

## Απομείωση του δημόσιου χρέους χωρίς αλλαγή πολιτικής;

του Γιάννη Μηλιού<sup>1</sup>

### 1. Δημόσιο χρέος και πρωτογενή πλεονάσματα:

#### Ιαπωνικό ή ελληνικό (και ευρωπαϊκό) «παράδοξο»;

Το ΑΕΠ της Ιαπωνίας αυξήθηκε το 2015 κατά 0,5%, ενώ η ανεργία ήταν 3,4%. Την ίδια χρονιά, το δημόσιο χρέος της χώρας έκλεισε στο 209% του ΑΕΠ. Ο ιαπωνικός κρατικός προϋπολογισμός σημείωσε κατά το 2015 πρωτογενές έλλειμμα 5,8% του ΑΕΠ (πρωτογενές πλεόνασμα -5,8% του ΑΕΠ). Τα στοιχεία αυτά αξιολογήθηκαν πάντως ως ενδείξεις οικονομικής και δημοσιονομικής σταθεροποίησης, καθόσον το 2014 ο ρυθμός μεγέθυνσης του ιαπωνικής οικονομίας ήταν μηδενικός, η ανεργία 3,6%, ενώ το δημόσιο χρέος έφτανε στο 212% του ΑΕΠ και το πρωτογενές έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού ήταν 6,7% του ΑΕΠ. Παράλληλα, το δημόσιο χρέος της Ιαπωνίας θεωρείται πάντοτε βιώσιμο.<sup>2</sup>

Οι ρυθμοί μεταβολής του ΑΕΠ στην Ελλάδα δεν διαφέρουν ριζικά από εκείνους της Ιαπωνίας: 0,7% το 2014, περίπου 0% το 2015. Η εντυπωσιακή διαφορά είναι στα ποσοστά ανεργίας (26,5% το 2014 και 25,1% το 2015) και στη δυναμική των δημοσιονομικών ισοζυγίων και του δημόσιου χρέους. Παρά την επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων στον κρατικό προϋπολογισμό (0,4% του ΑΕΠ το 2014, 0,7% του ΑΕΠ το 2015), το δημόσιο χρέος μειώθηκε μεν από 178,6% του ΑΕΠ το 2014 σε 176,9% του ΑΕΠ το 2015,<sup>3</sup> παραμένει όμως μη βιώσιμο, πράγμα που αναγνωρίζεται πλέον τόσο από το ΔΝΤ όσο και από τις ευρωπαϊκές αρχές.

Μία χώρα με μεγάλα πρωτογενή ελλείμματα (η Ιαπωνία) διατηρεί ένα χρέος γύρω στο 210% του ΑΕΠ, που θεωρείται βιώσιμο. Μια άλλη χώρα με ήπια πρωτογενή πλεονάσματα (η Ελλάδα) έχει ένα χρέος γύρω στο 180%, για το οποίο όλοι παραδέχονται ότι δεν είναι βιώσιμο. Αλλά όχι μόνο αυτό: Η κρίση δημοσίου

<sup>1</sup> Καθηγητής Πολιτικής Οικονομίας στο Ε. Μ. Πολυτεχνείο, διευθυντής της τριμηνιαίας επιθεώρησης *Θέσεις* (www.theseis.com).

<sup>2</sup> <http://www.oecd.org/eco/surveys/Japan-2015-overview.pdf>

<http://www.tradingeconomics.com/japan/government-bond-yield>

<sup>3</sup> [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/eeip/pdf/ip020\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/pdf/ip020_en.pdf),  
<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tipsgo10&plugin=1>

χρέους δεν αποτελεί ελληνικό «προνόμιο», αλλά παγκοσμίως αναγνωριζόμενο ευρωπαϊκό πρόβλημα. Με δημόσιο χρέος γύρω στο 91% η ΖτΕ έχει σημαντικότερο πρόβλημα διαχείρισης του δημοσίου χρέους από ό,τι οι ΗΠΑ (με 104% του ΑΕΠ) ή η Ιαπωνία (210%). Οι όροι «Ευρωπαϊκή κρίση χρέους» και «Κρίση χρέους της Ζώνης του Ευρώ» αποτελούν ήδη λήμματα εγκυκλοπαιδειών. Τα γνωστότερα οικονομικά Ινστιτούτα του αναπτυγμένου κόσμου έχουν αφιερώσει εκατοντάδες μελέτες στο ζήτημα, ενώ έχουν κατατεθεί δεκάδες προτάσεις πολιτικής για την αντιμετώπιση του προβλήματος.

Με τι είδους παράδοξο έχουμε να κάνουμε; Ή μήπως δεν υπάρχει παράδοξο;

## **2. Το δημόσιο χρέος ως μηχανισμός λιτότητας στη Ζώνη του Ευρώ**

Η Ζώνη του Ευρώ (ΖτΕ) αποτελεί μία ιδιόμορφη νομισματική ένωση, δεδομένου ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) δεν λειτουργεί ως δανειστής τελευταίας καταφυγής για τις χώρες-μέλη της (δεν δανείζει άμεσα τα κράτη-μέλη της ΖτΕ). Με τον τρόπο αυτό τα κράτη-μέλη της ΖτΕ εκθέτουν σκόπιμα τον εαυτό τους σε χρηματοπιστωτικό κίνδυνο, με βάση τον κανόνα ότι οι κρατικές πολιτικές πρέπει πάντα να «αξιολογούνται» από τις αγορές και να έχουν την έγκρισή τους, δηλαδή να εκφράζουν τα συμφέροντα των αγορών.

Έχοντας πολιτικά συνομολογήσει ότι δεν «επιτρέπεται» να δανείζονται άμεσα από την ΕΚΤ, τα κράτη-μέλη της ΖτΕ γνώριζαν εξ αρχής ότι, σε μια συγκυρία δημοσιονομικής δυσχέρειας, για να έχουν την αναγκαία ρευστότητα ώστε να αποπληρώνουν τους κατόχους των κρατικών ομολόγων τους θα έπρεπε να περικόψουν κοινωνικές δαπάνες. Αυτό καθιστά τη συρρίκνωση του κράτους πρόνοιας προϋπόθεση για τη χρηματοπιστωτική φερεγγυότητα. Οι κυβερνώσες ελίτ όλων των χωρών της ΖτΕ είχαν, επομένως, υποβάλει οικειοθελώς τον εαυτό τους σε έναν υψηλό κίνδυνο χρεοστασίου, προκειμένου να παγιώσουν τις νεοφιλελεύθερες στρατηγικές. Με άλλα λόγια, είχαν από κοινού αποφασίσει να εκμεταλλευτούν τις κρίσεις ως μέσα για την περαιτέρω ενίσχυση των νεοφιλελεύθερων πολιτικών.

Ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ στις χώρες-μέλη της ΖτΕ αυξάνεται μετά την παγκόσμια οικονομική κρίση του 2007-8, και αυτό συμβαίνει κυρίως για τις υψηλότερα χρεωμένες χώρες όπως η Ελλάδα, η Ιταλία, η Πορτογαλία, η Κύπρος, το Βέλγιο, η Ισπανία και η Γαλλία.

Οι χώρες της ΖτΕ που δεν κατάφεραν να διατηρήσουν την εμπιστοσύνη των χρηματαγορών μέσα από τις «κατάλληλες» νεοφιλελεύθερες πολιτικές λιτότητας είδαν τη χρηματοπιστωτική αξιοπιστία του Δημοσίου (ή των τραπεζών) να καταρρέει (Ελλάδα, Πορτογαλία, Ιρλανδία, Κύπρος).

Τι σημαίνει αυτό; Ότι αυτοί που στο παρελθόν τις δάνειζαν, δεν θέλαν πια να τις δανείσουν. Εκείνοι που κατέθεταν τις «αποταμιεύσεις» τους στις τράπεζες των χωρών αυτών, τις αποσύρουν.

Έχοντας πολιτικά αποκλείσει την προστατευτική παρέμβαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, οι ευρωπαϊκές οικονομικές ελίτ όλων των χωρών (ακόμα και αυτών που βρέθηκαν στον κυκλώνα της χρηματοπιστωτικής αφερεγγυότητας) άφησαν ανοικτή μόνο μια «εναλλακτική λύση»: Τα μνημόνια, μέσα από τα οποία οι «κατάλληλες» νεοφιλελεύθερες πολιτικές λιτότητας επιβάλλονται ως «αντάλλαγμα» για τη «θεσμική βοήθεια» εκ μέρους της τρόικας (ΕΕ-ΕΚΤ-ΔΝΤ).

Αντίθετα με ό,τι συμβαίνει στην Ευρώπη, μια χώρα με μια «συμβατική» Κεντρική Τράπεζα, όπως η Ιαπωνία, μπορεί να αντιμετωπίσει την αύξηση του δημόσιου χρέους που προκάλεσε η παγκόσμια οικονομική κρίση, χωρίς να καταφύγει στα ακραία νεοφιλελεύθερα μέτρα της ΖτΕ.

Διότι στην Ιαπωνία η Κεντρική Τράπεζα εγγυάται το 100% του κρατικού χρέους, και αυτό έχει ως αποτέλεσμα να μη δυσχεραίνεται η εξυπηρέτησή του, παρά το μέγεθος του χρέους: Τα επιτόκια παραμένουν πολύ χαμηλά, καθώς οι κάθε λογής κάτοχοι χρήματος εξακολουθούν να δανείζουν το ιαπωνικό δημόσιο, επειδή ακριβώς έχουν τη βεβαιότητα ότι σε κάθε περίπτωση τα χρήματά τους είναι εξασφαλισμένα.

Έτσι, η ελαφρά βελτίωση του ιαπωνικού δείκτη «δημόσιο χρέος προς ΑΕΠ» στην οποία αναφερθήκαμε, οφείλεται κατά κύριο λόγο στα αρνητικά επιτόκια δανεισμού του ιαπωνικού Δημοσίου: Το επιτόκιο του πενταετούς ομολόγου του ιαπωνικού Δημοσίου ήταν -0,23%, του δεκαετούς -0,11% και μόνο του τριακονταετούς ήταν θετικό (0,32%). Σε συνθήκες συνεχιζόμενης οικονομικής αβεβαιότητας, για πολλούς επενδυτές και καταθέτες η σιγουριά που δίνει η εγγύηση της Κεντρικής Τράπεζας μετράει περισσότερο από τα αρνητικά επιτόκια.

### **3. Αναδιάρθρωση του χρέους με συνέχιση της λιτότητας;**

Η ελάφρυνση του ελληνικού δημόσιου χρέους καθίσταται πλέον απαραίτητη για δύο λόγους:

(α) Για να αυξηθεί η εμπιστοσύνη των κατόχων χρήματος και κεφαλαίου στην ελληνική και ευρωπαϊκή οικονομία.

(β) Από τη σκοπιά των εργαζομένων, για να χαλαρώσει ο μηχανισμός λιτότητας, που θέτει σε κίνηση η απαίτηση δημιουργίας ψηλών πρωτογενών πλεονασμάτων, που κατευθύνονται στην εξυπηρέτηση του χρέους.

Όμως σε κάθε αναδιάρθρωση δημόσιου χρέους (θυμίζω το ελληνικό PSI και τα καταστροφικά αποτελέσματα που είχε για τα ασφαλιστικά ταμεία, τα Πανεπιστήμια κ.ο.κ.) ο «διάβολος» κρύβεται στις λεπτομέρειες. Μετά το 1975 έλαβαν χώρα παγκοσμίως πάνω από 75 αναδιρθρώσεις δημόσιου χρέους, η μεγάλη πλειοψηφία των οποίων δεν σήμαινε μια στροφή σε προοδευτικότερες πολιτικές, ούτε βελτίωση της ζωής των εργαζόμενων τάξεων στην αντίστοιχη χώρα.

Όμως, έχουμε και επιπλέον λόγους να ανησυχούμε: Σε μια συνέντευξή του στις 15/5/2016, ο Ευρωπαίος Επίτροπος Οικονομικών Πιέρ Μοσκοβισί ξεκαθάρισε ότι «κόκκινη γραμμή» για την αναδιάρθρωση του ελληνικού δημόσιου χρέους είναι να συνεχιστούν χωρίς παρεκκλίσεις οι ακραίες νεοφιλελεύθερες μνημονιακές πολιτικές.

#### **4. Μια προοδευτική πρόταση για τη μείωση του χρέους**

Στα τέλη του 2014 επεξεργάστηκα με δύο συναδέλφους καθηγητές μια μελέτη για την κρίση χρέους στη ΖτΕ και τις δυνατότητες μιας αντιμετώπισής της με γνώμονα τα συμφέροντα της κοινωνικής πλειοψηφίας.<sup>4</sup> Πρόκειται για μια αριστερή πρόταση για το πρόβλημα του δημόσιου χρέους στη ΖτΕ συνολικά, η οποία δείχνει ότι είναι εφικτή η αντιμετώπιση του χρέους με τρόπο που να καταργεί την «παγίδα λιτότητας».

Η βασική ιδέα της πρότασης είναι η εξής: Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) συνάπτει μια συμφωνία ανταλλαγής ομολόγων (swap) με κάθε χώρα της ΖτΕ με λόγου χρέους προς ΑΕΠ μεγαλύτερο από 50%, μέσα από την οποία αποκτά το επιπλέον μέρος του δημόσιου χρέους της, έναντι μιας διηνεκούς ομολογίας μηδενικού επιτοκίου. Το εν λόγω μέρος του χρέους της (κάθε) χώρας πρακτικά «θάβεται» για

<sup>4</sup> Dimitris P. Sotiropoulos, John Milios, Spyros Lapatsioras ([http://www.levyinstitute.org/pubs/wp\\_819.pdf](http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_819.pdf)) “An Outline of a Progressive Resolution to the Euro-area Sovereign Debt Overhang: How a Five-year Suspension of the Debt Burden Could Overthrow Austerity”. Επίσης, Δ. Π. Σωτηρόπουλος, Γ. Μηλιός και Σπ. Λαπατσιώρας: «Το δημόσιο χρέος στον σύγχρονο καπιταλισμό: Το πλαίσιο μιας προοδευτικής πρότασης για τη Ζώνη του ευρώ», *Θέσεις* τ. 129, Οκτώβριος-Δεκέμβριος 2014: <http://www.theseis.com/images/stories/t129/theseis129-meleti-2.pdf>

αυτήν. Η ΕΚΤ αναλαμβάνει το επιτοκιακό κόστος του χρέους που «αγόρασε». Οι χώρες υποχρεώνονται να επαναγοράσουν το χρέος τους σε μια μελλοντική στιγμή όταν αυτό θα αποτελεί πλέον μικρό ποσοστό του (τότε) ΑΕΠ τους. Με τη λύση αυτή δεν «κουρεύονται» ούτε η αξία, ούτε τα επιτόκια των χρεογράφων που κρατούν οι δανειστές. Δεν υπάρχουν απώλειες ούτε για τις τράπεζες, ούτε για τα ασφαλιστικά ταμεία. Δεν δημιουργούνται εντάσεις μεταξύ των χωρών, αφού δεν λαμβάνουν χώρα ονομαστικές διαγραφές χρεών ή μεταβιβάσεις.

Στο πλαίσιο αυτής της λύσης η ΕΚΤ θα αναλάβει τα χρεολύσια και τους τόκους για την πενταετία 2016-2020 και επιπλέον την πληρωμή των συνολικών τόκων που αντιστοιχούν στο εναπομείναν χρέος των κρατών της ΖτΕ, κεφαλαιοποιώντας και προσθέτοντας τους τόκους στο ήδη σωρευμένο χρέος.

Οι απώλειες από πλευράς ΕΚΤ βρίσκονται απολύτως μέσα στα όρια των δυνατοτήτων της. Όσο διαρκεί το πρόγραμμα, η ΕΚΤ θα διατηρεί τα κέρδη από την έκδοση νομίσματος (seigniorage), πράγμα που σημαίνει ότι σε τέσσερις δεκαετίες θα έχει καλύψει τις απώλειές της.

Οι χώρες θα επαναγοράσουν το χρέος από την ΕΚΤ στο μέλλον, όταν αυτό μειωθεί στο 20% του ΑΕΠ. Στο σενάριό μας δίνουμε δυνατότητα συμμετοχής σε αυτή τη συμφωνία σε όλες τις χώρες της ΖτΕ, ανεξαρτήτως ύψους χρέους και δικαίωμα να αποχωρήσουν από τη συμφωνία μετά το 2030 (από το 2031), ακόμη και αν ο λόγος του χρέους που έχει περιέλθει στην ΕΚΤ είναι μικρότερος του 20%. Μέχρι το 2069, όλες οι χώρες θα έχουν επαναγοράσει το χρέος τους, διότι αυτό θα είναι μικρότερο του 20% του ΑΕΠ.

Η λύση που προτείνουμε δεν είναι «τεχνική», είναι πολιτική, όπως άλλωστε και κάθε άλλη «τεχνική λύση» για το πρόβλημα της υπερχρέωσης στη ΖτΕ. Έχει ως προϋπόθεση και στόχο την κατάργηση των πολιτικών λιτότητας και την ενδυνάμωση επομένως της ισχύος, της διαπραγματευτικής θέσης και του εισοδήματος των δυνάμεων της εργασίας. Η λύση αξιοποιεί τις δυνατότητες που έχει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να βραχυκυκλώνει την παρέμβαση των χρηματαγορών για να εξασφαλίσει ένα ζωτικό δημοσιονομικό περιβάλλον για την οργάνωση κοινωνικών πολιτικών. Δείχνει στις ευρωπαϊκές κοινωνίες και στα κινήματα ότι η απαλλαγή από τα δεινά της εξυπηρέτησης ενός δυσβάσταχτου δημόσιου χρέους όχι μόνο δεν συνεπάγεται τη λιτότητα, αλλά μπορεί να πραγματοποιηθεί χωρίς επιβάρυνση «των φορολογουμένων», χωρίς να απαιτείται η «έγκριση των κοινοβουλίων» και χωρίς

«πραγματικό κούρεμα» της ονομαστικής αξίας του χρέους, παρόλο που λειτουργεί ως τέτοιο.