

**Ομιλία του Διοικητή της ΤτΕ Γιάννη Στουρνάρα στην εκδήλωση του Οικονομικού Επιμελητηρίου με τίτλο:**

**«Οι μακροοικονομικές και δημοσιονομικές επιπτώσεις στην Ελλάδα των προγραμμάτων προσαρμογής 2010-2018»**

**(“The macroeconomic and fiscal path in Greece during the economic adjustment programmes: 2010-2018”)**

**24 Νοεμβρίου 2020**

Κυρίες και Κύριοι,

Με ιδιαίτερη χαρά συμμετέχω σήμερα μαζί με αγαπητούς πρώην και νυν Υπουργούς Οικονομικών, τους κκ Βενιζέλο, Σταϊκούρα και Τσακαλώτο, σε αυτή τη διαδικτυακή συζήτηση που οργανώνει το Οικονομικό Επιμελητήριο της Ελλάδας, για την παρουσίαση της μελέτης που εκπονήθηκε για λογαριασμό της Ευρωπαϊκής Επιτροπής[[1]](#footnote-1) σχετικά με τις μακροοικονομικές και δημοσιονομικές επιπτώσεις των ελληνικών προγραμμάτων προσαρμογής την περίοδο 2010-2018. Αξιολογώντας την αποτελεσματικότητα και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των προγραμμάτων αυτών, μπορούν να αντληθούν διδάγματα από την εμπειρία της ελληνικής οικονομικής κρίσης, που θα επιτρέψουν την καλύτερη διαχείριση ή και την αποφυγή παρόμοιων επεισοδίων στο μέλλον. Θα κλείσω με μια σύντομη αναφορά στις κύριες προκλήσεις της δημοσιονομικής πολιτικής στην περίοδο μετά την πανδημία.

**Οικονομικές συνθήκες στην Ελλάδα πριν την κρίση**

Την περίοδο 2000-2007 οι μακροοικονομικές συνθήκες ήταν ευνοϊκές για την Ελλάδα, με υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης (αρκετά πάνω από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ), σχετικά σταθερό πληθωρισμό και σταδιακά μειούμενο ποσοστό ανεργίας. Η οικονομική μεγέθυνση στηρίχθηκε στην ταχεία πιστωτική επέκταση και στο χαμηλό κόστος δανεισμού μετά την απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και την ένταξη της Ελλάδας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ) το 2001.

Τα κριτήρια της Συνθήκης του Μάαστριχτ, ως προϋποθέσεις για την ένταξη μιας χώρας στην ΟΝΕ, βασίζονταν αποκλειστικά στην ονομαστική σύγκλιση και, ως εκ τούτου, δεν παρείχαν κίνητρα για διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων και εργασίας και στη λειτουργία του δημόσιου τομέα, που ήταν απαραίτητες για την ενίσχυση της πραγματικής σύγκλισης, την αύξηση της δυνητικής ανάπτυξης και την εξασφάλιση, μακροχρονίως, της βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών. Αντίθετα, τέτοιου είδους μεταρρυθμίσεις, που θα ενίσχυαν την ανταγωνιστικότητα, συνάντησαν ισχυρές αντιδράσεις από οργανωμένα συμφέροντα, από την πλευρά τόσο των εργοδοτών όσο και των εργαζομένων. Αν και το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας αυξήθηκε κατά την περίοδο της οικονομικής άνθησης, προσεγγίζοντας τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, το θεσμικό χάσμα έναντι της ζώνης του ευρώ δεν περιορίστηκε. Έτσι, η Ελλάδα συνέχισε να υστερεί σημαντικά έναντι των εταίρων της στη ζώνη του ευρώ σε διάφορους δείκτες διακυβέρνησης και διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας. Επιπλέον, το ευνοϊκό μακροοικονομικό περιβάλλον της περιόδου δεν αξιοποιήθηκε όπως θα έπρεπε προκειμένου να εξορθολογιστούν οι δημόσιες υπηρεσίες, να βελτιωθεί η φορολογική διοίκηση, να καταπολεμηθεί η φοροδιαφυγή και να περιοριστεί το υψηλό δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ.

Η απότομη επιδείνωση του δημοσιονομικού και μακροοικονομικού περιβάλλοντος στην Ελλάδα την διετία 2008-2009 σε συνδυασμό με την τότε παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση και την συνακόλουθη υποβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της χώρας και την εκτόξευση των αποδόσεων των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, οδήγησαν στον αποκλεισμό του Ελληνικού Δημοσίου και των ελληνικών τραπεζών από τις διεθνείς αγορές κεφαλαίων και χρήματος. Η σημαντική εκροή καταθέσεων, η μείωση των τιμών των εξασφαλίσεων (ακινήτων) των δανείων και οι ασφυκτικές συνθήκες ρευστότητας άσκησαν έντονες πιέσεις και στον τραπεζικό τομέα.

**Επιτεύγματα και αστοχίες των προγραμμάτων προσαρμογής**

Σε γενικές γραμμές, τα προγράμματα προσαρμογής έδωσαν προτεραιότητα περισσότερο στην επίτευξη δημοσιονομικών στόχων και λιγότερο στην υλοποίηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που αυξάνουν το δυνητικό προϊόν της οικονομίας. Όσον αφορά το χρηματοπιστωτικό τομέα, τα δυο πρώτα προγράμματα είχαν ως στόχο την αποκατάσταση της ρευστότητας και της φερεγγυότητας των τραπεζών, ενώ το τρίτο πρόγραμμα έδωσε περισσότερο έμφαση στην επίλυση του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) και της βελτίωσης της κουλτούρας πληρωμών.

Η κρίση είχε σημαντικό κόστος σε όρους προϊόντος, εισοδημάτων και πλούτου. Από το 2008 έως το 2016 η Ελλάδα έχασε πάνω από το 1/4 του ΑΕΠ της σε σταθερές τιμές, ενώ το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε κατά περίπου 16 ποσοστιαίες μονάδες. Επιπλέον, το κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε ισοδύναμα αγοραστικής δύναμης μειώθηκε στο 66% του μέσου όρου της Ευρωπαϊκής Ένωσης το 2018, από 93,3% το 2008. Παράλληλα, ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων εκτινάχθηκε στο 50% περίπου, υπήρξε μεγάλο κύμα μετανάστευσης υψηλά καταρτισμένων Ελλήνων (brain drain) και σημαντική αποεπένδυση, με πολύ σημαντικές οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις.

Ως αποτέλεσμα της βαθιάς ύφεσης, ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ αυξήθηκε κατακόρυφα και διαμορφώθηκε σε μη βιώσιμα επίπεδα, παρά την πολύ σημαντική δημοσιονομική προσαρμογή, ενώ παράλληλα δημιουργήθηκαν δυσκολίες στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις στην εξυπηρέτηση του χρέους τους. Αυτός ήταν ο κύριος – αλλά όχι ο μοναδικός – λόγος για τον οποίο τα ΜΕΔ αυξήθηκαν κατακόρυφα, με συνέπεια να επιδεινωθεί η ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού των τραπεζών, δυσχεραίνοντας τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας. Για να ξεπεραστεί η ελληνική κρίση χρειάστηκαν οκτώ χρόνια, τρία προγράμματα οικονομικής προσαρμογής, εκταμιεύσεις δόσεων δανείων της τάξης των 290 δισεκ. ευρώ συνολικά στο πλαίσιο αυτών των τριών προγραμμάτων, σημαντική αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους και τρεις γύροι ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών. Σε καμία άλλη χώρα-μέλος της ευρωζώνης σε καθεστώς προγράμματος οικονομικής προσαρμογής δεν συνέβη αυτό.

Ένα δομικό πρόβλημα των προγραμμάτων προσαρμογής, ιδιαίτερα σε χώρες που έχουν υψηλό δημόσιο χρέος, χαμηλή ανταγωνιστικότητα και ανελαστικότητα τιμών, είναι η συνήθης απαίτηση των δανειστών για ταυτόχρονη επίτευξη των συχνά αντικρουόμενων στόχων αποκατάστασης της ανταγωνιστικότητας τιμών (εσωτερική υποτίμηση) και μείωσης του λόγου χρέους / ΑΕΠ. Μια καθοδική προσαρμογή των τιμών συνεπάγεται (μηχανικά) επιδείνωση της βιωσιμότητας του χρέους. Για αυτό και έπρεπε να δοθεί μεγαλύτερη έμφαση στην παράλληλη προώθηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που αυξάνουν το ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας μεσο-μακροπρόθεσμα.

Όπως αναφέρεται και στη μελέτη, παρά τις δομικές ατέλειες των προγραμμάτων και το υψηλό κόστος προσαρμογής, δεν υπήρχε καλύτερη εναλλακτική λύση για την αποκατάσταση των μακροοικονομικών ισορροπιών στη χώρα. Η μόνη εναλλακτική λύση θα ήταν μια άτακτη χρεοκοπία και έξοδος από τη νομισματική ένωση, η οποία θα οδηγούσε σε σημαντικά χειρότερα αποτελέσματα με πολύ υψηλότερο κοινωνικό κόστος. Αξίζει επομένως να δώσουμε έμφαση στα σημαντικά επιτεύγματα και την πρόοδο που έχει συντελεστεί από την αρχή της κρίσης στην αντιμετώπιση των δημοσιονομικών και μακροοικονομικών ανισορροπιών:

* Τα κύρια αίτια της κρίσης, δηλαδή τα πολύ μεγάλα «δίδυμα» ελλείμματα (της γενικής κυβέρνησης και του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών) εξαλείφθηκαν. Συγκεκριμένα, η δημοσιονομική προσαρμογή που επιτεύχθηκε ήταν άνευ προηγουμένου μετατρέποντας ένα πρωτογενές έλλειμμα 10,1% του ΑΕΠ το 2009 σε πρωτογενές πλεόνασμα 4,4% του ΑΕΠ το 2018. Επίσης, το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκε κατά περίπου 12 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ από την αρχή της κρίσης.
* Η ανταγωνιστικότητα σε όρους κόστους εργασίας έχει αποκατασταθεί, λιγότερο όμως σε όρους τιμών και διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας.
* Εφαρμόστηκε ένα γενναίο πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων. Συνολικά, κατά τη χρονική διάρκεια εφαρμογής των τριών προγραμμάτων, εγκρίθηκαν από την Ελληνική Βουλή 15 μεγάλες μεταρρυθμιστικές δέσμες στην Υγεία, την Κοινωνική Ασφάλιση, την Αγορά Εργασίας, την Κοινωνική Πρόνοια (με την εισαγωγή του Ελάχιστου Εγγυημένου Εισοδήματος), τη Φορολογική Διοίκηση και Πολιτική, και το Χρηματοπιστωτικό Τομέα. Η φορολογική διοίκηση έχει βελτιωθεί, ενώ έχουν ψηφιστεί σημαντικοί νόμοι που βελτιώνουν τη βιωσιμότητα του ασφαλιστικού συστήματος και περιορίζουν τις δημοσιονομικές του επιπτώσεις. Παρ’ όλα αυτά υπήρξαν σημαντικές καθυστερήσεις σε σημαντικές μεταρρυθμίσεις στη δημόσια διοίκηση, τη δικαιοσύνη και τις ιδιωτικοποιήσεις.
* Υπήρξε σημαντική αναδιάρθρωση του χρηματοπιστωτικού τομέα. Σήμερα, μόνο 4 συστημικές τράπεζες ελέγχουν πάνω από το 95% της αγοράς, καθώς υπήρξε συγχώνευση και εκκαθάριση μεγάλου αριθμού χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Ο ρόλος της ΤτΕ ήταν καθοριστικός στην αναδιάρθρωση και ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών, στη βελτίωση της εταιρικής τους διακυβέρνησης και στην παροχή ρευστότητας στην οικονομία. Το τραπεζικό σύστημα ενισχύθηκε με ικανοποιητικά κεφάλαια, παρέμεινε όμως με έναν πολύ μεγάλο όγκο μη εξυπηρετούμενων δανείων και το πρόβλημα της λεγόμενης αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης (DTC).
* Ως αποτέλεσμα όλων των μεταρρυθμίσεων που εφαρμόστηκαν από την αρχή της κρίσης και της προσπάθειας των επιχειρήσεων να αντισταθμίσουν τη μείωση της εσωτερικής ζήτησης με εξαγωγές σε νέες αγορές, η ελληνική οικονομία έγινε περισσότερο εξωστρεφής και άρχισε να ισορροπεί περισσότερο προς εξαγωγικούς τομείς και τομείς εμπορεύσιμων προϊόντων. Συγκεκριμένα, οι εξαγωγές αυξήθηκαν από 19% του ΑΕΠ το 2009 στο 39% του ΑΕΠ το 2018. Οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, εξαιρουμένου του τομέα της ναυτιλίας, αυξήθηκαν σε πραγματικούς όρους κατά 64% σε σχέση με το 2009, υπερβαίνοντας τη μέση αύξηση στην ευρωζώνη. Επίσης, σε όρους ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας, ο όγκος των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών στην οικονομία αυξήθηκε σωρευτικά κατά περίπου 14% την περίοδο 2010-2017 σε σχέση με τα μη εμπορεύσιμα αγαθά και υπηρεσίες, σε όρους ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας.

Με άλλα λόγια, τα τρία προγράμματα οικονομικής προσαρμογής συνέβαλαν αποφασιστικά στην εξάλειψη των σημαντικότερων μακροοικονομικών ανισορροπιών, στην εφαρμογή σημαντικών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, στην ευελιξία των αγορών προϊόντων και εργασίας, και στην εξωστρέφεια της ελληνικής οικονομίας. Το δημόσιο χρέος έχει αναχρηματοδοτηθεί από τους δανειακούς πόρους που διατέθηκαν από τους εταίρους της Ελλάδας στο πλαίσιο των τριών προγραμμάτων προσαρμογής με πολύ ευνοϊκούς όρους και διακρατείται σε πολύ μεγάλο ποσοστό από διεθνείς οργανισμούς (κυρίως τον ESM/EFSF, που είναι πλέον ο ευρωπαϊκός οργανισμός με τη μεγαλύτερη έκθεση στο ελληνικό δημόσιο χρέος, και δευτερευόντως το Ευρωσύστημα και το ΔΝΤ), καθώς και από κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ.

**Ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των ελληνικών προγραμμάτων προσαρμογής**

Με το όφελος της “στερνής γνώσης”, η διάρκεια και η ένταση της ελληνικής κρίσης μπορούν να αποδοθούν στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των ελληνικών προγραμμάτων προσαρμογής, πολλά από τα οποία αναλύονται και στην παρούσα μελέτη:

* **Σχεδιασμός και διαχείριση των προγραμμάτων προσαρμογής**

1. Σχετικά με τη διαχείριση των προγραμμάτων και τις εκταμιεύσεις των δόσεων, υπήρξε η εμπλοκή πολλών μερών στις διαπραγματεύσεις, με συχνά αντικρουόμενα συμφέροντα και πολιτικές σκοπιμότητες. Οι εκταμιεύσεις των δόσεων συνδέθηκαν περισσότερο με τις ανάγκες ρευστότητας της χώρας ώστε να εξασφαλιστεί η ομαλή αναχρηματοδότηση του χρέους και λιγότερο με την υλοποίηση των συμφωνηθέντων μεταρρυθμιστικών στόχων. Η συνεργασία και οι διαπραγματεύσεις μεταξύ των διεθνών οργανισμών ήταν συχνά προβληματική, καθώς υπήρχαν διαφορετικές στρατηγικές προσεγγίσεις. Παράδειγμα αυτών των διαφωνιών αποτελεί η ανοιχτή ρήξη που υπήρξε μεταξύ των δανειστών σχετικά με τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους στο τρίτο πρόγραμμα (που αποτελεί σημαντικό παράγοντα στη λήψη αποφάσεων σε πολιτικό επίπεδο) και η άρνηση του ΔΝΤ να συμμετάσχει στη χρηματοδότησή του μέχρι να υπάρξουν μέτρα ελάφρυνσης του χρέους. Οι διαφωνίες αυτές επηρέασαν τη συνεργασία μεταξύ των εμπλεκόμενων μερών, την εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων καθώς και την εμπιστοσύνη σχετικά με την αποτελεσματικότητα του προγράμματος και την ομαλή επάνοδο της χώρας στην χρηματοδότηση από τις αγορές.
2. Μια σημαντική διαφοροποίηση των ελληνικών προγραμμάτων προσαρμογής σε σχέση με αντίστοιχα προγράμματα άλλων χωρών είναι οι αιρεσιμότητες που συνδέονταν με τις εκταμιεύσεις των δόσεων. Σε αντίθεση με άλλες χώρες, οι αιρεσιμότητες των ελληνικών προγραμμάτων αυξάνονταν συνεχώς και γίνονταν ολοένα και πιο λεπτομερείς, συχνά με πολύ περιορισμένο χρονικό ορίζοντα υλοποίησης, υπερεκτιμώντας την ικανότητα της δημόσιας διοίκησης. Από δε την πλευρά των πιστωτών, κυριάρχησαν συχνά οι εσφαλμένες εκτιμήσεις, οι εμμονές και η καχυποψία και υπήρχε έντονη η διάθεση μικροδιαχείρισης των προαπαιτούμενων δράσεων. Οι καθυστερήσεις στις εκταμιεύσεις των δανείων, σε συνδυασμό με τις συνεχιζόμενες και εντεινόμενες ανησυχίες / συζητήσεις για έξοδο από την ευρωζώνη, επιδείνωναν το επενδυτικό κλίμα και δυσχέραιναν την ομαλή επάνοδο του Ελληνικού Δημοσίου στις αγορές.

* **Δημοσιονομική προσαρμογή**

1. Η δημοσιονομική προσαρμογή ήταν πρωτοφανής σε μέγεθος και ταχύτητα. Αυτό συνδεόταν κυρίως με το γεγονός ότι οι αρχικές μακροοικονομικές ανισορροπίες (δημοσιονομική και στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών) ήταν πολύ σοβαρότερες στην Ελλάδα από ότι στα άλλα κράτη-μέλη που αντιμετώπισαν δυσχέρειες. Επιπλέον, κατά τη διάρκεια των τριών προγραμμάτων οικονομικής προσαρμογής, το μίγμα της δημοσιονομικής πολιτικής βασίστηκε περισσότερο στις αυξήσεις της φορολογίας παρά στον εξορθολογισμό των κρατικών δαπανών, γεγονός που δημιούργησε στρεβλώσεις στην οικονομία, επέτεινε την οικονομική ύφεση και απεδείχθη αναποτελεσματικό στην επίτευξη των στόχων. Από το 2015 και μετά, η οικονομική πολιτική που ακολουθήθηκε οδήγησε στη δημιουργία πρωτογενών υπερ-πλεονασμάτων (δηλαδή πρωτογενών πλεονασμάτων υψηλότερων των δημοσιονομικών στόχων του προγράμματος) με βασικό εργαλείο την υποεκτέλεση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων, γεγονός που είχε αρνητικές συνέπειες στο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης.
2. Οι δημοσιονομικοί πολλαπλασιαστές αποδείχθηκαν υψηλότεροι από ότι είχε αρχικά προβλεφθεί από τους διεθνείς οργανισμούς, επιδεινώνοντας την ύφεση. Ως εκ τούτου, η οικονομία σύντομα παγιδεύτηκε σε ένα φαύλο κύκλο λιτότητας και ύφεσης. Η λανθασμένη εκτίμηση των δημοσιονομικών πολλαπλασιαστών επιβεβαιώνεται και στην παρούσα μελέτη, αφού στο πρώτο πρόγραμμα προσαρμογής δεν λήφθηκε υπόψη ότι η δημοσιονομική σταθεροποίηση επεβλήθη σε περίοδο που η οικονομία ήταν ήδη σε ύφεση. Επίσης, αγνοήθηκε η μεγάλη εξάρτηση του ιδιωτικού τομέα από τη δημόσια κατανάλωση, λόγω του περιορισμένου εξαγωγικού προσανατολισμού της ελληνικής οικονομίας. Ως αποτέλεσμα, τα μέτρα που επιβλήθηκαν οδήγησαν το σύνολο της δημοσιονομικής περιστολής σε μεγέθη πολύ υψηλότερα από τα προγραμματισμένα, γεγονός που οδήγησε σε βαθύτερη και διαρκέστερη ύφεση από το αναμενόμενο. Ενδεχομένως θα έπρεπε να δοθεί μεγαλύτερη έμφαση στο κυκλικά διορθωμένο δημοσιονομικό αποτέλεσμα ως στόχο της δημοσιονομικής πολιτικής, ώστε να ληφθεί υπόψη η επίπτωση της προσαρμογής στον οικονομικό κύκλο.
3. Λόγω της εκτεταμένης φοροδιαφυγής στην ελληνική οικονομία, τα φορολογικά βάρη αναλαμβάνονται κυρίως από τους μισθωτούς. Κατ’ επέκταση, η μεγάλη μείωση που επεβλήθη σε μισθούς τόσο στο δημόσιο όσο και στον ιδιωτικό τομέα οδήγησε σε αντίστοιχα μεγάλη μείωση των φορολογικών εσόδων. Αντί, όμως, να ληφθούν μέτρα διεύρυνσης της φορολογικής βάσης του φόρου εισοδήματος και καταπολέμησης της φοροδιαφυγής, οι κυβερνήσεις – με τη στήριξη των δανειστών – επέλεξαν να επιβάλουν αυξημένους συντελεστές και νέους φόρους, επιβαρύνοντας κυρίως τα δηλούμενα εισοδήματα και προκαλώντας έτσι ένα καθοδικό φαύλο κύκλο. Για παράδειγμα, σε περίοδο συρρίκνωσης της ιδιωτικής κατανάλωσης, οι αλλεπάλληλες αυξήσεις του συντελεστή του ΦΠΑ δεν επέφερε ανάλογη αύξηση των φορολογικών εσόδων. Από την άλλη, η εισαγωγή φορολογίας στην ακίνητη περιουσία αποτελεί παράδειγμα διεύρυνσης της φορολογικής βάσης.
4. Τα δάνεια του πρώτου προγράμματος (κυρίως τα διμερή δάνεια από χώρες της ευρωζώνης) είχαν ιδιαίτερα υψηλό επιτόκιο και βραχυπρόθεσμη διάρκεια, με σκοπό να αντιμετωπιστεί ο λεγόμενος “ηθικός κίνδυνος” και να μετριαστούν οι ανησυχίες των υπολοίπων κρατών-μελών της ευρωζώνης, καθώς τότε δεν υπήρχε ακόμα ο Ευρωπαϊκός Μηχανικός Σταθερότητας. Αυτά τα χαρακτηριστικά των αρχικών δανείων, παράλληλα με τη μεγάλη καθυστέρηση στην αναδιάρθρωση του χρέους, οδήγησαν στην ανάγκη πολύ υψηλών πλεονασμάτων για την εξυπηρέτησή του. Τα πολύ υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα δεν παρείχαν την απαραίτητη εμπιστοσύνη στις αγορές για τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών, οδηγώντας το ασφάλιστρο κινδύνου των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου σε απαγορευτικά επίπεδα, συμπαρασύροντας το κόστος δανεισμού του ιδιωτικού τομέα, και αποθαρρύνοντας έτσι και την επενδυτική δραστηριότητα των επιχειρήσεων.

* **Εφαρμογή διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων**

1. Η χρονική σειρά με την οποία υλοποιήθηκαν οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις είχε ως αποτέλεσμα οι πραγματικές αποδοχές να μειωθούν περισσότερο από ότι είχε αρχικά σχεδιαστεί και να επιδεινωθεί η ύφεση. Με άλλα λόγια, η μεταρρυθμιστική προσπάθεια επικεντρώθηκε περισσότερο στην αγορά εργασίας παρά στις αγορές αγαθών και υπηρεσιών. Ως εκ τούτου, οι ονομαστικές αποδοχές μειώθηκαν ταχύτερα και εντονότερα από ότι οι τιμές. Τα νοικοκυριά υπέστησαν κατακόρυφη μείωση της αγοραστικής τους δύναμης, η οποία με τη σειρά της περιόρισε την ιδιωτική κατανάλωση και βάθυνε την ύφεση.
2. Σχετικά με την πολιτική της εσωτερικής υποτίμησης, η μελέτη αναφέρει ότι η μείωση των μισθών και η αύξηση της ευελιξίας στην αγορά εργασίας οδήγησαν σε αύξηση των περιθωρίων κέρδους, αλλά όχι σε αύξηση εξαγωγών, μείωση τιμών και αύξηση της απασχόλησης. Εδώ θα πρέπει να ληφθούν υπόψη ορισμένα διαρθρωτικά προβλήματα της ελληνικής οικονομίας τα οποία επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό την ευελιξία των αγορών και τη λειτουργία του ανταγωνισμού. (i) Οι όποιες παρεμβάσεις έγιναν για την απελευθέρωση των αγορών αγαθών και υπηρεσιών στο πλαίσιο των μνημονίων ήταν αποσπασματικές, δεν επικεντρώθηκαν στους τομείς με εξαγωγικό προσανατολισμό και δεν εφαρμόστηκαν με συνέπεια στη πλήρη τους έκταση. Ως συνέπεια δεν επικράτησαν συνθήκες ανταγωνισμού τέτοιες που να επιφέρουν μεγάλη μείωση τιμών και αύξηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας αγαθών και υπηρεσιών. (ii) Το εξαγωγικό “έλλειμμα” δεν είναι αποκλειστικά πρόβλημα σχετικών τιμών, αλλά επίσης πρόβλημα χαμηλού τεχνολογικού περιεχομένου των ελληνικών εξαγωγών, αδυναμιών στο μάρκετινγκ, στα συστήματα εμπορίας κ.λπ., και, γενικότερα, αδυναμίας ένταξης στις διεθνείς εφοδιαστικές αλυσίδες. Η μείωση μισθών δεν επιλύει αυτά τα προβλήματα. (iii) Η συρρίκνωση των θέσεων εργασίας και η μείωση των αμοιβών για εργαζόμενους υψηλών προσόντων οδήγησε στη μαζική μετανάστευση επιστημονικού δυναμικού εκτός χώρας, γεγονός που δημιουργεί μακροπρόθεσμα εμπόδια στην τεχνολογική και ποιοτική αναβάθμιση της παραγωγικής ικανότητας.
3. Μεγάλη απόκλιση υπήρξε επίσης στην επίτευξη των στόχων των εσόδων από αποκρατικοποιήσεις. Αναμφίβολα οι αρχικοί στόχοι ήταν συχνά εξωπραγματικοί και τα χρονοδιαγράμματα ανέφικτα, αγνοώντας τις δυνατότητες της ελληνικής δημόσιας διοίκησης, τα εγκατεστημένα συμφέροντα και την ισχυρή αντίσταση διαφόρων ομάδων συμφερόντων, καθώς και τα προβλήματα σχετικά με την ποιότητα και τα χαρακτηριστικά των περιουσιακών στοιχείων (κυρίως της ακίνητης περιουσίας, αναφορικά με τις χρήσεις γης, την ολοκλήρωση του κτηματολογίου κ.λπ.), αλλά και τις συνθήκες στις αγορές. Ως εκ τούτου, οι επιδόσεις των κυβερνήσεων στον τομέα των αποκρατικοποιήσεων υπήρξαν πολύ κάτω του μετρίου. Μια αποτελεσματικότερη διαχείριση και αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας θα μπορούσε να προκαλέσει όχι μόνο αύξηση των εσόδων, αλλά κυρίως άμεσες ξένες επενδύσεις, υποκαθιστώντας σε ένα βαθμό το έλλειμμα των εγχώριων επενδύσεων και συμβάλλοντας στο μετασχηματισμό της οικονομίας.
4. Η λογική των αναγκαίων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και τα μακροπρόθεσμα οφέλη τους δεν εξηγήθηκαν επαρκώς και με λεπτομέρεια στους πολίτες, ώστε να διαμορφωθούν ευρύτερες κοινωνικές και πολιτικές συμμαχίες. Ως εκ τούτου, η απροθυμία υιοθέτησης (ownership) των μεταρρυθμίσεων και η αντίσταση που προέβαλαν σε αυτές ποικίλα κεκτημένα συμφέροντα και πολιτικές δυνάμεις, οδήγησαν στην καθυστέρηση υλοποίησης ορισμένων σημαντικών μεταρρυθμίσεων. Αποτέλεσμα της έλλειψης ευρύτερης κοινωνικής συμφωνίας ως προς τα οφέλη των μεταρρυθμίσεων ήταν η καλλιέργεια έντονου λαϊκισμού, πολιτικών αντιπαραθέσεων, διχαστικού πολιτικού κλίματος και η υιοθέτηση εξαιρετικά ατυχών επιλογών, όπως αυτές του πρώτου εξαμήνου του 2015 που έφεραν την Ελλάδα μία ανάσα από την έξοδο από τη ζώνη του ευρώ και την Ευρωπαϊκή Ένωση. Οι συνέπειες υπήρξαν σοβαρές: σημαντικές καθυστερήσεις, ένα τρίτο πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής το 2015, όταν όλα έδειχναν ότι μπορούσε η ελληνική οικονομία να βγει από την κρίση το 2015, επιβολή περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων, κυρίως για να ανακοπεί η εκροή τραπεζικών καταθέσεων, νέος γύρος ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών και μία ακόμα διετία οικονομικής στασιμότητας, ακυρώνοντας την πρόοδο που είχε επιτευχθεί την αμέσως προηγούμενη περίοδο.

* **Αναδιάρθρωση του χρηματοπιστωτικού τομέα**

1. Το πρόβλημα των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ), απόρροια κυρίως της ύφεσης, αποδείχθηκε εξαιρετικά δυσεπίλυτο. Το πρόβλημα επέτειναν περαιτέρω νομοθετικές παρεμβάσεις όπως η αναστολή των πλειστηριασμών πρώτης κατοικίας, η κατάχρηση του πλαισίου προστασίας από κατασχέσεις, καθώς και διάφορα άλλα νομικά και δικαστικά εμπόδια, όπως οι καθυστερήσεις στην απονομή δικαιοσύνης και η έλλειψη επαρκών γνώσεων των λειτουργών της δικαιοσύνης για θέματα του χρηματοπιστωτικού τομέα. Εκ των υστέρων, αν είχε υπάρξει δυναμικότερη αντίδραση τα πρώτα χρόνια της κρίσης, αν δηλαδή οι αναγκαίες νομοθετικές αλλαγές είχαν εφαρμοστεί πολύ νωρίτερα και είχε θεσπιστεί μια συστημική λύση με τη μορφή μιας εταιρίας διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού (bad bank) που θα αναλάμβανε την κεντρική διαχείριση των ΜΕΔ, όπως είχε γίνει σε άλλα κράτη-μέλη, το πρόβλημα που αντιμετωπίζουμε σήμερα θα ήταν πιο περιορισμένο.

* **Πολιτικές συνθήκες**

1. Στην καθυστέρηση της ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας διαδραμάτισαν σημαντικό ρόλο και οι πολιτικές συνθήκες και αντιπαραθέσεις σε επίπεδο ζώνης του ευρώ. Η απόφαση που έλαβε το Eurogroup το Νοέμβριο του 2012 για περαιτέρω ελάφρυνση του ελληνικού χρέους εφαρμόστηκε με μεγάλη καθυστέρηση, τον Ιούνιο του 2018, παρά το ότι είχαν εκπληρωθεί όλες οι απαραίτητες προϋποθέσεις (προαπαιτούμενα) την άνοιξη του 2014. Αυτό υπονόμευσε τις αναπτυξιακές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και παρέτεινε την κρίση. Εάν αυτή η μορφή ελάφρυνσης του χρέους είχε εφαρμοστεί στην αρχή του πρώτου προγράμματος οικονομικής προσαρμογής, παράλληλα με την υλοποίηση φιλόδοξων αναπτυξιακών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και τη σύσταση εταιρίας διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού για την αντιμετώπιση των ΜΕΔ, θα είχε θετικότερη επίδραση στην οικονομία, περιορίζοντας σημαντικά τις απώλειες σε όρους προϊόντος και απασχόλησης.
2. Όταν ξέσπασε η ελληνική κρίση, η ζώνη του ευρώ δεν διέθετε εργαλεία για την αποτροπή και την αντιμετώπιση της κρίσης. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΣΣΑ) απέτυχε να περιορίσει τη συσσώρευση δημόσιου χρέους κατά την προ της κρίσης περίοδο. Δεν υπήρχε επαρκής παρακολούθηση και έλεγχος των μακροοικονομικών ανισορροπιών, όπως η εξέλιξη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του δημόσιου και ιδιωτικού χρέους. Ο φαύλος κύκλος αρνητικών αλληλεπιδράσεων μεταξύ τραπεζικού τομέα και δημόσιων οικονομικών επέτεινε τη χρηματοπιστωτική κρίση και την ύφεση. Την ύφεση την επέτεινε επίσης η ασυμμετρία στην μακροοικονομική προσαρμογή: όλο το βάρος έπεσε σε χώρες-μέλη με ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Αντίθετα, αυτές με πλεονάσματα τα αύξησαν περισσότερο αντί να τα μειώσουν. Τα εργαλεία διαχείρισης και επίλυσης κρίσεων που διέθετε η ζώνη του ευρώ ήταν ελάχιστα ή ανύπαρκτα, λόγω υπερβολικής ανησυχίας για τυχόν φαινόμενα ηθικού κινδύνου και λόγω της έλλειψης κατάλληλου θεσμικού πλαισίου. Η αρχική αρχιτεκτονική της ζώνης του ευρώ δεν προέβλεπε κανένα επιμερισμό των κινδύνων. Στο πλαίσιο αυτό, οι παρεμβάσεις της ΕΚΤ, ιδίως μετά τα μέσα του 2012, έδωσαν στις κυβερνήσεις της ζώνης του ευρώ το χρόνο που χρειάζονταν για να προβούν στις απαραίτητες ενέργειες για τη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και την ενίσχυση της ΟΝΕ.

**Οι προκλήσεις της δημοσιονομικής πολιτικής στην περίοδο μετά την πανδημία**

Μέσα από όλες τις δυσκολίες, η ελληνική οικονομία κατόρθωσε, παρά τις οπισθοδρομήσεις, να διορθώσει τις μείζονες μακροοικονομικές και δημοσιονομικές ανισορροπίες και να επανέλθει σε θετικούς ρυθμούς την περίοδο 2017-2019.

Η εξάπλωση του κορωνοϊού σε παγκόσμιο επίπεδο και στην Ελλάδα προς το τέλος του α’ τριμήνου ανέτρεψε τις αναπτυξιακές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας για το 2020. Η πανδημία και τα μέτρα που έλαβε η ελληνική κυβέρνηση, όπως και οι περισσότερες χώρες παγκοσμίως, προκειμένου να περιοριστούν οι υγειονομικές επιπτώσεις οδήγησαν σε σημαντική κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας το β’ τρίμηνο του 2020. Έκτοτε η οικονομία παρουσίασε σημάδια ανάκαμψης υποβοηθούμενη από τα μέτρα στήριξης που έλαβε η κυβέρνηση. Ωστόσο, η έξαρση των κρουσμάτων κορωνοϊού από τις αρχές Οκτωβρίου και έπειτα και τα νέα γενικευμένα περιοριστικά μέτρα, τα οποία τέθηκαν σε ισχύ στις 7 Νοεμβρίου, αναμένεται να οδηγήσουν σε περαιτέρω επιδείνωση της οικονομικής δραστηριότητας το δ’ τρίμηνο του 2020 και να καθυστερήσουν την ανάκαμψη.

Σε μια οικονομία με υψηλό δημόσιο χρέος και περιορισμένο δημοσιονομικό χώρο, όπως η ελληνική, η πανδημία έχει επιφέρει σημαντικές προκλήσεις στην ακολουθούμενη οικονομική πολιτική, η οποία προσπαθεί να ισορροπήσει μεταξύ μακροοικονομικής σταθεροποίησης και βιωσιμότητας των δημοσιονομικών μεγεθών. Σκοπός της οικονομικής πολιτικής για την επόμενη περίοδο θα πρέπει να είναι η μείωση κατά το δυνατόν των κινδύνων που θα μπορούσαν να μετατρέψουν την υγειονομική κρίση σε μια νέα κρίση χρέους.

Οι συνθήκες της πανδημίας έχουν δημιουργήσει ένα περιβάλλον υψηλής αβεβαιότητας ως προς τα οικονομικά μεγέθη, την αποτελεσματικότητα των δημοσιονομικών μέτρων και τις προβλέψεις των μακροοικονομικών μεταβλητών. Η επίπτωση της πανδημίας στην οικονομική δραστηριότητα και τα επακόλουθα μέτρα δημοσιονομικής επέκτασης αναμένεται να επιφέρουν μια μόνιμη ανοδική μετατόπιση τόσο της καμπύλης του χρέους-προς-ΑΕΠ, όσο και της καμπύλης των Ακαθάριστων Χρηματοδοτικών Αναγκών-προς-ΑΕΠ σε σχέση με τις προ-πανδημίας εκτιμήσεις. Ωστόσο, παρά την αυξημένη αβεβαιότητα, οι κίνδυνοι για τη βιωσιμότητα του δημοσίου χρέους παραμένουν περιορισμένοι μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του 2030, λόγω της σύνθεσης του χρέους που αποτελείται κατά 81% από δάνεια του επίσημου τομέα, αλλά και της ευνοϊκής διάρθρωσης των αποπληρωμών, όπως αυτή έχει διαμορφωθεί στο πλαίσιο των μεσοπρόθεσμων μέτρων ελάφρυνσης του χρέους. Κατ’ επέκταση, η βραχύβια επιβάρυνση του δημόσιου χρέους και των Ακαθάριστων Χρηματοδοτικών Αναγκών δεν αναμένεται να υπονομεύσει τη μεσοπρόθεσμη βιωσιμότητα του χρέους, υπό την προϋπόθεση όμως ότι οι δημοσιονομικές παρεμβάσεις για την αντιμετώπιση της πανδημίας είναι προσωρινού χαρακτήρα και η μακροοικονομική ισορροπία θα αποκατασταθεί σύντομα. Για αυτό το λόγο, οι ελληνικές αρχές θα πρέπει να είναι έτοιμες να ενταχθούν πλήρως στους κανόνες του ευρωπαϊκού δημοσιονομικού πλαισίου, μόλις αυτοί ενεργοποιηθούν εκ νέου. Σε μεσο-μακροπρόθεσμο ορίζοντα, οι βασικοί κίνδυνοι βιωσιμότητας του χρέους σχετίζονται κυρίως με τους όρους χρηματοδότησης από τις αγορές, τους ρυθμούς ανάπτυξης της οικονομίας, αλλά και με το ύψος των παρεχόμενων εγγυήσεων που έχουν δοθεί για την ενίσχυση της ρευστότητας των επιχειρήσεων, στα πλαίσιο των μέτρων στήριξης της οικονομίας κατά τη διάρκεια της πανδημίας.

Στην περίοδο μετά την πανδημία, η αποκατάσταση της μακροοικονομικής ισορροπίας με υψηλούς και βιώσιμους ρυθμούς ανάπτυξης πρέπει να είναι προτεραιότητα, επαναφέροντας παράλληλα σταδιακά τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών. Ως εκ τούτου, είναι απαραίτητο να συνεχιστεί το μεταρρυθμιστικό πρόγραμμα προκειμένου η οικονομία να προετοιμαστεί όχι μόνο για μια ασφαλή και πλήρη επανεκκίνηση, αλλά πολύ περισσότερο για την επάνοδό της σε μια στέρεη αναπτυξιακή τροχιά επενδύοντας στην ψηφιακή και πράσινη οικονομία. Επίσης, το ταμειακό απόθεμα ασφαλείας θα πρέπει να διατηρηθεί σε υψηλά επίπεδα τα επόμενα χρόνια, καθώς συμβάλλει στη διατήρηση χαμηλού κινδύνου αναχρηματοδότησης του δημόσιου χρέους, παρέχοντας εμπιστοσύνη στους επενδυτές.

Επιπλέον, λόγω του μεγάλου επενδυτικού κενού στην ελληνική οικονομία, η δημοσιονομική στήριξη θα πρέπει να έχει ισχυρό επενδυτικό χαρακτήρα και να στηρίζεται σε φιλικές προς την ανάπτυξη δημόσιες δαπάνες, οι οποίες συμβάλλουν και στην αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων με σημαντικά και διατηρήσιμα αναπτυξιακά αποτελέσματα. Ειδικότερα ο πολλαπλασιαστής των δημόσιων επενδύσεων για τις ανεπτυγμένες οικονομίες σε περιόδους αβεβαιότητας εκτιμάται αρκετά μεγαλύτερος της μονάδας για μια περίοδο δύο ετών. Για το σκοπό αυτό, η αποτελεσματική αξιοποίηση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης της ΕΕ αποτελεί μεγάλη ευκαιρία και κρίνεται καθοριστική.

Τέλος, ο τρόπος αντίδρασης της ΕΕ στην κρίση της πανδημίας έχει επιπτώσεις και στο μελλοντικό σχεδιασμό του πλαισίου της ευρωπαϊκής οικονομικής διακυβέρνησης. Πρώτον, η μεταρρύθμιση των δημοσιονομικών κανόνων θα πρέπει να δώσει έμφαση στην απλοποίησή τους και στην αποτελεσματική μείωση του δημόσιου χρέους. Δεύτερον, το Ταμείο Ανάκαμψης αποτελεί ένδειξη της πολιτικής βούλησης να σχεδιαστεί ένας ενιαίος φορέας συντονισμού της δημοσιονομικής πολιτικής όταν προκύψει ανάγκη. Παρά το γεγονός ότι το Ταμείο Ανάκαμψης έχει προσωρινό χαρακτήρα, θα μπορούσε να αποτελέσει ένα σημαντικό ορόσημο για την ευρωζώνη, η οποία δεν έχει ακόμα ένα μόνιμο κεντρικό δημοσιονομικό μηχανισμό (central fiscal capacity) για τη στήριξη των κρατών-μελών στην αντιμετώπιση μακροοικονομικών διαταραχών και την ενίσχυση επενδυτικών σχεδίων που στηρίζουν του στρατηγικούς στόχους της Ένωσης.

Εν κατακλείδι, η υγειονομική κρίση, παρά τις ιδιαίτερα αρνητικές επιπτώσεις της για την κοινωνία και την οικονομία, αποτελεί μια αξιοσημείωτη ευκαιρία για να προωθηθούν οι απαραίτητες μεταρρυθμίσεις ώστε η Ελλάδα να προχωρήσει προς τη νέα ψηφιακή εποχή, αντιμετωπίζοντας παράλληλα και τις προκλήσεις της κλιματικής αλλαγής. Ταυτόχρονα, η πρόσφατη κρίση (όπως και η κρίση χρέους που οδήγησε σε σημαντικές αλλαγές, για παράδειγμα στη δημιουργία του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας και του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού) είναι μια ευκαιρία για να πραγματοποιήσει η Ευρώπη ακόμη ένα σημαντικό βήμα προς την οικονομική ολοκλήρωση.

1. Η μελέτη εκπονήθηκε από το National Institute of Economic and Social Research (NIESR) σε συνεργασία με το Centre for European Policy Studies (CEPS) και το ECORYS για την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (D-G ECFIN). [↑](#footnote-ref-1)