

Δημοσιονομική πολιτική στη μετά-κορωνοϊό εποχή

Μιράντα Ξαφά

Δευτέρα 15/02/2021, Moneyreview.gr

Στις αρχές του 2020 η Ευρωπαϊκή Ένωση ενεργοποίησε γενική ρήτρα διαφυγής από το Σύμφωνο Σταθερότητας (ΣΣ) για να δοθεί σε κάθε χώρα-μέλος μεγαλύτερο περιθώριο κινήσεων για την αντιμετώπιση της πανδημίας. Συγχρόνως ήρε προσωρινά τους περιορισμούς στις κρατικές ενισχύσεις για να μπορεί κάθε χώρα να ενισχύσει τις επιχειρήσεις της ανάλογα με τη δημοσιονομική ευχέρεια που διαθέτει. Η προσωρινή αναστολή του ΣΣ, που ισχύει τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2021, προσφέρει μία σπάνια ευκαιρία για τη μεταρρύθμιση του ώστε αυτό να γίνει πιο απλό, ρεαλιστικό και αποτελεσματικό.

Οι κανόνες του Συμφώνου Σταθερότητας

Το ΣΣ έχει σαν στόχο τη διασφάλιση της δημοσιονομικής πειθαρχίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Αναμορφώθηκε στη διάρκεια της κρίσης χρέους της Ευρωζώνης με την θεσμοθέτηση ενός αυστηρού πλαισίου κανόνων και εποπτείας για την έγκαιρη πρόληψη και διόρθωση των υπερβολικών δημοσιονομικών ελλειμμάτων. Συγχρόνως όμως έδωσε μεγαλύτερη διακριτική ευχέρεια στα κράτη-μέλη να ασκήσουν αντικυκλική πολιτική, προσδίδοντας ευκαμψία στην εφαρμογή των νέων αυστηρών κανόνων. Το αποτέλεσμα ήταν περίπλοκοι κανόνες που είναι δύσκολο να εφαρμοστούν. Το Δημοσιονομικό Σύμφωνο που συμφωνήθηκε το 2012, όταν η Ευρωζώνη απειλούνταν με διάλυση, προβλέπει ισοσκελισμένους προϋπολογισμούς στη διάρκεια του οικονομικού κύκλου, με ανώτατο όριο του (δύσκολα μετρήσιμου) διαρθρωτικού ελλείμματος το 0,5% του ΑΕΠ για χώρες με χρέος άνω του 60% του ΑΕΠ, κανόνες που υποχρεωτικά κατοχυρώθηκαν στο εθνικό δίκαιο. Τέθηκε επίσης σε ισχύ «φρένο στο χρέος», βάσει του οποίου μία χώρα θα τίθεται στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος (ΔΥΕ) αν δεν μειώνει το χρέος της κατά το 1/20 της διαφοράς μεταξύ του υπάρχοντος χρέους και του

ορίου 60% του ΑΕΠ το χρόνο, ώστε σε 20 χρόνια το χρέος να έχει μειωθεί στο 60% του ΑΕΠ. Οι στόχοι αναπροσαρμόζονται ανά τριετία στα πλαίσια του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου, του ετήσιου κύκλου συντονισμού και εποπτείας των δημοσιονομικών και διαρθρωτικών πολιτικών εντός της ΕΕ.

Η πολυπλοκότητα των κανόνων του ΣΣ τους καθιστά δυσνόητους τόσο στις δημοσιονομικές αρχές όσο και στις κεφαλαιαγορές. Επί πλέον, οι δυσκολίες συμμόρφωσης υποσκάπτουν την αξιοπιστία των κανόνων και τις απαιτούμενες αντικυκλικές πολιτικές. Το 2019 δέκα κράτη-μέλη της ΕΕ βρέθηκαν μη συμμορφούμενες με τις απαιτούμενες δημοσιονομικές προσαρμογές –ο μεγαλύτερος αριθμός που καταγράφηκε από την αυστηροποίηση του ΣΣ την περίοδο 2011-13 και μετά. Σε μία χρονιά ταχύρρυθμης ανάπτυξης, τα κράτη-μέλη προτίμησαν να αυξήσουν τις δημόσιες δαπάνες αντί να συσσωρεύουν πλεονάσματα για να έχουν περιθώριο επεκτατικής πολιτικής στη συνέχεια, με την έλευση της πανδημίας. Παρόλα αυτά, μόνο μία χώρα (Ρουμανία) υποβλήθηκε στη ΔΥΕ.

Προτάσεις για αναμόρφωση των κανόνων

Το Ευρωπαϊκό Δημοσιονομικό Συμβούλιο (ΕΔΣ), ένα ανεξάρτητο συμβουλευτικό όργανο που δημιουργήθηκε το 2016, έχει [αναλύσει σε βάθος](#) τα προβλήματα του ΣΣ όπως ίσχυε προ-πανδημίας και έχει [προτείνει](#) απλοποίηση των δημοσιονομικών κανόνων και δημιουργία ενός μόνιμου κοινού Ευρωπαϊκού Ταμείου, στα πρότυπα του Ταμείου Ανάκαμψης. Σε πρόσφατη ομιλία της στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, η κ. Λαγκάρντ στήριξε αυτές τις προτάσεις, αναφερόμενη στην ανάγκη ενός μόνιμου «κοινού αντικυκλικού εργαλείου».

Ως προς τους κανόνες, το ΕΣΔ έχει προτείνει έναν απλό κανόνα βασισμένο στις δαπάνες, που είναι εύκολα μετρήσιμο μέγεθος και πλήρως ελεγχόμενο από τις δημοσιονομικές αρχές. Συγκεκριμένα, προτείνει την σύνδεση του ρυθμού αύξησης των δαπανών με τον ρυθμό δυναμικής ανάπτυξης της οικονομίας και με το ύψος του χρέους. Αυτός ο κανόνας έχει τρία ελκυστικά χαρακτηριστικά: (α) θα λειτουργούσε αντικυκλικά, σαν «αυτόματος σταθεροποιητής», επιτρέποντας αύξηση των δαπανών σε σχέση με το ΑΕΠ σε περιόδους ύφεσης (όταν ο ρυθμός ανάπτυξης υπολείπεται της δυναμικής) και το αντίστροφο σε περιόδους ταχύρρυθμης ανάπτυξης, (β) θα βοηθούσε την μείωση του λόγου

χρέους/ΑΕΠ στις χώρες με υψηλό χρέος, περιορίζοντας την αύξηση των δαπανών σε επίπεδα κάτω της δυνητικής ανάπτυξης, και (γ) θα έδινε στις χώρες με υψηλό ρυθμό δυνητικής ανάπτυξης μεγαλύτερο περιθώριο αύξησης των δαπανών απ' ό,τι σε χώρες με χαμηλό ρυθμό δυνητικής ανάπτυξης, έτσι ώστε το χρέος να παραμένει βιώσιμο σε κάθε περίπτωση. Το [ΑΝΤ επίσης προτείνει](#) να επικεντρωθεί η δημοσιονομική εποπτεία σε μία άγκυρα –ένα κανόνα χρέους– και ένα λειτουργικό στόχο –ένα κανόνα αύξησης των δαπανών.

Δημοσιονομικές προοπτικές

Τα διαθέσιμα στοιχεία δείχνουν ότι το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης της Ευρωζώνης εκτινάχθηκε στο 9% του ΑΕΠ το 2020 για να προστατευθούν οι εργαζόμενοι και οι επιχειρήσεις που επλήγησαν από την πανδημία. Το έλλειμμα προβλέπεται να μειωθεί στο 5% του ΑΕΠ το 2021 καθώς η οικονομία ανακάμπτει και η δημοσιονομική στήριξη περιορίζεται, αλλά να παραμείνει πάνω από το όριο 3% του ΑΕΠ που θέτει το ΣΣ. Στην Ελλάδα τα ελλείμματα 2020-21 συμπίπτουν περίπου με τον μέσο όρο της Ευρωζώνης. Η χρηματοδότηση των ελλειμμάτων διευκολύνεται από το πρόγραμμα μαζικής αγοράς ομολόγων Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) που μείωσε το κόστος δανεισμού. Στο τέλος του 2020 το δημόσιο χρέος των χωρών της Ευρωζώνης εκτινάχθηκε στο 102% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο (207% του ΑΕΠ στην Ελλάδα), με το 25% του χρέους αυτού να διακρατά η ΕΚΤ. Στην μετα-κορωνοϊό εποχή, τυχόν επιστροφή στις πολιτικές μείωσης του χρέους που προβλέπονται στο ΣΣ θα σήμαινε επιστροφή στη λιτότητα τη στιγμή που οι οικονομίες της Ευρωζώνης θα προσπαθούν να ανακάμψουν από την βαθιά ύφεση που προκάλεσαν η πανδημία και τα lockdown. Η προοπτική αυτή οδήγησε σε [έκκληση επιφανών οικονομολόγων](#) για διαγραφή των χρεών που διακρατά η ΕΚΤ, αίτημα που η ΕΚΤ δεν αποδέχεται διότι αντίκειται στο καταστατικό της και εγκυμονεί κινδύνους για την εμπιστοσύνη στο ευρώ.

Μεσοπρόθεσμα, οι προοπτικές για το δημόσιο χρέος της Ευρωζώνης έχουν χειροτερεύσει σημαντικά. Παρά το γεγονός ότι η δυναμική του χρέους ευνοείται από την αναμενόμενη μείωση των πρωτογενών ελλειμμάτων και τη θετική διαφορά μεταξύ ρυθμού ανάπτυξης και επιτοκίων, στην πρόσφατη έκθεση [Debt Sustainability Monitor 2020](#) η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει οριακή αποκλιμάκωση του λόγου χρέους/ΑΕΠ της Ευρωζώνης σε 98% του

ΑΕΠ το 2031 από 102% το 2020. Για την Ελλάδα, η Επιτροπή προβλέπει σταδιακή μείωση του πρωτογενούς ελλείμματος στο 0,8% του ΑΕΠ το 2022 και τήρηση της μεταμνημονιακής δέσμευσης για πρωτογενή πλεονάσματα 2,2% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο από το 2023 μέχρι το 2060. Στο βαθμό που αυτή η δέσμευση τηρείται, και ο ρυθμός ανάπτυξης τείνει προς το 1,5% μακροπρόθεσμα, το χρέος προβλέπεται να παραμείνει πάνω από 100% του ΑΕΠ μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 2040 και πάνω από 60% του ΑΕΠ το 2060. Με άλλα λόγια, η υποχρέωση για πρωτογενή πλεονάσματα 3,5% του ΑΕΠ την τριετία 2020-22 μάλλον αναιρέθηκε λόγω πανδημίας, αλλά παραμένει η υποχρέωση για πρωτογενή πλεονάσματα 2,2% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο στη συνέχεια. Οι επιπτώσεις στο χρέος είναι ορατές αν συγκρίνει κανείς τις σημερινές προβλέψεις της Επιτροπής με αυτές της [4^{ης} Έκθεσης ενισχυμένης εποπτείας](#) τον Νοέμβριο 2019, η οποία προέβλεπε ταχύτερη μείωση του χρέους στο 60% του ΑΕΠ το 2055.

Τι θα σήμαινε για την Ελλάδα η εφαρμογή του ΣΣ ως έχει στην μετά-κορωνοϊό εποχή; Σύμφωνα με το «φρένο χρέους» του Δημοσιονομικού Συμφώνου, η Ελλάδα θα τεθεί σε ΔΥΕ αν δεν μειώνει το χρέος της κατά το 1/20 της διαφοράς μεταξύ του υπάρχοντος χρέους και του ορίου 60% του ΑΕΠ το χρόνο. Αυτό θα συνεπαγόταν μείωση του χρέους κατά 7,35% του ΑΕΠ το χρόνο $((207\% - 60\%) / 20)$ για πολλά χρόνια. Δεν υπάρχει προηγούμενο χώρας που να έχει επιτύχει τόσο μεγάλες μειώσεις. Εξ άλλου αυτή η δέσμευση δεν τηρείτο ούτε πριν από την πανδημία, εφόσον το χρέος δεν προβλεπόταν να μειωθεί στο 60% του ΑΕΠ μέσα στην επόμενη εικοσαετία.

Το Ευρωπαϊκό Ταμείο Ανάκαμψης

Αντιλαμβανόμενοι την ανάγκη στήριξης των κρατών-μελών για να αντιμετωπίσουν τις οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις της πανδημίας, τον Ιούλιο 2020 οι ηγέτες της ΕΕ συμφώνησαν στο κοινό ταμείο Next Generation EU ύψους 750δισ ευρώ, χρηματοδοτούμενο από ομόλογα με αμοιβαίες εγγυήσεις, με στόχο την στήριξη κυρίως των δημοσιονομικά αδύναμων χωρών της ΕΕ που επλήγησαν περισσότερο από την πανδημία. Το ποσό αυτό περιλαμβάνει επιχορηγήσεις ύψους 390 δισ ευρώ και χαμηλότοκα δάνεια 360 δισ. Στην καρδιά του σχεδίου βρίσκεται στο Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, με κονδύλια ύψους 673 δισ ευρώ, από το οποίο η Ελλάδα προσβλέπει να εισπράξει 31δισ ευρώ (18δισ σε επιχορηγήσεις και 13δισ σε

χαμηλότοκα δάνεια). Για να λάβουν στήριξη από το Ταμείο Ανάκαμψης, τα κράτη-μέλη πρέπει να καταρτίσουν λεπτομερή επενδυτικά και μεταρρυθμιστικά προγράμματα με ορίζοντα το 2026 για την απορρόφηση των κονδυλίων, δίνοντας προτεραιότητα στην πράσινη μετάβαση, στον ψηφιακό μετασχηματισμό και στην ανταγωνιστικότητα. Η πρωτοβουλία για τη δημιουργία του Ταμείου Ανάκαμψης παρομοιάστηκε με την ιστορική απόφαση του υπουργού Οικονομικών της Αμερικής Αλεξάντερ Χάμιλτον για την μετατροπή των χρεών των 13 πολιτειών που συμμετείχαν στον πόλεμο ανεξαρτησίας σε υποχρεώσεις του Ομοσπονδιακού κράτους.

Καθώς η προθεσμία εκταμίευσης των επιχορηγήσεων του Ταμείου Ανάκαμψης λήγει το 2023, μετά την πιθανή επαναφορά του ΣΣ σε κάποια μορφή, συμφωνήθηκε σε Ευρωπαϊκό επίπεδο οι επιχορηγήσεις να είναι δημοσιονομικά ουδέτερες, δηλ. οι επενδύσεις που χρηματοδοτούνται από το Ταμείο Ανάκαμψης να αντικρίζονται από ισόποσα έσοδα από το Ταμείο ώστε να μην επηρεαστούν τα ελλείμματα των κρατών-μελών. Όσον αφορά την εκταμίευση δανείων από το Ταμείο Ανάκαμψης, οι επιπτώσεις τους στο έλλειμμα και στο χρέος εξαρτώνται από το βαθμό που χρηματοδοτούν πρόσθετες δαπάνες ή απλώς υποκαθιστούν άλλες πηγές δανεισμού. Η Επιτροπή εκτιμά ότι οι δημοσιονομικές επιπτώσεις θα είναι οριακά θετικές, στο βαθμό που το Ταμείο συμβάλλει στην ανάκαμψη της οικονομίας και υποκαθιστά ακριβότερο δανεισμό από τις αγορές.

Συμπέρασμα

Η ΕΕ θα πρέπει σύντομα να βρει τρόπο να διευκολύνει την βαθμιαία επιστροφή στη δημοσιονομική πειθαρχία χωρίς να παρεμποδιστεί η ανάκαμψη της οικονομίας. Η εκ βάθρων μεταρρύθμιση του ΣΣ προς την κατεύθυνση των προτάσεων του ΕΔΣ και του ΔΝΤ είναι ασφαλώς μέρος της λύσης. Οι προτάσεις αυτές συνδέουν άμεσα την βιωσιμότητα του χρέους με τις δημόσιες δαπάνες και τον δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης. Η μόνη άλλη παράμετρος που παίζει ρόλο είναι το ύψος του χρέους. Χώρες με «υποκείμενα νοσήματα» όπως η Ελλάδα θα έχουν πιο στενά δημοσιονομικά περιθώρια απ' όσες δεν έχουν να αντιμετωπίσουν προβλήματα υπερχρεωμένου δημόσιου ή ιδιωτικού τομέα και έντονη τάση γήρανσης του πληθυσμού. Η κυβέρνηση Μητσοτάκη έχει την δυνατότητα και την εντολή να επιχειρήσει τις βαθιές τομές που εισηγείται η επιτροπή Πισσαρίδη για να αυξηθεί ο δυνητικός ρυθμός ανάπτυξης με την

μετάβαση σε νέο, εξωστρεφές παραγωγικό μοντέλο που θα βελτιώσει το βιοτικό επίπεδο. Πολλές οι δυσκολίες, μεγάλο το διακύβευμα.

Η χώρα έχει μπροστά της μία δεκαετία μέχρι το 2032 για να βάλει τα δημοσιονομικά μεγέθη σε βιώσιμη τροχιά, οπότε λήγει η περίοδος χάριτος για τα μνημονιακά δάνεια ύψους περίπου 100δισ ευρώ από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) και αρχίζουν οι αποπληρωμές τοκοχρεολυσίων. Μέχρι τότε η χώρα θα πρέπει να έχει εξασφαλίσει μόνιμα πρωτογενή πλεονάσματα και να έχει βελτιώσει την αναπτυξιακή της προοπτική ώστε το χρέος να βρίσκεται σε σταθερά πτωτική τροχιά. Σε διαφορετική περίπτωση θα ξαναβρεθούμε στη θέση που ήμασταν την περασμένη δεκαετία, ζητώντας από τους εταίρους μας στην Ευρωζώνη νέα αναδιάρθρωση χρέους λόγω της αδυναμίας μας να ξεπεράσουμε μία κρίση που έχει τις ρίζες της στον λαϊκισμό και στην ευθυνοφοβία του παρελθόντος.

Η Μιράντα Ξαφά είναι Senior scholar, Centre for International Governance Innovation (CIGI) και μέλος του Επιστημονικού Συμβουλίου του Κέντρου Φιλελεύθερων Μελετών (ΚΕΦΙΜ).