



ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

«ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΣΧΕΣΕΙΣ ΚΑΙ ΑΣΦΑΛΕΙΑ»

ΤΜΗΜΑ ΔΙΕΘΝΩΝ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΑΙΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

ΤΜΗΜΑ ΒΑΛΚΑΝΙΚΩΝ, ΣΛΑΒΙΚΩΝ ΚΑΙ ΑΝΑΤΟΛΙΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

ΑΝΩΤΑΤΗ ΔΙΑΚΛΑΔΙΚΗ ΣΧΟΛΗ ΠΟΛΕΜΟΥ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

«Η συσχέτιση μεταξύ δημοσίου χρέους και ανάπτυξης στην Ελλάδα»

Σύνταξη: Εμμανουήλ Φραγκιαδάκης

Επιβλέπων Καθηγητής: Χάρρυ Παπαπανάγος

ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 2019

«Δηλώνω υπευθύνως ότι όλα τα στοιχεία σε αυτήν την εργασία τα απέκτησα, τα επεξεργάστηκα και τα παρουσιάζω σύμφωνα με τους κανόνες και τις αρχές της ακαδημαϊκής δεοντολογίας, καθώς και τους νόμους που διέπουν την έρευνα και την πνευματική ιδιοκτησία. Δηλώνω επίσης υπευθύνως ότι, όπως απαιτείται από αυτούς τους κανόνες, αναφέρομαι και παραπέμπω στις πηγές όλων των στοιχείων που χρησιμοποιώ και τα οποία δεν συνιστούν πρωτότυπη δημιουργία μου» (ακολουθούν όνομα, επίθετο, υπογραφή).

Εμμανουήλ Φραγκιαδάκης

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στη συγκεκριμένη εργασία μελετάμε την πιθανή συσχέτιση της οικονομικής ανάπτυξης με το δημόσιο χρέος στην Ελλάδα. Προκειμένου να εκτελέσουμε την έρευνά μας, χρησιμοποιούμε δεδομένα από το 1980 έως το 2018. Η μεθοδολογία μας περιλαμβάνει τη δημιουργία ενός μοντέλου παλινδρόμησης, όπου η ανεξάρτητη μεταβλητή είναι το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ, ενώ την εξαρτημένη μεταβλητή αποτελεί ο πραγματικός ρυθμός ανάπτυξης. Τα αποτελέσματα δείχνουν αρχικά μία αρνητική συσχέτιση μεταξύ δημοσίου χρέους και ανάπτυξης. Έτσι, η αύξηση του χρέους αναμένεται να οδηγήσει σε μείωση του ρυθμού ανάπτυξης και το αντίστροφο. Προκειμένου να ελέγξουμε εάν υπάρχει κάποιο κατώφλι χρέους πάνω από το οποίο η συσχέτιση αντιστρέφεται, εκτελούμε δύο νέα μοντέλα παλινδρόμησης χωρίζοντας τα δεδομένα μας σε δύο υποομάδες. Η μία περιλαμβάνει τα έτη όπου το χρέος βρίσκεται κάτω του 80% του ΑΕΠ, ενώ η δεύτερη τα έτη με χρέος άνω του 80% του ΑΕΠ. Τα αποτελέσματα δείχνουν όντως μία αντιστροφή της συσχέτισης. Για χρέος κάτω του 80%, παρουσιάζεται θετική συσχέτιση, ενώ για χρέος άνω του 80%, η συσχέτιση μετατρέπεται σε αρνητική. Τα αποτελέσματά μας εκτιμώνται ως αξιόπιστα και εμφανίζονται παρόμοια με τα αντίστοιχα ευρήματα στη μέχρι τώρα υπάρχουσα βιβλιογραφία. Με βάση τα αποτελέσματα της έρευνας και την υπάρχουσα οικονομική συγκυρία στην Ελλάδα, παρουσιάζουμε μία σειρά προτάσεων για την πολιτική που θα μπορούσε να ακολουθηθεί, προκειμένου να βελτιωθεί η οικονομική κατάσταση της χώρας.

ABSTRACT

In this dissertation we study the possible correlation between the economic growth and the public debt in Greece. In order to perform our study, we use economical data from 1980 until 2018. Our methodology uses a regression model. The independent variable is the public debt, while the dependent variable is the real growth rate. According to the results, there is a negative correlation between public debt and economic growth. Thus, the increase of public debt is expected to lead to a decrease in growth rate and the opposite. In order to check if there is a threshold for the public debt, where the correlation is inverted, we perform two new regression models and we separate our data in two different subgroups. The first contains the years with public debt under 80% of GDP and the second the years with public debt above 80%. According to the results, when the public debt is under 80%, there is a positive correlation, while in the cases that the public debt is above 80%, the correlation appears to be negative. Our results are robust and reliable and appear to be similar to other academic studies. Based on our findings and the current economic developments in Greece, we present a series of policy recommendations for the improvement of the country's economical situation.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΛΙΣΤΑ ΕΙΚΟΝΩΝ.....	ii
ΛΙΣΤΑ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	iii
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο : ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ.....	5
1.1. ΕΡΕΥΝΕΣ ΣΕ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΕΠΙΠΕΔΟ.....	6
1.2. ΕΡΕΥΝΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	15
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο : ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΚΑΙ ΔΕΔΟΜΕΝΑ.....	17
2.1. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ	17
2.2. ΔΕΔΟΜΕΝΑ	22
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο : ΑΝΑΛΥΣΗ.....	31
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ^ο : ΣΥΣΤΑΣΕΙΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ	38
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ^ο : ΔΙΑΠΙΣΤΩΣΕΙΣ – ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ.....	44
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	47

ΛΙΣΤΑ ΕΙΚΟΝΩΝ

ΕΙΚΟΝΑ 2.1: ΕΞΕΛΙΞΗ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	23
ΕΙΚΟΝΑ 2.2: ΕΞΕΛΙΞΗ ΡΥΘΜΟΥ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	26
ΕΙΚΟΝΑ 2.3: ΙΣΤΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΒΛΗΤΗΣ ΧΡΕΟΥΣ	28
ΕΙΚΟΝΑ 2.4: ΙΣΤΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΒΛΗΤΗΣ ΡΥΘΜΟΥ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ.....	29

ΛΙΣΤΑ ΠΙΝΑΚΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.1: ΠΕΡΙΓΡΑΦΙΚΑ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ	27
ΠΙΝΑΚΑΣ 3.2: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 1 ^{ΗΣ} ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ	31
ΠΙΝΑΚΑΣ 3.3: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 2 ^{ΗΣ} ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ	33
ΠΙΝΑΚΑΣ 3.4: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 3 ^{ΗΣ} ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ	34
ΠΙΝΑΚΑΣ 3.5: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 4 ^{ΗΣ} ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ	36

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Από το 2009 και μετά η Ελλάδα ξεκίνησε να βιώνει μία πρωτοφανή οικονομική κρίση, η οποία μετά από 10 έτη συνεχίζει να μαστίζει την ελληνική κοινωνία και να μην επιτρέπει στη χώρα να ατενίσει το μέλλον με αισιοδοξία. Ένας από τους βασικότερους συντελεστές της κρίσης αυτής (και ίσως ο σημαντικότερος), είναι το δημόσιο χρέος της Ελλάδας, το οποίο έφτασε σε πρωτοφανή μεγέθη, όχι μόνο για τη δική μας χώρα, αλλά και σε σχέση με τα αντίστοιχα δεδομένα που επικρατούν στην παγκόσμια οικονομία.

Όλη αυτή τη δεκαετία οι Έλληνες εξοικειώθηκαν με το άκουσμα της λέξης χρέος, η οποία αποτελεί ίσως και την περισσότερο χρησιμοποιούμενη λέξη κατά το χρονικό αυτό διάστημα. Οι καθημερινές αναφορές στο ελληνικό χρέος από τα ελληνικά και διεθνή Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης, καθώς και το διαδίκτυο, το κατέστησαν πρώτη είδηση στη χώρα και το μετέφεραν στην καθημερινότητα των πολιτών. Έτσι, άνθρωποι οι οποίοι δεν είχαν μέχρι τότε την παραμικρή επαφή με οικονομικά θέματα, άρχισαν να ενημερώνονται και να μελετούν το ζήτημα, το οποίο είχε ξεκινήσει πλέον να επηρεάζει σε πολύ μεγάλο βαθμό την καθημερινότητά τους.

Προφανώς αυτή η τόσο μεγάλη συζήτηση γύρω από το ελληνικό δημόσιο χρέος είναι απολύτως βάσιμη, λόγω των τεράστιων προβλημάτων που έχει δημιουργήσει στη χώρα, ωστόσο δεν αποτελεί τη μοναδική αιτία για την προβληματική οικονομική κατάσταση στην οποία έχει περιέλθει η Ελλάδα.

Οι πολύ χαμηλοί (ακόμη και αρνητικοί) ρυθμοί ανάπτυξης τους οποίους πετυχαίνει η χώρα όλα αυτά τα έτη, προφανώς και αποτελούν ένα τεραστίων διαστάσεων ζήτημα, το οποίο όχι μόνο δεν επιτρέπει στην ελληνική οικονομία να ανακάμψει, αλλά και επηρεάζει δραματικά την καθημερινότητα των πολιτών, με τη μείωση της παραγωγής, την έλλειψη θέσεων εργασίας και την αύξηση της ανεργίας. Η δημόσια συζήτηση γύρω από το ζήτημα της ανάπτυξης έχει ενταθεί κατά πολύ όλα αυτά τα χρόνια της οικονομικής κρίσης. Μάλιστα, είναι πάρα πολλές οι περιπτώσεις στις οποίες έχει αποτελέσει πεδίο σφοδρής αντιπαράθεσης, τόσο σε πολιτικό, όσο και σε ακαδημαϊκό επίπεδο, καθώς υπάρχουν σοβαρές διαφωνίες σχετικά με το φάσμα των μέτρων που θα οδηγήσουν σε αύξηση της ανάπτυξης στη χώρα.

Είναι φυσικά αναμφισβήτητο ότι για την πολύ δυσάρεστη οικονομική κατάσταση στην οποία έχει περιέλθει η χώρα, δεν ευθύνεται μόνο το υψηλότερο χρέος και η χαμηλή ανάπτυξη. Πολλοί λάθος χειρισμοί σε πολιτικό επίπεδο, σημαντικές αδυναμίες του κρατικού μηχανισμού, δομικά προβλήματα της διοίκησης και των ελεγκτικών μηχανισμών, προβληματική εφαρμογή της επιχειρηματικότητας, αλλά και βαθιά ριζωμένες πρακτικές και αντιλήψεις της ελληνικής κοινωνίας (διαφθορά, φοροδιαφυγή, αδήλωτη εργασία κλπ), έχουν αποτελέσει ένα εκρηκτικό μίγμα που δεν επιτρέπει στη χώρα να ανακάμψει και να ξεπεράσει οριστικά και αμετάκλητα την άνευ προηγουμένου οικονομική αυτή κρίση.

Παρά το πλήθος των παραγόντων αυτών που οδήγησαν τη χώρα στη σημερινή κατάσταση, στη συγκεκριμένη εργασία θα επικεντρωθούμε στους δύο αρχικά αναφερόμενους, δηλαδή το δημόσιο χρέος και την οικονομική ανάπτυξη. Οι παράγοντες αυτοί εκτιμούμε ότι αποτελούν τις βασικές μεταβλητές της εξίσωσης που περιγράφει την ελληνική οικονομική κρίση, και οι οποίες εάν ελεγχθούν και αντιμετωπιστούν κατάλληλα από τους αρμόδιους φορείς, είναι δυνατό να αποτελέσουν το ξεκίνημα για την ανάκαμψη και επανόρθωση της ελληνικής οικονομίας.

Πέρα από την ιδιαίτερη περίπτωση της Ελλάδας και το προφανές ενδιαφέρον μας για την ελληνική οικονομία, η επίδραση του δημοσίου χρέους στην οικονομική ανάπτυξη μίας χώρας, έχει αποτελέσει εδώ και αρκετά χρόνια το αντικείμενο μεγάλου αριθμού ερευνών και οικονομικών μελετών. Όπως θα δούμε και κατά τη βιβλιογραφική μας ανασκόπηση, οι μελέτες αυτές έχουν πραγματοποιηθεί σε παγκόσμιο επίπεδο και κυρίως σε προηγμένες οικονομικά χώρες, γεγονός που καταδεικνύει το συνεχώς αυξανόμενο ενδιαφέρον γύρω από το ζήτημα του χρέους και της οικονομικής ανάπτυξης. Όπως γίνεται πλέον φανερό, οι δύο αυτοί παράγοντες και η διασύνδεση μεταξύ τους, αποτελούν ένα βασικό πυλώνα του ενδιαφέροντος και της συζήτησης σχετικά με την μακροοικονομία, όχι μόνο σε θεωρητικό επίπεδο, αλλά και σε απολύτως πρακτικό.

Τα μεγάλα προβλήματα που αντιμετωπίζει το παγκόσμιο οικονομικό σύστημα σήμερα, ο μεγάλος βαθμός διασύνδεσης των οικονομιών των διαφόρων χωρών, η σύνθετη δομή του χρηματοπιστωτικού συστήματος, καθώς και οι μελλοντικές εξελίξεις οι οποίες δεν είναι εύκολο να προβλεφθούν και να αντιμετωπιστούν, καθιστούν την

παγκόσμια οικονομία ένα πολυσύνθετο ζήτημα που απαιτεί την προσεκτική, ψύχραιμη και μεθοδική αντιμετώπιση, τόσο από την πλευρά των κρατών και των κυβερνήσεών τους, όσο και από τους διάφορους διεθνείς θεσμούς και οργανισμούς. Στο πλαίσιο λοιπόν της ευρύτερης συζήτησης που έχει ξεκινήσει πάνω στα διεθνή οικονομικά ζητήματα, τόσο το δημόσιο χρέος και η συνεχής διόγκωσή του, όσο και η οικονομική ανάπτυξη, αποτελούν θεμελιώδη αντικείμενα προς μελέτη.

Ο δημόσιος διάλογος, η επιστημονική έρευνα, αλλά και οι εφαρμοζόμενες πρακτικές γύρω από το ζήτημα του χρέους και της οικονομικής ανάπτυξης, παρουσιάζουν σημαντικό ενδιαφέρον, ωστόσο οι απόψεις δεν συμπίπτουν πάντοτε. Γενικά είναι αποδεκτό ότι το υπέρογκο δημόσιο χρέος και ιδιαίτερα στην περίπτωση που αυτό δεν είναι βιώσιμο, εμφανίζεται να έχει αρνητικό αντίκτυπο στην οικονομική ανάπτυξη. Από την άλλη πλευρά, πολλοί είναι αυτοί που ισχυρίζονται ότι όταν το δημόσιο χρέος βρίσκεται σε κάποια συγκεκριμένα επίπεδα, είναι δυνατό να λειτουργήσει θετικά και να ενδυναμώσει την προοπτική της ανάπτυξης τα αμέσως επόμενα χρόνια. Έτσι, η κυρίαρχη άποψη σήμερα, τόσο σε ερευνητικό επίπεδο, όσο και σε πρακτικό, είναι ότι η σχέση του δημοσίου χρέους και της οικονομικής ανάπτυξης παρουσιάζει τη μορφή ενός αντεστραμμένου U, όπου το σημείο καμψής αποτελεί το κατώφλι χρέους, πάνω από το οποίο η περεταίρω αύξηση του χρέους, αντί να ενισχύει της προοπτικές ανάπτυξης, αρχίζει να την επηρεάζει αρνητικά.

Με βάση τα όσα αναφέραμε παραπάνω, εκτιμούμε ότι η μελέτη του δημοσίου χρέους και της οικονομικής ανάπτυξης, καθώς και η διασύνδεσή τους, αποτελούν ένα σημαντικό ζήτημα το οποίο αξίζει να αποτελέσει το ερευνητικό θέμα μιας διπλωματικής εργασίας. Κατά τη μελέτη μας λοιπόν, θα επιχειρήσουμε να διερευνήσουμε εάν το δημόσιο χρέος συσχετίζεται με την οικονομική ανάπτυξη και εάν την επηρεάζει. Επιπλέον, στόχος μας είναι να μελετήσουμε τον τρόπο με τον οποίο συσχετίζονται (θετικά ή αρνητικά), την κατεύθυνση της πιθανής αυτής συσχέτισης (μονόπλευρη ή αμφίδρομη), καθώς και εάν υπάρχει κάποια σημαντική σχέση αιτιότητας ανάμεσα στα δύο αυτά μεγέθη.

Με βάση το παραπάνω αναφερόμενο πλαίσιο, η εργασία μας δομείται όπως παρακάτω. Στο 1^ο Κεφάλαιο θα διεξάγουμε μία βιβλιογραφική ανασκόπηση σχετικά με το ζήτημα της συσχέτισης δημοσίου χρέους και ανάπτυξης, το οποίο και θα

μελετήσουμε στην έρευνά μας. Θα αναφερθούμε στις κυριότερες εργασίες και μελέτες, τόσο σε ότι αφορά στην παγκόσμια οικονομία, όσο και στην ελληνική, και θα παραθέσουμε τα συμπεράσματα στα οποία κατέληξαν οι ερευνητές. Έτσι θα αποκτήσουμε μία πρώτη αντίληψη σχετικά με το θέμα που ερευνούμε. Στο 2^ο Κεφάλαιο θα παρουσιαστεί η μεθοδολογία που θα ακολουθήσουμε στην εμπειρική μας έρευνα, η οποία προκύπτει παράλληλα και από τη μελέτη της βιβλιογραφικής ανασκόπησης που προηγείται. Επιπλέον, θα παρουσιαστούν και θα αναλυθούν τα δεδομένα που χρησιμοποιούνται, καθώς και ο τρόπος διαχείρισής τους. Στο 3^ο Κεφάλαιο θα γίνει η παρουσίαση και ανάλυση των αποτελεσμάτων της έρευνάς μας. Αποτελεί το σημαντικότερο τμήμα της έρευνάς μας, καθώς εκεί θα απαντηθούν τα ερωτήματα που θέσαμε εξ αρχής για την υλοποίηση της συγκεκριμένης εργασίας. Στο 4^ο Κεφάλαιο, με βάση τα αποτελέσματα της έρευνάς μας, αλλά και με χρήση των διδαγμάτων που προκύπτουν από τη μελέτη της βιβλιογραφίας, θα αναφερθούμε σε προτάσεις σχετικά με την πολιτική που θα πρέπει να ακολουθηθεί αναφορικά με το ζήτημα που εξετάζουμε, τόσο από τις κυβερνήσεις, όσο και από λοιπούς θεσμούς και οργανισμούς. Οπωσδήποτε, θα εστιάσουμε στην περίπτωση της Ελλάδας, την οποία και μελετάμε στην έρευνά μας, αλλά και μας ενδιαφέρει άμεσα λόγω του τρόπου που επηρεάζεται η καθημερινότητά μας. Τέλος, στο 5^ο Κεφάλαιο θα καταλήξουμε σε γενικά συμπεράσματα και θα παραθέσουμε προτάσεις για περαιτέρω επιστημονική έρευνα και μελέτη, γύρω από το ζήτημα που διερευνήσαμε.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο: ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ

Όπως αναφέραμε προηγουμένως στην εισαγωγή, υπάρχει σημαντικός αριθμός ερευνών που έχουν πραγματοποιηθεί μέχρι σήμερα (και ιδιαίτερα την τελευταία δεκαετία), οι οποίες μελετούν την πιθανή συσχέτιση μεταξύ δημοσίου χρέους και ανάπτυξης. Οι έρευνες αυτές εξετάζουν και επικεντρώνονται σε μεγάλο αριθμό διαφορετικών οικονομιών, δίνοντας το περιθώριο πραγματοποίησης συγκρίσεων και εξαγωγής χρήσιμων συμπερασμάτων. Στο κεφάλαιο λοιπόν αυτό, θα επιχειρήσουμε να πραγματοποιήσουμε μία βιβλιογραφική ανασκόπηση και να παρουσιάσουμε τις σημαντικότερες από αυτές τις έρευνες, προκειμένου να διαπιστώσουμε τι έχει μέχρι σήμερα μελετηθεί, με ποιο τρόπο διεξήχθησαν οι έρευνες και σε ποια συμπεράσματα κατέληξαν. Πέρα από την πληρέστερη κατανόηση του θέματος που θα ερευνήσουμε, η βιβλιογραφική αυτή ανασκόπηση θα μας βοηθήσει στον καθορισμό της δικής μας μεθοδολογίας, την οποία θα ακολουθήσουμε στην παρούσα εργασία. Επιπλέον, η βιβλιογραφική ανασκόπηση θα αποτελέσει μία αξιόπιστη βάση για την αξιολόγηση και σύγκριση των ευρημάτων της δικής μας εμπειρικής μελέτης.

Σύμφωνα με τους Baaziz et al (2015), μετά το 2010, η συζήτηση γύρω από τη σχέση μεταξύ κυβερνητικού χρέους και οικονομικής ανάπτυξης έχει ενταθεί κατά πολύ σε ακαδημαϊκό και ερευνητικό επίπεδο. Σε ότι αφορά στην παλαιότερη βιβλιογραφία, οι συγγραφείς αναφέρουν ότι αυτή μπορεί να συνοψιστεί σε τρεις γενικά επικρατούσες απόψεις. Η πρώτη (Eisner, 1992), θεωρεί το χρέος ως παράγοντα που καθορίζει και επηρεάζει την εγχώρια αποταμίευση, τις επενδύσεις και κατά συνέπεια την ανάπτυξη. Η δεύτερη (Krugman, 1988; Alesina and Tabellini, 1989; Tornell and Velasco, 1992), θεωρεί ότι το υψηλότερο δημόσιο χρέος μπορεί να θέσει σε κίνδυνο την εγχώρια αποταμίευση και τις επενδύσεις, μέσω του crowding-out effect και επομένως να μειώσει την ανάπτυξη. Αντίθετα με αυτές τις δύο απόψεις, υπάρχει και μία τρίτη άποψη, η λεγόμενη Ricardian equivalence theory (Barro, 1989), σύμφωνα με την οποία το επίπεδο του χρέους δεν έχει καμία επίδραση επί της οικονομικής ανάπτυξης, καθώς θεωρείται ότι η μεγαλύτερη αύξηση στις ιδιωτικές αποταμιεύσεις εξαιτίας της μείωσης φόρων (που οφείλεται στην αύξηση του δανεισμού), θα αντισταθμίσει την μείωση της δημόσιας αποταμίευσης. Έτσι, το κυβερνητικό χρέος δεν έχει καμία βραχυπρόθεσμη

επίπτωση στην οικονομική ανάπτυξη. Σε συνέχεια των τριών αυτών αντικρουόμενων απόψεων, σύμφωνα με τους Baaziz et al (2015), οι νέες μελέτες επιδιώκουν να εξετάσουν την μη γραμμική επίδραση του χρέους επί της ανάπτυξης. Αυτό γίνεται με την εφαρμογή διαφόρων μοντέλων που εξετάζουν πιθανά κατώφλια (threshold models), με τα οποία επιχειρείται να μελετηθεί εάν υπάρχει κάποιο κατώφλι χρέους όπου η επιρροή του στην οικονομική ανάπτυξη, μεταβάλλεται από θετική σε αρνητική. Στη βιβλιογραφική λοιπόν ανασκόπησή μας, θα επικεντρωθούμε κυρίως σε αυτού του είδους τις μελέτες.

Καθώς στην εργασία μας θα ασχοληθούμε με τη συσχέτιση του δημοσίου χρέους και της οικονομικής ανάπτυξης στην Ελλάδα, η βιβλιογραφική μας ανασκόπηση θα διαχωριστεί σε δύο τμήματα. Το πρώτο τμήμα αφορά στις έρευνες που έχουν πραγματοποιηθεί σε παγκόσμιο επίπεδο (και κυριότερα σε ανεπτυγμένες οικονομίες) και οι οποίες αναφέρονται στο ζήτημα που μελετάμε. Αντίθετα, στο δεύτερο τμήμα θα επικεντρωθούμε στην περίπτωση της Ελλάδας και θα παραθέσουμε τις βασικές μελέτες που χρησιμοποιούν τη χώρα μας ως μελέτη περίπτωσης. Προφανώς οι έρευνες της δεύτερης περίπτωσης είναι λιγότερες, καθώς εξειδικεύονται αποκλειστικά στη χώρα μας. Ωστόσο, η πρωτοφανής οικονομική κρίση των τελευταίων ετών, έχει αυξήσει το διεθνές ενδιαφέρον για τη μελέτη της ελληνικής οικονομίας. Πέραν αυτού, σε μεγάλο αριθμό από τις έρευνες της πρώτης περίπτωσης, συμπεριλαμβάνεται και η χώρα μας, έστω και ως υποτιμήμα της μελέτης, κυρίως λόγω της συμμετοχής της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Ένωση και την Ευρωζώνη.

1.1. ΕΡΕΥΝΕΣ ΣΕ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΕΠΙΠΕΔΟ

Μία από τις πιο χαρακτηριστικές έρευνες που έχουν διεξαχθεί αναφορικά με το ζήτημα που εξετάζουμε, είναι αυτή των Reihnhart και Rogoff (2010). Στη μελέτη αυτή, επιχειρείται να εξεταστεί εάν υπάρχει κάποια συγκεκριμένη σχέση μεταξύ του δημοσίου χρέους (ως ποσοστό του ΑΕΠ) και του ρυθμού ανάπτυξης. Για τη διερεύνηση λαμβάνονται δεδομένα από 44 χώρες σε βάθος 200 ετών (περισσότερες από 3700 ετήσιες παρατηρήσεις). Έτσι, διαπιστώνουμε καταρχήν ότι το δείγμα τους είναι αρκετά μεγάλο, οπότε αναμένουμε και τα αποτελέσματα να είναι αντιπροσωπευτικά και αξιόπιστα. Η ακολουθούμενη μέθοδος κάνει τη χρήση στατιστικών στοιχείων συσχέτισης και ιστογραμμάτων, προκειμένου να απεικονίσει τη σχέση μεταξύ χρέους

και ρυθμού ανάπτυξης. Οι ερευνητές καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι για φυσιολογικά επίπεδα χρέους, η σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών είναι αδύναμη. Ωστόσο, όταν εξετάζονται χώρες με επίπεδα δημοσίου χρέους άνω του 90%, ο μέσος ρυθμός ανάπτυξής τους εμφανίζει σημαντική μείωση (τουλάχιστο κατά 1%). Το κατώφλι αυτό του 90% αναφέρεται διεθνώς ως «tipping point». Ένα επίσης ιδιαίτερος χρήσιμο και ενδιαφέρον συμπέρασμα είναι ότι η σχέση μεταξύ των δύο εξεταζόμενων παραγόντων εμφανίζεται να είναι παρόμοια, τόσο για τις αναπτυγμένες, όσο και για τις αναπτυσσόμενες χώρες. Όπως όμως θα δούμε στη συνέχεια, υπάρχουν άλλες μελέτες, οι οποίες καταλήγουν σε διαφορετικά συμπεράσματα για τις αναπτυγμένες και τις αναπτυσσόμενες χώρες.

Οι Bokemeier και Greiner (2015) διερεύνησαν επίσης τη σχέση μεταξύ δημοσίου χρέους και οικονομικής ανάπτυξης. Περισσότερο συγκεκριμένα, μελέτησαν τον τρόπο με τον οποίο συσχετίζεται ο δείκτης «Δημόσιο χρέος / ΑΕΠ» σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο, με τον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ σε μία επόμενη χρονική περίοδο. Η περίοδος αυτή εξετάστηκε σε τρεις διαφορετικές εκδοχές και συγκεκριμένα σε βάθος ενός, τριών και πέντε ετών. Τα δεδομένα που χρησιμοποίησαν προήλθαν από 6 χώρες της Ευρωζώνης (Αυστρία, Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ολλανδία, Πορτογαλία), καθώς και από τις ΗΠΑ, ενώ η χρονική περίοδος που μελετήθηκε ήταν από το 1970 έως το 2012. Βλέπουμε λοιπόν και εδώ ένα αρκετά μεγάλο δείγμα. Η μέθοδος που ακολουθήθηκε περιείχε τη χρήση διαστρωματικών στοιχείων (panel data) και ένα μοντέλο παλινδρόμησης. Η έρευνα κατέληξε σε ισχυρές ενδείξεις αναφορικά με την ύπαρξη στατιστικά σημαντικής αρνητικής σχέσης μεταξύ του δημοσίου χρέους σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο και της οικονομικής ανάπτυξης κατά τις επόμενες χρονικές περιόδους. Επιπλέον, η αρνητική επίδραση του δημοσίου χρέους επί της οικονομικής ανάπτυξης εμφανίζεται μεγαλύτερη για το χρονικό διάστημα βάθους πέντε ετών, κατόπιν για τρία έτη και τέλος για ένα έτος. Η παρατήρηση αυτή είναι εξαιρετικά σημαντική, καθώς καταδεικνύει ότι η μακροπρόθεσμη αρνητική επίδραση του δημοσίου χρέους στην ανάπτυξη, είναι μεγαλύτερη σε σχέση με την βραχυπρόθεσμη.

Οι Caner et al (2010) προσπάθησαν να απαντήσουν στο ερώτημα σχετικά με το εάν υπάρχει κάποιο κατώφλι δημοσίου χρέους πάνω από το οποίο ο ρυθμός ανάπτυξης επηρεάζεται αρνητικά. Επιπλέον, διερεύνησαν το πόσο έντονη μπορεί να είναι αυτή η

επίδραση στην ανάπτυξη, ενώ τέλος τι θα μπορούσε να συμβεί εάν το δημόσιο χρέος διατηρηθεί πάνω από το συγκεκριμένο κατώφλι για μία μεγάλη χρονική περίοδο (long – run period). Προκειμένου να απαντήσουν στα παραπάνω ερωτήματα χρησιμοποίησαν δεδομένα από 101 χώρες. Από αυτές τις χώρες, οι 26 ήταν ανεπτυγμένες (μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα), ενώ οι 75 ήταν αναπτυσσόμενες. Επίσης, το χρονικό διάστημα που εξετάστηκε ήταν από το 1980 έως το 2008. Η χρησιμοποιούμενη μέθοδος περιελάμβανε ένα μοντέλο παλινδρόμησης με εξαρτημένη μεταβλητή τον πραγματικό ρυθμό ανάπτυξης. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι όταν ο δείκτης «Δημόσιο χρέος / ΑΕΠ» υπερβεί το κατώφλι του 77%, τότε η σχέση του με την οικονομική ανάπτυξη καθίσταται αρνητική. Επιπλέον, κάθε αύξηση κατά 1% του παραπάνω δείκτη οδηγεί σε μείωση του πραγματικού ρυθμού ανάπτυξης κατά 0,017%. Ιδιαίτερα για τις αναδύομενες οικονομίες, το παραπάνω κατώφλι περιορίζεται στο 64%, ενώ παράλληλα η μείωση του πραγματικού ρυθμού ανάπτυξης είναι ελαφρώς μεγαλύτερη (0,02%).

Οι Checherita και Rother (2010) μελέτησαν τη σχέση μεταξύ του δείκτη «Χρέος Κυβέρνησης / ΑΕΠ» και του ρυθμού ανάπτυξης. Για τη μελέτη τους χρησιμοποίησαν δεδομένα από δώδεκα χώρες της Ευρωζώνης (Αυστρία, Βέλγιο, Φιλανδία, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Ιρλανδία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Πορτογαλία και Ισπανία). Η περίοδος που εξετάστηκε ήταν από το 1970 έως το 2011, ενώ η ακολουθούμενη μεθοδολογία περιελάμβανε τη δημιουργία διαφόρων μοντέλων παλινδρόμησης προκειμένου να εξεταστεί τόσο ο ετήσιος, όσο και ο πενταετής ρυθμός ανάπτυξης. Τα αποτελέσματα έδειξαν μία μη γραμμική σχέση αντεστραμμένου U, όπου το σημείο καμπής εμφανίζεται σε επίπεδα χρέους μεταξύ 90% και 100% του ΑΕΠ. Ωστόσο, από τη μελέτη των επιπέδων εμπιστοσύνης για το σημείο καμπής, αποδεικνύεται ότι η αρνητική επίδραση του χρέους στην ανάπτυξη είναι δυνατόν να εμφανίζεται και από χαμηλότερα επίπεδα χρέους (της τάξης του 70 – 80% του ΑΕΠ). Τέλος, παρουσιάστηκαν αποδείξεις για την ύπαρξη μίας γραμμικής αρνητικής σχέσης μεταξύ της ετήσιας μεταβολής του δημοσίου χρέους και του ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ. Η συγκεκριμένη μελέτη παρουσιάζει εξαιρετικό ενδιαφέρον, καθώς εστιάζει αποκλειστικά σε χώρες της Ευρωζώνης. Ωστόσο δεν εφαρμόζει κάποιο διαχωρισμό για την περίοδο πριν και μετά από το ευρώ, κάτι το οποίο θα μπορούσε επίσης να είχε ενδιαφέρουσες πληροφορίες.

Οι Fincke και Greiner (2014) μελέτησαν τη σχέση μεταξύ δημοσίου χρέους και οικονομικής ανάπτυξης για επιλεγμένες αναδυόμενες αγορές. Συγκεκριμένα επέλεξαν να μελετήσουν 8 χώρες από όλον τον κόσμο (Βραζιλία, Μεξικό, Ινδία, Ινδονησία, Μαλαισία, Ταϊλάνδη, Νότιο Αφρική και Τουρκία). Διαπιστώνεται λοιπόν μία προσπάθεια αντιπροσωπευτικής εκπροσώπησης διαφόρων αναδυόμενων οικονομιών σε παγκόσμια κλίμακα. Η περίοδος που εξετάστηκε ήταν από το 1980 έως το 2012. Για την εμπειρική μελέτη χρησιμοποιήθηκε ένα μοντέλο παλινδρόμησης και διαστρωματικά στοιχεία (panel data). Η επίδραση του δημοσίου χρέους στο ρυθμό ανάπτυξης μελετήθηκε σε βάθος τριών και πέντε ετών. Τα αποτελέσματα αποκαλύπτουν μία θετική συσχέτιση (αν και μικρή) μεταξύ δημοσίου χρέους και του επακόλουθου ρυθμού ανάπτυξης, τόσο σε βάθος τριετίας, όσο και σε βάθος πενταετίας. Έτσι εμφανίζεται μία διαφοροποίηση σε σχέση με άλλες μελέτες που δείχνουν αρνητική συσχέτιση μεταξύ των δύο αυτών παραγόντων. Μία πιθανή εξήγηση, σύμφωνα με τους ερευνητές είναι το γεγονός ότι οι αναδυόμενες οικονομίες βρίσκονται σε μονοπάτι μετάβασης, το οποίο χαρακτηρίζεται από υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης. Το συμπέρασμα αυτό θα έπρεπε να απασχολήσει ιδιαίτερα τη χώρα μας, η οποία μετά από μία παρατεταμένη περίοδο κρίσης, δεν καταφέρνει να σημειώσει πραγματικά υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης (κάτι που θα ήταν και το αναμενόμενο).

Οι Panizza και Presbitero (2013) εκτέλεσαν μία ανασκόπηση των κυριότερων ερευνών, τόσο σε θεωρητικό, όσο και σε εμπειρικό επίπεδο, οι οποίες είχαν ως θέμα τη συσχέτιση μεταξύ δημοσίου χρέους και οικονομικής ανάπτυξης στις προηγμένες οικονομίες. Το συμπέρασμα στο οποίο καταλήγουν είναι ότι απαιτούνται περισσότερες αποδείξεις σχετικά με την αιτιώδη συνάφεια μεταξύ του υψηλού χρέους και του χαμηλού ρυθμού ανάπτυξης. Επίσης ισχυρίζονται ότι το τοπίο σχετικά με το κατώφλι χρέους πάνω από το οποίο επηρεάζεται αρνητικά η ανάπτυξη, είναι ακόμη θολό. Ο λόγος είναι ότι στις διάφορες έρευνες που έχουν διεξαχθεί, τα αποτελέσματα επηρεάζονται τόσο από το είδος των δεδομένων, όσο και από τη μεθοδολογία που χρησιμοποιείται. Ωστόσο, όπως χαρακτηριστικά αναφέρουν, λέγοντας ότι δεν υπάρχουν αποδείξεις ότι το χρέος επηρεάζει την ανάπτυξη, είναι κάτι τελείως διαφορετικό από τον ισχυρισμό ότι υπάρχουν αποδείξεις πως το χρέος δεν έχει επίδραση στην οικονομική ανάπτυξη. Σύμφωνα με τη άποψή τους, η μελλοντική έρευνα αναφορικά με τη συσχέτιση δημοσίου χρέους και οικονομικής ανάπτυξης, θα πρέπει να εστιάσει στην

ετερογένεια που οπωσδήποτε υπάρχει ανάμεσα στις διάφορες χώρες και οικονομίες, καθώς και στους μηχανισμούς μέσω των οποίων το δημόσιο χρέος ενδεχομένως αποτελεί τροχοπέδη για την οικονομική ανάπτυξη.

Οι Kumar και Woo (2010) επιχείρησαν να μελέτησαν την επίδραση του υψηλού χρέους στη μακροπρόθεσμη οικονομική ανάπτυξη. Η έρευνα εστίασε σε 38 ανεπτυγμένες και αναδυόμενες οικονομίες, με πληθυσμό άνω των πέντε εκατομμυρίων και για διάστημα σχεδόν σαράντα ετών (από το 1970 έως το 2007). Η μεθοδολογία περιελάμβανε τη χρήση της οικονομετρικής μεθόδου, με τη δημιουργία και εφαρμογή ενός μοντέλου παλινδρόμησης με εξαρτημένη μεταβλητή τον πενταετή ρυθμό ανάπτυξης και μία εκ των ανεξάρτητων μεταβλητών, το δημόσιο χρέος στην αρχή της πενταετίας. Τα εμπειρικά αποτελέσματα κατέδειξαν μία αρνητική σχέση μεταξύ του αρχικού χρέους και της επακόλουθης ανάπτυξης. Περισσότερο συγκεκριμένα, μία μέση αύξηση κατά 10% στον δείκτη «αρχικό δημόσιο χρέος / ΑΕΠ», σχετίζεται με μία μέση επιβράδυνση κατά 0,2% του ετήσιου ρυθμού ανάπτυξης. Ωστόσο, η επίδραση αυτή εμφανίζεται να είναι ελαφρώς μικρότερη σε ότι αφορά στις ανεπτυγμένες οικονομίες. Επιπλέον, σύμφωνα με τους ερευνητές η επίδραση αυτή του χρέους στον ρυθμό ανάπτυξης παρουσιάζει μη γραμμική συμπεριφορά. Έτσι για τιμές χρέους χαμηλές (κάτω του 30%) και μέσες (μεταξύ 30 και 90%), η επίδραση είναι αμελητέα και στατιστικά μη σημαντική. Αντίθετα για μεγάλες τιμές χρέους (άνω του 90%), η μείωση στην επακόλουθη ανάπτυξη εμφανίζεται μεγαλύτερη και στατιστικά σημαντικότερη.

Οι Dreger και Reimers (2013) με την εργασία τους ανέλυσαν τη σχέση μεταξύ του δείκτη «Χρέος / ΑΕΠ» και της πραγματικής ανάπτυξης του κατά κεφαλήν ΑΕΠ. Δημιούργησαν δύο διαφορετικά γκρουπ χωρών προκειμένου να έχουν τη δυνατότητα συγκρίσεων. Το πρώτο γκρουπ περιείχε 12 χώρες της ευρωζώνης (μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα), ενώ για τη δημιουργία του δεύτερου γκρουπ προστέθηκαν στην πρώτη ομάδα χωρών, επιπλέον 6 χώρες εκτός ευρωζώνης (μεταξύ των οποίων ΗΠΑ και Ιαπωνία). Επιπλέον, διέκριναν τις περιπτώσεις βιώσιμου και μη βιώσιμου χρέους. Τα στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν αφορούσαν τα έτη 1991 έως 2011 και η μεθοδολογία τους περιελάμβανε τη δημιουργία ενός μοντέλου παλινδρόμησης με εξαρτημένη μεταβλητή τον ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης. Σύμφωνα με τα ευρήματα τους, η αρνητική επίδραση του χρέους επί της ανάπτυξης, περιορίζεται στις χώρες της

ευρωζώνης και κυρίως στις περιπτώσεις μη βιώσιμου δημόσιου χρέους. Στο μεγαλύτερο γκρουπ με τις 18 βιομηχανικές χώρες, η αρνητική επίδραση του χρέους εξανεμίζεται, ενώ μάλιστα το χρέος είναι δυνατό να έχει θετική επίδραση στην ανάπτυξη, υπό την προϋπόθεση ότι είναι βιώσιμο. Το συμπέρασμα αυτό είναι επίσης ιδιαίτερα σημαντικό για τη χώρα μας, όπου η συζήτηση περί βιώσιμου και μη βιώσιμου χρέους έχει προκαλέσει τα τελευταία έτη σημαντικές αντιπαράθεσεις.

Οι Balassone et al (2011) μελέτησαν τη σύνδεση μεταξύ χρέους και οικονομικής ανάπτυξης στην Ιταλία για μία ιδιαίτερα μεγάλη χρονική περίοδο και συγκεκριμένα από το 1861 έως το 2009 (με εξαίρεση την περίοδο 1914 – 1949 λόγω των δύο παγκοσμίων πολέμων). Επέλεξαν την Ιταλία λόγω των γενικά υψηλών επιπέδων χρέους που παρουσιάζει διαχρονικά η συγκεκριμένη χώρα, ενώ για την εμπειρική ανάλυσή τους χρησιμοποιήθηκε ένα μοντέλο παλινδρόμησης. Τα αποτελέσματα της έρευνας δείχνουν γενικά μία αρνητική συσχέτιση μεταξύ χρέους και οικονομικής ανάπτυξης. Επιπλέον, η μελέτη καταλήγει στο συμπέρασμα της ύπαρξης μίας μεγαλύτερης επίδρασης του εξωτερικού σε σχέση με το εσωτερικό χρέος πάνω στην οικονομική ανάπτυξη, για την περίοδο πριν τον πρώτο παγκόσμιο πόλεμο (1861 – 1913). Τέλος, η έρευνα μελέτησε τους λόγους για τους οποίους η ανάπτυξη αυξήθηκε την περίοδο 1895 – 1913 όπου υπήρξε μείωση του χρέους, όχι όμως και την περίοδο 1995 – 2007, όπου και πάλι το χρέος σημείωσε πτώση. Σύμφωνα με τους ερευνητές, στην πρώτη περίπτωση υπήρξε σημαντική συσσώρευση κεφαλαίου, με αποτέλεσμα την ταχεία μείωση του δείκτη χρέους. Αντίθετα, στη δεύτερη περίπτωση η μείωση του χρέους πραγματοποιήθηκε με πολύ πιο αργούς ρυθμούς.

Οι Elmeskov και Sutherland (2012) μελέτησαν τη συσχέτιση χρέους και ανάπτυξης για τις χώρες του ΟΟΣΑ. Σύμφωνα με τα ευρήματά τους, τα υψηλά επίπεδα χρέους είναι πιθανό να έχουν αρνητική επίδραση στην ανάπτυξη, τόσο σε βραχυπρόθεσμο όσο και μακροπρόθεσμο επίπεδο. Εκτίμησαν ότι υπάρχει ένα επίπεδο χρέους περί του 70% του ΑΕΠ, πέρα από το οποίο το δημόσιο χρέος καθίσταται βλαβερό για την οικονομική ανάπτυξη. Ωστόσο αναφέρουν ότι η προσπάθεια δραστικής μείωσης του χρέους μέσω της οικονομικής προσαρμογής μπορεί να οδηγήσει σε εξασθένηση της ανάπτυξης, τόσο βραχυπρόθεσμα, όσο και μακροπρόθεσμα. Για το λόγο αυτό είναι απαραίτητη η προσεκτική επιλογή των μεθόδων που θα ακολουθηθούν,

ώστε να μην επηρεαστεί αρνητικά ο δείκτης ανάπτυξης. Το συγκεκριμένο συμπέρασμα είναι εξαιρετικά σημαντικό και ενδεικτικό για την κατάσταση στη χώρα μας, καθώς διαπιστώθηκε στην πράξη ότι οι προσπάθειες σκληρής οικονομικής προσαρμογής, όχι μόνο δεν οδήγησαν σε αύξηση της ανάπτυξης, αλλά αντιθέτως ορισμένες φορές προκάλεσαν τη μείωσή της.

Οι Baum et al (2012), επηρεαζόμενοι από την αύξηση του χρέους στην ευρωζώνη τα τελευταία έτη, επιχείρησαν επίσης να μελετήσουν τη σχέση μεταξύ δημοσίου χρέους και οικονομικής ανάπτυξης. Η ακολουθούμενη μεθοδολογία περιλαμβάνει τη δημιουργία ενός μοντέλου παλινδρόμησης με εξαρτημένη μεταβλητή τον δείκτη ανάπτυξης και βασική ανεξάρτητη μεταβλητή τον δείκτη χρέους. Τα δεδομένα λαμβάνονται από δώδεκα χώρες της ευρωζώνης, μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα. Τα έτη που εξετάζονται είναι από το 1990 έως το 2010. Τα εμπειρικά αποτελέσματα της έρευνάς τους καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι η βραχυπρόθεσμη επίδραση του χρέους επί της ανάπτυξης του ΑΕΠ είναι θετική και στατιστικά σημαντική. Ωστόσο, όταν ο δείκτης χρέους φτάνει στο 67%, η επίδραση όχι μόνο γίνεται μηδενική, αλλά επίσης παύει να θεωρείται σημαντική στατιστικά. Επιπλέον, όταν ο δείκτης χρέους ξεπερνάει το 95%, η επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα γίνεται αρνητική. Με τον τρόπο αυτό, το κατώφλι του 95% καθορίζεται ως το σημείο καμπής για τη μεταστροφή του τρόπου με τον οποίο το δημόσιο χρέος επηρεάζει την ανάπτυξη.

Οι Baaziz et al (2015) επιχείρησαν να διερευνήσουν τη δυναμική σχέση μεταξύ του συσσωρευμένου δημοσίου χρέους και του δείκτη πραγματικής ανάπτυξης για τη χώρα της Νοτίου Αφρικής. Η περίοδος η οποία διερευνήθηκε ήταν από το 1980 έως το 2014. Η μεθοδολογία τους περιελάμβανε τη χρήση ενός μη γραμμικού μοντέλου παλινδρόμησης, προκειμένου να μελετήσουν τη διαφορετική επίδραση που μπορεί να έχει το δημόσιο χρέος επί του ρυθμού ανάπτυξης, ανάλογα με τις εκάστοτε διαμορφούμενες συνθήκες. Τα αποτελέσματα της έρευνας καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι όταν το χρέος ανέρχεται μέχρι του ποσοστού του 31,37% του ΑΕΠ, τότε η επίδρασή του είναι θετική επί του ρυθμού ανάπτυξης. Συγκεκριμένα, η αύξηση κατά 1% στο χρέος, σχετίζεται με αύξηση κατά 0,8118% στον ρυθμό ανάπτυξης. Αντίθετα, πάνω από το κατώφλι του 31,37%, η σχέση χρέους και ανάπτυξης γίνεται

αρνητική. Έτσι, η αύξηση κατά 1% στο δημόσιο χρέος, σχετίζεται με μείωση κατά 0,7203% στον ρυθμό ανάπτυξης. Στην περίπτωση αυτή λοιπόν, παρατηρούμε ότι το σημείο καμπής, όπου η επίδραση του χρέους στον ρυθμό ανάπτυξης ξεκινάει να γίνεται αρνητική, εντοπίζεται σε ιδιαίτερος χαμηλά επίπεδα, σε σύγκριση με τις προαναφερθείσες έρευνες. Ωστόσο πρέπει να τονίσουμε ότι η μελέτη αυτή εστιάζει αποκλειστικά και μόνο σε μία χώρα και κατά συνέπεια τα αποτελέσματά της επηρεάζονται από την ιδιαίτερη οικονομική κατάσταση της χώρας αυτής.

Οι Cecchetti et al (2011) μελέτησαν την επίδραση που είναι δυνατό να έχει το χρέος επί του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης. Για την έρευνά τους χρησιμοποίησαν δεδομένα από 18 χώρες του ΟΟΣΑ (μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα), ενώ η περίοδος που μελετήθηκε ήταν από το έτος 1980 έως το έτος 2010. Η μεθοδολογία τους έκανε χρήση ενός μοντέλου παλινδρόμησης, ενώ προκειμένου να διερευνήσουν την επίδραση των διαφόρων ειδών χρέους, μελέτησαν τρεις διαφορετικές περιπτώσεις. Μία για το χρέος της κυβέρνησης, μία για το χρέος των επιχειρήσεων και τέλος μία για το χρέος των νοικοκυριών. Τα αποτελέσματα αποδεικνύουν ότι υπάρχει ένα κατώφλι χρέους (% του ΑΕΠ), κάτω από το οποίο το χρέος επηρεάζει θετικά την ανάπτυξη, ενώ πάνω από το οποίο καθίσταται βλαβερό. Για την πρώτη περίπτωση του χρέους της κυβέρνησης, αυτό το κατώφλι βρίσκεται στο 85% του ΑΕΠ. Για την δεύτερη περίπτωση του χρέους των επιχειρήσεων, το κατώφλι υπολογίστηκε σε 90%. Τέλος, για την περίπτωση του χρέους των νοικοκυριών, το κατώφλι βρέθηκε επίσης στο 85%. Οι παρατηρήσεις αυτές είναι πολύ σημαντικές, καθώς καταδεικνύουν την αρνητική επίδραση του χρέους επί της ανάπτυξης (από κάποιο όριο και πάνω), ανεξάρτητα του είδους του χρέους.

Ο Antonakakis (2014) επιχείρησε να εξετάσει την πιθανή συσχέτιση μεταξύ χρέους και οικονομικής ανάπτυξης, μελετώντας την ύπαρξη διαφόρων σημείων καμπής (κατώφλια) στα οποία η επίδραση του χρέους επί της ανάπτυξης αλλάζει κατεύθυνση. Επίσης, στη μελέτη του εισήγαγε και τη μεταβλητή του βιώσιμου και μη βιώσιμου χρέους, έτσι ώστε να μελετήσει διαφορετικές περιπτώσεις χρέους. Προκειμένου να εκτελέσει την έρευνά του χρησιμοποίησε δεδομένα από 12 χώρες της ευρωζώνης (μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα) και για την περίοδο από το 1970 έως το 2013, ενώ και αυτός έκανε χρήση ενός μοντέλου παλινδρόμησης. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι το μη βιώσιμο χρέος (είτε πάνω, είτε κάτω του 60%), έχει βλαβερά αποτελέσματα στη

βραχυπρόθεσμη οικονομική ανάπτυξη. Αντίθετα, το βιώσιμο χρέος, εφόσον βρίσκεται κάτω από το κατώφλι του 90%, ασκεί μία θετική επίδραση στη βραχυπρόθεσμη ανάπτυξη. Σε ότι αφορά στο μακροπρόθεσμο ορίζοντα, το βιώσιμο και μη βιώσιμο χρέος άνω του 90%, καθώς και το μη βιώσιμο χρέος κάτω του 60%, θέτουν σε κίνδυνο την οικονομική ανάπτυξη. Η μελέτη καταλήγει στην ανάγκη συνολικής μελέτης του χρέους εισάγοντας τον παράγοντα της βιωσιμότητας και όχι μόνο το ποσοστό του χρέους.

Οι Pattillo et al (2004), επιχείρησαν να μελετήσουν τον τρόπο με τον οποίο η οικονομική ανάπτυξη επηρεάζεται από το εξωτερικό χρέος. Για την εργασία τους έλαβαν δεδομένα από 61 χώρες υπό ανάπτυξη, ενώ τα έτη που μελετήθηκαν ήταν από το 1969 έως το 1998 (30 έτη). Η μεθοδολογία που ακολούθησαν έκανε χρήση ενός μοντέλου, το οποίο περιείχε ως μεταβλητές τη λογαριθμική διαφορά του ΑΕΠ και το χρέος. Βασικός τους στόχος ήταν να ελέγξουν την ύπαρξη γραμμικής ή μη σχέσης ανάμεσα στην ανάπτυξη και το χρέος. Σύμφωνα με τα αποτελέσματά τους, όταν το χρέος ξεπεράσει το 30 – 40% του ΑΕΠ, τότε αρχίζει να επηρεάζει αρνητικά την ανάπτυξη. Επίσης, η επιρροή του χρέους επί της ανάπτυξης είναι διαφορετική κάθε φορά, ανάλογα με το ύψος του. Τέλος κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι για χαμηλά επίπεδα χρέους, η επιρροή του επί της ανάπτυξης είναι θετική, αλλά όχι ιδιαίτερος σημαντική. Αντίθετα, για υψηλά επίπεδα χρέους, η αρνητική του επίδραση επί της ανάπτυξης θεωρείται ως αρκετά σημαντική.

Ο Schclarek (2004), μελέτησε επίσης την πιθανή συσχέτιση μεταξύ χρέους και ανάπτυξης. Τα δεδομένα του τα άντλησε από 59 αναπτυσσόμενες και 24 βιομηχανικές χώρες, ενώ το χρονικό διάστημα που εξετάσε ήταν από το 1970 έως το 2002. Κατά συνέπεια και το δικό του δείγμα εκτιμάται ως αρκετά μεγάλο. Το συμπέρασμα στο οποίο κατέληξε και αυτός ήταν η ύπαρξη μίας αρνητικής, αλλά και στατιστικά σημαντικής σχέσης μεταξύ του εξωτερικού χρέους και του της ανάπτυξης. Έτσι, αναφέρει ότι χαμηλότερα επίπεδα συνολικού εξωτερικού χρέους σχετίζονται με υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης. Μάλιστα, η αρνητική αυτή σχέση οφείλεται κατά κύριο λόγο στο δημόσιο εξωτερικό χρέος και όχι στο ιδιωτικό, για το οποίο η συσχέτιση εκτιμάται ως μη σημαντική. Τέλος, αναφέρει ότι βρέθηκαν περιορισμένες

ενδείξεις ύπαρξης μη γραμμικής συσχέτισης, μεταξύ των συγκεκριμένων μεγεθών που μελέτησε.

1.2. ΕΡΕΥΝΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Αρκετές από τις έρευνες στις οποίες αναφερθήκαμε παραπάνω, είδαμε ότι είχαν χρησιμοποιήσει οικονομικά στοιχεία και από τη χώρα μας. Αυτό οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι η Ελλάδα αποτελεί παραδοσιακό μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και φυσικά της Ευρωζώνης. Επιπλέον, η χώρα μας παρουσιάζει σημαντικό ενδιαφέρον για τους ερευνητές και ακαδημαϊκούς, αφενός λόγω της τεράστιας οικονομικής κρίσης που βιώνει και αφετέρου λόγω του τεράστιου δημοσίου χρέους της. Ωστόσο, σε καμία από τις παραπάνω έρευνες δεν χρησιμοποιήθηκε η Ελλάδα ως αποκλειστική μελέτη περίπτωσης. Έτσι, τα συμπεράσματα στα οποία κατέληξαν οι ερευνητές, αν και επηρεάστηκαν προφανώς από τα οικονομικά δεδομένα της χώρας μας, δεν αποτελούν αποκλειστικά ευρήματα για την Ελλάδα. Στο τμήμα λοιπόν που ακολουθεί, θα παραθέσουμε έρευνες που εξετάζουν το θέμα της σύνδεσης του δημοσίου χρέους και της οικονομικής ανάπτυξης, αποκλειστικά για την Ελλάδα. Προφανώς ο αριθμός των μελετών αυτών είναι αρκετά πιο περιορισμένος σε σχέση με τις προηγούμενες.

Η Dritsaki (2013) μελέτησε τη σχέση μεταξύ οικονομικής ανάπτυξης, εξαγωγών και χρέους στην Ελλάδα. Η περίοδος που διερεύνησε ήταν από το έτος 1960 έως το έτος 2011 (περισσότερα από 50 έτη). Η μεθοδολογία που χρησιμοποίησε περιείχε τη δημιουργία ενός οικονομετρικού μοντέλου, με μεταβλητές την οικονομική ανάπτυξη, τις εξαγωγές και το εξωτερικό χρέος. Σκοπός του μοντέλου ήταν να μελετηθεί το κατά πόσο οι εξαγωγές και το εξωτερικό χρέος επηρεάζονται από την οικονομική ανάπτυξη, καθώς και το αντίστροφο. Τα αποτελέσματα αναφορικά με το βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, έδειξαν έναν μονόπλευρο επηρεασμό της οικονομικής ανάπτυξης από τις εξαγωγές και του δημοσίου χρέους από την οικονομική ανάπτυξη. Αντίθετα δεν βρέθηκε κάποια σύνδεση μεταξύ των εξαγωγών και του δημοσίου χρέους. Σε ότι αφορά στο μακροπρόθεσμο ορίζοντα, τα αποτελέσματα έδειξαν μία επίσης μονόπλευρη αιτιότητα, η οποία κινείται από τον δείκτη οικονομικής ανάπτυξης προς το δημόσιο χρέος.

Οι Spilioti και Vamvoukas (2015) διερεύνησαν τη σχέση μεταξύ του χρέους και της οικονομικής ανάπτυξης στην Ελλάδα. Τα δεδομένα που χρησιμοποίησαν αφορούσαν περίπου 40 έτη, ξεκινώντας από το 1970. Η έρευνα διεξήχθη με τη χρήση της οικονομετρικής ανάλυσης και τη δημιουργία ενός μοντέλου παλινδρόμησης. Η εξαρτημένη μεταβλητή του μοντέλου είναι ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ, ενώ μία από τις ανεξάρτητες μεταβλητές είναι το χρέος της κυβέρνησης. Επιπλέον τίθενται και άλλες ανεξάρτητες μεταβλητές οι οποίες σχετίζονται με τη δημοσιονομική πολιτική, την ανταγωνιστικότητα και ανοικτότητα της οικονομίας, τις δυνατότητες επενδύσεων και άλλα δημογραφικά χαρακτηριστικά της οικονομίας. Τα εμπειρικά αποτελέσματα της έρευνας καταλήγουν στο συμπέρασμα της ύπαρξης μίας θετικής και στατιστικά σημαντικής επίδρασης του χρέους επί της οικονομικής ανάπτυξης, εφόσον το χρέος διατηρείται κάτω από το 110% του ΑΕΠ. Όταν όμως το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ υπερβαίνει το 110%, η σχέση τους με το ρυθμό ανάπτυξης εμφανίζεται να γίνεται αρνητική. Στη συγκεκριμένη μελέτη, παρατηρούμε μία διαφοροποίηση σε σχέση με τις προηγούμενες, καθώς για πρώτη φορά εμφανίζεται να είναι τόσο υψηλό το κατώφλι, όπου το χρέος ξεκινάει να γίνεται βλαβερό για την οικονομική ανάπτυξη.

Ο Μπαϊράμης (2017) διερεύνησε τη σχέση δημοσίου χρέους και οικονομικής ανάπτυξης στην Ελλάδα και επιχείρησε να τη συγκρίνει με την αντίστοιχη κατάσταση σε Ιταλία και Ιαπωνία. Τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν αφορούσαν τη χρονική περίοδο από το 1980 έως το 2016. Η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε περιελάμβανε ένα γραμμικό μοντέλο με εξαρτημένη μεταβλητή τον πραγματικό ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ και ανεξάρτητη μεταβλητή το λόγο «Δημόσιο Χρέος / ΑΕΠ». Η υλοποίηση του μοντέλου έγινε με τη χρήση ανάλυσης παλινδρόμησης. Τα αποτελέσματα έδειξαν μία αρνητική συσχέτιση μεταξύ του ρυθμού ανάπτυξης και του λόγου δημοσίου χρέους ως προς το ΑΕΠ. Ωστόσο όπως αναφέρεται, είναι ανάγκη να υπάρξει περαιτέρω διερεύνηση για ύπαρξη σχέσης αιτιότητας μεταξύ του δημοσίου χρέους και της οικονομικής ανάπτυξης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΚΑΙ ΔΕΔΟΜΕΝΑ

Στο κεφάλαιο αυτό θα παρουσιάσουμε τη μεθοδολογία που θα ακολουθήσουμε στην έρευνά μας, καθώς και τα δεδομένα που θα χρησιμοποιήσουμε. Με τη διαδικασία αυτή, σκοπεύουμε να παραθέσουμε μία λεπτομερή περιγραφή του τρόπου με τον οποίο εργαστήκαμε, πριν οδηγηθούμε στην ανάλυση των ευρημάτων μας στο επόμενο κεφάλαιο. Επίσης, η παρουσίαση των δεδομένων μας, θα επιτρέψει στον αναγνώστη να αποκτήσει μία καλύτερη εικόνα της οικονομικής κατάστασης στην Ελλάδα, κατά την περίοδο που εξετάζουμε.

2.1. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Προκειμένου να καθορίσουμε τη μεθοδολογία που θα ακολουθήσουμε στην εργασία μας, κινηθήκαμε πάνω σε δύο άξονες. Ο πρώτος άξονας, αφορά στον σαφή καθορισμό του στόχου της έρευνάς μας, του ζητήματος που μελετάμε και των ερωτημάτων που θέλουμε να απαντήσουμε. Όπως αναφέραμε και στην εισαγωγή, ο στόχος μας είναι να διερευνήσουμε την πιθανή συσχέτιση μεταξύ δημοσίου χρέους και ανάπτυξης στην Ελλάδα. Η προσπάθειά μας λοιπόν θα εστιαστεί στο να απαντήσουμε εάν υπάρχει κάποια τέτοια συσχέτιση, να βρούμε τον τρόπο με τον οποίο συσχετίζονται αυτές οι δύο μεταβλητές (θετικά ή αρνητικά), καθώς και την κατεύθυνση της πιθανής αυτής συσχέτισης (μονόπλευρη ή αμφίδρομη). Τον δεύτερο άξονα της έρευνάς μας αποτελεί η προσεκτική μελέτη των διαφόρων μεθοδολογιών που χρησιμοποιήθηκαν από τους ερευνητές κατά τη βιβλιογραφική ανασκόπηση που παρουσιάστηκε στο προηγούμενο κεφάλαιο. Αφού λοιπόν μελετήσουμε και κατανοήσουμε τις μεθοδολογίες που χρησιμοποιήθηκαν για την έρευνα αντίστοιχων περιπτώσεων με τη δική μας, καταλήγουμε στον καθορισμό της δικής μας μεθοδολογίας.

Ξεκινώντας λοιπόν την ανάλυσή μας από τον πρώτο άξονα, θα περιγράψουμε αρχικά λεπτομερώς τους παράγοντες που θέλουμε να μελετήσουμε. Είναι ευρέως γνωστό ότι τόσο το δημόσιο χρέος, όσο και ο ρυθμός ανάπτυξης, αποτελούν βασικούς μακροοικονομικούς δείκτες με τους οποίους περιγράφεται και εξετάζεται η οικονομική κατάσταση μίας χώρας, καθώς και η προοπτική και η δυναμική της οικονομίας της.

Σύμφωνα με τον Γιαννέλη (2006), λέγοντας δημόσιο χρέος αναφερόμαστε στο σύνολο των οφειλών της κυβέρνησης, είτε αυτές προέρχονται από εσωτερικό δανεισμό, είτε από εξωτερικό. Όταν λέμε εσωτερικό δανεισμό, αναφερόμαστε σε άτομα, επιχειρήσεις, οργανισμούς κλπ, οι οποίοι δραστηριοποιούνται εντός της χώρας. Αντίστοιχα, ο εξωτερικός δανεισμός αναφέρεται στους διάφορους δανειστές μιας χώρας, οι οποίοι βρίσκονται και δρουν στο εξωτερικό (κυρίως οι μεγάλοι επενδυτικοί οίκοι).

Όταν οι δαπάνες μίας κυβέρνησης είναι σε ετήσια βάση υψηλότερες από τα έσοδά της (τα οποία προέρχονται κατά κύριο λόγο από τη φορολογία), τότε δημιουργείται έλλειμμα στον προϋπολογισμό για το συγκεκριμένο έτος. Στην περίπτωση αυτή, προκειμένου να καλυφθεί το έλλειμμα που δημιουργήθηκε, η κυβέρνηση είναι υποχρεωμένη να καταφεύγει σε δανεισμό. Εφόσον και τα επόμενα έτη παρουσιαστεί έλλειμμα, τότε και πάλι το κράτος θα δανειστεί προκειμένου να το καλύψει. Ο συσσωρευμένος και συνεχιζόμενος δανεισμός σε βάθος χρόνου, είναι αυτός που δημιουργεί το δημόσιο χρέος. Είναι προφανές ότι όλα τα κράτη του κόσμου έχουν χρέος, καθώς καταφεύγουν συχνά σε δανεισμό προκειμένου να καλύψουν τις ανάγκες τους και το έλλειμμα που αυτές δημιουργούν. Ωστόσο, το σημαντικό στην εκάστοτε περίπτωση δεν είναι η ύπαρξη του χρέους, αλλά το ύψος αυτού, καθώς και η δυνατότητα εξυπηρέτησής του.

Ο βασικότερος δείκτης που χρησιμοποιείται παγκοσμίως για να εκφραστεί το δημόσιο χρέος είναι ο λόγος του δημοσίου χρέους ως προς το ΑΕΠ της χώρας, δηλαδή «Δημόσιο Χρέος / ΑΕΠ». Είναι προφανές ότι η απλή αναφορά του χρέους σε ευρώ ή σε δολάρια δεν περιγράφει την πραγματική κατάσταση της οικονομίας, καθώς η βασική παράμετρος δεν νούμερο του χρέους, αλλά το ποσό που χρωστάει η χώρα σε σχέση με αυτό που παράγει, δηλαδή το ΑΕΠ της. Έτσι, μία χώρα με χρέος 100 δις € και ΑΕΠ 50 δις €, είναι σε δυσχερέστατη κατάσταση, ενώ μία χώρα με το ίδιο χρέος των 100 δις €, αλλά ΑΕΠ 500 δις €, είναι προφανές ότι δεν αντιμετωπίζει πρόβλημα χρέους. Κατά συνέπεια, αυτό που μας ενδιαφέρει είναι η δυνατότητα εξυπηρέτησης του χρέους, ή διαφορετικά η διερεύνηση εάν το χρέος είναι βιώσιμο ή όχι.

Επιπλέον, πρέπει να αναφέρουμε και την περίπτωση όπου μία χώρα, χωρίς να αυξηθεί το πραγματικό της χρέος, αρχίζει να αντιμετωπίζει προβλήματα χρέους λόγω

μείωσης του ΑΕΠ της. Για παράδειγμα εφόσον το χρέος είναι σταθερό ως ποσό, αλλά το ΑΕΠ μειωθεί κατά 10%, τότε ο δείκτης χρέους αυξάνεται κατά 10% αρχίζοντας να δημιουργεί πρόβλημα κρίσης χρέους. Ένα τέτοιο παράδειγμα είναι και η χώρα μας, καθώς η πολύ μεγάλη μείωση του ΑΕΠ κατά την περίοδο της κρίσης, οδήγησε τον δείκτη χρέους σε εξωπραγματικά υψηλές τιμές.

Πέραν του χρέους, η οικονομική ανάπτυξη αποτελεί επίσης ένα βασικότατο μέγεθος που καταδεικνύει τον τρόπο με τον οποίο πορεύεται η οικονομία μίας χώρας και τις προοπτικές που έχει. Λέγοντας λοιπόν οικονομική ανάπτυξη, στην ουσία αναφερόμαστε στη διαδικασία αύξησης της παραγωγής σε μία χώρα και για ένα ορισμένο χρονικό διάστημα. Η παραγωγή αυτή περιλαμβάνει το σύνολο των δραστηριοτήτων μίας χώρας, είτε δηλαδή την παραγωγή προϊόντων, είτε υπηρεσιών. Είναι προφανές ότι η κάθε κράτος επιδιώκει τη συνεχή αύξηση της παραγωγής σε όλους τους τομείς, ώστε να διευρύνει την οικονομία του και τις προοπτικές αυτής.

Ο κυριότερος δείκτης που χρησιμοποιείται παγκοσμίως για να εκφραστεί η οικονομική ανάπτυξη ενός κράτους, είναι ο ρυθμός ανάπτυξης. Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει τον ρυθμό μεταβολής της παραγωγής των αγαθών και υπηρεσιών, με άλλα λόγια δηλαδή τον ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ της χώρας. Για ένα έτος t υπολογίζεται με βάση τη σχέση:

$$[(\text{ΑΕΠ}(t) - \text{ΑΕΠ}(t-1)) / \text{ΑΕΠ}(t-1)] \times 100$$

Η ανωτέρω σχέση παρουσιάζει τον λεγόμενο ονομαστικό ρυθμό ανάπτυξης. Προκειμένου όμως να λάβουμε υπόψη μας την επίδραση του πληθωρισμού και τις μεταβολές των τιμών, θα τον μετατρέψουμε σε πραγματικό ρυθμό ανάπτυξης. Για να το πετύχουμε αυτό, υπολογίζουμε το ΑΕΠ και των δύο ανωτέρω ετών, με βάση τις τιμές ενός συγκεκριμένου προηγούμενου έτους (το οποίο και αποκαλούμε έτος βάσης). Ωστόσο, είναι προφανές ότι μπορούμε να υπολογίσουμε το ρυθμό ανάπτυξης και για μεγαλύτερες χρονικές περιόδους (διετία, τριετία, πενταετία κλπ). Την μέθοδο αυτή ακολούθησαν διάφοροι ερευνητές, όπως παρουσιάσαμε κατά την ανασκόπηση της βιβλιογραφίας στο προηγούμενο κεφάλαιο. Ο πραγματικός ρυθμός ανάπτυξης, αποτελεί τον πλέον χρησιμοποιούμενο δείκτη σε όλες τις οικονομίες του κόσμου, προκειμένου να εκφραστεί η οικονομική ανάπτυξη της κάθε χώρας.

Με βάση λοιπόν τα παραπάνω αναφερόμενα, οι μεταβλητές που θα χρησιμοποιήσουμε στην εργασία μας είναι οι παρακάτω:

Για την περιγραφή του δημοσίου χρέους, η μεταβλητή «DEBT» η οποία υπολογίζεται ως ο λόγος «Δημόσιο Χρέος / ΑΕΠ» εκπεφρασμένος σε ποσοστό του ΑΕΠ.

Για την περιγραφή της οικονομικής ανάπτυξης, η μεταβλητή «GROWTH», η οποία υπολογίζεται ως ο πραγματικός ρυθμός ανάπτυξης.

Προχωρώντας στον δεύτερο άξονα στον οποίο βασιστήκαμε για τον καθορισμό της μεθοδολογίας που θα χρησιμοποιήσουμε, εξετάζουμε προσεκτικά τη μεθοδολογία που εφαρμόστηκε στις έρευνες που παραθέσαμε κατά τη βιβλιογραφική ανασκόπηση. Όπως λοιπόν είδαμε, οι περισσότεροι ερευνητές χρησιμοποίησαν την οικονομετρική ανάλυση, δημιουργώντας διάφορα μοντέλα παλινδρόμησης. Με τον τρόπο αυτό, ο καθένας έκανε χρήση συγκεκριμένων μεταβλητών που τον ενδιέφεραν και ήταν απαραίτητες προκειμένου να απαντήσει στα ερευνητικά ερωτήματα που είχε θέσει εξ αρχής.

Κινούμενοι λοιπόν και εμείς στο ίδιο πλαίσιο, θα χρησιμοποιήσουμε τη μεθοδολογία της οικονομετρικής ανάλυσης, προκειμένου να μελετήσουμε την πιθανή συσχέτιση μεταξύ δημοσίου χρέους και οικονομικής ανάπτυξης. Για το λόγο αυτό δημιουργούμε ένα μοντέλο παλινδρόμησης το οποίο περιγράφεται από την παρακάτω εξίσωση:

$$\text{GROWTH}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{DEBT}_t + \varepsilon \quad (2.1)$$

όπου

- GROWTH_t είναι ο ρυθμός ανάπτυξης της χώρας για το έτος t και αποτελεί την εξαρτημένη μεταβλητή
- DEBT_t είναι το % του ΑΕΠ δημόσιο χρέος της χώρας για το έτος t και αποτελεί την ανεξάρτητη μεταβλητή
- β_0 είναι ο σταθερός όρος της εξίσωσης
- β_1 είναι ο συντελεστής του χρέους, ο οποίος μας δείχνει το πόσο θα επηρεαστεί ο ρυθμός ανάπτυξης από μία ποσοστιαία μεταβολή του χρέους
- ε είναι το τυχαίο σφάλμα.

Για την εκτέλεση της παραπάνω παλινδρόμησης, θα χρησιμοποιήσουμε το πρόγραμμα SPSS. Τα αποτελέσματα που θα λάβουμε αναμένουμε ότι θα απαντήσουν

σε μια σειρά ερωτημάτων. Αρχικά θα δούμε εάν το δημόσιο χρέος επηρεάζει την οικονομική ανάπτυξη, καθώς και εάν αυτός ο επηρεασμός θεωρείται στατιστικά σημαντικός. Επιπλέον θα ελέγξουμε τον τρόπο με τον οποίο συσχετίζεται ο ρυθμός ανάπτυξης με το χρέος (θετικά ή αρνητικά), ανάλογα με το πρόσημο του συντελεστή της ανεξάρτητης μεταβλητής. Τέλος θα μπορέσουμε να υπολογίσουμε το βαθμό επηρεασμού, δηλαδή το κατά πόσο θα μεταβληθεί ο ρυθμός ανάπτυξης σε περίπτωση μεταβολής του χρέους κατά μία ποσοστιαία μονάδα.

Στη συνέχεια, για την πληρέστερη μελέτη του θέματός μας, θα εκτελέσουμε μία σειρά παλινδρομήσεων, προκειμένου να διερευνήσουμε το εάν η οικονομική ανάπτυξη επηρεάζεται διαφορετικά ανάλογα με το ύψος του δημοσίου χρέους. Όπως είδαμε στη βιβλιογραφική ανασκόπηση, οι περισσότεροι ερευνητές καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι υπάρχει ένα κατώφλι χρέους, πάνω από το οποίο η ανάπτυξη παύει να συνδέεται θετικά με το χρέος και η σχέση τους μετατρέπεται σε αρνητική. Οποσδήποτε, η κάθε έρευνα καταλήγει σε διαφορετικό κατώφλι, κάτι το οποίο επηρεάζεται, τόσο από την ακολουθούμενη μεθοδολογία, όσο και από τη χώρα της οποίας η οικονομία εξετάζεται. Για το λόγο αυτό μας ενδιαφέρει πρωτίστως να ελέγξουμε εάν υπάρχει κάποιο τέτοιο κατώφλι και δευτερευόντως να μετρήσουμε συγκεκριμένα την τιμή του.

Όπως αναφέραμε παραπάνω, στόχος μας είναι να ελέγξουμε πέρα από το εάν υπάρχει κάποια συσχέτιση μεταξύ δημοσίου χρέους και ανάπτυξης, και την κατεύθυνση αυτής. Δηλαδή θα μελετήσουμε όχι μόνο εάν η ανάπτυξη επηρεάζεται από το χρέος, αλλά και το αντίστροφο, δηλαδή εάν το χρέος επηρεάζεται από τον ρυθμό ανάπτυξης. Για το λόγο αυτό, σε δεύτερο στάδιο θα αντιστρέψουμε την παραπάνω εξίσωση, τοποθετώντας στη θέση της εξαρτημένης μεταβλητής το χρέος (DEBT) και στη θέση της ανεξάρτητης μεταβλητής τον ρυθμό ανάπτυξης (GROWTH). Έτσι, η παραπάνω εξίσωση (2.1) θα μετατραπεί ως εξής:

$$DEBT_t = \beta_0 + \beta_1 GROWTH_t + \varepsilon \quad (2.2)$$

όπου

- $DEBT_t$ είναι το % του ΑΕΠ δημόσιο χρέος της χώρας για το έτος t και αποτελεί την εξαρτημένη μεταβλητή
- $GROWTH_t$ είναι ο ρυθμός ανάπτυξης της χώρας για το έτος t και αποτελεί την ανεξάρτητη μεταβλητή

- β_0 είναι ο σταθερός όρος της εξίσωσης
- β_1 είναι ο συντελεστής του ρυθμού ανάπτυξης, ο οποίος μας δείχνει το πόσο θα επηρεαστεί το χρέος από μία ποσοστιαία μεταβολή του ρυθμού ανάπτυξης
- ε είναι το τυχαίο σφάλμα.

Με το ανωτέρω μοντέλο λοιπόν, θα επιχειρήσουμε να ελέγξουμε το κατά πόσο είναι πιθανό η οικονομική ανάπτυξη να επηρεάζει το χρέος, καθώς και τις παραμέτρους αυτού του επηρεασμού (θετικά ή αρνητικά, μέγεθος, βαθμός σημαντικότητας κλπ).

2.2. ΔΕΔΟΜΕΝΑ

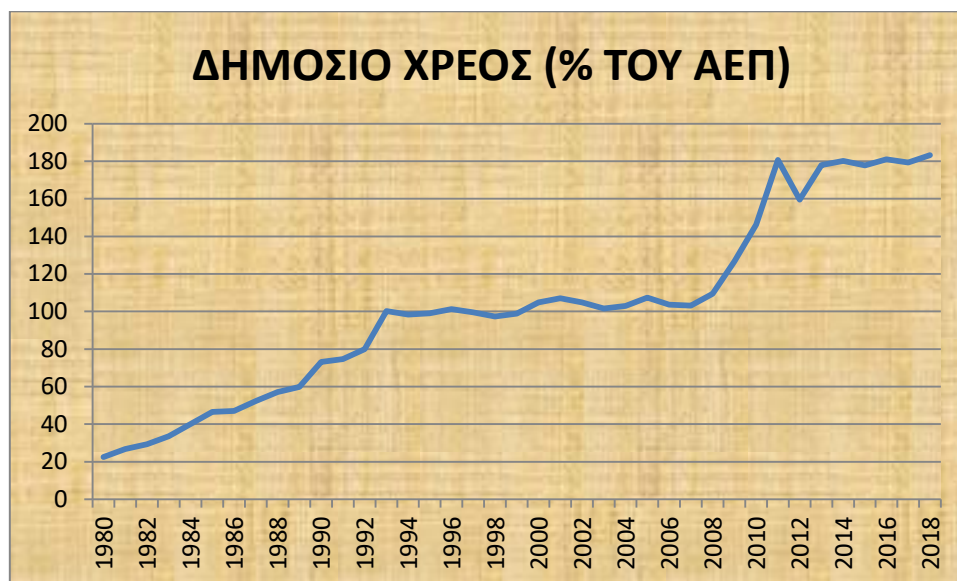
Αφού λοιπόν περιγράψαμε την μεθοδολογία που σχεδιάζουμε να ακολουθήσουμε κατά την έρευνά μας, στο τμήμα αυτό της εργασίας μας θα παρουσιάσουμε τα δεδομένα που χρησιμοποιούμε.

Όπως αναφέραμε παραπάνω, οι μεταβλητές που θα χρησιμοποιήσουμε είναι το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ (DEBT) και ο πραγματικός ρυθμός ανάπτυξης (GROWTH). Η έρευνά μας θα επικεντρωθεί στα έτη από το 1980 έως το 2018 (39 έτη) και κατά συνέπεια για κάθε μεταβλητή μας θα υπάρχουν 39 παρατηρήσεις. Κατά συνέπεια εκτιμάμε ότι το δείγμα των σχεδόν σαράντα αυτών ετών, είναι επαρκές προκειμένου να λάβουμε αξιόπιστα αποτελέσματα για τη χώρα μας. Τα δεδομένα λήφθηκαν από τον ιστότοπο του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (IMF) και συγκεκριμένα από την Economic Outlook Database¹, όπου διατηρούνται πλήθος μακροοικονομικών δεδομένων για όλες τις χώρες του πλανήτη.

Προκειμένου να αποκτήσουμε μία καλύτερη εικόνα των δεδομένων μας, στη συνέχεια θα τα παρουσιάσουμε, θα τα περιγράψουμε και θα προσπαθήσουμε να κάνουμε μία πρώτη εκτίμηση αναφορικά με αυτά και την εξέλιξή τους κατά τη διάρκεια των ετών που μελετάμε. Η διαδικασία αυτή θα επιτρέψει στον αναγνώστη να αποκτήσει μία κατά το δυνατό σαφέστερη εικόνα σχετικά με τα μεγέθη που εξετάζουμε στην έρευνά μας, αλλά και την πορεία της οικονομίας της χώρας τα τελευταία σαράντα έτη.

¹ <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/world-economic-outlook-databases#sort=%40imfdate%20descending>, ανάκτηση στις 2 Σεπτεμβρίου 2019.

Στη συνέχεια λοιπόν, θα ακολουθήσει μία γραφική απεικόνιση των δεδομένων για τις δύο μεταβλητές που εξετάζουμε.



Εικόνα 2.1: Εξέλιξη δημοσίου χρέους στην Ελλάδα

Στην εικόνα 2.1 βλέπουμε σε γράφημα την πορεία του ελληνικού δημοσίου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ, από το 1980 έως το 2018. Όπως παρατηρούμε, από το 1980 έως το 1993 υπάρχει μία συνεχής (και σχετικά σταθερή) αύξηση του χρέους, ξεκινώντας από το 22% και φτάνοντας έως το 100% περίπου. Στη συνέχεια βλέπουμε μία σταθεροποίησή του, με ορισμένες μικρές διακυμάνσεις, γύρω από την περιοχή του 100%, μέχρι και το έτος 2007. Αξίζει να σημειώσουμε ότι κατά την περίοδο αυτή έλαβαν χώρα σημαντικά γεγονότα, όπως οι συζητήσεις για την Ευρωζώνη, η υπογραφή της συνθήκης του Μάαστριχτ (η οποία προέβλεπε όριο χρέους έως το 60% του ΑΕΠ) και τελικά η είσοδος της Ελλάδας στην Ευρωζώνη. Παρόλα αυτά, καθ' όλη τη συγκεκριμένη περίοδο το δημόσιο χρέος βρισκόταν σταθερά γύρω από την περιοχή του 100% του ΑΕΠ, χωρίς να λαμβάνονται μέτρα για την περιστολή του. Η συγκεκριμένη παρατήρηση μας επιτρέπει να βγάλουμε αρκετά συμπεράσματα σχετικά με τις ακολουθούμενες πολιτικές όλα αυτά τα έτη, καθώς και τον τρόπο με τον οποίο εισήχθη η Ελλάδα στην Ευρωζώνη.

Στη συνέχεια, με το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης το 2008, παρατηρούμε μία εκρηκτική αύξηση του χρέους φτάνοντας και ξεπερνώντας τα επίπεδα του 180%. Όπως παρατηρούμε, η μοναδική χρονιά κατά την οποία σημειώθηκε μείωση του χρέους

ήταν το 2012 (από το 180% στο 160% περίπου). Ωστόσο πρέπει να παρατηρήσουμε ότι η μείωση αυτή δεν οφείλεται σε λήψη συγκεκριμένων μέτρων και βελτίωση της οικονομικής κατάστασης της χώρας. Αντίθετα προέκυψε λόγω της περικοπής του χρέους με το περίφημο PSI (Private Sector Involvement). Επίσης, είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι παρά τα συνεχιζόμενα μέτρα που λαμβάνονται, δεν παρατηρούμε την οποιαδήποτε ελάττωση του χρέους.

Από τα παραπάνω αναφερόμενα στοιχεία, οδηγούμαστε σε συγκεκριμένες παρατηρήσεις σχετικά με την πορεία του δημοσίου χρέους. Κατά τα έτη 1980 έως 1993, το έτος συνεχώς διογκωνόταν. Παρά το γεγονός ότι ξεκίνησε από πολύ χαμηλό ποσοστό (22,2%), η οικονομική πολιτική όλης αυτής της περιόδου, συνετέλεσε στη συνεχή του αύξηση. Προφανώς λοιπόν, θα πρέπει να θεωρήσουμε την περίοδο εκείνη ως το ξεκίνημα της κατάστασης που βιώνει σήμερα η χώρα. Κατά τα έτη 1994 έως 2007, όπως αναφέραμε το δημόσιο χρέος σταθεροποιήθηκε γύρω από το ποσοστό του 100%. Την περίοδο λοιπόν αυτή περιορίστηκε η συνεχής του αύξηση, ωστόσο το συγκεκριμένο ποσοστό είναι αρκετά υψηλό και κατά συνέπεια θα έπρεπε να ληφθούν μέτρα για τη σταδιακή μείωσή του. Έτσι θα λέγαμε ότι κατά την περίοδο εκείνη και παρά την είσοδο της χώρας στην Ευρωζώνη, δεν επιλύθηκε το πρόβλημα του χρέους, απλά διατηρήθηκε. Τέλος, από το 2008 και έπειτα και με την εμφάνιση της οικονομικής κρίσης, το πρόβλημα διογκώθηκε και το χρέος εκτοξεύθηκε. Παρά τις μεταρρυθμίσεις που πραγματοποιήθηκαν και τις παρεμβάσεις διαφόρων διεθνών οργανισμών, αλλά και της Ευρωπαϊκής Ένωσης, το ποσοστό του χρέους αντί να μειωθεί, αυξήθηκε δραματικά, κυρίως λόγω της σημαντικής μείωσης του ΑΕΠ.

Προτού προχωρήσουμε στην παρουσίαση της δεύτερης μεταβλητής που θα εξετάσουμε (πραγματικός ρυθμός ανάπτυξης), κρίνεται σκόπιμο να παρουσιάσουμε ένα αντίστοιχο γράφημα, το οποίο δείχνει την εξέλιξη του ΑΕΠ της χώρας (σε εκατομμύρια δολάρια), κατά την χρονική περίοδο που μελετάμε (1980 – 2018).

Όπως αναφέραμε παραπάνω, δεν αρκεί μόνο να μελετάμε το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ και τη διακύμανσή του, αλλά και την αντίστοιχη διακύμανση του ίδιου του ΑΕΠ. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι υπάρχει η πιθανότητα το χρέος ως ποσό να παραμένει το ίδιο, δηλαδή η χώρα να μην παρουσιάζει επιπλέον ελλείμματα που θα πρέπει να καλυφθούν με δανεισμό. Η πιθανή αυξομείωση όμως του ΑΕΠ, προκαλεί αντίστοιχη

αυξομείωση στο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ. Για τον λόγο αυτό, όταν μελετάμε παράλληλα την εξέλιξη των δύο αυτών μεγεθών, αποκτάμε πληρέστερη εικόνα.



Εικόνα 2.2: Εξέλιξη του ΑΕΠ της Ελλάδας

Στην παραπάνω λοιπόν εικόνα παρουσιάζουμε την εξέλιξη του ΑΕΠ της Ελλάδας σε δισεκατομμύρια δολάρια για την χρονική περίοδο που εξετάζουμε. Γενικά παρατηρούμε ότι μέχρι το 1985, το χρέος της χώρας παραμένει σχετικά σταθερό γύρω από την τιμή των 50 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Στη συνέχεια παρουσιάζει μία σταθερή αύξηση, με κάποιες ελαφρές διακυμάνσεις μέχρι το 2002. Κατόπιν παρατηρούμε μία εκρηκτική αύξησή του μέχρι το 2008, οπότε φτάνει στη μέγιστη τιμή του (λίγο πάνω από τα 350 δισεκατομμύρια δολάρια). Τέλος, με την έλευση της οικονομικής κρίσης παρατηρούμε μία δραστική και συνεχή μείωσή του, έως το 2016 και κατόπιν μία ελαφριά αύξηση. Αυτή η τεράστια μείωση του ΑΕΠ, θα λέγαμε ότι είναι ένας από τους παράγοντες που συνετέλεσε στην πολύ μεγάλη αύξηση του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ και στην αδυναμία μείωσής του στη συνέχεια.

Στη συνέχεια θα προχωρήσουμε στην περιγραφή και ανάλυση της δεύτερης μεταβλητής του μοντέλου μας. Στην εικόνα που ακολουθεί παρουσιάζουμε σε γράφημα την εξέλιξη του πραγματικού ρυθμού ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας για τα έτη 1980 έως 2018, τα οποία εξετάζουμε.



Εικόνα 2.3: Εξέλιξη ρυθμού ανάπτυξης στην Ελλάδα

Όπως παρατηρούμε στην εικόνα, ο ρυθμός ανάπτυξης παρουσιάζει ιδιαίτερα μεγάλες διακυμάνσεις και μεταβολές κατά τη διάρκεια των ετών που εξετάζουμε. Από το 1980 έως και το 1993 παρατηρούμε αρκετές αυξομειώσεις, ενώ πέντε φορές σε εκείνη την περίοδο βρέθηκε κάτω από το μηδέν, καθώς η χώρα σημείωνε αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Αντίθετα από το 1994 έως το 2007 η χώρα πετύχαινε διαρκώς θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης, οι οποίοι ήταν στις περισσότερες χρονιές άνω του 3%, φτάνοντας ορισμένες φορές λίγο κάτω από το 6%. Από το 2008 και έπειτα όμως, με την επίδραση της οικονομικής κρίσης, ο ρυθμός ανάπτυξης στην Ελλάδα παρουσίαζε συνεχώς αρνητικές τιμές, φτάνοντας μέχρι και το -9% το έτος 2011. Προφανώς είναι εύκολο να αντιληφθούμε, ότι ρυθμός ανάπτυξης της τάξης του -9% είναι καταστροφικός για οποιαδήποτε οικονομία του κόσμου.

Κατά την περίοδο της κρίσης (από το 2008 έως το 2018), η χώρα σημείωσε θετικούς ρυθμούς μόνο τα έτη 2014, 2017 και 2018. Ωστόσο οι θετικοί αυτοί ρυθμοί θεωρούνται ιδιαίτερα χαμηλοί (μόνο το 2018 κινήθηκε οριακά πάνω από το 2%). Έπειτα από μία δεκαετία ύφεσης και μία μεγάλη σειρά μεταρρυθμίσεων, η χώρα θα έπρεπε να σημειώνει συνεχόμενους ρυθμούς ανάπτυξης άνω του 5%, προκειμένου να θεωρηθεί ότι ξεπερνάει την οικονομική κρίση. Κατά την έννοια αυτή και σε συνδυασμό

με το υψηλό ποσοστό χρέους να διατηρείται, όπως είδαμε παραπάνω, τα σενάρια για την επόμενη μέρα της ελληνικής οικονομίας δεν μπορούν να χαρακτηριστούν ως ευοίωνα. Αυτές μάλιστα οι δυσοίωνες εκτιμήσεις εντείνονται και από μία πρόσφατη πρόβλεψη της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (European Bank for Reconstruction and Development – EBRD)², σύμφωνα με την οποία ο ρυθμός ανάπτυξης της Ελλάδας για το 2019 αναμένεται να κλείσει στο 2%, ενώ για το 2020 εκτιμάται να κυμανθεί στο 2,4%. Όπως αναφέραμε όμως παραπάνω, προκειμένου η χώρα να τεθεί σε τροχιά αναστροφής της κρίσης θα πρέπει να τρέξει με πολύ υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης.

Αφού παρουσιάσαμε διαγραμματικά την πορεία των μεταβλητών που θα εξετάσουμε, στη συνέχεια θα παραθέσουμε διάφορα περιγραφικά στατιστικά. Μέσα από τη μελέτη των στατιστικών αυτών, θα μπορούσαμε να κατανοήσουμε καλύτερα τη συμπεριφορά και τις τιμές που λαμβάνουν οι μεταβλητές που εξετάζουμε.

Descriptive Statistics								
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance	Skewness	Kurtosis
DEBT	39	22,5	183,3	101,931	48,3687	2339,530	,268	-,743
GROWTH	39	-9,1	5,8	,892	3,4444	11,864	-1,031	1,047

Πίνακας 2.1: Περιγραφικά στατιστικά των μεταβλητών

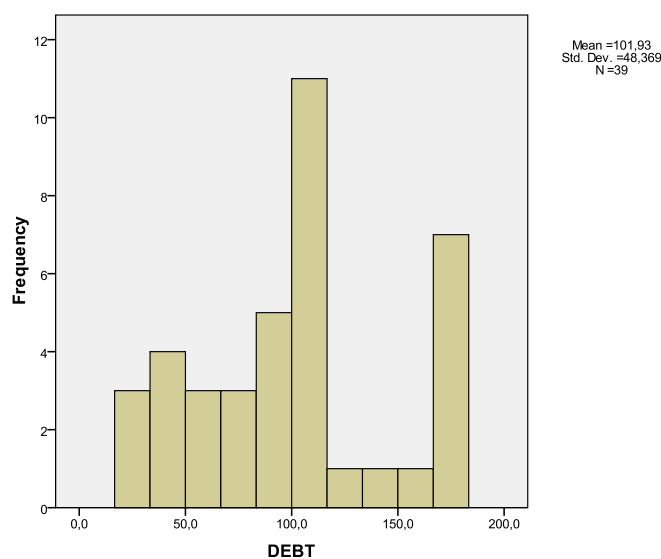
Αρχικά στον παραπάνω πίνακα παρουσιάζουμε τα βασικά περιγραφικά στατιστικά για τις δύο μεταβλητές, το χρέος (DEBT) και το ρυθμό ανάπτυξης (GROWTH). Βλέπουμε ότι η μέση τιμή για το δημόσιο χρέος για όλη αυτή την περίοδο είναι στο 102%, κάτι το οποίο θεωρείται αρκετά υψηλό. Η μέγιστη τιμή του είναι 183% και η ελάχιστη 22,5%. Και πάλι θα ήταν χρήσιμο να υπενθυμίσουμε ότι το όριο εισαγωγής στην Ευρωζώνη, σύμφωνα με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ, ήταν 60%.

Αναφορικά με τον ρυθμό ανάπτυξης, παρατηρούμε ότι παρουσιάζει μέση τιμή 0,89%, η οποία επίσης δεν θεωρείται ικανοποιητική. Η μέγιστη τιμή του είναι 5,8% και

² <https://www.ebrd.com/what-we-do/economic-research-and-data/data/forecasts-macro-data-transition-indicators.html>, ανάκτηση στις 15 Νοεμβρίου 2019.

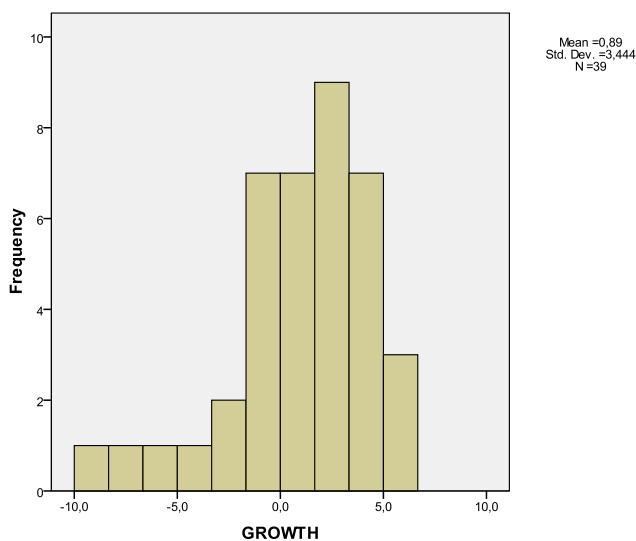
η ελάχιστη -9,1%. Το δυσάρεστο σε ότι αφορά τα νούμερα αυτά, είναι ότι οι χειρότερες τιμές τους παρουσιάζονται τα τελευταία έτη της κρίσης. Έτσι, εάν είχαμε επικεντρώσει τη μελέτη μας στα τελευταία 20 έτη, αντί για τα τελευταία 39, οι παραπάνω τιμές προφανώς θα ήταν ακόμη χειρότερες.

Στη συνέχεια θα παρουσιάσουμε τα ιστογράμματα για τις δύο μεταβλητές, προκειμένου να ελέγξουμε τη συχνότητα με την οποία εμφανίζονται οι διάφορες τιμές τους.



Εικόνα 2.4: Ιστόγραμμα μεταβλητής χρέους

Στην παραπάνω εικόνα, παρουσιάζεται το ιστόγραμμα για τον δείκτη χρέους της χώρας. Βλέπουμε λοιπόν τη συχνότητα εμφάνισης των διαφόρων ποσοστών χρέους, κατά τη χρονική περίοδο που εξετάζουμε. Όπως παρατηρούμε από την αριστερή πλευρά του ιστογράμματος, υπάρχει μία ισορροπία στην εμφάνιση των διαφόρων ποσοστών χρέους, μέχρι την τιμή του 100%. Από την τιμή αυτή και πάνω, παρατηρούμε σημαντικές διακυμάνσεις, οι οποίες εκτιμάται ότι οφείλονται στην καταλυτική επίδραση της οικονομικής κρίσης των τελευταίων ετών.



Εικόνα 2.5: Ιστόγραμμα μεταβλητής ρυθμού ανάπτυξης

Στην εικόνα 2.5 εμφανίζεται το ιστόγραμμα του ρυθμού ανάπτυξης της χώρας. Η μεγαλύτερη συχνότητα εμφανίζεται για τιμές ρυθμού ανάπτυξης που βρίσκονται εντός του διαστήματος από -1 έως και 5%. Τιμές κάτω του -1% και μέχρι το -10% εμφανίζονται σπάνια, ενώ υπάρχουν μόλις τρεις παρατηρήσεις ρυθμού ανάπτυξης άνω του 5% (χωρίς ωστόσο να υπερβαίνει το 6%). Όπως αναφέραμε και παραπάνω, έπειτα από την συνεχιζόμενη κρίση των τελευταίων ετών και μετά την εκτέλεση τόσων μεταρρυθμίσεων, οι ρυθμοί ανάπτυξης θα έπρεπε να είναι αρκετά μεγαλύτεροι και με περισσότερη συχνότητα.

Η ανάλυση που προηγήθηκε αναφορικά με τα δεδομένα για τον δείκτη δημοσίου χρέους και τον ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης, μας παρέχει μία αρκετά καλή εικόνα σχετικά με τις δύο αυτές μεταβλητές. Επιπλέον, ο τρόπος με τον οποίο κινήθηκαν τα μεγέθη αυτά κατά την εξεταζόμενη περίοδο, μας επιτρέπει να βγάλουμε διάφορα συμπεράσματα σχετικά με τις εφαρμοζόμενες πολιτικές στη χώρα μας και τον τρόπο με το οποίο αυτές επηρέασαν την μετέπειτα οικονομική κρίση.

Στο επόμενο κεφάλαιο θα παρουσιάσουμε τα αποτελέσματα της οικονομετρικής μας ανάλυσης αναφορικά με τη συσχέτιση δημοσίου χρέους και οικονομικής ανάπτυξης. Ο συνδυασμός των αποτελεσμάτων αυτών και των παρατηρήσεων του συγκεκριμένου κεφαλαίου, θα μας επιτρέψει να εξάγουμε ασφαλέστερα συμπεράσματα, αλλά και να παραθέσουμε προτάσεις για τις πολιτικές που θα πρέπει να εφαρμοστούν

στο μέλλον, ώστε η χώρα να αφήσει οριστικά πίσω της, τόσο την πρωτοφανή οικονομική κρίση, όσο και τα σφάλματα του παρελθόντος.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΑΝΑΛΥΣΗ

Στο κεφάλαιο αυτό θα παρουσιάσουμε τα αποτελέσματα της έρευνάς μας. Όπως ήδη αναφέραμε, για την εφαρμογή του μοντέλου παλινδρόμησης που παρουσιάσαμε με την εξίσωση (2.1) στο προηγούμενο κεφάλαιο, θα χρησιμοποιήσουμε το πρόγραμμα SPSS. Θέτοντας λοιπόν ως εξαρτημένη μεταβλητή τον ρυθμό ανάπτυξης (GROWTH) και ανεξάρτητη μεταβλητή τον δείκτη χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ (DEBT), εκτελούμε την παλινδρόμηση. Τα αποτελέσματα που λαμβάνουμε παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα.

Model	B	Std. Error	Sig.
(Constant)	2,993	1,261	,023
DEBT	-,021	,011	,074

Πίνακας 3.2: Αποτελέσματα 1^{ης} παλινδρόμησης

Στον παραπάνω πίνακα και αρχικά στη δεύτερη στήλη (B), παρατηρούμε τους συντελεστές β_0 και β_1 της εξίσωσης 2.1. Αντικαθιστώντας τις τιμές τους, η εξίσωση αυτή μετατρέπεται όπως παρακάτω:

$$GROWTH_t = 2,993 - 0,021DEBT_t \quad (3.1)$$

Η πρώτη παρατήρηση που έχουμε να κάνουμε αφορά στο πρόσημο του συντελεστή του δείκτη χρέους. Το αρνητικό του πρόσημο λοιπόν, καταδεικνύει μία αρνητική συσχέτιση μεταξύ του δείκτη χρέους και του ρυθμού ανάπτυξης. Αυτό σημαίνει ότι όταν το χρέος ανεβαίνει, ο ρυθμός ανάπτυξης υποχωρεί, ενώ αντίθετα όταν το χρέος ελαττώνεται, ο ρυθμός ανάπτυξης αυξάνεται.

Στη συνέχεια επικεντρωνόμαστε στην τιμή του συντελεστή του δείκτη χρέους, η οποία, όπως βλέπουμε, είναι 0,021. Αυτό σημαίνει ότι εάν αυξηθεί κατά 1% το χρέος, ο ρυθμός ανάπτυξης αναμένεται να μειωθεί κατά 0,021%. Αντίστοιχα, εάν ο δείκτης χρέους ελαττωθεί κατά 1%, ο ρυθμός ανάπτυξης θα αυξηθεί κατά 0,021%.

Η τιμές στην τελευταία στήλη του παραπάνω πίνακα, παρουσιάζουν το p-value των μεταβλητών. Μελετώντας τις τιμές αυτές, μπορούμε να ελέγξουμε το επίπεδο σημαντικότητας για το οποίο η ανεξάρτητη μεταβλητή θεωρούμε ότι επηρεάζει την εξαρτημένη μεταβλητή. Καθώς η τιμή του p-value για τον δείκτη χρέους είναι 0,074

($<0,1$), τότε θεωρούμε ότι η μεταβλητή του δείκτη χρέους είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο σημαντικότητας 10%. Ωστόσο, το αποτέλεσμα αυτό δεν μας επιτρέπει να συμπεράνουμε με βεβαιότητα ότι το χρέος επηρεάζει πραγματικά τον ρυθμό ανάπτυξης. Εάν η συγκεκριμένη τιμή ήταν μικρότερη του 0,01, τότε θα μπορούσαμε να πούμε ότι ο δείκτης χρέους είναι στατιστικά σημαντικός για τον επηρεασμό του ρυθμού ανάπτυξης, καθώς το επίπεδο σημαντικότητας θα ήταν 1%. Παρόλα αυτά, το γεγονός ότι το χρέος επηρεάζει τον ρυθμό ανάπτυξης σε επίπεδο σημαντικότητας 10%, αποτελεί ένα σημαντικό εύρημα.

Στη συνέχεια θα εκτελέσουμε μία σειρά παλινδρομήσεων, προκειμένου να ελέγξουμε εάν υπάρχει κάποιο κατώφλι χρέους, πριν και μετά από το οποίο, ο τρόπος που το χρέος επηρεάζει τον ρυθμό ανάπτυξης, μεταβάλλεται. Εάν διαπιστώσουμε την ύπαρξή του, τότε θα συμπεράνουμε ότι τελικά ο τρόπος με τον οποίο το χρέος συσχετίζεται με το ρυθμό ανάπτυξης, εξαρτάται από το ύψος του χρέους. Όπως παρουσιάσαμε στη βιβλιογραφική ανασκόπηση, οι περισσότερες αντίστοιχες μελέτες έχουν καταλήξει στο συμπέρασμα της ύπαρξης μίας τιμής χρέους, κάτω από την οποία η αύξηση του χρέους προκαλεί αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης, ενώ πάνω από την τιμή αυτή η περεταίρω αύξηση του χρέους συνεπάγεται μείωση του ρυθμού ανάπτυξης. Πολλές λοιπόν από τις έρευνες που μελετήσαμε, εκτιμούν το συγκεκριμένο κατώφλι χρέους λίγο υψηλότερο ή λίγο χαμηλότερο από το 80% του ΑΕΠ. Ωστόσο, θα πρέπει να έχουμε πάντοτε υπόψη μας και ότι η κάθε περίπτωση που εξετάζεται είναι διαφορετική και κατά συνέπεια είναι αναμενόμενο να επηρεάζεται διαφορετικά το συγκεκριμένο κατώφλι.

Για το λόγο αυτό και προκειμένου να προβούμε στη δική μας εκτίμηση, θα διαχωρίσουμε τα δεδομένα μας σε δύο υποσύνολα. Το πρώτο υποσύνολο περιλαμβάνει τα έτη όπου το χρέος βρισκόταν κάτω από την τιμή του 80%. Συγκεκριμένα τα έτη αυτά είναι από το 1980, οπότε και ξεκινάμε την έρευνά μας, έως και το 1991. Το δεύτερο υποσύνολο περιλαμβάνει τα έτη από το 1992 έως το 2018, κατά τα οποία το χρέος είχε τιμή άνω του 80%. Μετά το διαχωρισμό λοιπόν αυτόν, το πρώτο υποσύνολο δεδομένων περιλαμβάνει 12 παρατηρήσεις για την κάθε μεταβλητή (12 έτη), ενώ το δεύτερο υποσύνολο περιλαμβάνει 27 παρατηρήσεις για την κάθε μεταβλητή (27 έτη). Στη συνέχεια προβαίνουμε στην εκτέλεση δύο νέων παλινδρομήσεων, μία για το κάθε

υποσύνολο δεδομένων, σύμφωνα και πάλι με το μοντέλο της εξίσωσης 2.1. Έτσι, διατηρούμε και πάλι ως ανεξάρτητη μεταβλητή το χρέος (DEBT) και ως εξαρτημένη μεταβλητή τον ρυθμό ανάπτυξης (GROWTH).

Ξεκινώντας λοιπόν από το πρώτο υποσύνολο (έτη 1980 έως 1991), μετά την εκτέλεση της παλινδρόμησης λαμβάνουμε τα ακόλουθα αποτελέσματα.

Model	B	Std. Error	Sig.
(Constant)	-1,958	1,772	,295
DEBT	,061	,036	,118

Πίνακας 3.3: Αποτελέσματα 2^{ης} παλινδρόμησης

Στον πίνακα 3.3 και στην στήλη B, παρουσιάζουμε τους συντελεστές β_0 και β_1 της εξίσωσης 2.1. Αντικαθιστώντας τις τιμές τους, η εξίσωση αυτή μετατρέπεται όπως παρακάτω:

$$\text{GROWTH}_t = -1,958 + 0,036\text{DEBT}_t \quad (3.2)$$

Ξεκινώντας από το πρόσημο του συντελεστή του δείκτη χρέους, παρατηρούμε ότι αυτό είναι θετικό. Η συγκεκριμένη παρατήρηση είναι εξαιρετικά σημαντική, καθώς στην περίπτωση αυτή παρατηρούμε μία αντιστροφή των προηγούμενων ευρημάτων μας. Έτσι βλέπουμε να διαμορφώνεται πλέον μία θετική συσχέτιση μεταξύ του δείκτη χρέους και του ρυθμού ανάπτυξης. Διαπιστώνουμε λοιπόν ότι στην περίπτωση που ο δείκτης χρέους λαμβάνει τιμές κάτω του 80%, η επίδραση του χρέους στον ρυθμό ανάπτυξης είναι θετική, με αποτέλεσμα η επιπλέον αύξηση του χρέους να αναμένεται να οδηγήσει σε αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης.

Αναφορικά με την τιμή του συντελεστή του δείκτη χρέους, παρατηρούμε ότι είναι 0,036. Αυτό σημαίνει ότι εάν το χρέος αυξηθεί κατά 1%, ο ρυθμός ανάπτυξης αναμένεται να αυξηθεί κατά 0,036%. Αντίστοιχα, εάν ο δείκτης χρέους ελαττωθεί κατά 1%, ο ρυθμός ανάπτυξης θα ελαττωθεί κατά 0,036%. Βλέπουμε λοιπόν ότι στην περίπτωση αυτή, η θετική επίδραση του χρέους επί του ρυθμού ανάπτυξης είναι μεγαλύτερη (0,036), σε σχέση με την αρνητική του επίδραση κατά την προηγούμενη παλινδρόμηση (-0,021), όπου είχαμε χρησιμοποιήσει το σύνολο των δεδομένων μας.

Τέλος, παρατηρούμε την τιμή του p-value στην τελευταία στήλη του παραπάνω πίνακα. Όπως βλέπουμε, για τον δείκτη χρέους η τιμή του p-value είναι 0,118 (>0,1). Στην περίπτωση λοιπόν αυτή, η μεταβλητή του δείκτη χρέους δεν εκτιμάται ως στατιστικά σημαντική αναφορικά με τον τρόπο που επηρεάζει τον ρυθμό ανάπτυξης. Κατά συνέπεια δεν μπορούμε στην περίπτωση αυτή να θεωρήσουμε ότι η επιπλέον αύξηση του χρέους αποτελεί έναν ασφαλή τρόπο για να αυξηθεί ο ρυθμός ανάπτυξης. Διαπιστώνουμε λοιπόν και εδώ μία διαφοροποίηση αναφορικά με τα προηγούμενα αποτελέσματα που εξάγαμε.

Στη συνέχεια θα παρουσιάσουμε τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης για το δεύτερο υποσύνολο των δεδομένων μας (έτη από το 1992 έως το 2018), όπου το χρέος βρισκόταν άνω του 80% του ΑΕΠ.

Model	B	Std. Error	Sig.
(Constant)	8,611	2,380	,001
DEBT	-,061	,018	,002

Πίνακας 3.4: Αποτελέσματα 3^{ης} παλινδρόμησης

Στον παραπάνω πίνακα 3.4 παρουσιάζουμε αρχικά στην στήλη B, τους συντελεστές β_0 και β_1 της εξίσωσης 2.1. Αντικαθιστώντας τις τιμές τους, η εξίσωση αυτή μετατρέπεται όπως παρακάτω:

$$\text{GROWTH}_t = 8,611 - 0,061\text{DEBT}_t \quad (3.3)$$

Παρατηρώντας αρχικά το πρόσημο του συντελεστή του δείκτη χρέους, διαπιστώνουμε ότι είναι αρνητικό. Αυτό καταδεικνύει μία αρνητική συσχέτιση μεταξύ του χρέους και της οικονομικής ανάπτυξης. Διαπιστώνουμε λοιπόν μία αντιστροφή των ευρημάτων σε σχέση με το προηγούμενο υποσύνολο δεδομένων. Καταλήγουμε άρα στο συμπέρασμα ότι στην περίπτωση που το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ υπερβαίνει την τιμή του 80%, τότε η συσχέτιση του χρέους με τον ρυθμό ανάπτυξης, μεταστρέφεται από θετική που ήταν αρχικά, σε αρνητική. Οδηγούμαστε λοιπόν σε ευρήματα ανάλογα με τα αντίστοιχα που παρουσιάστηκαν κατά την ανασκόπηση της βιβλιογραφίας

Σε ότι αφορά στην τιμή του συντελεστή του δείκτη χρέους, παρατηρούμε ότι είναι 0,061. Αυτό σημαίνει ότι εάν το χρέος αυξηθεί κατά 1%, ο ρυθμός ανάπτυξης αναμένεται να μειωθεί κατά 0,061%. Αντίστοιχα, εάν ο δείκτης χρέους ελαττωθεί κατά

1%, ο ρυθμός ανάπτυξης θα αυξηθεί κατά 0,061%. Διαπιστώνουμε λοιπόν ότι στην περίπτωση αυτή που το χρέος βρίσκεται άνω του 80%, η αρνητική του επίδραση επί του ρυθμού ανάπτυξης είναι πολύ μεγαλύτερη σε σχέση με τις δύο προηγούμενες περιπτώσεις που εξετάσαμε .

Τέλος, εστιάζουμε την παρατήρησή μας στην τιμή του p-value στην τελευταία στήλη του παραπάνω πίνακα. Όπως βλέπουμε, για τον δείκτη χρέους η τιμή του p-value είναι 0,002 ($<0,01$). Το αποτέλεσμα αυτό καταδεικνύει ότι η μεταβλητή του δείκτη χρέους είναι στατιστικά σημαντική σε ότι αφορά στον τρόπο με τον οποίο επηρεάζει τον ρυθμό ανάπτυξης και μάλιστα σε επίπεδο σημαντικότητας 1%. Καταλήγουμε λοιπόν στη διαπίστωση ότι στην περίπτωση που το χρέος λαμβάνει τιμές άνω του 80% του ΑΕΠ, η επίδραση που έχει στην οικονομική ανάπτυξη είναι ιδιαίτερα σημαντική και μάλιστα πολύ περισσότερο σε σχέση με την αντίστοιχη επίδραση που έχει, όταν το χρέος βρίσκεται κάτω του 80% του ΑΕΠ.

Με βάση τα παραπάνω αναφερόμενα και τις διαφορετικές παλινδρομήσεις που εκτελέσαμε, διαπιστώνουμε ότι ο τρόπος με τον οποίο το δημόσιο χρέος επηρεάζει τον ρυθμό ανάπτυξης, εξαρτάται σε σημαντικό βαθμό από το ύψος του χρέους αυτού (ως ποσοστό του ΑΕΠ). Όπως λοιπόν παρουσιάσαμε, όταν το δημόσιο χρέος έχει τιμή κάτω του 80% του ΑΕΠ, τότε σχετίζεται θετικά με το ρυθμό ανάπτυξης. Η περεταίρω λοιπόν αύξηση του δημοσίου χρέους, εκτιμάται ότι θα προκαλέσει αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης, χωρίς ωστόσο να θεωρείται στατιστικά σημαντική η συγκεκριμένη επίδραση.

Όταν όμως το δημόσιο χρέος βρίσκεται σε επίπεδα άνω του 80% του ΑΕΠ, τότε η σχέση αντιστρέφεται και από θετική μετατρέπεται σε αρνητική. Η επιπλέον λοιπόν αύξηση του χρέους, εκτιμάται ότι θα προκαλέσει ελάττωση του ρυθμού ανάπτυξης, η οποία σημειωτέον εκτιμάται ως ιδιαίτερα σημαντική (λόγω της τιμής του p-value).

Τα ανωτέρω ευρήματα είναι σύμφωνα με την υπάρχουσα βιβλιογραφία, όπως αναλύθηκε σε προηγούμενο κεφάλαιο. Εκεί είδαμε ότι οι περισσότεροι ερευνητές κατέληξαν σε ανάλογα συμπεράσματα αναφορικά με τη συσχέτιση δημοσίου χρέους και ρυθμού ανάπτυξης, η οποία κατά βάση εμφανίζεται να έχει τη μορφή ενός αντεστραμμένου U. Το σημείο καμπής (κατώφλι) βεβαίως διαφοροποιείται ανάλογα

την εκάστοτε μελέτη περίπτωσης. Ωστόσο, η τιμή χρέους κοντά στο 80%, θεωρείται από τους περισσότερους ερευνητές το συγκεκριμένο κατώφλι. Κατά συνέπεια, μπορούμε να πούμε ότι τα ευρήματα της δικής μας μελέτης είναι αρκετά κοντά στα αντίστοιχα ευρήματα των διαφόρων ερευνών σε διεθνές επίπεδο.

Ένα άλλο σημαντικό συμπέρασμα στο οποίο καταλήγει η μελέτη μας, έχει να κάνει με το πόσο σημαντικά θεωρούμε ότι το δημόσιο χρέος επηρεάζει το ρυθμό ανάπτυξης. Όπως αποδείξαμε παραπάνω, όταν το χρέος βρίσκεται άνω του 80%, τότε η αρνητική επίδρασή του στον ρυθμό ανάπτυξης είναι πολύ σημαντικότερη και πολύ μεγαλύτερη, σε σχέση με την αντίστοιχη θετική του επίδραση, όταν το χρέος βρίσκεται κάτω του 80% του ΑΕΠ.

Αφού λοιπόν μελετήσαμε διεξοδικά τον τρόπο με τον οποίο είναι πιθανό το δημόσιο χρέος να επηρεάζει τον ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης, θα επιχειρήσουμε στη συνέχεια να μελετήσουμε τον τρόπο με τον οποίο ενδεχομένως ο ρυθμός ανάπτυξης να επηρεάζει το δημόσιο χρέος. Προκειμένου να προχωρήσουμε στη μελέτη αυτή, θα χρησιμοποιήσουμε την εξίσωση 2.2, όπου το ρόλο της ανεξάρτητης μεταβλητής έχει ο ρυθμός ανάπτυξης, ενώ το ρόλο της εξαρτημένης μεταβλητής έχει ο δείκτης δημοσίου χρέους. Χρησιμοποιώντας και πάλι τη μέθοδο της παλινδρόμησης, θα επιχειρήσουμε να ελέγξουμε το κατά πόσο είναι πιθανό η οικονομική ανάπτυξη να επηρεάζει το χρέος, καθώς και τις παραμέτρους αυτού του επηρεασμού (θετικά ή αρνητικά, μέγεθος, βαθμός σημαντικότητας κλπ).

Τα αποτελέσματα της συγκεκριμένης παλινδρόμησης παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

Model	B	Std. Error	Sig.
(Constant)	105,557	7,768	,000
GROWTH	-4,064	2,210	,074

Πίνακας 3.5: Αποτελέσματα 4^{ης} παλινδρόμησης

Στον παραπάνω πίνακα και στην στήλη B, παρουσιάζουμε τους συντελεστές β_0 και β_1 της εξίσωσης 2.2. Αντικαθιστώντας τις τιμές τους, η εξίσωση αυτή μετατρέπεται όπως παρακάτω:

$$DEBT_t = 105,557 - 4,064GROWTH_t \quad (3.4)$$

Η πρώτη μας παρατήρηση και πάλι έχει να κάνει με το πρόσημο του συντελεστή της ανεξάρτητης μεταβλητής (ρυθμός ανάπτυξης), το οποίο όπως βλέπουμε είναι αρνητικό. Το γεγονός αυτό καταδεικνύει μία αρνητική συσχέτιση μεταξύ του ρυθμού ανάπτυξης και του δημοσίου χρέους. Αυτό σημαίνει ότι όταν ο ρυθμός ανάπτυξης αυξάνεται, το χρέος αναμένεται να μειωθεί, ενώ όταν ο ρυθμός ανάπτυξης υποχωρεί, τότε το χρέος εκτιμάται ότι θα αυξηθεί.

Στη συνέχεια επικεντρωνόμαστε στην τιμή του συντελεστή του ρυθμού ανάπτυξης, η οποία, όπως βλέπουμε, είναι 4,064. Αυτό σημαίνει ότι εάν ο ρυθμός ανάπτυξης παρουσιάσει αύξηση κατά 1%, τότε θα πρέπει να αναμένουμε μείωση του δημοσίου χρέους κατά 4,064%. Αντίστοιχα, εάν ο ρυθμός ανάπτυξης ελαττωθεί κατά 1%, τότε το χρέος θα αυξηθεί κατά 4,064%.

Τέλος, θα εστιάσουμε τα σχόλιά μας στο κατά πόσο η μεταβλητή του ρυθμού ανάπτυξης θεωρείται στατιστικά σημαντική για τον επηρεασμό του δείκτη χρέους. Αυτό θα γίνει με την μελέτη του p-value στην τελευταία στήλη του παραπάνω πίνακα. Όπως βλέπουμε η τιμή αυτή είναι 0,074 ($<0,1$). Αυτό σημαίνει ότι η μεταβλητή του ρυθμού ανάπτυξης θεωρείται στατιστικά σημαντική σε επίπεδο σημαντικότητας 10%. Το αποτέλεσμα αυτό καταδεικνύει ότι αν και ο ρυθμός ανάπτυξης φαίνεται να επηρεάζει σε κάποιο βαθμό τη συμπεριφορά του χρέους, αυτός ο επηρεασμός δεν εκτιμάται ως ιδιαίτερος σημαντικός. Για το λόγο αυτό δεν μπορούμε να συμπεράνουμε με βεβαιότητα ότι ο ρυθμός ανάπτυξης έχει κάποιο καταλυτικό ρόλο πάνω στην εξέλιξη του δημοσίου χρέους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο: ΣΥΣΤΑΣΕΙΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Μετά την παρουσίαση των αποτελεσμάτων της έρευνάς μας, η οποία έγινε στο προηγούμενο κεφάλαιο, και με βάση τα ευρήματά μας, στο κεφάλαιο αυτό θα παραθέσουμε μία σειρά από προτάσεις σχετικά με την πολιτική που μπορεί να ακολουθηθεί (policy recommendation), αναφορικά με το ζήτημα που εξετάζουμε.

Όπως είδαμε παραπάνω, καταλήξαμε στο συμπέρασμα ότι το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ, επηρεάζει με διαφορετικό τρόπο την εξέλιξη της οικονομικής ανάπτυξης, ανάλογα με το ύψος του. Συγκεκριμένα, όταν είναι κάτω του 80% του ΑΕΠ, η έρευνά μας κατέδειξε ότι ο επηρεασμός είναι θετικός και ότι η επιπλέον αύξηση του χρέους θα οδηγήσει σε οικονομική ανάπτυξη, δηλαδή σε αύξηση του πραγματικού ρυθμού ανάπτυξης. Αντίθετα, όταν το χρέος λαμβάνει τιμές άνω του 80% (το οποίο είναι φυσικά και ο κανόνας στην περίπτωση της ελληνικής οικονομίας), τότε η επιπλέον αύξησή του αναμένεται να οδηγήσει σε μείωση του ρυθμού ανάπτυξης.

Προκειμένου να προβούμε σε συστάσεις αναφορικά με την πολιτική που πρέπει να ακολουθηθεί, θα επιχειρήσουμε αρχικά να ερμηνεύσουμε τα ευρήματά μας και να διερευνήσουμε τις πιθανές αιτίες που οδήγησαν σε αυτά. Στο συγκεκριμένο λοιπόν πλαίσιο, ο θετικός επηρεασμός της οικονομικής ανάπτυξης από το χρέος, όταν αυτό βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα, εκτιμάμε ότι οφείλεται στο γεγονός ότι τα χρήματα τα οποία θα δανειστεί η κυβέρνηση και τα οποία θα προκαλέσουν την αύξηση του χρέους, θα δοθούν σε επενδύσεις και θα διοχετευθούν σε δράσεις που θα τονώσουν την πραγματική οικονομία οδηγώντας σε αύξηση της παραγωγής. Αυτή η αύξηση της παραγωγής, είναι αναμενόμενο ότι θα οδηγήσει σε αύξηση του ΑΕΠ και κατά συνέπεια σε αύξηση του πραγματικού ρυθμού ανάπτυξης. Στην συγκεκριμένη λοιπόν περίπτωση, μπορούμε να πούμε ότι εφόσον ο δανεισμός διοχετεύεται σε αναπτυξιακές δράσεις και πολιτικές, είναι επιθυμητός, διότι συμβάλλει στη βελτίωση της οικονομικής κατάστασης της χώρας.

Το δεύτερο εύρημα στο οποίο καταλήξαμε είναι ότι στην περίπτωση που το δημόσιο χρέος είναι ιδιαίτερα υψηλό, τότε η επιπλέον διόγκωσή του αναμένεται να προκαλέσει περαιτέρω μείωση του ρυθμού ανάπτυξης. Προσπαθώντας και πάλι να ερμηνεύσουμε το συγκεκριμένο εύρημα, θα μπορούσαμε να πούμε ότι λόγω του πολύ

υψηλού χρέους, ο επιπλέον δανεισμός πιθανόν να διοχετεύεται για την αποπληρωμή και εξυπηρέτηση του συγκεκριμένου χρέους (εξόφληση τόκων), αντί να χρησιμοποιείται σε προσπάθειες που θα οδηγήσουν στην αύξηση της παραγωγής. Έτσι, δημιουργείται ένας φαύλος κύκλος, εξαιτίας του οποίου το χρέος συνεχώς διογκώνεται, η οικονομική κατάσταση της χώρας χειροτερεύει και κατά συνέπεια επηρεάζεται αρνητικά και η οικονομική της ανάπτυξη.

Ένα ακόμη αποτέλεσμα της έρευνάς μας, αναφέρεται στον πιθανό επηρεασμό του δημοσίου χρέους από την πορεία της οικονομικής ανάπτυξης. Είδαμε λοιπόν ότι ο πραγματικός ρυθμός ανάπτυξης είναι επίσης αρνητικά συσχετισμένος με το χρέος. Η αύξησή του λοιπόν εκτιμάται ότι θα οδηγήσει σε μείωση του χρέους, ενώ η ελάττωσή του θα προκαλέσει αντίστοιχη αύξηση του χρέους. Προσπαθώντας να ερμηνεύσουμε αυτό το αποτέλεσμα, μπορούμε να πούμε ότι καθώς η αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης, οφείλεται σε αύξηση της παραγωγής, το αναμενόμενο επακόλουθο είναι η βελτίωση της οικονομικής κατάστασης της χώρας, η αύξηση του ΑΕΠ και κατά συνέπεια, η αύξηση των εσόδων του κράτους. Εφόσον τα έσοδα αυτά διοχετευτούν στην εξυπηρέτηση του χρέους, τότε αυτό θα οδηγήσει σε μείωσή του. Το αντίθετο ακριβώς αναμένεται ότι θα συμβεί σε περίπτωση μείωσης του ρυθμού ανάπτυξης. Περισσότερο συγκεκριμένα, στην τελευταία περίπτωση, η μείωση της ανάπτυξης θα δυσχεράνει την όλη οικονομική κατάσταση και θα οδηγήσει σε μείωση των εσόδων του κράτους. Έτσι, η κυβέρνηση προκειμένου να καλύψει τα έξοδά της, θα αναγκαστεί να καταφύγει στον δανεισμό, με αποτέλεσμα την επιπλέον αύξηση του χρέους.

Τα παραπάνω συμπεράσματα είναι ανάλογα με της αντίστοιχες έρευνες που παρουσιάσαμε στην ανάλυση της βιβλιογραφίας, ενώ μπορούμε να πούμε ότι επιβεβαιώνονται, και από την παρατήρηση της πορείας της χώρας μας κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης.

Στηριζόμενοι λοιπόν στα ευρήματα της έρευνάς μας, την ερμηνεία τους και τα συμπεράσματά μας, θα προβούμε στη συνέχεια σε μια σειρά συστάσεων πολιτικής (policy recommendation), οι οποίες εκτιμάμε ότι μπορούν να αντιμετωπίσουν σε κάποιο βαθμό το οικονομικό ζήτημα που αντιμετωπίζει η Ελλάδα και να βελτιώσουν την οικονομική της κατάσταση.

Προφανώς, το πρόβλημα είναι ιδιαιτέρως πολύπλοκο και δεν είναι δυνατό με τη λήψη συγκεκριμένων μέτρων να είναι κάποιος βέβαιος ότι θα επιλυθεί. Όπως συμβαίνει πολύ συχνά στην οικονομία, η λήψη κάποιων μέτρων που αποσκοπεί στην βελτίωση μιας συγκεκριμένης κατάστασης, είναι δυνατό να επηρεάσει δυσμενώς διάφορους άλλους παράγοντες, οι οποίοι πιθανώς να διασυνδέονται με την κατάσταση που επιχειρείται να βελτιωθεί. Αυτό ενδεχομένως να έχει ως αποτέλεσμα την αποτυχία επίτευξης του στόχου που είχε τεθεί αρχικά. Το γεγονός αυτό οφείλεται στην πολυπλοκότητα και συνθετότητα της σημερινής μορφής της οικονομίας σε παγκόσμιο επίπεδο, ενώ επιβεβαιώνεται και από την πορεία της Ελλάδας τα τελευταία χρόνια. Έτσι, όλοι μας γνωρίζουμε ότι παρά τις μεγάλες μεταρρυθμίσεις που έγιναν και οι οποίες θεωρούνταν ως οι πλέον κατάλληλες ενέργειες από διακεκριμένους οικονομολόγους, τελικά η χώρα βρίσκεται ακόμη σε κρίση, το δημόσιο χρέος είναι σε εξωπραγματικό ύψος και η οικονομική κατάσταση των πολιτών δεν βελτιώνεται. Επίσης, σε αρκετές περιπτώσεις ορισμένοι αξιωματούχοι από διάφορους οικονομικούς θεσμούς, έχουν παραδεχθεί ότι κάποιες αποφάσεις οι οποίες τη στιγμή όπου λήφθηκαν θεωρούνταν σωστές, τελικά είχαν αρνητικά αποτελέσματα και δεν θα έπρεπε να είχαν ληφθεί.

Ξεκινώντας λοιπόν με τις δικές μας προτάσεις, εκτιμούμε καταρχήν ότι προκειμένου να αρχίσει να αντιστρέφεται η υπάρχουσα κατάσταση, είναι απαραίτητο να βελτιωθεί ο ρυθμός ανάπτυξης της χώρας. Όπως είδαμε στα συμπεράσματά μας, εφόσον αυξηθεί ο ρυθμός ανάπτυξης, εκτιμούμε ότι θα επηρεαστεί αντίστοιχα το δημόσιο χρέος, το οποίο και θα αρχίσει να μειώνεται. Όμως επίσης διαπιστώσαμε ότι η σχέση της ανάπτυξης με το χρέος είναι αμφίδρομη. Άρα, παράλληλα απαιτείται η μείωση του χρέους, προκειμένου να επηρεαστεί θετικά η ανάπτυξη και να αρχίσει να σημειώνει μεγαλύτερες τιμές. Διαπιστώνουμε λοιπόν και πάλι την πολυπλοκότητα του ζητήματος. Έτσι, σαν πρώτη πρόταση εκτιμούμε ότι θα πρέπει να βρεθεί αρχικά κάποιος τρόπος για να μειωθεί το ποσό που δαπανά η χώρα για την εξυπηρέτηση του τεράστιου χρέους της. Αυτό μπορεί να γίνει με συνδυασμό διαφόρων ενεργειών, όπως μείωση των επιτοκίων, επέκταση του ορίζοντα αποπληρωμής, ή ακόμη και «πάγωμα» της αποπληρωμής για κάποιο χρονικό διάστημα. Προκειμένου όμως να έχει ουσιαστικό αποτέλεσμα η συγκεκριμένη ενέργεια, τα χρήματα που θα εξοικονομηθούν έπειτα από τη λήψη όλων αυτών των μέτρων, θα πρέπει να διοχετευτούν άμεσα και αποκλειστικά

σε στοχευμένες δράσεις και πολιτικές, οι οποίες θα τονώσουν και θα βελτιώσουν την παραγωγή της χώρας. Με άλλα λόγια τα ποσά αυτά θα πρέπει να χρησιμοποιηθούν σε πολιτικές που θα ενδυναμώσουν την λεγόμενη πραγματική οικονομία, θα της επιτρέψουν να κινηθεί με δυναμικότερο τρόπο και θα οδηγήσουν σε αύξηση του παραγόμενου προϊόντος.

Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να τονιστεί ότι δεν αρκεί μόνο το παραπάνω μέτρο προκειμένου να αυξηθούν τα ποσά που χρησιμοποιούνται για αναπτυξιακές πολιτικές. Υπάρχει μια μεγάλη σειρά από παθογένειες και προβλήματα του ελληνικού οικονομικού συστήματος και του τρόπου διακυβέρνησης, τα οποία απαιτείται επίσης να αντιμετωπιστούν και να επιλυθούν, προκειμένου να τονωθεί η παραγωγή της χώρας. Αρχικά, θα πρέπει να αναφέρουμε τα πολύ υψηλά επίπεδα διαφθοράς που παρουσιάζονται κυρίως στον δημόσιο, αλλά και στον ιδιωτικό τομέα, τα οποία έχουν σημαντικότερο κόστος πολλών δεσκατομμυρίων στην ελληνική οικονομία. Πιο συγκεκριμένα, κατά το έτος 2017 η Ελλάδα με βάση τον δείκτη διαφθοράς (Corruption Perception Index – CPI), κατείχε τη χειρότερη θέση μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης και βρισκόταν στην 59^η θέση στον κόσμο. Είναι λοιπόν προφανές ότι η διαφθορά αποτελεί ένα σημαντικότερο πρόβλημα για την Ελλάδα, το οποίο δεν της επιτρέπει να λειτουργήσει όπως οι άλλες σύγχρονες ευρωπαϊκές οικονομίες. Κατά συνέπεια είναι απολύτως αναγκαίο να ληφθεί μέριμνα ώστε να αντιμετωπιστεί κατά τον καλύτερο δυνατό τρόπο το χρόνιο αυτό ζήτημα που αντιμετωπίζει η χώρα. Εάν μάλιστα λάβουμε υπόψη ότι με βάση τον δείκτη Global Corruption Barometer (GCB), οι πλέον διεφθαρμένοι θεσμοί στην Ελλάδα θεωρούνται κατά σειρά, τα πολιτικά κόμματα, τα Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης και η βουλευτική/νομοθετική εξουσία, καταλαβαίνουμε όλοι από πού πρέπει να ξεκινήσει η προσπάθεια αντιμετώπισης της διαφθοράς.

Επιπλέον, ένα σημαντικό κομμάτι το οποίο χρήζει άμεσου επανακαθορισμού της ακολουθούμενης πολιτικής, αποτελεί το φορολογικό σύστημα της χώρας. Τα τελευταία χρόνια, στην προσπάθεια να εξευρεθούν πόροι, κυρίως για την αποπληρωμή του χρέους, ακολουθήθηκε μία πολιτική υπερφορολόγησης, με την ελπίδα ότι θα αυξηθούν τα έσοδα από την φορολογία. Δυστυχώς, το αποτέλεσμα των πολιτικών αυτών, ήταν η αύξηση της φοροδιαφυγής, η μείωση του εισοδήματος των πολιτών και η χειροτέρευση της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων. Η αύξηση της

φοροδιαφυγής λοιπόν, οδήγησε σε μείωση των φορολογικών εσόδων της χώρας και κατά συνέπεια σε μείωση της ικανότητας αποπληρωμής του χρέους. Η μείωση του εισοδήματος των πολιτών από την υψηλή φορολογία, μείωσε αναλογικά την αγοραστική τους δύναμη και επομένως οδήγησε σε αντίστοιχη πτώση της κατανάλωσης και γενικότερα της ζήτησης. Τέλος, η υπερφορολόγηση των επιχειρήσεων είχε σαν αποτέλεσμα την αδυναμία τους να μπορέσουν να ανταπεξέλθουν στις υποχρεώσεις τους. Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με τη μείωση των εσόδων τους, λόγω της πτώσης της αγοραστικής δύναμης των πολιτών και γενικότερα της κατανάλωσης, οδήγησε στο κλείσιμο πολύ μεγάλου αριθμού επιχειρήσεων. Παράλληλα, απειράπησαν πολλοί δυνητικοί επιχειρηματίες από το να δημιουργήσουν νέες επιχειρήσεις. Όλα τα παραπάνω είχαν σαν αποτέλεσμα να επηρεαστεί δραματικά η ανάπτυξη και να οδηγηθούμε στο τραγικό νούμερο για τον ρυθμό ανάπτυξης, του -9% και του -7% τα έτη 2011 και 2012 αντίστοιχα, όπως παρουσιάσαμε στα προηγούμενα κεφάλαια.

Με βάση λοιπόν τα παραπάνω, διαπιστώνουμε ότι η προσπάθεια αύξησης των φορολογικών εσόδων με σκοπό τη μείωση του χρέους, είχε ως αποτέλεσμα να δεχθεί μεγάλο πλήγμα η οικονομική ανάπτυξη και αυτό με τη σειρά του οδήγησε σε διόγκωση του δημοσίου χρέους. Έτσι, γίνεται φανερό ότι απαιτείται άμεσα ο επανακαθορισμός της φορολογικής πολιτικής, δημιουργώντας ένα σύστημα το οποίο θα επιτρέψει την βιώσιμη επιχειρηματικότητα, θα μειώσει το φορολογικό βάρος των πολιτών, ενώ ταυτόχρονα θα διαθέτει της κατάλληλες δικλίδες ώστε να μειωθεί όσο το δυνατό περισσότερο η φοροδιαφυγή. Με τον τρόπο αυτό, εκτιμάται ότι θα τονωθεί σημαντικά η παραγωγή και η κατανάλωση, η οικονομία θα κινηθεί ταχύτερα και θα επιταχυνθεί η οικονομική ανάπτυξη. Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με την πάταξη της φοροδιαφυγής, θα αυξήσει τα έσοδα του κράτους, τα οποία θα χρησιμοποιηθούν για την εξυπηρέτηση και τελικά την μείωση του δημοσίου χρέους.

Πέραν των ανωτέρω, εξαιρετικά σημαντικό είναι να βελτιωθεί η χώρα σε μια μεγάλη σειρά από διάφορους τομείς, ώστε να μπορέσει να επιταχυνθεί η ανάπτυξη. Μεγέθη όπως ο δείκτης οικονομικής ελευθερίας, ο δείκτης ανταγωνιστικότητας ή ο δείκτης επιχειρηματικής δραστηριότητας απαιτείται να βελτιωθούν σε σημαντικότατο βαθμό. Σε όλες τις περιπτώσεις αυτές, η Ελλάδα είναι από τους ουραγούς της Ευρώπης. Ιδιαίτερα για την ανταγωνιστικότητα, σύμφωνα με δείκτη μέτρησής της (Global

Competitiveness Index – GCI), η Ελλάδα κατά το χρονικό διάστημα από το 2007 έως το 2017 έπεσε κατά είκοσι δύο θέσεις. Είναι φανερό ότι η χαμηλή επίδοση της Ελλάδας σε τέτοιου είδους τομείς, επηρεάζει ιδιαίτερος αρνητικά την παραγωγή και τις προοπτικές ανάπτυξης. Για το λόγο αυτό απαιτείται να ακολουθηθούν πολιτικές οι οποίες θα ευνοήσουν την ανταγωνιστικότητα και θα τονώσουν την επιχειρηματικότητα, μετατρέποντας την Ελλάδα σε μία χώρα φιλική για τις επιχειρήσεις. Στο πλαίσιο αυτό, η χρησιμοποίηση των νέων τεχνολογιών και του διαδικτύου, καθώς και η απλοποίηση του νομοθετικού πλαισίου που διέπει την επιχειρηματικότητα, εκτιμώνται ως βασικά και πρωταρχικά βήματα που πρέπει να ακολουθηθούν από τις εκάστοτε κυβερνήσεις,

Σε γενικότερο λοιπόν πλαίσιο εκτιμάμε ότι η εφαρμοζόμενη πολιτική θα πρέπει να κατευθυνθεί σε μέτρα τόνωσης της παραγωγής και της ανάπτυξης. Η πάταξη της φοροδιαφυγής και γενικότερα της διαφθοράς, η αναμόρφωση του φορολογικού συστήματος, η τόνωση της επιχειρηματικότητας και της ανταγωνιστικότητας μπορούν να συντελέσουν σε μεγάλο βαθμό στην επανεκκίνηση της οικονομίας και να δώσουν σημαντικότερη ώθηση στην οικονομική ανάπτυξη. Κατά συνέπεια, εφόσον τα τεράστια αυτά ζητήματα μπορούσαν να αντιμετωπιστούν αποτελεσματικά, τα χρήματα που θα εισέρεαν στα ταμεία του δημοσίου, θα μπορούσαν να διοχετευτούν τόσο σε αναπτυξιακές πολιτικές, όσο και στην αποπληρωμή του χρέους. Έτσι, από τη μία πλευρά θα επιταχυνόταν η ανάπτυξη, ενώ από την άλλη θα μειωνόταν το δημόσιο χρέος.

Με βάση λοιπόν την αντίστροφη συσχέτιση χρέους και οικονομικής ανάπτυξης που διαπιστώσαμε κατά την έρευνά μας, μπορούμε να πούμε με αρκετή σιγουριά, ότι ο παραπάνω συνδυασμός τόνωσης της ανάπτυξης και μείωσης του χρέους, θα έχει πολλαπλάσια οφέλη και για τα δύο μεγέθη, καθώς η πορεία του ενός θα επηρεάζει θετικά και σε μεγάλο βαθμό την εξέλιξη του άλλου. Έτσι, εκτιμάμε ότι θα υπάρξει μία πολύ ευνοϊκή αλληλεπίδραση, όπου ο ρυθμός ανάπτυξης συνεχώς θα βελτιώνεται, ενώ το δημόσιο χρέος συνεχώς θα μειώνεται. Με τον τρόπο αυτό θεωρούμε ότι κάποια στιγμή το χρέος θα επανέλθει σε φυσιολογικά επίπεδα για μία ευρωπαϊκή χώρα, το οποίο θα σημάνει και το τέλος της δραματικής αυτής οικονομικής κρίσης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΔΙΑΠΙΣΤΩΣΕΙΣ – ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ

Το ζήτημα που πραγματεύτηκε η συγκεκριμένη εργασία, ήταν η μελέτη της πιθανής συσχέτισης μεταξύ του δημοσίου χρέους και της οικονομικής ανάπτυξης στην Ελλάδα. Κατά συνέπεια, θεωρήσαμε ότι ο στόχος μας θα έπρεπε να είναι διττός. Έτσι, από τη μία πλευρά προσπαθήσαμε να ερευνήσουμε τη σχέση που έχει η οικονομική ανάπτυξη με το δημόσιο χρέος. Καθώς όμως η μελέτη περίπτωσης ήταν η χώρα μας, εκτιμήσαμε ότι σε δεύτερο επίπεδο θα έπρεπε να επικεντρωθούμε αποκλειστικά σε αυτή. Έτσι, προσπαθήσαμε να ερμηνεύσουμε τα ευρήματά μας, αναλύοντάς τα υπό το πρίσμα της 10ετούς οικονομικής κρίσης την οποία διέρχεται η χώρα και από την οποία δεν έχει ακόμη διαφύγει. Σε αυτό ακριβώς το πλαίσιο κινήθηκαν και οι συστάσεις πολιτικής, όπου προσπαθήσαμε με βάση τα ευρήματα της μελέτης μας και την ερμηνεία τους, να προτείνουμε δράσεις οι οποίες θα μπορούσαν να βελτιώσουν την υπάρχουσα κατάσταση.

Ξεκινώντας καταρχήν από τα αποτελέσματα στα οποία καταλήξαμε, μπορούμε να πούμε ότι γενικά ταυτίζονται με τα συμπεράσματα στα οποία έχουν καταλήξει ανάλογες έρευνες σε παγκόσμιο επίπεδο. Αναμφίβολα η μελέτη της κάθε περίπτωσης είναι διαφορετική, ωστόσο στις περισσότερες έρευνες που αναλύσαμε κατά την παρουσίαση της βιβλιογραφίας, διαπιστώσαμε την ύπαρξη μίας ασυνεχούς συσχέτισης μεταξύ δημοσίου χρέους και ανάπτυξης. Έτσι, ενώ η συσχέτιση εμφανίζεται θετική όταν το χρέος βρίσκεται σε χαμηλά γενικά επίπεδα, είδαμε ότι μετατρέπεται σε αρνητική όταν το χρέος υπερβεί κάποιες συγκεκριμένες τιμές. Προφανώς οι τιμές αυτές διαφοροποιούνται σε κάθε περίπτωση, ωστόσο στις περισσότερες περιπτώσεις είδαμε ότι κυμάνθηκαν μεταξύ του 70 και 90% του ΑΕΠ.

Στο ίδιο λοιπόν πλαίσιο, η μελέτη που διεξήγαμε κατέληξε στο συμπέρασμα ότι αναφορικά με την περίπτωση της Ελλάδας, όταν το χρέος βρίσκεται κάτω του 80% του ΑΕΠ, αυτό σχετίζεται θετικά με την ανάπτυξη. Συγκεκριμένα, η αύξηση του χρέους κατά 1% θα οδηγήσει σε αύξηση της οικονομικής ανάπτυξης κατά 0,036%. Αντίστοιχα, μείωση του χρέους κατά 1% θα έχει σαν αποτέλεσμα τη μείωση της ανάπτυξης κατά 0,036%. Αντίθετα, όταν το χρέος υπερβεί την τιμή του 80%, τότε η σχέση του με την

ανάπτυξη μετατρέπεται σε αρνητική. Με αριθμητικά νούμερα, μία επιπλέον αύξηση του χρέους κατά 1% εκτιμάται ότι θα έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση του ρυθμού ανάπτυξης κατά 0,061%. Παράλληλα, καταλήξαμε στο ότι η αρνητική αυτή συσχέτιση εμφανίζεται πολύ σημαντικότερη στατιστικά, σε σχέση με την αντίστοιχη θετική. Τέλος, διαπιστώσαμε ότι υπάρχει και αντίστροφη συσχέτιση της ανάπτυξης με το χρέος και συγκεκριμένα, ο ρυθμός ανάπτυξης συσχετίζεται αρνητικά με το χρέος. Έτσι, καταλήξαμε στο συμπέρασμα ότι σε περίπτωση αύξησης του πραγματικού ρυθμού ανάπτυξης κατά 1%, το δημόσιο χρέος πρόκειται να μειωθεί κατά 4,064% και αντιστρόφως.

Τα αποτελέσματα που εξάγαμε θεωρούμε ότι είναι αξιόπιστα, καθώς στη μελέτη μας χρησιμοποιήσαμε δεδομένα από το 1980 έως το 2018 (39 έτη) και κατά συνέπεια για κάθε μεταβλητή μας υπήρχαν 39 παρατηρήσεις, οι οποίες εκτιμώνται ως επαρκείς. Επιπλέον, τα ευρήματα που αναφέραμε παραπάνω ταυτίζονται σε μεγάλο βαθμό με τα αντίστοιχα συμπεράσματα στα οποία κατέληξαν οι διάφορες ακαδημαϊκές μελέτες που έχουν διεξαχθεί κατά καιρούς. Κατά συνέπεια λοιπόν, εκτιμάμε ότι η έρευνά μας κινήθηκε εντός σωστών και αποδεκτών ορίων.

Αναφορικά με την ιδιαίτερη περίπτωση της Ελλάδας, είναι αναμφισβήτητο ότι η διεξαγωγή της έρευνάς μας και τα αποτελέσματα που εξάγαμε, είναι επηρεασμένα σε πολύ μεγάλο βαθμό από την οικονομική κρίση την οποία διέρχεται η χώρα. Είναι προφανές ότι εάν είχαμε μελετήσει αποκλειστικά την περίοδο προ της κρίσης, τα συμπεράσματα στα οποία θα καταλήγαμε θα ήταν διαφορετικά. Ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης που να κινούνται στο -7% και δημόσιο χρέος που να ξεπερνάει το 170% του ΑΕΠ, είναι σίγουρο ότι δεν έχουν παρατηρηθεί σε άλλες προηγμένες χώρες. Για τον λόγο αυτόν, κατά τη διαδικασία ερμηνείας των αποτελεσμάτων μας, πρέπει να λάβουμε υπόψη μας την ιδιαιτερότητα αυτή της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης της χώρας.

Στο πλαίσιο λοιπόν αυτό, οι συστάσεις πολιτικής που αναπτύξαμε στο προηγούμενο κεφάλαιο, δεν εστιάζουν αποκλειστικά και μόνο στον τρόπο με τον οποίο μπορεί να μειωθεί το χρέος ή να βελτιωθεί ο ρυθμός ανάπτυξης μέσα από την απλή αλληλεπίδραση των δύο αυτών μεγεθών. Αντίθετα, προσπαθήσαμε να ενσωματώσουμε στη συλλογιστική μας και διάφορες άλλες παθογένειες του ελληνικού οικονομικού συστήματος και του τρόπου διακυβέρνησης και εποπτείας του κράτους, όπως η

διαφθορά, το φορολογικό σύστημα, η φοροδιαφυγή, η ανταγωνιστικότητα και η επιχειρηματικότητα. Η εκτίμησή μας είναι ότι απαιτείται μία ολιστική αντιμετώπιση όλων αυτών των ζητημάτων και ένα σχέδιο, το οποίο θα εξοικονομήσει πόρους, οι οποίοι θα πρέπει να διοχετευτούν σε αναπτυξιακές πολιτικές και δράσεις. Εφόσον αυτό υλοποιηθεί και αρχίσει να βελτιώνεται η ανάπτυξη και η παραγωγή στη χώρα, τότε θα μπορούσαν να εξευρεθούν οι κατάλληλοι πόροι για την εξυπηρέτηση του χρέους, ώστε αυτό σταδιακά να επανέλθει σε φυσιολογικά και βιώσιμα επίπεδα.

Αναφορικά με τις προτάσεις μας για περαιτέρω ακαδημαϊκή έρευνα, θα λέγαμε ότι μία μελέτη του ζητήματος που εξετάσαμε σε μελλοντικό χρόνο, όπου η χώρα θα έχει πιθανόν ξεπεράσει την οικονομική κρίση, θα ήταν ιδιαίτερος χρήσιμη. Στην περίπτωση αυτή θα μπορούσε κάποιος να μελετήσει την Ελλάδα ως μία «κανονική» χώρα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, απαλλαγμένη από τα σημερινά οικονομικά προβλήματα. Έτσι θα μπορούσε να συγκρίνει την περίπτωση της Ελλάδας με αντίστοιχες προηγμένες χώρες, αναφορικά με τον τρόπο με τον οποίο συσχετίζεται η οικονομική ανάπτυξη με το δημόσιο χρέος. Τα αποτελέσματα της έρευνας αυτής θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε προτάσεις οι οποίες θα οδηγήσουν τη χώρα σε μεγαλύτερη πρόοδο και ευημερία ατενίζοντας το μέλλον με αισιοδοξία. Αντίθετα, η δική μας μελέτη επικεντρώθηκε σε προτάσεις που αποσκοπούν στο να σταματήσει ο οικονομικός κατήφορος και να επανέλθει αρχικά η χώρα στην κανονικότητα.

Κλείνοντας, θα πρέπει να αναφέρουμε ότι οι έρευνες που μελετούν την πιθανή συσχέτιση μεταξύ οικονομικής ανάπτυξης και δημοσίου χρέους αυξάνονται όλο και περισσότερο. Οι ερευνητές επιδιώκουν να συμπεριλάβουν όλο και περισσότερους παράγοντες στις μελέτες τους και να εξετάσουν πολλές διαφορετικές περιπτώσεις. Ωστόσο θεωρούμε ότι η ιδιάζουσα περίπτωση της χώρας μας την τελευταία δεκαετία, με την παρατεταμένη κρίση και την αποτυχία έγκαιρης αντιμετώπισής της, ίσως αποτελεί ένα ξεχωριστό πεδίο έρευνας. Η μελέτη μάλιστα αυτή δεν αποκτά μόνο ακαδημαϊκό ενδιαφέρον. Αντιθέτως, είναι δυνατό να δοθούν απαντήσεις σε καθαρά πρακτικό επίπεδο, για το πώς μπορεί να αντιμετωπιστεί μία μεγάλη οικονομική κρίση, καθώς και τι επιπτώσεις μπορεί να έχουν οι λανθασμένες επιλογές στην προσπάθεια αντιμετώπισής της.

BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Alesina, A. & Tabellini, G.**, 1989. External debt, capital flight and political risk. *Journal of International Economics*, p. 199-220.
- Antonakakis, N.**, 2014. Sovereign Debt and Economic Growth Revisited: The Role of (Non-)Sustainable Debt Thresholds. *Department of Economics Working Paper Series*, October.
- Baaziz, Y., Guesmi, K., Heller, D. & Lahiani, A.**, 2015. Does Public Debt Matter For Economic Growth? Evidence From South Africa. *The Journal of Applied Business Research*, December, Volume 31, Number 6.
- Balassone, F., Francese, M. & Pace, A.**, 2011. Public Debt and Economic Growth in Italy. *Bank of Italia. Economic History Working Papers*, October.
- Barro, R. J.**, 1989. The Ricardian Approach to Budget Deficits. *Journal of Economic Perspectives*, p. 37-54.
- Baum, A., Checherita-Westphal, C. & Rother, P.**, 2012. Debt and growth new evidence for the euro area. *Working Paper Series No 1450*, July.
- Bökemeier, B. & Greiner, A.**, 2015. On the relation between public debt and economic growth: An empirical investigation. *Economics and Business Letters*, July, p. 137-150.
- Caner, M., Grennes, T. & Koehler-Geib, F.**, 2010. "Finding the Tipping Point—When Sovereign Debt Turns Bad". *Policy Research Working Paper 5391*, July.
- Cecchetti, S. G., Mohanty, M. S. & Zampolli, F.**, 2011. The real effects of debt. *BIS Working papers No 352*, September.
- Checherita, C. & Rother, P.**, 2010. The impact of high and growing government debt on economic growth. An empirical investigation for the euro area. *Working Paper Series No 1237*, August.
- Dreger, C. & Reimers, H.-E.**, 2013. Does euro area membership affect the relation between GDP growth and public debt?. *Journal of Macroeconomics*, August, p. 481–486.

Dritsaki, C., 2013. Causal Nexus Between Economic Growth, Exports and Government Debt: The case of Greece. *Procedia Economics and Finance* 5, p. 251 – 259.

EBRD, [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.ebrd.com/what-we-do/economic-research-and-data/data/forecasts-macro-data-transition-indicators.html>

[Πρόσβαση 15 Νοεμβρίου 2019].

Eisner, R., 1992. Deficits: which, how much, and so what?. *American Economic Review*, May, p. 295–298.

Elmeskov, J. & Sutherland, D., 2012. Post-crisis debt overhang: Growth implications across countries, *Mumbai, India: Second International Research Conference 2012: “Monetary Policy, Sovereign Debt and Financial Stability: The New Trilemma”*.

Fincke, B. & Greiner, A., 2014. Public debt and economic growth in emerging market economies. *Working Papers in Economics and Management No. 08-2014*, June.

IMF, [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/world-economic-outlook-databases#sort=%40imfdate%20descending>

[Πρόσβαση 2 Σεπτεμβρίου 2019].

Krugman, P., 1988. Financing vs. Forgiven a Debt Overhang. *Journal of Development Economics*, p. 253-268.

Kumar, M. S. & Woo, J., 2010. Public Debt and Growth. *IMF Working Paper*, July.

Panizza, U. & Presbitero, A. F., 2013. Public Debt and Economic Growth in Advanced Economies: A Survey. *Swiss Society of Economics and Statistics*, p.175–204.

Pattillo, C., Poirson, H. & Ricci, L., 2004. What are the channels through which external debt affects growth, *International Monetary Fund*.

Reinhart, C. M. & Rogoff, K. S., 2010. Growth in a Time of Debt. *American Economic Review: Papers & Proceedings*, May, p. 573–578.

Schclarek, A., 2004. Debt and Economic Growth in Developing and Industrial Countries. *Department of Economics, Lund University*, December.

Spilioti, S. & Vamvoukas, G., 2015. The impact of government debt on economic growth: An empirical investigation of the Greek market. *The Journal of Economic Asymmetries* 12, p. 34–40.

Tornell, A. & Velasco, A., 1992. The tragedy of the commons and economic growth: Why does capital flow from poor to rich countries. *Journal of Political Economy*, p. 1208-1231.

Γιαννέλης, Δ., 2006. *Εισαγωγή στη Μακροοικονομική Θεωρία*. Αθήνα.

Μπαϊράμης, Σ., 2017. Το δημόσιο χρέος και η οικονομική ανάπτυξη στην Ελλάδα, *Βόλος: Πανεπιστήμιο Θεσσαλίας*.

Παπαπανάγος, Χ., 2018. Σημειώσεις για το Διατμηματικό Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στις Διεθνείς Σχέσεις και Ασφάλεια.