



**ΕΘΝΙΚΗ ΣΧΟΛΗ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ
ΚΑΙ ΑΥΤΟΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

ΚΑ΄ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΗ ΣΕΙΡΑ

ΤΕΛΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΤΙΤΛΟΣ

**Τρίτο πρόγραμμα για την Ελλάδα και περαιτέρω ελάφρυνση χρέους -
ESM, IMF & ECB: Προτάσεις και συγκρίσεις για τη βιωσιμότητα
του ελληνικού χρέους**

**ΤΜ.ΕΞΕΙΔΙΚΕΥΣΗΣ: ΔΙΕΘΝΩΝ & ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ
ΥΠΟΘΕΣΕΩΝ**

Επιβλέπων: ΠΕΛΑΓΙΑΔΗΣ ΘΕΟΔΩΡΟΣ

Σπουδάστρια: ΛΑΜΠΡΙΔΟΥ ΑΛΕΞΑΝΔΡΑ

ΑΘΗΝΑ – 2017

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΥΝΤΜΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΩΝ.....	4
ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΙΚΟΝΟΓΡΑΦΗΣΗΣ.....	5
ΠΕΡΙΛΗΨΗ-ΛΕΞΕΙΣ ΚΛΕΙΔΙΑ.....	7
ABSTRACT-KEY WORDS.....	8
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	10
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο: ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ.....	11
1.1. ΟΡΙΣΜΟΙ.....	11
1.2. Η ΚΡΙΣΗ ΧΡΕΟΥΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ.....	13
1.3. ΚΥΡΙΑ ΑΙΤΙΑ ΑΥΞΗΣΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	14
1.4. ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΠΟΡΕΙΑ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	18
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο: ΤΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ & ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΤΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΕΩΣ ΤΟ 2012.....	25
2.1. ΠΡΩΤΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ.....	25
2.2. ΔΕΥΤΕΡΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ.....	28
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ.....	32
3.1. Η ΠΡΩΤΗ ΠΑΡΕΜΒΑΣΗ ΤΟΥ 2012 ΣΤΟ ΧΡΕΟΣ: Η ΣΥΜΦΩΝΙΑ ΓΙΑ ΤΟ PSI ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΟΥ ΔΕΥΤΕΡΟΥ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΟΣ.....	32
3.2. ΟΙ ΕΠΟΜΕΝΕΣ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΣΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ	33
3.2.1. Official Sector Involvement (OSI).....	35
3.2.2. ΤΟ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟ ΚΟΥΡΕΜΑ ΚΑΙ Η ΕΠΑΝΑΓΟΡΑ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (PSI plus).....	37
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο: ΤΡΙΤΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	40
4.1. ΤΡΙΤΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ.....	40

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο : IMF-ECB-ESM: ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ & ΣΥΓΚΡΙΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ/ΕΛΑΦΡΥΝΣΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΕΟΥΣ.....	44
5.1 ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ & ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ.....	44
5.1.1.Η ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΧΡΕΟΥΣ.....	44
5.1.2.ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΚΑΙ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΛΑΦΡΥΝΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ.....	45
5.2. IMF-ECB-ESM: ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ & ΣΥΓΚΡΙΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΕΟΥΣ.....	50
5.2.1. ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ IMF-ECB-ESM ΓΙΑ ΤΟ ΧΡΕΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ.....	50
5.3. ΤΡΙΤΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ: ΑΠΩΛΕΙΕΣ & ΕΜΠΟΔΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ /ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ-ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΤΟΥ ΧΡΕΟΥΣ.....	57
5.3.1. ΑΠΩΛΕΙΕΣ & ΕΜΠΟΔΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ.....	57
5.3.2. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ-ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΤΟΥ ΧΡΕΟΥΣ.....	60

ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΥΝΤΜΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΩΝ

ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
ANFA	Agreement on Net Financial Assets
DSA	Debt Sustainability Analysis
ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
ΔΕΚΟ	Δημόσιες Επιχειρήσεις & Οργανισμοί
Ε.Ε	Ευρωπαϊκή Ένωση
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΕΜΣ	Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας
ΕFSF	European Financial Stability Facility
ΕSM	European Stability Mechanism
ΕCB	European Central Bank
ΕΝΦΙΑ	Ενιαίος Φόρος Ιδιοκτησίας Ακινήτων
ΕΛΣΤΑΤ	Ελληνική Στατιστική Αρχή
ΕΚΑΣ	Επίδομα Κοινωνικής Αλληλεγγύης Συνταξιούχων
GLF	Greek Loan Facility
IMF	International Monetary Fund
ΙΟΒΕ	Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών
ΜΠΔΣ	Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής
ΝΠΔΔ	Νομικό Πρόσωπο Δημοσίου Δικαίου
ΞΑΕ	Ξένες Άμεσες Επενδύσεις
ΟΤΑ	Οργανισμοί Τοπικής Αυτοδιοίκησης
ΟΚΑ	Οργανισμοί Κοινωνικής Ασφάλισης
ΟΝΕ	Οικονομική Νομισματική Ένωση
OSI	Official Sector Involvement
PSI	Public Sector Involvement
ΣΔΙΤ	Σύμπραξη Δημόσιου & Ιδιωτικού

	Τομέα
ΣΕΕ	Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση
SMP	Securities Markets Programme
ΣΣΑ	Σύμφωνο Σταθερότητας & Ανάπτυξης
ΤΧΣ	Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας
ΤτΕ	Τράπεζα της Ελλάδος
ΦΠΑ	Φόρος Προστιθέμενης Αξίας

ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΙΚΟΝΟΓΡΑΦΗΣΗΣ

Πίνακες

Πίνακας 1: Εξέλιξη λόγου δημοσίου χρέους προς Α.Ε.Π, 2001-2014.....	13
Πίνακας 2: Τα ποσά που έχει λάβει η Ελλάδα έως τώρα στα πλαίσια του Πρώτου Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής.....	27
Πίνακας 3: Τα ποσά που έχει λάβει η Ελλάδα έως τώρα στα πλαίσια του Δεύτερου Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής.....	30

Διαγράμματα

Διάγραμμα 1: Ελληνικό δημόσιο χρέος σε σύγκριση με την Ευρωζώνη.....	21
Διάγραμμα 2: Χρέος Γενικής Κυβέρνησης έως το 2014.....	23
Διάγραμμα 3: 2014: Μέσο Επιτόκιο	35
Διάγραμμα 4: Τόκοι ως % του ΑΕΠ.....	36
Διάγραμμα 5: Μείωση κόστους εξυπηρέτησης του χρέους 2016.....	37
Διάγραμμα 6: Ανάλυση Βιωσιμότητας Χρέους	54

ΕΣΔΔΑ

ΛΑΜΠΡΙΔΟΥ ΑΛΕΞΑΝΔΡΑ

2017

Με την επιφύλαξη παντός δικαιώματος

Δηλώνω ρητά ότι, η παρούσα εργασία αποτελεί αποκλειστικά προϊόν προσωπικής εργασίας, δεν παραβιάζει καθ' οιονδήποτε τρόπο πνευματικά δικαιώματα τρίτων και δεν είναι προϊόν μερικής ή ολικής αντιγραφής.

Αθήνα, 26/10/2017

Λαμπρίδου Αλεξάνδρα

Περίληψη

Η παρούσα εργασία έχει ως θέμα το *'' Τρίτο πρόγραμμα για την Ελλάδα και περαιτέρω ελάφρυνση χρέους - ESM, IMF & ECB: Προτάσεις και συγκρίσεις για τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους''*, για το οποίο γίνεται προσπάθεια να παρουσιαστεί με όσο τον δυνατόν περισσότερη σαφήνεια, μέσα από την μελέτη σχετικών εκθέσεων, επιστημονικών άρθρων και βιβλιογραφίας. Δομήθηκε σε συνολικά πέντε κεφάλαια, εκ των οποίων στα δύο πρώτα γίνεται αναφορά στο ιστορικό της κρίσης στην Ελλάδα, στην πορεία του δημοσίου χρέους της και στα Προγράμματα Οικονομικής Προσαρμογής που εφαρμόστηκαν έως το 2012. Στο τρίτο κεφάλαιο επιχειρείται η παρουσίαση της αναδιάρθρωσης του δημοσίου χρέους στην Ελλάδα, περιγράφοντας τις κατά καιρούς ελαφρύνσεις, ενώ το τέταρτο και πέμπτο εστιάζει στο Τρίτο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής και την μελέτη των πρόσφατων αναλύσεων βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους, που δημοσίευσαν το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας.

Πιο αναλυτικά, δεδομένου ότι ο όρος *''δημόσιο χρέος''* και το ζήτημα της κρίσης δημοσίου χρέους έχει μπει στην καθημερινότητα των Ελλήνων πολιτών, κυρίως μετά την παγκόσμια οικονομική κρίση του 2008-'09, θεωρήθηκε σημαντικό το πρώτο Κεφάλαιο να αφιερωθεί στον ορισμό του δημοσίου χρέους, στην πορεία του και γενικότερα στα κύρια αίτια της διαχρονικής αύξησής του στην Ελλάδα.

Στο δεύτερο Κεφάλαιο παρουσιάζονται τα δύο Προγράμματα Δημοσιονομικής Προσαρμογής, το πρώτο, *'' Greek Loan Facility''* που συμφωνήθηκε το 2010 και το δεύτερο, *''Δεύτερο Πρόγραμμα Δημοσιονομικής Προσαρμογής για την περίοδο 2012-2014''*, που υπεγράφη τον Μάρτιο του 2012. Περιγράφεται συνοπτικά το περιεχόμενό τους, ο σκοπός και οι κύριες κατευθύνσεις τους.

Στο τρίτο Κεφάλαιο γίνεται λόγος για την αναδιάρθρωση του ελληνικού δημοσίου χρέους. Συγκεκριμένα παρουσιάζονται οι ελαφρύνσεις που έγιναν κατά καιρούς, με

σημαντικότερη την παρέμβαση του 2012, γνωστή ως ‘‘PSI’’ (Private Sector Involvement) αλλά και τις επόμενες, ‘‘OSI’’ (Official Sector Involvement) και ‘‘PSI Plus’’.

Το αμέσως επόμενο Κεφάλαιο στέκεται στο Τρίτο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής, παρουσιάζοντας το περιεχόμενο, τις προϋποθέσεις και τους βασικούς στρατηγικούς του στόχους.

Τέλος, στο πέμπτο και ίσως πιο σημαντικό Κεφάλαιο, επιχειρείται η μελέτη και η σύγκριση των πρόσφατων προτάσεων στις οποίες προβαίνουν οι τρεις θεσμοί, IMF, ECB και ESM, προκειμένου να προσεγγίσουν κάθε δυνατή λύση για την βιωσιμότητα και την τυχόν περαιτέρω ελάφρυνση του ελληνικού χρέους.

Λέξεις-κλειδιά: Δημόσιο χρέος, Τρίτο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής, Βιωσιμότητα Χρέους, Ανάλυση Βιωσιμότητας Χρέους, Αναδιάρθρωση Δημόσιου Χρέους, Ελάφρυνση Δημόσιου Χρέους

Abstract

The present paper, named ‘‘Third Programme for Greece and further debt relief-ESM, IMF & ECB: Proposals and comparisons for the Greek debt sustainability’’, aims at presenting clearly and in a comprehensive way this crucial issue, through the study of relevant reports, scientific articles and bibliography. For the best presentation of the subject, this paper was structured in five chapters, of which the first two refer to the chronicle of the Greek crisis, the public debt path and the three Economic Adjustment Programmes, implemented till the end of 2012. In the third chapter, is attempted a brief presentation of the Greek public debt restructuring, describing the debt reliefs that have been carried out from time to time. The fourth and fifth chapter, focus on the Third Economic Adjustment Programme and the study on recent greek public debt sustainability analyses, published by the International Monetary Fund (IMF), the European Central Bank (ECB) and the European Stability Mechanism (ESM).

Taking under consideration that the term ‘‘public debt’’ and the crucial issue of public debt crisis are parts of Greek citizens’ daily life, in particular after the international

economic crisis in 2008-'09, it was considered appropriate that the first Chapter should be devoted not only to the public debt definition and course, but also to the main causes of its gradual increasing.

The second Chapter presents the two Economic Adjustment Programmes, the first one "Greek Loan Facility", agreed in 2010, and the second one, "Second Financial Adjustment Programme for the period 2012-2014", signed in March, 2012. This Chapter, describes briefly the content and the strategic objectives of these Programmes.

The third chapter refers to the Greek public debt restructuring. In this framework, the most significant debt relief was the "PSI" (Private Sector Involvement) intervention in 2012 and the next two interventions, known as "OSI" (Official Sector Involvement) and "PSI Plus".

The next chapter presents the Third Economic Adjustment Programme, giving emphasis to its strategic objectives and certain conditions.

Finally, the fifth and most important chapter, studies and compares the recent proposals of IMF, ECB and ESM, in order to reach a solution to Greek public debt sustainability and relief.

Key words: Public Debt, Third Economic Adjustment Programme, Debt Sustainability, Debt Sustainability Analysis, Public Debt Restructuring, Public Debt Relief

Εισαγωγή

Με τις διαστάσεις που έχει λάβει η παγκοσμιοποίηση στην οικονομία, έχει ήδη δημιουργηθεί ένα σύστημα αλληλεπιδράσεων των οικονομιών, εντός του οποίου ακόμη και μια μικρή χώρα και οικονομία μπορεί να επηρεάσει μεγάλες οικονομίες προκαλώντας ντόμινο απρόβλεπτων συνεπειών. Τα δημόσια οικονομικά πολλών κρατών έχουν υποστεί ζημιά, ενώ ταυτόχρονα το τραπεζικό σύστημα έχει βρεθεί ακόμη και στα πρόθυρα της κατάρρευσης. Κυβερνήσεις κρατών χρειάστηκε να καταβάλουν κάθε δυνατή προσπάθεια, ώστε να αποφευχθεί ένα τέτοιο ενδεχόμενο το οποίο θα διατάρασσε και θα έθετε σε κινδύνους την παγκόσμια οικονομία. Σε ορισμένες χώρες δημιουργήθηκε σταδιακά η ανάγκη λήψης μέτρων για τη μείωση του δημόσιου χρέους τους, σε επίπεδα που να μην δημιουργείται πρόβλημα βιωσιμότητας των οικονομιών τους. Η παραπάνω ανάγκη έγινε έντονη καθώς δόθηκαν χρήματα στις τράπεζες χωρών οι οποίες είχαν ήδη υψηλούς δείκτες χρέους, με αποτέλεσμα το χρέος τους να εκτοξευθεί. Χώρες με ισχυρές οικονομίες κατάφεραν να επιστρέψουν σύντομα σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης και να ξεπεράσουν γρήγορα την κρίση χρέους. Αντίθετα, πιο μικρές και ευάλωτες οικονομίες (π.χ χώρες της Νότιας Ευρώπης), προσπαθούν μέχρι σήμερα να ξεφύγουν από τον φαύλο κύκλο της ύφεσης και να εισέλθουν σταδιακά σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης.

Σε αυτό το εύθραυστο οικονομικό τοπίο, η Ελλάδα ήταν ιδιαίτερα ευάλωτη, έχοντας το 2009 δημόσιο χρέος που άγγιζε το 126,7% του ΑΕΠ, όταν ο μέσος όρος των κρατών μελών της Ε.Ε ανερχόταν στο 73% του ΑΕΠ. Σταδιακά η Ελλάδα άρχισε να υποβαθμίζεται από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης καθώς η κρίση χρέους έκανε πιο δύσκολο τον δανεισμό. Στο εξής, καθώς η αναχρηματοδότηση του δημόσιου χρέους κατέστη ανέφικτη, η τότε Κυβέρνηση για να αποφύγει κάθε ενδεχόμενο χρεοκοπίας, προσέφυγε στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο το οποίο μαζί με τα κράτη μέλη της Ε.Ε δημιούργησε έναν μηχανισμό στήριξης της χώρας μας. Αποτέλεσμα όλων των παραπάνω, ήταν η εφαρμογή ενός αυστηρού οικονομικού προγράμματος περικοπών και λιτότητας το οποίο διατάραξε τον οικονομικό, κοινωνικό και πολιτικό ιστό της χώρας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ

1.1 ΟΡΙΣΜΟΙ

Το **δημόσιο χρέος** είναι στην ουσία το μέγεθος που δείχνει το σύνολο των υποχρεώσεων του δημόσιου τομέα σε κάθε χρονική στιγμή. Όταν το δημόσιο χρέος αυξάνεται ως ποσοστό του Α.Ε.Π. και το κράτος δανείζεται ολοένα και περισσότερο για να το εξυπηρετεί, τότε μπορεί να εμπλακεί σε ένα φαύλο κύκλο εξάρτησης από το δημόσιο δανεισμό και να οδηγηθεί στην αδυναμία εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους και κατά συνέπεια σε χρεοκοπία.

Σημαντική παράμετρος για τον ακριβή προσδιορισμό του ύψους του δημοσίου χρέους μιας χώρας, αποτελεί το μέγεθος του δημοσίου τομέα. Το μέγεθος του δημοσίου χρέους εξαρτάται από τον ορισμό του δημοσίου τομέα (στενός, ευρύς, γενική κυβέρνηση κ.λπ.). Ως ευρύτερος δημόσιος τομέας νοείται η κεντρική κυβέρνηση, οι Ο.Τ.Α., οι Δ.Ε.Κ.Ο., οι Ο.Κ.Α., τα Ν.Π.Δ.Δ. Συνήθως χρησιμοποιείται στην Ευρωπαϊκή Ένωση η έννοια της **Γενικής Κυβέρνησης = Κεντρική Κυβέρνηση+Ο.Τ.Α.+Ο.Κ.Α.** Η πιο πάνω έννοια υιοθετήθηκε στη Συνθήκη του Μάαστριχτ και αφορά το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης για τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Στη διεθνή βιβλιογραφία της δημόσιας οικονομικής, ο λόγος του δημοσίου χρέους προς το Α.Ε.Π. δεν αποτελεί τον απόλυτα ακριβή δείκτη για την εξέταση της δημοσιονομικής κατάστασης της χώρας και γενικά τα τελευταία χρόνια έχει ξεκινήσει μια μεγάλη συζήτηση για τη σημασία αυτού του δείκτη. Περισσότερες πληροφορίες για τον δείκτη αυτό θα ήταν χρήσιμες και θα χαρακτήριζαν έναν λόγο δημοσίου χρέους προς το Α.Ε.Π. ως καλό ή κακό, αν ήταν γνωστό το κατά πόσο μπορεί να αποπληρωθεί το δημόσιο αυτό χρέος. Σε περίπτωση που η χώρα είναι ικανή να αποπληρώνει τις πιστωτικές της υποχρεώσεις το δημόσιο χρέος δεν μπορεί να χαρακτηριστεί ως διαρθρωτικό πρόβλημα ή ως κακό.

Το ίδιο επίσης ισχύει και στην περίπτωση που οι πόροι από τα δημόσια δάνεια που οδήγησαν στην υπερδιόγκωση του δημοσίου χρέους, διατέθηκαν στην ανάπτυξη και στον

εκσυγχρονισμό ή σε δημόσιες επενδύσεις, ή αν διατέθηκαν σε δημόσια κατανάλωση που προφανώς αποτελεί αναποτελεσματική χρήση των πόρων του δανεισμού. Σημαντική τέλος για τον χαρακτηρισμό ενός δημοσίου χρέους ως βιώσιμου ή όχι και μάλιστα πολλοί διεθνείς οργανισμοί έχουν αρχίσει να τα λαμβάνουν υπόψη τους για την ανάδειξη του πραγματικού δημοσίου χρέους μιας χώρας, αποτελούν τα διαθέσιμα τους. Ως διαθέσιμα εννοούνται τα περιουσιακά της στοιχεία, οι συμμετοχές της σε ιδιωτικές επιχειρήσεις (Σ.Δ.Ι.Τ.), τα ταμειακά της διαθέσιμα κ.λπ. Συνεπώς μια χώρα με μικρό λόγο δημοσίου χρέους προς Α.Ε.Π., χωρίς διαθέσιμα, ίσως βρίσκεται σε δυσμενέστερη θέση από μια χώρα με υψηλότερο λόγο αλλά πολλά διαθέσιμα και περιουσιακά στοιχεία.

Σημαντική έννοια και πολύ σχετική με όλα τα παραπάνω αποτελεί η έννοια της **δυναμικής του δημοσίου χρέους ή της βιωσιμότητάς του**. (πιο αναλυτικά βλ. κεφάλαιο 5 «Βιωσιμότητα & Αντιμετώπιση του Δημοσίου Χρέους»). Με την εξέταση του λόγου του δημοσίου χρέους προς το Α.Ε.Π. μπορεί να περιγραφεί η δυναμική του δημοσίου χρέους και να εξαχθούν σημαντικά και χρήσιμα συμπεράσματα για τη βιωσιμότητα και τις μελλοντικές προοπτικές του δημοσίου χρέους μιας χώρας. Καταρχάς ο αριθμητής «δημόσιο χρέος» αποτελεί το σύνολο των υποχρεώσεων (όπως αναφέρθηκε) του δημόσιου τομέα προς τους πιστωτές του. Αυτό το μέγεθος αποτελείται από πολλά και διαφορετικά δάνεια που συνάφθηκαν διαχρονικά, με διαφορετικούς όρους. Συνεπώς το μέγεθος «δημόσιο χρέος» του αριθμητή, αποτελεί ένα απόλυτο μέγεθος στο οποίο προστίθεται ένα μεσοσταθμικό επιτόκιο όλων των διαφορετικών περιόδων που συνάφθηκαν τα δάνεια που αποτελούν το δημόσιο χρέος μιας χώρας.

Από την άλλη πλευρά ο παρονομαστής του κλάσματος Α.Ε.Π., εκφράζει υπό προϋποθέσεις, την ανάπτυξη και εξέλιξη σε μια χώρα. Αυτό το μέγεθος μπορεί να αυξηθεί μέσω επενδύσεων, μπορεί να αυξηθεί και με «λογιστικό» τρόπο, δηλαδή με τον επανυπολογισμό του Α.Ε.Π. με άλλη στατιστική μέθοδο. Για να είναι ένα δημόσιο χρέος βιώσιμο, θα πρέπει ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας να είναι μεγαλύτερος από το μεσοσταθμικό επιτόκιο που επιβαρύνονται τα διαφορετικά δάνεια που αποτελούν το δημόσιο χρέος. Το σημαντικό συμπέρασμα που εξάγεται από την παραπάνω ανάλυση είναι το πόσο σημαντική είναι η έννοια της ανάπτυξης για την μόνιμη επίλυση αυτού του σοβαρού διαρθρωτικού προβλήματος, του δημοσίου χρέους. Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται ο λόγος τους δημοσίου χρέους προς Α.Ε.Π. της Ελλάδας (χρέος της γενικής

κυβέρνησης) για την περίοδο 2001–2014, από όταν δηλαδή εντάχθηκε η χώρα στην Ο.Ν.Ε. ως σήμερα. Αυτό που παρατηρείται είναι η αυξητική τάση του δημοσίου χρέους για όλη την περίοδο, γεγονός που μπορεί να σημαίνει ότι αυξήθηκε το ίδιο το μέγεθος του δημοσίου χρέους, ή ότι μειώθηκε ο ρυθμός ανάπτυξης της χώρας ή και τα δύο ταυτόχρονα.

Πίνακας 1: Εξέλιξη λόγου δημοσίου χρέους προς Α.Ε.Π, 2001-2014

Εξέλιξη λόγου δημοσίου χρέους προς Α.Ε.Π, 2001-2014													
2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
104	101,7	97,4	98,9	110	107,8	107,3	112,9	130	148,3	171	176,7	184,4	188,9

Πηγή: εκθέσεις Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδος

1.2 Η ΚΡΙΣΗ ΧΡΕΟΥΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ

Η χρηματοπιστωτική κρίση που ξέσπασε στην Αμερική το 2007, εξελίχθηκε σταδιακά σε κρίση χρέους για αρκετά κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, προκαλώντας έντονα προβλήματα στις οικονομίες τους. Μεταξύ των χωρών της Ελλάδας, Πορτογαλίας, Ισπανίας και Ιρλανδίας, οι οποίες αξιολογούσαν ότι το ετήσιο έλλειμμα ως ποσοστό του ΑΕΠ τους θα ξεπερνούσε κατά πολύ την αύξηση που ήδη ανέμεναν, χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα της Ελλάδας, της οποίας το έλλειμμα του 2009 ανήλθε σε 15,7% του ΑΕΠ, δηλαδή πολύ πιο υψηλό από το αναμενόμενο ποσοστό (6%) (<https://www.evenizelos.gr/415-mme/articles/2017/5660-commentaire.html>, τελευταία πρόσβαση 29.09.2017). Σημαντικό είναι να αναφερθεί ότι και τα προηγούμενα έτη τα ελλείμματα του Ελλάδας σημείωναν αρκετά μεγάλα ποσοστά. Στην Ισπανία και την Ιρλανδία τα δημοσιονομικά έσοδα μειώνονταν με ρυθμό ταχύτατο σε σχέση με το ΑΕΠ τους. Η παραπάνω κατάσταση δημιουργήθηκε επειδή τα φορολογικά έσοδα των δύο αυτών χωρών, βρίσκονται σε άμεση εξάρτηση με την κατασκευαστική δραστηριότητα αλλά και το ύψος των τιμών των περιουσιακών στοιχείων.

Να σημειωθεί ότι χώρες της Ευρωζώνης οδηγήθηκαν σε υποβάθμιση της πιστοληπτικής τους ικανότητας από διεθνείς οίκους αξιολόγησης, με αποτέλεσμα την αύξηση των επιτοκίων και την ανάγκη για στήριξη από οργανισμούς όπως το ΔΝΤ. **Αποδείχτηκε τελικά ότι η Ευρωζώνη δεν διέθετε τους κατάλληλους μηχανισμούς για να**

αντιμετωπίσει αποτελεσματικά τέτοιου είδους οικονομικές διαταραχές. Στο πλαίσιο αυτό, η δημοσιονομική πειθαρχία από όλα τα κράτη μέλη της Ευρωζώνης κρίθηκε απολύτως απαραίτητη.

Ως απόρροια της κρίσης, το Μάιο του 2010 η Ελλάδα ήταν η πρώτη χώρα από την Ο.Ν.Ε. που έχασε την πρόσβαση της στις αγορές ομολόγων και αναγκάστηκε να προσφύγει στο μηχανισμό στήριξης που απαρτίζεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Ε.Κ.Τ.) και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (Δ.Ν.Τ.). Την πορεία της Ελλάδας θα ακολουθήσουν και η Ιρλανδία τον Νοέμβριο του 2010, η Πορτογαλία τον Απρίλιο του 2011, η Ισπανία αλλά και η Κύπρος τον Ιούνιο του 2012.

1.3 ΚΥΡΙΑ ΑΙΤΙΑ ΑΥΞΗΣΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η κατάσταση της υπερδιόγκωσης του δημοσίου χρέους, είναι σχεδόν μόνιμη από την περίοδο της σύστασης του νεοελληνικού κράτους τον 19ο αιώνα. Κάποιες περιόδους, όπως σήμερα το δημόσιο χρέος βρίσκεται σε έξαρση, ενώ η χώρα έχει πτωχεύσει εξαιτίας της αδυναμίας εξυπηρέτησής του και τέσσερις φορές. Στην μεταπολεμική περίοδο και κατά τις δεκαετίες του '50 και '60, που συντελέστηκε και το θαύμα της ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας, το δημόσιο χρέος κινούνταν σε μονοψήφια νούμερα, εξυπηρετούνταν πολύ εύκολα και δεν προκαλούσε αρνητικές συνέπειες στην ελληνική οικονομία.

Το πρόβλημα της εκ νέου υπερχρέωσης της χώρας, εμφανίστηκε μετά την πετρελαϊκή κρίση του 1973 και από τότε έχει λάβει παγιωμένο χαρακτήρα με πολλές συνέπειες σε όλη την οικονομία. Η κατακόρυφη άνοδος της τιμής του πετρελαίου το 1973, οδήγησε επίσης στην κατακόρυφη αύξηση του κόστους παραγωγής και της αδυναμίας πολλών επιχειρήσεων να παράγουν και να ανταπεξέλθουν σε αυτό, με συνέπεια πολλές να κλείσουν. Συνέπεια αυτής της διεθνούς συγκυρίας, ήταν η κατακόρυφη αύξηση του πληθωρισμού και η δημιουργία μιας μόνιμης κατάστασης ύφεσης, τόσο στην ελληνική οικονομία, όσο και σε πολλές χώρες του πλανήτη.

Η κρίση αυτή που επέδρασε πολύ στις εγχώριες ιδιωτικές επιχειρήσεις και οδήγησε σταδιακά στον υπερδανεισμό του δημοσίου για να μπορεί να χρηματοδοτεί την λειτουργία τους. Το επιχείρημα που χρησιμοποιήθηκε εκείνη την περίοδο, ήταν η στήριξη των ιδιωτικών επιχειρήσεων για να μην απολεσθούν πολλές θέσεις απασχόλησης. Μέσα σε αυτό το πλαίσιο πολλές ιδιωτικές επιχειρήσεις, προφανώς αυτές που επηρεάστηκαν

περισσότερο από την κρίση, περιήλθαν υπό κρατική διαχείριση και ιδιοκτησία (κρατικοποιήσεις). Από τα τέλη της δεκαετίας του '70 άρχισε μια **μαζική κρατικοποίηση ιδιωτικών επιχειρήσεων** και σταδιακή αύξηση του δημοσίου χρέους, αφού αυτές ήταν υπερχρεωμένες. Πρόκειται για την περίπτωση που περιγράφεται στη διεθνή βιβλιογραφία ως «μετατροπή ιδιωτικού χρέους σε δημόσιο».

Συναφές με το προηγούμενο αίτιο υπερδιόγκωσης του δημοσίου χρέους στην Ελλάδα, είναι η **ίδρυση πολλών κρατικών επιχειρήσεων και οι αθρόες προσλήψεις προσωπικού στον ευρύτερο δημόσιο τομέα**. Οι δημόσιες επιχειρήσεις μπορούν να επιτελέσουν έναν σημαντικό ρόλο στην οικονομική δραστηριότητα, αυξάνοντας τον ανταγωνισμό και την απασχόληση, παρέχοντας φθηνότερα αγαθά σε περισσότερες περιοχές, αξιοποιώντας τα πλεονεκτήματα περιοχών και λειτουργώντας με γνώμονα το κοινωνικό συμφέρον. Μπορούν να προκαλέσουν όμως και πολλά προβλήματα στην οικονομική δραστηριότητα, λειτουργώντας ανορθολογικά με πολιτικά – κομματικά κριτήρια, αθρόες προσλήψεις και σπατάλες.

Σημαντικό επίσης αίτιο που προκάλεσε την κατακόρυφη αύξηση του δημοσίου χρέους ήταν και οι **επαχθείς όροι σύναψής του**. Κατά τη **δεκαετία του '70 χορηγήθηκαν δάνεια σε δολάρια Η.Π.Α. και με κυμαινόμενα επιτόκια**. Όπως διακυμαίνονταν τα επιτόκια στις Η.Π.Α διαμορφώνονταν και το επιτόκιο που δανείζονταν οι χώρες. Το επιτόκιο όμως στις Η.Π.Α. ανέβηκε από 2% στα μέσα της δεκαετίας του '70, στο 16% στις αρχές της δεκαετίας '80, αυξάνοντας κατακόρυφα τις δανειακές υποχρεώσεις των κρατών που δανείστηκαν με κυμαινόμενο επιτόκιο. Σε όλη αυτή την αύξηση του δημοσίου χρέους καθοριστικό ρόλο διαδραμάτισε και **το διεθνές τραπεζικό σύστημα, το οποίο παρείχε δάνεια με άναρχο τρόπο και αφειδώς** στα κράτη, διατηρώντας σε πολύ χαμηλό επίπεδο τα αποθεματικά διαθέσιμα.

Οι **συναλλαγματικές διαφορές**, της περιόδου που οι χώρες δανείζονταν από Αμερικανικές τράπεζες σε δολάρια Η.Π.Α., με την περίοδο αποπληρωμής, διαδραμάτισε και αυτή σημαντικό ρόλο στην κατακόρυφη αύξηση του δημοσίου χρέους. Η Ελλάδα έχοντας ένα ασθενές νόμισμα, όπως η δραχμή, που υποτιμούνταν έναντι του δολαρίου Η.Π.Α., εξαναγκάζονταν να χρειάζεται περισσότερες δραχμές για να εξυπηρετεί τις ίδιες δανειακές ανάγκες σε δολάρια. Μάλιστα σε πολλές περιόδους, υπήρξε αδυναμία αποπληρωμής δόσεων ή καθυστερήσεις, παράγοντες που μαζί με τις συνεχώς διογκούμενες

δανειακές ανάγκες του δημοσίου, **υποβάθμιζαν την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας**. Η συνεχής υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας, μπορεί να οδηγήσει διαχρονικά στη χειροτέρευση των όρων δανεισμού της, αφού οι κίνδυνοι που σχετίζονται με αυτήν συνεχώς αυξάνονται. Στερείται κατ' αυτόν τον τρόπο από τη χώρα, ένα σημαντικό εργαλείο χρηματοδότησης των δημοσίων δαπανών, κυρίως των επενδύσεων, που συμβάλουν τα μέγιστα σε μια οικονομία.

Ένα άλλο σημαντικό αίτιο που οδήγησε στην σταδιακή αύξηση του δημοσίου χρέους στην Ελλάδα, ήταν ο **πολύς εσωτερικός δημόσιος δανεισμός** της δεκαετίας του '80 και '90. Κατ' αυτή την περίοδο γίνονταν συνεχής χρηματοδότηση δημοσίων δαπανών με κύριο μέσο το δημόσιο δανεισμό πρωτίστως και δευτερευόντως με την έκδοση νέου χρήματος. Τέτοιου είδους επιλογές χρηματοδότησης των δημοσίων δαπανών καθώς και το είδος των δαπανών που χρηματοδοτήθηκαν, είχαν πολλαπλές μελλοντικές συνέπειες, που η κυριότερη είναι η σημερινή δυσκολία της χώρας να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της αλλά και οι «σκληρές» περιοριστικές δημοσιονομικές πολιτικές που ασκούνται με αρνητικά αποτελέσματα στην ανάπτυξη και απασχόληση.

Ο εσωτερικός δανεισμός πραγματοποιούνταν κατά το παρελθόν με την έκδοση ομολόγων. Σήμερα, με την παγκοσμιοποίηση που έχει λάβει χώρα, είναι πολύ δυσδιάκριτα τα όρια του εσωτερικού και εξωτερικού δημοσίου δανεισμού. Με τον εσωτερικό δανεισμό και την έκδοση ομολόγων, το κράτος μπορεί να χρηματοδοτούσε τις δαπάνες του, στερούσε όμως την οικονομία από πόρους, αυξάνοντας τα επιτόκια και το κόστος δανεισμού. Μειώνονταν οι δυνατότητες των ιδιωτικών επιχειρήσεων να χρηματοδοτήσουν τα επιχειρηματικά ή τα επενδυτικά τους σχέδια μέσω δανεισμού. Πρόκειται για μια κατάσταση που οι πιο φιλελεύθεροι οικονομολόγοι την ονομάζουν «εκτόπιση» του ιδιωτικού τομέα, από την αυξημένη δράση του δημοσίου.

Ένα από τα σημαντικότερα αίτια υπερδιόγκωσης του δημοσίου χρέους στην Ελλάδα πέραν των παραπάνω, αποτελούν τα **συνεχή δημοσιονομικά ελλείμματα**. Από τα μέσα της δεκαετίας του '70, η Ελλάδα βρέθηκε να έχει συνεχώς δημοσιονομικό έλλειμμα που αυξάνονταν, δηλαδή εμφάνιζε σημαντική υστέρηση των εσόδων του δημοσίου έναντι των δαπανών του, που χρηματοδοτούνταν με συνεχή και άναρχο δανεισμό. Η σχέση δημοσιονομικού ελλείμματος και δημοσίου χρέους είναι αμφίδρομη και ανατροφοδοτική.

Τα μακροχρόνια διαρθρωτικά ελλείμματα στον κρατικό προϋπολογισμό αυξάνουν την ανάγκη του κράτους να δανείζεται για να καλύπτει όχι μόνο τις δημόσιες επενδύσεις, αλλά και μεγάλο όγκο των τρεχουσών δαπανών του, λόγω έλλειψης επαρκών φορολογικών εσόδων. Το παραπάνω έχει ως αποτέλεσμα την εξάρτηση του κράτους από το δανεισμό για την κάλυψη των αναγκών του και την κατακόρυφη αύξηση του δημοσίου χρέους. Από την άλλη πλευρά, όταν το δημόσιο χρέος διογκώνεται και αυξάνονται οι δανειακές υποχρεώσεις του κράτους, δημιουργούνται σοβαρά προβλήματα για την εξυπηρέτησή του, ενώ προκαλούνται πρόσθετες δυσχέρειες στο εξωτερικό ισοζύγιο πληρωμών για την πληρωμή σε ξένο νόμισμα των τοκοχρεολυσίων του εξωτερικού δημοσίου χρέους. **Οι δαπάνες για την εξυπηρέτηση του δημοσίου χρέους με τη σειρά τους ανατροφοδοτούν τα δημοσιονομικά ελλείμματα**, αφού επιβαρύνεται με τα τοκοχρεολύσια το σύνολο των δημοσίων δαπανών, που είναι ικανή παράμετρος και μπορεί να οδηγήσει σε δημοσιονομικό έλλειμμα διαρθρωτικού χαρακτήρα.

Από την άλλη πλευρά, στο βαθμό που τα τοκοχρεολύσια καταβάλλονται σε ξένους πιστωτές, αυτά επιβαρύνουν και το ισοζύγιο εξωτερικών πληρωμών και είναι ικανά να προκαλέσουν ή να αυξήσουν το έλλειμμα του. Στην περίπτωση που συνυπάρχει έλλειμμα στον κρατικό προϋπολογισμό, με έλλειμμα στο ισοζύγιο πληρωμών, τότε γίνεται λόγος για **τα δίδυμα ή διπλά ή διττά ελλείμματα**.

Τα διαρθρωτικά ελλείμματα στην Ελλάδα τροφοδοτούνται κυρίως από την κατακόρυφη αύξηση των δημοσίων δαπανών που παρατηρήθηκε την τελευταία τριακονταετία σε αντίθεση με την χαμηλότερη αύξηση των φορολογικών εσόδων. Οι αυξήσεις αυτές των δημοσίων δαπανών, έγιναν για να εξυπηρετηθούν οι βασικοί σκοποί της διασφάλισης της οικονομικής ανάπτυξης, της μακροοικονομικής σταθερότητας, της αναδιανομής του εισοδήματος, της επίτευξης της οικονομικής ευημερίας και της παροχής δημοσίων αγαθών.

Η ελληνική οικονομία εξαιτίας των παραπάνω αιτιών, έχει εμπλακεί σε μια **φαιλοκυκλική κατάσταση** που έχει μεγάλη δυσκολία να ξεφύγει, αφού απαιτείται η εφαρμογή σκληρών δημοσιονομικών πολιτικών. Η διαχρονική υπερδιόγκωση του δημοσίου χρέους, έχει οδηγήσει και στην υπερδιόγκωση των αναγκών εξυπηρέτησής του, τα **τοκοχρεολύσια**. Η πληρωμή τοκοχρεολυσίων, επιβαρύνει το σκέλος των δημοσίων δαπανών του κρατικού προϋπολογισμού και αυξάνει τις πιθανότητες δημιουργίας δημοσιονομικού ελλείματος. Δημιουργείται ένα μόνιμο έλλειμμα στον κρατικό

προϋπολογισμό, που και αυτό με τη σειρά του ανατροφοδοτεί και διογκώνει το δημόσιο χρέος.

1.4 ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΠΟΡΕΙΑ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η ελληνική κρίση χρέους αποτελεί ιδιαίτερη περίπτωση, μεταξύ των άλλων ανεπτυγμένων οικονομιών του πλανήτη, καθώς οι διαρθρωτικές αδυναμίες της αντανακλώνται σε επίπεδο καταναλωτικών προτύπων αλλά και στις παραγωγικές δυνατότητες της χώρας.

Ξεκίνησε ως κρίση ρευστότητας, εξελίχθηκε σε κρίση δημοσίου χρέους, σταδιακά σε έντονη οικονομική, κοινωνική και πολιτική κρίση, για να καταλήξει σε κρίση παραμονής στην Ευρωζώνη και πιθανή επιστροφή στο εθνικό νόμισμα.

Με άλλα λόγια, **η ελληνική κρίση η οποία δεν ξέσπασε αλλά έγινε αντιληπτή στο τέλος του 2009**, ήταν κρίση υπερβολικού δημοσιονομικού και πρωτογενούς ελλείμματος, κρίση αναχρηματοδότησης του Δημοσίου Χρέους αλλά και κρίση παραγωγής και ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. (Ε. Βενιζέλος, 2017, σσ 27, 64).

Το καλοκαίρι του 2015 η χώρα μας εισήλθε σε ακόμη μια περίοδο δύσκολων διαπραγματεύσεων, των οποίων αποτέλεσμα ήταν η συμφωνία για ένα τρίτο πρόγραμμα προσαρμογής καθώς και η λήψη και άλλων αυστηρών δημοσιονομικών μέτρων. Η μη αποτελεσματική χρήση των πόρων του δανεισμού προηγούμενων ετών (μεγάλο μέρος των πόρων διοχετεύθηκε σε δημόσια κατανάλωση ενώ πιο μικρό σε δημόσιες επενδύσεις, ανάπτυξη και εκσυγχρονισμό), οδήγησε σε διεύρυνση των ελλειμμάτων. Αξίζει να σημειωθεί ότι η Ελλάδα αντιμετώπιζε οικονομικές αδυναμίες από το παρελθόν, οι οποίες λόγω της διεθνούς οικονομικής κρίσης, ήρθαν στην επιφάνεια. Μεγάλη μερίδα πολιτών θεώρησαν ότι η οικονομική κρίση της χώρας οφείλεται στην διεθνή ύφεση, ενώ στην πραγματικότητα, όπως πολλοί οικονομολόγοι και αναλυτές εξηγούν, οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στις χρόνιες διαρθρωτικές αδυναμίες της χώρας και σε μικρότερο βαθμό στην παγκόσμια οικονομική κρίση.

Πιο συγκεκριμένα, κατά την δεκαετία του '80, η κυβέρνηση ενίσχυσε σημαντικά το κοινωνικό κράτος ενώ παράλληλα προχώρησε σε μείωση της φορολογίας ανώνυμων εταιρειών αλλά και υψηλών εισοδηματικών κλιμακίων. Επιπρόσθετα, (όπως αναφέρθηκε και στην παράγραφο 1.3) προέβη σε μαζική κρατικοποίηση ιδιωτικών επιχειρήσεων, σώζοντας με τον τρόπο αυτό πολλές θέσεις απασχόλησης.

Την ίδια δεκαετία έως και τα πρώτα χρόνια της δεκαετίας του '90, το χρέος από 28,6% εκτοξεύθηκε σε 111,6% του ΑΕΠ ενώ και τα ελλείμματα εντός της ίδιας δεκαετίας βρίσκονταν σε υψηλά επίπεδα. Στην συνέχεια το δημόσιο έλλειμμα αυξήθηκε και κατά συνέπεια αυξήθηκε και το δημόσιο χρέος. Η χώρα εξακολουθούσε να συνάπτει δανειακές συμβάσεις ώστε να είναι σε θέση να πληρώνει τους τόκους παλαιότερων δανείων. Από την άλλη πλευρά, το κεφάλαιο των παλαιότερων δανείων δεν αποπληρώνονταν αλλά μετακυλιόνταν στο επόμενο έτος.

Στις αρχές της δεκαετίας του '90, οι τότε κυβερνήσεις σε συνεργασία με διεθνείς οίκους, αποφάσισαν να στραφούν στον εξωτερικό δανεισμό καθώς το Υπουργείο Οικονομικών εξέφρασε την ανάγκη μετατόπισης του χρέους στο εξωτερικό. Το επιχείρημα του Υπουργείου ήταν ότι ο εσωτερικός δανεισμός ήταν βραχυχρόνιος και ακριβός, ενώ αντίθετα ο εξωτερικός, (η διεθνής αγορά), έδινε δυνατότητες για μεγαλύτερης διάρκειας δανεισμό και χαμηλότερο κόστος. Αποτέλεσμα των παραπάνω ήταν να μεταβιβαστεί σταδιακά η διαχείριση του δημοσίου χρέους από την εσωτερική αγορά στους διεθνείς τραπεζικούς οίκους.

Στα μέσα της δεκαετίας '90 μέχρι και λίγο πριν από την εκδήλωση της κρίσης, (περίοδος της υψηλής οικονομικής μεγέθυνσης), η σταδιακή αύξηση του ΑΕΠ απέκρυπτε το γεγονός ότι το δημόσιο χρέος αυξανόταν σταθερά. Κύριος παράγοντας που συνέβαλε στο να μην εκτροχιαστεί ο λόγος του δημοσίου χρέους προς το ΑΕΠ ήταν η αύξηση του ΑΕΠ και όχι η ασκούμενη δημοσιονομική πολιτική, η οποία δημιουργούσε σταθερά ελλείμματα και ήταν αναγκαίο να χρηματοδοτούνται με νέο δανεισμό. Μετά την εμφάνιση της κρίσης, η ταχεία οικονομική συρρίκνωση συνέβαλε καθοριστικά για την εκτόξευση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ.

Εντός της ίδιας δεκαετίας, η οικονομία της χώρα εισήλθε σε μια ομαλή πορεία στην προσπάθειά της να ικανοποιήσει τα κριτήρια σύγκλισης της **Συνθήκης του Μάαστριχτ**

του 1992. Με την Συνθήκη του 1992 τέθηκαν οι δημοσιονομικοί κανόνες που θα έπρεπε να πληρούν έως το τέλος του 1998 τα κράτη-μέλη της Ε.Ε, προκειμένου να συμμετάσχουν στο κοινό νόμισμα. Το πρώτο κριτήριο αφορά στον λόγο του δημοσιονομικού ελλείμματος προς το Α.Ε.Π, που θα πρέπει να διαμορφώνεται κάτω από το 3%. Το δεύτερο κριτήριο αφορά στον λόγο του δημόσιου χρέους προς το Α.Ε.Π που θα πρέπει να διαμορφώνεται κάτω από το 60%. Το τρίτο κριτήριο αφορά στον πληθωρισμό που θα πρέπει να διαμορφώνεται στο +/-1,5% των τριών χωρών της Ε.Ε με την καλύτερη επίδοση σε αυτό το μέγεθος. Το τέταρτο αφορά στα μακροπρόθεσμα ονομαστικά επιτόκια που θα πρέπει να διαμορφώνονται στο +/-2% των τριών χωρών της Ε.Ε με την καλύτερη επίδοση σε αυτό το μέγεθος. Το πέμπτο και τελευταίο κριτήριο δημοσιονομικής σύγκλισης, αφορά στο ότι η χώρα που επιθυμεί την ένταξή της στο κοινό νόμισμα, δεν θα πρέπει να έχει πραγματοποιήσει συναλλαγματική πράξη (υποτίμηση/ανατίμηση) τουλάχιστον δύο έτη πριν ενταχθεί στο κοινό νόμισμα. Τα παραπάνω επιβεβαιώνονται και από το **Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης (Σ.Σ.Α)** που θεσπίστηκε το 1997 στο Άμστερνταμ και προβλέπει ότι τα κράτη-μέλη που συμμετέχουν στο κοινό νόμισμα επιβάλλεται να ακολουθούν μια μόνιμη πειθαρχία για την αποφυγή προβλημάτων και κλυδωνισμών στο κοινό νόμισμα και στη νομισματική και συναλλαγματική πολιτική της Ε.Ε. Σύμφωνα με τη Eurostat το 2015, η Ελλάδα είχε υπερδιπλάσια ελλείμματα του μέσου όρου των κρατών μελών της Ε.Ε τα οποία αυξάνονταν ταχύτατα εξαιτίας της καταβολής τόκων επί του συσσωρευμένου δημόσιου χρέους. Τα προγράμματα δημοσιονομικής προσαρμογής που υιοθετήθηκαν προκειμένου η χώρα να μπορέσει να ικανοποιήσει τα κριτήρια εισόδου στην ΟΝΕ σε συνδυασμό με τους υψηλούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης συνέβαλαν στη σταθεροποίηση του δημόσιου χρέους στο 100% του ΑΕΠ.

Κατά συνέπεια, το 2001 η Ελλάδα έγινε μέλος της **Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ)** καθώς πέτυχε υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, ενώ το χρέος της ως ποσοστό του Α.Ε.Π αλλά και το έλλειμμα, μειώθηκαν.

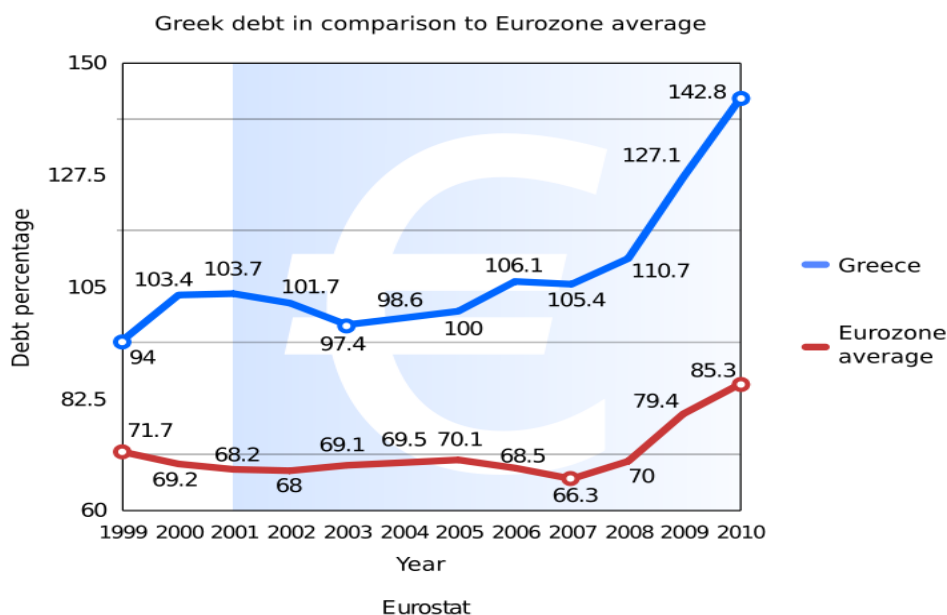
Το 2005, ο τότε Υπουργός Οικονομικών προέβη σε οικονομική απογραφή η οποία έφερε στην επιφάνεια αποκρύψεις δαπανών. Το παραπάνω γεγονός είχε ως αποτέλεσμα τη σημαντική μείωση της αξιοπιστίας της χώρας άλλα και την έναρξη τριετούς επιτήρησής της από την Ε.Ε. Μέσω αναθεώρησης ελλειμμάτων του παρελθόντος από την Eurostat,

προέκυψε τελικά ότι η χώρα δεν ικανοποιούσε ποτέ τα πέντε κριτήρια σύγκλισης του Μάαστριχτ. Ακόμη και το 1999 συνέχιζε να έχει έλλειμμα μεγαλύτερο του 3%.

Κατά την περίοδο 2004-2007 το χρέος ως ποσοστό του Α.Ε.Π αυξάνεται ενώ την ίδια τριετία οι ρυθμοί ανάπτυξης της χώρας βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα. Αποτέλεσμα ήταν να σημειωθεί μια εκ νέου αλματώδης άνοδος του χρέους, η οποία οδήγησε το λόγο του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα. Η μείωση που παρατηρείται το 2012 αντικατοπτρίζει μεταξύ άλλων την ανταλλαγή ομολόγων μέσω της εμπλοκής του ιδιωτικού τομέα (PSI). (η εμπλοκή του ιδιωτικού τομέα παρουσιάζεται πιο αναλυτικά στη συνέχεια).

Από το 2008 το έλλειμμα αλλά και το χρέος της Ελλάδας αυξάνονται με ταχύ ρυθμό εξαιτίας, εκτός των άλλων, και της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης. Το χρέος των υπόλοιπων κρατών της Ευρωζώνης, όπως απεικονίζεται στο παρακάτω διάγραμμα, έφτανε κατά μέσο όρο ποσοστό 82,5% του Α.Ε.Π.

Διάγραμμα 1. Ελληνικό δημόσιο χρέος σε σύγκριση με την Ευρωζώνη



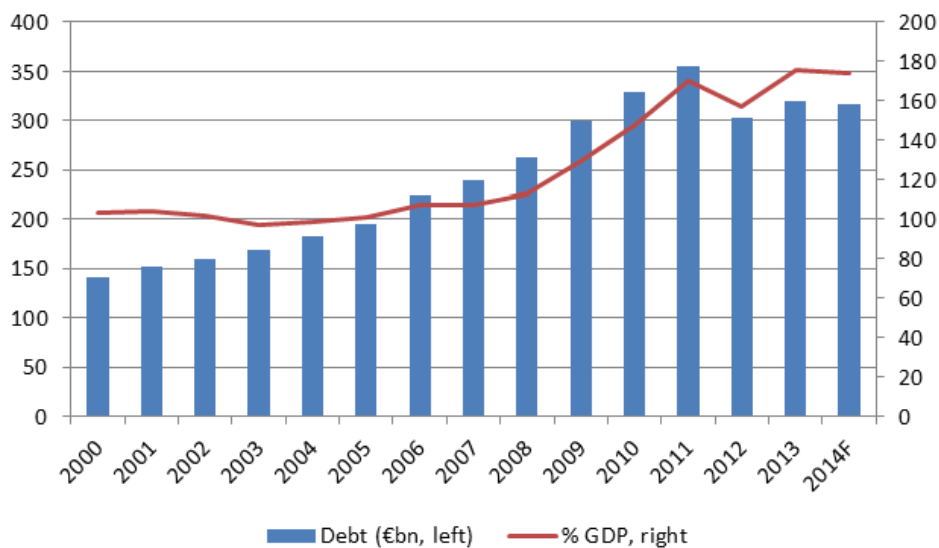
Να σημειωθεί ότι κατά την τετραετία 2008-2012 το ΑΕΠ της Ελλάδας μειώθηκε κατά 23,5%, η ανεργία αυξήθηκε στο 27%, οι μισθοί και οι συντάξεις μειώθηκαν σημαντικά, όπως επίσης και οι επενδύσεις, οι εξαγωγές, η κατανάλωση και η αποταμίευση.

Η πραγματικότητα έδειξε ότι **τα προγράμματα οικονομικής προσαρμογής δεν πέτυχαν να δημιουργήσουν προϋποθέσεις δημοσιονομικής σταθερότητας και εξόδου της χώρας από την κρίση χρέους**. Η διαχείριση των δανειακών υποχρεώσεων στηρίχτηκε σε νέους δανεισμούς (για να αποφευχθεί στάση πληρωμών από την Ελλάδα), και άσκηση αυστηρών πολιτικών δημοσιονομικής προσαρμογής. Το «κούρεμα» του χρέους το 2012 απορροφήθηκε πλήρως από την αύξηση του δανεισμού. Σε συνδυασμό δε με την ύφεση που τελικά προκάλεσε η λιτότητα, εκτόξευσε το ποσοστό του δημόσιου χρέους στο 177% του Α.Ε.Π. το 2014.

Στις 23 Απριλίου 2010 ανακοινώθηκε από τον τότε πρωθυπουργό, η προσφυγή της χώρας στον μηχανισμό στήριξης. Στην συνέχεια, διεθνείς οίκοι αξιολόγησης προχώρησαν σε υποβάθμιση της Ελλάδας, όπως για παράδειγμα τον Οκτώβριο του 2009 όπου ο οίκος αξιολόγησης Fitch ανακοίνωσε υποβάθμιση από A σε A- και τον Δεκέμβριο του ίδιου έτους από A- στην κατηγορία BBB+. Ακολούθησαν και άλλοι οίκοι αξιολόγησης οι οποίοι υποβάθμισαν τη χώρα, καθώς εντός του διαστήματος Οκτωβρίου 2009 και Ιουλίου 2011 η δανειοληπτική ικανότητα της ελληνικής οικονομίας υποβαθμίστηκε 6 φορές από την S&P (από A- σε CC), 6 φορές από την Moody's (από A1 σε C) και 7 φορές από την Fitch (από A σε CCC). Οι υποβαθμίσεις δεν οδήγησαν σε άμεση λήψη μέτρων για την εξυγίανση των δημόσιων οικονομικών της χώρας ούτε σε προληπτικό δανεισμό λόγω των χαμηλών επιτοκίων, ώστε να διασφαλιστεί ρευστότητα και να αντιμετωπιστεί αποτελεσματικά μία μελλοντική στενότητα. Αντιθέτως, δόθηκαν νέες κοινωνικές παροχές κατατέθηκε νέος προϋπολογισμός, ενώ το Δεκέμβριο του ίδιου έτους, τρεις μεγάλοι οίκοι αξιολόγησης υποβάθμισαν εκ νέου την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας προκαλώντας μία συνεχή αύξηση των spreads των ελληνικών 10ετών ομολόγων που τον Ιανουάριο του 2010 ξεπέρασαν τις 300 μονάδες. Μαζί με την αύξηση των spreads άρχισαν να αυξάνονται και οι δυσκολίες αναχρηματοδότησης του ελληνικού δημοσίου χρέους. Αν η Ελλάδα χρεοκοπούσε, αυτό θα σήμαινε την έξοδο της χώρας από την Ο.Ν.Ε. Κατά συνέπεια θα δημιουργούνταν ένα κακό προηγούμενο για όποια άλλη χώρα αντιμετώπιζε παρόμοιες οικονομικές συνθήκες. Μια ενδεχόμενη έξοδος της Ελλάδας από την Ο.Ν.Ε. θα έθετε σε

κίνδυνο το μέλλον του κοινού νομίσματος αλλά και την εξέλιξή του να καταστεί ένα διεθνές νόμισμα. Επιπρόσθετα, η Ε.Κ.Τ. ασκούσε πιέσεις για την αποτροπή της ελληνικής χρεοκοπίας έχοντας ως κύριο στόχο την όσο το δυνατό μεγαλύτερη ευρωζώνη. Για την Ε.Κ.Τ., μια χρεοκοπία της Ελλάδας θα ισοδυναμούσε με ευρωπαϊκή τραπεζική κρίση η οποία θα επέφερε πολλές και δυσάρεστες συνέπειες. Από την άλλη πλευρά, εάν αποφασιζόταν η διάσωση της ελληνικής οικονομίας, θα προέκυπτε ένα δίλημμα για τον τρόπο αντιμετώπισης άλλων χωρών με παρόμοια προβλήματα χρέους όπως για παράδειγμα την Πορτογαλία και την Ισπανία. Η Ελλάδα δεν θα έπρεπε να αποτελέσει ένα παράδειγμα προς μίμηση για την αντιμετώπιση παρόμοιων μελλοντικών προβλημάτων, καθώς θα δημιουργούσε μεγάλες ανισοροπίες με αφετηρία τον υπερδανεισμό. Συνεπώς, το θέμα της «τιμωρίας» ήταν το βασικό χαρακτηριστικό στην προσπάθεια δημοσιονομικής εξυγίανσης, ώστε οι χώρες της ευρωζώνης αλλά και οι τράπεζες να κατανοήσουν ότι μια χρεοκοπία αποτελεί ενδεχόμενο με καθοριστικές και δυσάρεστες συνέπειες στο βιοτικό επίπεδο της κάθε χώρας. Στο εξής, η παροχή οποιασδήποτε στήριξης συνοδεύτηκε από ένα πακέτο σκληρών μέτρων. Στο πιο κάτω διάγραμμα απεικονίζεται το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης από το 2000 έως το 2014. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι το 2007 το ποσοστό δημόσιου χρέους προς Α.Ε.Π κυμάνθηκε στο 103%, το 2009 στο 126,7%, το 2010 στο 145%, ενώ το 2011 άγγιξε ποσοστό 170,6%.

Διάγραμμα 2. Χρέος Γενικής Κυβέρνησης έως το 2014



Source: IMF Fiscal

Τέλος, να σημειωθεί ότι τον **Μάιο του 2014, το δημόσιο χρέος θεωρήθηκε βιώσιμο, αλλά εξαιρετικά ευάλωτο**. Η αναλογία χρέους / ΑΕΠ προβλέφθηκε να μειωθεί από το 175% του ΑΕΠ στο τέλος του 2013 στο 128% το 2020 και περαιτέρω στο 117% του ΑΕΠ το 2022. Αυτό ήταν πάνω από τα όρια που συμφωνήθηκαν το Νοέμβριο του 2012, όπου το χρέος έπρεπε να μειωθεί κάτω από το 124% του ΑΕΠ το 2020 και να κυμανθεί κάτω από το 110% του ΑΕΠ το 2022. Παρόλα αυτά οι κίνδυνοι βιωσιμότητας του χρέους ήταν μεγάλοι και ιδιαίτερα ευάλωτοι σε κλυδωνισμούς στην ανάπτυξη και στο πρωτογενές πλεόνασμα, και το χρέος δεν μπορούσε να θεωρηθεί ουσιαστικά βιώσιμο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΤΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ & ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΤΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΕΩΣ ΤΟ 2012

2.1 ΠΡΩΤΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ

Από το 2010, η Ευρωπαϊκή Ένωση παρέχει οικονομική στήριξη στην Ελλάδα. Πιο συγκεκριμένα, η τότε κυβέρνηση, όπως αναφέρεται και στο πρώτο κεφάλαιο, στράφηκε σε βοήθεια από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το Δ.Ν.Τ. και την Ε.Κ.Τ., προκειμένου να αποτραπεί κάθε ενδεχόμενο στάσης πληρωμών λόγω έλλειψης ρευστότητας. Οι τρεις πιο πάνω θεσμοί ενέκριναν την χρηματοδότηση της Ελλάδας με τη μορφή δανείου ύψους 110 δις ευρώ (80 δις € από τα κράτη μέλη της Ευρωζώνης και 30 δις € από το ΔΝΤ), με τον όρο της δημοσιονομικής εξυγίανσης και τη λήψη αυστηρών μέτρων λιτότητας, τα οποία αποτελούσαν αναπόσπαστο στοιχείο του προγράμματος (π.χ μειώσεις μισθών και δώρων συμπεριλαμβανομένης της αντικατάστασης του 13^{ου} και 14^{ου} μισθού με ένα πιο χαμηλό συμπλήρωμα, περικοπές επιδομάτων, αύξηση του ορίου απολύσεων, αυξήσεις Φ.Π.Α. αλλά και άλλων έμμεσων φόρων στα καύσιμα, τον καπνό και τα πολυτελή αγαθά, αύξηση του ορίου συνταξιοδότησης κ.α). Αξίζει να σημειωθεί ότι προϋπόθεση καταστατική για να συμμετέχει το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο σε ένα Πρόγραμμα Στήριξης, είναι να κριθεί το χρέος της υπο στήριξη χώρας, βιώσιμο. (IMF, ‘Reform of the Policy on Public Debt Limits in Fund-Supported Programmes’ December 2014, imf.org)

Στη συνέχεια, η οικονομική κρίση εξελίχθηκε με τρόπο όπου η πιστοληπτική ικανότητα της χώρας επιδεινώθηκε, γεγονός που κατέληξε στην υποβίβαση των ελληνικών ομολόγων και την μη δυνατότητα πρόσβασης για χρηματοδότηση από τις χρηματαγορές. **Ο πρώτος μηχανισμός για την υποστήριξη της χώρας, ήταν ο λεγόμενος «Μηχανισμός της Ελληνικής Δανειακής Διευκόλυνσης», του Greek Loan Facility (GLF), ο οποίος δημιουργήθηκε στις αρχές του 2010. Για τον λόγο αυτό ήταν απαραίτητο να γίνει αλλαγή του άρθρου 136 ΣΕΕ, ώστε να συγκροτηθεί ο μηχανισμός EFSF, δηλαδή ο προκάτοχος του ESM. (Να διευκρινιστεί ότι ο μηχανισμός EFSF είναι ανώνυμη εταιρεία του Δικαίου του Μεγάλου Δουκάτου του Λουξεμβούργου, ενώ ο ESM αποτελεί διεθνή διακρατικό οργανισμό, ο οποίος δεν διέπεται από το δίκαιο της Ε.Ε αλλά συνδέεται με αυτό μέσα από τον ρόλο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής). (Ε. Βενιζέλος, 2017, σ.28).**

Απόρροια των παραπάνω ήταν να υπογράψει η χώρα στις 2 Μαΐου του 2010 ένα δάνειο (σχέδιο διάσωσης) για τρία έτη, ύψους 110 δις ευρώ (€80 δις από την ΕΕ με τη μορφή διμερών δανείων μεταξύ της Ελλάδας και κρατών-μελών της Ευρωζώνης και €30 δις από το ΔΝΤ, εκ των οποίων αξιοποιήθηκαν τα €73 δις όπως αναφέρεται παρακάτω στον πίνακα 1).

Ορισμένες από τις **κύριες κατευθύνσεις του πρώτου προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής**, ήταν:

- Να υποστηριχθούν οι προσπάθειες της ελληνικής κυβέρνησης για **αποκατάσταση της δημοσιονομικής βιωσιμότητας**
- Να εφαρμοστούν **διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις** προκειμένου να βελτιωθεί η ανταγωνιστικότητα της οικονομίας
- Να τεθούν τα θεμέλια για **διατηρήσιμη οικονομική ανάπτυξη**
- **Να ανακεφαλαιοποιηθεί το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.**

Ορισμένες από τις πιο **βασικές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που προέβλεπε το Πρόγραμμα** ήταν η απελευθέρωση των κλειστών επαγγελμάτων, συγχωνεύσεις ή/και κλείσιμο δημόσιων φορέων που ενδεχομένως δεν είχαν λόγο ύπαρξης, μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας, αποκρατικοποιήσεις, μεταρρυθμίσεις στο ασφαλιστικό σύστημα κ.α. Συνεπώς, η εν λόγω συμφωνία είχε τη μορφή ενός προγράμματος ολοκληρωμένης πολιτικής και θα εποπτεύονταν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το Δ.Ν.Τ. και την Ε.Κ.Τ. Με την επιτυχή εφαρμογή του προγράμματος, θα εξασφαλιζονταν η κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών της Γενικής Κυβέρνησης τα επόμενα 2-3 έτη και η σταδιακή αποκατάσταση της πρόσβασης της Ελλάδας στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές από το 2012 και μετά. Η δέσμη μέτρων επιθετικής δημοσιονομικής πολιτικής και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, στηρίχτηκε σε τρεις βασικούς άξονες:

- Την **αποκατάσταση της ανταγωνιστικότητας της Ελληνικής οικονομίας** μέσω διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων
- Την **επαναφορά της δημοσιονομικής σταθερότητας και της βιωσιμότητας του δημοσίου χρέους της χώρας**

➤ Την σταθεροποίηση του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος

Πίνακας 2: Τα ποσά που έχει λάβει η Ελλάδα έως τώρα στα πλαίσια του Πρώτου Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής

Πρώτο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής της Ελλάδας (σε δις €)				
Εκταμιεύσεις	Ημερομηνία	Ποσά προερχόμενα από την Ευρωζώνη	Ποσά προερχόμενα από το ΔΝΤ	Σύνολο
1 ^η	Μάιος 2010	14,5	5,5	20
2 ^η	Σεπτέμβριος '10	6,5	2,6	9,1
3 ^η	Δεκ. '10/Ιαν. '11	6,5	2,5	9
4 ^η	Μάρτιος 2011	10,9	4,1	15
5 ^η	Ιούλιος 2011	8,7	3,2	11,9
6 ^η	Δεκέμβριος '11	5,8	2,2	8
	Σύνολο	52,9	20,1	73,0

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2014)

Από τους τρεις παραπάνω άξονες, η δημοσιονομική προσαρμογή θεωρούνταν ο θεμέλιος λίθος του εν λόγω Προγράμματος.

Στην αρχή της πορείας του πρώτου προγράμματος προσαρμογής επικράτησε θετικό κλίμα, όμως σταδιακά η δυναμική για την τήρηση των συμφωνιών επιβραδύνθηκε λόγω έντονων κοινωνικών και πολιτικών αντιδράσεων αλλά και λόγω αρκετών αμφισβητήσεων για την ικανότητα των κυβερνήσεων να αντιμετωπίσουν αποτελεσματικά την κρίση στην Ευρωζώνη. Η εφαρμογή του προγράμματος δεν έφερε όσα πραγματικά αναμένονταν, καθώς η έκταση και η ταχύτητα των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων επέκτειναν τους πόρους του κρατικού μηχανισμού. Η επιθετικότητα της δημοσιονομικής προσαρμογής οδήγησε την ελληνική οικονομία σε έντονη ύφεση, η οποία υπονόμησε την προσπάθεια της κυβέρνησης για δημοσιονομική εξυγίανση, αφού τα φορολογικά έσοδα σημείωσαν μεγάλη μείωση ενώ οι δαπάνες για κοινωνική πρόνοια, όπως επιδόματα ανεργίας, αυξήθηκαν. Για τους παραπάνω λόγους χρειάστηκε να γίνουν πρόσθετες παρεμβάσεις στην οικονομική και χρηματοπιστωτική πολιτική προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι. Οι απαιτούμενες

παρεμβάσεις εντάχθηκαν στο **Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής (Μ.Π.Δ.Σ.)**, με στόχο την επιτάχυνση των αποκρατικοποιήσεων, την αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας και την επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων. Στο πλαίσιο αυτό, η κυβέρνηση προκειμένου θα επιτύχει όσο το δυνατόν περισσότερο τους δημοσιονομικούς στόχους, θέσπισε νέα μέτρα τα οποία προκάλεσαν περισσότερη λιτότητα και ύφεση στην οικονομία και τη κοινωνία.

Η ψήφιση του Μ.Π.Δ.Σ. για την περίοδο 2011-2015 (Ν.3985/01.07.2011), δεν κατάφερε να πείσει θετικά και αποτελεσματικά τις αγορές, παρά το είδος των δημοσιονομικών μέτρων που περιελάμβανε. Αποτέλεσμα όλων των παραπάνω ήταν να προχωρήσουν οι θεσμοί (Τρόικα) σε μια δεύτερη συμφωνία διάσωσης για την Ελλάδα αλλά και σε διαπραγμάτευση για τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους.

2.2 ΔΕΥΤΕΡΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ

Ήδη από τα μέσα του 2011 και παρά την ψήφιση του Μ.Π.Δ.Σ., τα οικονομικά της χώρας παρουσίασαν επιδείνωση, καθώς το συνολικό έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού αυξήθηκε όπως και το πρωτογενές. Σημαντική ήταν η αύξηση και του δημοσίου χρέους, το οποίο από τον Μάρτιο κιάλας είχε ξεπεράσει το 150% του Α.Ε.Π της χώρας. Τον Οκτώβριο του 2011, οι θεσμοί συμφώνησαν με τις ελληνικές αρχές για την εφαρμογή νέας πολιτικής «προκειμένου το πρόγραμμα προσαρμογής της κυβέρνησης να επανέλθει στη σωστή πορεία υλοποίησης». (Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης, Η Τράπεζα της Ελλάδος, 2008-2013).

Από όλα τα παραπάνω γεγονότα έγινε ακόμη πιο σαφές στην Ε.Ε. ότι η Ευρωζώνη αντιμετώπιζε τέτοιου είδους κρίση που απαιτούνταν μια πιο στοχευμένη ρύθμιση. Επιπλέον, ήταν σημαντικό το γεγονός ότι έως τότε δεν είχαν ακόμη δημιουργηθεί οι θεσμοί οικονομικής διακυβέρνησης οι οποίοι υπάρχουν σήμερα, όπως για παράδειγμα η **Τραπεζική Ένωση**, το δημοσιονομικό σύμφωνο (**Νέα Δημοσιονομική Διακυβέρνηση στη Ζώνη του Ευρώ**), το πακέτο των έξι μέτρων «**six packs**» και «**two packs**». Αυτός ίσως να ήταν ένας από τους λόγους που αποφασίστηκε τελικά να συμμετάσχει στο

πρόγραμμα για την Ελλάδα το Δ.Ν.Τ., προκειμένου να υποκαταστήσει τέτοιου είδους μηχανισμούς, τους οποίους δεν διέθετε η Ευρωζώνη. (Ε. Βενιζέλος, 2017, σ.29).

Για το λόγο αυτό, στις 26 Οκτωβρίου 2011 αποφασίστηκε να δοθεί επιπλέον στήριξη προς την Ελλάδα αλλά και να ληφθούν κατάλληλα μέτρα για την στήριξη και προστασία του κοινού νομίσματος. (Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης, Η Τράπεζα της Ελλάδος, 2008-2013). Κατά συνέπεια τον **Μάρτιο του 2012 υπεγράφη νέα δανειακή σύμβαση (Δεύτερο Πρόγραμμα Δημοσιονομικής Προσαρμογής για την περίοδο 2012-2014)**, προκειμένου να αποφευχθεί ενδεχόμενη άτακτη χρεοκοπία της χώρας, γεγονός που θα έθετε σε κινδύνους ολόκληρη την Ευρωζώνη. Το Δεύτερο Πρόγραμμα Δημοσιονομικής Προσαρμογής είχε ως στόχο την **οικονομική ενίσχυση της Ελλάδας ύψους 164,5 δις € μέχρι το τέλος του 2014**, παίρνοντας στο εξής παράταση έως το τέλος του 2015. (€144,7 δις από την Ευρωζώνη μέσω του EFSF και €19,8 δις από το Δ.Ν.Τ. - προστέθηκαν και τα ποσά του Πρώτου Προγράμματος που δεν είχαν αξιοποιηθεί). Επίσης είχε ως στόχο, την εθελοντική ανταλλαγή ελληνικών ομολόγων που διακρατούσε ο ιδιωτικός τομέας, με νέα ομόλογα με περικοπή της ονομαστικής τους αξίας κατά 50% περίπου και με την εγγύηση του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (European Financial Stability Facility - EFSF). Σύμφωνα με εκτιμήσεις της περιόδου, τα παραπάνω θα επέφεραν μείωση του δημοσίου χρέους της χώρας κατά 100 δις ευρώ περίπου. (Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης, Η Τράπεζα της Ελλάδος, 2008-2013).

Οι πόροι που θα λάμβανε η χώρα θα διοχετεύονταν :

- Στην ολοκλήρωση προγράμματος ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών
- Στην χρηματοδότηση ενός μεγάλου προγράμματος αναδιάρθρωσης του δημοσίου χρέους της χώρας με την εμπλοκή του ιδιωτικού τομέα (P.S.I.)
- Στην κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών της Γενικής Κυβέρνησης για την περίοδο 2012-2014. Ενώ το Πρώτο Πρόγραμμα Δημοσιονομικής Προσαρμογής χρηματοδοτήθηκε βάσει διμερών δανείων, το Δεύτερο Πρόγραμμα χρηματοδοτείται -από την πλευρά των κρατών-μελών της Ευρωζώνης- από **το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (European Financial Stability Facility - EFSF)**, το οποίο τέθηκε σε λειτουργία τον Αύγουστο 2010.

Πίνακας 3: Τα ποσά που έχει λάβει η Ελλάδα έως τώρα στα πλαίσια του Δεύτερου Προγράμματος Δημοσιονομικής Προσαρμογής

Δεύτερο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής της Ελλάδας (σε δις €)				
Εκταμιεύσεις	Ημερομηνία	Ποσά προερχόμενα από τον EFSF	Ποσά προερχόμενα από το ΔΝΤ	Σύνολο
1	Μάρτ-Ιούν 2012	74	1,6	75,6
2.1	Δεκέμβριος 2012	34,3	-	34,3
2.2	Ιανουάριος 2013	7,2	-	7,2
2.3	Ιανουάριος 2013	2,0	3,24	5,24
2.4	Φεβρ. 2013	2,8	-	2,8
2.5	Μάιος 2013	2,8	-	2,8
3.1	Μάιος 2013	4,2	1,74	5,94
3.2	Ιούνιος 2013	3,3	-	3,3
4.1	Ιούλιος 2013	2,5	1,8	4,3
4.2	Δεκέμβριος 2013	0,5	-	0,5

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2014)

Η **πρώτη εκταμίευση** του εν λόγω προγράμματος κατατέθηκε σε επτά δόσεις εντός του χρονικού διαστήματος Μαρτίου-Ιουνίου 2012, ενώ η **δεύτερη** κατατέθηκε και αυτή σε πολλές δόσεις συνολικού ύψους 52,34 δις € (EFSF και Δ.Ν.Τ.) εντός του χρονικού διαστήματος Δεκεμβρίου 2012 και Μαΐου 2013. (Συγκεκριμένα, τα 7,2 δις € ήταν διαθέσιμα από τις 28 Ιανουαρίου 2013 για την κάλυψη του κόστους ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών, το οποίο εκταμιεύθηκε στις 31 Μαΐου 2013). Η **τρίτη εκταμίευση** ύψους 9,24 δις € (EFSF και Δ.Ν.Τ.) κατατέθηκε εντός του χρονικού διαστήματος Μαΐου-Ιουνίου 2013 και η **τέταρτη** συνολικού ύψους 4,8 δις € (EFSF και Δ.Ν.Τ.) κατατέθηκε στις 31 Ιουλίου 2013 και στις 20 Δεκεμβρίου 2013.

Να σημειωθεί ότι και το Δεύτερο Πρόγραμμα Δημοσιονομικής Προσαρμογής οδηγούσε στην λήψη νέων αυστηρών μέτρων λιτότητας. Ορισμένα από αυτά ήταν η μείωση κατά 22% του κατώτατου μισθού, περικοπές δημόσιων δαπανών, περαιτέρω μείωση μισθών και

συντάξεων, κατάργηση φοροαλλαγών κ.α. Επίσης, προκειμένου να περιοριστούν οι αποκλίσεις από τους στόχους του ΜΠΔΣ, τον Οκτώβριο του 2011 με το Ν.4021/2011 επιβλήθηκε στους πολίτες/ιδιοκτήτες ακινήτων, έκτακτο ειδικό τέλος επι των ηλεκτροδοτούμενων ακινήτων τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

**3.1 Η ΠΡΩΤΗ ΠΑΡΕΜΒΑΣΗ ΤΟΥ 2012 ΣΤΟ ΧΡΕΟΣ: Η ΣΥΜΦΩΝΙΑ ΓΙΑ ΤΟ
PSI ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΟΥ ΔΕΥΤΕΡΟΥ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΟΣ**

Όπως αναφέρεται στο τέλος του προηγούμενου κεφαλαίου, προκειμένου να περιοριστούν οι αποκλίσεις από τους στόχους του Μ.Π.Δ.Σ., κατέστη αναγκαίο να επαναπροσδιοριστούν οι δημοσιονομικοί στόχοι για το έτος 2012, γεγονός το οποίο στα τέλη του 2011 προκάλεσε πολιτική αβεβαιότητα. Αξίζει να αναφερθεί ότι η νέα κυβέρνηση συνεργασίας στα τέλη του 2011, μείωσε σε έναν βαθμό την αβεβαιότητα αυτή, καθώς είχε ήδη αρχίσει και πάλι να διαφαίνεται ένα αρνητικό κλίμα και να γίνεται λόγος για έξοδο της χώρας από την Ευρωζώνη.

Κύριος στόχος ήταν να τηρηθούν οι δεσμεύσεις της χώρας, όπως είχε συμφωνηθεί στις 21 Φεβρουαρίου 2012. Επιπλέον, η κυβέρνηση δεσμεύτηκε να εφαρμόσει και νέα μέτρα, με στόχο να λάβει το δεύτερο πακέτο χρηματοδότησης (**Πακέτο Χρηματοδοτικής Ενίσχυσης II, με συμμετοχή του Δ.Ν.Τ.**), στο πλαίσιο του οποίου οι χώρες της Ευρωζώνης θα διέθεταν στην Ελλάδα έως το 2014, 130 δις €. (τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης και το Δ.Ν.Τ. θα διέθεταν τα μη εκταμιευθέντα ποσά του Πρώτου Προγράμματος Δημοσιονομικής Προσαρμογής για την Ελλάδα, και επιπλέον άλλα 130 δις. ευρώ για την διετία 2012-2014).

Κατά συνέπεια, τα έντονα προβλήματα ρευστότητας της Ελλάδας αλλά και άλλων χωρών της Ευρωζώνης, ενέτειναν το αίσθημα αβεβαιότητας, αλλά και γενικότερα τις αμφιβολίες για την μελλοντική πορεία της. Αποτέλεσμα ήταν να πραγματοποιηθεί στις 26 Οκτωβρίου 2011 σύνοδος κορυφής, προκειμένου να υιοθετηθεί ένα δραστικό και πλήρες σχέδιο αντιμετώπισης της κρίσης. Στην σύνοδο, εκτός από την χορήγηση δανείου 130 δις € που αναφέρεται παραπάνω, αποφασίστηκε να πραγματοποιηθεί η πρώτη παρέμβαση στο χρέος, το ονομαστικό κούρεμα του χρέους που κατέχεται από τον διεθνή ιδιωτικό τομέα, κατά 50% περίπου, το λεγόμενο **P.S.I. (Private Sector Involvement)**, «**Συμμετοχή του Ιδιωτικού Τομέα**», το οποίο πραγματοποιήθηκε στο πλαίσιο της δεύτερης δανειακής σύμβασης της Ελλάδας. Επίσης αποφασίστηκε η ανακαιναιοποίηση των ελληνικών

τραπεζών ύψους 30 δις € και υπεγράφη το **δεύτερο Μνημόνιο Συνεννόησης**. Αξιοσημείωτο ότι η επιτυχής ολοκλήρωση του P.S.I., με συμμετοχή που να υπερβαίνει το 95% των ομολόγων, τα οποία βρίσκονταν στην αγορά, αποτελούσε προϋπόθεση για την εφαρμογή του Δεύτερου Προγράμματος Δημοσιονομικής Προσαρμογής και επακολούθως του δεύτερου δανείου για τη χώρα.

Ειδικότερα, το **P.S.I.**, αφορούσε στην **εθελοντική ανταλλαγή ομολόγων έκδοσης ή εγγύησης του Ελληνικού Δημοσίου, τα οποία κατείχαν ιδιώτες επενδυτές** (ομολογιούχοι εντός ή εκτός Ελλάδας, ασφαλιστικές εταιρείες, τράπεζες κ.α.). Συνεπώς, αφορά στη συμφωνία των φορέων/επενδυτών (πιστωτικών ιδρυμάτων) με το Ελληνικό Δημόσιο βάσει διοικητικών πράξεων (**N.4050/2012 άρθρο 1 με τον οποίο θεσπίστηκαν «οι κανόνες τροποποιήσεως τίτλων, εκδόσεως ή εγγυήσεως του Ελληνικού Δημοσίου με συμφωνία των Ομολογιούχων»**) ώστε να επιτευχθεί η ανταλλαγή των ομολόγων. Πρόκειται για επέμβαση στο ελληνικό χρέος η οποία ήταν συμφωνημένη με τους εταίρους της χώρας αλλά και με τον διεθνή ιδιωτικό τομέα, ο οποίος συμφώνησε στο κούρεμα, καθώς είχε τον φόβο ότι σε διαφορετική περίπτωση θα υπήρχε έντονος κίνδυνος άτακτης χρεοκοπίας της χώρας με πολύ δυσμενέστερες επιπτώσεις από αυτές της εθελοντικής συμμετοχής στο P.S.I. Κατά συνέπεια, το P.S.I. αποτελεί σημαντικότερο γεγονός στα διεθνή οικονομικά δρώμενα, καθώς **πρόκειται για την μεγαλύτερη αναδιάρθρωση δημόσιου χρέους.**

Πιο αναλυτικά, οι ιδιώτες κλήθηκαν να ανταλλάξουν τα ομόλογα που ήδη κατείχαν και έληγαν εντός του χρονικού διαστήματος 2011-2020, με νέα ομόλογα τα οποία θα ήταν μειωμένα κατά ποσοστό 53,5% της αρχικής τους αξίας, αλλά εγγυημένα από τον μηχανισμό EFSF, και θα διέπονταν από το Αγγλικό δίκαιο. Ουσιαστικά η διαδικασία αυτή ήταν μια μορφή συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα παράλληλα με την συνεισφορά του δημόσιου (παράλληλα με τους φορολογούμενους), στην προσπάθεια εξυγίανσης των δημόσιων οικονομικών της χώρας αλλά και αποφυγής ενδεχόμενης χρεοκοπίας. **Βασική στόχευση** ήταν η σταδιακή μείωση των αναγκών χρηματοδότησης της χώρας μέχρι το 2020 και άρα η ακόμη μεγαλύτερη προσπάθεια για την επίλυση του προβλήματος βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους..

Στο πλαίσιο της διαδικασίας αυτής, το **κάθε ομόλογο θα μειώνονταν κατά 53,5% της αρχικής του αξίας**, και θα ανταλλάσσονταν α) με νέο ομόλογο ελληνικού δημοσίου, ονομαστικής αξίας ίσης με ποσοστό 31,5% της αρχικής του αξίας, β) με ομόλογο ελληνικού δημοσίου συνδεδεμένο με την εξέλιξη του Α.Ε.Π. και γ) με διετές ομόλογο έκδοσης του μηχανισμού EFSF ονομαστικής αξίας ίσης με 15% της αξίας του.

Σημαντικό είναι να τονιστεί ότι για κάθε ομόλογο συγκροτούνταν συνέλευση των πιστωτών και στην περίπτωση απαρτίας με πλειοψηφία 2/3, θα αποφασίζονταν η αποδοχή του εθελοντικού κουρέματος η οποία θα δέσμευε την μειοψηφία. Μέσω της παραπάνω διαδικασίας οι πιστωτές αποδέχτηκαν ότι η εν λόγω παρέμβαση θεωρείται επιτυχής, αφού τελικά υπήρχε συμμετοχή των ιδιωτών τουλάχιστον 95%. Κατά συνέπεια, απηύθυναν πρόσκληση, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν.4050/2012, (άρθρο πρώτο, παράγραφος 2 και 3), προς τους ομολογιούχους ύψους 205,5 δις €, όπου τελικώς συμμετείχαν ομολογιούχοι ύψους 198 δις € (συμμετοχή άνω του 95% όπως αναφέρεται παραπάνω). Το κούρεμα ποσοστού 53,5% της ονομαστικής αξίας των ομολόγων, αντιστοιχούσε σε 105,9 δις €. Αξίζει να σημειωθεί ότι για την επίτευξη όλων των παραπάνω αλλά και για να καλυφθούν οι χρηματοδοτικές ανάγκες του δημόσιου, εκταμιεύτηκε από τον EFSF μεγάλη εφάπαξ δόση, ύψους 75 δις €. (Ε. Βενιζέλος, 2017, σ.39).

Στο πλαίσιο αυτό, τα επιτόκια των νέων ομολόγων καθορίστηκαν σε ποσοστό 2% για την διετία 2013-2015, 3% για την τετραετία 2016-2020, 3,65% για το 2021 και τέλος, σε ποσοστό 4,3% για την διετία 2022 έως και το 2024. Με άλλα λόγια, οι ιδιώτες πιστωτές του ελληνικού δημοσίου θα έχαναν από την εν λόγω ανταλλαγή ποσοστό 21%. Τα παραπάνω παρά το ότι είχαν ως αποτέλεσμα την ελάφρυνση του ελληνικού δημόσιου χρέους, προκάλεσαν σε έναν βαθμό κλονισμό στην εμπιστοσύνη προς τα ελληνικά κρατικά ομόλογα, με δυσμενείς επιπτώσεις στις αγορές χωρών της Ευρωζώνης όπως για παράδειγμα στην Ιταλία, στην Γαλλία, στην Πορτογαλία και άλλες.

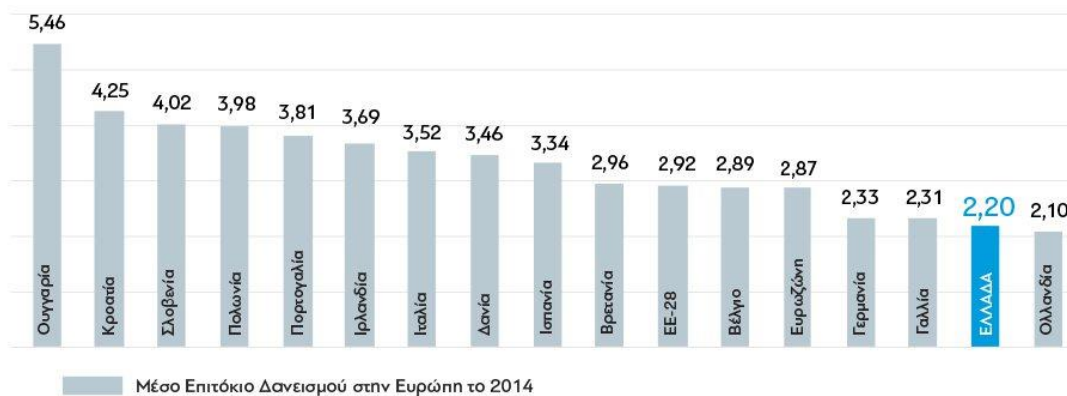
3.2 ΟΙ ΕΠΟΜΕΝΕΣ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΣΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

3.2.1 Official Sector Involvement (OSI)

Εκτός από την παραπάνω σημαντική ελάφρυνση του χρέους, η δεύτερη παρέμβαση εξίσου μεγάλη, ήταν το έμμεσο κούρεμα που πραγματοποιήθηκε, σε όρους παρούσας αξίας, μέσα από τους **πολύ πιο ευνοϊκούς όρους δανεισμού που εξασφάλισε η χώρα από τον επίσημο τομέα**, τον δημόσιο τομέα ο οποίος αποτελείται από τους θεσμούς και τις άλλες χώρες, το λεγόμενο **O.S.I. (Official Sector Involvement)**. Αυτού του είδους το «κούρεμα» άγγιξε ποσοστό 49% του Α.Ε.Π. του έτους 2013, έχοντας φτάσει σήμερα σε ποσοστό 51% του Α.Ε.Π. του 2013 (περίπου 100 δις €). (ESM, Annual Report 2014 & 2015). Τα παραπάνω ποσοστά έχουν επιτευχθεί λόγω των νέων πιο ευνοϊκών όρων δανεισμού για το πρώτο δάνειο (Greek Loan Facility), δηλαδή της μείωσης του επιτοκίου κατά 1% αλλά και της επιμήκυνσης της διάρκειάς του σε 30 έτη από 15 έτη που ήταν προγενέστερα. Επίσης, πολύ θετική επίδραση επέφερε και η επιμήκυνση του δανείου, ύψους 130 δις € του EFSF, από 17,5 έτη σε 32,5, αλλά και η δεκαετής περίοδος χάριτος χωρίς καταβολή τόκων.

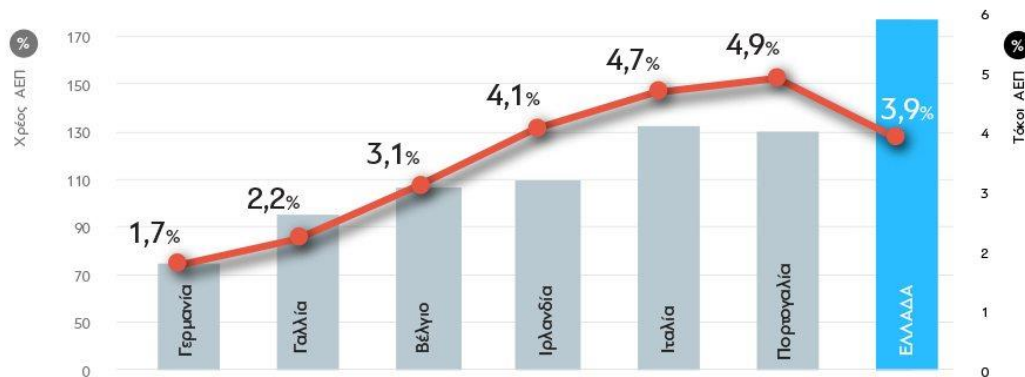
Να σημειωθεί ότι το 2011 πριν τις παρεμβάσεις του P.S.I. και O.S.I., το μέσο επιτόκιο του δημοσίου χρέους της Ελλάδας ήταν 4,5% ενώ το 2015 μειώθηκε σημαντικά φτάνοντας το ποσοστό του 1,8%. (Ε. Βενιζέλος, 2017, σ. 42). Στα δύο παρακάτω διαγράμματα απεικονίζεται η μείωση του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους της Ελλάδας για το έτος 2014.

Διάγραμμα 3: 2014: Μέσο Επιτόκιο



Πηγή: Eurostat

Διάγραμμα 4: Τόκοι ως % του ΑΕΠ

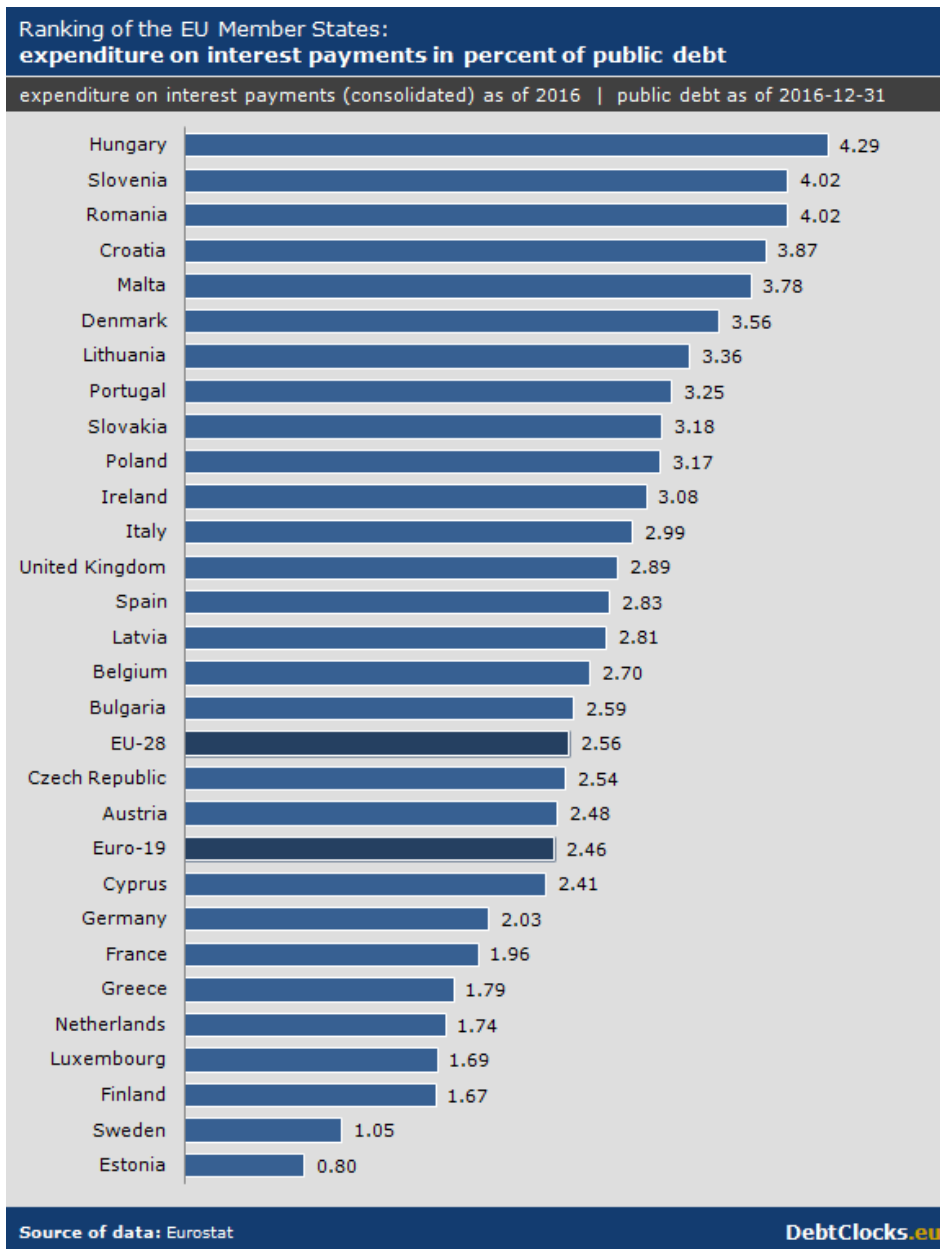


Πηγή: Eurostat

Από τα παραπάνω διαγράμματα γίνεται σαφές ότι **τα επιτόκια δανεισμού της Ελλάδας μειώθηκαν αρκετά λόγω των δύο παρεμβάσεων P.S.I. και O.S.I.**, καθώς για το έτος 2014 το μέσο επιτόκιο ήταν 2,2%, πιο χαμηλό από εκείνο της Γαλλίας και της Γερμανίας. (Διάγραμμα 3). Συμπεραίνεται επίσης ότι η Ελλάδα παρόλο που έχει μεγαλύτερο χρέος από την Πορτογαλία και την Ιταλία, πληρώνει συγκριτικά λιγότερους τόκους ως ποσοστό του ΑΕΠ για την εξυπηρέτησή του. (Διάγραμμα 4).

Στο Διάγραμμα 5 της επόμενης σελίδας, παρατηρείται ότι για **το 2016 το μέσο επιτόκιο του χρέους της Ελλάδας ήταν 1.79%, δηλαδή χαμηλότερο από εκείνο της Γερμανίας άλλα και της Ιταλίας και Πορτογαλίας**. Άρα και το εν λόγω διάγραμμα βοηθά να κατανοήσουμε ότι εξαιτίας των χαμηλών επιτοκίων που εξασφάλισε η χώρα, εξακολουθεί και το 2016 να καταβάλλει λιγότερους τόκους ως ποσοστό του Α.Ε.Π. για την εξυπηρέτηση του χρέους της, συγκριτικά με την Πορτογαλία και την Ιταλία, που όπως αναφέρθηκε παραπάνω, έχουν μικρότερο χρέος. (Ε. Βενιζέλος, 2017, σ σ 169-170)

Διάγραμμα 5: Μείωση κόστους εξυπηρέτησης του χρέους 2016



3.2.2 Το πρόσθετο ονομαστικό κούρεμα και η επαναγορά ομολόγων (P.S.I. plus)

Εκτός από τις δύο ελαφρύνσεις του ελληνικού δημόσιου χρέους (P.S.I. και O.S.I.) που παρουσιάζονται στις παραπάνω παραγράφους του κεφαλαίου, πραγματοποιήθηκε και ένα **πρόσθετο κούρεμα ύψους 31 έως 48 δις €**. Πιο συγκεκριμένα, αφορά την απόφαση που έλαβε το Eurogroup για **επιστροφή στη χώρα, των κερδών από το Ευρωσύστημα και**

την **E.K.T. ύψους 12 δις €**, προερχόμενα από τα **χαρτοφυλάκια ANFA και SMP** (Agreement on Net Financial Assets & Securities Markets Programme). Επιπρόσθετα άλλα 16 δις € της ενδεχόμενης λήψης από το χαρτοφυλάκιο που κατέχει το δημόσιο σε μετοχές τραπεζών, εξαιτίας ανακεφαλαιοποίησης. (Ε. Βενιζέλος, 2017, σ. 40)

Επιπλέον των 106 δις € περίπου κουρέματος του Φεβρουαρίου του 2012, πραγματοποιήθηκε το Νοέμβριο του 2012 η διαδικασία της επαναγοράς ομολόγων, το λεγόμενο **P.S.I. plus, “Debt buy-back”**, δηλαδή ένα ακόμη κούρεμα του χρέους, ύψους 20 δις €. Στο πλαίσιο του P.S.I. plus, η χώρα αγόρασε χρέος 31,5 δις € λαμβάνοντας δάνειο 11,5 δις €, δηλαδή είχε όφελος 20 δις €. (Ε. Βενιζέλος, 2017, σ. 45)

Αποτέλεσμα των παραπάνω παρεμβάσεων, ήταν να επιτευχθούν οι προσδοκίες για την βιωσιμότητα του ελληνικού δημόσιου χρέους και να δημιουργηθεί ένα θετικό κλίμα για την πορεία της ελληνικής οικονομίας εντός των επόμενων ετών. Χωρίς την εφαρμογή του P.S.I., το χρέος της Ελλάδας ενδεχομένως να σκαρφάλωνε σε ποσοστό 210% το 2020. Αξίζει να σημειωθεί ότι η αναδιάρθρωση των όρων δανεισμού της Ελλάδας, έχει θετικό αντίκτυπο όχι μόνο προς την ίδια την χώρα, αλλά και σε ολόκληρη την Ευρωζώνη και γενικότερα στην παγκόσμια οικονομία.

Ορισμένα από τα πιο βασικά χαρακτηριστικά της νέας κατάστασης μετά την ολοκλήρωση όλων των παραπάνω ήταν:

- Η **εξασφάλιση χρηματοδοτικής στήριξης της χώρας** για το χρονικό διάστημα που δεν θα είναι εφικτή η πρόσβαση στις αγορές
- Το **Πρόγραμμα Δημοσιονομικής Προσαρμογής** με κύριες στοχεύσεις την εφαρμογή διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, την διεύρυνση της φορολογικής βάσης και τον περιορισμό των δαπανών
- Η **εξασφάλιση χαμηλότερων επιτοκίων στα δάνεια**, άρα επίτευξη καλύτερης χρονοκατανομής των πόρων της χώρας και μείωσης της ασφυξίας που δέχεται επι σειρά ετών η οικονομία της. Η μείωση αυτής της ασφυξίας, οδηγεί σταδιακά στην εξεύρεση πόρων, αφού πλέον δεν θα διοχετεύεται το ίδιο μεγάλο ποσοστό εσόδων όπως πριν στην εξυπηρέτηση των δανειακών αναγκών της χώρας και θα καταστεί πλέον εφικτή η χρηματοδότηση βασικών πολιτικών. Πολιτικές όπως για

παράδειγμα, η επενδυτική, η αναπτυξιακή, η κοινωνική και η πολιτική απασχόλησης, οι οποίες θα θέσουν σταδιακά την χώρα σε αναπτυξιακή τροχιά.

- **Η στήριξη και η συνεργασία με τους ευρωπαϊούς εταίρους** της Ελλάδας στην προσπάθεια εφαρμογής των μεταρρυθμίσεων

Από την άλλη πλευρά και παρά τις παραπάνω θετικές εξελίξεις, αρκετοί ομολογούχοι αποφάσισαν να καταφύγουν στα Ελληνικά δικαστήρια, υποστηρίζοντας ότι το εν λόγω κούρεμα προκάλεσε μεγάλη μείωση στην περιουσία τους, ότι δεν επετεύχθη μετά από διαπραγμάτευση και σε εθελοντική βάση, αλλά αναγκαστικά.

Το δικαστήριο δικαίωσε το Ελληνικό Δημόσιο και έλαβε τελική απόφαση ότι η διαδικασία του P.S.I. ήταν νόμιμη, προτάσσοντας το συμφέρον του Δημοσίου σε μια περίοδο έντονης κρίσης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΤΡΙΤΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

4.1 ΤΡΙΤΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ

Το **Τρίτο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής για την Ελλάδα** άρχισε στις **19 Αυγούστου 2015** με διάρκεια τρία έτη (έως 20 Αυγούστου 2018), ύστερα από έγκριση του Συμβουλίου των Διοικητών του ESM και απόφαση για παροχή περαιτέρω στήριξης της προσπάθειας για σταθερότητα στη χώρα. Το νέο πρόγραμμα αφορά **χρηματοδοτική ενίσχυση ύψους έως 86 δις €**, η οποία προέρχεται από το **Δ.Ν.Τ.**, από τον **Ε.Μ.Σ** και την **Ε.Κ.Τ.** Από τα 86 δις €, περίπου τα 25 δις € δίνονται για την ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος το οποίο εντός του πρώτου εξαμήνου του 2016 έχασε μεγάλο μέρος καταθέσεων, περίπου 45 δις €, λόγω της έντονης ανησυχίας εξόδου της χώρας από την Ευρωζώνη αλλά και γενικότερου φόβου από πλευράς των καταθετών. Ορισμένες από τις **κύριες προϋποθέσεις** για την χορήγηση της χρηματοδοτικής ενίσχυσης είναι **η υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και η πλήρης εφαρμογή των μέτρων από την πλευρά της χώρας**, προκειμένου να αντιμετωπίσει αποτελεσματικά τα τρέχοντα οικονομικά της προβλήματα, τις κοινωνικές προκλήσεις και να προβεί ακόμη πιο γρήγορα και δραστικά στην δημιουργία θέσεων απασχόλησης. Οι όροι που προβλέπονται στο εν λόγω πρόγραμμα είναι οι ίδιοι με εκείνους των δύο προηγούμενων προγραμμάτων, δηλαδή είναι στην ίδια λογική και κατεύθυνση με τις δύο προηγούμενες συμφωνίες, ενώ η εκταμίευση κάθε δόσης του δανείου εξαρτάται από τον έλεγχο προόδου ο οποίος πραγματοποιείται ανά τρίμηνο. Το πρόγραμμα στοχεύει στην επιστροφή της χώρας στην βιώσιμη οικονομική ανάπτυξη, στην βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους και στην σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

(<http://www.consilium.europa.eu/el/policies/financial-assistance-eurozone-embers/greece-programme/> τελευταία πρόσβαση 05.10.2017_)

Πιο συγκεκριμένα, πριν να έχουν ξεκινήσει οι διαπραγματεύσεις για νέο πρόγραμμα (8 Ιουλίου 2015), το Συμβούλιο των Διοικητών του ESM ανέθεσε στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή να προβεί σε μελέτη και αξιολόγηση ύπαρξης ενδεχόμενων κινδύνων σχετικά με την

βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους, τις χρηματοπιστωτικές ανάγκες αλλά και την δημοσιονομική σταθερότητα στην ευρωζώνη. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ολοκληρώνοντας και εκδίδοντας στις 10 Ιουλίου 2015 την εν λόγω αξιολόγηση που πραγματοποίησε από κοινού με την Ε.Κ.Τ., το Συμβούλιο των Διοικητών του ESM προχώρησε πλέον στις απαραίτητες διαπραγματεύσεις για το Τρίτο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής για την Ελλάδα. (<http://www.consilium.europa.eu/el/policies/financial-assistance-eurozone-members/greece-programme/>, τελευταία πρόσβαση_05.10.2017)

Οι βασικοί στρατηγικοί στόχοι του Τρίτου Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής εστιάζουν:

- Στην **διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας/εξυγίανση τραπεζών** (ανακαιφαλαιοποίηση των τραπεζών, σχετικές ρυθμίσεις για την αποτελεσματική αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων δανείων και βελτιώσεις στην διακυβέρνηση του Ελληνικού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας)
- Στην **άνοδο των επενδύσεων και της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας**, μέσα από μια σειρά μεταρρυθμίσεων στην **αγορά εργασίας, προϊόντος και στην αγορά ενέργειας**. Οι εν λόγω μεταρρυθμίσεις θα πρέπει να υιοθετούν στοιχεία βέλτιστων ευρωπαϊκών πρακτικών ώστε συμβαδίζουν πλήρως με τις απαιτήσεις της Ε.Ε. (Να σημειωθεί ότι σε ό,τι αφορά την μεταρρύθμιση της αγοράς εργασίας, κύρια ζητήματα αποτελούν η δραστική αντιμετώπιση της αδήλωτης εργασίας, η συνδικαλιστική δράση, οι ομαδικές απολύσεις και οι συλλογικές μισθολογικές διαπραγματεύσεις).
- Στην **επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος 3,5% του Α.Ε.Π. το 2018** (για τα έτη 2015, 2016 και 2017 προέβλεπε ποσοστά -0,25%, 0,5% και 1,75% αντίστοιχα)
- Στην **αποκατάσταση της δημοσιονομικής βιωσιμότητας**, κυρίως με μεταρρύθμιση της Δημόσιας Διοίκησης, ταυτόχρονη καταπολέμηση της διαφθοράς και ενίσχυση της θεσμικής ανεξαρτησίας των Ανεξάρτητων Αρχών. Για τον λόγο αυτό η Ελλάδα οφείλει να ολοκληρώσει με επιτυχία το **μεσοπρόθεσμο πρωτογενές πλεόνασμα ποσοστού 3,5% του Α.Ε.Π.**, μέσω δημοσιονομικών μεταρρυθμίσεων (βελτίωση διαχείρισης δημόσιων οικονομικών, αλλαγές στο σύστημα του Φ.Π.Α. και στο συνταξιοδοτικό και βελτίωση των ελεγκτικών μηχανισμών με στόχο την περαιτέρω φορολογική συμμόρφωση των φορολογούμενων). Στον στόχο αυτό

προβλέπεται και η σταδιακή καταπολέμηση της φοροδιαφυγής και προστασία των ευπαθών κοινωνικών ομάδων.

- Στην εφαρμογή προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων, με θέσπιση κατάλληλου νομοθετικού πλαισίου το οποίο θα διασφαλίζει την πλήρως διαφανή διαδικασία αυτών. Τα κεφάλαια που θα προκύψουν από τις ιδιωτικοποιήσεις θα διατεθούν για επενδυτικούς σκοπούς αλλά και για την μείωση της αναλογίας χρέους προς Α.Ε.Π. της χώρας. Το εν λόγω πρόγραμμα περιλαμβάνει όρο για σύσταση ανεξάρτητου ταμείου, το οποίο θα προβαίνει στην ιδιωτικοποίηση δημόσιων περιουσιακών στοιχείων, αφού έχει προηγηθεί σχετική αξιολόγηση από ανεξάρτητο φορέα.

(<http://www.consilium.europa.eu/el/policies/financial-assistance-eurozone/members/greece-programme/>, τελευταία πρόσβαση 06.10.2017)

Στο πλαίσιο του Τρίτου Προγράμματος, η Κυβέρνηση προκειμένου να πετύχει τους στόχους, προέβη στην λήψη σειράς μέτρων όπως: αύξηση του φόρου εισοδήματος των νομικών προσώπων από 26% σε 29% και των αγροτών από 13% σε 26%, αύξηση της προκαταβολής φόρου από 27,5% που ίσχυε για τους αγρότες και 55% για τις περισσότερες επιχειρήσεις σε 100%, αύξηση του φορολογικού συντελεστή στο εισόδημα από μισθώματα, σε 15% από 11% που ήταν πριν, για εισοδήματα ύψους έως 12.000 €, ενώ για εισοδήματα από 12.000 € και άνω, ο συντελεστής έγινε 35% από 33% που ήταν. Επιπλέον, καταργήθηκε το ΕΚΑΣ για αρκετά μεγάλο αριθμό συνταξιούχων, μειώθηκε η κατώτατη σύνταξη (από 486 € στα 345 €), η αναπηρική σύνταξη μειώθηκε τουλάχιστον κατά 25%, καθώς επίσης μειώθηκε και το εφάπαξ των δημόσιων υπαλλήλων και των αυτοαπασχολούμενων. Ακόμη, αυξήθηκαν οι ειδικό φόροι κατανάλωσης στο πετρέλαιο θέρμανσης και κίνησης, στην βενζίνη, στην κηροζίνη, στο φυσικό αέριο, στα τσιγάρα, στην μύρα και στα αλκοολούχα ποτά στα Δωδεκάνησα. Τέλος, καταργήθηκε η επιστροφή του Ειδικού φόρου Κατανάλωσης στο αγροτικό πετρέλαιο κίνησης και μειώθηκε κατά 50% το επίδομα πετρελαίου θέρμανσης. Συνεπώς, από την αρχή της εφαρμογής του Τρίτου Προγράμματος, το καλοκαίρι του 2015, μέχρι και το τέλος περίπου του 2016, έχουν δρομολογηθεί και εφαρμοστεί, μέτρα φορολογίας άλλα και περικοπής συντάξεων και μισθών, συνολικού ύψους μεγαλύτερου από 9 δις €. Στο πλαίσιο του νέου Προγράμματος, την άνοιξη του 2016, ύστερα από διαπραγματεύσεις με τους πιστωτές, συμφωνήθηκε η ενεργοποίηση του Μηχανισμού Δημοσιονομικής Προσαρμογής («Κόφτης» μισθών,

συντάξεων και δαπανών), ο οποίος θα τίθεται σε λειτουργία όταν δεν θα επιτυγχάνονται οι δημοσιονομικοί στόχοι που έχουν ήδη συμφωνηθεί. Άρα το εν λόγω μέτρο έχει σκοπό την προώθηση της Συμφωνίας, προκειμένου να εκταμιεύεται κάθε φορά η δόση του δανείου. Τα παραπάνω οδήγησαν στην επικαιροποίηση της Συμφωνίας του Αυγούστου του 2015, με λήψη και άλλων νέων μέτρων, όπως για παράδειγμα την αύξηση των συντελεστών υπολογισμού του Ε.Ν.Φ.Ι.Α. (Ενιαίος Φόρος Ιδιοκτησίας Ακινήτων) αλλά και την αύξηση του συντελεστή Φ.Π.Α. από 23% που ήταν πριν, στο 24%.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

IMF-ECB-ESM: ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ & ΣΥΓΚΡΙΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ/ΕΛΑΦΡΥΝΣΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

5.1 ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ & ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

5.1.1 Η ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

Η οικονομική κρίση έχει ήδη δείξει ότι η διαχρονική εξέλιξη του δημοσίου χρέους συνδέεται στενά με την βραχυχρόνια ρευστότητα της οικονομίας μιας χώρας, αλλά και την δυνατότητά της να έχει πρόσβαση στη διεθνή αγορά κεφαλαίων. Πολλές χώρες σε όλο τον κόσμο δανείζονται είτε για να προβούν σε δημόσιες επενδύσεις είτε για να πληρώσουν άλλου είδους γενικά έξοδα λόγω ελλειμμάτων στους προϋπολογισμούς τους. Σημαντικό χαρακτηριστικό για να μπορεί αλλά και να διατηρεί την δυνατότητα του να δανείζεται ένα κράτος, είναι η εμπιστοσύνη των επενδυτών/πιστωτών ως προς την ικανότητα του κράτους να αποπληρώσει σταδιακά το σύνολο του χρέους σύμφωνα με τους όρους και γενικότερα την χρονική διάρθρωση του δανείου ή των δανείων που έχει συνάψει. Οι πιστωτές ενός κράτους το εμπιστεύονται όταν για παράδειγμα οι δημόσιες δαπάνες του είναι σε λογικά επίπεδα, όταν εισπράττει φόρους και διαθέτει κατάλληλους ελεγκτικούς μηχανισμούς ώστε να αποφεύγεται η φοροδιαφυγή και γενικότερα όταν είναι σε θέση να εξυπηρετεί το δάνειο.

Το χρέος μιας χώρας είναι **βιώσιμο** όταν αυτή είναι σε θέση να καλύπτει τις τρέχουσες και μελλοντικές υποχρεώσεις εξυπηρέτησής του, χωρίς να απαιτείται αναδιάρθρωση ή περισσότερη ελάφρυνση του χρέους και χωρίς να συσσωρεύονται οφειλές του παρελθόντος. (el.wikipedia.org). Στις **Αναλύσεις Βιωσιμότητας Χρέους ("DSA", Debt Sustainability Analysis)**, παράγοντες οι οποίοι λαμβάνονται υπόψη ώστε να χαρακτηριστεί το χρέος βιώσιμο ή μη και να πραγματοποιηθεί η όσο το δυνατόν ορθότερη απεικόνισή του, είναι η σταθερότητα του οικονομικού περιβάλλοντος, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ καθώς και η δημοσιονομική πολιτική που ακολουθεί η χώρα. Εκτός από τους παραπάνω παράγοντες, -όπως αναφέρεται και στο πρώτο κεφάλαιο/Δημόσιο Χρέος/Ορισμοί-αρκετοί διεθνείς οργανισμοί και γενικότερα **νέες γενιές μελετών βιωσιμότητας** του χρέους λαμβάνουν υπόψη τους για την ανάδειξη του πραγματικού δημοσίου χρέους μιας χώρας, και άλλα χαρακτηριστικά όπως για παράδειγμα τα περιουσιακά στοιχεία της χώρας, τις συμμετοχές της σε ιδιωτικές επιχειρήσεις (Σ.Δ.Ι.Τ.),

τα ταμειακά της διαθέσιμα κ.λπ. Κατά συνέπεια, η μελέτη βιωσιμότητας του χρέους μιας χώρας, δεν θα οδηγούσε σε σαφή συμπεράσματα εάν λαμβάνονταν υπόψη μόνο το ύψος του δημοσίου χρέους ή το ύψος του ελλείμματος του προϋπολογισμού. Στην βιβλιογραφία έχουν παρουσιαστεί αρκετές μέθοδοι αλλά και ορισμοί πρόβλεψης της βιωσιμότητας του χρέους που διαφέρουν ως προς τις μεταβλητές που χρησιμοποιούν. Για παράδειγμα, συχνές διαφορές που παρατηρούνται στις αναλύσεις βιωσιμότητας αφορούν στο αν το χρέος και τα ελλείμματα θα πρέπει να υπολογίζονται ως καθαρά ή ακαθάριστα μεγέθη ή αν θα πρέπει να συμπεριλαμβάνονται και οι υποχρεώσεις των ΟΚΑ.

5.1.2 ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΚΑΙ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΛΑΦΡΥΝΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

Στην προσπάθεια τους οι χώρες διεθνώς που έχουν ένα πολύ υψηλό δημόσιο χρέος, να αντιμετωπίσουν όλες τις συνέπειες που αυτό προκαλεί, διαθέτουν κάποιους μηχανισμούς-μέσα. Αυτοί οι μηχανισμοί είναι ανασταλτικοί της κήρυξης χρεοκοπίας, που θα μπορούσε να προκαλέσει πολλές οδυνηρές συνέπειες. Στην διεθνή εμπειρική πραγματικότητα, χώρες οι οποίες πτώχευσαν εξάλειψαν αυτόματα και έναν μηχανισμό χρηματοδότησης δημοσίων δαπανών και πολιτικών που είναι ο εξωτερικός δανεισμός. Χώρες οι οποίες πτωχεύουν, το διεθνές τραπεζικό σύστημα δεν τους επιτρέπει να δανειστούν από αυτό, με αποτέλεσμα να στερούνται ενός βασικού μέσου πολιτικής.

Μια χώρα που ασφυκτιά από το δημόσιο χρέος της, πριν φτάσει κοντά σε ενδεχόμενη χρεοκοπία, υπάρχουν φάσεις και αντιδράσεις που μπορεί να πραγματοποιήσει. Συνήθως αυτές οι αντιδράσεις ασκούν πίεση στους πιστωτές της προς την κατεύθυνση της μείωσης των υποχρεώσεων της χρεωμένης χώρας και της βελτίωσης των πιστωτικών όρων. Αυτή η πίεση βέβαια σχετίζεται με το μέγεθος της χώρας και τη θέση της διεθνώς, από τη διεθνή της αξιοπιστία της, από τον όγκο εμπορίου της, τα δημόσια περιουσιακά στοιχεία, ή από το αν συμμετέχει σε μια συνένωση χωρών όπως η Ελλάδα στην Ε.Ε.

Μια περίπτωση αναδιάρθρωσης, αποτελεί **η αλλαγή στους όρους της χρονικής καταβολής των δόσεων-τοκοχρεολυσίων** της χώρας στους πιστωτές της. Είναι μια από τις χαλαρότερες και πιο εύκολες περιπτώσεις αλλαγής των όρων δανεισμού. Με αυτό το τρόπο οι πιστωτές της χώρας, δείχνουν και καλή θέληση και εξασφαλίζουν και σημαντικό

τιμήμα των κεφαλαίων που έχουν δανείσει. Πρόκειται για την περίπτωση **επιμήκυνσης του δανείου** μιας χώρας, που αντί να καταβληθεί σε μια δεδομένη και στενή χρονικά περίοδο, αυξάνονται τα έτη καταβολής. Με αυτό το τρόπο μειώνονται οι ετήσιες δανειακές υποχρεώσεις της χώρας, αφού αυτές κατανέμονται σε μεγαλύτερη χρονικά περίοδο και η χώρα πλέον είναι σε θέση να τις αποπληρώσει καλύτερα. Ιδιαίτερη περίπτωση της επιμήκυνσης του δημοσίου δανείου, είναι και η περίπτωση που μπορεί να δοθεί και **περίοδος χάριτος** για κάποια έτη, μέχρι η χώρα να ενταχθεί σε αναπτυξιακή και παραγωγική τροχιά. Μια άλλη κατηγορία αναδιάρθρωσης του δημοσίου δανεισμού, ιδιαίτερα σημαντικής για τη χώρα δανειολήπτη, είναι η περίπτωση που **μετατρέπονται οι όροι δανεισμού της προς την κατεύθυνση της ελάφρυνσης και της βελτίωσής τους**. Μια τέτοια περίπτωση είναι η **μείωση του επιτοκίου δανεισμού** της χώρας, η **μετατροπή του επιτοκίου από κυμαινόμενο σε σταθερό**, καθώς και οι κατάργηση επαχθών ρητρών που μπορεί να περιλαμβάνονται στους όρους δανεισμού. Με τέτοιες μεμονωμένες κινήσεις ή και συνδυαστικά, μπορούν να κερδίσουν και τα δύο συναλλασσόμενα μέρη: και οι πιστωτές και οι δανειολήπτριες χώρες. Μπορούν να εξυπηρετηθούν καλύτερα οι δανειακές υποχρεώσεις μιας χώρας και να μην προκληθούν κλυδωνισμοί τέτοιοι στη δανειολήπτρια χώρα, που μπορούν να τις προκαλέσουν σοβαρά εσωτερικά προβλήματα, αλλά και διεθνή ή υπερεθνική αποσταθεροποίηση. Για να επιτύχουν λύσεις σαν τις παραπάνω, οι υπερχρεωμένες χώρες μπορούν να χρησιμοποιήσουν διάφορα μέσα. Καταρχάς η **διαπραγματευτική ικανότητα** των εκπροσώπων της και η οικονομική συγκυρία μπορούν να έχουν σημαντικό ρόλο στην όλη διαδικασία.

Τα **οφέλη από την αναδιάρθρωση των όρων μιας δανειακής σύμβασης** μιας υπερχρεωμένης χώρας, μπορεί να αφορούν στην ίδια τη χώρα, αλλά και την παγκόσμια οικονομία. Καταρχάς μπορεί να μειωθεί σε απόλυτους όρους το ύψος του χρέους μιας χώρας, ή να μειωθούν τα τοκοχρεολύσια και οι ανάγκες εξυπηρέτησης γενικότερα ενός δημοσίου χρέους ή και τα δύο ταυτόχρονα. Η δανειολήπτρια χώρα θα **δέχεται λιγότερη πίεση για την εξεύρεση πόρων εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους**, θα μπορεί να **κάνει καλύτερη χρονοκατανομή των πόρων** της, αλλά **θα μειώσει και την ασφυξία που θα δέχεται η οικονομία της**. Η μείωση αυτής της ασφυξίας μπορεί να την οδηγήσει στην εξεύρεση πόρων, αφού δε θα διοχετεύεται μεγάλο ποσοστό των εσόδων της προς την εξυπηρέτηση των δανειακών της αναγκών, για να χρηματοδοτήσει βασικές πολιτικές.

Πολιτικές όπως η επενδυτική, η αναπτυξιακή, η κοινωνική και η απασχόλησης, που μπορούν να τη θέσουν σε αναπτυξιακή τροχιά.

Η **αύξηση της απασχόλησης, των εισοδημάτων, της παραγωγικής βάση και της ανάπτυξης**, αποτελούν εκείνους τους βασικούς παράγοντες που μπορούν σε μακροχρόνια βάση να αντιμετωπίσουν οποιοδήποτε διαρθρωτικό πρόβλημα μιας χώρας. Είναι επίσης ικανές συνθήκες για να απεμπλέξουν μια χώρα από την φαυλοκυκλική κατάσταση στην οποία μπορεί να εισέλθει από ένα υπέρογκο δημόσιο χρέος, που συνήθως συνοδεύεται από τη λήψη αντικοινωνικών και αντιαναπτυξιακών μέτρων, που καταδικάζουν υπερχρεωμένες χώρες σε βαθιά ύφεση και χαμηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, επιδεινώνοντας εκ νέου το δημόσιο χρέος της. Σημαντικό, τέλος, όφελος που μπορεί να αποκομίσει μια χώρα από την αναδιάρθρωση του δημοσίου χρέους της και την καλύτερη αποπληρωμή και μείωση του δημοσίου δανεισμού, είναι και η **σταδιακή και διαχρονική μείωση του διεθνούς ελέγχου**. Πρόκειται συνήθως για τον έλεγχο που ασκούν διεθνείς οργανισμοί (όπως για παράδειγμα στην χώρα μας ασκούν έλεγχο το Δ.Ν.Τ. ή η Ε.Κ.Τ.), που δανείζουν χώρες ή παρεμβαίνουν για την καλύτερη διαχείριση των δανειακών τους υποχρεώσεων. Συνήθως η παρέμβαση τέτοιων οργανισμών, που συχνά γίνεται προς όφελος των πιστωτών μιας υπερχρεωμένης χώρας, συνοδεύεται από τη λήψη σκληρών και αντικοινωνικών περιοριστικών οικονομικών πολιτικών όπως οι πολιτικές λιτότητας που εφαρμόζονται στην Ελλάδα και αναφέρονται λεπτομερώς στα προηγούμενα κεφάλαια (τα τρία Προγράμματα Οικονομικής Προσαρμογής για την Ελλάδα).

Από την άλλη πλευρά, μια αναδιάρθρωση του δημοσίου χρέους, προς την κατεύθυνση της στάσης πληρωμών ή ακόμα και έπειτα από μια χρεοκοπία, μπορεί να προκαλέσει και πολλές **συνέπειες**. Καταρχάς, οι φήμες περί χρεοκοπίας ή ακόμα και στάσης πληρωμών, μπορεί να οδηγήσουν τη χώρα στη σταδιακή **απώλεια της πιστοληπτικής της ικανότητας** και συνεπώς στη **διενέργεια δανείων με ολοένα και χειρότερους όρους δανεισμού**. Επίσης σε μια τέτοια περίπτωση που κινδυνεύει μια χώρα με χρεοκοπία, μπορεί να ενταθούν οι **κερδοσκοπικές επιθέσεις** εναντίον των τίτλων της ή και του εθνικού της νομίσματος. Στην περίπτωση που μια χώρα κηρύξει πτώχευση της απαγορεύεται η δυνατότητα να δανείζεται μέσω των διεθνών αγορών και συνεπώς στερείται ενός σημαντικού μέσου χρηματοδότησης των πολιτικών της, του εξωτερικού δηλαδή δανεισμού.

Πέρα από τα παραπάνω που αποτελούν από τις σημαντικότερες βάσεις για την εκκίνηση της αντιμετώπισης του δημοσίου χρέους μια χώρας, **το δημόσιο χρέος μπορεί να αντιμετωπιστεί με τη χρήση και κάποιων άλλων μέσων και πολιτικών σε βραχυχρόνια και μακροχρόνια λογική και βάση.** Καταρχάς σημαντικό για μια χώρα είναι να αναδιαρθρώσει το σύστημα των δαπανών της και τον εισπρακτικό της μηχανισμό προς την προσπάθεια μείωσης της σπατάλης και της διεύρυνσης της φορολογικής της βάσης με σκοπό την προσπάθεια δημιουργίας δημοσιονομικών πλεονασμάτων. **(τα παραπάνω αποτελούν βασικούς στόχους των προγραμμάτων για την Ελλάδα).** Για παράδειγμα, εάν η Ελλάδα καταφέρει να αναδιαρθρώσει τις δαπάνες και τα έσοδά της προς τη λογική των **δημοσιονομικών πλεονασμάτων,** θα έχει κάνει ένα πολύ σημαντικό βήμα για την αντιμετώπιση του δημοσίου χρέους της. Καταρχάς δε θα χρειάζεται να δανείζεται εκ νέου για να χρηματοδοτεί νέες υποχρεώσεις που θα δημιουργούνται. **Δημοσιονομικό πλεόνασμα** σημαίνει ότι η χώρα καλύπτει τις δαπάνες της και δεν απαιτείται να δανείζεται όπως στο παρελθόν για να ανταπεξέλθει. Με αυτό τον τρόπο γίνεται ένα σημαντικό βήμα προς την κατάσταση εκείνη κατά την οποία σταματά να αυξάνεται εκ νέου το δημόσιο χρέος, αφού η χώρα θα μπορεί να εξυπηρετεί και τις τρέχουσες, πιθανώς και τις παρελθοντικές της υποχρεώσεις. Για να αρχίσει να γίνεται η πραγματική απομείωση του δημοσίου χρέους, θα ήταν ιδανικό να σχηματίζονται τέτοια δημοσιονομικά πλεονάσματα που να είναι ικανά για να αποπληρώνονται και τα τοκοχρεολύσια της χώρας. Τότε μπορεί να αρχίσει η αντίστροφη μέτρηση για τη μείωση του δημοσίου χρέους και να αποκτήσει η χώρα σταδιακά καλύτερη πιστοληπτική ικανότητα.

Συνδυαστικά με όλα τα παραπάνω, σημαντικό για να αντιμετωπιστεί αποτελεσματικότερα ένα πολύ μεγάλο δημόσιο χρέος, είναι, **να τεθεί η χώρα σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης.** Συνήθως οι σκληρές περιοριστικές πολιτικές που εφαρμόζονται σε περιπτώσεις υπερχρεωμένων χωρών, τις καθλώνουν σε αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης, μαζικό κλείσιμο επιχειρήσεων, βαθιά ύφεση και πολύ υψηλά ποσοστά ανεργίας. Σε μια τέτοια περίπτωση η ανάκαμψη μιας τέτοιας χώρας και να τεθεί σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης, φαντάζει αδύνατη. Με την εκμετάλλευση όμως όλων των πλεονεκτημάτων που διαθέτει και τη **σταδιακή δημιουργία κλίματος εμπιστοσύνης και σταθερού επιχειρηματικού περιβάλλοντος,** η σταδιακή ανάκαμψη και η ένταξη της χώρας ακόμα και σε χαμηλούς θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης μπορεί να γίνει εφικτή. Με την αύξηση του

ρυθμού ανάπτυξης της χώρας και του Α.Ε.Π., σταδιακά μπορεί να αρχίσει να απομειώνεται και ο λόγος του δημοσίου χρέους προς το Α.Ε.Π. αλλά και το πραγματικό απόλυτο μέγεθος του δημοσίου χρέους, αφού θα αρχίσουν να δημιουργούνται πάγια φορολογικά έσοδα.

Ένα σημαντικό βήμα για την αντιμετώπιση σε αποτελεσματική βάση του προβλήματος του δημοσίου χρέους αποτελεί και η **αξιοποίηση της περιουσιακής κατάστασης του δημοσίου**. Για να γίνει αποτελεσματικότερα η αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων του δημοσίου θα πρέπει πρώτα να έχουν καταγραφεί στον λεπτομερέστερο βαθμό τα περιουσιακά του στοιχεία. Με την έννοια «αξιοποίηση» νοείται από την μια πλευρά η **ενοικίαση περιουσιακών στοιχείων του δημοσίου σε ιδιώτες**, όπως εθνικές γαίες (βοσκοτόπια και λιβαδότοποι), ή δημόσιων κτιρίων. Νοείται επίσης η χρήση από το δημόσιο κτιρίων που παραμένουν αναξιοποίητα, ώστε να αποφεύγεται η σπατάλη πόρων σε ενοίκια. Με τους παραπάνω τρόπους για την αξιοποίηση των εθνικών περιουσιακών στοιχείων, η Ελλάδα θα μπορούσε να καρπωθεί περισσότερα έσοδα-πόρους και να μειώσει κάποιες από τις δαπάνες της.

«**Αξιοποίηση**» από την άλλη πλευρά μπορεί να νοηθεί επίσης και η **πώληση περιουσιακών στοιχείων του δημοσίου**, δηλαδή η αποκρατικοποίησή τους. Σε αυτήν την περίπτωση μειώνεται η αξία της περιουσιακής κατάστασης του δημοσίου και είναι σημαντικό να επιτευχθούν **οι καλύτεροι δυνατοί όροι πώλησης**, παράμετρος που εξαρτάται από την οικονομική συγκυρία και τη **διαπραγματευτική δυνατότητα των εμπλεκομένων**.

Κάποιοι τέλος θεωρητικοί, υποστηρίζουν ότι μέσω μιας γενικευμένης **χρήσης των Σ.Δ.Ι.Τ.** από το κράτος μπορεί να οδηγήσει στη μείωση των κρατικών δαπανών, αφού οι δαπάνες των έργων ή των υπηρεσιών θα αναλαμβάνονται εξ ολοκλήρου από τους ιδιώτες. Επίσης, μπορεί να οδηγήσει και σε αύξηση των πόρων του δημοσίου γιατί οι ιδιώτες θα φορολογούνται ή θα μετέχει και το κράτος ως μέτοχος στις Σ.Δ.Ι.Τ. και θα έχει κατ' αυτό τον τρόπο και έσοδα.

(<https://www.oecd.org/mena/47562550.pdf>, / <http://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/overview/what-are-public-private-partnerships>, τελευταία πρόσβαση 28.10.2017)

5.2 IMF-ECB-ESM: ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ & ΣΥΓΚΡΙΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

5.2.1 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ IMF-ECB-ESM ΓΙΑ ΤΟ ΧΡΕΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

Σύμφωνα με την επικαιροποιημένη έκθεση του Δ.Ν.Τ. (I.M.F.) για το Τρίτο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής της Ελλάδας, στην οποία εμπεριέχεται ανάλυση βιωσιμότητας του χρέους (**DSA, Debt Sustainability Analysis**), (Έκθεση Ιουλίου 2017, REQUEST FOR STAND-BY-ARRANGEMENT-PRESS RELEASE; STAFF REPORT; AND STATEMENT BY THE EXECUTIVE DIRECTOR FOR GREECE, IMF Country Report 17/229, July 2017), το δημόσιο χρέος της Ελλάδας, στο βασικό σενάριο του Ταμείου, χαρακτηρίζεται ως «**εξαιρετικά μη βιώσιμο**» (το ίδιο χαρακτηριζόταν και στην Έκθεση του Φεβρουαρίου 2017, ‘‘2016 ARTICLE IV CONSULTATION, -PRESS RELEASE; STAFF REPORT; AND STATEMENT BY THE EXECUTIVE DIRECTOR FOR GREECE’’, IMF Country Report 17/40, February 2017).

Αναφέρεται χαρακτηριστικά, ότι ακόμη και αν εφαρμοστούν όλες οι πολιτικές και τα μέτρα ελάφρυνσης που έχουν συμφωνηθεί, το χρέος και οι ανάγκες χρηματοδότησής του θα αυξηθούν σε μεγάλο βαθμό, καθώς **θα είναι δύσκολο να αντικαταστήσει η Ελλάδα τον χαμηλότοκο δανεισμό της από τους εταίρους της (επίσημος τομέας), με δανεισμό από τις διεθνείς αγορές**. Δηλαδή, ενώ προβλέπει ότι το χρέος θα μειωθεί σταδιακά σε ποσοστό περίπου 150% του Α.Ε.Π. έως το έτος 2030, αργότερα, έως το 2060, θα φτάσει περίπου 195% του Α.Ε.Π., ακριβώς επειδή, όπως αναφέρεται παραπάνω, η χρηματοδότηση από τις αγορές θα αντικαταστήσει την χαμηλότοκη χρηματοδότηση από τους Ευρωπαίους εταίρους. Ειδικότερα, το Ταμείο αξιολογεί ότι οι χρηματοδοτικές ανάγκες της χώρας θα ξεπεράσουν το όριο του 15% του Α.Ε.Π. από το 2028 και το όριο του 20% από το 2033, αγγίζοντας το 2060, ποσοστό 45%.

Παρά το γεγονός ότι το χρέος εκτιμάται ως μη βιώσιμο, το ίδιο το Δ.Ν.Τ. αξιολογεί ότι **υπο συγκεκριμένες προϋποθέσεις θα μπορούσε να καταστεί βιώσιμο και να βελτιωθεί η δυναμική του**. Στην λογική ανάκτησης της βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους, προτείνει στους ευρωπαϊούς εταίρους να προβούν σε διευθετήσεις σχετικά με την **αναβολή καταβολής τόκων και επέκταση της περιόδου χάριτος των δανείων**, λαμβανομένου υπόψη ότι ο ρυθμός ανάπτυξης της χώρας σε μακροχρόνια βάση θα παρουσιάσει μείωση

και θα σταθεροποιηθεί στο 1%. Ακόμη, **προκειμένου να αντιμετωπιστούν όσο πιο αποτελεσματικά τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια** από τις ελληνικές τράπεζες, και γενικότερα να είναι σε θέση να καλύψουν τις ενδεχόμενες κεφαλαιακές τους ανάγκες, **προτείνει να παραμείνει στο πρόγραμμα ένα χρηματικό απόθεμα ύψους 10 δις €** περίπου (5,5% του Α.Ε.Π. του 2016), καθώς επίσης να πραγματοποιηθούν νέα stress tests των τραπεζών, πριν να ολοκληρωθεί το πρόγραμμα του ESM. **Ο στόχος για επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος 3,5%, θεωρείται από το Ταμείο αρκετά υψηλός και υποστηρίζεται ότι θα ήταν προτιμότερο να περιοριστεί σε ένα πιο βιώσιμο επίπεδο του 1,5% του Α.Ε.Π.** όσο πιο γρήγορα, ώστε να προωθηθεί η στήριξη της ανάπτυξης. Επίσης, μετά το τέλος του Προγράμματος, προτείνεται να ενταθούν οι προσπάθειες για **άνοιγμα των αγορών προϊόντων και υπηρεσιών**, που έως σήμερα προστατεύονται, ώστε να προωθηθούν άμεσα οι επενδύσεις και η δημιουργία νέων θέσεων απασχόλησης.

Ακόμη το Ταμείο υποστηρίζει ότι πρέπει να προωθηθούν όσο πιο δραστικά οι μεταρρυθμίσεις που προβλέπονται στο πλαίσιο του Τρίτου Οικονομικού Προγράμματος, με βασικές εκείνες του φόρου εισοδήματος και του συνταξιοδοτικού συστήματος (π.χ. να μειωθούν οι μεγάλες φοροαπαλλαγές και οι υψηλές συνταξιοδοτικές δαπάνες). Οι εν λόγω μεταρρυθμίσεις, θα έφερναν πιο κοντά τον στόχο του πρωτογενούς πλεονάσματος 3,5% του Α.Ε.Π., που έχει συμφωνηθεί για τα έτη 2019-2022. (μετά το 2022, ο στόχος αυτός αναμένεται να μειωθεί και να προωθηθεί πρόγραμμα δημοσίων επενδύσεων άλλα και μείωση φορολογικών συντελεστών, ώστε να τεθεί η χώρα σε αναπτυξιακή τροχιά). Εκτός από τις παραπάνω μεταρρυθμίσεις, το Δ.Ν.Τ. υποστηρίζει την μεταρρύθμιση του πλαισίου των ομαδικών απολύσεων, το άνοιγμα των κλειστών επαγγελμάτων και την λειτουργία των καταστημάτων τις Κυριακές, ως μεταρρυθμιστικά βήματα που προωθούν τον ανταγωνισμό.

Όσον αφορά στον **χρηματοπιστωτικό τομέα**, δίνεται έμφαση στην δημιουργία κατάλληλου πλαισίου για την **αντιμετώπιση των υψηλών μη εξυπηρετούμενων δανείων**. **Στον τομέα της κοινωνικής πρόνοιας**, προτείνει ότι η χώρα πρέπει να προβεί σε περιορισμό των επιδομάτων έως τον Ιούνιο του 2018, συνεπώς να δίνονται επιδόματα αλλά σε εκείνους τους πολίτες που βρίσκονται σε πραγματική ανάγκη.

Το Ταμείο εκτιμά ότι εάν εφαρμοστούν τα παραπάνω, η παραγωγή θα παρουσιάσει ανοδική τάση κατά 2,1% για το 2017 και 2,6% για το 2018 ενώ η ανάπτυξη θα σημειώνει χαμηλό ποσοστό (1% όπως αναφέρεται παραπάνω), εξαιτίας των μεταρρυθμίσεων που απαιτούνται για την αντιμετώπιση των δυσμενών συνεπειών της δημογραφικής γήρανσης. Γενικότερα, καταλήγει ότι το χρέος της Ελλάδας παραμένει μη βιώσιμο και απαιτούνται ακόμη περισσότερες συζητήσεις με στόχο την **εφαρμογή στρατηγικής που θα βασίζεται σε ρεαλιστικές παραδοχές και σε ένα διευρυμένο πεδίο ελάφρυνσης του χρέους**, ώστε να αποκατασταθεί η βιωσιμότητά του. (IMF, PRESS RELEASE No 17/294, 20.07.2017)

Να σημειωθεί ότι και στην **αναλυτική έκθεση βιωσιμότητας του Μαΐου 2016**, (PRELIMINARY DEBT SUSTAINABILITY ANALYSIS-UPDATED ESTIMATES AND FURTHER CONSIDERATIONS, IMF Country report No 16/130, May 2016), είχε προταθεί από το Δ.Ν.Τ. ένας **συνδυασμός τριών μέτρων για την αναδιάρθρωση/ελάφρυνση του ελληνικού χρέους**.

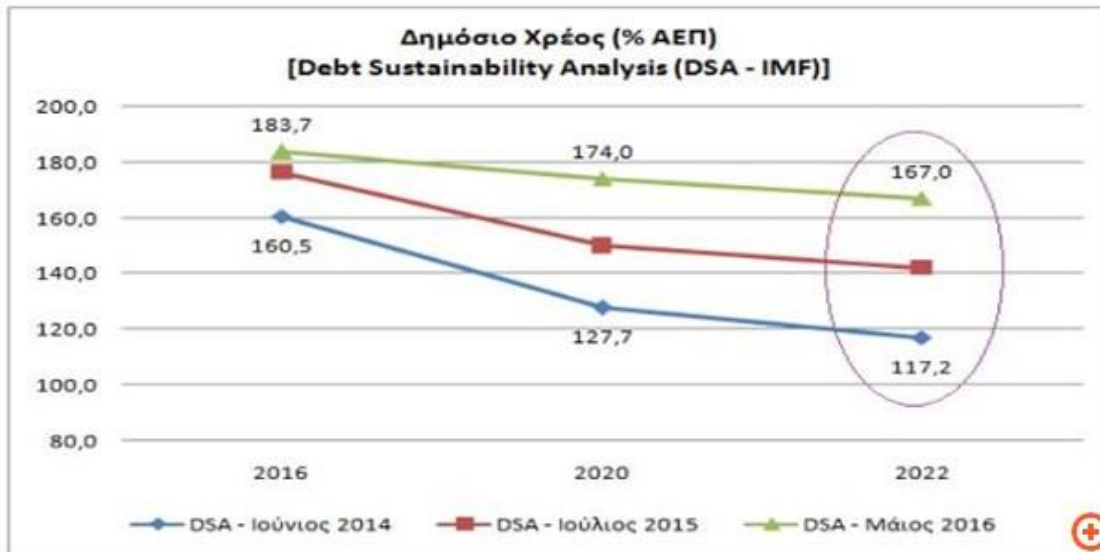
Συγκεκριμένα το Δ.Ν.Τ. τότε είχε προτείνει:

- **Παράταση στις προθεσμίες λήξης:** Για τα δάνεια του EFSF, του ESM και του GLF, παράταση έως 14 χρόνια για τα δάνεια του EFSF, 10 χρόνια για τα δάνεια του ESM και 30 χρόνια για τα δάνεια GLF. Το ΔΝΤ εκτιμούσε ότι η λήψη του μέτρου, θα έφερνε σημαντικά οφέλη προς την κατεύθυνση της βιωσιμότητας του χρέους
- **Διευκολύνσεις πληρωμών:** Σύμφωνα με την εν λόγω έκθεση, τα δάνεια του EFSF είχαν ήδη παραταθεί στο παρελθόν, καθώς και τα δάνεια του ESM έχουν δοθεί με μεγάλες περιόδους χάριτος και περιόδους ωρίμανσης. Η παράταση στις διευκολύνσεις πληρωμών θα μπορούσε να μειώσει τις ακαθάριστες χρηματοδοτικές ανάγκες περαιτέρω κατά 17% του ΑΕΠ έως το 2040 και 24% έως το 2060 και – δίνοντας την δυνατότητα στην Ελλάδα να ωφεληθεί για περισσότερο από τα χαμηλά επιτόκια του ESM – θα μπορούσε να μειωθεί το χρέος κατά 84% του Α.Ε.Π. έως το 2060
- **Σταθερό επιτόκιο:** Προκειμένου να διασφαλιστεί ότι το χρέος μπορεί να μείνει σε πτωτική πορεία, τα επίσημα επιτόκια θα έπρεπε να σταθεροποιηθούν σε χαμηλά επίπεδα για παρατεταμένη περίοδο, χωρίς να υπερβαίνει το 1,5% έως το 2040. Στο

πλαίσιο αυτό, ο ESM θα μπορούσε να προσπαθήσει να επωφεληθεί από το ακόμη ευνοϊκό περιβάλλον επιτοκίων, ώστε με τον τρόπο αυτό να κλειδώσει τα επιτόκια για το συνολικό ύψος των δανείων από EFSF/ESM στα τρέχοντα μακροπρόθεσμα επιτόκια της αγοράς, με την ταυτόχρονη εξάλειψη του spread που εφαρμόζεται σήμερα στα δάνεια GLF. Εάν η αγορά για μακροπρόθεσμα ομόλογα δεν θα κατάφερνε να απορροφήσει το συνολικά εκτιμώμενο απόθεμα των περίπου 200 δισ. ευρώ που θα πρέπει να έχει τοποθετηθεί κατά τη διάρκεια του προγράμματος, τότε τα κράτη μέλη θα έπρεπε να βρουν διαφορετικό τρόπο για να εξασφαλίσουν το κόστος της αναχρηματοδότησης του ελληνικού χρέους σε ένα περιβάλλον όπου η μακροπρόθεσμη σταδιακή ομαλοποίηση των επιτοκίων δεν διατίθεται για την Ελλάδα. Άρα η σταθεροποίηση των επιτοκίων θα απαιτούσε μία δέσμευση από τα κράτη μέλη να αποζημιώσουν τον ESM για τις απώλειες σχετικές με τα σταθερά επιτόκια για τα ελληνικά δάνεια, ή οποιαδήποτε άλλη παρόμοια δέσμευση. Αυτό είναι έντονα αμφιλεγόμενο μεταξύ των κρατών-μελών λαμβανομένων υπόψη των νομικών και πολιτικών περιορισμών σε τέτοιου είδους δεσμεύσεις εντός της νομισματικής ένωσης.

Σε κάθε συζήτηση για το ελληνικό χρέος από το 2010 έως το 2014, ως έτος αναφοράς για την βιωσιμότητά του ήταν το έτος 2022, όπου ο λόγος χρέος προς Α.Ε.Π. θα έπρεπε να ήταν χαμηλότερος από 120% του Α.Ε.Π. **Συγκρίνοντας τις αναλύσεις βιωσιμότητας του Δ.Ν.Τ., Μαΐου 2016 με την αντίστοιχη του Ιουνίου 2014**, παρατηρείται ότι το 2022 το δημόσιο χρέος της χώρας ως ποσοστό του Α.Ε.Π., θα είναι αυξημένο κατά 50 ποσοστιαίες μονάδες, δηλαδή αντί 117,2% θα είναι 167% του Α.Ε.Π., όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα 6.

Διάγραμμα 6: Ανάλυση Βιωσιμότητας Χρέους



Πηγή: www.imf.org

Η **Ε.Κ.Τ.** στην δική της έκθεση/ανάλυση για τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους (*Debt Sustainability Analysis for euro area sovereigns: a methodological framework, No185/April 2017*), προωθεί μια **πιο ενισχυμένη μέθοδο ανάλυσης από εκείνη του Δ.Ν.Τ.** Συγκεκριμένα, βασίζεται στην μέθοδο του Δ.Ν.Τ. αλλά **χρησιμοποιεί περισσότερες παραμέτρους στην ανάλυση**, προκειμένου να εξετάσει το ύψος του χρέους σε βάθος χρόνου αλλά και τους πιθανούς κινδύνους που συνδέονται με την αποπληρωμή ή την αποσταθεροποίησή του. Συνεπώς, η Ε.Κ.Τ. στην δική της ανάλυση δεν μένει μόνο στην εξέταση του ύψους του χρέους, της δυναμικής του ή της επίτευξης πρωτογενούς πλεονάσματος.

Σύμφωνα με την εν λόγω έκθεση, ορισμένες από τις περιπτώσεις κατά τις οποίες το χρέος μιας χώρας αξιολογείται ως ασταθές ή παρουσιάζει πρόβλημα βιωσιμότητας, είναι:

- Όταν το χρέος έχει συνεχώς **ανοδική πορεία για περισσότερα από τρία έτη**
- Όταν οι **ακαθάριστες χρηματοδοτικές ανάγκες** ξεπερνούν το 20% του Α.Ε.Π. σε ετήσια βάση (χρέος μη βιώσιμο). Το ίδιο συμβαίνει και όταν οι ακαθάριστες χρηματοδοτικές ανάγκες είναι μεγαλύτερες από 14% του Α.Ε.Π. και τα ταμειακά διαθέσιμα είναι έως το 6% του Α.Ε.Π.
- Όταν το χρέος **ξεπερνά το 90% του Α.Ε.Π.**

- Όταν η πιστοληπτική διαβάθμιση της χώρας είναι **μικρότερη από Βa1**
- Όταν **το ποσοστό του χρέους που είναι σε κυμαινόμενο επιτόκιο ξεπερνά το 66% του συνολικού χρέους**
- Όταν το κόστος δανεισμού είναι μεγαλύτερο απο 5% για μια περίοδο τριών ετών
- Όταν για μια συνεχόμενη πενταετία **η εξαγωγική δραστηριότητα μειώνεται κατά 6%**
- Όταν αυξάνονται οι πιθανότητες **δημοσιονομικής κόπωσης**. Με άλλα λόγια, όταν μια χώρα έχει για μια πενταετία πρωτογενή πλεονάσματα μεγαλύτερα από το μέσο όρο της ή καταγράφει πρωτογενή πλεονάσματα 4% κατά μέσο όρο για μια δεκαετία.

Στο πλαίσιο της μεθοδολογίας που ακολουθεί η Ε.Κ.Τ., το πιο σημαντικό για την Ελλάδα ενδεχομένως είναι η αξιολόγηση των μεσοπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων κινδύνων ρευστότητας και φερεγγυότητας. Στην λογική αυτή γίνεται περαιτέρω ανάλυση παραγόντων, όπως η καθαρή οικονομική θέση της οικονομίας, οι ενδεχόμενοι πολιτικοί κίνδυνοι, η δομή των ωριμάνσεων του χρέους όπως επίσης λαμβάνονται υπόψη οι χρηματοδοτικές ανάγκες αλλά και ένας δείκτης για την ευκολία αναχρηματοδότησης του χρέους.

Από την άλλη πλευρά, ο **Ε.Μ.Σ.** υποστηρίζει ότι η Ελλάδα **δεν θα χρειαστεί ελάφρυνση χρέους** εάν επιτύχει να κρατά το πρωτογενές της πλεόνασμα άνω του 3% του Α.Ε.Π. για 20 χρόνια.

Στο **Eurogroup** που πραγματοποιήθηκε στις **22.05.2017**, ο Ε.Μ.Σ παρουσίασε **τρία διαφορετικά σενάρια για την βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους**. (<https://www.reuters.com/article/us-eurozone-greece-debt/no-greek-debt-relief-needed-if-primary-surplus-above-3-percent-gdp-for-20-years-paper-idUSKBN18K1RG>, τελευταία πρόσβαση 12.10.2017)

Πιο συγκεκριμένα, στο **πρώτο σενάριο** υιοθετείται η άποψη ότι **η χώρα δεν θα χρειαστεί ελάφρυνση του χρέους αν διατηρήσει πρωτογενές πλεόνασμα ίσο ή πάνω από 3,5% του Α.Ε.Π. μέχρι το 2032 και πάνω από 3% μέχρι το 2038**. Ακολουθώντας τα

συμφωνηθέντα, η χώρα θα έπρεπε να διατηρήσει πρωτογενές πλεόνασμα 3,5% μέχρι το 2022 αλλά μετά θα μπορούσε πλέον να το μειώσει στο 2% μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 2030 και 1,5% έως το 2048, άρα να έχει μέσο πλεόνασμα 2,2% κατά την περίοδο 2023-2060. Το σενάριο αυτό του Ε.Μ.Σ., προτείνει την επέκταση της μέσης σταθμισμένης διάρκειας των δανείων κατά 17,5 έτη από τα τρέχοντα 32,5 έτη (τα τελευταία δάνεια να λήγουν το 2080), ως την μέγιστη δυνατή ελάφρυνση χρέους. Στην λογική αυτή, ο Ε.Μ.Σ. θα μπορούσε να περιορίσει τις αποπληρωμές δανείων από την Ελλάδα στο 0,4% του Α.Ε.Π. μέχρι το 2050, ορίζοντας πλαφόν στο επιτόκιο 1% μέχρι το έτος αυτό. Επίσης, θα αγόραζε το 2019 τα δάνεια που οφείλει η χώρα στο Δ.Ν.Τ., ύψους 13 δις €, τα οποία έχουν πιο υψηλό επιτόκιο από αυτό του Ε.Μ.Σ.

Οι εν λόγω ενέργειες θα μείωναν τις ακαθάριστες χρηματοδοτικές ανάγκες της Ελλάδας στο 13% έως το 2060 αλλά και τον λόγο χρέους προς Α.Ε.Π. στο 65,4% το 2060 από 180% περίπου που είναι σήμερα.

- **συγκρίνοντας** το εν λόγω σενάριο **με προτάσεις του Δ.Ν.Τ. και της Ε.Κ.Τ.**, το Δ.Ν.Τ. υποστηρίζει ότι η επίτευξη τόσο υψηλών πρωτογενών πλεονασμάτων και ανάπτυξης δεν καθίστανται εφικτά/ρεαλιστικά, ενώ η Ε.Κ.Τ. υποστηρίζει ότι είναι εφικτά, φέρνοντας παραδείγματα άλλων χωρών όπως την Φιλανδία που είχε για 11 χρόνια πρωτογενές πλεόνασμα 5,7%, δηλαδή την περίοδο 1998-2008 και την Δανία η οποία είχε για 26 χρόνια, από το 1983 έως το 2008, πλεόνασμα 5,3%.

Το **δεύτερο σενάριο του Ε.Μ.Σ.**, βασίζεται στις υποθέσεις του Δ.Ν.Τ. για μέση ανάπτυξη 1% και επιστροφή σε πρωτογενές πλεόνασμα 1,5% από το 2023, μετά από μια πενταετία με πλεονάσματα 3,5%. Κατά το σενάριο αυτό, **το ελληνικό χρέος θα αυξάνεται διαρκώς από το 2022 και μετά, αγγίζοντας το 2060 ποσοστό 226% του Α.Ε.Π.**, ενώ οι ακαθάριστες χρηματοδοτικές ανάγκες της χώρας θα ξεπερνούν το 15% του Α.Ε.Π. στο τέλος της δεκαετίας του 2020 και το 50% το 2060.

- **συγκρίνοντας με τις διαπιστώσεις του Δ.Ν.Τ.**, προκειμένου να καταστεί το χρέος βιώσιμο, θα πρέπει η Ε.Ε να προβεί σε μεγαλύτερη ελάφρυνσή του, από εκείνη που αποφασίστηκε τον Μάιο του 2016 στο Eurogroup

Το **τρίτο σενάριο** είναι ένας συνδυασμός του πρώτου και του δεύτερου, καθώς προβλέπει ρυθμό ανάπτυξης 1,25% έως το 2060 και πρωτογενές πλεόνασμα 3,5% έως το 2022, το οποίο κατά την περίοδο 2023-2060 θα μειωθεί στο 1,8%. Στο πλαίσιο αυτό, το χρέος θα μπορούσε να γίνει βιώσιμο με παράταση των μέσων σταθμισμένων λήξεων των ευρωπαϊκών δανείων κατά 15 έτη. Ο Ε.Μ.Σ. θα μείωνε τις αποπληρωμές δανείων από την Ελλάδα σε ποσοστό 0,4% του Α.Ε.Π. μέχρι το 2050 και θα έθετε πλαφόν 1% στο επιτόκιο.

5.3 ΤΡΙΤΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ:

ΑΠΩΛΕΙΕΣ & ΕΜΠΟΔΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ-ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΤΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

5.3.1 ΑΠΩΛΕΙΕΣ & ΕΜΠΟΔΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Με τις πολιτικές διαχείρισης της κρίσης που ακολουθήθηκαν έως σήμερα, στο πλαίσιο του Τρίτου Προγράμματος, η χώρα δεν κατάφερε να ανακάμψει, αντιθέτως, η οικονομική και πολιτική αστάθεια επιδεινώθηκε, οδηγώντας σταδιακά σε μια πιο γενικευμένη κρίση με βασικό χαρακτηριστικό την παρατεταμένη ύφεση. Στο **χρονικό διάστημα 2015-2017**, εντός του οποίου έγινε η ψήφιση του τρίτου μνημονίου, υπήρξαν σημαντικές **απώλειες και εμπόδια που έθεσαν αμφιβολίες ως προς την βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους**, και τα οποία αν είχαν αποτραπεί ή διευθετηθεί κατάλληλα, θα είχε εξασφαλιστεί ήδη η περαιτέρω βιωσιμότητά του. Ταυτόχρονα, θα είχε ενδεχομένως ήδη ξεκινήσει η έξοδος από την κρίση και η σταδιακή αναπτυξιακή πορεία της χώρας. Παρόλο που είναι γενικώς αποδεκτό ότι η χώρα έχει **ανάγκη για ένα νέο παραγωγικό μοντέλο**, δεν εφαρμόστηκε έως τώρα μια πλήρης διαρθρωτική και αναπτυξιακή πολιτική που θα του δώσει ώθηση. Αντίθετα, παρουσιάστηκαν μεγάλα εμπόδια τα οποία αποτέλεσαν τροχοπέδη της ανάπτυξης, της ανάληψης επιχειρηματικής δράσης και της προσέλκυσης Ξένων Άμεσων Επενδύσεων (Ξ.Α.Ε.), όπως το **δυσμενές χρηματοπιστωτικό περιβάλλον** (π.χ. **capital controls και προβλήματα ρευστότητας**), οι ισχυρές **τάσεις φυγής κεφαλαίων και επιχειρήσεων στο εξωτερικό**, οι **υψηλοί φορολογικοί συντελεστές**, το **κλίμα αβεβαιότητας προς το πολιτικό σύστημα και η έλλειψη κοινωνικής συναίνεσης**, οι **μεγάλες καθυστερήσεις στην εφαρμογή διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων κ.α.**

Πέρα από τα παραπάνω, στο εν λόγω χρονικό διάστημα, σημαντικές είναι οι **απώλειες εσόδων 4-5 δις € περίπου από ιδιωτικοποιήσεις που δεν πραγματοποιήθηκαν** (να σημειωθεί ότι από το καλοκαίρι του 2015, το Δ.Ν.Τ. σε έκθεση βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους, "PRELIMINARY DRAFT DEBT SUSTAINABILITY ANALYSIS, IMF Country Report 15/165, June 26, 2015", είχε υπολογίσει ότι η προβλεπόμενη μείωση στα έσοδα αποκρατικοποιήσεων θα προσθέσει 9 δις € στις δανειακές ανάγκες την περίοδο 2015-2018).

Οι ιδιωτικοποιήσεις και γενικότερα **η επιτυχής και εθνικά υπεύθυνη αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας**, αποτελεί βασική στρατηγική η οποία μπορεί να φέρει πλούτο στην χώρα και **να δημιουργήσει συνθήκες ανάπτυξης**. Όπως αναφέρεται και στο τέταρτο κεφάλαιο, «Τρίτο Πρόγραμμα για την Ελλάδα», **η εφαρμογή προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων, αποτελεί έναν από τους βασικούς στρατηγικούς στόχους του τρέχοντος Προγράμματος** (περισσότερα για την αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας αναφέρονται και στο τέλος της παραγράφου 5.1.2 «Αντιμετώπιση και περαιτέρω ελάφρυνση του δημόσιου χρέους», του παρόντος κεφαλαίου). Σημαντικό το ότι από μια επιτυχής ιδιωτικοποίηση, το όφελος για την χώρα είναι διπλό, πρώτον δημοσιονομικό καθώς έρχονται έσοδα στο δημόσιο ταμείο (**σύμφωνα με το Πρόγραμμα, τα κεφάλαια που θα προέκυπταν από τις ιδιωτικοποιήσεις θα προορίζονταν για επενδυτικούς σκοπούς αλλά και για την μείωση της αναλογίας χρέους προς Α.Ε.Π. της χώρας**), και δεύτερον, είναι πολύ θετικό για την οικονομία γενικότερα, καθώς δημιουργούνται νέες θέσεις απασχόλησης και εισοδήματα, άρα και περισσότερα έσοδα για το κράτος από φόρους και ασφαλιστικές εισφορές. Μεγάλη επίσης, ήταν και η **απώλεια από την απαξίωση των μετοχών του Δημοσίου, ύψους 25 δις €, εντός της τρίτης ανακαιφαλοποίησης των τραπεζών**, στο πλαίσιο του τρίτου Προγράμματος. Αναλυτικότερα, το 2015 με την **φυγή καταθέσεων και τον έλεγχο κεφαλαίων**, κατέστη πάλι αναγκαία η ανακαιφαλοποίηση των ελληνικών τραπεζών για να αποφευχθεί το «κούρεμα» καταθέσεων. **Η συμμετοχή του κράτους στις τέσσερις συστημικές τράπεζες, Eurobank, Εθνική, Πειραιώς και Alpha, έγινε με πολύ χαμηλές τιμές, 0,01€, 0,02€, 0,03€ και 0,04€, αντίστοιχα**. Συνεπώς μειώθηκε η αξία των μετοχών του Δημοσίου από 25 δις € σε 500 εκατομμύρια ευρώ. **Αποτέλεσμα** των παραπάνω, ήταν η **μεγάλη απαξίωση των ελληνικών τραπεζών**, καθώς και ο **μεγάλος πλέον έλεγχός τους από ξένους επενδυτές και όχι από το Ελληνικό Δημόσιο**.

(<http://www.kathimerini.gr/890502/article/oikonomia/epixeirhseis/meion-25-dis-to-dhmosio-apo-tis-trapezesr> τελευταία πρόσβαση 14.10.2017)

Η **συνολική απώλεια από το κλείσιμο των τραπεζών και τη νέα ανακεφαλαιοποίησή τους έφτασε τα 40 δις €**. Τα 25 δις € είναι η απώλεια που υπέστη το Ελληνικό Δημόσιο και τα 15 δις € είναι η απώλεια που υπέστησαν οι ιδιώτες μικρομέτοχοι των τραπεζών. Πιο ειδικά, από το ποσόν που έχασε το Δημόσιο, τα 20 δις € περίπου, αφορούν τις προηγούμενες ανακεφαλαιοποιήσεις, μέσω του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (Τ.Χ.Σ.). Έως τα τέλη Σεπτεμβρίου 2015, το Τ.Χ.Σ. είχε ποσοστό 57,24% της Εθνικής, 66,93 της Πειραιώς, 66,24 στην Alpha και 35,41% της Eurobank. Μετά το Νοέμβριο του 2015, τα ποσοστά αυτά ανήλθαν σε 40,39%, 26,42%, 11,01% και 2,38% αντίστοιχα. Άρα η αξία των μετοχών που είχε το Τ.Χ.Σ. στο χαρτοφυλάκιό του στα τέλη του 2013, από 22,6 δις € έπεσε σημαντικά στα 1,4 δις € τον Φεβρουάριο του 2016. Να σημειωθεί ότι στην εν λόγω ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, το Δημόσιο συνεισέφερε 5,4 δις τα οποία δεν τα είχε και τα δανείστηκε από τον ESM/EFSF.

Άλλη **σημαντική απώλεια**, είναι το **ποσό ύψους 13 δις € περίπου από την μη απόδοση στην Ελλάδα των κερδών των κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος από την διακράτηση Ελληνικών κρατικών ομολόγων ANFAs & SMPs** (Agreement on Net Financial Assets & Securities Markets Programme). Δηλαδή, με την μη επιτυχή λήξη του Δεύτερου Προγράμματος στις 30.06.2015, **χάθηκαν τα ποσά αυτά, ύψους 10 δις € τότε**. (υπενθυμίζεται ότι το 2012 με το P.S.I., οι τότε κυβερνήσεις είχαν πετύχει να επιστρέφονται στην Ελλάδα τα κέρδη που αποκόμιζαν οι κεντρικές τράπεζες από την διακράτηση των ελληνικών ομολόγων, δηλαδή εκείνων που δεν κουρευτήκαν ή που αγοράστηκαν κατά την διάρκεια του Προγράμματος της Ε.Κ.Τ., για την στήριξη ομολόγων των χωρών της Ευρωζώνης. Τα ποσά αυτά όντως άρχισε να τα λαμβάνει η χώρα κατά τα έτη 2013-14).

Επιπρόσθετα, να αναφερθεί ότι από το καλοκαίρι του 2015 έχουν εφαρμοστεί **σκληρά μέτρα, ύψους 9 δις € περίπου**, όπως για παράδειγμα οι περικοπές συντάξεων και μισθών αλλά και τα μέτρα υψηλής φορολόγησης. Αρνητικό αντίκτυπο στην οικονομία της χώρας είχε και η **συρρίκνωση της εξαγωγικής δραστηριότητας, λόγω των capital controls** που επιβλήθηκαν το καλοκαίρι του 2015 και ισχύουν ακόμη. Σύμφωνα με την ΕΛ.ΣΤΑ.Τ, **από τον Ιούλιο του 2015 έως τον Μάιο του 2016, οι εξαγωγές μειώθηκαν κατά 2 δις € σε**

σύγκριση με την αμέσως προηγούμενη ίδια περίοδο. **Μείωση παρουσίασαν και οι επενδύσεις τα τελευταία δύο χρόνια κατά 1,2 δις €.**

(<http://www.capital.gr/oikonomia/3232651/duo-xronia-mnimonio-tsipra-metra-17-dis-xamena-kerdi-4-3-dis-kai-64-000-louketa>, τελευταία πρόσβαση 14.10.2017)

Τα παραπάνω οδηγούν σε **πιθανές δυσκολίες εξυπηρέτησης του χρέους από το 2023 και μετά**, ενώ ταυτόχρονα αποτελούν ορισμένους από τους κυριότερους παράγοντες που συνετέλεσαν από το 2015 έως σήμερα, στην **ανακοπή των θετικών ρυθμών ανάπτυξης** που είχε επιτύχει η χώρα. Συγκεκριμένα, η **Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανέμενε ανάπτυξη 2,9% το 2015 και 3,7% το 2016**, όμως κάτι τέτοιο δεν κατέστη εφικτό. Αντιθέτως, σημειώθηκε ύφεση 0,2% το 2015 και στασιμότητα το 2016, κατά συνέπεια **χάθηκε ανάπτυξη 2,9% και 3,7% του ΑΕΠ, δηλαδή περίπου 14-15 δις €.**

Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη τριμηνιαία έκθεση του Ιδρύματος Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (Ι.Ο.Β.Ε.) που δημοσιεύθηκε στις 17 Οκτωβρίου 2017, «**Έκθεση για την Ελληνική Οικονομία, 3-2017**», Αρ. Τεύχους 89, **η ανάπτυξη στην Ελλάδα για το τρέχον έτος υπολογίζεται στο 1,3%**, δηλαδή πιο χαμηλά από 1,8% που περιγράφεται στο προσχέδιο του προϋπολογισμού. Στην έκθεση υποστηρίζεται, ότι στην αύξηση του Α.Ε.Π. συνέβαλαν οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, εξαιτίας κυρίως του θετικού κλίματος στο διεθνές περιβάλλον (επιτάχυνση παγκόσμιας ανάπτυξης 3,1% το πρώτο εξάμηνο του 2017). Επίσης, για το τρέχον έτος, παρατηρείται **βελτίωση του οικονομικού κλίματος της Ελλάδας**, μετά την ολοκλήρωση της δεύτερης αξιολόγησης, **μικρή επιστροφή καταθέσεων από τον Μάιο του 2017 και μείωση του ποσοστού ανεργίας** (21,1% το 2^ο τρίμηνο του 2017 έναντι 23,1% το ίδιο τρίμηνο του 2016), με ενίσχυση όμως των θέσεων μερικής απασχόλησης.

5.3.2. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ-ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΤΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

Στην παρούσα εργασία έγινε προσπάθεια μελέτης και σύγκρισης των προτάσεων/εκθέσεων των θεσμών ESM, IMF & ECB , για την βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους και γενικότερα του πλαισίου δράσεων που απαιτούνται για την περαιτέρω ελάφρυνσή του, σε βραχυπρόθεσμο, μεσοπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Παρουσιάζονται τα Προγράμματα Οικονομικής Προσαρμογής (μνημόνια) που

εφαρμόστηκαν στην χώρα μας έως σήμερα, με έμφαση στο περιεχόμενο, τις προϋποθέσεις και τους βασικούς στρατηγικούς στόχους του Τρίτου Προγράμματος, το οποίο είναι εν εξελίξει. Από την μελέτη των εν λόγω εκθέσεων/αναλύσεων, συμπεραίνεται ότι η χώρα δεν έχει επιτύχει ακόμη να δημιουργήσει τις απαραίτητες ευνοϊκές συνθήκες για την ανάπτυξη και την έξοδο από την ύφεση, με αποτέλεσμα να συνεχίζει να χαρακτηρίζεται **το χρέος της ως «μη βιώσιμο», με πιθανές δυσκολίες εξυπηρέτησης από το 2023 και μετά.** Κατά συνέπεια, η **επίτευξη υψηλών ρυθμών ανάπτυξης**, αποτελεί σημαντική προϋπόθεση για την επίλυση των δημοσιονομικών αλλά και των κοινωνικών προβλημάτων της χώρας. Ωθηση προς αυτή την κατεύθυνση θα έδινε η παραγωγή περισσότερων και ποιοτικότερων ανταγωνιστικών προϊόντων και υπηρεσιών, η προώθηση της καινοτομίας και της επιχειρηματικότητας, η αξιοποίηση των συγκριτικών πλεονεκτημάτων της χώρας, η αναβάθμιση του ανθρώπινου δυναμικού, η μεταρρύθμιση της Δημόσιας Διοίκησης κ.α.

Για το **2018**, εκτιμάται ότι **η επιτάχυνση της ανάπτυξης στην χώρα θα κινηθεί γύρω στο 2%** ή ελαφρώς υψηλότερα. **Η προσέγγιση του ποσοστού 2% κατά μέσο όρο, είναι απαραίτητη προκειμένου να εξασφαλιστεί η βιωσιμότητα του ελληνικού δημόσιου χρέους για τις επόμενες δεκαετίες.**

Παράγοντες που θα ωθήσουν την αύξηση του ΑΕΠ το 2018, εκτιμάται ότι θα είναι οι **εξαγωγές (+7%)**, οι **επενδύσεις (+12% έως 15%)**, οι **αποκρατικοποιήσεις** και η κατεύθυνση του προγράμματος δημοσίων επενδύσεων προς **εξωστρεφείς τομείς**, όπως ο **τουρισμός** και η **μεταποίηση**. Επιπλέον, θετική επίδραση θα έχει και η **άνοδος της κατανάλωσης των νοικοκυριών**, εξαιτίας των λιγότερων νέων δημοσιονομικών μέτρων και της **κάμψης της ανεργίας**.

Τα παραπάνω αποτελούν ορισμένους από τους βασικούς παράγοντες για την εκκίνηση της αναπτυξιακής διαδικασίας μιας χώρας. Σε κάθε περίπτωση, είναι κρίσιμο να λαμβάνονται υπόψη και **άλλες βασικές αρχές και λογικές παράμετροι** που ισχύουν γενικότερα στην **εφαρμογή αναπτυξιακών προτύπων** διεθνώς, όπως οι **ιδιαιτερότητες** και η **ιδιοσυγκρασία** των πολιτών της χώρας. Τέλος, η ανάπτυξη ως διαδικασία, εκτός των άλλων, εξαρτάται και από **τους στόχους** αλλά και **την διάθεση ενός λαού να αναπτυχθεί.**

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- **BENIZELOS E.:** Μύθοι και αλήθειες για το Δημόσιο Χρέος 2012-2017, ΕΠΙΚΕΝΤΡΟ 2017
- **ΔΑΛΑΜΑΓΚΑΣ Β.:** Εισαγωγή στην Δημόσια Οικονομική, ΚΡΙΤΙΚΗ 2003
- **ΣΤΟΥΡΝΑΡΑΣ Ι:** Το δημόσιο χρέος: αίτια, συνέπειες και μακροχρόνια δυναμική, άρθρο στον Τάτσου Ν.: τα δημόσια οικονομικά στην Ελλάδα, εκδ. ΣΜΠΛΙΑΣ 1991
- **ΓΕΩΡΓΑΚΟΠΟΥΛΟΣ Θ.:** Εισαγωγή στη δημόσια οικονομική, ΜΠΕΝΟΣ 1997
- **ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ:** Έκθεση του Διοικητή για τα έτη 2014, 2015, 2016
- **ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2008-2013 :** Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης
- **ΒΟΥΛΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΩΝ/ΓΡΑΦΕΙΟ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΟΥ ΚΡΑΤΟΥΣ :** Η παγίδα του χρέους, 5^η Εισηγητική Έκθεση
- **ΒΟΥΛΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΩΝ/ΓΡΑΦΕΙΟ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΟΥ ΚΡΑΤΟΥΣ:** Το Δημόσιο Χρέος μετά το τέλος του Μνημονίου (2014), Ενημερωτικό σημείωμα για τα μέλη των αρμόδιων Κοινοβουλευτικών Επιτροπών της Βουλής των Ελλήνων
- **ΒΟΥΛΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΩΝ/ΓΡΑΦΕΙΟ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΟΥ ΚΡΑΤΟΥΣ:** Τριμηνιαία Έκθεση Απρίλιος-Ιούνιος 2017
- **ΙΟΒΕ:** «Έκθεση για την Ελληνική Οικονομία, 3-2017», Αρ. Τεύχους 89

ΙΣΤΟΤΟΠΟΙ

- <https://www.evenizelos.gr/415-mme/articles/2017/5660-commentaire.html>, τελευταία πρόσβαση 29.09.2017, διαδικτυακός τόπος www.evenizelos.gr
- <http://www.consilium.europa.eu/el/policies/financial-assistance-eurozone-members/greece-programme/> τελευταία πρόσβαση 05.10.2017, διαδικτυακός τόπος www.consilium.europa.eu

- www.imf.org REQUEST FOR STAND-BY-ARRANGEMENT-PRESS RELEASE; STAFF REPORT; AND STATEMENT BY THE EXECUTIVE DIRECTOR FOR GREECE, IMF Country Report 17/229, July 2017
- www.imf.org 2016 ARTICLE IV CONSULTATION, -PRESS RELEASE; STAFF REPORT; AND STATEMENT BY THE EXECUTIVE DIRECTOR FOR GREECE'', IMF Country Report 17/40, February 2017
- www.imf.org PRELIMINARY DEBT SUSTAINABILITY ANALYSIS-UPDATED ESTIMATES AND FURTHER CONSIDERATIONS, IMF Country report No 16/130, May 2016
- www.imf.org IMF, 'Reform of the Policy on Public Debt Limits in Fund-Supported Programmes' December 2014, imf.org)
- <https://www.ecb.europa.eu> Debt Sustainability Analysis for euro area sovereigns: a methodological framework, No185/April 2017
- bruegel.org
- <https://www.reuters.com/article/us-eurozone-greece-debt/no-greek-debt-relief-needed-if-primary-surplus-above-3-percent-gdp-for-20-years-paper-idUSKBN18K1RG>, τελευταία πρόσβαση 12.10.2017, διαδικτυακός τόπος www.reuters.com
- <http://www.kathimerini.gr/890502/article/oikonomia/epixeirhseis/meion-25-dis-to-dhmosio-apo-tis-trapezesr> τελευταία πρόσβαση 14.10.2017, διαδικτυακός τόπος www.kathimerini.gr
- <http://www.capital.gr/oikonomia/3232651/duo-xronia-mnimonio-tsipra-metra-17-dis-xamena-kerdi-4-3-dis-kai-64-000-louketa>, τελευταία πρόσβαση 14.10.2017, διαδικτυακός τόπος www.capital.gr
- <https://www.esm.europa.eu>
- <https://ec.europa.eu>
- <https://en.wikipedia.org>
- <https://www.oecd.org/mena/47562550.pdf>, τελευταία πρόσβαση 28.10.2017, διαδικτυακός τόπος www.oecd.org

- <http://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/overview/what-are-public-private-partnerships>, τελευταία πρόσβαση 28.10.2017, διαδικτυακός τόπος www.worldbank.org



Ε.Π.
ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΗ
ΔΗΜΟΣΙΟΥ
ΤΟΜΕΑ
ΥΠΟΔΟΜΩΝ



Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Εθνική Σχολή Δημόσιας Διοίκησης και Αυτοδιοίκησης (ΕΣΔΔΑ)
Πειραιώς 211, ΤΚ 177 78, Ταύρος
τηλ: 2131306349 , fax: 2131306479
www.ekdd.gr