



ΕΛΛΗΝΙΚΟ
ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ
ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

Δοκίμιο Εργασίας

Διερεύνηση των προσδιοριστικών παραγόντων
των «δαπανών COVID-19» στην Ελλάδα και την
ευρωζώνη

Driving factors of COVID-19 expenditure in the Eurozone

Γιώργος Ιωαννίδης
Γεωργία Παντέλη
Γιώργος Δήμος

Μάιος 2021

10

ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

Τμήμα Μελετών

Αμερικής 11

10672, Αθήνα

www.hfisc.gr

Μέτρα δημοσιονομικής επέκτασης λόγω της πανδημίας του COVID-19 στην Ελλάδα και την ευρωζώνη¹

Γιώργος Ιωαννίδης, Ελληνικό Δημοσιονομικό Συμβούλιο

Γεωργία Παντέλη, ΕΚΠΑ

Γιώργος Δήμος, ΕΚΠΑ

Σύνοψη

Αντικείμενο της εργασίας είναι η μελέτη των ποσοτικών και ποιοτικών παραγόντων που προσδιόρισαν το ύψος των δαπανών COVID-19 των κρατών μελών της Ευρωζώνης. Από την ανάλυση προέκυψε πως οι πιο σημαντικοί (με σειρά προτεραιότητας) παράγοντες που καθόρισαν το ύψος της δημοσιονομικής επέκτασης ήταν (α) η αποτελεσματικότητα της διακυβέρνησης, (β) το μέσο μακροχρόνιο επιτόκιο δανεισμού, (γ) το πρωτογενές αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης και (δ) η εξωστρέφεια της οικονομίας. Αντιθέτως, το ύψος του δημόσιου χρέους, η συμμετοχή των περισσότερων πληττόμενων κλάδων στην προστιθέμενη ακαθάριστη αξία, οι εκτιμήσεις για το βαθμό της ύφεσης, η αυστηρότητα του lockdown και η ένταση του πανδημικού φαινομένου δεν συσχετίζονται με το ύψος των δαπανών COVID-19. Τα παραπάνω δεν υπονοούν πως οι αποφάσεις κάθε μεμονωμένης χώρας δεν επηρεάστηκαν από την επιδημιολογική κατάσταση ή/και από τα ειδικά χαρακτηριστικά της κάθε οικονομίας. Υποδηλώνουν πως η πανδημία ενεργοποίησε μεν τα αντανακλαστικά των κυβερνήσεων αλλά δεν καθόρισε την ένταση της απάντησης στα προβλήματα που δημιούργησε. Η ένταση της απάντησης εξαρτήθηκε κυρίως από θεσμικές, οικονομικές και πολιτικές παραμέτρους, όχι από τις επιδημιολογικές

Ταξινόμηση JEL: H11, H12, H30, H5

Λέξεις – Κλειδιά: Δημόσιες δαπάνες, COVID-19, οικονομική πολιτική

Αποποίηση ευθύνης: Οι γνώμες και οι απόψεις της παρούσας μελέτης δεν εκφράζουν απαραίτητα το Ελληνικό Δημοσιονομικό Συμβούλιο. Τυχόν λάθη βαρύνουν αποκλειστικά τους συντάκτες.

¹ Για παραπομπές: Ιωαννίδης, Γ., Παντέλη Γ., Δήμος Γ., 2021, «Διερεύνηση των προσδιοριστικών παραγόντων των «δαπανών COVID-19» στην Ελλάδα και την ευρωζώνη», *Κείμενα Εργασίας, Νο, 10*, Ελληνικό Δημοσιονομικό Συμβούλιο, Μάιος 2021

Θερμές ευχαριστίες για τα χρήσιμα σχόλια τους στον Χρήστο Πιέρρο ερευνητή στο Ινστιτούτο Εργασίας της ΓΣΕΕ και διδάσκων στο Τμ. Οικονομικών Επιστημών του ΕΚΠΑ και στον Γιάννη Κωστάκη, στέλεχος του Τμήματος Μελετών του Ελληνικού Δημοσιονομικού Συμβουλίου. Λάθη και παραλείψεις βαρύνουν αποκλειστικά τους συντάκτες.

Executive Summary	3
1. Εισαγωγή & Σύνοψη	6
2. Οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις της πανδημίας.	9
3. Ευρωπαϊκές πρωτοβουλίες για την αντιμετώπιση των συνεπειών της πανδημίας	14
3.1. Ενεργοποίηση της ρήτρας διαφυγής (escape clause).....	14
3.2. Έκτακτο πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP).....	16
3.3. Σύσταση του Ταμείου Ανάκαμψης (European Recovery Fund) και ενεργοποίηση του προγράμματος SURE	17
4. Γενική φυσιογνωμία της δημοσιονομικής παρέμβασης των κρατών μελών	19
5. Διερεύνηση κριτηρίων άσκησης δημοσιονομικής πολιτικής	22
5.1. Μεθοδολογία	22
5.2. Παρουσίαση και συζήτηση αποτελεσμάτων	23
6. Συμπεράσματα	29
Παραπομπές	31
Δοκίμια Εργασίας Ελληνικού Δημοσιονομικού Συμβουλίου	34

Διαγράμματα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1: ΡΥΘΜΟΣ ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ ΤΟΥ ΑΕΠ (2020) & ΥΨΟΣ ΑΜΕΣΩΝ ΛΟΙΠΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ (ΠΛΗΝ ΥΓΕΙΑΣ), % ΑΕΠ	10
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2: ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΠΟΣΟΣΤΟΥ ΑΝΕΡΓΙΑΣ & ΥΨΟΣ ΑΜΕΣΩΝ ΛΟΙΠΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ	10
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3: ΑΥΞΗΣΗ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ (% ΑΕΠ) ΚΑΙ ΑΙΤΙΕΣ	11
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4: ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΑΝΑΣΤΟΛΗΣ/ΜΕΙΩΣΗΣ ΩΡΩΝ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ Ι (ΚΑΤΑΛΥΜΑΤΑ & ΕΣΤΙΑΣΗ), Q2/2020	12
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5: ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΑΝΑΣΤΟΛΗΣ/ΜΕΙΩΜΕΝΩΝ ΩΡΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΛΥΣΗΣ ΑΝΑ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΙΚΗ ΟΜΑΔΑ, Q2/2020	12
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6: ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΑΠΩΛΕΙΑΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΝΕΟΥΣ (16-24), ΤΟΥΣ ΑΝΕΙΔΙΚΕΥΤΟΥΣ & ΤΟΝ Μ.Ο. ΤΩΝ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ, Q2/2020	13
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7: ΆΜΕΣΕΣ ΛΟΙΠΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ COVID-19 (ΩΣ % ΤΟΥ ΑΕΠ) & ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΝΑΠΛΗΡΩΣΗΣ ΑΠΟΛΕΣΘΕΝΤΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ.	13
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8: ΚΑΘΑΡΕΣ ΑΓΟΡΕΣ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ ΑΝΑ ΚΡΑΤΟΣ ΜΕΛΟΣ ΥΠΟ ΤΟ PEPP & ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΥΨΟΣ ΑΓΟΡΩΝ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΚΑΘΕ ΚΡΑΤΟΥΣ ΜΕΛΟΥΣ (2020), ΜΑΡΤΙΟΣ 2020 - ΜΑΡΤΙΟΣ 2021	17
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9: ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΚΑΙ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΑΝΑ ΚΡΑΤΟΣ-ΜΕΛΟΣ, 2020-2027, ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΤΙΜΕΣ 2021, ΣΕ ΕΚΑΤΟΜΜΥΡΙΑ ΕΥΡΩ.	18
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10: ΆΜΕΣΗ, ΈΜΜΕΣΗ ΔΑΠΑΝΗ ΚΑΙ ΑΝΑΒΟΛΕΣ (%ΑΕΠ)	21
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11: ΆΜΕΣΗ ΔΑΠΑΝΗ ΣΤΟΝ ΤΟΜΕΑ ΤΗΣ ΥΓΕΙΑΣ (%ΑΕΠ) ΚΑΙ ΣΕ ΛΟΙΠΟΥΣ ΤΟΜΕΙΣ (%ΑΕΠ) ΣΤΑ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΑ ΚΡΑΤΗ – ΜΕΛΗ... ..	21
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ – ΕΛΛΑΔΑ, 2009-2019	25

Driving factors of COVID-19 expenditure in the Eurozone²

Yiorgos Ioannidis, Hellenic Fiscal Council

Georgia Panteli, National Kapodistrian University of Athens

George Dimos, National Kapodistrian University of Athens

JEL classification: H11, H12, H30, H5

Keywords: government expenditure, COVID-19, economic policy

Disclaimer: The views and opinions expressed in this article are those of the authors and do not necessarily reflect those of the Hellenic Fiscal Council.

EXECUTIVE SUMMARY

It is too early to assess the economic and social impact of the economic crisis triggered by the COVID-19 pandemic. However, it is common ground that the impact will be long-lasting and significant for the European as well as the global economy. The European economy fell into recession after a long period of weak growth (the average real GDP growth rate in the euro area during the period from 2010 to 2019 was 1.38%) but the historically low interest rates allowed a significant fiscal expansion. Public spending in Eurozone increased by around 12% in nominal terms, reaching 50% of the GDP (2020) compared to 43.2% during the previous year. Nevertheless, the size of the fiscal response but also its nature, vary among the member states (the fiscal cost of the interventions ranges from 1.8% to 11.3% of GDP).

This paper focuses on the euro-area and on the quantitative characteristics of the fiscal measures adopted by the Member States to halt the negative impact of the recession triggered by the pandemic. In particular, we examined a number of quantitative and qualitative factors which may be related to the size of 'COVID-19 expenditure'. The analysis showed the following:

² For citation: Ioannidis, Y., Panteli G., Dimos G., 2021, "Driving factors of COVID-19 expenditure in the Eurozone", *Working Paper No. 10*, Hellenic Fiscal Council, May 2021

1. The most decisive factor explaining the size of “COVID-19 expenditure” is the **quality of governance**. The analysis found statistically significant and strong negative correlation. The quality of governance also appears to be the most important variable in determining the size of COVID-19 expenditure not only in Eurozone but also in the European Union. This finding is of particular importance for Greece, given that the country has the lowest value of governance effectiveness among eurozone Member States. The low efficiency of the public sector in Greece may be the reason behind several additional "peculiarities" observed in the Greek case. Namely, the fact that although the country ranks first among the euro area countries in terms of the size of fiscal expenditure it stands 3rd in terms of the intensity of the recession, while the outcome in replenishment of income loss is only low (11th position).
2. The **average long-term interest rate** is the second most important parameter. In short, the level of the long-term interest rate was an important factor in determining the level of fiscal expenditure.
3. The **fiscal balance of the General Government** is the third most important factor, implying that countries which achieved budgetary surpluses during the previous years have proceeded to higher fiscal expansion during the year 2020.
4. Finally, the openness of the economy, especially when it is based on exports of goods, seems to be combined with a lower level of COVID-19 expenditure.
5. On the other hand, the analysis shows that the **debt to GDP ratio** is not correlated with the COVID-19 expenditure. The failure to confirm a strong relation suggests that the suspension of the Stability Pact's fiscal rules and the ECB's expansionary fiscal policy did not create a moral hazard despite the fears of some leaders (frugal four).
6. The same conclusion (no correlation) applies to those parameters endogenous linked to the epidemiological phenomenon. There is no significant statistical link between the amount of COVID-19 expenditure and the lockdown stringency, the loss of working hours, the number of deaths, the importance of the hard-hit sectors or the estimates of the previous period with regard to the size of the recession.
7. Therefore, none of the five (5) parameters showing a significant statistical relationship with the level of COVID-19 expenditure has an endogenous relationship with the epidemiological phenomenon. The effectiveness of governance, the average interest rate, the existence of primary surpluses has nothing to do with the epidemiological phenomenon per se. On the other hand, there is not significant statistical relation between the level of COVID-19 expenditure and the parameters most relevant to the epidemiological phenomenon (like the number of deaths, the strictness of the lockdown, the working hours lost).

Nevertheless, it is important to stress that the above findings do not imply that the decisions of each individual government regarding the size of COVID-19 expenditure were not affected by the epidemiological situation and/or the specific characteristics of each economy. What they suggest is that in each country the factors that have played a role are

different, that -with the exception of the effectiveness of governance, the level of interest rate and the existence of surpluses- there is no common factor that determined the decision of each individual government. In this sense, the analysis confirms the known difficulty in formulating uniform 'rules' describing all euro area members. On the other hand, it suggests that the COVID-19 pandemic has activated the reflexes of governments but has not determined the intensity of the response. This response is depended mainly on institutional, economic and political factors than on the epidemiological parameters.

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ & ΣΥΝΟΨΗ

Είναι ακόμα νωρίς προκειμένου να εκτιμηθούν οι οικονομικές και κοινωνικές συνέπειες της οικονομικής κρίσης που ενεργοποίησε η πανδημία του COVID-19. Αποτελεί όμως κοινή διαπίστωση πως οι επιπτώσεις θα είναι μακροπρόθεσμες και σημαντικές τόσο για την ευρωπαϊκή όσο και για την παγκόσμια οικονομία.³ Όμως, εξίσου πρωτόγνωρη είναι και η ένταση της αντίδρασης των ευρωπαϊκών κυβερνήσεων. Η ύφεση βρήκε την ευρωπαϊκή οικονομία σε μια περίοδο ισχνής οικονομικής μεγέθυνσης (ο μέσος όρος της μεγέθυνσης του πραγματικού ΑΕΠ στην ευρωζώνη κατά την περίοδο 2010-2019 ήταν 1,38%) αλλά η ύπαρξη ιστορικά χαμηλών επιτοκίων δανεισμού έδωσε τη δυνατότητα μιας πρωτοφανούς δημοσιονομικής επέκτασης. Ενδεικτικά, οι δημόσιες δαπάνες των κρατών μελών αυξήθηκαν κατά περίπου 12% σε ονομαστικούς όρους, με αποτέλεσμα να ανέλθουν στο 50% του ΑΕΠ τους (2020) έναντι 43,2% κατά το προηγούμενο έτος. Βέβαια, τόσο το μέγεθος της δημοσιονομικής αντίδρασης όσο και η φυσιογνωμία της εμφανίζει διαφοροποιήσεις μεταξύ των κρατών-μελών. Αρχίζει να αναφερθεί πως το κόστος των παρεμβάσεων κυμαίνεται από 1,8% έως και 11,3% του ΑΕΠ.

Στο επίκεντρο της εργασίας βρίσκεται η ευρωζώνη, και ειδικότερα τα ποσοτικά χαρακτηριστικά των μέτρων δημοσιονομικής στήριξης που υιοθέτησαν τα κράτη μέλη με στόχο την ανάσχεση των αρνητικών επιπτώσεων της ύφεσης που ενεργοποίησε η πανδημία. Ειδικότερα, αντικείμενο της εργασίας είναι η εξέταση των ποσοτικών και ποιοτικών παραγόντων που ενδεχομένως σχετίζονται με το ύψος των «δαπανών COVID-19». Στο πλαίσιο της εργασίας ελέγχθηκε μια σειρά από ποσοτικούς και ποιοτικούς δείκτες οι οποίοι ενδεχομένως να επηρέασαν το ύψος των «δαπανών COVID-19» που πραγματοποίησαν τα κράτη μέλη. Από την ανάλυση προέκυψαν τα εξής:

³ Σύμφωνα με την Παγκόσμια Τράπεζα, η παγκόσμια οικονομία βρίσκεται αντιμέτωπη με μια ύφεση που ενδέχεται να ξεπεράσει εκείνη του Β' Παγκοσμίου Πολέμου» (World Bank 2020α).

1. Ο πλέον καθοριστικός παράγοντας του ύψους των δαπανών COVID-19 αναδεικνύεται η **αποτελεσματικότητα της διακυβέρνησης**. Από την ανάλυση προέκυψε στατιστικά σημαντική και ισχυρή αρνητική συσχέτιση. Μάλιστα, η ποιότητα της διακυβέρνησης εμφανίζεται και ως η σημαντικότερη μεταβλητή προσδιορισμού του ύψους των άμεσων δαπανών COVID-19 για το σύνολο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το συγκεκριμένο εύρημα έχει ιδιαίτερη σημασία για την Ελλάδα η οποία λαμβάνει τη χαμηλότερη τιμή αποτελεσματικότητας διακυβέρνησης μεταξύ των κρατών μελών της ευρωζώνης. Η χαμηλή αποτελεσματικότητα του δημόσιου τομέα στην Ελλάδα ενδεχομένως να αποτελεί την ερμηνεία και μια σειρά πρόσθετων «ιδιαιτεροτήτων» που παρατηρούνται σε σχέση με την χώρα. Για παράδειγμα, μολονότι η χώρα κατατάσσεται στην πρώτη θέση, μεταξύ των χωρών της ευρωζώνης, αναφορικά με το ποσοστό των άμεσων δαπανών COVID-19 (πλην των δαπανών υγείας) που κινητοποίησε για την αντιμετώπιση της πανδημίας, βρέθηκε στην 3^η θέση ως προς την ένταση της ύφεσης ενώ αντίστοιχα χαμηλές είναι οι επιδόσεις αναφορικά με το επίπεδο αναπλήρωσης του απολεσθέντος εισοδήματος που επετεύχθη με αυτές τις δαπάνες (11^η θέση).
2. Το **μέσο ετήσιο μακροχρόνιο επιτόκιο** δανεισμού αποτελεί τη δεύτερη σημαντικότερη παράμετρο. Εν ολίγοις, το ύψος του μακροχρόνιου επιτοκίου δανεισμού αποτέλεσε σημαντικό παράγοντα που καθόρισε το ύψος της δημοσιονομικής δαπάνης.
3. Το **αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης** κατά τα προηγούμενα έτη αποτελεί την τρίτη σημαντικότερη παράμετρο, υπονοώντας πως οι χώρες που κατά τα προηγούμενα έτη πραγματοποίησαν δημοσιονομικά πλεονάσματα μπόρεσαν πιο εύκολα να προβούν σε δημοσιονομική επέκταση.
4. Τέλος, η εξωστρέφεια της οικονομίας ειδικά όταν αυτή στηρίζεται στις **εξαγωγές αγαθών** φαίνεται να συνδυάζεται με χαμηλότερο ύψος δαπανών COVID-19.
5. Αντιθέτως, από την ανάλυση προκύπτει πως το ύψος του δημόσιου χρέους δεν συσχετίζεται με το ύψος των δαπανών COVID-19 των κρατών μελών. Ειδικότερα, σε ό,τι αφορά τον **λόγο χρέους προς ΑΕΠ**, η αποτυχία επιβεβαίωσης ισχυρής συσχέτισης υπονοεί πως η αναστολή των δημοσιονομικών κανόνων του Συμφώνου Σταθερότητας καθώς και η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική της ΕΚΤ δε δημιούργησε ηθικό κίνδυνο παρά τις εκτιμήσεις διάφορων ευρωπαϊών ηγετών (frugal four).
6. Το ίδιο συμπέρασμα (αδυναμία συσχέτισης) ισχύει και σε ό,τι αφορά εκείνες τις παραμέτρους που συνδέονται ενδογενώς με το επιδημιολογικό φαινόμενο. Ειδικότερα, δεν διαπιστώνεται σημαντικά στατιστική σχέση του ύψους της δαπάνης COVID-19 και της **αυστηρότητας του lockdown**, της **απώλειας ωρών εργασίας**, του **αριθμού των θανάτων**, της σημασίας των έντονα πληττόμενων κλάδων στο ΑΕΠ ή των εκτιμήσεων της προηγούμενης περιόδου αναφορικά με το μέγεθος της ύφεσης.

Συνεπώς, από τις πέντε (5) παραμέτρους που εμφανίζουν σημαντική στατιστική σχέση με το ύψος των δαπανών COVID-19 καμία δεν έχει ενδογενή σχέση με την πανδημία. Η ποιότητα της διακυβέρνησης, το μέσο επιτόκιο δανεισμού, η ύπαρξη πρωτογενών πλεονασμάτων δεν

έχουν σχέση με το επιδημιολογικό φαινόμενο. Αντιθέτως, οι παράμετροι που σχετίζονται περισσότερο με το επιδημιολογικό φαινόμενο (ένταση πανδημίας, αυστηρότητα lockdown, μείωση ωρών εργασίας λόγω των περιορισμών) δεν παρουσιάζουν σημαντική στατιστική σχέση με το ύψος των δαπανών COVID-19.

Είναι σημαντικό να τονίσουμε πως οι παραπάνω διαπιστώσεις δεν υπονοούν πως οι αποφάσεις κάθε μεμονωμένης χώρας αναφορικά με το ύψος των δαπανών COVID-19 δεν επηρεάστηκαν από την επιδημιολογική κατάσταση ή/και από τα ειδικά χαρακτηριστικά της κάθε οικονομίας. Υποδηλώνουν πως οι παράγοντες που έπαιξαν ρόλο σε κάθε χώρα διαφοροποιούνται, πως -με εξαίρεση την αποτελεσματικότητα της διακυβέρνησης, το ύψος του επιτοκίου και την ύπαρξη πλεονασμάτων- δεν μπορεί να εξαχθεί κάποιος κοινός παράγοντας που να προσδιόρισε τις αποφάσεις κάθε μεμονωμένης κυβέρνησης. Υπό αυτή την έννοια, η ανάλυση αφενός επιβεβαιώνει την γνωστή δυσκολία στο να διατυπωθούν ενιαίοι «κανόνες» που να περιγράφουν το σύνολο των μελών της ευρωζώνης. Αφετέρου, υποδεικνύει πως η πανδημία ενεργοποίησε μεν τα αντανάκλαστα των κυβερνήσεων αλλά δεν καθόρισε την ένταση της απάντησης στα προβλήματα που δημιούργησε. Η ένταση της απάντησης εξαρτήθηκε κυρίως από θεσμικές, οικονομικές και πολιτικές παραμέτρους, όχι από τις επιδημιολογικές.

2. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΠΑΝΔΗΜΙΑΣ.

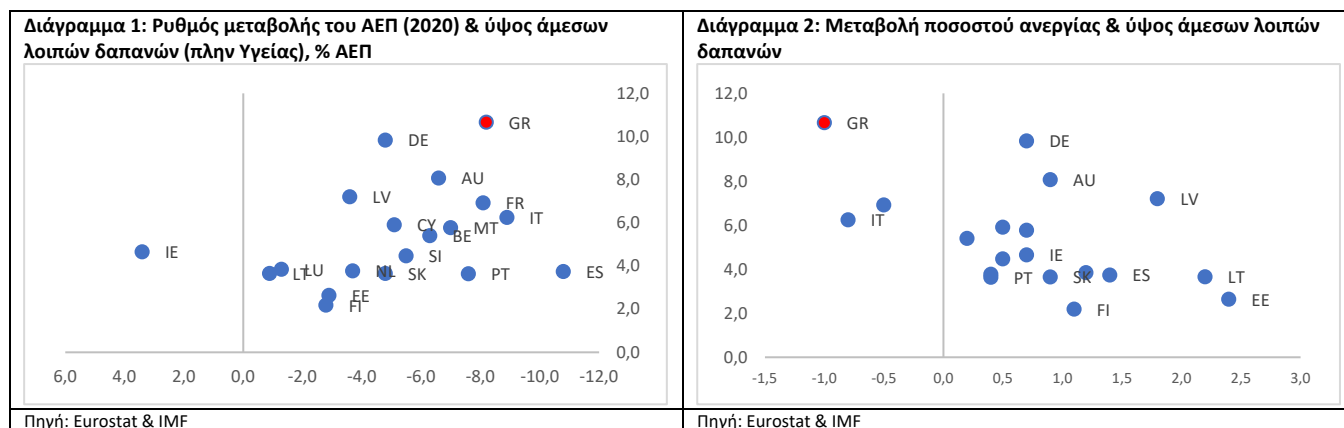
Η πανδημία του COVID-19 προκάλεσε ισχυρό σοκ στο σύνολο των οικονομιών της ευρωζώνης με συνέπειες που δεν μπορούν να εκτιμηθούν ακόμα αφού το επιδημιολογικό φαινόμενο βρίσκεται ακόμα σε εξέλιξη. Εν συντομία, το ΑΕΠ στην ευρωζώνη κατά το έτος 2020 συρρικνώθηκε κατά 6,6%, οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου μειώθηκαν κατά 7,1% και τα εισοδήματα της μισθωτής εργασίας μειώθηκαν κατά 2,1%. Αντιθέτως, το ποσοστό ανεργίας (20-64 ετών) αυξήθηκε οριακά (από 7,4% σε 7,7%) λόγω των μέτρων προστασίας της απασχόλησης και απαγόρευσης των απολύσεων που υιοθετήθηκαν από πολλές κυβερνήσεις.

Η δημοσιονομική απάντηση των κρατών μελών ήταν πρωτόγνωρη για τα ευρωπαϊκά δεδομένα. Έχοντας διδαχθεί από την χρηματοπιστωτική κρίση του 2008-2009 και δεδομένου ότι αυτή τη φορά το πρόβλημα είναι μεγαλύτερο και αφορά το σύνολο των ευρωπαϊκών οικονομιών, τα περισσότερα από τα κράτη μέλη προχώρησαν σε μια πρωτοφανή δημοσιονομική επέκταση υπό την ανοχή των ευρωπαϊκών κανόνων. Οι δημόσιες δαπάνες αυξήθηκαν πάνω από 9% (σε ονομαστικούς όρους) και διαμορφώθηκαν στο 53% (2020) του ΑΕΠ της ευρωζώνης από 46,6% το προηγούμενο έτος (2019). Φυσικά, η αύξηση των δημοσίων δαπανών (σε ονομαστικούς όρους) παρουσιάζει σημαντικές διαφορές ανάμεσα στα κράτη μέλη. Στις πρώτες θέσεις βρίσκονται η Λιθουανία (+25,5%), η Μάλτα (+19,4%) και η Ιρλανδία (+19,1%), ενώ αντιθέτως οι δημόσιες δαπάνες στη Γαλλία και στη Φιλανδία αυξήθηκαν λιγότερο από 6% (στην Ελλάδα η αύξηση ήταν 14,7%).

Αυτή η αύξηση των δημόσιων δαπανών χρηματοδότησε τα εξίσου εκτεταμένα προγράμματα στήριξης της οικονομίας. Τα χαρακτηριστικά και η δομή των συγκεκριμένων δαπανών αναλύονται στην Ενότητα 4, οπότε, εδώ θα περιοριστούμε στο να αναφέρουμε πως οι *άμεσες δαπάνες* (χωρίς δηλαδή να υπολογίζονται οι αναστολές φορολογικών και ασφαλιστικών υποχρεώσεων) ανήλθαν μεσοσταθμικά στο 6,1% του ΑΕΠ των χωρών της ευρωζώνης και στο 5,5% του ΑΕΠ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αντίστοιχα, οι *άμεσες δαπάνες λοιπών (πλην της Υγείας) τομέων* ανήλθαν μεσοσταθμικά στο 5,4% του ΑΕΠ των χωρών της ευρωζώνης και στο 4,7% του ΑΕΠ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Φυσικά και σε αυτή την περίπτωση, παρατηρούνται μεγάλες διαφορές μεταξύ των κρατών μελών.

Η συρρίκνωση του ΑΕΠ δεν ήταν η ίδια για όλες τις χώρες. Η Ισπανία, η Ιταλία, η Ελλάδα και η Γαλλία, εμφανίζουν τις μεγαλύτερες απώλειες (άνω του 8% του ΑΕΠ) ενώ η Εσθονία, η Φιλανδία, το Λουξεμβούργο, η Λιθουανία και η Ιρλανδία εμφανίζουν τις μικρότερες (έως 3%). Όπως βλέπουμε στο Διάγραμμα 1 η μείωση του ΑΕΠ δεν συνδυάζεται αναγκαστικά με το ύψος των *άμεσων δαπανών λοιπών τομέων* (πλην της Υγείας), δηλαδή των ενισχύσεων που κατευθύνθηκαν σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά στο πλαίσιο των μέτρων περιορισμού των οικονομικών επιπτώσεων της ανεργίας, με τη μείωση του ΑΕΠ. Η περίπτωση της Ελλάδας είναι κάπως ιδιαίτερη, δεδομένου ότι συνδυάζει τις υψηλότερες *άμεσες δαπάνες λοιπών τομέων* (11,03% του ΑΕΠ) με ένα από τα υψηλότερα επίπεδα ύφεσης (-8,2%). Βέβαια, είναι σημαντικό να τονιστεί πως το Διάγραμμα 1 δεν υπονοεί κάποια σχέση αιτιότητας. Η εκτίμηση της επίπτωσης των συγκεκριμένων δαπανών στη συγκράτηση της ύφεσης (π.χ. στη μεταβολή του ΑΕΠ), απαιτεί καταρχήν την εδραίωση μιας υπόθεσης «μή παρέμβασης» (no policy change scenario) και εν συνεχεία την σύγκριση της υπόθεσης αυτής με τα πραγματικά

δεδομένα: αυτή η άσκηση δεν αποτελεί αντικείμενο του παρόντος.⁴ Από την άλλη πλευρά, επιτρέπει την εξαγωγή κάποιων αρχικών συμπερασμάτων. Ο συνδυασμός υψηλής άμεσης δαπάνης με μεγάλη ύφεση μπορεί να σημαίνει τα εξής: α) τα μέτρα στήριξης δεν ήταν καλά στοχευμένα ή/και β) η δομή της οικονομίας την καθιστά εξαιρετικά ευαίσθητη σε εξωτερικά σοκ. Όποια και εάν είναι η απάντηση, η εμφάνιση του παραπάνω συνδυασμού (υψηλή δαπάνη & μεγάλη ύφεση) είναι ανησυχητική.



Περισσότερο σαφής φαίνεται να είναι η σχέση μεταξύ του ύψους των άμεσων δαπανών λοιπών τομέων και της μεταβολής του ποσοστού ανεργίας αφού φαίνεται πως υψηλότερες άμεσες δαπάνες λοιπών τομέων τείνουν να συνδυάζονται σε μικρότερη μεταβολή του ποσοστού ανεργίας (Διάγραμμα 2). Και σε αυτή την περίπτωση, η Ελλάδα φαίνεται να αποτελεί μια εξαίρεση στον κανόνα, αφού σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία το ποσοστό ανεργίας το 2020 ήταν μειωμένο σε σχέση με εκείνο το 2019 (16,3% έναντι 17,3%). Το ίδιο φαινόμενο παρατηρείται στη Γαλλία και στην Ιταλία. Ένας παράγοντας ερμηνείας του παραδόξου (δηλαδή του φαινομένου το ποσοστό ανεργίας να μειώνεται κατά την διάρκεια ενός υφεσιακού έτους) είναι οι ρήτρες προστασίας της απασχόλησης (π.χ. απαγόρευση απολύσεων) οι οποίες συνόδεψαν πολλά από τα μέτρα στήριξης. Ο δεύτερος παράγοντας οφείλεται στην «τεχνίτη» μείωση του εργατικού δυναμικού και αντίστοιχη διόγκωση του μη οικονομικά ενεργού πληθυσμού που προκαλείται λόγω των ορισμών των εννοιών του «εργαζόμενου», του «άνεργου» και του «μη οικονομικά ενεργού» που υιοθετούν η Eurostat και η ΕΛΣΤΑΤ.⁵ Όντως, εάν εξετάσουμε τη μεταβολή της απασχόλησης, διαπιστώνουμε πως αυτή μειώθηκε και στην Ιταλία, και Ελλάδα και στη Γαλλία (-2,0%, -1,2%, -0,6% αντίστοιχα).

Η δημοσιονομική επέκταση των κρατών-μελών, πραγματοποιήθηκε εντός ενός εξαιρετικά ευνοϊκού διεθνούς περιβάλλοντος σε ό,τι αφορά τα επιτόκια δανεισμού. Ειδικότερα, το μέσο

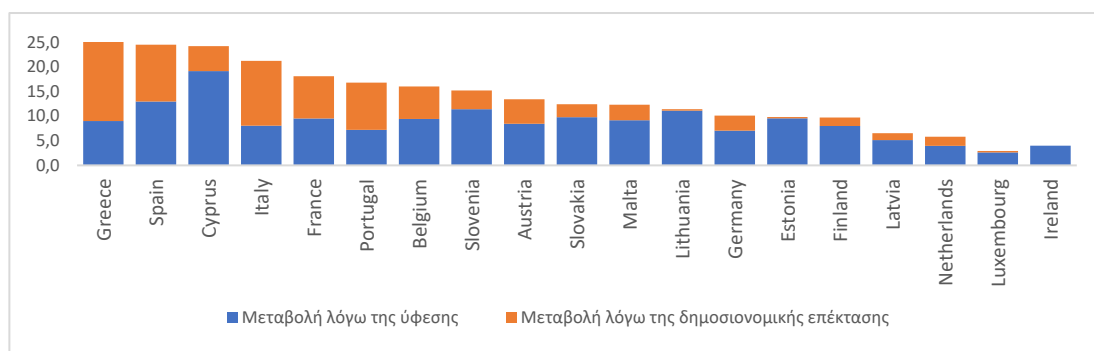
⁴ Από εθνικολογιστικής άποψης, πολλά κράτη-μέλη ακολούθησαν μια μεθοδολογία βάσει της οποίας η θετική επίπτωση των μέτρων στήριξης προς το ΑΕΠ ισούται με αναλογία 1:1 με το ύψος των μέτρων αυτών.

⁵ Με βάση τις κατευθύνσεις της Ευρωπαϊκής Στατιστικής Υπηρεσίας (Eurostat) για την Έρευνα Εργατικού Δυναμικού, τα άτομα που τίθενται σε αναστολή σύμβασης εξακολουθούν να θεωρούνται απασχολούμενοι, εφόσον η διάρκεια της αναστολής είναι μικρότερη από 3 μήνες ή αν λαμβάνουν περισσότερο από το 50% των αποδοχών τους. Αντίστοιχα, οι οικονομικά μη ενεργοί κάτω των 75 ετών, χαρακτηρίζονται τα άτομα που δεν εργάζονται ούτε αναζητούν εργασία. Μέρος αυτής της αύξησης των μη οικονομικά ενεργών προέρχεται από τη ροή ανέργων προς τους οικονομικά μη ενεργούς καθώς, σύμφωνα με τον ορισμό για τον άνεργο και τον οικονομικά μη ενεργό πληθυσμό, εάν ένα άτομο δεν εργάζεται, δεν αναζητά ενεργά εργασία και δεν είναι διαθέσιμο να αναλάβει άμεσα εργασία, δεν κατατάσσεται στους ανέργους αλλά στον οικονομικά μη ενεργό πληθυσμό (Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2021).

ετήσιο επιτόκιο δανεισμού (για 10ετή ομόλογα) κατά το 2020, ήταν αρνητικό για 12 από τα 27 κράτη μέλη της Ε.Ε. και για τα 7 από τα 19 κράτη μέλη της ευρωζώνης, ενώ -με εξαίρεση την Ρουμανία και την Ουγγαρία- το μέσο ετήσιο επιτόκιο των υπόλοιπων κρατών διαμορφώθηκε κάτω από 1,5%.

Φυσικά, η συνδυαστική επίπτωση αφενός της μείωσης του ΑΕΠ αφετέρου της χρηματοδότησης μέσω δανεισμού των μέτρων στήριξης είναι η αύξηση του δημόσιου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ για όλα τα κράτη μέλη. Όπως βλέπουμε στο Διάγραμμα 3, το 42% της αύξησης του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ της Ευρωζώνης οφείλεται σε νέο δανεισμό ενώ το υπόλοιπο οφείλεται στη συρρίκνωση του ΑΕΠ. Από την ανάλυση ανά χώρα προκύπτει πως ο κύριος λόγος της αύξησης του λόγου χρέους προς ΑΕΠ (>50%) για την Ελλάδα, την Ιταλία και την Πορτογαλία ήταν ο νέος δανεισμός. Αντίστοιχα, για την Γαλλία και το Βέλγιο περίπου 40% με 47% της αύξησης του λόγου χρέους/ΑΕΠ οφείλεται σε νέο δανεισμό, ενώ για τις υπόλοιπες χώρες ο νέος δανεισμός ευθύνεται περίπου για το 30% της αύξησης του λόγου χρέους/ΑΕΠ.

Διάγραμμα 3: Αύξηση δημόσιου χρέους (% ΑΕΠ) και αιτίες



Πηγή: επεξεργασία στοιχείων Eurostat

Είναι προφανές ότι τα μέτρα κοινωνικής αποστασιοποίησης (lockdown) δεν επηρέασαν με τον ίδιο τρόπο όλους τους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας ή/και όλους τους εργαζόμενους. Από την συγκριτική ανάλυση των στοιχείων της Eurostat⁶ αναδεικνύεται πως υπάρχουν ορισμένες παράμετροι που αυξάνουν σημαντικά είτε τον κίνδυνο αναστολής της σχέσης εργασίας ή μείωσης του ωραρίου εργασίας είτε τον κίνδυνο απώλειας της θέσης εργασίας. Αυτές οι παράμετροι είναι: (α) ο κλάδος οικονομικής δραστηριότητας, (β) το ύψος της αμοιβής του εργαζόμενου, (γ) η ηλικία του εργαζόμενου, και (δ) το επίπεδο εκπαίδευσης.

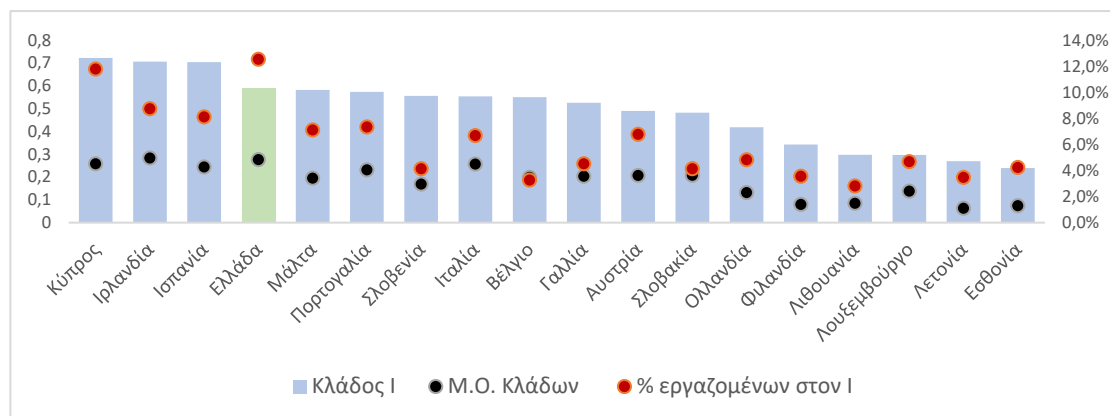
Οι παραπάνω παράμετροι δρουν σωρευτικά διαμορφώνοντας ένα μοτίβο που εμφανίζεται στο σύνολο των κρατών μελών μολονότι η ένταση με την οποία κάθε παράμετρος επενεργεί διαφοροποιείται.

Σε ό,τι αφορά την κλαδική διάσταση, είναι σαφές πως οι κλάδοι των καταλυμάτων & της εστίασης (Κλάδος Ι) καθώς και των τεχνών & της ψυχαγωγίας (κλάδος R) επηρεάστηκαν περισσότερο συγκριτικά με τους υπόλοιπους. Σε όλη την ΕΕ, παρά τις επιμέρους διαφοροποιήσεις, οι εργαζόμενοι σε αυτούς τους κλάδους αντιμετωπίζουν υψηλότερο κίνδυνο προσωρινής αναστολής ή μειωμένων ωρών (Διάγραμμα 4). Αντίστοιχα, χώρες με υψηλό

⁶ Η Eurostat πέρα από την τακτική δημοσίευση στατιστικών για τον COVID-19 (Eurostat, 2020α), έχει διενεργήσει δύο ad hoc έρευνες, μία για την αγορά εργασίας (Eurostat, 2020β) και μία για τα εισοδήματα εργαζομένων (Eurostat, 2020γ).

μερίδιο εργαζομένων στον κλάδο των καταλυμάτων/εστίασης, όπως η Κύπρος (11,8%) και η Ελλάδα (12,5%), βρίσκονται σε δυσχερέστερη θέση από τις υπόλοιπες.

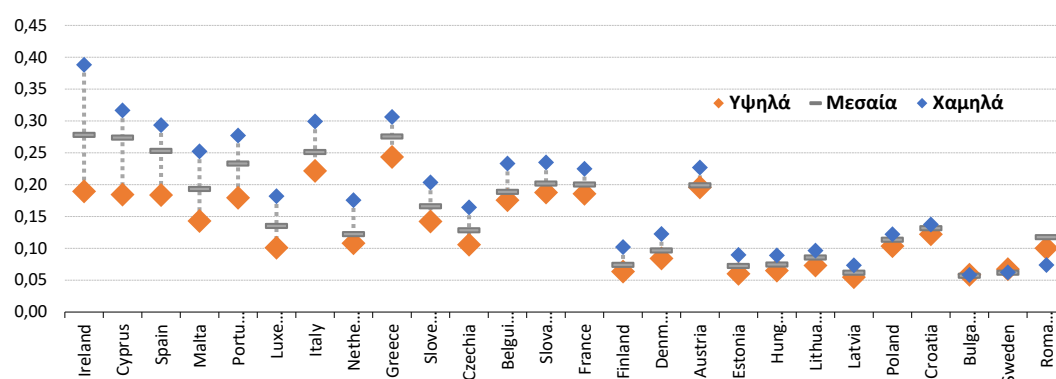
Διάγραμμα 4: Κίνδυνος αναστολής/μείωσης ωρών στον Κλάδο Ι (καταλύματα & εστίαση), Q2/2020



Σημείωση: μη διαθέσιμα στοιχεία για Γερμανία
Πηγή Eurostat

Σε ό,τι αφορά τα εισοδήματα, σε όλα τα κράτη-μέλη (με εξαίρεση την Ολλανδία), εργαζόμενοι με χαμηλότερο εισόδημα αντιμετωπίζουν αυξημένο κίνδυνο αναστολής/μείωσης ωρών/απόλυσης. Αντίστοιχα, εργαζόμενοι με μεσαία εισοδήματα αντιμετωπίζουν μεγαλύτερο κίνδυνο σε σχέση με τους εργαζόμενους με υψηλά εισοδήματα (Διάγραμμα 5). Επίσης, σε όλες τις χώρες, ο κίνδυνος απόλυσης είναι μικρότερος από εκείνον της αναστολής/μείωσης ωρών γεγονός που οφείλεται στα μέτρα στήριξης και στις ρητρες διατήρησης της απασχόλησης που εμπερικλείουν. Ωστόσο, παρατηρούνται σημαντικές διαφορές σε σχέση με το «χάσμα κινδύνου», δηλαδή το πόσο μεγαλύτερο κίνδυνο αναστολής/μειωμένων ωρών/απόλυσης αντιμετωπίζουν οι φτωχότεροι εργαζόμενοι σε σχέση με τους πλουσιότερους, όπου οι χώρες του ευρωπαϊκού Νότου (αλλά και η Ιρλανδία) εμφανίζουν μεγαλύτερο χάσμα σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της ευρωζώνης.

Διάγραμμα 5: Κίνδυνος αναστολής/μειωμένων ωρών και απόλυσης ανά εισοδηματική ομάδα, Q2/2020

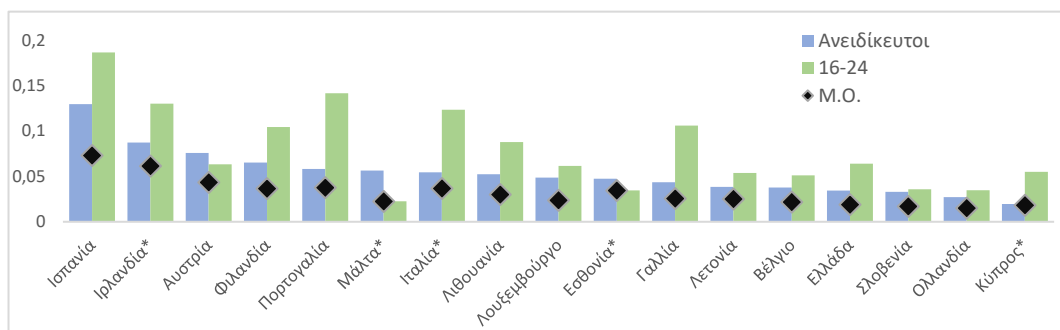


Σημείωση: μη διαθέσιμα στοιχεία για Γερμανία
Πηγή Eurostat

Όσον αφορά την ηλικία και το επίπεδο εκπαίδευσης, οι νέοι ηλικίας από 16 έως 24 ετών και οι εργαζόμενοι χαμηλού εκπαιδευτικού επιπέδου πλήττονται σε πολλαπλάσιο βαθμό σε σχέση με τους μεγαλύτερους ηλικιακά και εκείνους που διαθέτουν υψηλό επίπεδο εκπαίδευσης. Η συνθήκη αυτή επίσης ισχύει για το σύνολο των κρατών-μελών που εξετάζονται. Το Διάγραμμα 6 αποτυπώνει την αυξημένη πιθανότητα τόσο των νέων όσο και των μη ειδικευμένων εργατών

να χάσουν την δουλειά τους κατά τη πανδημική κρίση σε σχέση με τους υπόλοιπους εργαζομένους. Πιο συγκεκριμένα οι νέοι αντιμετωπίζουν μεγαλύτερο κίνδυνο από τους ανειδίκευτους (με εξαίρεση την Αυστρία, την Μάλτα και την Εσθονία), ενώ η χώρα με τον υψηλότερο κίνδυνο απόλυσης είναι η Ισπανία. Οι εργαζόμενοι με χαμηλό επίπεδο εκπαίδευσης μπορεί να αντιμετωπίζουν μικρότερο κίνδυνο, ωστόσο σε περίπτωση μετάβασης στην ανεργία η επανένταξη στην απασχόληση είναι δυσκολότερη.

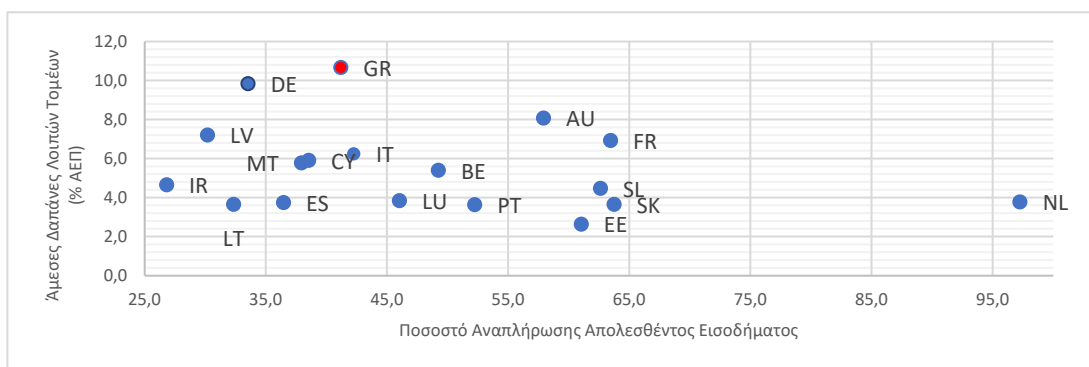
Διάγραμμα 6: Κίνδυνος απώλειας εργασίας για τους νέους (16-24), τους ανειδίκευτους & τον μ.ο. των εργαζομένων, Q2/2020



Σημείωση: 1) μη διαθέσιμα στοιχεία για Γερμανία και Σλοβακία, 2) * στοιχεία για εργαζομένους λευκού κολάρου.
Πηγή Eurostat

Είναι προφανές, πως το εύρος και η στόχευση των μέτρων στήριξης των νοικοκυριών είναι καθοριστικής σημασίας αναφορικά με τις τελικές κοινωνικές επιπτώσεις της ύφεσης. Για την ακρίβεια, τα διαθέσιμα στοιχεία υποδηλώνουν πως ο καθοριστικός παράγοντας δεν είναι τόσο το ύψος της δαπάνης αλλά η στόχευσή της. Όπως βλέπουμε και στο Διάγραμμα 7, χώρες με υψηλή δαπάνη, όπως η Ελλάδα και η Γερμανία παρουσιάζουν χαμηλά ποσοστά αναπλήρωσης του εισοδήματος, ενώ αντιθέτως χώρες με χαμηλότερη δαπάνη κατατάσσονται σε καλύτερη θέση ως προς την αναπλήρωση του απολεσθέντος εισοδήματος.

Διάγραμμα 7: Άμεσες λοιπές δαπάνες COVID-19 (ως % του ΑΕΠ) & ποσοστό αναπλήρωσης απολεσθέντος εισοδήματος.



Πηγή Eurostat

Εν συντομία, φαίνεται πως οι οικονομικές συνέπειες της πανδημίας πλήττουν δυσανάλογα τους εργαζομένους χαμηλότερων εισοδημάτων και δεξιοτήτων. Κατά συνέπεια, είναι πιθανό η πανδημία να αυξήσει και τους δείκτες κοινωνικής ανισότητας και ανισοκατανομής του εισοδήματος, ενώ είναι βέβαιο ότι θα απαιτηθούν αυξημένες δημόσιες δαπάνες για την επανένταξη των ανέργων στην αγορά εργασίας.

3. ΕΥΡΩΠΑΪΚΕΣ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΩΝ ΣΥΝΕΠΕΙΩΝ ΤΗΣ ΠΑΝΔΗΜΙΑΣ

Η πανδημία που προκάλεσε ο COVID-19 δημιούργησε την ανάγκη δημοσιονομικής επέκτασης προκειμένου, αφενός να στηριχθούν τα εθνικά δημόσια συστήματα υγείας, αφετέρου να περιοριστούν οι οικονομικές επιπτώσεις της ύφεσης που προκλήθηκε από τα μέτρα περιορισμού του ρυθμού μετάδοσης του ιού. Προκειμένου να εξυηρηθεί η παραπάνω ανάγκη απαιτήθηκε η λήψη σημαντικών, και πρωτοφανών σε έκταση, μέτρων με στόχο την δημιουργία πρόσθετου δημοσιονομικού χώρου στα κράτη-μέλη αλλά και την δημιουργία ενός μηχανισμού άμεσης χρηματοδότησης τμήματος των αναγκαίων δαπανών. Πέρα από ορισμένες αποφάσεις άμεσης απόκρισης, οι οποίες δεν είχαν ιδιαίτερη επιτυχία,⁷ τα βασικά εργαλεία που κινητοποιήθηκαν ήταν τρία:

- η ενεργοποίηση της λεγόμενης «ρήτρας διαφυγής» (escape clause),
- η ενεργοποίηση ενός έκτακτου προγράμματος αγοράς κρατικών ομολόγων (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) και,
- η Σύσταση του Ταμείου Ανάκαμψης (European Recovery Fund)

3.1. Ενεργοποίηση της ρήτρας διαφυγής (escape clause)

Σύμφωνα με το επικαιροποιημένο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης,⁸ τα κράτη μέλη της ευρωζώνης υπόκεινται σε τέσσερις βασικούς περιορισμούς:

(α) το ετήσιο έλλειμα δεν πρέπει να υπερβαίνει το 3% του ΑΕΠ,

(β) το δημόσιο χρέος δεν πρέπει να υπερβαίνει το 60% του ΑΕΠ. Στην περίπτωση που το δημόσιο χρέος υπερβαίνει το 60%, το κράτος μέλος πρέπει να υιοθετήσει μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής με στόχο την απομείωση του υπερβάλλοντος ποσού κατά 1/20 ετησίως.

(γ) το διαρθρωτικό ισοζύγιο του προϋπολογισμού (structural budget balance) πρέπει να μην υπολείπεται του μεσοπρόθεσμου στόχου (MTO), που στην περίπτωση των μελών της ευρωζώνης προσδιορίζεται σε -0,5% του ΑΕΠ ή -1% του ΑΕΠ για τα κράτη μέλη με δημόσιο χρέος έως το 60% του ΑΕΠ,

(δ) Ο ρυθμός θετικής μεταβολής των δημόσιων δαπανών δεν μπορεί να υπερβαίνει το μεσοπρόθεσμο ρυθμό μεταβολής του δυνητικού ΑΕΠ ή το MTO του κράτους μέλους.

Επιπρόσθετα, κατά την αναθεώρηση του συστήματος των ευρωπαϊκών δημοσιονομικών κανόνων, σε μία προσπάθεια να ληφθούν υπόψη τα διδάγματα της οικονομικής και χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008, προβλέφθηκε η δυνατότητα ενεργοποίησης της λεγόμενης «ρήτρας διαφυγής». Με απλά λόγια, η ενεργοποίηση της γενικής ρήτρας διαφυγής

⁷ Ενδεικτικά, το Eurogroup (9/4/2020) αποφάσισε τη ενεργοποίηση ενός ειδικού προγράμματος (Pandemic Crisis Support), βασισμένου στην προϋπάρχουσα πιστωτική γραμμή (Enhanced Conditions Credit Line), σύμφωνα με το οποίο τα κ-μ μπορούσαν να λάβουν ενίσχυση ίση με το 2% του ΑΕΠ (ESM, 2020).

⁸ Το Σύμφωνο Σταθερότητας αναθεωρήθηκε το 2005, το 2011 («Six-pack»), το 2012 («Fiscal compact») και το 2013 («Two-pack»). Η μεταρρυθμίσεις «Two Pack» και «Six Pack» πήραν την ονομασία τους από τον αριθμό των Κανονισμών και Οδηγιών στις οποίες στηρίχθηκαν.

σημαίνει την πρόσκαιρη αναστολή της εφαρμογής των δημοσιονομικών κανόνων που τα κράτη μέλη πρέπει να τηρούν, δίνοντάς τους την δυνατότητα να προβούν σε αυξημένα ελλείματα τα οποία θα χρηματοδοτηθούν βάσει εξωτερικού δανεισμού ανεξαρτήτως των συνεπειών που θα έχει αυτό στο ύψος του δημόσιου χρέους.⁹

Σύμφωνα με τη λογική των ευρωπαϊκών δημοσιονομικών κανόνων, οι παραπάνω κανόνες έχουν δύο στόχους: αφενός τη διασφάλιση της μακροχρόνιας βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους (κανόνες (α), (β) και (δ)) αφετέρου την διευκόλυνση άσκησης αντι-κυκλικής δημοσιονομικής πολιτικής (κανόνας (γ)) σε περιόδους μικρών σε ένταση και διάρκεια μακροοικονομικών σοκ. Ωστόσο, οι συγκεκριμένοι κανόνες δεν επαρκούν στην περίπτωση που μια οικονομία αντιμετωπίζει βαθιά ή/και παρατεταμένη ύφεση. Για την ακρίβεια, έχει ευρέως υποστηριχθεί πως οι συγκεκριμένοι δημοσιονομικοί κανόνες λειτούργησαν στην πράξη συγκυκλικά (procyclically), δηλαδή, σε περιόδους οικονομικής μεγέθυνσης ευνόησαν την δημοσιονομική επέκταση ενώ αντιθέτως σε περιόδους οικονομικής επιβράδυνσης την περιορίσαν (Darvas κ.α. 2018).

Ανεξαρτήτως, του εάν υιοθετεί κανείς την παραπάνω κριτική, είναι γεγονός πως το εύρος δημοσιονομικής ευελιξίας που παρέχουν οι υφιστάμενοι κανόνες του ΣΣΑ δεν επαρκούσε για την χρηματοδότηση των απαιτούμενων έκτακτων δαπανών που δημιούργησε η ανάγκη αντιμετώπισης της πανδημίας και των συνεπειών της. Δεδομένων των παραπάνω, τον Μάρτιο του 2020, η πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Ούρσουλα φον ντερ Λάιεν (Ursula von der Leyen) κοινοποίησε την πρόθεση της Επιτροπής να ενεργοποιήσει την «γενική ρήτρα διαφυγής» (European Commission, 2020α). Η ενεργοποίηση της ρήτρας διαφυγής πραγματοποιήθηκε σε μια περίοδο που χαρακτηρίζεται από ιστορικά χαμηλά (έως και αρνητικά σε πολλές περιπτώσεις) επιτόκια δανεισμού.

Κατά συνέπεια, η χρηματοδότηση των μέτρων στήριξης μέσω της έκδοσης νέου χρέους δεν δημιουργεί σημαντικούς κινδύνους βιωσιμότητας του χρέους για κανένα κράτος μέλος, συμπεριλαμβανομένων και εκείνων των οποίων το δημόσιο χρέος είναι υπερβολικά υψηλό. Σε αυτό το πλαίσιο, η ενεργοποίηση της ρήτρας διαφυγής αποτέλεσε ορθή και σχετικά ασφαλή επιλογή προκειμένου να δοθεί η δυνατότητα στα κράτη-μέλη να προβούν στις αναγκαίες δαπάνες. Από την άλλη πλευρά, η αύξηση του δημόσιου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ, με δεδομένους τους δημοσιονομικούς κανόνες, προοιωνίζει μια συσταλτική πολιτική μόλις οι κανόνες τεθούν ξανά σε ισχύ. Μάλιστα, όσο μεγαλύτερη ήταν η δημοσιονομική επέκταση μέσω χρέους τόσο μεγαλύτερη θα είναι και η ένταση της απαιτούμενης δημοσιονομικής προσαρμογής. Υπό αυτή την έννοια, μολονότι η ενεργοποίηση της ρήτρας διαφυγής συνιστά ορθή επιλογή οι επιπτώσεις της θα είναι διαφορετικές μεταξύ των κρατών μελών. Η ακριβής εκτίμηση των επιπτώσεων αυτών δεν μπορεί να προσδιοριστεί ακόμη διότι αφενός το επιδημιολογικό φαινόμενο βρίσκεται σε εξέλιξη, αφετέρου δεν είναι σαφές ποια θα είναι τα

⁹ Στον Κανονισμό 1175/2011 (European Parliament & Council of European Union, 2011) αναφέρεται πως: «σε περίπτωση ασυνήθων περιστάσεων που εκφεύγουν του ελέγχου του συγκεκριμένου κράτους μέλους και έχουν σημαντική επίπτωση στη δημοσιονομική του κατάσταση ή σε περιόδους σοβαρής επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ ή την ΕΕ συνολικά, επιτρέπεται στα κράτη μέλη να αποκλίνουν προσωρινά από την πορεία προσαρμογής προς επίτευξη του μεσοπρόθεσμου στόχου» (άρθρο 5). Αντίστοιχα, στον Κανονισμό 1177/2011 (Council of European Union, 2011) αναφέρεται πως «σε περίπτωση σοβαρής ύφεσης της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ ή στην ΕΕ συνολικώς, το Συμβούλιο μπορεί επίσης να αποφασίσει, κατόπιν συστάσεως της Επιτροπής, να εκδώσει αναθεωρημένη σύσταση» (άρθρο 3).

αποτελέσματα της συζήτησης που έχει ξεκινήσει αναφορικά με την αναθεώρηση των δημοσιονομικών κανόνων της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της ευρωζώνης ειδικότερα.¹⁰

3.2. Έκτακτο πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP)

Παράλληλα με την ενεργοποίηση της ρήτρας διαφυγής, τον Μάρτιο του 2020 ενεργοποιήθηκε από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) ένα έκτακτο πρόγραμμα αγοράς δημόσιου και ιδιωτικού χρέους (PEPP) με στόχο αφενός να διασφαλιστεί το χαμηλό κόστος δανεισμού των κρατών μελών, αφετέρου να διασφαλιστεί η αναγκαία ρευστότητα στις επιχειρήσεις. Η χρήση μη συμβατικών μέτρων εκ μέρους της ΕΚΤ, όπως το PEPP, δεν συνιστά πρωτοτυπία των παρόντων συνθηκών αφού η ΕΚΤ κατά την περίοδο 2010-2014 είχε ήδη αναπτύξει παρόμοιες πολιτικές έχοντας αποκτήσει σημαντική εμπειρία στην υλοποίηση αντίστοιχων προγραμμάτων.¹¹ Στο πλαίσιο του PEPP, οι κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος είναι ελεύθερες να αγοράσουν αποδεικτά εμπορεύσιμα χρεόγραφα, αποδεικτά εταιρικά ομόλογα και λοιπά εμπορεύσιμα χρεόγραφα, αποδεικτές καλυμμένες ομολογίες και αποδεικτές τιτλοδοτημένες απαιτήσεις, ενώ ειδική ρύθμιση έγινε για τα χρεόγραφα τα οποία εκδίδει το ελληνικό δημόσιο τα οποία θα μπορούν κατ' εξαίρεση να γίνουν αποδεικτά από το πρόγραμμα.¹² Η κατανομή των χαρτοφυλακίων γίνεται *«με γνώμονα την κλίδα κατανομής για την εγγραφή της οικείας ΕθνΚΤ στο κεφάλαιο της ΕΚΤ»*¹³ η οποία ισούται με το άθροισμα του 50% του μεριδίου συμμετοχής του οικείου κράτους μέλους στον πληθυσμό της Ένωσης και του 50% του μεριδίου συμμετοχής του οικείου κράτους μέλους στο ακαθάριστο εγχώριο προϊόν της Ένωσης σε τιμές αγοράς (European Union, 2016).

Σύμφωνα με τον αρχικό σχεδιασμό το ύψος των πόρων που θα κινητοποιούσε η ΕΚΤ ανερχόταν σε 750 δις ευρώ και η διάρκεια του προγράμματος θα κάλυπτε το σύνολο του 2020 (European Central Bank, 2020α). Ωστόσο, τα υγειονομικά δεδομένα και η διάρκεια και το βάθος της κρίσης κατέστησαν αναγκαίες δύο αυξήσεις του αρχικού ποσού, κατά 600 δις στις 4 Ιουνίου 2020 (European Central Bank, 2020β) και κατά επιπλέον 500 δις στις 10 Δεκεμβρίου (European Central Bank, 2020γ), με αποτέλεσμα το συνολικό ύψος του

¹⁰ Τον Φεβρουάριο του 2020, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εγκαινίασε τη διαβούλευση αναφορικά με την περιοδική (ανά πενταετία) αξιολόγηση του ευρωπαϊκού δημοσιονομικού πλαισίου. Εκ των πραγμάτων η οικονομική κρίση που προκάλεσε η πανδημία του COVID-19 αναζωπύρωσαν τις προτάσεις ριζικής αναθεώρησης των δημοσιονομικών κανόνων, αίτημα το οποίο τυγχάνει πλέον ευρείας αποδοχής στην επιστημονική κοινότητα (ενδ. βλ. προτάσεις των European Fiscal Board, 2019 & 2021, Blanchard κ.α. 2020 & 2021, Darvas κ.α. 2018, Beetsma κ.α. 2018).

¹¹ Ήδη από το 2010, στα πλαίσια της κρίσης χρέους κρατών μελών της ευρωζώνης η ΕΚΤ ενεργοποίησε το SMP (Securities Market Programme), δηλαδή ένα πρόγραμμα αγοράς κρατικών τίτλων από την δευτερογενή αγορά και χρεογράφων του ιδιωτικού τομέα από την πρωτογενή (European Central Bank, 2010). Το πρόγραμμα αρχικά εστίαζε σε Ελλάδα, Ιρλανδία και Πορτογαλία ωστόσο στη συνέχεια (Αύγουστος 2011) συμπεριλήφθηκαν και τα χρεόγραφα της Ισπανίας και της Ιταλίας (Basturk, 2017). Οι συνολικές αγορές του έφθασαν τα 210 δις ευρώ (Eser & Schwaab, 2013). Τον Σεπτέμβριο του 2012 το SMP αντικαταστάθηκε από το OMT (Outright Monetary Transactions) που έθεσε ως προϋπόθεση την ένταξη του κράτους-μέλους σε πρόγραμμα του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ESM) με στόχο την ενίσχυση της δέσμευσης των κρατών-μελών στις μεταρρυθμίσεις (Cour-Thimann & Winkler, 2013). Ωστόσο, το πρόγραμμα δεν ενεργοποιήθηκε ποτέ καθώς η ανακοίνωση ενεργοποίησής του και μόνο επέφερε τα επιδιωκόμενα αποτελέσματα (Altavilla κ.α. 2014). Τέλος, στα μέσα του 2014 ξεκίνησε το APP (Assets Purchase Program) με στόχο να υποστηρίξει τον μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής και να παράσχει τα κατάλληλα εργαλεία πολιτικής προκειμένου να επιτευχθεί η σταθερότητα των τιμών (European Central Bank, 2021).

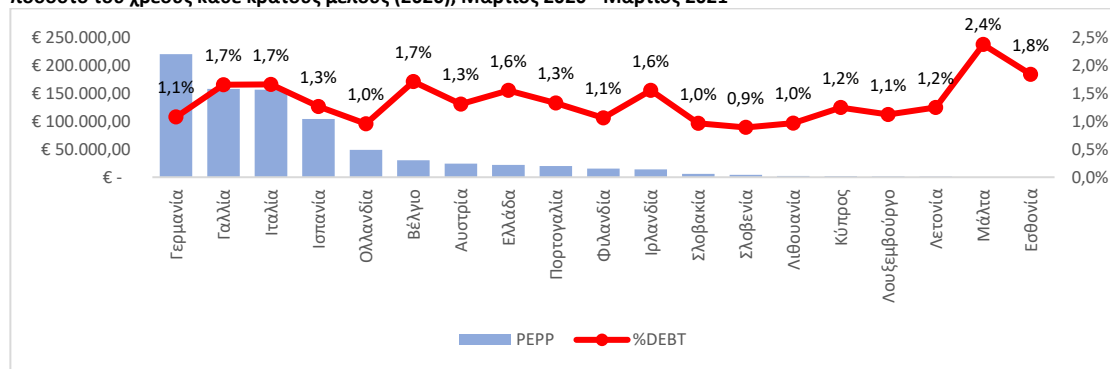
¹² Προκειμένου τα χρεόγραφα του δημόσιου τομέα να θεωρηθούν ως αποδεικτά, πρέπει κατά τον χρόνο της αγοράς τους να έχουν ελάχιστη εναπομένουσα διάρκεια 70 ημερών και μέγιστη εναπομένουσα διάρκεια 30 ετών και 364 ημερών (European Central Bank, 2020δ).

¹³ Απόφαση (ΕΕ) 2020/440 άρθρο 5.

προγράμματος να ανέλθει σε 1,85 τρις ευρώ. Παράλληλα, επεκτάθηκε η περίοδος εφαρμογής του έως και τον Μάρτιο του 2022.

Στο Διάγραμμα 5 αποτυπώνεται η κατανομή των καθαρών αγορών κρατικών χρεογράφων ανά κράτος μέλος υπό το PEPP και το συνολικό ύψος των αγορών αυτών εκφρασμένο ως ποσοστό του χρέους κάθε κράτους μέλους. Σε απόλυτες τιμές, έως τον Μάρτιο του 2021, είχαν διατεθεί 943,65 δις ευρώ για την αγορά χρεογράφων, η πλειονότητα των οποίων αφορούσε δημόσιο χρέος (899,73 δις ή το 95,35%) ενώ το υπόλοιπο αφορούσε ιδιωτικό χρέος. Σε ό,τι αφορά την κατανομή ανά κράτος-μέλος, το 71,11% του συνολικού ποσού που διατέθηκε αφορά την αγορά γερμανικών, γαλλικών, ιταλικών και ισπανικών χρεογράφων (24,51%, 17,59%, 17,43%, 11,58% αντίστοιχα) δηλαδή των μεγαλύτερων ευρωπαϊκών οικονομιών, κάτι το οποίο είναι αναμενόμενο λόγω της κλειδας κατανομής. Αυτό που έχει όμως μεγαλύτερη σημασία είναι το ύψος του χρέους που αποκτήθηκε από την ΕΚΤ εκφρασμένο ως ποσοστό του συνολικού δημόσιου χρέους κάθε κράτους μέλους. Όπως βλέπουμε στο Διάγραμμα 8, η ΕΚΤ μέσω του προγράμματος απέκτησε το 1,71% του δημόσιου χρέους του Βελγίου, το 1,66% του χρέους της Ιταλίας και της Γαλλίας και το 1,5% του ελληνικού και ιρλανδικού δημόσιου χρέους.¹⁴

Διάγραμμα 8: Καθαρές αγορές κρατικών χρεογράφων ανά κράτος μέλος υπό το PEPP & συνολικό ύψος αγορών ως ποσοστό του χρέους κάθε κράτους μέλους (2020), Μάρτιος 2020 - Μάρτιος 2021



Πηγή: ECB, AMECO

3.3. Σύσταση του Ταμείου Ανάκαμψης (European Recovery Fund) και ενεργοποίηση του προγράμματος SURE

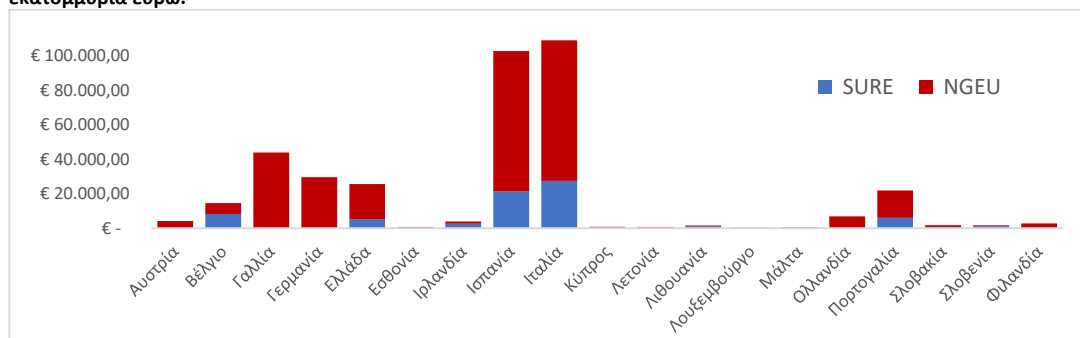
Κοινό χαρακτηριστικό των δύο παρεμβάσεων που αναπτύχθηκαν παραπάνω είναι πως αφορούν διευκολύνσεις προς τα κράτη μέλη προκειμένου αυτά να προβούν στις αναγκαίες δαπάνες. Από την άλλη μεριά, οι παραπάνω διευκολύνσεις -μολονότι εξαιρετικά σημαντικές- «εθνικοποιούν» τις αντιδράσεις των κρατών μελών καθώς και τις μακροπρόθεσμες συνέπειες αυτών των αντιδράσεων. Υπό αυτή την έννοια, δεν συνιστούν μια κοινή ευρωπαϊκή απάντηση στην οικονομική κρίση. Το παραπάνω κενό φιλοδοξεί να καλύψει ένα νέο χρηματοδοτικό πρόγραμμα που εγκαινιάστηκε ακριβώς λόγω της κρίσης: το NextGenerationEU (NGEU). Στόχος του προγράμματος είναι η αποκατάσταση των οικονομικών και κοινωνικών ζημιών που προκάλεσε η πανδημία και η υποστήριξη της διαδικασίας ανάκαμψης των οικονομιών (European Commission, 2021α). Οι πόροι που θα κινητοποιηθούν ανέρχονται σε 750 δις ευρώ και η χρηματοδότηση του συνολικού πακέτου θα προέλθει μέσω απευθείας δανεισμού της Ευρωπαϊκής Επιτροπής από τις αγορές (European Council, 2021α). Ο κύριος όγκος των

¹⁴ Για κράτη μέλη με μικρότερο χρέος σε απόλυτα μεγέθη είναι φυσικό τα ποσοστά να είναι υψηλότερα όπως στην περίπτωση της Μάλτας όπου η ΕΚΤ μέσω του προγράμματος απέκτησε το 2,38% του χρέους της.

πόρων του NGEU (672,5 εκ των 750 δις)¹⁵ θα διοχετευτεί μέσω του νεοσύστατου Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (Recovery and Resilience Facility) που έχει ως στόχο «την παροχή χρηματοδοτικής στήριξης στα κράτη μέλη με σκοπό την επίτευξη των οροσήμων και των στόχων των μεταρρυθμίσεων και των επενδύσεων, όπως καθορίζονται στα αντίστοιχα σχέδια ανάκαμψης και ανθεκτικότητας» (European Parliament & Council of European Union, 2021:31). Ειδικότερα, ο διαθέσιμος προϋπολογισμός του RRF επιμερίζεται σε 312,5 δις που θα διατεθούν με μορφή επιχορηγήσεων και σε 360 δις που θα διατεθούν με τη μορφή χαμηλότοκων δανείων προς τα κράτη μέλη (European Council, 2021β). Είναι σημαντικό να υπογραμμισθεί ότι το πρόγραμμα των επιχορηγήσεων είναι εμπροσθοβαρές δεδομένου πως τα 218,75 δις θα διοχετευτούν κατά τα έτη 2021 και 2022 με κριτήριο το ποσοστό ανεργίας των ετών 2015-2019, τη μείωση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ και το μερίδιο πληθυσμού του κράτους μέλους στο σύνολο της Ε.Ε. Τα εναπομείναντα 93,75 δις θα διατεθούν έως το έτος 2023 με κριτήριο τη μείωση του πραγματικού ΑΕΠ το 2020 και το 2021, τη μείωση του κ.κ.ΑΕΠ κατά την ίδια περίοδο και το μερίδιο του πληθυσμού του κράτους μέλους στο σύνολο της Ε.Ε (European Council, 2021α).

Συμπληρωματικά, προς το RRF θα λειτουργήσει και πρόγραμμα SURE το οποίο θεσπίστηκε το Μάιο του 2020 με στόχο την αντιμετώπιση των αρνητικών επιπτώσεων της πανδημίας στην αγορά εργασίας.

Διάγραμμα 9: Χρηματοδοτικά Εργαλεία και Κατανομή ανά Κράτος-Μέλος, 2020-2027, τρέχουσες τιμές 2021, σε εκατομμύρια ευρώ.



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Στο Διάγραμμα 9 αποτυπώνονται τα ποσά υπό το SURE και το NextGenerationEU, έτσι όπως κατανέμονται στα κράτη-μέλη σύμφωνα με τα μέχρι τώρα δεδομένα. Αξίζει να σημειωθεί ότι τα ποσά ανά χώρα δύναται να μεταβληθούν στο μέλλον ανάλογα με την εξέλιξη της πανδημίας και την ανάγκη των επιμέρους χωρών για επιπλέον πόρους. Το πρόγραμμα SURE δύναται να χρηματοδοτήσει τα κράτη-μέλη για δαπάνες που αφορούν «πρωτίστως, τα συστήματα μειωμένου ωραρίου εργασίας ή παρόμοιων μέτρων που αποσκοπούν στην προστασία των μισθωτών και των αυτοαπασχολούμενων και, ως εκ τούτου, στη μείωση του ποσοστού ανεργίας και της απώλειας εισοδήματος, καθώς και για τη χρηματοδότηση, επικουρικά, ορισμένων μέτρων που αφορούν την υγεία, ιδίως στον χώρο εργασίας» (Council of European Union, 2020:3). Οι χρηματοδοτήσεις λαμβάνουν τη μορφή δανείου με ανώτατο όριο συνδρομής τα 100 δις ευρώ για το σύνολο των κρατών-μελών. Για την χρήση του ταμείου κάθε κράτος-μέλος καταθέτει αίτηση στην Επιτροπή η οποία έπειτα από αξιολόγηση την εγκρίνει και αποφασίζει για την εκταμίευση του ανάλογου ποσού. Έως το Μάρτιο του 2021, κράτη-μέλη έχουν αιτηθεί και είχαν λάβει έγκριση

¹⁵ Το υπολειπόμενο ποσό επιμερίζεται σε άλλα προγράμματα και ειδικότερα στα ReactEU (47,5 δις), Horizon Europe (5 δις), InvestEU (5,6 δις), Rural Development (7,5 δις), Just Transition Funds (JTF) (10 δις), RescEU (1,9 δις) (European Commission, 2021β).

για την παροχή βοήθειας,¹⁶ ενώ η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει ήδη ειδώσει χρεόγραφα 5ετούς, 10ετούς και 15ετούς διάρκειας, συνολικού ύψους 75,5 δις ευρώ προκειμένου να χρηματοδοτήσει το πρόγραμμα (European Commission, 2021γ).

4. ΓΕΝΙΚΗ ΦΥΣΙΟΓΝΩΜΙΑ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΑΡΕΜΒΑΣΗΣ ΤΩΝ ΚΡΑΤΩΝ ΜΕΛΩΝ

Για την κατηγοριοποίηση των μέτρων δημοσιονομικής παρέμβασης υιοθετούμε την μεθοδολογία του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (International Monetary Fund, 2020α & 2020β) βάσει της οποίας οι παρεμβάσεις διακρίνονται σε δύο μεγάλες κατηγορίες (Πίνακας 1):

- παρεμβάσεις στο σιέλος των δαπανών/εσόδων (above the line measures), και
- δυνητικές δαπάνες/ενίσχυση ρευστότητας (below the line measures).

Οι δεύτερες, τις οποίες για λόγους οικονομίας αποκαλούμε «έμμεσες δαπάνες», δεν έχουν άμεσο δημοσιονομικό αποτέλεσμα παρά μόνο στην περίπτωση χρεοκοπίας μιας επιχείρησης ή κατάρτισης μιας εγγύησης. Δηλαδή, δημιουργούν ενδεχόμενες μελλοντικές δεσμεύσεις (liabilities) για την κυβέρνηση και ενδέχεται μεσο/μακροπρόθεσμα να επηρεάσουν τη καθαρή θέση¹⁷ αλλά δεν έχουν άμεση δημοσιονομική επίπτωση. Βάσει των παραπάνω, εξαιρέσαμε τις συγκεκριμένες παρεμβάσεις από την ανάλυσή μας.

Πίνακας 1: Κατηγοριοποίηση των παρεμβάσεων			
	Additional spending or foregone revenues	=	Health sector + Non-health sector
Above the line measures			
			Accelerated spending / deferred revenue
	Below the line measures (equity injections, loans, asset purchase or debt assumptions)		
Liquidity support			Guarantees + Quasi-fiscal operations
	Contingent liabilities	=	

Πηγή: IMF. 2020. *Fiscal Monitor: Policies to Support People During the COVID-19 Pandemic*. Washington, April.

Αντιθέτως, οι παρεμβάσεις στο σιέλος των δαπανών/εσόδων (above the line measures) έχουν άμεσες δημοσιονομικές επιπτώσεις. Ειδικότερα, σύμφωνα με την τυπολογία του ΔΝΤ οι παρεμβάσεις αυτές χωρίζονται σε δύο υποκατηγορίες:

(α) Πρόσθετες δαπάνες (Additional Spending or Foregone Revenues / ASFR) οι οποίες αφορούν παρεμβάσεις που προκαλούν τη διενέργεια άμεσης δημόσιας δαπάνης. Σε αυτή την κατηγορία εμπίπτουν οι κάθε τύπου πρόσθετες δαπάνες υγείας, οι δαπάνες για την επιδότηση μισθών ή/και ασφαλιστικών εισφορών, διαφόρων τύπων κοινωνικές μεταβιβάσεις που ενεργοποιήθηκαν στα πλαίσια των μέτρων στήριξης κ.ο.κ. Η συγκεκριμένη κατηγορία

¹⁶ Βέλγιο, Ουγγαρία, Τσεχία, Ελλάδα, Βουλγαρία, Ισπανία, Κροατία, Κύπρος, Ιταλία, Ιρλανδία, Λετονία, Λιθουανία, Μάλτα, Πολωνία, Πορτογαλία, Ρουμανία, Σλοβενία και Σλοβακία.

¹⁷ Συγκεκριμένα, σε περίπτωση αθέτησης χρέους (όπως και στην περίπτωση απώλειας ιδίων κεφαλαίων) τα περιουσιακά στοιχεία της κυβέρνησης θα μειωθούν ενώ, παράλληλα, η απαίτηση πληρωμής της εγγύησης θα προκαλέσει αύξηση του δημόσιου χρέους. Συνεπώς, η καθαρή θέση της κυβέρνησης θα μειωθεί.

δαπανών επιμερίζεται σε δύο υπό-κατηγορίες: τις δαπάνες για τον τομέα υγείας και δαπάνες για τους λοιπούς τομείς (ASFR_nh).

(β) Αναβολές εισπράξεων (Accelerated spending / deferred revenue), οι οποίες αφορούν είτε την αναστολή/μετάθεση φορολογικών και ασφαλιστικών υποχρεώσεων, είτε την πρόωμη εκπλήρωση εκ μέρους του δημοσίου υποχρεώσεων προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις (π.χ. πρόωμη καταβολή της επιστροφής φόρου).

Το σύνολο των παραπάνω παρεμβάσεων (εφεξής «*άμεση δαπάνη*») επιδρά άμεσα στο δημοσιονομικό αποτέλεσμα συνεπώς και στο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης. Επιπλέον, επηρεάζουν τις δανειακές ανάγκες της χώρας. Στην ανάλυσή μας θα επικεντρώσουμε σε αυτή την κατηγορία παρεμβάσεων. Στον επόμενο πίνακα παρουσιάζεται μια συνοπτική απεικόνιση των επιδράσεων που έχουν τα μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής στον κρατικό προϋπολογισμό και στο δημοσιονομικό χρέος.

Πίνακας 2: Πιθανές επιπτώσεις των μέτρων στήριξης στο ισοζύγιο του προϋπολογισμού και στο δημόσιο χρέος				
	Βραχυχρόνιες επιπτώσεις		Μακροπρόθεσμες επιπτώσεις	
	Ισοζύγιο προϋπολογισμού	Δημόσιο χρέος	Ισοζύγιο προϋπολογισμού	Δημόσιο χρέος
Πρόσθετες δαπάνες & περικοπές φόρων	↓	↑	χωρίς επίπτωση	χωρίς επίπτωση
Ανατολή πληρωμών φόρων	↓	↑	↑	↓
Δάνεια ¹	χωρίς επίπτωση	↑	↓ ⁽²⁾	χωρίς επίπτωση
Ενέσεις ρευστότητας ¹	χωρίς επίπτωση	↑	↓ ⁽²⁾	χωρίς επίπτωση
Εγγυήσεις	χωρίς επίπτωση	χωρίς επίπτωση	↓ ⁽²⁾	↑

Πηγή: IMF. 2020. *Fiscal Monitor: Policies to Support People During the COVID-19 Pandemic*. Washington, April.
 1: Υπόθεση πως το σύνολο των παρεμβάσεων χρηματοδοτούνται μέσω της έκδοσης χρέους, όχι μέσω της ανακατανομής διαθέσιμων πόρων.
 2: σε περίπτωση χρεοκοπίας της επιχείρησης ή κατάπτωσης του δανείου

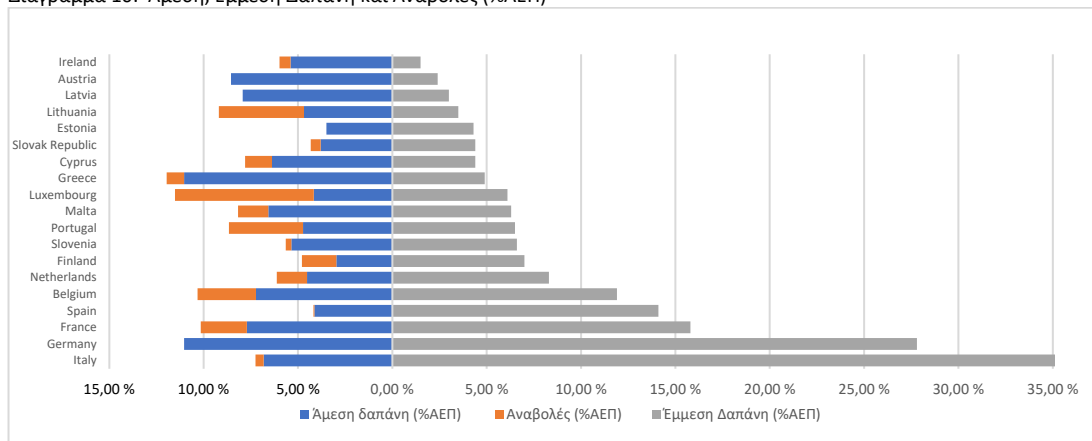
Με ελάχιστες εξαιρέσεις, ο κύριος όγκος των δημοσιονομικών παρεμβάσεων των κρατών μελών αφορά παρεμβάσεις που εντάσσονται στην κατηγορία των έμμεσων δαπανών (Διάγραμμα 10). Ενδεικτικά, οι τρεις μεγάλες ευρωπαϊκές οικονομίες -και μέλη του G7- της Ιταλίας, της Γερμανίας και της Γαλλίας έχουν υιοθετήσει μέτρα *έμμεσης δαπάνης* σε ποσοστό πάνω από 10% του ΑΕΠ (μαζί με την Ισπανία και το Βέλγιο). Εξαιρέση στη γενική εικόνα αποτελούν η Ελλάδα (4,8%), η Αυστρία και η Ιρλανδία, όπου το ύψος των μέτρων *άμεσης δαπάνης* είναι υπερδιπλάσιο του αντίστοιχου των μέτρων *έμμεσης δαπάνης*. Όπως φαίνεται και στο σχετικό διάγραμμα, το ύψος των *έμμεσων δαπανών* δεν συσχετίζεται με το ύψος των άμεσων (δαπανών). Επομένως, η αυξημένη σημασία των έμμεσων δαπανών σε κάποιες χώρες δεν οφείλεται σε ενδεχόμενη αδυναμία άμεσης χρηματοδότησης αλλά μάλλον έχει να κάνει με την παραγωγική δομή κάθε χώρας (π.χ. δυνατότητα των επιχειρήσεων να αντλήσουν δανειακά κεφάλαια από το εξωτερικό).

Το δεύτερο στοιχείο που αξίζει να επισημανθεί είναι πως το ύψος των *άμεσων δαπανών* (τομέα υγείας και λοιπών τομέων) επίσης παρουσιάζει έντονες διαφοροποιήσεις. Οι λόγοι που καθορίζουν αυτό το ύψος είναι αντικείμενο μελέτης της επόμενης ενότητας. Σε κάθε περίπτωση, προικαλεί έκπληξη το γεγονός πως η Ελλάδα και η Γερμανία, δηλαδή δύο χώρες που συνήθως καταλαμβάνουν εκ διαμέτρου ακραίες θέσεις στις περισσότερες οικονομικές κατηγορίες, παρουσιάζουν τις υψηλότερες δαπάνες από όλα τα κράτη μέλη της ευρωζώνης (άνω του 11% του ΑΕΠ τους) και με μεγάλη διαφορά από την τρίτη στην κατάταξη Αυστρία (8,6%).

Ειδικότερα, ό,τι αφορά τις παρεμβάσεις με άμεση δημοσιονομική επίπτωση, ο κύριος όγκος τους αφορά *άμεσες δαπάνες* και όχι *αναβολές*. Ειδικότερα, για την συντριπτική πλειονότητα των κρατών μελών ο κύριος όγκος των παρεμβάσεων με άμεση δημοσιονομική επίπτωση αφορά άμεσες δαπάνες. Η Δανία (7,7%), το Λουξεμβούργο (7,4%) και η Σουηδία (6,8%) είναι οι

χώρες με το υψηλότερο ποσοστό αναβολών ενώ η Ισπανία, η Σλοβενία, η Ελλάδα, η Τσεχία, η Ιρλανδία, η Σλοβακία, η Βουλγαρία και η Ιταλία διαθέτουν λιγότερο από το 1% του ΑΕΠ. Ωστόσο, πρέπει να σημειωθεί η βάση δεδομένων του IMF δε διαθέτει στοιχεία για το ύψος των αναβολών για την Γερμανία, την Αυστρία, την Κροατία, την Εσθονία, την Ουγγαρία, την Πολωνία και την Ρουμανία. Συνεπώς, το εύρος των αναβολών σε ευρωπαϊκό επίπεδο είναι σίγουρα μεγαλύτερο από αυτό που αποτυπώνουν τα στοιχεία.

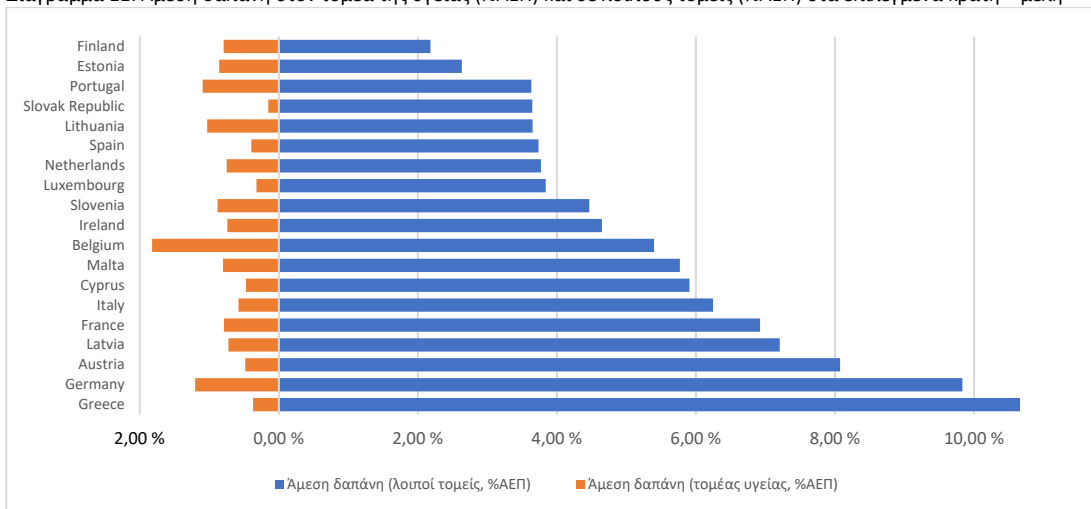
Διάγραμμα 10: Άμεση, Έμμεση Δαπάνη και Αναβολές (%ΑΕΠ)



Πηγή: Fiscal Policies Database (IMF)

Σε ό,τι αφορά τις άμεσες δαπάνες, αυτές κυρίως αφορούν δαπάνες σε τομείς πέραν της υγείας (Διάγραμμα 11). Όπως φαίνεται και στο σχετικό διάγραμμα, σε καμία χώρα οι άμεσες δαπάνες για την υγεία δεν υπερβαίνουν το 2% του ΑΕΠ, με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο να διαμορφώνεται στο 0,8% του ΑΕΠ. Αντίστοιχα, η άμεση δαπάνη προς λοιπούς τομείς συγκεντρώνει -όπως είναι αναμενόμενο- τον κύριο όγκο των πόρων. Ειδικότερα, στην περίπτωση της Ελλάδας ξεπερνάει το 10% του ΑΕΠ, ενώ υψηλά ποσοστά εμφανίζουν η Γερμανία (9,8%) και η Αυστρία (8,1%). Αξίζει να σημειωθεί ότι η Ελλάδα έχει ταυτόχρονα την υψηλότερη άμεση δαπάνη προς λοιπούς τομείς (10,7%) και την χαμηλότερη προς τον τομέα της υγείας (0,4%).

Διάγραμμα 11: Άμεση δαπάνη στον τομέα της υγείας (%ΑΕΠ) και σε λοιπούς τομείς (%ΑΕΠ) στα επιλεγμένα κράτη – μέλη



Πηγή: Fiscal Policies Database (IMF)

5. ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΚΡΙΤΗΡΙΩΝ ΑΣΚΗΣΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Στην προηγούμενη ενότητα παρουσιάστηκαν τα βασικά χαρακτηριστικά και η δομή των «δαπανών COVID-19» στις οποίες προχώρησαν τα κράτη μέλη της ευρωζώνης. Ποιοι είναι όμως οι παράγοντες που προσδιόρισαν το ύψος αυτών των δαπανών. Αντικείμενο της ενότητας αυτής είναι ο έλεγχος μιας σειράς υποθέσεων αναφορικά με τους προσδιοριστικούς παράγοντες της «δαπάνης COVID-19» των χωρών της ευρωζώνης. Με άλλα λόγια, εάν οι δαπάνες COVID-19 είναι η εξαρτημένη μεταβλητή, ποιες είναι οι ανεξάρτητες οι οποίες καθόρισαν το ύψος τους;

5.1. Μεθοδολογία

Η μελέτη των παραγόντων που επηρέασαν το ύψος των δαπανών COVID-19 των χωρών της ευρωζώνης υπόκειται σε κάποιους περιορισμούς. Ο πρώτος σχετίζεται με το γεγονός πως το επιδημιολογικό φαινόμενο βρίσκεται ακόμα σε εξέλιξη, κατά συνέπεια το ύψος των δαπανών COVID-19 δεν έχει ακόμα σταθεροποιηθεί και μεταβάλλεται μήνα με το μήνα. Για την ανάλυσή μας, τα μεγέθη αναφορικά με το ύψος των δαπανών COVID-19 (δηλαδή οι εξαρτημένες μεταβλητές) αντλήθηκαν από την βάση δεδομένων του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (IMF Fiscal Database). Ειδικότερα χρησιμοποιήθηκαν τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία τα οποία αποτυπώνουν το ύψος των δαπανών έως και την 31^η Δεκεμβρίου του 2020. Ωστόσο, η βάση δεδομένων του ΔΝΤ δεν παρέχει στοιχεία για το ύψος των αναβολών και των αναστολών φορολογικών και ασφαλιστικών υποχρεώσεων για την Αυστρία, την Γερμανία και την Εσθονία (μέλη της ευρωζώνης) καθώς και την Κροατία, του Ουγγαρία, την Πολωνία και την Ρουμανία (μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης). Το κενό είναι σημαντικό, δεδομένου ότι οι δύο πρώτες χώρες αποτελούσαν το 33,0% του ΑΕΠ της ευρωζώνης το έτος 2020, και μαζί με τις υπόλοιπες συνείσφεραν το 35,1% του ΑΕΠ της Ευρωπαϊκής Ένωσης (2020).

Βάσει των παραπάνω, η ανάλυση επικεντρώθηκε σε ένα υποσύνολο δαπανών δηλαδή στις *άμεσες δαπάνες* που περιλαμβάνουν τις *άμεσες δαπάνες του τομέα της υγείας* και τις *άμεσες δαπάνες λοιπών τομέων*. Αυτός είναι ο δεύτερος περιορισμός, αφού σε ορισμένες περιπτώσεις το ύψος των αναβολών και των αναστολών φορολογικών και ασφαλιστικών υποχρεώσεων είναι σημαντικό.

Ο τρίτος περιορισμός αφορά τον μικρό αριθμό παρατηρήσεων (19 χώρες για την ευρωζώνη και 27 χώρες για την Ε.Ε.) με τιμές για ένα έτος, κάτι το οποίο εγείρει μεθοδολογικά ερωτήματα αναφορικά με την χρήση εργαλείων παλινδρόμησης. Ωστόσο, η χρήση τιμών τριμήνου είτε δεν είναι εφικτή λόγω μη διαθεσιμότητας των σχετικών στοιχείων, είτε δεν έχει νόημα (π.χ. όταν αναφερόμαστε στους θανάτους ανά εκατ. πληθυσμού). Οι παραπάνω περιορισμοί καθιστούν το δείγμα μας αρκετά ευαίσθητο τόσο αναφορικά με τις κατηγορίες των μεταβλητών (ανεξάρτητες μεταβλητές) όσο και με τις τιμές που λαμβάνει κάθε μεταβλητή. Δεδομένων των παραπάνω περιορισμών, επιλέχθηκαν να ελεγχθούν δώδεκα (12) ανεξάρτητες μεταβλητές αναφορικά με την δυνατότητά τους να ερμηνεύσουν -ως εξαρτημένη μεταβλητή- την *άμεση δαπάνη λοιπών τομέων* (ASFRnh) και την *άμεση δαπάνη συμπεριλαμβανομένης της Υγείας* (ASFR) για τις χώρες της ευρωζώνης. Στο πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι μεταβλητές αυτές.

Πίνακας 3: Ανεξάρτητες & εξαρτημένες μεταβλητές			
Εξαρτημένες μεταβλητές που εξετάστηκαν			
Κύρια εξαρτημένη μεταβλητή	Άμεση δαπάνη (ASFR)		
Βοηθητικές εξαρτημένες μεταβλητές	Άμεση δαπάνη λοιπών τομέων (ASFR_nh) ASFR & αναβολές (DEF) ASFR_hs & DEF		
Ανεξάρτητες μεταβλητές που εξετάστηκαν (σε πράσινο πλαίσιο εκείνες οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν τελικά)			
Μέσο ετήσιο επιτόκιο για ομόλογα δεκαετούς διάρκειας (2020)	Αποτελεσματικότητα διακυβέρνησης (2019)	Αριθμός θανάτων λόγω COVID-19 (ανά εκατ. πληθυσμού)	Ρυθμός Μεταβολής ΑΕΠ (2019)
Λόγος χρέους προς ΑΕΠ (2019)	Ποσοστιαία συμμετοχή των εντονότερα πληττόμενων κλάδων στην συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (2019)	Αυστηρότητα Lockdown	Ποσοστό συμμετοχής στην αγορά εργασίας (2019)
Εκτίμηση Ευρωπαϊκής Επιτροπής (2019) αναφορικά με την μεταβολή του ΑΕΠ του 2020	Εξαγωγές αγαθών ως ποσοστό του ΑΕΠ (2019)	Εξαγωγές υπηρεσιών ως ποσοστό του ΑΕΠ (2019)	Πρωτογενές αποτέλεσμα Γενικής Κυβέρνησης, μέσος όρος ετών 2016-2019 (ως % του ΑΕΠ)

5.2. Παρουσίαση και συζήτηση αποτελεσμάτων

Στον Πίνακα 4 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης για τις μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν. Οι μεταβλητές για τις οποίες προκύπτει στατιστικά σημαντική σχέση τόσο με τις άμεσες δαπάνες (ASFR) όσο και με τις άμεσες δαπάνες λοιπών τομέων (ASFR_nh) είναι με σειρά σημαντικότητας:

- η αποτελεσματικότητα διακυβέρνησης,
- το μέσο ετήσιο επιτόκιο,
- το αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης (μέσος όρος των ετών 2016-2019),
- οι εξαγωγές αγαθών ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά το έτος 2019, και
- οι εξαγωγές υπηρεσιών ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά το έτος 2019.

Αντιθέτως, δεν διαπιστώνεται στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ του ύψους των άμεσων δαπανών και

- του λόγου χρέους προς ΑΕΠ,
- του ποσοστού συμμετοχής των πληττόμενων κλάδων στη συνολική ακαθάριστη αξία παραγωγής
- των εκτιμήσεων του 2019 αναφορικά με το βάθος της ύφεσης του 2020,
- του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ κατά το προηγούμενο έτος,
- της αυστηρότητας του Lockdown,
- της θνησιμότητα από την νόσο COVID-19, και
- του ποσοστού συμμετοχής στην αγορά εργασίας.

Πίνακας 4: Ανάλυση παλινδρόμησης για τις χώρες της ευρωζώνης									
Ομάδα χωρών: Ευρωζώνη									
Εξαρτημένη μεταβλητή: ASFR_nh									
Multiple R	0,9404	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95,0%	Upper 95,0%
R Square	0,8843								
Adjusted R Square	0,6530								
Standard Error	1,3724								
Observations	19								
Intercept	14,4552	13,0586	1,1070	0,3107	-17,4980	46,4084	-17,4980	46,4084	
Μέσο ετήσιο επιτόκιο	-7,7484	2,6030	-2,9767	0,0247	-14,1176	-1,3791	-14,1176	-1,3791	
Αποτελεσματικότητα διακυβέρνησης	-9,0751	2,7407	-3,3112	0,0162	-15,7814	-2,3688	-15,7814	-2,3688	
Θάνατοι λόγω COVID (ανά εκατ. πληθυσμού).	-0,0134	0,0138	-0,9684	0,3702	-0,0471	0,0204	-0,0471	0,0204	
Ρυθμός Μεταβολής ΑΕΠ (2019)	-0,2558	0,3774	-0,6779	0,5231	-1,1792	0,6676	-1,1792	0,6676	
Λόγος χρέους προς ΑΕΠ)	0,0159	0,0218	0,7288	0,4936	-0,0374	0,0691	-0,0374	0,0691	
% πλητ. κλάδων στην ακαθ. προστιθέμενη αξία	-0,0503	0,1179	-0,4269	0,6843	-0,3389	0,2382	-0,3389	0,2382	
Αυστηρότητα lockdown	0,1240	0,0794	1,5620	0,1693	-0,0703	0,3184	-0,0703	0,3184	
Ποσοστό συμμετοχής στην αγορά εργασίας (2019)	0,0428	0,1024	0,4176	0,6907	-0,2077	0,2932	-0,2077	0,2932	
Εκτίμηση ύφεσης 2020	-0,0443	0,4785	-0,0926	0,9292	-1,2153	1,1266	-1,2153	1,1266	
Εξαγωγές αγαθών (2019, % ΑΕΠ)	-0,1006	0,0450	-2,2371	0,0666	-0,2107	0,0094	-0,2107	0,0094	
Εξαγωγές υπηρεσιών (2019, % ΑΕΠ)	-0,0245	0,0176	-1,3943	0,2127	-0,0675	0,0185	-0,0675	0,0185	
Αποτέλεσμα Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	1,1508	0,4466	2,5770	0,0419	0,0581	2,2435	0,0581	2,2435	
Ομάδα χωρών: Ευρωζώνη									
Εξαρτημένη μεταβλητή: ASFR									
Multiple R	0,9403	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95,0%	Upper 95,0%
R Square	0,8842								
Adjusted R Square	0,6527								
Standard Error	1,3868								
Observations	19								
Intercept	21,3116	13,1953	1,6151	0,1574	-10,9760	53,5993	-10,9760	53,5993	
Μέσο ετήσιο επιτόκιο	-8,6728	2,6302	-3,2973	0,0165	-15,1088	-2,2368	-15,1088	-2,2368	
Αποτελεσματικότητα διακυβέρνησης	-9,4946	2,7694	-3,4284	0,0140	-16,2711	-2,7181	-16,2711	-2,7181	
Θάνατοι λόγω COVID (ανά εκατ. πληθυσμού).	-0,0098	0,0139	-0,7010	0,5095	-0,0439	0,0243	-0,0439	0,0243	
Ρυθμός Μεταβολής ΑΕΠ (2019)	-0,0531	0,3813	-0,1392	0,8938	-0,9862	0,8800	-0,9862	0,8800	
Λόγος χρέους προς ΑΕΠ)	0,0245	0,0220	1,1166	0,3069	-0,0292	0,0783	-0,0292	0,0783	
% πλητ. κλάδων στην ακαθ. προστιθέμενη αξία	-0,0755	0,1192	-0,6339	0,5495	-0,3671	0,2161	-0,3671	0,2161	
Αυστηρότητα lockdown	0,1082	0,0802	1,3480	0,2263	-0,0882	0,3045	-0,0882	0,3045	
Ποσοστό συμμετοχής στην αγορά εργασίας (2019)	-0,0097	0,1034	-0,0934	0,9287	-0,2627	0,2434	-0,2627	0,2434	
Εκτίμηση ύφεσης 2020	0,0342	0,4836	0,0707	0,9460	-1,1490	1,2174	-1,1490	1,2174	
Εξαγωγές αγαθών (2019, % ΑΕΠ)	-0,1199	0,0454	-2,6385	0,0386	-0,2311	-0,0087	-0,2311	-0,0087	
Εξαγωγές υπηρεσιών (2019, % ΑΕΠ)	-0,0325	0,0177	-1,8287	0,1172	-0,0759	0,0110	-0,0759	0,0110	
Αποτέλεσμα Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	1,3086	0,4512	2,9001	0,0273	0,2045	2,4127	0,2045	2,4127	

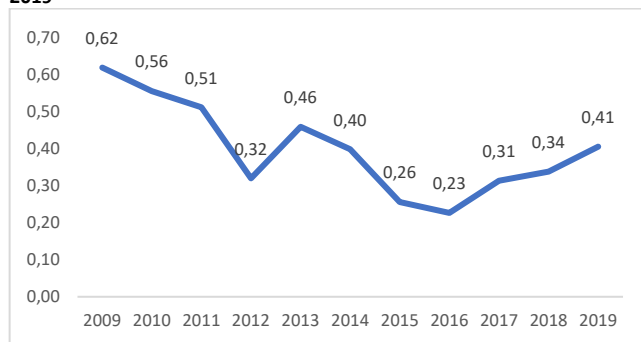
Στατιστικά σημαντικές μεταβλητές

Αποτελεσματικότητα διακυβέρνησης: Ο πλέον καθοριστικός παράγοντας του ύψους των δαπανών COVID-19 αναδεικνύεται η ποιότητα της διακυβέρνησης. Η αρχική μας υπόθεση ήταν πως όσο πιο αποτελεσματική είναι η διακυβέρνηση τόσο καλύτερη κατανομή και χρήση πόρων επιτυγχάνει, μειώνοντας έτσι το ελάχιστο απαιτούμενο ύψος της δαπάνης για την παραγωγή δεδομένου αποτελέσματος (Afonso κ.α. 2006). Για τον έλεγχο της συγκεκριμένης υπόθεσης χρησιμοποιήσαμε τον δείκτη αποτελεσματικότητας διακυβέρνησης (Government Effectiveness) της Παγκόσμιας Τράπεζας για το 2019 (World Bank, 2019). Από την ανάλυση παλινδρόμησης προέκυψε στατιστικά σημαντική και ισχυρή αρνητική συσχέτιση επιβεβαιώνοντας την αρχική μας υπόθεση.

Το συγκεκριμένο εύρημα έχει ιδιαίτερη σημασία για την Ελλάδα η οποία λαμβάνει τη χαμηλότερη τιμή αποτελεσματικότητας διακυβέρνησης μεταξύ των κρατών μελών της ευρωζώνης (0,41 με μ.ο. 1,0). Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 12, κατά την «μνημονιακή περίοδο» (2009-2015) ο συγκεκριμένος δείκτης υποχώρησε σημαντικά στοιχείο που επερωτά την αποτελεσματικότητα των παρεμβάσεων στο δημόσιο τομέα. Το σημαντικότερο στοιχείο είναι πως εάν η Ελλάδα είχε έναν αποτελεσματικότερο δημόσιο τομέα οι επιπτώσεις του δεδομένου ύψους δαπανών θα ήταν πολλαπλάσιες ή εναλλακτικά θα μπορούσε να είχε το ίδιο

αποτέλεσμα κινητοποιώντας αρκετά λιγότερους πόρους. Η χαμηλή αποτελεσματικότητα του δημόσιου τομέα στην Ελλάδα ενδεχομένως να αποτελεί την ερμηνεία και για μια σειρά πρόσθετων «ιδιαιτεροτήτων» που παρατηρούνται σε σχέση με την χώρα. Για παράδειγμα, μολονότι η χώρα κατατάσσεται στην πρώτη θέση, μεταξύ των χωρών της ευρωζώνης, αναφορικά με το ποσοστό των άμεσων δαπανών λοιπών τομέων που κινητοποίησε για την αντιμετώπιση της πανδημίας, βρέθηκε στην 3^η θέση ως προς την ένταση της ύφεσης ενώ αντίστοιχα χαμηλές είναι οι επιδόσεις αναφορικά με το επίπεδο αναπλήρωσης του απολεσθέντος εισοδήματος που επετεύχθη με αυτές τις δαπάνες (11^η θέση).

Διάγραμμα 12: Αποτελεσματικότητα διακυβέρνησης – Ελλάδα, 2009-2019



Πηγή: Παγκόσμια Τράπεζα

Μακροχρόνιο επιτόκιο δανεισμού: Εξίσου σημαντική εμφανίζεται η επίδραση του μέσου ετήσιου μακροχρόνιου επιτοκίου δανεισμού (εφεξής «*Μ. Μ. Επιτόκιο*»).¹⁸ Αποτελεί εύλογη υπόθεση ότι το μέγεθος της δημοσιονομικής επέκτασης συσχετίζεται αρνητικά με το ύψος του επιτοκίου, άρα, οι χώρες που αντιμετωπίζουν χαμηλά επιτόκια θα προέβησαν σε υψηλότερη δημοσιονομική δαπάνη. Η ανάλυση παλινδρόμησης επιβεβαιώνει την υπόθεση διαπιστώνοντας ισχυρή στατιστική αρνητική σχέση μεταξύ των δύο μεγεθών. Αντίστοιχα αποτελέσματα προκύπτουν και στην περίπτωση που αντί του μέσου ετήσιου επιτοκίου χρησιμοποιηθεί το μέσο επιτόκιο του δεύτερου ή του τρίτου τριμήνου του 2020. Επιλέξαμε το μέσο ετήσιο επιτόκιο διότι η χρήση των μέσων όρων των τριμήνων θα απαιτούσε και την στάθμιση ανά χώρα βάσει του χρόνου άντλησης κεφαλαίων από τις διεθνείς αγορές. Εν ολίγοις, το ύψος του μακροχρόνιου επιτοκίου δανεισμού αποτέλεσε σημαντικό παράγοντα που καθόρισε το ύψος της δημοσιονομικής δαπάνης. Εξαιρεση στον κανόνα αποτελεί η Ελλάδα, η οποία εμφανίζει το υψηλότερο επιτόκιο δανεισμού στη ευρωζώνη αλλά ταυτόχρονα πραγματοποίησε την υψηλότερη *άμεση δαπάνη λοιπών τομέων*. Ωστόσο, στην περίπτωση της Ελλάδας πρέπει να συνεκτιμηθεί πως το μέσο επιτόκιο δανεισμού του 2020 μολονότι ήταν το υψηλότερο στην ευρωζώνη (1,3%), παραμένει σημαντικά χαμηλότερο σε σχέση με τα επιτόκια που αντιμετωπίζει η χώρα από την ένταξή της σε αυτήν(ενδ. βλ. Statistical Data Warehouse (SDW), ECB).

Έλλειμα/πλεόνασμα Γενικής Κυβέρνησης: Το αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης επίσης εμφανίζεται ως στατιστικά σημαντικό. Η βασική υπόθεση εδώ είναι πως χώρες οι οποίες κατά τα προηγούμενα έτη πραγματοποίησαν δημοσιονομικά πλεονάσματα μπορούν πιο εύκολα να προβούν σε δημοσιονομική επέκταση. Το παράδειγμα της Ελλάδας στην προκειμένη είναι

¹⁸ Αναφερόμαστε στο επιτόκιο δανεισμού για 10ετή ομόλογα

χαρακτηριστικό, μολονότι ακριαίο ως προς τις ακριβείς τιμές. Η ύπαρξη ενός αποθέματος ρευστότητας (άνω του 15% του ΑΕΠ στην περίπτωση της Ελλάδας) διευκολύνει την δημοσιονομική επέκταση και βελτιώνει τους όρους πρόσβασης στο δανεισμό. Βάσει των παραπάνω, η υπόθεση ήταν πως η ύπαρξη πλεονασμάτων κατά τα προηγούμενα έτη επηρέασε θετικά το ύψος των δαπανών COVID-19.¹⁹ Η ανάλυση παλινδρόμησης διαπίστωσε ισχυρή θετική συσχέτιση επιβεβαιώνοντας την υπόθεσή μας.

Εξωστρέφεια της οικονομίας: Τέλος, ο βαθμός εξωστρέφειας της οικονομίας αλλά και η φυσιογνωμία αυτής της εξωστρέφειας φαίνεται να έπαιξε κάποιο ρόλο. Για τον έλεγχο της εξωστρέφειας της οικονομίας χρησιμοποιήσαμε το ποσοστό των εξαγωγών στο ΑΕΠ (2019) τις οποίες τις διακρίναμε σε **εξαγωγές αγαθών** και σε **εξαγωγές υπηρεσιών**. Η διάκριση αυτή έγινε προκειμένου να εκτιμήσουμε την ειδική σημασία που παίζει ο τουρισμός σε ορισμένες χώρες. Υποθέτουμε δηλαδή πως *ceteris paribus* οι επιπτώσεις των περιοριστικών μέτρων θα είναι μεγαλύτερες στις οικονομίες όπου οι εξαγωγές υπηρεσιών ως ποσοστό του ΑΕΠ έχουν μεγαλύτερη σημασία και μικρότερες στις οικονομίες όπου οι εξαγωγές των αγαθών (ως ποσοστό του ΑΕΠ) έχουν μεγαλύτερη σημασία. Η ανάλυση παλινδρόμησης επιβεβαίωσε την υπόθεσή μας. Ειδικότερα, προέκυψε στατιστικά σημαντική (αρνητική) σχέση μεταξύ του ποσοστού των εξαγωγών αγαθών στο ΑΕΠ με το ύψος των άμεσων δαπανών COVID-19 (σύνολο και λοιπών τομέων). Αντιθέτως, σε ό,τι αφορά τις εξαγωγές υπηρεσιών η ανάλυση παλινδρόμησης διαπίστωσε στατιστικά σημαντική (αρνητική) σχέση στην περίπτωση των άμεσων δαπανών COVID-19 αλλά όχι στην περίπτωση των άμεσων δαπανών λοιπών τομέων.

Στατιστικά μη σημαντικές μεταβλητές

Ένταση της πανδημίας: Η ένταση της πανδημίας του COVID-19, εκφρασμένη σε αριθμό θανάτων ανά εκατομμύριο πληθυσμού, ενδεχομένως να αποτέλεσε παράγοντα που επηρέασε το ύψος των *άμεσων δαπανών*. Ωστόσο, η σχέση αιτιότητας που συνδέει τα δύο μεγέθη δεν είναι αυτονόητη. Από τη μία πλευρά, μπορεί να υποστηριχθεί πως οι χώρες που χτυπήθηκαν περισσότερο από την πανδημία χρειάστηκε να πάρουν σκληρότερα και πιο διευρυμένα μέτρα, ως εκ τούτου θα εμφανίζουν υψηλότερες «δαπάνες COVID-19». Σε αυτή την περίπτωση, το ύψος των δαπανών COVID-19 θα ήταν θετική συνάρτηση της έντασης της πανδημίας. Από την άλλη πλευρά όμως, χώρες που προχώρησαν γρηγορότερα στην υιοθέτηση περιοριστικών μέτρων ενδεχομένως κατάφεραν να περιορίσουν την έκταση της επιδημίας. Σε αυτή την περίπτωση, το ύψος των δαπανών COVID-19 θα ήταν αρνητική συνάρτηση της έντασης της πανδημίας. Ωστόσο, από την ανάλυση παλινδρόμησης δεν προέκυψε ισχυρή στατιστική σχέση.

Αυστηρότητα Lockdown: Ο υψηλός ρυθμός μετάδοσης του COVID-19 άσκησε σημαντικές πιέσεις στα εθνικά συστήματα υγείας. Προκειμένου να αποσυμφορηθεί η πίεση και να περιοριστεί η μετάδοση του ιού, οι περισσότερες κυβερνήσεις προχώρησαν στην λήψη μέτρων

¹⁹ Για τον έλεγχο της υπόθεσης χρησιμοποιήσαμε δύο εναλλακτικές μεταβλητές. Η πρώτη είναι το αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης κατά το προηγούμενο έτος (2019), ειδικότερα, κατά το έτος 2019 οι δώδεκα (12) από τις δεκαεννέα χώρες τις ευρωζώνης πέτυχαν πρωτογενή πλεονάσματα. Η δεύτερη μεταβλητή που ελέγχθηκε αφορά το μέσο όρο του αποτελέσματος της Γενικής Κυβέρνησης κατά την τετραετία 2016-2019. Με αυτό το μέτρο μόλις επτά (7) από τις δεκαεννέα χώρες της ευρωζώνης παρουσιάζουν θετικό αποτέλεσμα. Ωστόσο, από την ανάλυση προέκυψε πως και οι δύο μεταβλητές παράγουν αντίστοιχα αποτελέσματα, οπότε επιλέξαμε τη χρήση του μέσου όρου της προηγούμενης τετραετίας υπό την έννοια ότι αποτυπώνει καλύτερα το χαρακτήρα της οικονομίας.

περιορισμού (lockdown) η βασική λογική των οποίων ήταν ο περιορισμός της κινητικότητας του πληθυσμού. Κατά συνέπεια, αποτελεί εύλογη υπόθεση πως όσο υψηλότερη ήταν η αυστηρότητα lockdown ή όσο μεγαλύτερη ήταν η απώλεια ωρών εργασίας λόγω COVID-19, τόσο υψηλότερες θα είναι και οι δαπάνες COVID-19. Για τον έλεγχο των υποθέσεων χρησιμοποιήσαμε δύο εναλλακτικές μεταβλητές. Η πρώτη ήταν ο δείκτης αυστηρότητας (Stringency index) του OxCGRT (Oxford COVID-19 Government Response Tracker).²⁰ Επισημαίνεται πως η υψηλότερη τιμή του δείκτη σημαίνει μεγαλύτερη αυστηρότητα και δεν πρέπει να παρερμηνεύεται ως «βαθμολόγηση» της καταλληλότητας ή της αποτελεσματικότητας της απόκρισης μιας χώρας. Για τον έλεγχο της υπόθεσης χρησιμοποιήσαμε για κάθε κράτος μέλος το μέσο όρο του Δείκτη Αυστηρότητας (Stringency index) της περιόδου Μαρτίου 2020 – Μαρτίου 2021. Ωστόσο, από την ανάλυση παλινδρόμησης δεν προέκυψε ισχυρή στατιστική σχέση. Η δεύτερη μεταβλητή που χρησιμοποιήσαμε αφορά τον δείκτη ποσοστιαίας απώλειας ωρών εργασίας λόγω των περιοριστικών μέτρων που επιβλήθηκαν που εκτιμάται από τον ILO.²¹ Ωστόσο, από ανάλυση παλινδρόμησης δεν προέκυψε ισχυρή στατιστική σχέση που να επιβεβαιώνει την υπόθεσή μας.²²

Ποσοστό συμμετοχής στην αγορά εργασίας: το ποσοστό συμμετοχής στην αγορά εργασίας είναι ο λόγος του εργατικού δυναμικού (απασχολούμενοι & άνεργοι) προς στο σύνολο του πληθυσμού εργασιμής ηλικίας (στην περίπτωση μας του πληθυσμού 16-64 ετών). Το κρίσιμο στοιχείο στην προκειμένη είναι πως ο κύριος όγκος των μέτρων στήριξης αφορά είτε τους εργαζόμενους είτε τους άνεργους, δηλαδή εξαιρεί τα άτομα που βρίσκονται εκτός του εργατικού δυναμικού (δηλαδή τα άτομα που δεν εργάζονται και δεν αναζητούν εργασία). Υπό αυτή την έννοια, το ποσοστό συμμετοχής (ή εναλλακτικά το ποσοστό ενεργοποίησης) αποτελεί έναν καλό δείκτη αποτύπωσης του δυνητικού αριθμού των ωφελούμενων από τα μέτρα στήριξης της απασχόλησης. Ωστόσο, η ανάλυση παλινδρόμησης δεν διαπίστωσε ισχυρή στατιστική σχέση μεταξύ του ποσοστού συμμετοχής στην αγορά εργασίας και του ύψους των δαπανών COVID-19. Τα παραπάνω ευρήματα (αυστηρότητα lockdown, απώλεια ωρών εργασίας & ποσοστό συμμετοχής σε σχέση με την δαπάνη COVID-19) είναι συμβατά με την εμπειρική διαπίστωση που κάναμε στα προηγούμενα κεφάλαια αναφορικά με την επίπτωση των μέτρων οικονομικής στήριξης στο ποσοστό αναπλήρωσης του απολεσθέντος εισοδήματος των νοικοκυριών. Δηλαδή, με το γεγονός ότι το ύψος της δαπάνης δεν συσχετίζεται με το ποσοστό αναπλήρωσης του εισοδήματος των νοικοκυριών.

²⁰ Ο OxCGRT δημιουργήθηκε από το Πανεπιστήμιο της Οξφόρδης με στόχο την ποσοτικοποίηση της έντασης και της έκτασης των μέτρων περιορισμού της πανδημίας (Hale κ.α. 2020 & 2021). Ο δείκτης υπολογίζεται για 180 χώρες και παράγεται από την στάθμιση των τιμών είκοσι (20) επιμέρους δεικτών. Στη συνέχεια, οι είκοσι δείκτες ομαδοποιούνται σε τέσσερις (4) σύνθετους δείκτες, εκ των οποίων ο δεύτερος είναι ο δείκτης αυστηρότητας (Stringency index) ο οποίος καταγράφει την αυστηρότητα των πολιτικών περιορισμού της οικονομικής και κοινωνικής δραστηριότητας (lockdown). Όλοι οι σύνθετοι δείκτες λαμβάνουν τιμές από μηδέν (0) έως εκατό (100).

²¹ ILO modelled estimates (%) -- Annual 2020

²² Αντίστοιχα (αν και λιγότερο σημαντικά) αποτελέσματα προκύπτουν εάν αντί της ποσοστιαίας απώλειας ωρών θέσεων εργασίας χρησιμοποιήσουμε τη μεταβλητή «απουσίες από την εργασία λόγω αναστολής της σύμβασης» (Β' τρίμηνο 2020)» εκφρασμένη είτε ως ποσοστό της συνολικής απασχόλησης, είτε ως ποσοστό της μισθωτής απασχόλησης.

Λόγος χρέους προς το ΑΕΠ: σε ό,τι αφορά τον λόγο χρέους προς ΑΕΠ, η υπόθεση ήταν πως μπορεί να αποτελέσει προσδιοριστικό παράγοντα του ύψους της δαπάνης, μολονότι και εδώ η σχέση αιτιότητας δεν είναι προκαθορισμένη. Από τη μία πλευρά, μπορεί να υποστηριχθεί πως κράτη με χαμηλότερο λόγο χρέους προς ΑΕΠ προχώρησαν σε ισχυρότερη δημοσιονομική επέκταση αφού το συνολικό βάρος που αναλαμβάνουν είναι μικρότερο. Από την άλλη, θα μπορούσε να υποστηριχθεί πως κράτη με υψηλό χρέος χαρακτηρίζονται από μια «κουλουράρα χρέους», δηλαδή τείνουν να προτιμούν την χρηματοδότηση νέων αναγκών μέσω της δημιουργίας νέου χρέους παρά μέσα από την αύξηση της αποτελεσματικότητας χρήσης των υφιστάμενων πόρων (Alesina & Passalacqua, 2016). Η ανάλυση δεν επιβεβαίωσε καμία από τις δύο υποθέσεις, αν και σε ορισμένα «σετ μεταβλητών» το δημόσιο χρέος εμφανιζόταν ως οριακά σημαντική μεταβλητή με αρνητική τιμή συσχέτισης. Η αποτυχία επιβεβαίωσης της συγκεκριμένης υπόθεσης υπονοεί πως η αναστολή των δημοσιονομικών κανόνων του Συμφώνου Σταθερότητας καθώς και η επεκτατική νομισματική πολιτική της ΕΚΤ δεν φαίνεται να δημιουργήσαν «ηθικό κίνδυνο» (moral hazard) παρά τους ισχυρισμούς και τους φόβους ορισμένων ευρωπαίων ηγετών (frugal four).

Σημασία των πληττόμενων κλάδων στην οικονομία: η πανδημική κρίση δεν επηρέασε με τον ίδιο τρόπο όλους τους κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας. Συνεπώς, οικονομίες με υψηλότερη συσσώρευση δραστηριότητας στους περισσότερους πληττόμενους κλάδους ενδεχομένως να χρειάστηκε να προβούν σε υψηλότερη δημοσιονομική δαπάνη προκειμένου να αντισταθμίσουν τις δυσμενείς επιπτώσεις. Για τον έλεγχο της υπόθεσης υπολογίσαμε το μερίδιο που καταλαμβάνουν οι πληττόμενοι κλάδοι (ακαθάριστη προστιθέμενη αξία) στις οικονομίες των κρατών μελών για το 2019. Συγκεκριμένα, οι κλάδοι που λήφθηκαν υπόψη ήταν: α) χονδρικό, λιανικό εμπόριο, επισκευές οχημάτων, μεταφορές, διαμονή, φαγητό, υπηρεσίες (G-I) και β) τέχνες, διασκέδαση, ψυχαγωγία, άλλες δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών (R-U). Η ανάλυση δεν βρήκε στατιστικά σημαντική σχέση κάτι το οποίο ενδεχομένως οφείλεται στον οριζόντιο χαρακτήρα της πλειονότητας των παρεμβάσεων

Ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ κατά το προηγούμενο έτος (2019): Από τη μία πλευρά, μπορεί να υποστηριχθεί πως χώρες που κατά το προηγούμενο έτος κατέγραψαν υψηλό ρυθμό μεγέθυνσης, μπορούν να προχωρήσουν σε μεγαλύτερη δημοσιονομική επέκταση. Σε αυτή την περίπτωση ο συντελεστής συσχέτισης θα είναι θετικός. Από την άλλη πλευρά όμως, χώρες που κατά την προηγούμενη περίοδο εμφάνισαν χαμηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης βρίσκονται περισσότερο εκτεθειμένες σε εξωτερικά σοκ, ως εκ τούτου οι κυβερνήσεις τους ενδεχομένως να προτιμήσουν μια πιο επιθετική πολιτική αντιμετώπισης προκειμένου να προστατέψουν την οικονομία. Σε αυτή την περίπτωση, ο συντελεστής συσχέτισης θα είναι αρνητικός. Η ανάλυση παλινδρόμησης δεν επιβεβαίωσε την συσχέτιση των μεταβλητών.

Εκτιμήσεις της ύφεσης: τέλος, υπόθεση που ελέγξαμε ήταν εάν το μέγεθος της δημοσιονομικής δαπάνης επηρεάστηκε από τις εκτιμήσεις της προηγούμενης περιόδου αναφορικά με το μέγεθος της ύφεσης, δηλαδή, εάν κράτη-μέλη που ανέμεναν βαθύτερη ύφεση σχεδίασαν και υλοποίησαν μεγαλύτερη δημοσιονομική δαπάνη προκειμένου να αντισταθμίσουν το υφεσιακό αποτέλεσμα. Για τον έλεγχο της υπόθεσης χρησιμοποιήσαμε τις εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής του Μάϊου του 2020 (European Commission 2020). Η ανάλυση δεν βρήκε στατιστικά σημαντική σχέση για την ευρωζώνη. Τα παραπάνω, υποδηλώνουν την ανάγκη μεγαλύτερης έρευνας αναφορικά με την επίδραση που έχουν οι

οικονομικές προβλέψεις στην δημοσιονομική πολιτική ειδικά σε περιόδους ύφεσης όπου η προβλεπτική ικανότητα των υποδειγμάτων ελαχιστοποιείται.

6. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στο πλαίσιο της εργασίας ελέγχθηκαν μια σειρά από ποσοτικούς και ποιοτικούς δείκτες οι οποίοι ενδεχομένως να επηρέασαν το ύψος των «δαπανών COVID-19» που πραγματοποιήσαν τα κράτη μέλη της ευρωζώνης.

Από την ανάλυση προέκυψε πως ο πλέον καθοριστικός παράγοντας του ύψους των δαπανών COVID-19 είναι η **αποτελεσματικότητα της διακυβέρνησης**. Ειδικότερα, προέκυψε πως υψηλότερα επίπεδα αποτελεσματικότητας της δημόσιας διοίκησης συνδέονται με χαμηλότερα επίπεδα δαπάνης λόγω της αποτελεσματικότερης διαχείρισης των πόρων. Το συγκεκριμένο εύρημα έχει ιδιαίτερη σημασία για την Ελλάδα η οποία λαμβάνει τη χαμηλότερη τιμή αποτελεσματικότητας της διακυβέρνησης μεταξύ των κρατών μελών της ευρωζώνης. Το γεγονός αυτό ενδεχομένως μπορεί να ερμηνεύσει και μια σειρά πρόσθετων «ιδιαιτεροτήτων» που παρατηρούνται. Ενδεικτικά, μολονότι η χώρα κατατάσσεται στην πρώτη θέση αναφορικά με το ποσοστό των άμεσων δαπανών λοιπών τομέων που κινητοποιήσε για την αντιμετώπιση της πανδημίας, βρίσκεται στην 3^η θέση ως προς την ένταση της ύφεσης ενώ αντίστοιχα χαμηλές είναι οι επιδόσεις αναφορικά με το επίπεδο αναπλήρωσης του απολεσθέντος εισοδήματος που επετεύχθη με αυτές τις δαπάνες (11^η θέση). Το **μέσο ετήσιο μακροχρόνιο επιτόκιο** δανεισμού αποτελεί τη δεύτερη σημαντικότερη παράμετρο, κάτι το οποίο ήταν αναμενόμενο. Από την ανάλυση προέκυψε πως ένα μικρότερο επιτόκιο συνοδεύεται από αυξημένες δημόσιες δαπάνες COVID-19. Εν ολίγοις, το ύψος του μακροχρόνιου επιτοκίου δανεισμού αποτέλεσε σημαντικό παράγοντα που καθόρισε το ύψος της δημοσιονομικής δαπάνης. Το **πρωτογενές αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης** αποτελεί την τέταρτη σημαντικότερη παράμετρο, υπονοώντας πως οι χώρες που κατά τα προηγούμενα έτη πραγματοποίησαν δημοσιονομικά πλεονάσματα μπόρεσαν πιο εύκολα να προβούν σε δημοσιονομική επέκταση. Τέλος, η **εξωστρέφεια της οικονομίας** ιδιαίτερα όταν αυτή στηρίζεται στην εξαγωγή αγαθών (και όχι υπηρεσιών) αναδείχθηκε σε έναν από τους προσδιοριστικούς παράγοντες του ύψους της δαπάνης COVID-19 με τη σχέση που διέπει τα δύο μεγέθη να είναι αρνητική.

Αντιθέτως, οι άλλες παράμετροι που ελέγχθηκαν δεν εμφανίζονται ως στατιστικά σημαντικές αυτό όμως δεν σημαίνει πως δεν μπορούν να εξαχθούν συμπεράσματα από την απόρριψη των υποθέσεων που κάναμε. Σε ό,τι αφορά τον **λόγο χρέους προς το ΑΕΠ** η αποτυχία επιβεβαίωσης σημαντικής στατιστικής σχέσης υποδηλώνει πως η αναστολή των δημοσιονομικών κανόνων του Συμφώνου Σταθερότητας δεν δημιούργησε ηθικό κίνδυνο που ορισμένοι Ευρωπαίοι ηγέτες εκτίμησαν πως θα δημιουργήσει. Η αποτυχία επιβεβαίωσης σημαντικής στατιστικής σχέσης μεταξύ του ύψους της δαπάνης COVID-19 και (α) της **αυστηρότητας του lockdown** ή της **απώλειας ωρών εργασίας**, (β) της **έντασης της πανδημίας**, και (γ) του ποσοστού συμμετοχής στην αγορά εργασίας, σε συνδυασμό με την αδυναμία συσχέτισης του ύψους της δαπάνης COVID με το ποσοστό αναπλήρωσης του εισοδήματος των νοικοκυρών αναδεικνύει πως η καλή στόχευση των μέτρων στήριξης είναι εξίσου σημαντική με το απόλυτο ύψος των παρεμβάσεων. Αντίστοιχα, η ανάλυση δεν

διαπίστωσε στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ της σημασίας των **πληττόμενων κλάδων** (εστίαση, καταλύματα και τέχνες) στην εθνική οικονομία και του ύψους της δαπάνης COVID-19, κάτι που υπονοεί πως η πλειονότητα των μέτρων είχε σχετικά οριζόντιο χαρακτήρα. Τέλος, η ανάλυση δεν διαπίστωσε σημαντική σχέση μεταξύ του ύψους των δαπανών COVID-19 και των **εκτιμήσεων του προηγούμενου έτους αναφορικά με το μέγεθος της ύφεσης**. Τα παραπάνω, υποδηλώνουν την ανάγκη μεγαλύτερης έρευνας αναφορικά με την επίδραση που έχουν οι οικονομικές προβλέψεις στην δημοσιονομική πολιτική ειδικά σε περιόδους ύφεσης όπου η προβλεπτική ικανότητα των υποδειγμάτων ελαχιστοποιείται.

Συνεπώς, από τις πέντε (5) παραμέτρους που εμφανίζουν σημαντική στατιστική σχέση με το ύψος των δαπανών COVID-19 καμία δεν έχει ενδογενή σχέση με την πανδημία. Η ποιότητα της διακυβέρνησης, το μέσο επιτόκιο δανεισμού, η ύπαρξη πρωτογενών πλεονασμάτων δεν έχουν σχέση με το επιδημιολογικό φαινόμενο. Αντιθέτως, οι παράμετροι που σχετίζονται περισσότερο με το επιδημιολογικό φαινόμενο (ένταση πανδημίας, αυστηρότητα lockdown, μείωση ωρών εργασίας λόγω των περιορισμών) δεν παρουσιάζουν σημαντική στατιστική σχέση με το ύψος των δαπανών COVID-19.

Είναι σημαντικό να τονίσουμε πως οι παραπάνω διαπιστώσεις δεν υπονοούν πως οι αποφάσεις κάθε μεμονωμένης χώρας αναφορικά με το ύψος των δαπανών COVID-19 δεν επηρεάστηκαν από την επιδημιολογική κατάσταση ή/και από τα ειδικά χαρακτηριστικά της κάθε οικονομίας. Υποδηλώνουν πως οι παράγοντες που έπαιξαν ρόλο σε κάθε χώρα διαφοροποιούνται, πως -με εξαίρεση την αποτελεσματικότητα της διακυβέρνησης, το ύψος του επιτοκίου και την ύπαρξη πλεονασμάτων- δεν μπορεί να εξαχθεί κάποιος κοινός παράγοντας που να προσδιόρισε τις αποφάσεις κάθε μεμονωμένης κυβέρνησης. Υπό αυτή την έννοια, η ανάλυση αφενός επιβεβαιώνει την γνωστή δυσκολία στο να διατυπωθούν ενιαίοι «κανόνες» που να περιγράφουν το σύνολο των μελών της ευρωζώνης. Αφετέρου, υποδεικνύει πως η πανδημία ενεργοποίησε μεν τα αντανακλαστικά των κυβερνήσεων αλλά δεν καθόρισε την ένταση της απάντησης στα προβλήματα που δημιούργησε. Η ένταση της απάντησης εξαρτήθηκε κυρίως από θεσμικές, οικονομικές και πολιτικές παραμέτρους, όχι από τις επιδημιολογικές.

ΠΑΡΑΠΟΜΠΕΣ

- Afonso A., Schuknecht L., Tanzi V., 2006, “Public sector efficiency: evidence for new EU member states and emerging markets”, *Working Paper, No. 581*, European Central Bank, January 2006.
- Alesina A., & Passalacqua A., 2016, “The political economy of government debt”. *Handbook of macroeconomics*, 22: 599-2651.
- Altavilla C., Giannone D., Lenza M., 2014, “The financial and macroeconomic effects of OMT announcements”, *Working Paper, No. 1707*, European Central Bank, August 2014.
- AMECO, 2021, European Commission Database. [Online]
- Basturk M. F., 2017, “Non-Standard Monetary Policies Implemented by The European Central Bank After The Financial Crisis”, *Marmara Üniversitesi Öneri Dergisi*, 12(48):81-105.
- Beetsma O., Thygesen N., Cugnasca A., Orseau E., Eliafotou P., Santacroce S., 2018, “Reforming the EU fiscal framework: A proposal by the European Fiscal Board”, *VoxEU.org*, 26 October 2018.
- Blanchard O., Leandro Á., Zettelmeyer J., 2021, “Redesigning EU Fiscal Rules: From Rules to Standards”, *Working Paper No. 21-1*, Peterson Institute for International Economics, February 2021.
- Blanchard, O, A Leandro and A Zettelmeyer, 2020, “Revisiting the EU fiscal framework in an era of low interest rates”.
- Council of European Union, 2011, «Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1177/2011 του Συμβουλίου της 8ης Νοεμβρίου 2011 που τροποποιεί τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1467/97 για την επιτάχυνση και τη διασαφήνιση της εφαρμογής της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος», *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*, L306: 33-40.
- Council of European Union, 2020, «Κανονισμός (ΕΕ) 2020/672 της 19ης Μαΐου 2020 σχετικά με τη θέσπιση ευρωπαϊκού μέσου προσωρινής στήριξης για τον μετριασμό των κινδύνων ανεργίας σε κατάσταση έκτακτης ανάγκης (SURE) λόγω της επιδημικής έκρηξης της COVID-19», *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*, L159: 1-7.
- Cour-Thimann P. & Winkler B., 2013, “The ECB’s non-standard monetary policy measures the role of institution factors and financial structure”, *Working Paper, No. 1528*, European Central Bank, April 2013.
- Darvas Z., Philippe M., Xavier R., 2018, “European Fiscal Rules Require a Major Overhaul”, *Notes du conseil d’analyse économique*, 47(2): 1-12.
- Eser F. & Schwaab B., 2013, Assessing asset purchases within the ECB’s Securities Markets Programme, *Working Paper, No. 1587*, European Central Bank, September 2013.
- ESM, 2020, “ESM Pandemic Crisis Support”, The ESM Blog, 15 May 2020.

- European Central Bank, 2010, «Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 14ης Μαΐου 2010 σχετικά με τη θέσπιση προγράμματος για τις αγορές τίτλων», *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*, L124: 8-9.
- European Central Bank, 2020α, “ECB announces €750 billion Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)”, The ECB Blog, 18 March 2020.
- European Central Bank, 2020β, “Monetary policy decisions”, The ECB Blog, 4 June 2020.
- European Central Bank, 2020γ, “Monetary policy decisions”, The ECB Blog, 10 December 2020
- European Central Bank, 2020δ, «Απόφαση (ΕΕ) 2020/440 της 24ης Μαρτίου 2020 σχετικά με έκτακτο πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας», *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*, L91: 1-4.
- European Central Bank, 2021, “Asset purchase programmes”, The ECB Blog, 26 March 2021.
- European Commission, 2020α “Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Συμβούλιο για την «Ενεργοποίηση της γενικής ρήτηρας διαφυγής του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης», *Ανακοίνωση COM(2020) 123 final*, 20 Μαρτίου 2020.
- European Commission, 2021α, “The EU response to the coronavirus crisis”, The European Commission Blog, January 2021.
- European Commission, 2021β, “Recovery plan for Europe”, The European Commission Blog.
- European Commission, 2021γ, “SURE”, The European Commission Blog.
- European Council, 2021α, “Infographic - Next Generation EU – COVID-19 recovery package”, The European Council Blog, 18 January 2021.
- European Council, 2021β, “Long-term EU budget 2021-2027 and recovery package”, The European Council Blog, 11 January 2021.
- European Fiscal Board, 2019, *Assessment of EU fiscal rules with a focus on the six and two-pack legislation*, Brussels: Secretariat of the European Fiscal Board.
- European Fiscal Board, 2021, *Assessment of the fiscal stance appropriate for the euro area in 2021*, Brussels: Secretariat of the European Fiscal Board.
- European Parliament & Council of European Union, 2011, «Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1175/2011 της 16ης Νοεμβρίου 2011 που τροποποιεί τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1466/97 του Συμβουλίου για την ενίσχυση της εποπτείας της δημοσιονομικής κατάστασης και την εποπτεία και την εποπτεία και τον συντονισμό των οικονομικών πολιτικών», *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*, L306: 12-24.
- European Parliament & Council of European Union, 2021, «Κανονισμός (ΕΕ) 2021/241 της 12ης Φεβρουαρίου 2021 για τη θέσπιση του μηχανισμού ανάκαμψης και ανθεκτικότητας», *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*, L57: 17-75.

- European Union, 2016, «Για το Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας», *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*, C202: 230-250.
- Eurostat, 2020α, Covid-19 Database. [Online]
- Eurostat, 2020β, *COVID-19 labour effects across the income distribution*, Luxembourg City: Eurostat.
- Eurostat, 2020γ, *Impact of COVID-19 on employment income - advanced estimates*, Luxembourg City: Eurostat.
- Hale T., Bobby Th., Angrist N., Cameron-Blake E., Hallas L., Kira B., Majumdar S., Petherick A., Phillips T., Tatlow H., Webster S., 2021, “Variation in Government Responses to COVID- 19”, *Working Paper, No. 2020/032*, Blavatnik School of Government, March 2021.
- Hale T., Petherick A., Phillips T., Webster S., 2020, “Variation in government responses to COVID-19”, *Working Paper, No. 2020/032*, Blavatnik School of Government, November 2020.
- International Monetary Fund, 2020α, *Fiscal Policies Database*, Washington: IMF. [Online]
- International Monetary Fund, 2020β, *Fiscal Monitor: Policies to Support People During the COVID-19 Pandemic*, Washington: IMF. [Online]
- World Bank, 2019, *Worldwide Governance Indicators (WGI)*, Washington DC: World Bank. [Online]
- World Bank, 2020, *Global Economic Prospects*, Washington DC: World Bank. [Online]
- Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2021, «Έρευνα Εργατικού Δυναμικού: Δ' Τρίμηνο 2020», Δελτίο Τύπου, 24 Μαρτίου 2021.

ΔΟΚΙΜΙΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

1. Kazanas, Thanassis (2017), *Short term forecasting of Greek GDP growth using Dynamic Factor Models*, Working Paper 1/2017, Hellenic Fiscal Council, October.
2. Kazanas, Thanassis (2017), *A Vector Error Correction Forecasting Model of the Greek Economy*, Working Paper 2/2017, Hellenic Fiscal Council, October.
3. Αζιόγλου, Χρήστος (2017), *Η προσέγγιση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής στην εκτίμηση του παραγωγικού κενού της ελληνικής οικονομίας: Μια ανάλυση ευαισθησίας*, Κείμενο Εργασίας 3/2017, Ελληνικό Δημοσιονομικό Συμβούλιο, Νοέμβριος.
4. Dimitriou, Dimitrios & Pappas, Anastasios (2018), *Do confidence indicators lead economic activity? The case of Greece*, Working Paper 4/2018, Hellenic Fiscal Council, July.
5. Δημητρίου, Δημήτριος & Καζάνας, Αθανάσιος (2018), *Ανάλυση της δυναμικής του χρέους σε σχέση με την δημοσιονομική πολιτική: Η ελληνική περίπτωση*, Κείμενο Εργασίας 5/2018, Ελληνικό Δημοσιονομικό Συμβούλιο, Οκτώβριος.
6. Γκράμης, Απόστολος, Σχοινάς Χρήστος & Τριανταφυλλοπούλου Χριστίνα (2018). *Αριθμός φορέων, προσωπικό και δαπάνες μισθοδοσίας της Γενικής Κυβέρνησης: Μια επισκόπηση της εξέλιξής τους κατά τα τελευταία έτη*, Κείμενο Εργασίας 6/2018, Ελληνικό Δημοσιονομικό Συμβούλιο, Νοέμβριος
7. Αζιόγλου Χρήστος (2020), *Προβλέψεις ΑΕΠ και συνιστωσών δαπάνης για κάθε τρίμηνο*, Κείμενο Εργασίας 7/2020, Ελληνικό Δημοσιονομικό Συμβούλιο, Φεβρουάριος.
8. Ιωαννίδης Γιώργος (2020), *Εκτίμηση του μεριδίου της εργασίας στην Ελλάδα 1995-2018*, Κείμενο Εργασίας 8/2020, Ελληνικό Δημοσιονομικό Συμβούλιο, Απρίλιος.
9. Pappas Anastasios, Ioannis Kostakis (2020), *The driving factors of EMU government bond yields: The role of debt, liquidity and fiscal councils*, Working Paper 9/2020, Hellenic Fiscal Council, May