



Policy Note

2015 / 2

Το πρόβλημα του Ελληνικού δημόσιου χρέους

Των Μιχάλη Νικηφόρου, Δημήτρη Β. Παπαδημητρίου και Gennaro Zezza

Εισαγωγή

Η ελληνική οικονομική κρίση ξεκίνησε ως μια κρίση δημόσιου χρέους πριν από πέντε χρόνια. Ωστόσο, παρά την εφαρμογή της λιτότητας και ένα γενναίο «κούρεμα», το δημόσιο χρέος βρίσκεται σήμερα περίπου στο 175% του ελληνικού ΑΕΠ. Στο παρόν σημείωμα πολιτικής υποστηρίζουμε ότι το δημόσιο χρέος της Ελλάδας είναι ξεκάθαρα μη βιώσιμο και ότι απαιτείται μια πολύ σημαντική αναδιάρθρωση αυτού του χρέους προκειμένου να πάρει ξανά εμπρός η ελληνική οικονομία. Η επιμονή στη διατήρηση της τρέχουσας πολιτικής δεν είναι ρεαλιστική ούτε μπορεί να δικαιολογηθεί από ηθική σκοπιά.

Η εμπειρία της Γερμανίας στις αρχές της μεταπολεμικής περιόδου παρέχει κάποιες χρήσιμες ιδέες. Όπως αναφέρουμε παρακάτω, μετά τον πόλεμο υπήρξε μια ευρεία ακύρωση του δημοσίου και εξωτερικού χρέους της Γερμανίας ως μέρος ενός ευρύτερου σχεδίου για την οικονομική και πολιτική ανασυγκρότηση της Γερμανίας και της Ευρώπης.

Επτά δεκαετίες αργότερα, ενώ μια λύση για τη μη βιωσιμότητα του ελληνικού δημόσιου χρέους είναι απαραίτητη προϋπόθεση για την επίλυση της ελληνικής και της ευρωπαϊκής

κρίσης, δε θα είναι από μόνη της επαρκής. Όπως δείχνει η μεταπολεμική εμπειρία, ένα ευρύτερο πρόγραμμα για την αντιμετώπιση της δραματικής οικονομικής κατάστασης στην Ελλάδα, καθώς και για τις διαρθρωτικές ανισορροπίες στην ευρωζώνη, είναι ζωτικής σημασίας. Στην πραγματικότητα, η επίλυση των προβλημάτων αυτών φαίνεται να είναι πολύ πιο δύσκολη υπόθεση από ό,τι το ζήτημα του χρέους.

Γιατί είναι απαραίτητη η αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους;

Ο πρώτος και κύριος λόγος για την αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους είναι το απλό γεγονός ότι η αποπληρωμή του δεν είναι εφικτή κάτω από οποιοσδήποτε εύλογες συνθήκες. Ως εκ τούτου, η επέκταση της σημερινής πολιτικής που στοχεύει σε υψηλά δημοσιονομικά πλεονάσματα στο όνομα της βιωσιμότητας του χρέους θα οδηγήσει σε εμφάνιση της ύφεσης ή σε μια παρατεταμένη περίοδο στασιμότητας, με τις παρεπόμενες συνέπειες για την ελληνική κοινωνία.

Επιπλέον, επειδή η μη βιωσιμότητα του χρέους είναι προφανής σε όλους, με εξαίρεση τον επίσημο τομέα της ευρωζώνης, τα δυσθεώρητα επίπεδα του χρέους δημιουργούν ένα κλίμα αβεβαιότητας που στέκεται εμπόδιο στην ιδιωτική επενδυτική δραστηριότητα. Τέλος, πολύτιμοι πόροι που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για να τεθεί τέλος στην ύφεση των τελευταίων πέντε ετών και να οδηγήσουν την οικονομία σε ανάκαμψη θυσιάζονται για την εξυπηρέτηση αυτού του σαφώς μη βιώσιμου δημόσιου χρέους.

Σύμφωνα με τους διεθνείς δανειστές της Ελλάδας και την προηγούμενη κυβέρνηση, το απόθεμα του χρέους βρίσκεται σε βιώσιμα επίπεδα. Οι προβλέψεις τους κάνουν λόγο για μείωση του χρέους, σε λιγότερο από 120% του ΑΕΠ μέσα σε μια περίοδο επτά ετών, ως αποτέλεσμα συνεχόμενων ετών με δημόσια πλεονάσματα σε συνδυασμό με μια ισχυρή θετική αντίδραση από τον εξωτερικό τομέα και την ιδιωτική επένδυση που θα οδηγήσουν σε υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης.

Πιο συγκεκριμένα, η τελευταία αναθεώρηση του ελληνικού προγράμματος διάσωσης από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (IMF 2014) προβλέπει τα εξής:

1. Πρωτογενές πλεόνασμα της τάξης του 3% του ΑΕΠ για το 2015 και άνω του 4% για την περίοδο μεταξύ 2016-2022.
2. Εμπορικό πλεόνασμα της τάξης του 2,1% του ΑΕΠ για το 2015, που θα αυξηθεί με την πάροδο του χρόνου και θα ανέλθει στο 4,1% του ΑΕΠ μέχρι το 2022.
3. Ισχυρή ανάκαμψη των επενδύσεων, με τις πραγματικές επενδύσεις παγίου κεφαλαίου να αυξάνονται με ρυθμούς της τάξης του 9,7% το 2015, 13,7% το 2016, 11% το 2017, και πάνω από 7% το 2018 και το 2019.

Ως αποτέλεσμα των προβλέψεων (2) και (3), και παρά τα υψηλά δημοσιονομικά πλεονάσματα, η οικονομία θα καταγράψει πολύ υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης: 2,9% το

2015 και περίπου 3,5% μεταξύ 2016 και 2019, καταλήγοντας σε ρυθμούς ανάπτυξης της τάξης του 2% μέχρι το 2022. Το συνδυασμένο αποτέλεσμα αυτών των διαδικασιών, σύμφωνα με την τρόικα, θα είναι η μείωση της αναλογίας του ελληνικού χρέους προς το ΑΕΠ, δεδομένου ότι θα μειωθεί τόσο ο αριθμητής όσο ο παρονομαστής αυτού του κλάσματος. Μέχρι το 2022, η αναλογία χρέους προς ΑΕΠ θα έχει πέσει κάτω από το 120%.

Οι αριθμοί αυτοί είναι συνεπείς από λογιστικής απόψης. Ωστόσο, είναι μάλλον απίθανο να επιτευχθούν. Στην καλύτερη περίπτωση μπορούν να χαρακτηριστούν ως ευσεβείς πόθοι, όπως έχουν αποδειχθεί μέχρι στιγμής οι περισσότερες από τις προβλέψεις της τρόικας. Δεν υπάρχει ιστορικό προηγούμενο, με εξαίρεση τη Σιγκαπούρη, μιας τέτοιας θαυματουργής οικονομικής επέκτασης με δημοσιονομικά πλεονάσματα άνω της τάξης του 4% του ΑΕΠ. Λαμβάνοντας υπόψη την πρόσφατη επίδοση της ελληνικής οικονομίας και την κατάσταση της ευρωπαϊκής και παγκόσμιας οικονομίας, είναι επίσης δύσκολο να δούμε από πού θα προέλθει η ανάκαμψη των επενδύσεων και των καθαρών εξαγωγών. Ο ρυθμός αύξησης των ακαθάριστων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου στην Ελλάδα κατέγραφε μέχρι πρόσφατα διψήφιους αρνητικούς αριθμούς, ενώ τα πιο πρόσφατα στοιχεία εμφανίζουν αρνητικό ποσοστό αύξησης της τάξης του -3.3% για τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2014 έναντι της ίδιας περιόδου του προηγούμενου έτους.

Ταυτόχρονα, η βελτίωση των καθαρών εξαγωγών κατά τα τελευταία πέντε χρόνια ήταν αποτέλεσμα της ύφεσης, κυρίως μέσω της μείωσης των εισαγωγών αντί μιας σημαντικής βελτίωσης στον τομέα των εξαγωγών.[1] Από αυτή την άποψη, η συνέχιση της σημερινής πολιτικής με μοναδικό στόχο τη δημιουργία δημοσιονομικών πλεονασμάτων θα οδηγήσει την ελληνική οικονομία, στην καλύτερη περίπτωση, σε στασιμότητα, με υψηλά ποσοστά ανεργίας και περαιτέρω αύξηση της αναλογίας χρέους προς ΑΕΠ.

Επιπλέον, αν και οι αξιωματούχοι της ευρωζώνης έχουν επιμελώς αγνοήσει αυτά τα γεγονότα, οι αγορές και ο ιδιωτικός τομέας γενικώς τα γνωρίζουν πολύ καλά. Ως αποτέλεσμα, το υπερβολικό χρέος κρέμεται πάνω από την ελληνική οικονομία σαν μια σύγχρονη Δαμόκλειος σπάθη, δημιουργώντας αβεβαιότητα και αποτρέποντας κάθε σοβαρή επενδυτική δραστηριότητα.

Τέλος, όπως έχουμε δείξει σε πρόσφατες εκθέσεις του Ινστιτούτου Levy (π.χ., Paradimitriou, Nikiforos, and Zezza 2014c), αν και το επιτόκιο του ελληνικού χρέους έχει μειωθεί σημαντικά τα τελευταία τρία χρόνια, οι πληρωμές που γίνονται από την ελληνική κυβέρνηση προς τους κατόχους του χρέους της απορροφούν μια σημαντική ποσότητα πόρων. Αυτοί οι πόροι θα μπορούσαν να έχουν ευεργετικά αποτελέσματα αν διοχετεύονταν σε προγράμματα δημοσίων επενδύσεων.

Ορισμένες άλλες διαστάσεις του προβλήματος

Η αντίθεση στην αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους στηρίζεται συνήθως σε λόγους ηθικής (ή ηθικιστικής) τάξης. Το επιχείρημα που προβάλλεται από τους υπερασπιστές της λιτότητας έχει ως εξής: «Το συσσωρευμένο χρέος είναι απόρροια της

κατασπατάλησης του δημόσιου χρήματος από το ελληνικό κράτος και τον ελληνικό λαό, της διαφθοράς του ελληνικού πολιτικού συστήματος, του δυσλειτουργικού δημόσιου τομέα, και της μεγάλης φοροδιαφυγής. Συνεπώς, οι Έλληνες πρέπει να υπομείνουν μια παρατεταμένη περίοδο λιτότητας και να πληρώσουν για τις προηγούμενες αμαρτίες τους».

Το επιχείρημα αυτό έχει σίγουρα μια δόση αλήθειας. Είναι αναμφισβήτητο γεγονός ότι η διαφθορά και η φοροδιαφυγή αποτελούν μέρος της ελληνικής πραγματικότητας. Αληθεύει επίσης το γεγονός ότι ο δημόσιος τομέας είναι δυσλειτουργικός και ότι οι ελληνικές κυβερνήσεις λειτούργησαν στο παρελθόν απερίσκεπτα και δαπανούσαν δημόσιο χρήμα σε υπερβολικό βαθμό.

Ωστόσο, το ζήτημα είναι πολύ πιο περίπλοκο. Κατ' αρχάς, όπως αναφέρθηκε παραπάνω, η επιμονή στην πλήρη αποπληρωμή του ελληνικού χρέους δεν είναι ρεαλιστική. Το χρέος δεν μπορεί να επιστραφεί κάτω υπό οποιεσδήποτε εύλογες υποθέσεις και όσο πιο πολύ αγνοείται αυτή η πραγματικότητα τόσο πιο δύσκολα θα γίνονται τα πράγματα για την ελληνική οικονομία και για την ευρωπαϊκή οικονομία στο σύνολό της.

Δεύτερον, το ελληνικό δημοσιονομικό πρόβλημα είναι σε μεγάλο βαθμό αποτέλεσμα των διαρθρωτικών προβλημάτων της ευρωζώνης. Οι πολιτικές που τέθηκαν σε ισχύ μετά την υπογραφή της Συνθήκης του Μάαστριχτ το 1992 και την υιοθέτηση του ευρώ το 2001 είχαν σοβαρές αρνητικές επιπτώσεις στον εξωτερικό τομέα της ελληνικής οικονομίας και οδήγησαν σε σταδιακή αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Τα δημοσιονομικά ελλείμματα αυτής της περιόδου αντανακλούν την επιδείνωση της εξωτερικής θέσης της Ελλάδας, καθώς οι κυβερνήσεις προσπαθούσαν να σταθεροποιήσουν την οικονομία. Με τη σειρά τους, τα ελλείμματα αυτά μπορούσαν να αγνοηθούν για τόσο μεγάλο χρονικό διάστημα, κοντά στα 15 έτη, μόνο λόγω της ευφορίας που επικρατούσε στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές κατά τη διάρκεια της ίδιας περιόδου. Δεν είναι τυχαίο το γεγονός ότι η κρίση χρέους στην Ελλάδα και σε όλη την Ευρώπη ξέσπασε μετά την παγκόσμια οικονομική κρίση του 2008.[2]

Επίσης, και σε άμεση σχέση με τις διαρθρωτικές αδυναμίες της ευρωζώνης, η ελληνική κρίση έχει επιδεινωθεί, επειδή το δημόσιο χρέος εκφράζεται εκ των πραγμάτων σε ξένο νόμισμα. Η Ελλάδα, ως μέλος της νομισματικής ένωσης, δεν διαθέτει πλέον μια κεντρική τράπεζα που μπορεί να λειτουργήσει ως δανειστής έσχατης ανάγκης. Αν δεν ίσχυε αυτή η κατάσταση, η χώρα δεν θα είχε βρεθεί ποτέ σε μια τέτοια δύσκολη κατάσταση. Ακόμη και τώρα, αν η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα εγγυηθεί την μετακύλιση του υφιστάμενου χρέους, η Ελλάδα θα πρέπει να ανησυχεί μόνο για τη βιωσιμότητα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Τρίτον, από ηθική άποψη, το κόστος της στάσης πληρωμών πρέπει να μοιράζεται μεταξύ πιστωτή και οφειλέτη. Η ύπαρξη ενός θετικού πραγματικού επιτοκίου δανεισμού υποτίθεται ότι εκφράζει, τουλάχιστον σε κάποιο βαθμό, την ύπαρξη του κινδύνου αθέτησης πληρωμών. Για το λόγο αυτό, επειδή διαφέρει ο κίνδυνος αθέτησης πληρωμών μεταξύ των χωρών, το επιτόκιο δανεισμού τους επίσης διαφέρει. Κατά τη

διάρκεια της τρέχουσας κρίσης, στην περίπτωση της Ελλάδας και αλλού, οι πιστωτές απαλλάχτηκαν από κάθε ευθύνη για την πιστοδοτική τους συμπεριφορά πριν από την κρίση ενώ στη συνέχεια τους προσφέρθηκε και μια γενναιόδωρη διάσωση. Έτσι, το βάρος έχει πέσει μονομερώς στους ώμους των οφειλετών. Πρόκειται σαφώς για μια μεροληπτική ερμηνεία της ηθικής.

Τέταρτον, ακόμη και αν ήταν η Ελλάδα σε θέση να αποπληρώσει το χρέος της και δεν υπήρχαν διαρθρωτικές ανισορροπίες στην ευρωζώνη, θα μπορούσε να δικαιολογηθεί η θυσία του ελληνικού λαού από καθαρά ηθική σκοπιά; Η ελληνική οικονομία έχει ήδη βιώσει τη μεγαλύτερη συρρίκνωση ΑΕΠ εν καιρώ ειρήνης σε σχέση με οποιαδήποτε άλλη ανεπτυγμένη χώρα στη σύγχρονη ιστορία. Μπορεί να δικαιολογηθεί ηθικά αυτή η θυσία και οι περαιτέρω θυσίες που απαιτούνται από τα προγράμματα δημοσιονομικής προσαρμογής;

Ο John Maynard Keynes δίνει μια ενδιαφέρουσα απάντηση στο παραπάνω ερώτημα στο βιβλίο του *Οι οικονομικές Συνέπειες της Ειρήνης*. Όπως είναι γνωστό, το 1919 ο Keynes ήταν μέλος της βρετανικής αντιπροσωπείας στη διάσκεψη ειρήνης των Βερσαλλιών, με την οποία έληξε επίσημα ο πόλεμος ανάμεσα στις Συμμαχικές Δυνάμεις και τη Γερμανία και καθόρισε τις αποζημιώσεις που έπρεπε να καταβάλλει η Γερμανία.[3] Ο Keynes αμφισβήτησε έντονα τη συνθήκη της ειρήνης, την οποία παρομοίασε με την «ειρήνη της Καρχηδόνας». Το κύριο σώμα της επιχειρηματολογίας του βασίζεται στον ρεαλισμό, υποστηρίζοντας ότι τα ποσά των αποζημιώσεων ξεπερνούσαν τη δυνατότητα της Γερμανίας να πληρώσει. Ως εκ τούτου, και παρομοίως με την κατάσταση που επικρατεί σήμερα στην Ελλάδα, οι διατάξεις της συνθήκης όχι μόνο θα οδηγούσαν στην καταστροφή της γερμανικής οικονομίας, αλλά θα ήταν μάταιες.

Ο Keynes πήγε ένα βήμα παραπέρα και έθεσε το εξής ερώτημα: ακόμη και αν η Γερμανία μπορούσε να καταβάλλει τα καθορισμένα ποσά για τις αποζημιώσεις, θα μπορούσαν να δικαιολογηθούν οι συνέπειες της ειρήνης από ηθικής άποψης; Η απάντησή του είναι ένα κατηγορηματικό όχι:

Η πολιτική της υποταγής της Γερμανίας, η υποβάθμιση της ζωής εκατομμυρίων ανθρώπων και η στέρηση της ευτυχίας σε έναν ολόκληρο λαό θα πρέπει να θεωρείται αποτρόπαια και απεχθής—αποτρόπαια και απεχθής ακόμη και αν ήταν εφικτή, ακόμη και αν συνέβαλε στον δικό μας πλουτισμό, ακόμη και αν δεν έσπερνε την αποσύνθεση της πολιτισμένης ζωής στην Ευρώπη. Μερικοί στηρίζουν αυτή την πολιτική στο όνομα της δικαιοσύνης. Στα μεγάλα ιστορικά γεγονότα της ανθρωπότητας, στο ξετύλιγμα της πολύπλοκης μοίρας των εθνών, η δικαιοσύνη δεν είναι τόσο απλή υπόθεση. Και αν ήταν, δεν θα επιτρεπόταν στα έθνη από τη θρησκεία ή από την ηθική να τιμωρήσουν τα παιδιά των εχθρών τους για τα παραπτώματα των γονέων ή των ηγεμόνων τους. (Keynes 1919 [2013], σελ. 142, μετάφραση των συγγραφέων)

Είναι αξιοσημείωτος ο τρόπος με τον οποίο ο Keynes ανατρέπει ολόκληρο το επιχείρημα της ηθικής (ή της δικαιοσύνης). Σύμφωνα με τους νικητές του πολέμου, ήταν δίκαιο και

ηθικό να καταβάλει αποζημιώσεις η Γερμανία. Αυτή ήταν η μοίρα κάθε ηττημένης χώρας στον πόλεμο. Ωστόσο, σύμφωνα με τον Keynes, «η δικαιοσύνη δεν είναι τόσο απλή υπόθεση» και η «υποβάθμιση της ζωής εκατομμυρίων ανθρώπων... και η στέρηση της ευτυχίας σε έναν ολόκληρο λαό» δεν είναι ούτε ηθική ούτε δίκαιη. Είναι επίσης σημαντικό το γεγονός ότι ο ίδιος ο Keynes προέβαλε αυτό το επιχείρημα λίγο μετά τη λήξη του πιο θανατηφόρου πολέμου στην ιστορία της χώρας του.

Τέλος, στο ίδιο πνεύμα ήταν και η προειδοποίηση του Κέυνς ότι η πεισματική εμμονή σε απαιτητικές αποζημιώσεις που δεν θα μπορούσαν ποτέ να πληρωθούν θα οδηγούσε σε μια σοβαρή οικονομική κρίση, η οποία, με τη σειρά της, θα μπορούσε να έχει σοβαρές πολιτικές επιπτώσεις για τη Γερμανία και την υπόλοιπη Ευρώπη:

Οι άνθρωποι δεν αποχωρούν πάντα ήσυχα. Διότι η πείνα, η οποία σε κάποιους προκαλεί λήθαργο και απελπισία, οδηγεί άλλες ιδιοσυγκρασίες σε κατάσταση νευρικής υστερίας και σε τρελή απελπισία. Και αυτές οι ιδιοσυγκρασίες μπορεί μέσα στην απελπισία τους να ανατρέψουν τα απομεινάρια της κοινωνικής οργάνωσης και να πνίξουν τον ίδιο τον πολιτισμό στην προσπάθειά τους να ικανοποιήσουν τις απεγνωσμένα κυρίαρχες ανάγκες του ατόμου. Αυτός είναι ο κίνδυνος εναντίον του οποίου θα πρέπει τώρα να συντονιστούν όλα τα μέσα, το θάρρος και ο ιδεαλισμός που διαθέτουμε. (σελ. 144, μετάφραση των συγγραφέων)

Δυστυχώς, η ιστορία επιβεβαίωσε τις προβλέψεις του Keynes. Η οικονομική πίεση που ασκήθηκε στη Γερμανία λόγω των αποζημιώσεων, και η γενικότερη συμπεριφορά των Συμμάχων απέναντι στη Γερμανία αμέσως μετά τον πόλεμο και στην επόμενη δεκαετία, ήταν ένας από τους κύριους παράγοντες για την ραγδαία άνοδο των Ναζί στην εξουσία στα τέλη της δεκαετίας του 1920, προετοιμάζοντας το έδαφος για έναν δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο.

Τα επιχειρήματα του Keynes έχουν εμφανή συνάφεια με το σημερινό Ελληνικό ζήτημα. Η βαθιά κρίση στην οποία έχει υποβληθεί η ελληνική οικονομία λόγω της αποπληρωμής του χρέους δεν μπορεί να δικαιολογηθεί από ηθική άποψη, ακόμη και αν αυτό θα μπορούσε να οδηγήσει τελικά σε μια χαμηλότερη αναλογία χρέους προς ΑΕΠ. Πιο σημαντικό, οι πολιτικές και ιδεολογικές μετατοπίσεις της κρίσης είναι ήδη σοβαρές, με την άνοδο στο προσκήνιο ενός κατεξοχήν νεοναζιστικού κόμματος, η επιρροή του οποίου είναι βέβαιο ότι θα αυξηθεί αν συνεχιστεί η σημερινή κατάσταση.

Από ιστορική άποψη, είναι ειρωνικό το γεγονός ότι η Γερμανία βρίσκεται σήμερα στην άλλη πλευρά του επιχειρήματος. Όπως η Αγγλία, η Γαλλία και οι Ηνωμένες Πολιτείες το 1919, η Γερμανία αποτελεί σήμερα το σύγχρονο θεματοφύλακα της «δικαιοσύνης» και της «ηθικής».

Η αναδιάρθρωση του γερμανικού δημοσίου χρέους μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο

Μια άλλη ειρωνεία της ιστορίας είναι ότι η Γερμανία, η οποία αντιτίθεται σθεναρά σε οποιαδήποτε προσπάθεια για την αναδιάρθρωση του ελληνικού δημόσιου χρέους, στον απόηχο του Β' Παγκοσμίου Πολέμου ήταν ο δικαιούχος της μεγαλύτερης συμφωνίας αναδιάρθρωσης χρέους στην ιστορία. Η διαγραφή του χρέους ήταν ένας από τους κύριους παράγοντες πίσω από «γερμανικό οικονομικό θαύμα» της μεταπολεμικής περιόδου.

Η Γερμανία βγήκε από τον πόλεμο με ένα τεράστιο χρέος, τόσο εξωτερικό όσο και εσωτερικό. Το εξωτερικό χρέος μπορεί να αναλυθεί σε τρία κύρια μέρη:

1. Προπολεμικό χρέος 13.5 δις γερμανικών μάρκων περίπου, που σχετιζόταν με τις επανορθώσεις για τον Α' Παγκόσμιο Πόλεμο. Αυτό το χρέος δεν είχε εξυπηρετηθεί από το 1933 και το ποσό δεν περιλαμβάνει τους τόκους.
2. Μεταπολεμικό χρέος που σχετιζόταν με τα δάνεια ανοικοδόμησης που έλαβε η Γερμανία κυρίως μέσα από το Σχέδιο Μάρσαλ και ήταν ύψους της τάξης των 16.2 δις γερμανικών μάρκων.
3. Εξωτερικό χρέος που συσσωρεύθηκε κατά τη διάρκεια του Β' Παγκοσμίου της τάξης των 80 έως 90 δις γερμανικών μάρκων (Ritschl 2012a).

Οι αριθμοί δεν περιλαμβάνουν τις επανορθώσεις που σχετίζονται με τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, οι οποίες ποτέ δεν υπολογίστηκαν ή καταβλήθηκαν.

Για να έχουμε μια ιδέα της τάξης του μεγέθους, το γερμανικό ΑΕΠ το 1938 ήταν περίπου 100 δις μάρκα του Ράιχ (reichsmark), [4] ενώ το ΑΕΠ της Δυτικής Γερμανίας το 1950 ήταν 100 δις γερμανικά μάρκα (deutsche mark). Έτσι, το εξωτερικό χρέος ανερχόταν περίπου στο 120% του γερμανικού ΑΕΠ.

Η Συμφωνία του Λονδίνου το 1953 αναδιάρθρωσε τα προπολεμικά και μεταπολεμικά χρέη της Γερμανίας (αυτά που αναγράφονται παραπάνω στα σημεία 1 και 2). [5] Ως εκ τούτου,

- Το προπολεμικό και μεταπολεμικό χρέος της χώρας μειώθηκε σχεδόν κατά το ήμισυ, από 29.7 δις γερμανικά μάρκα σε 14.3 δις γερμανικά μάρκα.
- Δεν επιβλήθηκαν τόκοι για την περίοδο 1933-1953, κατά τη διάρκεια της οποίας το χρέος δεν εξυπηρετείτο, και το επιτόκιο για την εξυπηρέτηση του χρέους των 14.3 δις που παρέμεινε μετά τη συμφωνία ήταν σημαντικά μειωμένο.

- Η Γερμανία έλαβε περίοδο χάριτος πέντε ετών (1953-1958), κατά τη διάρκεια της οποίας οι ετήσιες πληρωμές ανέρχονταν σε 567 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα. Μετά το 1958, οι ετήσιες πληρωμές ανήλθαν σε 765 εκατομμύρια γερμανικά μάρκα.

Τέλος, το εξωτερικό χρέος που συσσωρεύτηκε κατά τη διάρκεια του πολέμου δεν αποπληρώθηκε ποτέ, πόσο μάλλον οποιεσδήποτε επανορθώσεις.

Σε αντίθεση με ό,τι συνήθως υποστηρίζεται δημοσίως, οι παραπάνω αριθμοί δείχνουν ότι οι διατάξεις της συμφωνίας του Λονδίνου ήταν μόνο η κορυφή του παγόβουνου στην ακύρωση του συνολικού εξωτερικού χρέους της Γερμανίας εκείνη την εποχή.

Οι αριθμοί αυτοί δεν περιλαμβάνουν το όφελος από τους διαφυγόντες τόκους. Με επιτόκιο της τάξης του 3%, αποφεύχθηκαν περίπου 3 δις γερμανικά μάρκα σε ετήσιες μεταβιβάσεις εισοδήματος προς ξένες χώρες. Αυτό είναι ένα πολύ σημαντικό ποσό, δεδομένου ότι οι εξαγωγές της Δυτικής Γερμανίας δεν ξεπερνούσαν τα 8 δις γερμανικά μάρκα το 1950. Για την εξεύρεση 3 δις γερμανικών μάρκων, χωρίς συρρίκνωση του γερμανικού ΑΕΠ και των εισαγωγών, οι εξαγωγές θα έπρεπε να αυξηθούν κατά 40%. [6]

Η Γερμανία είχε επίσης δημόσιο χρέος, το οποίο ανερχόταν περίπου σε 379 δις μάρκα του Ράιχ (reichsmark) το 1944. Το ποσό αυτό περιλαμβάνει τα 8 δις μάρκα σε εξωτερικό χρέος που συσσωρεύτηκε κατά τη διάρκεια του Β' Παγκοσμίου Πολέμου και αναφέρεται στο σημείο 3 παραπάνω. Αυτό το δημόσιο χρέος αναδιάρθρωθηκε μέσω της νομισματικής μεταρρύθμισης του 1948 που εισήγαγε το γερμανικό μάρκο στις δυτικές ζώνες κατοχής (βλέπε σημείωση 4).

Το εγχώριο δημόσιο χρέος της Γερμανίας, το οποίο ανερχόταν περίπου σε 370 δις μάρκα του Ράιχ το 1944 (το συνολικό δημόσιο χρέος των 379 δις μείον τα 8 δις που είχαν συμπεριληφθεί ως μέρος του εξωτερικού χρέους), μειώθηκε σε 18 δις γερμανικά μάρκα ως αποτέλεσμα της νομισματικής μεταρρύθμισης (Ritschl 2012b).

Το σύνολο των παραπάνω ποσών ανέρχεται σε 455 δις γερμανικά μάρκα και αντιστοιχεί σε τέσσερις φορές του γερμανικού ΑΕΠ το 1938 ή του ΑΕΠ της δυτικής Γερμανίας το 1950, [7]. Επαναλαμβάνουμε ότι στο συνολικό ποσό δεν περιλαμβάνονται οι διαφυγόντες τόκοι ή οι πολεμικές επανορθώσεις οποιουδήποτε είδους.

Αυτή η αναδιάρθρωση του χρέους της Γερμανίας πραγματοποιήθηκε ως μέρος ενός ευρύτερου οικονομικού σχεδίου για την ανασυγκρότηση της Ευρώπης, το οποίο οδήγησε στη δημιουργία διαφόρων θεσμών που προώθησαν τη συνεργασία μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών. Ο Οργανισμός Ευρωπαϊκής Οικονομικής Συνεργασίας (πρόδρομος του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης), είναι ένα σημαντικό παράδειγμα αυτού του είδους των θεσμών. Ο Οργανισμός Ευρωπαϊκής Οικονομικής Συνεργασίας ήταν ο φορέας για την Ευρωπαϊκή Ένωση Πληρωμών, που ιδρύθηκε το 1950, και η οποία επέτρεψε την άμεση επανεκκίνηση του εμπορίου μεταξύ των ευρωπαϊκών οικονομιών, χωρίς τη μετατρεψιμότητα τρεχόντων λογαριασμών.[8]

Επιπλέον, υπήρξε μια σιωπηρή συμφωνία ότι θα επιτραπεί στη Γερμανία να εξοφλήσει το μέρος του χρέους της μέσω της αύξησης των εξαγωγών της. Ήταν κατανοητό ότι η Γερμανία ήταν η μόνη οικονομία στην Ευρώπη που θα μπορούσε να αποτελέσει σημαντικό εξαγωγέα κεφαλαίου στην υπόλοιπη ήπειρο. Ως αποτέλεσμα, η γερμανική οικονομία αναπροσανατολίστηκε προς την εξαγωγική ανάπτυξη.[9] Υπό αυτή την έννοια, το μεταπολεμικό γερμανικό οικονομικό θαύμα και η ισχυρή ανάπτυξη των υπόλοιπων ευρωπαϊκών οικονομιών δεν ήταν αποτέλεσμα κάποιων αφηρημένων δυνάμεων της αγοράς, αλλά ενός πολύ συγκεκριμένου και λεπτομερή πολιτικού σχεδιασμού.

Συμπεράσματα: Διδάγματα για το σήμερα

Η εξαγωγή ιστορικών συμπερασμάτων και αναλογιών χρειάζεται ιδιαίτερη προσοχή.[10] Ωστόσο, η ιστορική εμπειρία μας επιτρέπει να κάνουμε ορισμένες σύντομες παρατηρήσεις σχετικά με το πρόβλημα του ελληνικού δημόσιου χρέους, καθώς και την τρέχουσα ελληνική και ευρωπαϊκή κρίση.

Πρώτον, η Ελλάδα χρειάζεται μια τολμηρή διαγραφή του δημόσιου χρέους της. Η επιμονή για την πλήρη εξόφληση του χρέους της Ελλάδας δεν δικαιολογείται, είτε σε ρεαλιστική είτε σε ηθική βάση. Επιπλέον, όπως έχει δείξει το παρελθόν, αυτού του είδους οι καταστάσεις μπορεί να έχουν επικίνδυνες πολιτικές συνέπειες.

Δεύτερον, η διαγραφή του χρέους της Γερμανίας μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο παρέχει ένα πρότυπο για μια τέτοια διευθέτηση. Όπως εξηγήσαμε παραπάνω, η διαγραφή των χρεών της Γερμανίας ήταν εκτεταμένη.

Τρίτον, οι μεταπολεμικές εξελίξεις δείχνουν επίσης ότι η αναδιάρθρωση του χρέους είναι αναγκαία, αλλά σίγουρα όχι ικανή συνθήκη για την επίλυση της κρίσης στην Ελλάδα και την υπόλοιπη Ευρώπη. Όπως συνέβη στην πρώιμη μεταπολεμική περίοδο, η αναδιάρθρωση πρέπει να αποτελεί μέρος ενός ευρύτερου σχεδίου για την αντιμετώπιση της καταστροφικής κατάστασης της ελληνικής οικονομίας και, πιο σημαντικό, για τα διαρθρωτικά προβλήματα της ευρωζώνης στο σύνολό της.

Σημειώσεις

1. Μια αναλυτική συζήτηση του εξωτερικού τομέα της ελληνικής οικονομίας προσφέρεται στη σειρά των Στρατηγικών Αναλύσεων του Ινστιτούτου Levy. Βλ., Papadimitriou, Nikiforos and Zezza (2013, 2014a, b, c).
2. Βλ, Nikiforos, Carvalho και Schoder (2014) και Papadimitriou Wray και Nersisyan (2010).
3. Το ακριβές χρονοδιάγραμμα για την καταβολή των αποζημιώσεων ορίστηκε σε μια διάσκεψη στο Λονδίνο το 1921.

4. Το (δυτικο)γερμανικό μάρκο (deutsche mark) εισήχθη ως μέρος μιας γενικότερης νομισματικής μεταρρύθμισης το 1948, αντικαθιστώντας το μάρκο του Ράιχ (reichsmark). Στο πλαίσιο της μεταρρύθμισης, όλα τα ονομαστικά περιουσιακά στοιχεία μετατράπηκαν σε αναλογία 10:1. Για παράδειγμα, ένα περιουσιακό στοιχείο με ονομαστική αξία 10 μάρκα του Ράιχ ανταλλάχθηκε για ένα ονομαστικό περιουσιακό στοιχείο αξίας ενός γερμανικού μάρκου. Οι απαιτήσεις κατά του Δημοσίου, οι οποίες εξαλείφθηκαν πλήρως, ήταν μια σημαντική εξαίρεση σε αυτή την μετατροπή. Για να αποφευχθεί η κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος, δόθηκαν στις τράπεζες απαιτήσεις κατά του Δημοσίου που κάλυπταν τη διαφορά μεταξύ των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού που προέκυψαν από τη μεταρρύθμιση. Τέλος, οι επαναλαμβανόμενες πληρωμές (μισθοί, ενοίκια, συντάξεις, κ.λπ.) μετατράπηκαν σε αναλογία 1:1. Λεπτομέρειες για τη νομισματική μεταρρύθμιση υπάρχουν στην μελέτη της Deutsche Bundesbank (2002) και του Lutz (1949).
5. Για μια πλήρη περιγραφή της διάσκεψης του χρέους του Λονδίνου του 1953, βλ. Guinnane (2004) και Kaiser (2003).
6. Οι υπολογισμοί αυτοί είναι διαθέσιμοι στη μελέτη του Ritschl (2012b).
7. Προφανώς, το άθροισμα του ΑΕΠ της Δυτικής και της Ανατολικής Γερμανίας το 1950 ήταν υψηλότερο από αυτό, και το μεγαλύτερο μέρος του χρέους προέκυψε από την ενιαία Γερμανία της προπολεμικής περιόδου και κατά τη διάρκεια του πολέμου.
8. Για λεπτομέρειες σχετικά με την Ευρωπαϊκή Ένωση Πληρωμών, βλ., Eichengreen και de Macedo (2001).
9. Το σχέδιο επινοήθηκε κυρίως από τις Ηνωμένες Πολιτείες, βλ., Guinnane (2004) και Berger και Ritschl (1994).
10. Για παράδειγμα, μια προφανής παράλειψη στην ανάλυσή μας είναι ο ρόλος της Σοβιετικής Ένωσης στην μεσοπολεμική και μεταπολεμική περίοδο.

Πηγές

Berger, H., and A. Ritschl. 1994. "Germany and the Political Economy of the Marshall Plan, 1947–52: A Re-Revisionist View." In *Europe's Post-War Recovery*, edited by B. Eichengreen, 199–245. Cambridge: Cambridge University Press, 1995.

Deutsche Bundesbank. 2002. "Circulation of the Deutsche Mark—from Currency Reform to European Monetary Union." *Monthly Report* 54, no. 3 (March): 19–34.

Eichengreen, B., and J. B. de Macedo. 2001. "The European Payments Union: History and Implications for the Evolution of the International Financial Architecture." In *Fragility of the International Financial System: How Can We Prevent New Crises in Emerging*

Markets?, edited by A. Lamfalussy, B. Snoy, and J. Wilson, 25–42. Brussels: Presses Interuniversitaires Europeennes.

Guinnane, T. W. 2004. “Financial Vergangenheitsbewältigung: The 1953 London Debt Agreement.” Discussion Paper No. 880. New Haven: Economic Growth Center, Yale University. January. IMF (International Monetary Fund). 2014. *Greece: Fifth Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility*. IMF Country Report No. 14/151. Washington, D.C.: IMF. June.

Kaiser, J. 2003. *One Made It Out of the Debt Trap: Lessons from the London Debt Agreement of 1953 for Current Debt Crises*. International Policy Analysis. Berlin: Friedrich-Ebert-Stiftung.

Keynes, J. M. 1919 (2013). *The Collected Writings of John Maynard Keynes*. Edited by Elizabeth Johnson and Donald Moggridge. Vol. 2, *The Economic Consequences of the Peace*. Cambridge: Cambridge University Press.

Lutz, F. A. 1949. “The German Currency Reform and the Revival of the German Economy.” *Economica* 16, no. 62 (May): 122–42.

Nikiforos, M., L. Carvalho, and C. Schoder. 2014. “‘Twin Deficits’ in Greece: In Search of Causality.” IMK Working Paper No. 143. Dusseldorf: Macroeconomic Policy Institute (IMK).

Papadimitriou, D. B., L. R. Wray, and Y. Nersisyan. 2010. *Endgame for the Euro? Without Major Restructuring, the Eurozone Is Doomed*. Public Policy Brief No. 113. Annandale-on-Hudson, N.Y.: Levy Economics Institute of Bard College. July.

Papadimitriou, D. B., M. Nikiforos, and G. Zezza. 2013. *The Greek Economic Crisis and the Experience of Austerity: A Strategic Analysis*. Annandale-on-Hudson, N.Y.: Levy Economics Institute of Bard College. July.

———. 2014a. *Prospects and Policies for the Greek Economy*. Strategic Analysis. Annandale-on-Hudson, N.Y.: Levy Economics Institute of Bard College. February.

———. 2014b. *Will Tourism Save Greece?* Strategic Analysis. Annandale-on-Hudson, N.Y.: Levy Economics Institute of Bard College. August.

———. 2014c. *Is Greece Heading For a Recovery?* Strategic Analysis, Annandale-on-Hudson, N.Y.: Levy Economics Institute of Bard College. December.

Ritschl, A. 2012a. “Does Germany Owe Greece a Debt? A Historical Perspective on the European Debt Crisis.” In *European Monetary Union: Lessons from the Debt Crisis*,” 84–93. Proceedings of the 40th Economics Conference 2012, Vienna, Austria, May 10–11. Vienna: Bank of Austria.

———. 2012b. “Germany, Greece and the Marshall Plan: Another Riposte.” *The Economist*, June 25.