

**Συγκριτική ανάλυση της επίδρασης του εκλογικού και πολιτικού κύκλου στο δημόσιο χρέος και στο δημοσιονομικό έλλειμμα σε Ελλάδα, Πορτογαλία και Γερμανία**

**Χαλκίδου Βασιλική**

**Ιούνιος 2015**

### Λίστα Πινάκων

Πίνακας 2-1: Οι Συνιστώσες των Δημοσίων Δαπανών και Δημοσίων Εσόδων .....	3
Πίνακας 2-2: Οι Δημόσιες Δαπάνες .....	5
Πίνακας 2-3: Ο Ισολογισμός της Κεντρικής Τράπεζας .....	13
Πίνακας 3-1: Υποχρεώσεις του Δημοσίου και Δημόσιο Χρέος .....	17
Πίνακας 5-1: Βασικά Περιγραφικά Στοιχεία Μακροοικονομικών Μεταβλητών του Δείγματος .....	27
Πίνακας 5-2: Ημερομηνίες Εκλογικών Αναμετρήσεων σε Γερμανία, Ελλάδα, και Πορτογαλία .....	28
Πίνακας 6-1: Εκτίμηση Υποδείγματος Σταθερών Επιδράσεων για το Δημοσιονομικό Έλλειμμα .....	39
Πίνακας 6-2: Εκτίμηση Υποδείγματος Σταθερών Επιδράσεων για το Διαρθρωτικό Έλλειμμα .....	39
Πίνακας 6-3: Εκτίμηση Υποδείγματος Σταθερών Επιδράσεων για το Διαρθρωτικό Έλλειμμα και την Επίδραση του Χρώματος .....	40
Πίνακας 6-4: Εκτίμηση Υποδείγματος Σταθερών Επιδράσεων για Δημόσιες Δαπάνες και Κατηγορίες Δαπανών .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
Πίνακας 0-1: Ποσοστά Κομμάτων στις Εκλογικές Αναμετρήσεις της Γερμανίας .....	47
Πίνακας 0-2: Εκλογικές Αναμετρήσεις στην Ελλάδα .....	48
Πίνακας 0-3: Εκλογικές Αναμετρήσεις στην Πορτογαλία .....	49

## Πίνακας Περιεχομένων

<b>1</b>	<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</b> .....	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ: Η ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ</b> .....	<b>2</b>
2.1	ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ .....	3
2.1.1	Οι Δημόσιες Δαπάνες .....	5
2.1.2	Τα Δημόσια Έσοδα.....	6
2.2	ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ .....	7
2.2.1	Οι Βραχυπρόθεσμες Επιδράσεις.....	7
2.2.2	Οι Μακροπρόθεσμες Επιδράσεις.....	11
2.2.3	Η Ρικαρντιανή Ισοδυναμία και η Αδυναμία της Δημοσιονομικής Πολιτικής.....	122
2.3	Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟΥ ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΟΣ.....	133
2.3.1	Η Σχέση Κρατικού Προϋπολογισμού και του Ισολογισμού της Κεντρικής Τραπέζης.....	133
2.3.2	Οι Τρόποι Χρηματοδότησης του Δημοσιονομικού Ελλείμματος.....	155
<b>3</b>	<b>ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ: ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ</b> .....	<b>17</b>
3.1	ΤΟ ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ.....	17
3.2	Η ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ .....	18
<b>4</b>	<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ</b> .....	<b>211</b>
4.1	Ο ΠΟΛΙΤΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ.....	211
4.2	ΟΙ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΩΝ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΩΝ .....	233
<b>5</b>	<b>ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΚΑΙ ΔΕΔΟΜΕΝΑ</b> .....	<b>27</b>
5.1	ΔΕΔΟΜΕΝΑ.....	27
5.2	ΟΙΚΟΝΟΜΕΤΡΙΚΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ .....	29
<b>6</b>	<b>ΕΜΠΕΙΡΙΚΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ</b> .....	<b>31</b>
6.1	ΠΕΡΙΓΡΑΦΙΚΑ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ.....	311
6.1.1	Η Πορεία του Δημοσιονομικού Ελλείμματος.....	311
6.2	ΕΜΠΕΙΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ .....	37
6.3	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	411
	<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</b> .....	<b>444</b>
	<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α: ΕΚΛΟΓΙΚΕΣ ΑΝΑΜΕΤΡΗΣΕΙΣ</b> .....	<b>49</b>

## 1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

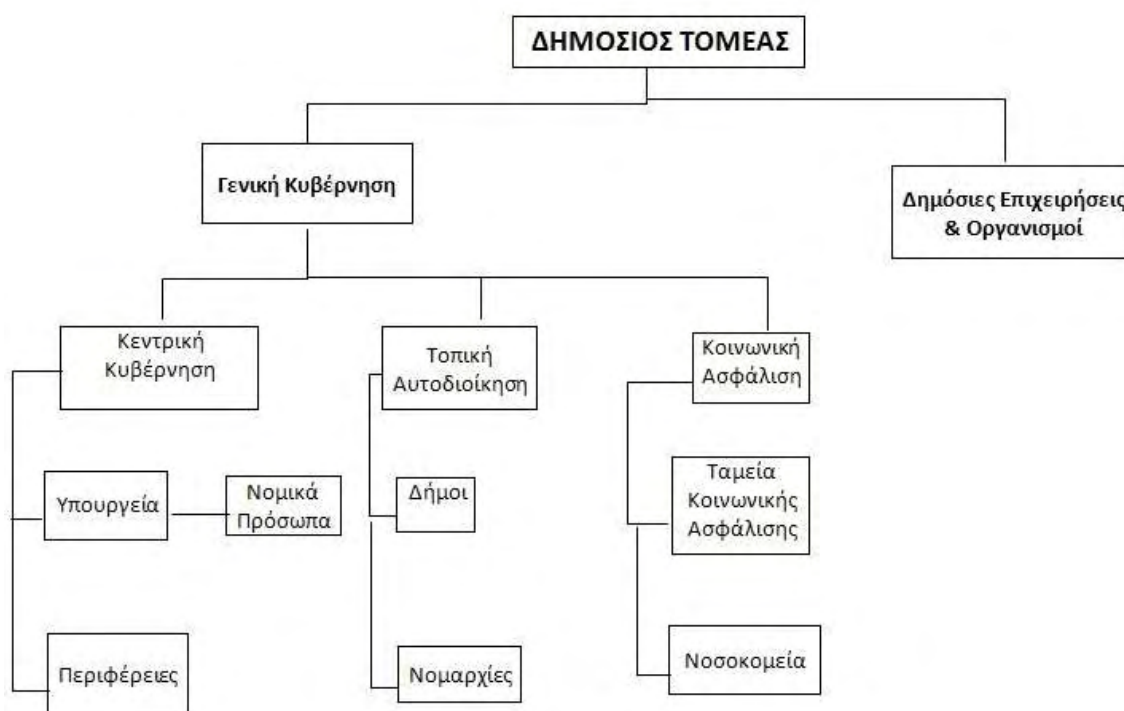
Ο όρος “πολιτικός κύκλος» συνήθως συσχετίζεται με έργο του Kalecki (1943), ο οποίος υποστήριξε ότι οι κυβερνήσεις υπόκεινται σε πιέσεις από την επιχειρηματική τάξη προκειμένου να διατηρηθεί η πειθαρχία του εργατικού δυναμικού μέσω του φόβου της ανεργίας. Σύμφωνα πάντα με τον ίδιο συγγραφέα, παρά το γεγονός ότι μια κυβερνητική πολιτική με στόχο την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της ύφεσης θα έχαιρε ευρείας υποστήριξης, η επιχειρηματική τάξη θα είχε σημαντικές αντιρρήσεις σε μια τέτοια εμπλοκή της κυβέρνησης. Κατά συνέπεια, οι κυβερνήσεις δέχονται πιέσεις προκειμένου να «διαμορφώσουν» τον επιχειρηματικό κύκλο της οικονομίας (Walsh, 2000).

Πλέον, η έννοια του **πολιτικού κύκλου** είναι συνυφασμένη με την χειραγώγηση της οικονομίας από το πολιτικό σύστημα προκειμένου αυτό να αποκομίσει εκλογικά οφέλη (βλέπε Nordhaus 1975, και Tufte, 1978). Εναλλακτικά, ο *πολιτικός κύκλος* δύναται να οριστεί ως η επαναλαμβανόμενη κακή εφαρμογή της δημοσιονομικής πολιτικής από κυβερνήσεις που (απλώς) αποσκοπούν στην επανεκλογή τους (Persson and Tabellini, 2001, Gonzalez, 2002). Αυτού του είδους η δημοσιονομική πολιτική συνίσταται κυρίως στην (σημαντική) αύξηση των δημοσίων δαπανών κατά την περίοδο μιας προεκλογικής περιόδου (Person and Tabellini, 2000 και Rose, 2006).

Σύμφωνα λοιπόν με την θεωρία του πολιτικού κύκλου, στόχος της παρούσας εργασίας είναι να διερευνηθεί κατά πόσον οι μεταβλητές της δημοσιονομικής πολιτικής - όπως είναι οι συνολικές δαπάνες, τα δημόσια έσοδα, και δημοσιονομικό έλλειμμα – παρουσιάζουν κάποια συστηματική συμπεριφορά πριν και μετά μια εκλογική διαδικασία σε τρεις χώρες της Ευρωζώνης: την Ελλάδα, Πορτογαλία, και Γερμανία. Και εάν ναι, αυτά τα πρότυπα συμπεριφοράς διαφέρουν ανάλογα με τους εκλογικούς τους κανόνες ή τη μορφή της κυβέρνησης;

## 2 ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ: Η ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Προκειμένου να έχουμε μια συγκριμένη εικόνα του δημοσίου τομέα, στο παρακάτω σχήμα παρουσιάζουμε την διάρθρωση του *δημοσίου τομέα* ενός κράτους.



Σχήμα 2-1: Η Διάρθρωση του Δημοσίου Τομέα

Όπως βλέπουμε από το παραπάνω σχήμα, ο **δημόσιος τομέας** ενός κράτους περιλαμβάνει την Γενική Κυβέρνηση και τις Δημόσιες Επιχειρήσεις και Οργανισμούς (ΔΕΚΟ). Η **Γενική Κυβέρνηση**, με την σειρά της, περιλαμβάνει την Κεντρική Κυβέρνηση, την Τοπική Αυτοδιοίκηση (ΟΤΑ) και τους **Οργανισμούς Κοινωνικής Ασφάλισης**, οι οποίοι προσφέρουν κοινωνικές παροχές.

Συνεπώς, η ανάλυση της δημοσιονομικής θέσης μιας χώρας μπορεί να γίνει σε σχέση με κάποιο από τα παραπάνω

## 2.1 ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ

Το (ακαθάριστο) δημοσιονομικό έλλειμμα αφορά στην διαφορά μεταξύ των δημοσίων δαπανών και των δημοσίων εσόδων. Εναλλακτικά μπορούμε να γράψουμε ότι το **ακαθάριστο δημοσιονομικό πλεόνασμα** (δηλαδή το αρνητικό του ακαθάριστου δημοσιονομικού ελλείμματος), εντός ενός έτους  $t$ , είναι

$$BS_t = RE_t - PAY_t \quad 2.1$$

όπου

BS: Το ακαθάριστο δημοσιονομικό πλεόνασμα

RE: Τα δημόσια έσοδα

PAY: Οι συνολικές δημόσιες δαπάνες

Εάν τα δημόσια έσοδα υπολείπονται των συνολικών δημοσίων δαπανών, τότε το ακαθάριστο δημοσιονομικό έλλειμμα που προκύπτει μας δείχνει τις ανάγκες του δημοσίου για δανεισμό πόρων είτε από την εγχώρια οικονομία είτε από την αλλοδαπή. Παρακάτω παραθέτουμε τα βασικά στοιχεία αναφορικά με τον κρατικό προϋπολογισμό, ο οποίος συνίσταται στις δημόσιες δαπάνες και τα δημόσια έσοδα

**Πίνακας 2-1:** Οι Συνιστώσες των Δημοσίων Δαπανών και Δημοσίων Εσόδων

<b>A. ΔΗΜΟΣΙΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ</b>	<b>B. ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΣΟΔΑ</b>
A1. ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ ( $G$ )	B1. ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ( $T$ )
A2. ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΤΙΚΕΣ ΠΛΗΡΩΜΕΣ ( $TR$ )	B2. ΜΗ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ( $M$ )
A3. ΠΛΗΡΩΜΕΣ ΓΙΑ ΤΟΚΟΥΣ ( $r\Delta GS$ )	B3. ΚΑΘΑΡΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ <sup>1</sup> ( $\Delta GS$ )
	B4. ΜΗ ΤΑΚΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ

<sup>1</sup> Και άλλα έσοδα από χρηματοπιστωτικές συναλλαγές.

Εάν τώρα από το ακαθάριστο δημοσιονομικό πλεόνασμα αφαιρέσουμε τις δαπάνες για τόκους και χρεολύσια (βλέπε Καραβίτη, 2008:53) λαμβάνουμε το **πρωτογενές πλεόνασμα**

$$PBS_t = RE_t - (PAY_t - r\Delta GS_t) \quad 2.2$$

όπου

PBS: Το πρωτογενές δημοσιονομικό πλεόνασμα (primary budget surplus)

Με βάση λοιπόν τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα μπορούμε να γράψουμε υπό μορφή εξισώσεων μια σχέση για τις δημόσιες δαπάνες και μια σχέση για τα δημόσια έσοδα

$$PAY_t = G_t + TR_t + r\Delta GS_{t-1} \quad 2.3$$

$$RE_t = T_t + \Delta GS_t + \Delta C_t \quad 2.4$$

όπου

$r$ : το μέσο επιτόκιο έκδοσης των κρατικών ομολόγων

Το δημοσιονομικό πλεόνασμα αποτελεί μέσο αποτύπωσης της κατεύθυνσης της δημοσιονομικής πολιτικής, δηλαδή κατά πόσον η ασκούμενη δημοσιονομική πολιτική είναι επεκτατική ή αντιπληθωριστική. Εάν θεωρήσουμε ότι τα φορολογικά έσοδα αποτελούν ένα ποσοστό  $t$  του εθνικού εισοδήματος ( $Y$ ), τότε το δημοσιονομικό πλεόνασμα θα είναι (βλέπε Dornbusch και Fischer, 1993:123):

$$BS_t = tY_t + \Delta GS_t - G_t - TR_t - r\Delta GS_{t-1} \quad 2.5$$

Όπου

$t$ : Ο φορολογικός συντελεστής

$Y$ : Το επίπεδο του ονομαστικού εισοδήματος

Όπως όμως βλέπουμε από την παραπάνω σχέση ότι το δημοσιονομικό πλεόνασμα δεν εξαρτάται μόνο από τις επιλογές των δημοσιονομικών αρχών (ήτοι από τις μεταβλητές  $t$ ,  $\bar{G}$ ,  $\bar{TR}$  και  $\Delta GS$ ), αλλά και από παράγοντες που επηρεάζουν το επίπεδο του εισοδήματος ( $Y$ ) και των επιτοκίων ( $r$ ). Για παράδειγμα, εάν αυξηθούν οι επενδύσεις, τότε αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα την άνοδο του

εισοδήματος, και συνακόλουθα την αύξηση του δημοσιονομικού πλεονάσματος, χωρίς να έχει ληφθεί κάποια δημοσιονομική απόφαση.

### 2.1.1 Οι Δημόσιες Δαπάνες

Όπως βλέπουμε στον πίνακα 2-1 υπάρχουν τρεις βασικές κατηγορίες των δημοσίων δαπανών. Η πρώτη αφορά τις **παραγωγικές δαπάνες**, οι οποίες δημιουργούν ζήτηση και αποτελούνται α) από τις δαπάνες για **δημόσια κατανάλωση** (δαπάνες για αγαθά και υπηρεσίες που χρησιμοποιούνται ως εισροές στην παραγωγική διαδικασία, καθώς και δαπάνες για μισθούς και κοινωνικές εισφορές των απασχολούμενων στον δημόσιο τομέα), και β) τις δαπάνες για **δημόσιες επενδύσεις** (βλέπε Καραβίτη, 2008:97)

Η δεύτερη κατηγορία δαπανών είναι οι **μεταβιβαστικές πληρωμές** που περιλαμβάνουν τις μεταβιβαστικές πληρωμές προς τα νοικοκυριά (προκειμένου να αντιμετωπίσουν την αβεβαιότητα του μέλλοντος και τους κινδύνους ή ανάγκες) και τις επιχειρήσεις, καθώς και λοιπές μεταβιβαστικές πληρωμές (βλέπε Καραβίτη, 2008:97). Συγκεκριμένα, τα νοικοκυριά λαμβάνουν συντάξεις και επιδόματα από το κράτος, ενώ οι επιχειρήσεις εισπράττουν επιδοτήσεις (για παραγόμενα αγαθά και υπηρεσίες) και κεφαλαιακές μεταβιβάσεις (για παράδειγμα επιχορηγήσεις για την αγορά παγίων περιουσιακών στοιχείων).

Και η τρίτη κατηγορία είναι οι πληρωμές για τόκους οπού οι τόκοι υπολογίζονται επί της καθαρής μεταβολής του αποθέματος των κρατικών ομολόγων ( $GS$ ) με βάση επιτόκιο  $r$

Πίνακας 2-2: Οι Δημόσιες Δαπάνες

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΔΑΠΑΝΗΣ		ΕΙΔΟΣ ΔΑΠΑΝΗΣ
A1. ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ ( $G$ )	A1.1 ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΕΣ	Εισόδημα Εξαρτημένης Εργασίας ( $D. 1p$ )
		Ενδιάμεση Ανάλωση ( $P. 2$ )
	A1.2 ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	Ακαθάριστες Επενδύσεις ( $P. 5$ )
A2. ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΤΙΚΕΣ ΠΛΗΡΩΜΕΣ	A2.1 ΠΡΟΣ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΑ	Κοινωνικές Παροχές



(TR)		(D. 62p, D. 63p)
	A2.2 ΠΡΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	Επιδοτήσεις (D. 3p)
		Μεταβιβάσεις Κεφαλαίου (D. 9p)
	A2.3 ΛΟΙΠΕΣ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΙΣ	Λοιποί Φόροι Επί Παραγωγής (D. 29p) Λοιποί Δαπάνες Εισοδήματος Από Περιουσία (D. 42p – 45p) Τρέχοντες Φόροι Εισοδήματος, Πλούτου, κ.α. (D. 5p)
A3. ΠΛΗΡΩΜΕΣ ΓΙΑ ΤΟΚΟΥΣ (rΔGS)	Τόκοι (D. 41p)	

Πηγή: Καραβίτης (2008)

### 2.1.2 Τα Δημόσια Έσοδα

Στον Πίνακα 2-1 βλέπουμε ότι στα δημόσια έσοδα έχουμε τα φορολογικά έσοδα, τα μη φορολογικά έσοδα, τα έσοδα από καθαρές εκδόσεις χρέους, και τα μη τακτικά έσοδα.

Τα **φορολογικά έσοδα** αποτελούνται από τα έσοδα της **άμεσης φορολογίας** (για παράδειγμα, έσοδα από την φορολόγηση του εισοδήματος, του κεφαλαίου και της περιουσίας, και έσοδα από τις εισφορές κοινωνικής ασφάλισης) και από τα έσοδα της **έμμεσης φορολογίας** (για παράδειγμα έσοδα από την φορολόγηση της παραγωγής και των εισαγωγών) (Καραβίτης, 2008:104)

Τα **μη φορολογικά έσοδα** αποτελούνται από τα *ίδια έσοδα* και τα έσοδα από τρέχουσες μεταβιβάσεις (Καραβίτης, 2008:104). Ως **ίδια έσοδα** νοούνται τα έσοδα του δημοσίου από τόκους

και ενοίκια, και τα έσοδα από μερίσματα λόγω της συμμετοχής του Δημοσίου σε διάφορες επιχειρήσεις. Τα έσοδα από **τρέχουσες μεταβιβάσεις** είναι για παράδειγμα τα έσοδα από πρόστιμα και τα έσοδα από απολήψεις από την ΕΕ.

Τα φορολογικά και τα μη φορολογικά έσοδα συνιστούν τα τακτικά έσοδα. Υπάρχουν όμως και τα **μη τακτικά**.

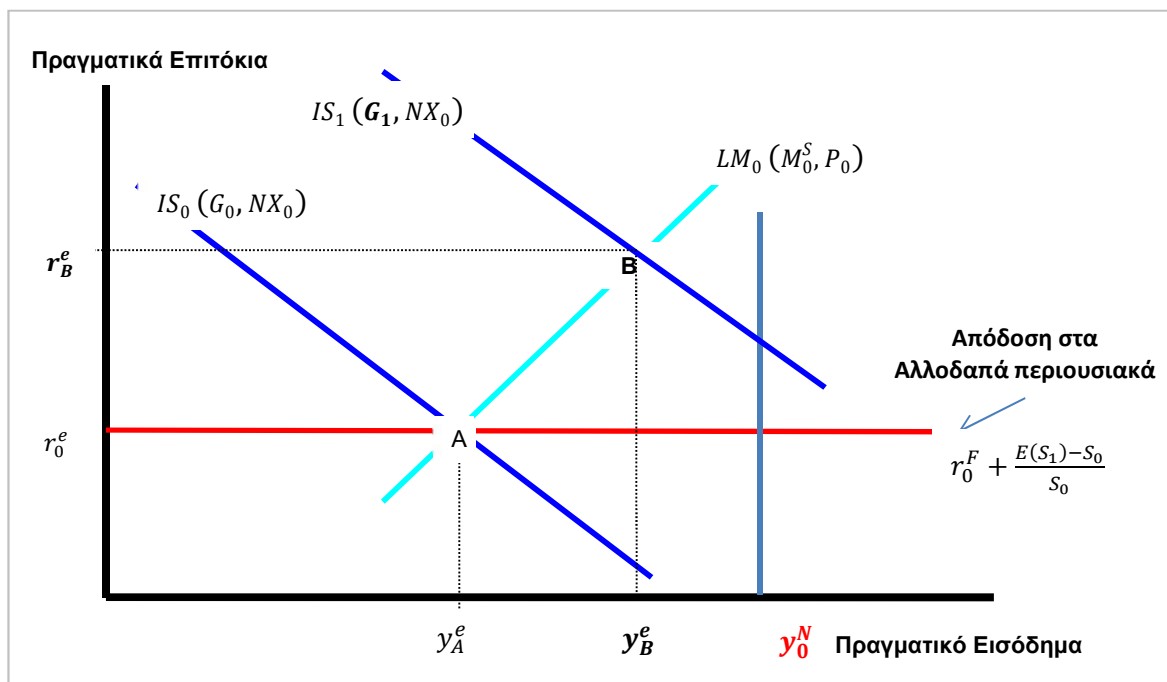
## **2.2 ΟΙ ΕΠΙΠΡΑΞΕΙΣ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ**

Όπως τονίσαμε στην Εισαγωγή, ο πολιτικός κύκλος ουσιαστικά αφορά στην επαναλαμβανόμενη κακή εφαρμογή της δημοσιονομικής πολιτικής από κυβερνήσεις που ενδιαφέρονται κυρίως για την επανεκλογή τους. Αυτή η εφαρμογή συνίσταται στη μείωση των φορολογικών επιβαρύνσεων ή, κατά βάση, στην αύξηση των δημοσίων δαπανών για ένα χρονικό διάστημα πριν την διεξαγωγή της εκλογικής αναμέτρησης, δημοσιονομικά μέτρα δηλαδή τα οποία μπορεί να οδηγήσουν στην δημιουργία μεγάλων ανισορροπιών στην οικονομία (Person and Tabellini, 2000).

Βραχυπρόθεσμα, αυτή η, εκ προθέσεως, δημοσιονομική επέκταση κατά την προεκλογική περίοδο μπορεί να επιφέρει σοβαρή διαταραχή της ισορροπίας στην οικονομία. Συγκεκριμένα, η ενίσχυση της συνολικής ζήτησης οδηγεί σε αύξηση του ΑΕΠ (μείωση της ανεργίας) και άνοδο του επιπέδου τιμών. Εάν η οικονομία διέπεται από αυτο-ρυθμιστικούς μηχανισμούς της αγοράς, τόσο η παραγωγή (και το επίπεδο της ανεργίας) θα επιστρέψουν τελικά στα αρχικά επίπεδα τους, με αποτέλεσμα η πραγματική επίδραση της επεκτατικής της δημοσιονομικής πολιτικής στην οικονομία να είναι αμελητέα. Μακροπρόθεσμα δε, οι επαναλαμβανόμενοι πολιτικοί κύκλοι μπορεί να οδηγήσουν τις κυβερνήσεις να μην είναι σε θέση να αποφύγουν τα δημοσιονομικά ελλείμματα. Αυτά όμως συμβάλουν στην αύξηση του δημοσίου χρέους, στην μείωση της εθνικής αποταμίευσης και στην εμφάνιση φαινομένων παραγκωνισμού της ιδιωτικής επένδυσης.

### **2.2.1 Οι Βραχυπρόθεσμες Επιδράσεις**

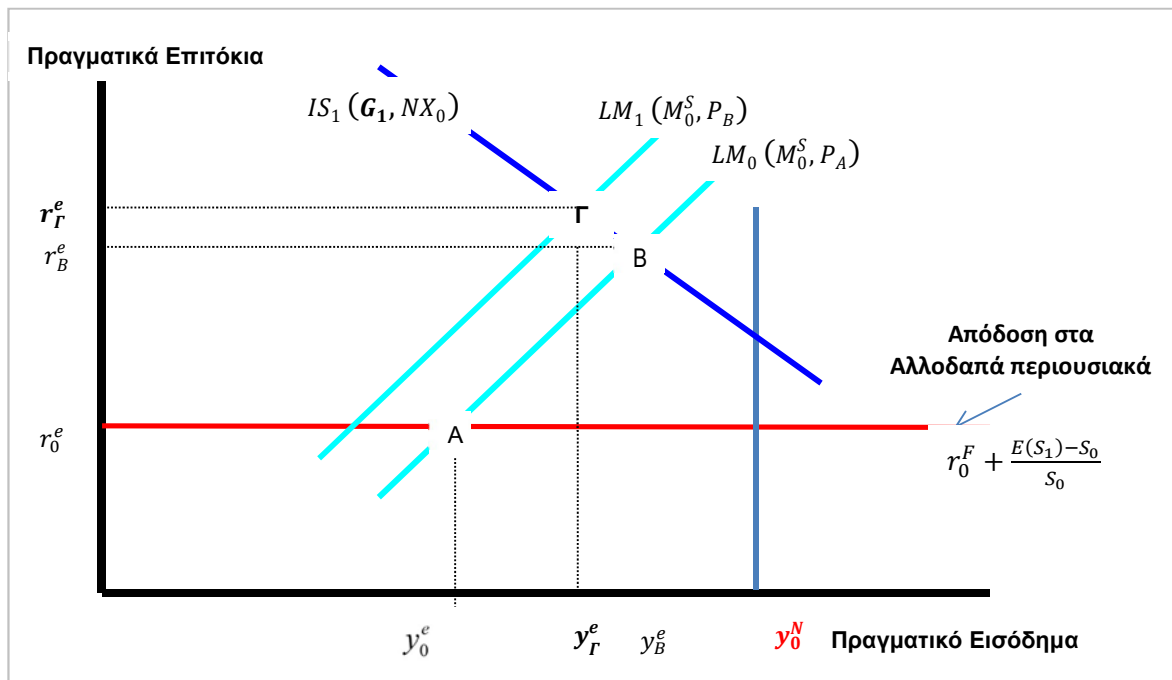
Στο Σχήμα 2-2 παρουσιάζουμε τις επιδράσεις μιας **επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής** υπό καθεστώς μεταβαλλόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών. Υποθέτουμε ότι σε αυτή την οικονομία το επίπεδο του δυνητικού προϊόντος είναι  $y_0^N$ .



**Σχήμα 2-2:** Οι Βραχυχρόνιες Επιπτώσεις μιας Επεκτατικής Δημοσιονομικής Πολιτικής- Πρώτη Φάση

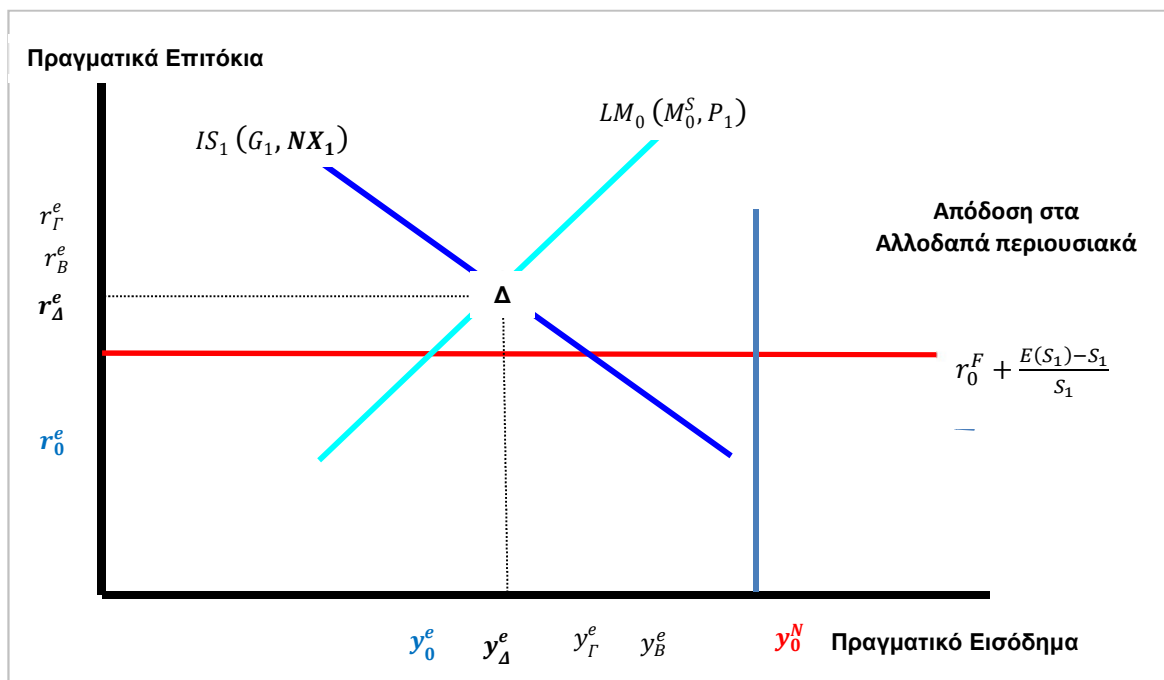
Αρχικά λοιπόν η οικονομία βρίσκεται στο σημείο Α όπου το εισόδημα ισορροπίας είναι  $y_A^e$  και ως εκ τούτου υπάρχει ένα παραγωγικό κενό ( $y_0^N - y_A^e$ ), το οποίο υποτίθεται θα διορθώσει η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική. Η αύξηση των δημοσίων δαπανών μετατοπίζει την καμπύλη  $IS$  από την  $IS_0$  στην  $IS_1$  με αποτέλεσμα την αύξηση του εισοδήματος από  $y_A^e$  σε  $y_B^e$  (μετακίνηση της οικονομίας από το σημείο Α στο σημείο Β). Ωστόσο επειδή το επίπεδο τιμών αυξάνεται κατά ένα μικρό ποσό (ας πούμε από  $P_A$  σε  $P_B$ ) η καμπύλη  $LM$  μετατοπίζεται προς τα πάνω έτσι ώστε η οικονομία να μετακινηθεί στο σημείο Γ και το επίπεδο της παραγωγής να διαμορφωθεί τελικά στο  $y_Γ^e$  (Σχήμα 2.3).

Η αύξηση του εισοδήματος οδηγεί σε αύξηση της ζήτησης χρήματος και συνακόλουθα σε αύξηση του εγχωρίου επιτοκίου από το  $r_0^e$  στο  $r_Γ^e$  (κίνηση κατά μήκος της καμπύλης  $LM$ ).



**Σχήμα 2-3:** Οι Βραχυχρόνιες Επιπτώσεις μιας Επεκτατικής Δημοσιονομικής Πολιτικής- Δεύτερη Φάση

Οι υψηλές αποδόσεις των εγχωρίων χρεογράφων -η διαφορά στις αποδόσεις των ημεδαπών και αλλοδαπών περιουσιακών στοιχείων είναι  $r_F^e - \left( r_0^F + \frac{E(S_1) - S_0}{S_0} \right)$  -προσελκύουν τους διεθνείς επενδυτές. Η αύξηση όμως της ζήτησης του εγχωρίου νομίσματος προκειμένου αποκτώντας το οι διεθνείς επενδυτές να τοποθετηθούν στην εγχώρια κεφαλαιαγορά και χρηματαγορά ασκεί ανατιμητικές πιέσεις στο εγχώριο νόμισμα με αποτέλεσμα την ανατίμηση του. Αυτή η ανατίμηση θα μειώσει τις καθαρές εξαγωγές, οπότε η καμπύλη IS θα μετατοπιστεί λίγο προς τα αριστερά (Σχήμα 2-3)



**Σχήμα 2-4:** Οι Βραχυχρόνιες Επιπτώσεις μιας Επεκτατικής Δημοσιονομικής Πολιτικής- Τρίτη Φάση

Κατόπιν ας δούμε την επίδραση που έχει η αύξηση του εγχωρίου εισοδήματος και επιτοκίου, και η ανατίμηση του εγχωρίου νομίσματος στα συστατικά μέρη του ΑΕΠ. Θεωρητικά, η ιδιωτική κατανάλωση που αποτελεί συνάρτηση του εγχωρίου εισοδήματος θα πρέπει να αυξηθεί ( $C \uparrow$ ). Οι επιδράσεις στην ιδιωτική επένδυση είναι ασαφείς, καθώς από την μια η αύξηση του εισοδήματος ασκεί αυξητικές πιέσεις, από την άλλη όμως η αύξηση των επιτοκίων ασκεί πτωτικές πιέσεις στις ιδιωτικές επενδύσεις.

Τέλος, για την επίδραση στις καθαρές εξαγωγές θα πρέπει να λάβουμε υπ' όψιν ότι αυτές αποτελούν μια συνάρτηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας (δηλαδή της σχετικής τιμής των αλλοδαπών προϊόντων, εκφρασμένη σε εγχώριες νομισματικές μονάδες, σε σχέση με την τιμή των ημεδαπών). Στο βραχυχρόνιο διάστημα η ανατίμηση του εγχωρίου νομίσματος καθιστά τα εγχώρια προϊόντα σχετικά ακριβότερα στο εξωτερικό, οδηγώντας έτσι σε μια μείωση της ξένης ζήτησης για αυτά με αποτέλεσμα την πτώση των εξαγωγών ( $X \downarrow$ ). Επίσης, η αύξηση του εγχωρίου εισοδήματος αυξάνει τις εισαγωγές ( $M \uparrow$ ). Ως εκ τούτου το εμπορικό ισοζύγιο θα επιδεινωθεί

### 2.2.2 Οι Μακροπρόθεσμες Επιδράσεις

Στο μακροχρόνιο διάστημα, τα δημοσιονομικά ελλείμματα, μακροχρόνια, εκτοπίζοντας την ιδιωτική επένδυση μειώνουν την συσσώρευση κεφαλαίου, με αποτέλεσμα την μείωση του κατά κεφαλήν εισοδήματος.

Σε μια ανοικτή οικονομία μπορούμε να εντοπίσουμε τρεις πηγές αποταμίευσης: (1) την ιδιωτική αποταμίευση, (2) τη δημόσια αποταμίευση, και (3) την αποταμίευση εκ της αλλοδαπής

$$S_t^P + [(T_t - TR_t) - G_t] + KA_t \equiv I_t \quad 2.6$$

όπου

$S^P$  : τα αποταμιεύματα του ιδιωτικού τομέα

$T$  : τα έσοδα από τους φόρους εισοδήματος φυσικών προσώπων

$TR$  : οι κρατικές μεταβιβαστικές πληρωμές

$KA$  : οι καθαρές εισροές στο λογαριασμό κεφαλαίων του ισοζυγίου πληρωμών

Η **ιδιωτική αποταμίευση**  $S_t^P$ , ή η αποταμίευση ιδιωτικού τομέα, αποτελείται από την εταιρική αποταμίευση και την προσωπική αποταμίευση. Η **δημόσια αποταμίευση**, δηλαδή η ποσότητα  $S_t^G = R_t - (TR_t + G_t)$ , είναι απλά η αρνητική ποσότητα του δημοσιονομικού ελλείμματος. Τέλος, η **αποταμίευση εκ της αλλοδαπής** αφορά τα κεφάλαια που εισρέουν στη χώρα μέσω λογαριασμού κεφαλαίου.

Ωστόσο, εξετάζοντας το θέμα της δημιουργίας εξωτερικής ανισορροπίας από μια μακροοικονομική προοπτική, αυτό που έχει σημασία για την αποφυγή της είναι το **εθνικό ποσοστό αποταμίευσης**, δηλαδή το ποσό της ιδιωτικής αποταμίευσης  $S_t^P$  (το οποίο περιλαμβάνει την οικιακή αποταμίευση και την εταιρική αποταμίευση, ή τα μη διανεμόμενα κέρδη των επιχειρήσεων) και της δημόσιας αποταμίευσης  $S_t^G$  (δηλ., ένα δημοσιονομικό πλεόνασμα). Σε μια οικονομία, δεν θα πρέπει να μας απασχολεί ποιος αποταμιεύει, αλλά το πόσο αποταμιεύουν από κοινού ιδιωτικός και δημόσιος τομέας προκειμένου χρηματοδοτηθεί η εγχώρια επενδυτική δαπάνη, η οποία ως γνωστόν τροφοδοτεί την οικονομική ανάπτυξη.

Η σχέση που συνδέει τον λογαριασμό κεφαλαίων,  $KA$  (ο οποίος καταγράφει τις εισροές κεφαλαίου προς και τις εκροές κεφαλαίου από την ημεδαπή) με τον **λογαριασμό των τρεχουσών**

**συναλλαγών**,  $CA$  (ο οποίος καταγράφει τις εισροές και εκροές μετρητών που προκύπτουν από το εμπόριο αγαθών και υπηρεσιών, το καθαρό εισόδημα εκ της αλλοδαπής και τις μεταβιβαστικές πληρωμές) και με τον **λογαριασμό συναλλαγματικών διαθεσίμων**,  $\Delta FA^G$  (ο οποίος καταγράφει τις αλλαγές στο επίπεδο των συναλλαγματικών διαθεσίμων της χώρας), είναι η κάτωθι:

$$CA + KA = \Delta FA^G \quad 2.7$$

Για παράδειγμα, ας υποθέσουμε ότι η χώρα μας παρουσιάζει ένα έλλειμμα στο λογαριασμό τρεχουσών συναλλαγών της τάξεως των €5 δισεκατομμυρίων ( $CA = -5b$ ). Αυτό σημαίνει ότι ως χώρα χρειαζόμαστε *καθαρές εισροές* κεφαλαίου ύψους €5 δισεκατομμυρίων ( $KA = 5b$ ) από τον υπόλοιπο κόσμο προκειμένου να χρηματοδοτήσουμε αυτήν την παρατηρούμενη εξωτερική ανισορροπία. Εάν όμως, οι αλλοδαποί επενδυτές είναι πρόθυμοι να μας δανείσουν μόλις €3δισ, τότε ο μόνος τρόπος για να χρηματοδοτήσει η χώρα το εξωτερικό της έλλειμμα είναι να μειωθούν τα συναλλαγματικά της διαθέσιμα κατά €3δισ (δηλ.  $\Delta FA^G = -2b$ ).

Όταν μιλάμε για **έλλειμμα ή πλεόνασμα στο ισοζύγιο πληρωμών** αναφερόμαστε στο συνολικό έλλειμμα ή πλεόνασμα που προκύπτει από την ενοποίηση του λογαριασμού τρεχουσών συναλλαγών και του λογαριασμού κεφαλαίων (McConnell and Brue 1993: 723). Εάν, για παράδειγμα, το έλλειμμα στο λογαριασμό τρεχουσών συναλλαγών δεν αντισταθμίζεται πλήρως από το πλεόνασμα του λογαριασμού κεφαλαίων, τότε θα παρατηρηθεί μια μείωση στα συναλλαγματικά αποθέματα  $\Delta FA^G < 0$ . Στην προκειμένη περίπτωση λέμε ότι το ισοζύγιο πληρωμών παρουσιάζει **έλλειμμα**. Αντιθέτως, μια αύξηση στα συναλλαγματικά αποθέματα μετρά το πλεόνασμα του ισοζυγίου πληρωμών.

### 2.2.3 Η Ρικαρντιανή Ισοδυναμία και η Αδυναμία της Δημοσιονομικής Πολιτικής

Σύμφωνα με την **Ρικαρντιανή ισοδυναμία** ή την υπόθεση ισοδυναμίας των Barro-Ricardo ή Ricardian Ricardian rent, η δημοσιονομική πολιτική, όπως αυτή αποτυπώνεται στα δημοσιονομικά ελλείμματα, δεν μπορεί να επηρεάσει το συνολικό επίπεδο ζήτησης μιας οικονομίας (Blanchard, 2000: 525). **Η λογική της θεωρίας της Ρικαρντιανής Ισοδυναμίας έγκειται στο ότι τα νοικοκυριά αντιλαμβάνονται πλήρως την επίδραση που θα έχει στην εν γένει οικονομία αλλά και σε αυτά μια συγκεκριμένη δημοσιονομική ενέργεια λαμβάνουν μέτρα τα οποία ωστόσο**

λειτουργούν αντισταθμιστικά προς τον αρχικό σκοπό της δημοσιονομικής ενέργειας.

Για παράδειγμα, τα νοικοκυριά αντιλαμβάνονται ότι μια τρέχουσα αύξηση των δημοσίων δαπανών σημαίνει αύξηση της μελλοντικής φορολογικής τους επιβάρυνσης προκειμένου να χρηματοδοτηθεί η πρώτη. Έτσι, η μακροχρόνια καταναλωτική συμπεριφορά τους προσαρμόζεται ανάλογα αφήνοντας ανεπηρέαστο το πραγματικό εισόδημα. Ομοίως, η μείωση των φόρων γενικώς δεν **θα πρέπει να** επηρεάζει τη δυνατότητα αύξησης της δαπάνης των νοικοκυριών, καθώς χαμηλότεροι φόροι σήμερα σημαίνει ισόποση αύξησή τους στο μέλλον. Επομένως, τα νοικοκυριά δε δαπανούν περισσότερο αφού τίποτε ουσιαστικό δεν αλλάζει ως προς το **μόνιμο εισόδημά τους** (Dornbusch and Fischer, 1993: 745).

## 2.3 Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟΥ ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΟΣ

### 2.1.1 Η Σχέση Κρατικού Προϋπολογισμού και του Ισολογισμού της Κεντρικής Τραπέζης

Προκειμένου να εξετάσουμε τους τρόπους χρηματοδότησης του δημοσιονομικού ελλείμματος, ξεκινάμε με τον κρατικό προϋπολογισμό, ο οποίος συνίσταται, όπως έχουμε δει, στις δημόσιες δαπάνες και τα δημόσια έσοδα. Κατόπιν, στον Πίνακα 2-3 παρουσιάζουμε τον ισολογισμό της κεντρικής τραπέζης (Burda and Wyplosz, 1997:219)

**Πίνακας 2-3:** Ο Ισολογισμός της Κεντρικής Τράπεζας

<b>A. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>B. ΠΑΘΗΤΙΚΟ ΚΑΙ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>
A1. ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ( $FA^{CB}$ )	B1. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ( $R$ )
A2. ΟΜΟΛΟΓΑ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ( $GS^{CB}$ )	B2. ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ( $N$ )
A3. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ( $L^{CB \cdot B}$ )	B3. ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ( $E_t^{CB}$ )

Σύμφωνα με τη βασική λογιστική ταυτότητα θα πρέπει να έχουμε:

$$FA_t^{CB} + GS_t^{CB} + L_t^{CB \cdot B} = R_t + N_t + E_t^{CB} \quad 2.8$$



Οι τίτλοι του δημοσίου που κατέχει στο χαρτοφυλάκιο της η κεντρική τράπεζα ( $GS_t^{CB}$ ) καθώς και οι χορηγούμενες πιστώσεις προς τον τραπεζικό τομέα ( $L_t^{CB\cdot B}$ ) αποτελούν την **πίστωση της κεντρικής τράπεζας προς τον εγχώριο τομέα**,  $DC_t^{CB}$ .

Βάσει της παραπάνω σχέσης, η μεταβολή της καθαρής θέσης της κεντρικής τράπεζας ισούται με την μεταβολή στα στοιχεία του ενεργητικού της μείον την μεταβολή στα στοιχεία του παθητικού της, ήτοι

$$\Delta E_t^{CB} = \Delta FA_t^{CB} + \Delta GS_t^{CB} + \Delta L_t^{CB\cdot B} - (\Delta R_t + \Delta N_t) \quad 2.9$$

Λύνοντας την παραπάνω σχέση ως προς  $\Delta GS_t^{CB}$  λαμβάνουμε την ακόλουθη σχέση

$$\Delta GS_t^{CB} = \Delta E_t^{CB} + (\Delta R_t + \Delta N_t) - \Delta FA_t^{CB} - \Delta L_t^{CB\cdot B} \quad 2.10$$

Εφ' όσον τα κρατικά ομόλογα διακρατούνται είτε από τον ιδιωτικό τομέα (συμπεριλαμβανομένου και του τραπεζικού τομέα), είτε από την κεντρική τράπεζα, έπεται ότι η μεταβολή στο απόθεμα των κρατικών ομολόγων δίνεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\begin{aligned} \Delta GS_t &= \Delta GS_t^{PR} + \Delta GS_t^{CB} = \\ &= \Delta GS_t^{PR} + \left[ \Delta E_t^{CB} + (\Delta R_t + \Delta N_t) - \Delta FA_t^{CB} - \Delta L_t^{CB\cdot B} \right] \end{aligned} \quad 2.11$$

όπου

$\Delta GS_t^{PR}$ : Η μεταβολή στα κρατικά ομόλογα, τα οποία ευρίσκονται στην κατοχή του ιδιωτικού τομέα

$\Delta GS_t^{CB}$ : Η μεταβολή στα κρατικά ομόλογα, τα οποία ευρίσκονται στην κατοχή της κεντρικής τράπεζας

Αντικαθιστώντας την παραπάνω σχέση στην σχέση (1.4), η οποία περιγράφει τα δημόσια έσοδα έχουμε

$$\begin{aligned} RE_t &= T_t + \left[ \Delta GS_t^{PR} + \Delta E_t^{CB} + (\Delta R_t + \Delta N_t) - \Delta FA_t^{CB} - \Delta L_t^{CB\cdot B} \right] + \Delta GS_t^{PR} + \Delta C_t = \\ &= T_t + (\Delta R_t + \Delta N_t + \Delta C_t) + \Delta E_t^{CB} + \Delta GS_t^{PR} - \Delta FA_t^{CB} - \Delta L_t^{CB\cdot B} \end{aligned} \quad 2.12$$

Εάν τώρα λάβουμε υπ' όψιν ότι η νομισματική βάση  $H$  ορίζεται ως  $H_t = R_t + N_t + C_t$ , τότε θα έχουμε

$$RE_t = T_t + \Delta H_t + \Delta E_t^{CB} + \Delta GS_t^{PR} - \Delta FA_t^{CB} - \Delta L_t^{CB \cdot B} \quad 2.13$$

Εν συνεχεία, εξισώνοντας τις δημόσιες δαπάνες με την παραπάνω σχέση, η οποία μας δείχνει τα δημόσια έσοδα, έχουμε

$$G_t + TR_t + r\Delta GS_t = T_t + \Delta H_t + \Delta E_t^{CB} + \Delta GS_t^{PR} - \Delta FA_t^{CB} - \Delta L_t^{CB \cdot B} \quad 2.14$$

Δηλαδή

$$(G_t + TR_t + r\Delta GS_t) - T_t = \Delta H_t + \Delta GS_t^{PR} - \Delta FA_t^{CB} + \Delta E_t^{CB} - \Delta L_t^{CB \cdot B} \quad 2.15$$

### 2.1.2 Οι Τρόποι Χρηματοδότησης του Δημοσιονομικού Ελλείμματος

Η σχέση (2.8) μας δείχνει ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα δύναται να χρηματοδοτηθεί με τρεις τρόπους.

Κατ' αρχάς το κράτος δύναται να δανειστεί από τον ιδιωτικό τομέα, δηλαδή τα νοικοκυριά, τις επιχειρήσεις, και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, μέσω της διάθεσης των γραμματίων και ομολόγων του δημοσίου ( $\Delta GS_t^{PR}$ ).

Κατόπιν, το κράτος δύναται να δανειστεί από την κεντρική τράπεζα, η οποία προκειμένου να αγοράσει τα ομόλογα του δημοσίου αυξάνει την νομισματική βάση ( $\Delta H_t$ ). Βεβαίως, εάν η Κεντρική Τράπεζα είναι ανεξάρτητη μπορεί μη αγοράζοντας τα ομόλογα του δημοσίου να αντιτεθεί στην χρηματοδότηση του δημοσιονομικού ελλείμματος.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να τονίσουμε ότι η χρηματοδότηση του δημοσιονομικού ελλείμματος μπορεί να γίνει με ένα από τους παρακάτω τρόπους:

- *Δανεισμός:* Η κυβέρνηση μιας χώρας μπορεί να πουλήσει τα ομόλογα του δημοσίου είτε στο *ιδιωτικό τομέα* ( $\Delta D_t^P$ ) (νοικοκυριά, επιχειρήσεις, και τράπεζες) είτε στην *αλλοδαπή* ( $\Delta D_t^F$ ) (δημόσιο ή ιδιωτικό)
- *Νομισματοποίηση του Χρέους:* Η κυβέρνηση μιας χώρας μπορεί να χρηματοδοτήσει το δημοσιονομικό έλλειμμα βάζοντας την Κεντρική Τράπεζα να αγοράσει τα ομόλογα του

δημοσίου ( $\Delta D_t^{CB} \uparrow$ ) τυπώνοντας χρήμα ( $N \uparrow$ ).

- *Πώληση Περιουσιακών Στοιχείων:*
- *Μείωση των Συναλλαγματικών Διαθεσίμων*

Ο δανεισμός λοιπόν (δηλαδή η πώληση ομολόγων του δημοσίου) είναι αυτό που οδηγεί σε αύξηση του δημοσίου χρέους. Η πώληση ομολόγων στις εγχώριες χρηματοπιστωτικές αγορές (δηλ. στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις της ημεδαπής) δεν δημιουργεί τις πληθωριστικές τάσεις (καθώς η προσφορά χρήματος παραμένει σταθερή) ενώ αποφεύγεται και η αστάθεια που μπορεί να προκύψει από τη συσσώρευση του εξωτερικού χρέους. Ωστόσο, η αυξανόμενη προσφορά κρατικών ομολόγων μειώνει τις τιμές τους και αυξάνει τις μακροπρόθεσμες αποδόσεις τους (επιτόκια). Με την σειρά τους τα υψηλότερα επιτόκια εκτοπίζουν τις ιδιωτικές επενδύσεις.

Εάν μια χώρα αντιμετωπίζει ένα δημοσιονομικό έλλειμμα και δεν μπορεί να πουλήσει τα ομόλογα της είτε στην ημεδαπή είτε στην αλλοδαπή, λόγω του ότι εγχώριες χρηματοπιστωτικές αγορές δεν είναι αρκετά αναπτυγμένες ή οι αγορές δεν είναι πρόθυμες να δανείσει την κυβέρνηση (και εάν το κάνουν θα απαιτήσουν ένα απαγορευτικά υψηλό επιτόκιο), κατόπιν η κυβέρνηση δεν έχει άλλη επιλογή από να στραφεί στο τύπωμα χρήματος (εάν διαθέτει την νομισματική ανεξαρτησία της) προκειμένου να χρηματοδοτήσει το δημοσιονομικό έλλειμμα. Αυτό συμβαίνει συνήθως στις αναπτυσσόμενες χώρες, όπου η κεντρική τράπεζα αγοράζει τον μεγαλύτερο όγκο των κρατικών ομολόγων που εκδίδει μια κυβέρνηση

Με τον δανεισμό από την αλλοδαπή (δηλ. η πώληση ομολόγων σε ημεδαπές επιχειρήσεις ή κρατικές οντότητες) αποφεύγονται τα εσωτερικά οικονομικά προβλήματα στα οποία αναφερθήκαμε προηγουμένως (εκτοπισμός των επενδύσεων και πληθωρισμός), ενώ ο εν λόγω δανεισμός συμπληρώνοντας την εγχώρια αποταμίευση συμβάλει στην αύξηση των παραγωγικών δυνατοτήτων της οικονομίας.

Ωστόσο, ο δανεισμός από την αλλοδαπή ενέχει κάποιο κόστος καθώς αυξάνονται οι εκροές εισοδήματος καλλιεργώντας έτσι το έδαφος για την εμφάνιση ελλείμματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

### 3 ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ: ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ

#### 3.1 ΤΟ ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ

Το **ακαθάριστο δημόσιο χρέος** αποτελεί το άθροισμα των υποχρεώσεων του δημοσίου (Καραβίτης, 2008:61).

**Πίνακας 3-1:** Υποχρεώσεις του Δημοσίου και Δημόσιο Χρέος

ΥΠΟΧΡΕΩΣΗ ΔΗΜΟΣΙΟΥ	ΣΥΝΙΣΤΩΣΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΗΣ
Κέρματα και Καταθέσεις (AF2)	Μετρητά (AF21), Μεταβιβάσιμες Καταθέσεις (AF21) Λοιπές Καταθέσεις (AF21)
Χρεόγραφα Εκτός Μετοχών και Χρηματοπιστωτικών Παραγώγων (AF33)	
Δάνεια (AF4)	Βραχυπρόθεσμα Δάνεια (AF41), Μακροπρόθεσμα Δάνεια (AF42)

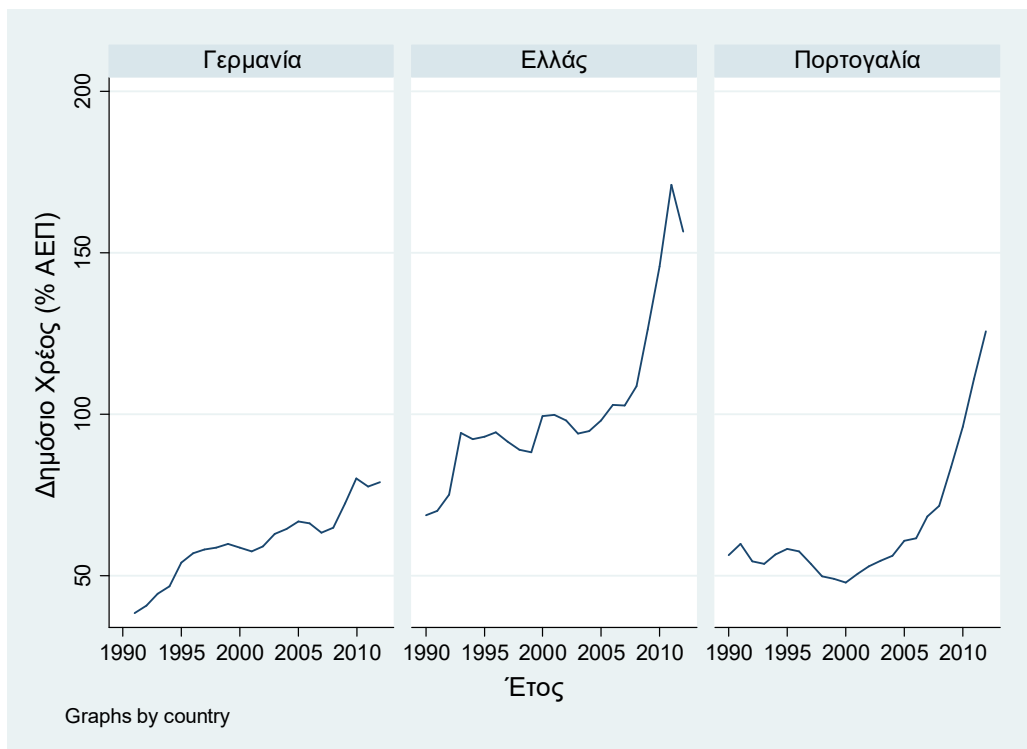
Στο **Σχήμα 3-1** παρουσιάζουμε την εξέλιξη του λόγου του ακαθάριστου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης προς το ΑΕΠ στην Γερμανία, την Πορτογαλία, και την Ελλάδα. Όπως βλέπουμε από το προαναφερθέν σχήμα, η αδιάλειπτη ελλειμματική κατάσταση του προϋπολογισμού της Γενικής Κυβέρνησης της Ελλάδος και της Πορτογαλίας είχε ως αποτέλεσμα την εκτίναξη του δημοσίου χρέους μετά το 2001. Αντίθετα, στην Γερμανία όπου υπήρχε μια αποτελεσματικότερη δημοσιονομική διαχείριση, το δημόσιο χρέος της Γενικής Κυβερνήσεως δεν ξεπέρασε το 80%. Έτσι, κατά την διάρκεια της περιόδου 1990-2012, το μέσο ύψος του δημοσίου χρέους, ως ποσοστό του ΑΕΠ, ήταν μόλις το 60.55% του ΑΕΠ, ενώ αντίθετα στην Ελλάδα το αντίστοιχο ποσοστό έφτασε το 102%, ενώ στην Πορτογαλία στο 64.8% του ΑΕΠ.

Προκειμένου να διαπιστώσουμε τις διαφορές στην δυναμική του δημοσίου χρέους σε Ελλάδα και Γερμανία εκτιμάμε ένα υπόδειγμα γραμμικής τάσης για αυτές τις δυο χώρες. Τα αποτελέσματα από την εκτίμηση του εν λόγω υποδείγματος έχουν ως εξής

$$\widehat{debt}_t^{GER} = 1,65 + 39,81t \quad (R^2 = 0,8973)$$

$$\widehat{debt}_t^{GRE} = 3,09 + 65,26t \quad (R^2 = 0,6925)$$

Από τις παραπάνω δυο εκτιμήσεις παρατηρούμε η (γραμμική) τάση της αύξησης του δημοσίου χρέους της Ελλάδας ήταν κατά 1,64 φορές υψηλότερη της αντίστοιχης τάσης για το Γερμανικό δημόσιο χρέος.



**Σχήμα 3-1:** Το Δημόσιο Χρέος σε Πορτογαλία, Ελλάδα, και Γερμανία

Πηγή: IMF

Το πρόβλημα με το δημόσιο χρέος στην Ελλάδα άρχισε να παρουσιάζεται κατά την δεκαετία του 80 όταν η αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος είχε ως ήταν αναμενόμενο, την εκτόξευση του δημοσίου χρέους της Ελλάδος σε πολύ υψηλά επίπεδα.

### 3.2 Η ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

Η δυναμική του δημοσίου χρέους εξαρτάται από το δημοσιονομικό έλλειμμα αλλά και από άλλους παράγοντες (F), οι οποίοι δεν σχετίζονται με το έλλειμμα.

Πιο αναλυτικά, μπορούμε να γράψουμε ότι η μεταβολή του δημοσίου χρέους κατά την χρονιά  $t$ ,  $\Delta B_t = B_t - B_{t-1}$ , ισούται με το δημοσιονομικό έλλειμμα της χρονιάς (Blanchard, 2000: 519) πλέον τις όποιες προσαρμογές ελλείμματος-χρέους (βλέπε Καραβίτη, 2008:160).

$$\begin{aligned} B_t - B_{t-1} &= -BS_t + F_t = \\ &= (G_t + TR_t + r\Delta GS_{t-1} - T_t - \Delta GS_t) + F_t \end{aligned} \quad 2.16$$

Εφ' όσον τα κρατικά ομόλογα εκδίδονται προκειμένου να χρηματοδοτήσουν το δημόσιο χρέος, έπεται ότι  $\Delta GS_t = B_t$ , άρα θα έχουμε τα ακόλουθα

$$\frac{B_t}{Y_t} = (1+r) \frac{B_{t-1}}{Y_t} + \frac{G_t + TR_t - T_t - \Delta GS_t}{Y_t} + \frac{F_t}{Y_t} \quad 2.17$$

Πολλαπλασιάζοντας και διαιρώντας με  $Y_{t-1}$ , δηλαδή το ονομαστικό ΑΕΠ την περίοδο  $t-1$ , το πρώτο κομμάτι του δευτέρου μέρους στη παραπάνω σχέση μας δίνει

$$\frac{B_t}{Y_t} = (1+r) \frac{B_{t-1}}{Y_t} \frac{Y_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{\bar{G}_t + \bar{TR}_t - T_t - \Delta GS_t}{Y_t} + \frac{F_t}{Y_t} \quad 1.9$$

Εν συνεχεία συμβολίζοντας με  $g_y$  τον ρυθμό μεγέθυνσης του ονομαστικού ΑΕΠ μιας οικονομίας, θα έχουμε

$$Y_t = (1 + g_y) Y_{t-1} \quad 1.8$$

Επομένως συνδυάζοντας τις σχέσεις (1.9) και (1.8) θα έχουμε

$$\begin{aligned} \frac{B_t}{Y_t} &= \frac{1+r}{1+g_y} \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t + TR_t - T_t - \Delta GS_t}{Y_t} + \frac{F_t}{Y_t} \approx \\ &\approx (1+r-g_y) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t + TR_t - T_t - \Delta GS_t}{Y_t} + \frac{F_t}{Y_t} \end{aligned}$$

Δηλαδή

$$\frac{B_t}{Y_t} - \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} = (r - g_y) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t + TR_t - T_t - \Delta GS_t}{Y_t} + \frac{F_t}{Y_t} \quad 2.18$$

Από την παραπάνω σχέση φαίνεται ότι η μείωση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ, επιτυγχάνεται όταν

- (α) Ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης ξεπερνά το μέσο κόστος δανεισμού μιας χώρας ( $r - g_y < 0$ ),
- (β) Μειώνεται το δημοσιονομικό έλλειμμα.

Προκειμένου ο λόγος του δημοσίου χρέους προς το ΑΕΠ να παραμείνει αμετάβλητος θα πρέπει το πρωτογενές πλεόνασμα του προϋπολογισμού να διαμορφωθεί ως εξής

$$-\frac{G_t + TR_t - T_t - \Delta GS_t}{Y_t} = (r - g_y) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{F_t}{Y_t} \quad 2.19$$

Για παράδειγμα, εάν ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ μιας χώρας είναι 120%, το κόστος δανεισμού της 7% και ο ρυθμός οικονομικής της μεγέθυνσης 2% (υποθέτουμε ότι  $F_t / Y_t = 0$ ), τότε από την παραπάνω σχέση βρίσκουμε ότι το πρωτογενές πλεόνασμα που απαιτείται για την σταθεροποίηση του χρέους είναι 6%.

$$6,0\% = (7\% - 2\%)120\%$$

## 4 ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ

### 4.1 Ο ΠΟΛΙΤΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ

Η ακαδημαϊκή έρευνα στον τομέα του πολιτικού κύκλου εξετάζει την συμπεριφορά των κυβερνήσεων καταδεικνύοντας την τάση τους να υποκύπτουν σε βραχυχρόνιους εκλογικούς στόχους (βλ. Blomberg and Hess, 2003, Andrikopoulos *et al.*, 2004, Ghosh *et al.*, 2011), οι οποίοι και επιφέρουν μια αύξηση των δημοσίων δαπανών πριν την διεξαγωγή μιας εκλογικής αναμέτρησης.

Βραχυπρόθεσμα, μια εκ προθέσεως δημοσιονομική επέκταση, διενεργούμενη κατά την διάρκεια μια προεκλογικής περιόδου μπορεί να επιφέρει σοβαρή διατάραξη της ισορροπίας στην οικονομία, καθώς η αυξανόμενη συνολική ζήτηση οδηγεί σε (προσωρινή) αύξηση της παραγωγής (ενδεχομένως μείωση της ανεργίας) και αύξηση του επιπέδου των τιμών (Wren-Lewis, 2011 και Balassone and Francese, 2004). Εάν δε η οικονομία διέπεται από αυτο-ρυθμιστικούς μηχανισμούς της αγοράς, η παραγωγή (και το επίπεδο της ανεργίας) θα επιστρέψει τελικά στα αρχικά επίπεδα με την διαφορά ότι οι τιμές πλέον θα είναι υψηλότερες, με αποτέλεσμα η πραγματική επίδραση της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής στην οικονομία να είναι αμελητέα τότε (Persson *et al.*, 2001).

Μακροπρόθεσμα, οι επαναλαμβανόμενοι πολιτικοί κύκλοι μπορεί να οδηγήσουν τις κυβερνήσεις σε σημείο ώστε να μην είναι σε θέση να αποφύγουν τα ελλείμματα στον κρατικό προϋπολογισμό (MaCallum, 1978). Αυτές οι πολιτικές, συνεπώς, συμβάλουν στην αύξηση του δημοσίου χρέους μιας χώρας, την μείωση της εθνικής αποταμίευσης, και στην εμφάνιση του φαινομένου του παραγκωνισμού των επενδύσεων, κάτι που σαφώς επηρεάζει αρνητικά την παραγωγικότητα της οικονομίας (Remmer, 1993).

Η δυσπιστία προς την πολιτική διαδικασία ενδεχομένως να οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η χάραξη της οικονομικής πολιτικής θα πρέπει να γίνεται έξω από τη σφαίρα της πολιτικής ώστε να αποφεύγονται οι πιέσεις που δέχονται τα πολιτικά πρόσωπα από διάφορες ομάδες ενδιαφέροντος, οι οποίες αποσκοπούν στην προαγωγή των συμφερόντων τους (στις περισσότερες περιπτώσεις εις βάρος των συμφερόντων των υπολοίπων) μέσω της δημοσιονομικής πολιτικής (Becker, 1983, Beck, 1987). Ορισμένες δε συνταγματικές τροποποιήσεις, όπως η τροπολογία για τον



ισοσκελισμένο προϋπολογισμό, θα μπορούσε να περιορίσει την διακριτική ευχέρεια του νομοθετικού σώματος ως προς την χάραξη της οικονομικής πολιτικής και να θωρακίσουν την οικονομία τόσο από ανικανότητα όσο και από καιροσκοπισμό (Grilli *et al.* 1991).

Οι πρώτες θεωρίες σχετικά με τον πολιτικό κύκλο πρωτοεμφανίστηκαν στα τέλη του 1980 με τις μελέτες των Rogoff and Sibert (1988) και Rogoff (1990). Σε αυτές τις μελέτες έγινε προσπάθεια να εκτιμηθούν οι σχέσεις μεταξύ βασικών μακροοικονομικών μεγεθών, όπως ο πληθωρισμός, η ανεργία και η οικονομική ανάπτυξη, και της συμπεριφορά του εκλογικού σώματος. Ο πολιτικό-οικονομικός κύκλος ερμηνεύθηκε με τη χρήση της καμπύλης Phillips και μέσω της νομισματικής πολιτικής (Drazen, 2002). Κατόπιν, η παρέκβαση από τη χρήση της καμπύλης Phillips στα θεωρητικά μοντέλα του πολιτικού κύκλου έγινε λόγω της αποδοχή της θεωρίας των ορθολογικών προσδοκιών (Persson and Tabellini, 2000). Νέα υποδείγματα (στο πλαίσιο της νεοκλασικής παράδοσης) βασίζονταν στην συνάρτηση χρησιμότητας του ψηφοφόρου και του πολιτικού (Haynes, and Stone, 1989). Ο δε ρόλος των κυβερνήσεων στη άσκηση της νομισματικής πολιτικής συρρικνώθηκε ή έγινε έμμεσος, ενώ το μόνο κυβερνητικό εργαλείο που θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί από το πολιτικό σύστημα στην προσπάθειά του να επηρεάσουν την οικονομία ήταν αυτό της δημοσιονομικής πολιτικής (Block, 2002).

Επίσης, οι εμπειρικές μελέτες σχετικά με την επίδραση του πολιτικού κύκλου κατά τη δεκαετία του 1970 μέχρι τη δεκαετία του 1990 επικεντρώθηκαν αποκλειστικά σχεδόν στις προηγμένες οικονομίες. Στις εν λόγω μελέτες δεν διαπιστώθηκε ο πολιτικός κύκλος να έχει κάποια στατιστικά σημαντική επίδραση (Alesina *et al.*, 1997, Alesina and Perotti 1995, και Drazen, 2001)). Ωστόσο, πιο πρόσφατες μελέτες κατέδειξαν την ύπαρξη πολιτικά οδηγούμενων οικονομικών κύκλων στις αναπτυσσόμενες χώρες αναφορικά τις τρέχουσες δημόσιες δαπάνες, τα έσοδα από τους έμμεσους φόρους, καθώς και το δημοσιονομικό έλλειμμα (Brender and Drazen, 2005, Vergne, 2009, Ehrhart, 2012)

Για την υποδειγματοποίηση της συμπεριφοράς του πολιτικού κύκλου έχουν χρησιμοποιηθεί τα **καιροσκοπικά υποδείγματα**, τα οποία έκαναν την εμφάνισή τους στα μέσα της δεκαετίας του 1970.

Το σημαντικότερο εν λόγω υπόδειγμα, με μεγαλύτερη επιρροή, ήταν αυτό του Nordhaus (1975). Στο εν λόγω υπόδειγμα, η δομή της οικονομίας συνοψίζεται από μια καμπύλη Phillips, η οποία αποτυπώνει την ανταλλακτική σχέση μεταξύ ανεργίας και απροσδόκητου πληθωρισμού. Οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό διαμορφώνονται προσαρμοστικά με βάση το ποσοστό του πληθωρισμού που καταγράφηκε στο παρελθόν. Πανομοιότυποι ψηφοφόροι στηρίζουν τις αποφάσεις τους αναφορικά με την ψήφο τους στα αποτελέσματα του πληθωρισμού και της ανεργίας σε σχέση με αυτά που είναι επιθυμητά σε αυτούς. Βεβαίως, προτιμούν τόσο ένα χαμηλό ποσοστό ανεργίας όσο και ένα χαμηλό ποσοστό πληθωρισμού, αλλά, κατά την αξιολόγηση του έργου των υφισταμένων πολιτικών φορέων με βάση τις μακροοικονομικές επιδόσεις της οικονομίας διαθέτουν βραχεία μνήμη και καμία προβλεπτική ικανότητα. Ένας καιροσκοπικός πολιτικός φορέας χάραξης πολιτικής δεν έχει προτιμήσεις ως προς τον πληθωρισμό και την ανεργία καθαυτή αλλά νοιάζεται μόνο για την επανεκλογή του. Η δε βραδεία προσαρμογή των προσδοκιών για τον πληθωρισμό όταν επιχειρούνται λύσεις τόνωσης της ζήτησης της οικονομίας, σε συνδυασμό με την μυωπική συμπεριφορά των ψηφοφόρων, επιτρέπει μια καιροσκοπική συμπεριφορά των πολιτικών φορέων για εκλογικό τους όφελος. Συγκεκριμένα, οι πολιτικοί φορείς έχουν το κίνητρο να τονώσουν την οικονομία (μέσω δημοσιονομικής επέκτασης) πριν από τις εκλογές προκειμένου να σημειωθεί μείωση της ανεργίας, με το πληθωριστικό κόστος μιας τέτοιας πολιτικής να επέρχεται μετά το πέρας της εκλογικής διαδικασίας.

Το βασικό καιροσκοπικό υπόδειγμα μπορεί να παρουσιαστεί ως ακολούθως. Ο στόχος της χάραξης πολιτικής είναι να μεγιστοποιηθεί η πιθανότητα επανεκλογής, ενώ η συμπεριφορά του εκλογικού σώματος είναι αναδρομική καθώς εξαρτάται από τις επιδόσεις της οικονομία υπό το κυβερνητικό καθεστώς του συγκεκριμένου πολιτικού φορέα. Οι οικονομικές επιδόσεις σε μια περίοδο μετρώνται από τον ρυθμό του πληθωρισμού  $\pi_t$  και της ανεργίας,  $u_t$ , έτσι ώστε η δυσαρέσκεια των ψηφοφόρων σε οποιαδήποτε χρονική περίοδο μπορεί να παρασταθεί από μια συνάρτηση απώλειας, η οποία αποτελεί θετική συνάρτηση δύο μεταβλητών.

#### **4.2 ΟΙ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΩΝ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΩΝ**

Οι προσδιοριστικοί παράγοντες δημιουργίας των δημοσιονομικών ελλειμμάτων έχουν διερευνηθεί εκτενώς στην σύγχρονη βιβλιογραφία.

Ο Woo (2003) εξέτασε την εμπειρική σχέση μεταξύ του δημοσιονομικού ελλείμματος και με σειρά από οικονομικές μεταβλητές, αλλά και κοινωνικο-πολιτικές και θεσμικές μεταβλητές. Ο συγγραφέας χρησιμοποίησε διαστρωματικά δεδομένα για 57 χώρες (αναπτυσσόμενες αλλά και αναπτυγμένες) παρατηρούμενες κατά την περίοδο 1970-1990. Ο εν λόγω συγγραφέας εξέτασε περισσότερες από 40 μεταβλητές προκειμένου να ελέγξει την επεξηγηματική τους σημασία επί του μεγέθους του δημοσιονομικού ελλείμματος. Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι η αστάθεια στην κοινωνική και πολιτική δομή, η άνιση κατανομή εισοδήματος, και το μεγάλο μέγεθος του υπουργικού συμβουλίου αποτελούσαν μεταβλητές που συνδέονται έμμεσα με το δημοσιονομικό πλεόνασμα της Γενικής Κυβέρνησης. Αντίθετα, το είδος του κυβερνητικού καθεστώτος αλλά και κυβερνητικές αδυναμίες δεν βρέθηκαν να σχετίζονται με τα δημοσιονομικά ελλείμματα. Τέλος, αναφορικά με τα θεσμικά όργανα, και τους εγχώριους θεσμούς αυτά βρέθηκαν να αποτελούν στατιστικά σημαντικούς παράγοντες για την διασφάλιση της δημοσιονομικής σταθερότητας στην οικονομία.

Ένας άλλος σημαντικός παράγοντας για την δημιουργία των δημοσιονομικών ελλειμμάτων αποτελεί ο **πολιτικός κύκλος**, την επίδραση του οποίου μελέτησαν οι Shi and Svensson (2006). Οι συγγραφείς χρησιμοποίησαν ένα δείγμα 85 χωρών για την περίοδο 1975-1995 προκειμένου να εξετάσουν τη σχέση μεταξύ των εκλογικών αναμετρήσεων και της δημοσιονομικής πολιτικής. Τα ευρήματα της συγκεκριμένης μελέτης έδειξαν στο έτος διεξαγωγής της εκλογικής αναμέτρησης το δημοσιονομικό έλλειμμα έτεινε να είναι υψηλότερο, ενώ βρέθηκε να υπάρχει διακύμανση της τάσης αυτής στις αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες. Κατά τους συγγραφείς της μελέτης, οι πολιτικοί μπορούν να αποκομίσουν λιγότερα προσωπικά οφέλη στις αναπτυγμένες χώρες λόγω της ύπαρξης ισχυρών θεσμών σε αυτές, αλλά και λόγω του γεγονότος ότι υπάρχει μια μεγάλη μερίδα ενημερωμένων ψηφοφόρων, προς τους οποίους οι πολιτικοί είναι δύσκολο να καταστήσουν πιστευτό κάποιο πακέτο ανεδαφικών δημοσιονομικών μέτρων. Έτσι, λόγω των παραπάνω, συνάγεται το συμπέρασμα ότι η επίδραση του μεγέθους του πολιτικού κύκλου είναι διαφορετική ανάμεσα στις αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες οικονομίες.

Οι Agnello and Sousa (2009) χρησιμοποιώντας διαστρωματικά και χρονολογικά δεδομένα από 125 χώρες κατά την περίοδο 1980-2006, διερεύνησαν τους πολιτικούς, θεσμικούς, και οικονομικούς παράγοντες που συμβάλλουν στην μεταβλητότητα του δημοσιονομικού

ελλείμματος. Μεταβλητές όπως η πολιτική αστάθεια, η δημοκρατία, η κυβερνητικές κρίσεις, αλλαγές στο υπουργικό συμβούλιο κλπ χρησιμοποιήθηκαν προκειμένου να εκτιμηθεί η επίδραση των πολιτικών και θεσμικών παραγόντων επί της δημιουργίας των δημοσιονομικών ελλειμμάτων. Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι η μεταβλητότητα στο δημοσιονομικό έλλειμμα κατά κανόνα συνδέεται με ένα **υψηλότερο επίπεδο της πολιτικής αστάθειας και λιγότερης δημοκρατίας**. Λόγω δε του υψηλότερου πληθωρισμού και του μεγαλύτερου βαθμού ανοίγματος της οικονομίας, βρέθηκε ότι η μεταβλητότητα του δημοσιονομικού ελλείμματος να ήταν πιο εμφανής στις μικρές χώρες, ενώ αντίθετα οι πλούσιες χώρες χαρακτηρίζονταν από σταθερά δημοσιονομικά ελλείμματα. Εν κατακλείδι, οι προαναφερθέντες συγγραφείς κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι **πολιτικοί και θεσμικοί παράγοντες είναι αυτοί που σχετίζονται σημαντικά με τη μεταβλητότητα του δημοσιονομικού ελλείμματος**.

Σε άλλη μελέτη, οι Bayar και Smeets (2009) εξέτασαν και αυτοί την επίδραση τόσο οικονομικών όσο και πολιτικών και θεσμικών παραγόντων στην δημιουργία του δημοσιονομικού ελλείμματος. Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι οι **μεταβολές του ποσοστού ανεργίας** σχετίζονται άμεσα με τα δημοσιονομικά ελλείμματα, καθώς, λόγω της ανάγκης καταβολής επιδομάτων ανεργίας, αυξάνουν σημαντικά τις δημόσιες δαπάνες. Επίσης, ένα υψηλότερο επίπεδο πραγματικών επιτοκίων οδηγεί σε υψηλότερα δημοσιονομικά ελλείμματα λόγω του γεγονότος ότι καθίσταται ακριβότερη η εξυπηρέτηση του δημοσίου χρέους της χώρας, αλλά ωστόσο αυτή επίδραση βρέθηκε να μην είναι στατιστικά σημαντική. Επίσης, στην ίδια μελέτη διαπιστώθηκε ότι υψηλότεροι ρυθμοί ανάπτυξης του ΑΕΠ αναμένεται να μειώσουν το δημοσιονομικό έλλειμμα, λόγω των αυξημένων φορολογικών εσόδων. Μια σημαντική μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων παρατηρήθηκε στις ευρωπαϊκές χώρες μετά την υπογραφή της Συνθήκης του Μάαστριχτ, η δε επίδραση της Συνθήκης του Μάαστριχτ βρέθηκε να έχει την ισχυρότερη επίδραση (επί του δημοσιονομικού ελλείμματος) μεταξύ των άλλων θεσμικών παραγόντων. Τέλος, η σταθερότητα της κυβέρνησης παρουσιάζει αρνητική συσχέτιση με τα δημοσιονομικά ελλείμματα, αλλά η επίδραση αυτή δεν βρέθηκε να είναι στατιστικά σημαντική.

Οι Pasten and Cover (2010) εξέτασαν την επίδραση των πολιτικών παραγόντων και την συμβολή τους στην δημιουργία του δημοσιονομικού ελλείμματος. Ο στόχος της μελέτης ήταν να διερευνηθούν οι συνέπειες των πολιτικών ενεργειών σε σχέση με αυτές των οικονομικών

πολιτικών στις αναπτυσσόμενες χώρες. Οι συγγραφείς χρησιμοποίησαν δεδομένα από την Χιλή για την περίοδο 1833 έως 1999. Τα ευρήματα έδειξαν ότι η κυβέρνηση ανταποκρίνεται στην πολιτική αστάθεια μεταφέροντας τις φορολογικές υποχρεώσεις των πολιτών στο μέλλον, αποδυναμώνοντας έτσι την τρέχουσα δημοσιονομική κατάσταση της χώρας. Οι συγγραφείς δε διαπίστωσαν ότι αυτή η επίδραση της κυβερνητικής φορολογικής στάσεως έχει τα ίδια αποτελέσματα, αναφορικά με την επιδείνωση του δημοσιονομικού ελλείμματος, με αυτά που προκαλούνταν σε ένα περιβαλλον πολιτικής αστάθειας. Λόγω της πολιτικής αστάθειας η κυβέρνηση μπορεί να οδηγηθεί στην άσκηση «μυωπικής δημοσιονομικής πολιτικής» προκειμένου να εξασφαλίσει, μέσω της καθυστέρησης πληρωμής των φόρων ή την αύξηση των δημοσίων δαπανών, την ευρύτερη στήριξη του εκλογικού σώματος.

## 5 ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΚΑΙ ΔΕΔΟΜΕΝΑ

### 5.1 ΔΕΔΟΜΕΝΑ

Τα δεδομένα της εργασίας ανήκουν σε δυο κατηγορίες. Στην πρώτη έχουμε τα μακροοικονομικά δεδομένα, τα οποία έχουν αντληθεί από βάση στατιστικών δεδομένων της Eurostat, και στην δεύτερη κατηγορία έχουμε τα δεδομένα αναφορικά με τα αποτελέσματα των εκλογικών αναμετρήσεων, τα οποία έχουν αντληθεί από την βάση δεδομένων European Election Database.

Στον Πίνακα 5-1 παρουσιάζουμε ορισμένα στοιχεία περιγραφικής στατιστικής αναφορικά με τις βασικές μακροοικονομικές μεταβλητές του δείγματος, δηλαδή το δημοσιονομικό έλλειμμα, το δημόσιο χρέος, το παραγωγικό κενό, και το ποσοστό ανεργίας, για τις τρεις υπό εξέταση χώρες, κατά την διάρκεια της περιόδου 1990-2012.

Πίνακας 5-1: Βασικά Περιγραφικά Στοιχεία Μακροοικονομικών Μεταβλητών του Δείγματος

	Αριθμός Παρατηρήσεων	Μέσος όρος	Τυπική Απόκλιση	Ελάχιστη Τιμή	Μέγιστη Τιμή
<b>ΓΕΡΜΑΝΙΑ</b>					
Δημοσιονομικό Έλλειμμα, % ΑΕΠ (def)	22	-2,51	2,10	-9,24	1,10
Δημόσιο Χρέος, %ΑΕΠ (debt)	22	60,55	11,32	38,44	80,25
Παραγωγικό Κενό, % (gap)	23	-0,18	1,50	-3,91	2,36
Ποσοστό Ανεργίας, % (unem)	23	8,10	1,55	5,37	11,00
<b>ΕΛΛΑΣ</b>					
Δημοσιονομικό Έλλειμμα, % ΑΕΠ (def)	23	-7,83	3,30	-15,25	-3,05
Δημόσιο Χρέος, %ΑΕΠ (debt)	23	102,41	25,24	68,73	170,96
Παραγωγικό Κενό, % (gap)	23	0,49	4,97	-8,76	10,88

Ποσοστό Ανεργίας, %(unem)	23	10,42	3,82	6,80	24,44
---------------------------------	----	-------	------	------	-------

#### ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ

Δημοσιονομικό Έλλειμμα, % ΑΕΠ (def)	23	-5,56	2,32	-11,17	-1,99
Δημόσιο Χρέος, %ΑΕΠ (debt)	23	64,84	20,41	47,93	125,76
Παραγωγικό Κενό, % (ogap)	23	-0,13	2,41	-5,19	4,58
Ποσοστό Ανεργίας, %(unem)	23	6,92	2,95	3,86	15,53

Πηγή: Eurostat

Στον **Πίνακα 5-2** παρουσιάζουμε τις χρονολογίες διεξαγωγής των εκλογικών αναμετρήσεων στις τρεις υπό εξέταση χώρες, κατά την διάρκεια της περιόδου 1990-2012. Αναλυτικά τα αποτελέσματα των εκλογικών αναμετρήσεων σε κάθε χώρα παρουσιάζονται στο Παράρτημα Α. Όπως παρατηρούμε από τα δεδομένα, κατά την διάρκεια της προαναφερθείσας περιόδου διεξήχθησαν 6 εκλογικές αναμετρήσεις στην Γερμανία, 8 στην Ελλάδα, και 7 στην Πορτογαλία.

**Πίνακας 5-2:** Ημερομηνίες Εκλογικών Αναμετρήσεων σε Γερμανία, Ελλάδα, και Πορτογαλία

Έτος	Γερμανία	Ελλάς	Πορτογαλία
1990	✓	✓	
1991			✓
1992			
1993		✓	
1994	✓		
1995			✓
1996		✓	
1997			
1998	✓		
1999			✓
2000		✓	

2001			
2002	✓		✓
2003			
2004		✓	
2005	✓		✓
2006			
2007		✓	
2008			
2009	✓	✓	✓
2010			
2011			✓
2012		✓	

Πηγή: European Election Databases

## 5.2 ΟΙΚΟΝΟΜΕΤΡΙΚΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ

Όπως είδαμε στον Πίνακα 5-1 τα δεδομένα του δείγματος μας αφορούν συνδυασμό διαστρωματικών στοιχείων και χρονολογικών σειρών. Η διαχρονική διάσταση του δείγματος περιλαμβάνει την περίοδο 1990-2012, δηλαδή μια χρονική περίοδο 22 παρατηρήσεων, ενώ η διαστρωματική διάσταση περιλαμβάνει τις 3 υπό εξέταση χώρες. Σε αυτή την ενότητα λοιπόν θα παρουσιάσουμε δυο βασικά οικονομετρικά υποδείγματα ανάλυσης **χρονολογικών και διαστρωματικών στοιχείων (υπόδειγμα panel)**, τα οποία είναι τα εξής: (α) το υπόδειγμα *pooled least squares model*, και (β) το υπόδειγμα *fixed effects model*.

Το γενικό οικονομετρικό υπόδειγμα που συνδυάζει διαστρωματικά στοιχεία (χώρες) και χρονολογικές σειρές (έτη) έχει ως ακολούθως.

$$y_{it} = \mathbf{x}'_{it}\boldsymbol{\beta} + \gamma elec_{it} + \alpha_i + u_{it} \quad 5.1$$

για  $i = 1,2,3$  **διαστρωματικά στοιχεία**, έκαστο εκ των οποίων παρατηρείται για  $t = 1,2,\dots,14$  ... χρονικές περιόδους.

όπου

$y_{it}$ : Η τιμή της ενδογενούς μεταβλητής για την παρατήρηση  $t$  στην χώρα  $i$

$elec_{it}$ : Η ψευδομεταβλητή  $elec_{it}$  λαμβάνει την τιμή 1 για το έτος των εκλογών και την τιμή 0 για όλα τα άλλα έτη.



$\mathbf{x}'_i = [\beta_{i0} \quad x_{i1} \quad \dots \quad x_{iK}] =$  ένα διάνυσμα γραμμής διαστάσεων  $1 \times (K + 1)$ , για την χρονική περίοδο  $t$ , το οποίο περιλαμβάνει  $K$  **ερμηνευτικές μεταβλητές** πλέον τον σταθερό όρο  $\beta_{i0}$

$\boldsymbol{\beta} = \begin{bmatrix} 1 \\ \beta_1 \\ \vdots \\ \beta_K \end{bmatrix} =$  ένα διάνυσμα στήλης διαστάσεων  $(K + 1) \times 1$  συντελεστών των  $K$  ερμηνευτικών

μεταβλητών πλέον του σταθερού όρου

$\alpha_i$ : Οι σταθερές επιδράσεις για την χώρα  $i$

$u_{it} = 0$  διαταρακτικός όρος για το  $i$  διαστρωματικό στοιχείο κατά την χρονική περίοδο  $t$

Οι Brender και Ντράζεν (2004) χρησιμοποίησαν στην μελέτη τους ως ενδογενή μεταβλητή το σύνολο των δημοσίων δαπανών και των δημοσίων εσόδων, καθώς και το μέγεθος του δημοσιονομικού ελλείμματος. Ο προσδιορισμός της ενδογενούς μεταβλητής,  $y_{it}$ , έτσι καθιστά δυνατό τον εντοπισμό των διαφόρων τύπων δημοσίων εσόδων και δαπανών, οι οποίες ενδεχομένως να υπόκεινται στην επίδραση του εκλογικού κύκλου.

Η ανίχνευση της επίδρασης του πολιτικού κύκλου επί κάποιας μακροοικονομικής μεταβλητής (όπως είναι για παράδειγμα το δημοσιονομικό έλλειμμα) εξαρτάται από τη στατιστική σημαντικότητα του συντελεστή της μεταβλητής **elec**<sub>*it*</sub>. Η ψευδομεταβλητή **elec**<sub>*it*</sub> λαμβάνει την τιμή 1 για το έτος των εκλογών και την τιμή 0 για όλα τα άλλα έτη.

Η μεταβλητή  $\alpha_i$  αποτυπώνει το αποτέλεσμα των **σταθερών επιδράσεων** για την χώρα  $i$ . Οι εν λόγω επιδράσεις ουσιαστικά αποτελούν μεταβλητές, οι οποίες αφ' ενός μεν είναι αδύνατον να υποδειγματοποιηθούν άμεσα, αφ' ετέρου δε μεταβάλλονται σε μια μακροπρόθεσμη προοπτική χρόνου. Επίσης, αυτές οι μεταβλητές διαφέρουν από χώρα σε χώρα. Παράδειγμα τέτοιων μεταβλητών μπορεί να είναι η δομή της οικονομία ή οι διεθνείς υποχρεώσεις της κάθε χώρας).

Το σύνολο των **ερμηνευτικών μεταβλητών**, όπως και στις μελέτες των Shi και Svensson (2006) και Brender και Drazen (2005), περιλαμβάνει, μεταξύ άλλων το παραγωγικό κενό και το ποσοστό ανεργίας. Το **παραγωγικό κενό** (ogap), δηλαδή η διαφορά μεταξύ του πραγματικού και του

δυναμικού ΑΕΠ εκφραζόμενη ως ποσοστό του τελευταίου, αποτυπώνει την επίδραση των αλλαγών στο οικονομικό κύκλο της οικονομίας επί της εξαρτημένης μεταβλητής. Συγκεκριμένα, σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης, οι κυβερνήσεις καταφέρνουν συνήθως να συλλέγουν υψηλότερα των αναμενομένων φορολογικά έσοδα, ενώ το αντίθετο συμβαίνει σε περιόδους ύφεσης.

Μια ακόμη ερμηνευτική μεταβλητή που θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί (αλλά τελικά δεν θα χρησιμοποιηθεί στην παρούσα εργασία) είναι ο έμμεσος φορολογικός συντελεστής, ο οποίος εκφράζει την πραγματική φορολογική επιβάρυνση ανά μονάδα εργατικού δυναμικού σε κάθε χώρα της ΕΕ. Σύμφωνα με την θεωρία της καμπύλης Laffer, εάν ο τεκμαρτός φορολογικός συντελεστής βρίσκεται στο αριστερό μέρος της καμπύλης, τότε η αύξηση του αναμένεται να επιφέρει αύξηση των δημοσίων εσόδων. Αναφορικά με τους δημογραφικούς παράγοντες μπορούμε να χρησιμοποιήσουμε μια μεταβλητή που να αναφέρεται στις αλλαγές του οικονομικά ενεργού πληθυσμού, καθώς αυξήσεις ή μειώσεις του εν λόγω πληθυσμού επιφέρουν αλλαγές στο απόθεμα των φορολογουμένων.

Για την εκτίμηση ενός δυναμικού γραμμικού υποδείγματος πάνελ που να περιλαμβάνει την ενδογενή μεταβλητή ως εξαρτημένη μεταβλητή με υστέρηση, οι Shi και Svensson (2006) και οι Brender και Drazen (2005) πρότειναν την Μέθοδο των Γενικευμένων Ροπών. Εάν ωστόσο δεν περιλαμβάνεται ως ανεξάρτητη μεταβλητή με υστέρηση η ενδογενής μεταβλητή, τότε η εκτίμηση του υποδείγματος μπορεί να γίνει μέσω της Μεθόδου των Ελαχίστων Τετραγώνων (Ordinary Least Squares, OLS). Η ανάλυση βάσει της παραπάνω μεθόδου εκτίμησης θεωρεί ότι υπάρχουν σταθερές επιδράσεις ως προς την χώρα

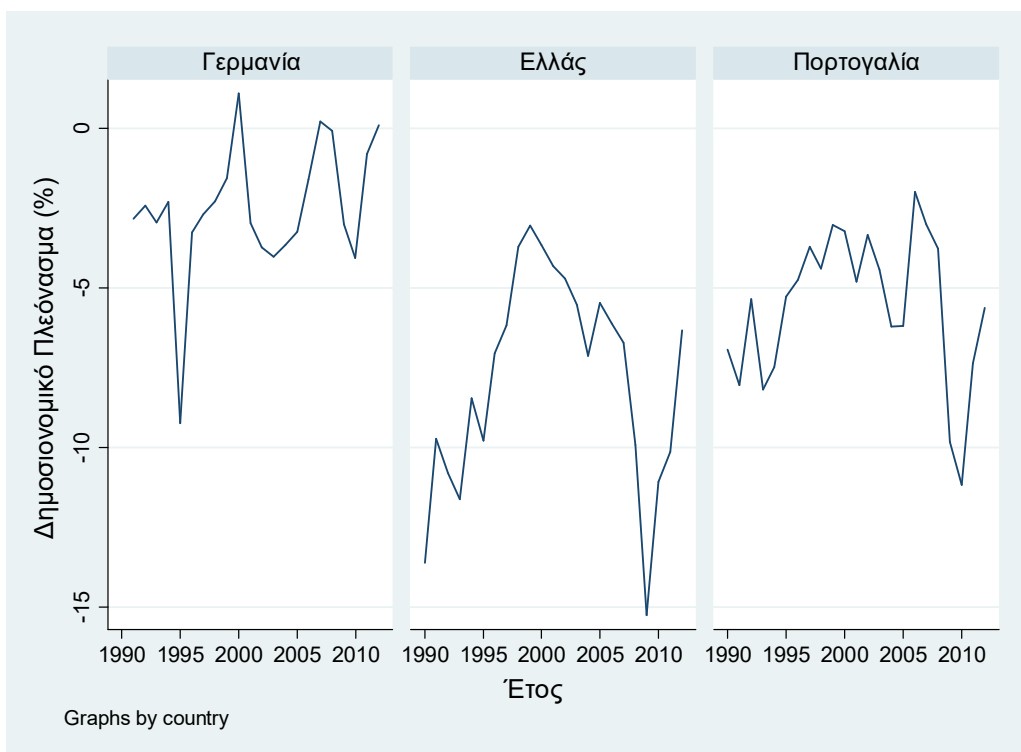
## **6 ΕΜΠΕΙΡΙΚΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ**

### **6.1 ΠΕΡΙΓΡΑΦΙΚΑ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ**

#### **6.1.1 Η Πορεία του Δημοσιονομικού Ελλείμματος**

Στο **Σχήμα 6-1** παρουσιάζουμε την πορεία του δημοσιονομικού ελλείμματος στις υπό εξέταση χώρες. Κατ' αρχάς, εντύπωση προκαλεί η αδιάλειπτη ελλειμματική κατάσταση του προϋπολογισμού της Γενικής Κυβέρνησης της Ελλάδος και της Πορτογαλίας καθ' όλην την

διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου 1990-2012. Σαφώς, μια τέτοια ελλειμματική κατάσταση δεν είναι διατηρήσιμη καθώς τα τρέχοντα ελλείμματα πρέπει να χρηματοδοτούνται από μελλοντικά πλεονάσματα. Αντίθετα, στην Γερμανία υπήρχε μια αποτελεσματικότερη δημοσιονομική διαχείριση, με αποτέλεσμα το πλεόνασμα του προϋπολογισμού της Γενικής Κυβερνήσεως από αρνητικό να περάσει στο θετικό πρόσημο μετά το 2005. Κατά την διάρκεια της περιόδου 1990-2012, το μέσο ύψος του δημοσιονομικού πλεονάσματος ήταν -7.83% στην Ελλάδα, -5.56% στην Πορτογαλία, και -2.57% στην Γερμανία.



**Σχήμα 6-1:** Το Δημοσιονομικό Έλλειμμα σε Πορτογαλία, Ελλάδα, και Γερμανία

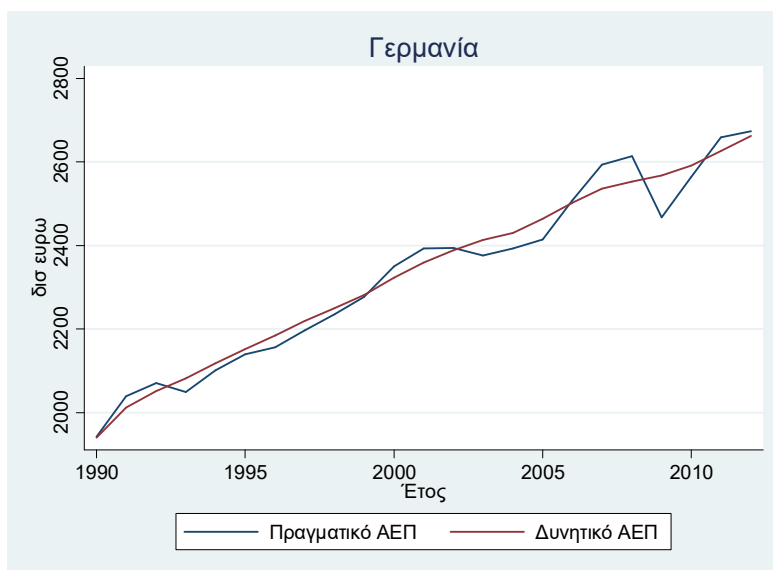
Πηγή: IMF

Το **Σχήμα 6-2** που ακολουθεί παρουσιάζει, για την περίπτωση της Γερμανίας μεταξύ των ετών 1990 και 2012, την πορεία του επιχειρηματικού κύκλου, στο μέρος Α του σχήματος, και τις διακυμάνσεις του δημοσιονομικού ελλείμματος, στο μέρος Β. Η **φάση του επιχειρηματικού κύκλου** καθίσταται εμφανής από την σχέση μεταξύ του πραγματικού ΑΕΠ και του δυνητικού ΑΕΠ. Συγκεκριμένα, όταν το πραγματικό ΑΕΠ ξεπερνά το δυνητικό, οπότε και το παραγωγικό κενό είναι θετικό, τότε η οικονομία βρίσκεται σε στάδιο ανάπτυξης, ενώ αντίθετα όταν το

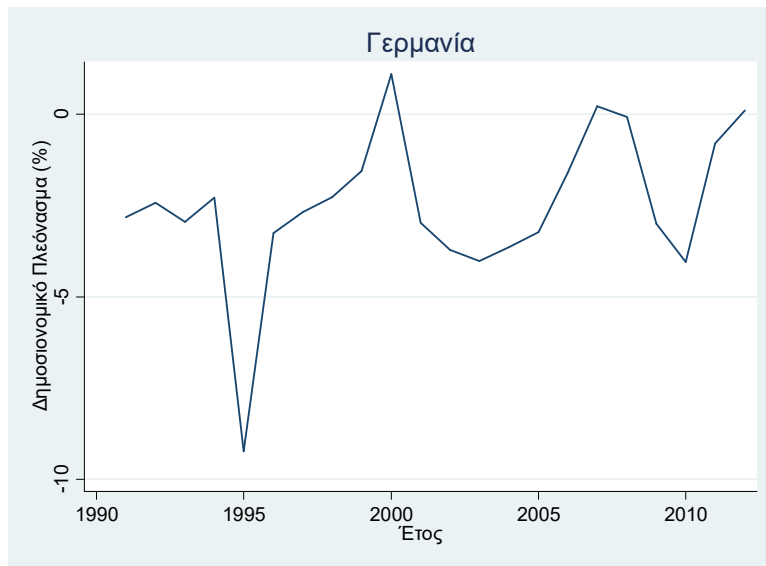
πραγματικό ΑΕΠ υπολείπεται του δυνητικού, το παραγωγικό κενό είναι αρνητικό και η οικονομία βρίσκεται σε στάδιο ύφεσης.

Συγκρίνοντας τα δύο μέρη του εν λόγω σχήματος μπορούμε να διαπιστώσουμε την σχέση μεταξύ του επιχειρηματικού κύκλου και του ελλείμματος του προϋπολογισμού της Γενικής κυβέρνησης. Συγκεκριμένα, όταν η οικονομία βρίσκεται σε ανάπτυξη (δηλαδή το πραγματικό ΑΕΠ είναι υψηλότερο του δυνητικού ΑΕΠ), τότε το έλλειμμα του προϋπολογισμού μειώνεται. (Στο σχήμα, η μείωση του ελλείμματος σημαίνει ότι η χρονοσειρά του ελλείμματος πλησιάζει στο μηδέν.) Εν συνεχεία, καθώς η ανάπτυξη επιβραδύνεται πριν από την έναρξη της ύφεσης, το δημοσιονομικό έλλειμμα αυξάνεται, ενώ συνεχίζει να αυξάνεται κατά τη διάρκεια της ύφεσης και για την περίοδο μετά το πέρας της υφέσεως. Τέλος, όταν η οικονομική ανάπτυξη έχει πλέον εδραιωθεί, το δημοσιονομικό έλλειμμα μειώνεται και πάλι.

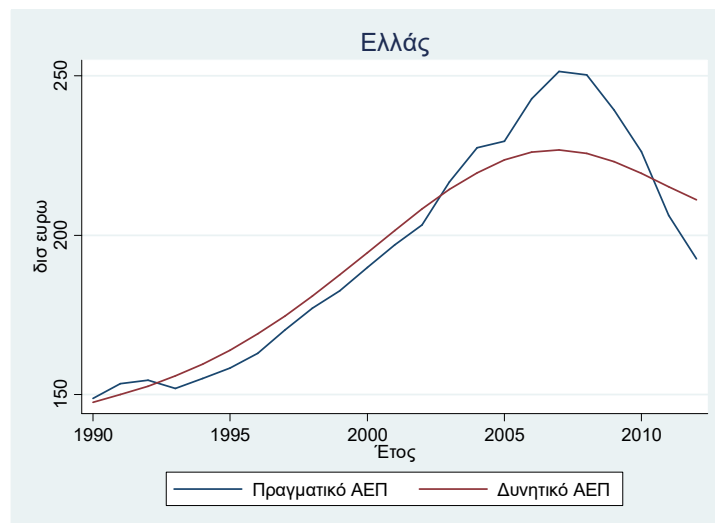
#### Μέρος Α

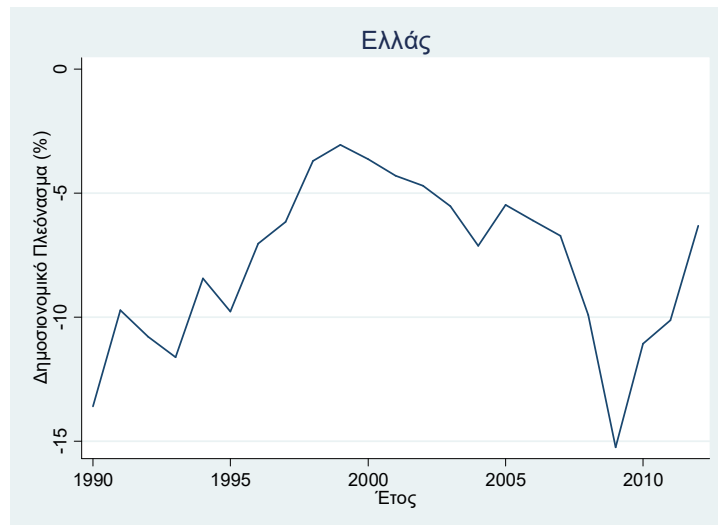


#### Μέρος Β

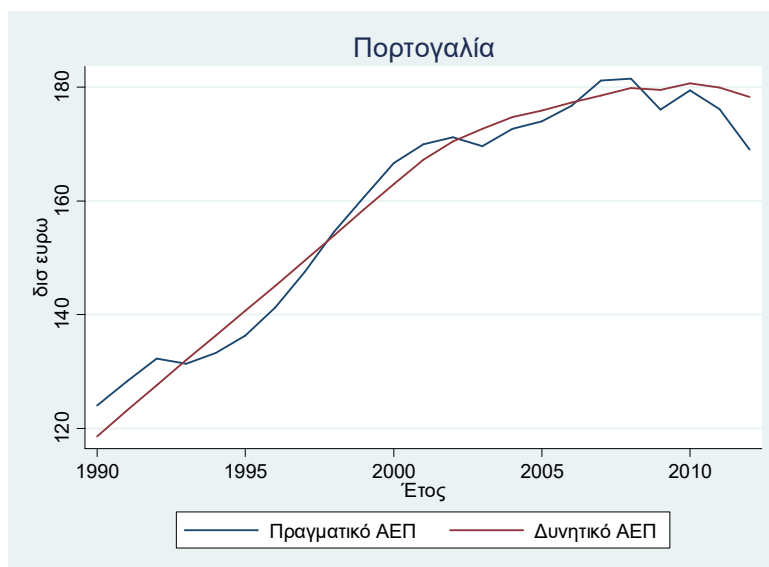


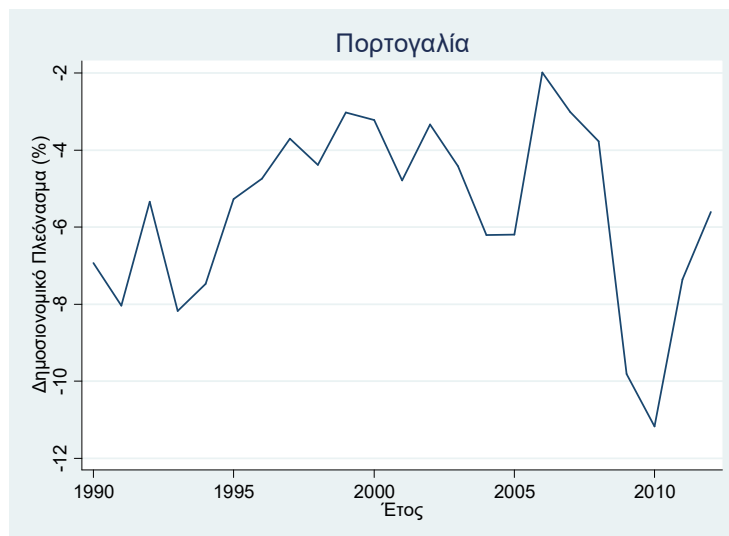
**Σχήμα 6-2:** Το Δημοσιονομικό Έλλειμμα και ο Επιχειρηματικός Κύκλος, Γερμανία  
 Πηγή: IMF





**Σχήμα 6-3:** Το Δημοσιονομικό Έλλειμμα και ο Επιχειρηματικός Κύκλος, Ελλάδα  
 Πηγή: IMF





**Σχήμα 6-4:** Το Δημοσιονομικό Έλλειμμα και ο Επιχειρηματικός Κύκλος, Πορτογαλία

Πηγή: IMF

Το δημοσιονομικό έλλειμμα κυμαίνεται ανάλογα με την φάση του επιχειρηματικού κύκλου της οικονομίας, διότι τόσο φορολογικά έσοδα και όσο και οι δημόσιες δαπάνες κυμαίνονται ανάλογα με το ύψος του πραγματικού ΑΕΠ. Καθώς λοιπόν το πραγματικό ΑΕΠ αυξάνεται κατά την φάση της οικονομικής ανάπτυξης, τα φορολογικά έσοδα αυξάνονται ενώ οι μεταβιβαστικές πληρωμές μειώνονται, οπότε το έλλειμμα του προϋπολογισμού μειώνεται αυτόματα. Καθώς όμως το πραγματικό ΑΕΠ μειώνεται κατά την φάση της ύφεσης, τα φορολογικά έσοδα μειώνονται ενώ οι μεταβιβαστικές πληρωμές (για την καταβολή των επιδομάτων ανεργίας) αυξάνονται, οπότε και το δημοσιονομικό έλλειμμα αυτόματα αυξάνει. Οι διακυμάνσεις δε στις ιδιωτικές επενδύσεις και τις εξαγωγές έχουν πολλαπλασιαστικό αποτέλεσμα για το πραγματικό ΑΕΠ, όμως, οι διακυμάνσεις του δημοσιονομικού ελλείμματος μειώνουν τις διακυμάνσεις στο διαθέσιμο εισόδημα καθιστώντας το πολλαπλασιαστικό αποτέλεσμα των επενδύσεων και των εξαγωγών αρκετά μικρότερο. Με άλλα λόγια, το δημοσιονομικό έλλειμμα θα αμβλύνει και την φάση της ανάπτυξης αλλά και την φάση της ύφεσης.

Επειδή λοιπόν το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού κυμαίνεται ανάλογα με την φάση του επιχειρηματικού κύκλου, χρειαζόμαστε μια μέθοδο μέτρησης της δημοσιονομικής στάσεως, η οποία μέθοδος θα μας πληροφορεί εάν ένα δημοσιονομικό έλλειμμα αποτελεί προσωρινό

συγκυριακό φαινόμενο (λόγω της επίδρασης του επιχειρηματικού κύκλου) ή μια μόνιμη κατάσταση. Ένα προσωρινό κυκλικό πλεόνασμα ή έλλειμμα θα εξαφανιστεί όταν η οικονομία επανέλθει στην κατάσταση της πλήρους απασχόλησης, ενώ αντίθετα ένα μόνιμο πλεόνασμα ή έλλειμμα απαιτεί κυβερνητική δράση προκειμένου να διορθωθεί ή να μεταβληθεί.

Προκειμένου λοιπόν να προσδιορίσουμε εάν το έλλειμμα του προϋπολογισμού αποτελεί ένα προσωρινό ή ένα κυκλικό φαινόμενο, θα πρέπει να χρησιμοποιήσουμε την έννοια του **διαθρωτικού δημοσιονομικού ελλείμματος (ή πλεονάσματος)**, το οποίο μας δείχνει το δημοσιονομικό έλλειμμα ή πλεόνασμα που θα προέκυπτε, εάν η οικονομία βρισκόταν σε πλήρη απασχόληση και το πραγματικό ΑΕΠ ήταν ίσο με το δυνητικό ΑΕΠ. Οπότε, σε αυτή την περίπτωση το **κυκλικό πλεόνασμα ή έλλειμμα** θα ισούται με το πραγματικό πλεόνασμα ή έλλειμμα μείον το διαθρωτικό πλεόνασμα ή έλλειμμα. Δηλαδή, το κυκλικό πλεόνασμα ή έλλειμμα αποτελεί το κομμάτι του δημοσιονομικού προϋπολογισμού που προκύπτει μόνο και μόνο επειδή το πραγματικό ΑΕΠ δεν ισούται με το δυνητικό ΑΕΠ.

Ας υποθέσουμε ότι το ύψος του δυνητικού ΑΕΠ είναι €120 δισεκατομμύρια. Εάν το πραγματικό ΑΕΠ ισούται με το δυνητικό ΑΕΠ, και η κυβέρνηση δεν έχει έναν ισοσκελισμένο προϋπολογισμό, με τις δημόσιες δαπάνες να είναι υψηλότερα από τα φορολογικά έσοδα τότε το διαθρωτικό έλλειμμα μπορεί να ανέρχεται, ας πούμε στα €2,5 δισεκατομμύρια. Βεβαίως, το πραγματικό δημοσιονομικό έλλειμμα ενδεχομένως να διαμορφωθεί στα €10 δισεκατομμύρια, οπότε με βάση ένα διαθρωτικό έλλειμμα της τάξεως των €2,5 δισεκατομμυρίων, το κυκλικό δημοσιονομικό έλλειμμα θα είναι της τάξεως των €7,5 δισεκατομμυρίων. Αντίθετα, εάν το πραγματικό ΑΕΠ είναι μεγαλύτερο του δυνητικού, τότε οι δαπάνες θα είναι λιγότερες από ό, τι τα φορολογικά έσοδα οπότε θα υπάρχει ένα κυκλικό πλεόνασμα.

## 6.2 ΕΜΠΕΙΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

Όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενο κεφάλαιο, ο σχεδιασμός του δείγματος αναφέρεται σε ένα υπόδειγμα που συνδυάζει διαστρωματικά και χρονολογικά στοιχεία, δηλαδή σε ένα **μεικτό υπόδειγμα** όπου οι εντός των υποκειμένων παράγοντες είναι η χρονολογική σειρά και οι μεταξύ των υποκειμένων παράγοντες οι τρεις διαφορετικές χώρες.



Το πρώτο υπόδειγμα έχει εκτιμηθεί περισσότερο για λόγους σύγκρισης, καθώς δεν λαμβάνει υπ' όψιν την ετερογένεια, η οποία προφανώς θα υπάρχει μεταξύ των τριών χωρών. Βλέπουμε λοιπόν ότι ο πολιτικός κύκλος ασκεί μια θετική επίδραση στο δημοσιονομικό έλλειμμα, δηλαδή κατά τα έτη στα οποία διεξήχθησαν εκλογικές αναμετρήσεις το δημοσιονομικό έλλειμμα έτεινε να είναι υψηλότερο. Επίσης, παρατηρούμε λοιπόν ότι και το ποσοστό ανεργίας ασκεί μια θετική επίδραση στο δημοσιονομικό έλλειμμα, δηλαδή όσο αυξάνεται το ποσοστό ανεργίας τόσο υψηλότερο και το δημοσιονομικό έλλειμμα.

Στο δεύτερο υπόδειγμα, η ετερογένεια μεταξύ των χωρών αποτυπώνεται στις διαφορετικές σταθερές, οι οποίες διαφέρουν από χώρα και σε χώρα, αλλά παραμένουν σταθερές διαχρονικώς. Και σε αυτή την περίπτωση βλέπουμε ότι ο πολιτικός κύκλος ασκεί μια θετική επίδραση στο δημοσιονομικό έλλειμμα, δηλαδή κατά τα έτη στα οποία διεξήχθησαν εκλογικές αναμετρήσεις το δημοσιονομικό έλλειμμα έτεινε να είναι υψηλότερο. Ωστόσο η εκτίμηση για την επίδραση του εκλογικού κύκλου δεν είναι πλέον στατιστικά σημαντική. Επίσης, παρατηρούμε λοιπόν ότι και το ποσοστό ανεργίας ασκεί μια θετική επίδραση στο δημοσιονομικό έλλειμμα, δηλαδή όσο αυξάνεται το ποσοστό ανεργίας τόσο υψηλότερο και το δημοσιονομικό έλλειμμα.

Στο τέταρτο και το πέμπτο υπόδειγμα, χρησιμοποιούμε πλέον ως ενδογενή μεταβλητή το **διαθρωτικό δημοσιονομικό έλλειμμα**. Και σε αυτή την περίπτωση παρατηρούμε ότι ο πολιτικός κύκλος ασκεί μια θετική επίδραση στο δημοσιονομικό έλλειμμα, καθώς κατά τα έτη στα οποία διεξήχθησαν εκλογικές αναμετρήσεις το διαθρωτικό δημοσιονομικό έλλειμμα ήταν κατά 1,20 ποσοστιαίες υψηλότερο σε σχέση με τα έτη που δεν υπήρξε κάποια εκλογική αναμέτρηση. Επίσης, παρατηρούμε λοιπόν ότι και το ποσοστό ανεργίας ασκεί μια θετική επίδραση στο διαθρωτικό δημοσιονομικό έλλειμμα, δηλαδή όσο αυξάνεται το ποσοστό ανεργίας τόσο υψηλότερο και το δημοσιονομικό έλλειμμα.

**Πίνακας 6-1:** Εκτίμηση Υποδείγματος Σταθερών Επιδράσεων για το Δημοσιονομικό Έλλειμμα

	Υπόδειγμα 1 (Δημοσιονομικό Έλλειμμα)	Υπόδειγμα 2 (Δημοσιονομικό Έλλειμμα)	Υπόδειγμα 3 (Δημοσιονομικό Έλλειμμα)	
	Όλες οι Χώρες	Όλες οι Χώρες	Γερμανία	Ελλάδα και Πορτογαλία
Εκλογική Αναμέτρηση	1,3321**	1,019	-0,6950	1,1645
Ποσοστό Ανεργίας	0,2969*	0,0989	0,0654	0,1106*
Παραγωγικό Κενό	0,2693*	0,1320	-0,7201*	0,1837
Σταθερός Όρος	2,4079*	4,19*	1,98	5,32*
Παρατηρήσεις	68	68		
Προσαρμοσμένο $R^2$	0,0853			
Στατιστική $F$	-			
Σταθερές	-	Ναι		Ναι
Επιδράσεις				

Σημείωση: \* στατιστικά σημαντική εκτίμηση σε επίπεδο σημαντικότητας 5%. \* στατιστικά σημαντική εκτίμηση σε επίπεδο σημαντικότητας 5% . Σε όλα τα υποδείγματα εξαρτημένη μεταβλητή είναι το *δημοσιονομικό έλλειμμα*.

Περίοδος εκτίμησης: 1990-2012

**Πίνακας 6-2:** Εκτίμηση Υποδείγματος Σταθερών Επιδράσεων για το Διαρθρωτικό Έλλειμμα

	Υπόδειγμα 4 (Διαρθρωτικό Έλλειμμα)	Υπόδειγμα 5 (Διαρθρωτικό Έλλειμμα)
	Όλες οι Χώρες	Όλες οι Χώρες
Εκλογική Αναμέτρηση	1,51**	1,2046**
Ποσοστό Ανεργίας	0,3331*	0,088
Παραγωγικό Κενό	0,7047*	0,5503*
Σταθερός Όρος	1,51*	3,75*
Παρατηρήσεις	68	62
Προσαρμοσμένο $R^2$	0,3010	0,5936
Σταθερές Επιδράσεις	Όχι	Ναι

Σημείωση: \* στατιστικά σημαντική εκτίμηση σε επίπεδο σημαντικότητας 5%. \* στατιστικά σημαντική εκτίμηση σε επίπεδο σημαντικότητας 5% .Περίοδος εκτίμησης: 1990-2012

Στον Πίνακα 6-6 χρησιμοποιούμε και πάλι ως ενδογενή μεταβλητή το *διαρθρωτικό δημοσιονομικό έλλειμμα* αλλά λαμβάνουμε επίσης υπ' όψιν το χρώμα του εκλογικού αποτελέσματος. Συγκεκριμένα, η ψευδομεταβλητή *χρώμα αποτελέσματος* λαμβάνει την τιμή 1 όταν νικητής της εκλογικής αναμέτρησης αναδεικνύεται δεξιό πολιτικό κόμμα και 0 σε

διαφορετική περίπτωση. Και σε αυτή την περίπτωση παρατηρούμε ότι ο πολιτικός κύκλος ασκεί μια θετική επίδραση στο δημοσιονομικό έλλειμμα, καθώς κατά τα έτη στα οποία διεξήχθησαν εκλογικές αναμετρήσεις το διαρθρωτικό δημοσιονομικό έλλειμμα ήταν κατά 2,35 ποσοστιαίες υψηλότερο σε σχέση με τα έτη που δεν υπήρξε κάποια εκλογική αναμέτρηση. Αναφορικά με την επίδραση του εκλογικού χρώματος βλέπουμε ότι όταν νικητής των εκλογικών αναμετρήσεων αναδεικνύεται δεξιό κόμμα τότε το διαρθρωτικό έλλειμμα δεν είναι κατά 2,35 ποσοστιαίες υψηλότερο σε σχέση με τα έτη που δεν υπήρξε κάποια εκλογική αναμέτρηση, αλλά κατά 0,6 (=2,35-1,75) ποσοστιαίες υψηλότερο σε σχέση με τα έτη που δεν υπήρξε κάποια εκλογική αναμέτρηση.

**Πίνακας 6-3:** Εκτίμηση Υποδείγματος Σταθερών Επιδράσεων για το Διαρθρωτικό Έλλειμμα και την Επίδραση του Χρώματος

	Υπόδειγμα 6	Υπόδειγμα 7
	(Διαρθρωτικό Έλλειμμα)	(Διαρθρωτικό Έλλειμμα)
	Όλες οι Χώρες	Όλες οι Χώρες
Εκλογική Αναμέτρηση	2,35*	1,65**
Εκλογική Αναμέτρηση × Χρώμα Αποτελέσματος	-1,75	-0,9336
Ποσοστό Ανεργίας	0,3615*	0,1076
Παραγωγικό Κενό	0,7180*	0,5598*
Σταθερός Όρος	1,26	3,59*
Παρατηρήσεις	62	62
Προσαρμοσμένο $R^2$	0,3046	0,5908
Σταθερές Επιδράσεις	Όχι	Ναι

Σημείωση: \* στατιστικά σημαντική εκτίμηση σε επίπεδο σημαντικότητας 5%. \* στατιστικά σημαντική εκτίμηση σε επίπεδο σημαντικότητας 5% . Περίοδος εκτίμησης: 1990-2012

### 6.3 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Οι επικρατούσες οικονομικές συνθήκες πριν την διεξαγωγή μιας εκλογικής αναμέτρησης συνήθως επηρεάζουν και το εκλογικό αποτέλεσμα. Συνεπώς, ένας ορθολογικά σκεπτόμενο πολιτικό σύστημα, το οποίο μπορεί και κατανοεί αυτή την πραγματικότητα, μπορεί να μπει στον πειρασμό επηρεασμού της οικονομίας κατά το χρονικό διάστημα πριν την διεξαγωγή των εκλογών προκειμένου να μεγιστοποιήσει τις πιθανότητες επανεκλογής. Στην ακαδημαϊκή βιβλιογραφία έχουν παρουσιαστεί υποδείγματα του πολιτικού επιχειρηματικού κύκλου τα οποία εξηγούν τις οικονομικές διακυμάνσεις ως προκληθείσες από τους πολιτικούς κύκλους. Για παράδειγμα, ο Nordhaus (1975) παρουσίασε ένα υπόδειγμα «καιροσκοπικών» πολιτικών κύκλων, βάσει του οποίου το κόμμα που βρίσκεται στην εξουσία τονώνει την οικονομία πριν από τις εκλογές ώστε να ενισχυθεί η πιθανότητα επανεκλογής του. Άλλοι μελετητές (για παράδειγμα ο Hibbs, 1997) υποστήριξαν ότι διαφορετικά πολιτικά κόμματα έχουν και διαφορετικές προτιμήσεις αναφορικά με το ύψος του πληθωρισμού και της ανεργίας, και ως εκ τούτου, θα πρέπει να παρατηρούμε το φαινόμενο των «κομματικών» πολιτικών κύκλων.

Η εργασία αυτή διερεύνησε την επίδραση του πολιτικού κύκλου επί του δημοσιονομικού αποτελέσματος, το οποίο εκτιμάται είτε μέσω του δημοσιονομικού ελλείμματος είτε μέσω του διαθρωτικού δημοσιονομικού ελλείμματος, σε τρεις χώρες- Γερμανία, Ελλάδα, και Πορτογαλία, κατά την διάρκεια της περιόδου 1990-2012. Το υπόδειγμα που χρησιμοποιήθηκε για την διερεύνηση της επίδρασης του πολιτικού κύκλου ήταν ένα υπόδειγμα σταθερών επιδράσεων (fixed-effects), το οποίο περιελάμβανε ως εξαρτημένη μεταβλητή μια δημοσιονομική μεταβλητή, ως μεταβλητές ελέγχου το *παραγωγικό κενό* και το *ποσοστό ανεργίας*, και ως ερμηνευτική μεταβλητή μια ψευδομεταβλητή για το έτος διεξαγωγής της εκλογικής αναμέτρησης. Σε αυτό λοιπόν το οικονομετρικό πλαίσιο η αντίχρευση της επίδρασης του πολιτικού κύκλου επί του δημοσιονομικού αποτελέσματα εξαρτάται από τη στατιστική σημαντικότητα του συντελεστή παλινδρόμησης της ψευδομεταβλητής για την εκλογική αναμέτρηση.

Τα αποτελέσματα της έρευνας ότι κατά το έτος της εκλογικής αναμέτρησης, η κυβέρνηση τείνει να αυξάνει την κατανάλωση οδηγώντας έτσι σε υψηλότερα δημοσιονομικά ελλείμματα. Επίσης, είδαμε ότι το μέγεθος της επίδρασης του πολιτικού κύκλου ήταν χαμηλότερη σε χώρες

που έχουν υιοθετήσει εθνικούς δημοσιονομικούς κανόνες, όπως είναι η Γερμανία, κατά τη διάρκεια της προεκλογικής περιόδου.

Αναλύσαμε τη συμπεριφορά αυτών των μεταβλητών σε όλη τη διάρκεια του πολιτικού κύκλου, διότι ο τρόπος που οι κυβερνήσεις αποφασίζουν να χειριστούν τη δημοσιονομική πολιτική μπορεί να έχει επιπτώσεις για την μελλοντική οικονομική ανάπτυξη. Τα αποτελέσματα αυτής της εργασίας δείχνουν ότι οι εκλογές δεν συνεπάγονται μόνο ένα μακροοικονομικό κόστος που συνδέεται με την διεξαγωγή της εκλογικής αναμέτρησης, αλλά και να προκαλέσει μια επώδυνη δημοσιονομική προσαρμογή στην οποία οι δημόσιες επενδύσεις σε μεγάλο βαθμό τίθενται σε κίνδυνο. Παρά το γεγονός ότι η οικονομική ανάπτυξη δεν μελετήθηκε ρητά στην παρούσα ανάλυση, τα διάφορα εργαλεία πολιτικής που οι χώρες χαμηλού εισοδήματος, όπως η Ελλάδα και η Πορτογαλία, φαίνεται να χρησιμοποιούν κατά τη διάρκεια του πολιτικού κύκλου έχουν αρνητική επίδραση στην οικονομική ανάπτυξη. Ένας λόγος για αυτό είναι η γενικότερη αστάθεια της δημοσιονομικής πολιτικής που πυροδοτεί μια εκλογική αναμέτρηση. Ομοίως, η μείωση των επενδύσεων μπορεί να παρεμποδίσει άμεσα την οικονομική ανάπτυξη.

Τέλος θα πρέπει να αναφερθούμε σε μια πιθανή κριτική των αποτελεσμάτων της εργασίας, τα οποία στηρίχθηκαν στην υπόθεση ότι η ψευδομεταβλητή της εκλογικής αναμέτρησης θεωρείται εξωγενής μεταβλητή σε σχέση με τη δημοσιονομική πολιτική. Υπάρχει ωστόσο η περίπτωση κάτι τέτοιο να μην ισχύει, καθώς τόσο η ημερομηνία διεξαγωγής της εκλογικής αναμέτρησης όσο και η δημοσιονομική πολιτική θα μπορούσαν, για παράδειγμα, να επηρεάζονται από κάποια ή κάποιες μεταβλητές, οι οποίες ως μη παρατηρήσιμες δεν περιλαμβάνονται στο υπόδειγμα της παλινδρόμησης. Επίσης, μπορεί να ανακύψει πρόβλημα μεροληψίας (κατά την εκτίμηση των αποτελεσμάτων) εάν, για παράδειγμα, η χρονική στιγμή διεξαγωγής της εκλογικής αναμέτρησης έχει στρατηγικά επιλεγεί από το κυβερνών κόμμα προκειμένου αυτή να συμπέσει με ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες, και έτσι να μεγιστοποιηθούν οι πιθανότητες επανεκλογής του.

Ένας τρόπος για την αντιμετώπιση αυτών των **προβλημάτων της ενδογένειας** έγκειται στην διάκριση μεταξύ εκλογικών αναμετρήσεων των οποίων η χρονική στιγμή είναι προκαθορισμένη σε σχέση με τις τρέχουσες δημοσιονομικές πολιτικές (Shi and Svensson, 2006). Πρακτικά, μια εκλογική αναμέτρηση δύναται να χαρακτηριστεί ως προκαθορισμένη (ή

εξωγενής), εάν αυτή λαμβάνει χώρα κατά ημερομηνία τινά οριζόμενη ρητά εκ του Συντάγματος ή από κάποια άλλη σχετική διαδικασία. Αντίθετα, μια εκλογική αναμέτρηση θεωρείται ενδογενής εάν αυτή διεξάγεται νωρίτερα ή αργότερα σε σχέση με την ημερομηνία που έπρεπε να διεξαχθεί.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### Ελληνική

1. Dornbusch, R. και Fischer, S. (1993). *Μακροοικονομική*. Αθήνα: εκδόσεις Κριτική
2. Καραβίτης, Ν. (2008). *Δημόσιο Χρέος & Έλλειμμα*. Αθήνα: εκδόσεις Διόνικος.

### Ξένη

3. Agnello, L. and Sousa, R. (2009), ‘The determinants of public deficit volatility’. European Central Bank, Working Paper Series, No 1042.
4. Alesina, Alberto and Roberto Perotti (1995) The Political Economy of Budget Deficits, IMF Staff Papers, 42: 1-31
5. Andrikopoulos, A., Loizides, J. and Prodromidis, K., (2004); “Fiscal policy and political business cycles in the EU.” *European Journal of Political Economy*, 20: 125–152
6. Balassone, F. and Francese, M. (2004) “Cyclical Asymmetry in Fiscal Policy, Debt Accumulation and the Treaty of Maastricht.” Banca d’Italia Working Paper.
7. Bayar, Ali and Smeets, B. (2009). ‘Economic, Political and Institutional Determinants of Budget Deficits in the European Union’. CESifo Working Paper No. 2611.
8. Becker, G. (1983). “A Theory of Competition Among Pressure Groups for Political Influence” *Quarterly Journal of Economics*, 47 (3): 371-400
9. Blomberg, B. and Hess, G. (2003), “Is the Political Business Cycle for Real?” *Journal of Public Economics*, 87(5-6): 1091-1121.
10. Blanchard, O. (2000). *Macroeconomics*. 2<sup>nd</sup>ed. Massachusetts Institute of Technology
11. Block, S. (2002). “Political business cycles, democratization, and economic reform: the case of Africa”. *Journal of Development Economics* 67, 205–228.
12. Brender, A. and Drazen, A. (2005). “How do budget deficits and economic growth affect reelection prospects? Evidence from a large cross-section of countries.” Working Paper No.11862. Cambridge, MA: NBER.
13. Brender, A., Drazen, A., (2005). Political budget cycles in new versus established democracies. *Journal of Monetary Economics* 52, 1271–1295.
14. Burda, M. and Wyplosz, C., (1997). *Macroeconomics. A European Text*. 2<sup>nd</sup>ed. Oxford University Press.

15. Drazen, A., (2001). "The political business cycle after 25 years" *NBER Macroeconomics Annual* 2000 (15): pp. 75–138
16. Ehrhart, H., (2012). Elections and the structure of taxation in developing countries. *Public Choice* 1–17.
17. Ghosh, A., Kim, J., Mendoza, E., Ostry, J and Qureshi, M. (2011). "Fiscal Fatigue, Fiscal Space and Debt Sustainability in Advanced Economies." *NBER Working Paper* No.16782, February.
18. Grilli, V, Masciandaro, D and Tabellini, G. (1991). "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Policy", *Economic Policy*, 13:145-162
19. Haynes, S., and Stone, J. (1989), "Political Models of the Business Cycle Should be Reviewed", *Economic Inquiry*, 28: 442-465.
20. Hibbs, D. (1977), "Political Parties and Macroeconomic Policy," *American Political Science Review*, 71: 1467-87.
21. Kalecki, M. (1943) "Political aspects of full employment." *Political Quarterly*, 14:322-331.
22. MaCallum, B. (1978). "The Political Business Cycle: An Empirical Test." *Southern Economic Journal*, 44: 504–515.
23. McConnell. C. and Brue, S. (1991). *Economics*. 12<sup>th</sup>ed. MacGraw-Hill, Inc.
24. Nordhaus, W. (1975). "The Political Business Cycle," *Review of Economic Studies*, 42: 169–190
25. Pasten, R. and Cover, J. (2010), 'The Political Economy of unsustainable fiscal deficit' *Cuadernos De Economia*, Vol. 47 (November), pp. 169-189.
26. Persson, T. and G. Tabellini (2000). *Political Economics: Explaining Economic Policy*, MIT Press.
27. Persson, T. and G. Tabellini (2001). "Political Institutions and Economic Policy Outcomes: What Are the Stylized Facts?" IGIER.
28. Persson, T., and G. Tabellini (2003). *Economic Policy in Representative Democracies*, MIT Press.
29. Persson, T., Tabellini, G. and Trebbi, F., (2001). "Electoral Rules and Corruption." IGIER
30. Remmer, K., (1993). "The Political economy of elections in Latin America", *American*



*Political Science Review*, 87(2): 393-407.

31. Rogoff, K. (1990), "Equilibrium Political Budget Cycles", *American Economic Review*, 80, 21-36.
32. Rose, S. (2006). "Do fiscal rules dampen the political business cycle?" *Public choice* 128, 407–431.
33. Shi, Min and Svensson, J. (2006), 'Political budget cycles: Do they differ across countries and why?' *Journal of Public Economics*, Vol. 90, pp. 1367– 89.
34. Vergne, C., (2009). Democracy, elections and allocation of public expenditures in developing countries. *European Journal of Political Economy* 25, 63–77.
35. Walsh, C. (2000), "The Political Business Cycle after 25 Years: Comment", *NBER Macroeconomics Annual*, 15: 124-135.
36. Woo, Jaejoon (2003), 'Economic, political, and institutional determinants of public deficits' *Journal of Public Economics*, Vol. 87 (3-4), pp.387–426.
37. Wren-Lewis, S. (2011) "Fiscal Councils: The UK Office for Budget Responsibility", *CES-ifo Dice Report*, volume 9, number 3, pp. 50-53.

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α: ΕΚΛΟΓΙΚΕΣ ΑΝΑΜΕΤΡΗΣΕΙΣ

Στον **Πίνακα Α-1** παρουσιάζουμε τα αποτελέσματα των εκλογικών αναμετρήσεων στην Γερμανία κατά την περίοδο 1990-2012. Ημερομηνία ορόσημο αποτέλεσαν οι εκλογές του 1998, όταν ο σοσιαλδημοκράτης **Γκέρχαρντ Σρέντερ**, ως επικεφαλής του πρώτου «ερυθροπράσινου συνασπισμού» έλαβε τα ηνία της καγκελαρίας της μετά-Κολ εποχής. Το «όχι» στον πόλεμο του Μπους κατά του Ιράκ συνέβαλε στην επανεκλογή του στην καγκελαρία το 2002. Ωστόσο, η αποτυχία του στην καταπολέμηση της ανεργίας, καθώς και οι σκληρές μεταρρυθμίσεις στη δεύτερή του θητεία του κόστισαν.

**Πίνακας 0-1:** Ποσοστά Κομμάτων στις Εκλογικές Αναμετρήσεις της Γερμανίας

ΚΟΜΜΑ	ΕΤΟΣ					
	1990	1994	1998	2002	2005	2009
CDU/CSU	43,82	41,43	35,18	38,51	35,17	33,8
SPD	33,46	36,39	40,93	38,52	34,25	23,03
FDP	11,03	6,92	6,25	7,37	9,83	14,56
B90/Grüne	3,85	7,27	6,7	8,56	8,12	10,71
Linke	2,43	4,39	5,05	3,99	8,71	11,89
Rep	2,13	1,86	1,84	0,58	0,56	0,45
NPD	0,31	-	0,26	0,45	1,58	1,47
B90	1,2	-	-	-	-	-
DVU	-	-	1,22	-	-	-
Other	1,76	1,75	2,56	2,01	1,78	4,1

Πηγή: European Election Databases

Στον **Πίνακα Α-2** παρουσιάζονται τα αποτελέσματα των εκλογικών αναμετρήσεων στην Ελλάδα. Στις **8 Απριλίου 1990**, η **Νέα Δημοκρατία** έλαβε το 46,89% των ψήφων και 150 έδρες στη Βουλή. Με τη στήριξη του ενός βουλευτή της ΔΗΑΝΑ προς τη ΝΔ, ο Κωνσταντίνος Μητσοτάκης σχηματίζει κυβέρνηση, που παραμένει στην εξουσία έως τις **10 Οκτωβρίου 1993**.

Στις **10 Οκτωβρίου 1993**, το ΠΑΣΟΚ κέρδισε τις εκλογές, συγκεντρώνοντας το 46,88% και 170 έδρες στη Βουλή έναντι της ΝΔ που έλαβε 39,30% και 111. Ο Ανδρέας Παπανδρέου παρέμεινε στην πρωθυπουργία έως 15 Ιανουαρίου 1995, οπότε αναγκάζεται να αποχωρήσει λόγω

της βεβαρημένης κατάστασης της υγείας του, και καθήκοντα πρωθυπουργού ανέλαβε, στις 21 Ιανουαρίου, ο Κώστας Σημίτης. Στις **22 Σεπτεμβρίου 1996**, το ΠΑΣΟΚ, υπό τον Κώστα Σημίτη, εξασφάλισε άνετη πλειοψηφία 162 εδρών με ποσοστό ψήφων 41,49%, ενώ η ΝΔ συγκέντρωσε 38,12% και 108 έδρες. Την **9 Απριλίου 2000**, ο Κώστας Σημίτης επανεξελέγη στην πρωθυπουργία, έπειτα από μία εκλογική αναμέτρηση στην οποία το ΠΑΣΟΚ έλαβε 43,79% και 158 έδρες και η ΝΔ 42,74% και 125 έδρες.

Στις **7 Μαρτίου 2004**, η **ΝΔ**, υπό την αρχηγία του Κώστα Καραμανλή, επέστρεψε στην εξουσία εξασφαλίζοντας πλειοψηφία 165 εδρών με ποσοστό 45,36%, έναντι 40,55% και 117 έδρες του ΠΑΣΟΚ, το οποίο πριν από δύο μήνες είχε εκλέξει ως νέο πρόεδρό του τον Γιώργο Παπανδρέου. Στις **16 Σεπτεμβρίου 2007** υπήρξε επανεκλογή του Κώστα Καραμανλή και η Νέα Δημοκρατία με 41,84% (152 έδρες) έλαβε την εντολή για δεύτερη κυβερνητική θητεία ΝΔ, αλλά με μικρότερη κοινοβουλευτική εκπροσώπηση, λόγω του εκλογικού νόμου, ενώ το ΠΑΣΟΚ έλαβε 38,10% (με 102 έδρες)

Την **4 Οκτωβρίου 2009** το ΠΑΣΟΚ, υπό την προεδρία του Γιώργου Παπανδρέου, επέστρεψε στην εξουσία με 43,92% (160 έδρες), ενώ η Νέα Δημοκρατία υπέστη τη μεγαλύτερη ήττα στην ιστορία της με 33,48% (91 έδρες). Στην εκλογική αναμέτρηση της **6 Μαΐου 2012** σημειώθηκε πανωλεθρία του δικομματισμού, μεγάλη άνοδος του ΣΥΡΙΖΑ στα αστικά κέντρα και είσοδος της ακροδεξιάς «Χρυσής Αυγής» στη Βουλή. Η ΝΔ έλαβε 18,85% (108 έδρες), ο ΣΥΡΙΖΑ 16,78% (52), και το ΠΑΣΟΚ 13,18% (41 έδρες). Και επειδή κανένα κόμμα δεν εξασφάλισε την απόλυτη πλειοψηφία διενεργήθηκαν νέες εκλογές στις **17 Ιουνίου 2012** όπου η ΝΔ έλαβε 29,66% (129 έδρες), ο ΣΥΡΙΖΑ 26,89% (71 έδρες), και το ΠΑΣΟΚ 12,28% (33 έδρες)

**Πίνακας 0-2: Εκλογικές Αναμετρήσεις στην Ελλάδα**

ΚΟΜΜΑ	ΕΤΟΣ							
	1990	1993	1996	2000	2004	2007	2009	2012
ΝΔ	46,89	39,3	38,12	42,74	45,36	41,84	33,48	18,85
ΠΑΣΟΚ	38,61	46,88	41,49	43,79	40,55	38,1	43,92	13,18
ΣΥΡΙΖΑ	10,28	2,94	5,12	3,2	3,26	5,04	4,6	16,78
Α.Ε.	-	-	-	-	-	-	-	10,6
ΚΚΕ	-	4,54	5,61	5,52	5,9	8,15	7,54	8,48
ΧΡΥΣΗ ΑΥΓΗ	-	-	-	-	-	-	-	6,97
ΔΗΚΚΙ	-	-	4,43	2,69	1,79	-	-	-
ΔΗΜΑΡ	-	-	-	-	-	-	-	6,11

OIK.PRAS	-	-	-	-	-	1,05	2,53	2,93
ANOIX	-	4,88	2,94	-	-	-	-	-
LA.O.S	-	-	-	-	2,19	3,8	5,63	2,9
DISY	-	-	-	-	-	-	-	2,55
Xana	-	-	-	-	-	-	-	2,15
Drasi-FS	-	-	-	-	-	-	-	1,8
ANTARSYA	-	-	-	-	-	-	-	1,19
ΛΟΙΠΑ	4,22	1,47	2,28	2,06	0,95	2,02	2,3	5,5

Πηγή: European Election Databases

Τέλος, στον **Πίνακα Α-3** βλέπουμε τα αποτελέσματα των εκλογικών αναμετρήσεων στην Πορτογαλία.

**Πίνακας 0-3: Εκλογικές Αναμετρήσεις στην Πορτογαλία**

ΚΟΜΜΑ	ΕΤΟΣ						
	1991	1995	1999	2002	2005	2009	2011
PPD/PSD	50,6	34,12	32,32	40,21	28,77	29,11	38,63
PS	29,13	43,76	44,06	37,79	45,03	36,56	28,05
CDS-PP	4,43	9,05	8,34	8,72	7,24	10,43	11,74
PCP-PEV	8,8	8,57	8,99	6,94	7,54	7,86	7,94
BE	0	0	2,44	2,74	6,35	9,81	5,19
Other	5,1	2,59	1,84	1,62	2,12	3,13	4,43
Electorate	100	100	100	100	100	100	100
Votes	67,78	66,3	61,09	61,48	64,26	59,68	58,91
Valid votes	66,47	65,03	59,87	60,26	62,37	57,83	56,54
Blank	0,56	0,51	0,64	0,62	1,16	1,04	1,57
Invalid	0,74	0,76	0,58	0,59	0,73	0,81	0,8

Πηγή: European Election Databases