

## ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΑΠΟΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΤΙΚΕΣ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ

Τοῦ Γεώργιου Α. Προβόπουλου, Ὑφηγητοῦ τῆς Νομικῆς Σχολῆς Παν/μίου Ἀθηνῶν

Ἐνας ἀπό τοὺς θεμελιώδεις στόχους τῆς οἰκονομικῆς, γενικώτερα καὶ τῆς δημοσιονομικῆς, εἰδικώτερα, πολιτικῆς εἶναι ἡ ἐξασφάλιση ἰσορροπίας μεταξὺ συνολικῆς ζήτησεως καὶ προσφορᾶς. Ἡ διαχείριση καὶ ὁ ἔλεγχος τῆς συνολικῆς ζήτησεως ἀποβλέπει ἀφ' ἑνὸς στὴν ἐπίτευξη πλήρους ἀξιοποιήσεως τῶν παραγωγικῶν συντελεστῶν καὶ ἀφ' ἑτέρου στὴν ἐξασφάλιση σταθερότητος στὸ γενικὸ ἐπίπεδο τῶν τιμῶν.

Ἡ ἐξασφάλιση πλήρους ἀπασχολήσεως ὑπὸ συνθῆκες νομισματικῆς ἰσορροπίας ἐτέθη πάντοτε σὰν πρωταρχικὸς στόχος τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς. Ἡ ἐπιδίωξη τοῦ στόχου αὐτοῦ ἐκφράζεται ρητὰ τόσο στὰ κατὰ καιροὺς ἐκπονηθέντα προγράμματα Οἰκονομικῆς Ἀναπτύξεως ὅσο καί, κυρίως, στὶς Εἰσηγητικὰ Ἐκθέσεις ἐπὶ τοῦ Προϋπολογισμοῦ. Ἡ συγκεκριμένη βεβαίως διάρθρωση τοῦ κρατικοῦ προϋπολογισμοῦ δὲν ἀπετέλεσε πάντοτε ὄργανο συγκυριακῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς, ποὺ ἀπέβλεπε στὴν ἐπιδίωξη τοῦ στόχου τῆς σταθεροποιήσεως, ἀλλὰ ὑπῆρξε πολ-λὲς φορὲς προῖον ἀλληλοσυγκρουομένων ἀναγκῶν καὶ πιέσεων. Ἀνεξάρτητα πάντως τῆς ἐπιρροῆς τῶν παραγόντων ἐκείνων ποὺ διεμόρφωσαν στὴν καθημερινὴ πρακτικὴ τὴν τρέχουσα δημοσιονομικὴ πολιτικὴ, τὸ ὄψος καὶ ἡ σύνθεση τοῦ δημοσίου προϋπολογισμοῦ ἤσκησε κατὰ περίπτωσιν σταθεροποιητικὲς ἢ ἀποσταθεροποιητικὲς ἐπιδράσεις, ἢ διερεύνηση καὶ ἐκτίμηση τῶν ὁποίων ἀποτελεῖ ἀντικείμενο τῆς παρουσῆς μελέτης.

Ἀναλύεται καὶ σχολιάζεται συγκεκριμένα ἡ ἀσκηθεῖσα σταθεροποιητικὴ πολιτικὴ δημοσίων δαπανῶν. Λόγω τῶν σοβαρῶν ὁμως δυσχερειῶν ποὺ παρουσιάζει ὅποιαδήποτε προσπάθεια ἀξιολογήσεως τῆς πολιτικῆς τῶν δημοσίων δαπανῶν μεμονωμένα, θεωρεῖται ἀνεφικτὸς ὁ παντελὴς διαχωρισμὸς αὐτῆς ἀπὸ τίς ἄλλες μορφὲς οἰκονομικῆς πολιτικῆς. Στὶς τελευταῖες ὥστόσο γίνεται ἀναφορὰ μόνον στὸν βαθμὸ ποὺ συναρτῶνται κατὰ τρόπο ἄμεσο ἢ ἔμμεσο μὲ τὴν πολιτικὴ τῶν δημοσίων δαπανῶν. Ἡ ἐξεταζομένη χρονικὴ περίοδος καλύπτει τὰ ἔτη ἀπὸ τὸ τέλος τῆς δεκαετίας τοῦ 1950 μέχρι καὶ τὸ 1978, μολονότι δίδεται ἔμφαση στὴν πλέον πρόσφατη φάση τῆς περιόδου αὐτῆς.

## Ἡ αὐτόματη σταθεροποιητικὴ ἐπίδραση τῶν δημοσίων δαπανῶν

Ὁ δημόσιος τομεὺς εἶναι φυσικὰ σὲ θέση νὰ ἀσκεῖ σημαντικὴ σταθεροποιητικὴ ἐπίδραση στὸ ἐπίπεδο τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος, νὰ ἐλέγχει δηλαδὴ τὴν συνολικὴ ζήτηση καὶ μέσω αὐτῆς τὸ ἐπίπεδο ἀπασχολήσεως καὶ τὸν πληθωρισμό. Ἡ διεύρυνση κατὰ τὰ τελευταῖα ἔτη τοῦ σχετικοῦ μεγέθους τοῦ δημοσίου τομέως σὲ ἐπίπεδα ποῦ ὑπερβαίνουν τὸ ἓνα τρίτο τοῦ ἀκαθαρίστου ἐθνικοῦ προϊόντος εἶναι ἐν προκειμένῳ ἐνδεικτικὴ τῶν εὐρυτάτων περιθωρίων αὐτοῦ στὴν ἄσκηση ἀντικυκλικῆς πολιτικῆς.

Εἶναι ὁμως ἀπαραίτητο νὰ γίνῃ διάκριση μεταξὺ σχετικοῦ μεγέθους τοῦ δημοσίου τομέως καὶ ρυθμοῦ μεγεθύνσεως αὐτοῦ. Εἶναι προφανές ὅτι ὄσο μεγαλύτερο εἶναι τὸ σχετικὸ μέγεθος τοῦ δημοσίου τομέως, τόσο ἰσχυρότερη γίνεται ἡ δυνατικὴ σταθεροποιητικὴ ἐπίδραση αὐτοῦ στὴν οἰκονομία. Καὶ τοῦτο διότι οἱ δημόσιες δαπάνες δὲν ὑπόκεινται σὲ ἐξωγενοῦς προελεύσεως κυκλικές κυμάνσεις, ὅπως οἱ ἰδιωτικὲς ἐπενδύσεις ἢ οἱ ἐξαγωγές, σὲ μερικὲς μάλιστα περιπτώσεις ἐπιδρῶν ἀντικυκλικά κατὰ τρόπο αὐτόματο (π.χ. ἐπιδόματα ἀνεργίας). Τὸ φορολογικὸ ἐξ ἄλλου σύστημα εἶναι ἐξωπλισμένο μὲ φόρους ποῦ μποροῦν νὰ χαρακτηρισθοῦν ὡς αὐτόματοι σταθεροποιητές, ἐξουδετερῶνουν δηλαδὴ, μερικῶς τουλάχιστον, τὶς κυμάνσεις τῆς ἰδιωτικῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος.

Κατ' ἀντίθεση πρὸς τὸ σχετικὸ μέγεθος τοῦ δημοσίου τομέως, ὁ ρυθμὸς μεγεθύνσεως αὐτοῦ εἶναι δυνατόν νὰ λειτουργήσῃ ἀποσταθεροποιητικὰ σὲ περιπτώσεις λανθασμένης προγνώσεως καὶ ἐκτιμήσεως τῆς συγκυρίας ἢ ἀπρόσφορων χειρισμῶν οἰκονομικῆς πολιτικῆς. Εἶναι ἐπομένως ἀναγκαῖο νὰ διερευνηθοῦν οἱ βραχυχρόνιες ἐπιδράσεις τῶν δημοσίων δαπανῶν στὸ ἐπίπεδο τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος, ποῦ συνδέονται εἴτε μὲ αὐτόματες συγκυριακὲς μεταβολὲς αὐτῶν, εἴτε μὲ ἐλεγχόμενες ἀπὸ τοὺς φορεῖς ἀσκήσεως οἰκονομικῆς πολιτικῆς.

Τὸ δημοσιονομικὸ σύστημα περιλαμβάνει, ὅπως εἶναι γνωστό, ἐνδογενεῖς δυνάμεις, τοὺς αὐτόματους σταθεροποιητές (built-in stabilisers), οἱ ὁποῖοι τείνουν νὰ μετριάξουν ἢ ἐξασθενίζουν τὶς κυμάνσεις τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος ποῦ ὀφείλονται σὲ ἐξωγενῆ αἷτια. Χαρακτηριστικὴ περίπτωση αὐτόματου σταθεροποιητοῦ, στὸ σκέλος τῶν δημοσίων δαπανῶν ποῦ ἐνδιαφέρουν πρωτίστως τὴν μελέτη, εἶναι τὰ ἐπιδόματα ἀνεργίας.

Ὁ βαθμὸς τῆς σταθεροποιητικῆς ἐπιδράσεως τῶν ἐπιδομάτων ἀνεργίας ἐξαρτᾶται ἀπὸ μία σειρά θεσμικῶν παραγόντων, ὅπως τὸ ὕψος τῶν ἐπιδομάτων, τὸν ἀριθμὸ τῶν δικαιούχων καὶ τὴν χρονικὴ διάρκεια τῆς ἐπιδοτήσεως. Ἡ συνδυασμένη πάντως ἐπίδραση τῶν παραγόντων αὐτῶν θὰ πρέπει νὰ θεωρηθῇ ὡς σχετικῶς περιορισμένης σημασίας στὴν περίπτωση τῆς Ἑλλάδος. Ὅπως πράγματι προκύπτει ἀπὸ τὸν Πίνακα 1, τὸ ποσοστὸ τῶν παροχῶν ἀνεργίας στὸ διαθέσιμο ἰδιωτικὸ εἰσόδημα κατὰ τὴν περίοδο 1962-75 ἐκυμάνθη μεταξὺ 0,51% (τὸ 1975) καὶ 0,13% (τὸ 1973), μὲ μέσο ποσοστὸ γιὰ ὁλόκληρη τὴν περίοδο ἀνερχόμενο σὲ 0,31%.

Τὸ μᾶλλον χαμηλὸ ποσοστὸ τῶν ἐπιδομάτων ἀνεργίας στὸ διαθέσιμο ἰδιωτικὸ εἰσόδημα<sup>1</sup> περιορίζει προφανῶς τὴν σημασία τοῦ ρόλου των ὡς αὐτομάτων σταθεροποιητῶν τοῦ ἑλληνικοῦ δημοσιονομικοῦ συστήματος. Τὰ ἐπιδόματα ἀνεργίας ἐλειτούργησαν ὡστόσο ἐν μέρει σὰν σταθεροποιητικὸς παράγων τοῦ συστήματος, ὅπως ὑποδηλώνει τὸ πρόσημο τῆς ἀποκλίσεως τοῦ ποσοστοῦ τῶν παροχῶν ἀνεργίας στὸ διαθέσιμο ἰδιωτικὸ εἰσόδημα ἀπὸ τὸ ἀντίστοιχο μέσο ποσοστὸ τῆς περιόδου 1962—75 (στήλη 4, Πίναξ 1). Κατὰ τὴν διάρκεια ἑτisi τῶν ἐτῶν κατὰ τὰ ὁποῖα ἡ ἑλληνικὴ οἰκονομία ἐσημείωσε ὑφεση, ὅπως λ.χ. τὰ ἔτη 1967, 1968, καὶ 1975, παρετηρήθη μία θετικὴ ἀπόκλιση. Τὸ ἀντίθετο ἀκριβῶς φαινόμενο, ἀρνητικὴ δηλαδή ἀπόκλιση ἀπὸ τὸ μέσο ποσοστὸ τῆς περιόδου, παρετηρήθη στὶς περιόδους οἰκονομικῆς ἀνόδου, ὅπως λ.χ. ἡ διετία 1971—1973.

Εἶναι πάντως προφανές, ἀπὸ τὴν προηγηθεῖσα ἀνάλυση, ὅτι ἡ ἀντιμετώπιση τῆς οἰκονομικῆς συγκυρίας δὲν δύναται νὰ στηριχθεῖ στὴν αὐτόματη σταθεροποιητικὴ ἐπίδραση τοῦ δημοσιονομικοῦ συστήματος. Ἡ ἐπίτευξη ἐπομένως τοῦ στόχου τῆς σταθεροποιήσεως τοῦ ἐπιπέδου τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος ἀπαιτεῖ ἐνσυνείδητες (discretionary) ἐνέργειες ἀντικυκλικῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς.

#### ΠΙΝΑΞ 1

Παροχὲς Ἀνεργίας καὶ Διαθέσιμο Ἰδιωτικὸ Εἰσόδημα  
(σὲ ἑκατ. δρχ.)

Ἔτος	Παροχὲς Ἀνεργίας	Διαθέσιμο Ἰδιωτικὸ Εἰσόδημα	Ποσοστὸ Παροχῶν Ἀνεργίας στὸ Διαθέσιμο Ἰδιωτικὸ Εἰσόδημα (3) = (1)/(2)·100	Ἀπόκλιση Ποσοστοῦ ἀπὸ Μέσου Ὁρο Περιόδου 1962—75 (4)
	(1)	(2)		
1962	333	104.409	0,31	0,00
1963	376	117.627	0,32	+0,01
1964	473	131.529	0,36	+0,05
1965	460	151.555	0,30	-0,01
1966	548	166.960	0,33	+0,02
1967	905	179.830	0,50	+0,19
1968	819	191.825	0,43	+0,12
1969	635	214.604	0,30	-0,01
1970	567	240.023	0,24	-0,07
1971	502	272.127	0,18	-0,13
1972	527	310.554	0,17	-0,14
1973	528	399.195	0,13	-0,18
1975	1.414	463.933	0,30	-0,01
1975	2.380	463.603	0,51	+0,20

Πηγή: Ἐθνικοὶ Λογαριασμοὶ τῆς Ἑλλάδος.

## Ἡ σταθεροποιητικὴ πολιτικὴ δημοσίων δαπανῶν

Παρά τὸ γεγονός ὅτι οἱ ἐπιδράσεις τῆς πολιτικῆς τῶν δημοσίων δαπανῶν ἐκτείνονται πρὸς τρεῖς κατευθύνσεις, τὸ ἐνδιαφέρον συγκεντρώνεται συνήθως στὶς λεγόμενες εἰσοδηματικὲς ἐπιδράσεις<sup>2</sup> (income effects). Στὴν κατηγορία αὐτὴ ἐπιδράσεων ὑπάγονται τὰ ἀποτελέσματα τῶν δημοσίων δαπανῶν γιὰ τὴν ἀγορὰ ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν ἐγχώριας προελεύσεως, ποὺ δημιουργοῦν ἀμέσως παραγωγή καὶ εἰσοδήματα. Οἱ τρέχουσες ἐξ ἄλλου μεταβιβάσεις τοῦ δημοσίου στὸν ἰδιωτικὸ τομέα αὐξάνουν τὸ ἰδιωτικὸ διαθέσιμο εἰσόδημα καὶ ἔμμεσα τὴν ζήτηση γιὰ ἀγαθὰ καταναλώσεως καὶ ἐπενδύσεων.

### α. Ὑψος, σύνθεση καὶ βαθμὸς πολλαπλασιαστικῆς ἐπιδράσεως τῶν δημοσίων δαπανῶν

Ὅλες σχεδὸν οἱ βασικὲς κατηγορίες δημοσίων δαπανῶν ἀσκοῦν πολλαπλασία ἐπίδραση, ἐν σχέσει μὲ τὴν ἀρχικὴ μεταβολὴ αὐτῶν, στὸ ἐπίπεδο ἰσορροπίας τοῦ ἐθνικοῦ εἰσοδήματος. Ἡ τιμὴ ὁμῶς τοῦ πολλαπλασιαστοῦ ποικίλλει κατὰ κατηγορία δαπάνης. Τὴν ὑψηλότερη τιμὴ πολλαπλασιαστοῦ λαμβάνουν οἱ δημόσιες δαπάνες γιὰ τὴν ἀγορὰ ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν (δημοσία κατανάλωση καὶ ἐπένδυση) καὶ ἀκολουθοῦν οἱ μεταβιβαστικὲς πληρωμές. Ἐξυπακούεται βεβαίως ὅτι ἡ ἐπίδραση στὴν ἐγχώρια παραγωγή εἶναι ἐντονώτερη στὴν περίπτωσι τῆς δημοσίας καταναλώσεως καὶ ἐπενδύσεως, στὸν βαθμὸ ποὺ οἱ κατηγορίες αὐτὲς δαπάνης ἀφοροῦν ἀγαθὰ καὶ ὑπηρεσίες ἐγχώριας προελεύσεως.

Ἡ συνολικὴ ἐπίδραση τοῦ δημοσίου προϋπολογισμοῦ στὴν συνολικὴ ἐγχώρια ζήτηση τόσο ἀπὸ τὴν πλευρὰ τῶν δαπανῶν, ὅσο καὶ ἀπὸ τὴν πλευρὰ τῶν ἐσόδων, συμπεριλαμβανομένων τῶν πηγῶν καλύψεως τῶν ἐλλειμματικῶν δαπανῶν, συμβολίζεται μὲ τὸ ἄθροισμα:

$$\sum_{i=1}^l (W_i G_i) + \sum_{j=1}^m (W_j F_j) \quad (1)$$

ὅπου  $G_i$  = ἡ  $i$ -οστὴ κατηγορία δαπάνης καὶ

$F_j$  = ἡ  $j$ -οστὴ πηγὴ χρηματοδοτήσεως

Τὰ  $W_i$  καὶ  $W_j$  σταθμίζουν κάθε κατηγορία δαπάνης ἢ ἐσόδου μὲ βάση τὸν βαθμὸ ἐπιρροῆς τῆς στὴν ἐγχώρια ζήτηση<sup>3</sup>. Κατ' ἄλλη διατύπωση, οἱ τιμές τῶν  $W$  ταυτίζονται μὲ τοὺς σχετικοὺς πολλαπλασιαστές, οἱ ὁποῖοι λαμβάνουν ἐν προκειμένῳ τιμές:

$$W_i \geq 0 \quad \text{καὶ} \quad W_j \leq 0$$

Στό τμήμα αυτό περιοριζόμεθα σε μία γενική εκτίμηση της επιδράσεως των επί μέρους κατηγοριών δημοσίας δαπάνης στην συνολική ἐγχώρια ζήτηση<sup>4</sup>, πράγμα που ἐνδιαφέρει κυρίως ἀπό ἀπόψεως πολιτικῆς σταθεροποιήσεως. Μὲ τὸ ζήτημα τῆς ἀντίστοιχης ἐπιδράσεως τῶν μεθόδων χρηματοδοτήσεως ἀσχολούμεθα σὲ ἐπόμενο τμήμα.

Μὲ βάση τις προηγούμενες παρατηρήσεις, γιὰ τὴν ἐκτίμηση τῆς πολλαπλασιαστικῆς ἐπιδράσεως τῶν δημοσίων δαπανῶν στὴν ἐγχώρια παραγωγή εἶναι ἀπαραίτητο νὰ διακριθοῦν οἱ δαπάνες μὲ κριτήριο τὴν φύση καὶ τὴν κατεύθυνση αὐτῶν. Ὁ Πίναξ 2 ἀπεικονίζει τὴν ἐξέλιξη τῶν διαφόρων κατηγοριῶν δημοσίας δαπάνης ἀπὸ τῆς ἀπόψεως αὐτῆς.

Τὴν ὑψηλότερη τιμὴ πολλαπλασιαστοῦ ἀναμένεται νὰ ἔχουν οἱ δαπάνες τοῦ δημοσίου γιὰ ἐπενδύσεις καὶ μισθοδοσία<sup>5</sup>, ὄχι μόνο λόγω τῆς φύσεώς των, ἀλλὰ καὶ λόγω τοῦ ὅτι ἀφοροῦν, σχεδὸν ἐξ ὀλοκλήρου, τὴν ἐγχώρια παραγωγή. Σαφῶς μικρότερη τιμὴ ἐγχωρίου πολλαπλασιαστοῦ ἔχουν οἱ δημόσιες δαπάνες γιὰ ἀγαθὰ καταναλώσεως, κατ' ἐξοχὴ ἢ ἀγορὰ στρατιωτικοῦ ἐξοπλισμοῦ, ποὺ ἀφοροῦν εἰσαγόμενα<sup>6</sup> κυρίως προϊόντα καὶ προκαλοῦν ἔτσι διαρροὴ ἀγοραστικῆς δυνάμεως στὸ ἐξωτερικό. Διαρροὴ ἀγοραστικῆς δυνάμεως στὸ ἐξωτερικό συνιστοῦν ἐπίσης, ἐξ ὀρισμοῦ, οἱ τρέχουσες μεταβιβάσεις πρὸς τὴν ἀλλοδαπή, καθὼς καὶ οἱ τόκοι τοῦ ἐξωτερικοῦ δημοσίου χρέους.

Δοθέντος ὅτι ἡ πολλαπλασιαστικὴ ἐπίδραση τῶν δημοσίων δαπανῶν δὲν ἐξαντλεῖται ἐντὸς ἑτοῦς, εἶναι ἐξαιρετικὰ χρήσιμη, γιὰ τὴν ἄσκηση ἐπιτυχοῦς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς, ἡ γνώση τοῦ ποσοστοῦ τῆς συνολικῆς ἐπιρροῆς ποὺ ἐκδηλώνεται μέσα στὸ πρῶτο ἔτος. Ἡ σπουδαιότης τοῦ ζητήματος εἶναι πρόδηλη, ἐὰν ληφθεῖ ὑπόψη ὅτι ἡ χρονικὴ ἰσχύς καὶ πρόβλεψη τοῦ καταρτιζομένου προϋπολογισμοῦ καλύπτει διάστημα ἑνὸς μόνον ἑτοῦς. Τὸ ποσοστὸ τῆς συνολικῆς δημοσιονομικῆς ἐπιδράσεως ποὺ ἐκδηλώνεται μετὰ τὴν παρέλευση  $n$  διαδοχικῶν γύρων δαπάνης νεοποκτωμένου εἰσοδήματος δίδεται ἀπὸ τὴν σχέση  $(1-c^n)$ , ὅπου  $c$  παριστᾷ τὴν ροπὴ πρὸς ἐγχώρια δαπάνη<sup>7</sup>. Ἡ τιμὴ τῆς ὀριακῆς ροπῆς πρὸς δαπάνη ἐγχωρίως παραγομένων προϊόντων προσδιορίζεται βεβαίως ἀπὸ τὸ μέγεθος τῶν ἐξωτερικῶν συναλλαγῶν τῆς χώρας.

Τὸ ποσοστὸ τῶν εἰσαγωγῶν ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν στὸ ἀκαθάριστο ἐθνικὸ προϊόν ἀνῆλθε (μέσος ὅρος περιόδου 1970—78) σὲ 24,6%, ποὺ δίδει καὶ τὸ μέτρο τῆς διαρροῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως. Ἐκτίμηση ἐξ ἄλλου τοῦ ἀριθμοῦ τῶν διαδοχικῶν γύρων δαπάνης εἰσοδήματος, ποὺ πραγματοποιεῖται μέσα σὲ ἕνα ἔτος, παρέχεται ἀπὸ τὴν τιμὴ τῆς εἰσοδηματικῆς ταχύτητος κυκλοφορίας τοῦ χρήματος. Ἡ ταχύτης κυκλοφορίας τοῦ χρήματος  $V$ , ὑπολογιζομένη σὺν τὸ κλάσμα  $GNP/M$  (ὅπου  $M$  ἡ προσφορὰ χρήματος ὑπὸ στενὴ ἔννοια,  $M1$ ) ἦτο, κατὰ μέσο ὄρο στὴν ἴδια περίοδο 1970—78, 5,3. Μὲ ἄλλα λόγια, ἐντὸς ἑνὸς ἑτοῦς πραγματοποιοῦνται περίπου  $n=5,3$  γύροι δαπάνης.

Ἡ ἀντικατάσταση τῶν τιμῶν αὐτῶν, ἦτοι  $c=0,754$  καὶ  $n=5,3$  στὴν σχέση  $(1-c^n)$  ὀδηγεῖ στὸ συμπέρασμα<sup>8</sup> ὅτι τὸ 77,6% τῆς συνολικῆς ἐπιδράσεως μιᾶς μετα-

## ΠΙΝΑΞ 2

Ἐξέλιξη διαφόρων κατηγοριῶν δημοσίων δαπανῶν συνδεδεμένων  
 μὲ διαφορετικὸ βαθμὸ πολλαπλασιαστικῆς ἐπιδράσεως  
 (Ποσοστὰ ἐπὶ τοῦ Ἀκαθαρίστου Ἐθνικοῦ Προϊόντος)

Ἔτος	Ποσοστὸ Δημοσίων Ἐπενδύσεων καὶ Δαπανῶν Μισθοδοσίας στὸ GNP	Ποσοστὸ Δημ. Δαπανῶν γὰ Κατανα- λωτικά Ἄγαθὰ στὸ GNP	Ποσοστὸ Ἐπιδότη- σεων καὶ Τρεχουσῶν Μεταβιβάσεων πρὸς Ἰδιῶτες στὸ GNP	Ποσοστὸ Τρεχουσῶν Μεταβιβάσεων στὴν Ἄλλοδαπὴ στὸ GNP	Ποσοστὸ Τόκων Ἐσωτερι- κοῦ Δη- μοσίου Χρέους στὸ GNP	Ποσοστὸ Τόκων Ἐξωτερι- κοῦ Δη- μοσίου Χρέους στὸ GNP
		Ἐκ τῶν ὁποίων: γὰ στρα- τιωτικὸ ἐξοπλισμὸ				
1958	12,43	3,92 (1,34)	5,19	0,03		
1959	13,76	3,87 (1,24)	5,57	0,03	0,10	0,07
1960	14,51	3,67 (1,21)	4,95	0,03	0,17	0,10
1961	14,50	3,60 (1,08)	5,24	0,04	0,17	0,13
1962	15,07	3,63 (0,91)	5,94	0,05	0,22	0,15
1963	13,89	3,32 (0,74)	6,50	0,05	0,26	0,24
1964	14,12	3,49 (0,66)	6,99	0,07	0,34	0,21
1965	14,12	3,50 (0,78)	7,77	0,07	0,40	0,27
1966	14,17	3,48 (0,85)	8,57	0,06	0,40	0,23
1967	15,25	4,05 (1,50)	9,40	0,06	0,44	0,23
1968	15,55	3,76 (1,27)	9,27	0,05	0,54	0,20
1969	15,89	4,05 (1,49)	8,42	0,05	0,60	0,20
1970	15,64	3,91 (1,48)	8,32	0,04	0,72	0,20
1971	16,77	3,82 (1,37)	8,68	0,04	0,79	0,18
1972	16,88	3,86 (1,48)	8,31	0,03	0,82	0,15
1973	15,64	3,69 (1,38)	8,09	0,03	0,86	0,12
1974	15,66	4,64 (2,35)	9,09	0,17	1,11	0,11
1975	15,08	5,89 (3,52)	9,40	0,20	1,22	0,11
1976	15,21	5,66 (3,29)	10,06	0,19		
1977	15,02	5,95 (3,59)	10,82	0,14		
1978	16,20	5,69 (3,40)	11,70	0,16		

Πηγή: (α) Ἐθνικοὶ Λογαριασμοὶ τῆς Ἑλλάδος  
 (β) Στατιστικὴ Δημοσίων Οἰκονομικῶν



βολής των δημοσίων δαπανών πραγματοποιείται εντός του πρώτου έτους. Το ποσοστό βεβαίως αυτό είναι αρκετά υψηλό και επιβεβαιώνει παρεμφερή αποτελέσματα για άλλες χώρες<sup>9</sup>. Από την προηγηθείσα ανάλυση προκύπτουν συμπερασματικώς οι ακόλουθες διαπιστώσεις.

Πρώτον, οι δαπάνες που συνιστούν απ' ευθείας διαρροή αγοραστικής δυνάμεως στο εξωτερικό δεν φαίνεται να παρουσιάζουν διαχρονικά, σάν ποσοστό του ακαθάριστου εθνικού προϊόντος, αξιολημειωτή άνοδική τάση<sup>10</sup>. Η σχετική εξ άλλου σημασία αυτών δεν είναι ιδιαίτερα υψηλή. Έξαιρέση αποτελούν οι δαπάνες στρατιωτικού εξοπλισμού, οι οποίες ηξήσαν τή συμμετοχή τους ουσιωδώς μετά τὸ 1974. Οι άνωτέρω έπομένως κατηγορίες δαπανών δεν συνέβαλον, κατά τρόπο άμεσο τουλάχιστον, στην έπίταση των πληθωριστικῶν πιέσεων τής περιόδου αυτής, λόγω τής χαμηλής πράγματι τιμής του έγχωρίου πολλαπλασιαστοῦ αυτών, μολοντί έπεδεινωσαν τή συναλλαγματική θέση τής χώρας.

Δεύτερον, τὸ ποσοστό του άθροίσματος των δαπανών του δημοσίου για έπενδύσεις και μισθοδοσία στο άκαθάριστο εθνικό προϊόν παρέμεινε ουσιαστικά άμετάβλητο μετά τήν εμφάνιση των πρώτων πληθωριστικῶν πιέσεων στα τέλη του 1972 και τήν διατήρησή των έκτοτε. Υπό τις συνθήκες αυτές ή άσκηση άποτελεσματικής άντικυκλικής πολιτικής επέβαλε τὸν περιορισμό<sup>11</sup> των εν λόγω δαπανών, οι οποίες άσκοῦν τήν έντονώτερη πολλαπλασιαστική επίδραση εξ όλων των κατηγοριῶν δαπάνης.

Τρίτον, ως σοβαρή πηγή ένισχύσεως των πληθωριστικῶν πιέσεων κατά τα τελευταία έτη τής εξεταζόμενης περιόδου φαίνεται ότι έλειτούργησε και ή ουσιωδης άνοδος των τρεχουσῶν μεταβιβάσεων και έπιδοτήσεων. Σημειώνεται σχετικά ότι ναι μὲν ή τιμή του πολλαπλασιαστοῦ των μεταβιβαστικῶν πληρωμῶν είναι έλαφρῶς χαμηλότερη εκείνης του πολλαπλασιαστοῦ για τήν αγορά άγαθῶν και ύπηρεσιῶν έγχώριας προελεύσεως, πλὴν όμως τὸ ποσοστό τής δεύτερης κατηγορίας δαπανῶν στο Άκαθάριστο Έθνικό Προϊόν παρέμεινε σχετικῶς σταθερό, ένῶ τής πρώτης ανήλθε ταχύτατα κατά τήν τελευταία έξαιτία τής εξεταζόμενης περιόδου. Έπομένως, μολοντί άμφοτερες συνέβαλλον στην διατήρηση του πληθωρισμοῦ ή συμβολή των μεταβιβαστικῶν πληρωμῶν ύπῆρξε πιθανόν περισσότερο άποφασιστική.

Τέταρτον, τὸ μεγαλύτερο μέρος τής συνολικής έπιρροής των μεταβολῶν των έλεγχομένων δημοσιονομικῶν μεγεθῶν εκδηλώνεται κατά τὸ πρώτο κιόλας δωδεκάμηνο. Μὲ βάση τις διαμορφωθείσες κατά τήν περίοδο 1970—78 μέσες τιμές του σχετικού ύψους των έξωτερικῶν συναλλαγῶν τής χώρας και τής εισοδηματικής ταχύτητος κυκλοφορίας του χρήματος, προέκυψε ότι τὸ 78% περίπου τής συνολικής επιδράσεως των δημοσιονομικῶν μεταβολῶν εκδηλώνεται έντός έτους.

## **β. Βαθμὸς εὐκαμψίας τής πολιτικής δημοσίων δαπανῶν**

Η άσκηση άποτελεσματικής άντισταθμιστικής πολιτικής δημοσίων δαπανῶν προϋποθέτει τήν εύχέρεια προσαρμογής του ύψους αυτών στις έξελίξεις τής οίκονο-

μικῆς συγκυρίας. Ἐκ πρώτης ὄψεως, τὸ γεγονός ὅτι ὁ ἑλληνικὸς δημόσιος τομεὺς ἐλέγχει πλέον τοῦ ἑνὸς τρίτου τῆς συνολικῆς ἔθνικῆς δαπάνης ὀδηγεῖ στοῦ συμπέρασμα ὅτι ἡ αὐξομείωση τοῦ ἐπιπέδου τῶν δημοσίων δαπανῶν δύναται νὰ χρησιμοποιηθεῖ ἀποτελεσματικά στὴν διαμόρφωση τοῦ ὕψους τῆς συνολικῆς ζήτησεως. Ὑπάρχουν ὡστόσο περιορισμοὶ στὰ περιθώρια προσαρμογῆς τοῦ ὕψους τῶν δημοσίων δαπανῶν, πού συνδέονται μὲ τὸν βαθμὸ «ἐλαστικότητος» τῶν τελευταίων.

Ἡ εὐχέρεια συγκεκριμένα προσαρμογῆς εἶναι περιορισμένη στὴν περίπτωση μερικῶν σημαντικῶν κατηγοριῶν δαπάνης, ὅπως οἱ δαπάνες μισθοδοσίας, ἡ ἀγορὰ στρατιωτικοῦ ὕλικου καὶ οἱ δαπάνες ἐξυπηρετήσεως τοῦ δημοσίου χρέους<sup>12</sup>. Ὅσον ἀφορᾷ εἰδικότερα τὸ κονδύλιο μισθοδοσίας τῶν δημοσίων ὑπαλλήλων, ἡ ἐξέλιξη αὐτοῦ διαμορφώνεται ἀπὸ τὸν ἀριθμὸ τῶν υπηρετούντων ὑπαλλήλων καὶ τὴν μέση ἀμοιβὴ αὐτῶν. Ἡ μισθολογικὴ ἐξ ἄλλου κλίμαξ προσδιορίζεται ἀπὸ τὴν διάρθρωση τῶν ἀμοιβῶν σὲ ἀνάλογες θέσεις ἐργασίας τοῦ ἰδιωτικοῦ τομέως. Ὑπάρχουν πάντως σαφεῖς ἐνδείξεις περὶ τοῦ ὅτι ὁ ἀριθμὸς τῶν υπηρετούντων ὑπαλλήλων εἶναι σὲ μεγάλο ἀριθμὸ δημοσίων φορέων δυσανάλογα ὑψηλός<sup>13</sup>, γεγονός πού ὑποδηλώνει ὅτι τὸ κονδύλιο μισθοδοσίας τοῦ δημοσίου τομέως (ἄρα σημαντικό ποσοστὸ τῶν θεωρουμένων ὡς ἀνελαστικῶν δαπανῶν) εἶναι ἀναιτιολόγητα διογκωμένο. Πέραν τῶν συνεπειῶν πού ἀπορρέουν ἀπὸ τὴν κατάσταση αὐτὴ, ἀναφορικά μὲ τίς δυνατότητες ἀσκήσεως ἀποτελεσματικῆς ἀντικυκλικῆς πολιτικῆς δημοσίων δαπανῶν, οἱ γενικώτερες οἰκονομικὲς ἐπιπτώσεις εἶναι ἐξ ἴσου σοβαρές. Συγκεκριμένα, ἐκτός τοῦ ὅτι διατηρεῖται σὲ χαμηλὰ ἐπίπεδα ἡ παραγωγικότης τοῦ δημοσίου τομέως, ὀξύνονται οἱ ἐμφανισθεῖσες ἀπὸ τὰ μέσα ἤδη τῆς δεκαετίας τοῦ 1960 στενότητες στὴν ἀγορὰ ἐργασίας, μὲ ἐπιβλαβῆ οἰκονομικῶς ἀποτελέσματα καὶ γιὰ τὴν λειτουργία τοῦ ἰδιωτικοῦ τομέως.

Στὸν Πίνακα 3 ἐμφανίζεται ἡ διαχρονικὴ ἐξέλιξη τῶν θεωρουμένων ὡς ἀπολύτως ἀνελαστικῶν (μισθοὶ καὶ συντάξεις, ἀγορὰ στρατιωτικοῦ ὕλικου καὶ τόκοι δημοσίου χρέους), καθὼς καὶ τῶν λοιπῶν, δημοσίων δαπανῶν ὡς ποσοστῶν τοῦ ἀκαθάριστου ἔθνικου προϊόντος. Ἀπὸ τὰ στοιχεῖα τοῦ Πίνακος προκύπτει ὅτι τόσο τὸ ποσοστὸ τῶν πλήρως ἀνελαστικῶν δαπανῶν, ὅσο καὶ ἐκεῖνο τῶν λοιπῶν δαπανῶν, ἐσημείωσε θεαματικὴ ἄνοδο στὸ διάστημα τῆς εἰκοσαετίας 1958—1978. Αὐτὸ πού ἐνδιαφέρει ὁμως ἄμεσα, ἀπὸ ἀπόψεως βαθμοῦ εὐκαμψίας τῆς πολιτικῆς δημοσίων δαπανῶν, εἶναι ὅτι ἡ ἀναλογία τῶν μὴ ἀπολύτως ἀνελαστικῶν δαπανῶν στὴν συνολικὴ ἔθνικὴ δαπάνη διεμορφώθη, ἀπὸ τὰ μέσα τῆς δεκαετίας τοῦ 1960 καὶ μετὰ, σὲ λίαν ὑψηλὰ ἐπίπεδα, πέριξ τοῦ 16—19%. Τὰ μεγέθη αὐτὰ ἀποδίδουν καὶ τὴν ἔκταση τῶν δυνατοτήτων ἐπιτυχοῦς διαχειρίσεως τῆς ἐνεργοῦ ζήτησεως ἀπὸ μέρους τοῦ δημοσίου τομέως.

Μία ὁμως περισσότερο ρεαλιστικὴ θεώρηση ὀδηγεῖ στοῦ συμπέρασμα ὅτι ἡ εὐχέρεια μεταβολῆς τοῦ ἐπιπέδου τῶν δημοσίων δαπανῶν (ἄρα ἡ ἐλαστικότης αὐτῶν) εἶναι ὑποδεέστερη ἐκείνης πού ὑποδηλώνουν τὰ ἀνωτέρω μεγέθη. Καὶ τοῦτο, διότι ἀνελημμένες ὑποχρεώσεις καὶ ἄλλες ἐπιτακτικὲς ἀνάγκες περιορίζουν τὸν βαθμὸ ἐλαστικότητος μέρους τόσο τῶν ἐπενδύσεων, ὅσο καὶ τῶν μεταβιβαστικῶν πληρω-



ΠΙΝΑΞ 3

Έξελιξη σχετικού μεγέθους τών ἀπολύτως ἀνελαστικῶν καί λοιπῶν δαπανῶν τοῦ Δημοσίου (Ποσοστά ἐπί τοῦ Ἀκαθάριστου Προϊόντος)

Έτος	Μισθοί καί Συντάξεις		Σύνολο	Ἄγορά στρατιωτικοῦ ὕλικου	Τόκοι Δημοσίου Χρέους	Σύνολο ἀπολύτως ἀνελαστικῶν δαπανῶν	Λοιπές δαπάνες	Σύνολο Δημοσίων δαπανῶν
	Πολιτικῶν ὑπαλλήλων	Ἐνόπλων δυνάμεων						
	(1α)	(1β)	(1)=(1α)+ (1β)	(2)	(3)	(4)=(1)+(2)+ (3)	(5)	(6)=(4)+(5)
1958	4,76	3,16	7,92	1,34	0,06	9,32	11,66	20,98
1959	5,00	3,28	8,28	1,24	0,17	9,59	13,17	22,76
1960	5,33	3,15	8,48	1,21	0,27	9,96	12,80	22,76
1961	5,13	2,96	8,09	1,08	0,30	9,47	13,58	23,05
1962	5,41	2,95	8,36	0,91	0,37	9,64	14,57	24,21
1963	5,44	2,85	8,29	0,74	0,50	9,24	14,43	23,67
1964	5,74	2,77	8,51	0,66	0,55	9,72	14,91	24,63
1965	5,75	2,73	8,48	0,78	0,67	9,93	15,71	25,64
1966	5,94	2,72	8,66	0,85	0,63	10,14	16,22	26,36
1967	6,34	2,97	9,31	1,50	0,67	11,48	17,35	28,83
1968	6,19	3,25	9,44	1,27	0,74	11,45	17,34	28,79
1969	5,96	3,13	9,09	1,49	0,80	11,38	17,16	28,54
1970	6,02	3,07	9,09	1,48	0,92	11,49	16,73	28,22
1971	6,03	3,04	9,07	1,37	0,97	11,41	18,21	29,62
1972	5,84	2,83	8,67	1,48	0,97	11,12	17,26	29,38
1973	5,54	2,52	8,06	1,38	0,98	10,42	17,41	27,83
1974	6,19	3,07	9,26	2,35	1,22	12,83	17,35	30,18
1975	6,43	3,04	9,47	3,52	1,33	14,32	16,99	31,31
1976	6,72	2,94	9,66	3,29	1,54	14,49	17,71	32,20
1977	7,08	3,01	10,09	3,59	1,41	15,09	17,66	32,75
1978	7,51	3,19	10,70	3,40	1,78	15,88	18,67	34,55

Σημ: (α) Περιλαμβάνει τὸ ἄθροισμα τῶν δαπανῶν δημοσίας καταναλώσεως γιά τὴν ἀγορὰ μὴ στρατιωτικῶν εἰδῶν, τὶς ἀκαθάριστες ἐπενδύσεις παγίου κεφαλαίου, τὶς ἐπιδοτήσεις καὶ τὶς τρέχουσες μεταβιβάσεις πρὸς ἰδιώτες καὶ τὴν ἀλλοδαπή.

Πηγή: Ἐθνικοὶ Λογαριασμοὶ τῆς Ἑλλάδος.

μῶν. Κατὰ τὰ τελευταῖα ἔτη ἠσκήθη ἀντιπληθωριστικὴ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ κυρίως μὲ περιστολὴ τῶν ἐπενδύσεων, ἐνῶ εἶναι βέβαιο ὅτι μία λεπτομερειακὴ διερεύνηση τῆς σκοπιμότητος μέρους τῶν λοιπῶν τρεχόντων ἐξόδων θὰ ἐπέτρεπε μία οὐσιαστικὴ συμπίεση αὐτῶν<sup>14</sup>.

Ἡ ἐπισκόπηση ἐξ ἄλλου τοῦ Πίνακος 4 ὀδηγεῖ στὸ συμπέρασμα ὅτι τὸ ἄθροισμα τῶν ἀπολύτως ἀνελαστικῶν δαπανῶν στὸ σύνολο τῶν δημοσίων δαπανῶν δὲν ὑπερβαίνει τὸ 50%, σὲ ὠρισμένες μάλιστα περιόδους (π.χ. ὀλόκληρη σχεδὸν τὴν δεκαετία τοῦ 1960) ἐκυμάνθη περίξ τοῦ 38—40%. Ἄνοδος τῆς συμμετοχῆς τῶν ἀπολύτως ἀνελαστικῶν δαπανῶν σημειώνεται κυρίως μετὰ τὸ 1974. Στὴν ἐξέλιξη αὐτὴ συνετέλεσαν, ἐκτὸς τῶν ἐκτάκτων ἀναγκῶν προμηθείας στρατιωτικοῦ ὕλικου, οἱ διογκούμενες δαπάνες ἐξυπηρετήσεως τοῦ δημοσίου χρέους καὶ μισθοδοσίας τῶν πολιτικῶν ὑπαλλήλων.

ΠΙΝΑΞ 4

Έξελιξη συνθέσεως τῶν ἀπολύτως ἀνελαστικῶν καὶ λοιπῶν δαπανῶν τοῦ δημοσίου (Ποσοστά ἐπὶ τῶν συνολικῶν δαπανῶν)

Έτος	Μισθοὶ καὶ Συντάξεις		Σύνολο	Ἄγορά στρατιωτικοῦ ὕλικου	Τόκοι Δημοσίου Χρέους	Σύνολο ἀπολύτως ἀνελαστικῶν δαπανῶν	Λοιπές δαπάνες	Σύνολο Δημοσίων δαπανῶν
	Πολιτικῶν ὑπαλλήλων	Ἐνόπλων δυνάμεων						
	(1α)	(1β)	(1)=(1α)+ (1β)	(2)	(3)	(4)=(1)+(2)+ (3)	(5)	(6)=(4)+(5)
1958	22,68	15,06	37,74	6,38	0,27	44,39	55,61	100
1959	21,98	14,39	36,37	5,43	0,76	42,56	57,44	100
1960	23,42	13,85	37,27	5,31	1,17	43,75	56,25	100
1961	22,26	12,84	35,10	4,68	1,31	41,09	58,91	100
1962	22,32	12,20	34,52	3,77	1,55	39,84	60,16	100
1963	22,98	12,04	35,02	3,14	2,11	40,27	59,73	100
1964	23,31	11,26	34,57	2,69	2,24	39,50	60,50	100
1965	22,42	10,65	33,07	3,03	2,63	38,73	61,27	100
1966	22,55	10,34	32,89	3,21	2,39	38,49	61,51	100
1967	21,99	10,29	32,28	5,19	2,32	39,79	60,21	100
1968	21,51	11,29	32,80	4,43	2,57	39,80	60,20	100
1969	20,89	10,95	31,84	5,21	2,80	39,85	60,15	100
1970	21,31	10,87	32,18	5,23	3,28	40,69	59,31	100
1971	20,37	10,25	30,62	4,62	3,27	38,51	61,49	100
1972	19,89	9,63	29,52	5,04	3,29	37,85	62,15	100
1973	19,92	9,05	28,97	4,96	3,51	37,44	62,56	100
1974	20,50	10,17	30,67	7,78	4,03	42,48	57,52	100
1975	20,55	9,72	30,27	11,25	4,28	45,80	54,20	100
1976	20,89	9,14	30,03	10,24	4,80	45,07	54,93	100
1977	21,63	9,19	30,82	10,97	4,32	46,11	53,89	100
1978	21,73	9,25	30,98	9,84	5,17	45,99	54,01	100

Σημ. (α) Περιλαμβάνει τὸ ἄθροισμα τῶν δαπανῶν δημοσίας καταναλώσεως γὰρ τὴν ἀγορὰ μὴ στρατιωτικῶν εἰδῶν, τὶς ἀκαθάριστες ἐπενδύσεις παγίου κεφαλαίου, τὶς ἐπιδότησεις, καὶ τὶς τρέχουσες μεταβιβάσεις πρὸς ἰδιώτες καὶ τὴν ἀλλοδαπή.

Πηγή: Ἐθνικοὶ Λογαριασμοὶ τῆς Ἑλλάδος.

Τὰ συναγόμενα ἐκ τῆς προηγηθείσης συζητήσεως συμπεράσματα, στὰ ὁποῖα στηρίζονται ἀνάλογες προτάσεις οἰκονομικῆς πολιτικῆς, εἶναι:

Πρῶτον, τὸ ποσοστὸ τῶν μὴ ἀπολύτως ἀνελαστικῶν δαπανῶν τοῦ δημοσίου στὴν συνολικὴ ἐθνικὴ δαπάνη διεμορφώθη σὲ ἀρκετὰ ὑψηλὰ ἐπίπεδα, ἀπὸ τὰ μέσα κυρίως τῆς δεκαετίας τοῦ 1960 κι ἐντεῦθεν. Παρὰ τὸ γεγονὸς ὅτι μέρος τῶν ἐν λόγω δαπανῶν θὰ πρέπει πρακτικὰ νὰ θεωρηθεῖ ὡς περιορισμένης ἐλαστικότητας, οἱ δημοσιονομικὲς ἀρχὲς διαθέτουν σημαντικὰ περιθώρια χειρισμοῦ τοῦ ὕψους τῶν δημοσίων δαπανῶν, στὰ πλαίσια τῆς πολιτικῆς διαχειρίσεως τῆς ἐνεργοῦ ζήτησεως. Ὑφίστανται ἐξ ἄλλου περιθώρια συμπίεσεως τοῦ ὕψους τῶν θεωρουμένων ὡς ἀνελαστικῶν δαπανῶν. Τοῦτο δύναται νὰ ἐπιτευχθεῖ ἀφ' ἐνός μὲ μία ὀρθολογικώτερη πολιτικὴ προσλήψεων, πού θὰ περιώριζε αἰσθητὰ τὸ μέγεθος τοῦ κονδυλίου μισθοδοσίας καὶ ἀφ' ἐτέρου μὲ μία ἐνδελεχῆ διερεύνηση τῆς σκοπιμότητος καὶ παραγωγικότητος ὀρισμένων προγραμμάτων.

Δεύτερον, οί δημόσιες επενδύσεις περιεκόπησαν κατ' επανάληψη τὰ τελευταία ἔτη τῆς ἐξεταζομένης περιόδου στὰ πλαίσια τῆς ἀντιπληθωριστικῆς πολιτικῆς. Ἡ τακτικὴ αὐτὴ συνεπήγετο ὑψηλὸ κοινωνικὸ κόστος, λόγω τῶν ἀτελειῶν τοῦ συστήματος προγραμματισμοῦ καὶ ἐκτελέσεως τῶν ἐπενδυτικῶν σχεδίων. Γιὰ τὸν περιορισμὸ τοῦ κοινωνικοῦ κόστους καὶ τὴν προώθηση τῆς ἀποτελεσματικότητος τῆς πολιτικῆς διαχειρίσεως τῆς ζητήσεως, μέσω αὐξομειώσεων τῶν δημοσίων ἐπενδύσεων, ἐνδείκνυται αὐστηρὸς προγραμματισμὸς καὶ ἱεράρχηση αὐτῶν. Πρόσθετο κριτήριον τῆς ἐπιλογῆς ἐπενδυτικῶν προγραμμάτων θὰ πρέπει νὰ εἶναι ἡ εὐχέρεια ἐπιταχύνσεως ἢ ἐπιβραδύνσεως τῆς ἐκτελέσεώς των (ἢ ἀκόμη καὶ ἐσπευσμένης ἐνάρξεως ἢ ἀναβολῆς αὐτῶν), χωρὶς σημαντικὸ κόστος, ὅταν τοῦτο ἐπιτάσσει ἡ ἐξέλιξη τῆς οἰκονομικῆς συγκυρίας.

Τρίτον, τὰ στοιχεῖα τῶν Πινάκων 3 καὶ 4 ἀναφορικὰ μὲ τὸ μέγεθος τῶν μὴ ἀνελαστικῶν δαπανῶν καλύπτουν ὀλόκληρο τὸν δημόσιον τομέα (κεντρικὴ διοίκηση, τοπικὴ αὐτοδιοίκηση, ὄργανισμοὶ κοινωνικῆς ἀσφαλίσεως καὶ Ν.Π.Δ.Δ.) καὶ ὑπερεκτιμοῦν ἔτσι τὸν βαθμὸ εὐχερείας στὸν ἔλεγχον τῆς συνολικῆς ζητήσεως. Τοῦτο εἶναι ἀπόρροια τοῦ ὅτι τὸ βᾶρος καὶ τὴν εὐθύνην τῆς πολιτικῆς σταθεροποιήσεως φέρει σχεδὸν ἐξ ὀλοκλήρου ἡ κεντρικὴ διοίκηση. Ἡ σημειωθεῖσα τάση συγκεντροποιήσεως τοῦ δημοσίου τομέως τῆς χώρας ἐπαυξάνει βεβαίως τίς δυνατότητες ἀποτελεσματικῆς διαχειρίσεως τῆς ἐνεργοῦς ζητήσεως ἀπὸ μέρους τῆς κεντρικῆς διοικήσεως. Ἡ παρατηρουμένη ὥστόσο ἔλλειψη συντονισμοῦ μεταξὺ τῆς κεντρικῆς διοικήσεως καὶ τῶν λοιπῶν δημοσίων φορέων ἐξουδετερώνει ἐν μέρει τὴν ἀποτελεσματικότητα τῆς σταθεροποιητικῆς πολιτικῆς τῆς πρώτης<sup>15</sup>.

## **Μέγεθος ἐλλειμματικῶν κρατικῶν δαπανῶν καὶ οἰκονομικὴ δραστηριότης.**

Τὴν εὐθύνην ἀσκήσεως ἀντικυκλικῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς ἐπωμίζεται κυρίως ὁ κρατικὸς προϋπολογισμὸς. Οἱ ὄργανισμοὶ κοινωνικῆς ἀσφαλίσεως καὶ τοπικῆς αὐτοδιοικήσεως, οἱ ὁποῖοι διεχειρίζοντο ἀπὸ κοινού πλέον τοῦ 30% τῶν συνολικῶν ἐξόδων τοῦ δημοσίου ἀπὸ τρέχουσες συναλλαγές κατὰ τὴν περίοδο 1970—78, δὲν ἀποσκοποῦν στὴν σταθεροποίηση τοῦ οἰκονομικοῦ συστήματος, μολοντί τὴν ἐπηρεάζουν καὶ οἱ ἐπιδιώξεις των δὲν συμπίπτουν ἀναγκαστικὰ μὲ ἐκεῖνες τῆς κεντρικῆς διοικήσεως, ἂν καὶ ἐλέγχονται ἀπὸ αὐτή.

Γιὰ τοὺς προαναφερθέντες λόγους τὸ παρὸν τμῆμα περιορίζεται στὴν διερεύνηση τῆς σταθεροποιητικῆς λειτουργίας τῆς κεντρικῆς διοικήσεως. Ἄλλωστε τὸ μέγεθος τοῦ δημοσιονομικοῦ ἐλλείμματος, τὸ ὁποῖο κατ' ἐξοχὴν χρησιμοποιεῖται σὰν δείκτης τῆς συνολικῆς ἐπιρροῆς τοῦ Δημοσίου στὸ ἐπίπεδο τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος, προσδιορίζεται ἀπὸ τὸ ἔλλειμμα τοῦ κρατικοῦ προϋπολογισμοῦ, δοθέντος ὅτι οἱ προϋπολογισμοὶ τῶν λοιπῶν δημοσίων φορέων, οὐσιαστικῶς τῶν ὀργανισμῶν κοινωνικῆς ἀσφαλίσεως, καταλείπουν πλεονάσματα. Μέρους ἐξ ἄλλου τῶν ἐλ-

λειμμάτων των δημοσίων επιχειρήσεων και των λοιπών δημοσίων οργανισμών χρηματοδοτείται μέσω του κρατικού προϋπολογισμού, το ύψος και οι μεταβολές του έλλειμματος του οποίου συνοψίζουν κατ' αυτό τον τρόπο τον βαθμό και την κατεύθυνση της δημοσιονομικής έπιρροής.

Στον Πίνακα 5 εμφανίζεται ή διαχρονική εξέλιξη του άπολύτου μεγέθους του συνολικού έλλειμματος του Γενικού Προϋπολογισμού του Κράτους (στήλη 1) κατά την περίοδο 1960—1978. Το έλλειμμα αυτό άποτελεί το άθροισμα του έλλειμματος του κρατικού προϋπολογισμού (τακτικού και επενδύσεων) και των μεταβολών των χρεωστικών ύπολοίπων των λογαριασμών καταναλωτικών άγαθών και συγκεντρώ-

## ΠΙΝΑΞ 5

Έλλειμμα Γενικού Κρατικού Προϋπολογισμού (σε έκατ. δρχ.)

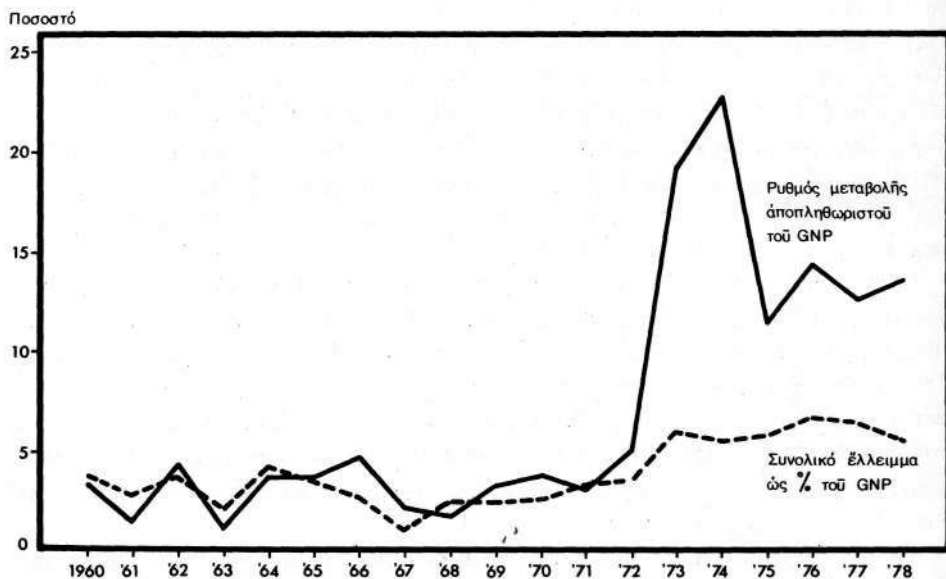
Έτος	Συνολικό Έλλειμμα Γενικού Κρατικού Προϋπολογισμού	Έλλειμμα Κρατικού Προϋπολογισμού	Μεταβολή χρεωστικού ύπολοίπου Λογαριασμού Καταναλωτικών Άγαθών	Μεταβολή χρεωστικού ύπολοίπου Λογαριασμών Συγκεντρώσεως Άγροτικών Προϊόντων	Έλλειμμα Γενικού Κρατικού Προϋπολογισμού ως % του GNP (άγοραίες τιμές)
	(1)=(2)+(3)+(4)	(2)	(3)	(4)	(5)
					έκ των οποίων κρατικού Προϋπολ.
1960	4.096	3.363	733	—	3,82 (3,14)
1961	3.426	3.418	8	—	2,83 (2,82)
1962	4.868	3.981	887	—	3,79 (3,10)
1963	3.159	3.461	— 302	—	2,20 (2,41)
1964	7.022	4.337	1.772	913	4,35 (2,69)
1965	6.851	4.454	664	1.733	3,74 (2,43)
1966	5.690	4.050	275	1.365	2,79 (1,99)
1967	2.474	5.327	—1.435	—1.418	1,12 (2,42)
1968	6.352	6.467	—1.527	1.412	2,65 (2,70)
1969	7.219	7.372	— 391	238	2,66 (2,72)
1970	8.257	8.546	— 4	— 285	2,71 (2,81)
1971	11.577	10.244	1.292	41	3,42 (3,03)
1972	14.461	14.619	738	— 896	3,73 (3,77)
1973	29.994	17.301	12.616	77	6,03 (3,48)
1974	32.577	23.961	6.274	2.342	5,55 (4,08)
1975	40.072	32.176	6.596	1.300	5,80 (4,65)
1976	56.518	37.590	16.480	2.448	6,14 (4,48)
1977	64.299	44.684	16.846	2.769	6,46 (4,49)
1978	66.823	51.748	11.748 <sup>α</sup>	3.327 <sup>α</sup>	5,65 (4,38)

Σημ.:(α) Δέν έχει ύπολογισθεί τό μέρος του δανείου 70 δισ. δρχ. από την Τράπεζα της Ελλάδος, προϊόν του οποίου μετεφέρθη κατά 43,6 και 6,9 δισ. δρχ. σε πίστωση των Λογαριασμών Καταναλωτικών Άγαθών και Λογαριασμών Ε.Ο.Κ.—Α.Σ.Ο.—Κ.Κ.Ο.Σ., αντίστοιχως.

Πηγή: Μηνιαίον Στατιστικόν Δελτίον της Τραπέζης Ελλάδος.

σεως αγροτικών προϊόντων (Ε.Ο.Κ., Α.Σ.Ο., Κ.Σ.Ο.Σ.). Η ανάγκη να συμπεριληφθούν οι μεταβολές των χρεωστικών υπολοίπων των λογαριασμών καταναλωτικών αγαθών και συγκεντρώσεως αγροτικών προϊόντων υπαγορεύεται από το γεγονός, ότι οι λογαριασμοί αυτοί επηρέασαν αποφασιστικά ώρισμα έτη το ύψος του συνολικού ελλείμματος. Αναφέρονται ενδεικτικά τα ποσοστά των ανοιγμάτων των χρεωστικών υπολοίπων των δύο λογαριασμών στο έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού για τα έτη, κατά τα οποία συνέβαλον αποφασιστικά στην διαμόρφωση του μεγέθους του συνολικού ελλείμματος: 1964: 61,91%, 1965: 53,82%, 1966: 40,49%, 1973: 73,34%, 1976: 50,35%, 1977: 43,9%.

Την συνολική πάντως δημοσιονομική επίδραση στο οικονομικό σύστημα, συγκεκριμένα τον βαθμό της επεκτατικής ή συσταλτικής επίρροης του δημοσίου τομέως, αποτυπώνει ή μεταβολή του ποσοστού του συνολικού ελλείμματος του γενικού κρατικού προϋπολογισμού στο ακαθάριστο έθνικό προϊόν. Η διαχρονική πορεία του εν λόγω ποσοστού (στήλη 5 Πίνακος 5) καθώς και του ρυθμού μεταβολής του δείκτη αποπληθωρισμού του ακαθαρίστου εθνικού προϊόντος απεικονίζεται διαγραμματικά στο Διάγραμμα 1, από το οποίο προκύπτει ή σύμπλευση των δύο μεγεθών, με ώρισμένες βεβαίως εξαιρέσεις. Η τιμή του σύντελεστου συσχέτισεως των προαναφερθέντων μεγεθών κατά την περίοδο 1960—1978 ήτο 0,77, υπήρξε δηλαδή αρκετά υψηλή.





Ἡ παλινδρόμηση τοῦ ποσοστοῦ μεταβολῆς τοῦ δείκτου ἀποπληθωρισμοῦ τοῦ ἀκαθαρίστου ἐθνικοῦ προϊόντος στοῦ ποσοστό τοῦ ἐλλείμματος τοῦ γενικοῦ κρατικοῦ προϋπολογισμοῦ,  $(D / Y)$ , κατὰ τὴν περίοδο 1960—78, ἔδωσε τὰ ἑξῆς ἀποτελέσματα<sup>16</sup>.

$$(dP/P) = -6,127 + 3,332 (D/Y), \quad R^2 = 0,62 \quad (2)$$

(0,537)

Ἀπὸ τὶς ἐκτιμηθεῖσες τιμές τῶν παραμέτρων τῆς (2) προκύπτει ἐνδεικτικῶς ὅτι ἡ αὐξηση τοῦ ποσοστοῦ τοῦ ἐλλείμματος στοῦ ἀκαθάριστο ἐθνικὸ προϊόν κατὰ μία μονάδα συνεδιάζεται, κατὰ μέσο ὄρο, μὲ ὕψωση τοῦ ἐπιπέδου τῶν τιμῶν κατὰ 3,3 ποσοστιαῖες μονάδες (ἐντὸς παρενθέσεως τίθεται τὸ τυπικὸ σφάλμα ἐκτιμήσεως τοῦ συντελεστοῦ).

Ἡ πληθωριστικὴ ἔξαρση τῆς τελευταίας περιόδου 1973—78 συνεδέθη πράγματι μὲ μία ἀξιοσημείωτη ἄνοδο τοῦ ποσοστοῦ συμμετοχῆς τῶν ἐλλειμματικῶν δαπανῶν στοῦ ἀκαθάριστο ἐθνικὸ προϊόν. Ἀναφέρεται ἐνδεικτικῶς ὅτι τὸ ποσοστό τοῦ ἐλλείμματος διεμορφώθη, κατὰ μέσο ὄρο, ὡς ἑξῆς στὶς ὑποπερίοδους: 1960—64: 3,4%, 1965—69: 2,59%, 1970—72: 3,28%, 1973—78: 6,04%. Ἐὰν ληφθεῖ συναφῶς ὑπόψη ὅτι κατὰ τὴν προαναφερθεῖσα περίοδο ἡ οἰκονομία ἐλειτούργει ὑπὸ συνθηκῆς πληθους σχεδὸν ἀπασχολήσεως, τὸ ἐλλεμμα συνεπήγετο ἐνίσχυση τῆς ἐνεργοῦ ζήτησεως (δοθέντος καὶ τοῦ τρόπου χρηματοδοτήσεως αὐτοῦ), μὲ φυσικὸ ἐπακόλουθο τὴν δημιουργία πληθωριστικοῦ κενοῦ.

Οἱ πρωτογενεῖς βεβαίως πηγές τῶν πληθωριστικῶν πιέσεων τῆς περιόδου αὐτῆς θὰ πρέπει νὰ ἀναζητηθοῦν καὶ σὲ ἐξωτερικὰ αἷτια (π.χ. ἀνατίμηση πετρελαίου καὶ πρώτων ὑλῶν). Ἡ διατήρηση ὥστόσο (ἢ ἐνίοτε καὶ ἡ διεύρυνση) τοῦ σχετικοῦ μεγέθους τῶν ἐλλειμματικῶν δημοσίων δαπανῶν κατὰ τὴν τελευταία ὑποπερίοδο σὲ ὑψηλὰ ἐπίπεδα, ὄχι μόνον ἀπέτυχε νὰ ἐξουδετερώσει μέρος τῆς δυσμενοῦς ἐπιπτώσεως τῶν ἐξωγενοῦς προελεύσεως παραγόντων, ἀλλὰ φαίνεται ὅτι συνέτεινε στὴν ἀναζωπύρωση τῶν πληθωριστικῶν πιέσεων.

Ἐπισημαίνεται βεβαίως ὅτι καὶ κατὰ τὴν περίοδο 1964—66 τὸ ποσοστό τοῦ δημοσιονομικοῦ ἐλλείμματος ἐμφανίζεται σχετικὰ διογκωμένο<sup>17</sup>. Καὶ κατὰ τὰ ἔτη αὐτὰ ἢ ἄνοδος τοῦ μέσου ἐπιπέδου τῶν τιμῶν εἶναι συγκριτικῶς ὑψηλὴ, μολονότι ὑπολείπεται οὐσιωδῶς τῶν ἀντιστοίχων αὐξήσεων τῆς περιόδου 1973—78. Τοῦτο ἀποδίδεται ἀφ' ἑνὸς στὴν ὑπαρξὴ διαθεσίμων περιθωρίων αὐξήσεως τῆς ἀπασχολήσεως κατὰ τὴν πρώτη ὑποπερίοδο καὶ ἀφ' ἑτέρου στὴν ἀπουσία ἐξωγενοῦς προελεύσεως αἰτίων. Ἡ σημασία τῶν ἐν λόγω παραγόντων ὑπῆρξε, ἀντίθετα, σοβαρὴ κατὰ τὴν τελευταία ὑποπερίοδο 1973—78.

Δὲν πρέπει τέλος νὰ παραβλέπεται καὶ ἡ σημαντικὴ ἐπιρροὴ τοῦ μεγέθους τοῦ ἐλλείμματος στὴν ψυχολογία τῶν οἰκονομικῶν μονάδων, πού εἶναι πιθανὸν νὰ ἐπενεργήσῃ πληθωριστικά<sup>18</sup>, ἀκόμη καὶ σὲ περιπτώσεις πού δὲν δικαιολογοῦνται ἀπὸ τὶς ἀμιγῶς οἰκονομικὲς ἐξελίξεις. Μολονότι εἶναι ἀνέφικτη ἡ διακρίβωση τῆς ἐκτά-

σεως τοῦ φαινομένου, τὰ σημαντικά δημοσιονομικά ἑλλείμματα τῆς τελευταίας περιόδου συντέτιναι στὴν δημιουργία πληθωριστικῶν προσδοκιῶν, συμβάλλοντας κατὰ τὸν τρόπο αὐτὸ καὶ ἔμμεσα στὴν διατήρηση τῆς ἐντάσεως τῶν πληθωριστικῶν φαινομένων.

Τὸ πραγματοποιούμενο ἔλλειμμα ἐπηρεάζεται ἀφ' ἐνὸς ἀπὸ ἐνδογενεῖς μεταβολές τῶν δημοσιονομικῶν μεγεθῶν (αὐτόματοι σταθεροποιητές) καὶ ἀφ' ἑτέρου ἀπὸ ἠθελημένες ἐνέργειες τῶν φορέων ἀσκήσεως οἰκονομικῆς πολιτικῆς. Ἐὰν ληφθεῖ σχετικῶς ὑπόψη ἡ ἐξάρτηση τῶν φορολογικῶν ἐσόδων καὶ μέρους τῶν δημοσίων δαπανῶν ἀπὸ τὸ ἐπίπεδο τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος, τότε εἶναι ἐμφανές ὅτι μιὰ ἄνοδος τοῦ τελευταίου θὰ μειώσει αὐτομάτως τὸ ἔλλειμμα. Μὲ ἄλλα λόγια, τὸ ἔλλειμμα ἀνέρχεται αὐτομάτως σὲ περίοδο ὑφέσεως, ἀκόμη καὶ ἂν ἡ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ, ὅπως ἐκφράζεται μὲ τις ἠθελημένες ἐνέργειες τῶν φορέων ἀσκήσεως αὐτῆς μέσω μεταβολῶν τῶν φορολογικῶν παραμέτρων καὶ τοῦ ὕψους τῶν ἐλεγχόμενων δαπανῶν, εἶναι οὐσιαστικῶς συσταλτικὴ. Γιὰ τὴν ἀξιολόγηση ἐπομένως τῆς ἀποτελεσματικότητος τῆς ἀσκουμένης δημοσιονομικῆς πολιτικῆς εἶναι ἀπαραίτητος ὁ διαχωρισμὸς τῶν ἐπιδράσεων τοῦ προϋπολογισμοῦ σὲ αὐτόματες καὶ ἐπιδιωκόμενες.

Ἡ πλέον γνωστὴ μέθοδος διαχωρισμοῦ τῶν ἠθελημένων ἀπὸ τις αὐτόματες ἐπιδράσεις τοῦ προϋπολογισμοῦ βασίζεται στὴν ἔννοια τοῦ «πλεονάσματος πλήρους ἀπασχολήσεως» (full-employment surplus). Συγκεκριμένα, ἐὰν ὑπὸ συνθήκες πλήρους ἀπασχολήσεως ὁ προϋπολογισμὸς εἶναι ἑλλειμματικὸς, τότε θεωρεῖται ὡς ἐπικτατικὸς, ἐὰν ὁμοῦ εἶναι πλεονασματικὸς, τότε θεωρεῖται ὡς συσταλτικὸς<sup>19</sup>. Ἀκριβέστερη ὁμοῦ, στὴν μέτρηση τῆς δημοσιονομικῆς ἐπιδράσεως, εἶναι ἡ ἔννοια τοῦ «σταθμισμένου πλεονάσματος πλήρους ἀπασχολήσεως» (weighted full-employment surplus). Ἡ ἔννοια αὐτὴ λαμβάνει ὑπόψη τὴν διαφορικὴ ἐπίδραση στὸ ἐπίπεδο οἰκονομικῆς δραστηριότητος τῶν φόρων καὶ τῶν δημοσίων δαπανῶν<sup>20</sup>, τις διαφορετικὲς δηλαδὴ τιμὲς πολλαπλασιαστῶν  $W_i$  καὶ  $W_j$  τῆς χρησιμοποιηθείσης παραστάσεως:

$$\sum_{i=1}^l (W_i G_i) + \sum_{j=1}^n (W_j T_j)$$

ὅπου  $W$  καὶ  $G$  ὀρίζονται ὅπως προηγουμένως καὶ  $T_j$  συμβολίζει τὸν φόρο  $j$ . Τὸ σταθμισμένο πλεόνασμα πλήρους ἀπασχολήσεως δίδεται ἀκριβέστερα ὡς:

$$\sum_{i=1}^l (W_i G_i) + \sum_{j=1}^n (W_j T_j^*)$$

ὅπου  $T_j^*$  παριστᾷ τὸ ὕψος τῶν φορολογικῶν ἐσόδων τοῦ φόρου  $j$  σὲ ἐπίπεδο πλήρους ἀπασχολήσεως.

Παρά την θεωρητική και πρακτική χρησιμότητα τῶν ἀνωτέρω ἐννοιῶν, ἡ ἀδυναμία<sup>21</sup> μεταφορᾶς αὐτῶν στὰ ἑλληνικά δημοσιονομικά πράγματα ἀποκλείει τὴν χρῆση των. Γιὰ τὸν λόγο αὐτό, ἡ μελέτη περιορίζεται στὴν διερεύνηση τῆς δημοσιονομικῆς ἐπιδράσεως, ὅπως συνοψίζεται στὸ ὕψος καὶ τὴν μεταβολὴ τῶν πραγματοποιουμένων ἑλλειμμάτων. Μία βαθύτερη ἄλλωστε ἐπισκόπηση τῶν πραγμάτων ὀδηγεῖ στὸ συμπέρασμα ὅτι καὶ οἱ αὐτόματες μεταβολὲς τῶν δημοσιονομικῶν μεγεθῶν ἔχουν οὐσιαστικά τὸν χαρακτήρα ἠθελημένων ἐπιλογῶν. Ἐὰν ληφθεῖ ὑπόψη, ὅτι οἱ φορεῖς ἀσκήσεως δημοσιονομικῆς πολιτικῆς δύνανται μὲ ἠθελημένες ἐνεργειές των νὰ ἐξουδετερώσουν τὴν ἐπίδραση τῶν αὐτομάτων σταθεροποιητῶν, ἡ ἀνεμπόδιστη λειτουργία τῶν τελευταίων δύναται νὰ ἐρμηνευθεῖ δικαίως σὰν μία ἠθελημένη ἢ ἐνσυνειδητὴ ἐνέργεια.

## **Ἡ οἰκονομικὴ σημασία τῶν μεθόδων χρηματοδοτήσεως τῶν δημοσίων ἐξόδων**

Ἡ προηγηθεῖσα συζήτηση ἀνεφέρθη στὴν ἐπίδραση τοῦ ἀπολύτου καὶ σχετικοῦ ὕψους τῶν δημοσίων δαπανῶν (ἑλλειμματικῶν καὶ μὴ) στὸ ἐπίπεδο τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος. Οἱ χρησιμοποιούμενες βεβαίως πηγὲς καλύψεως τῶν ἐξόδων τοῦ δημοσίου ἀφαιροῦν κατὰ κανόνα ἀγοραστικὴ δύναμη ἀπὸ τὸ εἰσοδηματικὸ ρεῦμα, μὲ συνέπεια τὴν μερικὴ τουλάχιστον ἐξουδετέρωση τῆς ἐνισχύσεως τῆς ἐνεργοῦ ζήτησεως, πού συνεπάγεται ἡ ἀνοδος τῶν δαπανῶν.

### **α. Ἐπιπτώσεις τῆς χρηματοδοτήσεως μέσω φορολογικῶν ἐσόδων**

Ἀκόμη καὶ στὴν περίπτωσι πού ἓνα ηὑξημένο ἐπίπεδο δημοσίων δαπανῶν γιὰ τὴν ἀγορὰ ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν καλύπτεται μέσω φορολογίας, ἡ καθαρὴ δημοσιονομικὴ ἐπίδραση εἶναι ἐπεκτατικὴ, λόγῳ τῆς ἀπολύτως ὑψηλότερης πολλαπλασιαστικῆς ἐπιδράσεως τῶν πρώτων (θεώρημα ἰσοσκελοῦς προϋπολογισμοῦ). Τὸ ποσοστὸ πρᾶγματι τῶν δημοσίων ἐξόδων στὸ ἀκαθάριστο ἔθνικὸ προϊόν ἔβαινε διαχρονικὰ ἀνερχόμενο. Ἡ μεγαλύτερη σχετικῶς ταχύτης ἀνόδου τοῦ ἐν λόγω ποσοστοῦ ἐσημειώθη κατὰ τίς περιόδους 1963—1967 καὶ 1973—1978. Ἀπὸ τὸν Πίνακα ἐπίσης 6 προκύπτει ὅτι τὰ φορολογικὰ ἔσοδα ἐκάλυψαν τουλάχιστον τὰ 8/10 τῶν συνολικῶν δημοσίων ἐξόδων κατὰ τὴν περίοδο 1953—1978. Παρατηρεῖται ὡστόσο μία συνεχῆς σταδιακὴ μείωση τοῦ ποσοστοῦ χρηματοδοτήσεως τῶν δημοσίων δαπανῶν μέσω φορολογίας ἀπὸ τὴν ἀρχὴ ἤδη τῆς δεκαετίας τοῦ 1970. Αὐξανομένη εἶναι ἀντιθέτως ἀπὸ τὸ 1970 καὶ μετὰ ἡ συμβολὴ τοῦ δημοσίου δανεισμοῦ.

Μὲ βάση τίς ἐξελίξεις αὐτὲς ἐξάγεται τὸ συμπέρασμα ὅτι ἡ ἀσκηθεῖσα μετὰ τὸ 1973 δημοσιονομικὴ πολιτικὴ ὑπῆρξε συγκριτικὰ περισσότερο ἐπεκτατικὴ. Τὴν διάπιστωση αὐτὴ στηρίζει ἀφ' ἐνὸς ἡ ταχύτης ἀνόδου τῶν δημοσίων ἐξόδων ἐν γένει καὶ ἀφ' ἑτέρου ὁ περιοριζόμενος ρόλος τῆς φορολογίας κατὰ τὴν ἴδια περίοδο. Ὁ-

## ΠΙΝΑΞ 6

Ποσοστιαία συμμετοχή τῶν πηγῶν χρηματοδότησεως τοῦ συνόλου  
τῶν ἐξόδων τοῦ Δημοσίου

Περίοδος	Σύνολο Δημοσίων Ἐξόδων	Ἄμεσοι Φόροι	Ἐμμεσοί Φόροι	Σύνολο φορολο- γικῶν ἐσόδων	Δημόσια δάνεια καὶ ἔσοδα ἐπενδύσεων	Πρόσοδοι Περιουσίας καὶ μεταβι- βάσεις ἐξ ἀλλοδαπῆς	Σύνολο μὴ φορολογικῶν ἐσόδων
1953-55	100,0	35,97	49,12	85,09	6,99	7,92	14,91
1956-58	100,0	35,88	50,35	86,23	5,45	8,32	13,77
1959-61	100,0	32,69	49,67	82,36	9,38	8,26	17,64
1962-64	100,0	34,86	51,68	86,54	5,27	8,19	13,46
1965-67	100,0	33,48	51,15	84,63	8,92	6,45	15,37
1968-70	100,0	35,60	51,08	86,68	6,87	6,45	13,32
1971-73	100,0	36,07	46,56	82,63	11,57	5,80	17,37
1974-76	100,0	36,17	42,97	79,14	13,37	7,49	20,86
1977-78	100,0	37,17	44,52	81,69	13,14	5,17	18,31
1953-59	100,0	35,36	49,61	84,97	6,93	8,10	15,03
1960-69	100,0	34,17	51,13	85,30	7,35	7,35	14,70
1970-78	100,0	36,36	45,35	81,71	11,98	6,31	18,29
1953-78	100,0	35,25	48,72	83,97	8,84	7,19	16,03

Σημ.: Τὸ ποσό τοῦ δημοσίου δανεισμοῦ καὶ τῶν ἐσόδων ἀπὸ ἐπενδύσεις προέκυψε ἀπὸ τὴν ἀφαίρεση τοῦ ἀθροίσματος τῶν φορολογικῶν ἐσόδων καὶ τῶν προσόδων περιουσίας καὶ μεταβιβάσεων ἐκ τοῦ ἑξωτερικοῦ ἀπὸ τὸ σύνολο τῶν δημοσίων ἐξόδων. Τὰ τελευταία περιλαμβάνουν τὸ ἀθροισμα τῆς δημοσίας καταναλώσεως, τῶν ἀκαθαρίστων ἐπενδύσεων παγίου κεφαλαίου, τῶν τόκων τοῦ δημοσίου χρέους, τῶν ἐπιδοτήσεων καὶ τῶν τρεχουσῶν μεταβιβάσεων πρὸς τοὺς ἰδιώτες καὶ τὴν ἀλλοδαπή.

Πηγή: Ἐθνικοὶ Λογαριασμοὶ τῆς Ἑλλάδος.

πως εἶναι ὁμως γνωστό, ἡ διὰ φορολογίας κάλυψη τῶν δημοσίων δαπανῶν ἀσκει σαφῶς μεγαλύτερης ἐντάσεως συστατικὸν ἀποτέλεσμα συγκριτικὰ μὲ τὸν δανεισμὸ ἀπὸ πηγῆς τοῦ ἐσωτερικοῦ. Ἡ συμβολὴ ἐπομένως τοῦ δημοσίου τομέως στὴν δημιουργία ὑπερβαλλούσης ζητήσεως καί, κατ' ἐπέκταση, στὴν διατήρηση ἢ ἐπιδείνωσι τῶν πληθωριστικῶν πιέσεων ὑπῆρξε οὐσιώδης κατὰ τὴν περίοδο αὐτή<sup>22</sup>.

Ἐνδιαφέρον παρουσιάζει ἐξ ἄλλου, πλὴν τοῦ βαθμοῦ τῆς σχετικῆς συμβολῆς τῶν φορολογικῶν ἐσόδων καὶ ἡ ἀντίστοιχη μεταβολὴ τῆς ἀναλογίας τῶν ἀμέσων πρὸς τοὺς ἐμμέσους φόρους. Παρατηρεῖται συγκεκριμένα, ἀπὸ τὰ μέσα περίπου τῆς δεκαετίας τοῦ 1960, ὅτι ἡ σχετικὴ συμμετοχὴ τῶν ἀμέσων φόρων στὴν χρηματοδότηση τῶν ἐξόδων τοῦ Δημοσίου, γενικώτερα, καὶ τῆς κεντρικῆς διοικήσεως, εἰδικώτερα, βαίνει σταδιακῶς ἀνερχομένη σὲ βᾶρος τῶν ἐμμέσων φόρων, μολονότι ἡ μεταβολὴ αὐτὴ τῆς σχέσεως εἶναι μᾶλλον ἐπουσιώδης. Γίνεται κατ' ἀρχὴν ἀποδεκτὸ ὅτι οἱ φόροι καταναλώσεως ἀσκοῦν ἐντονώτερη ἀντιπληθωριστικὴ ἐπίδραση ἐν σχέσει μὲ ἴσως ἀποδόσεως φόρους εἰσοδήματός. Τοῦτο ἀπορρέει ἀπὸ τὴν ὑψηλότερη ὀριακὴ ροπή πρὸς κατανάλωση τῶν κατωτέρων εἰσοδηματικῶν κλιμακίων καὶ τὴν συνακόλουθη ἀντίστροφη προοδευτικότητα τῶν φόρων καταναλώσεως.

Εἶναι ὁμως ἀπαραίτητο νὰ ληφθοῦν ἐν προκειμένῳ ὑπόψη τὰ ἑξῆς: Πρῶτον, ὁ φόρος εἰσοδήματος φυσικῶν προσώπων δὲν χαρακτηρίζεται στὴν περίπτωσι τῆς

Ἑλλάδος ἀπὸ ὕψηλό βαθμὸ προοδευτικότητας, ἐφόσον ἐπιπίπτει κυρίως ἐπὶ τῶν μισθωτῶν καὶ συνταξιούχων<sup>23</sup>. Κατ' αὐτὸ τὸν τρόπο ἀποδυναμώνεται, τουλάχιστον ἐν μέρει, τὸ ἐπιχείρημα ὅτι οἱ ἔμμεσοι φόροι εἶναι περισσότερο ἀποτελεσματικοὶ ἀπὸ πλευρᾶς ἀντιπληθωριστικῆς ἐπιδράσεως. Δεύτερον, ἡ σχετικῶς μεγαλύτερη ἀντιπληθωριστικὴ ἐπίδραση (σὲ πραγματικούς δρους) τῶν ἐμμέσων φόρων συνδυάζεται μὲ μία ταυτόχρονη ὑψωση τῶν τιμῶν, λόγω τῆς πλήρους μετακυλίσεως πρὸς τὰ ἔμπρὸς τῶν φόρων αὐτῶν. Συμπεραίνεται ἐπομένως ὅτι ἡ προϊοῦσα μείωση τῆς σχέσεως τῶν ἐμμέσων πρὸς τοὺς ἀμέσους φόρους, ἀπὸ τὰ μέσα τῆς δεκαετίας τοῦ 1960 καὶ μετὰ, δὲν θὰ πρέπει νὰ θεωρηθεῖ ὅτι κατέστησε τὴν φορολογικὴ πολιτικὴ ὀλιγότερο πληθωριστικὴ.

## β. Ἐπιπτώσεις τῆς χρηματοδοτήσεως μέσω δημοσίου δανεισμοῦ

Ἡ προϊοῦσα ἐξασθένιση τῆς σχετικῆς συμβολῆς τῶν φόρων στὴν χρηματοδότηση τῶν δημοσίων (καὶ κρατικῶν) δαπανῶν συνεδυσάσθη μὲ τὴν παράλληλη ἀνοδο τῆς σχετικῆς σημασίας τοῦ δημοσίου δανεισμοῦ. Λόγω τῆς διαφοροποιήσεως τῆς ἐπιδράσεως κάθε κατηγορίας δανεισμοῦ στὸ εἰσοδηματικὸ ρεῦμα, καθίσταται ἐπιτακτικὴ ἡ διερεύνηση τῆς ἐξελίξεως τῆς συνθέσεως τῶν πηγῶν χρηματοδοτήσεως τῶν ἐλλειμματικῶν δαπανῶν. Δοθέντος ἐπίσης ὅτι τὸ ἔλλειμμα τοῦ Δημοσίου διαμορφώνεται ἀπὸ τίς ἐλλειμματικὲς δαπάνες τῆς κεντρικῆς διοικήσεως, τὸ ἐνδιαφέρον μετατοπίζεται στὸ ζήτημα τῆς χρηματοδοτήσεως τῶν τελευταίων.

Ὁ Πίναξ 7 ἐμφανίζει τὴν διαχρονικὴ ἐξέλιξη τῆς ποσοστιαίας συνθέσεως τῶν πηγῶν χρηματοδοτήσεως τοῦ συνολικοῦ ἐλλείμματος τοῦ γενικοῦ προϋπολογισμοῦ τοῦ κράτους (ποσὸν στήλης 1, Πίνακος 5). Ἀπὸ τὸν Πίνακα προκύπτει ὅτι μέχρι καὶ τὸ 1967 οἱ μεταβιβάσεις ἀπὸ τὸ ἐξωτερικὸ (ἀμερικανικὴ βοήθεια καὶ δωρεές, εἰσφορὲς κρατῶν—μελῶν Ν.Α.Τ.Ο καὶ πολεμικὲς ἐπανορθώσεις) ἐκάλυπταν ἕνα σημαντικὸ τμῆμα (περίπου ἴσο ἢ ἀνώτερο τοῦ 1/4, μέχρι τὸ 1963) τοῦ συνολικοῦ ἐλλείμματος. Ἀπὸ τὸ 1968 ὁμως καὶ μετὰ ἡ συμβολὴ τῶν μεταβιβάσεων ἀπὸ τὸ ἐξωτερικὸ γίνεται μᾶλλον ἐπουσιώδης<sup>24</sup>.

Ὁ δανεισμὸς ἀπὸ πηγὲς τοῦ ἐξωτερικοῦ ἐκάλυψε ἀντιθέτως ἕνα σημαντικὸ τμῆμα τῶν ἐλλειμματικῶν κρατικῶν δαπανῶν, κυρίως κατὰ τὰ ἔτη 1960—61, 1964—66, 1968—75 καὶ 1978. Ἡ ποσοστιαία συμβολὴ τοῦ ἐξωτερικοῦ δανεισμοῦ ἐκυμάνθη μεταξύ 38,4% (τὸ 1975) καὶ 1,8% (τὸ 1976), ἐνῶ κατὰ τὴν περίοδο 1968—73 ἡ πηγὴ αὐτὴ ἐκάλυψε πλέον τοῦ ἑνὸς τετάρτου (27,6%) τοῦ δημοσιονομικοῦ ἐλλείμματος.

Ἐπισημαίνεται πάντως ὅτι, ἐνῶ ὁ ἐξωτερικὸς δανεισμὸς δὲν ἀσκεῖ κατ' ἀρχὴν πληθωριστικὴ ἐπίδραση (ἐφόσον ἡ ηῤξημένη ζήτησις ἱκανοποιεῖται μὲ παράλληλη αὔξησις τῆς συνολικῆς προσφορᾶς ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν μέσω εἰσαγωγῶν), δημιουργεῖ συναλλαγματικὴ στενότητα κατὰ τὴν περίοδο ἐξοφλήσεως αὐτοῦ<sup>25</sup>. Τὸ ποσοστὸ πάντως τῶν τόκων τοῦ ἐξωτερικοῦ δημοσίου χρέους στὸ ἀκαθάριστο ἔθνικὸ



## ΠΙΝΑΞ 7

Πηγές χρηματοδότησεως του ελλείμματος του Γενικού Προϋπολογισμού  
του Κράτους: Ποσοστιαία σύνθεση.

Έτος	Μεταβιβάσεις από το έξωτερικό <sup>α</sup>	Έσωτερικός Δανεισμός			Πιστωτική κάλυψη Τ.Ε.	Σύνολο
		Έξωτερικός δανεισμός	Έντοκα Γραμμάτια	Όμολογιακά Δάνεια		
1960	41,03	24,09	29,59	0,39	4,90	34,88
1961	31,29	33,45	8,17	22,18	4,91	35,26
1962	25,94	11,11	22,27	20,46	20,22	62,95
1963	23,11	1,84	18,99	47,80	8,26	75,05
1964	10,82	20,35	17,09	8,86	42,88	68,83
1965	10,87	23,02	14,60	0,01	51,50	66,11
1966	8,65	19,16	21,09	15,96	35,14	72,19
1967	13,01	4,43	48,96	28,29	5,31	82,56
1968	4,25	29,64	39,36	28,56	-1,81	66,11
1969	3,21	29,60	41,56	27,75	-2,12	67,19
1970	2,57	33,05	41,18	26,70	-3,50	64,38
1971	1,84	23,35	38,01	20,32	16,48	74,81
1972	6,22	22,14	52,05	20,77	-1,18	71,64
1973	4,79	28,64	24,25	0,00	42,32	66,57
1974	5,32	15,91	44,64	0,01	34,12	78,76
1975	2,02	38,37	39,98	0,00	19,63	59,61
1976	1,41	1,76	58,99	0,00	37,87	96,86
1977	1,21	7,28	61,01	0,00	30,50	91,51
1978	0,91	21,81	53,08	0,00	24,20	77,28

Σμ.: (α) Περιλαμβάνει την Αμερικανική βοήθεια και δωρεές, τις εισφορές κρατών-μελών NATO και τις πολεμικές επανορθώσεις.  
Πηγή: Μηνιαίων Στατιστικών Δελτίων της Τραπέζης Ελλάδος.

προϊόν, εν αντιθέσει με το αντίστοιχο ποσοστό των τόκων του έσωτερικού χρέους, δέν εμφανίζει διαχρονικά άνοδο, σύμφωνα με τα στοιχεία του Πίνακος 2. Ο έξωτερικός δανεισμός συνδέεται όμως με ένα πρόσθετο μειονέκτημα, είναι δηλαδή δυνατόν να ασκήσει έμμεση πληθωριστική επίδραση. Περιορίζει συγκεκριμένα τον βαθμό ελαστικότητας των δημοσίων δαπανών, όταν ή έπιτυχής αντιμετώπιση της συγκυρίας προϋποθέτει τον μεγαλύτερο δυνατό βαθμό εύκαμψίας αυτών.

Ο δανεισμός από πηγές του έσωτερικού απέτέλεσε πάντως την κυριώτερη μέθοδο χρηματοδότησεως των έλλειμματικών κρατικών δαπανών καθ' όλη την έξεταζόμενη περίοδο, με εξαίρεση τό έτος 1960. Πέραν αυτού, ό έσωτερικός δανεισμός έκάλυψε ένα διαρκώς ανερχόμενο ποσοστό του έλλείμματος, καλύπτων, λόγω χάρη, κατά την περίοδο 1970-78 αναλογία κυμαινομένη μεταξύ 96,86% (τό 1976) και 59,61% (τό 1975).

Είναι άπαραίτητο όμως να διακριθεί ό έσωτερικός δανεισμός στις έπί μέρους κατηγορίες αυτού, λόγω της διαφορετικής οικονομικής επίδράσεως έκάστης. Τις βασικές μορφές έσωτερικού δανεισμού άποτελούν τά έντοκα γραμμάτια, τά όμολογιακά δάνεια και ή πιστωτική κάλυψη της Τραπέζης Ελλάδος. Η πιστωτική κάλυψη από μέρους της Τραπέζης Ελλάδος αναφέρεται στά κατά καιρούς συναφθέντα δάνεια,

κυρίως όμως στην χρηματοδότηση τῶν ἀνοιγμάτων τῶν χρεωστικῶν ὑπολοίπων τῶν λογαριασμῶν καταναλωτικῶν ἀγαθῶν καὶ συγκεντρώσεως ἀγροτικῶν προϊόντων, τὰ ὅποια, ὅπως ἤδη ἐλέχθη, συνέβαλλαν ἀποφασιστικά στὴν διαμόρφωση τοῦ συνολικοῦ ἔλλειμματος κατὰ τὰ ἔτη 1964-66 καὶ 1973-78.

Τὰ ὁμολογιακὰ δάνεια, εἰδικώτερα, ἐχρηματοδότησαν ἓνα σημαντικὸ ποσοστὸ τῶν δημοσιονομικῶν ἔλλειμμάτων, κυρίως κατὰ τὶς περιόδους 1961-63 καὶ 1966-1972. Μετὰ τὸ 1973 δὲν ἐξεδόθησαν ὁμολογιακὰ δάνεια, λόγω προφανῶς τοῦ ὑψηλοῦ ὀνομαστικοῦ ἐπιτοκίου πού ἐπέβαλλον οἱ πληθωριστικὲς συνθήκες τῆς περιόδου αὐτῆς<sup>26</sup>. Ὅπως εἶναι γνωστὸ, ἡ ἔκδοση ὁμολογιακῶν δανείων πού ἀπευθύνονται σὲ μὴ τραπεζικὸ κοινὸ καὶ ἀπορροφοῦν ἰδιωτικὴ ἀποταμίευση εἶναι ἡ πλέον συσταλτικὴ κατηγορία ἐσωτερικοῦ δανεισμοῦ. Καὶ τοῦτο, διότι τὸ ἠῤῥημένο ἐπίπεδο τῶν δημοσίων δαπανῶν ἀντισταθμίζεται ἀπὸ μία κάμψη τῆς ἰδιωτικῆς ζήτησεως, χωρὶς παράλληλη δηλαδὴ ἄνοδο τῆς προσφορᾶς χρήματος<sup>27</sup>.

Ἀπὸ ἀόψεως σχετικῆς σημασίας, τὴν κυριώτερη πηγὴ (κατὰ μέσο ὄρο καὶ γιὰ ὀλόκληρη τὴν περίοδο 1960-78) καλύψεως τῶν κρατικῶν ἔλλειμμάτων ἀπετέλεσε ἡ πώληση ἐντόκων γραμματίων στὶς ἐμπορικὲς τράπεζες. Ἡ σχετικὴ συμβολὴ αὐτῶν παρουσιάζει ἀπότομη ἄνοδο τὸ 1967, πού διατηρεῖται ἔκτοτε σὲ ἀρκετὰ ὑψηλά συγκριτικῶς ἐπίπεδα. Εἶναι ἐν προκειμένῳ ἐνδεικτικὸ ὅτι, ἐνῶ κατὰ τὴν περίοδο 1960-66 ἡ πώληση ἐντόκων γραμματίων ἐκάλυψε κατὰ μέσο ὄρο τὸ 18,8% τοῦ συνολικοῦ ἔλλειμματος, τὸ ἀντίστοιχο μέσο ποσοστὸ τῆς περιόδου 1967-78 ἀνέρχεται σὲ 45,3%. Γιὰ τὴν διακρίβωση τῆς ἐπιδράσεως τῆς χρηματοδοτήσεως τοῦ ἔλλειμματος μὲ ἔντοκα γραμμάτια στὴν ἐθνικὴ δαπάνη εἶναι κατ' ἀρχὰς ἀναγκαῖο νὰ προσδιορισθεῖ κατὰ πόσο ἡ ἀγορὰ αὐτῶν ἀπὸ τὶς ἐμπορικὲς τράπεζες ἔγινε μὲ διαθέσιμα ταμειακὰ ἀποθέματα ἢ τὴν ἐκποίηση μέρους τοῦ χαρτοφυλακίου των. Ἡ πρώτη περίπτωση ἰσοδυναμεῖ μὲ τὴν δημιουργίαν νέου χρήματος, ἐνῶ ἡ δευτέρη δὲν διαφέρει τῆς πωλήσεως κρατικῶν ὁμολόγων σὲ μὴ τραπεζικὸ κοινὸ.

Κατ' ἀντίθεση ὅμως μὲ τὰ ἰσχύοντα σὲ ἄλλες χώρες, στὴν Ἑλλάδα ἐθεσπίσθη ἡ ὑποχρέωση τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν νὰ τοποθετοῦν ὀρισμένο ποσοστὸ τῶν καταθέσεων ὄψεως καὶ ταμειωτηρίου σὲ ἔντοκα γραμμάτια τοῦ δημοσίου. Τὸ μέτρο αὐτό, πού εἰσήχθη τὸ 1958, ἀπέβλεψε στὸν ποσοτικὸ ἐπηρεασμὸ τῶν πιστώσεων μεταξὺ τοῦ ἰδιωτικοῦ καὶ τοῦ δημοσίου τομέως καὶ τὴν ἀπορρόφηση ἑνὸς μέρους τῶν καταθέσεων, οἱ ὅποιες τὴν ἐποχὴ ἐκείνη ἀνήρχοντο ταχύτερα ἀπὸ τὶς ἀνάγκες σὲ βραχυπρόθεσμα καὶ μακροπρόθεσμα ἐπιχειρηματικὰ κεφάλαια<sup>28</sup>. Οἱ διαδοχικὲς αὐξήσεις τοῦ ποσοστοῦ τῆς ὑποχρεωτικῆς τοποθετήσεως σὲ ἔντοκα γραμμάτια<sup>29</sup> συμβαδίζουν πάντως χρονικὰ μὲ τὴν ἐπέκταση τῆς σχετικῆς σημασίας τῆς κατηγορίας αὐτῆς ἐσωτερικοῦ δανεισμοῦ. Στὸν βαθμὸ πού ἡ ἀντληση ἐσόδων ἀπὸ τὴν πώληση ἐντόκων γραμματίων ἀπερρόφησε, κατὰ τὴν πρώτη τουλάχιστον φάση τῆς ἐφαρμογῆς τοῦ μέτρου, μέρος τῶν ἀναξιοποιήτων διαθεσίμων πιστωτικῶν μέσων, ἡ μορφὴ αὐτῆς δανεισμοῦ εἶχε μὲν ἐπεκτατικὸ, ὄχι ὅμως καὶ πληθωριστικὸ χαρακτῆρα, ἐφόσον ἡ ζήτησις δὲν ὑπερέβαινε τὰ ὄρια τῆς παραγωγικῆς δυναμικότητος τῆς οἰκονομίας.

Ἐκ τῶν μέσων δὲ μὲν περίπου τῆς δεκαετίας τοῦ 1960 καὶ μετὰ ἡ ἀξιοσημείωτη ἀνοδος τοῦ ποσοστοῦ ὑποχρεωτικῆς τοποθετήσεως τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν σὲ ἔντοκα γραμμάτια εἶχε σὰν ἀποτέλεσμα τὸν περιορισμὸ τῶν χορηγουμένων πιστώσεων πρὸς τὸν ἰδιωτικὸ τομέα. Ἡ ἐξέλιξις αὐτὴ συνεπήγετο ἕνα εἶδος παραμερισμοῦ ἢ ἐκτοπίσεως τῆς ἰδιωτικῆς ἀπὸ τὴν δημοσίαν οἰκονομικὴ δραστηριότητα, ἀποτέλεσμα γνωστὸ διεθνῶς σὰν crowding-out effect. Θεμελιώδη δὲ μὲν διαφορά μεταξὺ ἄλλων χωρῶν καὶ τῆς Ἑλλάδος συνιστᾷ τὸ γεγονὸς ὅτι στὴν ἑλληνικὴ περίπτωσι τὸ ἀποτέλεσμα παραμερισμοῦ δὲν ἐκδηλώνεται μὲσω τῆς ὑψώσεως τοῦ ἐπιτοκίου καὶ τῆς ἐπακολουθοῦσης ἀποθαρρύνσεως τῶν ἰδιωτικῶν ἐπενδύσεων, ἐφόσον τὰ ἐπιτόκια εἶναι κατευθυνόμενα καὶ ὄχι ἐλεύθερα, ἀλλὰ μὲσω μιᾶς διαδικασίας πιστωτικῶν περιορισμῶν (rationing), κατὰ τὴν ὁποία ὠρισμένες ἐπιχειρήσεις εὐρίσκονται μὲ ἀνεπαρκῆ χρηματοδότηση.

Ἡ περίπτωσις βεβαίως τοῦ ἀποτελέσματος παραμερισμοῦ, ποῦ συνεπάγεται ἡ χρηματοδότησις τῶν ἐλλειμματικῶν κρατικῶν δαπανῶν μὲσω πωλήσεως ἐντόκων γραμματίων στὶς ἐμπορικὰς τράπεζας, συνδυάζεται μὲ μικρότερη ἐντάσεις ἐπεκτατικῆς ἐπίδρασις, ἐν σχέσει μὲ τὴν περίπτωσις ἀξιοποιήσεως ἀδρανῶν ρευστῶν διαθεσίμων. Ἡ ἐπίδρασις πάντως καὶ στὴν περίπτωσις αὐτὴ εἶναι πληθωριστικὴ, σὰν ἀποτέλεσμα δύο βασικῶν, διαζευτικῶς ἢ καὶ συμπληρωματικῶς δρώντων, παραγόντων. Πρῶτον, ἡ μεταβολὴ (στὸ σκέλος τῆς προσφορᾶς) τῆς σχέσεως δημοσίαν πρὸς ἰδιωτικὴ παραγωγὴ ὑπὲρ τῆς πρώτης εἶναι πιθανὸν νὰ μὴ ἀνταποκρίνεται (ἀπὸ τὴν πλευρὰ τῆς ζήτησεως) στὴν διάρθρωσι τῶν προτιμήσεων τῶν καταναλωτῶν γιὰ τίς δύο κατηγορίαις ἀγαθῶν. Στὴν περίπτωσις δηλαδὴ αὐτὴ δημιουργεῖται ὑπερβάλλουσα ζήτησις ἰδιωτικῶν ἀγαθῶν, ἡ ὁποία ὑπὸ συνθήκαις πλήρους ἀπασχολήσεως ἔχει σὰν ἐπακόλουθον τὴν ἐμφάνισιν πληθωριστικῶν πιέσεων. Ἡ ἀντιμετώπισις τοῦ προβλήματος αὐτοῦ, ποῦ πιθανὸν χαρακτηρίζει τὴν ἑλληνικὴν οἰκονομίαν ἀπὸ τίς ἀρχὰς τῆς δεκαετίας τοῦ 1970, εἶναι δυνατόν νὰ γίνῃ μὲ μέτρα ἐνθαρρύνσεως τῆς προσφορᾶς ἐγχωρίως παραγομένων ἰδιωτικῶν ἀγαθῶν, πρᾶγμα ποῦ ἐπιβάλλει βεβαίως, μὲ δεδομένη τὴν πλήρη ἀπασχόλησι τῶν πόρων, μιὰ παράλληλη μείωσι τῆς δημοσίαις οἰκονομικῆς δραστηριότητος.

Τὸ πληθωριστικὸ ἀποτέλεσμα, δευτέρον, τῆς χρηματοδοτήσεως τῶν ἐλλειμματικῶν κρατικῶν δαπανῶν μὲσω ἐντόκων γραμματίων ἀπορρέει ἐπίσης καὶ ἀπὸ τὸ γεγονὸς ὅτι ἡ ἐπέκτασις τοῦ δημοσίου τομέως ἀσκεῖ συνήθως ὀλιγότερον εὐνοϊκὴ ἐπίδρασις στὴν αὐξήσι τῆς συνολικῆς προσφορᾶς. Τοῦτο εἶναι ἀπόρροια ἀφ' ἐνὸς τῆς χαμηλότερης ἐν γένει παραγωγικότητος τοῦ δημοσίου τομέως καὶ ἀφ' ἑτέρου τοῦ ὅτι οἱ δημόσιαις ἐπενδύσεις εἶναι κατὰ κανόνα βραδείαι καὶ χαμηλῆς ἀποδόσεως<sup>30</sup>. Ἐπομένως, ἡ περικοπὴ τῆς ἰδιωτικῆς παραγωγῆς, τὴν ὁποία προϋποθέτει ἡ ἐπέκτασις τοῦ δημοσίου τομέως, πῆζει πτωτικά, ὑπὸ συνθήκαις πλήρους ἀπασχολήσεως, τὴν παραγωγικὴν δυναμικότητα καὶ τὴν συνολικὴν προσφορὰ τῆς οἰκονομίας. Ἐξυπακούεται βεβαίως ὅτι οἱ προαναφερθέντες παράγοντες δὲν εἶναι ἀμοιβαίως ἀποκλειόμενοι, ἐπομένως ἡ πληθωριστικὴ τῶν ἐπίδρασις ἐξεδηλωθῆ πιθανότατα συνδυαστικά.

Τὴν πλέον ἐπεκτατικὴ κατηγορία ἐσωτερικοῦ δανεισμοῦ ἀποτελεῖ ἀναμφισβήτη-  
τα ἡ πιστωτικὴ κάλυψη τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος, ἡ χρηματοδότηση δηλαδή τοῦ  
ἐλλείμματος μὲ κεφάλαια ποῦ προέρχονται ἀπὸ τὸ ἐκδοτικὸ κυρίως προνόμιο, δευ-  
τερευόντως ὁμως καὶ ἀπὸ συμπληρωματικὲς πηγές (π.χ. πλεονάσματα ἀσφαλιστι-  
κῶν ὀργανισμῶν). Τοῦτο ἀποδεικνύεται καὶ ἐμπειρικά ἀπὸ τὸ γεγονός ὅτι οἱ ὑποπε-  
ρίοδοι 1964—66 καὶ 1973—78, ποῦ χαρακτηρίζονται ἀπὸ μετρίως ὑψηλὸ καὶ ἔντονο  
πληθωρισμὸ ἀντιστοίχως, διακρίνονται ἐπίσης γιὰ τὴν οὐσιώδη συμβολὴ τῆς κεν-  
τρικῆς τραπέζης, στὴν χρηματοδότηση τῶν ἐλλειμματικῶν κρατικῶν δαπανῶν. Συγ-  
κεκριμένα, κατὰ τὰ ἔτη 1964—66 καὶ 1973—78 ἡ χρηματοδότηση μὲ κεφάλαια τῆς  
Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος ἐκάλυψε κατὰ μέσο ὄρο τὸ 43,17% καὶ 31,44%, ἀντιστοι-  
χως, τοῦ συνολικοῦ ἐλλείμματος. Ἀντίθετα, κατὰ τὰ λοιπὰ ἔτη τῆς ἐξεταζομένης  
περιόδου ἡ σχετικὴ συμβολὴ τῆς πηγῆς αὐτῆς ὑπῆρξε εἴτε ἀρνητικῆ<sup>31</sup> (1968—1970  
καὶ 1972) εἴτε ἐπουσιώδης (1960—1961, 1963 καὶ 1967).

### Νομισματικὲς ἐπιπτώσεις τῶν δημοσιονομικῶν ἐλλειμμάτων

Ἡ διαχείριση τῆς ἐνεργοῦ ζήτησεως ἐπιτελεῖται κατ' οὐσίαν μὲσω τῆς δημοσιο-  
νομικῆς καὶ νομισματικῆς πολιτικῆς. Εἶναι ἐπομένως εὐνόητο ὅτι ἡ μεγιστοποίηση  
τῆς ἀποτελεσματικότητος τοῦ ἐλέγχου τῆς ζήτησεως προϋποθέτει συντονισμὸ τῶν  
δύο μορφῶν οἰκονομικῆς πολιτικῆς, πολὺ περισσότερο μάλιστα ὅταν οἱ ἀποφάσεις  
περὶ τοῦ ὅψους τοῦ ἐλλείμματος καὶ τῶν πηγῶν χρηματοδοτήσεως αὐτοῦ ἔχουν ἄ-  
μεσες ἢ ἔμμεσες νομισματικὲς ἐπιπτώσεις. Στὸ παρὸν τμῆμα διερευνῶνται συνοπτι-  
κὰ οἱ νομισματικὲς ἐπιδράσεις τῶν ἐλλειμματικῶν δημοσίων δαπανῶν, δεδομένου ὅ-  
τι ἡ ἀξιολόγησις τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς σταθεροποιήσεως παραμένει κατ'  
ἀνάγκη ἀτελής, χωρὶς τὴν συνεξέταση τῶν νομισματικῶν ἐπιπτώσεων.

Ὅπως ἦδη ἐσημειώθη, οἱ κυριώτερες πηγές καλύψεως τῶν ἐλλειμμάτων συνεπι-  
γοντο, ὡς ἐκ τῆς φύσεώς των, μεταβολές στὴν προσφορὰ χρήματος. Γιὰ τὸν λόγο  
αὐτὸ κρίνεται σκόπιμη ἡ ἐξέταση τῆς σχετικῆς συμβολῆς τῶν ἐπὶ μέρους τομέων  
τῆς οἰκονομίας στὴν μεταβολὴ τῆς προσφερομένης ὑπὸ στενὴ ἔννοια ποσότητος  
χρήματος<sup>32</sup> (M1)

Ἡ ἀπόλυτη μεταβολὴ ἀπὸ ἔτους σὲ ἔτος τῆς προσφορᾶς χρήματος (ΔM1)  
προσδιορίζεται ἀπὸ τὶς ἀπόλυτες μεταβολές τοῦ Δημοσίου Τομέως (ΔE), τοῦ Ἰδιω-  
τικοῦ Τομέως (ΔI) καὶ τοῦ Ἐξωτερικοῦ Τομέως<sup>33</sup> (ΔE). Ἦτοι

$$\Delta E + \Delta I + \Delta \Xi = \Delta M1$$

Ἐὰν διαιρεθοῦν τὰ δύο μέλη τῆς ἰσότητος διὰ ΔM1 καὶ πολλαπλασιασθοῦν τὰ προ-  
κύπτοντα κλάσματα ἐπὶ 100, εὐρίσκεται ἡ ποσοστιαία συμβολὴ κάθε τομέως στὴν  
μεταβολὴ τῆς προσφορᾶς χρήματος. Δηλαδή

$$\frac{\Delta E}{\Delta M1} 100 + \frac{\Delta I}{\Delta M1} 100 + \frac{\Delta \Xi}{\Delta M1} 100 = 100$$

Ἡ εξέλιξη τῆς ποσοστιαίας συμβολῆς τῶν ἐπὶ μέρους παραγόντων μεταβολῆς τῆς προσφορᾶς χρήματος ἐμφανίζεται στὸν Πίνακα 8. Ἐξ αὐτοῦ προκύπτει πράγματι ἡ καθ' ὅλα σχεδὸν τὰ ἔτη τῆς ἐξεταζομένης περιόδου οὐσιώδης συμβολὴ τοῦ Δημοσίου Τομέως στὴν δημιουργία νέου χρήματος<sup>34</sup>. Συγκεκριμένα, ἡ ποσοστιαία καθαρή συνεισφορὰ τοῦ Δημοσίου Τομέως παριστᾶται μὲ διψήφιο ἀριθμὸ μόνον κατὰ τὰ ἔτη 1962, 1967 καὶ 1972, ἐνῶ κατὰ τὰ ὑπόλοιπα ἔτη ἡ καθαρή μεταβολὴ αὐτοῦ σαφῶς ὑπερβαίνει τὴν ποσότητα νέου χρήματος. Σημαντικὰ ὑποδεέστερη ὑπῆρξε ἀντίθετα ἡ συμβολὴ τοῦ Ἰδιωτικοῦ Τομέως, πού ἐμφανίζεται μάλιστα ἀρνητικὴ ὠρισμένα ἔτη, ἐνῶ ἡ ἀθροιστικὴ ἐπίδραση τοῦ Ἐξωτερικοῦ Τομέως καὶ τῶν Λοιπῶν Στοιχείων ὑπῆρξε πάντοτε συστατικὴ.

### ΠΙΝΑΞ 8

Ἐξέλιξη τῆς ποσοστιαίας συμβολῆς (%) τῶν παραγόντων μεταβολῆς τῆς Προσφορᾶς Χρήματος (Μ 1)

ΔΗΜΟΣΙΟΣ Ἔτος ΤΟΜΕΥΣ	Κεντρικὴ Διοίκηση	Δημόσιοι Ὄργανισμοί	Δημόσιες Ἐπιχειρήσεις	ΙΔΙΩΤΙΚΟΣ ΤΟΜΕΥΣ	ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΣ ΤΟΜΕΥΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧ.	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ ΧΡΗΜΑΤΩΝ
1957	122,2	144,6	-39,4	17,0	48,5	100
1958	195,5	191,0	-12,7	17,2	79,7	100
1959	157,4	147,9	- 5,6	15,1	- 50,6	100
1960	135,2	117,1	- 3,4	21,5	42,7	100
1961	102,4	124,0	-37,7	16,1	18,6	100
1962	54,2	71,3	-30,1	13,0	23,9	100
1963	100,1	74,7	-14,4	39,8	20,7	100
1964	132,5	145,6	-23,0	9,9	51,9	100
1965	134,3	128,8	- 2,7	8,2	31,0	100
1966	158,4	144,6	- 9,7	23,5	- 52,6	100
1967	35,6	23,5	- 1,3	13,4	90,6	100
1968	399,8	354,9	-14,7	59,6	-277,5	100
1969	236,8	237,1	-38,4	38,1	87,4	100
1970	134,2	128,0	-29,0	35,2	53,0	100
1971	157,9	122,6	-10,1	45,4	3,1	100
1972	58,0	55,2	-25,6	28,4	44,4	100
1973	131,7	117,0	-19,4	34,1	99,6	100
1974	134,3	141,5	-38,2	31,0	55,6	100
1975	219,5	207,5	-21,7	33,7	- 21,0	100
1976	128,8	129,3	-26,1	25,6	44,9	100
1977	190,9	219,5	-49,7	21,1	48,1	100
1978	208,6	211,3	-26,1	23,4	3,0	100

Πηγή: Μηνιαίων Στατιστικῶν Δελτίων τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος.

Ἐνδιαφέρον παρουσιάζει ἐξ ἄλλου ἡ ἀνάλυση τῆς ἐπιδράσεως τοῦ Δημοσίου Τομέως σὲ ἐπὶ μέρους συνιστώσες, πού ἀντιστοιχοῦν στὴν Κεντρικὴ Διοίκηση, τοὺς Δημοσίους Ὄργανισμούς (Κοινωνικὴ Ἀσφάλιση καὶ Τοπικὴ Αὐτοδιοίκηση) καὶ τὶς Δημόσιες Ἐπιχειρήσεις. Καὶ τοῦτο, διότι ἐνῶ ἡ κεντρικὴ διοίκηση καὶ οἱ δη-



μόσιες επιχειρήσεις ήσκησαν έπεκτατική επίδραση στην προσφορά χρήματος, οί δημόσιοι όργανισμοί είχαν αντίθετα συσταλτικό αποτέλεσμα, λόγω κυρίως τών πλεονασμάτων τών φορέων κοινωνικής ασφάλισης.

Τήν πλέον άποφασιστική έπιρροή στην προσφορά χρήματος από δλους τούς δημοσίους φορείς ήσκησε άναμφίβολα ή κεντρική διοίκηση. Τοúτο ύπήρξε άπόρροια τού ήδη διαπιστωθέντος γεγονότος ότι οί έλλειμματικές κρατικές δαπάνες έχρηματοδοτήθησαν κατά βάση με μεθόδους, πού συνεπήγοντο άνοδο τής προσφερομένης ποσότητας χρήματος. Τέτοια είναι κατ' έξοχή ή περίπτωση τών προκαταβολών και πιστώσεων από μέρος τής Τραπέζης τής Έλλάδος και τά έσοδα από τήν πώληση εντόκων γραμματίων.

Έξ ίσου ένδιαφέροντα στοιχεία προκύπτουν έπίσης και από τήν διερεύνηση τής Ένοποιημένης Λογιστικής Καταστάσεως τού Νομισματικού Συστήματος<sup>35</sup>. Τά στοιχεία τού ένεργητικού και τού παθητικού τής καταστάσεως αυτής δύνανται νά διακριθούν, όπως και προηγουμένως, σε τρεις κατηγορίες, πού άντιστοιχούν στόν Δημόσιο, τόν Έιδιωτικό και τόν Έξωτερικό Τομέα τής οίκονομίας<sup>36</sup>. Στόν Πίνακα 9 άπεικονίζεται ή εξέλιξη τής καθαρής θέσεως κάθε τομέως (ύπόλοιπα τέλους περιόδου), προκύπτουσα σαν διαφορά μεταξύ ένεργητικών και τών παθητικών στοιχείων τής ένοποιημένης καταστάσεως έν σχέσει με κάθε επί μέρος τομέα<sup>37</sup>. Το άθροισμα τής καθαρής θέσεως τού Δημοσίου (Ε') τού Έιδιωτικού (Ι') και τού Έξωτερικού Τομέως (Ξ') άντιπροσωπεύει συγκεκριμένα τήν προσφορά χρήματος (Μ1). Έτσι:

$$Ε' + Ι' + Ξ' = Μ1$$

Περισσότερο διαφωτιστική είναι όμως ή διαχρονική εξέλιξη τής σχετικής συμβολής κάθε τομέως στην ποσοστιαία αύξηση τής προσφοράς χρήματος. Έάν ληφθούν οί πρώτες διαφορές τής παραστάσεως και διαιρεθούν και τά δύο μέλη της διά τού Μ1, προκύπτει ή σχέση:

$$\frac{\Delta Μ1}{Μ1} \cdot 100 = \frac{\Delta Ε'}{Μ1} \cdot 100 + \frac{\Delta Ι'}{Μ1} \cdot 100 + \frac{\Delta Ξ'}{Μ1} \cdot 100$$

Με άλλα λόγια, οί όροι ( $\Delta Ε' / Μ1$ ), ( $\Delta Ι' / Μ1$ ) και  $\Delta Ξ' / Μ1$ ) συμβολίζουν τó μέρος τού έτησίου ρυθμού μεταβολής τής προσφοράς χρήματος, πού έρμηνεύεται από μεταβολές τής καθαρής θέσεως τού Δημοσίου, τού Έιδιωτικού και Έξωτερικού Τομέως τής οίκονομίας άντιστοιχώς.

Ό Πίναξ 10 παρουσιάζει τήν πορεία τής ποσοστιαίας μεταβολής τής προσφερομένης ποσότητας χρήματος και τήν άναλύει στις επί μέρος πηγές προελεύσεώς της. Τά στοιχεία τού Πίνακος έπιβεβαιώνουν τήν άποφασιστική συμβολή τού Δημοσίου Τομέως στην έτήσια ποσοστιαία μεταβολή τής προσφοράς χρήματος καθ' όλη σχεδόν τήν έξεταζομένη περίοδο. Η συμβολή άντίθετα τού Έιδιωτικού Τομέως ύπήρξε συγκριτικά σαφώς ύποδεέστερη, με μοναδική έξαίρεση τά έτη 1961, 1967 και 1972. Έξ άλλου, ό Έξωτερικός Τομέως (μετά τών λοιπών Στοιχείων) έπηρεασε

## ΠΙΝΑΞ 9

Ένοποιημένη Λογιστική Κατάσταση Νομισματικού Συστήματος  
Υπόλοιπα περιόδου (σε εκατ. δρχ.): Καθαρή θέση

Έτος	ΔΗΜΟΣΙΟΣ ΤΟΜΕΥΣ	Κεντρική Διοίκηση	Δημόσιοι Όργανισμοί	Δημόσιες Έπιχειρήσεις	ΙΔΙΩΤΙΚΟΣ ΤΟΜΕΥΣ	ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΣ ΤΟΜΕΥΣ	ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΚΑΙ ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΣ
1958	-1.648	673	- 2.828	507	13.222	-347	11.227
1959	1.962	4.209	- 2.929	682	12.300	-1.212	13.050
1960	3.963	5.761	- 3.014	1.216	13.359	-1.794	15.528
1961	4.208	6.574	- 3.951	1.585	13.857	-235	17.830
1962	5.920	8.762	- 4.776	1.934	14.516	67	20.503
1963	8.455	11.225	- 5.946	3.176	15.196	-35	23.616
1964	14.843	17.470	- 6.275	3.648	16.814	-3.477	28.180
1965	20.012	22.447	- 6.446	4.011	18.360	-6.037	32.335
1966	25.234	27.177	- 6.788	4.845	16.539	-5.914	35.859
1967	27.244	28.269	- 6.885	5.860	23.411	-7.238	43.417
1968	32.392	32.598	- 7.153	6.947	18.349	-5.500	45.241
1969	39.083	39.298	- 8.584	8.369	21.610	-11.722	48.971
1970	44.119	43.999	-10.136	10.256	24.449	-14.241	54.327
1971	53.409	50.649	-10.889	13.649	24.677	-16.287	61.799
1972	55.912	52.751	-14.541	17.702	31.004	-10.860	76.056
1973	75.068	69.406	-17.861	23.523	48.015	-29.945	93.138
1974	93.105	88.771	-24.870	29.204	58.217	-39.847	111.475
1975	115.966	109.539	-28.655	35.082	54.558	-41.638	128.886
1976	157.768	151.505	-36.773	43.036	68.518	-66.282	160.004
1977	201.237	202.715	-50.208	48.730	81.510	-95.709	187.038
1978	275.210	277.818	-61.058	58.450	82.761	-128.385	229.586

Πηγή: Μηνιαίων Στατιστικών Δελτίων της Τραπέζης Έλλάδος

πτωτικά τόν ρυθμό μεταβολής του M1, με εξαίρεση τὰ έτη 1961, 1962, 1966, 1968 και 1972. Αναφορικά, τέλος, με τὸ μέρος τῶν ετησίων μεταβολῶν τῆς προσφοράς χρήματος, πού ὀφείλεται στὸν Δημόσιο ἔν γενεῖ Τομέα, ἐπισημαίνεται ὅτι προέρχεται κατὰ κύριο λόγο ἀπὸ τὴν Κεντρικὴ Διοίκηση καί, δευτερευόντως, τὶς Δημόσιες Ἐπιχειρήσεις. Οἱ Δημόσιοι ἀντίθετα Ὅργανισμοί (Τοπικὴ Αὐτοδιοίκηση καὶ Κοινωνικὴ Ἀσφάλιση) συνέβαλον πτωτικά.

Ἡ ποσοτικὴ ἐκτίμηση τῆς ἐπιδράσεως τοῦ δημοσίου τομέως, στὸν βαθμὸ πού ἐκφράζεται σὲ μεταβολές τῆς προσφορᾶς χρήματος καὶ ἐπομένως ἡ ἀξιολόγηση τοῦ βαθμοῦ ἐπιτυχίας αὐτοῦ στὴν ἀντιμετώπιση τῆς οἰκονομικῆς συγκυρίας, δὲν εἶναι φυσικὰ δυνατὸν νὰ γίνῃ χωρὶς ἀναφορὰ στὶς γενικώτερες οἰκονομικὲς συνθήκες καί, εἰδικώτερα, τὶς ἐξελίξεις στὶς ἀγορὲς ἀγαθῶν καὶ παραγωγικῶν συντελεστῶν. Ἡ ἐμφάνιση στὶς ἀρχές τῆς δεκαετίας τοῦ 1970 καὶ ἡ διατήρηση ἐκτοτε τῶν πληθωριστικῶν πιέσεων συμβαδίζει με συγκριτικὰ ὕψηλους ρυθμοὺς ἀυξήσεως τῆς προσφορᾶς χρήματος. Ὁ ἔλεγχος ἀντίθετα τῶν ἀνατιμητικῶν τάσεων, σὲ μία περίοδο χαρακτηριζομένη (με εξαίρεση ἴσως τὸ 1975) ἀπὸ πλήρη σχεδὸν ἀπασχόληση τῶν παρα-

## ΠΙΝΑΞ 10

'Ανάλυση τῶν ποσοστιαίων μεταβολῶν τῆς Προσφορᾶς Χρήματος (Μ<sub>1</sub>)  
κατὰ πηγές προελεύσεως αὐτῶν

Έτος	Ποσοστιαία μεταβολή Προσφορᾶς Χρήματος (ΔΜ <sub>1</sub> / Μ <sub>1</sub> ) %	Δημόσιο Τομέα (ΔΕ' / Μ <sub>1</sub> ) %	Μέρος τῆς ποσοστιαίας μεταβολῆς τοῦ Μ <sub>1</sub> ὀφειλόμενο στόν:				
			Κεντρική Διοίκηση	Δημόσιοι Ὄργανισμοί	Δημόσιες Ἐπιχειρήσεις	Ἴδιωτικό Τομέα (ΔΙ' / Μ <sub>1</sub> ) %	Ἐξωτερικό Τομέα (ΔΞ' / Μ <sub>1</sub> ) %
1958	9,25	12,78	12,36	-1,18	1,60	7,38	-10,89
1959	16,24	32,15	31,50	-0,90	0,15	- 8,21	- 7,70
1960	18,99	15,33	11,89	-0,65	4,09	8,11	- 4,47
1961	14,82	1,58	5,24	-6,03	2,37	3,20	10,04
1962	14,99	9,60	12,59	-4,63	1,64	3,70	1,69
1963	15,18	12,36	12,01	-5,71	6,06	3,32	- 0,50
1964	19,33	27,05	26,44	-1,39	2,00	6,85	-14,57
1965	14,74	18,36	17,66	-0,61	1,31	5,49	- 9,09
1966	10,90	16,15	14,63	-1,06	2,58	- 5,63	0,38
1967	21,08	5,61	3,05	-0,27	2,83	19,16	-3,69
1968	4,20	11,86	11,46	-0,62	1,02	-11,66	4,00
1969	8,24	14,79	14,81	-3,16	3,14	7,21	-13,75
1970	10,94	10,28	9,60	-3,17	3,85	5,80	- 5,14
1971	13,75	17,10	12,24	-1,39	6,25	0,42	- 3,77
1972	23,07	4,05	3,40	-5,01	6,56	10,24	8,78
1973	22,46	25,19	21,90	-4,37	7,66	22,37	-25,08
1974	19,69	19,37	20,79	-7,53	6,11	10,95	-10,63
1975	15,62	20,51	18,63	-3,39	5,27	- 3,28	- 1,61
1976	24,14	32,43	32,56	-6,30	6,17	10,83	-19,12
1977	16,90	27,17	32,01	-8,40	3,66	8,12	-18,39
1978	22,75	39,55	40,15	-5,80	5,20	0,67	-17,47

Πηγή: Μηνιαίων Στατιστικῶν Δελτίων τῆς Τραπέζης Ἑλλάδος

γωγικῶν πόρων, ἐπέβαλλε μία πλέον συγκρατημένη ἀύξηση τῆς προσφορᾶς χρήματος.

Ὁ κυριώτερος ἐρμηνευτικὸς παράγων τῶν ρυθμῶν μεταβολῆς τῆς προσφορᾶς χρήματος ὑπῆρξε, καθ' ὄλη σχεδὸν τὴν ὑπὸ ἔρευνα περίοδο, ἡ κεντρικὴ διοίκηση, ἐφόσον ὁ Ἐξωτερικὸς Τομεὺς καὶ τὰ Λοιπὰ Στοιχεῖα ἤσκησαν ἀπὸ κοινου πτωτικὴ ἐπιρροή καὶ ὁ Ἴδιωτικὸς Τομεὺς συνέβαλλε μετρίως μόνον. Ἀναφορικά, εἰδικώτερα, μὲ τὰ ἔτη τῆς δεκαετίας τοῦ 1970 οἱ ἀνωτέρω ἐξελίξεις ἀποτελοῦν τὸ συνδυασμένο ἀποτέλεσμα δύο βασικὰ παραγόντων: τοῦ ὑψηλοῦ ποσοστοῦ τοῦ κρατικοῦ ἐλλείμματος στὸ ἀκαθάριστο ἐθνικὸ προϊόν καὶ τῆς χρηματοδοτήσεως τῶν ἐλλειμματικῶν δαπανῶν μὲ μεθόδους ποὺ ἐπιδρῶν, κατὰ τρόπο ἄμεσο ἢ ἕμμεσο, ἀνοδικὰ στὴν προσφορὰ χρήματος. Οἱ ὑψηλοὶ ρυθμοὶ ἀύξησης τῆς προσφορᾶς χρήματος κατὰ τὴν ἐν λόγω περίοδο ὑπῆρξαν οὐσιωδῶς ἀνώτεροι τῶν ἀντιστοίχων ρυθμῶν ἀύξησης τοῦ πραγματικοῦ ἀκαθαρίστου ἐγχωρίου προϊόντος<sup>38</sup>, πρᾶγμα ποὺ δὲν ἐπέτρεψε τὴν ἀμβλύνση τῶν πληθωριστικῶν πιέσεων.

Ἐκ τῆς ἀνάλυσης ἀπορρέουν οἱ ἑξῆς συνοπτικά διαπιστώσεις σχετικὰ μὲ τὸν ρόλο τοῦ δημοσίου τομέως στὸν ρυθμὸ μεταβολῆς τῆς προσφοράς χρήματος. Περισσότερο ἐπεκτατικὴ ὑπῆρξε ἡ ἐπίδραση τοῦ Δημοσίου κατὰ τὶς περιόδους 1964—66, 1968—69 καὶ 1973—78, ὅποτε ἡ μεταβολὴ τῆς καθαρῆς θέσεως του ὑπερέβη τὴν ἀντίστοιχη τοῦ Μ1. Συγκριτικὰ μικρότερη ὑπῆρξε ἀντίθετα ἡ μεταβολὴ τῆς καθαρῆς θέσεως αὐτοῦ, ἐν σχέσει πρὸς τὴν μεταβολὴ τοῦ Μ1, κατὰ τὰ ἔτη 1960—63, 1967, 1970, καὶ 1972. Ὅσάκις ἡ ἐπίδραση τοῦ Δημοσίου Τομέως ὑπῆρξε ἔντονα ἐπεκτατικὴ, ἐξεδηλώθησαν πληθωριστικὰ φαινόμενα (π.χ. οἱ περίοδοι 1964—66 καὶ 1973—78), ἐφόσον βεβαίως ἡ συνολικὴ προσφορὰ χρήματος ἐκινήθη παράλληλα ἀνοδικὰ μὲ ταχεῖς ρυθμούς.

Ἐξυπακούεται φυσικὰ ὅτι ὁ ἐπεκτατικὸς χαρακτήρ τῆς χρηματοδοτήσεως τῶν ἔλλειμματικῶν κρατικῶν δαπανῶν στὴν ποσότητα χρήματος ἐσυννοδεύθη ἀπὸ πληθωριστικὰ φαινόμενα, ὄχι μόνον ὅταν δὲν ἀντεσταθμίσθη ἀπὸ μία συστατικὴ ἐπιρροὴ τοῦ ἰδιωτικοῦ τομέως, ἀλλὰ καὶ ὅταν ἐπραγματοποιήθη σὲ περιόδους ἐντεινομένων πιέσεων στὶς ἀγορὲς ἐργασίας καὶ ἀγαθῶν. Τέτοια ὑπῆρξε κατ' ἐξοχὴ ἡ περίοδος τῶν ἐτῶν τῆς δεκαετίας τοῦ 1970. Εἶναι πάντως ἐνδεικτικὸ ὅτι οἱ περίοδοι κατὰ τὶς ὁποῖες ὁ δημόσιος τομεὺς ἐπηρέασε περισσότερο ἀποφασιστικὰ τὸν ρυθμὸ μεταβολῆς τῆς ποσότητος χρήματος χαρακτηρίζονται ἀπὸ διογκούμενα δημοσιονομικὰ ἔλλειμματα καὶ μάλιστα καλυπτόμενα σὲ οὐσιώδεις ἀναλογίες μὲ δάνεια καὶ προκαταβολὲς τῆς Τραπεζῆς Ἑλλάδος καὶ μὲ ἔντοκα γραμμάτια καλυπτόμενα ἀπὸ τὸ τραπεζικὸ σύστημα.

## **Συμπεράσματα**

Ἀπὸ τὴν ἀνάλυση τοῦ κεφαλαίου ἐξάγονται τὰ ἀκόλουθα βασικὰ συμπεράσματα.

1. Οἱ παροχὲς ἀνεργίας ἀπετέλεσαν μικρὸ σχετικῶς ποσοστὸ τοῦ διαθέσιμου ἰδιωτικοῦ εἰσοδήματος κατὰ τὴν περίοδο 1962—75. Γιὰ τὸν λόγο αὐτὸ ἡ σημασία των ὡς αὐτομάτων σταθεροποιητῶν ὑπῆρξε μᾶλλον περιορισμένη, συγκριτικὰ τουλάχιστον μὲ ἄλλες ἀνεπτυγμένες χῶρες. Τὰ ἐπιδόματα ἀνεργίας ἐλειτούργησαν ὁμως σὲ κάποιον βαθμὸ ὡς ἐνδογενῆς σταθεροποιητικὸς παράγων, ἐφόσον ἐκυμάνθησαν κατ' ἀντίθετη ἔννοια μὲ τὸ ἐπίπεδο τῆς οἰκονομικῆς δραστηριότητος.

2. Ἡ πολλαπλασιαστικὴ ἐπίδραση στὴν συνολικὴ ἐγχώρια ζήτηση διαφοροποιεῖται κατὰ κατηγορίαν δημοσίας δαπάνης. Ἡ διαφοροποίησις αὐτὴ εἶναι συνάρτησις ἀφ' ἑνὸς τῆς φύσεως τῆς ὑπόψης δαπάνης (ἀγορὰ ἀγαθῶν καὶ ὑπηρεσιῶν ἐναντι μεταβιβαστικῶν πληρωμῶν) καὶ ἀφ' ἑτέρου τοῦ βαθμοῦ διαρροῆς ἀγοραστικῆς δυνάμεως στὸ ἐξωτερικόν. Μὲ βάση τὸ ζεῦγος αὐτὸ κριτηρίων, οἱ δημόσιες δαπάνες ἐπενδύσεως καὶ μισθοδοσίας συνδέονται μὲ τὴν συγκριτικῶς ὑψηλότερη τιμὴ πολλαπλασιαστοῦ. Ὑπὸ τὸ πρῖσμα αὐτὸ ἐπισημαίνεται ὅτι τὸ ποσοστὸ τῶν ἐν λόγῳ κατηγοριῶν δημοσίας δαπάνης στὸ ἀκαθάριστο ἐθνικὸ προϊόν παρέμεινε σὲ ὑψηλὰ ἐπίπεδα κατὰ τὴν διάρκειαν τῆς πληθωριστικῆς περιόδου τῆς δεκαετίας τοῦ 1970, ὁ-

ταν ό έλεγχος τής ύπερβαλλούσης ζητήσεως επέβαλε τόν περιορισμό τους. Άποφασιστικώτερη ύπηρεξε ίσως ή συμβολή στόν πληθωρισμό τής άνωτέρω περιόδου τών τρεχουσών μεταβιβάσεων πρός ιδιώτες και τών έπιδοτήσεων, τό σχετικό μέγεθος τών όποίων έπαρουσίασε άξιοσημείωτη άνοδο.

3. Όσον άφορᾶ στις δαπάνες πού συνεπάγονται καθαρή διαρροή άγοραστικής δυνάμεως στο έξωτερικό, συγκεκριμένα τις τρέχουσες μεταβιβάσεις πρός τήν άλλοδαπή και τούς τόκους του δημοσίου χρέους, τό ποσοστό αυτών στο άκαθάριστο έθνικό προϊόν δέν έμφανίζει διαχρονικά άξιόλογη ύψωτική τάση. Έξαιρέση αποτελούν οι δαπάνες στρατιωτικού έξοπλισμού, οι όποιες ανήλθον σέ ύψηλά επίπεδα μετά τό 1974. Οι έν λόγω δαπάνες, έκτός τής έπιβαρύνσεως του συναλλαγματικού ίσοζυγίου τής χώρας, ήσκησαν ένδεχομένως έμμεση πληθωριστική επίδραση, στόν βαθμό πού δέν έξουδετερώθησαν από άντίστοιχες περικοπές τών λοιπών δαπανών.

4. Με βάση τις διαμορφωθείσες κατά τήν περίοδο 1970—78 μέσες τιμές τής όριακής ροπής πρός δαπάνη έγχωρίως παραγομένων προϊόντων και τής εισοδηματικής κυκλοφορίας του χρήματος προέκυψε ότι τό 78% περίπου τής επιδράσεως τών μεταβολών τών έλεγχομένων κατηγοριών δαπάνης έκδηλώνεται έντός του πρώτου έτους. Τό μέγεθος αυτό δίδει τό μέτρο τής ταχύτητας με τήν όποία έμφανίζονται τά άποτελέσματα τών ενεργειών τών δημοσιονομικών άρχών.

5. Η δυνατότης άσκήσεως έπιτυχοϋς σταθεροποιητικής πολιτικής δημοσίων δαπανών προϋποθέτει τήν εύχέρεια προσαρμογής αυτών στις άπαιτήσεις τής οικονομικής συγκυρίας. Όπως διεπιστώθη, τό ποσοστό τών μη άπολύτως άνελαστικών δαπανών του Δημοσίου στην άκαθάριστη έθνική δαπάνη έσημείωσε άνοδική τάση από τά μέσα τής δεκαετίας του 1960. Τοϋτο ύποδηλώνει, παρά τό γεγονός ότι μέρος τών προαναφερθεισών δαπανών είναι πρακτικά περιορισμένης έλαστικότητας, ότι οι δημοσιονομικές άρχές διαθέτουν ίκανοποιητικά περιθώρια χειρισμού του ύψους τών έξόδων τους, στα πλαίσια δηλαδή του στόχου τής οικονομικής σταθεροποίησης. Διεπιστώθη άλλωστε ή ύπαρξη περιθωρίων περιστολής του ύψους τών θεωρουμένων ως άνελαστικών δαπανών.

6. Τήν εύθύνη και τό βάρος τής σταθεροποιητικής δημοσιονομικής πολιτικής έπωμίζεται κατά βάση ό κρατικός προϋπολογισμός. Στην περίπτωση άλλωστε τής Έλλάδος τό μέγεθος του δημοσιονομικού έλλείμματος, πού χρησιμοποιείται συνήθως ως συνοπτικός δείκτης τής συνολικής επιδράσεως του Δημοσίου, προσδιορίζεται από τό έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού. Ειδικώτερα οι όργανισμοί κοινωνικής άσφαλίσεως κατέλειπον πλεονάσματα κατά τήν έρευνωμένη περίοδο, ένώ μέρος τών έλλειμμάτων τών δημοσίων έπιχειρήσεων και τής τοπικής αυτοδιοικήσεως χρηματοδοτείται από τόν κρατικό προϋπολογισμό. Τό έλλειμμα του γενικού κρατικού προϋπολογισμού (συμπεριλαμβανομένων τών άνοιγμάτων τών λογαριασμών καταναλωτικών άγαθών και διαχειρίσεως άγροτικών προϊόντων) σάν ποσοστό του άκαθαρίστου έθνικού προϊόντος έσημείωσε τήν ακόλουθη εξέλιξη (μέσοι όροι περιόδων): 1960—64: 3,4% 1965—69: 2,59%, 1970—72: 3,28% και 1973—78:



6,04%. Η πληθωριστική έπομένως έξαρση τής περιόδου 1973—78 συνεδέθη πράγματι με ένα διπλασιασμό σχεδόν του σχετικού μεγέθους του έλλειμματος συγκριτικά με προγενέστερα έτη. Λαμβανομένου επίσης υπόψη ότι η οικονομία ελειτούργει υπό συνθήκες πλήρους σχεδόν άπασχολήσεως του παραγωγικού της δυναμικού, τα διογκωμένα έλλείμματα, σε συνδυασμό με τις χρησιμοποιηθείσες μεθόδους χρηματοδοτήσεως των, συνέβαλον στην δημιουργία πληθωριστικού κενού. Η επενέργεια κατά την ίδια περίοδο έξωτερικής προελεύσεως αίτιων (π.χ. η άνατίμηση του πετρελαίου και των πρώτων ύλων) επέτεινε φυσικά τὸ πληθωριστικό πρόβλημα.

7. Από τήν άρχή τής δεκαετίας του 1970 σημειώνεται, παράλληλα με μία επιτάχυνση του ρυθμού άνόδου του σχετικού ύψους των δημοσίων δαπανών, μία κάμψη τής σχετικής συμμετοχής των φόρων στην χρηματοδότηση αυτών. Λαμβανομένου έτσι υπόψη του έπεκτατικού άποτελέσματος των δαπανών και τής συγκριτικά όλιγότερο συσταλτικής επιδράσεως του δημοσίου δανεισμού στην έθνική δαπάνη, ο δημόσιος τομεύς φαίνεται ότι ησκησε έντονα έπεκτατική, και με δεδομένες τις συνθήκες στην άγορά εργασίας, πληθωριστική επίδραση. Η σημειωθείσα παραλλήλως άνεπαίσθητη μεταβολή στην σχέση άμέσων προς έμμέσους φόρους ύπερ των πρώτων, δέν επηρέασε πιθανόν, σε άξιοσημείωτη τουλάχιστον έκταση, τὸ μέγεθος τής προαναφερθείσης καθαρής δημοσιονομικής επιδράσεως.

8. Οί μεταβιβάσεις από τὸ έξωτερικό (άμερικανική βοήθεια, πολεμικές έπανορθώσεις κλπ) έκάλυψαν ένα ούσιωδες τμήμα των κρατικών έλλειμματικών δαπανών μέχρι και τὸ 1963. Η πηγή όμως αυτή έσόδων, ή όποία δέν συνεπάγεται πληθωριστική ή συναλλαγματική έπιρροή, περιορίζεται ούσιωδώς από τὰ πρώτα έτη τής δεκαετίας του 1960. Ο έξωτερικός αντίθετα δανεισμός διετήρησε, με ώρισμένες διακυμάνσεις, σε μάλλον ύψηλό επίπεδο τήν σχετική αυτού συμμετοχή στην χρηματοδότηση του έλλειμματος. Στόν βαθμό έπομένως πού οί έλλειμματικές κρατικές δαπάνες έχρηματοδοτήθησαν με έξωτερικό δανεισμό (27,6% κατά μέσο όρο στην περίοδο 1968—1973) άπέτρεψαν μέν τήν εκδήλωση πληθωριστικών φαινομένων, εκληροδότησαν όμως προβλήματα συναλλαγματικής στενότητας και ίσοζυγίου πληρωμών.

9. Ο έσωτερικός δανεισμός άπετέλεσε τήν κυριώτερη πηγή καλύψεως των έλλειμματικών κρατικών δαπανών από τὸ 1961 και μετά και μάλιστα σε διευρυνόμενη κλίμακα. Η εκδοση ειδικότερα όμολογιακών δανείων εκάλυψε σημαντικό τμήμα του έλλειμματος, κυρίως κατά τὰ έτη 1961—63 και 1966—72, ένδ από τὸ 1973 και μετά ή συμβολή τους ύπήρξε μηδενική. Έάν ληφθεῖ συναφώς υπόψη ότι ή κατηγορία αυτή δανεισμού είναι ή περισσότερο συσταλτική, ή μηδενική συμβολή αυτής κατά τήν περίοδο 1973—78 σε συνδυασμό με τήν αντίστοιχη άνοδο των λοιπών μορφών έσωτερικού δανεισμού, οδηγεί άναπόφευκτα στο συμπέρασμα ότι έλάχιστα έξουδετερώθη από τήν πλευρά των έσόδων ή έπεκτατική πολιτική από τήν πλευρά των δαπανών.

10. Από τις πηγές έσωτερικού δανεισμού τήν περισσότερο άποφασιστική σχετικώς συμβολή είχε ή πώληση έντόκων γραμματίων, κυρίως από τὸ 1967 και μετά.

Εἶναι ἐν προκειμένῳ ἐνδεικτικὸ ὅτι τὰ ἔντοκα γραμμάτια ἐκάλυψαν κατὰ μέσο ὄρο τὸ 45,3% τοῦ συνολικοῦ ἐλλείμματος κατὰ τὴν περίοδο 1967—78. Στὴν ἐξέλιξη αὐτῆ συνέβαλλαν οἱ ἀλλεπάλληλες αὐξήσεις τοῦ ποσοστοῦ τῆς ὑποχρεωτικῆς τοποθετήσεως σὲ ἔντοκα γραμμάτια ἐπὶ τῶν καταθέσεων ὄψεως καὶ ταμειωτηρίου τῶν ἐμπορικῶν τραπεζῶν. Τοῦτο ἐδημιούργησε ἀκολουθῶς ἓνα ἀποτέλεσμα παραμερισμοῦ τῆς ἰδιωτικῆς ἀπὸ τὴν δημοσίαν οἰκονομικὴ δραστηριότητα, πού ἐξεδηλώθη μὲ τὴν μορφή πιστωτικῶν περιορισμῶν σὲ βάρος τοῦ ἰδιωτικοῦ τομέως. Τὸ ἀποτέλεσμα παραμερισμοῦ, ἐνῶ φαινομενικὰ ἐξουδετερώνει ἐν μέρει τὴν ἐπεκτατικὴ ἐπίδραση τῶν ἠϋξημένων δημοσίων δαπανῶν, δὲν ἀποτρέπει οὐσιαστικὰ τὴν ἐκδήλωση πληθωριστικῶν πιέσεων. Πληθωριστικὰ φαινόμενα ἐδημιουργήθησαν καὶ στὴν περίπτωσιν αὐτῆ καὶ ὠφείλοντο στὴν ταυτόχρονη ἐπενέργεια δύο βασικὰ παραγόντων. Τὴν ἀδυναμία ἀνταποκρίσεως τῆς νέας διαρθρώσεως παραγωγῆς στὴν σύνθεση τῆς συνολικῆς ζήτησεως καὶ τὴν περιορισμένη δυνατότητα τοῦ δημοσίου, ἐν σχέσει πρὸς τὸν ἰδιωτικὸν τομέα, νὰ αὐξήσει τὴν συνολικὴν προσφορά, λόγῳ τῆς γενικῆς χαμηλότερης παραγωγικότητός του.

11. Τὴν περισσότερο ἐπεκτατικὴ κατηγορία δανεισμοῦ ἀπέτελεσε ἀναμφισβήτητα ἡ πιστωτικὴ κάλυψη τοῦ ἐλλείμματος, ἀπὸ μέρους τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος, ἡ ὁποία ἐπραγματοποιήθη κυρίως μὲ κεφάλαια τοῦ ἐκδοτικοῦ προνομίου. Ἡ ἄνοδος τῆς νομισματικῆς κυκλοφορίας γιὰ τὴν χρηματοδότηση τῶν ἐλλειμματικῶν δαπανῶν ἤσκησε ἀναμφίβολα πληθωριστικὴ ἐπίδραση. Τοῦτο ἀποδεικνύει ἐμπειρικὰ καὶ ἡ διαπίστωση ὅτι κατὰ τὶς περιόδους 1964—66 καὶ 1973—78, πού ἡ σχετικὴ συμβολὴ τῆς Τραπεζῆς Ἑλλάδος στὴν κάλυψη τῶν ἐλλειμμάτων (κυρίως τῶν ὑψηλῶν ἀνοιγμάτων κατὰ τὰ ἔτη αὐτὰ τῶν λογαριασμῶν καταναλωτικῶν ἀγαθῶν καὶ διαχειρίσεως ἀγροτικῶν προϊόντων) ὑπῆρξε σημαντικὴ, σημειώνεται ἐπιτάχυνση τοῦ ρυθμοῦ πληθωρισμοῦ.

12. Τὰ ἀποτελέσματα τῶν χρησιμοποιηθειῶν μεθόδων καλύψεως τῶν ἐλλειμματικῶν κρατικῶν δαπανῶν ἐξεδηλώθησαν ταυτόχρονα στὸ ὕψος καὶ τὶς μεταβολές τῆς ποσότητος χρήματος. Ἀπὸ τὴν μελέτη τῆς ἐξελίξεως τῆς σχετικῆς συμβολῆς τῶν κατ' ἰδίαν παραγόντων μεταβολῆς τῆς ὑπὸ στενὴ ἔννοια προσφορᾶς χρήματος διεπιστώθη ἡ οὐσιώδης συμβολὴ τοῦ Δημοσίου ἐν γένει Τομέως στὴν δημιουργία νέου χρήματος. Ἀπὸ τοὺς ἐπὶ μέρους δημοσίου φορεῖς, ἔντονα ἐπεκτατικὴ ὑπῆρξε ἡ ἐπιρροὴ τῆς κεντρικῆς διοικήσεως καὶ τῶν δημοσίων ἐπιχειρήσεων καὶ συσταλτικὴ ἐκείνη τῶν ἀσφαλιστικῶν ὀργανισμῶν. Ἡ δευτέρη βεβαίως ἐλάχιστα ἐξουδετέρωσε τὴν πρώτη. Σαφῶς ὑποδεέστερη, ἐν σχέσει μὲ τὸν Δημόσιον, ὑπῆρξε ἀντίθετα ἡ σχετικὴ συμβολὴ τοῦ Ἰδιωτικοῦ Τομέως, ἡ ὁποία μάλιστα ἐμφανίζεται καὶ ὡς ἀρνητικὴ ὀρισμένα ἔτη. Συσταλτικὴ ἦτο, τέλος, ἡ ἀθροιστικὴ ἐπίδραση τοῦ Ἐξωτερικοῦ Τομέως καὶ τῶν Λοιπῶν Στοιχείων.

13. Ἡ συμβολὴ τοῦ Δημοσίου Τομέως στὸν ρυθμὸ μεταβολῆς τῆς προσφορᾶς χρήματος ὑπῆρξε περισσότερο ἐπεκτατικὴ κατὰ τὰ ἔτη 1964—66, 1968—69 καὶ 1973—78, ὅποτε ἡ μεταβολὴ τῆς καθαρῆς θέσεως αὐτοῦ ὑπερακόντησε τὴν ἀντί-

στοιχη τοῦ Μ1. Ἐπί πλέον, ὁσάκις ἡ ἐπιρροή τοῦ ἐν λόγῳ Τομέως ἦτο ἔντονα ἐπεκτατική, ἐξεδηλώθησαν πληθωριστικά φαινόμενα, ὅπως λ.χ. οἱ περίοδοι 1964—66 καὶ 1973—78, ἐφόσον βέβαια ἡ προσφορά χρήματος ηὔξανετο παράλληλα μὲ ταχὺ ρυθμὸ. Ὅπως ἦτο φυσικό, ὁ ἐπεκτατικὸς χαρακτήρ τῆς ἐλλειμματικῆς χρηματοδοτήσεως τῶν κρατικῶν δαπανῶν ἐπὶ τῆς προσφορᾶς χρήματος ἦτο συνάμα πληθωριστικός, ὄχι μόνον ὅταν δὲν ἐξουδετερώθη ἀπὸ μία συσταλτικὴ ἐπίδραση τοῦ ἰδιωτικοῦ τομέως, ἀλλὰ καὶ ὅταν συνέβη σὲ περιόδους ἐκδηλώσεως πέσεων στὶς ἀγορᾶς ἀγαθῶν καὶ συντελεστῶν. Εἶναι ἐπίσης ἐνδεικτικὸ ὅτι ἡ σχετικῶς μεγαλύτερη ἐπιρροή τοῦ δημοσίου τομέως στὸν ρυθμὸ μεταβολῆς τῆς προσφορᾶς χρήματος ἐξεδηλώθη σὲ περιόδους διογκουμένων ἐλλειμμάτων, χρηματοδοτουμένων μάλιστα σὲ μεγάλη κλίμακα μὲ δάνεια καὶ προκαταβολὲς τῆς Τραπεζῆς Ἑλλάδος καὶ ἔντοκα γραμμάτια.

1. Σημειώνεται ὅτι τὸ ποσοστὸ αὐτὸ ἦτο (μέσος ὁρος περιόδου 1970—1974) 2,1%, 1,0%, 0,7% καὶ 0,7% γιὰ τὸν Καναδᾶ, τὸ Ἠνωμένο Βασίλειο, τὴν Γερμανία καὶ τὶς Η.Π.Α., ἀντιστοίχως. Μικρότερο ἦτο ἀντιθέτως τὸ ποσοστὸ αὐτὸ στὴν Ἰαπωνία, τὴν Γαλλία καὶ τὴν Ἰταλία, ὅπου διευρφώθη, κατὰ τὴν ἴδια περίοδο, σὲ 0,4%, 0,3% καὶ 0,4% ἀντιστοίχως, ποσοστὰ δηλαδὴ κυμαινόμενα στὰ αὐτὰ περίπου μὲ τῆς Ἑλλάδος ἐπίπεδα. Βλέπε σχετικῶς τὴν ἐνδιαφέρουσα μελέτη τοῦ Α. Mittelstadt, «Unemployment Benefits and Related Payments in Seven Major Countries», OECD Economic Outlook, Occasional Studies, July 1975, Paris.

2. Δεύτερη κατηγορία ἐπιδράσεων εἶναι τὰ ἀποκαλούμενα «κίνητρα» ἢ «ἀποτελέσματα ὑποκατάστασης». Μεταβολὲς στὶς μεταβιβάσεις τοῦ δημοσίου πρὸς τὸν ἰδιωτικὸ τομέα (ἢ τῶν φόρων), καθὼς καὶ μεταβολὲς στὶς δημόσιες δαπάνες γιὰ ἀγαθὰ καὶ ὑπηρεσίες δύνανται νὰ δημιουργήσουν κίνητρα ἢ ἀντικίνητρα στὸν ἰδιωτικὸ τομέα. Τέτοια εἶναι λ.χ. ἡ περίπτωση κατὰ τὴν ὁποία τὰ άτομα θεωροῦν τὴν δημοσίᾳ δαπάνη ὡς ὑποκατάστατο τῆς ἰδιωτικῆς. Βλέπε σχετικῶς τὶς ἐργασίες τῶν Α.Τ. Peacock καὶ G.K. Shaw, «Is Fiscal Policy Dead?» *Banca Nazionale del Lavoro*, 1978, D.A.L. Auld, «Multiplier Analysis and the Complementarity of Government Expenditures», *Finanzarchiv*, 1974, Α.Τ. Reacock, «The Multiplier and the Valuation of Government Expenditures», *Finanzarchiv*, 1972 R.A. Musgrave καὶ P.B. Musgrave, *Public Finance in Theory and Practice*, Mc Graw—Hill, London, 1973. Ἡ τρίτη τέλος κατηγορία ἐπιδράσεων τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς ἀναφέρεται στὶς μεταβολὲς τῆς περιουσιακῆς θέσεως καὶ ρευστότητος τῶν ἰδιωτικῶν φορέων, ποὺ προκύπτουν ἀπὸ τὶς συναλλαγὰς τῶν μὲ τὸν δημόσιο τομέα. Ἡ κατηγορία αὕτη ἐπιδράσεων ἀποτελεῖ πάντως ἀντικείμενο τῆς νομισματικῆς πολιτικῆς. Σημειώνεται ἐπίσης ὅτι παρὰ τὴν ἀνωτέρω ταξινόμηση τῶν ἐπιδράσεων τῆς δημοσιονομικῆς πολιτικῆς, ποὺ ὀφείλεται στὸν Β. Hansen, *Fiscal Policy in Seven Countries*, 1955—65, OECD, Paris, 1969, οἱ σοβαρὲς δυσχέρειες μιᾶς ποσοτικῆς ἐκτιμῆσεως τῶν δημοσιονομικῶν κινήτρων περιορίζουν συνήθως τὴν ἀνάλυση στὴν μελέτη τῶν εἰσοδηματικῶν ἐπιδράσεων.

3. Κατὰ τὸν ἴδιο τρόπο, ἡ συνολικὴ ἐπίδραση τοῦ δημοσίου προϋπολογισμοῦ στὸ ἰσοζύγιο ἐξωτερικῶν συναλλαγῶν δίδεται ἀπὸ τὸ ἄθροισμα

$$\sum_{i=1}^l (B_i G_i) + \sum_{j=1}^m (B_j F_j)$$

ὅπου οἱ συντελεστὲς σταθμίσεως Β προσδιορίζονται ἀπὸ τὸν βαθμὸ ποῦ τὸ ἐξωτερικὸ ἐμπόριο ὑπερσέρχεται σὲ κάθε κατηγορία δαπάνης ἢ μεθόδου χρηματοδοτήσεως.

4. Έξυπακούεται ότι οι τιμές των κατ' ιδία πολλαπλασιαστών  $W$  δύνανται να προκύψουν μόνο από την οικονομετρική εκτίμηση ενός πλήρους μακροοικονομικού υποδείγματος. Ένα τέτοιο όμως εγχείρημα υπερβαίνει τους στόχους της παρούσης μελέτης.

5. Δεν εξετάζεται εδώ η διαφορετική, μακροχρονίως, επίδραση των δαπανών για επενδύσεις και μισθοδοσία στην οικονομική μεγέθυνση. Αυτό που ενδιαφέρει πρωτίτως, από πλευράς πολιτικής σταθεροποίησης της οικονομίας, είναι η ενίσχυση βραχυχρονίως της συνολικής ζήτησης, που και οι δύο κατηγορίες δαπανών προκαλούν.

6. Σημειώνεται ότι είναι αδύνατος ο διαχωρισμός, με βάση τα διαθέσιμα στατιστικά στοιχεία, των δημοσίων δαπανών για αγαθά και υπηρεσίες εγχώριας και εξωτερικής προελεύσεως. Έτσι ο διαχωρισμός του Πίνακος 2 είναι αναγκαστικά άτελής, μολονότι δεν αναμένεται να απέχει ουσιαδώς της πραγματικότητας.

7. Εάν συμβολισθεί με  $G$  ή (έξωγενής) δημοσία δαπάνη, ή αύξηση του έθνικου εισοδήματος μετά την παρέλευση η διαδοχικών γύρων δαπάνης του νέου εισοδήματος θα είναι:

$$G + cG + c^2G + \dots + c^{n-1} G = G (1 - c^n) / (1 - c)$$

που προσεγγίζει το κλάσμα  $G / (1 - c)$ , καθώς  $n \rightarrow \infty$ . Το ποσοστό επομένως της συνολικής επίρροης, που εκδηλώνεται μετά την παρέλευση η γύρων δαπάνης, είναι:

$$\frac{G(1 - c^n)}{(1 - c)} / \frac{G}{(1 - c)} = 1 - c^n$$

8. Η λήψη ελαφρώς διαφορετικών τιμών για τα  $\eta$  και  $c$  δίδει το μέτρο της ευαισθησίας του ποσοστού της συνολικής δημοσιονομικής επίρροης που εκδηλώνεται σε ένα έτος, υπό την παραδοχή δηλαδή μιάς μικρής μεταβολής, εν σχέσει με τις πράγματι διαμορφωθείσες κατά την περίοδο 1970-78 τιμές, προς την μία ή την άλλη κατεύθυνση. Ο ακόλουθος Πίναξ είναι εν προκειμένω ένδεικτικός.

$c \downarrow$	$\eta$	4,5	5,3	6,0
0,70		79,9	84,9	88,2
0,754		71,9	77,6	81,6
0,80		63,4	69,4	73,8

9. Βλέπε σχετικώς τα εμπειρικά αποτελέσματα του B. Hansen, *δπ.άν.*

10. Η αυξητική τάση του ποσοστού των Τρεχουσών Μεταβιβάσεων προς την Άλλοδαπή μετά το 1974 φαίνεται να εξουδετερώνεται εν μέρει από την καθοδική πορεία του ποσοστού των τόκων του Έξωτερικού Δημοσίου Χρέους.

11. Η αντιμετώπιση της οικονομικής συγκυρίας έγινε κατά την περίοδο αυτή με περικοπές των επενδυτικών προγραμμάτων, οι οποίες εστάθη όμως αδύνατο να εξουδετερώσουν την συνεχή άνοδο των δαπανών μισθοδοσίας. Η άνοδος βεβαίως του κονδυλίου μισθοδοσίας των δημοσίων υπαλλήλων επεβλήθη εν μέρει από το γεγονός ότι το στρατιωτικό καθεστώς είχε περιορίσει σε χαμηλά σχετικώς επίπεδα τις αυξήσεις των μισθών της κατηγορίας αυτής μισθωτών.

12. Αυτές οι κατηγορίες κατονομάζονται εξ άλλου ρητά σαν άνελαστικές και από την «Εισηγητική Έκθεση επί του Προϋπολογισμού του Οικονομικού Έτους 1980», σελ. 92-93.

13. Το πρόβλημα είχε ήδη αναγνωρισθεί πρό πολλών ετών. Βλ. σχετικώς τις απόψεις του καθηγητού Ξ. Ζολώτα, *Νομισματικά και Οικονομικά Έξελίξεις*, Τράπεζα της Ελλάδος, 1966. Έπιβεβαίωση

της υπέρξεως σημαντικού ἐν προκειμένῳ προβλήματος παρέχουν ἐπίσης καὶ οἱ Εἰσηγητικές Ἐκθέσεις ἐπὶ τοῦ Προϋπολογισμοῦ τῶν Ἑτῶν 1979 καὶ 1980.

14. Μία τέτοια ἄποψη ἐκφράζει καὶ ἡ Εἰσηγητική Ἐκθεση ἐπὶ τοῦ Προϋπολογισμοῦ τοῦ 1980, σελ. 93.

15. Καὶ τοῦτο ὡς ἀποτέλεσμα, ὄχι μόνο τῶν διαφορετικῶν προτεραιοτήτων καὶ στόχων τῶν κατ' ἴδια δημοσίων φορέων, ἀλλὰ ὠρισμένων θεσμικῶν χαρακτηριστικῶν, ὅπως ἡ ἀδυναμία, λόγου χάρη, διενεργείας ἐλλειμματικῶν δαπανῶν ἀπὸ μέρους τῆς τοπικῆς αυτοδιοικήσεως.

16. Σὲ μιὰ παρόμοια μελέτη γιὰ τὶς Η.Π.Α. οἱ Α.Μ. Sharp and P.S. Flenniken, «Deficits: A Major Cause of Inflation?», *Public Finance Quarterly*, 1978, καλινδρομοῦν τὴν ποσοστιαία μεταβολὴ τοῦ δείκτου τιμῶν καταναλωτοῦ ἐπὶ τῆς καταναλωτικῆς καὶ ἐπενδυτικῆς ζήτησεως, τῶν καθαρῶν ἐξαγωγῶν καὶ τοῦ ἐλλειμματος τοῦ προϋπολογισμοῦ, θεωρουμένων σὲ σταθερὲς τιμές, κατὰ τὴν περίοδο 1949–1973. Ἐπὶ τῆ βάσει τῶν ἀποτελεσμάτων τους οἱ συγγραφεῖς διατείνονται ὅτι ὁ ρυθμὸς τοῦ πληθωρισμοῦ δὲν ἐπηρεάζεται ἀπὸ τὸ ἔλλειμμα τοῦ Δημοσίου, εἶρημα πού ἔρχεται ὁμως σὲ ἀντίθεση μὲ τὰ γενικῶς παραδεγμένα καὶ τὶς ἐκτιμηθεῖσες τιμές τῆς συναρτήσεως (2) γιὰ τὴν Ἑλλάδα.

17. Τὸ μέσο ποσοστὸ τοῦ ἐλλειμματος κατὰ τὴν τριετία 1964–66 ἀνῆλθε σὲ 3,9%, ἐνῶ ὁ μέσος ρυθμὸς ἀνόδου τῶν τιμῶν κατὰ τὴν ἴδια περίοδο ἦτο 4%. Τὰ μεγέθη αὐτὰ εἶναι ἀνώτερα ἐκείνων τῶν ἀμέσως προηγούμενων καὶ ἐπομένων ἐτῶν.

18. Γιὰ τὴν σημασία τοῦ μεγέθους τοῦ ἐλλειμματος ἀπὸ πλευρᾶς πληθωριστικῶν προσδοκιῶν βλέπε J.M. Buchanan and R.E. Wagner, *Democracy in Deficit*, Academic Press, N. York, 1977.

19. Ἡ ἔννοια τοῦ «πλεονάσματος πλήρους ἀπασχολήσεως» διευτυπῶθη γιὰ πρώτη φορὰ ἀπὸ τὸν C. Schultze. βλ. *Current Economic Situation and Short-Run Outlook*, στὸ *Hearings Before the Economic Committee: Congress of the U.S.*, Δεκέμβριος 1960. Ἡ ἔννοια αὐτὴ περιελήφθη καὶ στὴν ἐτήσια ἐκθεση τοῦ Ἰανουαρίου 1962 τοῦ Συμβουλίου τῶν Οἰκονομικῶν Συμβούλων.

20. Ἡ διαμόρφωση τῆς ἔννοιας τοῦ «σταθμισμένου πλεονάσματος πλήρους ἀπασχολήσεως» ὀφείλεται στοὺς E.C. Brown, «Fiscal Policy in the Thirties: An Appraisal», *American Economic Review*, 1956, R.A. Musgrave, «On Measuring Fiscal Performance», *Review of Economics and Statistics*, 1964 καὶ E.M. Gramlich, «The Behavior and Adequacy of the U.S. Federal Budget», 1952–1964, *Yale Economic Essays*, 1966.

21. Ἡ χρησιμοποίηση λ.χ. τῶν ἐννοιῶν τοῦ «πλεονάσματος πλήρους, ἀπασχολήσεως» ἀπαιτεῖ τὸν προηγούμενο προσδιορισμὸ τοῦ ποσοστοῦ ἀνεργίας τριβῆς, τὸ ὁποῖο ἀντιστοιχεῖ στὸ θεωρούμενο ὡς ἐπίπεδο πλήρους ἀπασχολήσεως. Τὴν δυνατότητα ἐξ ἄλλου σταθμίσεως τῆς ἐπιδράσεως κάθε κατηγορίας δαπάνης καὶ φόρου ἀποκλείει ἡ ἔλλειψη, στὴν περίπτωσι τῆς Ἑλλάδος, ἐνὸς λεπτομεροῦς οικονομικοῦ ὑποδείγματος ἐκ τοῦ ὁποίου θὰ προέκυπταν οἱ τιμές τῶν ἀντιστοιχῶν πολλαπλασιαστῶν.

22. Ἡ σχετικῶς ταχεῖα ἐπέκταση τῶν δημοσίων δαπανῶν τῆς περιόδου 1963–67 συνεδέθη ἐπίσης, ἂν καὶ σὲ μικρότερο βαθμὸ, μὲ ἀξασθένισι τῆς σχετικῆς σημασίας τῶν φόρων. Ἐπειδὴ ὁμως ἡ κατὰ τὸν τρόπο αὐτὸ δημιουργηθεῖσα υπερβάλλουσα ζήτηση ἠδύνατο ἐν μέρει νὰ ἰκανοποιηθεῖ μὲ ἀύξηση τῆς συνολικῆς προσφοράς, οἱ πληθωριστικὲς πιέσεις ὑπῆρξαν σχετικῶς περιορισμέναι. Τὰ συγκριτικῶς ἐντονώτερα πληθωριστικὰ φαινόμενα τῆς τελευταίας περιόδου 1973–78 ὀφείλονται ἄλλωστε ἐν μέρει καὶ στὴν ἐπενέργεια ἐξωτερικῆς προελεύσεως παραγόντων. Τέτοιοι παράγοντες, ὅπως οἱ συνεχεῖς ἀνατιμήσεις τοῦ πετρελαίου καὶ τῶν πρώτων ὑλῶν, κατέστησαν δυσμενέστερους τοὺς δρους ἐξωτερικοῦ ἐμπορίου τῆς χώρας καὶ διεμόρφωσαν τὸ μέγεθος τοῦ «εἰσαγόμενου πληθωρισμοῦ».

23. Ἀπὸ στοιχεῖα δημοσιευόμενα στὰ ἐτήσια τεύχη τῆς «Στατιστικῆς τοῦ Δηλωθέντος Εἰσοδήματος Φυσικῶν Προσώπων καὶ τῆς Φορολογίας Αὐτοῦ» τῆς ΕΣΥΕ προκύπτει ὅτι ἡ ποσοστιαία συμμετοχὴ τῶν Μισθωτῶν καὶ Συνταξιούχων στὸν φόρο εἰσοδήματος φυσικῶν προσώπων ἦτο ἡ ἀκόλουθη: 1960: 28%, 1965: 31,7%, 1970: 36,7%, 1975: 37,4%, 1976: 45,1%, 1977: 48,4. Παρατηρεῖται ἐπομένως μιὰ τάση ἀνόδου τῆς σχετικῆς συμβολῆς τῶν Μισθωτῶν καὶ Συνταξιούχων στὸ σύνολο τῶν ἐσόδων ἀπὸ τὸν φόρο εἰσοδήματος φυσικῶν προσώπων.



24. Οι μεταβιβάσεις από το εξωτερικό δέν επιδροϋν πληθωριστικά, εφόσον μέσω αυτών αυξάνεται όχι μόνον ή ζήτηση αλλά και ή συνολική προσφορά αγαθών και υπηρεσιών στην οίκονομία. Δέν συνεπάγονται έξ άλλου συναλλαγματική επίδραση εφόσον δέν συνιστοϋν δάνειο και έπομένως δέν επιτρέφονται υπό μορφή τοκοχρεωλυσίων.

25. Σημαντικό τμήμα τών συναφθέντων κατά τó παρελθόν δανείων από τó εξωτερικό έχρησιμοποιήθη γιά τήν χρηματοδότηση δραχμοβόρων δαπανών του δημοσίου. Μέρος δηλαδή του εξωτερικού συναλλάγματος άντηλλάσεται στην Τράπεζα τής Έλλάδος με έγχωριο νόμισμα γιά τήν κάλυψη τών επενδυτικών δαπανών σε δραχμές. Λαμβανομένου όμως ύπόψη ότι τά δημόσια έργα δέν είναι, ως εκ τής φύσεώς των, άμέσου παραγωγικής ή συναλλαγματικής απόδόσεως, ή μορφή αυτή χρηματοδοτήσεως είναι δυνατόν νά έχει άνεπιθύμητες παρενέργειες στην νομισματική ισορροπία και τήν οίκονομική άνάπτυξη.

26. Ύπάρχει βεβαίως άμφίδρομη σχέση αίτιότητας μεταξύ υπερβαλλούσης ζητήσεως (και πληθωρισμού) και προσφυγής σε δανεισμό από μη τραπεζικό κοινό (όμολογιακά δάνεια). Ένώ, έτσι, από τήν μία πλευρά ó ύψηλός πληθωρισμός τής περιόδου 1973-78 κατέστησε δυσμενή τήν έκδοση όμολογιακών δανείων, από τήν άλλη, ή μη χρηματοδότηση τών έλλειμματικών κρατικών δαπανών με άπορρόφηση ιδιωτικής άποταμιεύσεως ένέτεινε τó μέγεθος τής υπερβαλλούσης ζητήσεως και κατ' έπέκταση τις πληθωριστικές σχέσεις.

27. Ή καθαρή ώστόσο επίδραση στο επίπεδο τής οίκονομικής δραστηριότητας ύπήρξε πιθανότατα έπεκτατική. Καί τουτο διότι ή άγορά κρατικών όμολόγων από μέρος τών ιδιωτών έχρηματοδοτήθη ένδοχοιένως με άδρανή ρευστά διαθέσιμα αυτών, περίπτωση κατά τήν όποία ή αύξηση τών δημοσίων δαπανών δέν άντισταθμίζεται με μία κάμψη τής ιδιωτικής δαπάνης. Έάν, έξ άλλου, ή άγορά κρατικών χρεωγράφων δέν έχρηματοδοτήθη με άδρανή ρευστά διαθέσιμα, τότε οι άγοραστές αυτών πιθανόν νά μη περιέκοψαν ίσοτόπως τήν ζήτηση αυτών, εφόσον ó έμπλουτισμός του χαρτοφυλακίου των δημιουργεί ένα άποτέλεσμα πλούτου (wealth effect). Ή αύξηση δηλαδή τών περιουσιακών στοιχείων ένθαρρύνει τήν άνοδο τής ιδιωτικής ζητήσεως. Ή δανειοληπτική άλλωστε ικανότης τών ιδιωτικών φορέων άποτελεί θετική συνάρτηση του ύψους τών περιουσιακών των στοιχείων (συμπεριλαμβανομένων τών κρατικών όμολόγων).

28. Τήν άποψη αυτή εκφράζει ó καθηγητής Ξ. Ζολώτας, *Νομισματική Ίσορροπία και Οίκονομική Ανάπτυξις*, Άθήναι 1964. Τήν άντίθετη άποψη εκφράζει ó Ι. Παπαδάκης, *Χρήμα και Οίκονομική Δραστηριότης*, Άθήναι, 1979.

29. Ή ύποχρέωση τοποθετήσεως σε έντοκα γραμμάτια καθωρίσθη άρχικώς σε ποσοστό 5% επί του συνόλου τών καταθέσεων ύψεως και ταμειυτηρίου κάθε τραπεζής. Τó ποσοστό όμως αυτό ηδύξήθη διαδοχικά σε 10% τó 1959, σε 18% τó 1961, σε 26% τó 1968 και 39% τó 1972.

30. Τó γεγονός τής βραδείας και χαμηλής απόδόσεως τών δημοσίων επενδύσεων έρμηνεύεται στην περίπτωση τής Έλλάδος από μία σειρά παραγόντων. Μνημονεύονται ένδεικτικά τó ύψηλό ποσοστό συμμετοχής καταναλωτικού χαρακτήρος δαπανών, οι σοβαρές άδυναμίες του μηχανισμού αξιολογήσεως, ιεραρχήσεως και εκτελέσεως τών προγραμματιζομένων επενδυτικών έργων και ή βραδύτης εκτελέσεως αυτών, παράγοντες που συμβάλλουν στην διαμόρφωση σε ύψηλά επίπεδα τής σχέσεως κόστους-ώφελείας τών αναλαμβανόμενων προγραμμάτων.

31. Ύπήρξε άρνητική, διότι ή χρηματοδότηση από τις λοιπές πηγές (έξωτερικός δανεισμός και μεταβιβάσεις, έντοκα γραμμάτια και όμολογιακά δάνεια) υπερεκάλυψε τó μέγεθος του έλλειμματος.

32. Περιλαμβάνει τά κυκλοφοροϋντα εκτός του τραπεζικού συστήματος κέρματα και τραπεζογρμάτια (νομισματική κυκλοφορία) και τις καταθέσεις ύψεως τών ιδιωτών, τών δημοσίων οργανισμών και τών δημοσίων επιχειρήσεων.

33. Στόν έξωτερικό τομέα περιλαμβάνονται και οι μεταβολές τών Λοιπών Στοιχείων, λόγω του περιωρισμένου ένδιαφέροντος τών τελευταίων.

34. Ό Δημόσιος Τομεύς και κατ' έξοχή ή κεντρική διοίκηση επηρεάζει τήν προσφορά χρήματος

αύξητικά, μέσω των προκαταβολών και πιστώσεων, των εντόκων γραμματίων και του εξωτερικού δανεισμού και πτωτικά, μέσω των καταθέσεων του και των χρεωγράφων.

35. Πρόκειται για την ένοποίηση των λογιστικών καταστάσεων όλων των τραπεζών και των ειδικών πιστωτικών οργανισμών.

36. Στόν Έξωτερικό Τομέα περιλαμβάνονται, όπως και προηγουμένως, τα Λοιπά Στοιχεία.

37. Στο ενεργητικό της Ένοποιημένης Λογιστικής Καταστάσεως (βλπ. Μηνιαίων Στατιστικών Δελτίων της Τραπέζης Ελλάδος) ο Δημόσιος Τομέας περιλαμβάνει τα ύπ' αριθμόν 2,3 και 4 στοιχεία, ο Ίδιωτικός Τομέας το ύπ' αριθμόν 5 και ο Έξωτερικός Τομέας (μετά των Λοιπών Στοιχείων) τα ύπ' αριθμόν 1,6 και 7. Σε παρόμοια βάση στο παθητικό της καταστάσεως ο Δημόσιος Τομέας περιλαμβάνει τα ύπ' αριθμόν 4, και 6 στοιχεία, ο Ίδιωτικός Τομέας τα ύπ' αριθμόν 2 και 3 και ο Έξωτερικός Τομέας (μετά των Λοιπών Στοιχείων) τα ύπ' αριθμόν 5,7,8,9 και 10.

38. Είναι ένδεικτικό ότι στις αρχές κάθε έτους της υποπεριόδου οι νομισματικές αρχές καθόριζαν τους νομισματικούς στόχους σε δρους νομισματικής κυκλοφορίας και τραπεζικών πιστώσεων. Ό εκάστοτε νομισματικός στόχος προέκυπτε με βάση την αναμενόμενη αύξηση σε σταθερές τιμές του GDP και τον επιδιωκόμενο ρυθμό πληθωρισμού. Κατά κανόνα, πάντως, οι πραγματοποιηθέντες ρυθμοί αύξησεως των νομισματικών μεγεθών υπερέβησαν τους τεθέντες στόχους.