

No 11

Οικονομική ανάλυση
της μακροοικονομικής πολιτικής
στην Ελλάδα
στην περίοδο 1960 - 1990

ΤΟΥ

Δ. ΜΑΡΟΥΛΗ

Αθήνα 1992

ΕΡΓΑΣΙΕΣ ΓΙΑ ΣΥΖΗΤΗΣΗ

Οικονομική ανάλυση
της μακροοικονομικής πολιτικής
στην Ελλάδα
στην περίοδο 1960-1990

Copyright 1992
του Κέντρου Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών
Ιπποκράτους 22, 106 80 Αθήνα

Οι γνώμες και κρίσεις που περιέχει η εργασία αυτή
είναι του συγγραφέα και δεν αντιπροσωπεύουν αναγκαία
γνώμες ή κρίσεις του Κέντρου Προγραμματισμού
και Οικονομικών Ερευνών.

**ΚΕΝΤΡΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΥ
ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ**

Το Κέντρο Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών (ΚΕΠΕ) ιδρύθηκε το 1959 ως μια μικρή ερευνητική μονάδα με την επωνυμία "Κέντρον Οικονομικών Ερευνών", με βασικό σκοπό την επιστημονική μελέτη των οικονομικών προβλημάτων της Ελλάδας, την ενθάρρυνση των οικονομικών ερευνών και τη συνεργασία με άλλα επιστημονικά ιδρύματα.

Το 1964 το ΚΕΠΕ πήρε τη σημερινή του ονομασία και διάρθρωση και του ανατέθηκαν οι εξής πρόσθετες αρμοδιότητες: (α) Η κατάρτιση σχεδίων βραχυχρόνιων, μεσοχρόνιων και μακροχρόνιων προγραμμάτων ανάπτυξης, η εκπόνηση σχεδίων προγραμμάτων περιφερειακής και χωροταξικής ανάπτυξης, καθώς και προγραμμάτων δημόσιων επενδύσεων, σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές που καθορίζει η κυβέρνηση. (β) Η παρακολούθηση και ανάλυση της βραχυπρόθεσμης και μεσοπρόθεσμης εξέλιξης της ελληνικής οικονομίας, καθώς και η κατάρτιση προτάσεων για τη λήψη των κατάλληλων μέτρων. (γ) Η επιμόρφωση νέων οικονομολόγων, ιδιαίτερα σε θέματα προγραμματισμού και οικονομικής ανάπτυξης.

Το ΚΕΠΕ έχει αναπτύξει και αναπτύσσει έντονη δραστηριότητα σε όλους τους πιο πάνω τομείς. Διεξάγει συστηματικές έρευνες πάνω σε βασικά θέματα της ελληνικής οικονομίας, εκπονεί σχέδια προγραμμάτων ανάπτυξης, παρακολουθεί τις βραχυχρόνιες εξελίξεις, χορηγεί υποτροφίες για μεταπτυχιακές σπουδές στην οικονομική επιστήμη και τον προγραμματισμό και οργανώνει διαλέξεις και σεμινάρια.

Στα πλαίσια αυτών των δραστηριοτήτων εντάσσεται και η δημοσίευση μελετών, που είναι αποτέλεσμα έρευνας μελετητών του ΚΕΠΕ, εκθέσεων, που είναι συνήθως αποτέλεσμα συλλογικής εργασίας ομάδων επιστημόνων, οι οποίες συνιστώνται για την εκπόνηση αναπτυξιακών προγραμμάτων, καθώς και διαλέξεων, που δίνονται από διακεκριμένους επιστήμονες οι οποίοι προσκαλούνται από το Κέντρο.

Το ΚΕΠΕ βρίσκεται σε συνεχή επικοινωνία με αντίστοιχα επιστημονικά ιδρύματα του εξωτερικού και ανταλλάσσει εκδόσεις, όπως και απόψεις και πληροφορίες πάνω σε θέματα τρεχουσών οικονομικών εξελίξεων και μεθόδων οικονομικής έρευνας, συμβάλλοντας και με αυτό τον τρόπο στην προαγωγή της οικονομικής επιστήμης στη χώρα.

ΣΕΙΡΑ: ΕΡΓΑΣΙΕΣ ΓΙΑ ΣΥΖΗΤΗΣΗ

Οι Εργασίες για Συζήτηση (Discussion Papers) του ΚΕΠΕ είναι σχέδια εργασιών σε προχωρημένο στάδιο. Εκδίδονται σε περιορισμένο αριθμό αντιτύπων, όπως παραδίδονται αρχικά από τους συγγραφείς, και αποσκοπούν στην ταχύτερη δυνατή ενημέρωση ευρύτερου κύκλου ερευνητών για την προώθηση της έρευνας. Ελπίζεται, ότι η κυκλοφορία των εργασιών αυτών θα δώσει τη δυνατότητα στους ειδικούς να διατυπώσουν σχόλια, τα οποία θα επιτρέψουν στους συγγραφείς να βελτιώσουν την ερευνητική τους εργασία.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Σελίδα

1. Εισαγωγή	13
2. Η υιοθέτηση του υποδείγματος των δύο ανοιγμάτων: Επιπτώσεις πολιτικής.	18
3. Η πολιτική των αρνητικών πραγματικών επιτοκίων	33
4. Η μακροοικονομική πολιτική και οικονομική ανάπτυξη...	36
5. Η διασύνδεση των τριών υποθέσεων πολιτικής.....	38
6. Επίλογος.....	39

ΠΙΝΑΚΕΣ

Πίνακας 1: Ανάλυση της καθαρής εισροής κεφαλαίων	14
Πίνακας 2: Ανώτατα επιτρεπόμενα επιτόκια καταθέσεων ...	34

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1980, τα βασικά στοιχεία της οικονομικής πολιτικής στην Ελλάδα ήταν: Η προσπάθεια για μεγιστοποίηση του πλεονάσματος του λογαριασμού κεφαλαίων, η εξαιρετικά επεκτατική μακροοικονομική πολιτική, τα αρνητικά σε πραγματικές τιμές επιτόκια και η διατήρηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής σε υπερτιμημένα επίπεδα. Η ανταγωνιστικότητα των κλάδων της οικονομίας που παράγουν διεθνώς εμπορεύσιμα προϊόντα ενισχύετο μέσω της πολιτικής της προστασίας από εισαγωγές και της επιδότησης (προώθησης) των εξαγωγών.

Μετά τη λήξη της μεταβατικής περιόδου από την ένταξη στην ΕΟΚ και την προσαρμογή στις διαδικασίες για την ενοποίηση της εσωτερικής αγοράς της ΕΟΚ, τα δεδομένα για την οικονομική πολιτική της Ελλάδος άλλαξαν ριζικά: Η διατήρηση του πλεονάσματος του λογαριασμού κεφαλαίων σε ικανοποιητικά επίπεδα και η χρηματοδότηση του τρέλας ελλείμματος του δημόσιου τομέα απαιτούσαν υψηλά επιτόκια. Η υπερτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής δεν ήταν πια δυνατό να αντισταθμίζεται με την πολιτική προστασίας και επιδοτήσεων. Η επεκτατική μακροοικονομική πολιτική είχε κυρίως ως συνέπεια την αύξηση των εισαγωγών και του εγχώριου πληθωρισμού και ελάχιστα συνέβαλε στην αύξηση της εγχώριας παραγωγής.

Κύρια συνέπεια της πλήρους ένταξης της χώρας στην ΕΟΚ ήταν η ουσιαστική αντιστροφή των βασικών υποθέσεων για τον σχεδιασμό της ελληνικής μακροοικονομικής πολιτικής.

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Εκφραση της μακροοικονομικής πολιτικής στην Ελλάδα τα τελευταία τριάντα χρόνια αποτελούν τα σημαντικά και αυξανόμενα πλεονάσματα στο λογαριασμό κεφαλαίων του ισοζυγίου των εξωτερικών πληρωμών. Η πολιτική των πλεονασμάτων σ' αυτό το ισοζύγιο είχε τη μορφή, από τη μια μεριά της εφαρμογής ενός εξαιρετικά περίπλοκου και αυστηρού συστήματος συναλλαγματικών περιορισμών, για να εμποδίζονται όσο ήταν δυνατό οι εκροές κεφαλαίων από τη χώρα, και από την άλλη της επιδίωξης όσο το δυνατό μεγαλύτερων εισροών κεφαλαίων από το εξωτερικό είτε με τη μορφή των αυτόνομων (επιδοτούμενων με διάφορους τρόπους) εισροών ιδιωτικών κεφαλαίων είτε με τη μορφή του επίσημου δημόσιου εξωτερικού δανεισμού¹.

Όσον αφορά τους συναλλαγματικούς περιορισμούς που εμποδίζαν την εκροή κεφαλαίων από τη χώρα (είτε από Έλληνες είτε από ξένους κατοίκους), είναι αξιοσημείωτο το γεγονός ότι μέχρι πρόσφατα δεν επέτρεπαν ούτε την παροχή μεσομακροχρόνιας χρηματοδότησης για την προώθηση των εξαγωγών, παρά το ότι οι άλλες χώρες του ΟΟΣΑ χρησιμοποιούν ευρέως αυτού του είδους τη χρηματοδότηση ως το κύριο όπλο προώθησης των δικών τους εξαγωγών². Επίσης σημαντικές δυσκολίες αντιμετώπιζαν οι ελληνικές επιχειρήσεις στην προσπάθειά τους να εξαγάγουν συνάλλαγμα για να ανοίξουν γραφεία πωλήσεων ή υποκαταστήματα στο εξωτερικό για την προώθηση των εξαγωγών τους³. Τέλος, η ανάπτυξη επενδυτικής δραστηριότητας από ελληνικές επιχειρήσεις σε χώρες του εξωτερικού είναι σχεδόν ανύπαρκτη, κάτι που έρχεται

¹. Η εξέλιξη και η διάρθρωση του λογαριασμού κεφαλαίων, τα τελευταία 25 χρόνια, δίδεται στον Πίνακα 1.

². Βλέπε OECD (1987), "The Export Credit Financing Systems in OECD Member Countries", Third Edition, Paris.

³. Χαρακτηριστική είναι η περίπτωση της εταιρείας "Α. Πετρετάκης Α.Ε." η οποία χρειάστηκε τέσσερις μήνες για να λάβει έγκριση των αδειών εξαγωγής του ιδρυτικού κεφαλαίου και του κεφαλαίου κινήσεως για την ίδρυση μιας θυγατρικής εταιρείας στην Ιταλία. Για μια παρόμοια διαδικασία σε άλλη χώρα της ΕΟΚ, θα χρειαζόταν ασφαλώς ελάχιστος χρόνος. (Βλέπε, Οικονομικός Ταχυδρόμος 10-9-1987, σελ. 94.)

ΠΙΝΑΚΑΣ Ι

Ανάλυση της καθαρής εισροής κεφαλαίων

(Σε εκατ. δολάρια ΗΠΑ)

Έτος	Καθαρή κίνηση κεφαλαίων		Επιχειρηματικά κεφάλαια		Μη επιχειρηματικά κεφάλαια		Λόγιστα πιστώσεις εμπορικών τραπεζών		Καταθέσεις σε συναλλάγμα		Εμπορικές πιστώσεις	
	Σύνολο	Ιδιωτικός τομέας	Δημόσιος τομέας									
1965	221,3			84,3	58,0		2,0		3,2		36,5	
1966	260,1			69,1	65,3		1,0		13,1		43,0	
1967	173,8			53,7	54,4		14,0		8,2		21,1	
1968	263,3			53,9	71,9		12,5		20,9		65,1	
1969	313,2			82,5	80,1		11,7		28,7		51,0	
1970	373,3	364,8	8,5	156,4	95,6		5,6		58,9		82,9	
1971	478,1	417,4	60,7	99,1	138,2		13,9		121,9		86,8	
1972	840,5	626,6	213,9	90,2	190,2		25,9		178,1		198,2	
1973	1.034,5	689,8	344,7	145,1	270,6		33,9		177,7		161,4	
1974	924,3	578,4	345,9	189,3	249,9		11,3		84,7		125,4	
1975	1.015,3	821,5	193,8	198,6	321,9		18,4		155,0		229,5	
1976	929,3	973,9	-44,6	221,2	360,5		123,0		329,8		3,8	
1977	1.329,2	1.143,2	186,0	273,4	439,1		125,1		390,4		8,2	
1978	1.347,1	1.084,6	262,5	325,3	466,4		39,7		386,3		-70,7	
1979	1.542,1	1.279,6	262,5	354,2	643,8		125,9		45,5		174,9	
1980	2.270,6	1.546,7	723,8	502,4	615,4		77,7		115,7		311,0	
1981	1.901,0	1.208,6	692,4	409,9	512,0		136,2		258,3		-6,0	
1982	1.808,8	675,5	1.133,3	304,4	421,3		64,4		122,7		127,4	
1983	2.303,4	918,7	1.384,7	313,4	468,2		64,6		263,2		-14,6	
1984	2.477,2	869,3	1.607,9	246,2	499,4		-46,4		338,2		10,4	
1985	3.146,6	808,7	2.339,9	289,7	398,7		186,3		76,8		6,6	
1986	2.025,9	838,6	1.257,3	300,6	438,9		-47,4		286,4		-35,8	
1987	1.802,1	1.530,1	272,0	391,5	652,3		-63,2		440,0		206,3	
1988	2.017,0	1.812,0	205,0	597,0	948,0		83,0		124,0		195,0	
1989	2.766,7	1.724,4	1.042,3	639,5	615,3		15,8		550,8		124,0	
1990	3.762,5	2.686,3	1.076,2	900,5	839,0		25,6		617,3		440,5	
1991	3.424,6	2.513,4	911,2	1.349,7	785,0		89,9		140,4		326,7	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

σε πλήρη αντίθεση με την εμπειρία πολλών άλλων αναπτυσσόμενων οικονομιών⁴.

Όσον αφορά την πολιτική προσέλκυσης ξένων κεφαλαίων, στην περίοδο Ιανουάριος 1971-Σεπτέμβριος 1973, τα επιτόκια καταθέσεων προθεσμίας σε συνάλλαγμα σε ελληνικές εμπορικές τράπεζες ήταν κατά 1,5 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερο από το αντίστοιχο επιτόκιο των καταθέσεων σε γερμανικές εμπορικές τράπεζες. Αυτή η διαφορά έγινε 5 ποσοστιαίες μονάδες κατά μέσον όρο στην περίοδο Οκτώβριος 1973 - Δεκέμβριος 1977⁵. Πιο πρόσφατα επεξεργασμένα στοιχεία δεν ήταν διαθέσιμα στα πλαίσια της παρούσας εργασίας. Είναι όμως σίγουρο ότι η ίδια πολιτική ακολουθείται, με κάποιες διακυμάνσεις, μέχρι σήμερα. Χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα της έκδοσης ομολογιακού δανείου με ρήτρα ECU τον Ιανουάριο του 1990, με επιτόκιο κατά μία περίπου ποσοστιαία μονάδα υψηλότερο από το τρέχον επιτόκιο της ευρωαγοράς.

Η εξαιρετικά επεκτατική μακροοικονομική πολιτική και η διατήρηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής σε υπερτιμημένα επίπεδα, σε μόνιμη βάση⁶, συνέβαλαν ώστε με την πάροδο του χρόνου να εντείνεται η ανάγκη για πλεονάσματα στο λογαριασμό κεφαλαίων, και οδήγησαν την ελληνική κοινή γνώμη και τις εκάστοτε κυβερνήσεις στη μυθοποίηση του συναλλάγματος και στην υποτιμητική συμπεριφορά έναντι της δραχμής. Το γεγονός αυτό αποτελεί έναν από τους πιο σημαντικούς παράγοντες που οδήγησαν στα σημερινά διαρθρωτικά προβλήματα της ελληνικής οικονομίας.

Αναλύοντας τη φιλοσοφία της πιο πάνω μακροοικονομικής πολιτικής, τρεις υποθέσεις θα πρέπει να θεωρηθούν ως οι πιο σημαντικές:

Η πρώτη υπόθεση αφορά την έλλειψη ξένου συναλλάγματος. Η Ελλάδα σαν αναπτυσσόμενη χώρα πάσχει (ή πρέπει να πάσχει) σε σημα-

⁴. Βλέπε Sanjaya Lall (1983), "The New Multinationals: The Spread of Third World Enterprises", John Wiley and Sons, Chichester - New York etc.

⁵. Βλέπε, Δ. Παναγιωτόπουλος (1981), "Ογκομετρική διερεύνηση των καταθέσεων σε συνάλλαγμα των Ελλήνων εργατών του εξωτερικού", ΣΠΟΥΔΑΙ, Τεύχος 2.

⁶. Με εξαίρεση τη χρονική περίοδο 1986-1988, κατά την οποία ο συνδυασμός της αυστηρής εισοδηματικής πολιτικής και της συναλλαγματικής πολιτικής συνέβαλε σε κάποια ουσιαστική βελτίωση της ανταγωνιστικότητας.

ντικό βαθμό και μόνιμα από έλλειψη ξένου συναλλάγματος, και σε μικρότερο ίσως βαθμό από έλλειψη αποταμιεύσεων. Ως εκ τούτου στην περίπτωση της έχει εφαρμογή το υπόδειγμα των δύο ανοιγμάτων (The "two - gaps" model of economic development).

Στη σύγχρονη θεματολογία η υπόθεση αυτή χρησιμοποιείται σε μεγάλη έκταση από τους Έλληνες διαπραγματευτές στις Ευρωπαϊκές Κοινοότητες, όπου στις συζητήσεις για την ενοποίηση της εσωτερικής αγοράς της ΕΟΚ και την ΟΝΕ χρησιμοποίησαν σαν κύρια διαπραγματευτική θέση την ανάγκη για σημαντική αύξηση της εισροής εισοδηματικών και κεφαλαιακών πόρων προς τις αναπτυσσόμενες οικονομίες της Κοινοτητας και ιδιαίτερα στην Ελλάδα⁷, σαν αντίδοτο των αναμενόμενων δυσμενών γ'αυτές αποτελεσμάτων της ενοποίησης (τουλάχιστον στην περίοδο προσαρμογής).

Η δεύτερη υπόθεση αναφέρεται στην επίδραση των χαμηλών επιτοκίων στην οικονομική ανάπτυξη. Σύμφωνα με αυτήν, το ονομαστικό τραπεζικό επιτόκιο (καταθέσεων και χορηγήσεων) επηρεάζει από τη μια πλευρά αρνητικά τις επενδύσεις (όσο χαμηλότερο είναι τόσο υψηλότερος θα είναι ο ρυθμός της επενδυτικής δραστηριότητας στη χώρα), ενώ από την άλλη δεν επηρεάζει σημαντικά τις καταθέσεις ή τις αποταμιεύσεις γενικότερα. Για τους λόγους αυτούς υιοθετήθηκε σε ολόκληρη τη μεταπολεμική περίοδο και μέχρι το 1986 η πολιτική των πολύ χαμηλών επιτοκίων⁸.

Τα τελευταία βέβαια χρόνια φαίνεται να υιοθετούνται εντελώς αντίθετες απόψεις. Το γεγονός ότι τα πραγματικά επιτόκια διατηρούνται σε πολύ υψηλά επίπεδα (για να συγκρατηθούν στην ελληνική οικονομία οι αναγκαίοι αποταμιευτικοί πόροι για τη χρηματοδότηση των τεράστιων ελλειμμάτων του δημόσιου τομέα και του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών) δεν φαίνεται να ανησυχεί αρκετά τους αρμόδιους, όσον αφορά την επίδρασή τους στις επενδύσεις και στην ανάπτυξη.

Η τρίτη υπόθεση αναφέρεται στα ευνοϊκά αποτελέσματα μιας επεκτατικής μακροοικονομικής πολιτικής. Σύμφωνα με αυτήν, η οικο-

⁷. Για περισσότερες λεπτομέρειες, βλέπε Δ.Κ. Μαρούλης (1991), "Οικονομική και Νομισματική Ένωση στην Ευρώπη: Η θέση της Ελλάδος". Αδημοσίευτη Μελέτη, ΚΕΠΕ.

⁸. Μετά το 1986, οπότε άρχισε η σταδιακή απελευθέρωση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος από τον κρατικό παρεμβατισμό, η πιο πάνω πολιτική έπαψε να ισχύει.

νομική άνοδος είναι συνάρτηση του ρυθμού αύξησης της συνολικής ζήτησης για αγαθά και υπηρεσίες μέσα στην οικονομία. Η συνολική ζήτηση απαρτίζεται από τη ζήτηση για εξαγωγές, η οποία σε μεγάλο βαθμό είναι εξωγενές μέγεθος για τη χώρα και από τη ζήτηση για δαπάνη στο εσωτερικό της χώρας, το μέγεθος της οποίας μπορεί να επηρεασθεί (όπως υποστηρίζεται) από τη μακροοικονομική πολιτική. Αυτή η υπόθεση συνέβαλε στη διατήρηση μιας εξαιρετικά επεκτατικής μακροοικονομικής πολιτικής σε ολόκληρη τη μεταπολεμική περίοδο και μέχρι το 1985.

Φυσικά όλες οι πιο πάνω υποθέσεις είναι αλληλένδετες και, όπως θα αναλυθεί πιο κάτω, μπορεί κανένας εύκολα να κατανοήσει ότι, σε μια μικρή ανοικτή οικονομία όπως η ελληνική, η παρατηρούμενη πράγματι στην πράξη έλλειψη ξένου συναλλάγματος (πρώτη υπόθεση) δεν είναι παρά το αναπόφευκτο αποτέλεσμα των πολιτικών που συνεπάγονται η δεύτερη και η τρίτη υπόθεση. Στη συνέχεια αναλύονται με περισσότερες λεπτομέρειες οι πιο πάνω υποθέσεις, καθώς και η οικονομική πολιτική την οποία συνεπάγονται. Θα υποστηριχθεί ότι αυτό που πάνω από όλα απαιτούν οι νέες συνθήκες, στις οποίες αναμένεται να λειτουργήσει η ελληνική οικονομία μέσα στην Ενιαία Ευρωπαϊκή Αγορά (ΕΕΑ), είναι η αντιστροφή αυτών των υποθέσεων. Όπως ήδη αναφέρθηκε, σε ορισμένες περιπτώσεις η αντιστροφή έχει ήδη αρχίσει να συντελείται. Σε άλλες καθυστερεί αναπανόρθωτα.

2. Η ΥΙΟΘΕΤΗΣΗ ΤΟΥ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΤΩΝ ΔΥΟ ΑΝΟΙΓΜΑΤΩΝ: ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Η υιοθέτηση της πρώτης υπόθεσης, ότι η Ελλάδα σαν αναπτυσσόμενη χώρα πάσχει (ή πρέπει να πάσχει) σε σημαντικό βαθμό και μόνιμα από ελλειψη ξένου συναλλάγματος, σημαίνει ότι, κατά τεκμήριο, οι συναλλαγματικές της εισπράξεις: (i) από εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, (ii) από τους λοιπούς άδηλους πόρους (τους οποίους διαθέτει σε σχετική αφθονία) και (iii) από την αυτόνομη εισροή ιδιωτικών κεφαλαίων (καταθέσεις Ελλήνων ναυτικών και μεταναστών, επιχειρηματικά κεφάλαια, κεφάλαια για αγορά ακινήτων, εμπορικές πιστώσεις, κ.λπ.), δεν μπορεί παρά να υπολείπονται των αναγκών της για συναλλαγματικές δαπάνες για εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών και για άλλες άδηλες πληρωμές.

Τα επιχειρήματα που χρησιμοποιούνται για να δικαιολογήσουν αυτή την υπόθεση είναι τα γνωστά που αναφέρονται στη βιβλιογραφία της οικονομικής ανάπτυξης, χωρίς όμως να γίνεται ουσιαστικά καμιά προσπάθεια για εξειδίκευσή τους στην ελληνική πραγματικότητα⁹.

Βέβαια, η ανωτέρω υπόθεση επαληθεύεται κατά καιρούς και στη χώρα μας κάτω από το καθεστώς της εξαιρετικά επεκτατικής μακροοικονομικής πολιτικής και των σημαντικά υπερτιμημένων συναλλαγματικών ισοτιμιών¹⁰. Ιδιαίτερα στη σημερινή συγκυρία, στην επαλήθευση της υπόθεσης συμβάλλουν και οι διογκωμένες ανάγκες για την εξυπηρέτηση του εξωτερικού δημόσιου χρέους.

Σε μικρότερο βαθμό υιοθετήθηκε επίσης η υπόθεση ότι η Ελλάδα πάσχει επιπρόσθετα και από έλλειψη αποταμιεύσεων. Και η υπόθεση αυτή επαληθεύτηκε σε κάποιες περιόδους στο παρελθόν, σαν αποτέλεσμα της πολιτικής των αρνητικών επιτοκίων, η οποία θα αναλυθεί εκτενέστερα στο επόμενο κεφάλαιο. Επαληθεύτηκε επίσης δραματικά

⁹. Για περισσότερες λεπτομέρειες, βλέπε D.K. Maroulis (1986), "Economic Development and the Structure of the Balance of Payments", Chapter 8, ΚΕΡΕ, Athens.

¹⁰. Οι περίοδοι 1984-1985 και 1989-1990 αποτελούν χαρακτηριστικά παραδείγματα, όπου η εξαιρετικά επεκτατική μακροοικονομική πολιτική και η σημαντική υπερτίμηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής είχαν σαν συνέπεια να αντιμετωπίσει η χώρα προβλήματα εξωτερικών πληρωμών.

και στη διετία Ιούλιος 1989 - Ιούνιος 1991, σαν αποτέλεσμα όμως της υπερδιόγκωσης των δανειακών αναγκών του δημόσιου τομέα. Οι ανάγκες αυτές κατέστη αδύνατο να καλυφθούν από τα σημαντικά αυξημένα (λόγω των υψηλών επιτοκίων) αποταμιευτικά πλεονάσματα του ιδιωτικού τομέα, με αποτέλεσμα να αντιμετωπίσει για πρώτη φορά το ελληνικό δημόσιο προβλήματα εξυπηρέτησης των υποχρεώσεών του.

Θεωρώντας ταυτόχρονα τα δύο πιο πάνω ελλείμματα, παίρνουμε το περίφημο υπόδειγμα οικονομικής ανάπτυξης, το ονομαζόμενο "υπόδειγμα των δύο ανοιγμάτων".

Η εφαρμογή αυτού του υποδείγματος στις περισσότερες αναπτυσσόμενες οικονομίες, συμπεριλαμβανομένης και της Ελλάδας, σε συνδυασμό με τις πολιτικές υποκατάστασης εισαγωγών που εφαρμόστηκαν μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1970, μπορεί να χαρακτηριστεί σαν ένας από τους πιο βασικούς προσδιοριστικούς παράγοντες της μορφής της οικονομικής ανάπτυξης που πέτυχαν οι περισσότερες από τις χώρες αυτές μέχρι σήμερα, καθώς και των διαρθρωτικών τους προβλημάτων, που σε πολλές περιπτώσεις θέτουν σημαντικούς φραγμούς για την πιο πέρα ανάπτυξή τους¹¹.

Σχετικά με τα πιο πάνω, ο βασικός τρόπος σκέψης των προγραμματιστών της πλειοψηφίας των αναπτυσσόμενων οικονομιών ήταν ο ακόλουθος:

Πρώτα αποφασιζόταν ο επιθυμητός ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης¹². Έπειτα, με τη χρησιμοποίηση κάποιου δεδομένου συντελεστή επένδυσης-προϊόντος (incremental capital-output ratio), προσδιοριζόταν το ποσοστό αύξησης των επενδύσεων που απαιτείται προκει-

¹¹. Για περισσότερες λεπτομέρειες βλέπε Δ.Κ. Μαρούλης (1990), "Προβλήματα και προοπτικές των ελληνικών εξαγωγών: Προϋποθέσεις ανάπτυξής τους στην ενοποιημένη ευρωπαϊκή αγορά", ΚΕΠΕ. Βλέπε επίσης D.K. Maroulis (1986).

¹². Στη δεκαετία του 1980, ο ρυθμός που επιλέγονταν δικαιολογείτο σαν "η αναγκαία και εφικτή μέση αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ ...", η οποία "μπορεί να οδηγήσει στη σταδιακή μείωση της ανεργίας και της υποαπασχόλησης ..." (βλέπε Πρόγραμμα Οικονομικής και Κοινωνικής Ανάπτυξης 1983-1987, Προκαταρκτικά, σελ. 33). "Σε προηγούμενα προγράμματα οι ρυθμοί που επιλέγονταν ήταν αναγκαίοι (ικανοί, αρκετοί) για να δημιουργήσουν μια δυναμική ώθηση για αυτοδύναμη ανάπτυξη, χωρίς να τίθεται σε κίνδυνο η εσωτερική και εξωτερική ισορροπία της οικονομίας". Βλέπε το Πρόγραμμα Οικονομικής και Κοινωνικής Ανάπτυξης 1978-1982, Προκαταρκτικά, σελ. 40. Για περισσότερες λεπτομέρειες βλέπε D.K. Maroulis (1986).

μένου να επιτευχθεί ο επιθυμητός ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ. Από την άλλη πλευρά, χρησιμοποιώντας ένα, επίσης δεδομένο, ποσοστό αποταμίευσης - εισοδήματος, προσδιορίζονταν οι διαθέσιμοι εγχώριοι πόροι οι οποίοι, σχεδόν πάντοτε, υπολείπονταν των αναγκών που έχει η χώρα για επενδύσεις στη συγκεκριμένη περίοδο. Η διαφορά ανάμεσα στα δύο αυτά μεγέθη μας δίνει το λεγόμενο "αποταμιευτικό έλλειμμα". Αυτό το έλλειμμα πρέπει να καλυφθεί με ανάλογη καθαρή εισροή κεφαλαίων από το εξωτερικό, πράγμα που αντικατοπτρίζεται από ένα αντίστοιχο έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της χώρας¹³.

Κύριο χαρακτηριστικό των πιο πάνω υποδειγμάτων είναι ο αποκλεισμός από το σύστημα των επιδράσεων ορισμένων βασικών σχετικών τιμών και ιδιαίτερα του πραγματικού επιτοκίου και της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Με αυτά τα δεδομένα, οι τεχνικοί μηχανισμοί του υποδείγματος δίνουν σαφώς μια θετική αιτιώδη σχέση ανάμεσα στο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ μιας χώρας και στο μέγεθος του πλεονάσματος του λογαριασμού κεφαλαίων (ελλείμματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών). Η σχέση αυτή υποδηλώνει ότι όσο πιο μεγάλο είναι το πλεόνασμα του λογαριασμού κεφαλαίων μιας χώρας τόσο πιο υψηλοί μπορεί να είναι οι ρυθμοί της οικονομικής της ανάπτυξης¹⁴. Έτσι οι ρυθμοί ανάπτυξης που ετίθεντο ως στόχοι στα διάφορα πενταετή προγράμματα προσδιορίζονταν, σε μεγάλο βαθμό, από τις εκτιμήσεις των προγραμ-

¹³. Το απαιτούμενο πλεόνασμα στο λογαριασμό κεφαλαίων μπορεί να υπολογιστεί επίσης με τον πιο κάτω τρόπο: Για να επιτευχθεί ο επιθυμητός ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ απαιτείται ένας αντίστοιχος αναγκαίος ρυθμός αύξησης των εισαγωγών, σύμφωνα με τη δεδομένη οριακή ροπή προς εισαγωγές. Αν λάβουμε υπόψη ότι οι εξαγωγές αγαθών και οι άλλες συναλλαγματικές εισπράξεις της χώρας προσδιορίζονταν (εξ υποθέσεως) από εξωγενείς παράγοντες και ήταν κατά κανόνα πολύ χαμηλότερες των αναγκών για εισαγωγές (βλέπε την επιχειρηματολογία που έχει αναπτυχθεί στη βιβλιογραφία γύρω από το σύνδρομο της απαισιοδοξίας για τις υπάρχουσες προοπτικές αύξησης των εξαγωγών), ενισχύεται η άποψη ότι εξίσου προκύπτει το πολυσυζητημένο "έλλειμμα ξένου συναλλάγματος" το οποίο στην πράξη πράγματι ταλαιπωρεί σε μόνιμη βάση τη συντριπτική πλειοψηφία των αναπτυσσόμενων οικονομιών.

¹⁴. Για περισσότερες λεπτομέρειες βλέπε Δ. Μαρούλης (1989), "Απελευθέρωση της Κίνησης Κεφαλαίων και Ελληνική Οικονομία: Προοπτικές Ενταξης στο ΕΝΣ και Επιπτώσεις". Αδημοσίευτη μελέτη, ΚΕΠΕ.

ματιστών για το μέγιστο πλεόνασμα στο λογαριασμό κεφαλαίων, που μπορούσε να επιτευχθεί στην υπό συζήτηση πενταετία.

Με βάση τα πιο πάνω η μεγιστοποίηση του πλεονάσματος του λογαριασμού κεφαλαίων αποτελούσε πάγια επιδίωξη της οικονομικής πολιτικής. Ο κύριος περιοριστικός παράγοντας σ' αυτή την επιδίωξη ήταν πάντοτε η ανάγκη, το πλεόνασμα αυτό να είναι βιώσιμο (sustainable) ή να θεωρείται βιώσιμο από τους ξένους πιστωτές ή εισαγωγείς κεφαλαίων¹⁵.

Σε καμία περίπτωση, σε οποιαδήποτε χρονική περίοδο της ιστορίας της ελληνικής οικονομίας, δεν εξετάστηκε ούτε προτάθηκε από κανέναν το ενδεχόμενο, το "άριστο" ισοζύγιο στο λογαριασμό κεφαλαίων να είναι ελλειμματικό μάλλον παρά πλεονασματικό. Αυτό δεν συνέβη ούτε και κατά τη διάρκεια μεγάλων χρονικών περιόδων όπου οι εισπράξεις της χώρας από εξαγωγές αγαθών και από άδηλους πόρους αυξάνονταν ταχύτατα, με ρυθμούς που υπερέβαιναν το 20% το χρόνο κατά μέσον όρο.

Ακόμα και στην περίοδο 1986-1988, στην οποία η περαιτέρω αύξηση του εξωτερικού δημόσιου χρέους ήταν αντικειμενικά αδύνατη, θεωρούμενη ως "μη-βιώσιμη" (unsustainable) από τους ξένους δανειστές, η πολιτική της κυβέρνησης ήταν να διατηρήσει το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (δηλαδή το πλεόνασμα του λογαριασμού κεφαλαίων) στα επίπεδα της καθαρής εισροής ιδιωτικών κεφαλαίων από το εξωτερικό. Αυτό ήταν το μέγιστο δυνατό πλεόνασμα του λογαριασμού κεφαλαίων σε εκείνη την περίοδο. Η πολιτική αυτή θα επέτρεπε τη σταθεροποίηση του εξωτερικού χρέους στα τότε πολύ υψηλά επίπεδα. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η καθαρή εισροή ιδιωτικών κεφαλαίων ακολούθησε μιαν αυξητική πορεία μετά το 1986, εξαιτίας των "ευνοϊκών" συνθηκών που είχαν δημιουργηθεί στην ελληνική οικονομία (πολύ υψηλά πραγματικά επιτόκια, προοπτικές για σταθεροποίηση της οικονομίας, προοπτικές για προωθημένη ενοποίηση της ελληνικής με την ευρωπαϊκή οικονομία κ.λπ.). Είναι χαρακτηριστικό ότι και στην περίοδο αυτή, παρά τις πολύ ευνοϊκές εξελίξεις στο ισοζύγιο των αδήλων και το πολύ υψηλό επίπεδο του εξωτερικού δημόσιου χρέους της χώρας, κανείς δεν προχώρησε τόσο πολύ ώστε να προτείνει πολιτικές οι οποίες θα συντελούσαν στη μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε τέτοιο βαθμό, που

¹⁵. Για περισσότερες λεπτομέρειες, βλέπε D.K. Maroulis (1986), Κεφάλαιο 8.

να προκύπτει μια σημαντική μείωση του εξωτερικού χρέους. Αντίθετα, μόλις έγινε αντιληπτό από τις κυβερνήσεις, το 1988 και το 1989, ότι η πιστοληπτική ικανότητα της χώρας είχε κάπως βελτιωθεί και ότι θα μπορούσαν να προχωρήσουν σε περαιτέρω αύξηση του εξωτερικού δημόσιου χρέους, έσπευσαν να εκμεταλλευτούν στο έπακρο αυτή τη δυνατότητα, αντιστρέφοντας πλήρως το σταθεροποιητικό πρόγραμμα και υλοθετώντας και πάλι μια εξαιρετικά επεκτατική μακροοικονομική πολιτική, κύριο στοιχείο της οποίας ήταν η μεγάλη υπερτίμηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής. Αλλά ακόμα πιο ενδεικτικά είναι τα ακόλουθα παραδείγματα σχετικά με την πολιτική που ακολουθήθηκε σε κάποιες σημαντικές περιόδους για την ελληνική οικονομία:

α. Στην περίοδο 1968-1973, οι εισπράξεις της χώρας από εξαγωγές αγαθών και από άδηλους πόρους σημείωσαν μια μέση ετήσια αύξηση σε ποσοστό 23,7%¹⁶. Στην ίδια περίοδο είχαμε και μια εντυπωσιακή μέση ετήσια αύξηση στην καθαρή εισροή ιδιωτικών κεφαλαίων, της τάξεως του 27,3%. Παρόλα αυτά ο επίσημος δημόσιος δανεισμός της χώρας στην ίδια περίοδο αυξήθηκε, από 92,8 εκατ. δολ. τη διετία 1967-1968 σε 561,6 εκατ.δολ. τη διετία 1972-1973. Τα δε συναλλαγματικά αποθέματα βρέθηκαν στο τέλος της περιόδου στο κατώτατο δυνατό επίπεδο.

Η εντυπωσιακή πραγματικά αύξηση των εισπράξεων από τρέχουσες συναλλαγές, στην πιο πάνω περίοδο, συνοδεύτηκε από μια σημαντική χειροτέρευση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (από 243 εκατ.δολ. το 1968 έφτασε τα 1.175,2 εκατ. δολ. το 1973). Αντί δηλαδή να οδηγήσει σε σημαντική μείωση του δανεισμού από το εξωτερικό, λειτούργησε σαν παράγοντας ενίσχυσης της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας και περαιτέρω αύξησης του εξωτερικού δημόσιου και ιδιωτικού χρέους και αντί να χρησιμοποιηθεί, κατά ένα μέρος, για το κτίσιμο των συναλλαγματικών αποθεμάτων και για τη δημιουργία των προϋποθέσεων για την αντιμετώπιση μιας μελλοντικής συναλλαγματικής κρίσης, συνέβαλε σημαντικά στη δημιουργία συνθηκών που έκαναν μια τέτοια κρίση αναπόφευκτη.

β. Στην περίοδο 1974-1981, οι συναλλαγματικές εισπράξεις της

¹⁶. Τα στοιχεία είναι από τα Μηνιαία Δελτία της Τράπεζας της Ελλάδος.

χώρας από εξαγωγές αγαθών και από άδηλους πόρους αυξήθηκαν, από 4.298,6 εκατ.δολ. το 1974 σε 11.266,6 εκατ.δολ. το 1981, δηλαδή μέση ετήσια αύξηση 15%. Στην ίδια περίοδο η καθαρή εισροή ιδιωτικών κεφαλαίων αυξήθηκε, από 578,4 εκατ.δολ. το 1974 σε 1.542,2 εκατ. δολ. το 1980 και σε 1.223,6 εκατ. δολ. το 1981. Παρόλα αυτά το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε, από 1.116,0 εκατ. δολ. το 1974 σε 2.407,7 εκατ.δολ. το 1981, και ο επίσημος δημόσιος δανεισμός αυξήθηκε από 539,7 εκατ.δολ. στη διετία 1974-1975 σε 1.435,9 εκατ.δολ. στη διετία 1980-1981¹⁷.

Παρά το γεγονός της σημαντικής αύξησης των συναλλαγματικών εισπράξεων από τις εξαγωγές αγαθών, από τους άδηλους πόρους, από την καθαρή εισροή ιδιωτικών κεφαλαίων και από τον επίσημο δημόσιο δανεισμό, στην περίοδο 1968-1981, το 1981 η χώρα βρέθηκε με τα συναλλαγματικά της αποθέματα τελείως εξανημισμένα (δεν έφταναν να καλύψουν ούτε ενός μηνός εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών). Το εξωτερικό δημόσιο χρέος είχε επίσης αυξηθεί από 4.489,4 εκατ.δολ. το 1978 σε 7.876,3 εκατ.δολ. το 1981.

Η σοβαρή αυτή αύξηση του χρέους, σε συνδυασμό με τη μεγάλη αύξηση των επιτοκίων διεθνώς, στην περίοδο 1981-1983, είχαν σαν συνέπεια τη δραματική αύξηση τα επόμενα χρόνια των δαπανών της ελληνικής οικονομίας για εξυπηρέτηση αυτού του χρέους. Επιπρόσθετα, ένα σημαντικό μέρος της ελληνικής βιομηχανίας, από την οποία είχε προέλθει η εντυπωσιακή αύξηση των εξαγωγών αγαθών στην περίοδο 1968-1981, είχε καταστεί το 1981 προβληματικό, με συνέπεια όχι μόνο να μηδενιστούν οι εξαγωγές που πραγματοποιούσε τα προηγούμενα χρόνια, αλλά και να επιβαρύνει επίσης υπέρμετρα και την υπόλοιπη οικονομία¹⁸.

Τέλος, θα πρέπει ακόμη να τονιστεί, ότι το 1981, εκτός από τα προβλήματα του ισοζυγίου πληρωμών και των προβληματικών επιχειρήσεων, η οικονομία μαστιζόταν από σημαντικές μακροοικονομικές ανισορροπίες σε όλους τους τομείς. Οι δανειακές ανάγκες του δημόσιου

¹⁷. Οι κυριότεροι παράγοντες που συνέβαλαν στη μεγάλη διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών το 1981, σε σχέση με το 1974, αναλύονται εκτενέστερα στο Παράρτημα 1 στο τέλος του παρόντος κεφαλαίου.

¹⁸. Οι κυριότερες αιτίες που οδήγησαν την ελληνική βιομηχανία στην κρίση των αρχών της δεκαετίας του 1980 παρουσιάζονται στο Παράδειγμα 2., στο τέλος του παρόντος κεφαλαίου.

τομέα είχαν φτάσει στο 17% του ΑΕΠ, ο πληθωρισμός ξεπερνούσε το 25% και η ανταγωνιστικότητα των κλάδων της οικονομίας που παρήγαγαν διεθνώς εμπορεύσιμα προϊόντα είχε πέσει σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα, αφού η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής, με βάση το σχετικό κατά μονάδα κόστος εργασίας, είχε υπερτιμηθεί κατά 45% περίπου σε σχέση με το 1975¹⁹.

Η περίοδος 1974-1981 υπήρξε περίοδος σημαντικών προσαρμογών για τις οικονομίες των περισσότερων αναπτυσσόμενων και αναπτυγμένων χωρών του δυτικού κόσμου. Οι προσαρμογές αυτές στόχευαν κυρίως: (ι) Στη μακροοικονομική σταθεροποίηση για την εξάλειψη των σημαντικών πληθωριστικών πιέσεων και των ελλειμμάτων στα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών, που είχαν προκληθεί από τις δύο πετρελαϊκές κρίσεις. (ιι) Στην αναδιάρθρωση των κύριων παραγωγικών κλάδων της οικονομίας τους κατά τέτοιο τρόπο ώστε να αποκατασταθεί η ανταγωνιστικότητά τους ενόψει των σοβαρών αυξήσεων ορισμένων βασικών στοιχείων του κόστους παραγωγής (όπως το κόστος των καυσίμων και άλλων πρώτων υλών), και της δυναμικής εμφάνισης στην αγορά των νεοβιομηχανοποιημένων αναπτυσσόμενων οικονομιών, οι οποίες κέρδιζαν σημαντικά μερίδια στις διεθνείς αγορές παραδοσιακών προϊόντων, εκμεταλευόμενες το χαμηλό κόστος εργασίας²⁰. Στην Ελλάδα όχι μόνο δεν πραγματοποιήθηκε καμιά από τις πιο πάνω προσαρμογές, αλλά μπορεί να υποστηριχθεί σε μεγάλο βαθμό, ότι τα κύρια διαρθρωτικά προβλήματα της οικονομίας ήταν περισσότερο έντονα το 1981 από ότι ήταν το 1974.

γ. Στην περίοδο 1981-1985, οι συναλλαγματικές εισπράξεις από εξαγωγές αγαθών και από άδηλους πόρους, καθώς και η καθαρή εισροή ιδιωτικών κεφαλαίων, όχι μόνο δεν συνέχισαν να αυξάνονται με τους πολύ υψηλούς ρυθμούς που σημείωσαν στην περίοδο 1968-1981, αλλά αντίθετα άρχισαν να μειώνονται με γρήγορους ρυθμούς. Πιο συγκεκριμένα: οι εισπράξεις της χώρας από τις εξαγωγές αγαθών και από τους

¹⁹. Βλέπε Δ.Κ. Μαρούλης (1991), "Το ελληνικό ισοζύγιο πληρωμών: Επιπτώσεις από την ένταξη και από την ενοποίηση της εσωτερικής αγοράς της ΕΟΚ", ΚΕΠΕ.

²⁰. Για περισσότερες λεπτομέρειες, βλέπε Τ. Γιαννίτσης (1984), "Διεθνής εξειδίκευση και καταμερισμός εργασίας μεταξύ Ελλάδος και νεοανερχόμενων βιομηχανικών χωρών". Θέματα Προγραμματισμού, Νο 2, ΚΕΠΕ.

άδηλους πόρους μειώθηκαν από 11.266,6 εκατ.δολ. το 1981 σε 9.521,1 εκατ.δολ. το 1985. Αυτό έγινε, παρά το γεγονός ότι στην περίοδο αυτή είχαμε μιαν αξιόλογη αύξηση των καθαρών συναλλαγματικών εισπράξεων της χώρας από την ΕΟΚ. Αποτέλεσμα της μείωσης των εισπράξεων από τους άδηλους πόρους και της αύξησης των άδηλων πληρωμών ήταν, το πλεόνασμα του ισοζυγίου των άδηλων συναλλαγών να μειωθεί από 4.288,9 εκατ.δολ. το 1981 σε 2.963,0 εκατ.δολ. το 1985. Στην ίδια περίοδο οι καθарές εισροές ιδιωτικών κεφαλαίων από το εξωτερικό μειώθηκαν από 1.542,2 εκατ.δολ. το 1980 και 1.223,6 εκατ.δολ. το 1981 στα 808,7 εκατ.δολ. το 1985. Δηλαδή οι συνολικές συναλλαγματικές εισροές στη χώρα, εκτός του επίσημου δημόσιου δανεισμού, ήταν το 1985 κατά 2.219,2 εκατ.δολ. χαμηλότερες από ότι ήταν το 1981²¹.

Τα πιο πάνω δεδομένα προσδιόριζαν σε σημαντικό βαθμό την οικονομική πολιτική η οποία θα έπρεπε να είχε ακολουθηθεί μετά το 1981. Κύριο χαρακτηριστικό της πολιτικής θα έπρεπε να είναι η αναγνώριση των μεγάλων προβλημάτων και των νέων προοπτικών που αντιμετώπιζε η οικονομία - λαμβάνοντας επιπρόσθετα υπόψη το γεγονός της πλήρους ένταξης της χώρας στην ΕΟΚ - και η έναρξη μιας εκστρατείας συστηματικής ενημέρωσης του κοινού για τα πιο πάνω προβλήματα, έτσι ώστε να έμπαιναν σε γερά θεμέλια οι βάσεις για την έναρξη, με σταθερά και αποφασιστικά βήματα, της διαδικασίας της προσαρμογής της οικονομίας στη νέα κατάσταση.

Πάνω στη βάση αυτή, μια συνετή πολιτική θα ήταν η εφαρμογή, από το 1981, ενός καλά σχεδιασμένου σταθεροποιητικού προγράμματος, κύριοι στόχοι του οποίου θα έπρεπε να είναι η δραστική μείωση των ελλειμμάτων του δημόσιου τομέα και η ουσιαστική βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των διεθνώς εμπορεύσιμων προϊόντων της χώρας, η οποία είχε διαβρωθεί, όπως είπαμε, τα προηγούμενα χρόνια. Η άσκηση μιας τέτοιας πολιτικής θα είχε σαν αποτέλεσμα τη μείωση των πληθωριστικών πιέσεων και μιαν ουσιαστική βελτίωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου, η οποία θα αντιστάθμιζε τη μείωση των πλεονασμάτων του ισοζυγίου των άδηλων συναλλαγών και της καθαρής εισ-

²¹. Για να γίνει πιο κατανοητή η σπουδαιότητα αυτής της εξέλιξης, αρκεί να αναφέρουμε ότι, αν αυτές οι εισπράξεις συνέχιζαν να αυξάνονται με ένα μέσο ετήσιο ρυθμό μόνο της τάξεως του 5% και όχι του 15%, όπως συνέβη στην περίοδο 1974-1981, τότε το 1985 θα είχαν φτάσει το ύψος των 13,7 δισ. δολ. θα ήταν δηλαδή κατά 4,2 δισ. δολ. υψηλότερες από το επίπεδο το οποίο πράγματι επιτεύχθηκε.

ροής ιδιωτικών κεφαλαίων, τα οποία προαναφέραμε.

Η πιο πάνω όμως αναγκαία πολιτική σταθεροποίησης δεν εφαρμόστηκε μέχρι τον Οκτώβριο του 1985. Το αντίθετο μάλιστα. Οι δαπάνες και τα ελλείμματα του δημόσιου τομέα συνέχισαν να αυξάνονται με εξαιρετικά υψηλούς ρυθμούς, η δε ανταγωνιστικότητα της οικονομίας αντί να βελτιωθεί χειροτέρευσε ακόμα περισσότερο²².

Είναι γεγονός, ότι σπάνια ελληνικές κυβερνήσεις έχουν αποφασίσει να εφαρμόσουν πολιτικές σταθεροποίησης της ελληνικής οικονομίας, εκτός αν είναι λίγο-πολύ υποχρεωμένες να το κάνουν λόγω αδυναμίας της απρόσκοπτης συνέχισης του δανεισμού από το εξωτερικό. Στην Ελλάδα, τουλάχιστον μέχρι το 1985, η εφαρμογή τέτοιων πολιτικών απορρίπτετο από ολόκληρο το φάσμα του πολιτικού κόσμου, αλλά σε μεγάλο βαθμό και από την πλειοψηφία των οικονομικών αναλυτών της ελληνικής οικονομίας. Όλων η προτίμηση ήταν (φυσιολογικά) για εξισορρόπηση της οικονομίας μέσω αύξησης της προσφοράς μάλλον παρά μέσω του περιορισμού του ρυθμού αύξησης της ζήτησης²³. Και αυτό ήταν φυσιολογικό. Δεν είχε, όμως, ληφθεί υπόψη το γεγονός, ότι δεν θα έπρεπε να περιμένει κανείς να αυξηθεί η προσφορά προϊόντων στην οικονομία, σε μια περίοδο κατά την οποία η ανταγωνιστικότητα των κλάδων που παράγουν διεθνώς εμπορεύσιμα προϊόντα είχε χειροτερεύσει τόσο δραματικά, όπως αναφέραμε πιο πάνω, και ένα μεγάλο μέρος του παραγωγικού δυναμικού της χώρας αντιμετώπιζε το φάσμα της υπερχρέωσης (κάτω από το βάρος της μειωμένης ανταγωνιστικότητας και μιας μικρής σχετικά αύξησης των επιτοκίων). Όλα δε αυτά συνέβαιναν σε μια περίοδο κατά την οποία η πλήρης ένταξη της χώρας στην ΕΟΚ επέβαλε το άνοιγμα των συνόρων και την εντατικοποίηση του διεθνούς ανταγωνισμού.

Μέχρι το 1985 οι ελληνικές κυβερνήσεις δεν ήταν ακόμα υποχρεωμένες να καταφύγουν στην εφαρμογή "αντιλαϊκών" μέτρων, όπως ο περιορισμός των ελλειμμάτων του δημόσιου τομέα και οι ενέργειες για βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας. Ο λόγος ήταν ότι σ' αυτή την περίοδο η χώρα μπορούσε ακόμα να δανείζεται μεγάλα πο-

²². Για περισσότερες λεπτομέρειες, βλέπε Δ.Κ. Μαρούλης (1991). Βλέπε, επίσης, την Έκθεση της μικτής ομάδας εργασίας Ελλάδας-ΕΟΚ για την "Ανταγωνιστικότητα της Ελληνικής Οικονομίας", ΥΠΕΘΟ, Δεκέμβριος 1986.

²³. Για περισσότερες λεπτομέρειες βλέπε το "Πρόγραμμα Οικονομικής και Κοινωνικής Ανάπτυξης 1983-1987".

σά από το εξωτερικό χωρίς σημαντικά προβλήματα. Εφαρμόζοντας επομένως πιστά την πολιτική της μεγιστοποίησης του πλεονάσματος του λογαριασμού κεφαλαίων, ο επίσημος δημόσιος δανεισμός από το εξωτερικό αυξήθηκε δραματικά στην υπό συζήτηση περίοδο. Αυτό είχε σαν συνέπεια τη διατήρηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής στο υπερτιμημένο επίπεδο που προαναφέραμε, και κατά συνέπεια την αντιστάθμιση της μείωσης των πλεονασμάτων του ισοζυγίου των άδηλων συναλλαγών και της καθαρής εισροής ιδιωτικών κεφαλαίων, όχι με αντίστοιχη μείωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου αλλά με τη ραγδαία αύξηση του δημόσιου εξωτερικού δανεισμού. Αποτέλεσμα ήταν η γνωστή διόγκωση του εξωτερικού δημόσιου χρέους της χώρας και η αμφισβήτηση της πιστοληπτικής της ικανότητας, που οδήγησαν στην εφαρμογή του σταθεροποιητικού προγράμματος τον Οκτώβριο του 1985²⁴.

Όταν η κυβέρνηση έχασε τη δυνατότητα να χρηματοδοτεί τα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών με πιο πέρα αύξηση του εξωτερικού δημόσιου χρέους, αποφάσισε να τα μειώσει. Παρόλα αυτά η πολιτική για μέγιστο δυνατό πλεόνασμα στο λογαριασμό κεφαλαίων συνεχίστηκε και κατά την περίοδο του σταθεροποιητικού προγράμματος. Από την άλλη πλευρά, όμως, τα πολύ ευνοϊκά αποτελέσματα αυτού του προγράμματος, όχι μόνο στο ισοζύγιο πληρωμών αλλά και στην οικονομία σαν σύνολο, δημιούργησαν για κάποιο διάστημα μια νέα κατάσταση, την οποία αναγκαστικά έλαβαν υπόψη τους οι σχεδιαστές της οικονομικής πολιτικής. Σ' αυτό το γεγονός θα πρέπει να οφείλεται και η αποδοχή από τη χώρα μας των διαδικασιών για την ενοποίηση της εσωτερικής αγοράς της ΕΟΚ και, πιο συγκεκριμένα, για τη σταδιακή απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων.

Με την εφαρμογή του σταθεροποιητικού προγράμματος διεφάνη για κάποιο διάστημα η πρόθεση να εγκαταλειφθεί οριστικά και στην Ελλάδα το υπόδειγμα των δύο ανοιγμάτων, και να προσαρμοστεί η οικονομική πολιτική της χώρας στις πραγματικότητες που επιβάλλονται από το μικρό της μέγεθος, το άνοιγμά της στη διεθνή οικονομία, την ένταξή της στην ΕΟΚ, και τέλος από την ανάγκη για σταθεροποίηση και εξυγίανση της οικονομίας της.

Η περίοδος όμως του σταθεροποιητικού προγράμματος και της

²⁴. Βλέπε επίσης, Αλ. Παπαρσενίου (25.2.1988) "Το 1985 η Ελλάδα αντιμετώπισε άρνηση δανεισμού από το Διεθνές Τραπεζικό Σύστημα", Οικονομικός Ταχυδρόμος, σελ. 38.

σταδιακής απελευθέρωσης πολλών σημαντικών τομέων της οικονομίας δεν κράτησε παρά μόνο δυόμιση χρόνια περίπου. Μετά από αυτό ακολούθησε η περίοδος της δημοσιονομικής κρίσης η οποία προκλήθηκε κυρίως από την εφαρμογή μιας κακώς εννοούμενης κοινωνικής πολιτικής (χρηματοδοτούμενης με ελλείμματα και δανεισμό από το εσωτερικό ή το εξωτερικό) και από την επικράτηση ενός ανεξέλεκτου φάσματος διεκδικήσεων και πιέσεων από τις πολυπληθείς οργανωμένες και κατοχυρωμένες, κατω από το θεσμό της μονιμότητας, ομάδες συμφερόντων του εκτεταμένου δημόσιου τομέα. Το πρόβλημα όπως εξελίχθηκε από τα μέσα του 1988 και μέχρι σήμερα, δεν είναι πια η εφαρμογή του οποιουδήποτε (λανθασμένου ή όχι) μοντέλου ανάπτυξης, αλλά η ουσιαστική ανυπαρξία οικονομικής πολιτικής, ακόμα και για την αντιμετώπιση εξαιρετικά πιεστικών προβλημάτων²⁵.

²⁵. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί το θέμα της συναλλαγματικής πολιτικής. Είναι πραγματικά εντυπωσιακό το γεγονός ότι σε μια περίοδο κατά την οποία καταργήθηκαν πλήρως οι εξαγωγικές επιδοτήσεις και η προστασία της εγχώριας παραγωγής από τις εισαγωγές, η Ελλάδα ακολουθεί σταθερά μια πολιτική σημαντικά υπερτιμημένων πραγματικών συναλλαγματικών ισοτιμιών, ιδιαίτερα όσον αφορά το σχετικό κατά μονάδα κόστος εργασίας στη βιομηχανία {βλέπε Δ.Κ. Μαρούλης (1981)}. Η πολιτική αυτή έχει πολύ αρνητικά αποτελέσματα, τα οποία εμφανίζονται με τη μορφή της δραματικής επιδείνωσης του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και ιδιαίτερα του εμπορικού ισοζυγίου, αλλά, το πιο σημαντικό, με τη μορφή της τεράστιας αύξησης της εισαγωγικής διείσδυσης στους πιο βασικούς τομείς της ελληνικής οικονομίας - οι περισσότερες ελληνικές παραγωγικές επιχειρήσεις έχουν μετατραπεί σε εισαγωγικές εμπορικές επιχειρήσεις -, της σημαντικής πτώσης της βιομηχανικής παραγωγής και των επενδύσεων, και της γενικής στασιμότητας της ελληνικής οικονομίας.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1. Παράγοντες που συνέβαλαν στη διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου το 1981 σε σχέση με το 1974

Η μεγάλη διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών το 1981, σε σχέση με το 1974, αποδίδεται από αναλυτές της ελληνικής οικονομίας στην τεράστια αύξηση των πληρωμών για καθαρές εισαγωγές πετρελαίου, η οποία από 740 εκατ. δολ. το 1974 έφτασε τα 2.902,1 εκατ. δολ. το 1981. Υποστηρίζεται δηλαδή ότι το 1981 πληρώναμε για πετρέλαιο 2.162 εκατ.δολ. περισσότερο από ότι πληρώναμε το 1974 και αυτός είναι ο λόγος που αυξήθηκε το έλλειμμα.

Η άποψη αυτή έχει κάποια βάση για την εξήγηση της χειροτέρευσης του ισοζυγίου κατά τον πρώτο χρόνο μετά από κάθε πετρελαϊκή κρίση, όπως άλλωστε συνέβη και στην περίπτωση των άλλων χωρών που ήταν καθαροί εισαγωγείς πετρελαίου. Δεν μπορεί όμως να χρησιμοποιηθεί για την εξήγηση της χειροτέρευσης του ελληνικού ισοζυγίου ανάμεσα στο 1974 και στο 1981. Στους αριθμούς που αναφέρθηκαν πιο πάνω μπορεί να αντιπαραταχθεί το γεγονός ότι το 1981 οι εισπράξεις από εξαγωγές αγαθών και από άδηλους πόρους ήταν, σε ετήσια βάση, κατά 7.000 εκατ.δολ. υψηλότερες από ότι ήταν το 1974. Η αύξηση αυτή ήταν πάνω από τριπλάσια από την αύξηση των πληρωμών για εισαγωγές πετρελαίου. Κάτω επομένως από φυσιολογικές συνθήκες και σωστή διαχείριση της οικονομίας θα μπορούσε η αύξηση των πληρωμών για εισαγωγές πετρελαίου να είχε απλώς μειώσει κάποια προηγούμενα πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ή να είχε δημιουργήσει πρόσκαιρα ένα περιορισμένο έλλειμμα χωρίς ιδιαίτερα σημαντικές συναλλαγματικές επιπτώσεις για την ελληνική οικονομία. Αντ' αυτού, όμως, παρατηρήθηκε το φαινόμενο, σε μια περίοδο σημαντικής αύξησης των πληρωμών για εισαγωγές καυσίμων, να αυξάνονται επίσης σημαντικά (από 4.580,1 εκατ.δολ. το 1974 σε 9.988,7 εκατ. δολ. το 1981, μέση ετήσια αύξηση 12%) και οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών χωρίς καύσιμα. Σε μια περίοδο κατά την οποία οι περισσότερες χώρες, εφαρμόζοντας πολιτικές αναδιάρθρωσης της οικονομίας τους και προσαρμογής της στη νέα κατάσταση που είχε δημιουργηθεί, εμφάνιζαν μειωμένους ρυθμούς αύξησης των πληρωμών τους για εισαγωγές χωρίς καύσιμα, η Ελλάδα συνέχιζε να σημειώνει ρυθ-

μούς αύξησης αυτών των εισαγωγών υπερδιπλάσιους των ρυθμών αύξησης του ΑΕΠ της. Η σημαντική αύξηση των πλεονασμάτων του ισοζυγίου των άδηλων συναλλαγών και του λογαριασμού κεφαλαίων όχι μόνο απέτρεψαν οποιαδήποτε περιοριστική επίδραση στην οικονομία εξαιτίας της αύξησης των τιμών του πετρελαίου αλλά, αντίθετα, βοηθούσης και της επεκτατικής μακροοικονομικής πολιτικής, έκαναν ακόμα πιο έντονες, όσο περνούσε ο χρόνος, τις πληθωριστικές πιέσεις που μόνιμα επιβά- ρυναν την ελληνική οικονομία στην περίοδο 1968-1985. Οι δύο κρί- σεις του πετρελαίου, όσον αφορά την Ελλάδα, έδωσαν απλώς πρόσθετα επιχειρήματα στους σχεδιαστές της οικονομικής της πολιτικής να επιδιώξουν ακόμη μεγαλύτερα πλεονάσματα (από όσο στο παρελθόν) στο λογαριασμό κεφαλαίων του ισοζυγίου πληρωμών, εντείνοντας τις προ- σπάθειες για προσέλκυση κεφαλαίων από το εξωτερικό και για ανεύρε- ση δανείων, καθώς και για αποτελεσματικότερη αστυνόμευση της εκροής κεφαλαίων. Τα μεγαλύτερα πλεονάσματα στο λογαριασμό κεφα- λαίων σήμαιναν φυσιολογικά σημαντικές αυξήσεις στην υπερτίμηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής και ακόμη μεγα- λύτερα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2. Αιτίες της βιομηχανικής κρίσης των αρχών της δεκαετίας του 1980

Σχετικά με τις αιτίες που οδήγησαν την ελληνική βιομηχανία στην κρίση των αρχών της δεκαετίας του 1980, είναι δυνατό να αναφερθούν τα ακόλουθα: Η ανάπτυξη της βιομηχανίας στις δεκαετίες του 1960 και του 1970 είχε στηριχθεί κυρίως σε τρεις παράγοντες: (α) Στην πολιτική των αρνητικών πραγματικών επιτοκίων η οποία, σε συνδυασμό με το σύστημα των συναλλαγματικών περιορισμών, λειτουργούσαν ως ο κύριος μηχανισμός μεταβίβασης εισοδηματικών πόρων από το αποταμιευτικό κοινό προς τις επιχειρήσεις που είχαν πρόσβαση στο τραπεζικό σύστημα και προς το Δημόσιο. (Για περισσότερες λεπτομέρειες βλέπε το επόμενο κεφάλαιο.) (β) Στη σημαντική προστασία της εγχώριας παραγωγής (μέσω της επιβολής δασμών, ποσοτικών περιορισμών, πολύ υψηλότερης φορολογίας των εισαγομένων, επιδοτήσεων, κ.λπ.), η οποία περιόριζε σε σημαντικό βαθμό το διεθνή ανταγωνισμό. (γ) Στη συνεχή ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης για αγαθά και υπηρεσίες, μέσω της ταχύτατης αύξησης των συναλλαγματικών εισπράξεων από τους άδηλους πόρους και μέσω της εξαιρετικά επεκτατικής μακροοικονομικής πολιτικής.

Μετά τη δεύτερη πετρελαϊκή κρίση και την πλήρη ένταξη της Ελλάδας στην ΕΟΚ, καθώς, και τη σχεδόν ταυτόχρονη αποδυνάμωση του ρυθμού αύξησης των αδήλων πόρων, η δυνατότητα της χώρας για συνέχιση της πιο πάνω πολιτικής περιορίστηκε δραματικά. Η αναγκαία μεγάλη αύξηση των επιτοκίων και η σταδιακή μείωση της προστασίας, σε συνδυασμό με τη σημαντική μείωση του πλεονάσματος των αδήλων και της καθαρής εισροής κεφαλαίων, δημιούργησαν εντελώς νέες συνθήκες στην εγχώρια οικονομία, οι οποίες ήταν εντελώς αρνητικές για τη συνέχιση της ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας και βιομηχανίας με τους όρους της δεκαετίας του 1970. Στη νέα κατάσταση που δημιουργήθηκε θα έπρεπε να είχαν υπάρξει δραστικές αλλαγές στη μακροοικονομική πολιτική, με στόχο τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, οι οποίες θα αντιστάθμιζαν σε κάποιο βαθμό τις απώλειες ανταγωνιστικότητας της βιομηχανίας εξαιτίας της αύξησης των επιτοκίων και της εξάλειψης των επιδοτήσεων και της προστασίας. Αντ'αυτού, όμως, όπως τονίζεται στη συνέχεια του κειμένου, η μακροοικονομική πολιτική, και ιδιαίτερα ο συνδυασμός εισοδημα-

τικής και συναλλαγματικής πολιτικής, συνέχισαν να επιβαρύνουν δυσανάλογα την ελληνική βιομηχανία. Μετά από αυτά η κρίση στον κρίσιμο αυτό τομέα της ελληνικής οικονομίας ήταν αναπόφευκτη. Η φωτεινή εξαίρεση της περιόδου εφαρμογής του 1ου Σταθεροποιητικού Προγράμματος, του Οκτωβρίου 1985, δεν ήταν αρκετή για να επιφέρει μόνιμες και ουσιαστικές βελτιώσεις στη βιομηχανία, γιατί διήρκεσε μόνο τρία χρόνια.

3.Η ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΩΝ ΑΡΝΗΤΙΚΩΝ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ

Η δεύτερη υπόθεση, πάνω στην οποία φαίνεται να στηρίχθηκε η μακροοικονομική πολιτική στην Ελλάδα μέχρι τον Οκτώβριο του 1985, ήταν ότι το επιτόκιο επηρεάζει από τη μια μεριά αρνητικά τις επενδύσεις (όσο χαμηλότερο είναι τόσο υψηλότερος θα είναι ο ρυθμός της επενδυτικής δραστηριότητας στην χώρα), ενώ από την άλλη δεν επηρεάζει ουσιαστικά τις καταθέσεις ή τις αποταμιεύσεις γενικότερα. Εκδήλωση αυτής της υπόθεσης ήταν η πολιτική επιτοκίων που ακολουθήθηκε από τις αρχές της δεκαετίας του 1970 και μέχρι το 1986, η οποία φαίνεται καθαρά από τα στοιχεία του Πίνακα 2.

Είναι χαρακτηριστικό ότι η απόδοση, σε πραγματικές τιμές, των καταθέσεων ταμειευτηρίου και προθεσμίας σε δραχμές στις ελληνικές τράπεζες, διατηρήθηκε αρνητική για μια ολόκληρη δεκαπενταετία. Ο ίδιος ο πρωθυπουργός της χώρας στην ομιλία του στην Εκθεση Θεσσαλονίκης, το Σεπτέμβριο του 1987, είχε επισημάνει τις εξαιρετικά αρνητικές συνέπειες αυτής της πολιτικής για τους Έλληνες αποταμιευτές. "Το βάρος των αρνητικών πραγματικών επιτοκίων το έφεραν οι καταθέσεις, που στο μέγιστο μέρος τους ανήκουν σε μεσαίες και χαμηλές εισοδηματικές τάξεις. Στην περίοδο 1973-1986, οι καταθέτες έχασαν, λόγω των αρνητικών πραγματικών επιτοκίων, 1.929 δισ. δραχμές αγοραστικής αξίας 1986. Πρόκειται για ένα κολοσσιαίο ποσό που καρπώθηκαν οι δανειζόμενοι, δηλαδή οι επιχειρήσεις όλων των κατηγοριών και το Δημόσιο"²⁶. Ήταν η εποχή που οι υποθέσεις των σχεδιαστών της οικονομικής πολιτικής είχαν αλλάξει και τα πλεονεκτήματα μιας πολιτικής θετικών πραγματικών επιτοκίων είχαν αρχίσει να αναγνωρίζονται²⁷.

Η υπόθεση σχετικά με τις επιπτώσεις των αρνητικών πραγματικών επιτοκίων πάνω στις επενδύσεις και τις αποταμιεύσεις, η οποία προσδιόρισε την πολιτική στην περίοδο 1970-1986, καταρρίφθηκε από τη μεγάλη πτώση των επενδύσεων στην περίοδο 1973-1986 (όπου τα

²⁶. Βλέπε επίσης το Οικονομικό Δελτίο της Τράπεζας Πίστωσης, Φεβρουάριος 1987, Τεύχος 34.

²⁷. Για μια αναλυτική παρουσίαση αυτού του πολύ σημαντικού θέματος, βλέπε R. McKinnon (1973) και E. Shaw (1973).

επιτόκια ήταν σε μεγάλο βαθμό αρνητικά) και από τη μεγάλη αύξηση των καταθέσεων σε περιόδους στις οποίες σημειώθηκαν έστω και μικρές αυξήσεις στα επιτόκια. Η επίδραση των αρνητικών επιτοκίων στη ροπή προς αποταμίευση δεν ήταν καθόλου ευκαταφρόνητη. Και βέβαια αυτό συνέβη όχι μόνο στην ελληνική πραγματικότητα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2
Ανώτατα επιτρεπόμενα επιτόκια καταθέσεων
(σε δραχμές)

Ετος	Οψεως Sight	Ταμιευτηρίου Savings	Προθεσμίας Time	Πληθω- ρισμός	1-4	2-4	3-4
1965	1,50	5,20	5,75	3,3	-1,8	1,9	2,45
1966	0,75	5,20	6,25	5,2	-4,45	-	1,05
1967	4,00	5,20	6,25	1,2	2,8	4,0	5,05
1968	4,00	5,20	6,25	0,6	3,4	4,6	5,65
1969	4,00	5,20	6,25	2,4	1,6	2,8	3,85
1970	4,00	5,20	6,25	2,9	1,1	2,3	3,35
1971	4,00	5,20	6,25	2,9	1,1	2,3	3,35
1972	4,00	5,20	6,25	4,4	-0,4	0,8	1,85
1973	4,00	6,30	7,46	15,4	-11,4	-9,1	-7,94
1974	6,70	9,03	10,33	27,2	-20,5	-18,17	-16,87
1975	8,00	8,58	10,00	13,0	-5,0	-4,42	-3,0
1976	7,00	7,62	9,40	13,5	-6,5	-5,88	-4,1
1977	6,50	7,20	9,00	12,1	-5,6	-4,9	-3,1
1978	8,00	9,20	11,00	12,6	-4,6	-3,4	-1,6
1979	9,90	11,08	12,88*	19,0	-9,1	-7,92	-6,12
1980	12,50	13,70	16,50*	24,8	-12,3	-11,1	-8,3
1981	12,50	13,70	18,00*	24,5	-12,0	-10,8	-6,5
1982	12,50	13,70	18,00*	20,9	-8,4	-7,2	-2,9
1983	12,50	13,70	17,50*	20,2	-7,7	-6,5	-2,7
1984	12,50	15,08	18,00*	18,5	-6,0	-3,42	-0,5
1985	12,50	15,20	18,00*	19,3	-6,8	-4,1	-1,3
1986	12,50	15,20	18,00*	23,0	-10,5	-7,8	-5,0
1987	12,50	15,15	18,00*	16,4	-3,9	-1,25	1,6
1988	12,50	14,75	18,00	13,5	-1,0	1,25	4,5

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

* Εκτιμήσεις του μέσου επιτοκίου.

Η διατήρηση της αρνητικής απόδοσης στο κυριότερο χρηματικό περιουσιακό στοιχείο της χώρας, για ένα τόσο μεγάλο χρονικό διά-

στημα, στηρίχθηκε, αφενός μεν στο γεγονός ότι δεν υπήρχαν στην πραγματικότητα διαζευκτικές τοποθετήσεις των αποταμιεύσεων των Ελλήνων κατοίκων²⁸ και αφετέρου στο σύστημα των αυστηρών συναλλαγματικών ελέγχων στην κίνηση κεφαλαίων, το οποίο απέτρεπε ουσιαστικά τη διαρροή αυτών των αποταμιεύσεων στο εξωτερικό. Από τη στιγμή που η οικονομία άρχισε να απελευθερώνεται σταδιακά από τους διάφορους περιορισμούς στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και στην κίνηση κεφαλαίων, η ανάγκη για υψηλότερα επιτόκια έγινε σιγά σιγά αισθητή. Η ανάγκη αυτή έγινε ακόμα πιο έντονη όταν τα ελλείμματα του δημόσιου τομέα έφτασαν στα σημερινά εξαιρετικά δλιογκωμένα επίπεδα.

Η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων σημαίνει σε κάθε περίπτωση πολιτικές υψηλών παρά χαμηλών επιτοκίων. Αυτό είναι ιδιαίτερα σωστό στην περίπτωση μιας μικρής, ανοικτής, αναπτυσσόμενης οικονομίας όπως η ελληνική, της οποίας τα χρηματικά και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία είναι λιγότερο ανταγωνιστικά και λιγότερο αξιόπιστα από τα αντίστοιχα των αναπτυγμένων χωρών της ΕΟΚ.

Το γεγονός ότι η Ελλάδα ακολουθεί αποφασιστικά τις διαδικασίες για την πλήρη απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων (πρέπει να), σημαίνει ότι οι σχεδιαστές της οικονομικής της πολιτικής έχουν αλλάξει τις υποθέσεις τους σχετικά με τις πιθανές επιπτώσεις της πολιτικής επιτοκίων. Στο βαθμό δε που η πιο πάνω απελευθέρωση, σε συνδυασμό με την απελευθέρωση του γενικότερου χρηματοπιστωτικού συστήματος, δεν ακολουθήθηκαν μέχρι σήμερα (αρχές 1991) από μια σημαντική μείωση των δανειακών αναγκών του δημόσιου τομέα, δίνει την εντύπωση ότι η πολιτική που ακολουθείται δίνει πολύ λιγότερη έμφαση από ότι πρέπει στις εξαιρετικά αρνητικές επιπτώσεις των πολύ υψηλών πραγματικών επιτοκίων πάνω στις επενδύσεις και στην ανταγωνιστικότητα των κλάδων που παράγουν διεθνώς εμπορεύσιμα προϊόντα.

²⁸. Για περισσότερες λεπτομέρειες βλέπε Δ.Κ. Μαρούλης (1992), "Εξελίξεις στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα και η ενοποίηση της ευρωπαϊκής αγοράς: Επιπτώσεις για την Ελλάδα". Εκθέσεις Νο 8, ΚΕΠΕ.

4. Η ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ

Η τρίτη βασική υπόθεση των σχεδιαστών της οικονομικής πολιτικής στην Ελλάδα ήταν, ότι η οικονομική άνοδος προσδιορίζεται βασικά από τη συνολική ζήτηση για τα αγαθά και τις υπηρεσίες τα οποία παράγει η οικονομία. Η συνολική ζήτηση αποτελείται από τη ζήτηση για εξαγωγές και από την εγχώρια ζήτηση.

Όσον αφορά τη ζήτηση για εξαγωγές, υπάρχει παραδοσιακά, στην Ελλάδα αλλά και σε άλλες αναπτυσσόμενες χώρες, η τάση να θεωρείται λίγο πολύ εξωγενές μέγεθος μη επηρεαζόμενο ουσιαστικά από την εγχώρια οικονομική πολιτική. Η ελαστικότητα της ζήτησης εξαγωγών ως προς τη σχετική τιμή εκτιμάται στις περισσότερες περιπτώσεις σαν πολύ χαμηλή (ακόμα και χαμηλότερη της μονάδας), ενώ η ελαστικότητα ζήτησης ως προς το παγκόσμιο εισόδημα εκτιμάται σαν πολύ υψηλή²⁹. Με αυτές τις υποθέσεις η συναλλαγματική πολιτική (καθώς και η γενικότερη πολιτική προώθησης των εξαγωγών) θεωρείται ότι έχει πολύ μικρή επίδραση στις εξαγωγές, ενώ οι αυξομειώσεις στο παγκόσμιο εισόδημα προσδιορίζουν σε μεγάλο βαθμό τις διακυμάνσεις στον όγκο και στην αξία των ελληνικών εξαγωγών. Ούτε η εγχώρια μακροοικονομική πολιτική έχει βρεθεί ότι ασκεί ουσιαστική επίδραση στις εξαγωγές, αφού η μεταβλητή της "πίεσης της εσωτερικής ζήτησης" που χρησιμοποιείται, δίνει στις περισσότερες περιπτώσεις στατιστικά μη σημαντικά αποτελέσματα.

Η εμμονή των αναλυτών της ελληνικής οικονομίας στην εκτίμηση συναρτήσεων ζήτησης και όχι προσφοράς εξαγωγών (παρά το γεγονός ότι πρόκειται για μια πολύ μικρή, ανοικτή οικονομία, χωρίς οποιαδήποτε ουσιαστική μονοπωλιακή επιρροή στις ξένες αγορές των προϊόντων που εξάγει), τους έχει οδηγήσει στο αναπόφευκτο συμπέρασμα, ότι οι κύριοι προσδιοριστικοί παράγοντες των ελληνικών εξαγωγών είναι εξωγενείς για την ελληνική οικονομία. Επομένως, όταν η διεθνής οικονομία και το διεθνές εμπόριο είναι σε άνθηση, τότε μπορούμε να ελπίζουμε σε γρήγορους ρυθμούς αύξησης των ελληνικών εξαγωγών και το αντίστροφο. Όταν δε οι ρυθμοί αύξησης των εξαγωγών είναι υψηλοί, τότε μπορούμε να ελπίζουμε και σε υψηλούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης. Αυτός είναι ο λόγος που στα διάφορα πεντα-

²⁹. Βλέπε Δ. Μαρούλης (1990) "Προβλήματα και προοπτικές των ελληνικών εξαγωγών: Προϋποθέσεις ανάπτυξης τους μέσα στην ενοποιημένη ευρωπαϊκή αγορά", ΚΕΠΕ, Κεφάλαιο 2.

ετή προγράμματα προτείνονται διάφορα σενάρια για το ρυθμό αύξησης των εξαγωγών και με βάση αυτά τα σενάρια υιοθετούνται αντίστοιχοι ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης.

Όσον αφορά την εγχώρια ζήτηση για αγαθά και υπηρεσίες, αυτή μπορεί να ικανοποιηθεί είτε από εγχώρια παραγωγή είτε από εισαγωγές. Εδώ γίνεται η υπόθεση, ότι η οριακή ροπή προς εισαγωγές δεν επηρεάζεται από τις διακυμάνσεις της μακροοικονομικής πολιτικής, και ότι η ελαστικότητα της εγχώριας προσφοράς αγαθών και υπηρεσιών σε σχέση με τις μεταβολές της εγχώριας ονομαστικής ζήτησης είναι πολύ μεγάλη. Με βάση αυτές τις υποθέσεις η επεκτατική μακροοικονομική πολιτική (πολιτική συνεχούς αύξησης της εγχώριας συνολικής ζήτησης) θεωρήθηκε σαν βασικό εργαλείο για την επίτευξη υψηλών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης.

5. Η ΔΙΑΣΥΝΔΕΣΗ ΤΩΝ ΤΡΙΩΝ ΥΠΟΘΕΣΕΩΝ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Είναι πραγματικά εντυπωσιακό το γεγονός, ότι οι πιο πάνω υποθέσεις πολιτικής, των οποίων η εφαρμογή αμφισβητήθηκε έντονα ακόμα και σε χώρες με μεγάλους πληθυσμούς και αγοραστική δύναμη, δεν αμφισβητήθηκαν ουσιαστικά, μέχρι πρόσφατα, στην περίπτωση της ελληνικής οικονομίας. Μόνο μετά τη διαπίστωση ότι οι μακροοικονομικές ανισορροπίες, που είχαν συσσωρευθεί στην οικονομία το 1985, όχι μόνο δεν ήταν βιώσιμες αλλά η αναγκαία αντιστροφή τους συνεπαγόταν και μεγάλο οικονομικό κόστος, άρχισε να γίνεται κατανοητό το γεγονός ότι αυτές οι υποθέσεις δεν θα έπρεπε να είχαν υιοθετηθεί στην περίπτωση της ελληνικής οικονομίας. Είχαν όμως ήδη χρησιμοποιηθεί κατά τη διάρκεια ολόκληρης σχεδόν της μεταπολεμικής περιόδου και είχαν ήδη οδηγήσει την οικονομία στην κρίση.

Φυσικά όλες οι πιο πάνω υποθέσεις είναι αλληλένδετες και μάλιστα μπορούμε να πούμε ότι η πρώτη (υποδιαίρεση 2) είναι το αναπόφευκτο αποτέλεσμα των πολιτικών που συνεπάγονται η δεύτερη και η τρίτη υποθεση (υποδιαίρεσεις 3 και 4 αντίστοιχα). Πράγματι, χαμηλά ονομαστικά επιτόκια και πληθωριστική μακροοικονομική πολιτική σημαίνει, τις περισσότερες φορές, αρνητικά "πραγματικά" επιτόκια, κερδοσκοπικές δραστηριότητες, έλλειψη αποταμιεύσεων, υπερτιμημένες συναλλαγματικές ισοτιμίες και ελλείμματα στο ισοζύγιο πληρωμών, δηλαδή σημαντική έλλειψη ξένου συναλλάγματος. Από τη στιγμή, όμως, που η μόνιμη "έλλειψη συναλλάγματος" θεωρείται φυσιολογικό φαινόμενο για μια "αναπτυσσόμενη" οικονομία όπως η ελληνική, τότε η μεγιστοποίηση της καθαρής εισροής πάσης φύσεως κεφαλαίων από το εξωτερικό, δηλαδή η μεγιστοποίηση του πλεονάσματος του λογαριασμού κεφαλαίων, παίρνει τη μορφή μιας συγκεκριμένης οικονομικής πολιτικής. Το πλεόνασμα αυτό επιτυγχάνεται, όπως προαναφέραμε, με την αυστηρή εφαρμογή ενός περίπλοκου συστήματος συναλλαγματικών περιορισμών, κύριος σκοπός του οποίου είναι η απαγόρευση της εξαγωγής πάσης φύσεως κεφαλαίων στο εξωτερικό. Από το άλλο μέρος παρέχονται σημαντικά κίνητρα για την προσέλκυση διάφορων μορφών κεφαλαίου από το εξωτερικό (επιχειρηματικά κεφάλαια, κεφάλαια για αγορά ακινήτου, μετατρέψιμες καταθέσεις Ελλήνων ναυτικών και εργατών, πανάκριβες εμπορικές πιστώσεις, κυρίως για εισαγωγή κεφαλαιουχικού εξοπλισμού κ.λπ.) και εξαντλούνται συνήθως οι δυνατότητες σύναψης δημόσιου εξωτερικού δανεισμού.

6. ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Το πλέγμα των συναλλαγματικών περιορισμών, που απαγόρευε τις εκροές κεφαλαίων και το σύστημα των σημαντικών κινήτρων για την προσέλκυση στη χώρα κεφαλαίων από το εξωτερικό, καθώς επίσης και το σύστημα προστασίας από εισαγωγές και επιδότησης των εξαγωγών, υπήρξαν βασικοί παράγοντες που επέτρεπαν την εφαρμογή μέχρι πρόσφατα της συγκεκριμένης επεκτατικής μακροοικονομικής πολιτικής, τα βασικά στοιχεία της οποίας προσδιορίστηκαν σ' αυτό το άρθρο. Η αποδυνάμωση της εμπορικής πολιτικής και η σταδιακή απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων συνεπάγεται, ως εκ τούτου, δραστική μεταβολή στη φιλοσοφία της οικονομικής πολιτικής. Η αποδοχή των διαδικασιών για την πλήρη απελευθέρωση της οικονομίας στο διεθνή ανταγωνισμό σημαίνει, ότι η χώρα μας έχει αποδεχθεί επίσης την αναγκαιότητα εφαρμογής από εδώ και πέρα μιας πολιτικής η οποία, αντίθετα με το παρελθόν, θα δίνει έμφαση στα ακόλουθα στοιχεία:

α. Στην αποτελεσματική αντιμετώπιση και εξάλειψη, στη μεταβατική περίοδο, των σημαντικών μακροοικονομικών ανισορροπιών, που αντιμετωπίζει σήμερα η χώρα, και στην αποκατάσταση της ανταγωνιστικότητας των κλάδων της οικονομίας που παράγουν διεθνώς εμπορεύσιμα προϊόντα. Οι ρυθμίσεις αυτές αποτελούν προϋπόθεση για την ένταξη της δραχμής στο μηχανισμό των συναλλαγματικών ισοτιμιών του ΕΝΣ και για την πλήρη απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και του χρηματοπιστωτικού συστήματος, όπως προβλέπει η ολοκλήρωση της πρώτης φάσης της ΟΝΕ³⁰.

β. Στην ενίσχυση της εγχώριας αποταμίευσης με μια κατάλληλη πολιτική επιτοκίων και με τη σημαντική διεύρυνση της προσφοράς αξιόπιστων χρηματικών περιουσιακών στοιχείων για τοποθέτηση αυτών των αποταμιεύσεων³¹. Με αυτό τον τρόπο θα γίνει δυνατό να χρηματοδοτηθεί η εγχώρια επενδυτική δραστηριότητα και οι ανάγκες της

³⁰. Για περισσότερες λεπτομέρειες βλέπε Δ.Κ. Μαρούλης (1991), "Οικονομική και Νομισματική Ένωση στην Ευρώπη: Η θέση της Ελλάδος". Δημοσίευτη μελέτη, ΚΕΠΕ. Βλέπε επίσης D.K. Maroulis (October 1990), "Economic and Monetary Union: The Case of Greece". Paper presented in the annual conference of the Greek Economic Society, December 1990.

³¹. Βλέπε Δ.Κ. Μαρούλης (1990), "Εξελίξεις στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα και η ενοποίηση της ευρωπαϊκής αγοράς: Επιπτώσεις για την Ελλάδα". Μελέτη υπό δημοσίευση, ΚΕΠΕ.

κυβέρνησης και των επιχειρήσεων για χρηματοδότηση από την εγχώρια αποταμίευση και θα πάψει να είναι αναγκαία η δαπανηρή προσπάθεια για προσέλκυση μεγάλων ποσών κεφαλαίων από το εξωτερικό. Η ζήτηση για επενδύσεις σε μια μικρή αναπτυσσόμενη οικονομία επηρεάζεται περισσότερο από την ουσιαστική βελτίωση του θεσμικού και οργανωτικού πλαισίου λειτουργίας της οικονομίας (με ιδιαίτερη έμφαση στο χρηματοπιστωτικό σύστημα), από τη διατήρηση της νομισματικής σταθερότητας και της ανταγωνιστικότητας των κλάδων που παράγουν εμπορεύσιμα προϊόντα σε ικανοποιητικά επίπεδα και, τέλος, από τη διαθεσιμότητα κατάλληλης χρηματοδότησης, παρά από τη διατήρηση των επιτοκίων σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα με αποτέλεσμα τη δημιουργία χρηματοδοτικών ελλειμμάτων³².

γ. Στη διατήρηση ενός μικροοικονομικού πλαισίου λειτουργίας της οικονομίας, μέσω της ριζικής αναδιάρθρωσης του συστήματος των κινήτρων και των σχετικών τιμών στην οικονομία, το οποίο να ευνοεί τη δημιουργία υγιών και διεθνοποιημένων επιχειρηματικών μονάδων ικανοποιητικού μεγέθους και με την κατάλληλη οργανωτική δομή. Με αυτό τον τρόπο θα πρέπει να επιδιωχθεί η δυναμική προώθηση των εξαγωγών και γενικότερα των δραστηριοτήτων των ελληνικών επιχειρήσεων στις ξένες αγορές και η ανταγωνιστική υποκατάσταση εισαγωγών. Σε μια μικρή, ανοικτή αναπτυσσόμενη οικονομία όπως η Ελλάδα, βασικοί προσδιοριστικοί παράγοντες των εξαγωγών είναι οι συνθήκες προσφοράς μάλλον παρά οι συνθήκες ζήτησης. Οι διεθνείς τιμές των προϊόντων τα οποία πωλεί ή αγοράζει η χώρα είναι λίγο πολύ δεδομένες και δεν μπορούν να επηρεαστούν από αυξομειώσεις των ποσοτήτων που πωλεί ή αγοράζει. Επίσης τα μερίδια των ελληνικών εξαγωγών στη διεθνή ζήτηση είναι τόσο μηδαμικά, που σε καμιά περίπτωση δεν δικαιολογούν υψηλή ελαστικότητα των ελληνικών εξαγωγών στις αυξομειώσεις της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας. Με άλλα λόγια οι ελληνικές εξαγωγές όχι μόνο δεν είναι εξωγενές μέγεθος, αλλά προσδιορίζεται ουσιαστικά από τις συνθήκες λειτουργίας της εγχώριας οικονομίας και σε μεγάλο βαθμό από την εγχώρια μικρο- και μακροοικονομική πολιτική. Βασικοί προσδιοριστικοί παράγοντες των ελληνικών εξαγωγών είναι η παραγωγική δυναμικότητα των κλάδων της οικονομίας που παράγουν εμπορεύσιμα προϊόντα και η εγχώρια σχετική

³². Βλέπε D. Maroulis (1986), Chapter 5. Βλέπε επίσης την έκθεση Deleau (1987), "Industrial Investment in Greece: Analysis and Recommendations", ΥΠΕΘΟ.

τιμή ανάμεσα στα εμπορεύσιμα και στα μη εμπορεύσιμα προϊόντα. Το πολυσυζητημένο θεσμικό και οργανωτικό πλαίσιο για τη διενέργεια και προώθηση των ελληνικών εξαγωγών μπορεί επίσης να αναφερθεί σαν βασικός προσδιοριστικός παράγοντας. Σαν "πρόξυ" για τη σχετική τιμή που προαναφέρθηκε πολλές φορές λαμβάνεται το σχετικό κατά μονάδα κόστος εργασίας στη βιομηχανία ανάμεσα στην Ελλάδα και τους κυριότερους ανταγωνιστές της.

δ. Στην προώθηση της οικονομικής ανάπτυξης της χώρας η οποία θα πρέπει να πάψει να επιδιώκεται μέσα από μια συνεχώς επεκτατική μακροοικονομική πολιτική. Η αποδυνάμωση της εμπορικής πολιτικής και η προωθημένη απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων έχουν σαν αποτέλεσμα, η επεκτατική μακροοικονομική πολιτική να μπορεί βραχυπρόθεσμα να αυξήσει τη ζήτηση για τα εγχώρια διεθνώς μη εμπορεύσιμα προϊόντα, αλλά αυτό γίνεται σε μεγάλο βαθμό εις βάρος της ανταγωνιστικότητας των εμπορεύσιμων προϊόντων, και σε πολλές περιπτώσεις εις βάρος της οικονομικής ανάπτυξης της χώρας³³.

Η επιδίωξη της οικονομικής ανάπτυξης θα πρέπει να γίνεται με μέτρα που να στοχεύουν στη βελτίωση των συνθηκών παραγωγής και εμπορίας των ελληνικών προϊόντων στην ελληνική και την ξένη αγορά. Η βελτίωση των συνθηκών για ανάληψη επενδύσεων εκσυγχρονισμού, και ανάπτυξης, η δημιουργία δυναμικών επιχειρηματικών μονάδων που προαναφέρθηκε (μέσα από εσωτερική ανάπτυξη των επιχειρήσεων, συγχωνεύσεις, εξαγορές, κοινοπραξίες κ.λπ.), η προώθηση ενεργειών για βελτίωση της παραγωγικότητας και της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας είναι μέτρα που μπορούν να συμβάλουν στην οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη της χώρας.

Σε γενικές γραμμές η μακροοικονομική πολιτική που θα ακολουθήσει από εδώ και πέρα η Ελλάδα θα πρέπει να είναι ελαφρά περιοριστική σε μόνιμη βάση, μάλλον, παρά επεκτατική. Με αυτό τον τρόπο θα δώσουμε το προβάδισμα στην ανάπτυξη της παραγωγικής ικανότητας της οικονομίας και ιδιαίτερα των κλάδων που παράγουν διεθνώς εμπορεύσιμα προϊόντα. Πάνω στην παραγωγική δυναμικότητα της οικονομίας θα στηριχθεί η ζήτηση για αγαθά και υπηρεσίες από εδώ και πέρα. Αυτό μπορεί να σημαίνει μια βραχυχρόνια υστέρηση στο ρυθμό αύξησης της εθνικής δαπάνης, μεσομακροχρόνια, όμως, θα σημαίνει

³³. Βλέπε D. Maroulis (1986), Chapter 3.

σίγουρα πολύ υψηλότερους ρυθμούς ικανοποίησης των οικονομικών και κοινωνικών αναγκών των Ελλήνων πολιτών³⁴.

³⁴. Βλέπε επίσης D.K. Maroulis (October 1990).

ΣΤΗΝ ΙΔΙΑ ΣΕΙΡΑ

- No 1 Γ. Αλογοσκούφη, Ανταγωνιστικότητα, προσαρμογή μισθών και μακροοικονομική πολιτική στην Ελλάδα. Αθήνα, 1990.
- No 2 L. Athanassiou, Adjustments to the Gini Coefficient for Measuring Economic Inequality. Αθήνα, 1990.
- No 3 J. Dutta and H. Polemarchakis, Credit Constraints and Investment Finance: Evidence from Greece. Αθήνα, 1990.
- No 4 Κ. Κανελλόπουλου, Παραοικονομία στην Ελλάδα: Τι δείχνουν επίσημα στοιχεία. Αθήνα, 1990.
- No 5 N. Antonakis and D. Karavidas, Defense Expenditure and Growth in LDCs - The Case of Greece, 1950-1985. Αθήνα, 1990.
- No 6 J. Geanakoplos and H. Polemarchakis, Observability and Constrained Optima. Αθήνα, 1992.
- No 7 L. Athanassiou, Distribution, Output Prices and Expenditure. Αθήνα, 1992.
- No 8 Ν. Χριστοδουλάκη, Ορισμένες μακροοικονομικές συνέπειες της ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης, Αθήνα, 1992.
- No 9 V. Rapanos, Technological Progress - Income Distribution and Unemployment in the less Developed Countries. Αθήνα, 1992.
- No 10 V. Rapanos, Joint Production and Taxation. Αθήνα, 1992.

