Ο προϋπολογισμός και η σταθεροποίηση της οικονομίας

Τρία χρόνια μετά την εγκατάλειψη του προγράμματος του 1985-87, το πρόβλημα της σταθεροποίησης της ελληνικής οικονομίας δεν παύει να βρίσκεται στο προσκήνιο. Καθώς η πολιτική αβεβαιότητα της τελευταίας διετίας φαίνεται να υποχωρεί και η κυβέρνηση της Νέας Δημοκρατίας να εδραιώνει τη θέση της, τόσο αυξάνεται και η πιθανότητα να αντιμετωπισθούν επιτέλους αποτελεσματικά οι καταστρεπτικές συνέπειες της μακροοικονομικής διαχείρισης των ετών 1981-85 και 1988-89.

Από τα προβλήματα που μας έχει κληροδοτήσει η τελευταία δεκατία, αυτά που έχουν τον πιο μακροχρόνιο χαρακτήρα σχετίζονται με το δημόσιο και εξωτερικό χρέος, που εξακολουθούν να αυξάνονται όχι μόνο σε απόλυτους αριθμούς, αλλά και ως ποσοστό του εισοδήματός μας. Ο προϋπολογισμός που ψηφίσθηκε στις 21-12-90 από τη Βουλή, σε συνδυασμό με την εισοδηματική πολιτική που ανακοινώθηκε και το νομισματικό πρόγραμμα, φιλοδοξούν να θέσουν τα θεμέλια για τη σταθεροποίηση της οικονομίας και να συμβάλουν στην αποκλιμάκωση

Του ***ΓΙΩΡΓΟΥ ΑΛΟΓΟΣΚΟΥΦΗ****

του πληθωρισμού και την αντιμετώπιση του προβλήματος του ισοζυγίου πληρωμών. Σκοπός του σύντομου αυτού άρθρου είναι η εξέταση των **αλληλεπιδράσεων μεταξύ δημόσιου και εξωτερικού χρέους** και της σχέσης τους με τον **πληθωρισμό**, τη **δημοσιονομική** και **νομισματική πολιτική**. Τα συμπεράσματα χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση των μέτρων που έχει ανακοινώσει η κυβέρνηση.

Το πρώτο σημείο που πρέπει να τονισθεί είναι ότι η σταθεροποίηση του δημόσιου χρέους ως ποσοστού του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ), είναι αναγκαία και ικανή συνθήκη για τη σταθεροποίηση και του εξωτερικού χρέους. Αλλα μέσα πολιτικής, όπως η συναλλαγματική και εισοδηματική πολιτική, μπορούν να υποβοηθήσουν τη βραχυχρόνια προσαρμογή της ελληνικής οικονομίας, ιδίως την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, αλλά σε γενικές γραμμές δεν επαρκούν από μόνα τους για τη σταθεροποίηση της οικονομίας. Προκειμένου να γίνει κατανοητό το σημείο αυτό, ας εξετάσουμε σύντομα τη σχέση μεταξύ δημοσιονομικών ελλειμμάτων και του ισοζυγίου πληρωμών.

Σε μία κλειστή οικονομία, η μείωση της δημόσιας αποταμίευσης (αύξηση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων) προκαλεί αύξηση των πραγματικών επιτοκίων, που αυξάνει την ιδιωτική αποταμίευση έως ότου εξισορροπηθεί η συνολική δαπάνη με τη συνολική παραγωγή. Σε μία ανοικτή οικονομία αυτό δεν είναι απαραίτητο. Οι εγχώριες αποταμιεύσεις (ιδιωτικές και δημόσιες) δεν πρέπει αναγκαία σε μια ανοικτή οικονομία να ισούνται με τις εγχώριες επενδύσεις. Ο λόγος είναι ότι υπάρχει δυνατότητα αμοιβαίου δανεισμού με άλλες χώρες. Για μια χώρα σαν την Ελλάδα, της οποίας η οικονομία της είναι πολύ μικρή για να επηρεάσει τα διεθνή επιτόκια, μια μείωση της δημόσιας αποταμίευσης δεν προκαλεί συνεπώς άμεση αντίστοιχη αύξηση της ιδιωτικής. Η αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος χρηματοδοτείται με εισροή αποταμιεύσεων από το εξωτερικό, δηλαδή συνεπάγεται ισοδύναμη αύξηση του ελλείμματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, χωρίς να υπάρχουν επιπτώσεις στα επιτόκια και τις ιδιωτικές αποταμιεύσεις. Διαχρονικά, η **συσσώρευση του δημοσίου χρέους** που προκαλεί μια παρατεταμένη αύξηση στα δημοσιονομικά ελλείμματα **επιφέρει παράλληλη συσσώρευση εξωτερικού χρέους.** Καθώς η ιδιωτική κατανάλωση δεν επηρεάζεται, υψηλότερα δημοσιονομικά ελλείμματα συντελούν στο να καταναλώνει η χώρα περισσότερα από όσα παράγει, χρηματοδοτώντας τη διαφορά με δανεισμό από το εξωτερικό.

Ενώ το σύνολο των νοικοκυριών, που αποτελεί τον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας, ενεργεί με τέτοιο τρόπο, ώστε τελικά να σταθεροποιεί τον λόγο των ιδιωτικών περιουσιακών στοιχείων προς το ΑΕΠ, δεν συμβαίνει το ίδιο και με τον δημόσιο τομέα. Ο ιδιωτικός τομέας μπορεί βραχυχρόνια να καταναλώνει περισσότερο από τα τρέχοντα εισοδήματά του. Αυτό όμως συνεπάγεται σταδιακή μείωση του συνολικού πλούτου του, που προκαλεί σταδιακή μείωση της κατανάλωσής του, έως ότου η τελευταία εξισωθεί με τα τρέχοντα εισοδήματά του. Στο σημείο αυτό, τόσο η ιδιωτική κατανάλωση όσο και τα ιδιωτικά περιουσιακά στοιχεία σταθεροποιούνται ως ποσοστό του εισοδήματος. Συνεπώς, αν το έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών οφείλετο στη συμπεριφορά του ιδιωτικού τομέα, δεν συνοδευόταν δηλαδή από δημοσιονομικά ελλείμματα, αυτό δεν θα αποτελούσε ιδιαίτερο λόγο ανησυχίας. Η σταθεροποιητική συμπεριφορά του ιδιωτικού τομέα σε σχέση με τα περιουσιακά του στοιχεία θα προκαλούσε σταδιακά σταθεροποίηση και του εξωτερικού χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ. Οταν όμως η συσσώρευση του εξωτερικού χρέους οφείλεται στα δημοσιονομικά ελλείμματα, δεν πρόκειται να σταθεροποιηθεί ως ποσοστό του ΑΕΠ παρά μόνο αν αυτά μειωθούν τόσο, ώστε να σταθεροποιηθεί ο λόγος του δημοσίου χρέους προς το ΑΕΠ.

Το δημόσιο χρέος

Το δεύτερο σημείο που πρέπει να τονισθεί αφορά στον τρόπο σταθεροποίησης του δημοσίου χρέους. **Σταθεροποίηση μέσω περαιτέρω αυξήσεως των εσόδων** (φορολογίας) **θα προκαλέσει μεγαλύτερη αύξηση του εξωτερικού χρέους από ό,τι αν επιτευχθεί με μείωση της δημόσιας κατανάλωσης.** Μείωση της δημόσιας κατανάλωσης προκαλεί μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος χωρίς να έχει επίδραση στην ιδιωτική κατανάλωση και συνεπώς στις ιδιωτικές αποταμιεύσεις. Αρα η αύξηση των εθνικών αποταμιεύσεων που προκαλεί (ιδιωτικές συν δημόσιες) είναι ίση με τη μείωση του πρωτογενούς δημοσιονομικού ελλείμματος. Από την άλλη, ισοδύναμη μείωση του πρωτογενούς ελλείμματος μέσα από αύξηση της φορολογίας μειώνει το διαθέσιμο ιδιωτικό εισόδημα και συνεπώς τις ιδιωτικές αποταμιεύσεις, με αποτέλεσμα η αύξηση των εθνικών αποταμιεύσεων να είναι μικρότερη από τη μείωση του πρωτογενούς δημοσιονομικού ελλείμματος. Με άλλα λόγια, η βελτίωση του ισοζυγίου πληρωμών που προκαλείται από δεδομένη μείωση του πρωτογενούς δημοσιονομικού ελλείμματος είναι μικρότερη αν η μείωση επέλθει με αύξηση της φορολογίας, παρά αν επέλθει με μείωση της δημόσιας κατανάλωσης.

Το τρίτο σημείο έχει να κάνει με τον πληθωρισμό και τη συναλλαγματική πολιτική. Περαιτέρω αύξηση του μέσου πληθωρισμού δεν πρόκειται πλέον να προσπορίσει περισσότερα έσοδα στο δημόσιο από τον λεγόμενο πληθωριστικό φόρο (seigniorage). Ο αναμενόμενος πληθωρισμός ήδη υπερβαίνει το σημείο που μεγιστοποιεί τα έσοδα της Τραπέζης της Ελλάδος και του Δημοσίου. Το σημείο αυτό εξαρτάται από το ύψος της ημιελαστικότητας της ζήτησης χρήματος, που για την Ελλάδα υπερβαίνει το 5. Ο μέσος πληθωρισμός που μεγιστοποιεί τα πληθωριστικά έσοδα του δημοσίου είναι το αντίστροφο της ημιελαστικότητας αυτής, συνεπώς κάτω από 20%.

Τα τρία αυτά σημεία υποδεικνύουν ότι προκειμένου να κριθεί αποτελεσματικό το σταθεροποιητικό πρόγραμμα της κυβέρνησης, θα πρέπει να βασίζεται στη σταθεροποίηση του δημοσίου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ και στη μείωση του πληθωρισμού. Τι σημαίνει όμως αυτό για τα δημοσιονομικά ελλείμματα;

ΠΙΝΑΚΑΣ Ι

Το Πρωτογενές Δημοσιονομικό Έλλειμμα που απαιτείται για σταθεροποίηση του Δημοσίου Χρέους στο 100% του ΑΕΠ για εναλλακτικούς ρυθμούς πληθωρισμού

Προβλεπόμενος Ρυθμός
Μεγέθυνσης ΑΕΠ 2% το Χρόνο
Προβλεπόμενα Πραγματικά
Διεθνή Επιτόκια 5% το Χρόνο

Πληθωρισμός %	Πρωτογενές Ελλειμμα % του ΑΕΠ
0	−2,1
5	−0,6
10	0,1
15	0,3
20	0,3
25	0,0
30	−0,3
40	−1,0

ΠΗΓΗ: Alogoskoufis G.S. and N. Christodoulakis (1990), «Fiscal Deficits, Seigniorage and External Debt: the Case of Greece», CEPR Discussion Paper no. 468, London.

Το δημοσιονομικό έλλειμμα

Το δημοσιονομικό έλλειμμα μπορεί να χωρισθεί σε τρία μέρη. Στο λεγόμενο πρωτογενές έλλειμμα, που είναι η διαφορά των δημοσίων δαπανών για αγαθά και υπηρεσίες από τα φορολογικά έσοδα, συν τις δαπάνες για εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους, μείον τα έσοδα από την έκδοση νέου χρήματος (seigniorage).

Στο βαθμό που υπάρχει πρωτογενές έλλειμμα και τα πραγματικά επιτόκια υπερβαίνουν το ρυθμό ανάπτυξης, το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ θα ανεβαίνει συνεχώς, εκτός αν τα έσοδα από την έκδοση νέου χρήματος καλύπτουν τόσο το πρωτογενές έλλειμμα, όσο και το μέρος των τόκων του δημοσίου χρέους που δεν χρηματοδοτείται από την οικονομική μεγέθυνση. Το ύψος του πρωτογενούς ελλείμματος που απαιτείται για τη σταθεροποίηση του δημόσιου χρέους εξαρτάται συνεπώς τόσο από το μέσο πληθωρισμό, όσο και από το ρυθμό μεγέθυνσης του ΑΕΠ και τα πραγματικά επιτόκια.

Στον Πίνακα 1, που έχει προσαρμοσθεί από μελέτη του συγγραφέα σε συνεργασία με το Νίκο Χριστοδουλάκη, αναφέρονται εναλλακτικοί υπολογισμοί του πρωτογενούς δημοσιονομικού ελλείμματος ως ποσοστού του ΑΕΠ, ώστε να σταθεροποιηθεί το χρέος του δημόσιου τομέα στο 100% του ΑΕΠ που έχει περίπου φθάσει το 1990. Το πρωτογενές έλλειμμα έχει υπολογισθεί για διάφορους ρυθμούς πληθωρισμού, και με βάση την υπόθεση ότι τα διεθνή πραγματικά επιτόκια (ονομαστικά επιτόκια μείον αναμενόμενος πληθωρισμός) θα διαμορφωθούν στα επίπεδα του 5%. Ο λόγος που χρησιμοποιούνται τα διεθνή και όχι τα ισχύοντα στην Ελλάδα πραγματικά επιτόκια είναι ότι με την απελευθέρωση της κεφαλαιαγοράς το Δημόσιο ήδη δυσκολεύεται ιδιαίτερα να διατηρήσει το πλασματικά χαμηλό ύψος εξυπηρέτησης του εσωτερικού δημόσιου χρέους. Το κόστος δανεισμού για το δημόσιο σταδιακά πλησιάζει τα διεθνή πραγματικά επιτόκια, και η διαδικασία αυτή θα επιταχυνθεί στο εγγύς μέλλον. Οι υπολογισμοί στον Πίνακα 1 θεωρούν ότι ο μέσος ρυθμός μεγέθυνσης του ΑΕΠ είναι 2%, που είναι η πρόβλεψη του ΟΟΣΑ για το 1990 και 1991. Βλέπουμε ότι **με το σημερινό ρυθμό πληθωρισμού** (20-25%), που σημειωτέον υπερβαίνει το ρυθμό που μεγιστοποιεί τα έσοδα από την έκδοση νέου χρήματος, **το πρωτογενές έλλειμμα του Δημοσίου πρέπει να πέσει στο μηδέν για να σταθεροποιηθεί το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ.** Η συμμετοχή μας στο Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα (ΕΝΣ), και η συνακόλουθη σταδιακή μείωση του πληθωρισμού στα επίπεδα του 5% που είναι το μέσο επίπεδο των χωρών της ΕΟΚ, σημαίνει ότι το πρωτογενές έλλειμμα θα πρέπει σταδιακά να μετατραπεί σε πλεόνασμα της τάξεως του 0,5% του ΑΕΠ. Αυτό θα είχε μια σειρά από θετικές επιπτώσεις και τα έσοδα που θα έχανε το δημόσιο από τη μείωση των εσόδων του πληθωριστικού φόρου δεν υπερβαίνουν το 1% του ΑΕΠ. Η νομισματική (και συναλλαγματική) πολιτική θα μπορούσε συνεπώς με μικρό κόστος να αφιερωθεί στο στόχο της μείωσης του πληθωρισμού και της σύντομης συμμετοχής μας στο μηχανισμό ισοτιμιών του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος.

Τι πρέπει να γίνει

Σύμφωνα με τον νέο προϋπολογισμό το πρωτογενές έλλειμμα του Γενικού Προϋπολογισμού του κράτους, που ήταν 5,0% του ΑΕΠ το 1990, προβλέπεται να μετατραπεί σε πλεόνασμα 1% του ΑΕΠ περίπου το 1991. Για το 1992 και 1993 επίσης προβλέπονται πρωτογενή πλεονάσματα. Το πρωτογενές έλλειμμα του ευρύτερου κρατικού τομέα, από 4,5% του ΑΕΠ το 1990 προβλέπεται να μετατραπεί σε πλεόνασμα 1,9% του ΑΕΠ το 1991. Πρωτογενή πλεονάσματα προβλέπονται και για μετά το 1991. Με το πρόγραμμα αυτό η κυβέρνηση αποβλέπει σε πτώση του συνολικού χρέους του δημόσιου τομέα από 106,2% του ΑΕΠ το 1990, στο 102,6% του ΑΕΠ το 1991. Το δημοσιονομικό αυτό πρόγραμμα αν εφαρμοσθεί πληροί σε μεγάλο βαθμο τις προϋποθέσεις για τη σταθεροποίηση της οικονομίας ιδίως αν συνδυασθεί με αντι-πληθωριστική συναλλαγματική και νομισματική πολιτική. Η κυριότερη απόκλισή του από το ιδεατό συνδέεται με το ότι **το κυριότερο μέσο επίτευξης του στόχου της μείωσης του πρωτογενούς ελλείμματος είναι η αύξηση των εσόδων** περιλαμβανομένων των εσόδων από την πώληση των προβληματικών **παρά η μείωση των δαπανών. Επίσης υπάρχουν σοβαρές αμφιβολίες για το κατά πόσον η αύξηση των εσόδων που προβλέπει ο πρϋπολογισμος είναι εφικτή**. Η κυβέρνηση δεν θα πρέπει να περιορισθεί στα μέτρα αυτά, αλλά να ανακοινώσει από τώρα ένα αξιόπιστο χρονοδιάγραμμα σταδιακής μείωσης του ποσοστού της δημόσιας κατανάλωσης στο ΑΕΠ που θα επιτρέψει και τη σταδιακή μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης. Κάτι τέτοιο θα περιορίσει τις δυσμενείς συνέπειες της αύξησης των φόρων στις ιδιωτικές αποταμιεύσεις και συνεπώς στο ισοζύγιο πληρωμών και το εξωτερικό χρέος. Με την τακτική μείωσης το ελλείμματος μέσα από αύξηση των φόρων θα περάσει αρκετός χρόνος προτού σταθεροποιηθεί και το εξωτερικό χρέος, καθώς θα μειωθούν οι ιδιωτικές αποταμιεύσεις και ο ιδιωτικός τομέας θα περάσει μια περίοδο κατά την οποία θα μειώνει τα περιουσιακά του στοιχεία. Η υπερβάλλουσα αυτή δαπάνη θα αντανακλάται για την περίοδο αυτή και στο ισοζύγιο πληρωμών.

Με ένα εφικτό και κατά συνέπεια αξιόπιστο δημοσιονομικό πρόγραμμα σε εφαρμογή έστω και με ένα που βασίζεται σε αύξηση των εσόδων, η νομισματική, συναλλαγματική και εισοδηματική πολιτική μπορεί να αφιερωθεί στον στόχο της αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού ώστε να μπορέσουμε σχετικά σύντομα να συμμετάσχουμε στο μηχανισμο ισοτιμιών του ΕΝΣ και στη διαδικασία της ευρωπαϊκής νομισματικής ενοποίησης. Η συναλλαγματική πολιτική στις συνθήκες αυτές δεν είναι παρά μία από τις όψεις της νομισματικής πολιτικής και μιά «σφιχτή» νομισματική πολιτική συνεπάγεται ακόμα μεγαλύτερη μείωση του ρυθμού διολίσθησης της δραχμής. **Η εισοδηματική πολιτική θα μπορούσε να βοηθήσει στην αποκλιμάκωση του πληθωρισμού αλλά δεν είναι δυνατόν να σηκώσει από μόνη της το βάρος της σταθεροποίησης** όπως συνέβη de facto με το πρόγραμμα του 1985-87.

Αν η εφαρμογή του προϋπολογισμού δεν γίνει σύμφωνα με τις προβλέψεις του ή αν το πρόγραμμα εκτροχιασθεί υπό την πίεση αντιδράσεων των διαφόρων κοινωνικών ομάδων που καλούνται να συμβάλουν στη χρηματοδότησή του, με δεδομένη την αυτοτροφοδότηση των ελλειμμάτων, θα φθάσουμε σύντομα στο σημείο που σταθεροποίηση της ελληνικής οικονομίας με παραδοσιακά μέσα δεν θα είναι πλέον εφικτή. Αν το δημόσιο και, συνεπώς, το εξωτερικό χρέος εξακολουθήσει να συσσωρεύεται με τους ρυθμούς των τελευταίων τριών χρόνων, πολύ σύντομα, σε δύο-τρία χρόνια, θα φθάσει σε επίπεδα που για να σταθεροποιηθεί θα απαιτούνται μεγάλα πρωτογενή δημοσιονομικά πλεονάσματα. Υπάρχει ένα ποσοστό χρέους πάνω από το οποίο η σταθεροποίηση καθίσταται εξαιρετικά δύσκολη, αν όχι ανέφικτη, με παραδοσιακά μέτρα όπως αυξήσεις συμβατικών φόρων και μείωση δαπανών. Οι δαπάνες δεν μπορούν να μειωθούν βραχυπρόθεσμα από ένα ποσοστό και πάνω λόγω της ανελαστικότητας μεγάλου μέρους τους, και οι αυξήσεις των συμβατικών φορολογικών εσόδων έχουν και αυτές τα όριά τους.

Αν φθάσουμε σε ένα τέτοιο σημείο κρίσεως, οι μόνο τρόποι σταθεροποίησης του δημόσιου και εξωτερικού χρέους που απομένουν είναι μη συμβατικοί, όπως η **κήρυξη του δημοσίου σε μερική πτώχευση, ή ένας μαζικός μη αναμενόμενος εκχρηματισμός του δημοσίου χρέους** (αιφνίδιος υπερπληθωρισμός). Και οι δύο αυτοί τρόποι, που δεν είναι παρά **λύσεις απελπισίας,** έχουν ως αποτέλεσμα τη μείωση της πραγματικής αξίας του δημοσίου χρέους, και ουσιαστικά ισοδυναμούν με έκτακτη φορολόγηση των ιδιωτικών καταθέσεων. Ο λόγος είναι απλός. Με ένα μη αναμενόμενο μαζικό εκχρηματισμό του εσωτερικού δημοσίου χρέους, τα ονομαστικά επιτόκια δεν θα έχουν περιθώρια να αναπροσαρμοσθούν προς τα πάνω. Ο υπερπληθωρισμός που θα δημιουργηθεί θα μειώσει την αξία τόσο του δημόσιου χρέους, όσο και όλων των άλλων ονομαστικών αξιών όπως οι καταθέσεις και το χαρτονόμισμα. Από την άλλη, αν αντί για αιφνίδιο εκχρηματισμό είχαμε κήρυξη του δημοσίου σε μερική πτώχευση αναφορικά με το δραχμικό δημόσιο χρέος, οι εμπορικές τράπεζες, που διακρατούν το μεγαλύτερο μέρος του, θα απαιτούσαν τη νομοθετική κατοχύρωση της μη αναγνώρισης μέρους των δικών τους υποχρεώσεων, δηλαδή των καταθέσεων. Αλλιώς, η μείωση μέρους του ενεργητικού τους, του δημοσίου χρέους, δεν θα ισοσκελιζόταν από αντίστοιχη μείωση των στοιχείων του παθητικού τους, και θα αναγκάζονταν να κηρύξουν πτώχευση και αυτές. Και στις δύο τελευταίες περιπτώσεις οι καταθέτες χάνουν μέρος των χρημάτων τους, δηλαδή φορολογούνται, αλλά στην περίπτωση που δεν κατοχυρωθεί νομοθετικά η μη αναγνώριση από τις εμπορικές τράπεζες μέρους των υποχρεώσεών τους, θα έχουμε και κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος. Συνεπώς, σε τελική ανάλυση, η κήρυξη του δημοσίου σε μερική πτώχευση, είτε άμεσα, είτε μέσω μαζικού εκχρηματισμού του δημοσίου χρέους, ισοδυναμεί με αναγκαστική φορολογία (δήμευση αν θέλετε) μέρους των καταθέσεων.

Ακόμη και η προσδοκία ότι κάτι τέτοιο θα μπορούσε να συμβεί στο μέλλον αρκεί για να επισπευσθεί η κρίση. Μια τέτοια προσδοκία φυσικά θα ενισχυθεί αν υπάρχουν μεγάλες αποκλίσεις μεταξύ προβλέψεων και πραγματοποιήσεων του προϋπολογισμού του 1991. Οι καταθέτες, προκειμένου να αποφύγουν την αναγκαστική δήμευση μέρους των περιουσιακών τους στοιχείων, θα αρχίσουν μαζικές αναλήψεις από τις εμπορικές τράπεζες προσπαθώντας να τις «φυγαδεύσουν». Η Τράπεζα της Ελλάδος σε μια τέτοια περίπτωση θα πρέπει να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της ως «δανειστή τελευταίας ανάγκης», είτε δανείζοντας αφειδώς τις εμπορικές τράπεζες, είτε θέτοντας σε εφαρμογή περιορισμούς στις αναλήψεις. Μια τέτοια κρίση εμπιστοσύνης μπορεί από μόνη της να αναγκάσει την κυβέρνηση να πάρει εσπευσμένα μη συμβατικά μέτρα όπως αυτά που ανέφερα παραπάνω.

Συμπερασματικά, ενδεχόμενη αποτυχία στην εφαρμογή του προϋπολογισμού του 1991, μπορεί οποιαδήποτε στιγμή να μας οδηγήσει σε **κρίση εμπιστοσύνης,** που θα εκδηλωθεί βέβαια μέσω του τραπεζικού συστήματος, και που ίσως αναγκάσει την κυβέρνηση να λάβει μη συμβατικά μέτρα, όπως η μερική πτώχευση ή ο εκχρηματισμός μεγάλου μέρους του δημοσίου χρέους. Είναι απαραίτητο τόσο οι κοινωνικοί φορείς, αλλά και ο κάθε ιδιώτης να συμβάλουν, ώστε να αποφευχθεί μια τέτοια κρίση εμπιστοσύνης που θα οδηγούσε την οικονομία μας και το βιοτικό μας επίπεδο ακόμη πιο πολλά χρόνια πίσω.

---

* Ο **Γιώργος Αλογοσκούφης** είναι καθηγητής Οικονομικών στο Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών και στο Πανεπιστήμιο του Λονδίνου (Birkbeck College). Είναι διδάκτωρ του London School of Economics, ερευνητικός εταίρος του Centre for Economic Policy Research του Λονδίνου, και υπήρξε πρόσφατα μέλος ομάδας εμπειρογνωμόνων που συνέβαλε στη σύνταξη της έκθεσης της Επιτροπής της ΕΟΚ για τη νομισματική ενοποίηση της Ευρώπης. Το άρθρο αυτό, εν μέρει βασίζεται σε πρόσφατη έρευνά του σε συνεργασία με το **Νίκο Χριστοδουλάκη**. Οι κρίσεις που εκφράζονται είναι προσωπικές.