

ΚΕΝΤΡΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ

Νο 37

Το δημόσιο χρέος
και οι επιπτώσεις του

του

Κ. ΒΕΡΓΟΠΟΥΛΟΥ

Ιούνιος 1994

Κώστας Βεργόπουλος
Πάντειο Πανεπιστήμιο
Κοινωνικών και Πολιτικών Επιστημών και
Πανεπιστήμιο Παρισίων VII

Το δημόσιο χρέος
και οι επιπτώσεις του

Copyright 1994
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 μία 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.

"Ένα Έθνος που οφείλει χρήματα
στον εαυτόν του δεν μπορεί να
πτωχεύσει και τα χρέη του δημοσίου
δεν είναι τίποτα άλλο παρά πρόσθετη
ενθάρρυνση για τη βιομηχανία"

ΒΟΛΤΑΙΡΟΣ (1738)

"Η διόγκωση του δημοσίου χρέους διαμορφώνει μια
παρασιτική τάξη αδρανούντων εισοδηματιών"

ΝΤ. ΧΙΟΥΜ (1752)

Η αξιοσημείωτη ομοφωνία που διέπει το χειρισμό των οικονομικών μας πραγμάτων τον τελευταίο καιρό θα πρέπει άραγε να μας ικανοποιεί και να μας εφησυχάζει ή μήπως να μας ανησυχεί; Διότι βέβαια διαφορετική είναι η ομοφωνία που προκύπτει από τον πλουραλιστικό διάλογο, από εκείνη που επιβάλλεται μέσω του νοσηρού κλίματος της ανυπαρξίας γνώμης. Η προηγούμενη κυβέρνηση είχε αναβαθμίσει σε μοιραία "τέρατα" τον πληθωρισμό και το δημοσιονομικό έλλειμμα. Η σημερινή έχει εντοπίσει ακόμη δύο θανάσιμους "εχθρούς του έθνους", το δημόσιο χρέος και τη φοροδιαφυγή, που ανακηρύχθηκαν πάραυτα και αυτοί με τη σειρά τους σε βασικές αιτίες της κακοδαιμονίας.

Ομως, παρά την ομοφωνία, η κατάσταση της οικονομίας αφενός και του δημόσιου τομέα αφετέρου δεν δείχνει να βελτιώνεται. Η επί δεκαετία εφαρμοζόμενη πολιτική λιτότητας και ισοσκέλισης των ισοζυγίων, ενώ οδηγεί ασφαλώς την οικονομία μας σε κατάρρευση, ελάχιστα αποτελέσματα έχει να επιδείξει στον τομέα του πληθωρισμού και των ελλειμμάτων και ουδόλως έχει επιβραδύνει τη θυελλώδη διόγκωση του δημόσιου χρέους και την αποδυνάμωση των φορολογικών εσόδων. Πρόσφατα σημειώνεται κάποια επιβράδυνση του πληθωρισμού, όμως στο μέτρο που αυτό πραγματοποιείται με αντίτιμο την κατάρρευση της οικονομικής δραστηριότητας και τη συρρίκνωση του εθνικού εισοδήματος, η επιτυχία

είναι τουλάχιστον συζητήσιμη. Ενώ οι εισπράξεις του προϋπολογισμού παρουσιάζουν σήμερα υστέρηση, ορισμένοι σπεύδουν να συστήσουν πρόσθετη σύμπνοια και πρόσθετα μέτρα, που όμως είναι πιθανόν να μας απομακρύνουν ακόμη περισσότερο από τον επιδιωκόμενο στόχο. Ο παλαιός χρυσός κανών της δημοσιονομίας διδάσκει ότι, εάν οι πρόσθετοι φόροι πρόκειται να επισπεύσουν την κατάρρευση της δραστηριότητας, τότε δεν θα είναι διόλου παράδοξο ότι τα εισοδήματα θα συρρικνώνονται, οι δημοσιονομικές εισπράξεις θα υστερούν, τα ελλείμματα και το χρέος θα διογκώνονται, και αυτό ακόμη και αν η φοροδιαφυγή παταχθεί ολοσχερώς. Εάν οι δείκτες της οικονομικής δραστηριότητας εξελίσσονται αρνητικά, τότε, εκτός από την ισοσκέλιση και τη φοροδιαφυγή, το πιο επείγον πρόβλημα είναι η ανατροπή της αρνητικής δυναμικής. Ισως κάποτε αναγνωρισθεί και στην Ελλάδα ότι ούτε η σύμπνοια ούτε τα μέτρα αποδίδουν, εάν η κατεύθυνση και οι προτεραιότητες της οικονομικής πολιτικής δεν επανεξεταστούν. Ισως κάποτε γίνει κατανοητό, ότι κανένα διαρθρωτικό πρόβλημα της οικονομίας δεν προωθείται προς τη λύση του με πολιτική που κατατείνει στη συρρίκνωση της δραστηριότητας και των εισοδημάτων.

Κανείς δεν μπορεί να ισχυρισθεί ότι ο πληθωρισμός και τα ελλείμματα, το δημόσιο χρέος και η φοροδιαφυγή δεν αποτελούν κρίσιμα προβλήματα της ελληνικής οικονομίας. Όμως δε θα έπρεπε μ' αυτό τον τρόπο να παρασιωπάται το κρισιμότερο όλων πρόβλημα, του οποίου όλα τα άλλα δεν είναι παρά ειδικευμένες εκφάνσεις: η σοβαρή εμπλοκή της οικονομικής δραστηριότητας και η εξασθένηση των εισοδημάτων. Σύμφωνα με την παλαιά βασική αρχή της δημοσιονομίας, τα εισοδήματα του δημοσίου προσδιορίζονται καταρχήν από το επίπεδο λειτουργίας της οικονομίας. Η αλήθεια αυτή ήταν κοινός τόπος προ εκατονταετίας, όταν ο Χαρίλαος Τρικούπης εξηγούσε προς τους επικριτές του ότι η αιτία του δημοσιονομικού ελλείμματος "δεν έγκειται εν τη ανεπαρκεία του Κράτους, αλλ' εν τη ανεπαρκεία της χώρας". Ο Μιχαήλ Καλέτσκι έδειξε επίσης, κατά το μεσοπόλεμο, ότι ceteris paribus το έλλειμμα του δημόσιου τομέα αυξάνει την κερδοφορία του ιδιωτικού.

Ασφαλώς ένα διαιωνιζόμενο δημόσιο έλλειμμα σημαίνει απώλεια ελέγχου και πάνω στην οικονομία και πάνω στο δημόσιο τομέα και πάντως εξουδετέρωση του προϋπολογισμού ως εργαλείου οικονομικής πολιτικής. Όμως παρόλο ότι το μόνιμο έλλειμμα συνιστά σύμπτωμα νοσηρό, αυτό δεν είναι πρωτογενές, αλλά αντανακλά τη νοσηρότερη κατάσταση στην οποία έχει περιέλθει η οικονομία. Κανείς ποτέ δεν ισχυρίστηκε σοβαρά, ότι η επιβολή πρόσθετων φόρων θα οδηγήσει την οικονομία σε ανάκαμψη. Τόσο οι κεϋνσιανοί οικονομολόγοι όσο και οι νεοφιλελεύθεροι θεωρητικοί της προσφοράς, εμπνευστές του ρηγκανισμού κατά την τελευταία δεκαετία, μειώσεις φόρων προτείνουν για την έξοδο της οικονομίας από την ύφεση, ποτέ αυξήσεις. Ουδέποτε οικονομία εξυγιάνθηκε ή δημοσιονομικό

ισοζύγιο ισοσκελίσθηκε υπό συνθήκες φθίνοντος ρυθμού δραστηριότητας. Ενας ικανοποιητικός αυξητικός ρυθμός λειτουργίας είναι πάντα αναγκαίος για να τελεσφορήσει η διαρθρωτική κρατική πολιτική, αλλά και για να ενεργοποιηθούν οι αυτόματοι διορθωτικοί μηχανισμοί της αγοράς προς την αυτή κατεύθυνση.

Παρόλα αυτά, έχει εγκαθιδρυθεί στην Ελλάδα από το 1990 ένα ιδιότυπο μονεταριστικό δόγμα, που διαχωρίζει την εξυγίανση από την ανάκαμψη, με αποτέλεσμα όχι μόνον η τελευταία να απωθείται στο άγνωστο, αλλά και η πρώτη να αποβαίνει πλέον ουτοπική και ανέφικτη, ενόσω ο δυναμισμός της οικονομίας παραμένει καθοδικός. Απαιτείται ασφαλώς αναπροσαρμογή του αναπτυξιακού προτύπου της οικονομίας μας, αλλά αν ο δυναμισμός της οικονομικής δραστηριότητας σβήσει, καμία αναπροσαρμογή δεν θα είναι πλέον δυνατή. Ενώ διακηρύσσεται σήμερα από παντού πίστη στις δυνάμεις της αγοράς, εντούτοις εφαρμόζεται ομόφωνα ευρείας εκτάσεως κατασταλτική φορολογική και νομισματοπιστωτική πολιτική εις βάρος κάθε δυναμισμού της ελεύθερης αγοράς, στο όνομα της δημοσιονομικής ισοσκέλισης. Είναι πλέον σαφές, ότι η επαπειλούμενη κατάρρευση της οικονομίας όχι μόνον δεν βελτιώνει το ισοζύγιο του δημοσίου, αλλά το επιδεινώνει ακόμη περισσότερο.

Το κρατούν στις μέρες μας δόγμα έχει αναγάγει σε ζήτημα αρχής την πολιτική της "σκληρής" δραχμής και την εξασφάλιση των πιστωτών του δημοσίου (βλ. Γ. Αλογοσκούφης, Οικονομικός Ταχυδρόμος, 27.1.1994). Δίδει απόλυτη προτεραιότητα στην ταχεία αποπληρωμή του κεφαλαίου του δημόσιου χρέους, αντί οιοδήποτε τιμήματος και οιασδήποτε θυσίας, πράγμα που φυσικά επισπεύδει την κατάρρευση της οικονομίας και καθιστά ανέφικτη ακόμη και την επιδιωκόμενη αποπληρωμή. Έχει εγκαίνιασθεί μια πολιτική δημιουργίας πρωτογενούς δημοσιονομικού πλεονάσματος, με την προσδοκία ότι το χρέος θα αρχίσει έτσι να μειώνεται ως ποσοστό επί του εθνικού εισοδήματος. Το ότι με αυτό τον τρόπο η κρατική οικονομική πολιτική καταλήγει να διοργανώνει η ίδια την εμβάθυνση της κρίσης θεωρήθηκε ως αναγκαίο για την καταπολέμηση του πληθωρισμού και ως αναπόφευκτη συνέπεια του πλεονάσματος. Η σταδιακή μείωση των δανειακών αναγκών του δημοσίου προσδοκάται ότι θα ενισχύσει τη δραχμή, ώστε να υποχωρήσει ο πληθωρισμός και τα επιτόκια, πράγμα που θα βελτιώσει τη χρηματοδότηση της οικονομίας, τις επενδύσεις και την ανάκαμψη.

Ομως, καμία πολιτική δεν μπορεί να τελεσφορήσει στη χώρα μας, εάν δεν ξεκινά από τη διαπίστωση της υφιστάμενης δυναμικής: ενώ μέχρι το 1989 ο μέσος ετήσιος ρυθμός της οικονομίας ήταν 2,4%, από το 1990 μέχρι σήμερα, με την επιθετική μονεταριστική πολιτική,

ο ρυθμός αυτός έχει κατέλθει σε μηδενικά επίπεδα. Εάν η οικονομία παρουσίαζε ενδείξεις υπερθέρμανσης, θα μπορούσε κάποιος να υποθέσει ότι επιβάλλεται υφεσιακή θεραπευτική αγωγή. Όμως στις παρούσες συνθήκες, παρά τον πληθωρισμό, κεντρικό πρόβλημα παραμένει η ύφεση και όχι η υπερθέρμανση. Εξ' αυτού έπεται ότι μία πολιτική πρωτογενούς πλεονάσματος, εφόσον συνεπάγεται περιορισμό των δημόσιων δαπανών και αύξηση της φορολογικής πίεσης, θα συρρικνώνει κατανάγκη τη δραστηριότητα και τα εισοδήματα, θα επιδεινώνει την αρχική ύφεση, με αποτελέσματα αντίθετα των επιδιωκόμενων: διόγκωση του ελλείμματος και του χρέους.

Η πολιτική της "σκληρής" δραχμής αιτιολογείται με το επιχείρημα της χρηματοδότησης της οικονομίας, υπόθεση που πάντως παραμένει προς επαλήθευση. Εννοείται ότι η σταθερότητα του νομίσματος συνιστά αγαθό, όταν παρακινεί τις επενδύσεις και τη δραστηριότητα. Όταν όμως τα προσδοκώμενα οφέλη δεν επέρχονται, και μάλιστα λόγω ελλείψεως αξιοπιστίας της επιδιωκόμενης ισοτιμίας, τότε η κατ' επίφαση νομισματική σταθερότητα αποβαίνει παράγοντας μεγαλύτερης αποδιοργάνωσης. Οτι αυτή η πολιτική υπονομεύει το επενδυτικό κλίμα μαρτυρείται σήμερα από πολλές πλευρές: η ανατίμηση του νομίσματος μειώνει την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας μας και ακυρώνει τα κέρδη παραγωγικότητας των επιχειρήσεων, διογκώνει τις εισαγωγές και το εξωτερικό έλλειμμα, τροφοδοτεί υποτιμητικές προσδοκίες, έτσι ώστε να ανέρχονται οι τιμές των εμπορευμάτων (πληθωρισμός) και του χρήματος (επιτόκια). Η καθοδική πορεία της οικονομίας εξηγεί σε μεγάλο βαθμό τη φυγή στον πληθωρισμό και στα υψηλά επιτόκια, τη διόγκωση του ελλείμματος και του χρέους, παρά εξηγείται από αυτά.

Οπωσδήποτε, η ακολουθούμενη επιβράδυνση της διολίσθησης της δραχμής, εκτός από αντιπαραγωγική, αποδεικνύεται και ιδιαιτέρως δαπανηρή και μάταιη: εκτός από την επιζήμια άνοδο των επιτοκίων, η χώρα χάνει πολύτιμα συναλλαγματικά αποθέματα για να στηρίξει το νόμισμα σε συνθήκες ανοικτής αγοράς.

Γενικό συμπέρασμα για την ακολουθούμενη πολιτική είναι ότι το κόστος της τεχνητής στήριξης της δραχμής είναι πολύπλευρο, βέβαιο και βαρύ, ενώ το όφελος μικρό και υποθετικό. Πρέπει ακόμη να προσθέσουμε, ότι η αποδιοργάνωση της οικονομίας, που απορρέει από την πολιτική αυτή, καθιστά ακόμη πιο δύσκολη την πραγματοποίηση των επιβεβλημένων διαρθρωτικών μεταβολών. Ως γνωστόν, η διολίσθηση ενός νομίσματος αποτελεί μαρτυρία για κάποιο πρόβλημα που υπάρχει στην οικονομία. Εάν η κρατική πολιτική εμποδίζει τη διορθωτική διολίσθηση του νομίσματος, αυτό δεν σημαίνει φυσικά ότι εξαλείφεται και ο βαθύτερος λόγος της αδυναμίας του και πάντως η τεχνητή συγκράτηση του

νομίσματος, αντί να αφυπνίζει διορθωτικές δυνάμεις μέσα στην οικονομία συνήθως απονεκρώνει και τις λίγες εναπομένουσες. Τα πρόσφατα παραδείγματα της Ιταλίας, της Βρετανίας και της Ισπανίας δείχνουν ασφαλώς, ότι η οικονομία όχι μόνο δεν βγαίνει από την ύφεση χωρίς σταθεροποίηση του νομίσματος, αλλά και ότι το νόμισμα δεν σταθεροποιείται, παρά μόνον όταν η ισοτιμία του ανταποκρίνεται στα πραγματικά δεδομένα της οικονομίας και όχι στα απλά εργαλεία της νομισματικής πολιτικής.

Τέλος, το κρατούν δόγμα θεμελιώνει την ιδέα ότι οι Έλληνες "καταναλώνουμε με δανεικά" και ότι το ελληνικό κράτος είναι ανίκανο να περιορίσει τις δαπάνες του. Όμως, κατά τον τελευταίο χρόνο, οι ανάγκες νέου δανεισμού του κράτους ήταν 4,8 τρις, ενώ οι πληρωμές του δημόσιου χρέους έφθασαν τα 5,3 τρις. Η εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους, ενώ απορροφούσε 14% του εθνικού προϊόντος το 1990, έφθασε περίπου 30% του ΑΕΠ το 1994. Αυτό σημαίνει τουλάχιστον ότι το χρέος όχι μόνον δεν αυξάνει το διαθέσιμο εισόδημα των Ελλήνων, αλλά αντίθετα το συρρικνώνει και μάλιστα δυσβάστακτα. Με την επιλογή της ταχείας αποπληρωμής του χρέους από το 1990, όχι μόνον είναι ανακρίβεια ότι ζούμε με δανεικά, αλλ' αντιθέτως το βιοτικό επίπεδο επιδεινώνεται ραγδαία λόγω του χρέους: (α) ένα αυξανόμενο μερίδιο του εθνικού εισοδήματος αφαιρείται λόγω του χρέους και (β) η λόγω χρέους μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος εξωθεί την οικονομία σε όλο και χαμηλότερα επίπεδα λειτουργίας και συνεπώς το εισόδημα σε ακόμη μεγαλύτερη συρρίκνωση. Οσον αφορά το κράτος, όχι μόνον έχει αποδείξει ότι είναι σε θέση να περιορίζει τις δαπάνες του, αλλ' από το 1992 έχει επιτύχει και τη δημιουργία του ζητούμενου πρωτογενούς πλεονάσματος. Άλλο βέβαια το ζήτημα ότι η επιτυχία αυτή ήταν ένας από τους βασικούς λόγους που επέσπευσαν την οικονομική κατάρρευση του 1993.

Αναπόφευκτο συμπέρασμα είναι η σοβαρή ευθύνη της οικονομικής πολιτικής και των επιλογών της για τα αδιέξοδα που διαμορφώθηκαν ιδίως κατά την τελευταία τετραετία. Όμως, όσο ο ρυθμός της οικονομίας φθίνει τόσο τα προβλήματα πολλαπλασιάζονται και επιδεινώνονται. Το συνθετικό φαινόμενο της ύφεσης αποτελεί τη σοβαρότερη νόσο της ελληνικής οικονομίας και σ' αυτό η οικονομική πολιτική συμβάλλει καθοριστικά. Είναι συνεπώς μάταιο να αναμένεται σημαντική βελτίωση, εάν δεν υπάρξει αναθεώρηση των προτεραιοτήτων που έχουν καθοριστεί κατά την τελευταία τετραετία.

Από το 1990 εφαρμόστηκε στην Ελλάδα ένας επιθετικός μονεταρισμός, που δημιούργησε στα χρόνια που ακολούθησαν μια πρωτοφανή κρίση ρευστότητας και οδήγησε την οικονομική δραστηριότητα της χώρας στην κατάρρευση του 1993. Οι κατευθύνσεις της ακολουθούμενης πολιτικής έχουν τη συνέπεια, ότι ένα αυξανόμενο μέρος της ρευστότητας

κινήσεως της οικονομίας αφαιρείται από το χώρο των συναλλαγών και μεταφέρεται στην αποταμιευτική ή χρηματιστική σφαίρα. Αυτό ενθαρρύνει φυσικά τη χρηματική συσσώρευση, αλλά αποδυναμώνει στο έπακρο τη λειτουργία της πραγματικής οικονομίας. Η οικονομία μας δεν παράγει πλέον νέο πλούτο και νέο εισόδημα, αλλά αιμορραγεί λόγω της βίαιης και ευρείας εκτάσεως αναδιανομής των ήδη υπαρχόντων.

Από το 1990, έχουν ενταθεί οι μηχανισμοί συρρίκνωσης της ρευστότητας κίνησης της οικονομίας:

α. Εφαρμόστηκε μια πολιτική οξείας λιτότητας των εισοδημάτων, η οποία μείωσε τις πραγματικές αμοιβές των εργαζομένων κατ' απόλυτη έννοια, σε αντίθεση με το σύνολο των λοιπών ευρωπαϊκών χωρών - όπου η εξέλιξη των μισθών παρέμεινε θετική - , με συνέπεια η εσωτερική ζήτηση και ο όγκος των πωλήσεων στην ελληνική αγορά να καμφθούν αισθητά από το 1991 και έπειτα.

β. Εγκαινιάστηκε από το 1991 μια πολιτική δημιουργίας πρωτογενούς δημοσιονομικού πλεονάσματος, η οποία περιέλαβε δραστικές μειώσεις των δημόσιων δαπανών και μάλιστα των δημόσιων επενδύσεων με κριτήρια όχι οικονομικά, αλλά λογιστικά, και αυξήσεις των φόρων και των τιμολογίων του δημόσιου. Από το 1992, άρχισε να αφαιρείται από την οικονομία ένα πρωτογενές πλεόνασμα, που οι υπεύθυνοι του Προϋπολογισμού θεωρούν ακόμη ανεπαρκές και σκοπεύουν στο μέλλον να αυξήσουν, ενώ αυτό συνεπάγεται φυσικά την αναπόδραστη αντίστοιχη συρρίκνωση της ρευστότητας κίνησης της οικονομίας.

γ. Εκχωρήθηκε απόλυτη προτεραιότητα στην πληρωμή των τόκων του δημόσιου χρέους από τα τακτικά έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού: για το 1994, οι πληρωμές μόνο των τόκων του δημόσιου χρέους έχουν φθάσει να απορροφούν περίπου 40% των εισπράξεων του τακτικού προϋπολογισμού και αυτό φυσικά σημαίνει αυξημένη μεταφορά ρευστότητας από το οικονομικό πεδίο προς το χρηματιστικό.

δ. Ενώ η προσφορά χρήματος στη χώρα μας μόλις φθάνει το ήμισυ του αντίστοιχου μεγέθους στις χώρες της ΕΕ (15% επί του εθνικού προϊόντος έναντι 30% στην Ευρώπη) και ενώ σ' εμάς επικρατεί το ρευστό χρήμα ως μέσο πληρωμών, σε αντίθεση με τους Ευρωπαίους, όπου επικρατούν πιστωτικά μέσα πληρωμών, εντούτοις η ανεπαρκής ελληνική ρευστότητα συρρικνώθηκε ακόμη περισσότερο, τόσο σε πραγματικές τιμές όσο και σε σχέση με το εθνικό προϊόν (15% του ΑΕΠ το 1990, 13% το 1993), ενώ στην Ευρώπη το μέγεθος αυτό αυξάνεται. Παράλληλα, η πολιτική επιβράδυνσης της διορθωτικής διολίσθησης της

δραχμής συνεπάγεται και αυτή μοιραία περαιτέρω αφαίμαξη ρευστότητας, εφόσον το σκληρό νόμισμα ενθαρρύνει είτε την κατανάλωση εισαγομένων είτε τις κερδοσκοπικές τοποθετήσεις σε συνάλλαγμα, ενόσω η τιμή του συντηρείται τεχνητά φθηνότερη για τους κατόχους δραχμών.

Συνεπώς, ενώ οι αρχές φαντάζονται ότι καταπολεμούν τον πληθωρισμό περιστέλλοντας την υπερβολική ρευστότητα, στην πραγματικότητα η ρευστότητα έχει προ πολλού καταρρεύσει, κυρίως λόγω των διογκούμενων πληρωμών του δημόσιου χρέους και λόγω της πολιτικής πρωτογενούς πλεονάσματος. Η εντυπωσιακή άνοδος των επιτοκίων μετά το 1990 δεν οφείλεται τόσο στην πίεση που ασκεί ο κρατικός δανεισμός, εφόσον η αποταμιευτική ρευστότητα παραμένει περίπου 5πλάσια της αγοράς τίτλων του δημοσίου, και συνεχίζει να αυξάνεται, αλλά κυρίως στην οξεία κρίση ρευστότητας κίνησης που απορρέει από την ακολουθούμενη πολιτική δημιουργίας πρωτογενούς πλεονάσματος κατά την τελευταία 4ετία. Από την ανεπάρκεια βραχυχρόνιας ρευστότητας προκύπτουν επίσης τα φαινόμενα των τελευταίων ετών, όπως η διόγκωση της τοκογλυφικής παραοικονομίας αλλά και η διάδοση των ομολόγων για το κράτος και των REPOS για τις τράπεζες.

Στο σημερινό ελληνικό δημόσιο χρέος, ο δανεισμός εσωτερικού αντιπροσωπεύει πάνω από τα 4/5 του συνόλου. Αυτό υποδηλώνει εύρωστη εσωτερική αγορά κεφαλαίου. Το 50% του εσωτερικού δανεισμού τροφοδοτείται με την αγορά τίτλων από ιδιώτες, σε αντίθεση με χώρες του τρίτου κόσμου, όπως το Μεξικό, όπου το εξωτερικό χρέος ανέρχεται σε 80% του συνολικού, και σε αντίθεση με την ιστορία του ελληνικού δημόσιου χρέους που ήταν εξωτερικό κατά 80% επί Χ. Τρικούπη (1894) και κατά 68% επί Ελευθ. Βενιζέλου (1932). Εφόσον σήμερα το μέγιστο μέρος του χρέους οφείλεται από το Έθνος στον εαυτό του, έπεται ότι το πρόβλημα αυτό δεν είναι πλέον συναλλαγματικού ή εμπορικού χαρακτήρα, αλλά αποτελεί κρίσιμη συνιστώσα της δημοσιονομικής πολιτικής. Το δημόσιο χρέος δεν μεταφέρει πλέον πόρους από την Ελλάδα προς το εξωτερικό, αλλά υπονομεύει καίρια την οικονομία με τη μεταφορά πόρων από την παραγωγική σφαίρα προς τη χρηματιστική.

Στην τετραετία 1990-1994, το κεφάλαιο του χρέους αυξήθηκε κατά 155% και η εξυπηρέτησή του κατά 250%. Οι δαπάνες εξυπηρέτησης έφθαναν στο 14,3% του εθνικού εισοδήματος το 1990, ενώ κατά το τρέχον έτος (1994) έχουν πλησιάσει το 30%. Η καθίζηση της δραστηριότητας κατά το 1993, με την κρίση ρευστότητας, εξηγεί την πρόσφατη μείωση του πληθωρισμού, αλλά φυσικά και τη διόγκωση του ελλείμματος και του χρέους. Ωστόσο, στη συγκεκριμένη περίπτωση, η επιβράδυνση του πληθωρισμού όχι μόνον απορρέει από αρνητικές εξελίξεις, αλλά και προκαλεί πρόσθετες όχι λιγότερο αρνητικές:

ενόσω η οικονομία παραμένει υπερχρεωμένη, κάθε σημείο που κερδίζεται στο μέτωπο του πληθωρισμού, χάνεται στο μέτωπο του χρέους. Όταν οι τιμές επιβραδύνονται, το χρέος υπολογιζόμενο σε όγκο συναλλαγών και εμπορευμάτων αποβαίνει βαρύτερο. Η εμμονή στην αντιπληθωριστική προτεραιότητα, ενώ η οικονομία βρίσκεται σε ύφεση και υπερχρέωση, κινδυνεύει να έχει συνέπειες αντίθετες των αναμενόμενων: η ύφεση, το έλλειμμα και το χρέος επιδεινώνονται.

Μολονότι τα 4/5 του δανεισμού αποτελούν χρέος εσωτερικού, οι πληρωμές του χρέους δεν ανακυκλώνουν απλώς τη ρευστότητα, αλλά τη συρρικνώνουν. Οι πληρωμές χρεολυσίων που καλύπτονται με την έκδοση νέων ομολόγων είναι πιθανό να ανακυκλώνουν ένα μέρος της ρευστότητας. Όμως οι τόκοι του χρέους, στο μέτρο που καλύπτονται με φορολογικά έσοδα του προϋπολογισμού, περιορίζουν αντίστοιχα τη ρευστότητα εισοδήματος και συναλλαγών.

Υπό τις συνθήκες αυτές, ένα χρέος που δεσμεύει γύρω στο 30% του εθνικού εισοδήματος για την εξυπηρέτησή του, από το οποίο 15% του ΑΕΠ μόνο για τόκους, κινδυνεύει πλέον να θεωρηθεί, με τα διεθνή χρηματοπιστωτικά κριτήρια, ως μη εξυπηρετήσιμο. Με την πρόβλεψη αυτή επιβάλλεται από τώρα μια έγκαιρη διόρθωση των προτεραιοτήτων της οικονομικής πολιτικής: για την απρόσκοπτη εξυπηρέτηση του χρέους απαιτείται να δοθεί προτεραιότητα στην αποκατάσταση του αυξητικού ρυθμού της οικονομίας και στη δημιουργία νέου εισοδήματος αφενός, και στη χρονική αναδιάρθρωση και επιβράδυνση του ρυθμού των πληρωμών αφετέρου. Μέχρι σήμερα η προσοχή έχει επικεντρωθεί στο ύψος του συνολικού χρέους ως προς το εθνικό προϊόν. Όμως ο δείκτης αυτός μικρή πρακτική σημασία έχει. Καθοριστικότερο είναι το βάρος της ετήσιας εξυπηρέτησης του χρέους σε σχέση με το εισόδημα. Η επιβράδυνση των πληρωμών και η ελάφρυνση της εξυπηρέτησης ανακουφίζει την οικονομία, ανορθώνει το ρυθμό και το εισόδημα, ώστε και η αποπληρωμή να αποβεί πιο απρόσκοπτη. Επιβάλλεται να διασφαλισθεί επαρκής ρευστότητα κίνησης με μεταβιβάσεις από το αποταμιευτικό πεδίο: αυτός είναι ο ρόλος του τραπεζικού συστήματος. Η αναθέρμανση της δραστηριότητας επιβάλλεται, ακόμη και αν χρειασθεί να αυξηθεί βραχυχρόνια το κεφάλαιο του χρέους, ακόμη και αν το αναγκαίο τίμημα είναι κάποια ελαστικότητα στην αντιπληθωριστική πολιτική. Οι παρεκβάσεις αυτές δικαιολογούνται, εφόσον ο κίνδυνος που απειλεί με άμεση κατάρρευση την ελληνική οικονομία σήμερα δεν είναι ούτε ο πληθωρισμός ούτε η σώρευση των ελλειμμάτων, που πρέπει πάντως να περιοριστούν, αλλά το υπέρογκο ύψος της εξυπηρέτησης του χρέους και ιδίως των πληρωμών για τόκους σε σχέση με τις ανάγκες κίνησης της οικονομίας. Παράλληλα, πρέπει να εγκαταλειφθεί η πολιτική συγκράτησης της δραχμής έναντι του

πληθωρισμού, εφόσον αυτή καθιστά δυσχερέστερη την ανάκαμψη, πλήττει την ανταγωνιστικότητα, διογκώνει την κερδοσκοπική ρευστότητα, ωθεί τα επιτόκια προς τα πάνω και συνεπώς επιβαρύνει πολλαπλά το χρέος σε σχέση με το εθνικό εισόδημα. Όταν η αξία της δραχμής διορθωθεί στο επίπεδο που προσδιορίζουν ο πληθωρισμός και το εξωτερικό ισοζύγιο, τότε τα επιτόκια θα υποχωρήσουν, το χρέος και η εξυπηρέτηση του θα ελαφρυνθούν σε σχέση με το εισόδημα.

Για την ενίσχυση της δυναμικής της αγοράς καθοριστικός είναι σήμερα ο ρόλος των δημόσιων επενδύσεων, που μπορούν πράγματι να λειτουργήσουν ως "ατμομηχανή" για την αφύπνιση της συνολικής οικονομίας. Οι δημόσιες επενδύσεις σε έργα υποδομής, επικοινωνιών, παιδείας και επιμόρφωσης μπορούν να αναπτυχθούν άμεσα και πέρα από κάθε πρόγραμμα ελέγχου των δημόσιων δαπανών, πολύ περισσότερο που διατίθεται για την Ελλάδα η συμπληρωματική χρηματοδότηση που δευτέρου Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης, αφού με αυτό τον τρόπο βελτιώνεται η ανταγωνιστικότητα και το επίπεδο λειτουργίας ολόκληρης της οικονομίας. Οι σημερινές προοπτικές οικονομικής συνεργασίας στα Βαλκάνια μπορούν επίσης να λειτουργήσουν σαν ατμομηχανή για την αναζωογόνηση της ελληνικής οικονομίας. Φυσικά η φοροδιαφυγή πρέπει να παταχθεί και η παραοικονομία να ελεγχθεί για λόγους ίσης μεταχείρισης των πολιτών και αποτελεσματικότητας της οικονομικής πολιτικής. Όμως, τα βασικά ισοζύγια της οικονομίας δεν θα ισοσκελισθούν, παρά μόνο με την αναθεώρηση των προτεραιοτήτων της οικονομικής πολιτικής, την ανάκαμψη της οικονομίας και την αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος.

Παρόλα αυτά, το κρισιμότερο πρόβλημα της σημερινής ελληνικής οικονομίας δεν είναι ποσοτικό αλλά ποιοτικό: έχει συγκροτηθεί κατά τα τελευταία χρόνια στη χώρα μας μια ευρεία κοινωνική κατηγορία πιστωτών του δημοσίου και των τραπεζών με υπέρογκα εισοδήματα από τη διακίνηση τίτλων βραχυχρόνιου δανεισμού, όπως τα ομόλογα και τα REPOS. Η πρόσφατη διόγκωση των συναλλαγών αυτού του τύπου σημαίνει εκτροπή πόρων από τις παραγωγικές διαδικασίες προς την κερδοσκοπική σφαίρα. Τα υψηλά αυτά εισοδήματα, που καταδικάζουν σε μόνιμη καχεξία την οικονομία, ενθαρρύνονται πολλαπλά με την επίσημη κρατική πολιτική:

α. Η απόδοση των ομολόγων και των REPOS έχει απαλλαγεί (μέχρι το 1994) της φορολογίας, στην οποία υπόκεινται άπαντα τα εισοδήματα στη χώρα.

β. Η υπερτίμηση της δραχμής σε σχέση με τον πληθωρισμό διογκώνει το κεφάλαιο αυτών των τοποθετήσεων υπολογιζόμενο σε εμπορεύματα και σε συναλλαγές.

γ. Αμείβονται με υψηλά επιτόκια που δεν δικαιολογούνται από τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς χρήματος.

Στην ουσία, η ακολουθούμενη πολιτική έχει μετατρέψει το δημόσιο χρέος σε "ολέθρια σχέση" για την οικονομία μας: με την απόλυτη προτεραιότητα στην προστασία των πιστωτών, το εθνικό εισόδημα και συρρικνώνεται αλλά και αναδιανέμεται σε ευρεία κλίμακα εις βάρος των παραγωγών και υπέρ των πιστωτών. Η διόγκωση του χρέους χωρίζει πλέον την Ελλάδα σε δύο στρατόπεδα: σ' αυτούς που αντλούν εισοδήματα από ομόλογα και REPOS και σ' αυτούς που απλώς πληρώνουν φόρους με τους οποίους ανταμείβονται οι πρώτοι, ενώ η οικονομία καταρρέει ακριβώς λόγω των μεταβιβάσεων αυτών. Το σύνολο της οικονομικής πολιτικής μετά το 1990 παραμένει δέσμιο αυτών των επιλογών. Όμως είναι επείγον να διατυπωθούν νέες προτεραιότητες στην οικονομική πολιτική: χωρίς τη σταθεροποίηση της οικονομικής δραστηριότητας και την αύξηση του εθνικού εισοδήματος δεν διασφαλίζεται ούτε η δυναμική της αναδιάρθρωσης και προσαρμογής της οικονομίας στις σύγχρονες συνθήκες ούτε καν το συμφέρον των πιστωτών. Ο συντηρητισμός της εποχής μας οδηγεί κάποιους να φαντάζονται πως η προτεινόμενη μεταβολή προτεραιοτήτων, μολονότι είναι επιβεβλημένη, εντούτοις δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί, λόγω αμετάκλητων δεσμεύσεων της χώρας έναντι των Ευρωπαίων, του Μάαστριχτ και των πιστωτών. Όμως, εάν δεχθούμε ότι με τη διεθνοποίηση της οικονομίας και την ευρωπαϊκή ολοκλήρωση έχουμε χάσει την ευχέρεια της ελεύθερης επιλογής οικονομικής πολιτικής, τουλάχιστον ας έχουμε σαφή επίγνωση του πόσο περισσότερα προβλήματα μας δημιουργεί η σημερινή πολιτική από όσα επιτρέπει να λυθούν.

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΟΙ ΠΙΝΑΚΕΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ (I)		ΠΙΝΑΚΑΣ (II)	
Ρευστότητα κίνησης (M1) ως προς το ΑΕΠ		Ρευστότητα κίνησης (M1) ως προς τη συνολική ρευστότητα της οικονομίας (M4)	
1990	15,00%	1990	14,44%
1991	13,59%	1991	12,89%
1992	13,24%	1992	12,22%
1993	13,19%	1993	11,76%
1994	13,12%	1994	11,35%

ΠΙΝΑΚΑΣ (III)		ΠΙΝΑΚΑΣ (IV)	
Μέση ετήσια πραγματική μεταβολή, 1990-1994		Σωρευτική πραγματική μεταβολή της ρευστότητας κίνησης (M1), 1985-1992	
ΜΟ	-8%	Γερμανία	92%
Μ1	-2%	Γαλλία	41%
Μ3	2%	Ισπανία	56%
Μ4	4%	Πορτογαλία	87%
		Βρετανία	82%
		Ιταλία	22%
		Ελλάδα	-23%

ΠΙΝΑΚΑΣ (V)			
(Σε τρις δρχ.)			
	Ακαθάριστος ετήσιος δανεισμός του κράτους	Εξυπηρέτηση χρέους	
	(Α)	(Β)	A - B
1989	1809	945	864
1990	2324	1629	695
1991	2696	2505	191
1992	3235	3800	-565
1993	4116	4058	58
1994	4861	5292	-431

ΠΙΝΑΚΑΣ (VI)		
Δαπάνες εξυπηρέτησης του χρέους ως προς το ΑΕΠ, εξ ων πληρωμές τόκων του χρέους ως προς ΑΕΠ		
1985	6,3%	5,3%
1990	15,4%	11,9%
1991	19,6%	12,8%
1992	25,6%	14,6%
1993	24,2%	14,5%
1994	28,0%	15,1%

Πηγές: European Economy, No 54, 1993, OECD, Country Studies (various issues).
Οικονομικός Ταχυδρόμος, 27.1.1994 και 14.4.1994.

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.
- No 11 Δ. Μαρούλη, Οικονομική ανάλυση της μακροοικονομικής πολιτικής στην Ελλάδα στην περίοδο 1960-1990. Αθήνα, 1992.
- No 12 C. Kanellopoulos, Incomes and Poverty of the Greek Elderly. Αθήνα, 1992.
- No 13 G. Agapitos and P. Koutsouvelis, The VAT Harmonization within EEC: Single Market and its Impacts on Greece's Private Consumption and Vat Revenue. Αθήνα, 1992.
- No 14 Κ. Καραμπάτσου-Παχάκη, Αρχές διαμόρφωσης - Κριτήρια αξιολόγησης περιφερειακών προγραμμάτων. Αθήνα, 1992.
- No 15 Κ. Καραμπάτσου-Παχάκη, Η αναμόρφωση της κοινής γεωργικής πολιτικής και οι προοπτικές για την Ελλάδα. Αθήνα, 1992.
- No 16 Π. Παρασκευαΐδη, Αποτελεσματική προστασία, κόστος ενχώριων πόρων και άνιση κεφαλαιακή δομή της βοοτροφίας. Αθήνα, 1992.

- No 17 Κλ. Ευστρατόλου, Export Trading Companies: Διεθνής εμπειρία και η περίπτωση της Ελλάδος. Αθήνα, 1992.
- No 18 C. Carabatsou-Pachaki, Rural Problems and Policy in Greece. Αθήνα, 1993.
- No 19 St. Balfoussias, Ordering Equilibria by Output or Technology in a Non-Linear Pricing Context. Αθήνα, 1993.
- No 20 St. Balfoussias, Demand for Electric Energy in the Presence of a two-block Declining Price Schedule. Αθήνα, 1993.
- No 21 Π. Παρασκευαΐδη, Περιφερειακή τυπολογία αγροτικών εκμεταλλεύσεων. Αθήνα, 1993.
- No 22 Π. Παρασκευαΐδη, Αξιολόγηση σχεδίων περιφερειακής ανάπτυξης Ανατολικής Μακεδονίας-Θράκης και Κρήτης στον αγροτικό τομέα. Αθήνα, 1993.
- No 23 C. Eberwein and Tr. Kollintzas, A Dynamic Model of Bargaining in a Unionized Firm with Irreversible Investment. Αθήνα, 1993.
- No 24 Π. Παρασκευαΐδη, Εισοδηματικές ανισότητες και περιφερειακή κατανομή του εργατικού δυναμικού ηλικίας 20-29 χρόνων. Αθήνα, 1993.
- No 25 Α. Γκανά, Φ. Ζερβού, Α. Κώτση, Η περιφερειακή διάσταση της ανεπάρκειας του επιπέδου διαβίωσης στη χώρα μας. Αθήνα, 1993.
- No 26 Z. Georganta, The Effect of a Free Market Price Mechanism on Total Factor Productivity: The Case of the Agricultural Crop Industry in Greece. Αθήνα, 1993.
- No 27 Η. Dellas, Recessions and Ability Discrimination. Αθήνα, 1993.
- No 28 Z. Georganta, Accession in the EC and its Effect on Total Factor Productivity Growth of Greek Agriculture. Αθήνα, 1993.
- No 29 Η. Dellas, Stabilization Policy and Long Term Growth: Are they Related?. Αθήνα, 1993.
- No 30 Z. Georganta, Technical (In)Efficiency in the U.S. Manufacturing Sector, 1977-1982. Αθήνα, 1993.
- No 31 Π. Παρασκευαΐδη, Η οικονομική λειτουργία των αγροτικών συνεταιριστικών επιχειρήσεων. Αθήνα, 1993.
- No 32 Z. Georganta, Measurement Errors and the Indirect Effects of R & D on Productivity Growth: The U.S. Manufacturing Sector. Αθήνα, 1993.

- No 33 C. Carabatsou-Pachaki, The Quality Strategy: A Viable Alternative for Small Mediterranean Agricultures. Αθήνα, 1994.
- No 34 E. Petrakis and A. Xepapadeas, Environmental Consciousness and Moral Hazard in International Agreements to Protect the Environment. Αθήνα, 1994.
- No 35 Z. Georganta, K. Kotsis and Emm. Kounaris, Measurement of Total Factor Productivity in the Manufacturing Sector of Greece, 1980-1991. Αθήνα, 1994.
- No 36 C. Kanellopoulos, Public - Private Wage Differentials in Greece. Αθήνα, 1994.

