



Νέες εποχές

Ένας κανόνας στις δημόσιες δαπάνες πιθανόν να αποτελούσε τη βέλτιστη λύση για την ελληνική οικονομία, που θα ικανοποιούσε και την πλευρά των σκληροπυρηνικών δανειστών μας. Η πρότασή μου βασίζεται στην εξής συλλογιστική: Η βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους απαιτεί περαιτέρω ελάφρυνση από τους επίσημους δανειστές, οι οποίοι λόγω έλλειψης αξιοπιστίας εκ μέρους μας, θα την προσφέρουν μόνον με παρεμβατική ενισχυμένη εποπτεία. Για να αποφύγουμε μελλοντικές παρεμβάσεις τους, οι οποίες εν μέρει θα ακυρώσουν την οποιαδήποτε ελάφρυνση προσφέρουν σήμερα, θα πρέπει να δώσουμε περαιτέρω εχέγγυα αξιοπιστίας. Ένα σχετικά ανώδυνο τέτοιο εχέγγυο είναι ένας επιπλέον κανόνας στις δημόσιες δαπάνες.

Η βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους

Το ελληνικό δημόσιο χρέος, χωρίς σημαντική περαιτέρω ελάφρυνση, δεν είναι βιώσιμο. Αυτό ισχυρίζεται το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, καθώς και πολλά άλλα ανεξάρτητα κέντρα οικονομικών ερευνών. Για να γίνει κατανοητή η άποψή τους ας αναλογιστούμε το ετήσιο βάρος των τόκων που θα πληρώνουν οι μελλοντικές γενεές των Ελλήνων μακροπρόθεσμα, όταν σταδιακά λήξουν όλα τα κάθε μορφής σημερινά επίσημα ευρωπαϊκά χαμηλότοκα δάνεια και αντικατασταθούν με νέα ομόλογα, που αγοράζουν ιδιώτες ξένοι, όχι Έλληνες, επενδυτές. Την εποχή, δηλαδή, που όλο το ελληνικό δημόσιο χρέος θα είναι σε ιδιωτικά χέρια και όταν κάποια ομόλογα λήγουν, θα αντικαθίστανται από νέα ομόλογα που πάλι θα αγοράζουν ιδιώτες.

Με ένα φιλόδοξα χαμηλό μέσο επιτόκιο 5% και με την επίσημη αι-

Ενισχυμένη εποπτεία με κανόνα στις δημόσιες δαπάνες



Γίκας Χαρούουβελος

σιόδοξη υπόθεση ότι το συνολικό ονομαστικό χρέος δεν θα αυξηθεί περαιτέρω, αλλά θα παραμείνει στα σημερινά επίπεδα των περίπου 320 δισεκατομμυρίων ευρώ, οι ετήσιοι τόκοι θα ανέρχονται σε περίπου 16 δισεκατομμύρια ευρώ ή 9% του

σημερινού ΑΕΠ. Αυτοί οι πόροι θα προέρχονται μεν από τις αποταμιεύσεις των Ελλήνων αλλά θα αποστραγγίζονται κάθε χρόνο από την ελληνική οικονομία. Δεν θα κυκλοφορούν στην ελληνική επικράτεια ώστε να παράξουν προστιθέμενη αξία και δουλειές. Και το ποσό είναι πολύ μεγάλο, μεγαλύτερο ακόμη και από το ετήσιο κονδύλι για μισθούς και συντάξεις του Δημοσίου (που ανέρχονται το 2018 στα €12,5 δισ.). Αυτό πρακτικά σημαίνει και έλλειψη βιωσιμότητας του χρέους, ότι δηλαδή η οικονομία δεν αντέχει μια τέτοια αποστράγγιση, ούτε φυσικά τα δημόσια ταμεία.

Ελάφρυνση του χρέους και ενισχυμένη εποπτεία

Το «φορτίο» των μελλοντικών τόκων θα μπορεί να μικραίνει μόνον αν η οικονομία διαρκώς μεγαθύνεται. Αν, για παράδειγμα, διπλασιαστεί το μέγεθός της, τότε θα μειωθεί στο ήμισυ η σχετική αποστράγγιση της οικονομίας, αφού τα ίδια €16 δισ. θα αποτελούν το 4,5% του ΑΕΠ (που θα είναι €360 δισ.). Θα μπορέσει, όμως, να διπλασιαστεί το μέγεθος της οικονομίας σχετικά γρήγορα; Με αδιάλειπτους και συνεχείς ετήσιους ονομαστικούς ρυθμούς 4%

(δηλαδή 2% πραγματική ανάπτυξη συν 2% πληθωρισμός), ο διπλασιασμός θα επέλθει σε 18 χρόνια. Με το επικρατέστερο σενάριο του 3% ονομαστική ανάπτυξη (δηλαδή 1% πραγματική ανάπτυξη συν 2% πληθωρισμός), ο διπλασιασμός του ονομαστικού ΑΕΠ θα επέλθει σε περίπου 24 χρόνια.

Επομένως, συνεχίζοντας το παράδειγμα, στη σημερινή διαπραγμάτευση, όσο πιο μακριά στο μέλλον σπρωχτεί η αποπληρωμή τόκων προς τους επίδοξους ιδιώτες επενδυτές ελληνικών ομολόγων (και βέβαια και των λήξεων των ομολόγων), τόσο το καλύτερο για τα ελληνικά συμφέροντα διότι έτσι αυξάνεται η πιθανότητα στο μεταξύ να έχει κατορθώσει να ορθοποδήσει και να μεγαλώσει σημαντικά η οικονομία. Για τους επίσημους δανειστές μας, όμως, η επιμήκυνση του χρέους αυξάνει την πιθανότητα να μην πληρωθούν οι ίδιοι στο ακέραιο, αν δεν διαχειριστούν με σύνεση τους Έλληνες οφειλτές τους. Η επιμήκυνση αυξάνει και την πιθανότητα να βρεθούν μπροστά σε ένα νέο ελληνικό πρόβλημα μέσα στην ευρωζώνη, αν στο μεσοδιά-

σημα κάποια μελλοντική ελληνική κυβέρνηση ανατρέψει πολλές μεταρρυθμίσεις ή δεν ακολουθήσει μια ισορροπημένη δημοσιονομική πολιτική. Διότι χωρίς μεταρρυθμίσεις η οικονομία δεν θα αναπτύσσεται και χωρίς λελογισμένη δημοσιονομική πολιτική το ονομαστικό χρέος θα αυξάνεται. (Σημειώσατε ότι ούτως ή άλλως ακόμη και με τους σημερινούς περιοριστικούς στόχους στα πρωτογενή πλεονάσματα, όποτε οι τόκοι υπερβούν τον μέγεθος αυτών των πρωτογενών πλεονασμάτων, το ονομαστικό χρέος θα αυξάνεται!)

Όσο μεγαλύτερη λοιπόν η ελάφρυνση του χρέους, τόσο μεγαλύτερο το άγχος των επίσημων δανειστών μας και, συνεπώς, η αυστηρότητα της εποπτείας τους. Και επειδή χρειαζόμαστε την ελάφρυνση, αναγκαστικά θα αποδεχτούμε και μια ενισχυμένη εποπτεία. Αυτό είναι μαθηματικά βέβαιο.

Πώς να αποφύγουμε παρεμβάσεις των δανειστών

Το ζητούμενο σήμερα δεν είναι τόσο η αυστηρότητα της εποπτείας όσο η μέθοδος επιβολής της. Οι σκληροπυρηνικοί δεν μας εμπιστεύονται και επιθυμούν να έχουν το δικαίωμα να παρεμβαίνουν και να αφαιρούν το

Όσο πιο μακριά στο μέλλον σπρωχτεί η αποπληρωμή τόκων προς τους επίδοξους ιδιώτες επενδυτές ελληνικών ομολόγων (και βέβαια και των λήξεων των ομολόγων) τόσο το καλύτερο για τα ελληνικά συμφέροντα



1. ΕΝΙΣΧΥΜΕΝΗ ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΜΕ ΚΑΝΟΝΑ ΣΤΙΣ ΔΗΜΟΣΙΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ

Μέσο: ΤΟ ΒΗΜΑ ΤΗΣ ΚΥΡΙΑΚΗΣ

Ημ. Έκδοσης: . . . 20/05/2018 Ημ. Αποδελτίωσης: . . . 20/05/2018

Σελίδα: 23



προνόμιο της ελάφρυνσης του χρέους όποτε η ελληνική πλευρά αθετεί τους όρους συνετής δημοσιονομικής και μεταρρυθμιστικής πολιτικής. Οι πιο τεχνοκράτες δανειστές, όμως, όπως το ΔΝΤ, προτιμούν μια καθαρότερη λύση χωρίς η ελάφρυνση να συναρτάται από τη συμπεριφορά μελλοντικών ελληνικών κυβερνήσεων. Αλλιώς μια τέτοια πιο καθαρή λύση θα μπορέσει να πείσει ευκολότερα και τις αγορές για τη βιωσιμότητα του χρέους ώστε η πρόσβαση του Ελληνικού Δημοσίου σε αυτές να γίνεται με χαμηλότερα επιτόκια.

Στη διαπραγμάτευση μεταξύ των δύο πλευρών των δανειστών πρέπει να προσφέρουμε λύσεις αύξησης της αξιοπιστίας μας, και τουλάχιστον να αποφεύγουμε ανόητες διακηρύξεις-λεονταρισμούς του τύπου «αφού εσείς έτσι, εμείς αλλιώς,» που εμφανίζονται τελευταία από αγχωμένους ή επιπόλαιους πολιτευτές της κυβερνητικής παράταξης και καταστρέφουν την αξιοπιστία και την προσπάθεια του αρμόδιου υπουργείου. Έτσι μόνο θα πετύχουμε τη μέγιστη ελάφρυνση του χρέους με τον μικρότερο δυνατό παρεμβατισμό των εταιρών.



Μια μέση λύση, που πιθανόν να ικανοποιούσε και τις δύο πλευρές των δανειστών μας, είναι να αποδεχτούμε έναν επιπλέον κανόνα δημοσιονομικής πολιτικής, συμπληρωματικό του ήδη πολύ σκληρού κανόνα για τα πρωτογενή δημοσιονομικά πλεονάσματα. Ο κανόνας δεν είναι αναγκαστικά ιδιαίτερα περιοριστικός, όπως ο ήδη υπάρχων. Ο κανόνας θα βάζει ως ανώτατο όριο αύξησης των δαπανών της Γενικής Κυβέρνησης την αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ (του έτους ή της πενταετίας). Είναι απλός και δεν αφήνει περιθώρια στους μελλοντικούς ελεγκτές μας να αμφισβητούν τις επιτυχίες μας και να αρνούνται τις δεσμεύσεις τους για ελάφρυνση του χρέους.

Σήμερα σε επίπεδο ευρωζώνης κυκλοφορούν προτάσεις αντικατάστασης των δημοσιονομικών κανόνων που βασίζονται στο μέγιστο ύψος των ετήσιων δημοσιονομικών ελλειμμάτων ή διαρθρωτικών δημοσιονομικών ελλειμμάτων ως ποσοστών του ΑΕΠ, από πιο απλούς κανόνες, που να βασίζονται αποκλειστικά στις δαπάνες. Οι κανόνες περιορίζουν τη μεγέθυνση του κράτους και συγχρόνως αφήνουν βαθμούς ελευθερίας στη φορολογική πολιτική.

Μια τέτοια ελληνική πρωτοβουλία για συγκεκριμένο κανόνα στις δαπάνες, εφόσον συμφωνηθεί και ακολουθηθεί με συνέπεια, όχι μόνο θα βοηθούσε στη μεγαλύτερη ελάφρυνση του χρέους, αλλά δυνητικά στο μέλλον θα μπορούσε να μας βοηθήσει να απαγκιστρωθούμε και από τους περιοριστικούς κανόνες για τα πρωτογενή πλεονάσματα, εφόσον τέτοιοι κανόνες για τις δαπάνες κυριαρχήσουν στην ευρωζώνη.

**Ο κ. Γκίκας Χαρδούβελης
πρώην υπουργός, καθηγητής
στο Τμήμα Χρηματοοικονομικής
και Τραπεζικής Διοικητικής
της Σχολής Χρηματοοικονομικής
και Στατιστικής
του Πανεπιστημίου Πειραιώς**

Μια μέση λύση, που πιθανόν να ικανοποιούσε και τις δύο πλευρές των δανειστών μας, είναι να αποδεχτούμε έναν επιπλέον κανόνα δημοσιονομικής πολιτικής, συμπληρωματικό του ήδη πολύ σκληρού κανόνα για τα πρωτογενή δημοσιονομικά πλεονάσματα