

Περισσότερος πόνος – κανένα όφελος για την Ελλάδα από τη συμφωνία

Μαρκ Βάισμπροτ και Χουάν Αντόνιο Μοντετσίνο

Φεβρουάριος 2012



Περιεχόμενα

Σύνοψη.....	1
Χαμηλότερες προβλέψεις και κίνδυνος χειροτέρευσης.....	3
Κινούμενοι Στόχοι	6
Κοινωνικό και Ανθρώπινο Κόστος	8
Εσωτερική Υποτίμηση.....	10
Το Δημόσιο Χρέος.....	11
Υπάρχουν εναλλακτικές λύσεις;.....	15
Πηγές	22

This report was originally published in English and translated into Greek in February 2012 by Christina Laskaridis

Αυτή η έκθεση δημοσιεύθηκε αρχικά στα Αγγλικά και μεταφράστηκε στα Ελληνικά τον Φεβρουάριο του 2012 από την Χριστίνα Λασκαρίδη

Σύνοψη

Την εβδομάδα αυτή η ελληνική κυβέρνηση κατέληξε σε συμφωνία με τις ευρωπαϊκές αρχές και το ΔΝΤ για νέο δανεισμό 130 δις ευρώ, στο πλαίσιο ενός νέου πακέτου δημοσιονομικής προσαρμογής για την αντικατάσταση του τρέχοντος προγράμματος, που ξεκίνησε το Μάιο του 2010. Μολονότι η νέα συμφωνία θα επιτρέψει στην κυβέρνηση να μην προχωρήσει σε αθέτηση πληρωμών τον Μάρτιο, αμφισβητείται έντονα το αν θα οδηγήσει τη χώρα σε επιστροφή στην ανάπτυξη και σε βιώσιμο επίπεδο δανειακής επιβάρυνσης, ώστε να μπορεί να δανειστεί από τις ιδιωτικές κεφαλαιαγορές.

Το πιο σημαντικό πρόβλημα με τις δεσμεύσεις της Ελλάδας τα τελευταία δύο χρόνια είναι ότι η δημοσιονομική πολιτική είναι προκυκλική - δηλαδή, η κυβέρνηση δεσμεύεται να περιορίζει τον κρατικό προϋπολογισμό, ενώ η οικονομία βρίσκεται σε ύφεση. Το 2010-11 η ελληνική κυβέρνηση επέβαλε μέτρα για περικοπή των δαπανών κατά 8,7% του ΑΕΠ.

Αλλά καθώς η οικονομία συνεχίζει να συρρικνώνεται, γίνεται ακόμη πιο δύσκολο να επιτευχθούν οι στόχοι των εσόδων. Οι προβλέψεις του ΔΝΤ επανειλημμένα υποτιμούν την απώλεια ΑΕΠ, κι έχουν αναθεωρηθεί προς τα κάτω κατά ένα τεράστιο ποσοστό 6,9% από την Πρώτη Επισκόπηση-Αξιολόγηση στο Πλαίσιο της Σύμβασης Δανειακής Διευκόλυνσης (από δω και πέρα Αξιολόγηση) τον Σεπτέμβριο του 2010. Τα δύο τρίτα αυτής της αναθεώρησης σημειώθηκαν μεταξύ της Τέταρτης και Πέμπτης (τον Δεκέμβριο 2011) Αξιολόγησης του προγράμματος, δηλαδή μέσα σε μόνο πέντε μήνες.

Αν και η προγραμματισμένη προσαρμογή για το 2012 προβλέπεται να αφορά κυρίως αύξηση των εσόδων, η Πέμπτη Αξιολόγηση του ΔΝΤ δηλώνει σαφώς ότι θα πρέπει να γίνει στροφή προς τις περικοπές δαπανών το 2013-2014. Αυτό θα αυξήσει τον κίνδυνο καθήλωσης σε παρατεταμένη ύφεση.

Το πρόγραμμα του ΔΝΤ επίσης προβλέπει υπερβολικά μεγάλα έσοδα από τις ιδιωτικοποιήσεις - περίπου 15% του ΑΕΠ μέσα στα επόμενα δύο χρόνια, και 22% του ΑΕΠ μέχρι το 2017. Αλλά μέχρι στιγμής τα έσοδα από τις ιδιωτικοποιήσεις τα τελευταία δύο χρόνια είναι μικρά, και η Πέμπτη Αξιολόγηση σημειώνει ότι τα μειωμένα έσοδα από τις ιδιωτικοποιήσεις αρκούν για να οδηγήσουν τον στόχο για χρέος προς ΑΕΠ το 2020 από το 120% στο 138%.

Το πρόγραμμα επίσης μπορεί εύκολα να εκτροχιαστεί αν η ανάπτυξη είναι χαμηλότερη από την αναμενόμενη. Με δεδομένη την τρέχουσα οικονομική συρρίκνωση της ευρωζώνης, αυτό φαίνεται αρκετά πιθανό.

Την περασμένη Δευτέρα δημοσιεύτηκαν άρθρα βασισμένα σε μια απόρρητη έκθεση προετοιμασμένη για τους ευρωπαίους υπουργούς Οικονομικών, που διέρρευσε. Αυτή περιλάμβανε ένα ακόμα πιο απαισιόδοξο σενάριο για την ελληνική οικονομία: το χρέος εκρήγνυται και η Ελλάδα χρειάζεται «περίπου 245 δις ευρώ σε νέο δανεισμό, πολύ περισσότερα από τα 170 δις ευρώ που προβλέπει το «σενάριο βάσης» το οποίο χρησιμοποιούν οι υπουργοί της ευρωζώνης». Το χρέος θα είναι 160% του ΑΕΠ το 2020. Αν θυμηθούμε τη μέχρι στιγμής υποεκτίμηση του ΔΝΤ για τη μείωση του ΑΕΠ, καθώς και ότι οι ευρωπαϊκές αρχές παραγνώρισαν τις αρνητικές επιπτώσεις της δημοσιονομικής συστολής, αυτό το πιο απαισιόδοξο σενάριο μπορεί ν' αποδειχθεί και το πιο ρεαλιστικό.

Το οικονομικό κόστος της Ελληνικής δημοσιονομικής προσαρμογής είναι ήδη αρκετά υψηλό – σύμφωνα με τις προβλέψεις του ΔΝΤ, ενημερωμένες με τα τελευταία στοιχεία, αν η οικονομία αρχίσει να ανακάμπτει μέσα στο 2012 θα έχει ήδη χάσει 15,8% του προϋφειακού ΑΕΠ της. Η Ελλάδα θα έχει γνωρίσει μία από τις χειρότερες απώλειες παραγωγής εξαιτίας οικονομικής κρίσης, στον 20ο και τον 21ο αιώνα.

Η Ελλάδα έχει επίσης την υψηλότερη, ανάμεσα στις χώρες της ΕΕ, επιβάρυνση από τόκους του δημόσιου χρέους φτάνοντας 6,8% του ΑΕΠ. Μόνο δύο άλλες χώρες βρίσκονται στην περιοχή του 4%, η Ιταλία και η Πορτογαλία, ενώ ελάχιστες χώρες στον κόσμο έχουν επιβαρυνθεί βαρύτερους τόκους από την Ελλάδα, και είναι απίθανο να μειωθεί τούτη η επιβάρυνση κάτω από το 6%, ακόμη και με τη σχεδιαζόμενη αναδιάρθρωση του χρέους.

Το κοινωνικό και ανθρώπινο κόστος της ύφεσης στην Ελλάδα είναι τεράστιο. Σύμφωνα με τα επίσημα ελληνικά στοιχεία, η ανεργία έσπασε ιστορικό ρεκόρ τον Νοέμβριο, φθάνοντας το 20,9% του εργατικού δυναμικού. Οι τελευταίες προβλέψεις του ΔΝΤ δείχνουν ότι η ανεργία θα είναι 17% το 2016, ίσως και μεγαλύτερη. Οι προβλέψεις του ΔΝΤ για την ανεργία το 2013 αυξήθηκαν μεταξύ της πρώτης και πέμπτης αξιολόγησης κατά περισσότερο από ένα τρίτο, από 14,5% σε 19,5%. Η απασχόληση ως ποσοστό του πληθυσμού σε ηλικία εργασίας είναι τώρα λιγότερη από ότι ήταν το 1994. Υπήρξαν μεγάλες αυξήσεις στις αυτοκτονίες και την βία εγκληματικότητα, και η πρόσβαση στην υγειονομική περίθαλψη έχει μειωθεί.

Η ελληνική κυβέρνηση έχει συμφωνήσει με την Τρόικα να μειώσει την απασχόληση στον δημόσιο τομέα κατά 150.000 δημόσιους υπάλληλους μέχρι το 2015, τον κατώτατο μισθό κατά 20% (και 32% για όσους είναι κάτω των 25), και να αποδυναμώσει τις συλλογικές συμβάσεις. Όλα αυτά θα φέρουν μείωση του βιοτικού επιπέδου για τους εργαζομένους και αναδιανομή του εισοδήματος προς τα πάνω.

Η οικονομική θεωρία που στηρίζει αυτές τις αλλαγές είναι της «εσωτερικής υποτίμησης»: το κόστος των μισθών, μειωμένο από την ύφεση και την υψηλή ανεργία, συμπιέζεται τόσο πολύ ώστε η οικονομία να γίνει πιο ανταγωνιστική διεθνώς και να ανακάμψει μέσω των εξαγωγών. Αλλά μετά από τέσσερα χρόνια ύφεσης και σπάσιμο ρεκόρ στην ανεργία, η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία της Ελλάδας εξακολουθεί να είναι υψηλότερη απ' ό,τι ήταν το 2006. Με άλλα λόγια, δεν έχει γίνει ακόμη καμία εσωτερική υποτίμηση.

Η έκθεση επίσης εξετάζει εν συντομία την εναλλακτική λύση της οργανωμένης αθέτησης πληρωμών και έξοδο από το ευρώ. Θεωρούμε ότι μπορεί να συμβεί έτσι κι αλλιώς, λόγω των επαναλαμβανόμενων κρίσεων και της συνεχιζόμενης ύφεσης. Η επιτυχημένη αθέτηση πληρωμών και υποτίμηση της Αργεντινής προσφέρεται εδώ για σύγκριση. Η Αργεντινή προσπάθησε μάταια επί τρεισήμισι χρόνια, από την αρχή της ύφεσης ως τα μέσα του 1998, να επιβάλει εσωτερική υποτίμηση. Μετά την χρεοκοπία τον Δεκέμβριο του 2001 και την υποτίμηση του νομίσματός της λίγες εβδομάδες αργότερα, η οικονομία συρρικνώθηκε για ένα μόνο τρίμηνο (κατά 4,9% του ΑΕΠ), αλλά στη συνέχεια ανάκαμψε κατά περισσότερο από 63% τα επόμενα έξι χρόνια. Η Αργεντινή χρειάστηκε τρία χρόνια για να ξαναφτάσει το ΑΕΠ που είχε πριν την ύφεση· η Ελλάδα σήμερα αναμένεται να χρειαστεί περισσότερο από μια δεκαετία. Αντίθετα με όσα πολλοί ισχυρίζονται, η ανάκαμψη της Αργεντινής δεν προήλθε από καμιά άνθηση των εξαγωγών εμπορευμάτων, ούτε καν στηρίχτηκε στις εξαγωγές. Αντίθετος, προήλθε από την εγχώρια κατανάλωση και τις επενδύσεις, που έγιναν δυνατές μόνο αφού η Αργεντινή κατόρθωσε να εγκαταλείψει την «εσωτερική υποτίμηση»

και τις προ-κυκλικές πολιτικές που η κυβέρνησή της - όπως και η ελληνική σήμερα - είχε δεσμευθεί να υλοποιήσει. Αξίζει επίσης να σημειωθεί ότι η σημερινή Ελλάδα έχει εξαγωγές προϊόντων και υπηρεσιών περίπου διπλάσιες ως ποσοστό του ΑΕΠ απ' ό,τι η Αργεντινή πριν από την αθέτηση πληρωμών. Καταλήγουμε λοιπόν στο συμπέρασμα ότι η αθέτηση πληρωμών και η έξοδος από το ευρώ θα πρέπει να ληφθούν σοβαρά υπόψη στην Ελλάδα ως εναλλακτική λύση στα σημερινά προβλεπόμενα σενάρια.

Χαμηλότερες προβλέψεις και κίνδυνος χειροτέρευσης

Από τον Μάιο του 2010 η Ελλάδα εφαρμόζει μια συμφωνία με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ). Οι όροι αυτής της συμφωνίας αποφασίζονται έπειτα από διαπραγματεύσεις της ελληνικής κυβέρνησης με αυτό που ο τύπος ονομάζει «Τρόικα» - την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το ΔΝΤ. Διακηρυγμένοι σκοποί της συμφωνημένης πολιτικής είναι η μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος και του χρέους σε βιώσιμο επίπεδο, η εφαρμογή «διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων» που υποτίθεται ότι θα κάνουν την οικονομία πιο αποδοτική και ανταγωνιστική, και η επιστροφή στον δανεισμό από τις χρηματοοικονομικές αγορές με βιώσιμα επιτόκια, αφού πρώτα ανακάμψουν τα δημοσιοοικονομικά της Ελλάδας.

Ωστόσο, δύο χρόνια αργότερα, η οικονομική κατάσταση στην Ελλάδα έχει χειροτερεύσει δραματικά. Στην παρούσα έκθεση θα εξετάσουμε μερικές από τις επιπτώσεις της πολιτικής που εφαρμόστηκε πρόσφατα κι εξακολουθεί να εφαρμόζεται, καθώς και τις προβλέψεις για το μέλλον. Επίσης, θα εξετάσουμε εν συντομία αν υπάρχουν καλύτερες εναλλακτικές λύσεις - με ή χωρίς τη συνεργασία της τρόικας.

Η Ελλάδα διανύει τώρα το πέμπτο έτος ύφεσης. Στην Πέμπτη Επισκόπηση-Αξιολόγηση στο Πλαίσιο της Σύμβασης Δανειακής Διευκόλυνσης¹ του ΔΝΤ, που δημοσιεύθηκε τον Δεκέμβριο του 2011², το ΔΝΤ προβλέπει ότι έως το 2012 η Ελλάδα θα χάσει συνολικά 14,4% του ΑΕΠ από το υψηλότερο επίπεδό του, το 2007.³ Αυτή είναι μεγάλη απώλεια εισοδήματος, και συγκρίνεται με μερικές από τις χειρότερες υφέσεις που ακολούθησαν χρηματοοικονομικές κρίσεις του 20ου και του 21ου αιώνα.⁴

Αν πάλι προσαρμόσουμε τις εκτιμήσεις του ΔΝΤ σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία, βρίσκουμε συνολική απώλεια παραγωγής της τάξης του 15,8%. Ωστόσο, έχουμε πολλούς λόγους να πιστεύουμε ότι οι απώλειες μπορεί να αποδειχθούν σημαντικά μεγαλύτερες.

Πρώτον, το ΔΝΤ έχει συστηματικά υποτιμήσει το βάθος της σημερινής ύφεσης στην Ελλάδα. Το **Γράφημα 1** δείχνει τις προβλέψεις του ΔΝΤ για την εξέλιξη του πραγματικού ΑΕΠ στην Ελλάδα από την Πρώτη Επισκόπηση-Αξιολόγηση στο Πλαίσιο της Σύμβασης Δανειακής Διευκόλυνσης, που δημοσιεύθηκε τον Σεπτέμβριο του 2010. Η πιο πρόσφατη πρόβλεψη της πέμπτης τέτοιας έκθεσης, για το ΑΕΠ του 2012, περιέχει μια τεράστια μείωση 6,9% σε σχέση με την πρόβλεψη της πρώτης αξιολόγησης. Ακόμη πιο ανησυχητικό, τα δύο τρίτα

1 IMF (2011a).

2 Από την στιγμή που αυτή είναι η τελευταία έκδοση του ΔΝΤ για την Ελλάδα θα χρησιμοποιήσουμε στοιχεία και προβλέψεις από εδώ, ωστόσο, θα χρησιμοποιήσουμε ανανεωμένα επίσημα στοιχεία όταν υπάρχουν.

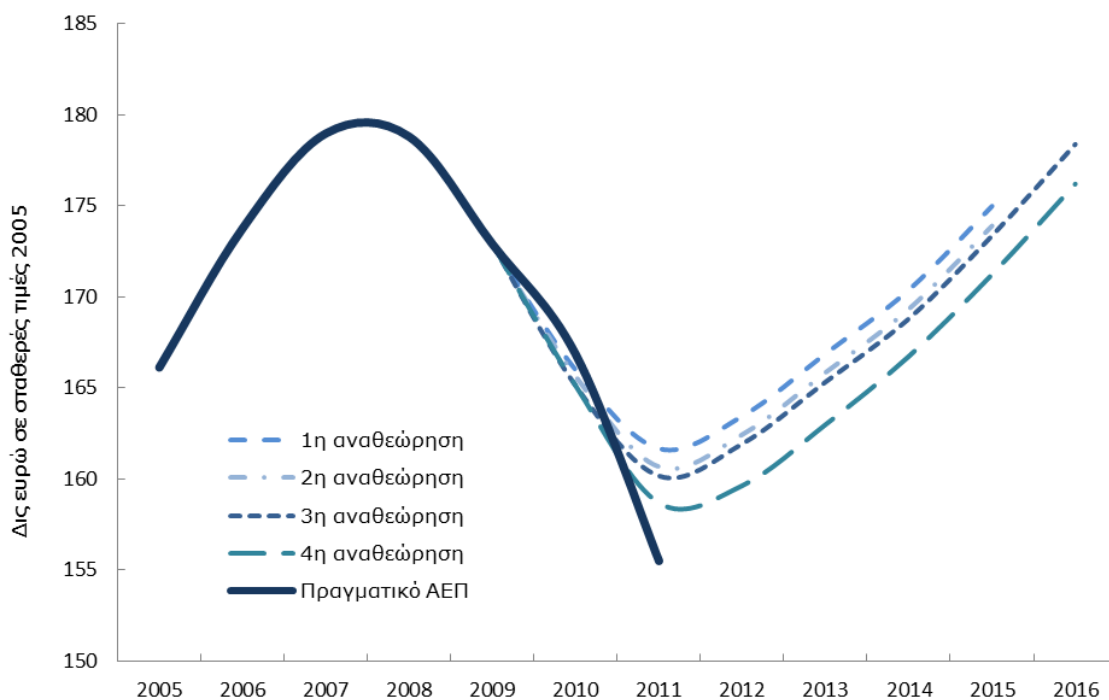
3 IMF (2011a), σελ. 37.

4 Reinhart and Rogoff (2009).

τούτης της μείωσης της προβλεπόμενης ανάπτυξης εμφανίστηκαν αρκετά πρόσφατα και απότομα, μέσα στους πέντε μήνες που κύλησαν μεταξύ της τέταρτης και της πέμπτης αξιολόγησης.

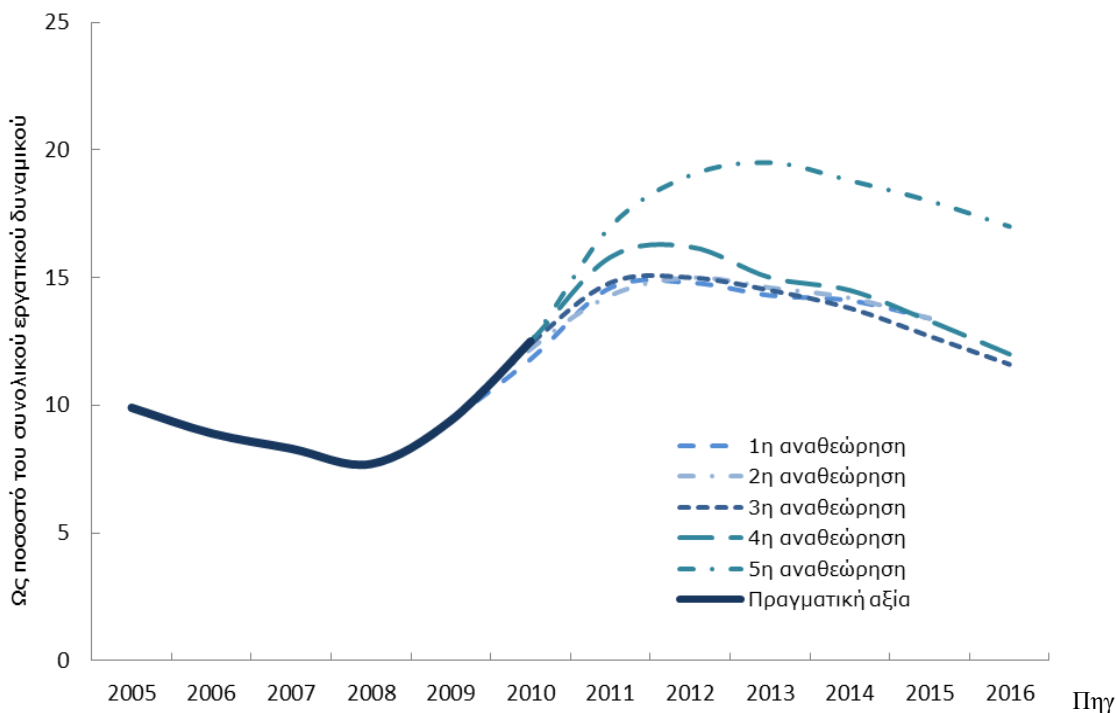
Οι προβλέψεις του ΔΝΤ για την ανεργία, ίσως ο πιο σημαντικός οικονομικός δείκτης για χώρες υψηλού εισοδήματος, αποδείχθηκαν ακόμη πιο άστοχες και επίσης δείχνουν απότομη επιδεινώση, όπως φαίνεται στο **Γράφημα 2**. Οι προβλέψεις για την ανεργία του 2013 αυξήθηκαν στο διάστημα μεταξύ της πρώτης και πέμπτης αξιολόγησης κατά περισσότερο από ένα τρίτο, από 14,5% σε 19,5%. Οποσδήποτε θα αναθεωρηθούν σύντομα ξανά προς τα πάνω, αφού τον Οκτώβρη του 2011 η ανεργία ήδη έφτασε το 19,2%. Σύμφωνα με τις ελληνικές μετρήσεις, το ποσοστό της ανεργίας είναι ακόμη μεγαλύτερο σήμερα, και ήδη είχε φθάσει σε ποσοστό ρεκόρ 20,9% το Νοέμβριο.

Γράφημα 1
Προβλέψεις πραγματικού ΑΕΠ



Πηγή: ΔΝΤ, Ελληνική Στατιστική Υπηρεσία, κ.α.

Γράφημα 2
Προβλέψεις ποσοστού ανεργίας



ή: ΔΝΤ, κ.α.

Η πέμπτη αξιολόγηση του ΔΝΤ περιέχει πολλές προειδοποιήσεις για κίνδυνο χειροτέρευσης, και υπαινίσσεται ότι η Ελλάδα μπορεί άνετα να καταλήξει πολύ χειρότερα απ' ό,τι δείχνουν οι προβλέψεις του. Για παράδειγμα, γράφει,

Υπάρχει αυξανόμενος κίνδυνος η οικονομία να κινηθεί προς μια ακόμη ταχύτερη μακροοικονομική προσαρμογή. Η υποτιθέμενη αναζωογόνηση που θα επιφέρουν οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις ενδέχεται να καθυστερήσει ακόμη περισσότερο, ενώ η εμπιστοσύνη των καταναλωτών και των επιχειρήσεων ίσως δεχτούν νέο πλήγμα από τις χρονοβόρες συζητήσεις για το PSI ή από μια χειροτέρευση της πιστωτικής κρίσης. Η ταχεία προσαρμογή του ιδιωτικού τομέα, παράλληλα με τη δημοσιονομική λιτότητα, μάλλον θα οδηγήσουν σε έναν φαύλο κύκλο δημοσιονομικής λιτότητας, συρρίκνωσης διαθέσιμων εισοδημάτων, και χειροτέρευσης ψυχολογικού κλίματος.⁵

Επιπλέον, οι προβλέψεις του ΔΝΤ σε μεγάλο βαθμό αναμένουν μεγάλα έσοδα από τις ιδιωτικοποιήσεις - περίπου 35 δις ευρώ, ή 15,4% του ΑΕΠ μέσα στα επόμενα δύο χρόνια. Αυτό είναι ένα τμήμα του συνολικού 22%, της πτώσης του ποσοστού χρέους προς ΑΕΠ, που αναμένεται να φέρουν οι ιδιωτικοποιήσεις, στόχος ο οποίος έχει πλέον μεταταθεί για το 2017. Αλλά πολύ πιθανό και αυτός ο στόχος να μην επιτευχθεί, όπως και τόσοι άλλοι μέχρι στιγμής:

⁵ IMF (2011a), σελ. 11.

Οι εισπράξεις του Σεπτεμβρίου 2011 ανήλθαν σε 390 εκατομμύρια €, που απέχουν πολύ από τα αναμενόμενα €1,7 δις. Το Ταμείο Ιδιωτικοποιήσεων αντιμετωπίζει δύσκολες συνθήκες αγοράς, καθώς η τιμή αρκετών εισηγμένων δημόσιων επιχειρήσεων έχει μειωθεί κατά περισσότερο από 50% από την έναρξη του δεύτερου τριμήνου⁶.

Περίπου το 70% των περιουσιακών στοιχείων που πρόκειται να ιδιωτικοποιηθούν άλλωστε είναι ακίνητη περιουσία, και το ΔΝΤ έχει επισημάνει ότι:

Εάν οι συνθήκες της αγοράς δεν βελτιωθούν, τότε υπάρχει ο κίνδυνος οι στόχοι των πωλήσεων να μην επιτευχθούν, ιδίως στην κορύφωση των ιδιωτικοποιήσεων που αναμένεται το 2013-14, και η οποία ήδη περιλαμβάνει τα πιο δύσκολα εκποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία. Στην περίπτωση αυτή, ο γενικός στόχος των ιδιωτικοποιήσεων μπορεί ίσως να διατηρηθεί, αλλά οι εκποιήσεις θα πρέπει να απλωθούν σε μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, και να αναπροσαρμοστούν οι στόχοι του προγράμματος.⁷

Αν έστω και το ένα τρίτο των ιδιωτικοποιήσεων δεν ολοκληρωθεί μέσα στα επόμενα δύο χρόνια, τότε η κυβέρνηση, για να πετύχει τους στόχους του προγράμματος όσον αφορά τον δείκτη χρέους / ΑΕΠ, θα πρέπει να βρει επιπλέον έσοδα ίσα προς 5% του ΑΕΠ, ή να κάνει ανάλογες περικοπές δαπανών.

Κάθε φορά που η Ελλάδα υπολείπεται από τους στόχους του προγράμματος, προκαλεί μια νέα κρίση, καταρρακώνοντας την εμπιστοσύνη επενδυτών και καταναλωτών, και κάνοντας ακόμη πιο δύσκολο να καλυφθούν οι επόμενοι στόχοι που τελικά συμφωνούνται.

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι η αναμενόμενη ανάκαμψη της Ελλάδας είναι τόσο αργή - σε αντίθεση με άλλες οικονομικές κρίσεις που χαρακτηρίστηκαν από μεγάλες απώλειες παραγωγής - π.χ. της Αργεντινής (1998-2002) ή της Νότιας Κορέας (1997-1998), που ακολουθήθηκαν από ταχεία ανάκαμψη- ώστε η Ελλάδα αναμένεται να χρειαστεί παραπάνω από μια δεκαετία για να ξεναφθάσει το προ κρίσης επίπεδο του ΑΕΠ.

Κινούμενοι Στόχοι

Ένα από τα μεγαλύτερα και πιο θεμελιώδη προβλήματα που αντιμετωπίζει η Ελλάδα στο πλαίσιο του προγράμματος του ΔΝΤ είναι ότι τα μέτρα που η κυβέρνηση υιοθετεί είναι προκυκλικά. Με άλλα λόγια, η αυστηρότερη δημοσιονομική πολιτική μειώνει τη συνολική ζήτηση στην οικονομία, κάνοντάς την να συρρικνωθεί περαιτέρω. Αυτό μειώνει τα δημόσια έσοδα, δεδομένου ότι οι εισφορές από τους φόρους πέφτουν μαζί με το εισόδημα. Υπάρχουν επίσης ορισμένα στοιχεία των δημοσίων δαπανών, όπως τα επιδόματα ανεργίας, που αυξάνονται αυτομάτως όταν η οικονομία συρρικνώνεται. Αυτό καθιστά τον δημοσιονομικό στόχο ακόμη πιο δύσκολο να επιτευχθεί.

Εάν το ΑΕΠ συρρικνώνεται, τότε η μείωση των δαπανών κατά, ας πούμε, 5% του ΑΕΠ, δεν

⁶ IMF (2011a), σελ. 9.

⁷ IMF (2011a), σελ. 34.

βελτιώνει το δημοσιονομικό ισοζύγιο κατά το ίδιο ποσοστό, γιατί την επόμενη χρονιά ο παρονομαστής του κλάσματος (ΑΕΠ) είναι μικρότερος. Είναι σημαντικό να το θυμόμαστε αυτό, γιατί η κυβέρνηση επιβάλλει περικοπές δαπανών πολύ μεγαλύτερες από ό,τι δείχνει η μείωση των δαπανών όταν μετριέται ως ποσοστό του ΑΕΠ.

Αυτή η διαφορά φαίνεται στον **Πίνακα 1**, ο οποίος παρουσιάζει ως ποσοστό του ΑΕΠ τις δαπάνες και τα έσοδα της γενικής κυβέρνησης της Ελλάδας. Δείχνει τις περικοπές δαπανών ως ποσοστό του ΑΕΠ τη στιγμή που επιβάλλονται από την κυβέρνηση, καθώς και την πραγματική μείωση δαπανών ως ποσοστό του ΑΕΠ. Το 2011, για παράδειγμα, η κυβέρνηση μείωσε τις δαπάνες κατά 4,1% του ΑΕΠ, αλλά αυτό έφερε μονάχα 1,9% του ΑΕΠ πραγματική μείωση των δαπανών, λόγω της μεγάλης πτώσης του ΑΕΠ στη διάρκεια του έτους.

Πίνακας 1
Η Δημοσιονομική Προσαρμογή (ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Έσοδα	37,9	39,5	40,6	42,8	43,2	43,6	44,0
Πρωτογενές Δαπάνες	48,3	44,6	42,9	42,6	40,8	38,7	39,1
Πρωτογενή Ισοζύγιο	-10,4	-5,1	-2,2	0,2	2,4	4,9	5,0
Πληρωμές τόκων	5,3	5,5	6,8	4,9	6,3	6,4	6,1
Γενική Ισοζύγιο	-15,7	-10,6	-9,0	-4,7	-3,9	-1,5	-1,0
Αλλαγές στις δαπάνες		-3,7	-1,7	-0,3	-1,8	-2,1	0,4
Μέτρα		-4,6	-4,1	-1,5	-1,5	-1,2	1,6
Επιρροή της μεγέθυνσης		0,9	2,4	1,2	-0,3	-0,9	-1,2
Ονομαστικό ΑΕΠ ((€ δις)	232	228	216	210	212	217	223
Ονομαστικός ρυθμός ανάπτυξης		-1,9	-5,0	-2,8	0,7	2,3	3,1

Πηγή: ΔΝΤ και υπολογισμοί του συγγραφέα

Το 2010 και το 2011 έγιναν περικοπές δαπανών ύψους 8,7% του ΑΕΠ. Αυτές είναι τεράστιες περικοπές - στις ΗΠΑ θα αντιστοιχούσαν σε περικοπές 1,3 τρις δολάρια δαπανών μέσα σε μόλις δύο χρόνια.

Για το τρέχον έτος 2012, το πρόγραμμα στοχεύει - σύμφωνα με την πέμπτη αξιολόγηση του ΔΝΤ - σε νέα δημοσιονομικά μέτρα ύψους 2,8% του ΑΕΠ.⁸ Περίπου τα τρία τέταρτα των μέτρων αφορούν την πλευρά των εσόδων. Όσον αφορά τον αντίκτυπό τους στην οικονομία, εμείς αναμένουμε ότι η αύξηση των εσόδων θα έχει λιγότερο αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομία από ό,τι ισόποσες περικοπές δαπανών, επειδή ο πολλαπλασιαστής για τις φορολογικές επιβαρύνσεις είναι γενικά χαμηλότερος από των μειώσεων δαπανών. Μεγάλο τμήμα της προτεινόμενης αύξησης των εσόδων για το 2012 αφορά είσπραξη φόρων από υψηλά εισοδήματα, που μέχρι στιγμής δεν καταβάλλουν φόρους. Δεδομένου ότι η φοροδιαφυγή των πλουσίων αποτελεί μείζον διαρθρωτικό πρόβλημα στην Ελλάδα, αυτό είναι ένα θετικό στοιχείο του προγράμματος οικονομικής προσαρμογής. Ωστόσο, τα υπόλοιπα έσοδα προέρχονται κυρίως από ιδιωτικοποιήσεις, προβληματικές για τους λόγους

8 IMF (2011a), σελ. 15.

που αναφέρονται παραπάνω, αλλά και επειδή φέρνουν απώλεια περιουσιακών στοιχείων που ανήκουν στο δημόσιο, σε μάλλον χαμηλές τιμές, και σε ορισμένες περιπτώσεις ίσως αυτά να συνέβαλλαν περισσότερο στην οικονομία και στα δημόσια έσοδα αν έμεναν στα χέρια του δημοσίου.

Παρ' όλα αυτά, το 2012 διαφέρει από τα τελευταία δύο χρόνια, καθώς επικεντρώνεται στην αύξηση εσόδων αντί της περικοπής δαπανών. Και το ΔΝΤ προειδοποιεί στην πέμπτη αξιολόγησή του ότι το 2013 και 2014 θα πρέπει να επικεντρωθούν περισσότερο στις περικοπές δαπανών, συμπεριλαμβανομένων «των συντάξεων, των κοινωνικών παροχών, καθώς και των αμυντικών δαπανών». ⁹ Αν η Ελλάδα παραμείνει στο πρόγραμμα της Τρόικας, αναμένονται ακόμα πιο σοβαρές περικοπές δαπανών τα επόμενα χρόνια.

Κοινωνικό και Ανθρώπινο Κόστος

Ένα από τα χειρότερα κοινωνικά κόστη του τρέχοντος προγράμματος είναι οι τεράστιες απώλειες θέσεων εργασίας. Όπως αναφέρθηκε, η ανεργία σημείωσε ρεκόρ 20,9% τον Νοέμβριο. Έως το 2016 προβλέπεται να μείνει στο 17%, σε επίπεδο που θεωρείται γενικώς ως εθνική τραγωδία, και πολύ παραπάνω από το 7,7% που ήταν προ κρίσης. ¹⁰

Ένας άλλος τρόπος για να φανούν αυτές οι απώλειες είναι να εξετάσουμε την απασχόληση. Το **Γράφημα 3** παρουσιάζει την απασχόληση ως ποσοστό του πληθυσμού σε ηλικία εργασίας. Το 2011 είχε πέσει κάτω από το επίπεδο του 1994, και σχεδόν έξι ποσοστιαίες μονάδες κάτω από το 2008, το έτος κορύφωσής του.

Η κυβέρνηση έχει δεσμευθεί να καταργήσει τις θέσεις εργασίας 150.000 δημοσίων υπαλλήλων την περίοδο 2010-2015, περίπου 22% της απασχόλησης στο Δημόσιο. Το ΔΝΤ σημειώνει ότι:

αυτές οι μεταρρυθμίσεις θα μειώσουν την απασχόληση της γενικής κυβέρνησης στο 12% του εργατικού δυναμικού, δηλαδή 3% κάτω από τον μέσο όρο του ΟΟΣΑ (2008), και με τις σχεδιαζόμενες μισθολογικές μεταρρυθμίσεις θα μειώσει το μισθολογικό κόστος του δημοσίου κατά περίπου 9% του ΑΕΠ, ώστε να αντιστοιχεί στις χώρες του ΟΟΣΑ με τις χαμηλότερες δαπάνες (όπως π.χ. η Τσεχική Δημοκρατία και η Σλοβακία). ¹¹

Οι τρέχουσες διαπραγματεύσεις φαίνεται να έχουν καταλήξει σε συμφωνία για την περικοπή του κατώτατου μισθού κατά 22%, με 32% για τους εργαζόμενους κάτω των 25 χρονών. Ο κατώτατος μισθός στην Ελλάδα είναι σήμερα περίπου 880 € το μήνα. Αυτό θα πλήξει τους μισθωτούς, και έχει σημαντικό αντίκτυπο στην εισοδηματική ανισότητα και τη φτώχεια. Θα επηρεάσει επίσης πολλούς άλλους μισθωτούς, δεδομένου ότι οι αλλαγές στον κατώτατο μισθό συχνά χρησιμοποιούνται ως σημείο αναφοράς για άλλους, υψηλότερους μισθούς. ¹²

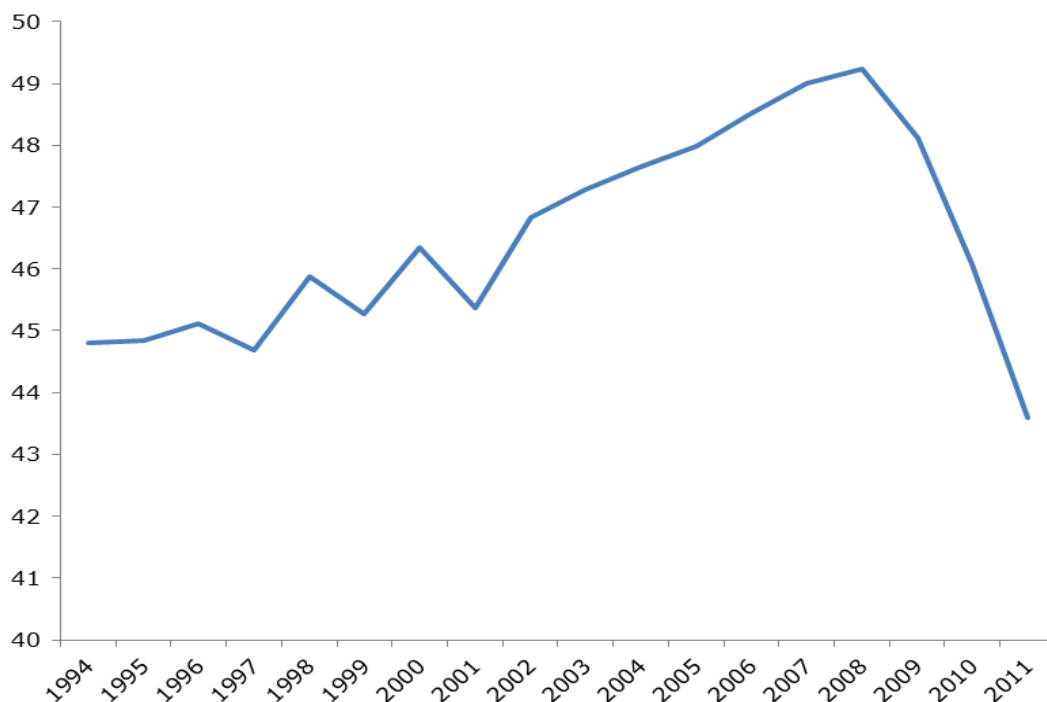
9 IMF (2011a), σελ. 23.

10 Οι προβλέψεις του ΔΝΤ βασίζονται σε εναρμονισμένα ποσοστά ανεργίας της ΕΕ, που τείνουν να είναι χαμηλότερα απ' ό,τι οι εθνικές προβλέψεις

11 IMF (2011a), σελ. 16.

12 Βλέπε Du Caju et al. (2009).

Γράφημα 3
Απασχόληση ως ποσοστό του πληθυσμού σε ηλικία εργασίας



Πηγή: Eurostat

Η συμφωνία της Ελλάδας με την Τρόικα περιλαμβάνει επίσης μέτρα για την αποδυνάμωση των συλλογικών συμβάσεων, που αναφέρεται στην πέμπτη αξιολόγηση του ΔΝΤ σαν « ναυαρχίδα των μεταρρυθμίσεων». ¹³ Τα μέτρα στοχεύουν στην αποδυνάμωση των κλαδικών συμβάσεων και των συλλογικών διαπραγματεύσεων με τα συνδικάτα, προκειμένου, σύμφωνα με το ΔΝΤ, να «μπορέσουν οι μισθοί να πέσουν χαμηλότερα από τα υπάρχοντα κατώτατα όρια του κάθε κλάδου». ¹⁴

Η ύφεση και τα δημοσιονομικά μέτρα επίσης φαίνονται να έχουν σημαντικό αντίκτυπο στην υγεία και σε άλλους κοινωνικούς δείκτες. Σύμφωνα με το βρετανικό ιατρικό περιοδικό *The Lancet*:

Οι αυτοκτονίες αυξήθηκαν κατά 17% από το 2007 ως το 2009, ενώ στοιχεία που κατατέθηκαν ανεπίσημα στο κοινοβούλιο για το 2010 μιλούν για αύξηση 25% σε σύγκριση με το 2009. Ο Υπουργός Υγείας ανέφερε αύξηση κατά 40% το πρώτο εξάμηνο του 2011 σε σύγκριση με την ίδια περίοδο του 2010 [...] Επίσης, αυξάνεται η βία, ενώ τα ποσοστά ανθρωποκτονιών και κλοπών έχουν σχεδόν διπλασιαστεί από το 2007 ως το 2009. ¹⁵

¹³ IMF (2011a), σελ. 9.

¹⁴ IMF (2011a), σελ. 25.

¹⁵ Kentikelenis et al. (2011).

Οι συγγραφείς αποδεικνύουν ότι μειώνεται η πρόσβαση στην υγειονομική περίθαλψη, καθώς και αύξηση κατά 52% σε ασθενείς με μόλυνση HIV από το 2010 στο 2011. Δεδομένου ότι τα περισσότερα στοιχεία αντιστοιχούν στο πρώτο ή δεύτερο έτος της κρίσης, είναι πιθανό ότι ορισμένα από αυτά τα στατιστικά στοιχεία έχουν επιδεινωθεί ακόμη περισσότερο με την επιταχυνόμενη ύφεση των τελευταίων δύο ετών.

Εσωτερική Υποτίμηση

Η οικονομική θεωρία πάνω στην οποία βασίζεται το πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής που υιοθέτησε η Ελλάδα είναι αυτή της «εσωτερικής υποτίμησης». Αυτή αναφέρεται στην πέμπτη αξιολόγηση του ΔΝΤ, καθώς περιγράφεται η αναμενόμενη αδύναμη και αργή ανάκαμψη από την βαθειά και παρατεταμένη ύφεση:

Η ανάπτυξη αναμένεται να μείνει για μεγάλο χρονικό διάστημα κάτω από το μέσο όρο που υπήρχε προ κρίσης, εντός όμως του εύρους των εμπειριών άλλων χωρών που αντιμετωπίζουν εσωτερικές υποτιμήσεις. Στην πραγματικότητα, η απαιτούμενη ανακατανομή πόρων προς τον εμπορεύσιμο τομέα φανερώνει ότι η τρέχουσα ύφεση θα έχει σημαντικό μόνιμο στοιχείο.¹⁶

Δεν είναι ποτέ ξεκάθαρο ότι μια «εσωτερική υποτίμηση» πέτυχε, τουλάχιστον σε σύγκριση με τις εφικτές εναλλακτικές λύσεις. Στη θεωρία, η βαθειά ύφεση και η ανεργία οδηγούν τους μισθούς τόσο χαμηλά ώστε να μειωθεί το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος της χώρας, και έτσι αυτή να γίνει πιο ανταγωνιστική διεθνώς. Άλλες πολιτικές που αποσκοπούν στην μείωση των μισθών είναι επίσης οι περικοπές του κατώτατου μισθού και η αποδυνάμωση των συλλογικών συμβάσεων, που προαναφέρθηκαν. Η χώρα μπορεί κατόπιν να αναπτυχθεί μέσω της αυξημένης ζήτησης για εξαγωγές, παρά την αδυναμία της εσωτερικής ζήτησης. Η εγχώρια κατανάλωση και οι επενδύσεις αναμένεται να ανακάμψουν σε αυτή την περίπτωση, όταν το δημοσιονομικό έλλειμμα και το δημόσιο χρέος θα έχουν πέσει σε βιώσιμο επίπεδο.

Μετά όμως από τέσσερα χρόνια ύφεσης και τριπλασιασμό της ανεργίας, δεν φαίνεται να υπάρχει καμία πρόοδος στην Ελλάδα προς την επίτευξη μιας «εσωτερικής υποτίμησης». Η Πραγματική Συναλλαγματική Ισοτιμία με βάση το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύμφωνα με το ΔΝΤ, ήταν ελαφρώς υψηλότερη το 2010 απ' ό,τι ήταν το 2006, ενώ με βάση τον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) ήταν περίπου 7,6% υψηλότερη τον Ιανουάριο του 2011 σε σύγκριση με το 2006. Με άλλα λόγια, τέσσερα χρόνια ύφεσης και η ασταμάτητη καθοδική πίεση στους μισθούς έχουν αποτύχει να υποτιμήσουν το νόμισμα, σε πραγματικούς όρους για την Ελλάδα.

Η πέμπτη αξιολόγηση του ΔΝΤ σημειώνει ότι το 2011 η Πραγματική Σταθμισμένη Συναλλαγματική Ισοτιμία παρέμεινε αμετάβλητη, παρά την μικρή πτώση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος κατά 2,5%. Η τελευταία μάλιστα αντισταθμίστηκε από την ανατίμηση του ευρώ το πρώτο εξάμηνο του ίδιου έτους. Ανά πάσα στιγμή, μια ανατίμηση του ευρώ μπορεί να εξαλείψει εντελώς την μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος που τυχόν θα πετύχει η Ελλάδα. Φυσικά, υπάρχει πάντοτε και η πιθανότητα μιας σοβαρής κατάρρευσης του ευρώ, αλλά δεδομένου ότι η ΕΚΤ δεν θα το ήθελε αυτό, η κρίση

16 IMF (2011a), σελ. 10

που θα έκανε το ευρώ να καταρρεύσει πιθανόν θα είχε και καταστροφικές συνέπειες για την ελληνική οικονομία.¹⁷ Παρά το τεράστιο οικονομικό και κοινωνικό κόστος που έχει ήδη προκύψει, και θα συνεχιστεί σύμφωνα με το ΔΝΤ, μια επιτυχημένη εσωτερική υποτίμηση ακόμα δεν έχει καν ξεκινήσει, και ούτε φαίνεται στον ορίζοντα.

Το Δημόσιο Χρέος

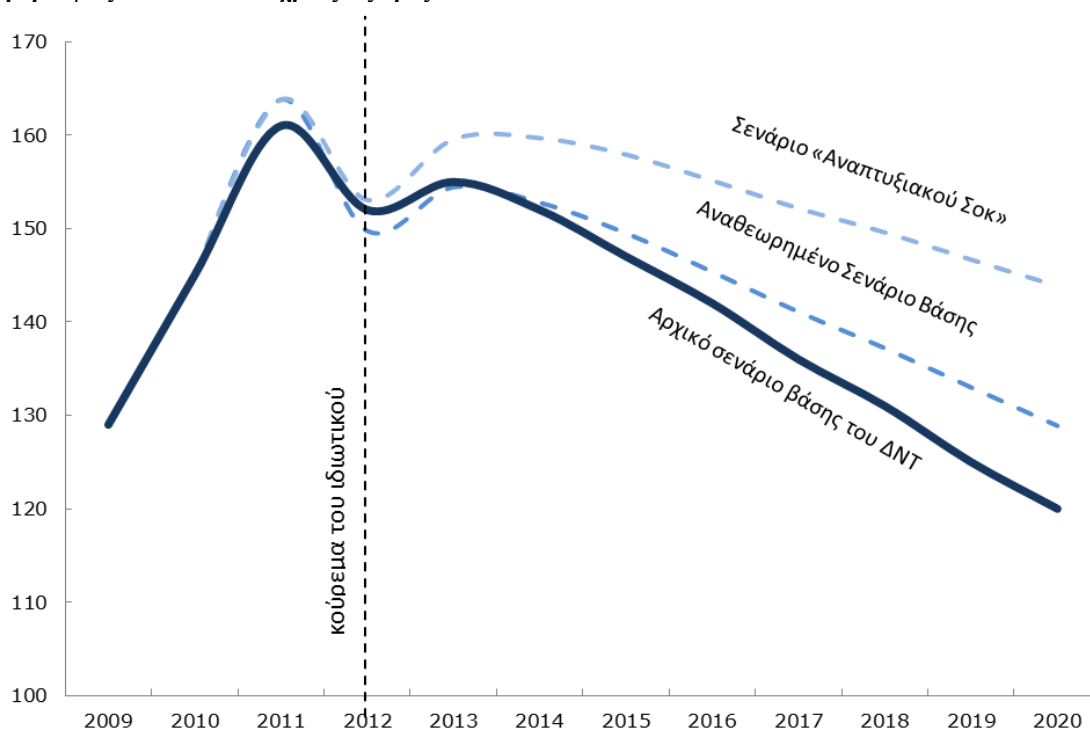
Η πέμπτη αξιολόγηση του ΔΝΤ και οι τρέχουσες διαπραγματεύσεις με την τρόικα βασίζονται στην παραδοχή ότι το χρέος θα ακολουθήσει φθίνουσα πορεία από το σημερινό 161% του ΑΕΠ ως το 120% του ΑΕΠ το 2020. Στο τέλος τούτης εδώ της ενότητας θα εξετάσουμε τη διαρροή της 21^{ης} Φεβρουαρίου 2012 μιας έκθεσης προς τους ευρωπαίους Υπουργούς Οικονομικών που επιβεβαιώνει τις χειρότερες προειδοποιήσεις της πέμπτης αξιολόγησης του ΔΝΤ, καθώς και τις ανησυχίες της παρούσας έκθεσης. Αλλά η πέμπτη αξιολόγηση δεν έχει ηλικία ούτε καν τριών μηνών, και αποτελεί το πιο πρόσφατο επίσημο έγγραφο του ΔΝΤ σχετικά με το πρόγραμμα της Ελλάδας. Η ανάλυση βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους, που περιέχει, είναι το βασικό πλαίσιο για όλα όσα συνέβησαν τις τελευταίες ημέρες. Τα κύρια ερωτήματα με τα οποία θα ασχοληθούμε εδώ είναι: (1) πόσο πιθανό είναι να επιτευχθεί, στο πλαίσιο του τρέχοντος προγράμματος, ο στόχος του δείκτη χρέους / ΑΕΠ; (2) Θα οδηγήσει αυτό σε ένα βιώσιμο επίπεδο δανειακής επιβάρυνσης, ή μήπως είναι πιθανό να επέλθουν αλληπάλληλες οικονομικά καταστροφικές κρίσεις ακόμη και αν επιτευχθεί ο στόχος;

Το **Γράφημα 4** δείχνει την πιο πρόσφατη (Δεκεμβρίου 2011) προβολή που κάνει το ΔΝΤ για το ελληνικό δημόσιο χρέος μέχρι το 2020. Συμπεριλαμβάνουμε επίσης δύο εναλλακτικές προβλέψεις: ένα αναθεωρημένο σενάριο βάσης όπου οι προβλέψεις του ΔΝΤ ενημερώνονται με τα πιο πρόσφατα στοιχεία του 2011, και ένα σενάριο «αναπτυξιακού σοκ» όπου η ύφεση είναι βαθύτερη απ' ό,τι σήμερα αναμένεται για το 2012. Το αρχικό σενάριο βάσης του ΔΝΤ δείχνει το χρέος να κορυφώνεται πέρυσι (161% του ΑΕΠ) και έπειτα να μειώνεται ως το 120% του ΑΕΠ το 2020, επίπεδο που θεωρείται από το ΔΝΤ βιώσιμο.

Ενώ αυτή είναι η τελευταία επίσημη πρόβλεψη της Τρόικας, εύκολα βλέπει κανείς ότι υπάρχουν πολλοί κίνδυνοι χειροτέρευσης, άρα το αναθεωρημένο σενάριο βάσης δεν θα ισχύσει. Καταρχάς, εύκολα εκτροχιάζεται από χαμηλότερη οικονομική ανάπτυξη. Όπως αναφέρθηκε, οι προβλέψεις του ΔΝΤ για την ανάπτυξη αστοχούν σταθερά και αυξανόμενα. Καθώς η οικονομία της ευρωζώνης συρρικνώνεται και οι ευρωπαϊκές αρχές δείχνουν ελάχιστη διάθεση να υιοθετήσουν τις αντικυκλικές μακροοικονομικές πολιτικές που θα προωθούσαν την ανάκαμψη, ο ρυθμός ανάπτυξης που στηρίζει το πιο πρόσφατο σενάριο βάσης διατρέχει μεγάλο κίνδυνο από εξωτερικούς παράγοντες.

¹⁷ Μια ενδεχόμενη πτώση του ευρώ άλλωστε δεν βοηθά καθόλου την ελληνική ανταγωνιστικότητα απέναντι στους εμπορικούς εταίρους της εντός ευρωζώνης

Γράφημα 4
Προβλέψεις του συνολικού χρέους ως προς το ΑΕΠ



Σημείωση: Τόσο το Αναθεωρημένο Σενάριο Βάσης όσο και το σενάριο «Αναπτυξιακού Σοκ» βασίζονται στις υποθέσεις που χρησιμοποίησε το ΔΝΤ για το αρχικό σενάριο βάσης στην ανάλυση βιωσιμότητας του χρέους. Το Αναθεωρημένο Σενάριο Βάσης ενσωματώνει τα τελευταία στοιχεία για το ΑΕΠ του 2011, και υποθέτει ότι η πραγματική ανάπτυξη θα είναι 1% και 0,5% αντιστοίχως χαμηλότερη το 2012 και το 2013. Το σενάριο «Αναπτυξιακού Σοκ» εισάγει μια τυπική απόκλιση αναπτυξιακού σοκ στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ, ή αλλιώς 2,5% το 2012. Το σοκ έχει μια παράμετρο αυτοσυσχέτισης ύψους 1/3, που κάθε χρόνο υποχωρεί κατά 2/3. Τόσο το Αναθεωρημένο Σενάριο Βάσης τόσο και το σενάριο «Αναπτυξιακού Σοκ» προβλέπουν ανατροφοδότηση των εσόδων από την ανάπτυξη, και δέχονται 1,5 ελαστικότητα της ανάπτυξης ως προς τα έσοδα.

Πηγή: Υπολογισμοί του συγγραφέα και ΔΝΤ.

Το ΔΝΤ επίσης σημειώνει ότι «μια βασική προϋπόθεση για να υπάρξει βιώσιμο αποτέλεσμα είναι να πετύχει το PSI ένα σχεδόν καθολικό ποσοστό συμμετοχής».¹⁸ Το PSI αναφέρεται στην συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα – δηλαδή συμμετοχή των ιδιωτών ομολογιούχων στο «εθελοντικό» κούρεμα του χρέους τους, κατά το ήμισυ τουλάχιστον, σε μια συμφωνία ανταλλαγής ομολόγων δηλαδή να λάβουν για το υπόλοιπό τους χρέους μακροπρόθεσμα ομόλογα με προσυμφωνημένο επιτόκιο. Αυτό δεν είναι όμως, σε καμία περίπτωση, εξασφαλισμένο.

Επιπλέον, το Ταμείο επισημαίνει ότι οι αποτυχημένες ιδιωτικοποιήσεις, που μέχρι στιγμής είναι ο κανόνας, θα αυξήσουν από μόνες τους τον λόγο του χρέους προς ΑΕΠ από το 120% του ΑΕΠ το 2020 στο 138%.¹⁹

Επίσημα στοιχεία που κυκλοφόρησαν την περασμένη εβδομάδα δείχνουν ότι, το 2011, το ΑΕΠ υποχώρησε περισσότερο απ' ό,τι είχε αρχικά προβλέψει το ΔΝΤ, δηλαδή 6,8% αντί

18. IMF (2011a), σελ. 70

19 IMF (2011a), σελ. 68

του προβλεπόμενου 6%.²⁰ Επιπλέον, το ΔΝΤ δήλωσε ότι περιμένει ανάπτυξη το 2012 χαμηλότερη από αυτήν που σήμερα αναφέρει. Το αναθεωρημένο σενάριο βάσης, που φαίνεται παραπάνω, ενσωματώνει αυτές τις εξελίξεις, διατηρώντας παράλληλα όλες τις άλλες υποθέσεις που κάνει το ΔΝΤ. Όπως φαίνεται στο Γράφημα 4, οι αναθεωρημένοι ρυθμοί ανάπτυξης από μόνοι τους αρκούν για να ωθήσουν το επίπεδο του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ στο 129% το 2020. Με άλλα λόγια, ακόμη και αν υποθέσουμε σχεδόν καθολική συμμετοχή των ομολογιούχων στην ανταλλαγή των ομολόγων, και διατηρήσουμε όλες τις άλλες παραμέτρους αμετάβλητες, η Ελλάδα δεν θα πετύχει το 2020 τον στόχο του συνολικού επιπέδου χρέους 120% του ΑΕΠ.

Ωστόσο, δεδομένης της τεράστιας δημοσιονομικής προσαρμογής που έχει αναλάβει η Ελλάδα και της πάγιας αποτυχίας του ΔΝΤ να συνυπολογίσει επαρκώς τις υφεσιακές επιπτώσεις της εξυγίανσης, ακόμα και το αναθεωρημένο σενάριο βάσης μπορεί να αποδειχθεί υπερβολικά αισιόδοξο. Γι' αυτό παρουσιάζουμε ένα τρίτο σενάριο «Αναπτυξιακού Σοκ», βάσει του οποίου προβλέπεται βαθύτερη ύφεση το 2012 και ελαφρώς χαμηλότερη ανάπτυξη έπειτα. Η ανάπτυξη μειώνεται κατά μια μονάδα τυπικής απόκλισης, ή αλλιώς 2,5%, το 2012, ενώ το σοκ υποχωρεί κατά 2/3 τα επόμενα έτη. Το σενάριο αυτό επίσης δέχεται ότι ο αντίκτυπος της αρνητικής ανάπτυξης ανατροφοδοτεί τα δημόσια έσοδα, καθιστώντας δυσκολότερο για την κυβέρνηση να ανταποκριθεί στους πρωταρχικούς της στόχους για ισοσκελισμό του πρωτογενούς προϋπολογισμού, καθώς η ύφεση μειώνει τα φορολογικά έσοδα.

Σύμφωνα με αυτό το εναλλακτικό σενάριο, που αφήνει όλες τις άλλες υποθέσεις αμετάβλητες, το συνολικό επίπεδο του χρέους θα μειωθεί το 2020 μόνο στο 144% του ΑΕΠ, δηλαδή θα μείνει πολύ υψηλότερα από το επίπεδο του 120% που θεωρεί βιώσιμο το ΔΝΤ.

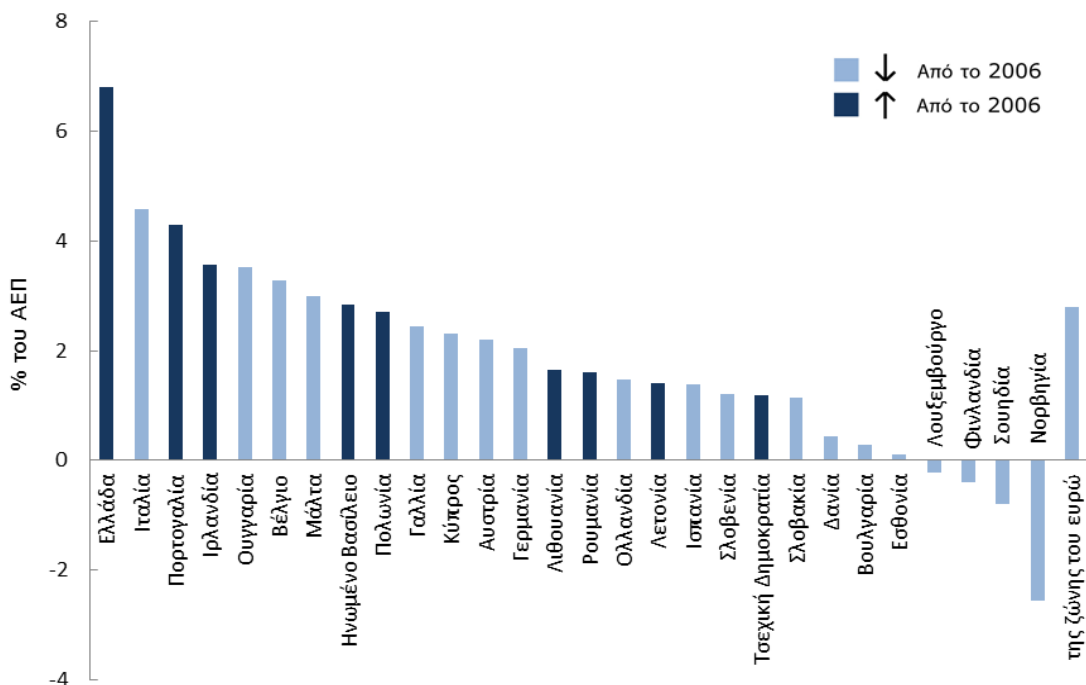
Είναι σημαντικό όμως να θυμόμαστε ότι δεν είναι μόνον ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ που επηρεάζει τη βιωσιμότητα του χρέους, αλλά και η επιβάρυνση από τους τόκους. Οι προβλέψεις του ΔΝΤ για αυτή την επιβάρυνση των τόκων βρίσκονται στον Πίνακα 1. Σήμερα βρίσκεται στο 6,8% του ΑΕΠ για το 2011. Αν υποθέσουμε ότι το κούρεμα πετυχαίνει και γίνεται η ανταλλαγή ομολόγων, που εκτιμάται σήμερα στα 100 δις ευρώ, πέφτει προσωρινά στο 4,9% του ΑΕΠ για το 2012, αλλά αναπηδά την επόμενη χρονιά και παραμένει άνω του 6% έως το 2015.

Πρόκειται για μια επιβάρυνση πάρα πολύ υψηλή διεθνώς. Το **Γράφημα 5** δείχνει τους τόκους που πληρώνει η Ελλάδα για το δημόσιο χρέος της σε σύγκριση με την υπόλοιπη Ε.Ε. Οι μόνες χώρες που η αποπληρωμή των τόκων ξεπερνά το 4% είναι η Ιταλία και η Πορτογαλία. Σε ολόκληρο τον κόσμο, λίγες μονάχα χώρες έχουν μεγαλύτερη επιβάρυνση από τόκους από την Ελλάδα. Και αμφισβητείται εάν το χρέος τους είναι βιώσιμο, όπως για παράδειγμα της Τζαμάικας.²¹ Στην Ελλάδα, η οποία σύμφωνα με την πέμπτη αξιολόγηση του ΔΝΤ, θα δεχτεί τρομακτική πίεση τα επόμενα χρόνια για μεγαλύτερες περικοπές στις δημόσιες δαπάνες, μια τόσο μεγάλη επιβάρυνση από τους τόκους σημαίνει σοβαρότατο πρόβλημα – πολιτικό, κοινωνικό και δημοσιονομικό.

20 Hellenic Statistical Authority (2012)

21 Johnston and Montecino (2011).

Γράφημα 5
Καθαρή επιβάρυνση από τους τόκους για τα μέλη της Ε.Ε. το 2011



Πηγή: Τα στοιχεία της Ελλάδας, Ιρλανδίας και Πορτογαλίας προέρχονται από τις τελευταίες Εκθέσεις του ΔΝΤ. Όλα τα υπόλοιπα προέρχονται από το IMF World Economic Outlook και την Eurostat. Ακαθάριστες αποπληρωμές για τόκους χρησιμοποιούνται όπου δεν ήταν διαθέσιμες οι καθαρές.

Την ώρα που δημοσιεύεται η παρούσα μελέτη, επιτεύχθηκε μετά από εκτεταμένες διαπραγματεύσεις η συμφωνία μεταξύ ελληνικής κυβέρνησης και Τρόικας για το δάνειο 130 δις ευρώ. Η συμφωνία υποθέτει ότι θα προκύψει επιτυχημένη ανταλλαγή ομολόγων με τους πιστωτές τις ερχόμενες εβδομάδες. Δημοσιεύματα στον τύπο δείχνουν ότι οι προβλέψεις της Τρόικας, αν ενσωματωθούν τα αποτελέσματα της ανταλλαγής ομολόγων, βλέπουν την Ελλάδα με χρέος 120% του ΑΕΠ το 2020.

Ωστόσο, την ίδια στιγμή το πρακτορείο *Reuters* και οι *Financial Times* αναφέρονται στην διαρροή μιας σαφέστατα πιο απαισιόδοξης «ανάλυσης βιωσιμότητας» που συντάχθηκε για τους ευρωπαϊούς υπουργούς Οικονομικών. Σύμφωνα με όσα αναφέρονται στον Τύπο:

- «Το σενάριο βάσης προβλέπει ότι η Ελλάδα θα μπορέσει να μειώσει το λόγο του χρέους προς ΑΕΠ στο 129% το 2020 μόνον εάν η χώρα καταφέρει να ολοκληρώσει όλες τις διαρθρωτικές αλλαγές, τις φορολογικές μεταρρυθμίσεις και τα προγράμματα ιδιωτικοποιήσεων»
- «Ζήτημα μείζονος σημασίας είναι ότι μια βαθύτερη ύφεση θα «φέρει πολύ ανώτερη τροχιά του χρέους, αφήνοντας το χρέος έως και 160% του ΑΕΠ το 2020... Συνυπολογίζοντας όλους τους κινδύνους, το ελληνικό πρόγραμμα παραμένει αμφίβολης βιωσιμότητας, εύαλοτο και επιρρεπές σε ατυχήματα.»²²

22 Strupczewski (2012).

Οι *Financial Times* πάλι δηλώνουν, με βάση την ίδια, όπως φαίνεται, έκθεση:

- Σύμφωνα με το απαισιόδοξο σενάριο που προαναφέραμε, «η Ελλάδα θα χρειαστεί περίπου 245 δις ευρώ σε νέο δανεισμό, πολύ υψηλότερο από τα 170 δις ευρώ που πρόβλεπε το σενάριο βάσης το οποίο συζητούσαν οι ευρωπαίοι υπουργοί ξενυχτώντας τη Δευτέρα στις Βρυξέλες.»
- «Ακόμα και με το πιο ευνοϊκό σενάριο, η Ελλάδα θα χρειαστεί 50 δις ευρώ παραπάνω μέχρι το τέλος της δεκαετίας, επιπλέον των 136 δις ευρώ νέων δανείων έως το 2014 που συζητούσαν οι υπουργοί Οικονομικών το βράδυ της Δευτέρας. Το σενάριο βάσης συμπεριλαμβάνει την πρόβλεψη ότι η ελληνική οικονομία παύει να συρρικνώνεται τον επόμενο χρόνο, και το 2014 επιστρέφει σε 2,3% ανάπτυξη».
- «Η ανακεφαλαιοποίηση των Ελληνικών τραπεζών αρχικά προβλεπόταν να κοστίζει 30 δις ευρώ, αλλά τώρα 50 δις ευρώ.»
- «Το ελληνικό πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων, που αρχικά στόχευε σε εισπράξεις 50 δις ευρώ, θα αναβληθεί για πέντε χρόνια και τελικά θα φέρει μόνο 30 δις ευρώ έως το 2020»²³

Λαμβάνοντας υπόψη την πορεία των προηγούμενων προβλέψεων, την επίδραση της προκυκλικής πολιτικής και της συρρίκνωσης της οικονομίας, αλλά και τους κινδύνους χειροτέρευσης και τα προβλήματα που συζητήσαμε εδώ, φαίνεται ότι η τελευταία συμφωνία, ακόμα και αν επιτευχθούν η αναμενόμενη αναδιάρθρωση του χρέους και η διαγραφή των 100 δις ευρώ, είναι αδύνατο να φέρει σε βιώσιμη τροχιά το χρέος της Ελλάδας.

Υπάρχουν εναλλακτικές λύσεις;

Από την παραπάνω συζήτηση είναι σαφές ότι το πρόγραμμα της Τρόικας δεν έχει οδηγήσει την Ελλάδα πιο κοντά στην ανάκαμψη τα δυο τελευταία χρόνια, και μάλιστα έχει επιδεινώσει την κατάσταση της οικονομίας. Ο πιο σημαντικός παράγοντας, που προκάλεσε την αποτυχία, είναι προφανώς οι προκυκλικές δημοσιονομικές πολιτικές. Δεδομένου ότι η Ελλάδα εντός του ευρώ δεν έχει τον έλεγχο της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής της, η αρνητική επίπτωση της προκυκλικής δημοσιονομικής πολιτικής ήταν μάλλον αναμενόμενη.²⁴ Και οι προβλέψεις για ανάκαμψη της χώρας, όπως αναφέραμε, δεν δείχνουν να ευσταθούν.

Πριν εξετάσουμε τις εναλλακτικές λύσεις, αξίζει να σημειώσουμε ότι οι ευρωπαϊκές αρχές έχουν αντικρουόμενους στόχους, που εν μέρει συγκρούονται με την ανάκαμψη της Ελλάδας. Ενώ θα ήθελαν να αποτρέψουν την χαοτική χρεοκοπία και τις συνέπειές της που θα επηρέαζαν αρνητικά την ευρωπαϊκή οικονομία, αυτοί δεν είναι οι μοναδικοί τους στόχοι.

Πριν από δέκα χρόνια, αμέσως μετά την αθέτηση πληρωμών του δημόσιου χρέους της Αργεντινής – η μεγαλύτερη ως τότε κρατική χρεοκοπία της ιστορίας – ο Τζωρτζ Σόρος

²³ Spiegel (2012).

²⁴ Βλέπε για παράδειγμα, Mark Weisbrot, “Why Greece Should Reject the Euro,” *The New York Times*, May 9, 2011.

σημείωνε ότι οι πιστωτές ως ομάδα έχουν συμφέρον να τιμωρούν τις χρεοκοπίες: «τα κυρίαρχα κράτη δεν παρέχουν καμία απτή εγγύηση, η μόνη ασφάλεια που έχει ο δανειοδότης είναι ο πόνος που θα υποστεί ο δανειολήπτης στην περίπτωση αθέτησης πληρωμών. Γι' αυτόν ακριβώς τον λόγο ο ιδιωτικός τομέας είναι τόσο έντονα αντίθετος σε οποιοδήποτε μέτρο μειώνει τον πόνο του δανειολήπτη».²⁵

Οι ευρωπαϊκές αρχές αντιμετωπίζουν την κατάσταση της Ελλάδας από τη σκοπιά του δανειοδότη. Από αυτήν την σκοπιά δεν είναι αναγκαστικά αρνητικό ότι η προσαρμογή είναι επώδυνη. Επιπλέον, αν η Τρόικα πρόσφερε κάποιο πρόγραμμα που θα επέτρεπε στην Ελλάδα να ανακάμψει γρήγορα, τότε Πορτογαλία, Ιρλανδία, Ισπανία και Ιταλία θα περίμεναν κάτι αντίστοιχο. Αυτή είναι μια ακόμα μέριμνα που οι ευρωπαϊκές αρχές μάλλον λαμβάνουν υπόψη τους, και τις κάνει να στηρίζουν πολιτικές που είναι κακές για την Ελλάδα.

Οι ευρωπαϊκές αρχές επίσης έχουν ιδεολογικά και πολιτικά συμφέροντα που επηρεάζουν έντονα την πολιτική τους. Είναι δύσκολο να διακριθούν μεταξύ τους, αλλά αποτυπώνονται καθαρά στα έγγραφα και στις δηλώσεις της Τρόικας. Ιδεολογικά και πολιτικά θέλουν μια μικρότερη κυβέρνηση στην Ελλάδα, με λιγότερους ελέγχους, πολύ χαμηλότερους μισθούς και πιο αδύναμα συνδικάτα. Μέχρι το 2020, οι πρωτογενείς δαπάνες της κυβέρνησης θα είναι – σύμφωνα με τις προβλέψεις του ΔΝΤ – 33,6% του ΑΕΠ, δηλαδή αρκετά λιγότερες από το 42,8% του 2007. Αυτό θα έκανε την Ελλάδα μάλλον σαν τις Ηνωμένες Πολιτείες, που έχουν περίπου αυτό το επίπεδο κρατικών δαπανών (κεντρικής και τοπικής κυβέρνησης), αντί της Ευρώπης. Το ΔΝΤ αναφέρει ως 'ουσιώδες στοιχείο' του προγράμματος τη μείωση του δημόσιου τομέα. Όπως αναφέραμε, οι μεταρρυθμίσεις του ίδιου προγράμματος θα στείλουν την Ελλάδα, όσον αφορά το μισθολογικό κόστος του δημοσίου, στο χαμηλότερο επίπεδο μεταξύ των χωρών του ΟΟΣΑ. Στο βαθμό που αυτές οι ιδεολογικές και πολιτικές προτεραιότητες είναι πιο σημαντικές για τις ευρωπαϊκές αρχές από την ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας, αναμένεται οι περισσότεροι Έλληνες να υποφέρουν χωρίς λόγο για πολύ καιρό, και ίσως μόνιμα.

Από τη σκοπιά της οικονομικής θεωρίας, το ίδιο πρόγραμμα δικαιολογείται με αναφορά στη στρατηγική της εσωτερικής υποτίμησης και στη βελτίωση της αποτελεσματικότητας και της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. Αλλά, όπως είδαμε, τίποτε δεν δείχνει ότι μια «αναδιαρθρωμένη» Ελλάδα θα μπορέσει στο ορατό μέλλον να ανακάμψει και να ευημερήσει με βάση το χαμηλότερο κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Κάποια στιγμή, η οικονομία μπορεί να αρχίσει ν' ανακάμπτει, ειδικά αν βελτιωθεί το εξωτερικό περιβάλλον, αλλά είναι απίθανο η κινητήρια δύναμη να είναι ένας εξαγωγικός κλάδος που θα έχει γίνει ανταγωνιστικός

Είναι επίσης ανησυχητικό ότι η Τρόικα αρνείται ολότελα ν' αναγνωρίσει τις μακροοικονομικές επιπτώσεις των προκυκλικών πολιτικών της. Όταν το ΔΝΤ ή η Τρόικα αναφέρονται στους κινδύνους χειροτέρευσης ή στα χειρότερα από τα προβλεπόμενα αποτελέσματα, πάντοτε τα αποδίδουν στην δήθεν αποτυχία της ελληνικής κυβέρνησης να επιβάλει κάποιες δομικές μεταρρυθμίσεις. Όταν το ΔΝΤ δηλώνει ότι «το πρόγραμμα έχει εισέλθει σε μια δύσκολη φάση» και ότι «το επενδυτικό κλίμα δεν έχει βελτιωθεί όπως ελπίζοταν», το συμπέρασμά του είναι ότι «ο πιο σημαντικός παράγοντας γι' αυτό ήταν η επιβράδυνση του ρυθμού των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων φέτος».²⁶ Αυτό όμως δεν

25 Soros (2005) Ο Σόρος δεν υιοθέτησε την οπτική των πιστωτών απλώς την περιέγραψε

26 IMF (2011a), σελ. 33.

είναι λογικό· ο πιο σημαντικός παράγοντας είναι, ολοφάνερα, η υστέρηση της ζήτησης, που οφείλεται στη δημοσιονομική συστολή.

Για όλους αυτούς τους λόγους, και επειδή η ανάκαμψη της Ελλάδας δείχνει σύμφωνα με όλες τις προβλέψεις τόσο επώδυνη και αργή, ή ίσως και ανύπαρκτη τα επόμενα χρόνια, και καθώς επίσης υπάρχει μεγάλη πιθανότητα μιας χαοτικής χρεοκοπίας ακόμα και αν πράγματι συμφωνηθεί η προγραμματισμένη αναδιάρθρωση, είναι αναγκαίο να εξεταστούν οι εναλλακτικές λύσεις.

Προφανώς, υπάρχουν πολλές καλές εναλλακτικές λύσεις εάν οι ευρωπαϊκές αρχές ενδιαφερόντουσαν να ανακάμψει γρήγορα η Ελλάδα. Το Δεκέμβριο, η ΕΚΤ δάνεισε \$ 638 δις στις ευρωπαϊκές τράπεζες με 1% επιτόκιο. Σύντομα πρόκειται να διαθέσει εκατοντάδες δισεκατομμύρια δολάρια ακόμα προς τις τράπεζες. Αν ήθελε, θα μπορούσε να διαμεσολαβήσει η ΕΚΤ για μια πολύ μεγαλύτερη διαγραφή του χρέους από αυτήν που τώρα συζητιέται, και να επιτρέψει την Ελλάδα να ακολουθήσει επεκτατική δημοσιονομική πολιτική χορηγώντας της δάνεια με πολύ χαμηλά επιτόκια ώστε να αναρρώσει σχετικά γρήγορα. Καθεαυτού, στην παρούσα στιγμή η ΕΚΤ δεν είναι διατεθειμένη να δεχθεί ούτε καν την ίδια μείωση που θα δεχθούν οι ιδιώτες ομολογιούχοι, δείχνοντας τρομερή ακαμψία που φαίνεται ακραία δεδομένης της κατάστασης. Αξίζει λοιπόν να εξετάσουμε τι θα γινόταν αν η Ελλάδα αποχωρούσε από το ευρώ και έκανε αθέτηση πληρωμών στο εξωτερικό χρέος.

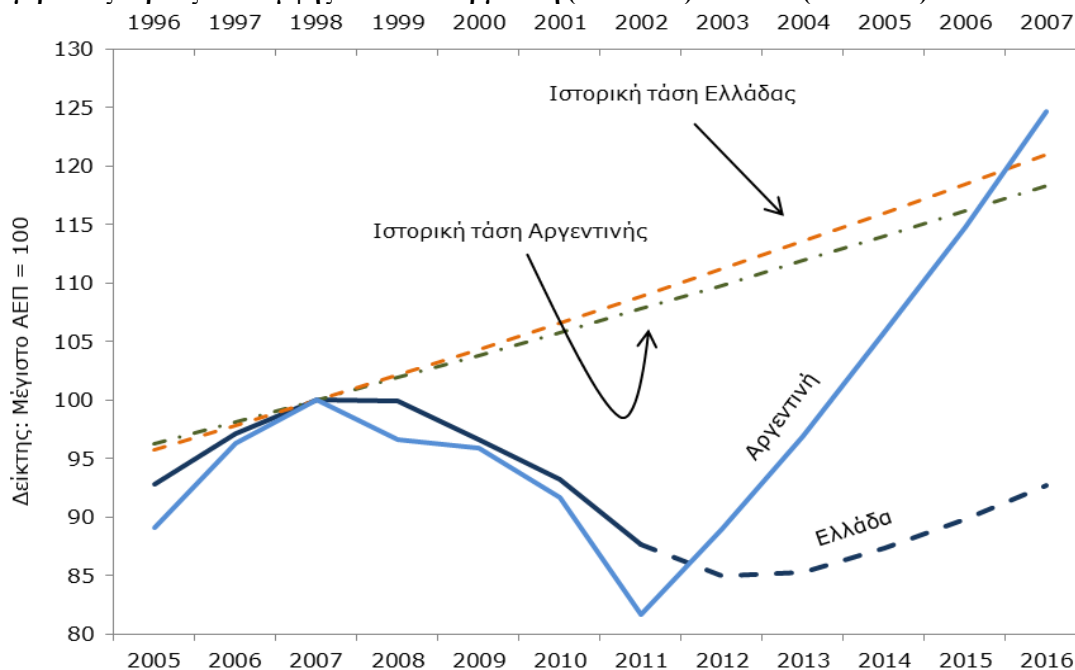
Το πλησιέστερο ιστορικό παράδειγμα τέτοιας αθέτησης πληρωμών και υποτίμησης είναι η Αργεντινή, τον Δεκέμβριο του 2001. Λίγες εβδομάδες αργότερα, τον Γενάρη του 2002, η Αργεντινή εγκατέλειψε τη σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία του πέσο, που είχε καθλωθεί στο ένα πέσο προς ένα δολάριο. Το άμεσο αποτέλεσμα ήταν η επιδείνωση της χρηματοοικονομικής κρίσης και η κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος. Η Αργεντινή έχασε περίπου 5% του ΑΕΠ το πρώτο τρίμηνο του 2002.

Ωστόσο, η μείωση διάρκεσε μονάχα ένα τρίμηνο. Τα επόμενα έξι χρόνια η οικονομία αναπτύχθηκε 63%, και εννιά χρόνια μετά τη χρεοκοπία έχει αναπτυχθεί πάνω από 90%. Μέσα σε τρία χρόνια, δηλαδή το πρώτο τρίμηνο του 2005, η Αργεντινή είχε ξεπεράσει το προ κρίσης επίπεδο του ΑΕΠ. Έως το 2007 είχε ξεπεράσει και το επίπεδο της ιστορικής της τάσης - δηλαδή το επίπεδο του ΑΕΠ που θα είχε πετύχει αν είχε αποφύγει εντελώς την ύφεση και συνέχιζε να αναπτύσσεται με τον μέσο ιστορικό ρυθμό της.

Αυτό φαίνεται στο **Γράφημα 6**, που δείχνει την πορεία ανάκαμψης της Αργεντινής (επάνω οριζόντιος άξονας) και την πραγματική απόδοση της παραγωγής στην Ελλάδα (κάτω οριζόντιος άξονας) κατά τη διάρκεια της ύφεσης και της προβλεπόμενης ανάκαμψης. Και στις δύο περιπτώσεις το μέγιστο επίπεδο του προ κρίσης ΑΕΠ έχει οριστεί στο 100. Όπως μπορεί να δει κανείς, ούτε το ΑΕΠ της ιστορική τάσης ούτε το επίπεδο του προ κρίσης ΑΕΠ εμφανίζονται στον οριζόντα της τωρινής τροχιάς της Ελλάδας.

Αξίζει να σημειωθούν οι μεγάλες κοινωνικές συνέπειες της ανάκαμψης για την Αργεντινή. Μολονότι η οικονομία πέρασε από σύντομη επιβράδυνση κατά την διάρκεια της παγκόσμιας ύφεσης του 2009, η απασχόληση στην Αργεντινή βρίσκεται σε επίπεδο ρεκόρ. Η φτώχεια και ακραία φτώχεια έχουν μειωθεί κατά δύο τρίτα, και οι κοινωνικές δαπάνες έχουν σχεδόν τριπλασιαστεί σε πραγματικούς αριθμούς, μετά την αθέτηση πληρωμών.²⁷

²⁷ Τα νούμερα που αναφέρονται βασίζονται σε ανεπίσημες εκτιμήσεις του πληθωρισμού, οι οποίες είναι πολύ υψηλότερες από τις επίσημες εκτιμήσεις από το 2007. Βλέπε Weisbrot et al (2011) για επιπλέον λεπτομέρειες.

Γράφημα 6**Συγκριτικές πορείες Ανάκαμψης του ΑΕΠ: Αργεντινή (1996-2007) - Ελλάδα (2005-2016)**

Σημείωση: Η ιστορική τάση της Αργεντινής ορίζεται από τον μέσο όρο του πραγματικού ρυθμού ανάπτυξης από το 1980 έως το 1997 (1,9%), ενώ στην Ελλάδα χρησιμοποιείται ο μέσος όρος του ρυθμού ανάπτυξης μεταξύ του 1980 και του 2007 (2,1%)

Πηγή: Υπολογισμοί του συγγραφέα και ΔΝΤ.

Αυτή τη στιγμή δεν υπάρχει αμφιβολία ότι η Αργεντινή έκανε τη σωστή επιλογή όταν προχώρησε σε αθέτηση πληρωμών του εξωτερικού της χρέους και αποδέσμευση από την συναλλαγματική ισοτιμία, αντί για την παράταση της προηγούμενη πολιτικής της εσωτερικής υποτίμησης. Παρ' όλα αυτά οι περισσότεροι αναλυτές επιμένουν ότι μια τέτοια κίνηση θα είχε καταστροφικές συνέπειες για την Ελλάδα. Αξίζει να εξετάσουμε το βαθμό στον οποίο αυτό αληθεύει.

Το πιο συνηθισμένο επιχείρημα είναι ότι η Αργεντινή επανήλθε λόγω της άνηθσης των εξαγωγών εμπορευμάτων, που βασίστηκε στη σόγια. Αυτό όμως, δεν είναι αλήθεια. Σε πραγματικούς αριθμούς, οι εξαγωγές συνεισέφεραν μόνο 12% στην ανάπτυξη της Αργεντινής κατά την διάρκεια της μεγέθυνσης το 2002-2008.²⁸ Και μόνον το μισό αυτών των εξαγωγών αφορούσε εμπορεύματα. Από την πλευρά της ζήτησης, οι καθαρές εξαγωγές είχαν αρνητική πραγματική επιρροή μετά το πρώτο εξάμηνο ανάκαμψης. Στους πρώτους έξι μήνες, οι καθαρές εξαγωγές συνέβαλαν σημαντικά στην συνολική ζήτηση, αλλά ακόμα και σε αυτήν τη σύντομη όσο και σημαντική περίοδο, το μεγαλύτερο κομμάτι της νέας ζήτησης ήρθε από τις μειωμένες εισαγωγές, μιας και η τοπική παραγωγή αντικατέστησε γρήγορα τα εισαγόμενα αγαθά που ακρίβυναν με την υποτίμηση.²⁹ Οι βασικοί παράγοντες τις πραγματικής ανάπτυξης ήταν η εγχώρια κατανάλωση και οι επενδύσεις.

Προφανώς, οι εξαγωγές συνέβαλαν και με άλλους τρόπους στην ανάκαμψη της οικονομίας μετά την υποτίμηση. Ιδίως πρόσφεραν το αναγκαίο συνάλλαγμα για την κάλυψη των

28 Weisbrot et al. (2011).

29 Frenkel and Rapetti (2007).

εισαγωγών. Αυτός είναι άλλωστε ο πρωταρχικός περιορισμός μιας χώρας που δεν έχει δικό της «σκληρό» νόμισμα, όπως είναι για παράδειγμα το αμερικάνικο δολάριο. Μια χώρα μπορεί να καλύψει τους εγχώριους λογαριασμούς στο δικό της νόμισμα, αλλά χρειάζεται συνάλλαγμα για να αποφύγει μια κρίση στο ισοζύγιο πληρωμών. Επίσης, ένας φόρος στα απροσδόκητα κέρδη των εξαγωγέων συνέβαλε σημαντικά στα κρατικά έσοδα κατά την διάρκεια της αρχικής επέκτασης.

Αλλά οι εξαγωγές θα διαδραμάτιζαν παρόμοιο ρόλο και στην ελληνική οικονομία. Οι ελληνικές εξαγωγές προϊόντων και υπηρεσιών, καθώς και ο τουρισμός, είναι περίπου διπλάσιες ως ποσοστό του ΑΕΠ από ό,τι ήταν της Αργεντινής την στιγμή της χρεοκοπίας και της υποτίμησης. Όπως και στην Αργεντινή, μετά την υποτίμηση αυτές οι εξαγωγές θα γίνουν σημαντικότερες σε σχέση με την υπόλοιπη οικονομία – και όχι απλά επειδή θα είναι φθηνότερες προς τον υπόλοιπο κόσμο, αλλά επειδή κάθε ευρώ ή δολάριο που θα φέρνουν θα έχει μεγαλύτερη αγοραστική δύναμη στο εσωτερικό της χώρας. Ο συνηθισμένος μύθος ότι η Ελλάδα δεν θα ευνοηθεί από μια υποτίμηση όσο ευνοήθηκε η Αργεντινή επειδή «δεν έχει τίποτα να εξάγει» είναι λάθος και στις δύο περιπτώσεις: η Ελλάδα εξάγει πολύ περισσότερα σε σχέση με την οικονομία της από τι έκανε η Αργεντινή, και η ανάκαμψη της Αργεντινής δεν βασίστηκε στις εξαγωγές.

Πως λοιπόν ανάκαμψε η οικονομία της Αργεντινής αν όχι χάρη στην άνθηση των εξαγωγών εμπορευμάτων, όπως συχνά αλλά παραπλανητικά αναφέρεται; Εφαρμόστηκαν διάφορες πολιτικές που συνέβαλαν σημαντικές στην ανάκαμψη της Αργεντινής,³⁰ αλλά το βασικότερο ήταν ότι η Αργεντινή λυτρώθηκε από το βάρος του μη βιώσιμου χρέους, και ίσως κάτι ακόμη πιο σημαντικό ήταν ότι απελευθερώθηκε από την προκυκλική πολιτική που καθιστούσε την ανάκαμψη αδύνατη, και ως εκ τούτου μπόρεσε να υιοθετήσει μια αναπτυξιακή μακροοικονομική πολιτική. Τις ίδιες πολιτικές αλλαγές θα μπορούσε να υιοθετήσει και η Ελλάδα, αν έβγαινε από την ευρωζώνη και κήρυσσε αθέτηση πληρωμών στο εξωτερικό της χρέος. Αυτές ακριβώς έκαναν τη διαφορά μεταξύ της αιώνιας ύφεσης και της στασιμότητας, που προκαλούσε η προηγούμενη πολιτική, και της αξιόλογης οικονομικής ανάκαμψης που ακολούθησε.

Κατά κάποιον τρόπο, η Ελλάδα μπορεί πολύ καλύτερα απ' ό,τι τότε η Αργεντινή να ανακάμψει από την κρίση η οποία θα ακολουθήσει άμεσα την χρεοκοπία και την υποτίμηση. Καθώς το δημόσιό της χρέος είναι κυρίως εξωτερικό, η επίπτωση που θα έχει η χρεοκοπία στο εσωτερικό χρηματοπιστωτικό σύστημα περιορίζεται. Το μεγαλύτερο μέρος του χρέους διέπεται σήμερα από το ελληνικό δίκαιο, κι έτσι περιορίζεται η δυνατότητα των πιστωτών να κινηθούν δικαστικά ενάντια της κυβέρνησης³¹. Ωστόσο, τα καινούργια ομόλογα που προσφέρει η ελληνική κυβέρνηση στην ανταλλαγή ομολόγων θα διέπονται από το αγγλικό δίκαιο.³² Επίσης, αν τυχόν οι ευρωπαϊκές αρχές ήθελαν να τιμωρήσουν την Ελλάδα για την χρεοκοπία και την έξοδο από το ευρώ, η Ελλάδα έχει πολύ περισσότερες ενδεχόμενες πηγές συναλλάγματος και επενδύσεων από ό,τι είχε η Αργεντινή το 2002. Η Αργεντινή τα πρώτα χρόνια δεν είχε πουθενά να στραφεί για δάνεια. Σήμερα, υπάρχουν πολλές χώρες με μεγάλα αποθεματικά, που ίσως είναι διατεθειμένες να επενδύσουν όταν θα έχει αναζωογονηθεί η προοπτική της ανάπτυξης στην Ελλάδα, όσο και αν θα ήθελαν τυχόν οι πιστωτές να την τιμωρήσουν.

30 Weisbrot et al. (2011).

31 Gulati and Buchheit (2010).

32 Hellenic Ministry of Finance (2012)

Η Αργεντινή αποκόπηκε από τον διεθνή δανεισμό μετά την χρεοκοπία. Τα πράγματα όμως ήταν ακόμα χειρότερα: οι μεγαλύτεροι επίσημοι δανειστές, υπό την ηγεσία του ΔΝΤ, απέσυραν από την οικονομία της Αργεντινή καθαρά 4 δις δολάρια, ή 4% του ΑΕΠ το 2002. Οι περισσότεροι οικονομολόγοι και σχεδόν όλος ο τύπος προέβλεπε ότι η Αργεντινή θα αντιμετώπιζε έναν μακροχρόνιο εφιάλτη μετά την χρεοκοπία / υποτίμηση. Το ΔΝΤ άσκησε τρομερή πίεση στην Αργεντινή να αποπληρώσει στο μέγιστο δυνατόν τους πιστωτές της και να δεχτεί μια σειρά από οικονομικά μέτρα που η κυβέρνηση της Αργεντινής θεωρούσε πως θα διέκοπταν την ανάκαμψή της. Όταν η Αργεντινή αρνήθηκε να υποκύψει και το Σεπτέμβριο του 2003 μπήκε σε τεχνική χρεοκοπία ως προς το ΔΝΤ αντί να δεχθεί τους όρους του, υπήρχε μεγάλος φόβος ότι η χώρα θα ήταν αποκομμένη ακόμα και από την εμπορική πίστωση - αφού το ΔΝΤ είχε, υποτίθεται την δύναμη να την διακόψει. Ως τότε καμία χώρα μεσαίου εισοδήματος δεν είχε αθετήσει τα χρέη της προς το ΔΝΤ, μόνον κάποια λεγόμενα 'αποτυχημένα κράτη'.³³ Αλλά όταν η Αργεντινή χρεοκόπησε ως προς το Ταμείο το 2003, το ΔΝΤ υποχώρησε και έκανε ανακύκλωση στο χρέος της χώρας.

Αυτά έχουν σημασία γιατί δείχνουν ότι είναι πολύ πιθανόν να αποτύχουν οι προσπάθειες ακόμη και των πιο ισχυρών πιστωτών να τιμωρήσουν μια χρεοκοπία. Στην σύγχρονη ιστορία τουλάχιστον, κάποιες χρεοκοπημένες χώρες έχουν ανακάμψει αρκετά ή εξαιρετικά καλά, όπως το παράδειγμα της Αργεντινής το 2001, της Ρωσία το 1998 ή του Εκουαδόρ το 2008. Πράγματι, ένα κοινό μοτίβο της πρόσφατης εμπειρικής βιβλιογραφίας σχετικά με τις κρατικές χρεοκοπίες είναι η αδυναμία να εντοπιστούν οι στατιστικά σημαντικές επιπτώσεις που συνδέονται με επεισόδια χρεοκοπίας.³⁴ Μάλιστα η Ελλάδα βρίσκεται ήδη σε κείνο το σημείο που, δεδομένων του μεγάλου μεγέθους της αναμενόμενης διαγραφής χρέους που ήδη προετοιμάζεται όσο και των δυσσιώνων προοπτικών για το μέλλον, θα χρειαστεί μεγάλο χρονικό διάστημα μέχρι να μπορέσει να δανειστεί ξανά από τις ιδιωτικές κεφαλαιαγορές. Σ' αυτήν την φάση δηλαδή, τα νέα δάνεια ίσως έρθουν νωρίτερα αν η κυβέρνηση εξαλείψει το μεγαλύτερο κομμάτι του χρέους από τα βιβλία του κράτους και επιστρέψει στην ανάπτυξη.

Το μεγαλύτερο εμπόδιο που έχει επισημανθεί είναι το γεγονός ότι η Ελλάδα δεν έχει πια δικό της νόμισμα. Θα έπρεπε λοιπόν να επαναφέρει τη δραχμή. Αν και αυτό δημιουργεί ενδεχομένως κάποια σοβαρά προβλήματα λογιστικών μετατροπών, είναι δύσκολο να πούμε ότι, από μόνο του, θα έκανε την Ελλάδα να διαφέρει απ' όλες τις άλλες χώρες που βρέθηκαν αντιμετώπιες παρόμοιες καταστάσεις.

Υπήρχαν βέβαια και άλλες χώρες εκτός της Αργεντινής που υπέστησαν σοβαρές οικονομικές κρίσεις που σχετίζονται με την υποτίμηση, για παράδειγμα η Νότια Κορέα, η Ινδονησία και η Ταϊλάνδη κατά τη διάρκεια της ασιατικής οικονομικής κρίσης του 1997-98. Αλλά καμία από αυτές δεν γνώρισε την απώλεια της παραγωγής και μαζί την αργή ανάκαμψη που προβλέπεται σήμερα για την Ελλάδα.

Η επιλογή για χρεοκοπία και έξοδος για την Ελλάδα θα ήταν μια δύσκολη απόφαση και προφανώς είναι γεμάτη κινδύνους. Πολλά θα εξαρτιόντουσαν από το πόσο επιδέξια και γρήγορα θα μπορούσαν οι αρχές να προσπεράσουν την οικονομική κρίση, που θα ακολουθούσε και να ξεκινήσει η οικονομική ανάκαμψη. Όπως προαναφέρθηκε, στην Αργεντινή χρειάστηκε μόνο ένα τρίμηνο για να επανέλθει στην οικονομική ανάπτυξη μετά την αθέτηση πληρωμών και την υποτίμηση.

33 Smith (2003).

34 Βλέπε, για παράδειγμα, Levy-Yeyati και Panizza (2011).

Στην περίπτωση της Ελλάδας, είναι αδύνατο να γνωρίζουμε εκ των προτέρων πόσο επώδυνη θα είναι η χρηματοπιστωτική κρίση και η επακόλουθη μείωση της παραγωγής και απασχόλησης, εάν αποφάσιζε η κυβέρνηση να προχωρήσει σε αθέτηση πληρωμών και έξοδος από το ευρώ. Και αυτό είναι που κάνει την απόφαση δύσκολη για την κυβέρνηση και για οποιοδήποτε πολιτικό κόμμα. Από την άλλη πλευρά όμως, δεν είναι γνωστό πότε θα αρχίσει η ελληνική οικονομία να ανακάμπτει στο πλαίσιο του τρέχοντος προγράμματος. Έτσι, μολονότι το σημερινό πρόγραμμα έχει αποτύχει παταγωδώς και αναμένεται να συνεχίσει να αποτυγχάνει στο άμεσο μέλλον, υπάρχει σημαντική αβεβαιότητα σχετικά με τις επιπτώσεις και των δύο επιλογών. Και για τους πολιτικούς ηγέτες, μπορεί να είναι ευκολότερο να δεχθούν το πρόγραμμα της Τρόικας, σαν - όπως οι ευρωπαϊκές αρχές και το μεγαλύτερο μέρος των μέσων ενημέρωσης υποστηρίζουν- να μην υπάρχει άλλη επιλογή.

Αλλά η ιδέα ότι η αθέτηση πληρωμών και η έξοδος θα ήταν μια καταστροφή της τάξης της Μεγάλης Ύφεσης είναι ψευδής. Η Μεγάλη Ύφεση, δεν ήταν το αποτέλεσμα ενός μεμονωμένου γεγονότος. Ήταν μια μακρά σειρά από κακές πολιτικές αποφάσεις επί μια σειρά ετών - κατά κάποιο τρόπο παρόμοιες με την πορεία της «εσωτερικής υποτίμησης» που έχει ήδη οριστεί για την Ελλάδα από τις ευρωπαϊκές αρχές. Η αθέτηση πληρωμών και η έξοδος πιθανά θα φέρουν μια χρηματοοικονομική κρίση, αλλά από μόνα τους, δεν θα προκαλέσουν καμία Μεγάλη Ύφεση. Λαμβάνοντας υπόψη την πρόγνωση για την Ελλάδα στο πλαίσιο του τρέχοντος προγράμματος, καθώς και τη πιθανότητα να συνεχίσει να μαστίζεται από επαναλαμβανόμενες κρίσεις που ίσως μάλιστα εκτροχιαστούν σε μια χασοτική χρεοκοπία, η επιλογή της προγραμματισμένης αθέτησης πληρωμών και της έξοδος θα μπορούσε κάλλιστα να είναι η πιο συνετή επιλογή. Θα πρέπει λοιπόν να ληφθεί σοβαρά υπόψη ως μια εναλλακτική λύση.

Πηγές

European Commission. 2011. “Eurostat.” Διαδικτυακή βάση δεδομένων. Τελευταία πρόσβαση Φεβρουάριος 2012.

http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database

Frenkel, Roberto and Martín Rapetti. 2007. “Argentina’s Monetary and Exchange Rate Policies After the Convertibility Regime Collapse.” Washington, DC: Center for Economic and Policy Research, April.

http://www.cepr.net/documents/publications/argentina_2007_04.pdf

Gulati, Mitu and Lee C. Buchheit. 2010. “How to Restructure Greek Debt.” *Duke Law Working Papers*. No. 47.

http://scholarship.law.duke.edu/working_papers/47/

Hellenic Republic Ministry of Finance. 2012. “PSI Launch Press Release.” February 21.

<http://www.minfin.gr/portal/en/resource/contentObject/id/7ad6442f-1777-4d02-80fb-91191c606664>

Hellenic Statistical Authority. Διαδικτυακή Βάση Δεδομένων. Τελευταία πρόσβαση Φεβρουάριος 2012.

<http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE>

Hellenic Statistical Authority. 2012. “Quarterly National Accounts: 4th Quarter 2011 (Flash Estimates).” Athens, Greece. February 14.

http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0704/PressReleases/A0704_SE_L84_DT_QQ_04_2011_01_E_EN.pdf

IMF (International Monetary Fund). 2011a. “Greece: Fifth Review Under the Stand-By Arrangement, Rephasing and Request for Waivers of Non-observance of Performance Criteria; Press Release on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Greece.”

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11351.pdf>

IMF (International Monetary Fund). 2011b. “Greece: Fourth Review Under the Stand-By Arrangement and Request for Modification and Waiver of Applicability of Performance Criteria.”

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11175.pdf>

IMF (International Monetary Fund). 2011c. “Greece: Third Review Under the Stand-By Arrangement—Staff Report; Informational Annex; Press Release on the Executive Board Discussion; Statement by the Staff Representative on Greece; and Statement by the Executive Director for Greece.”

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11168.pdf>

IMF (International Monetary Fund). 2011d. “Greece: Second Review Under the Stand-By Arrangement—Staff Report; Press Release on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Greece.”

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr10372.pdf>

IMF (International Monetary Fund). 2011e. “Greece: First Review Under the Stand-By Arrangement.”

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr10286.pdf>

IMF (International Monetary Fund). 2011f. “World Economic Outlook Database, September 2011 Edition.” Online Database. Accessed February 2012.

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/02/weodata/index.aspx>

IMF (International Monetary Fund). 2011g. “Portugal: Second Review Under the Extended Arrangement.” <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11363.pdf>

IMF (International Monetary Fund). 2011g. “Ireland: Fourth Review Under the Extended Arrangement and Request for Rephasing of the Arrangement - Staff Report; Letter of Intent; Memorandum of Economic and Financial Policies; Technical Memorandum of Understanding; Letter of Intent and Memorandum of Understanding on Specific Economic Policy Conditionality (College of Commissioners); Staff Supplement; Press Release on the Executive Board Discussion.”

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11356.pdf>

Johnston, Jake and Juan Antonio Montecino. 2011. “Jamaica: Macroeconomic Policy, Debt, and the IMF.” Washington, DC: Center for Economic and Policy Research, May.

<http://www.cepr.net/documents/publications/jamaica-qr-2011-04.pdf>

Kentikelenis, Alexander, Marina Karanikolo, Irene Papanicolas, Sanjay Basu, Martin McKee, and David Stuckler. 2011. “Health Effects of Financial Crisis: Omens of a Greek Tragedy.” *The Lancet*, Vol. 378, Issue 9801, pp. 1457-1458.

<http://www.thelancet.com/journals/lancet/article/PIIS0140-6736%2811%2961556-0/fulltext#fig1>

Levy-Yeyati, Eduardo and Ugo Panizza. 2011. “The Elusive Costs of Sovereign Defaults.” *Journal of Development Economics*. Vol. 94, pp. 95-105.

Philip Du Caju, Erwan Gautier, Daphne Momferatou, and Melanie Ward-Warmedinger. 2008. “Institutional Features of Wage Bargaining in 23 European Countries, The US and Japan.” *European Central Bank Working Paper Series*. No. 974.

<http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp974.pdf>

Reinhart, Carmen and Kenneth S. Rogoff. 2009. “The Aftermath of Financial Crises.” National Bureau of Economic Research Working Paper No. 14656.

<http://www.nber.org/papers/w14656>.

Smith, Tony. 2003. “Argentina Defaults on \$3 Billion IMF Debt.” *The New York Times*. September 10.

<http://www.nytimes.com/2003/09/10/business/argentina-defaults-on-3-billion-imf-debt.html>

Soros, George. 2005. *George Soros on Globalization*. Public Affairs.

Spiegel, Peter. 2012. “Greek Debt Nightmare Laid Bare.” *Financial Times*. February 21.

<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/b5909e86-5c0f-11e1-841c-00144feabdc0.html#axzz1n8Po1u5W>

Strupczewski, Jan. 2012. “Factbox: Details of Greek Sustainability Report.” *Reuters*. 20 February. <http://www.reuters.com/article/2012/02/20/us-greece-debt-troika-report-idUSTRE81J1CE20120220>

Weisbrot, Mark, Rebecca Ray, Juan Montecino, and Sara Kozameh. 2011. “The Argentine Success Story and its Implications.” Washington, DC: Center for Economic and Policy Research, October. <http://www.cepr.net/documents/publications/argentina-success-2011-10.pdf>