

Θεωρία Οικονομικής Πολιτικής

Διάλεξη 7: Η Δημοσιονομική Πολιτική I

Τμήμα Οικονομικών Επιστημών

Πανεπιστήμιο Μακεδονίας

Διδάσκων: Γιώργος Μαυρόπουλος

Οκτώβριος 21, 2024

Εισαγωγή

- Η δημοσιονομική πολιτική στοχεύει στη σταθεροποίηση της οικονομίας (**διακριτική ευχέρεια και αυτόματοι σταθεροποιητές**).
- Κατανομή - αναδιανομή (κοινωνική ασφάλιση - προοδευτική φορολογία).
- Αυξανόμενος ρόλος του κράτους.
- Μπορεί η δημοσιονομική πολιτική πράγματι να σταθεροποιήσει την οικονομία;

Προϋπολογισμός

- Ο **κρατικός προϋπολογισμός** είναι ένα έγγραφο που δηλώνει την προέλευση και τον όγκο των εσόδων (“εισπράξεις”) και των σχεδιαζόμενων δαπανών της κυβέρνησης (προβλεπόμενες “πληρωμές”) για ένα συγκεκριμένο χρονικό ορίζοντα (συνήθως ένα χρόνο).
- Προϋπολογισμοί δημιουργούνται αυτόνομα από διάφορες δημόσιες οντότητες, όπως η κεντρική κυβέρνηση ή η κυβέρνηση σε επίπεδο πολιτειών ομόσπονδου κράτους, οι δημόσιοι οργανισμοί και η τοπική αυτοδιοίκηση.
- Για διεθνείς συγκρίσεις και σκοπούς συνολικής εποπτείας, οι στατιστικολόγοι επικεντρώνουν την προσοχή τους στον **προϋπολογισμό της γενικής κυβέρνησης**.

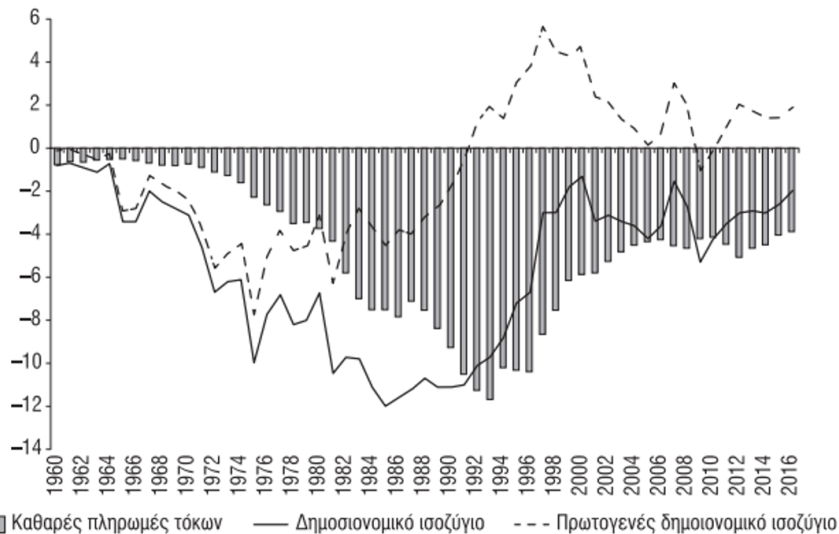
Προϋπολογισμός

- Δαπάνες:
 - 1 Κεφαλαιουχικές δαπάνες.
 - 2 Τρέχουσες δαπάνες.
 - 3 **Πρωτογενείς δαπάνες:** οι δαπάνες χωρίς τους τόκους του δημόσιου χρέους.

Προϋπολογισμός

- **Δημοσιονομικό ισοζύγιο** = Έσοδα - Δαπάνες
- Άν Έσοδα > Δαπάνες: **δημοσιονομικό πλεόνασμα**.
- Άν Έσοδα < Δαπάνες: **δημοσιονομικό έλλειμμα**.
- **Πρωτογενές δημοσιονομικό ισοζύγιο** = Δημοσιονομικό ισοζύγιο
- πληρωμές τόκων του χρέους

Προϋπολογισμός



Προϋπολογισμός

- Το δημοσιονομικό ισοζύγιο **μεταβάλλεται ανάλογα με την πορεία της οικονομίας** (μεγέθυνση - ύφεση).
- Η αυτόματη διακύμανση του δημοσιονομικού ισοζυγίου έχει **σταθεροποιητική επίδραση στη συνολική ζήτηση**.

Προϋπολογισμός

- **Κυκλικά προσαρμοσμένο ισοζύγιο (ή διαρθρωτικό ισοζύγιο):** πόσο θα ήταν το έλλειμμα/πλεόνασμα αν το συνολικό προϊόν ήταν το δυνητικό.
- Ο ίδιος διαχωρισμός ισχύει και για το πρωτογενές ισοζύγιο, το οποίο αποτελείται από ένα **κυκλικό** και ένα **διαρθρωτικό σκέλος**, που επίσης ονομάζεται **κυκλικά-προσαρμοσμένο πρωτογενές ισοζύγιο** (Cyclically-adjusted primary balance, CAPB):
- **Πρωτογενές ισοζύγιο** = κυκλικό πρωτογενές ισοζύγιο + CAPB

Δημόσιο χρέος

- Τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού της κυβέρνησης αποτελούν αποθέματα που μεταφέρονται από περίοδο σε περίοδο.
- Η αξία τους στην αρχή κάθε έτους είναι ίση με εκείνη στο τέλος του προηγούμενου έτους, όπως συμβαίνει και με τις απαιτήσεις και υποχρεώσεις των ιδιωτικών φορέων.
- Σε ένα απλουστευμένο πλαίσιο, όπου η κυβέρνηση χρηματοδοτεί τα ελλείμματα μέσω έκδοσης ενός ενιαίου τύπου ομολόγου, η **σχέση μεταξύ δημοσιονομικών ελλειμμάτων και δημόσιου χρέους είναι:**

Χρέος στο τέλος της περιόδου (t) = Χρέος στο τέλος της περιόδου ($t - 1$) + χρηματοδοτικό **έλλειμμα** της περιόδου (t)

Χρέος στο τέλος της περιόδου (t) = Χρέος στο τέλος της περιόδου ($t - 1$) - χρηματοδοτικό **πλεόνασμα** της περιόδου (t)

Δημόσιο χρέος

- Αλγεβρικά, εάν D αντιπροσωπεύει το έλλειμμα και B (bonds) το χρέος, έχουμε:

$$B_t = B_{t-1} + D_t$$

- Η σχέση μπορεί να αναδιατυπωθεί, διαχωρίζοντας μεταξύ του πρωτογενούς ελλείμματος και των τόκων επί του υφιστάμενου χρέους:
Χρέος στο τέλος της περιόδου (t) = Χρέος στο τέλος της περιόδου ($t - 1$) + Πληρωμές τόκων επί του χρέους στο τέλος της περιόδου ($t - 1$) + Πρωτογενές έλλειμμα της περιόδου (t)
- Αλγεβρικά, αν P είναι το **πρωτογενές πλεόνασμα** και i είναι το επιτόκιο των κρατικών ομολόγων, έχουμε:

$$B_t = (1 + i)B_{t-1} - P_t$$

Δημόσιο χρέος

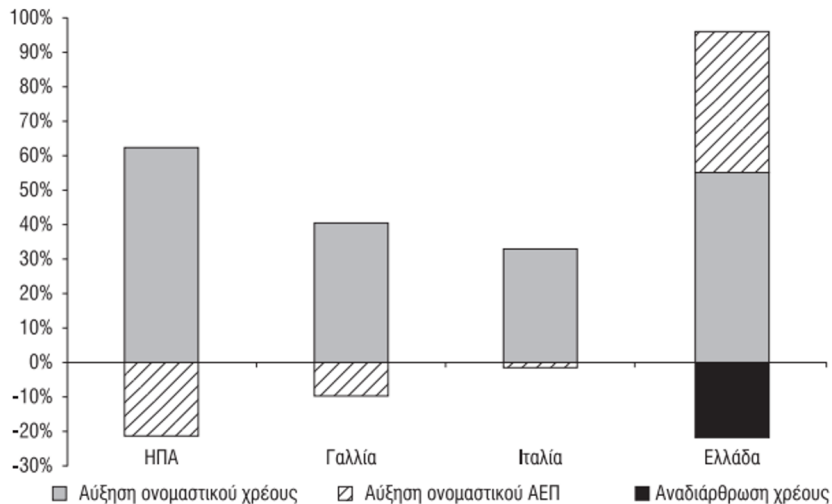
- Ακαθάριστες χρηματοδοτικές ανάγκες στο χρόνο (τ) = Ληξιπρόθεσμο χρέος περιόδου (τ) + Έλλειμμα περιόδου (τ)
- Ο όγκος της βοήθειας καθορίζεται από αυτή τη χρηματοδοτική ανάγκη, κάτι που εξηγεί τον κεντρικό ρόλο αυτής της έννοιας για τον σχεδιασμό προγραμμάτων βοήθειας (βλ. ΔΝΤ, 2013).
- Τρόποι χρηματοδότησης:
 - 1 Κρατικά χρεόγραφα. Είτε ομόλογα (μακροχρόνια) είτε έντοκα γραμματία δημοσίου (βραχυχρόνια).
 - 2 Δανεισμός απο Εθνική Κεντρική Τράπεζα (**νομισματοποίηση του ελλείμματος**).

Η δυναμική του δημόσιου χρέους

- Οι περισσότερες κυβερνήσεις εκδίδουν σημαντική ποσότητα δημοσίου χρέους.
- Το χρέος μπορεί να μεταβάλεται ως συνέπεια αυτόματης ή διακριτικής σταθεροποίησης της οικονομίας.
- Το **κρατικό χρέος** πρέπει να εκτιμηθεί σε **σύγκριση** με το **εισόδημα της χώρας**.

Η δυναμική του δημόσιου χρέους

- Περίοδος: 2007-2014.



Η δυναμική του δημόσιου χρέους

- Ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ:

$$R = \frac{Debt}{GDP}$$

Επηρεάζεται απο:

- ① Πρωτογενή ελλείμματα (+ Debt): $R \uparrow$
- ② Τόκους χρέους (+ Debt): $R \uparrow$
- ③ Πρωτογενή πλεονάσματα (- Debt): $R \downarrow$
- ④ Αύξηση ονομαστικού ΑΕΠ (+ GDP): $R \downarrow$

Η δυναμική του δημόσιου χρέους

Ορίζοντας με -1 το τέλος του προηγούμενου έτους, η δυναμική του χρέους μπορεί να γραφτεί ως:

$$B = (1 + i)B_{-1} + \Delta \quad (\text{B4.5})$$

Αν χρησιμοποιήσουμε μικρά γράμματα για την αναλογία των μεταβλητών προς ΑΕΠ, και το n υποδηλώνει τον ονομαστικό ρυθμό ανάπτυξης (αύξηση όγκου + πληθωρισμός), το g τον πραγματικό ρυθμό ανάπτυξης, το π τον ρυθμό πληθωρισμού και το r το πραγματικό επιτόκιο, έχουμε:

$$n = g + \pi \quad (\text{B4.5})$$

και

$$i = r + \pi \quad (\text{B4.5})$$

Επομένως, η δυναμική του χρέους μπορεί να εκφραστεί ως:

Η δυναμική του δημόσιου χρέους

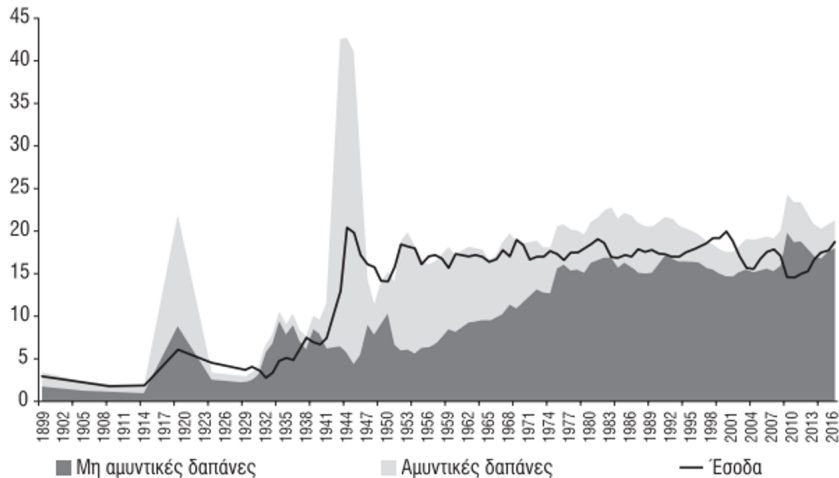
$$b - b_{-1} \cong (i - n)b_{-1} + \delta$$

Η δυναμική του δημόσιου χρέους

$$\tilde{\delta} = (n - i)b$$

Μια χώρα στην οποία ο ονομαστικός ρυθμός αύξησης του μαστικό επιτόκιο, μπορεί να έχει πρωτογενές έλλειμμα χωρ του λόγου χρέους προς ΑΕΠ.

Η εξέλιξη των δημοσίων δαπανών

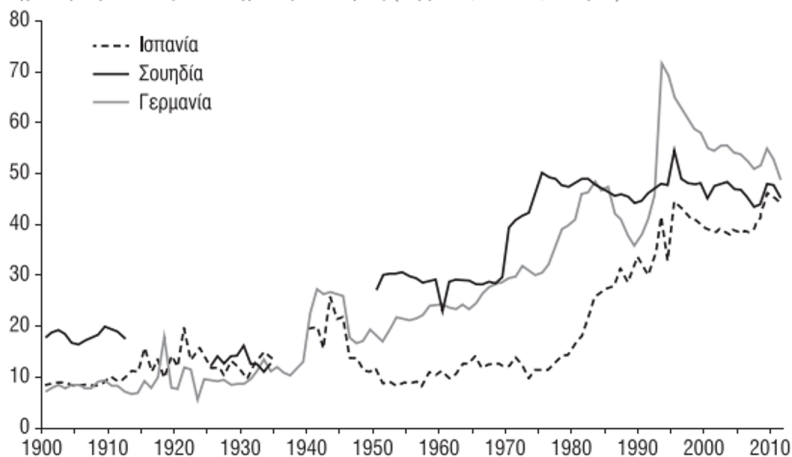


ΣΧΗΜΑ 4.6

Ομοσπονδιακές δαπάνες και έσοδα στις ΗΠΑ, 1899-2016 (ποσοστό του ΑΕΠ)

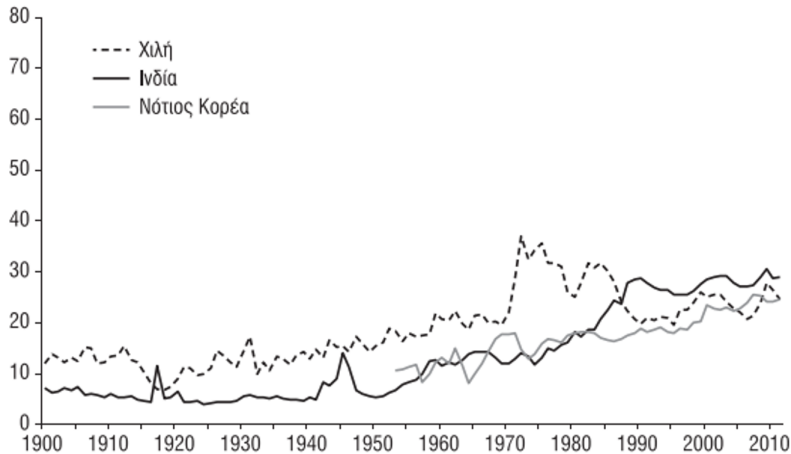
Η εξέλιξη των δημοσίων δαπανών

(A) Επιλεγμένες Ευρωπαϊκές αναπτυγμένες οικονομίες (Γερμανία, Ισπανία, Σουηδία)



Η εξέλιξη των δημοσίων δαπανών

(B) Επιλεγμένες αναδυόμενες οικονομίες (Χιλή, Ινδία, Νότιος Κορέα)



Δημοσιονομική Πολιτική στην πράξη: Η περίπτωση της Ιαπωνίας

- **Περίοδος:** δεκαετία 1990 (1992-1995 και 1998-2000).
- **Στόχος:** αύξηση του ΑΕΠ και πληθωρισμού.
- **Μέσο:** δημόσιες επενδύσεις.
- **Κυκλικά προσαρμοσμένο έλλειμμα:** 1.5% ετησίως (1992-1995).
- **Αποτέλεσμα:** θετικό βραχυχρόνια· αρνητικό μακροχρόνια.
Το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ διπλασιάστηκε.

Φερεγγυότητα και κρίσεις χρέους

- Αυξήσεις χρέους κυρίως σε περιόδους πολέμου.



Φερεγγυότητα και κρίσεις χρέους

- Οι πόλεμοι δεν είναι ο μόνος λόγος που οι κυβερνήσεις συσσωρεύουν χρέη. Συσσώρευση χρέους σε περιόδους ειρήνης προκύπτει από τρεις κύριες εξελίξεις:
 - 1 **Παρατεταμένα δημοσιονομικά ελλείμματα** πέρα από το επίπεδο που αντιστοιχεί σε σταθεροποίηση του δείκτη χρέους.
 - 2 Εκτεταμένες υφέσεις που προκαλούν **κατάρρευση των δημόσιων εσόδων**.
 - 3 Υλοποίηση ενδεχόμενων **υποχρεώσεων** (π.χ., τραπεζικές εγγυήσεις).

Φερεγγυότητα και κρίσεις χρέους

- Πώς οι ΗΠΑ και το ΗΒ μείωσαν τον λόγο χρέους-ΑΕΠ;

Φερεγγυότητα και κρίσεις χρέους

- Υπάρχουν διάφοροι τρόποι διαφυγής από μια κατάσταση υπερβολικά υψηλού χρέους. Μία κυβέρνηση μπορεί να:
 - 1 προσαρμοστεί, καταγράφοντας υψηλά και **παρατεταμένα πρωτογενή πλεονάσματα**.
 - 2 **πληθωρίσει την οικονομία**, μειώνοντας έτσι το πραγματικό βάρος του χρέους.
 - 3 ξεφύγει από το χρέος, καταγράφοντας **υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης**.
 - 4 **καταστείλει τις αποδόσεις του χρέους** διατηρώντας τεχνητά χαμηλό το μακροπρόθεσμο επιτόκιο.
 - 5 αθετήσει τις υποχρεώσεις της.

Φερεγγυότητα και κρίσεις χρέους

- Γιατί κάποιες χώρες οδηγούνται σε αφερεγγυότητα;

Η περίπτωση της Ελλάδας

- Το 2009 εμφάνισε δημοσιονομικό έλλειμμα 15.5% του ΑΕΠ.
- Ποσοστό δημόσιου χρέους ως προς το ΑΕΠ: 127%.
- 2009-2013: απώλεσε 19% του δυνητικού ΑΕΠ.
- 2017: 177% του ΑΕΠ.
- Βιωσιμότητα (βάσει υπολογισμών του ΔΝΤ): πλεόνασμα $>3.5\%$ του ΑΕΠ.

Φερεγγυότητα και κρίσεις χρέους

- Ποιές είναι οι συνέπειες αθέτησης των υποχρεώσεων μιας χώρας;

Διδάγματα απο την αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους

- **Στρατηγική αθέτηση** (ορθολογική απόφαση): διαγραφή χρέους - ζήτημα αξιοπιστίας.
- **Δίλημμα**: εκπλήρωση υποχρεώσεων μέσω δημοσιονομικής προσαρμογής, ή διαπραγμάτευση ελάφρυνσης χρέους.

- **Διδάγματα αναδιάρθρωσης:**
 - 1 Περιορισμένο κόστος στην αξιοπιστία.
 - 2 Θετική επίδραση στην ανάπτυξη.

Σύνοψη

- Ο ρόλος της δημοσιονομικής πολιτικής - προϋπολογισμός (έννοια ισοζυγίου).
- Δημόσιο χρέος (δυναμική, εξέλιξη, φερεγγυότητα).
- Μελέτη περιπτώσεων (Ιαπωνία και Ελλάδα).
- Διδάγματα αναδιάρθρωσης χρέους.