



# Σημείωμα Πολιτικής

2023 / 2

## ΟΙ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΤΗΣ ΝΕΑΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

ΔΗΜΗΤΡΗ ΠΑΠΑΔΗΜΗΤΡΙΟΥ\* και ΝΙΚΟΛΑΟΥ ΡΟΔΟΥΣΑΚΗ\*\*

Η αστάθεια στην παγκόσμια οικονομία δεν εμπόδισε την ελληνική οικονομία να αναπτυχθεί το 2022 με ρυθμό υψηλότερο από τον μέσο όρο της ευρωζώνης. Αυτή η αύξηση του ΑΕΠ που οφείλεται, κυρίως, στις μεγάλες αυξήσεις των δημοσίων δαπανών, βοήθησαν την οικονομία να επιτύχει πολύ επιθυμητά αποτελέσματα, συμπεριλαμβανομένης της μείωσης της ανεργίας, της επίτευξης πρωτογενούς δημοσιονομικού πλεονάσματος και, ταυτόχρονα, την μείωση του λόγου του ονομαστικού δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ. Η αύξηση του πληθωρισμού συνέβαλε σημαντικά στη μείωση του τελευταίου κατά σειρά δείκτη, δηλαδή σε μια μείωση δημόσιου χρέους από 194,6% του ΑΕΠ το 2021 στο 171,3% σε ονομαστικούς όρους το 2022. Η Ελλάδα επέτυχε τη ταχύτερη μείωση στην Ευρωπαϊκή Ένωση κατά 23,3 π.μ. μέσα σε ένα χρόνο, παραμένοντας όμως η χώρα με το υψηλότερο χρέος μακράν του δεύτερου.

Η ευπρόσδεκτη αυτή επιτυχία δεν επετεύχθη χωρίς να προκαλεί μια σειρά από προβληματισμούς. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος το ισοζύγιο πληρωμών τρεχουσών συναλλαγών (ΣΤΠ) κατά την διάρκεια του 2022 φλέρταρε με τιμές που έφεραν στο μυαλό μήνες της Μεγάλης Ύφεσης του 2009. Θυμίζουμε ότι η δραματική μείωσή του από τα υψηλά επίπεδα προ του 2008 ήρθε εξ αιτίας της κρίσης, που επιδεινώθηκε από τις πολιτικές λιτότητας που ακολούθησαν. Οι επιδόσεις του τουριστικού τομέα τα επόμενα έτη συνέβαλαν θετικά στη μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε χαμηλότερο επίπεδο από τα 3 δισ. ευρώ του 2019. Στη συνέχεια, όμως, το πανδημικό σοκ άλλαξε ξανά τη

---

DIMITRI B. PAPADIMITRIOU is president of the Levy Institute and head of the macroeconomic modeling team. NIKOS RODOUSAKIS is a member of the macro modeling team as Research Associate at the Levy Institute and is a Research Scholar, KEPE (Greece).

The Levy Economics Institute is publishing this research with the conviction that it is a constructive and positive contribution to the discussion on relevant policy issues. Neither the Institute's Board of Governors nor its advisers necessarily endorse any proposal made by the authors.

κατάσταση, λόγω της απότομης πτώσης τουρισμού, με τις εισπράξεις να μειώνονται από 18 δισ. ευρώ το 2019 σε μόλις 4 δισ. ευρώ το 2020. Το τέλος των περιορισμών που έφερε η πανδημία του ιού COVID-19 σηματοδότησε την επανεκκίνηση για την τουριστική βιομηχανία: οι ταξιδιωτικές εισπράξεις πλησίασαν τα επίπεδα ρεκόρ του 2019 καταγράφοντας 17,6 δισεκατομμύρια ευρώ μέχρι το τέλος του 2022. Παρόλα αυτά, η επανεκκίνηση με τις αυξήσεις δαπανών του ιδιωτικού και δημόσιου τομέα έφεραν την εκτόξευση του ελλείμματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών κοντά στο 10% του ΑΕΠ το 2022 στα επίπεδα του 2008. Σε απόλυτα μεγέθη, οι εξαγωγές αγαθών είχαν διαμορφωθεί στα 21,2 δισ. ευρώ το 2008, έναντι 65,5 δισ. ευρώ σε εισαγωγές αγαθών, ενώ το 2022 τα αντίστοιχα ποσά ήταν 54,7 δισ. και 93,0 δισ.. Το αυξανόμενο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών συμβάλλει στην αύξηση του δημόσιου χρέους που θα είναι ένα από τα πιο δύσκολα αγκάθια που θα αντιμετωπίσει η νέα κυβέρνηση.

Ήδη, η Κομισιόν και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) προτείνουν μια αυστηρή δημοσιονομική πολιτική για την Ελλάδα, με πρωτογενή πλεονάσματα και λιτότητα. Η Κομισιόν ζητά να μπει όριο στην αύξηση των καθαρών πρωτογενών δαπανών το 2024 στο 2,6%, ενώ παράλληλα εκτιμά ότι θα υπάρξουν μεγαλύτερα πρωτογενή πλεονάσματα. Σύμφωνα με πρόταση του ΔΝΤ, θα πρέπει να δημιουργηθεί ένα πρωτογενές πλεόνασμα στο 0,4% του ΑΕΠ για το 2023, το οποίο θα αυξηθεί στο 1,4% το 2024 και στο 2% έως το 2028. Με προσθήκη των τόκων εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους, το συνολικό δημοσιονομικό ισοζύγιο αναμένεται να έχει έλλειμμα 3,7% του ΑΕΠ, το οποίο θα μειωθεί στο 2,8% το 2024 και στο 1,9% έως το 2028. Αυτό θα επιτευχθεί μόνο με τη μείωση των δημόσιων δαπανών σε σχέση με τα δημόσια έσοδα.

Υπήρξε σημαντική αύξηση στις δαπάνες της Γενικής Κυβέρνησης για κοινωνικές παροχές (ΚΠ) κατά τη διάρκεια της τριετίας 2020-22, όχι μόνο λόγω της πανδημίας που διήρκεσε από το 2020 έως το 2022, αλλά και λόγω της ενεργειακής κρίσης για το 2022. Οι παρεμβάσεις το 2020 ήταν 6,6% του ΑΕΠ. Οι εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ βασισμένες στα επίσημα στοιχεία του ΚΠρ. 2023, και των ανακοινώσεων του Υπουργείου Οικονομικών, δείχνουν ότι η ποσοστιαία αναλογία της χρηματοδότησης για την αντιμετώπιση της ενεργειακής κρίσης στην Ελλάδα, ως ποσοστό του ΑΕΠ, αναμένεται να είναι 6% το 2022. Με αυτόν το ποσοστιαίο δείκτη συμφωνούν και οι εκτιμήσεις οικονομικών μελετών διεθνών οργανισμών. Με τα μέχρι στιγμής δεδομένα και τις σχετικές κυβερνητικές

ανακοινώσεις έως τον Ιανουάριο του 2023, η τιμή του δείκτη αναμένεται να αυξηθεί σε 6,1% του ΑΕΠ, εάν συνεχιστούν οι παρεμβάσεις δαπανών και για το 2023. Βλέπουμε λοιπόν τον καθοριστικό ρόλο που είχαν οι έκτακτες αυτές δαπάνες για το ελληνικό ΑΕΠ, κάτι που δεν αναμένεται να συνεχιστεί για το υπόλοιπο του 2023 και μετά. Τόσο το ΔΝΤ όσο και η Κομισιόν κάνει λόγο για μεγάλη αποκλιμάκωση των δημοσίων δαπανών από εφέτος. Για το ΔΝΤ οι κρατικές δαπάνες από 55,5% του ΑΕΠ το 2022, αναμένεται να ανέλθουν στο 50,3% του ΑΕΠ το 2023 για να υποχωρήσουν σταδιακά στο 47% του ΑΕΠ το 2024. Σημειώνουμε ότι η εκτίμηση των επιπτώσεων των διεθνών ταξιδιωτικών εισπράξεων και της κρατικής κατανάλωσης στην ελληνική οικονομία δείχνει ότι οι κρατικές δαπάνες έχουν πολύ ισχυρότερες πολλαπλασιαστικές επιδράσεις σε σχέση με την τουριστική ζήτηση και είναι ακόμα ισχυρότερες σε σύγκριση με τον μέσο όρο της οικονομίας.

Έτσι σε όρους ΑΕΠ για το 2023 εκτός από την αναμενόμενη απώλεια στις κρατικές δαπάνες, η θετική επίδραση του τουρισμού στο ΑΕΠ αναμένεται να είναι σχετικά μικρή, εκτός αν υπερβεί σημαντικά τα ιστορικά υψηλά επίπεδα του 2019. Το Ταμείο Ανάκαμψης, σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή αλλά και τον ΟΟΣΑ, πρόσφερε αξιοσημείωτη στήριξη στην οικονομία για το 2022, ενώ τα κυβερνητικά μέτρα για τη ενέργεια μετρίασαν για το 2022 τον αντίκτυπο στις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά από τις υψηλές τιμές ενέργειας, μέτρα όμως που δεν αναμένετε να συνεχιστούν. Η Κομισιόν ζητά τερματισμό των μέτρων ενεργειακής στήριξης που ισχύουν έως το τέλος του 2023, χρησιμοποιώντας τις σχετικές εξοικονομήσεις για τη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος. Αναλυτικότερα, για το 2023 η Κομισιόν προβλέπει ότι (α) η μείωση του ποσοστού αύξησης του πληθωρισμού αναμένεται σταδιακά να περιορίσει το βάρος στο πραγματικό εισόδημα των νοικοκυριών και να ωφελήσει την ιδιωτική κατανάλωση, (β) η έγκαιρη και αποτελεσματική εφαρμογή του Ταμείου Ανάκαμψης αναμένεται να παραμείνει ο βασικός οδηγός για την διεύρυνση των επενδύσεων και (γ) μια μικρή αύξηση εσόδων από τον τουρισμό θα οδηγήσουν 2,4% ανάπτυξη το 2023.

Εστιάζοντας στις προοπτικές για τη δημοσιονομική εικόνα της χώρας, σύμφωνα με ανακοίνωση τις ΕΛΣΤΑΤ και Eurostat, το 2022 η δημοσιονομική ισορροπία της χώρας έκλεισε με πρωτογενές πλεόνασμα στο 0,1% του ΑΕΠ ή 273 εκατομμύρια ευρώ. Η πρόβλεψη έκανε λόγο για πρωτογενές έλλειμμα 1,6% με βάση τον προϋπολογισμό του 2023. Η υπέρβαση αυτή όσο και η υπέρβαση στα έσοδα των πρώτων μηνών του 2023 είναι

αποτέλεσμα κυρίως των αυξημένων εσόδων από τον φόρο προστιθέμενης αξίας (ΦΠΑ) των πληθωριστικών τιμών αγαθών και υπηρεσιών. Πράγμα που επιβεβαιώνεται και από τα στοιχεία για 5μηνο Ιανουαρίου-Μαΐου όπου το πρωτογενές πλεόνασμα του προϋπολογισμού βρέθηκε αυξημένο κατά 2 δισ. ευρώ. Να σημειωθεί ότι σύμφωνα με το ΔΝΤ «για τις χώρες με χρέος υψηλότερο από το 50% του ΑΕΠ, όπως είναι και η Ελλάδα, για κάθε ποσοστιαία μονάδα απρόσμενου πληθωρισμού το δημόσιο χρέος μειώνεται κατά 0,6% του ΑΕΠ. Ωστόσο, καθώς ο πληθωρισμός θα συνεχίζεται και θα είναι περισσότερο προβλέψιμος δεν θα συμβάλει πλέον στη μείωση του λόγου του χρέους. Ο πληθωρισμός μειώνει αντίστοιχα και το ύψος του δημοσιονομικού ελλείμματος ως ποσοστό στο ΑΕΠ καθώς οι δημόσιες δαπάνες αυξάνονται λιγότερο από το ονομαστικό ΑΕΠ, αλλά το αποτέλεσμα αυτό εκλείπει πιο γρήγορα σε σχέση με αυτό που αφορά στη μείωση του χρέους».

Τέλος, νέα έκθεση της Eurostat, δείχνει ότι «το μερίδιο των ατόμων που κινδυνεύουν από αποκλεισμό το 2022 (άτομα που έχουν ισοδύναμο διαθέσιμο εισόδημα κάτω από το όριο κινδύνου φτώχειας- ήταν 26% στην Ελλάδα το τρίτο υψηλότερο στην ΕΕ-27». Η εφαρμογή μειώσεων στα κοινωνικά προγράμματα και η έλλειψη ευκαιριών απασχόλησης θα είναι ένα άλλο, ακόμη πιο ακανθώδες ζήτημα για τη σταθερότητα της νέας κυβέρνησης.

Σε όλα τα παραπάνω έρχεται να προστεθεί ότι τον Ιανουάριο του 2022 η Ελλάδα έβγαине στις αγορές για 3 δισ. ευρώ και οι επενδυτές τις τα έδιναν με επιτόκιο 1,84%. Το ελληνικό δημόσιο δανειζεται σήμερα με περίπου 2 μονάδες υψηλότερο επιτόκιο. Το επιτόκιο του 10ετους ελληνικού ομολόγου κυμαίνεται κοντά στο 3,98%. Το ελληνικό δημόσιο στην προσπάθεια του να υλοποιήσει τους στόχους δανεισμού για τη χρονιά και γνωρίζοντας ότι η ΕΚΤ θα οδηγήσει τους επόμενους μήνες ακόμη υψηλότερα τα επιτόκια, θα πρέπει να είναι εξαιρετικά προσεχτικό στα επόμενα βήματά του. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αύξησε τα επιτόκια σε υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 22 ετών, από τον Μάιο του 2001, με την Κριστίν Λαγκάρντ να διαμηνύει πως δεν τίθεται προς το παρόν ζήτημα παύσης της νομισματικής σύσφιγξης, καθώς η μάχη της τιθάσευσης του πληθωρισμού δεν έχει τελειώσει.

Επί πλέον, τα τελευταία χρόνια το ιδιωτικό χρέος έχει αυξηθεί κατά περίπου 40 δισ. ευρώ. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ) ανέρχονται πλέον σε 111 δισ. ευρώ. Συνολικά, 4.200.000 πολίτες έχουν μη εξυπηρετούμενες οφειλές σε

τράπεζες, funds, εφορία και ΕΦΚΑ, ενώ 1 εκατ. τραπεζικοί λογαριασμοί είναι κατασχεμένοι. Πιο αναλυτικά, το απόθεμα των ΜΕΔ των ελληνικών τραπεζών ανήλθε σε 13,2 δισ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2022, μειωμένο κατά 5,2 δισ. ευρώ συγκριτικά με το Δεκέμβριο του 2021 και κατά περίπου 95,5 δισ. ευρώ έναντι του Μαρτίου του 2016, οπότε είχε καταγραφεί και το υψηλότερο επίπεδο ΜΕΔ. Η σημαντική αυτή βελτίωση οφείλεται κυρίως στις πωλήσεις δανείων μέσω της αξιοποίησης του προγράμματος Ηρακλής και δευτερευόντως στις εισπράξεις μέσω ενεργητικής διαχείρισης και στα μέτρα στήριξης από πλευράς της κυβέρνησης και των τραπεζών για τη διευκόλυνση των δανειοληπτών όσον αφορά τους όρους αποπληρωμής των δανείων τους. Σχετικά με τη διάρθρωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων τα 2/3 περίπου αφορούν επιχειρηματικά δάνεια, το 1/4 περίπου στεγαστικά και το υπόλοιπο καταναλωτικά δάνεια. Τα ακίνητα που έχουν δοθεί ως εξασφάλιση σε ΜΕΔ, σύμφωνα με την Ένωση Εταιρειών Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις: (α) υπάρχουν 600.000 τέτοια ακίνητα και (β) από τα ακίνητα αυτά, το 50% αφορά οικιστικά ακίνητα και το υπόλοιπο 50% αφορά άλλες κατηγορίες ακινήτων (βιομηχανικά ή άλλα επαγγελματικά ακίνητα, αποθήκες, πάρκινγκ κλπ) για τα οποία οι δυσκολίες (πολιτικές και χρηματιστηριακές) τυχόν πώλησής των είναι εξαιρετικά δύσβατες.

Συνοψίζοντας υπάρχουν μια σειρά από προκλήσεις που θα κληθεί να αντιμετωπίσει η νέα κυβέρνηση ώστε να διασφαλίσει θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης με, ταυτόχρονη, διαχείριση του χρέους. Εναπόκειται, επομένως, στην νέα κυβέρνηση να χαράξει πολιτικές που να στηρίζουν τις πρωτοβουλίες του ιδιωτικού τομέα για την αύξηση των εξαγωγών και την υποκατάσταση, όπου είναι δυνατόν, των εισαγωγών αγαθών. Μια πρόταση προς αυτή την κατεύθυνση είναι καθετοποίηση του τουρισμού με τους υπολοίπους κλάδους της οικονομίας, βελτιώνοντας, ως εκ τούτου, το καθαρό όφελος του τουρισμού και αυξάνοντας παράλληλα τα οικονομικά της χώρας και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Στόχοι άλλων πολιτικών, όπως η ενίσχυση των δικτύων και η ανάπτυξη ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, μπορεί να μειώσουν την ενεργειακή εξάρτηση από το εξωτερικό και έτσι να βελτιώσουν περαιτέρω το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Η αντιμετώπιση, λοιπόν, της εξάρτησης από τις εισαγωγές μέσω πολιτικών για την προώθηση της εγχώριας παραγωγής μπορεί να οδηγήσει σε μια πιο εύρωστη και λιγότερο εξαρτημένη οικονομία, μειώνοντας σταδιακά το χρέος και εξασφαλίζοντας

μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα και ανάπτυξη. Ως εκ τούτου, η περαιτέρω ανάλυση της διατομεακής δομής της ελληνικής οικονομίας και ο εντοπισμός τόσο των βασικών κλάδων που θεωρούνται κατάλληλοι για την εφαρμογή βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων οικονομικών πολιτικών για την τόνωση της ανάπτυξης και τη βελτίωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, κρίνεται ως επιβεβλημένη.

\*Πρόεδρος Levy Economics Institute και Καθηγητής στο Bard College Νέα Υόρκη, ΗΠΑ, τ. Υπουργός

\*\* Ερευνητής ΚΕΠΕ και Levy Economics Institute