είναι το τελευταίο έτος πριν την έναρξη της Ο.Ν.Ε.. Το τιμήμα της όποιας αποκλισης, θα είναι η καθυστέρηση έναρξης στην Ο.Ν.Ε. με όλες τις αρνητικές οικονομικές, πολιτικές και κοινωνικές επιπτώσεις που αυτό συνεπάγεται για την χώρα μας.

### 5.3 Προοπτικές της ελληνικής οικονομίας για το 1998

Η ελληνική οικονομία βρίσκεται στο κατωφλι σημαντικών ευρωπαϊκών αλλά και παγκόσμιων μεταβολών, που σηματοδοτούν μια νέα εποχή σ' ένα νέο θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας της παγκόσμιας οικονομίας. Η προσαρμογή σε αυτό το νέο πλαίσιο λειτουργίας με τις καταλληλές τεχνικές προετοιμασίες αλλά και την σύγκλιση των ονομαστικών της οικονομίας προς τα κριτήρια που έχουν τεθεί.

Το 1997 ολοκληρώθηκαν δυο υφιστάς σημασίας συμφωνίες του Οργανισμού Εμπορίου οι οποίες εκτιμάται ότι θα μεταβαλλουν ριζικά την παγκόσμια οικονομία και θα δώσουν μεγάλη ώθηση. Οι συμφωνίες αυτές αφορούν :

- \* την καταργηση των δασμών στα προϊόντα πληροφορικής τεχνολογίας στην οποία θα αποφέρει παγκόσμια εισοδηματικά οφέλη ύψους 50 δις. δολάρια και

- \* την απελευθέρωση των τηλεπικοινωνιών, η οποία εκτιμάται ότι θα αποφέρει εισοδηματικά οφέλη ύψους ενός τρισεκατομμυρίου δολάρια.

Ιδιαίτερη έμφαση πρέπει να δοθεί και το 1998 σε δυο κριτήρια της οικονομικής πολιτικής που αποτελούν και τα κριτήρια της ενταξης :

- \* τον πληθωρισμό

- \* το έλλειμμα του ευρύτερου κυβερνητικού τομέα.

Περαν, όμως, του μείγματος μακροοικονομικής πολιτικής που απαιτούνται για την υλοποίηση των στόχων, επιβάλλεται και η λήψη μέτρων διαρθρωτικού χαρακτήρα που μεταξύ των άλλων περιλαμβάνουν και τα εξής :

- \* την εξυγίανση και τον εκσυγχρονισμό του δημόσιου τομέα και επιχειρήσεων,

- \* την τιμολογιακή πολιτική των Επιχειρήσεων του Δημόσιου,

- \* την βελτίωση της λειτουργίας των αγορών, την ενίσχυση του ανταγωνισμού

#### 5.4 Δημοσιονομική Πολιτική

Η αξιολογή δημοσιονομική προσαρμογή που επιτεύχθηκε τα προηγούμενα χρόνια αποδίδεται αποκλειστικά στην έντονη ανοδική πορεία που ακολούθησαν τα δημόσια έσοδα. Για παράδειγμα, το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης, ως ποσοστό του ΑΕΠ, μειώθηκε μεταξύ του 1989 και 1996 κατά 7 εκατοστιαίες μονάδες περίπου ( 1989 : 14,4%, 1996 : 7,6% ), ενώ τα δημόσια έσοδα αυξάνονται κατά την ίδια χρονική περίοδο κατά 8,1 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ.

Η γρήγορη αύξηση των εσόδων στις αρχές τις δεκαετίας του 1990 στηριχθηκε κατά βάση στην επιβολή νέων φορολογιών και στην αύξηση ορισμένων φορολογικών συντελεστών, ενώ στην συνέχεια η προσπάθεια εστιασθηκε στην διεύρυνση της φορολογικής βάσης. Από την άλλη μεριά, οι ισχυρες ανάγκες για νέες κρατικές δαπάνες, που προκύπτουν από το σχετικά υψηλό επίπεδο ανεργίας, τις αυξημένες ανάγκες του μη ενεργου πληθυσμου ( ηλικιωμενοι, παιδια, αναπηροι κ.α. ) και την ανάγκη αμυντικής θωρακίσης της χώρας, είχαν ως αποτέλεσμα να μη συντελεστεί επαρκής προσαρμογή στο σκελος των δημοσίων δαπανών.

Αντίθετα, στην διάρκεια της τρέχουσας δημοσιονομικής πολιτικής χρήσης του 1997 δόθηκε μεγαλύτερη έμφαση στην συγκράτηση των τρεχουσών δαπανών του δημόσιου και μικρότερη έμφαση στην αύξηση των δημοσίων εσόδων. Με βάση τα διαθέσιμα απολογιστικά στοιχεία και τις διαφαινομενες τάσεις, εκτιμάται ότι η όλη προσπάθεια θα είναι ιδιαίτερα επιτυχής. Πιο συγκεκριμένα, η αναμενόμενη νειωση του καθαρου ελλείμματος της Γενικής Κυβέρνησης κατά 3,4 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ εκτιμάται ότι προέρχεται από μείωση των τρεχουσών δαπανών κατά 2,4

εκατοσπαιίες μονάδες του ΑΕΠ και από αύξηση των εσόδων κατά 1,0 εκατοσπαιια μοναδα.

Πρωταρχικη επιδίωξη της δημοσιονομικής πολιτικής την επόμενη τριετία είναι η ολοκλήρωση της προσπάθειας εξυγίανσης των οικονομίων του κράτους. Η επιδίωξη αυτή κατά βάση σημαίνει ελαχιστοποίηση του καθαρου ελλείμματος της Γενικής Κυβέρνησης. Σημαντικό ρόλο στην επιδιωκομενη συρικνωση του ελλείμματος θα παίξει ο αυστηρος ελεγχος των πρωτογενων καταναλωτικών δαπανών και η αποτελεσματικότερη διαχείριση του δημόσιου χρέους. Ειδικότερα, οι πρωτογενεις καταναλωτικες δαπάνες θα αυξάνονται με ρυθμούς πολύ μικροτερους από τους αντιστοιχους ρυθμούς αύξησης του ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές. Βέβαια, η μείωση αυτή δεν είναι ακριτη. Η προσπάθεια θα εστιασθει σε δαπάνες που δεν εξυπηρετουν συγκεκριμενους κοινωνικούς ή αναπτυξιακους σκοπούς. Βασικό εργαλείο για την εξυπηρέτηση αυτού του στόχου αποτελεί ο Ν. 2469/97, ο οποίος μεταξύ των άλλων προβλέπει περιορισμό των προσλήψεων στον δημόσιο τομέα και καταργησεις ή συγχωνευσεις δημοσίων οργανισμών και υπηρεσιών. Σημαντική εκτιμάται ότι θα είναι και η συμβολή της βαθειας διοικητικης τομης που επιχειρειται με το πρόγραμμα " ΚΑΠΟΔΙΣΤΡΙΑΣ ".

Από την άλλη πλευρά, οι δαπάνες κοινωνικου χαρακτηρα, οι οποίες στοχεύουν στην ανακουφιση ασθενων κοινωνικων ομαδων, όχι μόνο δεν θα περικοπουν, αλλά ανθιτωσ θα αυξηθουν. Παράλληλα, με την αύξηση τους θα επιδιωχθει ο εξορθολογισμος τους, ώστε να μεγιστοποιηθουν οι ευνοϊκές επιπτώσεις τους στις κοινωνικες ομάδες που ωφελουν.



## 5.5 Γενικές κατευθύνσεις και στόχοι της Δημοσιονομικής Πολιτικής για το 1998.

Η δημοσιονομική πολιτική του 1998 θα έχει εντονότερα συσταλτικό χαρακτήρα σε σχέση με το 1997, αφού αυτό επιβάλλεται από την ανάγκη ολοκλήρωσης της σταθεροποίησης της οικονομίας και εξυγίανσης των οικονομικών του κράτους. Η πολιτική αυτή κινείται μέσα στο πλαίσιο της μεσοπρόθεσμης οικονομικής πολιτικής της Κυβέρνησης, που αποτυπώνεται στο Πρόγραμμα Σύγκλισης. Κεντρικές επιδιωξεις της πολιτικής αυτής είναι η περαιτέρω διεύρυνση του πρωτογενούς πλεονάσματος, ο περιορισμός των δανειακών αναγκών του δημόσιου και η ουσιαστική μείωση του Δημόσιου Χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ.

Η προώθηση των παραπάνω επιδιωξεων θα βασισθει κατά κύριο λόγο στην μείωση των μη επενδυτικών δαπανών του Δημόσιου και δευτερευοντως στην αύξηση των εσόδων. Η συγκράτηση των μη επενδυτικών δαπανών θα συνδυασθει με ανακατανομη τους, η οποία στοχεύει στην ενίσχυση των δαπανών που ωφελουν ασθενεις κοινωνικες ομάδες, όπως είναι οι δαπάνες Υγείας, Παιδειας και Προνοιας. Θα ενισχυθουν, επισης, και οι δαπάνες αμυνας, αφού αυτό επιτασει η υπερασπιση της εδαφικης ακεραιοτητας της χώρας μας. Η μείωση των συνολικών καταναλωτικων δαπανών θα προέλθει κατά βάση από περικοπη δαπανών χαμηλής κοινωνικοοικονομικης προτεραιοτητας. Από την άλλη πλευρά, η αύξηση των εσόδων θα βασισθει στη διεύρυνση της φορολογικής βάσης και στην καλύτερη αξιοποίηση της κινητης και ακινητης περιουσιας του Δημόσιου.

Σε επίπεδο Γενικής Κυβέρνησης, ο βασικός ποσοτικός στόχος για το 1998 ιναι η μείωση του καθαρου ελλείμματος στο 2,4% του ΑΕΠ από 4,2% που αναμένεται να διαμορφωθεί το 1997. Μια τετοια εξέλιξη θα σημανει ικανοποίηση από την χώρα μας

και του αντιστοιχου κριτηριου Σύγκλισης. Η επίτευξη του παραπάνω στόχου απαιτεί, σε επίπεδο Κεντρικής Κυβέρνησης, την μείωση του καθαρου ελλείμματος σε εθνολογιστική βάση στο 4,4% του ΑΕΠ από 6,2% που αναμένεται να διαμορφωθεί το 1997. Η απαιτούμενη προσαρμογή είναι το μισο εκείνης που αναμένεται να πραγματοποιηθεί στην διάρκεια της τρέχουσας δημοσιονομικής χρήσης, γεγονός που δείχνει το εύλογο και εφικτο του στόχου. Παράλληλα, με την δημοσιονομική προσαρμογή και την δικαιότερη κατανομή φορολογικών βαρών και δαπανών, θα προωθηθει και ο στόχος της ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας μέσω της ενίσχυσης των επενδυτικών δαπανών.

Η κυβέρνηση θα επιδιωξει την επίτευξη των παραπάνω στόχων χωρίς πρόσθετη επιβάρυνση των ασθενων κοινωνικών ομάδων. Πιο συγκεκριμένα, η πολιτική εσόδων της Κυβέρνησης στοχεύει στην επίτευξη ενός ρυθμού αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ. Η αύξηση αυτή θα προέλθει κατά βάση από τη αύξηση των φορολογικών εσόδων του Τ.Π., μέσω διεύρυνσης της φορολογικής βάσης και των οριακών φορολογικών μεταβολών. Η διεύρυνση της φορολογικής βάσης θα είναι αποτέλεσμα των ποιοτικών και οργανωτικών βελτιώσεων του φοροελεγκτικού και φοροεισπρακτικού μηχανισμού. Οι βελτιώσεις αυτές αναφέρονται :

- \* Στην πλήρη λειτουργία του Σωματος Διωξης Οικονομικού Εγκληματος ( Σ.Δ.Ο.Ε. ).
- \* Στην πλήρη λειτουργία της Γενικής Διευθυνσης Επιθεωρησης.
- \* Στην πλήρη εφαρμογή του μηχανογραφικού προγράμματος ESCORT.
- \* Στην περαιτέρω ανάπτυξη του μηχανογραφικού προγράμματος TAXIS.
- \* Στην λειτουργία των Ελεγκτικών Κέντρων.

Τα μη φορολογικά έσοδα του Τακτικού Προϋπολογισμού αναμένεται να αυξηθούν ακόμη περισσότερο, μέσω ενεργότερης διαχείρισης της δημόσιας περιουσίας. Τα έσοδα του Π.Δ.Ε., που προέρχονται κατά βάση από τα διαρθρωτικά ταμεία της Ε.Ε., εκτιμάται ότι θα διατηρησουν και το 1998 τον υψηλό ρυθμό αύξησης τους, αφού η υλοποίηση των έργων του Β' Κ.Π.Σ. προχωράει κανονικά.

Από την άλλη μεριά, η πολιτική περιορισμού των τρεχουσών κρατικών δαπανών θα στηριχθεί στην υλοποίηση του Ν. 2469/97, ο οποίος μεταξύ των άλλων, προβλέπει παγώμα των προσλήψεων στον δημόσιο τομέα και καταργηση ή συγχώνευση δημοσίων οργανισμών ή υπηρεσιών. Θέτει, επίσης, αυστηρούς κανόνες περιορισμού και ελέγχου των δαπανών του Δημόσιου. Παράλληλα, ο Ν. 2414/96 προβλέπει διαδικασίες αξιοκρατικής επιλογής των διοικήσεων των Δημοσίων Επιχειρήσεων και Οργανισμών ( Δ.Ε.Κ.Ο. ). γεγονός που αναμένεται να βελτιώσει τη διαχείριση των επιχειρήσεων αυτών με ευνοϊκές επιπτώσεις στην οικονομία και τα δημόσια οικονομικά.

Αντίθετα, εξαντλείται κάθε περιθώριο για αύξηση και εξορθολογισμό των δαπανών κοινωνικοί, αμυντικοί και αναπτυξιακού χαρακτήρα. Ειδικά, οι τελευταίες προβλέπεται να αυξηθούν με πολύ υψηλό ρυθμό προκρίμενου να δοθεί μια ισχυρή αναπτυξιακή ώθηση στην οικονομία. Η αύξηση αυτή θα επιτρέψει και την απρόσκοπτη υλοποίηση του Β' Κ.Π.Σ. με εξαιρετικά θετικές επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα, την απασχόληση και την αναδιάρθρωση της ελληνικής παραγωγικής βάσης.

**ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ**

**ΠΙΝΑΚΑΣ 5.1**  
**ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ**  
**ΕΤΗΣΙΟΙ ΡΥΘΜΟΙ ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ ( % )(1)**

	1995	1996	1997	1998
<b>1. ΑΕΠ (σταθερές τιμές)</b>				
Η.Π.Α.	2,0	2,4	3,6	2,0
Ιαπωνία	1,4	3,6	2,3	2,9
Γερμανία	1,9	1,4	2,2	2,8
Ευρωπαϊκή Ένωση	2,4	1,6	2,3	2,7
Ο.Ο.Σ.Α. - Σύνολο	2,2	2,6	3,0	2,7
<b>2. ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΕΣ ΠΡΑΓΜ. ΠΑΓΙΕΣ ΙΔΙΟΤΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ( εκτός κατοικιών )</b>				
Η.Π.Α.	9,5	7,4	9,7	5,3
Ιαπωνία	3,9	6,5	7,7	8,0
Γερμανία	1,9	-0,1	2,7	7,1
Ευρωπαϊκή Ένωση	6,6	2,5	3,9	5,2
Ο.Ο.Σ.Α. - Σύνολο	6,0	6,1	7,6	6,5
<b>3. ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ( ως % μεταβολής αποπληθωριστή ιδιωτικής κατανάλωσης )</b>				
Η.Π.Α.	2,4	2,1	2,2	2,4
Ιαπωνία	-0,5	0,2	1,5	1,0
Γερμανία	1,9	1,9	1,7	1,8
Ευρωπαϊκή Ένωση	2,9	2,6	2,0	2,0
Ο.Ο.Σ.Α. - Σύνολο	4,9	4,5	4,0	3,6
<b>4. ΑΝΕΡΓΙΑ ( ως % του εργατικού δυναμικού )</b>				
Η.Π.Α.	5,6	5,4	5,0	5,1
Ιαπωνία	3,1	3,3	3,2	3,1
Γερμανία	9,4	10,3	11,1	10,9
Ευρωπαϊκή Ένωση	11,2	11,3	11,2	10,8
Ο.Ο.Σ.Α. - Σύνολο	7,6	7,5	7,3	7,1
<b>5. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΕΙΜΜΑ ( ως % στο ΑΕΠ )</b>				
Η.Π.Α.	-2,0	-1,6	-1,1	-1,2
Ιαπωνία	-3,7	-4,4	-3,1	-2,3
Γερμανία	-3,6	-3,8	-3,2	-2,7
Ευρωπαϊκή Ένωση	-5,2	-4,4	-3,0	-2,6
Ο.Ο.Σ.Α. - Σύνολο	-3,3	-2,9	-1,9	-1,7
<b>6. ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ( ως % στο ΑΕΠ )</b>				
Η.Π.Α.	-2,0	-2,2	-2,3	-2,4
Ιαπωνία	2,1	1,4	1,9	2,3
Γερμανία	-1,0	-0,6	0,1	0,3
Ευρωπαϊκή Ένωση	0,7	1,0	1,4	1,6
Ο.Ο.Σ.Α. - Σύνολο	0,0	0,2	-0,1	0,1
<b>7. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ( % )</b>				
Η.Π.Α.	5,5	5,0	5,4	5,7
Ιαπωνία	1,2	0,6	0,7	1,2
Γερμανία	4,5	3,3	3,1	3,2
4 G7 χώρες Ευρ. Ένωσης (2)	7,0	5,7	5,0	4,8
<b>8. ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΜΠΟΡΙΟ ( ως % μεταβολής )</b>				
Ο.Ο.Σ.Α. - Σύνολο	8,6	6,2	8,1	8,0

( 1 ) 1997 : Εκτιμήσεις πραγματοποιήσεων, 1998 : Προβλεψεις

( 2 ) Μέσος αριθμητικός όρος των τεσσάρων χωρών της Ε.Ε ( Γερμανίας, Γαλλίας, Ιταλίας, Ηνωμ. Βασιλείου ), οι οποίες είναι και μέλη της Ομάδας των 7 ( G7 )

Πηγές : Οικονομικές προβλεψεις Ο.Ο.Σ.Α., Ευρ. Επιτροπή, Τράπεζα της Ελλάδος

## ΕΠΙΛΟΓΟΣ

### ΚΡΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Το πρόβλημα του δημόσιου χρέους, όπως προκύπτει από την όλη εικόνα της εργασίας, είναι πολυδιάστατο και ποικιλόμορφο, σε τέτοιο βαθμό ώστε παρουσιάζεται δύσκολη η επίλυση του. Όλα όσα έχουν αναφερθεί μέχρι τώρα, και σε συνδυασμό με το διαφορετικό οικονομικό-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 δημόσιου 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 συμπληρώσαμε 104 χρόνια από τότε που ο Χαρίλαος Τρικούπης δήλωσε από το βήμα της Βουλής : **“ Δυστυχώς Επρωχεύσαμε ”** δηλαδή ότι το κράτος δεν μπορούσε να εξυπηρετήσει τις υποχρεώσεις του απέναντι στους δανειστές του. Η κατάσταση σήμερα είναι πολύ δύσκολη αλλά όχι αzeptέραστη. Σε ένα σύγχρονο κράτος - μέλος της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, όπως είναι η Ελλάδα θα πρέπει να εν γένει μέτρα να κινούνται στα κοινωνικά πλαίσια με γνώμονα πάντα τα ιδιαίτερα συμφέροντα της χώρας. Αυτή είναι μια 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 ΑΕΠ, και δαπανών που φθάνουν το 50% του ΑΕΠ, παρουσιάζουν δηλαδή μια διάφορα είκοσι ποσοστιαίων μονάδων κάτι που σε καμία άλλη χώρα δεν συναντάται αφού στις χώρες της Ευρωπαϊκής Κοινότητας η διάφορα αυτή δεν υπερβαίνει τις 3 - 4 ποσοστιαίες μονάδες. Η συνεχής διεύρυνση των δημοσίων ελλειμμάτων και η διόγκωση του δημόσιου χρέους που συνεπάγεται, έχουν κάνει το δημόσιο έλλειμμα αυτοδιευρυνόμενο και επομένως διαρθρωτικό πρόβλημα. Έχει δημιουργηθεί δηλαδή ένας φαύλος κύκλος που ξεκινά από τα υψηλά ελλείμματα, συνεχίζεται με την συνεχή αύξηση των πληρωμών για τόκους και ολοκληρώνεται με νέα αύξηση των ελλειμμάτων και του δημόσιου χρέους.

Για να αντιληφθεί κανείς το τι σημαίνει μείωση του βάρους του Προϋπολογισμού από το χρέος και τα ελλείμματα πρέπει να τονίσουμε ότι η μείωση μιας μονάδας του επιτοκίου συνεπάγεται μείωση της εξυπηρέτησης του χρέους κατά

200 δις. δρχ.. Αν η μείωση αυτή γίνει κατά τρεις μονάδες σημαίνει περιορισμό του ελλείμματος κατά 600 δις. δρχ.. Με τον τρόπο αυτό η εξυπηρέτηση του χρέους που απαιτεί τόκους της τάξης των 3 τρις. δρχ. θα περιοριστεί στα 2,4 τρις. δρχ. 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 ελλειμμάτων και την εξόφληση του δημόσιου χρέους, αλλά και γιατί μπορεί να οδηγήσει και σε σοβαρή έξαρση του πληθωρισμού. Παρ' όλα αυτά υπάρχουν τρόποι αναστροφής της επικίνδυνης πορείας της Ελληνικής Οικονομίας.

Το πρώτο μέσο που ίσως περιορίσει αυτό το έλλειμμα είναι η βαθμιαία μείωση των σημερινών επιτοκίων ( ομολόγων, γeros κ.α ), 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 τραπεζικών επιτοκίων χρηματοδότησης νέων επενδύσεων, τα οποία σήμερα είναι απαγορευτικά, και την δημιουργία κλίματος εμπιστοσύνης που θα επιφέρει την ανάκαμψη και εν συνέχεια την περαιτέρω ανάπτυξη της Ελληνικής Οικονομίας.

Μια άλλη προϋπόθεση για να τεθούν υπό έλεγχο τα ελλείμματα του δημόσιου τομέα σε μόνιμη βάση είναι η σταθεροποίηση του δημόσιου χρέους σε σχέση με το ΑΕΠ. Για να επιτευχθεί αυτός ο στόχος θα πρέπει να περιορισθεί αυτό που ονομάζεται " **Πρωτογενές Δημόσιο Έλλειμμα** ". Για να μειωθεί το έλλειμμα 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 η για να εξυπηρετηθούν πολιτικές σκοπιμότητες. Θα πρέπει, λοιπόν, να αναθεωρηθεί η πολιτική για πολλά στοιχεία των δαπανών του Κρατικού Προϋπολογισμού.

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 στηριχτεί 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 άνισο. 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 πιο σημαντική πηγή εσόδων του Τακτικού Προϋπολογισμού, απ' ότι 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 να καταργηθούν, ορισμένες διατάξεις που αναφέρονται σε φορολογικές απαλλαγές ώστε να αποτελεί η φορολογία ένα μέρος για την μετατροπή των ελλειμμάτων σε πλεονάσματα.

Όσον αφορά το εξωτερικό χρέος και το ισοζύγιο εξωτερικών πληρωμών αυτό που προκαλεί ιδιαίτερες ανησυχίες είναι η εξυπηρέτηση του. 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.

Τέλος πρέπει να γίνει αναφορά ότι σαν τρόπος ή λύση για την αντιμετώπιση των προβλημάτων, ιδιαίτερα των ελλειμμάτων και του δημόσιου 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 ελλείμματος 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 εοι της δημόσιας επιχείρησης. Ειδικότερα, εξαρτάται από τον βαθμό ανταγωνισμού που επικρατεί στην αγορά και από το κυβερνητικό ρυθμιστικό πλαίσιο. Γενικά, την μεγαλύτερη και κυριότερη επίδραση στον προσδιορισμό της οικονομικής αποτελεσματικότητας ασκούν ο ανταγωνισμός και οι ρυθμιστικές λειτουργίες του κράτους. Στους κλάδους όπου υπάρχουν ατέλειες, προτεραιότητα θα πρέπει να δοθεί στην πολιτική που αποβλέπει στην ενίσχυση του ανταγωνισμού. Στους κλάδους που δεν υπάρχουν ατέλειες της αγοράς και συνάπτεται 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 μπορέσουν 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 μια δημιουργική διέξοδο από τις αντιπαραθέσεις, αλλιώς επεκτείνεται μόνο η κοινωνική και οικονομική κρίση.

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

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Εγκυκλοπαίδεια Οικονομικών Επιστημών  
Εκδόσεις " ΠΑΜΙΣΟΣ "
2. Εισηγητική Έκθεση Υπουργείου Οικονομικών  
Αθηνά 1997
3. Δημόσια Πίστη  
Ιωάννης Ν. Κουλής
4. Δημοσιονομικές Εξελίξεις Δεκαετίας '80  
Α.Β. Μπαλφουσικιά
5. Δημόσιο Χρέος  
Ιωάννης Βαβουρας
6. Ελληνικό Δημόσιο Χρέος και Ελλείμματα  
Μ. Νεγρεπόντη
7. Στατιστική Υπηρεσία Υπουργείου Οικονομικών
8. Το Δημόσιο Χρέος της Ελλάδας και οι Επιπτώσεις του  
στην Ελληνική Οικονομία.  
Εργασία Φοιτητών Τμήματος Λογιστικής  
ΚΑΒΑΣΙΛΑΣ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ  
ΡΟΥΧΟΥΤΑ ΣΟΦΙΑ  
ΚΑΝΕΛΛΑΚΗΣ ΙΩΑΝΗΣ  
ΠΑΤΡΑ 1993

## ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

	<b>ΣΕΛΙΔΑ</b>
<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</b>	<b>4</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ I : Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ</b>	
1.1 Γενικά Προλεγόμενα	6
1.2 Διακρίσεις του Δημόσιου Χρέους	8
1.2.1 Βραχυπρόθεσμο - Μεσοπρόθεσμο - Πάγιο Δημόσιο Χρέος	8
1.2.2 Εσωτερικό - Εξωτερικό Δημόσιο Χρέος	10
1.3 Το Βάρος του Δημόσιου Χρέους	11
1.4 Εξέλιξη Δημόσιας Πίστης - Δημόσιου Χρέους Ιστορική Αναδρομή	19
<b>ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ</b>	<b>31</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ II : Η ΣΚΟΠΙΜΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ</b>	
2.1 Εισαγωγικά	34
2.2 Δημόσια Ελλείμματα - Δημόσιο Χρέος	34
2.3 Σημασία και Επιπτώσεις του Δημόσιου Χρέους και των Δημοσίων Ελλειμμάτων	37
2.4 Απόσβεση Δημόσιου Χρέους	42
2.4.1 Η έννοια της Απόσβεσης του Δημόσιου Χρέους	42
2.4.2 Η Σκοπιμότητα της Απόσβεσης	43
2.4.3 Η Πολιτική της Απόσβεσης του Δημόσιου Χρέους	44
2.4.4 Η Δημοσιονομική Σημασία της Απόσβεσης	45
2.5 Μετατροπή του Δημόσιου Χρέους	46
2.5.1 Η έννοια της Μετατροπής του Δημόσιου Χρέους	46
2.5.2 Η τεχνική της Μετατροπής του Δημόσιου Χρέους	48
2.5.3 Δημοσιονομικές και Οικονομικές συνέπειες της Μετατροπής	51
2.6 Σχέση Δημόσιου Χρέους και Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος	52
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ III : ΤΟ ΧΡΕΟΣ ΤΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ</b>	
3.1 Εισαγωγικά	57
3.2 Το Χρέος της Κεντρικής Διοίκησης	58
3.3 Προσδιοριστικοί Παράγοντες του Ύψους και της Εξέλιξης του Δημόσιου Χρέους	60
3.4 Η ανάλυση των Χρεών της Περιόδου 1994 - 1997	63
3.5 Οι Εγγυήσεις του Δημόσιου Χρέους και οι Καταπτώσεις των Εγγυήσεων	65
3.6 Οι Δαπάνες Εξυπηρέτησης του Χρέους της Κεντρικής Διοίκησης	66
3.7 Ορισμός και Ύψος του Χρέους σύμφωνα με την Συνθήκη του Μάαστριχτ	68
3.8 Διεθνείς Συγκρίσεις	69

3.9	Οικονομικές Επιπτώσεις υψηλού Δημοσίου Χρέους	70
3.10	Υλοποίηση Στόχων 1997 - Προοπτικές 1998	71
3.11	Οργανισμός Διαχείρισης του Δημοσίου Χρέους	79
	<b>ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ</b>	<b>83</b>

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV : ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ**

4.1	Εισαγωγικά	91
4.2	Παραγωγή και Απασχόληση	92
4.3	Τιμολογιακή Πολιτική	93
4.4	Επενδύσεις και Ανάγκες σε Κεφαλαία	94
4.5	Οικονομική Δραστηριότητα Δημοσίων Επιχειρήσεων κατά την Περίοδο 1994 - 1998	95
4.6	Επιχειρησιακή Δραστηριότητα - Προοπτικές για το 1998	99
	<b>ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ</b>	<b>100</b>

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ V : ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ**

5.1	Το Διεθνές Οικονομικό Περιβάλλον κατά το 1997	103
5.2	Εξελίξεις στην Ελληνική Οικονομία	105
5.2.1	Επισκόπηση της Περιόδου 1995 - 1997	105
5.2.2	Προοπτικές για το 1998	107
5.3	Προοπτικές της Ελληνικής Οικονομίας για το 1998	108
5.4	Δημοσιονομική Πολιτική	109
5.5	Γενικές Κατευθύνσεις και Στόχοι Δημοσιονομικής Πολιτικής για το 1998	111
	<b>ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ</b>	<b>115</b>

**ΕΠΙΛΟΓΟΣ - ΚΡΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ** 117

**ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ** 123

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ** 125

