

**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ**  
**ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ**



**«ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΕ ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ  
ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ»**  
**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΘΕΜΑ**  
**ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΥΓΕΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ COVID ΣΤΟ**  
**ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ**

Επιμέλεια:  
Μανιάτη Π. Ευγενία

Επιβλέπων καθηγητής  
Δρ. Ζουμπουλάκης Σ. Μιχαήλ, καθηγητής της μεθοδολογίας και ιστορίας της  
οικονομικής σκέψης

**Ιούνιος 2022**

## *Ευχαριστήριο Σημείωμα*

*Φτάνοντας στο τέλος των σπουδών του παρόντος Μεταπτυχιακού Προγράμματος Σπουδών θα ήθελα να εκφράσω την ευγνωμοσύνη μου στην οικογένειά μου, για όλη την οικονομική και ψυχολογική στήριξη που μου παρείχε αυτό το διάστημα. Στους φίλους μου, για την υπομονή και την ψυχολογική υποστήριξη. Στους καθηγητές του προγράμματος, αλλά ιδιαίτερα ένα μεγάλο ευχαριστώ στον καθηγητή μου Δρ. Ζουμπουλάκη Μιχαήλ για την βοήθεια, τις συμβουλές και την άψογη συνεργασία που είχαμε σε αυτό το όμορφο ταξίδι γνώσης.*

## Περίληψη

Στη περίοδο πριν από το ξέσπασμα της πανδημίας, η Ελλάδα ήταν σε τελείως διαφορετικό επίπεδο ετοιμότητας σε σύγκριση με την κρίση χρέους το 2009. Έχοντας ολοκληρώσει τα προγράμματα προσαρμογής, η πανδημία βρήκε την ελληνική οικονομία σε μια κατάσταση με θετικά δημοσιονομικά στοιχεία, βελτιωμένα επίπεδα εμπιστοσύνης και ευκολότερη πρόσβαση στις διεθνείς αγορές. Αυτό έδωσε στην Ελλάδα τη δυνατότητα, σε συνδυασμό με την απαραίτητη υποστήριξη από την Ευρωπαϊκή Ένωση, να δημιουργήσει επαρκή δημοσιονομικό χώρο για την υποστήριξη των επιχειρήσεων και των εργαζομένων που εκτέθηκαν στις επιπτώσεις της πανδημίας. Η Ελλάδα έδειξε μια αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα στην πανδημία. Σε αντίθεση με το γενικό αρνητικό κλίμα που ακολούθησε την έξαρση του ιού, η χώρα επέδειξε γρήγορα αντανakλαστικά όσον αφορά τη διαχείριση της κρίσης υγείας.

Στην παρούσα εργασία γίνεται μια προσέγγιση των επιπτώσεων της υγειονομικής κρίσης Covid-19 στο Ελληνικό Δημόσιο Χρέος. Αρχικά, σκοπός της διπλωματικής εργασίας είναι να παρουσιάσει τη πορεία του ελληνικού χρέους από το 1800 μέχρι σήμερα, διαμέσου των αιτιών που το προκάλεσαν και τις επιπτώσεις που δημιούργησε καθώς και να αποδειχθεί το κατά πόσο ήταν βιώσιμο. Ειδικότερα, θα δοθεί ιδιαίτερη βαρύτητα στην τελευταία υγειονομική κρίση λόγω της πανδημίας που επέφερε εκ νέου οικονομικές επιβαρύνσεις και επιπτώσεις στην ελληνική οικονομία και στο χρέος που βαραίνει την Ελλάδα. Επιπλέον, θα αναπτυχθούν προτάσεις για την διάσωση του ελληνικού χρέους προκειμένου να βελτιωθούν τα δημοσιονομικά οικονομικά της χώρας, ώστε να αναπτύξει μια άμυνα για το μέλλον. Συμπερασματικά, η Ελλάδα έχει ένα τεράστιο χρέος που αν δεν νομοθετηθούν οι κατάλληλες μεταρρυθμίσεις δεν θα μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της. Τέλος, παρόλα τα σκληρά μέτρα που έχουν εφαρμοστεί στην Ελλάδα δεν έχει καταφέρει να βγει ουσιαστικά από την οικονομική κρίση με τις υγειονομικές συνθήκες να επιβαρύνουν την παρούσα κατάσταση.

**Λέξεις Κλειδιά :** Ελληνικό δημόσιο χρέος, υγειονομική κρίση, πανδημία, οικονομικές επιπτώσεις Covid

## Abstract

In the period before the outbreak of the pandemic, Greece was at a completely different level of preparedness compared to the debt crisis in 2009. Having completed the adjustment programs, the pandemic found the Greek economy in a situation with positive fiscal data, improved confidence levels and easier access to international markets. This enabled Greece, in combination with the necessary support from the European Union, to create sufficient fiscal space to support businesses and workers exposed to the effects of the pandemic.

In the present work, an approximation of the effects of the Covid-19 health crisis on the Greek Public Debt is made. Initially, the purpose of the dissertation is to present the course of the Greek debt from 1800 until today, through the causes that caused it and the effects it created as well as to prove whether it was sustainable. In particular, special emphasis will be given to the recent health crisis of the pandemic that again brought financial burdens and effects on the Greek economy and the debt that weighs on Greece. In addition, proposals will be developed to rescue the Greek debt in order to improve the country's fiscal finances, in order to develop a defense for the future. In conclusion, Greece has a huge debt that if the appropriate reforms are not legislated, it will not be able to meet its obligations. Finally, despite the harsh measures that have been implemented in Greece, it has not managed to come out of the economic crisis with the health conditions aggravating the current situation.

**Keywords:** Greek public debt, health crisis, pandemic, economic impact Covid

## Περιεχόμενα

Περίληψη .....	3
Abstract.....	4
Περιεχόμενα Εικόνων- Πινάκων.....	5
Εισαγωγή .....	6
Κεφάλαιο 1° : Γενική περιγραφή της κατάστασης.....	8
Κεφάλαιο 2° : Αναδρομή του δημοσίου χρέους.....	21
Κεφάλαιο 3° : Η διαχρονική εξέλιξη του εσωτερικού επιτοκίου δανεισμού .....	35
Κεφάλαιο 4° : Η εξέλιξη του χρέους στην Ευρωζώνη κατά τη διάρκεια της πανδημίας COVID .....	42
Συμπεράσματα .....	70
Βιβλιογραφία .....	78

## Περιεχόμενα Εικόνων- Πινάκων

Εικόνα 1 -Κατανομή μη Εξυπηρετούμενων Δανείων Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.....	15
Εικόνα 2.Ιστορικοί κύκλοι και η εξέλιξη του πραγματικού κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας, 1833-2020.....	22
Εικόνα 3. Εξέλιξη Περιοχής και Πληθυσμού του Ελληνικού Κράτους, 1833-2020 .....	23
Εικόνα 4: Δημόσιο χρέος και ανεργία σε περιόδους ανάπτυξης, στασιμότητας και ύφεσης στην Ελλάδα.....	28
Εικόνα 5: Δημόσιο χρέος, πόλεμοι και ύφεση στη Βρετανία, 1792-2016.....	29
Εικόνα 6 - Γράφημα Δημοσίου Χρέους και Ανεργία Πηγή Alogoskoufis 2021.....	33
Εικόνα 7 - Ετήσιο Μέσο Σταθμικό Επιτόκιο Εξυπηρέτησης Δημοσίου Χρέους Κεντρικής Διοίκησης Πηγή: Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους ( <a href="https://www.pdma.gr/">https://www.pdma.gr/</a> ) .....	38
Εικόνα 8 - Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2020 .....	40
Εικόνα 9: Αναλογία δημόσιου χρέους στις Υψηλόχρεες Ευρωπαϊκές Χώρες (HIDC).....	53
Εικόνα 10:Λόγος δημόσιου χρέους Ισπανίας και Ιταλίας (προσαρμοσμένο με τετραγωνική τάση) ...	54
Εικόνα 11: Πρωτογενές ισοζύγιο δημοσίου τομέα (καθυστέρηση) και δείκτης δημοσίου χρέους.....	57
Εικόνα 12: Πραγματική οικονομική ανάπτυξη και δείκτης δημοσίου χρέους.....	58
Εικόνα 13:Πραγματικό επιτόκιο και δείκτης δημοσίουχρέους.....	59
Εικόνα 14:Πλεόνασμα τρεχουσών συναλλαγών και δείκτης δημοσίου χρέους .....	60
Εικόνα 15:Προσδόκιμο ζωής κατά τη γέννηση και δείκτης δημοσίου χρέους .....	62
Εικόνα 16: Ποσοστό Ανεργίας και Δείκτης Δημοσίου Χρέους.....	63
Πίνακας 1. Σημαντικότεροι σταθμοί στην ελληνική οικονομία (1824-2018) .....	24

## Εισαγωγή

Η πανδημία του COVID-19 είναι μια πραγματικά εκπληκτική ανθρώπινη τραγωδία, όχι μόνο λόγω της θνησιμότητας που προκαλεί, αλλά και επειδή προκάλεσε παγκόσμια ύφεση που όμοιά της είχε να ζήσει από τη δεκαετία του 1930 και ενδέχεται να ακολουθήσει μια πρωτοφανής διατάραξη στις μετακινήσεις των ανθρώπων, αγαθών και υπηρεσιών(Liu & Lyu, 2020). Συνέπεια είναι η αποτύπωση τεράστιων τμημάτων της ανθρωπότητας, που θέτουν σε κίνδυνο ιδιαίτερα τη ζωή και τα μέσα διαβίωσης με το μεγαλύτερο αντίκτυπο να βιώνουν οι περιθωριοποιημένοι και ευάλωτοι σε όλο τον κόσμο(Sandler & Ricks, 2020). Τέτοιες υπαρξιακές απειλές έχουνδημιουργήσει ιστορικά ένα πνευματικό αποκορύφωμα, και περιστασιακά, σταδιακή συστημική αλλαγή(Alogoskoufis G. , Dynamic Macroeconomics, 2019).

Όπως και οι προηγούμενες εξάρσεις παρόμοιων ιών στην ιστορία, ο αντίκτυπος σπάνια περιορίζεται στις απώλειες ζωής. Αναμφίβολα, τείνει να αποτυπωθεί στην οικονομική, πολιτική και κοινωνική σφαίρα (Aksoy, Eichengreen&Saka 2020;Caruso 2020;Coyne&Yatsyshina, 2020; Sandler&Ricks, 2020).Το ΔΝΤ είχε προβλέψει ότι η παγκόσμιαοικονομία επρόκειτο να συρρικνωθεί απότομα κατά -3% το 2020, αλλά το αποτέλεσμα θα μπορούσε να είναιστην πραγματικότητα ακόμη χειρότερο(INΣΕΤΕ, 2020).

Ο ΠΟΕ (Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου) υπολόγισε μια εμπορική απώλεια μεταξύ 13% (αισιόδοξο σενάριο) και 32% ή και περισσότερο (το χειρότερο σενάριο) (ΠΟΕ, 2020). Το UNCTAD είχε προβλέψειότι οι ΑΞΕ (Άμεσες Ξένες Επενδύσεις) πολυεθνικών εταιρειών θα μειωθούν μεταξύ 30 και 40% κατά τη διάρκεια 2020–2021(INΣΕΤΕ, 2020). Σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα, οι αναδυόμενες οικονομίες και οι χώρεςχαμηλού εισοδήματος έχουν βιώσει τη μεγαλύτερη εκροή κεφαλαίου που έχει καταγραφεί ποτέ(Caruso, 2020). Εν συντομία, το οικονομικό σοκ θα είναι σημαντικό και ιδίως στις παγκόσμιες διασυνδέσεις (εμπόριο, ΑΞΕπάνω απ 'όλα) θα σπάσει ή θα αμβλυνθεί σημαντικά(Liu & Lyu, 2020; Christopher & Yatsyshina, 2020).

Όπως και ο υπόλοιπος κόσμος, η ελληνική οικονομία έχει εισέλθει σε άλλη βαθιά οικονομική ύφεση από το 2020(Liu & Lyu, 2020). Ενώ η οικονομία φάνηκε να βρίσκεται σε μέτρια ανάκαμψη από τη «μεγάλη ύφεση» της 2010-2016, χτυπήθηκε από μια νέα μεγάλη διεθνή οικονομική κάμψη λόγω της πανδημίας Covid-19(ΔιαΝΕΟσις, 2018).Η Ελλάδα φαίνεται να βίωσε μια πολύ βαθιά ύφεση το 2020 και ακόμη και υπό αισιόδοξες υποθέσεις(Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021). Επιπλέον, η ύφεση και το κόστος των μέτρων για τον μετριασμό της, έχουν ήδη οδηγήσει σε περαιτέρω απότομη αύξηση του ήδη υπερβολικά υψηλού δημόσιου χρέους της Ελλάδας(ΔιαΝΕΟσις, 2018).

Όπως για κάθε άλλη χώρα, το άμεσο πρόβλημα είναι πώς θα αντιμετωπιστούν οι επιπτώσεις της πανδημίας στην υγεία και τις βραχυπρόθεσμες οικονομικές επιπτώσεις(Liu & Lyu, 2020). Αυτό θα γίνει λίγο πιο εύκολο, λόγω της εισροής πρόσθετης χρηματοδότησης μέσω του νέου μηχανισμού ανάκαμψης και ανθεκτικότητας της ΕΕ, αλλά δεν υπάρχει αμφιβολία ότι ο υψηλός λόγος χρέους προς ΑΕΠ της Ελλάδας θα αυξηθεί περαιτέρω(ΔιαΝΕΟσις, 2018).

Η αύξηση του δημόσιου δανεισμού, προκειμένου να στηριχθεί η οικονομία βραχυπρόθεσμα, είναι σίγουρα η σωστή λύση, τόσο σε παγκόσμιο επίπεδο όσο και για την Ελλάδα(Alogoskoufis G. , Dynamic Macroeconomics, 2019; Liu & Lyu, 2020). Ωστόσο, η αύξηση του δανεισμού μετατοπίζει πολλά από τα προβλήματα στο μέλλον(Aksoy, Eichengreen, & Saka, 2020). Όπως και μετά τον πόλεμο, ύστερα από μια μεγάλη οικονομική ύφεση, όπως η τρέχουσα παγκόσμια ύφεση, κάθε χώρα πρέπει να αντιμετωπίσει το πρόβλημα της εξόφλησης του χρέους ή τουλάχιστον τη μείωση του λόγου δημόσιου χρέους προς ΑΕΠ(Alogoskoufis G. , Dynamic Macroeconomics, 2019).

Στην παρούσα μεταπτυχιακή διατριβή θα αποτυπωθεί το ζήτημα των επιπτώσεων που επέφερε η πανδημία του Covid-19 στο ήδη επιβαρυνόμενο ελληνικό δημόσιο χρέος. Ειδικότερα, στο πρώτο κεφάλαιο παρατίθεται μία γενική περιγραφή της κατάστασης, όπως αυτή βιώνεται από την κοινωνία. Στο δεύτερο κεφάλαιο αποτυπώνεται μία ιστορική αναδρομή του χρέους, με ιδιαίτερη μνεία στον δανεισμό της Ελλάδας από το Μάρτιο του 2020 μέχρι σήμερα και τη σταδιακή διάρθρωση του δημόσιου χρέους. Στη συνέχεια, θα μελετηθεί η εξέλιξη του εσωτερικού επιτοκίου δανεισμού διαχρονικά. Ενώ, τέλος, στο τέταρτο κεφάλαιο μελετάται η εξέλιξη του χρέους στην Ευρωζώνη κατά τη διάρκεια της πανδημίας του Covid-19.

## Κεφάλαιο 1<sup>ο</sup> : Γενική περιγραφή της κατάστασης

Ποσοστά συσσώρευσης, δισταγμός εμβολίων, ανοσία αγέλης - αυτά έχουν γίνει θέματα που απασχολούν τις καθημερινές μας σκέψεις από την αρχή της εμφάνισης της πανδημίας του κορωνοϊού(Sandler & Ricks, 2020). Μπορεί να είναι ενοχλητικό να θυμόμαστε ότι πριν από ένα χρόνο, κανένας, εκτός από εθελοντές κλινικών δοκιμών, δεν θα μπορούσε να κάνει έναν εμβολιασμό. Το πώς έφτασε ο κόσμος από εκεί ως εδώ σε χρόνο ρεκόρ είναι η ιστορία της επίτευξης ενός αδύνατου στόχου(Caruso, 2020).

Το ξέσπασμα του COVID-19 είναι μια έντονη υπενθύμιση ότι οι πανδημίες, όπως και άλλες σπάνιες καταστροφές, έχουν συμβεί στο παρελθόν και θα συνεχίσουν να συμβαίνουν στο μέλλον(Aksoy, Eichengreen, & Saka, 2020). Ακόμα κι αν δεν μπορούμε να αποτρέψουμε την εμφάνιση επικίνδυνων ιών, θα πρέπει να προετοιμαστούμε για να μειώσουμε τις επιπτώσεις τους στην κοινωνία. Η τρέχουσα επιδημία είχε σοβαρές οικονομικές συνέπειες σε όλο τον κόσμο και φαίνεται ότι καμία χώρα δεν θα μείνει ανεπηρέαστη(Alogoskoufis G. , Dynamic Macroeconomics, 2019). Αυτό δεν έχει μόνο συνέπειες για την οικονομία. πλήττεται όλη η κοινωνία, γεγονός που οδήγησε σε δραματικές αλλαγές στον τρόπο με τον οποίο οι επιχειρήσεις ενεργούν και οι καταναλωτές συμπεριφέρονται(Sandler & Ricks, 2020).

Η πανδημία του COVID-19 έπληξε σκληρά και την Ελλάδα (Alogoskoufis, 2021). Η ελληνική κυβέρνηση ήταν σχετικά επιτυχημένη στον περιορισμό του πρώτου κύματος, αλλά ο τουριστικός τομέας –ο οποίος αντιπροσωπεύει πάνω από το 12% του ελληνικού ΑΕΠ και συγκεντρώνεται τους καλοκαιρινούς μήνες– υπέστη απότομη πτώση στις αφίξεις τουριστών από το εξωτερικό(Botta, Caverzasi, Russo, Gallegati, & Stiglitz, 2019; Sandler & Ricks, 2020). Οι εγχώριοι περιορισμοί για την αντιμετώπιση της εξάπλωσης του ιού είχαν επίσης τη βαρύτητά τους(Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021). Με ένα τέταρτο κύμα σε εξέλιξη που πλήττει την Ελλάδα σκληρά, είναι σαφές ότι η χώρα έχει υποστεί τεράστια οικονομική ζημιά από την πανδημία (Alogoskoufis, 2021).Ωστόσο, η άφιξη πολλαπλών εμβολίων πιθανότατα θα δώσει τέλος στην πανδημία. Και με το ταμείο ανάκαμψης της ΕΕ να προσφέρει μια μοναδική ευκαιρία για επενδύσεις, η Ελλάδα έχει την ευκαιρία να αντιμετωπίσει τα εμπόδια που απέτρεψαν την ανάπτυξή της στο παρελθόν(Eurostat, 2021).

Η πανδημία του COVID-19 επηρεάζει αρνητικά την παγκόσμια οικονομία(Christopher & Yatsyshina, 2020; Sandler & Ricks, 2020). Η προσπάθεια μείωσης



του κόστους στις ανθρώπινες ζωές έχει καταστήσει αναγκαία τη λήψη πρωτοφανών διοικητικών κοινωνικώνμέτρων, την αποστασιοποίηση σε όλο τον κόσμο και την προσωρινή αναστολή μέρους της οικονομικής δραστηριότητας(Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021). Αυτά τα μέτρα οδήγησαν σε προσωρινή διακοπή λειτουργίας των παγκόσμιων αλυσίδωνεφοδιασμού, στη μείωση της εμπορικής δραστηριότητας, φτάνοντας στο κατώτερο παγκόσμιο εμπόριο, στη μείωση της βιομηχανικής παραγωγής, στην αύξηση των διεθνών τιμών των εμπορευμάτων και στην αντιστροφή των διασυνοριακών ροών κεφαλαίων(INΣΕΤΕ, 2020).

### ***-Από τις απαρχές του Covid-19***

Το SARS-CoV-2, που εντοπίστηκε στη Γουχάν της Κίνας, για πρώτη φορά τον Δεκέμβριο του 2019, είναι ένα νέο υικό στέλεχος, το οποίο δεν έχει εντοπιστεί προηγουμένως στους ανθρώπους. μπορεί να μεταδοθεί σαν αερόλυμα και μέσω άμεσης και έμμεσης επαφής. Ωστόσο, ο πιο συχνός τρόπος εξάπλωσης είναι μέσω σταγονιδίων(Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021). Σαν τους άλλους ιούς που ανήκουν στην ίδια οικογένεια κορωνοϊών, μπορεί να προκαλέσει από ήπιας γρίπης συμπτώματα, όπως κρυολόγημα, πονόλαιμος, βήχας και πυρετός, σε πιο σοβαρά όπως πνευμονία και δυσκολίες στην αναπνοή και μπορεί ακόμη και να οδηγήσει σε θάνατο(Εθνική Εκστρατεία Εμβολιασμού, 2020).

Δεδομένου ότι δεν υπάρχει αποτελεσματική ειδική φαρμακευτική θεραπεία ακόμη, ούτε οποιοδήποτε εμβόλιο ικανό να περιορίσει την εξάπλωση αυτού του παθογόνου παράγοντα, είναι σημαντικό να καθοριστούν τρόποι πρόληψης της εξάπλωσης αυτής της λοίμωξης (Εθνική Εκστρατεία Εμβολιασμού, 2020; Παπαηλίας, 2015).

Υπάρχει μακρά ιστορία φόβου για τις επιδημίες πανδημίας. Η συζήτηση δεν επικεντρώθηκε στο αν θα υπάρξει ξέσπασμα, αλλά πότε θα εμφανιστούν νέες εστίες(Klaus & Esveld, 2004). Τα γεγονότα που οδηγούν σε πανδημίες γρίπης είναι επαναλαμβανόμενα βιολογικά φαινόμενα και δεν μπορούν ρεαλιστικά να προληφθούν(Klaus & Esveld, 2004). Οι πανδημίες φαίνεται να εμφανίζονται σε διαστήματα 10-50 ετών ως αποτέλεσμα της εμφάνισης νέων υποτύπων ιών από την αναπαραγωγή ιών(Donthu & Gustafsson, 2020).

Καθώς ο παγκόσμιος πληθυσμός αυξάνεται και υπάρχειμεγαλύτερηανάγκη για τροφήείναιολογικό να αυξάνονται και οι πληθυσμοί των ζώων που εκτρέφονται. Το γεγονός αυτό έχει σαν συνέπεια να δημιουργείταιμεγάλοςσυνωστισμός των ζώωνσε μεγάλους

πληθυσμούς, το οποίο έχει σαν αντίκτυπο την εμφάνιση νέων ιών, που κατά πάσα πιθανότητα θα μεταφέρονται στον ανθρώπινο πληθυσμό(Jorda, Singh, & Taylor, 2020). Το μόνο που μπορεί να κάνει η κοινωνία μας είναι να λάβει προληπτικά μέτρα, ώστε να είμαστε σε θέση να ενεργήσουμε γρήγορα μόλις υποψιαζόμαστε ένα ξέσπασμα(Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021). Θα πρέπει επίσης να προσπαθήσουμε να διδαχθούμε από τις συνέπειες των επιδημιών της πανδημίας για να προετοιμάσουμε τις κοινωνίες μας για το αν - και, πιθανότατα, πότε - θα συμβεί ξανά(Jorda, Singh, & Taylor, 2020).

Καθώς βρισκόμαστε εν μέσω πανδημίας, είναι πολύ δύσκολο να εκτιμηθούν οι μακροπρόθεσμες επιπτώσεις του(Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021). Αν και η κοινωνία έχει πληγεί από αρκετές πανδημίες στο παρελθόν, είναι δύσκολο να εκτιμηθούν οι μακροπρόθεσμες οικονομικές, συμπεριφορές ή κοινωνικές συνέπειες, καθώς αυτές οι πτυχές δεν έχουν μελετηθεί σε μεγάλο βαθμό στο παρελθόν(Alogoskoufis G. , Dynamic Macroeconomics, 2019; Sandler & Ricks, 2020). Οι μελέτες που υπάρχουν δείχνουν ότι οι σημαντικές ιστορικές πανδημίες της τελευταίας χιλιετίας συνήθως σχετίζονται με χαμηλές αποδόσεις περιουσιακών στοιχείων(Jorda, Singh, & Taylor, 2020).

Για αρκετό χρονικό διάστημα μετά από μια πανδημία, τείνουμε να ενδιαφερόμαστε λιγότερο για επενδύσεις και περισσότερο να εξοικονομήσουμε κεφάλαια, με αποτέλεσμα τη μειωμένη οικονομική ανάπτυξη(Donthu & Gustafsson, 2020; Jorda, Singh, & Taylor, 2020). Δεδομένης της τρέχουσας κατάστασης, στην οποία η εξοικονόμηση κεφαλαίου σημαίνει αρνητικές αποδόσεις, δεν είναι καθόλου βέβαιο ότι θα είμαστε τόσο συντηρητικοί όσο ήμασταν στο παρελθόν(Jorda, Singh, & Taylor, 2020).

Οι αλλαγές στη γενική συμπεριφορά του ανθρώπου που σχετίζονται με τα ξεσπάσματα της πανδημίας φαίνεται να συνδέονται με την προσωπική προστασία (Funk, Gilad, Watkins, & Jansen, 2009), όπως η χρήση μάσκας προσώπου, η χρήση αντισηπτικών προϊόντων και ο σχολαστικός καθαρισμός των χεριών. Η ζωή μας, ως άνθρωποι σε μια σύγχρονη κοινωνία, φαίνεται να επικεντρώνεται περισσότερο στην ευκολία παρά στην ανησυχία για το τι μπορεί να συμβεί στο μέλλον(Funk, Gilad, Watkins, & Jansen, 2009).

Σε κοινωνικό επίπεδο, φαίνεται να είμαστε εντελώς απροετοίμαστοι για μεγάλης κλίμακας εστίες μόλυνσης (Caruso, 2020). Οι κοινωνίες μας είναι πιο ανοιχτές από ποτέ, βασιζόμαστε στην εισαγωγή σημαντικών προϊόντων, όπως τρόφιμα, ενέργεια και ιατρικό εξοπλισμό, αντί να τα κατασκευάζουμε και υπάρχουν περιορισμένες προσπάθειες στη προετοιμασία των ανθρώπων για την αντιμετώπιση των επιδημιών (Θανόπουλος &

Γιακούλας, 2021). Η κατευθυντήρια αρχή της κοινωνίας μας φαίνεται να είναι η αποτελεσματικότητα και το οικονομικό κέρδος παρά η ασφάλεια (Botta, etal., 2019).

Αυτό μπορεί να αλλάξει μετά την τρέχουσα πανδημία. Είναι επίσης σημαντικό να επισημανθεί ότι οι αρχές (π.χ. άνοιγμα και παγκόσμιο εμπόριο) στις οποίες βασίζεται η κοινωνία έχουν βγάλει μεγάλο αριθμό χωρών σε όλο τον κόσμο από τη φτώχεια και έχουν δημιουργήσει καλά ανεπτυγμένες οικονομίες (Alogoskoufis, 2019). Δεν είναι απίθανο οι κοινωνίες μας να κάνουν πίσω (ορισμένες από αυτές), οδηγώντας σε περισσότερη φτώχεια στον κόσμο (Funk, etal., 2009).

Το ξέσπασμα της πανδημίας COVID-19 ανάγκασε πολλές επιχειρήσεις να κλείσουν, οδηγώντας σε μια άνευ προηγουμένου διακοπή του εμπορίου στους περισσότερους τομείς της βιομηχανίας (Donthu&Gustafsson, 2020; Jorda, etal., 2020). Οι έμποροι λιανικής και τα εμπορικά σήματα αντιμετωπίζουν πολλές βραχυπρόθεσμες προκλήσεις, όπως αυτές που σχετίζονται με την υγεία και την ασφάλεια, την αλυσίδα εφοδιασμού, το εργατικό δυναμικό, τις ταμειακές ροές, τη ζήτηση των καταναλωτών, τις πωλήσεις και το μάρκετινγκ (Donthu&Gustafsson, 2020; Liu&Lyu, 2020; Sandler&Ricks, 2020).

Ωστόσο, η επιτυχής πλοήγηση σε αυτές τις προκλήσεις δεν θα εγγυηθεί ένα πολλά υποσχόμενο μέλλον ή και κανένα μέλλον. Αυτό συμβαίνει γιατί μόλις ξεπεράσουμε αυτήν την πανδημία, θα εμφανιστούμε σε έναν πολύ διαφορετικό κόσμο σε σύγκριση με αυτόν πριν από το ξέσπασμα (Caruso, 2020).

Όλες οι οργανωτικές λειτουργίες αποσκοπούν στην ιεράρχηση και τη βελτιστοποίηση των δαπανών ή την αναβολή εργασιών που δεν θα αποφέρουν αξία στο τρέχον περιβάλλον. Οι εταιρείες, ιδίως οι νεοσύστατες επιχειρήσεις, έχουν εφαρμόσει αόριστο πάγωμα προσλήψεων (Donthu & Gustafsson, 2020). Ταυτόχρονα, η διαδικτυακή επικοινωνία, η online ψυχαγωγία και οι διαδικτυακές αγορές έχουν πρωτοφανή ανάπτυξη (INΣΕΤΕ, 2020; Sandler & Ricks, 2020).

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, οι άνθρωποι είχαν περιοριστεί στα σπίτια τους. Υπήρξε επίσης μια συνεχής ροή ειδήσεων σχετικά με αυτήν την αόρατη εξωτερική απειλή από την οποία δεν μπορούμε να προστατευτούμε. Έχουμε αφιερώσει αρκετό από το χρόνο μας προσπαθώντας να καταλάβουμε πώς να προστατεύσουμε καλύτερα τον εαυτό μας και τα αγαπημένα μας πρόσωπα (Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021).

Επιπροσθέτως, πολλοί αισθάνονται πίεση λόγω απώλειας της εργασίας τους ή λόγω εργασίας σε κοντινή απόσταση με δυνητικά μολυσμένα άτομα ή πιθανά κρούσματα, καθώς η κοινωνία εξαρτάται από την εκπλήρωση του καθήκοντός τους(Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021). Οι συνέπειες της πανδημίας έχουν πλήξει διάφορους τομείς της κοινωνίας με διαφορετικούς τρόπους. Οι άνθρωποι που εργάζονται σε τομείς που συνδέονται με την υγειονομική περίθαλψη πρέπει να αντέξουν ατελείωτες ώρες εργασίας, καταβάλλοντας υπέρμετρη προσπάθεια ώστε να ανταπεξέλθουν στις αυξανόμενες απαιτήσεις(Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021; Εθνική Εκστρατεία Εμβολιασμού, 2020).

Επιπλέον, οι άνθρωποι χάνουν τη δουλειά τους με ρυθμούς που δεν έχουμε δει από τη Μεγάλη ύφεση της δεκαετίας του 1930(Παπαηλιάς, 2015). Οι τομείς που γνώρισαν τη μεγαλύτερη αύξηση της ανεργίας είναι εκείνοι που έχουν ηδονικό χαρακτήρα και απαιτούν τη φυσική παρουσία του πελάτη (π.χ. φιλοξενία, τουρισμός και ψυχαγωγία), καθώς η ζήτηση για αυτές τις υπηρεσίες είχε πάψει να υπάρχει τα τελευταία δύο έτη(Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021). Οι εργαζόμενοι σε αυτούς τους τομείς τείνουν να είναι νεότεροι και γυναίκες. Η προηγούμενη εμπειρία δείχνει επίσης ότι όταν κάποιος βρίσκεται εκτός αγοράς εργασίας για αρκετό διάστημα, δυσκολεύεται να επιστρέψει, καθώς θα αντιμετωπίσει περισσότερο ανταγωνισμό και θα είναι πιο δύσκολο να ανταπεξέλθει στις νέες συνθήκες εργασίας (Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021).

### ***Οι προκλήσεις για την Ελλάδα :***

Η Ελλάδα πρόκειται να αντιμετωπίσει τρεις οικονομικές προκλήσεις την επόμενη δεκαετία(Sandler & Ricks, 2020). Η πρώτη είναι η διαχείριση των οικονομικών επιπτώσεων της πανδημίας. Ο ιός πλήττει σκληρά την ελληνική οικονομία καθώς ορισμένες δραστηριότητες που αφορούν την εστίαση και την «κοινωνική κατανάλωση», όπως τα εστιατόρια και ο τουρισμός, έπρεπε να περιοριστούν για να μειωθεί η εξάπλωση του ιού(Donthu & Gustafsson, 2020; Sandler & Ricks, 2020). Όσο καλύτερα οι αρχές διατηρούν χαμηλά τα ποσοστά μόλυνσης και παρακολουθούν και απομονώνουν τις λοιμώξεις που εμφανίζονται, τόσο ισχυρότερη γίνεται η οικονομία(Δρέττα,2020).

Το 2020 αποτέλεσε μία χρονιά-σταθμό για τον ελληνικό αλλά και τον παγκόσμιο τουρισμό. Οι κραδασμοί της πανδημίας δοκίμασαν τις αντοχές όλων των κρίκων του τουριστικού προϊόντος, αλλά –κατά περίπτωση– και των τοπικών κοινωνιών (Δρέττα, 2020). Επιχειρηματίες, κράτος και τοπικές κοινωνίες διαχειρίστηκαν την ακραία κρίση όλο και περισσότερο με λιγότερο επιτυχημένους τρόπους(Δρέττα, 2020). Σήμερα, καθώς έχει κλείσει

η ιδιότυπη αυτή τουριστική περίοδος, μετρώντας τις πλιγές, ας αναρωτηθούμε για όσα μπορούμε να κάνουμε για να επανέλθουμε, αλλά και εκείνα που μπορούν να διορθώσουν τα κακώς κείμενα(Δρέττα, 2020).

Ωστόσο, κάποια οικονομική ζημιά είναι αναπόφευκτη και μπορεί κάλλιστα να προκαλέσει μακροπρόθεσμες ουλές: το οικονομικό δυναμικό της Ελλάδας θα μειωθεί εάν οι επιχειρήσεις χρεωθούν υπερβολικά ή καταστραφούν, εάν οι τράπεζες λάβουν περαιτέρω επισφαλή δάνεια ή εάν οι εργαζόμενοι παραμείνουν άνεργοι για πολύ καιρό ακόμη(Donthu & Gustafsson, 2020). Διανεμήθηκαν αρκετά εμβόλια, αλλά τουλάχιστον μέχρι και σήμερα έχουν εμβολιαστεί οι πιο ευάλωτοι στην κοινωνία(Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021). Ο ΟΟΣΑ (Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης) είχε εκτιμήσει ότι η παραγωγή της Ελλάδας θα συρρικνωθεί κατά 10 τοις εκατό το 2020 ενώ σύμφωνα με τις εκτιμήσεις, το β' τρίμηνο του 2021 το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 16% και το γ' τρίμηνο του 2021 κατά 12%(OECD, 2020; Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021). Το γεγονός αυτό αποδεικνύει ότι η οικονομία δύναται να ανακάμψει αρκετά μετά τους εμβολιασμούς(OECD, 2020).

Η δεύτερη οικονομική πρόκληση, που συνδυάζει την πρώτη, είναι ότι τα σημάδια της δεκαετούς οικονομικής κρίσης της Ελλάδας είναι ακόμα ορατά(Liu & Lyu, 2020). Το εθνικό εισόδημα της Ελλάδας ανά ενήλικα αυξανόταν μόνο στα επίπεδα των μέσων της δεκαετίας του 1990 στο τέλος του 2019(Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021). Η ανεργία εξακολουθεί να είναι υψηλή: ενώ το ποσοστό ανεργίας έχει μειωθεί, διαμορφώθηκε στο 13 τοις εκατό την παραμονή της πανδημίας και εκτιμάται ότι 300.000 άτομα (περίπου το 6 τοις εκατό του εργατικού δυναμικού) έχουν εγκαταλείψει τη χώρα για εργασία ή εκπαίδευση(Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021; Donthu & Gustafsson, 2020). Επιπλέον, άλλοι 300.000 είναι υποαπασχολούμενοι ή έχουν εγκαταλείψει εντελώς το εργατικό δυναμικό(Εθνική Εκστρατεία Εμβολιασμού,2020).

Το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα επουλωνόταν σιγά σιγά πριν από την πανδημία(Funk, Gilad, Watkins, & Jansen, 2009; Παπαηλίας, 2015). Η οικονομική κατάρρευση της δεκαετίας του 2010 άφησε πολλούς ιδιοκτήτες κατοικιών με υποθήκες και επιχειρήσεις σε χρεοκοπία(Παπαηλίας, 2015). Πριν ο COVID-19 πλήξει την Ευρώπη, οι ελληνικές τράπεζες εξακολουθούσαν να έχουν περίπου 65 δισεκατομμύρια ευρώ (περίπου το 40 τοις εκατό των δανείων τους) «μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων» στα βιβλία τους, όπως δάνεια σε αθέτηση ή καθυστέρηση για τις πληρωμές των τόκων τους(Botta, Caverzasi, Russo, Gallegati, & Stiglitz, 2019). Ο αντίκτυπος της πανδημίας στους ισολογισμούς των

τραπεζών μπορεί μόνο να εκτιμηθεί, αλλά μέχρι στιγμής, οι ελληνικές τράπεζες έχουν επιτρέψει στους δανειολήπτες να σταματήσουν την εξυπηρέτηση του χρέους για δάνεια ύψους επιπλέον 21 δισ. ευρώ (Caruso, 2020; Liu & Lyu, 2020). Η κεντρική τράπεζα της Ελλάδας εκτιμά ότι περίπου 9 δισεκατομμύρια ευρώ από αυτά τα δάνεια θα γίνουν τελικά κόκκινα (Τράπεζα της Ελλάδος, 2021).

Για τα έτη 2019-2020 παρατηρούμε πως πάνω από το ήμισυ αφορά επιχειρηματικά δάνεια, το 1/3 περίπου στεγαστικά και το υπόλοιπο καταναλωτικά δάνεια. Υποχώρηση του αποθέματος των ΜΕΔ (Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων) κατά τη διάρκεια του 2020 οφείλεται κυρίως σε πωλήσεις δανείων ύψους 19,3 δισεκ. ευρώ, σε διαγραφές ύψους 2,6 δισεκ. ευρώ και λιγότερο σε εισπράξεις μέσω ενεργητικής διαχείρισης. (Τράπεζα της Ελλάδος, 2020).

Το απόθεμα των μη εξυπηρετούμενων δανείων σημείωσε το 2021 περαιτέρω υποχώρηση, κυρίως μέσω πωλήσεων δανείων ύψους 27,5 δισεκ. ευρώ με αξιοποίηση του προγράμματος παροχής κρατικής εγγύησης σε τιλοποιήσεις δανείων, γνωστού με την ονομασία “Ηρακλής”. Τα ΜΕΔ ανήλθαν στο τέλος Δεκεμβρίου 2021 σε 18,4 δισεκ. ευρώ, μειωμένα κατά 28,8 δισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος Δεκεμβρίου του 2020. Η εξέλιξη αυτή οδήγησε σε βελτίωση της ποιότητας του ενεργητικού των τραπεζών, μειώνοντας το κόστος κινδύνου και αυξάνοντας τα περιθώρια κερδοφορίας. (Τράπεζα της Ελλάδος, 2021)

	Δεκ. 2019	Δεκ. 2020		Δεκ. 2020	Δεκ. 2021
Σύνολο μη εξυπηρετούμενων δανείων	68,5	47,4	Δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ)	30,1	12,8
<b>Ανά χαρτοφυλάκιο</b>			<b>Δείκτης ΜΕΔ ανά χαρτοφυλάκιο</b>		
<i>Επιχειρηματικά</i>	37,8	27,9	<i>Επιχειρηματικά</i>	27,7	13,0
Μεγάλες επιχειρήσεις	8,7	7,0	Μεγάλες επιχειρήσεις	15,0	7,0
Μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις	16,1	11,2	Μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις	38,8	21,1
Ελεύθεροι επαγγελματίες και πολύ μικρές επιχειρήσεις	11,8	8,6	Ελεύθεροι επαγγελματίες και πολύ μικρές επιχειρήσεις	51,2	30,6
Ναυτιλιακά	1,2	1,1	Ναυτιλιακά	13,9	6,2
<i>Στεγαστικά</i>	23,7	13,7	<i>Στεγαστικά</i>	31,0	10,4
<i>Καταναλωτικά</i>	7,1	5,8	<i>Καταναλωτικά</i>	46,0	19,5
<b>Ανά περίοδο ή κατηγορία αθέτησης</b>			<b>Δείκτης διάρθρωσης ΜΕΔ ανά περίοδο ή κατηγορία αθέτησης</b>		
Σε καθυστέρηση > 90 ημέρες	14,0	10,0	Σε καθυστέρηση > 90 ημέρες	23,3	31,1
91-180 ημέρες	3,5	2,2	91-180 ημέρες	4,8	4,5
181-360 ημέρες	2,1	1,4	181-360 ημέρες	2,9	4,8
>1 έτος	8,4	6,5	>1 έτος	15,7	21,8
Αβέβαιης είσπραξης	20,4	13,9	Αβέβαιης είσπραξης	29,4	35,5
Καταγεγλυμένες απατήσεις	34,1	23,6	Καταγεγλυμένες απατήσεις	47,3	33,5
<b>Άλλες κατηγορίες</b>			<b>Λοιποί δείκτες</b>		
Σε καθεστώς ρύθμισης	38,5	28,0	Σε καθεστώς ρύθμισης (ως προς το σύνολο των δανείων)	18,0	10,6
Εξυπηρετούμενα δάνεια	13,9	11,4	Εξυπηρετούμενα δάνεια	10,6	6,4
Μη εξυπηρετούμενα δάνεια	24,6	16,6	Μη εξυπηρετούμενα δάνεια	35,3	39,1
Υπό καθεστώς νομικής προστασίας	10,0	5,5	Υπό καθεστώς νομικής προστασίας	3,6	0,5
			Δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από προβλέψεις	44,4	42,4
			Δείκτης αθέτησης (default rate)	1,1	0,6
			Δείκτης αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων (cure rate)	1,4	3,2

### Εικόνα 1 -Κατανομή μη Εξυπηρετούμενων Δανείων

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Η τρίτη οικονομική πρόκληση είναι η αύξηση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης. Η Ελλάδα ανέλαβε μια ηρωική δημοσιονομική εξυγίανση μετά το 2010 και εφάρμοσε ορισμένες σημαντικές μεταρρυθμίσεις, υπό την πίεση της «Τρόικας» των επίσημων δανειστών (Alogoskoufis, 2019; 2021). Αλλά σε μετρήσιμες θεσμικής ποιότητας, η Ελλάδα εξακολουθεί να έχει κακή βαθμολογία (Aksoy, Eichengreen, & Saka, 2020). Η μέτρηση της ποιότητας των ιδρυμάτων είναι δύσκολη, αλλά τα δεδομένα δίνουν μια συνεπή εικόνα: η καταχώριση ιδιοκτησίας, η επιβολή συμβάσεων και η πρόσβαση στη χρηματοδότηση, για παράδειγμα, είναι ακόμα πολύ δύσκολη (Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021; Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2020, 2021).

Ωστόσο, εύλογα τίθεται η ερώτηση, γιατί η Ελλάδα δεν έχει σημειώσει μεγαλύτερη πρόοδο με τις μεταρρυθμίσεις της; Ο πρώτος λόγος είναι πρακτικός (Caruso, 2020). Η εφαρμογή μεταρρυθμιστικών σχεδίων τόσο ευρείας εμβέλειας όσο και βάθους απαιτεί ικανότητα στη δημόσια διοίκηση (Caruso, 2020). Ο εκσυγχρονισμός του δικαστικού συστήματος, για παράδειγμα, δεν είναι μια απλή διαδικασία ψήφισης νομοθεσίας, αλλά απαιτεί πολλές διαδικασίες στα δικαστήρια για να επέλθουν αλλαγές (Aksoy, Eichengreen, & Saka, 2020). Όταν φάνηκαν τα προβλήματα με την εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων, οι επίσημοι πιστωτές κατέληξαν στη μικροδιαχείριση της διαδικασίας, με μικρή επιτυχία (Jorda, Singh, & Taylor, 2020). Μόλις τελείωσαν τα προγράμματα βοήθειας, η επίπονη διαδικασία μεταρρύθμισης σταμάτησε. Υπάρχουν τόσοι πολλοί θεσμοί και κανόνες που μια χώρα μπορεί να μεταρρυθμίσει ταυτόχρονα χωρίς να κατακλύζεται (Aksoy, Eichengreen, & Saka, 2020; Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021).

Δεύτερον, για να αλλάξει η αναπτυξιακή πορεία μιας οικονομίας, οι μεταρρυθμίσεις πρέπει να στοχεύουν στα κρίσιμα σημεία συμφόρησης που επί του παρόντος εμποδίζουν την ανάπτυξη και τις επενδύσεις (INΣΕΤΕ, 2020). Η εύρεση τέτοιων σημείων συμφόρησης δεν είναι εύκολη. Από την πλευρά των πιστωτών, το κύριο πρόβλημα ήταν το υψηλό δημόσιο χρέος και το έλλειμμα της Ελλάδας (Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2020, 2021). Ως αποτέλεσμα, πολλές μεταρρυθμίσεις είχαν δημοσιονομικό χαρακτήρα, για να επιφέρουν την τεράστια δημοσιονομική προσαρμογή που κρίθηκε απαραίτητη για τη μακροπρόθεσμη δημοσιονομική σταθερότητα (Jorda, et al., 2020). Κάποιες άλλες μεταρρυθμίσεις στόχευαν σε τομείς που δεν αποτελούσαν τα βασικά εμπόδια στην ανάπτυξη εκείνη την εποχή – όπως η αποδυνάμωση των συλλογικών διαπραγματεύσεων ή η διευκόλυνση της απόλυσης εργαζομένων, γεγονός που τείνει να μειώνει τις δαπάνες σε μια οικονομία με ύφεση ή να ωθεί περισσότερους εργαζομένους σε μια ήδη συμφορημένη αγορά εργασίας (Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021). Οι μεταρρυθμίσεις που κατευθύνονταν στα βασικά σημεία συμφόρησης, τα οποία συζητάμε παρακάτω, ήταν σπάνιες (Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021).

Τρίτον, ορισμένες μεταρρυθμίσεις λειτουργούν μόνο σε συνδυασμό με άλλες. Η μεταρρύθμιση του δικαίου των επιχειρήσεων και των συμβάσεων δεν ωφελεί καθόλου εάν το δικαστικό σύστημα εξακολουθεί να μην μπορεί να το επιβάλει εγκαίρως (Donthu & Gustafsson, 2020). Οι υποθέσεις στα πολιτικά και διοικητικά δικαστήρια χρειάζονται χρόνια για να επιλυθούν, σύμφωνα με διάφορες μελέτες (Aksoy, et al., 2020; Christopher & Yatsyshina, 2020). Το σύστημα έχει βαλτώσει από αναποτελεσματικότητα και



τεράστιο πλήθος υποθέσεων (Caruso, 2020). Στην Ελλάδα, μερικά από τα πιο βασικά θεμέλια μιας επιτυχημένης οικονομίας χρειάζονται μεταρρύθμιση, πράγμα που σημαίνει ότι οι μεταρρυθμίσεις της οικονομικής πολιτικής υψηλότερου επιπέδου –όπως ένας φορολογικός κώδικας πιο φιλικός προς την ανάπτυξη ή ένα απλούστερο καθεστώς αφερεγγυότητας– έχουν περιορισμένο αποτέλεσμα(Πισσαρίδης, 2020).

Αυτές οι τρεις προκλήσεις σε συνδυασμό με τις οικονομικές συνέπειες της πανδημίας COVID-19(Jorda, Singh, & Taylor, 2020), τα σημάδια της κρίσης του ευρώ και τα διαρθρωτικά εμπόδια στην οικονομική ανάπτυξη, απαιτούν μια τολμηρή πολιτική απάντηση, από την ελληνική κυβέρνηση καθώς και από τα ευρωπαϊκά θεσμικά όργανα(Aksoy, Eichengreen, & Saka, 2020), ώστε να διασφαλιστεί ότι η Ελλάδα θα κάνει πλήρη ανάκαμψη μετά από μια δεκαετία κρίσεων και θα αναπτύσσεται βιώσιμα(Πισσαρίδης, 2020).

Το πιο σημαντικό καθήκον είναι να διαχειριστούμε σωστά την τρέχουσα κρίση. Πολλές ευρωπαϊκές χώρες, συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδας, έζησαν μακρά lockdown για να μειώσουν τις λοιμώξεις, γεγονός που δείχνει ότι οι κυβερνήσεις ενήργησαν πολύ αργά για να περιορίσουν αποτελεσματικά τον ιό (Jorda, et al., 2020). Αυτό είναι οικονομικά πολύ πιο δαπανηρό από το πρόωρο κλείδωμα για τον περιορισμό της εξάπλωσης του ιού (Liu&Lyu, 2020). Η Ελλάδα έχει επίσης πληγεί σκληρά αυτή τη φορά, με τους θανάτους ανά 100.000 πολίτες να φτάνουν σε πολύ υψηλότερα επίπεδα από ό,τι κατά το πρώτο και το τρίτο κύμα της πανδημίας (Θανόπουλος&Γιακούλας, 2021).

Τα lockdown είναι οικονομικά πολύ δαπανηρά, επομένως είναι σημαντικό οι κυβερνήσεις να παρέχουν άφθονη υποστήριξη στους εργαζόμενους και τις επιχειρήσεις (Donthu&Gustafsson, 2020). Τα εργοστάσια, τα καταστήματα, τα εμπορικά σήματα και η τεχνογνωσία των εταιρειών αξίζει να προστατευτούν, καθώς αυτά τα χαρακτηριστικά μιας επιχείρησης είναι δαπανηρά για την ανοικοδόμησή τους (Donthu&Gustafsson, 2020). Το ίδιο ισχύει για τις ειδικές γνώσεις των εργαζομένων για τις επιχειρήσεις, οι οποίες θα χάνονταν εάν έμεναν άνεργοι (Jorda, et al., 2020; Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021). Η διατήρηση των επιχειρήσεων που ήταν κερδοφόρες πριν από την πανδημία και η διατήρηση των εργαζομένων σε θέσεις εργασίας, ακόμη και όταν δεν μπορούσαν να εργαστούν, είναι καλή οικονομική πολιτική(Christopher & Yatsyshina, 2020). Επιπλέον, οι κυβερνήσεις πρέπει να στηρίζουν μέρος των εισοδημάτων των εργαζομένων σε κάθε περίπτωση(Christopher & Yatsyshina, 2020). Η αποστολή εργαζομένων σε μια πολυσύχναστη αγορά εργασίας για αναζήτηση εργασίας σημαίνει απλώς ότι θα χρειαστεί η εισοδηματική υποστήριξη με τη

μορφή επιδομάτων ανεργίας(Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021; Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021).

Η Ελλάδα τα πήγε καλά στη στήριξη των εργαζομένων, των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων: παρείχε πληρωμές σε μετρητά σε εργαζόμενους και αυτοαπασχολούμενους και επέτρεψε στους εργαζόμενους να εργάζονται λιγότερες ώρες(OECD, 2020). Η χώρα έλαβε μέτρα στήριξης για τις επιχειρήσεις και τους πολίτες Μέσα από το μέτρο της Επιστρεπτέας Προκαταβολής και μέχρι τον 6ο κύκλο της έχουν διατεθεί περί τα 7,3 δισ. ευρώ, στηρίζοντας περισσότερες από 550.000 επιχειρήσεις και ελεύθερους επαγγελματίες. Με τον τελευταίο και 7ο κύκλου της Επιστρεπτέας Προκαταβολής, ύψους 1 δισ. ευρώ, η βοήθεια ξεπερνά τα 8,3 δισ. ευρώ, εκ των οποίων περίπου τα μισά, πλέον, αποτελούν μη επιστρεπτέα επιχορήγηση. Έτσι, το μέτρο αυτό, που αποδείχτηκε αιμοδότης της μικρής και μεσαίας επιχειρηματικότητας καθ' όλη τη διάρκεια της πανδημίας. (<https://www.minfin.gr/>).

Η Δράση «Επιστρεπτέα Προκαταβολή» συνολικού προϋπολογισμού 1,5 δισ. € συγχρηματοδοτείται από το Επιχειρησιακό Πρόγραμμα Ανταγωνιστικότητα, Επιχειρηματικότητα και Καινοτομία – ΕΠΑνΕΚ, με πόρους της Ελλάδας και του Ευρωπαϊκού Ταμείου Περιφερειακής Ανάπτυξης της Ευρωπαϊκής Ένωσης (900,00 εκ. €) και με πόρους από το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ), καθώς και από τον τακτικό προϋπολογισμό. Η «Επιστρεπτέα Προκαταβολή», είναι η ενίσχυση η οποία χορηγείται σε επιχειρήσεις ανεξαρτήτως κλάδου, που επλήγησαν οικονομικά λόγω της εμφάνισης και διάδοσης της νόσου του κορωνοϊού COVID-19 και η οποία επιστρέφεται, εν όλω ή εν μέρει, υπό συγκεκριμένους όρους και προϋποθέσεις. Η ενίσχυση με τη μορφή της επιστρεπτέας προκαταβολής είναι ακατάσχετη, αφορολόγητη και δεν συμψηφίζεται με οποιαδήποτε οφειλή. Δικαιούχος, που χορηγεί την ενίσχυση είναι η Γενική Διεύθυνση Οικονομικών Υπηρεσιών (ΓΔΟΥ) του Υπουργείου Οικονομικών η οποία με την υποστήριξη της Ανεξάρτητης Αρχής Δημοσίων Εσόδων (ΑΑΔΕ), θα μεριμνήσει για την μεταβίβαση των απαιτούμενων πόρων στους άμεσα ωφελούμενους. ([www.aade.gr](http://www.aade.gr))

Δικαιούχοι της Δράσης είναι ελεύθεροι επαγγελματίες ή αυτοαπασχολούμενοι, ιδιοκτήτες ατομικών επιχειρήσεων, επιχειρήσεις με τη μορφή ομόρρυθμης, ετερόρρυθμης εταιρείας, εταιρείας περιορισμένης ευθύνης ή ιδιωτικής κεφαλαιουχικής (ΙΚΕ). Οι δράσεις είναι οι ακόλουθες: Αποζημίωση Ειδικού Σκοπού 1 (ΚΥΑ 39162/16.4.2020), Αποζημίωση Ειδικού Σκοπού 1 (ΚΥΑ 57856/11.6.2020), Αποζημίωση Ειδικού Σκοπού 2 (ΚΥΑ ΓΔΟΥ 134/16.6.2020), Αποζημίωση Ειδικού Σκοπού 3 (ΚΥΑ

ΓΔΟΥ 199/19.8.2020), Αποζημίωση Ειδικού Σκοπού 4 (ΚΥΑ ΓΔΟΥ 217/15.9.2020), Αποζημίωση Ειδικού Σκοπού 5 (ΚΥΑ ΓΔΟΥ 246/27.10.2020). ([www.espa.gr](http://www.espa.gr))

Έχει επιδοτήσει προσλήψεις από επιχειρήσεις υπό προϋποθέσεις και τους έχει παράσχει φθηνά δάνεια(Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021; Πισσαρίδης, 2020). Επέκτεινε ορισμένες κοινωνικές παροχές και εισήγαγε ελάφρυνση ενοικίων και συνέβαλε στις πληρωμές στεγαστικών δανείων των επιλέξιμων νοικοκυριών(Christopher & Yatsyshina, 2020; Πισσαρίδης, 2020). Το συνολικό πακέτο στήριξης κόστισε 31 δισεκατομμύρια ευρώ, που αντιστοιχεί περίπου στο 16 τοις εκατό του ΑΕΠ του 2019(Πισσαρίδης, 2020). Παρά το υψηλό δημόσιο χρέος της, η Ελλάδα πρέπει να συνεχίσει με αυτά τα μέτρα και να τα συμπληρώσει εάν χρειαστεί, για να επιτρέψει στο μεγαλύτερο μέρος του οικονομικού ιστού της χώρας να επιβιώσει από την κρίση(Τράπεζα της Ελλάδος, 2021).

Οι ελληνικές τράπεζες πρέπει επίσης να συνεχίσουν τη μακρά πορεία τους για την επιδιόρθωση των ισολογισμών τους(Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2020, 2021). Η κατάσταση των τραπεζών ήταν ήδη δύσκολη πριν χτυπήσει η κρίση(Funk, Gilad, Watkins, & Jansen, 2009; Παπαηλιάς, 2015). Είχαν καταστρώσει σχέδια, που είναι πλέον κοινά στην Ευρώπη, για να μειώσουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνειά τους: να τοποθετήσουν τα προβληματικά περιουσιακά στοιχεία σε ένα ταμείο, να εκδώσουν δύο ή τρεις διαφορετικές απαιτήσεις σε αυτό το ταμείο («τιτλοποιήστε» το), μερικές από τις οποίες (το « οι ανώτερες απαιτήσεις) κατατάσσονται υψηλότερα από άλλες και επομένως αντιμετωπίζουν χαμηλότερο κίνδυνο αθέτησης υποχρεώσεων από τις απαιτήσεις «junior» και πωλούν τις δόσεις κατώτερων στην αγορά(INΣΕΤΕ, 2020; Δρέττα, 2020; OECD, 2020). Οι δόσεις των ανώτερων αρχών αντιπροσωπεύουν τα σχετικά υγιή μέρη των περιουσιακών στοιχείων – αλλά ένα δημόσιο ταμείο, προσθέτει εγγυήσεις σε αυτές τις δόσεις των ανώτερων, ώστε να υπολογίζονται ως καλά περιουσιακά στοιχεία(Τράπεζα της Ελλάδος, 2021).

Η πανδημία προσθέτει περισσότερα επισφαλή δάνεια, γεγονός που προκαλεί το ενδιαφέρον και αυξάνει τη ζήτηση από τους διεθνείς επενδυτές για αυτά τα τιτλοποιημένα περιουσιακά στοιχεία, επειδή αναζητούν υψηλότερες αποδόσεις σε μια περίοδο πολύ χαμηλών επιτοκίων(INΣΕΤΕ, 2020; Πισσαρίδης, 2020). Η κυβέρνηση θα πρέπει να χρησιμοποιήσει αυτή την υψηλή ζήτηση για να καταστήσει την εκκαθάριση του τραπεζικού τομέα μία από τις υψηλότερες προτεραιότητές της(Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2020, 2021; Christopher & Yatsyshina, 2020). Η κεντρική τράπεζα της Ελλάδας έχει προτείνει μια «κακή τράπεζα» για να αναλάβει τα προβληματικά περιουσιακά

στοιχεία που ο ιδιωτικός τομέας αγωνίζεται να εκφορτώσει αλλού(Aksoy, Eichengreen, & Saka, 2020). Αυτή η πρόταση αξίζει να συνεχιστεί, καθώς μπορεί να επιταχύνει την εκκαθάριση, κάτι που θα ωφελούσε την οικονομία στο σύνολό της – μια θετική επίδραση που οι τράπεζες δεν λαμβάνουν υπόψη όταν λαμβάνουν αποφάσεις για τον τρόπο αντιμετώπισης των επισφαλών χρεών(Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021; ΧΑΑ – Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, 2021). Η οικονομία θα αγωνίζεται πάντα χωρίς έναν υγιή τραπεζικό τομέα που είναι έτοιμος να χρηματοδοτήσει τις επιχειρήσεις(Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών,2021).

## Κεφάλαιο 2<sup>ο</sup> : Αναδρομή του δημόσιου χρέους

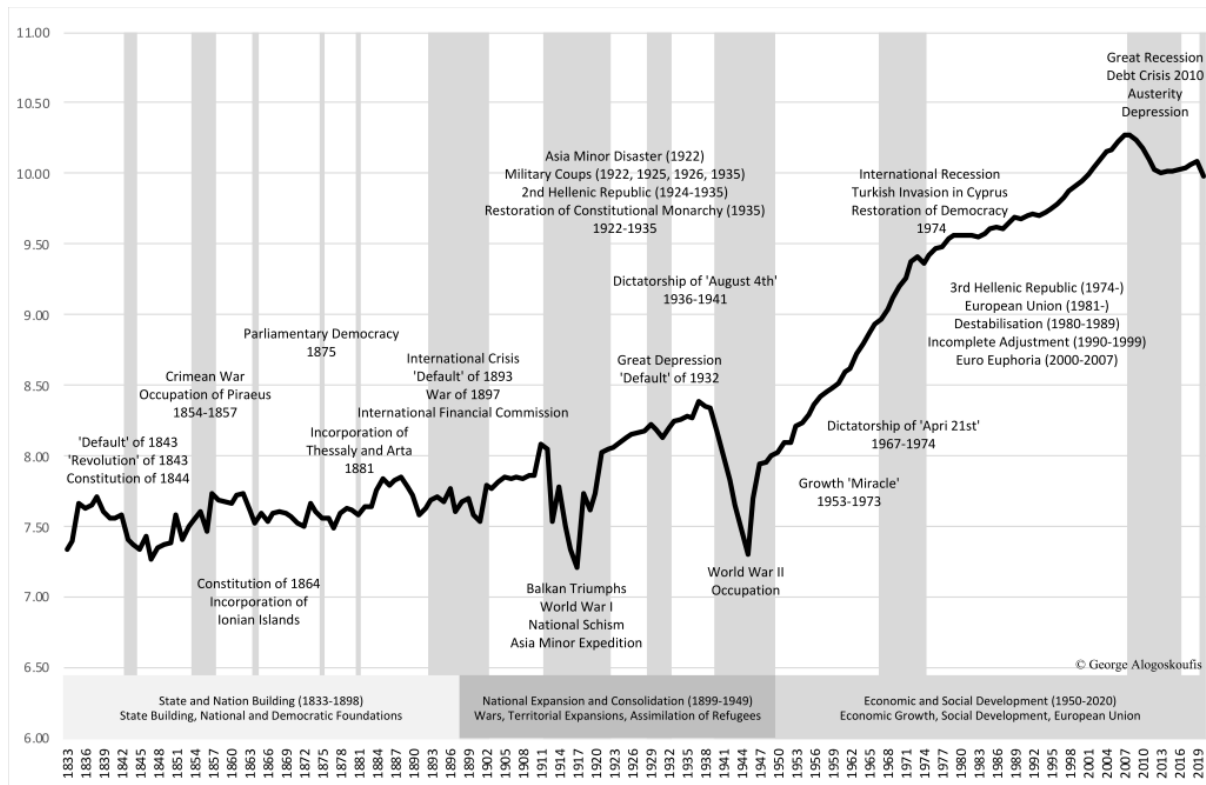
Πριν προχωρήσουμε στην ιστορική αναδρομή του δημόσιου χρέους αξίζει να σημειωθεί ο ορισμός του όπως έχει αποδοθεί από παλαιότερους ερευνητές. Ως δημόσιο χρέος ορίζεται το σύνολο των οφειλών που έχει μια χώρα σε χρηματικές μονάδες στον ευρύτερο δημόσιο τομέα (Καραβίτης, 2008). Ο ευρύτερος δημόσιος τομέας εμπερικλείει όλα τα επίπεδα της δημόσιας διοίκησης του εκάστοτε κράτους (κυβέρνηση, νομαρχία, δήμος) που σημαίνει ότι το δημόσιο χρέος αποτελεί επέκταση των προσωπικών χρεών των πολιτών του κράτους, εφόσον τα άτομα φορολογούνται και αποτελούν ροές εσόδων για την κυβέρνηση (Παλαιολόγος, 2013; Canzoneri, Cumby, & Diba, 2016). Το δημόσιο χρέος παρουσιάζει αύξουσα πορεία από έτος σε έτος κατά ποσό ανάλογο με το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού ενώ αντίστροφα παρουσιάζει φθίνουσα πορεία κατά ποσό ανάλογο με το πλεόνασμα του κρατικού προϋπολογισμού (Calderon & Fuentes, 2012).

Ο ορισμός που αποδίδεται στο δημόσιο χρέος διαφοροποιείται ανάλογα με την μορφή του χρέους που διακρίνεται σε ένα κράτος. Η βασικότερη διάκριση είναι το καθαρό και ακαθάριστο χρέος (Παλαιολόγος, 2013). Επίσης, το δημόσιο χρέος περιλαμβάνει το εσωτερικό και το εξωτερικό χρέος και διακρίνεται μεταξύ χρέους μέσω έκδοσης δανείου σε εθνικό νόμισμα ή σε συνάλλαγμα (Chatterjee, Gibson, & Rioja, 2017). Μια άλλη διάκριση εντοπίζεται ως προς τη βιωσιμότητα του χρέους, σε καταναλωτικό και παραγωγικό χρέος ανάλογα με τις ανάγκες που καλύπτει το δάνειο (Kose, Nagle, Ohnsorge, & Sugawara, 2020). Καθένας από αυτούς τους τύπους χρέους έχει τα δικά του πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, με μια αντιστάθμιση μεταξύ του κόστους δανεισμού και της έκθεσης σε διάφορους τύπους κινδύνων που πρέπει να εξισορροπηθεί προκειμένου να εξασφαλιστεί άφθονη και έγκαιρη πρόσβαση σε οικονομικά αποδοτική χρηματοδότηση (Kose, Ohnsorge, & Sugawara, 2020).

Όσον αφορά την αναδρομή του χρέους στην ελληνική οικονομία, έχει ιστορία δύο περίπου αιώνων. Μέσα σε αυτά τα διακόσια χρόνια, η χώρα και η οικονομία έχουν μεταμορφωθεί ριζικά (Alogoskoufis G., The Greek Economy before and After the Euro, 2021). Η Ελλάδα κατάφερε να τριπλασιάσει σχεδόν την εθνική της επικράτεια, σε σχέση με το πρώτο ελληνικό κράτος, να αυξήσει τον πληθυσμό της κατά σχεδόν 15 φορές και να αυξήσει το πραγματικό κατά κεφαλήν ΑΕΠ κατά άλλες 15 φορές (Alogoskoufis G., The Greek Economy before and After the Euro, 2021). Είχε καταφέρει να μετακινηθεί από το

περιθώριο της νοτιοανατολικής Ευρώπης στον πυρήνα της σημερινής Ευρωπαϊκής Ένωσης (Alogoskoufis G. , 2021).

Η διαδικασία δεν ήταν ούτε γραμμική ούτε αυτόματη. Μια πρώτη επισκόπηση των μακροπρόθεσμων εξελίξεων της ελληνικής οικονομίας, με βάση την εξέλιξη του πραγματικού κατά κεφαλήν ΑΕΠ από το 1833 έως σήμερα, υποδηλώνει την ύπαρξη τριών μεγάλων διακριτών ιστορικών κύκλων.



**Εικόνα 2.** Ιστορικοί κύκλοι και η εξέλιξη του πραγματικού κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας, 1833-2020<sup>1</sup>

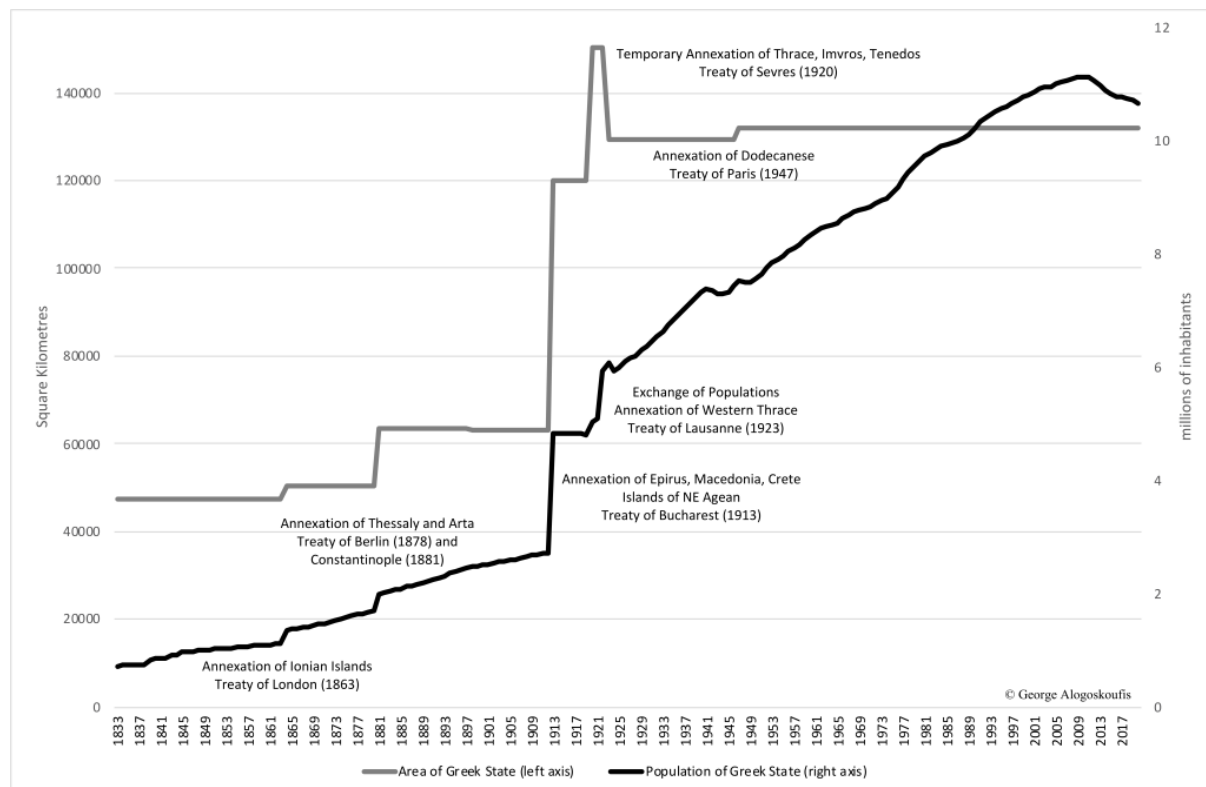
**Πηγή:** Maddison Project και Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Alogoskoufis G. , 2021)

Ο πρώτος ιστορικός κύκλος καλύπτει την περίοδο από τον αγώνα για την ανεξαρτησία και την ίδρυση του πρώτου ελληνικού κράτους μέχρι την ίδρυση της Διεθνούς Επιτροπής Οικονομικού Ελέγχου το 1898 (Alogoskoufis G. , 2021). Αυτός ο κύκλος χαρακτηρίζεται από τρία κύρια επιτεύγματα: 1. Τη δημιουργία και την ίδρυση του πρώτου ελληνικού κράτους, 2. η εδραίωση της ελληνικής εθνικής συνείδησης και η υιοθέτηση της «μεγάλης ιδέας», και, 3. η σταδιακή ανάπτυξη συνταγματικών και δημοκρατικών θεσμών. Η κατάσταση της οικονομίας αυτή την περίοδο ήταν μάλλον απογοητευτική. Οικονομική

<sup>1</sup>Το πραγματικό κατά κεφαλήν ΑΕΠ μετράται σε δολάρια ΗΠΑ προσαρμοσμένα σε PPP, σε τιμές 2011 και παρουσιάζεται σε λογαριθμική κλίμακα.

στασιμότητα, δημοσιονομική και νομισματική αστάθεια και τρεις «καθυστερήσεις» κρατικού χρέους. Η ενασχόληση με την οικονομία ήταν σαφώς δευτερεύουσα σε σχέση με τις άλλες εθνικές φιλοδοξίες (Alogoskoufis G. , 2021).

Ο δεύτερος ιστορικός κύκλος περιλαμβάνει το πρώτο μισό του 20ου αιώνα, από την οικονομική σταθεροποίηση μετά το 1898 έως το τέλος του εμφυλίου πολέμου το 1949. Το κύριο επίτευγμα αυτού του κύκλου είναι η υλοποίηση ενός μεγάλου μέρους της «μεγάλης ιδέας», με την μεγάλη εδαφική και πληθυσμιακή επέκταση του ελληνικού κράτους και την εδραίωσή του (βλ. Εικόνα 1) (Alogoskoufis G. , 2021). Κατά τα άλλα, υπήρξε σημαντική πολιτική και οικονομική αστάθεια λόγω των σχεδόν συνεχών πολέμων και εμφύλιων συγκρούσεων, αλλά και λόγω των κοινωνικών μετασχηματισμών που συνόδευαν την ένταξη των νέων πληθυσμών και του μεγάλου αριθμού προσφύγων όπως αποτυπώνεται στο γράφημα που απεικονίζεται στην Εικόνα 2 (Alogoskoufis G. , Greece's Sovereign Debt Crisis: Retrospect and Prospect, GreeSE Paper no. 54, 2012; Alogoskoufis G. , 2021).



**Εικόνα 3.** Εξέλιξη Περιοχής και Πληθυσμού του Ελληνικού Κράτους, 1833-2020

**Πηγή:** Ελληνική Στατιστική Αρχή (Alogoskoufis G. , 2021)

Ο τρίτος ιστορικός κύκλος ξεκινά μετά το τέλος του εμφυλίου πολέμου το 1949 και συνεχίζεται μέχρι σήμερα (Alogoskoufis G. , 2021). Τα τρία βασικά του επιτεύγματα είναι 1.

το αναπτυξιακό «θαύμα» της περιόδου 1953-1973, 2. το δημοκρατικό «θαύμα» της περιόδου 1974-2020, μετά την αποκατάσταση της δημοκρατίας το 1974 και την εθνική συμφιλίωση και, 3. η ολοκλήρωση της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Ένωση το 1981 και η σταδιακή υιοθέτηση των θεσμών και των πολιτικών της. Στα αρνητικά του περιλαμβάνονται η δικτατορία του 1967, η σημαντική οικονομική επιβράδυνση μετά την ένταξη στην Ευρωπαϊκή Ένωση και η «μεγάλη ύφεση» μετά την κρίση χρέους του 2010 (Alogoskoufis G., 2021).

Στον παρακάτω Πίνακα παρουσιάζεται μια σύντομη περιγραφή των σημαντικότερων γεγονότων της ελληνικής οικονομίας από το 1824 έως και το 2018.

**Πίνακας 1. Σημαντικότεροι σταθμοί στην ελληνική οικονομία (1824-2018)**

<b>Χρονολογία</b>	<b>Γεγονός</b>	<b>Σχόλια και παρατηρήσεις</b>
1824-1825	Δάνεια ανεξαρτησίας	2,8 εκατομμύρια στερλίνες από Βρετανούς, Ολλανδούς επενδυτές
5/1827	Κήρυξη πτώχευσης	Προσωρινή Κυβέρνηση
1833	Εγκαθίδρυση μοναρχίας – Δάνειο	60 εκατ. Φράγκα από Γαλλία - Αγγλία - Ρωσία
2/9/1843	2η πτώχευση (Οθων)	Εκτός αγορών για 36 χρόνια
1879-1893	Μαζικός δανεισμός Κουμουندούρου - Τρικούπη	Επτά εξωτερικά δάνεια 639 εκατ. Χρυσά φράγκα
10/12/1893	3η πτώχευση (Τρικούπης)	Επιβολή ΔΟΕ μετά την ήττα του 1897
1898-1914	Μαζικός δανεισμός (Ζαΐμη - Θεοτόκη - Βενιζέλου)	856 εκατ. Χρυσά φράγκα (πολεμικές αποζημιώσεις και προετομασίες)
21/3/1922	Αναγκαστικό δάνειο Πρωτοπαπαδάκη (διχοτόμηση)	Χρηματοδότηση Μικρασιατικής Εκστρατείας
1923 - 1931	Μαζικός δανεισμός (Σοφούλη - Μιχαλακοπούλου - Βενιζέλου)	\$49,3 εκ + £20,7 + 11 εκατ. Τουρκ. Λίρες + 8 εκατ. Δολ. Καναδά
1/5/1932	4η πτώχευση (Βενιζέλος)	Έμμεση συνέπεια της κρίσης του 1929
11/11/1944	1η νομισματική διαρρύθμιση	Ραγδαία υποτίμηση - εξαφάνιση προπολεμικού εσωτερικού χρέους
24/1/1946	Ίδρυση Νομισματικής Επιτροπής εποπτείας δημοσίων	Δάνειο £10 εκατ. + κάλυμμα £15 εκατ. + διαγραφή πολεμικών δανείων £27



	οικονομικών	εκατ. Προς Η.Β.
15/4/1953	Νομισματική Μεταρρύθμιση Μαρκεζίνη	Σταθεροποίηση ισοτιμίας δρχ./δολάριο για 20 χρόνια. Δημόσιο χρέος 22% ΑΕΠ το 1974
1/1/1981	Είσοδος στην ΕΟΚ	Αρχή ευρωπαϊκών επιδοτήσεων
1/1/2002	Είσοδος στην ευρωζώνη - υιοθέτηση ευρώ ως εθνικού νομίσματος	Περιβάλλον νομισματικής σταθερότητας και χαμηλών επιτοκίων
10/5/2010	Ανεπίσημη πτώχευση - 1ο MOU (ακολούθησαν ακόμα δύο χρηματοδοτικά πλαίσια στήριξης)	1974-2009: Το ΑΕΠ διπλασιάστηκε ενώ το δημόσιο χρέος εξαπλασιάστηκε
28/6/2015	Κήρυξη τραπεζικής αργίας και επιβολή κεφαλαιακών ελέγχων	Σταδιακή άρση κεφαλαιακών ελέγχων μέχρι 1/9/2019
20/8/2018	Τυπική ολοκλήρωση 3ου προγράμματος χρηματοδοτικής στήριξης	Επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης

Πηγή:(Ζουμπουλάκη & Κόλλιας, 2021)

Στον Πίνακα 1 παρουσιάζονται οι σημαντικότεροι σταθμοί στην ιστορική διαδρομή της ελληνικής οικονομίας με έμφαση στα δάνεια, στο χρέος, στις πτωχεύσεις και στα καθοριστικά νομισματικά γεγονότα που σημάδεψαν τις οικονομικές εξελίξεις (Ρωμαίος, 2012). Όπως αναφέρθηκε, η Ελλάδα έχει καταγράψει τέσσερις επίσημες πτωχεύσεις 1827, 1843, 1893, 1932 και μια παρ' ολίγον πτώχευση το 2010 από την οποία διεσώθη μέσω της χρηματοδοτικής στήριξης που έλαβε (Καζάκος, 2019).

Προφανώς, οι μεγάλοι σταθμοί της ελληνικής οικονομίας και εν γένει η συνολική πορεία της είναι στενά συνυφασμένα με τα μεγάλα γεγονότα που σημάδεψαν και καθόρισαν την διαδρομή του κράτους το οποίο γεννήθηκε από την εθνεγερσία του 1821, ο αγώνας της οποίας χρηματοδοτήθηκε και από τα Δάνεια της Ανεξαρτησίας του 1824-1825 (Πίνακας 1). Έτσι, το ελληνικό κράτος, πριν ακόμα την τυπική συγκρότησή του σε κρατική πολιτική οντότητα, ήταν ήδη χρεωμένο (Ψαλιδόπουλος, 2019). Υποχρεώθηκε σε δανεισμό για να χρηματοδοτήσει τον εθνικό-απελευθερωτικό αγώνα με δεδομένη την ανεπάρκεια φορολογικών εσόδων. Όπως αναφέρουν οι Ρωμαίος (2012) και Ψαλιδόπουλος (2019) η

αρχική χρηματοδότηση του Αγώνα της Ανεξαρτησίας στηρίχθηκε σε μεγάλο βαθμό σε εθελοντικές καταβολές χρημάτων και δωρεών από Έλληνες και φιλέλληνες, απαλλοτριώσεις κινητής μοναστηριακής περιουσίας, εισοδήματα από δημόσια γη, συμπεριλαμβανομένων οθωμανικών κτημάτων αλλά και κτισμάτων που περιήλθαν στην κυριότητα του ελληνικού κράτους (Συρμαλόγλου, 2019, Κωβαίου, 2006). Η πρώτη πτώχευση συντελείται στο τέλος της Επανάστασης, το 1827, και πριν από την αποφασιστική για την εξέλιξη της Επανάστασης ναυμαχία του Ναβαρίνου τον Οκτώβριο του ίδιου έτους(Κωβαίου, 2006). Ευτυχώς που την ίδια χρονιά στην Τροιζήνα εξελέγη ο Καποδίστριας ο οποίος, εκτός από το κράτος, προσπάθησε να βελτιώσει και τα δημόσια οικονομικά αναζητώντας ήδη από το 1830 ένα νέο δάνειο(Συρμαλόγλου, 2019).

Παρά τις δυσκολίες και τις αδυναμίες της, την εναλλαγή των εθνικών θριάμβων με καταστροφές, πολέμους, εμφύλιες διαμάχες και οικονομικές κρίσεις, η Ελλάδα κατάφερε να αξιοποιήσει σωστά τις ευκαιρίες που παρουσιάστηκαν και τις γεωπολιτικές συνθήκες, για να επιτύχει σε μεγάλο βαθμό τους εθνικούς της στόχους σε καθέναν από τους τρεις ιστορικούς κύκλους που προαναφέρθηκαν(Alogoskoufis G. , 2021).

Όμως, όπως και ο υπόλοιπος κόσμος, η ελληνική οικονομία είχε εισέλθει σε άλλη μια βαθιά οικονομική ύφεση από το 2020(Caruso, 2020). Ενώ η οικονομία φαινόταν να βρίσκεται σε μέτρια ανάκαμψη από τη «μεγάλη ύφεση» του 2010-2016, χτυπήθηκε από μια νέα μεγάλη διεθνή οικονομική κάμψη λόγω της πανδημίας Covid-19(Blanchard O. , 2019). Η Ελλάδα φαίνεται να έχει βιώσει μια πολύ βαθιά ύφεση το 2020 και ακόμη και υπό αισιόδοξες υποθέσεις, η πλήρης ανάκαμψη θα διαρκέσει για αρκετά μεγάλο χρονικό διάστημα μετά το 2022(Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021; Θανάπουλος & Γιακούλας, 2021). Επιπλέον, η ύφεση και το κόστος των μέτρων για τον μετριασμό της έχουν ήδη οδηγήσει σε περαιτέρω απότομη άνοδο του ήδη υπερβολικά υψηλού δημόσιου χρέους της Ελλάδας(OECD, 2020).

Όπως για κάθε άλλη χώρα, το άμεσο πρόβλημα είναι πώς θα αντιμετωπίσουμε τις επιπτώσεις στην υγεία και τις βραχυπρόθεσμες οικονομικές επιπτώσεις της πανδημίας(Liu & Lyu, 2020; Sandler & Ricks, 2020). Αυτό θα γίνει λίγο πιο εύκολο, λόγω της εισροής πρόσθετης χρηματοδότησης μέσω της νέας διευκόλυνσης ανάκαμψης και ανθεκτικότητας της ΕΕ, αλλά δεν υπάρχει αμφιβολία ότι ο υψηλός λόγος χρέους προς ΑΕΠ της Ελλάδας θα αυξηθεί περαιτέρω(Τράπεζα της Ελλάδος, 2021).

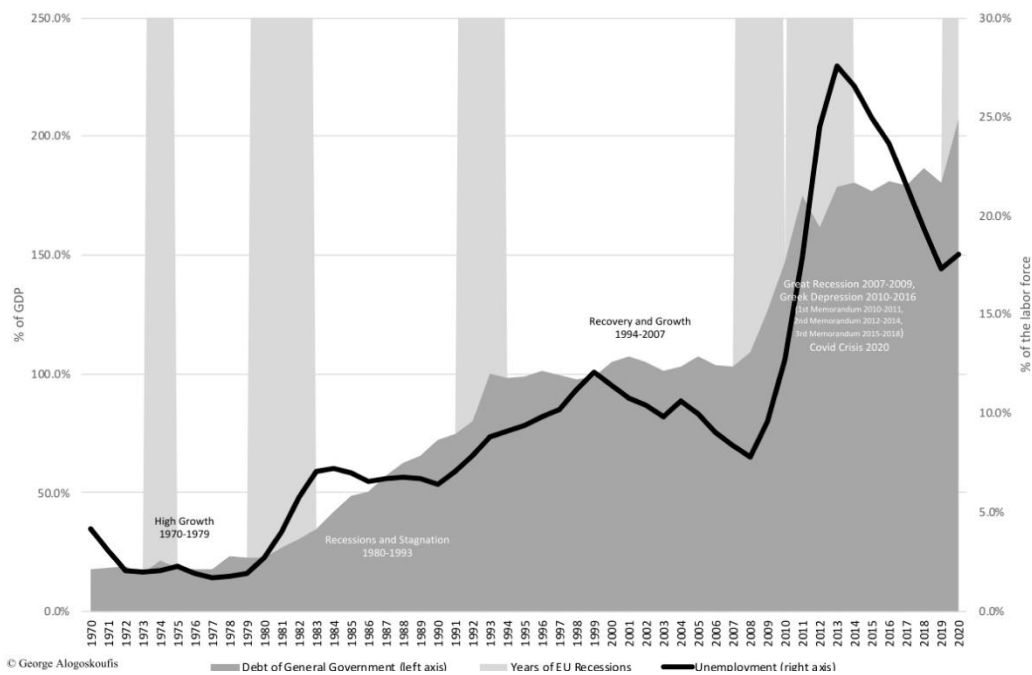
Η αύξηση του δημόσιου δανεισμού για τη στήριξη της οικονομίας βραχυπρόθεσμα είναι σίγουρα η σωστή λύση, τόσο σε παγκόσμιο επίπεδο όσο και για την Ελλάδα(Sandler &

Ricks, 2020). Ωστόσο, η αύξηση του δανεισμού μετατοπίζει πολλά από τα προβλήματα στο μέλλον(Botta, Caverzasi, Russo, Gallegati, & Stiglitz, 2019; Blanchard O. , 2019). Όπως στον απόηχο των πολέμων, στον απόηχο μιας μεγάλης οικονομικής ύφεσης όπως η τρέχουσα ύφεση, κάθε χώρα πρέπει να αντιμετωπίσει το πρόβλημα της αποπληρωμής του χρέους ή τουλάχιστον τη μείωση του λόγου του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ(Korρές, 2015).

Υπάρχουν τρεις εναλλακτικές μέθοδοι αντιμετώπισης μιας μεγάλης αύξησης του δημόσιου χρέους όπως αυτή που λαμβάνει χώρα κατά τη διάρκεια αυτής της κρίσης(Liu & Lyu, 2020). Πρώτον, είναι η σημαντική αύξηση της φορολογίας και η μείωση των πρωτογενών κρατικών δαπανών αμέσως μετά το τέλος της κρίσης, μέσω μιας πολιτικής «λιτότητας». Το δεύτερο είναι η αναδιάρθρωση ή και η μερική διαγραφή του χρέους(Korρές, 2015). Το τρίτο είναι η «σταδιακή προσαρμογή», που ουσιαστικά είναι η συνεχής αναβολή σημαντικής μείωσης του χρέους, με την ελπίδα ότι το χρέος θα συρρικνωθεί σταδιακά σε σχέση με το ΑΕΠ μέσω της οικονομικής ανάπτυξης και του πληθωρισμού(Korρές, 2015).

Η Ελλάδα γνώρισε μακρά περίοδο λιτότητας την περίοδο μεταξύ 2010 και 2018(ΔιαΝΕΟσις, 2018). Η παγκόσμια κρίση του 2007-2009 οδήγησε σε αύξηση των δεικτών δημόσιου και εξωτερικού χρέους της Ελλάδας. Η λιτότητα της περιόδου 2010-2018 οδήγησε σε μια ελληνική «μεγάλη ύφεση». Λόγω της «μεγάλης ύφεσης», ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ αυξήθηκε αντί να υποχωρήσει, παρά τη σημαντική και εμπροσθοβαρή δημοσιονομική προσαρμογή(Funk, Gilad, Watkins, & Jansen, 2009; Blanchard O. , 2019). Από 103% του ΑΕΠ το 2007, στις αρχές της κρίσης 2007-2009, και 127% του ΑΕΠ το 2009, το 2018, με το τέλος των προγραμμάτων προσαρμογής και λιτότητας, το δημόσιο χρέος είχε εκτοξευθεί στο 186% του ΑΕΠ(OECD, 2020). Παρά το τεράστιο κόστος που πληρώνουν οι εργαζόμενοι, οι αυτοαπασχολούμενοι, οι συνταξιούχοι και οι άνεργοι, οι επιπτώσεις της λιτότητας στο δημόσιο χρέος ήταν απογοητευτικές(OECD, 2020).

Η Εικόνα 4 δείχνει πώς το χρέος της Ελλάδας συνήθως αυξάνεται σε περιόδους ύφεσης και στασιμότητας και σταθεροποιείται μόνο σε περιόδους ανάκαμψης και ανάπτυξης(OECD, 2020). Ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ αυξήθηκε μαζί με την ανεργία κατά την ύφεση των αρχών της δεκαετίας του 1980 και τη μακρά περίοδο στασιμότητας μέχρι το 1993, και στη συνέχεια αυξήθηκε σημαντικά κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας κρίσης του 2007-2009 και της ελληνικής «μεγάλης ύφεσης» του 2010- 2016(OECD, 2020).



**Εικόνα 4:** Δημόσιο χρέος και ανεργία σε περιόδους ανάπτυξης, στασιμότητας και ύφεσης στην Ελλάδα

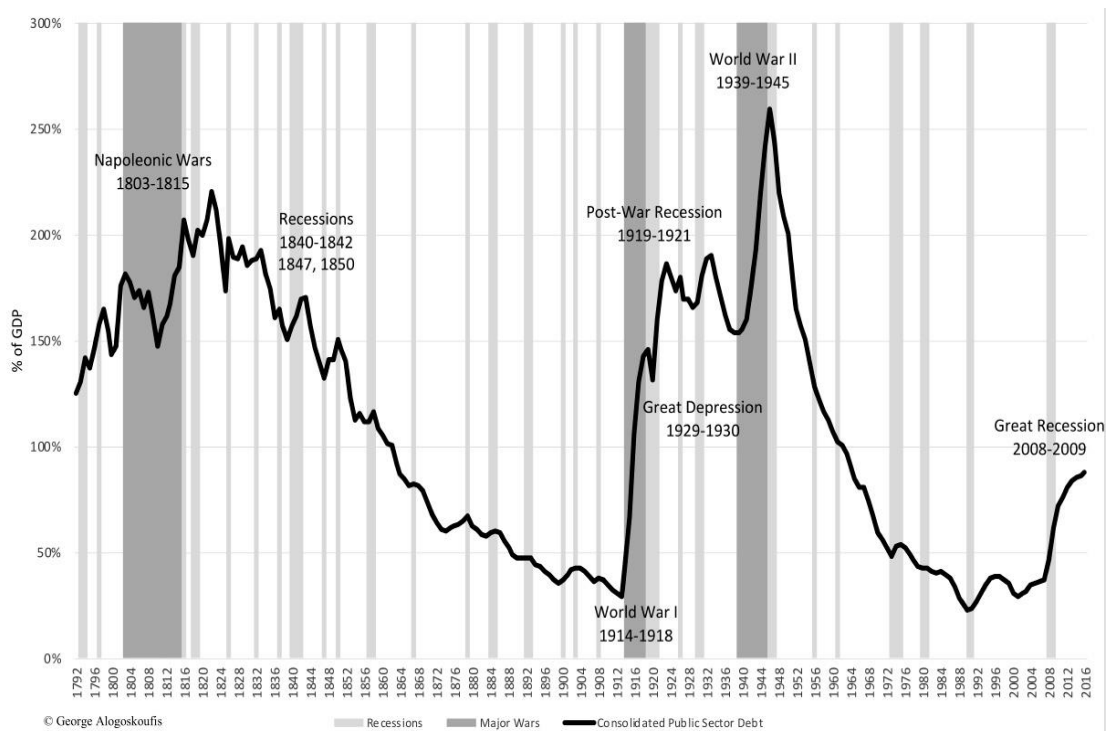
Πηγή : OECD (2020)

Η Ελλάδα γνώρισε επίσης τη δεύτερη μέθοδο αντιμετώπισης του χρέους, την αναδιάρθρωση και τη μερική διαγραφή του χρέους της, το 2012 (Κορρές, 2015). Παρά τα συνακόλουθα προβλήματα, τα αποτελέσματα ήταν κάπως καλύτερα. Υπήρξε προσωρινή διακοπή του αυξανόμενου χρέους και μειώθηκε το κόστος εξυπηρέτησής του, με αποτέλεσμα την πιο καλοήγη δυναμική του χρέους (Blanchard O., 2019). Επιπλέον, το κόστος πλήρωσαν οι κάτοχοι ομολόγων του ελληνικού δημοσίου και οι μέτοχοι των ελληνικών τραπεζών, οι πιθανώς πλουσιότεροι από τους χαμηλόμισθους, τους συνταξιούχους και τους άνεργους (Κορρές, 2015).

Ωστόσο, είναι αμφίβολο αν αυτό μπορεί να επαναληφθεί στο σημερινό πλαίσιο. Πρώτον, ένα μεγάλο μέρος του χρέους της Ελλάδας είναι πλέον επίσημο χρέος που κατέχεται από άλλα κράτη μέσω του ESM (European Stability Mechanism) (ΧΑΑ – Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, 2021). Δεύτερον, το πρόβλημα του χρέους που δημιουργήθηκε από την τρέχουσα κρίση είναι παγκόσμιο και δεν επηρεάζει μόνο την Ελλάδα ή τις περιφερειακές οικονομίες της ζώνης του ευρώ, όπως την περίοδο 2010-2011 (Alogoskoufis G., Dynamic Macroeconomics, 2019). Είναι πολύ απίθανο οι βασικές οικονομίες της ζώνης του ευρώ να διακινδυνεύσουν να χάσουν την αξιοπιστία τους, στους σημερινούς και μελλοντικούς επενδυτές μέσω αναδιάρθρωσης ή διαγραφών χρέους ή εάν,

δεδομένης της αύξησης του δικού τους δημόσιου χρέους, θα δεχτούν να επωμιστούν μέρος του κόστους και την αναδιάρθρωση του χρέους των οικονομιών της περιφέρειας όπως είναι η Ελλάδα(Παπαηλίας, 2015; Κορρές, 2015).

Αυτό μας αφήνει με την τρίτη μέθοδο, αυτή της «σταδιακής προσαρμογής». Έτσι μειώθηκε το δημόσιο χρέος των ΗΠΑ, της Βρετανίας και άλλων ευρωπαϊκών οικονομιών σε σχέση με το ΑΕΠ μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο(Blanchard O. , 2019). Αυτός είναι και ο τρόπος με τον οποίο η Ελλάδα είχε σταθεροποιήσει τον λόγο χρέους προς ΑΕΠ κατά την περίοδο ανάκαμψης και ανάπτυξης 1994-2007(Πισσαρίδης, 2020). Ωστόσο, αυτή η λύση έχει μια σημαντική προϋπόθεση: Η ονομαστική απόδοση των κρατικών ομολόγων πρέπει να παραμείνει χαμηλότερη από το άθροισμα της αύξησης του ΑΕΠ και του πληθωρισμού για μια σχετικά μεγάλη περίοδο(Παπακωνσταντίνου, Κανάββας, & Ντόκας, 2013).



**Εικόνα 5:** Δημόσιο χρέος, πόλεμοι και ύφεση στη Βρετανία, 1792-2016

Πηγή : OECD

Στα πρώτα τριάντα χρόνια της μεταπολεμικής περιόδου αυτό επιτεύχθηκε διεθνώς μέσω της ταχείας οικονομικής ανάπτυξης και της «οικονομικής καταστολής». Το τελευταίο απαιτούσε σημαντική κρατική παρέμβαση στις χρηματοπιστωτικές αγορές και ελέγχους κεφαλαίων προκειμένου να διατηρηθούν τα επιτόκια χαμηλά(Botta, Caverzasi, Russo, Gallegati, & Stiglitz, 2019). Στην περίπτωση της Ελλάδας κατά την περίοδο 1994-2007, αυτό

επιτεύχθηκε μέσω της μείωσης των επιτοκίων και της οικονομικής ανάκαμψης που προκλήθηκε από το λεγόμενο «παιχνίδι σύγκλισης», δηλαδή την προοπτική ένταξης στη ζώνη του ευρώ και στη συνέχεια μέσω της ίδιας της συμμετοχής της ζώνης του ευρώ (Alogoskoufis G. , *The Greek Economy before and After the Euro*, 2021). Τα επιτόκια μειώθηκαν γρήγορα και παρέμειναν χαμηλά λόγω της σημαντικής μείωσης του ασφάλιστρου κινδύνου, της υποτίμησης και των πληθωριστικών προσδοκιών (Blanchard O. , 2019). Αυτό προκάλεσε αύξηση τόσο της κατανάλωσης όσο και των επενδύσεων και την επιτάχυνση της οικονομικής ανάπτυξης (Donthu & Gustafsson, 2020). Δυστυχώς, προκάλεσε επίσης μια επίμονη διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, η οποία ήταν η βασική αιτία της κρίσης του χρέους το 2010 (Baldwin & Giavazzi, 2015; Gourinchas, Philippon, & Vayanos, 2016; Alogoskoufis 2012, 2021).

Ειδικότερα, στην Ελλάδα, μετά την περίοδο της δικτατορίας του 1967–1974, η επιστροφή στην κοινοβουλευτική δημοκρατία ακολούθησε μάλλον ομαλά ενώ παράλληλα άνοιγε το πολιτικό έδαφος για την ανάπτυξη νέων πολιτικών δυνάμεων και αλλαγών (Aksoy, Eichengreen, & Saka, 2020). Έτσι, μια διαδεδομένη ζήτηση που εκμεταλλεύτηκε επιδέξια το ΠΑ.ΣΟ.Κ. (το Πανελλήνιο Σοσιαλιστικό Κίνημα), που κατάφερε τελικά να επιβληθεί ως κυρίαρχη δύναμη (Λυριντζής & Σπυρδαλάκης, 1993). Η πρώτη περίοδος αφορά το 1981–1989, όταν οι εκλογές της 21ης Οκτωβρίου 1981 σηματοδότησαν την άνοδο του ΠΑ.ΣΟ.Κ. στην εξουσία στην Ελλάδα, αναλαμβάνοντας την κυβέρνηση από το κόμμα της Νέας Δημοκρατίας (Lyrintzis, 1987). Ο Ανδρέας Παπανδρέου, ιδρυτής και αρχηγός του ΠΑ.ΣΟ.Κ., ορκίστηκε πρωθυπουργός και ξεκίνησε μια νέα περίοδος σοσιαλιστικής διακυβέρνησης με κύριο προσανατολισμό την αλλαγή των καθιερωμένων πρακτικών που σχετίζονται με την κουλτούρα της κοινωνίας και τις συντονισμένες δράσεις που σχετίζονται με τα ενδιαφερόμενα μέρη (Παπαηλίας, 2015).

Το συνολικό (εσωτερικό και εξωτερικό) χρέος της Ελλάδας το 1981 καταγράφηκε στο 39% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) της χώρας και ακολουθώντας μια σταθερή ανοδική πορεία όλη τη δεκαετία του 1980, έφτασε τελικά στο 93% του ΑΕΠ της χώρας στο τέλος του 1989 (Παπαηλίας, 2015; Κορρές, 2015). Το συνολικό δημόσιο χρέος της χώρας ως ποσοστό του ΑΕΠ υπερδιπλασιάστηκε τελικά σε λιγότερο από 10 χρόνια (INΣΕΤΕ, 2020). Σε απόλυτους αριθμούς, το συνολικό δημόσιο χρέος της χώρας δεκαπλασιάστηκε από 2,2 δισεκατομμύρια ευρώ το 1981 σε περίπου 23 δισεκατομμύρια το 1989, με την Ελλάδα να κατέχει την πρώτη θέση παγκοσμίως στο κατά κεφαλήν δημόσιο χρέος της (Παπαηλίας, 2015).

Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, ο ρυθμός αύξησης του δημόσιου χρέους στην Ελλάδα οφειλόταν κυρίως στα υψηλά πρωτογενή δημοσιονομικά ελλείμματα που ανέρχονται σε περίπου 6,6% του ΑΕΠ της χώρας κατά μέσο όρο (Παπακωνσταντίνου, Κανάββας, & Ντόκας, 2013). Το 1985 αποφασίστηκε το πρώτο πρόγραμμα σταθεροποίησης της οικονομίας, το οποίο διήρκεσε περίπου 2 χρόνια με σύντομη συγκράτηση του δημοσίου ελλείμματος, όταν τελικά η Ελλάδα εισήλθε σε περίοδο πολιτικής αστάθειας και το έλλειμμα ανήλθε ξανά στο 11,5% του ΑΕΠ το 1988 (Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιώγλου, 2020). Η διαφορά μεταξύ των σχεδόν στάσιμων εσόδων της χώρας σε σύγκριση με τις διαρκώς αυξανόμενες κοινωνικές δαπάνες διακυβέρνησης της χώρας από το ΠΑ.ΣΟ.Κ., τόσο σε απόλυτους αριθμούς ανά σύνταξη όσο και σε διεύρυνση του αριθμού των δικαιούχων, οφειλόταν κυρίως στις προσπάθειες για την κάλυψη των αναγκών υγείας, πρόνοιας και αυξημένων αναγκών κοινωνικής ασφάλισης (Παπαηλίας, 2015). Τέλος, τόσο η ευημερία όσο και η υγεία ήταν πιθανώς οι κύριοι λόγοι για τη διεύρυνση του πρωτογενούς ελλείμματος και του δημόσιου τμήματος εκείνη την εποχή (Παπαηλίας, 2015).

Η μετέπειτα περίοδος 1989–1990 χαρακτηρίζεται από συνεχείς αναταραχές και συζητήσεις για πολιτικά και οικονομικά σκάνδαλα στη χώρα. Υπήρχε μια γενική ανωμαλία στην πολιτική ζωή της χώρας, με αλληπάλλληλες εκλογικές αναμετρήσεις (Ιούνιος 1989, Νοέμβριος 1989). Τελικά, σχηματίστηκε οικουμενική κυβέρνηση υπό την προεδρία του ακαδημαϊκού Ξενοφώντα Ζολώτα (Κορρές, 2015). Αυτή η κυβερνητική περίοδος μπορεί να θεωρηθεί μόνο ως προσωρινή με κυρίως διαχειριστικό εύρος. Οποιαδήποτε προσπάθεια για πολιτική απόφαση της κυβέρνησης ήταν προσωρινά και βραχυπρόθεσμα προγραμματισμένη, με αναβολή των απαραίτητων ενεργειών και μεταρρυθμίσεων για τον εξορθολογισμό της οικονομίας και λειτουργίας του κράτους (Μυλωνή & Γεωργόπουλος, 2015). Ο χαρακτήρας της κυβέρνησης ως οικουμενικής φαίνεται να ήταν μόνο τυπικός, γιατί οι συμμετέχοντες στον συνασπισμό είχαν ως κύριο στόχο την πολιτική τους επιβίωση και την επιθυμία να ανέλθουν στην εξουσία και την αποδυνάμωση των αντίπαλων κομμάτων (Μανιάτης, 2020).

Η επόμενη περίοδος 1990–1993 ξεκίνησε με τις εκλογές της 19ης Ιουλίου 1990, όταν το κόμμα της Νέας Δημοκρατίας κέρδισε τελικά την αυτοδυναμία στη Βουλή των Ελλήνων και ο Κωνσταντίνος Μητσοτάκης ορκίστηκε Πρωθυπουργός της χώρας (Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιώγλου, 2020). Την περίοδο εκείνη έγινε προσπάθεια να γίνουν μεταρρυθμίσεις με φιλελεύθερο ιδεολογικό χαρακτήρα, αλλά τελικά αποδείχθηκε ότι δεν ήταν δυνατό να διαρκέσει για πολύ (Μανιάτης, 2020). Το συνολικό χρέος της χώρας αυξήθηκε κατά περίπου 27% του ΑΕΠ και τελικά το δημόσιο χρέος ανήλθε στο 110% του

ΑΕΠ της χώρας(Μανιάτης, 2020). Η προσπάθεια των όποιων μεταρρυθμίσεων από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) εμφανίστηκε ως αναγκαίακυρίως για τους σκοπούς αποφυγής της χρεοκοπίας της χώρας και την υποχρέωση αποπληρωμής των υψηλών επιτοκίων του χρέους της (Μανιάτης, 2020).

Το 2008, η αποτυχία να σωθεί η Lehman Brothers ήταν το κρίσιμο και σημαντικό γεγονός που τελικά οδήγησε στην παγκόσμια οικονομική κρίση (Liu&Lyu, 2020). Οι ακόλουθες συνέπειες έπληξαν κάθε χώρα και όλες τις οικονομίες σε όλο τον κόσμο, συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδας, η οποία έτυχε να μην αποτελεί εξαίρεση από αυτό(Gourinchas, Philippon, & Vayanos, 2016). Αντίθετα και όπως ήταν αναμενόμενο, η ελληνική οικονομία αντιμετώπισε τεράστια οικονομικά προβλήματα που έγιναν σοβαρά από το 2008 στη συνέχεια(Funk, Gilad, Watkins, & Jansen, 2009) καθώς το μέγεθος του δημοσιονομικού ελλείμματος ήταν στο 15,2% του ΑΕΠ της χώρας και οι διεθνείς αγορές δεν ήταν πλέον διατεθειμένες να δανείσουν χρήματα στην Ελλάδα, όπως συνέβη στο παρελθόν γεγονός που είχε συμβάλει στη λανθάνουσα ανάπτυξη της χώρας κατά τις προηγούμενες δεκαετίες(Hardouvelis & Gionis, 2016).

Το 2010, οι παγκόσμιες αγορές και ο τραπεζικός τομέας φάνηκαν απρόθυμοι να συνεχίσουν να δανείζουν προς την Ελλάδα, έτσι η χώρα έφτασε σε αδιέξοδο και απομονώθηκε αδυνατώντας να έχει πρόσβαση σε χρήματα ώστε να καλύψει τις πάγιες και τακτικές της ανάγκες σε βασικούς τομείς της δημόσιας ζωής με αποτέλεσμα την άρρυθμη λειτουργία της κυβέρνησης και της χώρας(Μανιάτης, 2020). Οι φόβοι για γενική αναταραχή ήταν ήδη εμφανείς, με διαμαρτυρίες και διαδηλώσεις στην ατζέντα της πολιτικής ζωής της χώρας(Μανιάτης, 2020).

Η χώρα ζήτησε εξωτερική υποστήριξη και βοήθεια. Τελικά, έλαβε μια τεράστια οικονομική βοήθεια από τρία διεθνή ιδρύματα, που ονομάζονται Τρόικα:(i) την ΕΕ, (ii) την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και (iii) το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) (Baldwin&Giavazzi, 2015; Gourinchas, etal., 2016). Η συνολική οικονομική βοήθεια που κατάφερε να λάβει η Ελλάδα ήταν 239 δισ. ευρώ μέσω τριών ξεχωριστών Μνημονίων τα έτη 2010, 2012 και 2015, που ήταν άμεσα και ριζικά Προγράμματα Οικονομικής Προσαρμογής (Hardouvelis&Gionis, 2016).Το ακαθάριστο χρέος της γενικής κυβέρνησης της Ελλάδας ως ποσοστό του ΑΕΠ της κατά την περίοδο 2009–2019 όπως δείχνει το επόμενο διάγραμμα, φαίνεται ξεκάθαρα ότι μετά από τρία συνεχόμενα Μνημόνια και 10ετή περίοδο αυστηρών



μετρήσεων λιτότητας, το ακαθάριστο χρέος της γενικής κυβέρνησης η χώρα αύξησε κατά 53,8% το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ της (Μανιάτης, 2020).



Εικόνα 6 - Γράφημα Δημοσίου Χρέους και Ανεργία

Πηγή Alogoskoufis 2021

Η μέθοδος της «σταδιακής προσαρμογής» έχει αποδειχθεί πολύ αποτελεσματική για την αντιμετώπιση μεγάλων αυξήσεων του δημόσιου χρέους για τις μεγάλες βιομηχανικές οικονομίες, συνήθως μετά από πολέμους ή βαθιές υφέσεις (Alogoskoufis, 2019;2021). Η εμπειρία της Βρετανίας μετά τους Ναπολεόντειους Πολέμους και τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο είναι ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα (Aksoy, et al., 2020). Αντίθετα, η λιτότητα μετά τον Α' Παγκόσμιο Πόλεμο ή μετά τη Μεγάλη Ύφεση του 2008-2009 οδήγησε σε περαιτέρω αυξήσεις του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ της Βρετανίας (Μανιάτης, 2020).

Μπορεί μια πολιτική «σταδιακής προσαρμογής» μετά την τρέχουσα κρίση να είναι επιτυχής σε μια εποχή απελευθερωμένων χρηματοπιστωτικών αγορών και κινήσεων κεφαλαίων; Εάν μπορούσε, ένα σημαντικό μέρος του κόστους της προσαρμογής θα μετακυλιόνταν στους πιθανώς πλουσιότερους επενδυτές σε κρατικά ομόλογα, καθώς και στις

μελλοντικές γενιές, που θα είχαν τα οφέλη της υψηλότερης οικονομικής ανάπτυξης (INΣETE, 2020). Το πρόβλημα είναι εάν τα επιτόκια μπορούν να παραμείνουν χαμηλά για τη μεγάλη χρονική περίοδο που απαιτείται για να επιτύχει η «σταδιακή προσαρμογή» (Μανιάτης, 2020).

Αυτό μπορεί να απαιτεί μια πολιτική παρεμβάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, επιπλέον της διευκολυντικής νομισματικής πολιτικής των κεντρικών τραπεζών. Επιπλέον, αυτή η λύση ενέχει τον κίνδυνο οι οικονομίες να παραμείνουν ευάλωτες για μεγάλο χρονικό διάστημα στον κίνδυνο μιας νέας χρηματοπιστωτικής κρίσης (Blanchard O. , 2019). Προφανώς, η Ελλάδα δεν θα μπορούσε να εφαρμόσει από μόνη της μια τέτοια πολιτική. Αυτό θα απαιτούσε την υιοθέτηση μιας κοινής πολιτικής «σταδιακής προσαρμογής» για ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ (Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2020, 2021).

Συμπερασματικά, αυτές είναι οι τρεις επιλογές για να αντιμετωπίσει η Ελλάδα την αύξηση του χρέους της μετά την τρέχουσα κρίση (Πισσαρίδης, 2020; Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιώγλου, 2020). Κανένα από τα τρία δεν είναι ανώδυνο και το καθένα έχει διαφορετικά αναδιανεμητικά αποτελέσματα, ενέχει διαφορετικούς κινδύνους και έχει διαφορετικές εξωτερικές προϋποθέσεις (Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιώγλου, 2020). Το σίγουρο είναι ότι όταν η πανδημία υποχωρήσει, όλες οι οικονομίες θα πρέπει να αντιμετωπίσουν το πρόβλημα του χρέους με συνδυασμό των τριών παραπάνω μεθόδων. Η Ελλάδα θα πρέπει να προσαρμόσει την απάντησή της σε αυτή της υπόλοιπης ζώνης του ευρώ (Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2020, 2021).

Σε κάθε περίπτωση, είναι σημαντικό η ελληνική κυβέρνηση να μην εγκαταλείψει τη μεταρρυθμιστική ατζέντα ανάπτυξης βάσει της οποίας εξελέγη τον Ιούνιο του 2019 λόγω της πανδημίας (Donthu & Gustafsson, 2020; Jorda, Singh, & Taylor, 2020; OECD, 2020). Οι εσωτερικές μεταρρυθμίσεις που θα διευκολύνουν μια δυναμική και βιώσιμη ανάκαμψη μετά την τρέχουσα κρίση θα βοηθήσουν σε μεγάλο βαθμό την Ελλάδα να αντιμετωπίσει το πρόβλημα του χρέους της, ανεξάρτητα από το τι αποφασίζεται σε επίπεδο ευρωζώνης (Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιώγλου, 2020; Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2020, 2021).

## Κεφάλαιο 3<sup>ο</sup> : Η διαχρονική εξέλιξη του εσωτερικού επιτοκίου δανεισμού

Η σταδιακή εξάπλωση της πανδημίας μετέβαλε τις αρχικές προσδοκίες για επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας σε πολύ έντονες ανησυχίες σχετικά με τις οικονομικές επιπτώσεις της πανδημίας. Έτσι, από τα μέσα περίπου του Φεβρουαρίου 2020 εκδηλώθηκε έντονη αναταραχή στις διεθνείς αγορές μετοχών και ομολόγων, η οποία οδήγησε σε επιδείνωση, σε πολύ μικρό χρονικό διάστημα, των χρηματοπιστωτικών συνθηκών διεθνώς. Η επιδείνωση, εκτός από ιδιαίτερα έντονη, ήταν και ευρεία, με τους επενδυτές να προχωρούν σε σημαντικού ύψους ρευστοποιήσεις ομολόγων και μετοχών, από διάφορους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας. Κατά συνέπεια, όλοι οι τομείς του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος επηρεάστηκαν από την αναταραχή, με αποτέλεσμα να παρατηρηθεί σημαντική αύξηση του συστημικού κινδύνου διεθνώς. (Τράπεζα της Ελλάδος 2020)

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση εκδηλώθηκε στην Ελλάδα με τη μορφή κρίσης δημόσιου χρέους που κορυφώθηκε με τη μεγαλύτερη διεθνή διάσωση που συμφωνήθηκε ποτέ (Sandler & Ricks, 2020; Skeel, 2018). Ακόμη και το 2008, η ελληνική οικονομία παρουσίαζε ήδη έναν αριθμό των υποκείμενων οικονομικών προβλημάτων· ωστόσο η αποκάλυψη ανακρίβειών σε στατιστικούς δείκτες που αναφέρθηκαν στη Eurostat έστρεψαν τα φώτα της δημοσιότητας στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές της χώρας (Strupczewski, 2010; Eurostat, 2021). Μέσα σε λίγους μήνες, το έλλειμμα του προϋπολογισμού για το 2009 αναθεωρήθηκε από την αρχική πρόβλεψη 6% στο τελικό 15,7% του ΑΕΠ (Tooze, 2020).

Καθώς η οικονομία της χώρας άρχισε να ελέγχεται περισσότερο, οι οίκοι αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας υποβάθμισαν επανειλημμένα την αξιολόγηση της Ελλάδας και το κόστος δανεισμού από τις αγορές άρχισε να αυξάνεται: η απόδοση του 10ετούς ομολόγου του ελληνικού δημοσίου εκτοξεύτηκε από το μέγιστο 5,8% τον Μάιο του 2009 σε μέγιστο 12,1% ένα χρόνο αργότερα (OECD, 2020; Τράπεζα της Ελλάδος, 2020). Από νωρίς το 2010, ήταν σαφές ότι η Ελλάδα θα χρειαζόταν διεθνή οικονομική βοήθεια ώστε να καλύψει τις δημοσιονομικές της ανάγκες ανά έτος και έτσι ξεκίνησαν οι διαπραγματεύσεις για τη διάσωσή της (Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2020, 2021).

Ταυτόχρονα, η ετοιμότητα των νοικοκυριών να αντιμετωπίσουν τη σοβαρή οικονομική κατάσταση της οικονομίας σταθερά επιδεινώθηκε στα τέλη του 2009(Ισαρη & Πουρκός, 2015), προκαλώντας το πρώτο κύμα σχετικά ήπιων μέτρων λιτότητας που έπρεπε να εφαρμοστούν. Μετά από χρόνια σταθερής μείωσης του δημόσιου τομέα ,η ανεργία άρχισε να αυξάνεται ραγδαία από το 2009 και μετά(Strupczewski, 2010). Οι μισθοί και οι συντάξεις μειώθηκαν απότομα όπως επίσης και οι αποταμιεύσεις των νοικοκυριών, από 185 δις. ευρώ στο τέλος του 2009 σε 138 δις. ευρώ στο τέλος του 2011 (Τράπεζα της Ελλάδος, 2020).

Η πανδημία είχε προκαλέσει μεγάλη αβεβαιότητα, δραματική μείωση της ζήτησης εργασίας και απότομη μείωση της απασχόλησης και του εισοδήματος, καθιστώντας τις μακροοικονομικές προβλέψεις ιδιαίτερα δύσκολες(OECD, 2020). Το ΔΝΤ και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναθεώρησαν τις προβλέψεις τους προς τα κάτω, υποδηλώνοντας πιο αρνητικό αντίκτυπο της πανδημίας το 2021 και περισσότερο σταδιακή ανάκαμψη το 2022 από ό,τι προβλεπόταν προηγουμένως(Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021). Πιο αναλυτικά, το παγκόσμιο ΑΕΠ, σύμφωνα με το ΔΝΤ, είχε εκτιμηθεί ότι θα συρρικνωνόταν κατά 4,9% το 2020, έναντι μείωσης 3,0% που προβλεπόταν τον Απρίλιο. Το 2021, η παγκόσμια ανάπτυξη αναμενόταν να φτάσει το 5,4% έναντι 5,8% που προβλεπόταν τον Απρίλιο(Τράπεζα της Ελλάδος, 2020;2021).

Όσον αφορά τη ζώνη του ευρώ, το ΑΕΠ συρρικνώθηκε κατά 3,6% (Q-o-Q) το πρώτο τρίμηνο του 2021, ενώ οι δείκτες δεύτερου τριμήνου έδειχναν ακόμη βαθύτερη ύφεση(Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021). Σύμφωνα με το επιτελείο του Ευρωσυστήματος για τις μακροοικονομικές προβλέψεις, η οικονομία της ζώνης του ευρώ συρρικνώθηκε κατά 8,7% το 2020 και ανέκαμψε με ετήσιο ρυθμό 5,2% το 2021(Τράπεζα της Ελλάδος, 2020;2021). Ωστόσο, παρά το γεγονός ότι η πανδημία COVID-19 είναι ένας κοινός εξωγενής παράγοντας, έχει ασύμμετρο αντίκτυπο σε βιομηχανίες και χώρες(Τράπεζα της Ελλάδος, 2020).

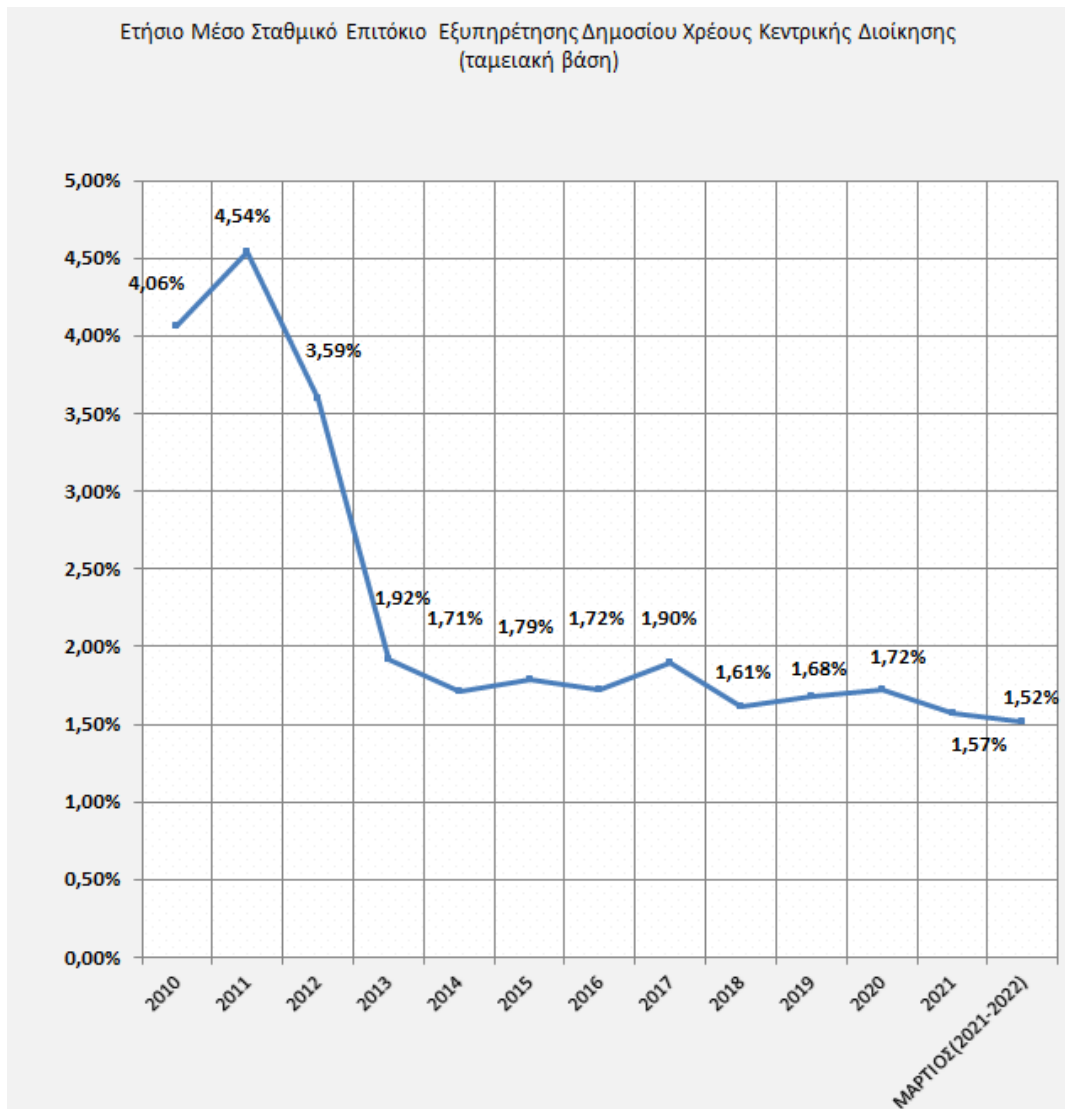
Ο τελικός αντίκτυπος στην οικονομική δραστηριότητα θα εξαρτηθεί από τη δομή της οικονομίας και το βάρος προστιθέμενης αξίας των δραστηριοτήτων τουρισμού και αναψυχής, που επηρεάζονται περισσότερο(Δρέττα, 2020). Το εύρος και η αποτελεσματικότητα των μέτρων πολιτικής, η επιτυχία στην αντιμετώπιση της υγειονομικής κρίσης και η επακόλουθη άρση των μέτρων περιορισμού συνέβαλαν στον περιορισμό των κινδύνων και στην μείωση της αβεβαιότητας(Πισσαρίδης, 2020).Ο μεγαλύτερος κίνδυνος

συνδέεται με την πιθανότητα ενός νέου κύματος της πανδημίας, που θα καθυστερήσει την ανάκαμψη της οικονομίας (ΙΝΣΕΤΕ, 2020).

Επιπλέον, θα μπορούσε να οδηγήσει σε μακροχρόνιες επιπτώσεις, όπως οι εκτεταμένες εταιρικές αφερεγγυότητες, η υψηλότερη ανεργία και η βραδύτερη ανάκαμψη, που με τη σειρά τους αναμένεται να έχουν αρνητικές επιπτώσεις στους ισολογισμούς των τραπεζών(Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021). Στα θετικά, η ανάπτυξη μιας αποτελεσματικής θεραπείας/εμβολίου για την αντιμετώπιση του κορονοϊού είχε θετικά αποτελέσματα στην παγκόσμια οικονομία(Εθνική Εκστρατεία Εμβολιασμού, 2020).Επιπλέον, η υιοθέτηση της πρότασης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την «*Επόμενη Γενιά ΕΕ*» επιτάχυνε την ανάκαμψη της ευρωπαϊκής οικονομίας(ΙΝΣΕΤΕ, 2020).Είναι απαραίτητο να ενισχυθεί ο επιμερισμός των κινδύνων δημιουργώντας ένα μόνιμο μακροοικονομικό μηχανισμό σταθεροποίησης είτε με τη μορφή ενός ασφαλούς περιουσιακού στοιχείου ή/και ενός κεντρικού εργαλείου δημοσιονομικής σταθεροποίησης(Τράπεζα της Ελλάδος, 2020;2021).

Πρέπει επίσης να καταβληθούν περαιτέρω προσπάθειες για την ολοκλήρωση της Ένωσης Κεφαλαιαγοράς και της Τραπεζικής Ένωσης(Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2020). Επιπλέον, η διαδικασία μακροοικονομικής ανισορροπίας θα πρέπει να λειτουργεί συμμετρικά, τόσο για τα κράτη μέλη με εξωτερικά ελλείμματα όσο και για τα κράτη μέλη με εξωτερικά πλεονάσματα(Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021). Αξίζει να σημειωθεί επίσης ότι, είναι υψίστης σημασίας για την τόνωση της παραγωγικότητας στην ΕΕ οι περισσότερες επενδύσεις στην ψηφιακή τεχνολογία και στις νέες μορφές ενέργειας (Τράπεζα της Ελλάδος, 2020;2021).

Η πανδημία του κορονοϊού έχει ανακόψει την ανοδική αναπτυξιακή τροχιά της ελληνικής οικονομίας. Το 2019, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 1,9%, κυρίως λόγω των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών, ως αποτέλεσμα της σημαντικής αύξησης των εισπράξεων από τον τουρισμό και τη ναυτιλία(OECD, 2020). Ωστόσο, το πρώτο τρίμηνο του 2020, το πραγματικό ΑΕΠ μειώθηκε κατά 0,9% σε ετήσια βάση και κατά 1,6% σε σχέση με το τέταρτο τρίμηνο του 2019. Το αρνητικό αποτέλεσμα της ετήσιας ανάπτυξης για το πρώτο τρίμηνο του 2020 οφειλόταν κυρίως στη μείωση του ιδιωτικού τομέα στη κατανάλωση και στις επενδύσεις(Τράπεζα της Ελλάδος, 2020;2021).



**Εικόνα 7 - Ετήσιο Μέσο Σταθμικό Επιτόκιο Εξυπηρέτησης Δημοσίου Χρέους Κεντρικής Διοίκησης**

**Πηγή: Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (<https://www.pdma.gr/>)**

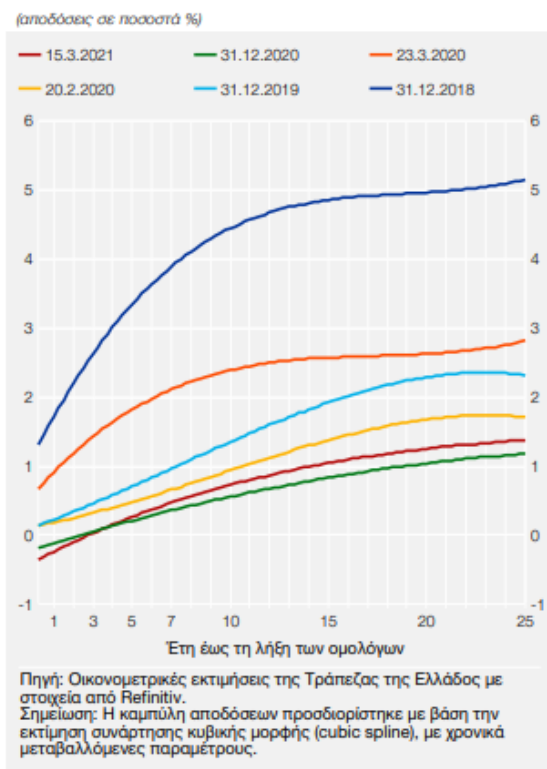
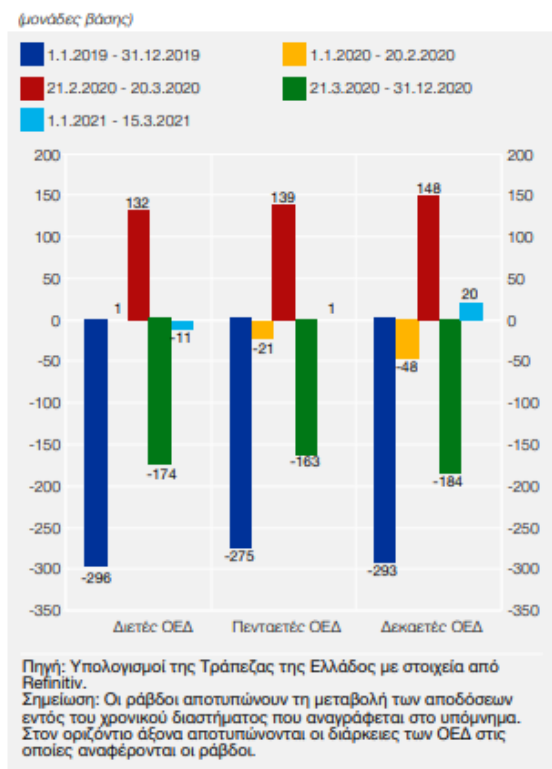
Αντίθετα, οι εισφορές της δημόσιας κατανάλωσης και των εξαγωγών ήταν θετικές(ΔιαΝΕΟσις, 2018). Η επιτυχής συγκράτηση της πανδημίας στην Ελλάδα, η σταδιακή άρση των μέτρων lockdown από τις αρχές Μαΐου, των επεκτατικών και σημαντικών δημοσιονομικών μέτρων που ελήφθησαν από την κυβέρνηση και τις εκτεταμένες ενέργειες των θεσμικών οργάνων της ΕΕ, συμπεριλαμβανομένων των δημοσιονομικών, νομισματικών και ρυθμιστικών/εποπτικών παρεμβάσεων, αναμενόταν να μετριάσουν τον αντίκτυπο του COVID-19 στην οικονομία το 2021 και να οδηγήσουν σε ανάκαμψη το 2022(Πισσαρίδης, 2020; Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021).

Σύμφωνα με τη βασική γραμμή της Τράπεζας της Ελλάδος, η οικονομική δραστηριότητα το 2021 αναμενόταν να συρρικνωθεί κατά 5,8% και να ανακάμψει το

2022, σημειώνοντας ρυθμό ανάπτυξης 5,6%, ενώ το πρωτογενές ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης κατέγραψε έλλειμμα άνω του 4,0% του ΑΕΠ το 2020, λόγω της απότομης επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας και των δημοσιονομικών διακριτικών μέτρων που έλαβε η κυβέρνηση (Τράπεζα της Ελλάδος, 2021). Προσθέτοντας στο δημοσιονομικό κόστος την απόφαση του Συμβουλίου της Επικρατείας για τις συντάξεις, το πρωτογενές έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκε ακόμη περισσότερο (Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021).

Η πτωτική τάση στις αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων που παρατηρήθηκε κατά τη διάρκεια του 2019 συνεχίστηκε και στις αρχές του 2020, με προοπτική περαιτέρω υποχώρησης, καθώς μέχρι τις αρχές του 2020 το επενδυτικό κλίμα διεθνώς ήταν ιδιαίτερα ευνοϊκό, ενώ στην εξέλιξη αυτή συνέβαλε και η αναβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της ελληνικής οικονομίας στις αρχές του έτους (Τράπεζα της Ελλάδος 2020).

Ιδιαίτερα ευνοϊκές ήταν οι επιδράσεις των αποφάσεων της ΕΚΤ σχετικά με τη χορήγηση παρέκκλισης (waiver) από τα κριτήρια επιλεξιμότητας του Ευρωσυστήματος για τα ελληνικά κρατικά ομόλογα, με αποτέλεσμα τη συμπερίληψή τους στο πρόγραμμα αγοράς τίτλων λόγω της πανδημίας (PEPP) και την αποδοχή τους ως εξασφαλίσεων για την παροχή ρευστότητας από το Ευρωσύστημα στις εμπορικές τράπεζες. Μετά τις παρεμβάσεις της ΕΚΤ, οι αποδόσεις των ελληνικών κρατικών ομολόγων ακολούθησαν πτωτική τάση, με αποτέλεσμα τη σταδιακή αντιστροφή της αρχικής ανόδου και τη μείωση, συνολικά, της καμπύλης αποδόσεων των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου. Έτσι, η καμπύλη αποδόσεων έχει υποχωρήσει πλέον κοντά σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα. Επισημαίνεται ότι το Ευρωσύστημα, στο πλαίσιο του PEPP, είχε προβεί έως και τον Ιανουάριο του 2021 σε αγορές ελληνικών κρατικών τίτλων ύψους 18,9 δισεκ. ευρώ. (Τράπεζα της Ελλάδος 2020).



## Εικόνα 8 - Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2020

Εν μέσω πανδημίας, η Ελλάδα φαίνεται ότι κατόρθωσε την εξασφάλιση από τις διεθνείς αγορές, χρηματοδότησης ύψους 12 δις ευρώ για το 2020 με το επιτόκιο δανεισμού να κινείται γύρω στο 1,7% κατά μέσο όρο (Οικονόμου, 2021). Τα χαμηλά επιτόκια δανεισμού που βιώνει η ελληνική οικονομία παρά τις δύσκολες συνθήκες που δημιούργησε η πανδημία του κορονοϊού, στηρίζονται στην ένταξη των Ελληνικών Ομολόγων στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, επιβεβαιώνοντας ταυτόχρονα την διατήρηση της εμπιστοσύνης των δανειστών στην προοπτική ανάπτυξης της χώρας (Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020).

Επίσης, αναφορικά με την εκδοτική δραστηριότητα, το Ελληνικό Δημόσιο εξέδωσε το 2020 ομόλογα συνολικού ύψους 12 δισεκ. ευρώ, για τα οποία εκδηλώθηκε ισχυρή ζήτηση (συνολικά 76,4 δισεκ ευρώ). Τον Ιανουάριο του 2021 πραγματοποιήθηκε έκδοση 10ετούς ομολόγου, με την απόδοση να ανέρχεται στο ιστορικά χαμηλό επίπεδο του 0,807%. 13 Τέλος, στις 17 Μαρτίου 2021 πραγματοποιήθηκε έκδοση νέου τίτλου 30ετούς διάρκειας, με τοκομερίδιο 1,875%, μέσω της οποίας αντλήθηκαν 2,5 δισεκ. ευρώ. 14 Παράλληλα, το 2020 εκδόθηκαν έντοκα γραμμάτια 3, 6, και 12 μηνών ύψους 23,6 δισεκ. ευρώ, έναντι 27,8 δισεκ. ευρώ το 2019, με το μέσο σταθμικό κόστος των εκδόσεων να εμφανίζει σημαντική



υποχώρηση (2020: 0,04%, 2019: 0,36%), ενώ παρά την αναταραχή εξακολούθησε η έκδοση έντοκων γραμματίων με αρνητική απόδοση. Στόχος του ΟΔΔΗΧ είναι η επιμήκυνση της διάρκειας του δημόσιου χρέους, με τη μείωση του υφιστάμενου υπολοίπου των έντοκων γραμματίων και την αύξηση των εκδόσεων πιο μακροπρόθεσμης διάρκειας, με τις οποίες αναμένεται να αντληθούν κεφάλαια ύψους μεταξύ 8 και 12 δισεκ. ευρώ. (Τράπεζα της Ελλάδος 2020).

## Κεφάλαιο 4<sup>ο</sup> : Η εξέλιξη του χρέους στην Ευρωζώνη κατά τη διάρκεια της πανδημίας COVID

Τα ζητήματα του δημόσιου χρέους έχουν γίνει και πάλι ένα σημαντικό θέμα συζήτησης ακαδημαϊκών, πολιτικών και δημοσιογράφων στην Ευρωζώνη, η οποία έχει υποστεί τρία μεγάλα κραχ από τη διαμόρφωσή της, τις τελευταίες δύο δεκαετίες: την κρίση των ενυπόθηκων δανείων υψηλού ρίσκου, την κρίση του δημόσιου χρέους και πρόσφατα την πανδημία Covid-19 (Micossi, 2020). Αναμφίβολα, αυτή η τρέχουσα κρίση υγείας έχει δημιουργήσει ένα μεγάλο εμπόδιο στην ανάκαμψη από την τελευταία κρίση δημόσιου χρέους (2009–2012) (Collignon, 2012). Οι οικονομίες της Ευρωζώνης δεν ολοκλήρωσαν την ανάκαμψη και έπρεπε να αντιμετωπίσουν ξανά υψηλά δημοσιονομικά ελλείμματα το 2020 και άνευ προηγουμένου αύξηση του δημόσιου χρέους που προέρχεται από την πανδημία, τους υποχρεωτικούς δύο-τρεις μήνες καραντίνας, την κοινωνική ακινητοποίηση, το κλείσιμο των συνόρων, τη μείωση του διεθνούς εμπορίου και τα υψηλά ποσοστά ανεργίας (Jorda, Singh, & Taylor, 2020; Donthu & Gustafsson, 2020; Liu & Lyu, 2020). Πράγματι, ο κύριος στόχος αυτής της ερευνητικής εργασίας είναι να εντοπίσει τους καθοριστικούς παράγοντες του δημόσιου χρέους, προκειμένου να εκτιμηθεί σε ποιο βαθμό αυτοί οι παράγοντες μπορούν να επηρεάσουν τη βιωσιμότητά του χρέους εν μέσω της πανδημίας Covid-19 (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2020).

Οι επιδημίες και οι πανδημίες δεν έρχονται και φεύγουν απλώς, επηρεάζουν την οικονομία και την κοινωνία. Για παράδειγμα, όπως συνέβη με την επιδημία στις αρχές της δεκαετίας του 1830, όταν η Γαλλία (και άλλα μέρη της κεντρικής Ευρώπης) χτυπήθηκαν από τη χολέρα με τα νοσοκομεία να κατακλύζονται από ασθενείς (Della Posta, Marelli, & Signorelli, 2019). Ενώ η επιδημία εξαφάνισε τουλάχιστον το 3% των Παριζιάνων τον πρώτο μήνα, συνέβαλε σε μια βιομηχανική επανάσταση στη Γαλλία. Αυξήθηκε επίσης η πολιτική αστάθεια και η κοινωνική ανισότητα, με τους φτωχότερους στις πόλεις να πλήττονται περισσότερο από την πανδημία, ενώ οι πλουσιότεροι χρησιμοποίησαν τις αποταμιεύσεις και τους πόρους τους για να μετακινηθούν από πόλεις που επηρεάστηκαν από την πανδημία και να μειώσουν τις αλληλεπιδράσεις τους με την κοινότητα (Οικονόμου, 2021).

Διάφορες αναπτυσσόμενες χώρες έχουν λάβει οικονομική υποστήριξη και πόρους από την Παγκόσμια Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020). Ωστόσο, εν μέσω διαφορετικών πολιτικών προτάσεων, συναντήσεων και

συζητήσεων, η Ευρωπαϊκή Ένωση ενέκρινε τη σύσταση ταμείου 100 δισεκατομμυρίων ευρώ, το οποίο απαιτήθηκε από την ισπανική κυβέρνηση και από άλλους, με στόχο να στηρίξει ιδιαίτερα το κόστος μη-απόλυσης εργαζομένων και την ασφάλιση μέσω ανεργίας, καθώς εφαρμόστηκε ο κανονισμός προσωρινής απασχόλησης με την έναρξη της καραντίνας. Η ERTE (ExpedientedeRegulaciónTemporaldeEmpleo) είναι μια ισπανική προσωρινή επιδότηση ανεργίας για εργαζομένους που έμειναν προσωρινά άνεργοι λόγω των διακοπών της οικονομικής δραστηριότητας που προκλήθηκαν από την πανδημία Covid-19(Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2020).

Οι πιο πληγείσες χώρες του Ευρωπαϊκού Νότου —η Ισπανία, η Ιταλία και η Γαλλία— εν μέσω της πανδημίας έχουν δει πολύ αυξημένα δημόσια χρέη κατά το πρώτο εξάμηνο της υγειονομικής κρίσης Covid-19(Sandler & Ricks, 2020; Kudła, 2018). Το ισπανικό δημόσιο χρέος, έχοντας φτάσει στο 99% του ΑΕΠ το 2019, αυξήθηκε κατά 35,4 δισεκατομμύρια ευρώ το πρώτο τρίμηνο, φθάνοντας τα 27,6 μίλια κατά κεφαλήν(Della Posta, Marelli, & Signorelli, 2019). Η Ιταλία έφτασε σε δημόσιο έλλειμμα 10,4% και ο λόγος του δημόσιου χρέους της ήταν περίπου 156% του ΑΕΠ(Codogno & van den Noord, 2020). Η Γαλλία, αφού είχε δείκτες δημόσιου χρέους κάτω του 100% από την υιοθέτηση του ευρώ, ξεπέρασε το 101%, το πρώτο τρίμηνο του 2020(Micossi, 2020). Αυτά τα στατιστικά στοιχεία συνδέονται με τη δραματική συρρίκνωση του ΑΕΠ για το 2020, με -12,8% για την Ισπανία και την Ιταλία, και -12,5% για τη Γαλλία(Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2020; Eurostat, 2021). Αυτά τα επιτόκια είναι πάνω από το μέσο όρο των προβλέψεων της Ευρωζώνης(<https://www.imf.org/external/index.htm>).

Με αυτόν τον τρόπο, από τότε που ξεκίνησαν οι διαπραγματεύσεις για να λάβουν οικονομική στήριξη, προτάθηκε η αμοιβαιοποίηση των νέων δημόσιων χρεών τους στην Ισπανία και την Ιταλία για να αντιμετωπίσουν το υψηλό κόστος της πανδημίας(Eurostat, 2021). Επιπρόσθετα, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα πρότεινε τη δημιουργία ενός ταμείου ανασυγκρότησης για την εξαγορά του δημόσιου χρέους από προβληματικές χώρες που έχουν πληγεί από την πανδημία, αλλά υπό τον όρο αποδοχής των εφαρμογών δημόσιας πολιτικής για την εγγύηση της οικονομικής ανάπτυξης(Draghi, 2020). Ωστόσο, αρχικά οι χώρες της Βόρειας Ευρώπης και οι λεγόμενες «φειδωλές χώρες» (Ολλανδία, Αυστρία, Δανία και Σουηδία) ήταν αντίθετες σε αυτές τις προτάσεις — πρότειναν να στηριχθούν μόνο με μειωμένες πιστώσεις(Kudła, 2018). Είναι επίσης δίκαιο να επισημανθεί ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα για το πρώτο τρίμηνο του 2020 δεν είναι μόνο σε ευρωπαϊκές χώρες, αλλά και σε διάφορες χώρες σε παγκόσμιο επίπεδο(Eurostat, 2021). Για παράδειγμα,

οι Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής αναμένεται να φτάσουν σε έλλειμμα ομοσπονδιακού προϋπολογισμού 3,7 τρισεκατομμυρίων δολαρίων μέχρι το τέλος του 2020 (Aldama, 2019; De Grauwe, 2020). Ο δείκτης δημόσιου χρέους της Ιαπωνίας υποτίθεται ότι θα φτάσει περίπου το 240% του ΑΕΠ μεταξύ 2020-2021 (<https://www.imf.org/external/index.htm>).

Ως εκ τούτου, τίθεται θέμα για την ανάλυση των βασικών παραγόντων που καθόρισαν την εξέλιξη του δημόσιου χρέους των χωρών της Ευρωζώνης, μετά την εισαγωγή του ευρώ (1999), τα τελευταία είκοσι χρόνια (Alogoskoufis G. , The Greek Economy before and After the Euro, 2021). Αυτό το θέμα γίνεται πιο επίκαιρο λόγω του γεγονότος ότι δεν υπάρχει ακόμη μια δημοσιονομική ένωση, ούτε υπάρχουν ομοιογενείς ρυθμίσεις κοινωνικής πολιτικής, όπως ένα σύστημα απασχόλησης και συνταξιοδότησης (Bartsch, Bénassy-Quéré, Corsetti, & Debrun, 2020; Della Posta, Marelli, & Signorelli, 2019). Το δεύτερο ερευνητικό ερώτημα αφορά την αξιολόγηση που θα μας επέτρεπε να δηλώσουμε εάν το δημόσιο χρέος έχει γίνει σωστά, σύμφωνα με την εξέλιξη διαφορετικών οικονομικών-πολιτικών, κοινωνικών και θεσμικών παραγόντων ποιότητας (Liu & Lyu, 2020; Lojsch, Rodriguez-Vives, & Slavik, 2011). Αυτό το δεύτερο ζήτημα αντιμετωπίζεται μόνο προκαταρκτικά με βάση τις σχέσεις που αποκτήθηκαν και τους νέους οικονομικούς και κοινωνικούς δείκτες εν μέσω της πανδημίας Covid-19 (OECD, 2020).

Οι παράγοντες που είναι αναγκαίο να εξεταστούν είναι η οικονομική ανάπτυξη, το επιτόκιο, το πρωτογενές ισοζύγιο του δημόσιου τομέα (κρατική είσπραξη και δαπάνες) (Kudła, 2018). Στην περίπτωση των κοινωνικών παραγόντων, εξετάζουμε τα ποσοστά ανεργίας και την αναμενόμενη ζωή κατά τη γέννηση του πληθυσμού, τη γήρανση και τους ρυθμούς ανάπτυξής του, τη κατάσταση της δημόσιας υγείας για την πρόληψη και την αντιμετώπιση πιθανών πανδημιών (OECD/EU, 2018). Οι θεσμικοί δείκτες και οι δείκτες διακυβέρνησης περιλαμβάνουν τη φωνή και τη λογοδοσία, την αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης, τη διαφθορά αντίληψης και/ή ελέγχου της διαφθοράς, την πολιτική σταθερότητα, τη ρυθμιστική ποιότητα, καθώς και το κράτος δικαίου (Μυλώνη & Γεωργόπουλος, 2015).

Η δημοσιονομική βιωσιμότητα είναι ένα κρίσιμο θέμα στις μέρες μας εν μέσω της πανδημίας Covid-19, με διεθνείς χρηματοοικονομικούς αναλυτές, επενδυτές και ιδρύματα βαθμολόγησης επενδύσεων να επικεντρώνονται σε αυτό το θέμα για να αξιολογήσουν την ικανότητα μιας κυβέρνησης να συμμορφωθεί ή όχι με τις δεσμεύσεις της για χρέος, τις υποχρεώσεις τις -την απόσβεση του κεφαλαίου και την πληρωμή των τόκων- στους πιστωτές

της, που με τη σειρά του επηρεάζει τη βαθμολογία κινδύνου του δημοσίου και το κόστος του δημόσιου χρέους για τις κυβερνήσεις (Aksoy, Eichengreen, & Saka, 2020; Blanchard O. , 2019). Πράγματι, οι θεσμικοί παράγοντες είναι δείκτες που σχετίζονται με τη διαφθορά, οι οποίοι έχουν ληφθεί από τους Worldwide Governance Indicators (Παγκόσμια Τράπεζα) και τη Transparency International, έναν μη κυβερνητικό οργανισμό (ΜΚΟ) (Οικονόμου, 2021).

Αυτό το κεφάλαιο ρίχνει επίσης φως στη βιωσιμότητα των δημόσιων χρεών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, σύμφωνα με αυτούς τους οικονομικούς, κοινωνικοοικονομικούς και θεσμικούς παράγοντες ποιότητας που εξηγούν την εξέλιξή τους.

### ***Πώς μπορεί να εξηγηθεί η βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους;***

Αυτή η ερώτηση δεν έχει ξεκάθαρη απάντηση. Μάλιστα, προσεγγίζονται στο κεφάλαιο αυτό οι καθοριστικοί παράγοντες και εκτιμάται ένα κοινό μοντέλο που στοχεύει στην πρόβλεψη των αναμενόμενων επιπτώσεων της κρίσης του Covid-19, δεδομένης της σχέσης στο παρελθόν με την Ευρωζώνη (Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020). Αυτό θα αποτελούσε μια σαφή προειδοποίηση για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής ώστε να είναι σοβαροί στον περιορισμό της διεύρυνσης του δημόσιου χρέους μακροπρόθεσμα (Cossia, 2017). Επομένως, μπορούμε να συνεχίσουμε με περισσότερες τεχνικές προδιαγραφές σχετικά με τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους στην Ευρωζώνη (Μυλώνη & Γεωργόπουλος, 2015).

Συνεπώς, μετά τη λήψη τεράστιων πακέτων διάσωσης λόγω της πανδημίας, τα επόμενα χρόνια οι αρμόδιες κυβερνήσεις θα πρέπει να υιοθετήσουν δημοσιονομικούς περιορισμούς και δημόσιες πολιτικές προκειμένου να μετριάσουν την τρέχουσα διόγκωση του δημόσιου χρέους τους, σύμφωνα με την αξιολόγηση της βιωσιμότητας (Baldwin & Gianvazzi, 2015; Caruso, 2020). Για παράδειγμα, μας απασχολούν ιδιαίτερα οι Υψηλόχρεες Ευρωπαϊκές Χώρες (HIDC) με το δημόσιο χρέος προς το ΑΕΠ πάνω από 100%, όπως η Ιταλία και η Ισπανία (Codogno & van den Noord, 2020; Christopher & Yatsyshina, 2020). Οι χώρες που επωφελούνται από το αμοιβαίο ταμείο ανασυγκρότησης ύψους 750.000 εκατομμυρίων ευρώ, το οποίο εγκρίθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή έως τα τέλη Μαΐου 2020, και περιλαμβάνει δεσμεύσεις διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων (Tooze, 2020; De Grauwe, 2020). Αντιστοιχούν σε 500 δισ. ευρώ ως μεταφορές μετρητών και 250 δισ. ευρώ ως δάνεια με ευνοϊκούς όρους: η Ιταλία, η Ισπανία, η Γαλλία και η Γερμανία επωφελήθηκαν με 172.745 ευρώ, 140.446 ευρώ, 38.772 ευρώ και 28.806 εκατ. ευρώ, αντίστοιχα (Lojsch, Rodriguez-Vives, & Slavik, 2011; Alogoskoufis G. , Dynamic Macroeconomics, 2019;

Caruso, 2020). Επιπλέον, το ποσό του Πανδημικού Προγράμματος Έκτακτης Αγοράς αυξήθηκε σε 600 δισεκατομμύρια ευρώ έως τον Ιούνιο του 2020, το οποίο παρατάθηκε έως τον Ιούνιο του 2021 (<https://www.imf.org/external/index.htm>).

Τέλος, είναι επίσης δίκαιο να επισημανθεί ότι οι προσπάθειες ανάκαμψης του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης σε επίπεδο προέδρων (Ιούλιος 2020) ενέκρινε επίσης ένα αμοιβαίο κεφάλαιο 750 δισεκατομμυρίων ευρώ για την αντιμετώπιση των αρνητικών κοινωνικοοικονομικών επιπτώσεων των Πανδημία Covid-19, το πρόγραμμα NextGenerationEU — 390 δισεκατομμύρια ευρώ για άμεση στήριξη και τα υπόλοιπα για δάνεια (Draghi, 2020; Escolano, 2010). Στόχος του ταμείου είναι η πρόληψη της υγείας των πολιτών και οι στάσεις της οικονομίας (Codogno & van den Noord, 2020). Αυτό συνέβη αφού παρουσιάστηκε ένα πολύ ευρύ πακέτο στα τέλη Μαΐου 2020, το οποίο συνδύαζε το μελλοντικό Πολυετές Δημοσιονομικό Πλαίσιο (ΠΔΠ) και μια συγκεκριμένη προσπάθεια ανάκαμψης στο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης Επόμενης Γενιάς (NGEU) (Draghi, 2020; Eurostat, 2021). Ωστόσο, αυτή η υποστήριξη περιλαμβάνει ένα σχέδιο μεταρρυθμίσεων που πρέπει να υιοθετήσουν οι χώρες (Codogno & van den Noord, 2020; Eurostat, 2021).

#### - *Ανασκόπηση σε Ευρωπαϊκό Πλαίσιο*

Διαφορετικοί παράγοντες μπορούν να εξηγήσουν το υψηλό επίπεδο του τρέχοντος δημόσιου χρέους στο οποίο έχουν φτάσει ορισμένες χώρες του ευρώ τις τελευταίες δύο δεκαετίες, ειδικά, για χώρες με πάνω από το 100% του δικού τους ΑΕΠ (Kudła, 2018). Για παράδειγμα, στην περίπτωση της Ισπανίας, θα μπορούσε να είναι η κρίση του δημόσιου χρέους (2009–2012), μετά από δανεισμό 100 δισεκατομμυρίων ευρώ το τέταρτο τρίμηνο του 2012 (Baldwin & Giavazzi, 2015). Ομοίως, αυτή η κρίση πριν από την πανδημία συνέβαλε στην αύξηση των δημοσίων χρεών της Ελλάδας, της Ιρλανδίας και της Πορτογαλίας, μετά τη διάσωσή τους το 2011 (Alogoskoufis G., Greece's Sovereign Debt Crisis: Retrospect and Prospect, GreeSE Paper no. 54, 2012; Collignon, 2012). Εν τω μεταξύ, το 2020, η αύξηση του δημόσιου χρέους προκλήθηκε από μια πρόβλεψη τύπου Malthus που προκλήθηκε από την πανδημία Covid-19 (Codogno & van den Noord, 2020), με χιλιάδες θανάτους, που ανάγκασε περισσότερες χώρες που έχουν υποστεί ζημιά να αυξήσουν σημαντικά τις δημόσιες δαπάνες τους για συστήματα υγείας και πρόληψης, για τη διόρθωση των σημερινών αδύναμων πτυχών και στα δύο συστήματα· καθώς και χρηματοδότηση ασφάλισης ανεργίας για την εξασφάλιση μέσων διαβίωσης για τους ανέργους (Malthus, 1798).

Σε αυτό το πνεύμα, περισσότερο από δύο αιώνες αργότερα, ο Eatock(2015) υποστηρίζει ότι ένας στους τέσσερις Ευρωπαίους πολίτες εξαρτάται επί του παρόντος από το εισόδημά του από τις συντάξεις του και ότι οι νεότεροι πολίτες κάποτε θα επωφεληθούν επίσης από τις συντάξεις. Κατά συνέπεια, το συνταξιοδοτικό σύστημα είναι ένα από τα μεγαλύτερα κονδύλια δημοσίων δαπανών και σε ένα πλαίσιο χαμηλότερων ποσοστών γεννήσεων και αυξανόμενης μακροζωίας (προσδόκιμο ζωής κατά τη γέννηση), έχει δεχθεί αυξανόμενη πίεση(Eatock, 2015). Οι συνολικές δαπάνες της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τις δημόσιες συντάξεις ως ποσοστό του ΑΕΠ αναμένεται τώρα να είναι παρόμοιες το 2060 με το σημερινό επίπεδο, παρά τη δημογραφική γήρανση(Blanchard O. , 2020). Ο πληθυσμός στην Ευρωπαϊκή Ένωση γερνάει λόγω του συνδυασμού της αυξανόμενης μακροζωίας και των χαμηλών ποσοστών γεννήσεων(Draghi, 2020). Τα άτομα ηλικίας άνω των 65 ετών γίνονται μια πολύ πιο σημαντική ομάδα, ενώ η ηλικιακή ομάδα 15-64 ετών συρρικνώνεται(Codogno & van den Noord, 2020).

Σύμφωνα με αυτούς τους τελευταίους ισχυρισμούς, ο σημερινός Γενικός Διευθυντής του Παγκόσμιου Οργανισμού Υγείας TedrosGhebreyesus(2020) είπε (σε συνέντευξη Τύπου τον Μάιο του 2020) ότι οι άνθρωποι έχουν βελτιώσει το βιοτικό τους επίπεδο, έχουν σήμερα μεγαλύτερη και πιο υγιή ζωή, αλλά πιο οικονομική(Ghebreyesus, 2020). Η πρόοδος είναι πολύ αργή για την επίτευξη των Στόχων Βιώσιμης Ανάπτυξης(Ghebreyesus, 2020). Το προσδόκιμο ζωής παγκοσμίως έχει αυξηθεί κατά 5,5 χρόνια, από 66,5 σε 72 χρόνια, τα τελευταία χρόνια. Η Ισπανία κατατάσσεται τρίτη στον κόσμο, με προσδόκιμο ζωής 83 χρόνια, μόνο πίσω από την Ιαπωνία και την Ελβετία με 84,2 και 83,3 χρόνια, αντίστοιχα(Ghebreyesus, 2020). Ωστόσο, αυτή η βελτίωση του προσδόκιμου ζωής θα απειληθεί πλέον από την πανδημία του Covid-19(Giavazzi & Tabellini, 2020). Κατά συνέπεια, υπάρχει ανάγκη για όλες τις χώρες να επενδύσουν σε ισχυρά συστήματα υγείας, ως την καλύτερη άμυνα ενάντια στις τρέχουσες εστίες πανδημίας και σε άλλες ασθένειες(Caruso, 2020; Draghi, 2020).

Επομένως, το φυσικό ερώτημα είναι ποιος θα πλήρωνε για αυτά τα ζητήματα καθώς αυξάνεται το προσδόκιμο ζωής, εάν οι προσωπικοί πόροι διαβίωσης είναι φτωχοί; Ο Friedman (1975) επανέφερε την παλιά φράση «δεν υπάρχει τέτοιο πράγμα όπως ένα δωρεάν γεύμα» ως τίτλο του βιβλίου του με δοκίμια για τη δημόσια πολιτική. Αυτή η φράση σημαίνει ότι η κοινωνία μας δεν μπορεί να επιτύχει βελτιώσεις του επιπέδου ζωής χωρίς κόστος και για κάθε εναλλακτική που επιλέγεται για την επίλυση οποιουδήποτε κοινωνικού

προβλήματος, υπάρχει η καλύτερη επιλογή ευκαιρίας ή εναλλακτικό κόστος(Friedman, 1975).

Με αυτόν τον τρόπο, η Cossia (2017), κατέληξε στο συμπέρασμα ότι αρκετές χώρες εντός της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης (ONE) έχουν αυξήσει τους δείκτες δημόσιου χρέους τους από το 2001, αν και υπάρχει ετερογενής εξέλιξη στα δημόσια χρέη τους, λόγω διαφορετικών παραγόντων: δημογραφικών, οικονομικών και δημοσιονομικών. Αυτοί οι παράγοντες προκαλούν ασύμμετρες επιπτώσεις στις οικονομικές πολιτικές στο δημόσιο χρέος και την ανάπτυξη, καταλήγοντας στο συμπέρασμα ότι αυτά τα κοινωνικοοικονομικά ζητήματα υψηλού δημόσιου χρέους στην Ευρώπη πρέπει να επιλυθούν με μια οικονομική πολιτική διάλυση του χρέους(Cossia, 2017). Αυτό σημαίνει επανασχεδιασμό του κοινωνικοοικονομικού περιβάλλοντος για την εξάλειψη των βασικών συνθηκών που προκαλούν αυτά τα προβλήματα λαμβάνοντας υπόψη τις ιδιαιτερότητες κάθε χώρας, δίνοντας έτσι τη δυνατότητα στην ευρωπαϊκή κοινωνία και στους εμπλεκόμενους θεσμούς να τα πάνε καλύτερα στο μέλλον από το καλύτερο που μπορούν να κάνουν σήμερα(Cossia, 2017). Ο συγγραφέας καταλήγει στο συμπέρασμα ότι υπάρχει μεγάλη ετερογένεια μεταξύ των χωρών εντός και εκτός της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης λόγω των διαφορετικών κοινωνικοοικονομικών παραγόντων(Micossi, 2020).

Επιπλέον, η ετερογένεια υπήρξε και στις δαπάνες για την υγεία(OECD/EU, 2018). Σύμφωνα με το «Health at Glance: Europe 2018» (2018), μετά την κρίση δημόσιου χρέους (2009–2012), ορισμένες χώρες έχουν ανακάμψει και μερικές ίσως περισσότερο σε σχέση με άλλες, βελτίωσαν τις δημόσιες επενδύσεις τους για την υγεία σε ολόκληρη την Ευρώπη την τελευταία δεκαετία(OECD/EU, 2018). Σε ολόκληρη την ΕΕ στο σύνολό της, οι κατά κεφαλήν δαπάνες για την υγεία αυξήθηκαν κατά περίπου 1,9% κάθε χρόνο σε πραγματικούς όρους μεταξύ 2013 και 2017, σε σύγκριση με τον ετήσιο ρυθμό αύξησης μόλις 0,6%, μεταξύ των ετών 2009 και 2013(Della Posta, Marelli, & Signorelli, 2019).

Κατά τη διάρκεια της προηγούμενης κρίσης, δέκα χώρες της ΕΕ είδαν τις δαπάνες για την υγεία να υποχωρούν σε πραγματικούς όρους, με μόνο τη Βουλγαρία και τη Ρουμανία να συνεχίζουν να αυξάνονται πάνω από 5% ετησίως(Baldwin & Giavazzi, 2015). Τα επόμενα τέσσερα χρόνια υπήρξε μια μεγάλη ανάκαμψη, αλλά δύο χώρες της ΕΕ σημειώνουν κάποια ανάπτυξη, παρά το γεγονός ότι η οικονομική ανάπτυξη παρέμεινε αργή σε ορισμένες χώρες(OECD/EU, 2018).



Σύμφωνα με τη δημογραφική γήρανση, τα προβλήματα βιωσιμότητας του συνταξιοδοτικού συστήματος σε ορισμένες ευρωπαϊκές χώρες ήταν αναμενόμενα εδώ και πολύ καιρό, αλλά τα τελευταία χρόνια έχουν οξυνθεί (Giavazzi & Tabellini, 2020). Για παράδειγμα, το έλλειμμα στην Ισπανία αυξήθηκε φτάνοντας τα 16,6 δισεκατομμύρια ευρώ το 2019 (Caruso, 2020). Σύμφωνα με την έκθεση Allianz Pension (2020), αυτή η χώρα έχει αρχίσει από αυτό το δυσκίνητο σημείο να φτάνει σε ένα βιώσιμο συνταξιοδοτικό σύστημα για να συμβαδίζει με τις συνθήκες, οι συνταξιούχοι είναι ίδιοι με τις συνθήκες ζωής των ενεργών εργαζομένων (Allianz Research, 2020). Σύμφωνα με την έκθεση, η Ισπανία έβαλε 67 στα 70 σε συνθήκες βιωσιμότητας, με επιτακτικό διαρθρωτικό έλλειμμα. Οι δημόσιες κοινωνικές δαπάνες για άτομα τρίτης ηλικίας, πάνω από το 11% του ΑΕΠ, έχουν οδηγήσει την Ισπανική δημόσια οικονομία σε σοβαρά προβλήματα βιωσιμότητας (Νιάρχος, 2020).

Κατά συνέπεια, προκειμένου οι ευρωπαϊκές κυβερνήσεις να συνεχίσουν να εγκρίνουν τις επενδύσεις σε συστήματα υγειονομικής περίθαλψης και συνταξιοδότησης, θα πρέπει να είναι πολύ σημαντικό για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής να αξιολογήσουν τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους (Caruso, 2020). Ένα απλό σημείο εκκίνησης για τους κινδύνους αξιολόγησης της βιωσιμότητας σχετίζεται με την εξέλιξη του (ρητού) δείκτη δημόσιου χρέους προς ΑΕΠ (Botta, Caverzasi, Russo, Gallegati, & Stiglitz, 2019). Καθώς οι υψηλοί και αυξανόμενοι δείκτες χρέους υποδηλώνουν ήδη πιθανά προβλήματα βιωσιμότητας στον περιορισμό του κρατικού προϋπολογισμού, επιλέξαμε ως κεντρική μεταβλητή τον δείκτη δημόσιου χρέους προς ΑΕΠ (Cossia, 2017). Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι υψηλοί και αυξανόμενοι δείκτες δημόσιου χρέους υποδηλώνουν πιθανά προβλήματα βιωσιμότητας (Lojsch, Rodriguez-Vives, & Slavik, 2011).

Για άλλους συγγραφείς, η αξιολόγηση της βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους αναμφισβήτητα σκοπεύει να απαντήσει απλώς στο ερώτημα σχετικά με το σωστό μέτρο του, όταν το δημόσιο χρέος σε μια χώρα γίνεται τόσο μεγάλο που δεν θα μπορούσε να εξυπηρετηθεί πλήρως, παρακολουθώντας την εξέλιξή του με την πάροδο του χρόνου (Wyplosz, 2005). Όποτε το επιτόκιο υπερβαίνει τον ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας, η διαδικασία συσσώρευσης χρέους είναι εγγενώς ασταθής, γι' αυτό ακριβώς η βιωσιμότητα είναι ένα σημαντικό μακροοικονομικό ζήτημα (Alogoskoufis G., Dynamic Macroeconomics, 2019). Ακολουθούν δύο δυσκολίες: Πρώτον, οι σχετικά μικρές αλλαγές στα πραγματικά επιτόκια και τους ρυθμούς ανάπτυξης μπορούν να γείρουν την πορεία του χρέους από τη σταθερότητα στην αστάθεια (Wyplosz, 2005). Δεύτερον, όταν τα πραγματικά επιτόκια και οι

ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης πλησιάζουν, οι μικρές κρίσεις μπορούν να έχουν δραματικά ισχυρές επιπτώσεις στην πορεία του δημόσιου χρέους(Νιάρχος, 2020).

Για άλλους συγγραφείς, η βιώσιμη δημοσιονομική πολιτική πρέπει να σέβεται τον περιορισμό δανεισμού της παρούσας αξίας υπό το οικονομικό περιβάλλον, με τον διαχρονικό περιορισμό του προϋπολογισμού να αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για τη βιωσιμότητα (Collignon, 2012). Εάν το χρέος δεν εκραγεί με την πάροδο του χρόνου, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής πρέπει να ανταποκριθούν στις μεταβαλλόμενες συνθήκες της φορολογικής τους βάσης (οικονομική ανάπτυξη) και στο κόστος χρηματοδότησης (επιτόκιο) με κατάλληλες πολιτικές(Collignon, 2012). Ο συγγραφέας κατέληξε στο συμπέρασμα ότι το ευρωπαϊκό δημόσιο χρέος είναι βιώσιμο από αυτή την άποψη. Μια κυβέρνηση μπορεί να είναι φερέγγυα με την έννοια ότι μπορεί να συγκεντρώσει επαρκή έσοδα στο μέλλον για να πληρώσει την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους(Collignon, 2012).

Σύμφωνα με τους DellaPostaetal, (19), διαφορετικές στρατηγικές πολιτικών μπορεί να είναι ισοδύναμες για την αποκατάσταση της δημοσιονομικής φερεγγυότητας, ωστόσο, μπορεί να έχουν διαφορετικές επιπτώσεις στην ευημερία, τα μακροοικονομικά μεγέθη και την παραγωγή. Αυτό ισχύει ιδιαίτερα για τους φόρους επί του κεφαλαίου στις Ηνωμένες Πολιτείες και τους φόρους εργασίας στην Ευρώπη (Aldama, 2019). Επιπλέον, το γεγονός ότι και οι δύο είναι οικονομικά ενοποιημένες οικονομίες συνεπάγεται ότι η ικανότητα δημιουργίας εσόδων της φορολόγησης του εισοδήματος κεφαλαίου επηρεάζεται αρνητικά από τις διεθνείς εξωτερικές επιδράσεις (Aksoy, etal., 2020). Διαπιστώνεται μια διαρθρωτική αλλαγή στους δημοσιονομικούς λογαριασμούς από τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση του 2008(Funk, Gilad, Watkins, & Jansen, 2009).

Σε αυτό το πνεύμα, ο Kudla(2018), στη δυναμική του οικονομική μεθοδολογία δεδομένων πάνελ θεωρεί ότι το σύνολο των επεξηγηματικών μεταβλητών του δημόσιου χρέους είναι: (α) οι μεταβλητές που επηρεάζουν τους άμεσα διακρινόμενους παράγοντες δαπανών, ο λόγος των πληρωτέων τόκων, οι δαπάνες της γενικής κυβέρνησης στο ΑΕΠ· (β) οι κοινωνικές συνθήκες της οικονομίας, όπως το ποσοστό ανεργίας, ο λόγος των δαπανών κοινωνικής ασφάλισης προς τις συνολικές κρατικές δαπάνες και η αύξηση του πληθυσμού· (γ) η ελκυστικότητα της οικονομίας για τους αλλοδαπούς εταίρους, η καθαρή εισροή άμεσων ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ), το απόθεμα ΑΞΕ στην οικονομία, ο συντελεστής ανοίγματος-(Εξαγωγή+εισαγωγή)/ΑΕΠ(Kudła, 2018).

Ο Aldama(2019), εκτίμησε και συνέκρινε διαφορετικές προδιαγραφές δημοσιονομικών κανόνων για τις Ηνωμένες Πολιτείες του αμερικανικού δημόσιου χρέους, με στόχο να ελέγξει τη βιωσιμότητά του μακροπρόθεσμα χρησιμοποιώντας ετήσια δεδομένα. Από τη μία πλευρά, με την ανάλυση Βιωσιμότητας Βασιζόμενη σε Πρότυπο Μοντέλο (MBS) κατέληξε στο συμπέρασμα ότι οι εκτιμήσεις δημοσιονομικών κανόνων σταθερών παραμέτρων δεν έδειξαν στοιχεία βιωσιμότητας, ίσως λόγω αστάθειας της κυβερνητικής συμπεριφοράς με την πάροδο του χρόνου(Aldama, 2019).

Ωστόσο, ο εκτιμώμενος κανόνας δημοσιονομικής πολιτικής αλλαγής Markov προσδιορίζει δύο καθεστώτα. Υπάρχει μια ισχυρά σημαντική θετική ανταπόκριση του πρωτογενούς πλεονάσματος στο καθυστερημένο δημόσιο χρέος στο καθεστώς 2 το οποίο χαρακτηρίζουμε ως βιώσιμο, ενώ η απάντηση του πρωτογενούς πλεονάσματος στο καθυστερημένο δημόσιο χρέος είναι ασήμαντη αλλά θετική στο καθεστώς 1, το οποίο χαρακτηρίζουμε ως μη βιώσιμο(Aldama, 2019). Δείχνουν ότι η κυβέρνηση των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής (ΗΠΑ) σταθεροποιεί το χρέος της μόνο σε ορισμένες περιόδους(Aldama, 2019). Μια σχετικά βραχύβια αλλά σφιχτή δημοσιονομική συρρίκνωση μπορεί να είναι αρκετή για να διασφαλίσει τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα του χρέους των ΗΠΑ. Τέλος, το κύριο εύρημα της έρευνας του Aldama (2019) είναι ότι η δημοσιονομική πολιτική στις ΗΠΑ είναι παγκοσμίως βιώσιμη από το 1940.

Πολλοί οικονομολόγοι έχουν δει το δημόσιο έλλειμμα ως επιβλαβές για τις οικονομίες των ΗΠΑ και του κόσμου, όπως προβλέπεται από τη θεωρία του κύκλου ζωής (Barro, 1998). Οι επιπτώσεις του περιλαμβάνουν υψηλό πραγματικό επιτόκιο, χαμηλή αποταμίευση, χαμηλό ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης, μεγάλο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών, κακές επιδόσεις της οικονομίας κ.λπ. παραγκωνίζοντας την επένδυση· μείωση του αποθέματος κεφαλαίου μακροπρόθεσμα για τις μελλοντικές γενιές(Barro, 1998). Παρόμοια συλλογιστική ισχύει και για τα προγράμματα κοινωνικής ασφάλισης με πληρωμή(Baldwin & Giavazzi, 2015). Σε μια ανοιχτή οικονομία, το έλλειμμα του προϋπολογισμού μιας χώρας ή τα προγράμματα κοινωνικής ασφάλισης θα είχαν αμελητέες επιπτώσεις στο πραγματικό επιτόκιο στις διεθνείς κεφαλαιαγορές(Aldama, 2019).

Επιπλέον, υπάρχουν ορισμένες θεσμικές μεταβλητές και μεταβλητές διακυβέρνησης που μπορούν επίσης να βοηθήσουν στην εξήγηση της εξέλιξης του δημόσιου χρέους στην Ευρωζώνη κατά την περίοδο της αξιολόγησής μας, για παράδειγμα, η διαφθορά και η παραοικονομία(Cooray, Dzhumashev, & Schneider, 2017). Με αυτόν τον τρόπο, οι

Coorayetal., (2017) δοκίμασαν πώς η αύξηση της διαφθοράς και η μεγαλύτερη παραοικονομία επηρέασαν άμεσα το δημόσιο χρέος - και τα δύο ενισχύουν τη συμπληρωματικότητα στην αρνητική τους επιρροή. Ωστόσο, κάτω από δυναμική ανάλυση δεδομένων πάνελ, ο Lee (2018) βρήκε ισχυρές ενδείξεις ότι το αυξανόμενο δημόσιο χρέος στις χώρες του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης δεν αποδόθηκε σε κοινωνικές δαπάνες(Lee, 2018). Πράγματι, επειδή τα επίπεδα του δημόσιου χρέους επηρεάζουν τη μακροπρόθεσμη οικονομική ανάπτυξη, οι Liu και Lyu (2020) πρότειναν ότι οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής πρέπει να ελέγχουν την κλίμακα του.

Τελευταίο αλλά εξίσου σημαντικό, στο τρέχον πλαίσιο της πανδημίας Covid-19 και των δυσμενών συνεπειών της, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (2020) δήλωσε ότι η πανδημία πρόκειται να αποδυναμώσει τις δημοσιονομικές θέσεις, καθώς οι αυτόματοι σταθεροποιητές και τα διακριτικά μέτρα μεταφράζονται σε υψηλά ελλείμματα. Κατά συνέπεια, οι δείκτες του δημόσιου χρέους θα ακολουθήσουν μια μη βιώσιμη πορεία στις ήδη Υψηλό Χρεωμένες Ευρωπαϊκές Χώρες (HIDC) εάν υπάρχει πιο σοβαρή και παρατεταμένη οικονομική συρρίκνωση από την προβλεπόμενη, σε συνδυασμό με υψηλότερο κόστος κρατικής χρηματοδότησης και την υλοποίηση ενδεχόμενων υποχρεώσεων(Skeel, 2018; Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020).

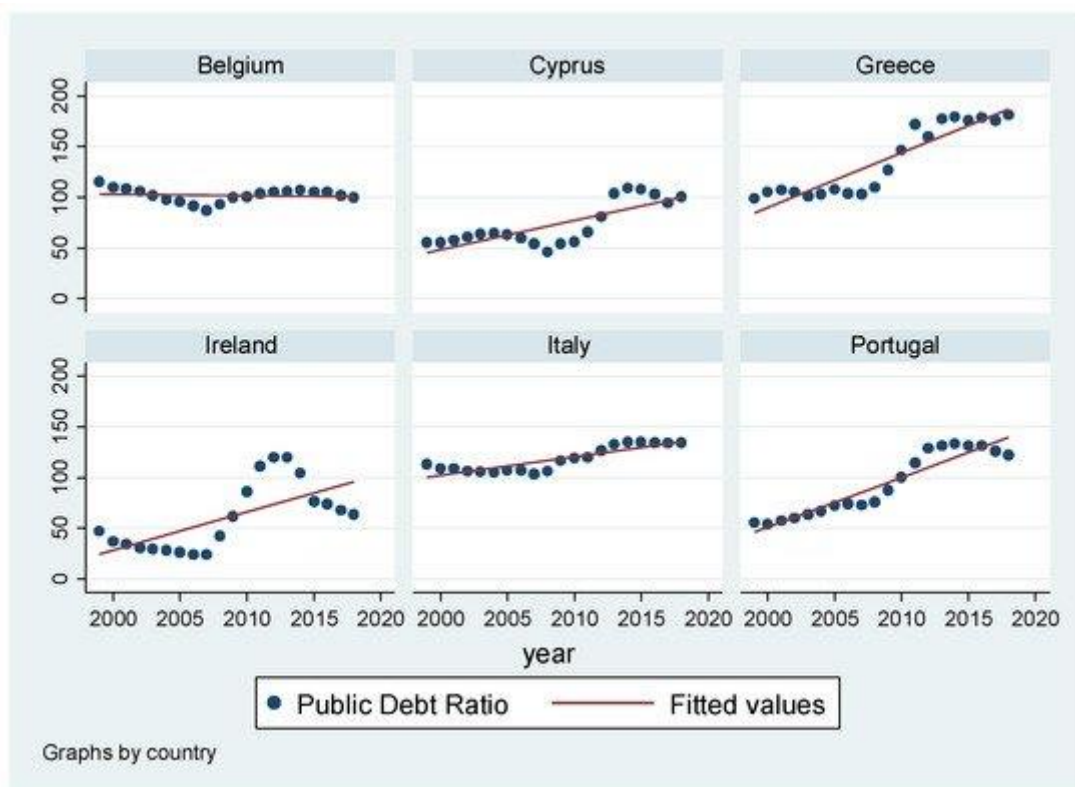
#### - *Δημόσιο Χρέος*

Με την εισαγωγή του νομίσματος του ευρώ το 1999 κι έπειτα, οι δώδεκα χώρες - Αυστρία, Βέλγιο, Φινλανδία, Γαλλία, Γερμανία, Ιρλανδία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Πορτογαλία και Ισπανία και στη συνέχεια το 2002 η Ελλάδα, έκαναν προσπάθειες να μειώσουν τον δείκτη του δημόσιου χρέους τους, όπως το Μάαστριχτ(Lojsch, Rodriguez-Vives, & Slavik, 2011). Η Συνθήκη το είχε καθορίσει στο 60% και το έλλειμμα του πρωτογενούς ισοζυγίου του Δημόσιου Προϋπολογισμού έθεσε οροφή 3% στο ΑΕΠ(Lee, 2018). Την πρώτη πενταετία (2000–2004) μόνο το Βέλγιο, η Ελλάδα και η Ιταλία ξεπέρασαν το όριο του 100%(Klaus & Esveld, 2004). Ωστόσο, με το τέλος της δεκαετίας του 2010, ο λόγος του δημόσιου χρέους της Κύπρου και της Πορτογαλίας είχε υπερβεί αυτό το όριο, ενώ η Ιρλανδία έφτασε στο 107,5% μεταξύ 2010-2014(Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020; Hardouvelis & Gionis, 2016).

Για τη μελέτη μας, τις έχουμε ονομάσει ως Υψηλόχρεες Ευρωπαϊκές Χώρες (HIDC). Ειδικότερα, όταν ο δείκτης του δημόσιου χρέους είχε ξεπεράσει το 100% για τουλάχιστον δύο χρόνια στην περίοδο της εκτίμησής μας, επειδή ζουν με περισσότερα από τα δικά τους

μέσα στη σύντομη περίοδο πολλών ετών (Micossi, 2020). Η Ισπανία ήταν οριακά εκτός αυτής της ομάδας πριν από την πανδημία Covid-19 (Botta, Caverzasi, Russo, Gallegati, & Stiglitz, 2019). Εν τω μεταξύ, οι αναλογίες της Αυστρίας, της Γαλλίας, της Φινλανδίας, της Γερμανίας, της Ισπανίας, της Σλοβενίας, της Μάλτας και της Ολλανδίας ήταν λίγο πάνω από την τιμή αναφοράς του 60% τις τελευταίες δύο δεκαετίες, πριν από την πανδημία Covid-19 (Eurostat, 2021). Το δημόσιο χρέος της Εσθονίας, του Λουξεμβούργου, της Σλοβακίας, της Λιθουανίας και της Λετονίας έφτασε σε λιγότερο από το 60% του ΑΕΠ, τηρώντας πιστά τη Συνθήκη του Μάαστριχτ (Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020).

Κατά συνέπεια, η Ελλάδα, η Ιρλανδία, η Ιταλία και η Πορτογαλία παρουσίασαν ποσοστά άνω του 100% για αρκετά χρόνια (Alogoskoufis G., Dynamic Macroeconomics, 2019). Οριακά μπορούμε να συμπεριλάβουμε και την Ισπανία γιατί μετά την κρίση του δημόσιου χρέους το δημόσιο χρέος της έφτασε και πάλι στο 100% του ΑΕΠ (Baldwin & Giavazzi, 2015). Αυτό μας οδηγεί στην ανάγκη να αναλύσουμε την πιθανότητα ύπαρξης ή μη διαρθρωτικής ρήξης, ακριβώς από την κρίση του δημόσιου χρέους (2009–2012) (Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020).

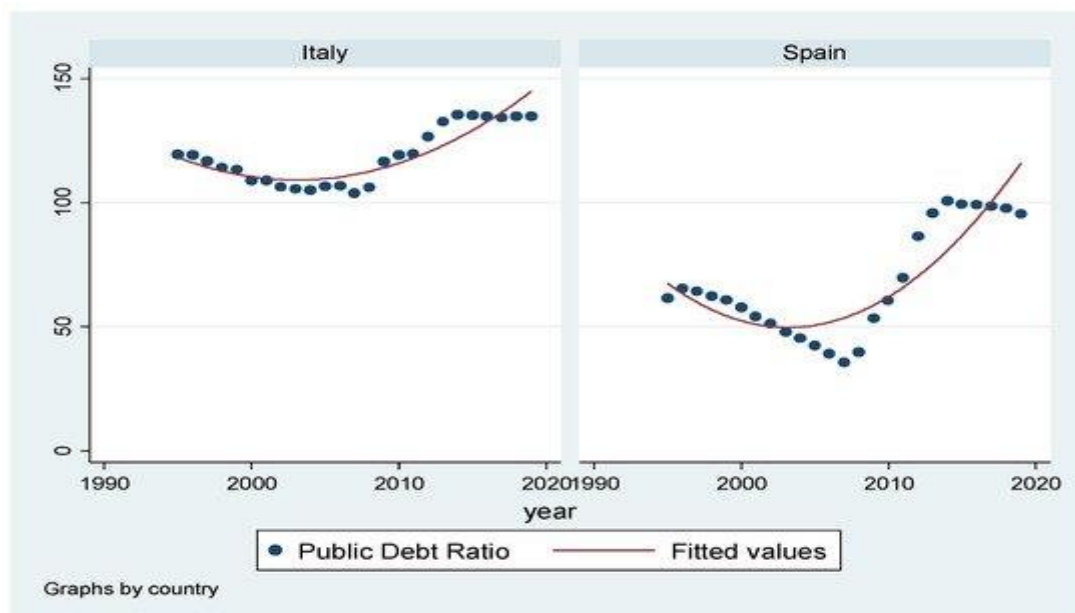


**Εικόνα 9:** Αναλογία δημόσιου χρέους στις Υψηλόχρεες Ευρωπαϊκές Χώρες (HIDC)

**Πηγή:** Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Πράγματι, στις περιπτώσεις της Ισπανίας και της Ιταλίας δίνεται ιδιαίτερη προσοχή λόγω του γεγονότος ότι υπήρξαν οι χώρες της ευρωζώνης που έχουν πληγεί περισσότερο στον απόηχο της πανδημίας Covid-19 (Henningsen, 2012; Eurostat, 2021). Και οι δύο αυξάνουν τις δημόσιες δαπάνες τους για να χρηματοδοτήσουν το κόστος της υγειονομικής κρίσης, καθώς επίσης κάνουν φιλόδοξα σχέδια ανάκαμψης για περισσότερο κατεστραμμένους βιομηχανικούς τομείς όπως η αυτοκινητοβιομηχανία και ο τουρισμός, μεταξύ άλλων (Jorda, Singh, & Taylor, 2020). Έχουν υποστηρίξει δαπανηρές καραντίνες για δύο-τρεις μήνες, μεταξύ Μαρτίου και Μαΐου 2020 (Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020).

Αξίζει να αναφερθεί ότι στην Ισπανία, από την έναρξη του ευρώ τον Ιανουάριο του 1999, ο λόγος του δημόσιου χρέους ήταν μόλις 60%, ωστόσο, αργότερα, τα στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου κατά την κρίση του 2007 το έκαναν να φτάσει το 35,7% (Blanchard O. , 2019). Μετά από αυτό, το χρέος προκλήθηκε από διάφορους παράγοντες, συμπεριλαμβανομένης της τραπεζικής διάσωσης που χορηγήθηκε το 2012 ύψους 100.000 εκατ. ευρώ, που αντιπροσωπεύει μια ξαφνική αύξηση του δημόσιου χρέους κατά 10% του ΑΕΠ (Escolano, 2010). Μέχρι το τέλος του 2012, το ακαθάριστο δημόσιο χρέος ήταν στο 86,3% του ΑΕΠ, το οποίο ήταν σαφώς υπερδιπλάσιο από το επίπεδο πριν από την κρίση (Cooray, Dzhumashev, & Schneider, 2017). Η τετραγωνική προσαρμογή δείχνει μια αυξανόμενη τάση.



**Εικόνα 10:** Λόγος δημόσιου χρέους Ισπανίας και Ιταλίας (προσαρμοσμένο με τετραγωνική τάση)

**Πηγή:** Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Λόγω της υψηλής διαφθοράς, της μείωσης της εισπραξης φόρων (εσόδων) και της αύξησης των κοινωνικών δαπανών, η πορεία του ιταλικού δημόσιου χρέους ήταν υψηλότερη από άλλες χώρες(Cooray, Dzhumashev, & Schneider, 2017). Σε αντίθεση με την ισπανική περίπτωση, η Ιταλία εμφανίζει αναλογία άνω του 100% από τη δεκαετία του 1990(Henningsen, 2012). Μετά την εισαγωγή του ευρώ, η κυβέρνηση κατέβαλε προσπάθειες για να τηρήσει τις δεσμεύσεις της Συνθήκης του Μάαστριχτ και ο δείκτης μειώθηκε στο 103,9% το 2007(Botta, Caverzasi, Russo, Gallegati, & Stiglitz, 2019). Ωστόσο, μετά την κρίση του δημοσίου χρέους (2009–2012), ο δείκτης του δημόσιου χρέους έφτασε στο 132,5% και 134,8% τον τελευταίο χρόνο (2019)(Botta, Caverzasi, Russo, Gallegati, & Stiglitz, 2019). Η ακριβής τετραγωνική (εκθετική) προσαρμοσμένη τάση είναι επίσης σαφής για την Ιταλία (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2020; Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020)(βλ. Εικόνα 3).

Υπάρχουν διαφορετικές απόψεις σχετικά με την εξέλιξη των ιταλικών δημόσιων οικονομικών(Cossia, 2017). Για ορισμένους συγγραφείς κατά την περίοδο που προηγήθηκε της οικονομικής κρίσης του 2008, η Ιταλία ξεχώρισε ως ο χειρότερος παραβάτης της Συνθήκης του Μάαστριχτ, διατηρώντας δημοσιονομικά ελλείμματα άνω του 3% του ΑΕΠ για έξι συνεχόμενα χρόνια (Henningsen, 2012). Αυτό ήταν το αποτέλεσμα ενός φαύλου κύκλου μεταξύ της έλλειψης ανάπτυξης και της χαμηλής παραγωγικότητας της εργασίας, της κοινωνικής ανισότητας μεταξύ των περισσότερων φτωχότερων ανθρώπων με περιορισμένη εισπραξη φόρων, την αύξηση του δημόσιου χρέους και την αύξηση της βαθμολογίας υψηλού κινδύνου για τους απλήρωτους, που με τη σειρά του αυξάνει το κόστος του δημόσιου χρέους.(Liu & Lyu, 2020) Τέλος, η Ιταλία δεν εφάρμοσε ποτέ πολιτική λιτότητας για να μετριάσει αυτή την αύξηση(Henningsen, 2012).

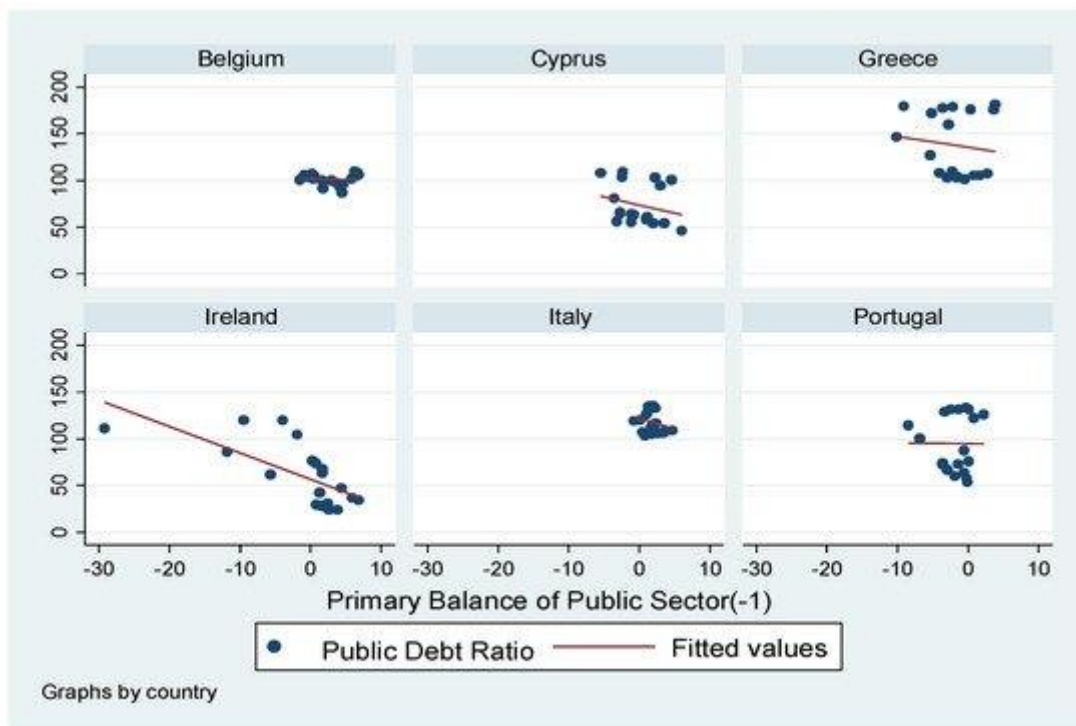
Μεταξύ 2008 και 2014, ο λόγος του ιταλικού δημόσιου χρέους αυξήθηκε κατά περισσότερο από 28 τοις εκατό μονάδες, ενώ ο δείκτης της Ισπανίας αυξήθηκε κατά περίπου 60 τοις εκατό μονάδες, αμφότερες όσον αφορά το τρέχον ΑΕΠ τους(Baldwin & Giavazzi, 2015). Σήμερα, μετά την πανδημία Covid-19, με τις νέες χρηματοδοτικές πράξεις και τα γενναϊόδωρα δάνεια της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και την αγορά εταιρικών χρεών, αναμένεται ότι το δημόσιο χρέος και των δύο χωρών έχει αυξηθεί πολύ υψηλότερα από τις αυξήσεις που οφείλονται στο δημόσιο χρέος(Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020). Σύμφωνα με τις προβλέψεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, η Ιταλία, η Πορτογαλία, η Γαλλία και η Ισπανία θα φτάσουν τους δείκτες δημόσιου χρέους μεταξύ 150% και 115%, πάνω από τον μέσο όρο της Ευρωζώνης(Eurostat, 2021).

Πράγματι, υπάρχουν διάφοροι παράγοντες που μπορούν να εξηγήσουν την εξέλιξη και την αύξηση του δημόσιου χρέους τις δύο τελευταίες δεκαετίες στην Ευρωζώνη πριν από την πανδημία Covid-19, ως χρηματοοικονομικές και οικονομικές μεταβλητές, όπως το πρωτογενές ισοζύγιο του δημόσιου προϋπολογισμού πριν από την πληρωμή τόκων, την πραγματική οικονομική ανάπτυξη και τα επιτόκια(Kudła, 2018). Άλλα είδη κοινωνικοοικονομικών μεταβλητών είναι το προσδόκιμο ζωής κατά τη γέννηση και το ποσοστό ανεργίας(Jorda, Singh, & Taylor, 2020; Lee, 2018). Μια άλλη ομάδα θεσμικών μεταβλητών που σχετίζονται με τη χρηστή διακυβέρνηση είναι η δημοκρατία, η σταθερότητα των πολιτικών, η καλή ρύθμιση, η αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης, οι δείκτες διαφθοράς κ.λπ (Christopher&Yatsyshina, 2020; Aksoy, etal., 2020). Σύμφωνα με την προηγούμενη αξιολόγηση του δημόσιου χρέους, είναι σημαντικό να εισαχθεί μια εικονική μεταβλητή προκειμένου να δοκιμαστούν τυχόν πιθανές διαρθρωτικές αλλαγές μετά την κρίση του δημόσιου χρέους (2009–2012) (Collignon, 2012).

#### - *Οικονομικές και Χρηματοοικονομικές Μεταβλητές*

Παρόλο που οι χώρες HIC αναφέρονται ως αυτές με τον υψηλότερο δείκτη δημόσιου χρέους από τη δεκαετία του 1990, μόνο η Ελλάδα, η Ιρλανδία και η Σλοβενία έχουν δείξει δείκτες αρνητικού πρωτογενούς ισοζυγίου του δημόσιου τομέα (ελλείμματα μικρότερα από -10)(Alogoskoufis G. , Greece’s Sovereign Debt Crisis: Retrospect and Prospect, GreeSE Paper no. 54, 2012; Hansen & Gordon, 2014). Όσον αφορά το ΑΕΠ εδώ και μερικά χρόνια, υπήρξαν ακόμη και ορισμένες ακραίες τιμές, όπως η Ιρλανδία με -30% το 2010(Escolano, 2010). Εν τω μεταξύ, η Πορτογαλία, η Κύπρος και η Ισπανία έχουν δείξει σε μερικά χρόνια, αναλογίες μεταξύ -5% και -9%(Hardouvelis & Gionis, 2016). Σε αυτήν την τελευταία ομάδα μπορούμε επίσης να συμπεριλάβουμε τη Φινλανδία, τη Σλοβακία, τη Λετονία και τη Λιθουανία που συμβαδίζουν με δείκτες λιγότερο από 60% την ίδια χρονική περίοδο(Della Posta, Marelli, & Signorelli, 2019). Φαίνεται ότι δεν υπάρχει αυστηρή αρνητική σχέση μεταξύ του δείκτη δημόσιου χρέους με την υστέρηση του πρωτογενούς υπολοίπου στο HIC. Ωστόσο, το δημόσιο χρέος είναι αποτέλεσμα διαδοχικών συσσωρεύσεων αρνητικού πρωτογενούς ελλείμματος ισοζυγίου καθώς και των πληρωτέων τόκων για το συσσωρευμένο δημόσιο χρέος(Ghebreyesus, 2020; Liu & Lyu, 2020).





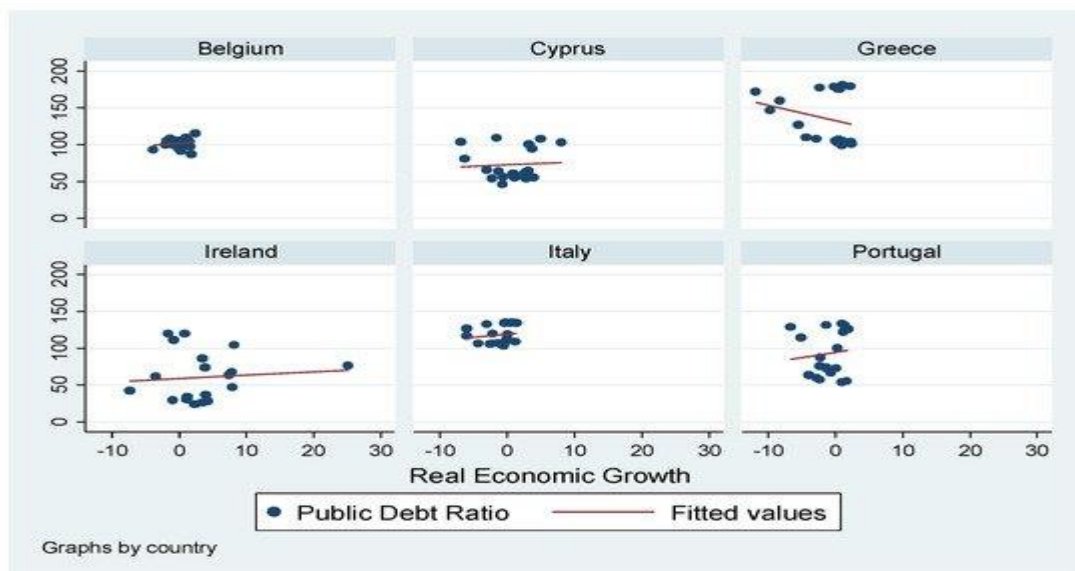
**Εικόνα 11:** Πρωτογενές ισοζύγιο δημόσιου τομέα (καθυστέρηση) και δείκτης δημόσιου χρέους

**Πηγή:** Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και Παγκόσμια Τράπεζα

Υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ της πρώτης υστέρησης του πρωτογενούς αποτελέσματος ( $PDDeficit(-1)$ ) του δημόσιου τομέα και του δείκτη δημόσιου χρέους όπως φαίνεται στην Εικόνα 5. Σύμφωνα με την προσαρμοσμένη τιμή του γραφήματος, δεν υπάρχει ομοιογενής σχέση στο λεγόμενο ΗΙDC μας (Liu & Lyu, 2020). Ενώ η Ελλάδα, η Ιρλανδία και η Κύπρος έδειξαν αρνητική σχέση, άλλες καταστάσεις δεν είναι ξεκάθαρες, όπως το Βέλγιο και η Ιταλία, ίσως επειδή και οι δύο χώρες είχαν υψηλό δημόσιο χρέος πριν από την εισαγωγή του νομίσματος του ευρώ (Hardouvelis & Gionis, 2016). Επιπλέον, η Πορτογαλία επίσης δεν παρουσιάζει σαφή τάση.

Πράγματι, υπάρχουν και άλλοι παράγοντες που μπορούν να εξηγήσουν τη δυναμική ή την εξέλιξη του δείκτη του δημόσιου χρέους, όπως ο πραγματικός ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης. Από το ετήσιο ποσοστό αύξησης του ΑΕΠ σε τιμές αγοράς, με βάση το σταθερό τοπικό νόμισμα των δολαρίων ΗΠΑ για το 2010 (Βάση δεδομένων της Παγκόσμιας Τράπεζας, 2020), αφαιρέσαμε τον ετήσιο ρυθμό πληθωρισμού για να πάρουμε τον πραγματικό ρυθμό μεταβολής της οικονομικής ανάπτυξης. Συνήθως, ο πραγματικός ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ ήταν στάσιμος, γύρω στο 0%, ωστόσο, έχουμε κάποιες ακραίες τιμές όπως η Ελλάδα με λιγότερο από 10% και η Ιρλανδία με περισσότερο από 20% (Gourinchas, Philippon, & Vayanos, 2016; Liu & Lyu, 2020).

Συνήθως, αναμένεται ότι η αύξηση του πραγματικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος μειώνει τον δείκτη του δημόσιου χρέους(Micossi, 2020). Στην Εικόνα δαπεικονίζονται αυτές οι σχέσεις για το ΗΙDC. Φαίνεται ότι μόνο για την περίπτωση της Ελλάδας μπορούμε να δούμε αρνητική σχέση(Micossi, 2020; OECD, 2020). Για το Βέλγιο, δεν είναι ξεκάθαρο. Παραδόξως, για την Ιρλανδία, την Ιταλία, την Κύπρο και την Πορτογαλία η σχέση είναι θετική(Alogoskoufis G. , Greece’s Sovereign Debt Crisis: Retrospect and Prospect, GreeSE Paper no. 54, 2012; OECD, 2020). Κατά συνέπεια, η θετική πραγματική οικονομική ανάπτυξη αυξάνει τον δείκτη που μελετήθηκε. Αυτά τα τελευταία ευρήματα θα μπορούσαν να αποκαλύπτουν την παρουσία ορισμένων ενδείξεων μη βιωσιμότητας(Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020). Ωστόσο, παρακάτω, παρουσιάζουμε μια πιο ισχυρή οικονομετρική ανάλυση αυτών των σχέσεων. Επιπλέον, στο πλαίσιο της πανδημίας Covid-19, η επίδραση του αναμενόμενου αρνητικού ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης θα συμβάλει στην αύξηση του δείκτη(Eurostat, 2021). Για το πρώτο τρίμηνο του 2020, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ της Ευρωζώνης είχε συρρικνωθεί κατά 3,6% σε πραγματικούς όρους, αργότερα, το δεύτερο τρίμηνο συρρικνώθηκε κατά περισσότερο από 12%(Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020).



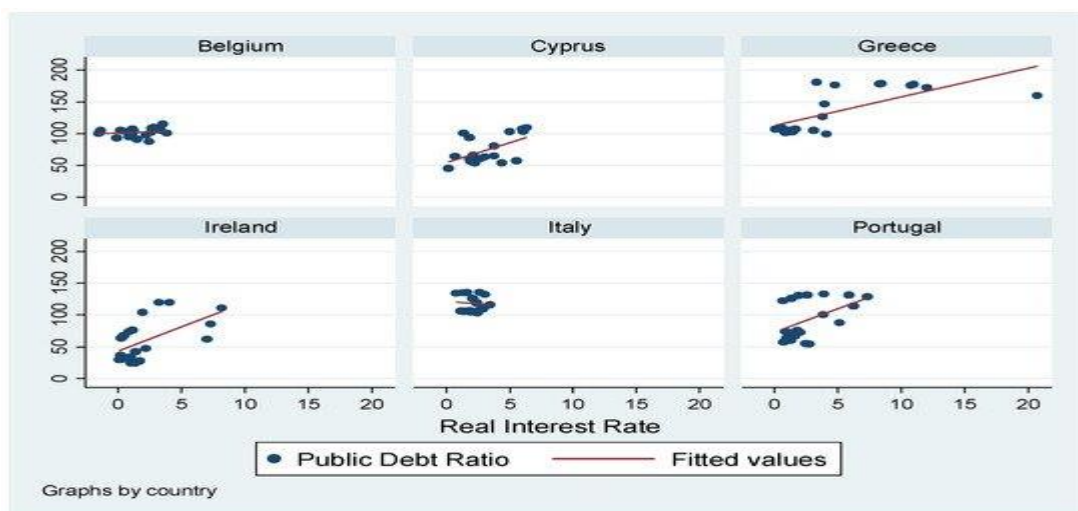
**Εικόνα 12:** Πραγματική οικονομική ανάπτυξη και δείκτης δημόσιου χρέους

**Πηγή:** Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και Παγκόσμια Τράπεζα

Σύμφωνα με τον Escolano(2010), υπάρχει σημαντικός αντίκτυπος του ποσοστού πληθωρισμού στον λόγο του δημόσιου χρέους, ο οποίος θα πρέπει να είναι αρνητικός, επειδή

ο πληθωρισμός μπορεί να επηρεάσει την πραγματική αξία του δημόσιου χρέους. Κατά συνέπεια, έχουμε θεωρήσει σιωπηρά ως επεξηγηματική μεταβλητή την ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη τιμών καταναλωτή (Escolano, 2010). Σύμφωνα με τη Eurostat (Ευρωπαϊκή Επιτροπή) πρόκειται για τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή, ο οποίος καλύπτει τις νομισματικές δαπάνες για την τελική κατανάλωση από νοικοκυριά κατοικιών και μη στην οικονομική επικράτεια της ζώνης του ευρώ (Eurostat, 2021). Αυτό το μέτρο πληθωρισμού παρέμεινε σχετικά σταθερό με μέγιστο 10% σε ορισμένες χώρες. Σύμφωνα με την προηγούμενη ανάλυσή μας, υπάρχει αρνητική επίδραση αυτής της μεταβλητής στον δείκτη δημόσιου χρέους (Οικονόμου, 2021).

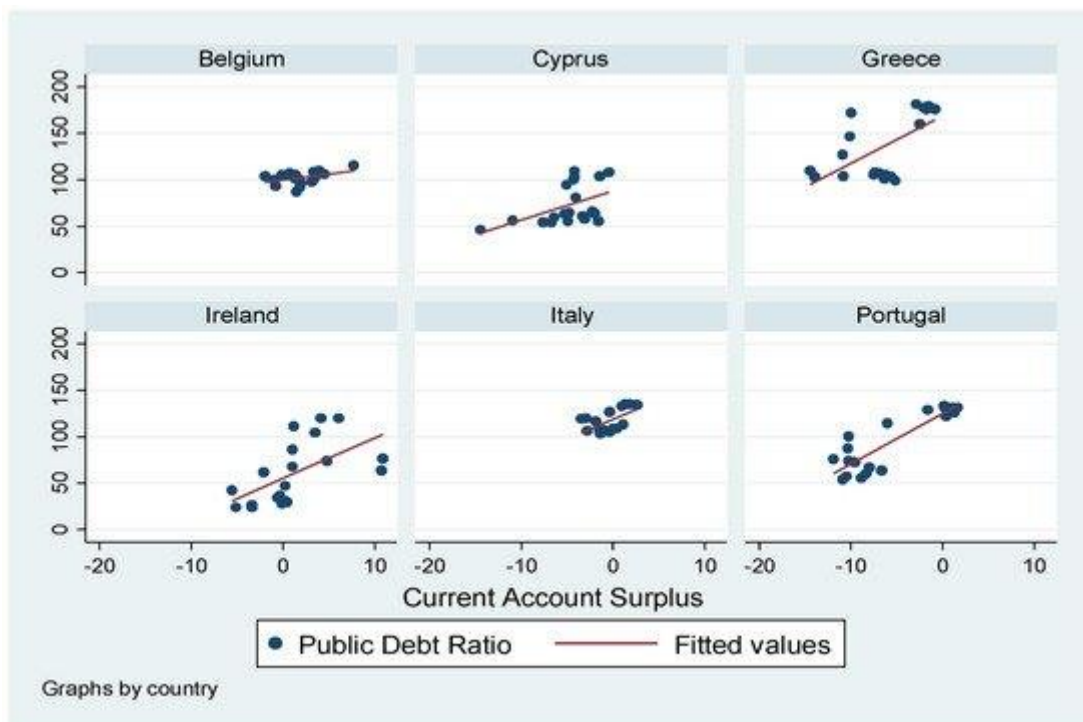
Επιπλέον, το ποσοστό πληθωρισμού μπορεί να αυξήσει το ονομαστικό επιτόκιο, το οποίο θα αντισταθμίσει πλήρως τη διάβρωση του δημόσιου χρέους λόγω του πληθωρισμού, αφού ο τελευταίος μειώνει την πραγματική του αξία (Escolano, 2010). Στην Εικόνα 7, αποτυπώνεται η εξέλιξη του πραγματικού επιτοκίου του ΗΙΔΚ, το οποίο αναμένεται να έχει θετική επίδραση στον δείκτη του δημόσιου χρέους, λόγω της αύξησης της εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους (Botta, Caverzasi, Russo, Gallegati, & Stiglitz, 2019). Αξίζει να σημειωθεί ότι στο παραπάνω σχήμα χρησιμοποιήσαμε το μακροπρόθεσμο επιτόκιο που ορίζεται ως ο τίτλος που έχει εκδοθεί, με 10ετή διάρκεια, σε Ευρώ (Blanchard O., 2019). Η αυξανόμενη σχέση μεταξύ του πραγματικού επιτοκίου και του δείκτη δημόσιου χρέους είναι σαφής, εκτός από την Ιταλία και το Βέλγιο (Eurostat, 2021).



**Εικόνα 13:** Πραγματικό επιτόκιο και δείκτης δημόσιου χρέους

**Πηγή:** Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Τέλος, η Εικόνα 8 δείχνει ότι το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (Υπόλοιπο) διατηρεί θετική σχέση με τον δείκτη δημόσιου χρέους-ΑΕΠ, δηλαδή, ένα πλεόνασμα στο Υπόλοιπο αυξάνει το δημόσιο χρέος(Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2020). Πρέπει να σημειωθεί ότι ορισμένες χώρες παρουσιάζουν ακραίες τιμές που μπορούν να επηρεάσουν τα οικονομικά αποτελέσματα(Della Posta, Marelli, & Signorelli, 2019). Για παράδειγμα, η Κύπρος και η Ελλάδα παρουσίασαν ελλείμματα γύρω στο  $-14,5\%$ (Hardouvelis & Gionis, 2016). Σύμφωνα με τη διεθνή οικονομική θεωρία, μια υπερβολική εγχώρια ιδιωτική δαπάνη σε ξένα αγαθά και υπηρεσίες μπορεί να δημιουργήσει έλλειμμα στο ισοζύγιο, το οποίο με τη σειρά του μπορεί να χρηματοδοτηθεί με δημόσιο έλλειμμα ή επαρκή υπέρβαση της εγχώριας αποταμίευσης (S) σε σχέση με τις εθνικές επενδύσεις (I)(Della Posta, Marelli, & Signorelli, 2019) . Ωστόσο, καθώς η απόκτηση πλεονάσματος εγχώριων επενδύσεων αποταμίευσης θα μπορούσε να είναι δυσκίνητη, το δημόσιο χρέος αυξάνεται(Codogno & van den Noord, 2020). Οι σχέσεις για το Βέλγιο και την Ιταλία δεν είναι ξεκάθαρες(Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020).



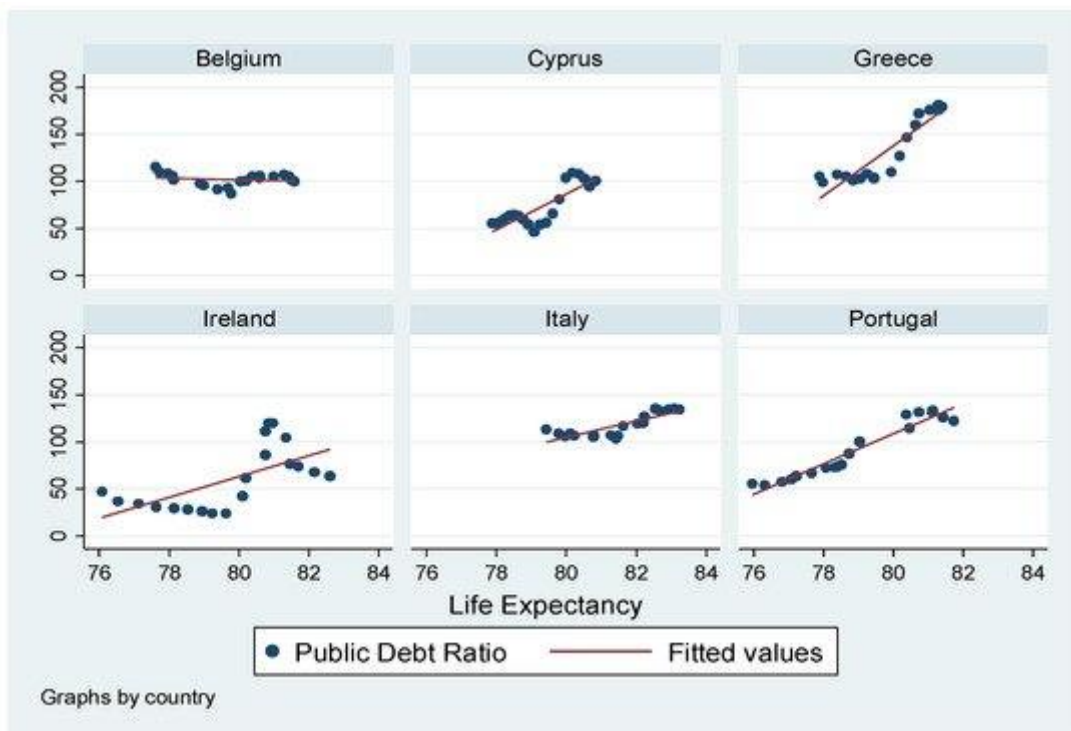
**Εικόνα 14:** Πλεόνασμα τρεχουσών συναλλαγών και δείκτης δημόσιου χρέους

**Πηγή:** Παγκόσμια Τράπεζα.

- **Κοινωνικοοικονομικές Μεταβλητές**

Διαφορετικοί συγγραφείς έχουν επισημάνει ότι η προέλευση των κρίσεων στην Ευρωζώνη είναι δημογραφική, όχι μόνο οικονομική ή/και θεσμική, αποδεικνύοντας ότι η Ελλάδα, η Ισπανία, η Ιταλία και η Πορτογαλία έχουν χαμηλά ποσοστά γεννήσεων, με ιδιαίτερα χαμηλά ποσοστά στην Ισπανία και την Πορτογαλία (Draghi, 2020; Lee, 2018). Συμπτωματικά, αυτές οι χώρες έχουν επίσης μερικά από τα υψηλότερα κρατικά χρέη στην Ευρώπη, με ακριβώς συνταξιοδοτικά καθεστώτα (Lee, 2018). Σύμφωνα με τις τρέχουσες τάσεις, η γήρανση και η ταυτόχρονη συρρίκνωση του πληθυσμού θα οδηγήσει σε μείωση των φορολογικών εσόδων καθώς οι εργαζόμενοι συνταξιοδοτούνται καθώς και σε αύξηση των δημοσίων δαπανών καθώς οι ηλικιωμένοι αντλούν συντάξεις και καταφεύγουν όλο και περισσότερο στη δημόσια υγειονομική περίθαλψη (Hansen & Gordon, 2014). Αναμφίβολα, αυτή η κρίση ενισχύθηκε και από την αύξηση του προσδόκιμου ζωής κατά τη γέννηση (Xafa, 2014).

Με αυτόν τον τρόπο, μια άλλη κοινωνική μεταβλητή που θα πρέπει να λάβουμε υπόψη για την εκτίμηση του συσσωρευμένου δείκτη δημόσιου χρέους είναι το προσδόκιμο ζωής κατά τη γέννηση (σε σύνολο ετών) (Lee, 2018). Αυτό υποδεικνύει τον αριθμό των ετών που θα ζούσε ένα νεογέννητο βρέφος εάν τα επικρατούντα πρότυπα θνησιμότητας κατά τη γέννησή του παρέμεναν ίδια καθ' όλη τη διάρκεια της ζωής του (Βάση δεδομένων της Παγκόσμιας Τράπεζας, 2020). Όλες αυτές οι χώρες του ευρώ αυξάνουν το προσδόκιμο ζωής τους, φθάνοντας σε περισσότερα από 80 χρόνια την τελευταία δεκαετία, εκτός από τη Σλοβακία, την Εσθονία, τη Λετονία και τη Λιθουανία που είναι κάτω των 80 ετών (Micossi, 2020). Συνεπώς, αναμένεται ότι οι κυβερνήσεις δαπανούν περισσότερα για δημόσιες και κοινωνικές πολιτικές, συντάξεις και υγεία, προκειμένου να βελτιώσουν τις συνθήκες ζωής τους, ιδίως στις λεγόμενες κοινωνίες πρόνοιας (Codogno & van den Noord, 2020).



**Εικόνα 15:** Προσδόκιμο ζωής κατά τη γέννηση και δείκτης δημόσιου χρέους

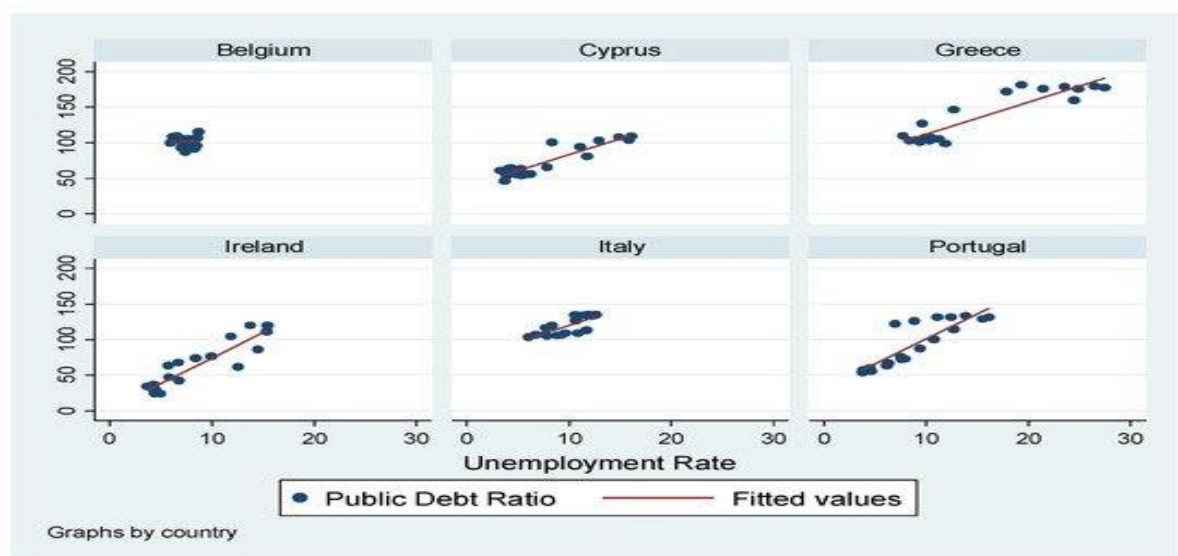
**Πηγή:** Παγκόσμια Τράπεζα και Ηνωμένα Έθνη

Αυτή η συμπεριφορά σημειώνεται και για την Ισπανία με προσδόκιμο ζωής κατά τη γέννηση άνω των 83 ετών, η οποία συμπτωματικά στις μέρες μας έχει υποστεί μεγάλη ζημιά λόγω της πανδημίας Covid-19, με την κυβέρνηση να υποχρεούται να υιοθετήσει διαφορετικά πολύ δαπανηρά μέτρα για το δημόσιο ταμείο (Lee, 2018). Επιπλέον, η Βόρεια Ιταλία διατηρεί υψηλότερο προσδόκιμο ζωής κοντά στα 83 (OECD, 2020). Άλλες χώρες του ευρώ με τον υψηλότερο δείκτη είναι η Ιρλανδία, η Γαλλία, η Μάλτα και το Λουξεμβούργο, με 82,6, 82,5, 82,3 και 80,1 έτη, αντίστοιχα, το 2018 (Lee, 2018; Ghebreyesus, 2020). Είναι επίσης σαφές ότι η αύξηση του προσδόκιμου ζωής στην Κύπρο, την Ελλάδα, την Ιρλανδία, την Ιταλία και την Πορτογαλία αυξάνει επίσης το δημόσιο χρέος (Hardouvelis & Gionis, 2016). Για το Βέλγιο, αυτά τα στοιχεία δεν είναι ξεκάθαρα (Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020).

Μια άλλη σημαντική κοινωνικοοικονομική μεταβλητή που πρέπει να λάβουμε υπόψη για να αξιολογήσουμε την εξέλιξη του δείκτη του δημόσιου χρέους είναι το ποσοστό ανεργίας, επειδή οι άνεργοι λαμβάνουν επίδομα ανεργίας σε χώρες του ευρώ, μεταξύ άλλων κοινωνικών επιδομάτων (Lee, 2018). Τα επιδόματα κοινωνικής προστασίας είναι μεταβιβάσεις, σε μετρητά ή σε είδος, που πραγματοποιούνται για την ανακούφιση των νοικοκυριών και των ατόμων, από το βάρος ενός ή περισσότερων κοινωνικών κινδύνων ή αναγκών (Eurostat, 2021). Τα δεδομένα μας για το ποσοστό ανεργίας προέρχονται από την

Έρευνα Εργατικού Δυναμικού της Ευρωπαϊκής Ένωσης και συμπληρωματικές εθνικές πηγές (Eurostat, 2020), με βάση τον ορισμό της Διεθνούς Οργάνωσης Εργασίας (ΔΟΕ)(Eurostat, 2021).

Όσον αφορά τη σχέση μεταξύ του δημόσιου χρέους και των δεικτών ανεργίας, υποτίθεται ότι μια αύξηση αυτού του ποσοστού αυξάνει και τον δείκτη του δημόσιου χρέους (βλ. Εικόνα 12), λόγω του κόστους της ασφάλισης ανεργίας(Lee, 2018). Η προσαρμοσμένη γραμμή μεταξύ των δύο έχει θετικό πρόσημο, επιβεβαιώνοντας αυτή την υπόθεση. Αυτά τα στοιχεία είναι πιο εμφανή στις κυβερνήσεις της Κύπρου, της Ελλάδας(Hardouvelis & Gionis, 2016), της Ιρλανδίας, της Ιταλίας και της Πορτογαλίας, ενώ η περίπτωση του Βελγίου είναι αδιευκρίνιστη(Cossia, 2017; Della Posta, Marelli, & Signorelli, 2019; Kirkegaard, 2020).



**Εικόνα 16:** Ποσοστό Ανεργίας και Δείκτης Δημόσιου Χρέους

**Πηγή:** Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

### ➤ *Η περίπτωση της Ελλάδας*

Η ανεργία και τα χαμηλά επίπεδα απασχόλησης επηρεάζουν αρνητικά την ανάπτυξη και την οικονομία της χώρας με το ποσοστό του οικονομικά ενεργού πληθυσμού στην Ελλάδα, ηλικίας 15–64 ετών, να παραμένει σταθερά κάτω από τον μέσο όρο της ΕΕ (για τις επιδόσεις της πολιτικής απασχόλησης στην Ελλάδα(Θανόπουλος & Γιακούλας, 2021; Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021). Ειδικότερα, το χαμηλό ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό

δυναμικό εντοπίζεται κυρίως στις γυναίκες και τους νέους ηλικίας 15–24 ετών, οι οποίοι με 22,5% παρουσιάζουν το χαμηλότερο ποσοστό έναντι 39,4% της Ε.Ε(Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021). Μια επιπλέον πρόκληση για την Ελλάδα είναι οι περιφερειακές ανισότητες εντός της επικράτειας όπου οι περιφέρειες του Βορείου Αιγαίου και των Ιονίων Νήσων καταγράφουν το χαμηλότερο ΑΕΠ στην ελληνική επικράτεια τα τελευταία χρόνια(Παπαηλίας, 2015).

Η ελληνική οικονομία χαρακτηρίζεται κυρίως από τον δημόσιο τομέα, τις εργασιακές ρυθμίσεις, τις περιορισμένες πολιτικές απασχόλησης, τις περιορισμένες εκπαιδευτικές πρωτοβουλίες και τις άκαμπτες αγορές(Liargovas & Kratimenou, 2021). Η χρόνια παθογένεια της ελληνικής πραγματικότητας σχετίζεται και με το γεγονός ότι οι Έλληνες πολιτικοί δρουν υπέρ των σωματείων του δημόσιου τομέα και τους αντιμετωπίζουν με προνόμια σε σχέση με τους υπόλοιπους εργαζόμενους(Strupczewski, 2010; Aksoy, Eichengreen, & Saka, 2020). Ταυτόχρονα, τα ελληνικά πολιτικά κόμματα δεν υπάκουαν σε ένα σωστό, σαφές σχέδιο δράσης, αλλά αντίθετα, κάθε κυβερνητική δράση φαίνεται να είναι κατακερματισμένη, απομονωμένη και να στοχεύει στην ανάλυση των τρεχόντων προβλημάτων χωρίς να υποστηρίζει κανένα όραμα για τη χώρα(Liargovas & Kratimenou, 2021)

Νέες προκλήσεις που έχουν ήδη προκύψει λόγω της πανδημίας COVID-19 και οι οποίες αναμένεται να παραμείνουν στο μέλλον περιλαμβάνουν αύξηση της δέσμευσης σε δραστηριότητες ψηφιακής κατοικίας, ποιοτική αναβάθμιση των υπηρεσιών πληροφορικής που διατίθενται για τους χρήστες, αλλαγή στην επικοινωνία και την κοινωνικοποίηση με απρόβλεπτες συνέπειες ιδιαίτερα σε άτομα νεαρής ηλικίας(Alogoskoufis G. , Greece's Sovereign Debt Crisis: Retrospect and Prospect, GreeSE Paper no. 54, 2012; Alogoskoufis G. , The Greek Economy before and After the Euro, 2021). Επιπλέον, το νέο μοντέλο εργασίας στην ΕΕ αλλά και στην Ελλάδα φαίνεται να αλλάζει σε εξ αποστάσεως εργασία(Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021). Μια τέτοια αλλαγή αναμένεται να προκαλέσει πολλές επιπτώσεις σε διάφορους τομείς όπως το εργατικό δίκαιο με την ένταξη μιας πιο ευέλικτης μορφής εργασίας, τη φορολογική ρύθμιση που πρέπει να επικαιροποιηθεί και τέλος ο σύγχρονος τρόπος ζωής του Έλληνα πολίτη στο παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον(Liargovas & Kratimenou, 2021; Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021).

Σε ό,τι αφορά τη φορολογική ρύθμιση στην Ελλάδα, υπάρχει ένα μείγμα μετρήσεων που έχει λάβει η κυβέρνηση όπως ανακοινώθηκε με τον Νόμο 4797/2021, όπως η ειδική ρύθμιση



για το φορολογικό έτος 2020, σχετικά με τον εναλλακτικό τρόπο υπολογισμού του κατώτατου φόρου, για συγκεκριμένες κατηγορίες φορολογούμενων, των οποίων τα εισοδήματα επηρεάστηκαν το 2020 από την πανδημία του COVID-19, φορολογικές ελαφρύνσεις χαμηλού εισοδήματος, φορολογική απαλλαγή για ευπαθείς κοινωνικές ομάδες, επιδότηση κοινωνικών παροχών σε ειδικές ομάδες πληθυσμού, αποζημίωση ειδικού σκοπού σε εταιρείες που έχουν πληγεί οικονομικά και την απαλλαγή του από το φορολογητέο εισόδημα(Liargovas & Kratimenou 2021).

Σύμφωνα με την 2020/2053 απόφαση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου για να κατανεμηθεί το ποσό των 750 δις ευρώ στα 27 κράτη-μέλη, μέσω της συστήματος που λέγεται «Ταμείο Ανάκαμψης», προϋπόθεση είναι να τα δανειστεί η ΕΕ μέσω αγορών(Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2020, 2021; Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020). Για να προβεί στο δανεισμό των εγκεκριμένων χρημάτων βάσει της ανωτέρω απόφασης πρέπει να περάσει προς ψήφιση από τα Κοινοβούλια των κρατών-μελών(Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2020; Πισσαρίδης, 2020). Η ευρωπαϊκή έγκριση προβλέπει για την Ελλάδα, με βάση το εθνικό σχέδιο που έχει καταθέσει, μέσα στα επόμενα χρόνια ότι θα μπου στην οικονομία 32 δις. ευρώ τα οποία προέρχονται από το Ταμείο Ανάκαμψης, με τα 19,5 δις. να είναι επιχορηγήσεις και τα υπόλοιπα από χαμηλότοκα δάνεια(Πισσαρίδης, 2020). Αξίζει να αναφερθεί ότι τα πρώτα εμπόδια παρουσιάστηκαν από τη γερμανική δικαιοσύνη(Liargovas & Kratimenou 2021).

Ο νόμος που επικυρώνει την απόφαση ψηφίστηκε μεν με πλειοψηφία δύο τρίτων από την Bundestag στις 25 Μαρτίου, ομόφωνα από την Bundesrat την επόμενη ημέρα, αλλά για να ισχύσει πρέπει να υπογραφεί από τον πρόεδρο της γερμανικής δημοκρατίας(Caruso, 2020; Liargovas & Kratimenou, 2021). Το Συνταγματικό Δικαστήριο της Γερμανίας έκρινε ότι, εξαιτίας των προσφυγών που έχουν ασκηθεί ενώπιον του, ο πρόεδρος της Γερμανίας θα πρέπει να περιμένει, οπότε και η εκκρεμότητα αυτή παραμένει(Lojsch, Rodriguez-Vives, & Slavik, 2011). Επιπλέον, δεν καθυστερεί μόνο η Γερμανία να δώσει την έγκρισή της, και σε άλλες χώρες εκκρεμεί ακόμα η διαδικασία επικύρωσης της απόφασης περί ιδίων πόρων από τα κοινοβούλια τους(Liargovas & Kratimenou, 2021). Μόνο όταν ολοκληρωθεί και από τα 27 κράτη-μέλη, η Κομισιόν θα μπορεί να βγει στις αγορές(Liargovas & Kratimenou, 2021).

Συγκεκριμένα για την Ελλάδα, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ενέκρινε τροποποιήσεις σε επιχειρησιακά προγράμματα που βρίσκονταν σε εξέλιξη κυρίως για την περιφέρεια σε πολύ σύντομο χρόνο(Saez & Zucman, 2020). Μέσω των κονδυλίων υπέρ της πολιτικής συνοχής της ΕΕ δόθηκαν χρήματα για τη διαμόρφωση δράσεων υπέρ των ελληνικών ΜΜΕ, με σκοπό

την προβολή και την ενημέρωση σχετικά με την αντιμετώπιση της πανδημίας(Saez & Zucman, 2020). Επίσης μέσω αυτών των κονδυλίων δόθηκε στην Ελλάδα η δυνατότητα να δημιουργήσει ένα ολοκληρωμένο πλαίσιο για μέτρα αντιμετώπισης κρίσεων και, από τον Απρίλιο του 2020, ξεκίνησε ένα πρόγραμμα τεσσάρων συστημάτων στήριξης των επιχειρήσεων με σκοπό την προστασία της εργασίας(Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιώγλου, 2020).

Σε αντίθεση με την περίπτωση που οι εσωτερικοί παράγοντες έπαιξαν τον κύριο και καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση ενός μοναδικού και ιδιαίτερου μοντέλου καπιταλισμού στην Ελλάδα, υπάρχουν πλέον εξωτερικοί παράγοντες που επηρεάζουν τη μορφή του νεότερου μοντέλου καπιταλισμού στη χώρα(ΔιαΝΕΟσις, 2018; Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιώγλου, 2020). Μια οικονομία περισσότερο χωρίς αποκλεισμούς, όπου η τεχνολογία και το Διαδίκτυο αναμένεται να επιφέρουν ριζικές αλλαγές στον κλάδο σε έναν κόσμο που θα είναι ακόμα διασυνδεδεμένος και θα λαμβάνονται μέτρα για να διασφαλιστεί ότι η ψυχική υγεία των εργαζομένων και των πολιτών παραμένει προστατευμένη(Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιώγλου, 2020).

Επανασχεδιάζονται τα συστήματα για να διαφοροποιήσουν τους απρόβλεπτους κινδύνους, όπως η πανδημία και να εξασφαλίσουν ότι μια ενδεχόμενη πανδημία θα έχει μικρότερο αντίκτυπο σε αυτές στο μέλλον, ενώ οι κυβερνήσεις πρέπει να αντιμετωπίσουν το γεγονός ότι οι απαιτήσεις που σχετίζονται με τη στέγαση, την υγειονομική περίθαλψη και την εκπαίδευση γίνονται μεγαλύτερες και πιο δαπανηρές(Micossi, 2020; Πισσαρίδης, 2020). Η τελευταία παγκόσμια οικονομική κρίση και η επακόλουθη κρίση της πανδημίας υγείας είναι απειλές που προέρχονται από το εξωτερικό περιβάλλον της χώρας (Liargovas&Kratimenou, 2021). Δυστυχώς, η χώρα δύσκολα είναι έτοιμη να τα αντιμετωπίσει αποτελεσματικά, τουλάχιστον μακροπρόθεσμα(Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιώγλου, 2020; Πισσαρίδης, 2020).

Το ήδη στρεβλό και μάλλον εξαιρετικό θεσμικό πλαίσιο της Ελλάδας, καθώς και οι χρόνιες παθογένειες του πολιτικού και κοινωνικού συστήματος της χώρας, έχουν κριθεί ότι δεν μπορούν να προστατεύσουν τη χώρα από τέτοιες παγκόσμιες κρίσεις, οι οποίες ήταν ομολογουμένως απρόβλεπτες, πολύ ισχυρές και κατακλυσμικές(Draghi, 2020; Πισσαρίδης, 2020). Το εξωτερικό περιβάλλον φαίνεται να φέρνει νέες καταστάσεις και παραδόσεις, οι οποίες, αν και επιβάλλουν την αλλαγή νόμων και κανόνων στην πολιτική, οικονομική και κοινωνική ζωή της χώρας, δεν καταφέρνουν να αλλάξουν πολύ την κουλτούρα των πολιτικών και των ηγετών της χώρας(Liargovas & Kratimenou, 2021; Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιώγλου, 2020).

## - Συζήτηση

Η κρίση της υγείας της πανδημίας Covid-19 αλλάζει σίγουρα τον τρόπο δημιουργίας των δημόσιων οικονομικών και άλλων δημόσιων πολιτικών στην Ευρωζώνη, όχι μόνο για την παρακολούθηση των οικονομικών και θεσμικών παραγόντων τους, αλλά και των συστημάτων κοινωνικής ασφάλισης και υγειονομικής περίθαλψης (Liargovas & Kratimenou, 2021; Οικονόμου, 2021). Είναι γνωστό πώς το προσδόκιμο ζωής κατά τη γέννηση αυξάνεται στις χώρες της Ευρωζώνης την τελευταία δεκαετία, γεγονός που με τη σειρά του επηρεάζει τις κοινωνικές δαπάνες, όπως η υγειονομική περίθαλψη, οι συντάξεις γήρατος και τα γηροκομεία (Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιόγλου, 2020).

Πράγματι, οι δαπάνες για τη δημόσια υγεία για την καινοτομία, την έρευνα και την ανάπτυξη (E&A) για την πρόληψη μελλοντικών ασθενειών και πανδημιών θα καθορίσουν επίσης την πορεία των δημόσιων οικονομικών (Della Posta, Marelli, & Signorelli, 2019; Micossi, 2020). Επιπλέον, είναι απαραίτητη προϋπόθεση η βελτίωση των συνθηκών μισθοδοσίας και εργασίας για το υγειονομικό προσωπικό σε διάφορα επίπεδα (Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021). Ως εκ τούτου, είναι σημαντικό να αξιολογηθούν οι τρέχοντες καθοριστικοί παράγοντες του δημόσιου χρέους ώστε να υπάρχουν περισσότερα στοιχεία για μια σημαντική αξιολόγηση βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους εν μέσω της πανδημίας Covid-19 (Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιόγλου, 2020).

Σύμφωνα με την παραπάνω μελέτη προκύπτει ότι μια μονάδα αύξησης του πραγματικού ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης μειώνει κατά περισσότερο από τη μισή μονάδα τον δείκτη του δημόσιου χρέους (Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιόγλου, 2020). Με αυτόν τον τρόπο, η οικονομική ανάπτυξη της Ευρωζώνης προβλέπεται να εξελιχθεί για το 2020, το 2021 και το 2022 κατά  $-8,7\%$ ,  $5,2\%$  και  $3,3\%$  αντίστοιχα (Eurostat, 2021). Υπονοεί ότι η Ευρωζώνη θα αυξήσει τον δείκτη του δημόσιου χρέους της κατά περίπου  $6\%$  κατά μέσο όρο το 2022 (Eurostat, 2021).

Ωστόσο, η συρρίκνωση των οικονομικών δραστηριοτήτων για ορισμένες χώρες θα είναι υψηλότερη από τον μέσο όρο, λόγω των επιζήμιων επιπτώσεων της πανδημίας Covid-19, όπως η Ισπανία και η Ιταλία, εξαιτίας των αδύναμων συστημάτων υγείας τους σε σχέση με τα συστήματα υγείας άλλων χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης όπως αυτό της Γερμανίας (Jorda, Singh, & Taylor, 2020; Kirkegaard, 2020). Επιπλέον, τα αποτελέσματα εξαρτώνται από τυχόν κρούσματα λοιμώξεων από τον Covid-19, όπως πρέπει να δούμε μετά το τέλος της καλοκαιρινής περιόδου, την πρόωρη εφαρμογή του εμβολίου, την ικανότητα

ανάκαμψης της χώρας με βάση τα μέτρα εφαρμογής της υγειονομικής περιθάλψης και άλλους εξωγενείς παράγοντες (Kudła, 2018; Πισσαρίδης, 2020). Είναι επίσης δίκαιο να επισημανθεί ότι οι δραστηριότητες της οικονομίας της Ευρωζώνης παρουσιάζουν ορισμένες σημαντικές ανακάμψεις από τον Ιούλιο του 2020, μερικές εβδομάδες μετά την ολοκλήρωση της καραντίνας και των κοινωνικών ακινητοποιήσεων που υιοθετήθηκαν από τον Μάρτιο του 2020 (Οικονόμου, 2021).

Τα παραπάνω αποτελέσματα επιβεβαίωσαν επίσης τη θετική σχέση μεταξύ επιτοκίου και δείκτη δημόσιου χρέους, μια αύξηση κατά μία μονάδα του επιτοκίου αυξάνει και τον δείκτη του δημόσιου χρέους κατά περίπου 0,21–0,20% (Blanchard O. , 2019). Στο τρέχον πλαίσιο των χαμηλών επιτοκίων, αυτή η χρηματοοικονομική μεταβλητή δεν θα είναι ο κύριος καθοριστικός παράγοντας της αύξησης του δείκτη (Micossi, 2020). Ωστόσο, θα πρέπει να δώσουμε ιδιαίτερη προσοχή σε αυτές τις τρέχουσες συνθήκες για να αποτρέψουμε ένα τεράστιο χρέος με πολύ υψηλό επιτόκιο (Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιώγλου, 2020). Στο μέλλον, αυτή η κατάσταση μπορεί να αντιστραφεί και να αυξήσει το κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους προκαλώντας παραπάτημα στις χώρες του ευρώ (Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιώγλου, 2020). Ειδικότερα, στο πλαίσιο του διοικητικού συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας που έχει αυξήσει τη νομισματική τόνωση (ποσοτική χαλάρωση) και τον όγκο του Πανδημικού Προγράμματος Έκτακτης Αγοράς (Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιώγλου, 2020; Οικονόμου, 2021)

Αξίζει να επισημανθεί ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ενέκρινε ένα Πανδημικό Πρόγραμμα Έκτακτης Αγοράς για 750 δισεκατομμύρια ευρώ (στα μέσα Μαρτίου 2020), για την αγορά χρεογράφων ιδιωτικού και δημόσιου τομέα έως το τέλος του 2020 (Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020). Μετά από αυτό, αυξήθηκε κατά 600 δισ. ευρώ (από τον Ιούνιο του 2020) και είχε παραταθεί έως τον Ιούνιο του 2021 (Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιώγλου, 2020). Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, το χρέος ήταν 33.058 εκατ. ευρώ ενώ 28.248 € συνδέονται με το Πανδημικό Πρόγραμμα Έκτακτης Αγοράς. Μέχρι το τέλος του πρώτου εξαμήνου του 2020, είχαν χρησιμοποιηθεί 15.508 εκατ. ευρώ, από τα συνολικά 1,35 δισ. ευρώ που εγκρίθηκαν (Οικονόμου, 2021). Η αγορά με τα υπόλοιπα προγράμματα έφτασε τα 4810 εκατ. ευρώ: 2883 εκατ. ευρώ δημόσιο χρέος και 1927 εκατ. ευρώ επιχειρηματικό χρέος (Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020). Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αγόρασε επίσης εταιρικά ομόλογα από 10 νέες επιχειρήσεις το πρώτο εξάμηνο του 2020 (Οικονόμου, 2021).

Όσον αφορά το προσδόκιμο ζωής κατά τη γέννηση, η βραχυπρόθεσμη ευελιξία που επιτεύχθηκε είναι θετική, όπως περιμέναμε, περίπου μισή τοις εκατό μονάδα, η οποία με τη σειρά της, με ένα ακόμη έτος προσδόκιμο ζωής, συμβάλλει στην αύξηση της αναλογίας μέχρι ένα ποσοστό τέταρτης μονάδας στην Ευρωζώνη(Eurostat, 2021). Ένας υψηλός λόγος δημόσιου χρέους μπορεί επίσης να προκύψει από κακούς θεσμικούς δείκτες και δείκτες διακυβέρνησης(Christopher & Yatsyshina, 2020). Για παράδειγμα, η ευελιξία του λόγου του δημόσιου χρέους ως προς την αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης ήταν  $-0,12$ . Κατά συνέπεια, η βελτίωση αυτού του δείκτη κατά μία μονάδα μπορεί να συμβάλει στην ελαφρά μείωση του δείκτη δημόσιου χρέους(Escolano, 2010; Giavazzi & Tabellini, 2020). Ως εκ τούτου, θα μπορούσε να συνιστάται η λήψη διαφορετικών ρυθμίσεων στον δημόσιο τομέα για τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας της κυβέρνησης(Οικονόμου, 2021).

Ωστόσο, στην τρέχουσα πανδημία και με τις δυσμενείς επιπτώσεις της, ορισμένες οικονομίες του ευρώ καταγράφουν αποπληθωρισμό του δείκτη τιμών καταναλωτή, λόγω του γεγονότος ότι οι διεθνείς τιμές του πετρελαίου είχαν μειωθεί (Sandler&Ricks, 2020). Αυτό είχε προκληθεί από καραντίνες άνω των δύο μηνών σε διάφορες ευρωπαϊκές και βιομηχανικές χώρες, και κατά συνέπεια από τη βιομηχανική τους συρρίκνωση. Επιπλέον, λόγω της μέγιστης μείωσης της κινητικότητας και της μεταφοράς των ανθρώπων που υπαγορεύεται από ιατρούς και επιστημονικούς ειδικούς, τα διαφορετικά είδη οχημάτων (για χερσαίες, αεροπορικές και θαλάσσιες μεταφορές) δεν κατανάλωναν λάδι(Οικονόμου, 2021). Αυτό μπορεί να συμβάλει στην αύξηση του δείκτη δημόσιου χρέους, σύμφωνα με την αναμενόμενη σχέση μεταξύ του δείκτη τιμών καταναλωτή και του δείκτη του δημόσιου χρέους(Οικονόμου, 2021).

Τέλος, ένα από τα τελευταία μέτρα που ψηφίστηκε και εγκρίθηκε από το Ειδικό Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, στις 17–21 Ιουλίου 2020, αποτελεί ένα πακέτο ανάκαμψης από την πανδημία Covid-19 που περιλαμβάνει τον προϋπολογισμό για την περίοδο 2021–2027 για τις 27 ευρωπαϊκές χώρες, συμπεριλαμβανομένης της Ευρωζώνης(Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιόγλου, 2020; Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021). Αυτό συνέβη αφού η Επιτροπή παρουσίασε, στα τέλη Μαΐου, ένα πολύ ευρύ πακέτο που συνδυάζει το μελλοντικό πολυετές δημοσιονομικό πλαίσιο (ΠΔΠ) και μια συγκεκριμένη προσπάθεια ανάκαμψης στο πλαίσιο της ΕΕ επόμενης γενιάς (NGEU)(Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020). Αναμφίβολα, αυτό θα μπορούσε να είναι ένα σαφές μήνυμα για να προχωρήσουμε προς την απαραίτητη «δημοσιονομική ένωση»(Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, 2020). Επιπλέον, οι παραβιασμένες πράσινες, ψηφιακές και κοινωνικές δημόσιες πολιτικές θα πρέπει να

υιοθετηθούν προκειμένου να λάβουν οικονομική στήριξη, συμπεριλαμβανομένων των 19 χωρών της Ευρωζώνης(Μανιάτης, 2020; Πισσαρίδης, 2020; Οικονόμου, 2021). Το ταμείο θα βοηθήσει στη χρηματοδότηση της πράσινης και ψηφιακής μετάβασης στην Ευρωπαϊκή Ένωση, της πληροφορικής, της τεχνητής νοημοσύνης και της ασφάλειας στον κυβερνοχώρο(Μανιάτης, 2020; ΙΝΣΕΤΕ, 2020; Πισσαρίδης, 2020; Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιώγλου, 2020). Τα μελλοντικά άρθρα και έγγραφα εργασίας για τα οικονομικά θα πρέπει επίσης να επικεντρωθούν στη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους μετά την πανδημία Covid-19(Χριστοδουλάκης, Νεκτάριος, Βαλεντής, & Αξιώγλου, 2020; Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων, 2021; Οικονόμου, 2021).

## Συμπεράσματα

Η εξάπλωση του COVID-19 έχει ξεκινήσει σημαντικές αλλαγές στις πολιτικές των κυβερνήσεων και των κεντρικών τραπεζών. Υπάρχει συναίνεση μεταξύ των οικονομολόγων ότι οι κυβερνήσεις στην Ευρώπη και στις ΗΠΑ, δηλαδή τα σημερινά επίκεντρα της πανδημίας, θα πρέπει να λάβουν έκτακτα μέτρα για να αντιμετωπίσουν τις ανατρεπτικές οικονομικές συνέπειες της κρίσης του κορονοϊού(Aldama, 2019). Η συντριπτική πίεση στα συστήματα υγειονομικής περίθαλψης και η αναγκαστική διακοπή των οικονομικών δραστηριοτήτων απαιτούν μαζική επείγουσα δράση έκτακτης ανάγκης για να τιθασεύσουν τις άμεσες συνέπειες της κρίσης(Draghi, 2020). Μετά τη φάση έκτακτης ανάγκης, οι κυβερνήσεις θα χρειαστεί να εφαρμόσουν περαιτέρω παρεμβάσεις προκειμένου να *«αποτρέψουν μια ύφεση που μεταμορφώνεται σε παρατεταμένη ύφεση»* (Draghi, 2020).

Οι τολμηρές κρατικές παρεμβάσεις ενδέχεται να συνεπάγονται σημαντική αύξηση του δημόσιου χρέους(Christopher & Yatsyshina, 2020). Ωστόσο, οι οικονομικές ανησυχίες δεν πρέπει να περιορίζουν τις ενέργειες των κυβερνήσεων, καθώς το κόστος του δισταγμού μπορεί να είναι δραματικό τόσο από την άποψη της παρούσας όσο και της μελλοντικής κοινωνικής ευημερίας. Οι ανησυχίες για τις επιπτώσεις στους ευρωπαϊκούς δημόσιους ισολογισμούς μπορεί να είναι δικαιολογημένες, αλλά εξαφανίζονται εντελώς ενόψει των μεγάλων ζημιών που μπορεί να υποστεί η ευρωπαϊκή πραγματική οικονομία(Goldman, 2020). Τα υγιή δημόσια οικονομικά εξαρτώνται τελικά από μια εύρωστη πραγματική οικονομία(Goldman, 2020).

Πρώτον, δεν υπάρχει αμφιβολία ότι το οικονομικό σοκ του COVID-19 είναι πραγματικά εξωγενές(Botta, Caverzasi, Russo, Gallegati, & Stiglitz, 2019). Δεν εξαρτάται από τη βούληση ή την προηγούμενη κακή συμπεριφορά οποιουδήποτε κυβερνητικού ή ιδιωτικού τομέα. Αυτή είναι μια σημαντική διαφορά σε σχέση με τη συχνά αναφερόμενη οικονομική κρίση 2007-08(Funk, Gilad, Watkins, & Jansen, 2009). Πράγματι, το ξέσπασμα αυτής της κρίσης οφειλόταν σε νέες πρακτικές στον χρηματοπιστωτικό τομέα, π.χ. η εμφάνιση της λεγόμενης «σκιάδους τραπεζικής», η οποία με τη σειρά της συνδέθηκε στενά με τις μακροπρόθεσμες εξελίξεις στις προηγμένες οικονομίες, αυξάνοντας την ανισότητα πρώτα και κύρια (Bottaetal., 2019).

Οι ευρωπαϊκές οικονομίες αρχικά επηρεάστηκαν από την παγκόσμια οικονομική κατάρρευση, επειδή οι ευρωπαϊκές τράπεζες συμμετείχαν ενεργά στη διάδοση «τοξικών» νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων ή υποστήριζαν μη βιώσιμες διαδικασίες, όπως οι φούσκες στέγασης στην Ιρλανδία, την Ισπανία και την Ελλάδα(Bénassy-Quéré, και συν., 2020). Αυτή η κρίση στη συνέχεια μετατράπηκε στην κρίση δημόσιου χρέους της ευρωζώνης λόγω των (εξωτερικών) ανισορροπιών μεταξύ των χωρών της ευρωζώνης, οι οποίες δημιουργήθηκαν ενδογενώς στην αρχική φάση της νομισματικής ολοκλήρωσης (1999-2007) και των θεσμικών ελλείψεων στη νομισματική και, ιδιαίτερα, στη δημοσιονομική πολιτική (Bénassy-Quéré, και συν., 2020).

Δεύτερον, το οικονομικό σοκ COVID-19 ξεχωρίζει ως ένα κοινό σοκ που επηρεάζει όλες τις χώρες της ευρωζώνης (Kirkegaard, 2020). Ενώ ο χρόνος και το μέγεθος του σοκ μπορεί να διαφέρουν ελαφρώς από χώρα σε χώρα, δεν υπάρχει αμφιβολία ότι όλες οι οικονομίες της ευρωζώνης θα βιώσουν ύφεση(Kirkegaard, 2020).Τρίτον, η οικονομική κρίση που αντιμετωπίζει η Ευρώπη αποτελείται από ένα σύνθετο μείγμα κλυδωνισμών προσφοράς και ζήτησης (Tooze, 2020). Από την πλευρά της προσφοράς, τα περιοριστικά μέτρα που έλαβαν οι κυβερνήσεις για την εφαρμογή της κοινωνικής απόστασης και τον περιορισμό της εξάπλωσης του ιού έχουν σταματήσει ή μείωσαν την παραγωγή(Bénassy-Quéré, και συν., 2020).

Οι περιορισμοί στην κινητικότητα και η λειτουργικότητα των επιχειρήσεων προκάλεσαν ταυτόχρονα τεράστια πτώση στη συνολική ζήτηση(Donthu & Gustafsson, 2020). Αν κάτι θα έπρεπε να έχουν μάθει οι ευρωπαίοι πολιτικοί από την παγκόσμια κρίση και την κρίση της ευρωζώνης, είναι ότι η ανάκαμψη είναι πολύ πιο αργή χωρίς διαχείριση της συνολικής ζήτησης(Cossia, 2017). Η οξεία συρρίκνωση της συνολικής ζήτησης μπορεί

κάλλιστα να εξηγήσει γιατί οι εκρήξεις του πληθωρισμού λόγω των περιορισμών της προσφοράς δεν αποτελούν σοβαρή απειλή αυτή τη στιγμή. Αντίθετα, ακόμη πιο ανησυχητικές αποπληθωριστικές τάσεις εμφανίζονται πιο πιθανές (De Grauwe, 2020)

Υπήρξαν πολλά σενάρια στήριξης της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ειδικότερα :

- Μια πρώτη πρόταση προέρχεται από τον προηγούμενο πρόεδρο της ΕΚΤ Μάριο Ντράγκι (2020), ο οποίος τονίζει τη σημασία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων να ικανοποιούν όλα τα αιτήματα πίστωσης από τον ιδιωτικό επιχειρηματικό τομέα προκειμένου να αποφευχθούν οι χρεοκοπίες των επιχειρήσεων και οι μειώσεις στο επίπεδο απασχόλησης(Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2020).

Υπό αυτή την έννοια, ο Draghi (και πολλοί άλλοι, π.χ. Bénassy-Quéréetal. 2020) χαιρετίζουν την πρόσφατη απόφαση της ΕΚΤ να επεκτείνει τις πράξεις μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, να επεκτείνει την ποσοτική χαλάρωση (που μπορεί να βοηθήσει τις μεγάλες εταιρείες να εκδίδουν εταιρικά ομόλογα με φθινό επιτόκιο ), για τη μείωση του βασικού επιτοκίου αναχρηματοδότησης για τις τράπεζες κάτω από το μηδέν (defacto επιδοτώντας τη δραστηριότητά τους) και για την προσωρινή χαλάρωση των κεφαλαιακών απαιτήσεων των τραπεζών. Κατά την άποψή τους, όλα αυτά τα μέτρα μπορεί να βοηθήσουν τις τράπεζες να επεκτείνουν όσο το δυνατόν περισσότερο τον δανεισμό και με πολύ χαμηλά επιτόκια, πιθανώς κοντά στο μηδέν(Βένασσι-Κιέρé, και συν., 2020).

Ωστόσο, οι κυβερνήσεις μπορεί να χρειαστεί να παρέμβουν αποζημιώνοντας τους δανειολήπτες και defacto διασώζοντας ιδιωτικές εταιρείες μεταφέροντας τις ιδιωτικές υποχρεώσεις σε έναν διευρυνόμενο δημόσιο ισολογισμό. Μαζί, με έκτακτα μέτρα που έχουν ήδη ληφθεί για την υποστήριξη των συστημάτων υγειονομικής περίθαλψης, αυτό προφανώς θα σημαίνει ότι «πολύ υψηλότερα επίπεδα δημόσιου χρέους θα γίνουν μόνιμο χαρακτηριστικό των οικονομιών μας και θα συνοδεύονται από διαγραφή ιδιωτικού χρέους» (Draghi, 2020).

Όλοι οι οικονομολόγοι συμφωνούσαν ότι οι κυβερνήσεις πρέπει να παρεμβαίνουν μαζικά μέσω των δημοσίων δαπανών. Κατά συνέπεια, τα κράτη μέλη της ΕΕ ανέστειλαν προσωρινά το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΣΣΑ). Οι απόψεις τους, ωστόσο, δίστανται όταν πρόκειται για τη χρηματοδότηση πολύ μεγαλύτερων δημοσιονομικών ελλειμμάτων των χωρών της ευρωζώνης.



Η ΕΚΤ έχει ήδη κάνει ένα θεμελιώδες βήμα προς τη σωστή κατεύθυνση δημιουργώντας το Πανδημικό Πρόγραμμα Έκτακτης Αγοράς (PEPP). Αυτό προσθέτει 780 δισ. ευρώ στην υπάρχουσα ποσοτική χαλάρωση και καθιστά την έκδοση νέων δημόσιων ομολόγων ευκολότερη και φθηνότερη στις χρηματοπιστωτικές αγορές (ξεπερνώντας το όριο του 33% στο μερίδιο ομολόγων μιας χώρας, βάσει του κλειδιού κεφαλαίου με ορισμένες αποκλίσεις). Δεδομένου ενός τόσο ευνοϊκού νομισματικού πλαισίου, ορισμένοι οικονομολόγοι πιστεύουν ότι η καλύτερη λύση θα ήταν η δημιουργία μακροπρόθεσμων (50, 100 ετών ή ακόμα και διαρκών) ευρωομολόγων που εκδίδονται από μεμονωμένα κράτη μέλη, αλλά από κοινού εγγυημένα από τη φορολογική ικανότητα της ευρωζώνης στο σύνολό της (Giavazzi&Tabellini, 2020; Bénassy-Quéré, etal., 2020).

Εναλλακτικά, το διευρυμένο πρόγραμμα αγορών περιουσιακών στοιχείων που ανακοινώθηκε από την ΕΚΤ θα μπορούσε να αντιπροσωπεύει το κατάλληλο πλαίσιο για την εισαγωγή ενός «ευρωπαϊκού ασφαλούς περιουσιακού στοιχείου» που ενδεχομένως να εκδίδεται από ένα ευρωπαϊκό θεσμικό όργανο (για παράδειγμα την Ευρωπαϊκή Επιτροπή) και όχι από τις εθνικές κυβερνήσεις και να υποστηρίζεται από ένα κεντρικό φορολογικό σύστημα, δηλαδή έσοδα από έναν νεοσύστατο ευρωπαϊκό φόρο ή υποχρεωτικές μεταφορές από τα κράτη μέλη στο κέντρο (Codogno&vandenNoord, 2020). Ένας λόγος για τέτοια κεντρικά ευρωομόλογα, μεταξύ πολλών άλλων, θα πρέπει να είναι η δημιουργία δημοσιονομικού χώρου για πολιτικές σταθεροποίησης σε περιόδους μεγάλων κρίσεων(Codogno & van den Noord, 2020).

Με παρόμοιο τρόπο, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανακοίνωσε τη δημιουργία του SURE, ενός χρηματοδοτικού συστήματος σε επίπεδο ΕΕ που υποστηρίζει τα κράτη μέλη στην έκτακτη παροχή προγραμμάτων βραχυπρόθεσμης εργασίας, όπως το CassaIntegrazioneGuadagni στην Ιταλία και το Kurzarbeit στη Γερμανία (Micossi, 2020). Πράγματι, ο κύριος στόχος του SURE είναι να μειώσει την εξάρτηση των κρατών μελών της ΕΕ από τις χρηματοπιστωτικές αγορές αντικαθιστώντας εν μέρει τις δυνητικά ακριβότερες νέες εκδόσεις εθνικών ομολόγων με φθηνότερα προσωρινά δάνεια που παρέχονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και με τη σειρά τους χρηματοδοτούνται από την εισαγωγή ενός κοινού Ευρωπαϊκού περιουσιακού στοιχείου με αξιολόγηση AAA(Micossi, 2020).

Οι παραπάνω προτάσεις έχουν μια κοινή πτυχή: Όλες προβλέπουν σχέδια έκτακτης ανάγκης που βασίζονται στη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών (Bartsch, Bénassy-Quéré, Corsetti, & Debrun, 2020). Ενώ οι μηχανισμοί της αγοράς έχουν ανασταλεί και δεν μπορούν να λειτουργήσουν για το μεγαλύτερο μέρος της πραγματικής οικονομίας, οι χρηματοοικονομικές ανάγκες της θα πρέπει να εξακολουθούν να ικανοποιούνται από την «κανονική» παροχή πιστώσεων από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (Bartsch, Bénassy-Quéré, Corsetti, & Debrun, 2020).

Αυτή η πτυχή δεν είναι ασήμαντη. Στην πραγματικότητα, υπονοεί ότι στο τέλος της φάσης έκτακτης ανάγκης, οι ιδιωτικές εταιρείες ή/και ο δημόσιος τομέας ενδέχεται να αντιμετωπίσουν υψηλότερο απόθεμα χρέους, αν και με μειωμένο ή χωρίς κόστος (τόκοι). Και αυτό μπορεί με τη σειρά του να αποδυναμώσει την αποτελεσματικότητα των μέτρων ανάκαμψης που εφαρμόστηκαν κατά την περίοδο μετά την πανδημία σε εύθραυστες οικονομίες που επιβαρύνονται υπερβολικά από το νεοσύστατο χρέος που σχετίζεται με έκτακτες ανάγκες.

Προκειμένου να αξιολογηθεί η εξέλιξη του δημόσιου χρέους της Ευρωζώνης, έχουμε εντοπίσει τρεις ομάδες επεξηγηματικών μεταβλητών: χρηματοοικονομικές, κοινωνικές και θεσμικές. Οι συνολικές επιπτώσεις φαίνεται να είναι σύμφωνες με τα αναμενόμενα, αλλά και σύμφωνα με τις οικονομικές θεωρίες. Ωστόσο, διαφορετικές μεταβλητές που δοκιμάσαμε δεν ήταν σημαντικές. Ερμηνεύσαμε αυτό το συνεκτικό μοντέλο ως στοιχεία που δείχνουν ότι, προφανώς, κατά μέσο όρο οι δείκτες δημόσιου χρέους ήταν βιώσιμοι πριν από την έναρξη της πανδημίας Covid-19, βρήκαμε τις αναμενόμενες σχέσεις.

Είναι πολύ σημαντικό να μεταρρυθμιστούν τα συνταξιοδοτικά συστήματα, όχι μόνο με την εφαρμογή πιο ομοιογενών, αλλά και πιο βιώσιμων, σύμφωνα με τη συνεχή αύξηση του προσδόκιμου ζωής κατά τη γέννηση και τους μηχανισμούς της αγοράς. Η θετική σχέση μεταξύ αυτού του δείκτη και του δείκτη του δημόσιου χρέους είναι σαφής, θετική και σημαντική σε διαφορετικά οικονομετρικά μοντέλα. Μετά τη δημιουργία ενός προσωπικού κεφαλαιοποιημένου συνταξιοδοτικού λογαριασμού (με ατομική χρηματοδότηση), ορισμένες χώρες αποφάσισαν να ιδιωτικοποιήσουν το συνταξιοδοτικό τους σύστημα, όπως έκαναν ορισμένες χώρες της Λατινικής Αμερικής. Άλλοι έχουν καθορίσει μια ελάχιστη κρατική συνταξιοδότηση για τους συνταξιούχους εργαζομένους για να προωθήσουν την ιδιωτική συμμετοχή στη διαχείριση των συνταξιοδοτικών ταμείων. Επιπλέον, η διακυβέρνηση ή οι

θεσμικοί παράγοντες είναι επίσης σημαντικοί για την εξήγηση της εξέλιξης του λόγου του δημόσιου χρέους(Πισσαρίδης, 2020).

Ο υψηλός δείκτης δημόσιου χρέους καθιστά τις κυβερνήσεις του ευρώ πολύ ευάλωτες σε εξωγενείς δυσμενείς κραδασμούς. Αυτά τα σοκ περιλαμβάνουν μελλοντικές μειώσεις όσον αφορά το εμπόριο, αυξήσεις των διεθνών επιτοκίων, νέες πανδημίες, ξέσπασμα της τρέχουσας πανδημίας Covid-19 κ.λπ., και μπορεί ακόμη και να προκαλέσουν ξανά οικονομική κρίση του δημόσιου χρέους(Della Posta, Marelli, & Signorelli, 2019). Γνωρίζουμε ότι οι διεθνείς αγορές είναι επιρρεπείς σε κρατικό υπερχρέος λόγω της κρίσης δημόσιου χρέους της Ευρωζώνης τη δεκαετία του 2000, των εμπειριών από την κρίση της Νοτιοανατολικής Ασίας τη δεκαετία του 1990 και της κρίσης χρέους της Λατινικής Αμερικής της δεκαετίας του 1980, η οποία υπέστη αναγκαστικές διψήφιες συρρικνώσεις του ΑΕΠ (Πισσαρίδης, 2020).

Στο πλαίσιο μιας νέας (επαναδιαπραγματευθείσας) Συνθήκης του Μάαστριχτ, είναι σημαντικό να επανεξεταστεί ο καθορισμός νέων ποσοτικών και ποιοτικών παραμέτρων των δημόσιων οικονομικών που πρέπει να επιτευχθούν, στο πλαίσιο της διαχείρισης κινδύνου του δημόσιου χρέους για τα επόμενα χρόνια. Η μη βιωσιμότητα αυξήθηκε, σε τέτοιο βαθμό που οι μελλοντικές ευρωπαϊκές γενιές θα καταδικαστούν να πληρώσουν, περιορίζοντας τη μελλοντική οικονομική ανάπτυξη. Οι ευρωπαίοι πολίτες δεν μπορούν να πληρώνουν υπηρεσίες υψηλού χρέους, είναι καιρός να ξεκινήσουν πραγματικά μια υπεύθυνη πολιτική επαναδιαπραγμάτευσης, αναδιάρθρωσης και διαγραφής του χρέους, λαμβάνοντας υπόψη την κακή μακροοικονομική κατάσταση της περιοχής εν μέσω της πανδημίας Covid-19, τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα και μεσοπρόθεσμα (Πισσαρίδης, 2020).

Ωστόσο, συνιστάται η αξιολόγηση της βιωσιμότητας εν μέσω πλαισίου πανδημίας Covid-19 που οδηγεί σε απότομη αύξηση των δεικτών του δημόσιου χρέους των χωρών του ευρώ, ιδίως η Ισπανία, η Ιταλία και η Γαλλία, οι χώρες που έχουν πληγεί περισσότερο, σύμφωνα με διαφορετικές προβλέψεις (όπως αυτές της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου)(Christopher & Yatsyshina, 2020). Ήταν οι πιο επηρεασμένοι από νωρίς, υιοθετώντας δραστικές πολιτικές όπως αυστηρές καραντίνες, διακοπή των τουριστικών δραστηριοτήτων τους κλείνοντας τα διεθνή σύνορα, μειώνοντας δραστικά την κινητικότητα, τις βιομηχανικές δραστηριότητες και τις υπηρεσίες μεταφορών(Blanchard O. , 2020).

Αν και συχνά αντιμετωπίζονται χωριστά, οι φάσεις έκτακτης ανάγκης και μετά την πανδημία της τρέχουσας κρίσης συνδέονται στενά. Ο Galì (2020) αναγνωρίζει αυτό το γεγονός και προτείνει μια εναλλακτική λύση που βασίζεται στα λεγόμενα χρήματα από ελικόπτερο. Αυτό μπορεί να λάβει τη μορφή είτε άμεσων μεταφορών χρημάτων από λογαριασμούς κεντρικών τραπεζών σε τραπεζικούς λογαριασμούς πολιτών, που γενικά αναφέρονται ως «άμεσες δόσεις μετρητών», είτε με «νομισματική χρηματοδότηση» των κρατικών δαπανών με την παροχή επιχορηγήσεων στις κυβερνήσεις (Galì, 2020). Αυτό έχει το πλεονέκτημα ότι οι κεντρικές τράπεζες δημιουργούν όλους τους απαραίτητους πόρους για την αντιμετώπιση της έκτακτης ανάγκης, αλλά δεν δημιουργούν επιπλέον χρέος (De Grauwe, 2020).

Ωστόσο, αν και η πανδημία του κορωνοϊού (COVID-19) ήταν ένα κοινό σοκ, ο οικονομικός αντίκτυπος της ήταν ετερογενής σε όλες τις χώρες. Αυτό το πλαίσιο περιγράφει πώς έχει επηρεαστεί η δραστηριότητα και η ζήτηση στις χώρες της ζώνης του ευρώ από την έναρξη της πανδημίας και επισημαίνει ορισμένα στοιχεία που μπορεί να βοηθήσουν στην εξήγηση των ετερογενών επιδόσεων μεταξύ των χωρών (Draghi, 2020). Επισημαίνεται επίσης τους κινδύνους επίμονων αποκλίσεων και τον σημαντικό ρόλο των σχεδίων της ΕΕ Επόμενης Γενιάς στη μείωσή τους (Draghi, 2020). Οι διαφορές μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ περιλαμβάνουν τον βαθμό των μέτρων περιορισμού ως απάντηση στην ποικίλη ένταση της υγειονομικής κρίσης, τις διαφορετικές τομεακές συνθέσεις και οικονομικές δομές και την ποιότητα των θεσμικών πλαισίων. Καθώς η δημοσιονομική στήριξη ήταν ανάλογη με το βάθος της υγειονομικής κρίσης, οι δημοσιονομικές θέσεις στις χώρες της ζώνης του ευρώ διέφεραν το 2020 (Giavazzi & Tabellini, 2020).

Η δυνατότητα της Ευρώπης να αναλάβει ηγετικό ρόλο στην μετά πανδημία περίοδο θα εξαρτηθεί από την πρόθεση της να αλλάξει και με την εμπειρία της εξελικτικής της πορείας, να στραφεί στους αρχικούς στόχους ίδρυσής της. Οι πολιτικές που είχαν αρνητικά αποτελέσματα να γίνουν εργαλεία για την εξέλιξη και την προάσπιση της βιωσιμότητας της Ένωσης (Galì, 2020). Παρότι στη δίνη της πανδημίας οι ευρωπαίοι πολίτες στράφηκαν στην ασφάλεια των κρατών τους αρχικά, η συνεχιζόμενη κρίση που βιώνουν αποδεικνύει συνεχώς ότι η Ευρώπη μπορεί, αν στοχεύσει προς αυτήν την κατεύθυνση, να αποτελέσει ομπρέλα ασφάλειας, παρέχοντας έρευνα, αγαθά και υπηρεσίες στο εσωτερικό της προωθώντας μια ηπιότερη μορφή παγκοσμιοποίησης διατηρώντας όμως έναν κόσμο ανοικτών συνόρων (Lojusch, Rodriguez-Vives, & Slavik, 2011; Draghi, 2020).

Οι δύο κρίσεις άνοιξαν το δρόμο για μια αναθεώρηση και επαναξιολόγηση των πολιτικών που υιοθετήθηκαν και των συνεπειών τους. Η Ευρωπαϊκή Ένωση στη χρηματοπιστωτική κρίση έδειξε απροθυμία και διστακτικότητα στην ισοκατανομή του βάρους. Οι ισχυρές οικονομικά χώρες αρνούσαν να συνεισφέρουν στην ανακούφιση των ασθενέστερων για να μη χαθούν κυριαρχικά προνόμια που απέρρεαν από την οικονομική τους θέση(Cossia, 2017; De Grauwe, 2020).

Σήμερα βλέπουμε να συμβαίνει το αντίθετο η Ευρωπαϊκή Ένωση λειτουργεί υποστηρικτικά απέναντι σε όλα τα μέλη της χωρίς διακρίσεις ενισχύοντας τα εθνικά συστήματα υγείας και προστατεύοντας τις εθνικές οικονομίες έναντι του διεθνούς περιβάλλοντος προσφέροντας εγγυήσεις για δανεισμό. Την έντονη εσωστρέφεια που επέδειξε η ΕΕ κατά την οικονομική κρίση διαδέχεται μια εξωστρεφής τάση στήριξης(Eatock, 2015; Draghi, 2020).

Η διαχείριση της πανδημίας αλλά και η επόμενη μέρα αποτελεί πρόκληση για την ΕΕ. Καθώς ο κόσμος βιώνει μια κρίση σε εξέλιξη με επιπτώσεις κυρίως σε απώλειες κυρίως ανθρώπινων ζώων, και δευτερευόντως στην οικονομία, καμία πρόβλεψη δεν μπορεί να είναι ασφαλής, αν όμως οδηγηθούμε στην ανάγκη για μεγαλύτερο προστατευτισμό αυτός είναι προτιμότερο να είναι σε πανευρωπαϊκό επίπεδο(Draghi, 2020).

## Βιβλιογραφία

- Aksoy, C. G., Eichengreen, B., & Saka, O. (2020). The Political Scar of Epidemics. *European Bank for Reconstruction and Development* , JEL Classification Number: D72; F50; I19.
- Aldama, P. (2019). Creel, J. Fiscal policy in the US: Sustainable after all? *Econ. Model* , 81, 471–479.
- Allianz Research. (2020). *Allianz Pension Report; Allianz and Euler Hermes:Munich, Germany*. Paris, France.
- Alogoskoufis, G. (2019). *Dynamic Macroeconomics*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Alogoskoufis, G. (2012). *Greece's Sovereign Debt Crisis: Retrospect and Prospect, GreeSE Paper no. 54*. London: Hellenic Observatory, London School of Economics.
- Alogoskoufis, G. (2021). *Historical Cycles of the Economy of Modern Greece From 1821 to the Present* (Working paper no. 01-2021, Department of Economics εκδ.). Athens : University of Economics and Business.
- Alogoskoufis, G. (2021). *The Greek Economy before and After the Euro*. University of Economics and Business, Athens: Working Paper no 2-2021, (forthcoming in Alogoskoufis, G and K Featherstone (2021), *Greece and the Euro: From Crisis to Recovery* Hellenic Observatory, London School of Economics, London).
- Baldwin, R., & Giavazzi, F. (2015, 09 07). The Eurozone Crisis: A Consensus View of the Causes and a Few Possible Remedies. *CEPR Press* .
- Barro, R. (1998). The Ricardian Approach to Budget Deficits. *National Bureau of Economic Research*: , Working paper No. 2685;Cambridge, UK; New York, NY, USA.
- Bartsch, E., Bénassy-Quéré, A., Corsetti, G., & Debrun, X. (2020). Stronger together? The policy mix strikes back. *VoxEU.org* .
- Bénassy-Quéré, A., Boot, A., Fatás, A., Fratzscher, M., Fuest, C., Giavazzi, F., και ουν. (2020, 03 21). *A proposal for Covid Credit Line, VOX CEPR Policy Portal*. Ανάκτηση 06 26, 2021, από <https://voxeu.org/article/proposal-covid-credit-line>.
- Blanchard, O. (2020). *Is there deflation or inflation in our future?*, *VOX CEPR Policy Portal*. Ανάκτηση 04 24, 2020, από <https://voxeu.org/article/there-deflation-or-inflation-our-future>
- Blanchard, O. (2019). Public Debt and Low Interest Rates. *American Economic Review* , 109(4): 1197-1229.
- Botta, A., Caverzasi, E., Russo, A., Gallegati, M., & Stiglitz, J. E. (2019). Inequality and finance in a rent economy. *Journal of Economic Behavior and Organization* , 3-7.
- Calderon, C., & Fuentes, R. (2012). Removing the Constraint for Growth:Some Guidelines. *Journal of Policy Modeling* , 34 (6), 948-70.

- Canzoneri, M., Cumby, R., & Diba, B. (2016). Optimal Money and Debt Management: Liquidity Provision vs Tax Smoothing. *Journal of Monetary Economics*, 83, 39–53.
- Caruso, R. (2020). What Post COVID-19? Avoiding a «Twenty-first Century General Crisis». *Peace Economics, Peace Science and Public Policy* , <https://doi.org/10.1515/peps-2020-9013>.
- Chatterjee, S., Gibson, J., & Rioja, F. (2017). Optimal Public Debt Redux . *Journal of Economic Dynamics and Control*, 83, 162–174.
- Christopher, J., & Yatsyshina, C. &. (2020). Pandemic Police States. *Peace Economics, Peace Science and Public Policy* , <https://doi.org/10.1515/peps-2020-0021>.
- Codogno, L., & van den Noord, P. (2020). *Covid-19: A euro area safe asset and fiscal capacity are needed now*, *VOX CEPR Policy Portal*. Ανάκτηση 03 25, 2020, από <https://voxeu.org/article/covid-19-euro-area-safe-asset-and-fiscal-capacity-are-needed-now>
- Collignon, S. (2012). Fiscal Policy Rules and the Sustainability of Public Debt in Europe. *Int. Econ. Rev.*, 53, 539–567.
- Cooray, A., Dzhumashev, R., & Schneider, F. (2017). How Does Corruption Affect Public Debt? An Empirical Analysis? *World Development Elsevier*, 90 (Spain), 115–127.
- Cossia, M. (2017). Asymmetric paths of public debts and of general government deficits across countries within and outside the European monetary unification and economic policy of debt dissolution. *J. Econ. Asymmetries*, 17 (31), 15.
- De Grauwe, P. (2020). *The ECB must finance COVID-19 deficits*, *Project Syndicate*. Ανάκτηση 03 18, 2020, από <https://www.project-syndicate.org/commentary/ecb-needs-to-embrace-covid19-monetary-financing-by-paul-de-grauwe-2020-03>
- Della Posta, P., Marelli, E., & Signorelli, M. (2019). *An Immediate Solution for the Euro area crisis: A Grand European Investment Plan, Yearning for Inclusive Growth and Development, Good Jobs and Sustainability* (in L. Paganetto εκδ.). Springer.
- Donthu, N., & Gustafsson, A. (2020). Effects of COVID-19 on business and research. *Journal of Business Research* , Volume 117, September 2020, Pages 284-289.
- Draghi, M. (2020). *We face a war against coronavirus and must mobilize accordingly*, *Financial Times*. Ανάκτηση 03 25, 2020, από <https://www.ft.com/content/c6d2de3a-6ec5-11ea-89df-41bea055720b>
- Eatock, D. (2015). *European Union Pension System* ( European Parliamentary Research Service εκδ.). Brussels, Belgium: PE571.327.
- Escolano, J. (2010). *A Practical Guide to Public Debt Dynamics, Fiscal Sustainability, and Cyclical Adjustment of Budgetary Aggregates*; (International Monetary Fund εκδ.). Washington, DC,USA.: Fiscal Affairs Department.
- Eurostat. (2021). *Covid19, (2021)*. Ανάκτηση 05 15, 2020, από Population and Health: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/covid-19/population-health>

- Friedman, M. (1975). *There's No Such Thing as A Free Lunch*; ( Open Court Publishing εκδ.). Chicago, IL, USA: Essay of Public Policy.
- Funk, S., Gilad, E., Watkins, C., & Jansen, V. (2009). The spread of awareness and its impact on epidemic outbreaks. *PNAS* , 106 (16) 6872-6877.
- Gali, J. (2020). *Helicopter money: The time is now*, *VOX CEPR Policy Portal*. Ανάκτηση 03 17, 2020, από <https://voxeu.org/article/helicopter-money-time-now>
- Ghebreyesus, T. (2020, 03 18). Proceedings of the Seventy-Third World Health Assembly, Geneva, Switzerland.
- Giavazzi, F., & Tabellini, G. (2020). *Covid perpetual bonds: Jointly guaranteed and supported by the ECB*, *VOX CEPR Policy Portal*. Ανάκτηση 03 24, 2020, από <https://voxeu.org/article/covid-perpetual-eurobonds>
- Goldman, S. (2020). *Roaring Into Recession*, *Goldman Sachs Global Macro Research – Top of mind*. Ανάκτηση 03 24, 2020, από <https://www.goldmansachs.com/insights/pages/roaring-into-recession.html>
- Gourinchas, P.-O., Philippon, T., & Vayanos, D. (2016, 08 07). The Greek crisis: An autopsy. *VoxEU.org* .
- Hansen, R., & Gordon, J. (2014). Deficits, Democracy, and Demographics: Europe's Three Crisis. *West Eur. Politics* , 37, 1199–1222.
- Hardouvelis, A., & Gionis, I. (2016). A Decade long Economic Crisis Cyprus versus Greece . *Cyprus Economic Policy Review* , 10, 3-40.
- Henningsen, D. (2012). *The Origins of the Italian Sovereign Debt Crisis*; (Senior Theses. εκδ.). Claremont, CA, USA: Claremont McKenna College.
- Jorda, O., Singh, S., & Taylor, M. (2020). Longer-Run Economic Consequences of Pandemics. *Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper* , 9.
- Kirkegaard, J. F. (2020, 03 26). *After its Covid-19 emergency, Europe should issue joint recovery bonds*, *Peterson Institute for International Economics*. Ανάκτηση 02 25, 2021, από <https://www.piie.com/blogs/realtime-economic-issues-watch/after-its-covid-19-emergency-europe-should-issue-joint-recovery>
- Klaus, S., & Esveld, M. (2004). Public health. Will vaccines be available for the next influenza pandemic? *Science* , Dec 24;306(5705):2195-6. doi: 10.1126/science.1108165.
- Kose, M. A., Nagle, P., Ohnsorge, F., & Sugawara, N. (2020). *Global Waves of Debt: Causes and Consequences* (World Bank εκδ.). Washington, DC.
- Kose, M., Ohnsorge, F., & Sugawara, N. (2020). Benefits and Costs of Debt: The Dose Makes the Poison. *World Bank Group, Policy Research Working Paper 9166*, World Bank (Washington, DC).



- Kudła, J. (2018). Determinants of Public Indebtedness in European Union Countries. *e-Finance: Financial Internet Quarterly; University of Information Technology and Management*, Rzeszów, Poland, Volume 14, pp. 76–86.
- Lee, I. (2018). Is Social Expenditure Responsible for Recent Rise in Public Debt in OECD Countries? *Appl. Econ. Lett*, 25, 43-46.
- Liargovas, P., & Kratimenou, V. (2021). *The Economic Adjustment Programs of Greece (2010–15): Why Failure?* (In: Beate S, Georgina T, Charlotte V εκδ.). Cambridge University Press, Forthcoming: Sustainable Value Creation: A Multidisciplinary Analysis in the Context of the EU's Social Market Economy.
- Liu, Z., & Lyu, J. (2020). Public debt and economic growth: Threshold effect and its influence factors. *Appl. Econ*, Lett.1–5.
- Lojsch, D., Rodriguez-Vives, M., & Slavik, M. (2011). The Size and Composition of Government Debt in the Euro Area; European Central Bank—Eurosystem: Frankfurt, Germany. *Occasional Paper Series*, 132.
- Lyrantzis, C. (1987). The power of populism: the Greek case. *Eur J PolitRes*, 15, 667–686.
- Malthus, R. (1798). *An Essay on the Principle of Population*; (St. Paul's Church-Yard εκδ.). London, UK: Johnson, J.
- Micossi, S. (2020, 10 20). *Managing post-Covid sovereign debts in the euro area*. Ανάκτηση 05 16, 2021, από <https://voxeu.org/article/managing-post-covid-sovereign-debts-euro-area>
- OECD. (2020). *Economic Surveys Greece*. Ανάκτηση 3 21, 2021, από <https://www.oecd.org/economy/surveys/Greece-2020-OECD-economic-surveyOverview.pdf>
- OECD/EU. (2018). *Health at A Glance: Europe 2018: State of Health in the EU Cycle*; (OECD Publishing εκδ.). Paris, France.
- Saez, E., & Zucman, G. (2020, 03 18). *Keeping business alive: The government will pay, Social Europe*. Ανάκτηση 06 25, 2020, από <https://www.socialeurope.eu/keeping-business-alive-the-government-will-pay>
- Sandler, R., & Ricks, J. (2020). The Early Effects of the COVID-19 Pandemic on Consumer Credit, Consumer Financial Protection Bureau (CFPB). *CFPB Office of Research Special Issue Brief*, 3, at <https://www.consumerfinance.gov/data-research/research-reports/special-issue-brief-early-effects-covid-19-pandemicon-consumer-credit/> (hereinafter Ryan Sandler and Judith Ricks, Household Debt and Credit, August 2020). .
- Skeel, D. (2018). *History credits Lehman Brothers' collapse for the 2008 financial crisis. Here's why that narrative is wrong*. Ανάκτηση από Report from Brookings Institute: <https://www.brookings.edu/research/history-credits-lehman-brothers-collapse-or-the>
- Strupczewski, J. (2010, 04 22). *Greek 2009 deficit revised higher, euro falls*. Ανάκτηση 10 29, 2021, από Reuters, : [www.reuters.com/article/2010/04/22/us-eu-deficitsidUSTRE63L1G420100422](http://www.reuters.com/article/2010/04/22/us-eu-deficitsidUSTRE63L1G420100422)

Tooze, A. (2020, 03 28). *What both the left and the right get wrong about the coronavirus economic crisis*. Ανάκτηση 10 25, 2021, από Interview by Ezra Klein, VOX:  
<https://www.vox.com/2020/3/28/21195207/coronavirus-covid-19-financial-crisis-economy-depression-recession>

Wyplosz, C. (2005). *Debt Sustainability Assessment: The IMF Approach and Alternatives*; Geneva, Switzerland: Graduate Institute of International Studies.

Xafa, M. (2014). Lessons from the 2012 Greek debt restructuring. *VoxEU.org* .

Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων. (2021, 04 28). *Οι επιπτώσεις της πανδημικής κρίσης στην αγορά εργασίας το 2020*. Ανάκτηση από  
<https://www.naftemporiki.gr/cmsutils/downloadpdf.aspx?id=1714216>

ΔιαΝΕΟσις. (2018). *Η φορολογία εισοδήματος στην Ελλάδα, Συγκριτική Ανάλυση και Προτάσεις Αναμόρφωσης*. Ανάκτηση 04 24, 2021, από [iobe.gr](http://iobe.gr):  
[http://iobe.gr/docs/research/RES\\_29042018\\_REP\\_GR.pdf](http://iobe.gr/docs/research/RES_29042018_REP_GR.pdf)

Δρέττα, Ι. (2020). *Τουρισμός και Πανδημία-Η CEO του MarketingGreece Ιωάννα Δρέττα γράφει για τις επιπτώσεις της πανδημίας στον τουρισμό και τις προοπτικές για το μέλλον*. Ανάκτηση από ΔΙΑΝΕΟΣΙΣ: <https://www.dianeosis.org/2020/11/tourismos-kai-pandimia/>

Εθνική Εκστρατεία Εμβολιασμού. (2020). *Εθνικό Επιχειρησιακό Σχέδιο Εμβολιασμού κατά της Covid-19*. Αθήνα: Εθνική Εκστρατεία Εμβολιασμού. Εθνικός Οργανισμός Δημόσιας Υγείας (2020). Νέος κορωνοϊός Covid-19-Οδηγίες. Διαθέσιμο στο: <https://eody.gov.gr/neos-koronaivos-covid-19/>.

Ευρωπαϊκή Επιτροπή. (2020). Οδηγός χρήσης του ορισμού των ΜΜΕ.  
<https://ec.europa.eu/docsroom/documents/42921/attachments/1/translations/el/renditions/pdf>.

Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο. (2020). *Ευρωπαϊκό Εξάμηνο – Ειδική Έκθεση*. : διαθέσιμο στο <https://op.europa.eu/webpub/eca/special-reports/europeansemester-16-2020/el/>.

Ζουμπουλάκης, Μ., & Κόλλιας, Χ. (2021). *Εθνική Άμυνα και Εθνικά Χρέη: 200 χρόνια ελληνικής οικονομίας* ( εκδ.). Αθήνα: Gutenberg.

Θανόπουλος, Γ., & Γιακούλας, Δ. (2021). *Έρευνα ΙΜΕ ΓΣΕΒΕΕ για την πανδημία του κορωνοϊού: Στάσεις και αντιλήψεις για τις επιπτώσεις στην οικονομία και την κοινωνία*. Αθήνα: ΙΜΕ ΓΣΕΒΕΕ.

ΙΝΣΕΤΕ. (2020, 12 20). *Επενδύσεις σε Δημόσιες Υποδομές για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας του τουριστικού τομέα. Σύνοψη, διαθέσιμο στο* . Ανάκτηση από [https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/12/20-12\\_Ependiseis\\_Ypodomes\\_Synopsis.pdf](https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/12/20-12_Ependiseis_Ypodomes_Synopsis.pdf)

Ίσαρη, Φ., & Πουρκός, Μ. (2015). *Ποσοτική Μεθοδολογία Έρευνας*. Αθήνα: ΣΕΑΒ.

Καζάκος, Π. (2019). *Ελεγχόμενες πτωχεύσεις: Οικονομική κρίση και μνημόνια 2009-2019* (Η Καθημερινή εκδ.). Αθήνα.

Καραβίτης, Ν. Η. (2008). *Δημόσιο Χρέος & Έλλειμμα* (Διόνικος εκδ.). Αθήνα.

Κορρές, Γ. (2015). *Επιχειρηματικότητα και Ανάπτυξη* . Αθήνα: Εκδόσεις ΣΕΑΒ.

- Κωβαίου, Ε. (2006). *Το κίνημα του φιλελληνισμού* (1η έκδοση εκδ.). Αθήνα: Δομή.
- Λυριτζής, Χ., & Σπυρδαλάκης, Μ. (1993). Περί λαϊκισμού. Μια σύνδεση με αφορμή την ελληνική βιβλιογραφία. *Ελληνική Επιθεώρηση Πολιτικής Επιστήμης*, doi: 10.12681/hpsa.15329.
- Μανιάτης, Γ. (2020). *Πράσινη Ανάπτυξη: Η Απάντηση στην Περιβαλλοντική Κρίση*. Αθήνα: διαΝΕΟσις-Οργανισμός Έρευνας & Ανάλυσης. .
- Μυλώνη, Β., & Γεωργόπουλος, Α. (2015). *Διεθνοποίηση και Διεθνείς Επιχειρήσεις*. Αθήνα: Εκδόσεις ΣΕΑΒ.
- Νιάρχος, Ί. Σ. (2020, 04 20). *Διεθνής Πρωτοβουλία Δράσης του ΙΣΝ για τον COVID-19 Ύψους \$100.000.000*. Ανάκτηση 05 15, 2021, από snf.org: <https://www.snf.org/el/grafeiotypou/lista-neon/2020/04/diethnis-protoboulia-drasis-tou-isn-gia-ton-covid-19-ypsous/>
- Οικονόμου, Φ. (2021). Οικονομικές εξελίξεις. *ΚΕΠΕ, τεύχος 45*, διαθέσιμο στο [https://www.kepe.gr/images/oikonomikes\\_ekselikseis/tefchos-45-gr/thetikaminymata-kai-prokliseis-gia-tin-elliniki-xrimatistiriaki-agera.pdf](https://www.kepe.gr/images/oikonomikes_ekselikseis/tefchos-45-gr/thetikaminymata-kai-prokliseis-gia-tin-elliniki-xrimatistiriaki-agera.pdf).
- Παλαιολόγος, Γ. (2013). Οι Προοπτικές της Ελληνικής Οικονομίας και ο Ρόλος της ΕΚΤ. *Οικονομικά Χρονικά, Σεπτέμβριος-Οκτώβριος 2013* (3), 62-64.
- Παπαηλίας, Θ. (2015). *Οικονομία και Κοινωνία. Οι εξελίξεις στην ελληνική οικονομία μεταπολεμικά*. Αθήνα: Εκδόσεις Κριτική.
- Παπακωνσταντίνου, Α., Κανάββας, Λ., & Ντόκας, Ι. (2013). *Οικονομία και Μικρές Επιχειρήσεις*. Αθήνα: ΙΜΕ ΓΣΕΒΕΕ.
- Πισσαρίδης, Α. (2020). *Σχέδιο Ανάπτυξης για την Ελληνική Οικονομία*. Ανάκτηση 04 14, 2021, από Έκθεση Επιτροπής Πισσαρίδη: <https://government.gov.gr/schedioanaptixis-gia-tin-elliniki-ikonomia/>
- Ρωμαίος, Γ. (2012). *Η Ελλάδα των Δανείων και των Χρεοκοπιών* (εκδόσεις Πατάκη εκδ.). Αθήνα.
- Συρμαλόγλου, Α. (2019). *1843 Η πρώτη πτώχευση του νεοελληνικού κράτους* (Νεότερη Ελληνική Ιστορία, Οικονομικά εκδ.). Αθήνα: Η Καθημερινή.
- Τράπεζα της Ελλάδος. (2021). *Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2020*. Αθήνα: Τράπεζα της Ελλάδος-Ευρωσύστημα.
- Τράπεζα της Ελλάδος. (2020). *Νομισματική Πολιτική-Ενδιάμεση Έκθεση 2020*. Αθήνα: Τράπεζα της Ελλάδος-Ευρωσύστημα.
- ΧΑΑ – Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. (2021). *ΧΑΑ – Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών,;*. Ανάκτηση 03 20, 2022, από <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/index-historic>
- Χριστοδουλάκης, Ν., Νεκτάριος, Μ., Βαλεντής, Η., & Αξιώγλου, Χ. (2020). *Η Επανεκκίνηση Της Ελληνικής Οικονομίας. Ταμείο Ανάκαμψης και Δημοσιονομικές Προοπτικές*. Αθήνα: διαΝΕΟσις-Οργανισμός Έρευνας & Ανάπτυξης.

Ψαλιδόπουλος, Μ. (2019). *Τα δάνεια της Ελλάδας – 200 χρόνια ανάπτυξης και κρίσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Παπαδόπουλος.

### ***Διαδίκτυο***

1. Eurostat Database. Διαθέσιμο online: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>
2. Διαθέσιμο online: <https://www.imf.org/external/index.htm>
3. Διαθέσιμο online: <https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>
4. Διαθέσιμο online: <https://www.consilium.europa.eu/en/meetings/european-council/2020/07/17-21/>
5. Source Organization: (1) United Nations Population Division. World Population Prospects: 2019 Revision, or Derived from Male and Female Life Expectancy at Birth from Sources Such as: (2) Census Reports and Other Statistical Publications from National Statistical Offices, (3) Eurostat: Demographic Statistics, (4) United Nations Statistical Division. Population and Vital Statistics Report (various years), (5) U.S. Census Bureau: International Database, and (6) Secretariat of the Pacific Community: Statistics and Demography Program. Available online: <https://data.worldbank.org/indicator/SP.DYN.LE00.IN>
6. Διαθέσιμο online: <https://www.aade.gr/>
7. Διαθέσιμο online: <https://www.espa.gr/>