



Στρατηγική Ανάλυση

Δεκέμβριος 2014

Οδεύει η Ελλάδα προς την ανάπτυξη;

Των Δημήτρη Β. Παπαδημητρίου, Μιχάλη Νικηφόρου και Gennaro Zezza

Περίληψη

Η παρούσα έκθεση εξετάζει τις τελευταίες εξελίξεις στην ελληνική οικονομία και, δεδομένης μας αύξησης του ΑΕΠ, αξιολογεί τις προοπτικές για οικονομική ανάκαμψη. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις μας, η ταχύτητα της ανάκαμψης θα είναι ανεπαρκής για την αντιμετώπιση των επειγόντων προβλημάτων της φτώχειας και της ανεργίας. Στη συνέχεια αξιολογούμε τον αντίκτυπο εναλλακτικών οικονομικών πολιτικών μέτρων με στόχο την τόνωση της οικονομίας, χωρίς να τεθεί σε κίνδυνο το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της χώρας.

Εισαγωγή

Το πολιτικό πεδίο στην Ελλάδα ξεκαθαρίζει και πολύ σύντομα θα υπάρξει νέα κυβέρνηση. Μετά την αποτυχημένη τρίτη ψηφοφορία για την εκλογή Προέδρου της Δημοκρατίας, αξίωμα που είναι σε μεγάλο βαθμό εθιμοτυπικό, η χώρα οδηγείται σε εκλογές στις 25 Ιανουαρίου. Όλες οι δημοσκοπήσεις δίνουν ξεκάθαρο προβάδισμα στο κόμμα της Ριζοσπαστικής Αριστεράς (ΣΥΡΙΖΑ) έναντι της σημερινής δεξιάς κυβέρνησης συνασπισμού. Ο ΣΥΡΙΖΑ έχει υποσχεθεί να επαναδιαπραγματευθεί τους όρους της διάσωσης της χώρας, συμπεριλαμβανομένης της ανατροπής των μέτρων λιτότητας, την κατάργηση των μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας και την αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους που διακρατείται από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ). Πρόκειται για μια σοβαρή πρόκληση διαπραγμάτευσης όχι μόνο για μια κυβέρνηση ΣΥΡΙΖΑ, αλλά και για το Βερολίνο, τις Βρυξέλλες και τη Φρανκφούρτη. Υπάρχουν φωνές στο εσωτερικό της Γερμανίας που τονίζουν ότι τα μέτρα που συμφωνήθηκαν από τη σημερινή ελληνική κυβέρνηση θα πρέπει να συνεχι-

Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων, Ινστιτούτο Εργασίας, ΓΣΕΕ

Ευχαριστούμε θερμά τους Γιώργο Αργείτη, Βασίλη Παπαδόγαμβρο, Γιάννη Δαφέρνο και Μαρία Νικολαΐδη για το ενδιαφέρον και την βοήθεια που μας προσέφεραν. Η παρούσα έρευνα εν μέρει χρηματοδοτήθηκε από το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο και το Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικής Ασφάλισης στο πλαίσιο του Επιχειρησιακού Προγράμματος «Ανάπτυξη Ανθρώπινου Δυναμικού» 2007–13. Copyright © 2014 Levy Economics Institute of Bard College

στούν, ειδάλλως ίσως να ήρθε η ώρα να αποχωρήσει η Ελλάδα από την Ευρωζώνη. Από τη μεριά του, ο ΣΥΡΙΖΑ υπογραμμίζει ότι το οικονομικό του σχέδιο θα δώσει τέλος στα μέτρα της λιτότητας τη στιγμή που θα ανέβει στην εξουσία, αλλά επιμένει ότι αυτό θα μπορούσε να γίνει χωρίς να οδηγηθεί η Ελλάδα σε έξοδο από την ευρωζώνη.

Το επιχείρημα της Ευρώπης για την έξοδο της Ελλάδας από την ευρωζώνη είναι ότι το 2015 δεν είναι το 2012, και πως αν λάβει χώρα ένα τέτοιο συμβάν υπάρχουν ελάχιστες πιθανότητες να προκληθεί κρίση στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα. Επιπλέον, ένα τέτοιο συμβάν θα αποτελούσε αναμφίβολο μήνυμα προς τους πολίτες των άλλων χωρών που αντιμετωπίζουν προβλήματα χρέους και δημοσιονομικών ελλειμμάτων—π.χ., Γαλλία, Ιταλία, Πορτογαλία και Ισπανία—ότι καμία χώρα στην ευρωζώνη δεν μπορεί να αμφισβητεί τους κανόνες δημοσιονομικής πειθαρχίας και τις πολιτικές για τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις. Από την άλλη πλευρά, υπάρχουν εκείνοι που δείχνουν να ανησυχούν για το ενδεχόμενο της εξόδου της Ελλάδας από την ευρωζώνη, τονίζοντας ότι μια τέτοια εξέλιξη εμπεριέχει πολλούς κινδύνους μετάδοσης και θα μπορούσε να προκαλέσει κρίση εμπιστοσύνης μετά από έναν τραπεζικό πανικό στην Ελλάδα, οδηγώντας τους καταθέτες άλλων χωρών της ευρωζώνης σε ανάλογο τραπεζικό πανικό, πυροδοτώντας μια ευρωπαϊκή τραπεζική κρίση που η ΕΚΤ δεν θα είναι σε θέση να συγκρατήσει. Μετά την έξοδο από την ευρωζώνη, η Ελλάδα πιθανότατα θα προβεί σε στάση πληρωμών σε ό,τι αφορά το χρέος προς το ΔΝΤ, την ΕΚΤ και την ΕΕ, δημιουργώντας μια ακόμη κρίση εμπιστοσύνης ανάμεσα στους ευρωπαίους φορολογούμενους. Κανείς δεν μπορεί να είναι βέβαιος ποιο απ' όλα τα σενάρια θα λάβει χώρα μετά την έξοδο της Ελλάδας από την ευρωζώνη, αλλά πολλά μέσα ενημέρωσης κάνουν λόγο για ένα περιστατικό ανάλογο με αυτό της κατάρρευσης της Lehman Brothers, προειδοποιώντας με τον τρόπο αυτό τους ευρωπαίους χαρακτήρες πολιτικής να είναι προσεκτικοί όσον αφορά το ενδεχόμενο να σπρώξουν την Ελλάδα σε έξοδο από την ευρωζώνη.

Μετά από έξι χρόνια συνεχούς πτώσης του πραγματικού ΑΕΠ, η ελληνική οικονομία έδειξε κάποια δειλά σημάδια ανάκαμψης το 2014, κυρίως στον τομέα του τουρισμού. Επιπλέον, σύμφωνα με τους τελευταίους τομεα-

κούς λογαριασμούς η κυβέρνηση πέτυχε ένα σημαντικό πρωτογενές πλεόνασμα της τάξης των €1.9 δις κατά τη διάρκεια των τελευταίων τεσσάρων τριμήνων, έτσι ώστε δεν είναι απαραίτητα περαιτέρω μέτρα δημοσιονομικής λιτότητας που συνέβαλαν καταλυτικά στην κατάρρευση της οικονομίας.

Ωστόσο, άλλοι πρόσφατοι βραχυπρόθεσμοι δείκτες, όπως ο δείκτης κύκλου εργασιών στη βιομηχανία, εξακολουθούν να εμφανίζουν πτώση (με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία έως και τον Αύγουστο), επιβεβαιώνοντας ότι τα σημάδια ανάκαμψης περιορίζονται μόνο στον τομέα του τουρισμού.

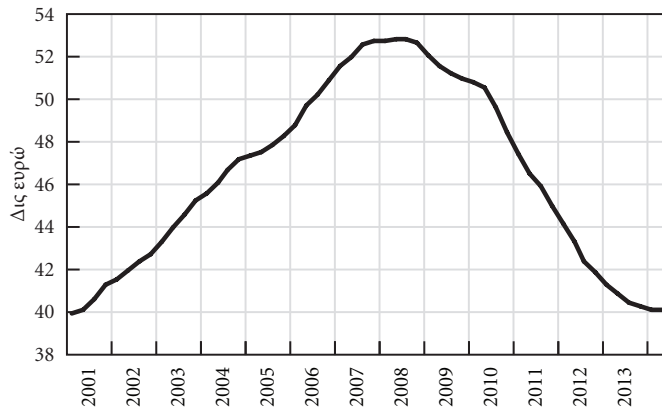
Στη συνέχεια της έκθεσης θα προσπαθήσουμε να αξιολογήσουμε το χρονικό πλαίσιο για την ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας που θα βασίζεται αποκλειστικά στις δυνάμεις της αγοράς, δηλαδή πόσο καιρό θα χρειαστεί για την επιστροφή του πραγματικού ΑΕΠ στα προ κρίσης επίπεδα και για την υποχώρηση της ανεργίας σε αποδεκτά όρια, χωρίς την τόνωση της οικονομίας μέσω δημοσιονομικών πολιτικών. Υποστηρίζουμε ότι η ανάπτυξη μέσω αποκλειστικά των δυνάμεων της αγοράς θα καθυστερήσει, ίσως και πάνω από μια δεκαετία, και ως εκ τούτου προτείνουμε εναλλακτικά σενάρια για την επιτάχυνση του ρυθμού ανάπτυξης μέσω διαφόρων δημοσιονομικών κινήτρων.

Μια επικαιροποίηση των επιπτώσεων της κρίσης

Τελείωσε ο πόλεμος; Όπως τεκμηριώσαμε το 2013 (Papadimitriou, Nikiforos, and Zezza 2013), η πτώση της παραγωγής που βίωσε η ελληνική οικονομία από την έναρξη της ύφεσης είναι συγκρίσιμη με τις επιπτώσεις ενός μεγάλου πολέμου και πολύ χειρότερη σε σχετικούς όρους από τις επιπτώσεις της ύφεσης του 1929 στην οικονομία των ΗΠΑ. Το πραγματικό ΑΕΠ συνέχισε να συρρικνώνεται (Σχήμα 1) για 23 συνεχόμενα τρίμηνα, αφανίζοντας όλα τα κέρδη που αποκτήθηκαν στη δεκαετία του 2000 και καταλήγοντας τελικά στα επίπεδα του 2001. Το πραγματικό ΑΕΠ είναι τώρα 24% χαμηλότερο από ότι ήταν το 2008 και το μέσο εισόδημα μειώθηκε κατά 30% για την περίοδο 2010–13.

Τα καλά νέα είναι ότι η καθοδική πορεία του ΑΕΠ στο Σχήμα 1 φαίνεται να εξασθενεί, γεγονός που υποδη-

Σχήμα 1 Ελλάδα: Πραγματικό ΑΕΠ (Ετήσιοι κυλιόμενοι μέσοι όροι)



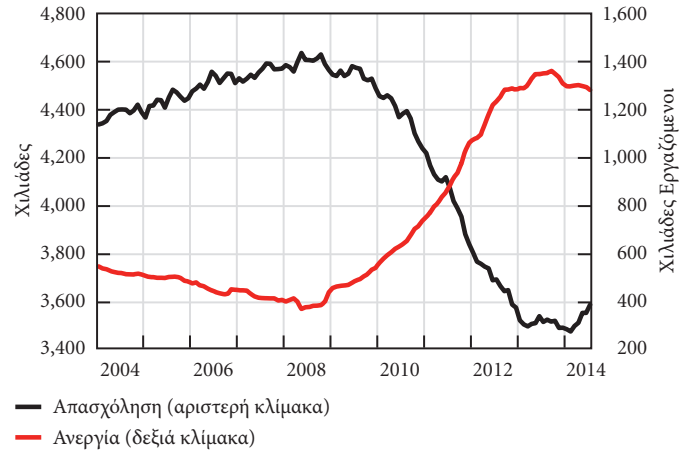
Πηγή: ΕΛΣτατ

λώνει ότι δεν θα υπάρξει περαιτέρω πτώση στα επόμενα τρίμηνα και ότι η ελληνική οικονομία θα μπορούσε ενδεχομένως να αρχίσει να ανακάμπτει.

Η ζημιά που προκάλεσε η κρίση είναι απίστευτη. Χάθηκαν πάνω από ένα εκατομμύριο θέσεις εργασίας (ή το 22%) από το ανώτατο επίπεδο των 4,6 εκατομμυρίων θέσεων εργασίας που υπήρχαν το 2008 (Σχήμα 2), με πάνω από 900.000 άτομα να έχουν προστεθεί στη λίστα των ανέργων ενώ εκτιμάται ότι η καθαρή μετανάστευση ανέρχεται στα 340.000 άτομα (που μετριέται ως η πτώση μεταξύ του ενεργού πληθυσμού το 2008 και των τελευταίων διαθέσιμων στοιχείων για τον Ιούλιο του 2014). Η μείωση αυτή του ενεργού πληθυσμού, στην οποία αναφερθήκαμε σε προγενέστερη έκθεσή μας (Papadimitriou, Nikiforos, and Zezza 2014a), προκύπτει από τη μείωση της μετανάστευσης προς την Ελλάδα και την αύξηση της μετανάστευσης προς το εξωτερικό συνεχίζεται. Το Σχήμα 2 δείχνει, επίσης, την αύξηση της απασχόλησης τους τελευταίους μήνες, την οποία θα εξετάσουμε λεπτομερώς παρακάτω.

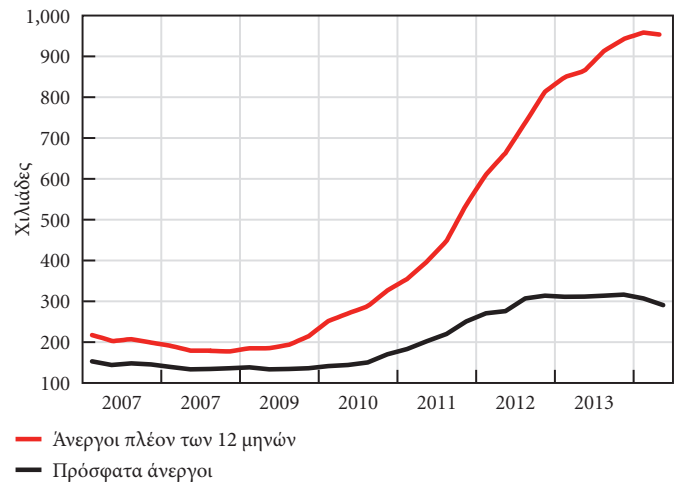
Μια συνέπεια της μακράς οικονομικής ύφεσης είναι ότι το μεγαλύτερο μερίδιο των ανέργων παραμένει άνεργο για περισσότερο από ένα χρόνο (Σχήμα 3). Αυτή η εξέλιξη είναι συνεπής με τη δραματική αύξηση του ποσοστού του πληθυσμού που απειλείται από τη φτώχεια. Η τελευταία Έρευνα Εισοδήματος και Συνθηκών Διαβίωσης (ELSTAT 2014) δείχνει ότι το ποσοστό κινδύνου φτώχειας (μετά τις κοινωνικές μεταβιβάσεις) για τους

Σχήμα 2 Ελλάδα: Απασχόληση και Ανεργία



Πηγή: ΕΛΣτατ

Σχήμα 3 Ελλάδα: Διάρκεια ανεργίας



Πηγή: ΕΛΣτατ

άνεργους αυξήθηκε στο 46,3% το 2013 από 38,5% το 2010, και για τον γενικό πληθυσμό αυξήθηκε από 20% έως 23% κατά την ίδια περίοδο. Το Σχήμα 3 δείχνει επίσης ότι ο αριθμός των ατόμων που εντάσσεται στη λίστα των ανέργων για πρώτη φορά παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα το δεύτερο τρίμηνο του 2014, αν και ήταν χαμηλότερος σε σχέση με τα προηγούμενα τρίμηνα.

Βρίσκεται η οικονομική ανάκαμψη καθ' οδόν;

Στο Σχήμα 4 εμφανίζεται μια κατανομή των συνιστωσών που συμβάλλουν στην αύξηση του ΑΕΠ. Οι εξαγωγές ήταν για δεύτερο συνεχόμενο τρίμηνο ο κύριος καθοριστικός παράγοντας στην ανάκαμψη της παραγωγής. Οι επενδύσεις εξακολουθούν να μειώνονται: είναι τώρα (δεύτερο τρίμηνο του 2014) περίπου €21 δις (άθροισμα των τελευταίων τεσσάρων τριμήνων), κάτι το οποίο σημαίνει μια πώση της τάξης του 35% από το ανώτατο επίπεδό τους το 2007.

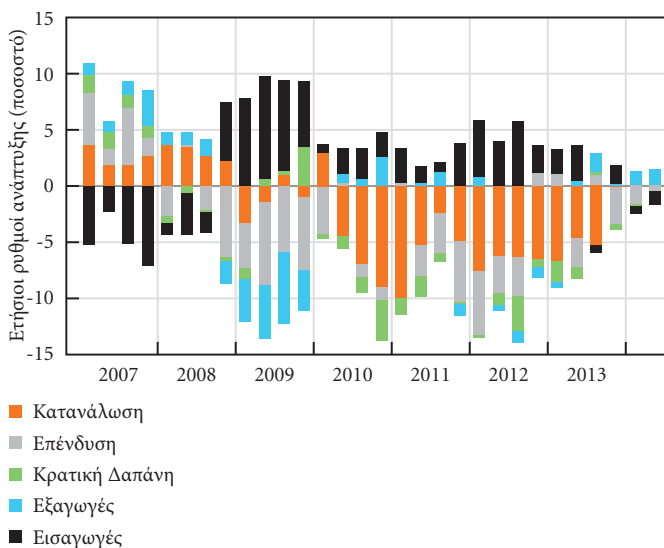
Δύο από τα πιο σημαντικά συστατικά των ιδιωτικών επενδύσεων και της βιομηχανικής παραγωγής είναι οι τομείς της μεταποίησης και των κατασκευών. Όπως φαίνεται στο Σχήμα 5, και οι δύο αυτοί τομείς σημειώνουν πτώση από την έναρξη της ύφεσης, με την πτώση στον τομέα των κατασκευών να είναι πιο έντονη, καταγράφοντας μια απώλεια ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας άνω της τάξης του 80%.

Οι εξαγωγές σταμάτησαν να μειώνονται στο τέλος του 2009, μετά την κρίση του 2007, και έχουν ανακάμψει τα τελευταία πέντε χρόνια κατά περίπου €9 δις, αλλά η αύξηση αυτή είναι πολύ μικρής αξίας για να αντισταθμίσει την πτώση στις υπόλοιπες συνιστώσες του ΑΕΠ.

Για να δούμε ποιοι κλάδοι των εξαγωγών οδηγούν την ανάκαμψη, χρησιμοποιήσαμε τα μηνιαία στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών που δημοσιεύει η Τράπεζα της Ελλάδας και παρουσιάζουμε τους κύριους κλάδους στο Σχήμα 6. Όπως έχουμε αναφέρει αλλού (Papadimitriou, Nikiforos, and Zezza 2013), ένα μεγάλο ποσοστό της αύξησης στην αξία των εξαγωγών σχετίζεται με το πετρέλαιο, το οποίο εισάγεται στην Ελλάδα, διυλίζεται και επανεξάγεται. Η αύξηση της αξίας οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στις κινήσεις της διεθνούς τιμής του πετρελαίου και, καθώς οι τιμές του πετρελαίου βρίσκονται σε πτώση τους τελευταίους μήνες, η αξία αυτής της κατηγορίας εξαγωγών επίσης έχει μειωθεί. Άλλες εξαγωγές αγαθών έχουν επίσης αυξηθεί, αλλά παραμένουν σε σταθερά επίπεδα τα τελευταία δύο χρόνια παρά τη μεγάλη πτώση στους μισθούς, στο μοναδιαίο κόστος εργασίας και στις τιμές. Συνεπώς, είναι δύσκολο να εντοπιστεί ο αντίκτυπος της ανταγωνιστικότητας των τιμών στις εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή από τα στοιχεία στο Σχήμα 6.

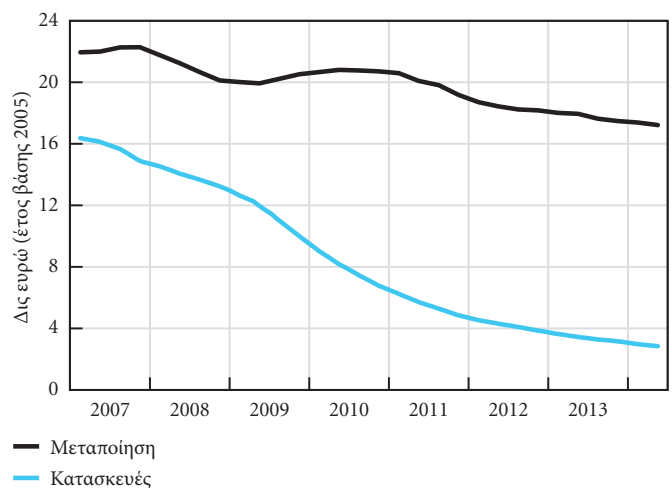
Μεταξύ των υπηρεσιών, η μεγαλύτερη αύξηση εσόδων παρατηρείται στην κατηγορία «Ταξίδια», η οποία έχει αυξηθεί κατά σχεδόν €3 δις τους τελευταίους 16 μήνες, ενώ η κατηγορία «Μεταφορές», η οποία εξακολουθεί να αντιπροσωπεύει ένα μεγάλο μερίδιο των ελλη-

Σχήμα 4 Ελλάδα: Συνεισφορές στο πραγματικό ΑΕΠ



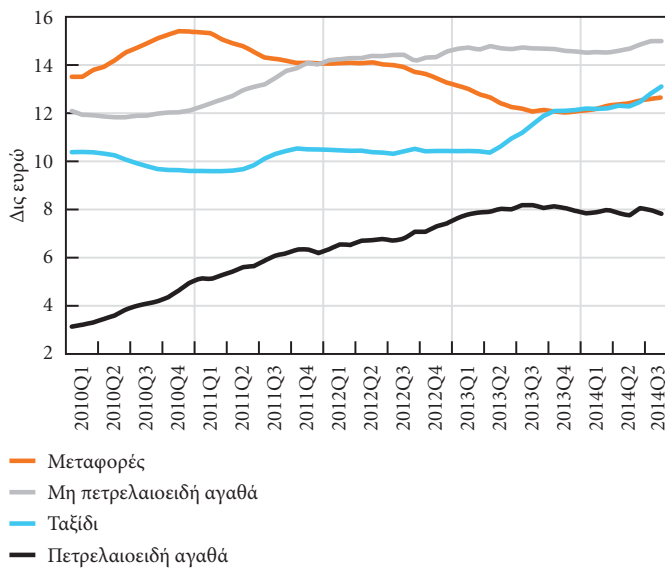
Πηγή: ΕΛΣτατ

Σχήμα 5 Ελλάδα: Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (Κυλιόμενος μέσος όρος τεσσάρων τριμήνων)



Πηγή: ΕΛΣτατ

Σχήμα 6 Ελλάδα: Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (Ετήσιοι κυλιόμενοι μέσοι όροι)

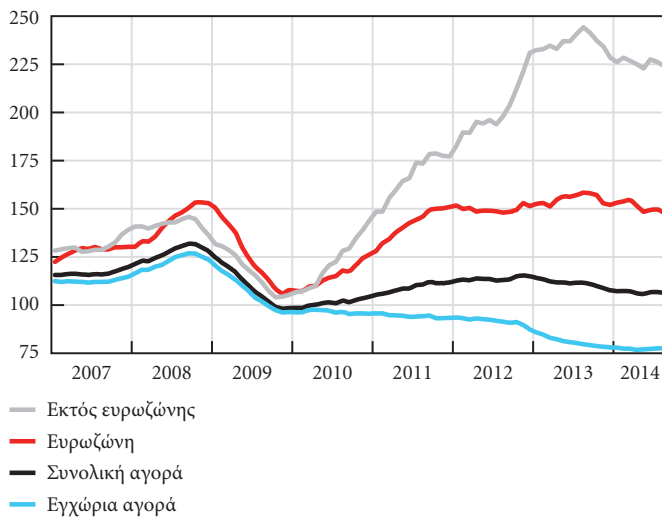


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

νικών εξαγωγών, παρέμεινε σχετικά αμετάβλητη. Συνολικά, το Σχήμα 6 αποκαλύπτει τον σημαντικό ρόλο του τουρισμού στα τελευταία σημάδια ανάκαμψης. Πράγματι, τα στοιχεία για την απασχόληση κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας δείχνουν ότι η μεγαλύτερη αύξηση της απασχόλησης κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2014 ήταν στον τομέα υπηρεσιών παροχής «καταλύματος και εστίασης», ενώ σε άλλους τομείς, όπως η μεταποίηση, το λιανικό εμπόριο και ο χρηματοοικονομικός κλάδος η απασχόληση συνέχισε να μειώνεται.

Το συμπέρασμα αυτό επιβεβαιώνεται από έναν από τους λίγους¹ επικαιροποιημένους βραχυπρόθεσμους δείκτες, τον δείκτη κύκλου εργασιών στη βιομηχανία, που παρουσιάζεται στο Σχήμα 7. Η εγχώρια αγορά βιομηχανικών προϊόντων έχει σταματήσει να συρρικνώνεται, αλλά τον Αύγουστο του 2014 δεν εμφάνιζε ακόμη σημάδια ανάκαμψης ενώ οι δείκτες που σχετίζονται με τις ξένες αγορές εμφανίζουν πώση κατά τους τελευταίους μήνες. Η μεγάλη αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής για τις αγορές εκτός της ζώνης του ευρώ αφορά το εμπόριο πετρελαίου, όπως αναφέρθηκε παραπάνω, καθώς και τις εξαγωγές σε γειτονικές χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ,

Σχήμα 7 Ελλάδα: Κύκλος εργασιών στη Βιομηχανία (Ετήσιοι κυλιόμενοι μέσοι όροι, 2005=100)



Πηγή: ΕλΣτατ

(δηλαδή την Τουρκία και τη Βουλγαρία), όπως αναφέρθηκε σε προγενέστερη έκθεσή μας (Papadimitriou, Nikiforos, and Zezza 2014b).

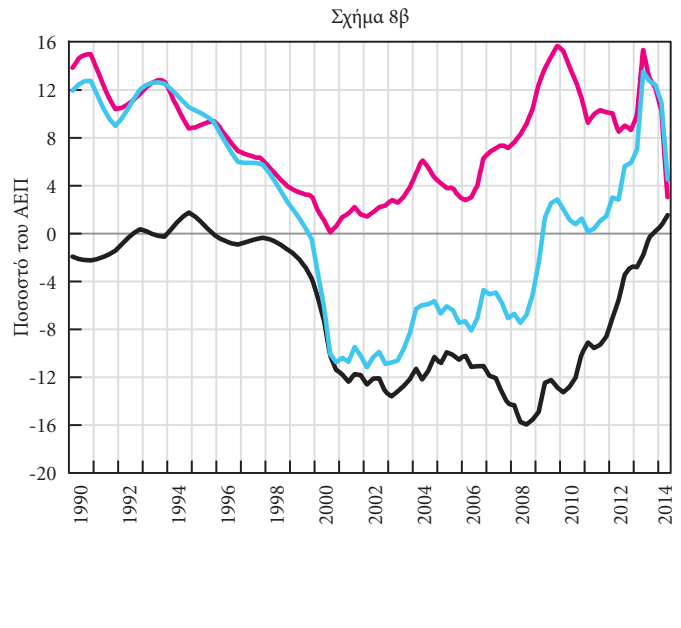
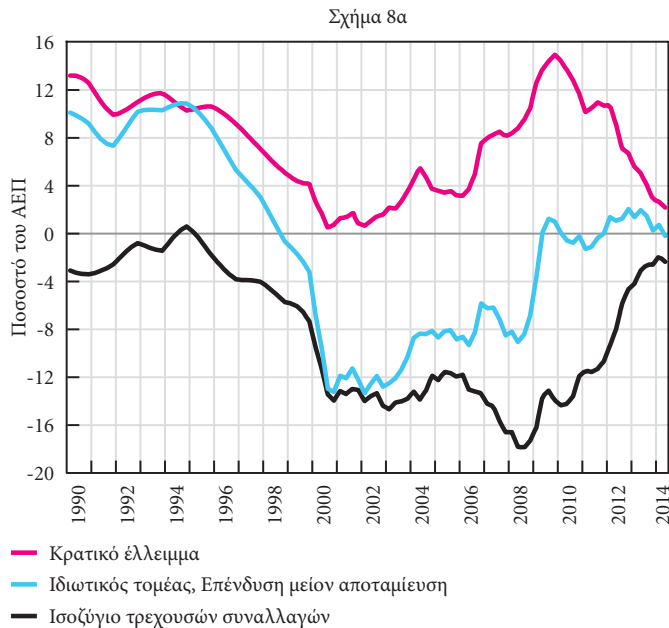
Εν ολίγοις, οι μόνες δραστηριότητες που ανακάμπτουν τους τελευταίους μήνες σχετίζονται με τον τουρισμό και το πρώτο σενάριο στην παρούσα έκθεση αξιολογεί τον αντίκτυπο που μπορεί να έχει ο εν λόγω τομέας για την οικονομία στο σύνολό της, εν απουσία άλλων τονωτικών δημοσιονομικών πολιτικών.

Η κατάσταση των τριών ισοζυγίων μέχρι στιγμής

Πριν ξεκινήσουμε την εκτέλεση των προσομοιώσεων για την ενδιάμεση πορεία των σεναρίων που θα παρουσιάσουμε παρακάτω, θέλουμε να δείξουμε την πορεία των τομεακών ισοζυγίων μέχρι και το τρίτο τρίμηνο του 2014, το τελευταίο τρίμηνο για το οποίο υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία.

Υπενθυμίζουμε στους αναγνώστες ότι το επιχειρημά μας για την αλλαγή οικονομικής πολιτικής είναι διαμορφωμένο στο πλαίσιο της λειτουργικής αρχής των τριών ισοζυγίων στην εθνική λογιστική ταυτότητα, τις τροχιές

Σχήματα 8α και 8β Ελλάδα: Ισοζύγια των κύριων τομέων (κυλιόμενοι μέσοι όροι 4 τριμήνων)



Πηγή: ΕλΣτατ

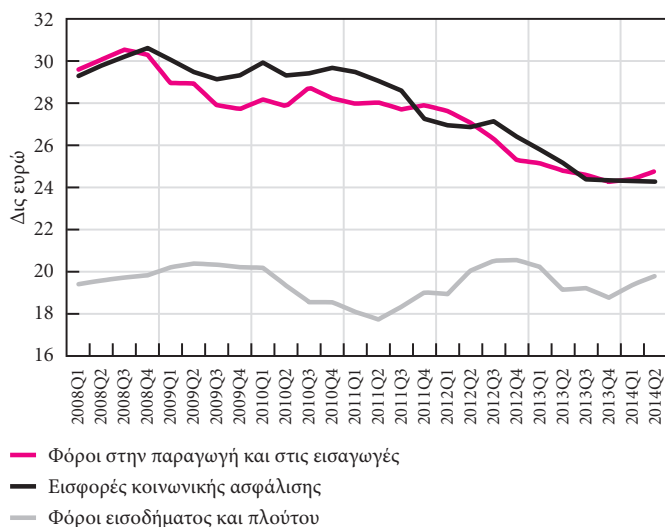
των οποίων προσομοιώνουμε για τα επόμενα τρία με τέσσερα χρόνια. Η προσέγγισή μας για την αξιολόγηση της μακροοικονομικής είναι ενταγμένη σε μια ανάλυση των βασικών χρηματοοικονομικών ισοζυγίων της οικονομίας που εξετάζουμε. Όπως είναι γνωστό, η εθνική λογιστική ταυτότητα δείχνει ότι σε ένα υπόδειγμα τριών τομέων, τα χρηματοοικονομικά ισοζύγια των τριών κλάδων (έσοδα μείον έξοδα) αθροίζονται στο μηδέν.

Στα Σχήματα 8α και 8β, παρουσιάζουμε τις εκτιμήσεις μας για τους χρηματοοικονομικούς ισολογισμούς του ιδιωτικού τομέα, του κράτους και του εξωτερικού τομέα, με και χωρίς καθαρές κεφαλαιακές μεταβιβάσεις. Τα στοιχεία στο Σχήμα 8α δείχνουν την επίδραση της πολιτικής της λιτότητας σε κάθε ένα από τα τρία ισοζύγια. Η δημοσιονομική λιτότητα μείωσε το δημοσιονομικό έλλειμμα ενώ ταυτόχρονα συνέβαλε στην βαθιά οικονομική ύφεση, η οποία με τη σειρά της προκάλεσε πτώση στις εισαγωγές που συνέβαλε στη μείωση του εξωτερικού ελλείμματος. Το έλλειμμα του ιδιωτικού τομέα έναντι των αποταμιεύσεων πριν από την κρίση συρρικνώθηκε, με την αποταμίευση να μειώνεται ακόμη πιο δραματικά από τις επενδύσεις.

Μια σύγκριση των Σχημάτων 8α και 8β εμφανίζει τις πολύ μεγάλες μεταβιβάσεις εκ μέρους της κυβέρνησης για την ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού τομέα, με τις μεταβιβάσεις κεφαλαίων διάσωσης προς τους κεφαλαιακούς λογαριασμούς να ξεπερνούν το 10% του ΑΕΠ. Ωστόσο, παρά το τεράστιο μέγεθος των μεταβιβάσεων, οι επιπτώσεις ήταν αμελητέες, αν όχι ανύπαρκτες, σχετικά με την παραγωγή και την απασχόληση, και το τι θα μπορούσε να είχε συμβεί αν αυτές οι μεταβιβάσεις είχαν χρησιμοποιηθεί με διαφορετικούς τρόπους αποτελεί θέμα συζήτησης.

Για να επιτευχθεί η μεγάλη και απότομη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος, όπως απεικονίζεται στο Σχήμα 8α, τέθηκαν σε εφαρμογή δρακόντεια μέτρα λιτότητας που είχαν πρωτοφανείς αρνητικές επιπτώσεις στην παραγωγή και την απασχόληση. Τα δημόσια έσοδα μειώθηκαν, καθώς μειώθηκαν οι έμμεσοι φόροι και οι κοινωνικές εισφορές, αλλά με βραδύτερο ρυθμό από ό,τι το εισόδημα (Σχήμα 9). Οι φόροι στο εισόδημα και τον πλούτο παρέμειναν σταθεροί, αλλά αντιπροσωπεύουν μεγάλη αύξηση σε σχέση με τη μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος.

Σχήμα 9 Ελλάδα: Έσοδα κυβέρνησης (Κυλιόμενος μέσος όρος τεσσάρων τριμήνων)



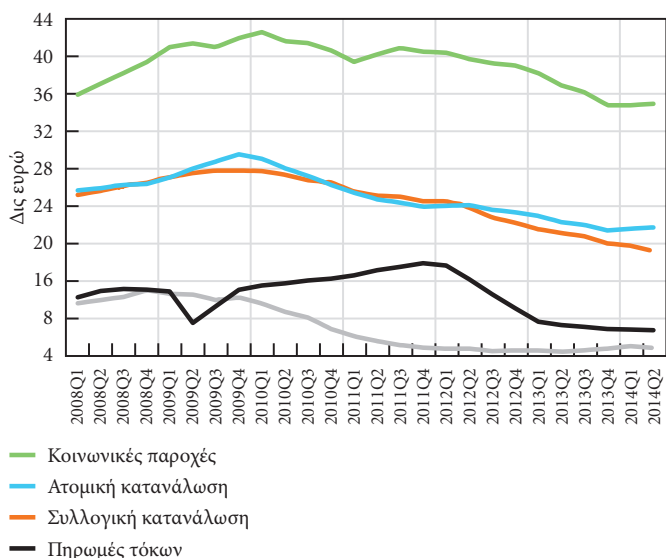
Πηγή: ΕΛΣΤατ

Οι περισσότερες δαπάνες της γενικής κυβέρνησης έχουν μειωθεί (Σχήμα 10), συμπεριλαμβανομένων των κοινωνικών παροχών που θα έπρεπε να αυξάνονται σε μια περίοδο οικονομικής ύφεσης όπου σημειώνεται σημαντική αύξηση της ανεργίας. Άλλες περικοπές των κρατικών δαπανών περιλαμβάνουν μείωση των επενδύσεων και της απασχόλησης στο Δημόσιο τομέα, ο οποίος έχει συρρικνωθεί κατά 68.400 θέσεις εργασίας από την έναρξη της ύφεσης το 2007.

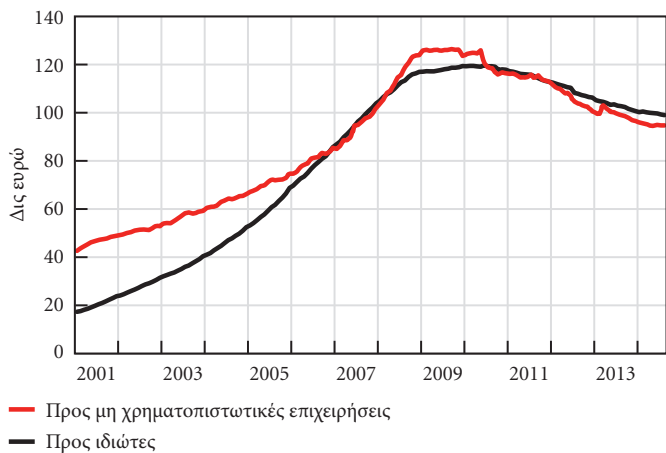
Από την άλλη πλευρά, όπως φαίνεται στο Σχήμα 8β, το κράτος χρησιμοποίησε μεγάλα ποσά από τα ταμεία διάσωσης της τρύικας για την ενδυνάμωση του επισφαλούς τραπεζικού τομέα. Αυτή η παρέμβαση έλαβε τη μορφή της αγοράς ιδίων κεφαλαίων στις τέσσερις συστημικές τράπεζες της χώρας. Οι μετοχές του τραπεζικού τομέα που κατέχει το κράτος αυξήθηκαν από λιγότερο από €1 δις το πρώτο τρίμηνο του 2012 σε €17,8 δις το δεύτερο τρίμηνο του 2012 και σε περισσότερα από €30 δις το πρώτο τρίμηνο του 2013. Μετά την πώληση μιας σημαντικής θέσης εκ μέρους μιας τράπεζας προς τον ιδιωτικό τομέα, η θέση του κράτους εκτιμήθηκε περίπου στα €27 δις στο τέλος του πρώτου τριμήνου του 2014.

Παρά τα τεράστια ποσά ρευστότητας που διοχετεύθηκαν προς τις συστημικές τράπεζες, το χρηματοπιστω-

Σχήμα 10 Ελλάδα: Δαπάνες κυβέρνησης (Κυλιόμενος μέσος όρος τεσσάρων τριμήνων)



Σχήμα 11 Ελλάδα: Εγχώρια δάνεια προς το μη χρηματοπιστωτικό τομέα



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

τικό σύστημα της χώρας παραμένει σε προβληματική κατάσταση καθώς έχει προσφερθεί πολύ μικρή στήριξη προς τον ιδιωτικό μη χρηματοοικονομικό τομέα, ο οποίος έχει μεγάλο απόθεμα χρέους προς τις τράπεζες (Σχήμα 11).

Ο ιδιωτικός τομέας ξεκίνησε την απομόχλευση με την έναρξη της κρίσης, ενώ την ίδια στιγμή στέρεψε η πίστωση. Ο τομέας των νοικοκυριών, που έκανε ό,τι καλύτερο μπορούσε κατά τη διαδικασία της απομόχλευ-

σης κάτω από τρομερά δύσκολες συνθήκες, συνέχισε να κουβαλά ένα τεράστιο απόθεμα χρέους που ανέρχεται περίπου στα €100 δις μέχρι το τέλος του τρίτου τριμήνου του 2014, ενώ το αντίστοιχο ανεξόφλητο χρέος του μη χρηματοπιστωτικού εταιρικού τομέα ήταν σχεδόν εξίσου μεγάλο στα €98 δις.

Όπως έχουμε περιγράψει λεπτομερώς αλλού (Paradimitriou, Nikiforos, and Zezza 2014a), μια από τις συνέπειες της κρίσης είναι η μετατροπή μιας μεγάλης και αυξανόμενης ποσότητας ανεξόφλητης πίστωσης σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια, που εκτιμάται ότι ανέρχονται σε €90 δις ή περίπου στο 50% του συνολικού ανεξόφλητου ιδιωτικού χρέους που φαίνεται στο Σχήμα 11.

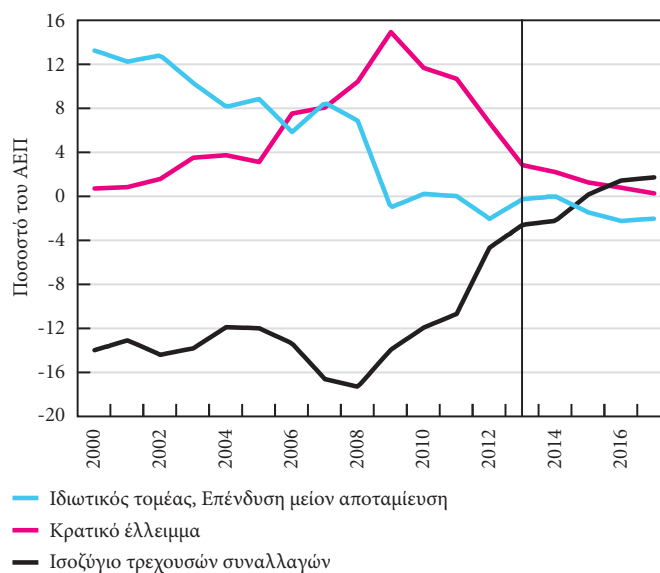
Οι επιπτώσεις των πολιτικών της τρόικας

Μια προβολή της τρέχουσας οικονομικής συγκυρίας (το βασικό μας σενάριο) στο πλαίσιο του οικονομικού υποδείγματος του Levy Institute για την Ελλάδα προσφέρει ένα σημείο αναφοράς βάσει του οποίου μπορούν να συγκριθούν τα αποτελέσματα των τριών σεναρίων οικονομικής πολιτικής που παρουσιάζουμε παρακάτω. Οι παράμετροι του μοντέλου έχουν διαμορφωθεί με βάση τις προβλέψεις του ΔΝΤ για την παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη και τον πληθωρισμό. Τα επιτόκια, η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία μεταξύ δολαρίου και ευρώ και οι τιμές της αγοράς μετοχών σταθεροποιούνται στα επίπεδα του Νοέμβριου του 2014, ενώ η απομόχλευση του ιδιωτικού τομέα επιβραδύνεται στο μηδέν και η διαθεσιμότητα της πίστωσης παραμένει αρνητική. Υποθέτουμε επίσης ότι ο αποπληθωρισμός τελειώνει τον Δεκέμβριο του 2014 θα πως θα υπάρξει στη συνέχεια μηδενικός πληθωρισμός. Όσον αφορά τη στάση της κυβέρνησης αναφορικά με τη δημοσιονομική πολιτική, υποθέτουμε ότι οι δαπάνες θα σταθεροποιηθούν σε πραγματικούς όρους, με τα οφέλη των κοινωνικών δαπανών να παραμένουν σταθερά σε ονομαστικούς όρους, αλλά να μειώνονται ελαφρώς ως ποσοστό του ΑΕΠ και οι φορολογικοί συντελεστές να παραμένουν στα σημερινά επίπεδα. Τα κρατικά έσοδα και οι δαπάνες που αντανakλούν τις πραγματικές τιμές για το 2013 και προβλέπονται για το 2017 παρατίθενται στον Πίνακα 1.

Πίνακας 1 Ελλάδα: Λογαριασμοί της γενικής κυβέρνησης στο βασικό σενάριο (δις ευρώ)

	2013	2014	2015	2016	2017
Έσοδα					
Καθαροί έμμεσοι φόροι	23.7	25.5	26.2	26.9	27.7
Φόροι εισοδήματος και πλούτου	18.7	19.7	19.5	20.0	20.5
Κοινωνικές εισφορές	24.3	24.3	24.5	24.5	24.6
Μεταβιβάσεις από το εξωτερικό	5.1	4.6	3.2	3.2	3.2
Λειτουργικό πλεόνασμα κυβέρνησης	6.6	6.5	6.5	6.5	6.5
Δαπάνες					
Συλλογική κατανάλωση	18.9	19.8	19.4	19.4	19.4
Ατομική κατανάλωση	12.4	11.2	11.3	11.3	11.3
Επένδυση	4.9	4.4	3.8	3.8	3.8
Κοινωνικές παροχές	38.8	38.6	38.1	38.4	38.6
Πληρωμές τόκων	7.3	7.3	7.4	7.4	7.4
Άλλες καθαρές μεταβιβάσεις	-3.8	-1.6	-1.6	-1.6	-1.6
Καθαρές μεταβιβάσεις κεφαλαίου	22.2	3.2	3.2	3.2	3.2
Πλεόνασμα/Έλλειμμα κυβέρνησης	-22.3	-2.3	-1.7	-0.7	0.4
Πρωτογενές πλεόνασμα/έλλειμμα κυβέρνησης	-15.0	5.0	5.7	6.7	7.8
Σημείωση: ΑΕΠ	182.1	180.0	184.0	189.0	194.3

Σχήμα 12 Ελλάδα: Ισοζύγια των κύριων τομέων στο βασικό σενάριο



Πηγή: Υπολογισμοί των συγγραφέων

Καταγράφουμε το αποτέλεσμα των προσομοιώσεων μας στο σχήμα 12, το οποίο δείχνει την πορεία των τριών οικονομικών ισοζυγίων. Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μειώνεται και κινείται προς θετική κατεύθυνση το 2015 και παραμένει έτσι μέχρι το τέλος της περιόδου προσομοίωσης το 2017, ενώ το δημοσιονομικό έλλειμμα συνεχίζει να μειώνεται, πλησιάζοντας προς το μηδέν. Οι επενδύσεις του ιδιωτικού τομέα μείν τις αποταμιεύσεις εξακολουθούν να αντανακλούν τη διαδικασία απομόγχευσης που τελειώνει με το τέλος της περιόδου προσομοίωσης. Η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ το 2014 αναμένεται να είναι ελάχιστα θετική στο 0,5%, παρά τα τελευταία στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ που καταγράφουν πιο αισιόδοξους ρυθμούς ανάπτυξης. Προσδοκούμε ότι τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ θα αναθεωρηθούν προς τα κάτω όταν τα τελικά στοιχεία για το ρυθμό ανάπτυξης του 2014 ανακοινωθούν τον Απρίλιο του 2015. Οι εκτιμήσεις μας δείχνουν ότι η αύξηση του ΑΕΠ θα είναι της τάξης του 1,26% για το 2015, της τάξης του 1,87% για το 2016 και της τάξης του 1,97% για το 2017 (Πίνακας 2).

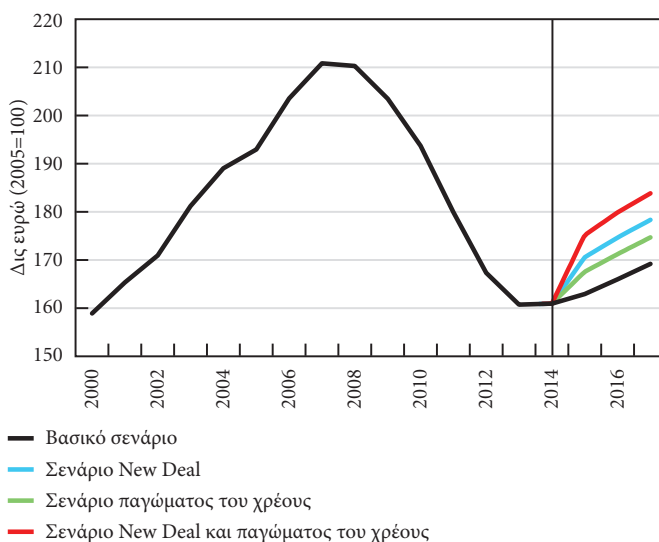
Η Ελλάδα χρειάζεται ένα «New Deal»

Έχουμε προσομοιώσει τα αποτελέσματα μιας τριμηνιαίας χρηματικής μεταβίβασης από την ΕΕ της τάξης του €1.65 δις, ξεκινώντας από το πρώτο τρίμηνο του 2015 και συνεχίζοντας για τρία χρόνια, μια συνολική μεταβίβαση της τάξης των €19,8 δισεκατομμυρίων. Τα κεφάλαια αυτά θα μπορούσαν να δαπανηθούν για πρόσθετες δημόσιες δαπάνες που στοχεύουν σε επενδύσεις για την ενίσχυση της ανάπτυξης στην παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών ή για τη χρηματοδότηση ενός προγράμματος 300.000 νέων θέσεων εργασίας όπως περιγράφεται στη μελέτη των Antonopoulos et al. (2014). Οι επιπτώσεις αυτής της εναλλακτικής πολιτικής στην πραγματική ανάπτυξη παρουσιάζονται στον Πίνακα 2 και στο Σχήμα 13, ενώ το Σχήμα 14 απεικονίζει την πορεία της μείωσης της ανεργίας.

Οι συνέπειες της πρότασης για ένα μορατόριουμ για το χρέος και αναστολή πληρωμών των τόκων

Τι θα συμβεί αν υποθέταμε την εφαρμογή ενός «πάγωματος» του ελληνικού δημόσιου χρέους και την αναστολή πληρωμών των τόκων προς τους επίσημους δημόσιους θεσμούς (ΔΝΤ, ΕΕ και ΕΚΤ) για όσο χρονικό διάστημα χρειαστεί, προκειμένου να επιστρέψει το πραγματικό ΑΕΠ της χώρας στα επίπεδα του 2010; Ενώ θα συνεχίσει να εξυπηρετείται το χρέος προς τους επενδυτές του ιδιωτικού τομέα, τα ποσά από την αναστολή πληρωμών των τόκων θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για τη χρηματοδότηση στοχευμένων επενδύσεων ή ενός προγράμματος άμεσης δημιουργίας θέσεων εργασίας στο πλαίσιο ενός σχεδίου «New Deal» που περιγράφεται παραπάνω. Οι επιπτώσεις στην πραγματική ανάπτυξη και στην ανεργία επίσης συνοψίζονται στον Πίνακα 2 και στα Σχήματα 13 και 14, αντίστοιχα. Παρατηρήστε ότι οι πραγματικοί ρυθμοί ανάπτυξης αυτής της οικονομικής πολιτικής είναι χαμηλότεροι από εκείνους του σχεδίου «New Deal», ενώ το πλεόνασμα της γενικής κυβέρνησης κυμαίνεται σε λίγο υψηλότερα επίπεδα και το πλεόνασμα τρεχουσών συναλλαγών είναι ασήμαντα χαμηλότερο (και τα δύο μετριούνται με δισεκατομμύρια ευρώ).

Σχήμα 13 Ελλάδα: Εναλλακτικά σενάρια για το πραγματικό ΑΕΠ



Πηγή: Υπολογισμοί των συγγραφέων

Τέλος, λαμβάνουμε υπόψη μια τρίτη επιλογή, έναν συνδυασμό του προγράμματος «New Deal» μαζί με την αναστολή πληρωμών των τόκων προς τον επίσημο τομέα. Όπως δείχνουν τα αποτελέσματα, αυτή η εναλλακτική πολιτική αποδίδει υψηλότερα ποσοστά αύξησης της παραγωγής και της απασχόλησης, τα οποία είναι ορατά στον Πίνακα 2 και στα Σχήματα 13 και 14, αντίστοιχα.

Τα ποσοστά ανεργίας που απεικονίζονται στο Σχήμα 14 θα είναι ακόμη πολύ χαμηλότερα με την εφαρμογή όλων των εναλλακτικών πολιτικών, με εξαίρεση το βασικό σενάριο, αν χρηματοδοτείτο ένα πρόγραμμα άμεσης δημιουργίας θέσεων απασχόλησης για 300.000 ανέργους.

Συμπεράσματα

Οι πολιτικές επιλογές για την Ελλάδα είναι φοβερά περιορισμένες. Η επίλυση του τεράστιου προβλήματος της ανεργίας, η αναστροφή της συρρίκνωσης του εισοδήματος των νοικοκυριών που τα τελευταία τρία χρόνια έχει μειωθεί περισσότερο από 30% και τα αυξανόμενα ποσοστά φτώχειας δεν θα προκύψουν από τις δαπάνες του ιδιωτικού τομέα. Η επίλυση των παραπάνω προβλημάτων απαιτεί την πολιτική βούληση της ελληνικής κυβέρνησης και της πολιτικής ελίτ της ΕΕ με σκοπό να αλλάξει η πορεία της σημερινής πολιτικής και η εφαρμογή των μέτρων οικονομικής πολιτικής που παρουσιάζονται σε αυτή την έκθεση. Οι προτεινόμενες πολιτικές δεν είναι καινούργιες. Είναι ακριβώς οι ίδιες πολιτικές που τέθηκαν σε εφαρμογή για την ανάκαμψη της Γερμανίας μετά τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο, οι οποίες περιελάμβαναν ένα δάνειο από το Σχέδιο Μάρσαλ που δεν εξοφλήθηκε ποτέ, την αναστολή πληρωμών των τόκων για το τεράστιο γερμανικό δημόσιο χρέος και, τελικά, μια τεράστια διαγραφή του δημόσιου χρέους.

Το βασικό σενάριο είναι αυτό που συνεχίζει την εφαρμογή της ίδιας οικονομικής πολιτικής που επιβάλλεται τα τελευταία χρόνια και η οποία χαρακτηρίζεται από την «υφεσιακή ανάπτυξη» και ανυπόφορα υψηλά επίπεδα ανεργίας, και μάλιστα για πολλά χρόνια. Η παρατεταμένη λιτότητα που επιβλήθηκε για την επίτευξη ενός υψηλού επιπέδου πρωτογενούς πλεονάσματος (περίπου του 4,5% του ΑΕΠ) με σκοπό την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους της χώρας θα εξασφαλίσει τη συνέχιση της εθνικής

Πίνακας 2 Ελλάδα: Πραγματική ανάπτυξη και χρηματοοικονομικά ισοζύγια στο πλαίσιο εναλλακτικών σεναρίων

	2013	2014	2015	2016	2017
Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ (ποσοστό)					
Baseline	-3.95	0.50	2.05	1.93	2.01
Σενάριο New Deal	-3.95	0.50	6.78	2.46	2.19
Σενάριο παγώματος του χρέους	-3.95	0.50	4.91	2.25	2.12
Συνδυασμένα σενάρια	-3.95	0.50	9.63	2.74	2.29
Πλεόνασμα/Έλλειμμα κυβέρνησης (Δις ευρώ)					
Baseline	-22.3	-2.3	-1.7	-0.7	0.4
Σενάριο New Deal	-22.3	-2.3	0.3	2.0	3.6
Σενάριο παγώματος του χρέους	-22.3	-2.3	0.7	2.1	3.5
Συνδυασμένα σενάρια	-22.3	-2.3	2.7	4.7	6.6
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (Δις ευρώ)					
Baseline	0.4	1.2	4.8	6.9	7.6
Σενάριο New Deal	0.4	1.2	10.2	11.0	11.2
Σενάριο παγώματος του χρέους	0.4	1.2	9.3	10.6	10.9
Συνδυασμένα σενάρια	0.4	1.2	14.7	14.7	14.4

Σχήμα 14 Ελλάδα: Εναλλακτικά σενάρια για το ποσοστό ανεργίας



Πηγή: Υπολογισμοί των συγγραφέων

κρίσης, με ενδεχομένως αρνητικές δευτερογενείς επιπτώσεις στην υπόλοιπη ζώνη του ευρώ, ιδίως τώρα που είναι ευάλωτη σε μια ακόμη ύφεση και σε μια παρατεταμένη περίοδο αποπληθωρισμού ιαπωνικού στυλ.

Σημείωμα

Ο δείκτης για νέες παραγγελίες, που μπορεί να λειτουργεί ως ο κύριος δείκτης για τη βιομηχανική παραγωγή, δεν έχει ανανεωθεί από την ΕΛΣΤΑΤ από τον Δεκέμβριο του 2013.

Πηγές

- Antonopoulos, R., S. Adam, K. Kim, T. Masterson, and D. B. Papadimitriou. 2014. *After Austerity: Measuring the Impact of a Job Guarantee Policy for Greece*. Public Policy Brief No. 138. Annandale-on-Hudson, N.Y.: Levy Economics Institute of Bard College. October.
- ElStat. 2014. *Survey of Income and Living Conditions: Indicators, 2010–2013*.
- 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. *Will Tourism Save Greece?* Strategic Analysis. Annandale-on-Hudson, N.Y.: Levy Economics Institute of Bard College. August.
- . 2014b. *Prospects and Policies for the Greek Economy*. Strategic Analysis. Annandale-on-Hudson, N.Y.: Levy Economic Institute of Bard College. February.

Πηγές στοιχείων

- Bank of Greece. www.bankofgreece.gr. Last accessed December 2014.
- ElStat (Hellenic Statistical Authority). www.statistics.gr. Last accessed December 2014.
- OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development). stats.oecd.org. Last accessed December 2014.

