

Η Επίδραση των Προγραμμάτων Οικονομικής Προσαρμογής στην Ελληνική Οικονομία¹

Νίκος Αστρουλάκης * και Θέμης Ανθρακίδης #

Περίληψη

Η μελέτη αποτιμά την πορεία της ελληνικής οικονομίας μετά την Παγκόσμια Χρηματοπιστωτική Κρίση (ΠΧΚ) του 2007-2008. Τα έτη 2010 -2018 , η Ελλάδα εντάχθηκε σε τρία Προγράμματα Οικονομικής Προσαρμογής (ΠΟΠ) υπό τις μακροοικονομικές και θεσμικές προϋποθέσεις της Τρόικα. Αναφερόμαστε στην περίοδο αυτή ως την περίοδο της Ελληνικής οικονομικής κρίσης. Σε ποιο βαθμό τα ΠΟΠ αντιμετώπισαν τις μακροοικονομικές και θεσμικές αδυναμίες που η ελληνική οικονομία αντιμετώπιζε ήδη πριν το 2010, και κατά πόσο μείωσαν τον κίνδυνο μελλοντικών οικονομικών κρίσεων; Μέσω μιας προσέγγισης πολιτικής οικονομίας, η μελέτη αξιολογεί την εξέλιξη των μακροοικονομικών και θεσμικών παραμέτρων της ελληνικής οικονομίας.

Λέξεις-κλειδιά: Ελληνική οικονομική κρίση, Παγκόσμια Χρηματοπιστωτική Κρίση, Προγράμματα Οικονομικής Προσαρμογής, Πολιτική οικονομία.

Abstract

This study evaluates the trajectory of the Greek economy following the Global Financial Crisis (GFC) of 2007–2008. Between 2010 and 2018, Greece entered three Economic Adjustment Programs (EAPs) under the macroeconomic and institutional conditionalities imposed by the Troika. We refer to this period as the era of the Greek economic crisis. To what extent did the EAPs address the macroeconomic and institutional weaknesses that pre-existed in the Greek economy before 2010, and how effectively did they reduce the risk of future economic crises? Using a political economy approach, this study assesses the evolution of Greece's macroeconomic and institutional parameters.

Keywords: Greek economic crisis, Global Financial Crisis, Economic Adjustment Programs, Political economy.

¹ Το παρόν άρθρο αποτελεί ερευνητική εξέλιξη της εργασίας με τίτλο: «A Political Economy Assessment of the Greek Economy: A 'Crisis' after the Crisis?», η οποία παρουσιάστηκε στο 17ο Συνέδριο της Παγκόσμιας Ένωσης Πολιτικής Οικονομίας (17th Forum of the World Association of Political Economy), τον Αύγουστο του 2024, στο Πάντειο Πανεπιστήμιο. Οι συγγραφείς επιθυμούν να εκφράσουν τις ευχαριστίες τους προς τον εκδότη και τους δύο ανώνυμους κριτές για τα σχόλια και τις παρατηρήσεις τους, η ενσωμάτωση των οποίων συνέβαλε στην ουσιαστική βελτίωση του ερευνητικού αποτελέσματος.

* Ph.D. Καθηγητής (Συνεργαζόμενος), Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο.

Ph.D. Μεταδιδακτορικός Ερευνητής, Πανεπιστήμιο Μακεδονίας.

1. Εισαγωγή

Ο σκοπός του άρθρου είναι η κριτική αποτίμηση των μεταρρυθμίσεων που επιβλήθηκαν στην Ελλάδα στο πλαίσιο των Προγραμμάτων Οικονομικής Προσαρμογής (ΠΟΠ). Η ανάλυση εξετάζει την περίοδο από την Παγκόσμια Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2007-2008 έως και το 2024. Το άρθρο επιχειρεί να συνδέσει αναλυτικά τη μακροοικονομική απόδοση της χώρας με την ποιότητα των θεσμών και της διακυβέρνησης συμβάλλοντας στον επιστημονικό και δημόσιο διάλογο για τη βιωσιμότητα των μεταρρυθμίσεων.

Η ατζέντα μεταρρυθμίσεων της Τρόικας που υλοποιήθηκε στην Ελλάδα τα έτη 2010-2018 ενσωμάτωσε μακροοικονομικά και θεσμικά μέτρα με σκοπό το μετασχηματισμό της εθνικής πολιτικής οικονομίας. Το βασικό ζήτημα που προκύπτει είναι σε ποιο βαθμό τα ΠΟΠ αντιμετώπισαν αποτελεσματικά τις μακροοικονομικές και θεσμικές αδυναμίες που εμφάνιζε η ελληνική οικονομία πριν το 2010 και κατά πόσο μείωσαν τον κίνδυνο μελλοντικών οικονομικών κρίσεων. Η τρέχουσα κατάσταση εγείρει προκλήσεις και ερωτήματα σχετικά με την ανθεκτικότητα της ελληνικής οικονομίας. Ως εκ τούτου, η παρούσα μελέτη στοχεύει στην παροχή μιας κριτικής αξιολόγησης για το εάν οι προσαρμογές και μεταρρυθμίσεις που υπεβλήθησαν, στάθηκαν επαρκείς για να διασφαλίσουν τη μακροχρόνια σταθερότητα και την οικονομική ανάπτυξη της χώρας.

Μια αποκλειστικά οικονομική ανάλυση συχνά παραβλέπει τον σημαντικό ρόλο της πολιτικής, της διακυβέρνησης και των θεσμών στην εμφάνιση και εξέλιξη μιας κρίσης. Το ξέσπασμα της ΠΧΚ αποκάλυψε τους περιορισμούς της κυρίαρχης ή ορθόδοξης οικονομικής ανάλυσης και έθεσε ερωτήματα σχετικά με την επάρκειά της, δημιουργώντας ευκαιρίες για εναλλακτικές προσεγγίσεις (Beinhocker and Hanauer, 2014, p. 2). Σε αυτή τη μελέτη αποδεχόμαστε τη θέση ότι η ερμηνεία της κρίσης εκτείνεται πέρα από τις οικονομικές μεταβλητές και οφείλει να περιλαμβάνει τις παραμέτρους μιας προσέγγισης πολιτικής οικονομίας, για να τονιστεί η αλληλεξάρτηση των πολιτικών, θεσμικών και οικονομικών συστημάτων (Copelovitch et al., 2016, p. 813).

Μεθοδολογικά, η ανάλυση πολιτικής οικονομίας αναπτύσσεται σε δύο πεδία: το μακροοικονομικό και το θεσμικό περιβάλλον της ελληνικής οικονομίας, από το 2009 έως τα τρέχοντα διαθέσιμα δεδομένα. Αυτή η προσέγγιση υιοθετείται για δύο λόγους. Πρώτον, αυτά τα πεδία περιγράφουν συλλογικά καλύτερα την απόδοση μιας οικονομίας και οδηγούν σε μια πιο περιεκτική και συμπεριληπτική ανάλυση πολιτικής οικονομίας. Άλλωστε, ένα κρίσιμο σημείο για την πολιτική οικονομία είναι η αξιολόγηση

των πολιτικών και οικονομικών συστημάτων, η ανάλυση των βασικών χαρακτηριστικών των διαφόρων θεσμών και δομών και η ανάλυση των αντίστοιχων πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων τους για την επίτευξη των πολιτικών στόχων (Gamble, 1995, p. 518). Δεύτερον, τα ΠΟΠ, όπως συζητήθηκε προηγουμένως, έχουν επηρεάσει σημαντικά το μακροοικονομικό και θεσμικό περιβάλλον της ελληνικής οικονομίας μέσω της δημοσιονομικής προσαρμογής και των διαρθρωτικών θεσμικών μεταρρυθμίσεων. Η μεθοδολογική μας προσέγγιση δεν ακολουθεί αυστηρά το αναλυτικό πλαίσιο μιας ορθόδοξης ή ετερόδοξης σχολής σκέψης. Στην αντιμετώπιση του θέματος, έχουμε επιδιώξει να παρακάμψουμε οποιεσδήποτε ιδεολογικές προκαταλήψεις και δογματισμούς, υπέρ της υιοθέτησης μιας ισορροπημένης προσέγγισης.

Από άποψη δομής, η δεύτερη ενότητα εξετάζει τη ΠΧΚ και την Ελληνική οικονομική κρίση. Η Τρίτη ενότητα αφορά την πολιτική οικονομία του μακροοικονομικού περιβάλλοντος μέσω της αποτίμησης της πορείας των θεμελιωδών μακροοικονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας. Η τέταρτη ενότητα αναλύει την πολιτική οικονομία του θεσμικού περιβάλλοντος κυρίως μέσω της αξιολόγησης και της απόδοσης της χώρας στους Δείκτες Παγκόσμιας Διακυβέρνησης (WGI) της Παγκόσμιας Τράπεζας. Η τελευταία ενότητα (Πέμπτη) καταλήγει σε συμπεράσματα.

2. Από την Παγκόσμια Χρηματοπιστωτική Κρίση στην Ελληνική Οικονομική Κρίση

2.1 Ο Αντίκτυπος της Παγκόσμιας Χρηματοπιστωτικής Κρίσης στην Ευρωζώνη

Η Παγκόσμια Χρηματοπιστωτική Κρίση (ΠΧΚ), που ξεκίνησε στις ΗΠΑ το 2007, εξαπλώθηκε παγκοσμίως και δημιούργησε την πρόκληση σε αρκετές χώρες της ΕΕ να αγωνίζονται να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους για την εξυπηρέτηση του δημοσίου χρέους τους αλλά και για να χρηματοδοτήσουν τα δημοσιονομικά τους ελλείμματα, με αποτέλεσμα να αναγκαστούν να αναζητήσουν επισήμως βοήθεια από διεθνείς θεσμούς (Tosun et al., 2014, p. 195). Οι κρίσεις του δημόσιου χρέους στην Ελλάδα (αρχές 2010), την Ιρλανδία (τέλη 2010), την Πορτογαλία (αρχές 2011) και την Κύπρο (αρχές 2013), άσκησαν σημαντική πίεση στην Ευρωζώνη και τους μηχανισμούς διακυβέρνησής της (Hein et al., 2011, p. 2). Η Ελλάδα ήταν το πρώτο μέλος της Ευρωζώνης που ζήτησε επίσημη χρηματοδότηση, ακολουθούμενη από την Ιρλανδία, την Πορτογαλία και την Κύπρο.

Σε κάθε μία από αυτές τις περιπτώσεις, τα κοινά προγράμματα διάσωσης της Τρόικας² θεσπίστηκαν υπό τον όρο και τις προϋποθέσεις ότι οι δικαιούχες χώρες εφαρμόζουν Προγράμματα Οικονομικής Προσαρμογής (ΠΟΠ) που επικεντρώνονται στη δημοσιονομική λιτότητα, τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και την απομόχλευση του τραπεζικού συστήματος (Lane, 2012, p. 57). Η εκτέλεση αυτών των προγραμμάτων υπερβαίνει την οικονομική προσαρμογή και περιλαμβάνει πολιτικά και θεσμικά στοιχεία. Η εφαρμογή των ΠΟΠ οδήγησε στη δημιουργία ενός εντελώς νέου θεσμικού και μακροοικονομικού περιβάλλοντος που διαμορφώνει ένα νέο πλαίσιο εθνικής πολιτικής οικονομίας στη δικαιούχο χώρα, ευθυγραμμισμένο με τους όρους και της προϋποθέσεις οικονομικής πολιτικής της Τρόικας (Anthrakidis, 2024, p. 47).

Οι περιορισμοί και οι αδυναμίες της αρχιτεκτονικής της Ευρωζώνης υπήρξαν κρίσιμοι όχι μόνο για την επιτάχυνση της ΠΧΚ αλλά και για την αναποτελεσματική διαχείριση της, με αποτέλεσμα τελικά τη στασιμότητα μετά το ξέσπασμα και την πλήρη εξέλιξη της κρίσης (De Grauwe and Ji, 2015, p. 27). Τα τραπεζικά και χρηματοπιστωτικά συστήματα ήταν κατακερματισμένα, ο μηχανισμός μετάδοσης της κοινής νομισματικής πολιτικής υπήρξε αναποτελεσματικός και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προσπάθησε -εν πολλοίς αναποτελεσματικά- να μεσολαβήσει στις διαφορές που συνεχώς προέκυπταν μεταξύ των κρατών μελών. Παρόλο που οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής είχαν επίγνωση των διαρθρωτικών ζητημάτων εντός της Ευρωζώνης, υποβάθμισαν τους κινδύνους, οι οποίοι εν τέλει επιδείνωσαν την κρίση (Wyplosz, 2014, p. 2). Από τη μία πλευρά, τα μεμονωμένα κράτη μέλη ήταν απροετοίμαστα να αντιμετωπίσουν την ΠΧΚ και αδυνατούσαν να αντιληφθούν το μέγεθός της. Από την άλλη πλευρά, η απροθυμία της Ευρωζώνης να βοηθήσει επαρκώς τις πιο ευάλωτες οικονομίες των κρατών μελών της επιδείνωσε την κατάσταση έτι περαιτέρω (Collignon, 2012, p. 35). Οι επιπτώσεις της ΠΧΚ, η οποία ταχέως μεταδόθηκε στην Ευρώπη, ήταν πολύπλευρες και επεκτάθηκαν σε διαστάσεις πέρα από εκείνες ενός μοναδικού οικονομικού φαινομένου ή χρηματοπιστωτικού επεισοδίου. Εντέλει, η ΠΧΚ περιλάμβανε μια τραπεζική κρίση, μια κρίση δημόσιου χρέους, μακρόχρονη μακροοικονομική ανισορροπία, θεσμικές ανεπάρκειες και πολιτικές αναταραχές, όλα στενά συνυφασμένα με την κατακόρυφη πτώση της εμπιστοσύνης έναντι των κυβερνήσεων και των θεσμών μεταξύ των ευρωπαίων πολιτών (Tosun et al., 2014, p. 198).

Επιπλέον, ο αντίκτυπος της ΠΧΚ διέφερε μεταξύ των οικονομιών της Ευρωζώνης, όπως και οι συνέπειες των πολιτικών σταθεροποίησης και των στρατηγικών

² Ο όρος «Τρόικα» αναφέρεται στην τριάδα - Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ), Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ).

προσαρμογής που εφαρμόστηκαν. Διαφορετικές αρχικές συνθήκες, δημοσιονομικές θέσεις, περιορισμοί χρηματοδότησης και παράγοντες εθνικής πολιτικής οικονομίας που αφορούν μεταξύ άλλων πολιτικές και θεσμικές δομές, μπορούν να εξηγήσουν με μεγαλύτερη επάρκεια τα διαφορετικά οικονομικά αποτελέσματα σε κάθε χώρα. Οι απαιτούμενες πολιτικές για τον χειρισμό της κρίσης επίσης διέφεραν μεταξύ των χωρών, με τις εθνικές κυβερνήσεις να προκρίνουν αποκλίνουσες συχνά στρατηγικές λόγω ειδικών παραγόντων εκάστης χώρας (Bénétrix and Lane, 2015, pp. 2–3). Ως εκ τούτου, η κρίση της Ευρωζώνης, πέρα από τις συμβατικές οικονομικές της συνέπειες, έθεσε πολιτικά και θεσμικά ερωτήματα σχετικά με τις δομές διακυβέρνησης εντός των χωρών και το ευρύτερο πλαίσιο διαχείρισης της κρίσης στην ΕΕ. Η απόδοση των ριζικών αιτιών της κρίσης αποκλειστικά σε οικονομικούς παράγοντες θα ήταν ανεπαρκής για μια εις βάθος ανάλυση. Στοιχεία πολιτικής οικονομίας, όπως ύπαρξη ενός ανώριμου να διαχειριστεί την κρίση στα αρχικά της στάδια εγχώριου πολιτικού συστήματος και η θεσμική υστέρηση, διαδραμάτισαν σημαντικό ρόλο. Έτσι, μπορούμε να υποστηρίξουμε ότι η εν γένει κατάσταση εδώ παραλληλίζεται εν ευρεία εννοία με το γεγονός ότι «η οικονομία ήταν πάντοτε πολιτική, όπως και η πολιτική είχε την τάση να είναι οικονομία» (Green and Hay, 2015, p. 339).

2.2. Η Ελληνική Οικονομική Κρίση και τα Προγράμματα Οικονομικής Προσαρμογής

Προερχόμενη από ένα μείγμα χρόνιων μακροοικονομικών ανισορροπιών και θεσμικών υστερήσεων σε συνδυασμό με την ΠΧΚ του 2007-2008, η ελληνική οικονομία εκτέθηκε σε σοβαρές δημοσιονομικές και θεσμικές αδυναμίες το 2009-2010. Κατά την περίοδο 2010-2018, η ελληνική οικονομία αντιμετώπισε μία από τις μεγαλύτερες κρίσεις κρατικού χρέους των προηγμένων οικονομιών και υποστηρίχθηκε από το μεγαλύτερο χρηματοδοτικό πακέτο στην παγκόσμια οικονομική ιστορία (Colasanti, 2016, p. 71; Sapir et al., 2014, p. 27). Την ίδια περίοδο, η Ελλάδα συμμετείχε σε τρία ΠΟΠ βασισμένα στους όρους και τις πολιτικές προϋποθέσεις της Τρόικας, που κυρίως επηρέασαν τις μακροοικονομικές και θεσμικές συνθήκες της ελληνικής οικονομίας, μέσω δημοσιονομικής προσαρμογής και διαρθρωτικών πολιτικών που εφαρμόστηκαν την περίοδο 2010-2018.

Δεδομένου του αντίκτυπου των ΠΟΠ στην ελληνική οικονομία, είναι κρίσιμο να παρασχεθεί μια επισκόπηση του πλαισίου πολιτικής των προγραμμάτων προσαρμογής, από την αρχή της ανάλυσης. Σε αυτό το σημείο αναφερόμαστε στις πρωτογενείς πηγές, τις διεθνείς συμφωνίες για το ελληνικό πακέτο διάσωσης, όπως

επικυρώθηκαν από το ελληνικό κοινοβούλιο. Όπως αναφέρθηκε, τα ελληνικά ΠΟΠ εστίασαν στη δημοσιονομική εξυγίανση και τις διαρθρωτικές θεσμικές μεταρρυθμίσεις.

Στο πρώτο ΠΟΠ, (Ν.3845/2010), μεταξύ των κύριων στόχων του προγράμματος ήταν:

«Η δημοσιονομική εξυγίανση για την ενίσχυση της βιωσιμότητας [...] για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και την αλλαγή της δομής της οικονομίας προς ένα πιο επενδυτικό και εξαγωγικό μοντέλο ανάπτυξης», καθώς και, «η εφαρμογή ενός φιλόδοξου προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για την ενίσχυση της εξωτερικής ανταγωνιστικότητας, την επιτάχυνση της ανακατανομής πόρων από τον μη εμπορεύσιμο στον εμπορεύσιμο τομέα και την προώθηση της ανάπτυξης» (European Commission, 2010a, p. 15).

Επίσης, το δεύτερο ΠΟΠ, που επικυρώθηκε με τον Ν.4046/2012, στόχευε στην επίτευξη του αναθεωρημένου δημοσιονομικού στόχου, με τη δέσμευση να μειωθούν οι δαπάνες κατά 1,5 τοις εκατό του ΑΕΠ μέσω διαφόρων μέτρων, συμπεριλαμβανομένων περικοπών στις φαρμακευτικές δαπάνες, τις υπερωρίες των γιατρών, τις στρατιωτικές προμήθειες και τον αριθμό των αντιδημάρχων. Επιπλέον, έγιναν μειώσεις στα λειτουργικά έξοδα της κεντρικής κυβέρνησης, τις δαπάνες των εκλογών και τις επιδοτήσεις σε απομακρυσμένες περιοχές. Το σχέδιο περιλάμβανε επίσης περικοπές στις επιχορηγήσεις σε εποπτευόμενους φορείς των υπουργείων, τη μείωση του προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων, την τροποποίηση των συνταξιοδοτικών σχημάτων και τη μείωση των ειδικών μισθολογίων του δημόσιου τομέα κατά 12 τοις εκατό (European Commission, 2012, pp. 25–26). Με παρόμοια λογική, το τρίτο ΠΟΠ (Ν.4336/2015) (Greek Government Law Gazette, 2012) κατηγοριοποιείται γύρω από τέσσερις πυλώνες: i) Αποκατάσταση της δημοσιονομικής βιωσιμότητας, ii) διασφάλιση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας, iii) επίτευξη ανάπτυξης, ανταγωνιστικότητας και επενδύσεων, και iv) δημιουργία ενός σύγχρονου κράτους-δημόσιας διοίκησης (Greek Government Law Gazette, 2015, p. 5). Όπως φαίνεται, τα ελληνικά ΠΟΠ σχεδιάστηκαν για να αποκαταστήσουν τη βιωσιμότητα και την εμπιστοσύνη στην ελληνική οικονομία κυρίως μέσω μιας διπλής στρατηγικής που εστιάζει στις μακροοικονομικές και θεσμικές συνθήκες που σχετίζονται με την εσωτερική οικονομία και τις εξωτερικές της σχέσεις.

3. Το Μακροοικονομικό Περιβάλλον

Τα βασικά μακροοικονομικά ζητήματα εντός της ελληνικής οικονομίας, όπως η διεύρυνση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και η επίμονη διάβρωση της

ανταγωνιστικότητας, υπήρχαν πριν από την εμφάνιση της ΠΧΚ. Ωστόσο, η ΠΧΚ επιδείνωσε σημαντικά αυτές τις χρόνιες ανισορροπίες, επιταχύνοντας την οικονομική ύφεση (Baltas, 2013, p. 9; Karamouzis and Anastasatos, 2019, p. 3; Mariolis and Papoulis, 2014, p. 2). Παρά την ισχυρή ανάπτυξη μετά την ένταξη στην Ευρωζώνη και την υιοθέτηση του κοινού νομίσματος το 2001, η Ελλάδα δεν κατάφερε να αντιμετωπίσει αποτελεσματικά τις χρόνιες αδυναμίες της. Στη δεκαετία του 2000, έως και το ξέσπασμα της κρίσης το 2009, η Ελλάδα δυσκολεύτηκε να περιορίσει τα δημοσιονομικά της προβλήματα (Kaplanoglou, 2019, p. 6). Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, η χώρα συνέχισε να αντιμετωπίζει μακροοικονομικές ανισορροπίες, όπως τα δημοσιονομικά ελλείμματα και τα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, υψηλά επίπεδα ιδιωτικού χρέους και σημαντικά υψηλό δημόσιο χρέος (Karamouzis and Anastasatos, 2019, p. 15; Rapanos and Kaplanoglou, 2014, p. 5). Η επιμονή αυτών των μακροοικονομικών ανισορροπιών υπογράμμισε την ανεπάρκεια στη διαχείριση τόσο των εσωτερικών όσο και των εξωτερικών ελλειμμάτων της ελληνικής οικονομίας. Παράγοντες όπως η υπερβολική δημόσια δαπάνη, η χαμηλή απόδοση στη συλλογή δημόσιων εσόδων, η ασθενής ανταγωνιστικότητα, η προσοδοθηρία και η επιδίωξη κέρδους μέσω ολιγοπωλιακών δομών και τα υψηλά επίπεδα δημοσίου αλλά και ιδιωτικού χρέους δημιούργησαν μια επισφαλή κατάσταση. Ως αποτέλεσμα, οι επενδυτές και οι διεθνείς αγορές, ανήσυχτοι για ενδεχόμενη έκθεση σε κίνδυνο, απαίτησαν υψηλά επιτόκια για την αγορά ελληνικών κρατικών ομολόγων, επιδεινώνοντας την δημοσιονομική κρίση (Hardouvelis and Gkionis, 2016, p. 5; Katsanidou and Lefkofridi, 2020, p. 160). Το 2009, το πιο σοβαρό μακροοικονομικό πρόβλημα της ελληνικής οικονομίας ήταν τα «δίδυμα ελλείμματα». Τα ελλείμματα αυτά, που χαρακτηρίζονταν από το δημοσιονομικό έλλειμμα και το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, ανάγκασαν την Ελλάδα να αυξήσει τον εξωτερικό δανεισμό για να καλύψει τις αυξημένες χρηματοδοτικές ανάγκες της. Επίμονα μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα σε συνδυασμό με ασθενή ανταγωνιστικότητα συνέβαλαν στην επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, οδηγώντας τελικά σε υψηλά επίπεδα δημόσιου χρέους (European Commission, 2010b, p. 70). Αυτές οι παθογένειες και οι δομικές αδυναμίες επιτάχυναν τα υποκείμενα προβλήματα της ελληνικής οικονομίας, δημιουργώντας ένα περιβάλλον επιρρεπές σε οικονομικές αναταραχές (Bank of Greece, 2010, p. 28).

Στρέφοντας την προσοχή μας στο τρέχον μακροοικονομικό περιβάλλον και στο πώς οι μακροοικονομικοί παράγοντες της χώρας δημιουργούν μια «ωρολογιακή βόμβα με χρονοκαθυστέρηση» για το μέλλον, παραθέτουμε τη δήλωση του διοικητή της

Τράπεζας της Ελλάδος. Το Μάιο του 2024, ο διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος, κ. Στουρνάρας, δήλωσε ότι η Ελλάδα μπορεί να υπερβεί μόλις το 90% του μέσου κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ευρωζώνης μόνο αν διατηρήσει έναν μέσο ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης 1,5% υψηλότερο από αυτόν της Ευρωζώνης για τα επόμενα 20 χρόνια (Liberal.gr, 2024). Τα δεδομένα για την ανάπτυξη του ΑΕΠ από το 2009 έως το 2023 αποδεικνύουν με σαφήνεια την εύθραυστη και μη βιώσιμη ανάπτυξη της χώρας **(Γράφημα 1, Παράρτημα)**. Η μέτρια ανάκαμψη που παρατηρήθηκε από το 2017 έως το 2019, και η επακόλουθη απότομη ύφεση λόγω της πανδημίας COVID-19 το 2020, υπογραμμίζουν την ευπάθεια της ελληνικής οικονομίας, που εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τον τουρισμό και τις υπηρεσίες. Η ισχυρή ανάκαμψη το 2021, η οποία τροφοδοτήθηκε από την εγχώρια ζήτηση και τα δημοσιονομικά κίνητρα, δεν ήταν βιώσιμη, καθώς ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε το 2022 και το 2023 εν μέσω εξωτερικών προκλήσεων όπως ο πόλεμος στην Ουκρανία και οι παγκόσμιες πληθωριστικές πιέσεις. Συνολικά, καταδεικνύεται η έντονη διακύμανση του ρυθμού μεγέθυνσης της Ελλάδας σε σύγκριση με τον μέσο όρο της ΕΕ. Η Ελλάδα εμφανίζει απότομη συρρίκνωση του ΑΕΠ κατά την περίοδο 2010–2013, με ποσοστά που φτάνουν έως και -10,1% ετησίως (2011).

Μέχρι το 2010, το δημόσιο χρέος της Ελλάδας εκτοξεύτηκε σε πρωτοφανή επίπεδα για εκείνη την εποχή, καθιστώντας αναγκαία μια σειρά από τρία πακέτα διάσωσης από την Τρόικα. Αυτά τα πακέτα διάσωσης συνοδεύονταν από αυστηρά μέτρα λιτότητας και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που στόχευαν στη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους. Ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ της Ελλάδας παρέμεινε εξαιρετικά υψηλός, φτάνοντας περίπου στο 180% στα μέσα της δεκαετίας του 2010. Είναι σαφές **(Γράφημα 2, Παράρτημα)** ότι μετά από τρία διαδοχικά ΠΟΠ και μια δεκαετία επιβολής πολιτικών αυστηρής λιτότητας, παρόλο που το δημοσιονομικό έλλειμμα συρρικνώθηκε από -15,2% του ΑΕΠ το 2009 σε -1,6% του ΑΕΠ το 2023, το ελληνικό δημόσιο χρέος αυξήθηκε πάνω από 50% ως ποσοστό του ΑΕΠ (Maris and Flouros, 2022, p. 479). Το επίπεδο του ελληνικού δημοσίου χρέους κινείται διαχρονικά σε επίπεδα σημαντικά υψηλότερα από τον μέσο όρο της ΕΕ. Μετά το 2010, η Ελλάδα καταγράφει συνεχώς τιμές άνω του 160% του ΑΕΠ, φτάνοντας κορυφώσεις κοντά στο 206% (2020), ενώ ο μέσος όρος της ΕΕ δεν υπερβαίνει το 90%. Η απόκλιση παραμένει σταθερά άνω των 70 ποσοστιαίων μονάδων, υποδηλώνοντας ότι, σε αντίθεση με τις περισσότερες χώρες της ΕΕ που πέτυχαν ελέγξιμη δυναμική χρέους, η Ελλάδα παραμένει σε κατάσταση δημοσιονομικής ευθραυστότητας, παρά τα ΠΟΠ. Το 2024, το ελληνικό δημόσιο χρέος παραμένει προβληματικό. Το δημόσιο χρέος είναι το υψηλότερο στην ΕΕ στο 161,9% του ΑΕΠ, ξεπερνώντας σημαντικά το χρέος της Ιταλίας, το οποίο είναι

το δεύτερο υψηλότερο στο 137,3% του ΑΕΠ, σχεδόν 30 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερο (Eurostat, 2024a).

Πιο τεχνικά, σύμφωνα με τη δήλωση του Eurogroup για την Ελλάδα τον Ιούνιο του 2017:

«Το Eurogroup κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η βιωσιμότητα του χρέους θα πρέπει να επιτευχθεί εντός του πλαισίου των μέτρων για το χρέος που προβλέπονται από το Eurogroup του Μαΐου του 2016. Από αυτή την άποψη, το Eurogroup υπενθύμισε την αξιολόγηση της βιωσιμότητας του χρέους σε σχέση με τα συμφωνημένα σημεία αναφοράς για τις ακαθάριστες χρηματοδοτικές ανάγκες: Οι ακαθάριστες χρηματοδοτικές ανάγκες θα πρέπει να παραμείνουν κάτω από το 15% του ΑΕΠ μεσοπρόθεσμα και κάτω από το 20% του ΑΕΠ στη συνέχεια, έτσι ώστε να διασφαλιστεί ότι το χρέος παραμένει σε σταθερή καθοδική πορεία» (Eurogroup, 2017).

Αυτό το κριτήριο υπογραμμίζει τη σημασία της διαχείρισης του χρέους της Ελλάδας εντός συγκεκριμένων ορίων για τη διατήρηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας και της εμπιστοσύνης των αγορών μακροπρόθεσμα. Τον Ιούνιο του 2018, οι δανειστές της Ευρωζώνης κατέληξαν σε συμφωνία για μέτρα αναδιάρθρωσης του χρέους, σχεδιασμένα να διατηρήσουν το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους της Ελλάδας κάτω από το 15% του ΑΕΠ μεσοπρόθεσμα και κάτω από το 20% του ΑΕΠ μακροπρόθεσμα. Σε αντάλλαγμα, η Ελλάδα δεσμεύτηκε να συνεχίσει την εφαρμογή βασικών μεταρρυθμίσεων από το πρόγραμμα διάσωσης του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ΕΜΣ), να διατηρήσει τους προηγούμενους στόχους οικονομικής προσαρμογής και να εισαγάγει επιπλέον δημοσιονομικές, κοινωνικές, εργασιακές και χρηματοοικονομικές μεταρρυθμίσεις. Αυτή η συμφωνία είχε ως στόχο την ενίσχυση της βιωσιμότητας του χρέους και τη διασφάλιση της μακροπρόθεσμης οικονομικής σταθερότητας της Ελλάδας (Theodoropoulou, 2022, p. 209). Λόγω της σύνθεσης του χρέους της, η Ελλάδα επωφελείται από ευνοϊκούς όρους εξυπηρέτησης, κυρίως λόγω του σημαντικού μεριδίου δανείων από τον επίσημο τομέα και των εξαιρετικά ευνοϊκών όρων που παρέχονται από τον ΕΤΧΣ/ΕΜΣ. Το μέσο επιτόκιο δανεισμού για τα δάνεια του ΕΤΧΣ και του ΕΜΣ έχουν σταθεροποιηθεί γύρω στο 1,3%, με τα δάνεια του ΕΤΧΣ να παραμένουν γύρω στο 1,2% τα τελευταία χρόνια και τα επιτόκια του ΕΜΣ να αυξάνονται από κάτω του 1% από το 2023. Επιπλέον, τα μεσοπρόθεσμα μέτρα ελάφρυνσης του χρέους από το Eurogroup στα μέσα του 2018 επέκτειναν την περίοδο αναβολής πληρωμής τόκων για το δάνειο των €96,4 δισ. του ΕΤΧΣ κατά 10 χρόνια,

έως τον Δεκέμβριο του 2032. Συνεπώς, η Ελλάδα αυτή τη στιγμή συσσωρεύει τόκους για αυτό το σημαντικό μέρος του χρέους, αντί να πραγματοποιεί άμεσες πληρωμές (Mouzakis, 2024, p. 3).

Όπως αναφέρει ο Zettelmeyer (2018), οι ακαθάριστες χρηματοδοτικές ανάγκες εξυπηρέτησης του χρέους της Ελλάδας, θα υπερβούν το 15% του ΑΕΠ μέχρι το 2027 ή το 2028, και το 20% μετά το 2032. Ως αποτέλεσμα, παρόλο που οι ακαθάριστες χρηματοδοτικές υποχρεώσεις της Ελλάδας αρχικά δεν είναι τόσο υψηλές, αρχίζουν να υπερβαίνουν το 15% του ΑΕΠ από τα τέλη της δεκαετίας του 2020 και μετά, καθώς το φθινό επίσημο χρέος αντικαθίσταται από πιο δαπανηρό δανεισμό. Το γεγονός αυτό συνεπάγεται περισσότερο δανεισμό από τον ιδιωτικό τομέα, ο οποίος με τη σειρά του συνεπάγεται μεγαλύτερες ακαθάριστες χρηματοδοτικές ανάγκες. Μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 2030, το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους από τα ομόλογα που εκδόθηκαν μετά το 2018 θα υπερβαίνει τα πρωτογενή δημοσιονομικά πλεονάσματα (Zettelmeyer et al., 2018, p. 2). Επιπλέον, το ΔΝΤ υποστήριξε ότι η Ελλάδα μπορεί να διατηρήσει ένα μακροχρόνιο πρωτογενές πλεόνασμα όχι μεγαλύτερο από 1,5% του ΑΕΠ και έναν ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης του πραγματικού ΑΕΠ γύρω στο 1%. Υπό αυτές τις υποθέσεις, τα τρέχοντα μέτρα ελάφρυνσης του χρέους δεν επαρκούν για να διασφαλίσουν τη μακροχρόνια βιωσιμότητα του χρέους. Αν και ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ αρχικά θα μειωνόταν, θα άρχιζε να αυξάνεται συνεχώς από το 2038 και μετά, με τις ακαθάριστες χρηματοδοτικές ανάγκες να υπερβαίνουν το 20% του ΑΕΠ εκείνη τη χρονιά και να συνεχίζουν να αυξάνονται στη συνέχεια. Επομένως, θα απαιτηθεί επιπλέον ελάφρυνση του ελληνικού δημοσίου χρέους για να διατηρηθεί η βιωσιμότητα του (IMF, 2018, p. 45). Είναι προφανές ότι στο τέλος της παρατεταμένης περιόδου χάριτος των δανείων του ΕΤΧΣ από το 2022-2032, όταν και το Eurogroup θα αξιολογήσει την ανάγκη για επιπλέον μέτρα αναπροσαρμογής για να διατηρηθεί η βιωσιμότητα του χρέους, παραμένει η αβεβαιότητα, δημιουργώντας προκλήσεις για τη μακροπρόθεσμη οικονομική εμπιστοσύνη μεταξύ των επενδυτών, των εταιρειών και του ελληνικού επενδυτικού κοινού (Pagoulatos, 2018a, p. 3). Οι αυξημένες ανάγκες εξυπηρέτησης του χρέους θα επιδεινώσουν τις δημοσιονομικές πιέσεις. Συνεπώς, το προφίλ χρέους της Ελλάδας παραμένει ακόμα εύθραυστο, απαιτώντας περαιτέρω ελάφρυνση και βαθύτερες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για την επίτευξη μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας. Η έκθεση του ΔΝΤ για τη χώρα το 2017 φαίνεται να ήταν αρκετά προφητική. Παρά τα πολλαπλά ΠΟΠ και τις εκτεταμένες μεταρρυθμίσεις, η έκθεση προειδοποιούσε: «Με άλλα λόγια, η Ελλάδα δεν αναμένεται να ξεπεράσει το πρόβλημα του χρέους της, ακόμη και με πλήρη εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων» (IMF, 2017, p. 26). Η δήλωση του ΔΝΤ υπογραμμίζει τις επίμονες προκλήσεις που

αντιμετωπίζει η οικονομική ανάκαμψη της Ελλάδας, τονίζοντας τους περιορισμούς των εφαρμοζόμενων μέτρων στην προώθηση της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας του χρέους. Οι κίνδυνοι για τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους φαίνεται να αυξάνονται σημαντικά μετά το τέλος της μεσοπρόθεσμης περιόδου [2032] και καθώς η δομή του δημόσιου χρέους θα έχει αλλάξει, και το γεγονός αυτό το καθιστά πιο ευάλωτο σε αρνητικά σοκ. Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος (2023, p. 19), η ελληνική οικονομία, για να διατηρήσει βιώσιμο το δημόσιο χρέος, πρέπει να αξιοποιήσει αυτήν την ευκαιρία, όπου δύο πράγματα είναι αναγκαία. Πρώτον, πρέπει να διατηρηθεί η δημοσιονομική αξιοπιστία. Αυτό απαιτεί τη δημιουργία δημοσιονομικών αποθεμάτων σε καλές εποχές, γεγονός που αποτρέπει την ανάγκη για δημοσιονομική σύσφιξη σε δύσκολες εποχές για τη διατήρηση της δημοσιονομικής βιωσιμότητας. Δεύτερον, δεδομένης της αυξημένης αβεβαιότητας, ο μεσοπρόθεσμος σχεδιασμός της δημοσιονομικής πολιτικής θα πρέπει να δώσει μεγάλη έμφαση στην εκτίμηση κινδύνων και στη συσσώρευση δημοσιονομικών αποθεμάτων με την πάροδο του χρόνου, ικανών να θωρακίσουν την οικονομία σε περιόδους κρίσης.

Στα χρόνια της Ελληνικής Οικονομικής Κρίσης και μετά, η Ελλάδα αντιμετώπισε και συνεχίζει να αντιμετωπίζει σημαντικές προκλήσεις στην επίτευξη των συμφωνημένων στόχων πρωτογενούς πλεονάσματος χωρίς να αποδυναμώσει περαιτέρω την οικονομία της. Αυτό το σενάριο ενέχει τον κίνδυνο να δαιμονίσει έναν κύκλο δημοσιονομικής λιτότητας, στασιμότητας ανάπτυξης, αποκλίσεων από τους στόχους, πρόσθετων δημοσιονομικών μέτρων και ύφεσης. Ο επιζήμιος αυτός κύκλος χαρακτήρισε την ελληνική οικονομία κατά τη διάρκεια των διαδοχικών προγραμμάτων διάσωσης, όπου οι αδυσώπητες προσπάθειες δημοσιονομικής εξυγίανσης συχνά οδήγησαν σε οικονομική συρρίκνωση, υπονομεύοντας τους ίδιους τους στόχους των ΠΟΠ (Pagoulatos, 2018a, p. 5). Πράγματι, παρά τις αυστηρές δημοσιονομικές και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις των ΠΟΠ, η ελληνική οικονομία συνεχίζει να αντιμετωπίζει προβλήματα με χαμηλή ανταγωνιστικότητα και υψηλό έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών. Όπως αναφέρει ο Lapavitsas (2019), το χάσμα ανταγωνιστικότητας στην Ελλάδα, το οποίο απεικονίζεται από το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών, μειώθηκε εν μέρει μέσω εσωτερικής υποτίμησης που οδήγησε σε σημαντικές μειώσεις μισθών. Ωστόσο, η αδυναμία ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας εντός της Ευρωζώνης παραμένει. Περαιτέρω ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας θα μπορούσε να επιτευχθεί μόνο μέσω επιπρόσθετων μειώσεων μισθών ή αυξημένης παραγωγικότητας, με κίνδυνο όμως σοβαρών κοινωνικών και πολιτικών πιέσεων, και χωρίς αποδείξεις ότι η παραγωγικότητα θα μπορούσε να

αυξηθεί σημαντικά στο πλαίσιο της τρέχουσας πολιτικής απορρύθμισης και ιδιωτικοποιήσεων (Lapavitsas, 2019, p. 47).

Τα ΠΟΠ αγνόησαν τις αρχικές συνθήκες της Ελλάδας ως μιας οικονομίας με χαμηλή αποταμίευση, που βασίζεται στη εγχώρια καταναλωτική ζήτηση, με αδύναμους παραγωγικούς και εξαγωγικούς τομείς. Αυτή η λανθασμένη εκτίμηση, σε συνδυασμό με έναν υποεκτιμημένο δημοσιονομικό πολλαπλασιαστή, προκάλεσε απότομη μείωση στη συνολική ζήτηση και το εισόδημα (Skalkos, 2018, pp. 175–180). Ο υποεκτιμημένος Κεϋνσιανός πολλαπλασιαστής οδήγησε σε μια άνευ προηγουμένου οικονομική ύφεση στην Ελλάδα. Είναι αξιοσημείωτο ότι οι διακεκριμένοι οικονομολόγοι του ΔΝΤ Blanchard και Leigh (2013) τόνισαν ότι «οι δημοσιονομικοί πολλαπλασιαστές υποεκτιμήθηκαν, κατά μέσο όρο, και για τις δύο πλευρές του δημοσιονομικού ισοζυγίου, με έναν ελαφρώς μεγαλύτερο βαθμό υποεκτίμησης να σχετίζεται με τις αλλαγές στις δημόσιες δαπάνες» (Blanchard and Leigh, 2013, p. 3).

Η συνεχιζόμενη μακροοικονομική ανισορροπία της χώρας είναι εμφανής καθώς το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών έχει μειωθεί κυρίως μέσω της κατάρρευσης των εισαγωγών λόγω της οικονομικής συρρίκνωσης, ενώ οι ελληνικές εξαγωγές έχουν δείξει μικρή έως ελάχιστη δυναμική. Η ελληνική οικονομία συνεχίζει να αντιμετωπίζει προβλήματα με ένα ασταθές έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών (**Γράφημα 3, Παράρτημα**), το οποίο αντικατοπτρίζει βαθιά ριζωμένα προβλήματα ανταγωνιστικότητας, εξάρτησης από τις εισαγωγές και ανεπαρκή ανάπτυξη του εξαγωγικού τομέα. Η εσωτερική υποτίμηση και οι μειώσεις μισθών που επιβλήθηκαν μέσω των ΠΟΠ, δεν έχουν αντιμετωπίσει ουσιαστικά τις ανταγωνιστικές αδυναμίες της Ελλάδας λόγω της εσωστρεφούς οικονομίας και της περιορισμένης παραγωγικής της βάσης. Αυτά τα μέτρα λιτότητας, που στόχευαν στην αποκατάσταση της εξωτερικής ανταγωνιστικότητας μέσω της εσωτερικής υποτίμησης των μισθών, μπορούν να οδηγήσουν σε -αμφιλεγόμενη- ανάπτυξη μόνο στην περίπτωση οικονομιών που είναι βαθιά ενσωματωμένες στις διεθνείς αγορές αγαθών και εξαγουν προϊόντα με υψηλή ελαστικότητα τιμής (Botta, 2016, p. 26). Στην περίπτωση της Ελλάδας, η εσωτερική υποτίμηση έχει εμποδίσει τη μακροπρόθεσμη οικονομική σταθερότητα, καθιστώντας το μέλλον λιγότερο αισιόδοξο για μια οικονομία ανθεκτική στις κρίσεις, ικανή να περιορίσει το έλλειμμα διεθνούς ανταγωνιστικότητας. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδας διατηρείται συστηματικά σε αρνητικό έδαφος, παρουσιάζοντας σημαντικές διακυμάνσεις και έντονα ελλείμματα μετά το 2020 (με κορύφωση το 2022 στο -10,7%). Σε αντίθεση, η ΕΕ εμφανίζει σταθερότερη και οριακά θετική πορεία. Η σύγκριση καταδεικνύει τη διαρθρωτική εξωτερική ανισορροπία της

Ελλάδας, που επιτείνεται μετά την κρίση, εν αντιθέσει προς τον μέσο όρο της Ένωσης που σταθεροποιείται. Είναι αξιοσημείωτο ότι στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, η Ελλάδα εξακολουθεί να διατηρεί αρνητική πρώτη θέση σε επίπεδο ΕΕ, καταγράφοντας -12,3% του ΑΕΠ, μπροστά από την Κύπρο που κατέγραψε -11,2% για το τέταρτο τρίμηνο του 2023 (Eurostat, 2024b).

Αν και το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών σημείωσε σημαντική μείωση από 10,9% του ΑΕΠ το 2009 σε περίπου 2,6% το 2012, δεν διατήρησε μια σταθερά χαμηλή πορεία. Τα χρόνια μετά την κρίση σημειώθηκαν διακυμάνσεις, με το έλλειμμα να μειώνεται στο 1,5% το 2015, αλλά να αυξάνεται ξανά στο 3,6% το 2018 και να κορυφώνεται στο 10,7% το 2022 (**Γράφημα 3, Παράρτημα**). Αυτό το επίμονο και ασταθές έλλειμμα αποτυπώνει υποκείμενα διαρθρωτικά ζητήματα εντός της ελληνικής οικονομίας, όπως η χαμηλή ανταγωνιστικότητα, η εξάρτηση από τις εισαγωγές και η ανεπαρκής ανάπτυξη των εξαγωγών. Επιπλέον, αυτά τα επίμονα ελλείμματα τονίζουν ένα ευρύτερο ζήτημα με τα υπερβολικά εμπορικά πλεονάσματα της Γερμανίας, επισημαίνοντας τις ανισορροπίες τρεχουσών συναλλαγών στις χώρες της Ευρωζώνης ως σημαντικό παράγοντα που συνέβαλε στις οικονομικές κρίσεις (Maris et al., 2022, p. 6). Η παγκόσμια οικονομική αστάθεια, σε συνδυασμό με τις εγχώριες οικονομικές πολιτικές, έχει περιπλέξει περαιτέρω τις προσπάθειες για την επίτευξη ενός βιώσιμου ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών για την Ελλάδα.

Η ελληνική οικονομία κατατάσσεται στην κατηγορία ενός καθεστώτος ζήτησης που βασίζεται στους μισθούς (wage-led regime) (Onaran, 2016, p. 468). Μέσα σε αυτό το καθεστώς ζήτησης, η αύξηση του μεριδίου των μισθών οδηγεί σε θετικό καθαρό αποτέλεσμα που οφείλεται κυρίως στην αυξημένη κατανάλωση, σε αντιδιαστολή με την επίδραση των επενδύσεων -και των καθαρών εξαγωγών- σε ένα καθεστώς που βασίζεται στα κέρδη. Η νεοκλασική προσέγγιση τυπικά τείνει προς την εξωτερική τόνωση της ζήτησης, δίνοντας έμφαση είτε σε ένα μοντέλο που βασίζεται στο χρέος είτε στις εξαγωγές (debt-driven or export-driven model). Η Ελλάδα, μαζί με άλλες νότιες περιφερειακές οικονομίες της Ευρωζώνης, υιοθέτησε ένα νεοκλασικό μοντέλο ανάπτυξης βασισμένο στο χρέος μέσω της πιστωτικής επέκτασης, οδηγώντας σε υψηλότερο πληθωρισμό και απώλεια ανταγωνιστικότητας (Marangos, 2023, p. 426; Stockhammer, 2016, pp. 7–15). Από αυτή την άποψη, οι δημοσιονομικοί πολλαπλασιαστές —και η επίδραση της μείωσης του ελλείμματος στο ΑΕΠ— ήταν πολύ υψηλότεροι από το αναμενόμενο, οδηγώντας σε μεγαλύτερη οικονομική συρρίκνωση από την προβλεπόμενη, επηρεαζόμενοι από τις χαμηλές αποταμιεύσεις, την αδυναμία στις φορολογικές αποδόσεις και τον μικρό όγκο εμπορίου. Η

περιορισμένη παραγωγική βάση της Ελλάδας σήμαινε ότι η εγχώρια υποτίμηση δεν κατάφερε να αυξήσει την παραγωγή, μειώνοντας αντίθετα τη συνολική ζήτηση. Σε αντίθεση με τις εξαγωγικές οικονομίες, η εσωτερική υποτίμηση στην Ελλάδα (μειώσεις μισθών άνω του 20%) δεν ενίσχυσε σημαντικά την ανταγωνιστικότητα λόγω της εσωστρεφούς οικονομίας της (Skalkos, 2018, p. 175). Μέσα σε αυτό το καθεστώς ζήτησης που καθοδηγείται από την εγχώρια ζήτηση, οι άμεσες ξένες επενδύσεις και η ένταξη στις διεθνείς αλυσίδες εφοδιασμού ήταν αδύναμες για την Ελλάδα. Το 2008, η Ελλάδα είχε έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών 15,8% του ΑΕΠ και δημοσιονομικό έλλειμμα 15,1% του ΑΕΠ. Μέχρι το 2018, η Ελλάδα πέτυχε πλεόνασμα 0,9% του ΑΕΠ και μείωσε το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών στο 3,5% του ΑΕΠ. Ωστόσο, τα ΠΟΠ άφησαν βαθιές οικονομικές και κοινωνικές πληγές, με μείωση της παραγωγής, των επενδύσεων και της παραγωγικότητας, καθώς και δραματική αύξηση του δημόσιου χρέους, της ανεργίας και της φτώχειας του πληθυσμού. Από το 2010, οι ανεπαρκείς επενδύσεις δεν κατάφεραν να αντικαταστήσουν το αποσβεσθέν κεφαλαιουχικό απόθεμα, ενώ τα προγράμματα προσαρμογής αποδυνάμωσαν την ικανότητα του κράτους για δημοσιονομικές δαπάνες και οι εισαγωγές επηρέασαν σε μεγάλο βαθμό το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Επιπλέον, η αγορά εργασίας παλεύει με αργή ανάπτυξη των μισθών, η οποία επ' ουδενί έχει συμβαδίσει με το αυξανόμενο κόστος ζωής (Theodoropoulou, 2022, p. 208).

Ένας σχετικός και επεξηγηματικός προς το παραπάνω μακροοικονομικό στοιχείο λόγος είναι αυτός της εθνικής αποταμίευσης. Τα χαμηλά ποσοστά αποταμιεύσεων **(Γράφημα 4, Παράρτημα)** επηρεάζουν την απόδοση των επενδύσεων στην ελληνική οικονομία. Αποτυπώνεται σαφή απόκλιση της Ελλάδας από τον μέσο όρο της ΕΕ όσον αφορά το ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών. Ειδικότερα, η Ελλάδα εμφανίζει σταθερά αρνητικές τιμές αποταμίευσης από το 2010 και εξής, με το ποσοστό να φτάνει στο -4,03% το 2022, γεγονός που υποδηλώνει ότι τα ελληνικά νοικοκυριά καταναλώνουν περισσότερο από το διαθέσιμο εισόδημά τους, καταφεύγοντας σε αποταμιεύσεις προηγούμενων ετών ή σε δανεισμό. Αντίθετα, η ΕΕ διατηρεί θετικό και σχετικά σταθερό επίπεδο αποταμίευσης σε όλη την περίοδο, γεγονός που φανερώνει μεγαλύτερη οικονομική ανθεκτικότητα και περιθώριο ιδιωτικής αποταμίευσης. Η σύγκριση τεκμηριώνει τη σχετική ευαλωτότητα του ελληνικού νοικοκυριού και την αδυναμία δημιουργίας αποθεμάτων για μελλοντικές κρίσεις ή επένδυση. Οι αιτίες για το φαινόμενο αυτό περιλαμβάνουν διαρθρωτικά χαρακτηριστικά της οικονομίας, όπως το υψηλό ποσοστό αυτοαπασχόλησης και ιδιοκατοίκησης, τα υψηλά έξοδα στέγασης και, πριν από την κρίση, το υψηλό ποσοστό αναπλήρωσης των συντάξεων που αποθάρρυνε τις προληπτικές αποταμιεύσεις. Οι απαιτούμενες επενδύσεις μιας χώρας

μπορούν να χρηματοδοτηθούν -αν οι εθνικές αποταμιεύσεις δεν επαρκούν- μέσω αποταμιεύσεων από εξωτερικό δανεισμό. Στην οικονομική ιστορία, υπάρχουν πολλές περιπτώσεις χωρών που διατήρησαν υψηλά ποσοστά οικονομικής ανάπτυξης για μερικά χρόνια μέσω εξωτερικού δανεισμού, και η Ελλάδα ήταν μία από αυτές πριν από την ΠΧΚ. Ωστόσο, καμία χώρα δεν κατάφερε να διατηρήσει υψηλά ποσοστά οικονομικής ανάπτυξης για πολλά χρόνια κάνοντας υπερβολική χρήση εξωτερικού δανεισμού. Συγκεκριμένα, στην οικονομική ιστορία της Ελλάδας, όλα τα επεισόδια χρεοκοπίας ήταν αποτέλεσμα της υπερβολικής εξάρτησης από εξωτερικές αποταμιεύσεις για τη χρηματοδότηση της ανάπτυξής της (Kalivitis et al., 2024, p. 10). Η ελληνική οικονομία, σύμφωνα με τα ετήσια δεδομένα για τους μη χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς που δημοσιεύθηκαν από την Eurostat, κατέγραψε αρνητικό ρεκόρ -4,03 σε όρους αποταμιεύσεων νοικοκυριών ως ποσοστό του διαθέσιμου εισοδήματος για το έτος 2022, (Eurostat, 2024c)³. Σύμφωνα με αυτά τα δεδομένα, το αρνητικό ποσοστό των ελληνικών επενδύσεων υποδηλώνει ότι τα νοικοκυριά ξόδευαν περισσότερα από το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημά τους το 2022, κάτι που σημαίνει ότι είτε αυτά τα νοικοκυριά αντλούσαν από τις αποταμιεύσεις τους είτε δανείζονταν. Το χαμηλό ποσοστό αποταμιεύσεων της Ελλάδας αποτελεί κίνδυνο για τη μελλοντική οικονομική σταθερότητα. Η εξάρτηση από τον εξωτερικό δανεισμό για τη χρηματοδότηση επενδύσεων μπορεί να οδηγήσει στη διόγκωση των ανισορροπιών του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, σε μη βιώσιμα επίπεδα χρέους και σε ευπάθεια σε χρηματοοικονομικά σοκ.

Εν ολίγοις, η Ελλάδα αντιμετωπίζει σημαντικές προκλήσεις στην επίτευξη βιώσιμων μακροοικονομικών συνθηκών, λόγω των αργών αναμενόμενων ρυθμών ανάπτυξης, ενός επίμονου ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών που αντικατοπτρίζει χαμηλή ανταγωνιστικότητα και των αυξανόμενων επιπέδων εθνικού χρέους. Τα βασικά μακροοικονομικά ζητήματα, όπως η διεύρυνση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και η μείωση της ανταγωνιστικότητας, υπήρχαν πριν από την ΠΧΚ αλλά επιδεινώθηκαν από αυτήν. Παρά τις προσωρινές βελτιώσεις, κυρίως όσον αφορά το δημοσιονομικό έλλειμμα, η ελληνική οικονομία παραμένει εύθραυστη, με το δημόσιο χρέος να είναι ακόμη το υψηλότερο στην ΕΕ και με σημαντικές κοινωνικές και οικονομικές πληγές από τα μέτρα λιτότητας. Το χαμηλό ποσοστό αποταμιεύσεων εμποδίζει περαιτέρω τις επενδύσεις, καθιστώντας τη χώρα εξαρτώμενη από εξωτερικό δανεισμό και ευάλωτη σε χρηματοπιστωτικά σοκ.

³Τελευταία διαθέσιμα στοιχεία

4. Το Θεσμικό Περιβάλλον

Η αναγνώριση της σημασίας των θεσμών είναι κρίσιμη, καθώς επηρεάζουν σημαντικά τα οικονομικά και κοινωνικά αποτελέσματα μιας χώρας, καθιστώντας απαραίτητα τα μέτρα για την αντιμετώπιση τυχόν θεσμικών ελλείψεων για την επίτευξη μιας στρατηγικής βιώσιμης ανάπτυξης και προόδου (Hazakis, 2017, p. 83). Ένα αδύναμο θεσμικό περιβάλλον ανοίγει το δρόμο για οικονομικές κρίσεις, σε αντίθεση με καλά δομημένους θεσμούς που διαδραματίζουν ρόλο στην πιο αποτελεσματική διαχείριση και ανάκαμψη από κρίσεις (Rapanos and Karlanoglou, 2014, pp. 3–4). Η Ελλάδα αντιμετώπισε προκλήσεις στην επίτευξη σημαντικής προόδου στην οργάνωση των κοινωνικών και των οικονομικών της θεσμών, καθώς παρουσίασε και ελλείψεις στην αποτελεσματική παροχή δημόσιων αγαθών στους πολίτες της. Όταν ξέσπασε η ΠΧΚ, όλες οι χρόνιες υποκείμενες ελληνικές θεσμικές αποτυχίες, που προηγουμένως καλύπτονταν από την επιφανειακή «ονομαστική ανάπτυξη» του ΑΕΠ, ήρθαν στο προσκήνιο (Garcia Pascual and Ghezzi, 2011, p. 3; Mitsopoulos and Pelagidis, 2011, p. 2). Η παρατεταμένη και σκληρή διαδικασία προσαρμογής της ελληνικής οικονομίας μετά την κρίση δεν επηρεάστηκε αποκλειστικά και μόνο από τη σφοδρότητα των μέτρων ή την αυστηρή εφαρμογή της δημοσιονομικής λιτότητας. Εξίσου σημαντική ήταν η πορεία της βελτίωσης ή μη της ποιότητας των ελληνικών θεσμών και των μηχανισμών διακυβέρνησης, καθώς συνέβαλαν σημαντικά στη διάρκεια και την ένταση της οικονομικής πρόκλησης (Rapanos and Karlanoglou, 2014, p. 31).

Υπάρχουν περιορισμένες βάσεις δεδομένων διαθέσιμες για την απόκτηση πολύτιμων ετήσιων δεδομένων που αφορούν το θεσμικό τοπίο μιας χώρας. Μια ομάδα δεικτών που αξιολογούν τη θεσμική υγεία μιας χώρας περιλαμβάνει τους Δείκτες Παγκόσμιας Διακυβέρνησης (WGI) της Παγκόσμιας Τράπεζας σε ετήσια βάση. Οι WGI παρέχουν πληροφορίες για την αντιλαμβανόμενη ποιότητα της διακυβέρνησης σε μια χώρα σε διάφορες διαστάσεις, βοηθώντας στην αξιολόγηση της συνολικής κατάστασης της αποτελεσματικότητας της διακυβέρνησης και του κράτους δικαίου (Kaufmann and Kraay, 2023). Ρητά ή σιωπηρά, οι WGI μπορούν να χρησιμεύσουν ως ουσιαστικά σημεία αναφοράς, αξιολογώντας διάφορες όψεις της θεσμικής διακυβέρνησης.

Σύμφωνα με τη μεθοδολογία, οι WGI καλύπτουν έξι διαστάσεις της διακυβέρνησης (Kaufmann et al., 2010, p. 4): 1. Φωνή και Λογοδοσία (Voice and Accountability), 2. Πολιτική Σταθερότητα και Απουσία Βίας/Τρομοκρατίας (Political Stability and absence of Violence/Terrorism) 3. Αποτελεσματικότητα της Διακυβέρνησης (Government Efficiency), 4. Ποιότητα Κανονισμών (Regulatory Quality), 5. Κράτος Δικαίου (Rule of Law), 6. Έλεγχος της Διαφθοράς (Control of Corruption). Στον **(Πίνακας 1,**

Παράρτημα) παρουσιάζεται η θεσμική απόδοση της ελληνικής οικονομίας όπως αποτυπώνεται στους δείκτες WGI κατά τα έτη 2009 - 2022⁴. Παρά την εφαρμογή τριών διαδοχικών Προγραμμάτων Οικονομικής Προσαρμογής (ΠΟΠ) με διαρθρωτικές θεσμικές μεταρρυθμίσεις, το θεσμικό πλαίσιο της Ελλάδας δεν παρουσίασε σημαντική βελτίωση και, σε ορισμένους τομείς, ακόμα και επιδεινώθηκε. Οι WGI από την περίοδο της χρηματοπιστωτικής κρίσης έως το 2022 αντικατοπτρίζουν αυτήν την έλλειψη προόδου. Βασικοί τομείς όπως η αποτελεσματικότητα της διακυβέρνησης, το κράτος δικαίου, η φωνή και λογοδοσία, καθώς και ο έλεγχος της διαφθοράς, παρουσίασαν ελάχιστη βελτίωση ή και υποχώρηση.

Στο πλαίσιο του θεσμικού περιβάλλοντος, ίσως το πιο κρίσιμο ζήτημα που υποδαυλίζει την ελληνική οικονομική κρίση και τις συνεχιζόμενες δυσκολίες που αυτή απέφερε, είναι μια αναποτελεσματική θεσμική δομή που παραμένει εισέτι ανεπίλυτη. Η θεσμική ανεπάρκεια ήταν ο καθοριστικός παράγοντας για την πρόκληση της κρίσης και παραμένει ως θεμελιώδες εμπόδιο για βιώσιμη οικονομική ανάκαμψη και ανάπτυξη (Hatzis, 2018, p. 2). Η ΠΧΚ και η επακόλουθη υγειονομική πανδημία αποκάλυψαν την μη προετοιμασία της Ελλάδας για μακροχρόνια διαχείριση κρίσεων. Το θεσμικό πλαίσιο της χώρας και τα χρόνια ζητήματα εντός των πολιτικών και κοινωνικών της συστημάτων αποδείχθηκαν ανεπαρκή απέναντι σε τέτοιες απρόβλεπτες, ισχυρές κρίσεις. Παρά τις εξωτερικές πιέσεις που απαιτούσαν νομικές, θεσμικές και συστημικές αλλαγές, η βαθιά ριζωμένη πολιτική κουλτούρα και η ηγεσία παραμένουν σε μεγάλο βαθμό αμετάβλητες, περιορίζοντας τις αποτελεσματικές απαντήσεις σε αυτές τις παγκόσμιες προκλήσεις (Maris and Flouros, 2022, p. 481).

Είναι κοινά αποδεκτό ότι η ποιότητα των θεσμών συνδέεται στενά με την ανταγωνιστικότητα μιας χώρας (Rapanos and Karlanoglou, 2014, p. 13). Έτσι, για να ενισχύσει τη διεθνή ανταγωνιστικότητα και να προσελκύσει επενδύσεις, η Ελλάδα θα έπρεπε να βελτιώσει τη θέση της σε βασικούς τομείς θεσμών και διακυβέρνησης που επισημαίνονται από τους δείκτες WGI της Παγκόσμιας Τράπεζας. Οι αναγκαίες μεταρρυθμίσεις περιλαμβάνουν την απλοποίηση του δικαστικού συστήματος, τη μείωση της γραφειοκρατίας, την προστασία των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας, την ενίσχυση του κτηματολογίου, τη δημιουργία ενός πιο φιλικού προς τις επενδύσεις φορολογικού συστήματος, τη σύνδεση της εκπαίδευσης με τον επιχειρηματικό τομέα, την καταπολέμηση της διαφθοράς και την ενίσχυση των κοινωνικών δικτύων ασφάλειας (Pagoulatos, 2018b, p. 6). Οι μελλοντικές πολιτικές μεταρρυθμίσεων

⁴ Κατά τη διάρκεια της έρευνας, το 2022 είναι το τελευταίο διαθέσιμο έτος δεδομένων.

πρέπει να σχεδιαστούν κατάλληλα και να εφαρμοστούν αποτελεσματικά, ενσωματώνοντας βασικά ζητήματα πολιτικής οικονομίας —όπως η κατανομή των πόρων, οι πολιτικές αντιπαράθεσεις και οι κοινωνικές αντιλήψεις— ως ενδογενείς μεταβλητές μέσα στο δυναμικό σύστημα της ελληνικής οικονομίας (Skalkos, 2018, p. 180). Επιπλέον, οι διοικητικές ικανότητες του ελληνικού κράτους δεν βελτιώθηκαν ουσιαστικά ως αποτέλεσμα της εφαρμογής των τριών ΠΟΠ·σε ορισμένα πεδία, μάλιστα, έχουν ακόμη και επιδεινωθεί. Αυτή η επιδείνωση είναι εμφανής από τις απώλειες θέσεων εργασίας, τη μείωση των πραγματικών μισθών και το χαμηλό ηθικό στον δημόσιο τομέα. Επιπλέον, στο θεσμικό περιβάλλον, η επιρροή των δανειστών υπήρξε καθοριστική, με την παρουσία και την επιβολή της τρόικας σε αρκετές βασικές κρατικές πολιτικές, να επιδεινώνει αυτά τα ζητήματα. Ως εκ τούτου, το ελληνικό κράτος δεν μπορούσε να λάβει καμία οικονομική ή κοινωνική απόφαση χωρίς την έγκριση των δανειστών για να διασφαλίσει τη συμμόρφωση με τους δημοσιονομικούς στόχους, επιδεινώνοντας περαιτέρω το θεσμικό πλαίσιο και την αυτονομία χάραξης εθνικής πολιτικής (Lapavitsas, 2019, p. 48). Η επιδείνωση της διοικητικής επάρκειας αντικατοπτρίζεται επίσης στις εκτιμήσεις για την Αποτελεσματικότητα της Διακυβέρνησης κατά τη διάρκεια των ετών (**Πίνακας 1, Παράρτημα**), οι οποίες δείχνουν πτωτική τάση. Οι εκτιμήσεις, που ξεκίνησαν από 0,6 το 2009, μειώθηκαν προοδευτικά σε μόλις 0,1 το 2014, υποδεικνύοντας σημαντική μείωση της αποδοτικότητας και αποτελεσματικότητας των κυβερνητικών λειτουργιών.

Κατά τη διάρκεια των τριών ΠΟΠ, η κύρια προσοχή παρέμεινε εστιασμένη στην αντιμετώπιση του χρέους και των δημοσιονομικών ελλειμμάτων. Αυτή η έμφαση δόθηκε εις βάρος της ανάπτυξης ενός ολοκληρωμένου εθνικού στρατηγικού σχεδίου που θα έπρεπε να αποσκοπούσε στην αναδιάρθρωση της παραγωγικής βάσης. Υπήρξε αξιοσημείωτη έλλειψη προσπάθειών για την προώθηση θεσμικών μεταρρυθμίσεων που θα μπορούσαν να ενισχύσουν ένα πιο βιώσιμο μοντέλο ανάπτυξης για την Ελλάδα (Skliasetal., 2022, p. 288). Βασικές θεσμικές αδυναμίες, όπως η γραφειοκρατική αναποτελεσματικότητα, η δυσλειτουργία του κρατικού τομέα, η διαφθορά και η έλλειψη επιβολής κανόνων, συνέχισαν να υπονομεύουν την οικονομική απόδοση και ανθεκτικότητα (**Πίνακας 1, Παράρτημα**). Αυτά τα επίμονα ζητήματα αναδεικνύουν τους περιορισμούς των ΠΟΠ, τα οποία επικεντρώθηκαν κυρίως στην άμεση δημοσιονομική σταθεροποίηση παρά στις μακροπρόθεσμες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις.

Τα ΠΟΠ δεν βελτίωσαν σημαντικά το θεσμικό τοπίο της ελληνικής οικονομίας. Αν και έγιναν ορισμένες μεταρρυθμίσεις στη φορολογική διοίκηση και στη δημόσια

διακυβέρνηση, δεν έχουν αποδώσει ουσιαστικά αποτελέσματα λόγω των πολιτικών περιορισμών και του αδύναμου θεσμικού περιβάλλοντος της Ελλάδας. Παρά τις μεταρρυθμιστικές προσπάθειες που ξεκίνησαν στην αρχή της κρίσης, η ποιότητα των θεσμών και των μηχανισμών διακυβέρνησης της Ελλάδας επιδεινώθηκε κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου (Rapanos and Karlanoglou, 2014, pp. 28, 30). Για παράδειγμα, το φορολογικό σύστημα έγινε πιο περίπλοκο και άνισο και η δημόσια διοίκηση λιγότερο αποτελεσματική. Από την ανάλυσή μας φαίνεται ότι, παρά την υιοθέτηση νέων θεσμικών κανόνων για την οικονομική αποδοτικότητα μέσω των ΠΟΠ, η συνολική απόδοση της Ελλάδας στους δείκτες θεσμικής διακυβέρνησης έχει μειωθεί (**Πίνακας 1, Παράρτημα**). Απλά, ενώ η Ελλάδα έχει βελτιώσει την οικονομική της απόδοση μέσω συγκεκριμένων μακροοικονομικών δεικτών, όπως το ΑΕΠ και τα δημοσιονομικά ελλείμματα/πλεονάσματα, δεν έχει καταφέρει να βελτιώσει τη λειτουργία των θεσμικών της μηχανισμών, που είναι κρίσιμα για την ορθή οργάνωση και τη σωστή λειτουργία της οικονομίας της (Maris et al., 2022, p. 16).

Συμπερασματικά, οι επίμονες θεσμικές αδυναμίες του ελληνικού κράτους έχουν εμποδίσει σημαντικά την οικονομική του ανάκαμψη και ανάπτυξη. Παρά την εφαρμογή των ΠΟΠ, οι διοικητική επάρκεια μειώθηκε, όπως αποδεικνύεται από τις απώλειες θέσεων εργασίας, τη μείωση των πραγματικών μισθών, τα υψηλά ποσοστά διαφθοράς και το χαμηλό ηθικό στον δημόσιο τομέα. Η ευρεία επιρροή των δανειστών στις εθνικές πολιτικές αποδυνάμωσε περαιτέρω το θεσμικό πλαίσιο, περιορίζοντας την ικανότητα της Ελλάδας να λαμβάνει ανεξάρτητες αποφάσεις. Για μια μακροπρόθεσμα βιώσιμη ανάπτυξη, η Ελλάδα πρέπει να επικεντρωθεί σε ολοκληρωμένες θεσμικές μεταρρυθμίσεις για την αντιμετώπιση των γραφειοκρατικών αναποτελεσματικοτήτων, της διαφθοράς και των κανονιστικών αδυναμιών, που είναι κρίσιμες για τη μακροπρόθεσμη σταθερότητα και ανάπτυξη.

5. Συμπεράσματα

Σε αυτή την εργασία, εξετάσαμε την πορεία της ελληνικής οικονομίας πριν, κατά τη διάρκεια και μετά την Ελληνική Οικονομική Κρίση των ετών 2010–2018 μέσω μιας ανάλυσης πολιτικής οικονομίας που εξετάζει τόσο τα θεμελιώδη μακροοικονομικά στοιχεία, όσο και τις βασικές θεσμικές παραμέτρους. Η ελληνική οικονομία συνεχίζει να αντιμετωπίζει σημαντικές προκλήσεις, οι οποίες θέτουν υπό αμφισβήτηση την ανάκαμψη μετά την κρίση. Την τελευταία δεκαετία, η Ελλάδα κατάφερε να μειώσει τα δημοσιονομικά ελλείμματα και να σταθεροποιήσει το ΑΕΠ της. Ωστόσο, αυτές οι μακροοικονομικές επιδόσεις δεν έχουν συνοδευτεί από σημαντικές βελτιώσεις στους

θεσμικούς μηχανισμούς, οι οποίοι είναι απαραίτητοι για την αποτελεσματική λειτουργία της οικονομίας. Το μακροοικονομικό τοπίο αποκαλύπτει συνεχιζόμενες ευπάθειες. Η Ελλάδα εξακολουθεί να αντιμετωπίζει υψηλό έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών και σημαντικό εθνικό χρέος. Η μεγέθυνση του ΑΕΠ αντιμετωπίζει το ερώτημα της βιωσιμότητας. Το δημόσιο χρέος παραμένει ανησυχητικά υψηλό, φτάνοντας περίπου στο 161,9% του ΑΕΠ το 2024, το υψηλότερο στην ΕΕ. Η ελληνική οικονομία έχει κάνει βήματα στη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, αλλά αυτό συχνά έγινε εις βάρος των επενδύσεων και των αποταμιεύσεων, οδηγώντας σε μια εύθραυστη ανάκαμψη. Η έμφαση στα μέτρα λιτότητας υπό τα ΠΟΠ παρείχε βραχυπρόθεσμη δημοσιονομική σταθεροποίηση, αλλά απέτυχε να αντιμετωπίσει τα βαθύτερα διαρθρωτικά ζητήματα. Οι διαρθρωτικές αδυναμίες που οδήγησαν στην κρίση, όπως η υπερβολική εξάρτηση από τις εισαγωγές και η ανεπαρκής ανάπτυξη των εξαγωγών, δεν έχουν αντιμετωπιστεί επαρκώς. Η εσωτερική υποτίμηση και οι μειώσεις μισθών, που είχαν στόχο τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, οδήγησαν σε κοινωνικές και οικονομικές δυσχέρειες χωρίς να βελτιώσουν σημαντικά τη θέση της Ελλάδας στην παγκόσμια οικονομία. Τα ΠΟΠ δεν κατάφεραν να αντιμετωπίσουν την πτώση της εγχώριας ζήτησης σε μια οικονομία που βασίζεται στους μισθούς και η οποία χαρακτηρίζεται από χαμηλόμισθη μισθωτή εργασία και χαμηλές αποταμιεύσεις, αντίθετα, επιδείνωσαν την κατάσταση, εμποδίζοντας περαιτέρω τη βιώσιμη οικονομική ανάπτυξη. Τα επίπεδα επενδύσεων παραμένουν χαμηλά και οι εγχώριες αποταμιεύσεις είναι ανεπαρκείς για να υποστηρίξουν μια ισχυρή οικονομική ανάπτυξη. Οι θεσμικές αδυναμίες, όπως η γραφειοκρατική αναποτελεσματικότητα, η διαφθορά, η κακή δημόσια διακυβέρνηση και το πολύπλοκο φορολογικό σύστημα, παραμένουν άλυτες. Αυτά τα ζητήματα συνεχίζουν να υπονομεύουν την οικονομική επίδοση και ανθεκτικότητα, περιορίζοντας την αποτελεσματικότητα των μεταρρυθμίσεων και τη δυναμική για βιώσιμη ανάπτυξη. Το ελληνικό κράτος συνεχίζει να αντιμετωπίζει αναποτελεσματικότητες και διαφθορά, καθώς και η διάχυτη σε όλη τη δημόσια σφαίρα επιρροή των διεθνών δανειστών έχει περιορίσει την αυτονομία της διακυβέρνησης, συχνά δίνοντας προτεραιότητα στους δημοσιονομικούς στόχους έναντι της βιώσιμης ανάπτυξης, υπονομεύοντας την αποδοτικότητα της δημόσιας διοίκησης. Οι διαρκείς μεταρρυθμίσεις δεν έχουν ενισχύσει το θεσμικό περιβάλλον. Οι Δείκτες Παγκόσμιας Διακυβέρνησης (WGI) της Παγκόσμιας Τράπεζας δείχνουν περιορισμένη βελτίωση, και σε κάποιες περιπτώσεις επιδείνωση υπογραμμίζοντας τις επίμονες θεσμικές αδυναμίες. Η αντιμετώπιση αυτών των θεσμικών και μακροοικονομικών αδυναμιών της ελληνικής οικονομίας μέσω ενός εθνικού σχεδιασμού είναι κρίσιμη για να επιτύχει

η Ελλάδα οικονομική σταθερότητα και ανθεκτικότητα στον μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Διαφορετικά, μια «νέα κρίση μετά την κρίση» είναι προ των πυλών.

Βιβλιογραφία

- Anthrakidis, T., “ *The Greek and the Cypriot Financial Crises : A Comparative Political Economy Approach* ”, University of Macedonia, Thessaloniki, 2024.
- Baltas, N.C., “The Greek Financial Crisis and the Outlook of the Greek Economy”, *Athens University of Economics and Business, Working Paper Series 19-2013*, Athens, pp. 1–13, 2013.
- Bank of Greece, *Governor’s Report for 2009*, Athens, 2010.
- Bank of Greece, *Monetary Policy Interim Report 2023*, Athens, 2023.
- Beinhocker, E. and Hanauer, N., “Redefining capitalism”, *McKinsey Quarterly*, No. 3, pp. 160–169, 2014.
- Bénétrix, A.S. and Lane, P.R., “International differences in fiscal outcomes during the global crisis”, *Fiscal Studies*, Vol. 36 No. 1, pp. 1–27, 2015.
- Blanchard, O.J. and Leigh, D., “Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers”, *NBER Working Paper Series 18779*, Cambridge, pp. 1–41, 2013.
- Botta, A., *The Theoretical Weaknesses of the Expansionary Austerity Doctrine*, No. GPERC 34, *Greenwich Papers in Political Economy*, 2016.
- Colasanti, F., *Financial Assistance to Greece: Three Programmes, Discussion Paper*, Brussels, 2016. available at:
http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/index_en.htm.
- Collignon, S., “ECB Interventions , OMT and the Bankruptcy of the No-Bailout Principle”, *ECB Intervention in the Euro Area Sovereign Debt Markets. Monetary Dialogue Oct 2012. Compilation of Notes*, DIRECTORATE GENERAL FOR INTERNAL POLICIES European Parliament, Strasbourg, pp. 33–61, 2012.
- Copelovitch, M., Frieden, J. and Walter, S., “The Political Economy of the Euro Crisis”, *Comparative Political Studies*, Vol. 49 No. 7, pp. 811–840, 2016.
- Eurogroup, *Council of the EU Eurogroup Statement on Greece*, Vol. 375/17, 2017.
- European Commission, *The Economic Adjustment Programme for Greece*, No. 61, *Directorate-General For Economic and Financial Affairs Occasional Papers*, Luxemburg, 2010a.
- European Commission., *Surveillance of Intra-Euro-Area Competitiveness and*

- Imbalances, European Economy 1*, European Commission Directorate-General for Economic and Financial Affairs Economic, Luxembourg, 2010b. available at: <https://doi.org/10.2765/35373>.
- European Commission, “The second Economic Adjustment Program for Greece”, *Directorate General Economic and Financial Affairs Occasional Paper N.94*, Luxembourg, pp. 1–185, 2012.
- Eurostat, *Government Finance Statistics*, 2024a. available at: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Government_finance_statistics.
- Eurostat, *Balance of Payments Statistics - Quarterly Data, Eurostat*, 2024b. available at: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Balance_of_payments_statistics_-_quarterly_data#Current_account.
- Eurostat, “Gross household savings rate”, available at: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nasa_10_ki__custom_8628580/bookmark/table?lang=en&bookmarkId=c84adde1-896f-4ff6-8f10-ca4f5dbc8aa2 (accessed 29 June 2024).
- Gamble, A., “The New Political Economy”, *Political Studies*, Vol. 43 No. 3, pp. 516–530, 1995.
- Garcia Pascual, A.I. and Ghezzi, P., *The Greek Crisis: Causes and Consequences*, No. 3663 CESifo Working Paper, Center for Economic Studies and ifo Institute (CESifo), Munich, available at: <https://doi.org/10.2139/ssrn.1968873>, 2011.
- De Grauwe, P. and Ji, Y., “Crisis Management and Economic Growth in the Eurozone”, *“Economic Growth in Europe”*, Bank of Portugal, Lisbon, 2015. available at: <https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780198754688.003.0003>.
- Greek Government Law Gazette, *Measures For The Implementation Of The Support Mechanism For The Greek Economy By The Member States Of The Euro Zone And The International Monetary Fund.*, Greek Government Law Gazette, Vol. N.3845, Greece, pp. 1–64, 2010.
- Greek Government Law Gazette, *Approval of the Draft Financial Facility Agreements between the European Financial Stability Facility (EFSF), the Hellenic Republic and the Bank of Greece, the Draft Memorandum of Understanding between the Hellenic Republic and the Bank of Greece*, Greek Government Gazette, Greece, pp. 1–576, 2012.
- Greek Government Law Gazette, *Memorandum Of Understanding between the European Commission (Acting on Behalf of the European Stability Mechanism),*

- the Hellenic Republic and the Bank of Greece*, 2015.
https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/01_mou_20150811_en.pdf, pp. 1–32.
- Green, J. and Hay, C., “Towards a New Political Economy of the Crisis: Getting What Went Wrong Right”, *New Political Economy*, Taylor & Francis, Vol. 20 No. 3, pp. 331–341, 2015.
- Hardouvelis, G.A. and Gkionis, I., “A Decade Long Economic Crisis: Cyprus versus Greece”, *Cyprus Economic Policy Review*, Vol. 10 No. 2, pp. 3–40, 2016.
- Hatzis, A., *Greece’s Institutional Trap*, No. 201805, 2018.
- Hazakis, K.J., “An Institutional Approach for Economic Adjustment in the Euro Area”, *Sustainable Development, Culture, Traditions*, Vol. 1a, pp. 82–100, 2017.
- Hein, E., Truger, A. and van Treeck, T.W., *The European Financial and Economic Crisis: Alternative Solutions from a (Post-) Keynesian Perspective*, No. 9/2011 IMK Working Paper, Hans-Böckler-Stiftung, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Düsseldorf, 2011.
- IMF, *2016 ARTICLE IV CONSULTATION—PRESS RELEASE; STAFF REPORT; AND STATEMENT BY THE EXECUTIVE DIRECTOR FOR GREECE*, *IMF Staff Country Reports*, Vol. February 2, Washington, D.C., 2017. available at: <https://doi.org/10.5089/9781484335918.002>.
- IMF., *Greece: 2018 Article IV Consultation and Proposal for Post-Program Monitoring-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Greece; IMF Country Report 18/248; July 13, 2018*.
- Kalivitis, S., Katsimi, M. and Moutos, T., *The Saving in Greece (or Why We Do Not Save) [in Greek]*, *ECONOMY & MARKETS The Eurobank Research Bulletin*, 2024.
- Kaplanoglou, G., *Fiscal Institutions and the Monitoring of Public Finances: The Case of Greece*, No. 2019–00 Working Paper, The Fletcher School Tufts University, 2019.
- Karamouzis, N. and Anastasatos, T., *Lessons from the Greek Crisis, Economy and Markets*, Vol. 14, Eurobank Research, Athens, 2019. available at: <https://doi.org/10.1007/s11293-019-09615-8>.
- Katsanidou, A. and Lefkofridi, Z., “A Decade of Crisis in the European Union: Lessons from Greece”, *Journal of Common Market Studies*, Vol. 58 No. S1, pp. 160–172, 2020.
- Kaufmann, D. and Kraay, A., “Worldwide Governance Indicators, 2023 Update”, 2023. available at: <https://www.worldbank.org/en/publication/worldwide-governance-indicators>.

- Kaufmann, D., Kraay, A. and Mastruzzi, M., *The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues*, No. 5430, *Hague Journal on the Rule of Law*, 2010. available at: <https://doi.org/10.1017/S1876404511200046>.
- Lane, P.R., “The European sovereign debt crisis”, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 26 No. 3, pp. 49–68, 2012.
- Lapavitsas, C., “Political Economy of the Greek Crisis”, *Review of Radical Political Economics*, Vol. 51 No. 1, pp. 31–51, 2019.
- Liberal.gr., “Stournaras’ interview”, *Liberal.Gr*, pp. 1–6, 2024.
- Marangos, J., “The Post-Keynesian Perspective and Policy Recommendations for the Greek Financial Crisis”, *Review of Radical Political Economics*, pp. 1–25, 2023.
- Marangos, J., Triarchi, E. and Anthrakidis, T., “The impoverishment of a nation: The Greek financial crisis and Troika’s free market-austerity policies”, in Raju J. Das and Deepak K. Mishra (Ed.), *Global Poverty Rethinking Causality*, Brill, Leiden/Boston, Netherlands, pp. 206–229, 2023.
- Mariolis, T. and Papoulis, K., “Debt Dynamics, ‘Twin Deficits’ and International Competitiveness of the Greek Economy (in Greek)”, *Study Group on Sraffian Economics*, Panteion University of Athens, Athens, pp. 1–29, 2014.
- Maris, G. and Flouros, F., “Economic crisis, COVID-19 pandemic, and the Greek model of capitalism”, *Evolutionary and Institutional Economics Review*, Springer Japan, Vol. 19 No. 1, pp. 469–484, 2022.
- Maris, G., Sklias, P. and Maravegias, N., “The political economy of the Greek economic crisis in 2020”, *European Politics and Society*, Taylor & Francis, Vol. 23 No. 4, pp. 447–467, 2022.
- Mitsopoulos, M. and Pelagidis, T., “Understanding the Greek crisis. Unlocking the puzzle of Greek banks’ deteriorating performance”, *World Economics Journal*, Vol. 12, pp. 1–14, 2011.
- Mouzakis, Y., *A BRIEF HISTORY OF GREEK DEBT*, 2024.
- Onaran, Ö., “Wage- versus profit-led growth in the context of globalization and public spending: The political aspects of wage-led recovery”, *Review of Keynesian Economics*, Vol. 4 No. 4, pp. 458–474, 2016.
- Pagoulatos, G., *Greece : On a New “mission Impossible”?*, 2018a.
- Pagoulatos, G., *Greece after the Bailouts: Assessment of a Qualified Failure*, No. 130, Hellenic Observatory Papers on Greece and Southeast Europe, LSE, London, 2018b.
- Rapanos, V.T. and Kaplanoglou, G., “Governance, Growth and the Recent Economic Crisis: The Case of Greece and Cyprus”, *Cyprus Economic Policy Review*, Vol. 8

No. 1, pp. 3–34, 2014.

Sapir, A., Wolff, G., de Sousa, C. and Terzi, A., *The Troika and Financial Assistance in the Euro Area: Successes and Failures*, Directorate General for Internal Policies Economic Governance Support Unit (Egov), Brussels, 2014.

Skalkos, D., “Studying the political economy of reforms: The Greek case, 2010-2017”, *Theoretical and Applied Economics*, Vol. XXV No. 2(615), pp. 163–186, 2018

Sklias, P., Roukhanas, S.A. and Galatsidas, G., “Greek Political Economy in a Period of Economic Crisis: The Need for a National Growth Strategy Plan”, *Theoretical Economics Letters*, Vol. 12 No. 02, pp. 371–391, 2022.

Stockhammer, E., “Neoliberal growth models, monetary union and the Euro crisis. A post-Keynesian perspective”, *New Political Economy*, Vol. 21 No. 4, pp. 1–36, 2016.

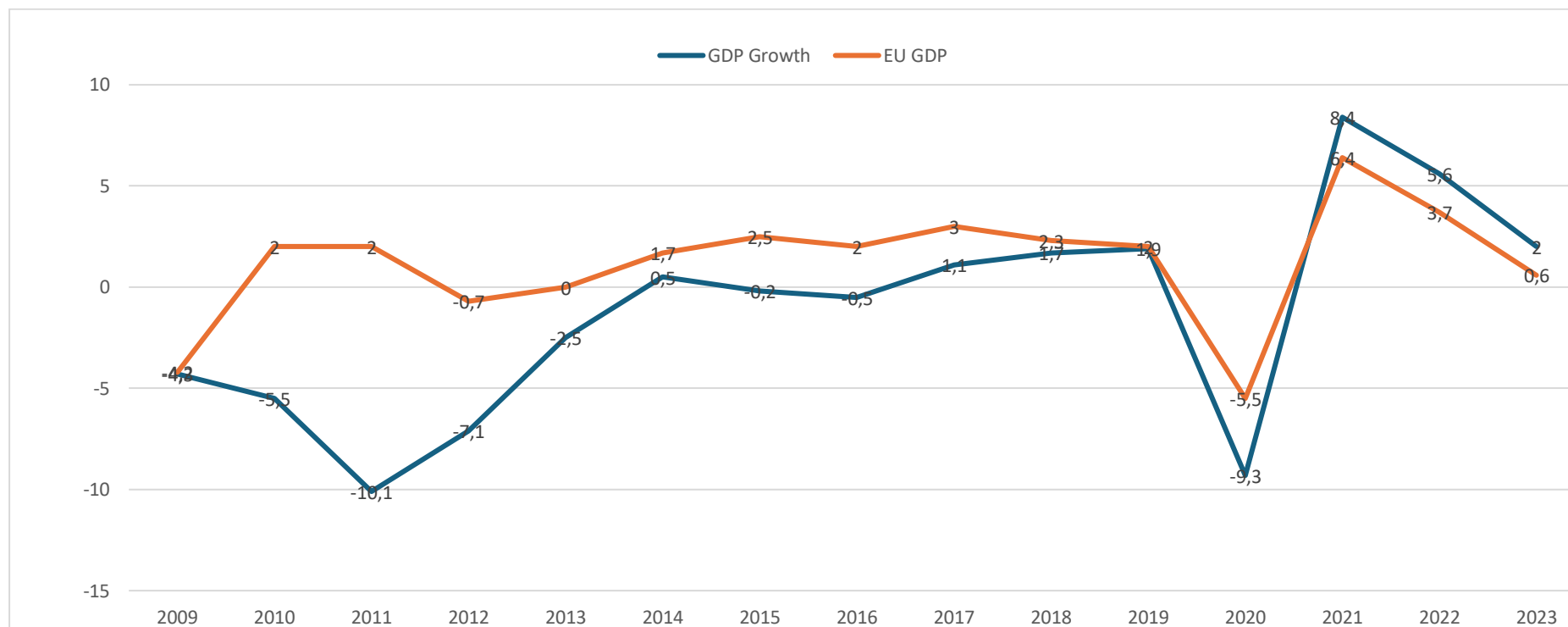
Theodoropoulou, S., “Recovery, resilience and growth regimes under overlapping EU conditionalities: the case of Greece”, *Comparative European Politics*, Palgrave Macmillan UK, Vol. 20 No. 2, pp. 201–219, 2022.

Tosun, J., Wetzel, A. and Zapryanova, G., “The EU in Crisis: Advancing the Debate”, *Journal of European Integration*, Routledge, Vol. 36 No. 3, pp. 195–211, 2014.

Wyplosz, C., “The Eurozone crisis: A near-perfect case of mismanagement”, *Journal of Applied Economics*, Vol. XXXIII No. 1, pp. 1–13, 2014.

Zettelmeyer, J., Avgouleas, E., Eichengreen, B., Maduro, M.P., Panizza, U., Portes, R., Weder, B., et al., “How to Solve the Greek Debt Problem”, *Peterson Institute for International Economics*, Vol. 18–10, pp. 1–12, 2018.

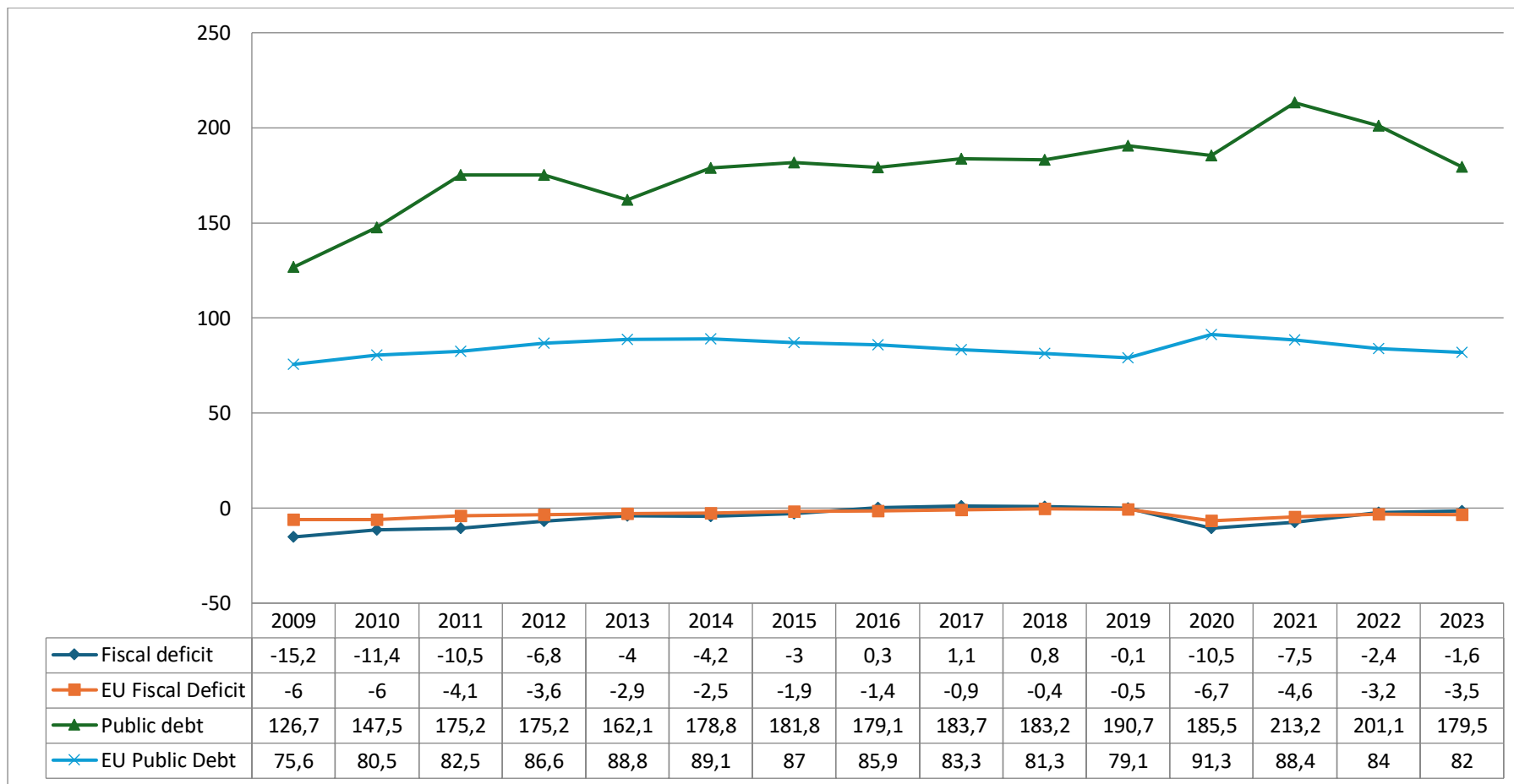
Γράφημα 1
ΑΕΠ (%) της Ελλάδας και της Ε.Ε., έτη 2009-2023



Πηγή: IMF (<https://www.imf.org/external/datamapper>)

Γράφημα 2

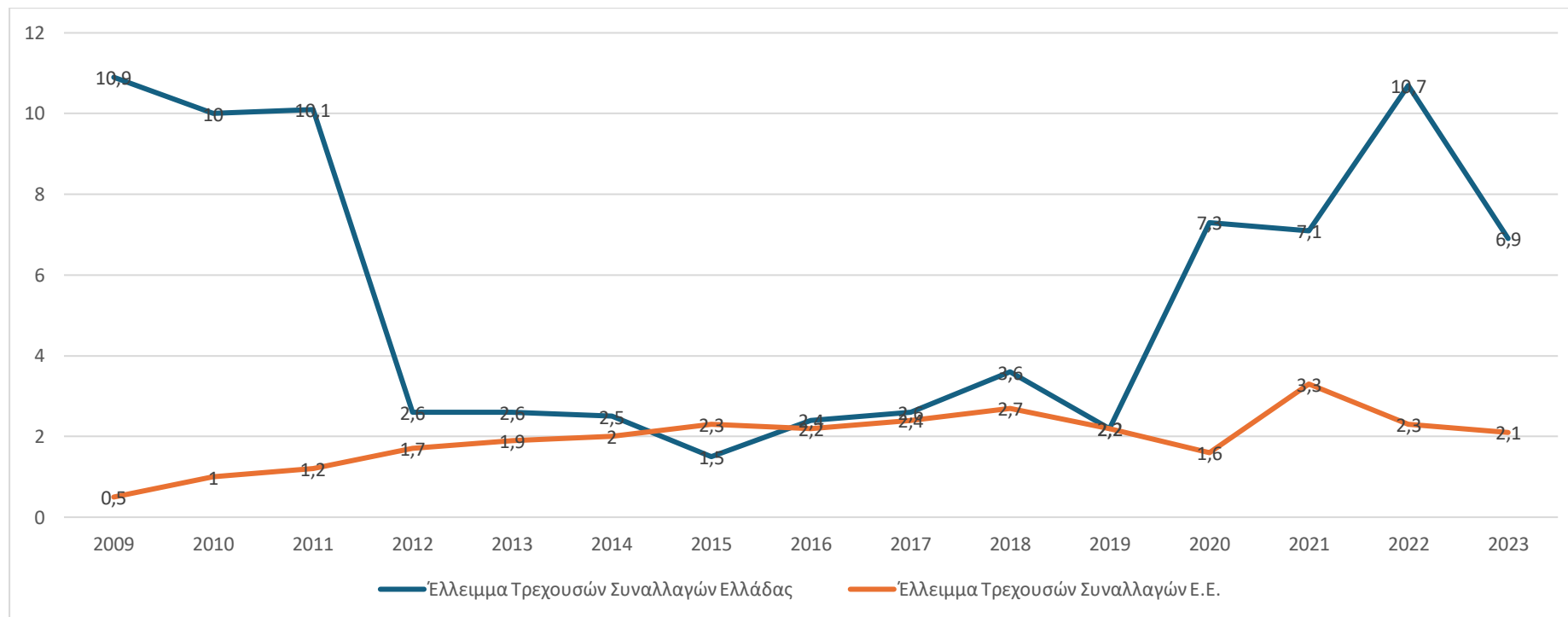
Δημοσιονομικό Έλλειμμα και Δημόσιο Χρέος της Ελλάδας και της Ε.Ε.(% του ΑΕΠ), έτη 2009-2023



Πηγή: IMF (<https://www.imf.org/external/datamapper>)

Γράφημα 3

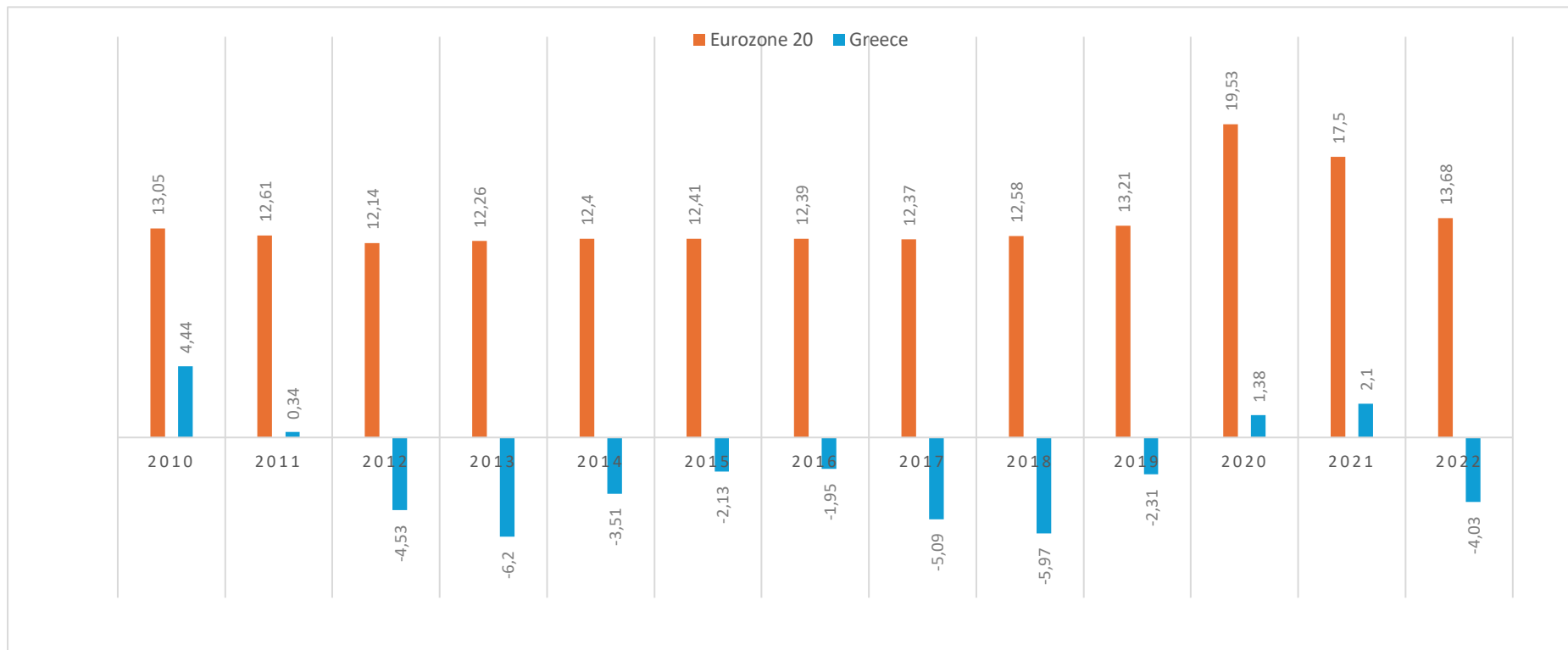
Έλλειμμα Τρεχουσών Συναλλαγών Ελλάδας και Ε.Ε. (% ΑΕΠ), έτη 2009-2023



Πηγή: IMF (<https://www.imf.org/external/datamapper>)

Γράφημα 4

Ακαθάριστο ποσοστό αποταμίευσης νοικοκυριών (% ακαθάριστης αποταμίευσης νοικοκυριών στο ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών), έτη 2010-2022



Πηγή: Eurostat (<https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained>)

Table 1

World Governance Indicators (WGI), Estimate and Percentile Rank, years 2009–2023

INDICATORS		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Control of Corruption:	Estimate	0,06	-0,06	-0,10	-0,19	-0,08	-0,14	-0,12	-0,13	-0,11	-0,06	0,01	0,03	0,18	0,04	0,10
	Percentile Rank	59,81	55,71	55,45	52,61	55,92	53,37	53,81	53,33	53,33	54,76	56,67	57,14	59,52	56,60	58,02
Government Effectiveness	Estimate	0,62	0,49	0,45	0,28	0,36	0,30	0,15	0,12	0,24	0,26	0,31	0,40	0,41	0,45	0,15
	Percentile Rank	70,33	68,9	66,82	62,56	64,45	64,90	59,05	58,57	64,29	62,86	64,76	67,14	66,67	66,98	57,55
Political Stability and Absence of Violence/Terrorism	Estimate	-0,21	-0,13	-0,10	-0,22	-0,17	-0,14	-0,24	-0,13	-0,08	0,15	0,16	0,12	0,10	0,11	0,84
	Percentile Rank	37,91	40,76	41,71	39,34	40,58	40,48	38,10	41,43	41,43	53,30	54,25	51,42	50,94	50,00	54,03
Regulatory Quality:	Estimate	0,83	0,64	0,49	0,52	0,63	0,33	0,39	0,14	0,22	0,40	0,52	0,54	0,43	0,46	0,58
	Percentile Rank	74,64	71,29	66,35	68,25	71,09	63,94	65,71	60,00	62,38	66,19	70,00	71,43	66,19	67,45	70,75
Rule of Law	Estimate	0,65	0,58	0,53	0,39	0,47	0,37	0,25	0,11	0,05	0,11	0,16	0,29	0,32	0,33	0,21
	Percentile Rank	68,25	66,82	65,73	63,85	64,79	66,35	62,86	57,62	55,71	57,14	57,62	60,00	60,48	59,43	57,08
Voice and Accountability	Estimate	0,89	0,90	0,82	0,70	0,69	0,62	0,65	0,67	0,66	0,74	0,81	0,96	0,95	0,96	1,01
	Percentile Rank	73,93	74,41	72,77	69,48	68,08	68,47	70,44	70,44	69,46	71,84	72,46	77,78	77,78	77,78	79,41

Source: World Bank.-Daniel Kaufmann and Aart Kraay (2024). Worldwide Governance Indicators, 2024 Update. www.govindicators.org

*Estimate of governance [ranges from approximately -2.5 (weak) to 2.5 (strong) governance performance].

**Percentile rank among all countries [ranges from 0 (lowest) to 100 (highest)].