

Είναι το ελληνικό χρέος διαχειρίσιμο;

Νίκος Κ. Κυριαζής* & Εμμανουήλ-Μάριος Οικονόμου**

Παρουσιάζουμε τρία σενάρια για την εξέλιξη του δημόσιου χρέους για την περίοδο 2018-2022.¹ Η κύρια θέση μας, που βασίζεται στην εμπειρία των προηγούμενων μνημονίων, είναι πως υπάρχει μια αρνητική σχέση μεταξύ λιτότητας (αύξηση φορολογίας κλπ.) και ανάπτυξης. Στο πρώτο σενάριο, τα πρωτογενή πλεονάσματα είναι σταθερά 3,5% επί του ΑΕΠ ανά έτος και οι ρυθμοί οικονομικής 2,5% ανά έτος που είναι χαμηλότεροι από τις (αισιόδοξες κατά την γνώμη μας) επίσημες εκτιμήσεις.

Δεχόμαστε σταθερά επιτόκια μεσοσταθμικά 1% το έτος ως αποτέλεσμα συμφωνίας για την ελάφρυνση του χρέους και 2 δις από ιδιωτικοποιήσεις ανά έτος, που χρησιμοποιούνται για την μείωση του συνολικού μεγέθους του χρέους. Και εδώ η εκτίμησή μας είναι χαμηλότερη από τις επίσημες προβλέψεις, αλλά πιο κοντά στην μέχρι τώρα εμπειρία. Στο παρελθόν τα έσοδα από τις ιδιωτικοποιήσεις δεν έπιασαν ποτέ τους επιδιωκόμενους στόχους. Θεωρούμε επίσης πως η διαφορά πλεονάσματος πλην τόκων χρησιμοποιείται για την μείωση του χρέους. Ξεκινάμε από το 2018 λόγω της αβεβαιότητας που υπάρχει ακόμα ως προς το 2017 (πότε για παράδειγμα θα αρχίσει να ισχύει η ελάφρυνση του χρέους). Επίσης, επειδή η μελέτη θέλει να δείξει τις γενικότερες τάσεις, δεν λαμβάνουμε υπ' όψη τις ετήσιες αποπληρωμές ομολόγων και την ετήσια αναχρηματοδότηση του χρέους.

Στο δεύτερο σενάριο ο συνδυασμός δημοσιονομικού πλεονάσματος και ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης είναι 2,5% και 3% αντίστοιχα. Στο τρίτο σενάριο ο συνδυασμός είναι 1,5% και 3,5% αντίστοιχα (το 1,5% πλεόνασμα είναι αυτό που το ΔΝΤ θεωρεί το πιο ρεαλιστικό). Στα σενάρια 2 και 3 οι άλλες υποθέσεις παραμένουν οι ίδιες.

* Ο Δόκτωρ Νίκος Κυριαζής είναι Καθηγητής του Τμήματος Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Θεσσαλίας.

** Ο Δόκτωρ Εμμανουήλ-Μάριος Οικονόμου είναι Πανεπιστημιακός Υπότροφος στο Τμήμα Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Θεσσαλίας και στο Τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων του ΤΕΙ Ιονίων Νήσων.

¹ Το άρθρο βασίζεται σε εκτενέστερη μελέτη που θα δημοσιευθεί προσεχώς σε διεθνές επιστημονικό περιοδικό με κριτές. Μια εκδοχή του παρουσιάστηκε στο συνέδριο European Economic Order του Ιδρύματος Konrad-Adenauer-Stiftung στην Ελλάδα, τον Νοέμβριο του 2016.

Το βασικό συμπέρασμα των πινάκων 1-3 είναι πως η κατάληξη του λόγου χρέους προς ΑΕΠ είναι σχεδόν ίδια και για τα τρία σενάρια, (146,7%, 147,8% και 147,9%) αλλά το ΑΕΠ αρκετά διαφορετικό, 200,4 δις, 205,4 δις και 210,4 δις). Η διαφορά δηλαδή σε ΑΕΠ του τρίτου από το πρώτο σενάριο είναι 10 δις περισσότερα, που σημαίνει βέβαια και μεγαλύτερη απασχόληση, μικρότερο ποσοστό ανεργίας, μεγαλύτερες ασφαλιστικές εισπράξεις και μικρότερες ασφαλιστικές δαπάνες (λόγω μείωσης της ανεργίας).

Πίνακας 1: Εκτιμήσεις της εξέλιξης του ελληνικού δημόσιου της περιόδου 2018-2022 βασισμένες στο Πρώτο Σενάριο

Έτος	2018	2019	2020	2021	2022
Ρυθμός ανάπτυξης ΑΕΠ (2,5%)	177,2 + 177,2 · 2,5% = 181,6	181,6 + 181,6 · 2,5% = 186,1	186,1 + 186,1 · 2,5% = 190,7	190,7 + 190,7 · 2,5% = 195,5	195,5 + 195,5 · 2,5% = 200,4
Δημοσιονομικά Πλεονάσματα (3,5% του ΑΕΠ)	181,6 · 3,5% = 6,3	186,1 · 3,5% = 6,5	190,7 · 3,5% = 6,7	195,5 · 3,5% = 6,8	200,4 · 3,5% = 7,0
Πληρωμή τόκων	321,8 · 1% = 3,2	316,7 · 1% = 3,2	311,4 · 1% = 3,1	305,8 · 1% = 3,0	300,0 · 1% = 3,0
Δημόσια έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Αποπληρωμή κεφαλαίου μέσω πρωτογενούς πλεονάσματος	6,3 – 3,2 = 3,1	6,5 – 3,2 = 3,3	6,7 – 3,1 = 3,6	6,8 – 3,0 = 3,8	7,0 – 3,0 = 4,0
Συνολικές αποπληρωμές κεφαλαίου	3,1 + 2,0 = 5,1	3,3 + 2,0 = 5,3	3,6 + 2,0 = 5,6	3,8 + 2,0 = 5,8	4,0 + 2,0 = 6,0
Εναπομένων δημόσιο χρέος (σε απόλυτα μεγέθη)	321,8 – 5,1 = 316,7	316,7 – 5,3 = 311,4	311,4 – 5,6 = 305,8	305,8 – 5,8 = 300,0	300,0 – 6,0 = 294,0
Δημόσιο Χρέος / ΑΕΠ	316,7 / 181,6 = 174,4	311,4 / 186,1 = 167,3	305,8 / 190,7 = 160,3	300,2 / 195,5 = 153,5	294,0 / 200,4 = 146,7

Πίνακας 2: Εκτιμήσεις της εξέλιξης του ελληνικού δημόσιου της περιόδου 2018-2022 βασισμένες στο Δεύτερο Σενάριο

Έτος	2018	2019	2020	2021	2022
Ρυθμός ανάπτυξης ΑΕΠ (3,0%)	177,2 + 177,2 · 3,0% = 182,5	182,5 + 182,5 · 3,0% = 188,0	188,0 + 188,0 · 3,0% = 193,6	193,6 + 193,6 · 3,0% = 199,4	199,4 + 199,4 · 3,0% = 205,4
Δημοσιονομικά πλεονάσματα (2,5% του ΑΕΠ)	182,5 · 2,5% = 4,5	188,0 · 2,5% = 4,7	193,6 · 2,5% = 4,8	199,4 · 2,5% = 5,0	205,4 · 2,5% = 5,1
Πληρωμή τόκων	321,8 · 1% = 3,2	318,5 · 1% = 3,2	315,0 · 1% = 3,1	311,3 · 1% = 3,1	307,4 · 1% = 3,1
Δημόσια έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Αποπληρωμή κεφαλαίου μέσω πρωτογενούς πλεονάσματος	4,5 – 3,2 = 1,3	4,7 – 3,2 = 1,5	4,8 – 3,1 = 1,7	5,0 – 3,1 = 1,9	5,1 – 3,1 = 2,0
Συνολικές αποπληρωμές κεφαλαίου	1,3 + 2,0 = 3,3	1,5 + 2,0 = 3,5	1,7 + 2,0 = 3,7	1,9 + 2,0 = 3,9	2,0 + 2,0 = 4,0
Εναπομένων δημόσιο χρέος (σε απόλυτα μεγέθη)	321,8 – 3,3 = 318,5	318,5 – 3,5 = 315,0	315,0 – 3,7 = 311,3	311,3 – 3,9 = 307,4	307,4 – 4,0 = 303,4
Δημόσιο Χρέος / ΑΕΠ	318,5 / 182,5 = 174,5	315,0 / 188,0 = 167,5	311,3 / 193,6 = 160,8	307,4 / 199,4 = 154,1	303,4 / 205,4 = 147,8

Πίνακας 3: Εκτιμήσεις της εξέλιξης του ελληνικού δημόσιου της περιόδου 2018-2022 βασισμένο στο Τρίτο Σενάριο

Έτος	2018	2019	2020	2021	2022
Ρυθμός ανάπτυξης ΑΕΠ (3,5%)	177,2 + 177,2 · 3,5% = 183,4	183,4 + 183,4 · 3,5% = 189,8	189,8 + 189,8 · 3,5% = 196,4	196,4 + 196,4 · 3,5% = 203,3	203,3 + 203,3 · 3,5% = 210,4
Δημοσιονομικά Πλεονάσματα (1,5% του ΑΕΠ)	183,4 · 1,5% = 2,7	189,8 · 1,5% = 2,8	196,4 · 1,5% = 2,9	203,3 · 1,5% = 3,0	210,4 · 1,5% = 3,1

Πληρωμή τόκων	$321,8 \cdot 1\% =$ 3,2	$320,3 \cdot 1\% =$ 3,2	$316,9 \cdot 1\% =$ 3,2	$315,2 \cdot 1\% =$ 3,1	$309,4 \cdot 1\% =$ 3,1
Δημόσια έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Αποπληρωμή κεφαλαίου μέσω πρωτογενούς πλεονάσματος	$2,7 - 3,2 =$ -0,5	$2,8 - 3,2 =$ -0,4	$2,9 - 3,2 =$ -0,3	$3,0 - 3,1 = -0,1$	$3,1 - 3,1 =$ 0,0
Συνολικές αποπληρωμές κεφαλαίου	$-0,5 + 2,0 =$ 1,5	$-0,4 + 2,0 =$ 1,6	$-0,3 + 2,0 =$ 1,7	$-0,1 + 2,0 = 1,9$	$0,0 + 2,0 =$ 2,0
Εναπομένων δημόσιο χρέος (σε απόλυτα μεγέθη)	$321,8 - 1,5 =$ 320,3	$320,3 - 1,6 =$ 318,7	$318,7 - 1,7 =$ 317,0	$317 - 1,9 =$ 315,1	$315,1 - 4,0 =$ 311,1
Δημόσιο Χρέος / ΑΕΠ	$320,3 / 183,4$ = 174,6	$318,7, 0 /$ $189,8 =$ 167,9	$317,0 / 196,4$ = 161,4	$315,1 / 203,3$ = 155,0	$311,1 / 210,4$ = 147,9

Γίνεται έτσι σαφής η υπεροχή του τρίτου σεναρίου που συνδυάζει μικρότερη λιτότητα με μεγαλύτερη ανάπτυξη, που αποτελεί και τη θέση του ΔΝΤ. Στην περίπτωση αυτή, το ΔΝΤ, είναι δυνητικός σύμμαχος της Ελλάδας και όχι εχθρός όπως λανθασμένα παρουσιάζεται. Τέλος στην μελέτη μας προτείνουμε ορισμένα μέτρα πολιτικής. Θεωρούμε πως η έμφαση μέχρι τώρα στα δημοσιονομικά αντί στις μακροχρόνιες διαρθρωτικές αλλαγές, είναι εσφαλμένη. Το μεγαλύτερο πρόβλημα για το μέλλον της οικονομίας και της κοινωνίας είναι το δημογραφικό. Την περίοδο 2010-2016 περί τους 450.000 νέους επιστήμονες (4% του πληθυσμού, 8% του εργατικού δυναμικού δυναμικού) εγκατέλειψαν την Ελλάδα.

Οι γεννήσεις ανά γυναίκα είναι 1,3 παιδιά όταν για να διατηρηθεί ο πληθυσμός στα ίδια επίπεδα θα έπρεπε ο δείκτης γεννητικότητας να ήταν 2,1. Άρα, μελλοντικά η έμφαση πρέπει αν δοθεί σε πολιτικές δημιουργίας θέσεων εργασίας, και υπέρ της οικογένειας. Άλλες προτάσεις αφορούν την μείωση της γραφειοκρατίας και των φορολογικών συντελεστών κερδών (29% στην Ελλάδα, 35% για τις εισηγμένες στο χρηματιστήριο αξιών, έναντι 10-12,5% σε Ιρλανδία, Κύπρο, Βουλγαρία κλπ.) καθώς και την γρηγορότερη απόδοση δικαιοσύνης.

Σύμφωνα με τους *Δείκτες Οικονομικής Ελευθερίας* του Ινστιτούτου Heritage για το 2017, μεταξύ άλλων, στον δείκτη “κανόνες δικαίου” (rule of law) η Ελλάδα λαμβάνει μόνο 52,5 στα 100. Συνολικά η Ελλάδα βαθμολογείται με 55 στα 100 και βρίσκεται στην 127^η θέση μεταξύ 180 χωρών, την χειρότερη επίδοση από όλες τις χώρες της ΕΕ, με την ελληνική οικονομία να λαμβάνει τον χαρακτηρισμό “κυρίως ανελεύθερη”. Ανάλογη είναι η κατάταξη των *Δεικτών Οικονομικής Ελευθερίας* από το Ινστιτούτο Fraser, όπου με βάση την έκθεση του 2016 η ελληνική οικονομία κατατάσσεται 83^η μεταξύ 159 χωρών. Από τα παραπάνω γίνεται σαφής η αποτυχία των ελληνικών κυβερνήσεων και των μνημονίων να αντιμετωπίσουν τα πραγματικά διαρθρωτικά προβλήματα της Ελλάδας.