



## Το νέο δημοσιονομικό πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης

### Description

#### Ιωάννης Τιρκίδης\*

Οι δημοσιονομικοί κανόνες της Ευρώπης ανεστάλησαν το 2020 στον απόηχο της κρίσης του Κόβιντ, του πολέμου που ξέσπασε στην Ουκρανία και της ενεργειακής κρίσης που προκάλεσε. Ένα νέο δημοσιονομικό πλαίσιο αναμένεται τώρα, να επαναλειτουργήσει στις αρχές του 2024. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υπέβαλε τελική πρόταση για τη μεταρρύθμιση του δημοσιονομικού πλαισίου τον Απρίλιο του τρέχοντος έτους. Το παλαιό πλαίσιο είναι από πολλές απόψεις ξεπερασμένο και εξάλλου δεν εφαρμόστηκε ποτέ πλήρως.

Αποτελείτο από μια πολύπλοκη προσέγγιση που βασιζόταν σε κανόνες, επίπεδα χρέους και ελλείμματος και υποχρεώσεις για προσαρμογές από πλευράς των χωρών μελών, που ήταν μερικές φορές υπερβολικά αυστηρές. Το νέο πλαίσιο αποτελεί ρήξη με αυτήν την παράδοση. Είναι πιο ευέλικτο και δίνει στα κράτη μέλη μεγαλύτερη αυτονομία στον σχεδιασμό της πορείας δημοσιονομικής προσαρμογής τους.

Ωστόσο, το νέο μακροοικονομικό περιβάλλον που διαμορφώνεται θα είναι πιο δύσκολο από αυτό που αντικαθιστά. Ο υψηλότερος πληθωρισμός, οι αυστηρότερες νομισματικές συνθήκες και η βραδύτερη οικονομική ανάπτυξη ενδέχεται να καταστήσουν δυσκολότερη την επίτευξη της δημοσιονομικής βιωσιμότητας, καθιστώντας δύσκολο για ορισμένα κράτη μέλη να αποφύγουν τη λιτότητα που το νέο πλαίσιο σχεδιάστηκε για να αποφύγει. Αυτό έχει ιδιαίτερη σημασία δεδομένου ότι, σε πολλές περιπτώσεις, οι δείκτες χρέους είναι τώρα υψηλότεροι από ό,τι όταν οι κανόνες ανεστάλησαν πριν από σχεδόν τέσσερα χρόνια. Συζητάμε το νέο δημοσιονομικό πλαίσιο σε συνάρτηση με το αναδυόμενο

---

μακροοικονομικό περιβάλλον, και καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η περαιτέρω δημοσιονομική ολοκλήρωση μπορεί τελικά να είναι αναπόφευκτη, καθώς τα δημοσιονομικά περιθώρια για δημόσιες επενδύσεις σε βασικούς τομείς πολιτικής παραμένουν ανεπαρκή σε ορισμένα κράτη μέλη. Η Κύπρος δεν βρίσκεται σε κακή θέση από αυτή την άποψη, αλλά θα πρέπει να παραμείνει σε εγρήγορση όσον αφορά τις μακροοικονομικές εξελίξεις και τη δυναμική του χρέους της.

### **Το νέο δημοσιονομικό πλαίσιο**

Η κεντρική κατευθυντήρια αρχή του νέου δημοσιονομικού πλαισίου είναι η 'ανάλυση βιωσιμότητας χρέους' ανά χώρα. Η ανάλυση βιωσιμότητας χρέους αξιολογεί την πιθανότητα το χρέος να καταστεί μη βιώσιμο με τις τρέχουσες πολιτικές, και προσδιορίζει έναν μεσοπρόθεσμο στόχο δημοσιονομικής προσαρμογής για τη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος και τη διασφάλιση της βιωσιμότητας. Οι βασικές αρχές του νέου πλαισίου είναι πολύ απλές. Υπάρχει κανόνας ότι το έλλειμμα πρέπει να είναι κάτω από 3% του ΑΕΠ στο τέλος της περιόδου προσαρμογής των τεσσάρων ετών ή επτά ετών υπό ορισμένες προϋποθέσεις. Στη συνέχεια, υπάρχει η προϋπόθεση της βιωσιμότητας του χρέους, δηλαδή ότι μετά την περίοδο προσαρμογής το χρέος πρέπει να βρίσκεται σε σταθερή καθοδική τροχιά, η οποία έχει υψηλές πιθανότητες να πραγματοποιηθεί.

Η διαδικασία αποτελείται από τρία στάδια. Πρώτον, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσιεύει τεχνικά στοιχεία για την πορεία των καθαρών δαπανών κατά τη διάρκεια μιας τετραετούς περιόδου προσαρμογής για όλα τα κράτη μέλη με ποσοστά χρέους, και/ή ελλείμματος, άνω των τιμών αναφοράς της Συνθήκης, 60% και 3% αντίστοιχα. Δεύτερον, μετά από την ολοκλήρωση του τεχνικού διαλόγου με την Επιτροπή, τα κράτη μέλη υποβάλλουν τα 'εθνικά μεσοπρόθεσμα δημοσιονομικά διαρθρωτικά τους προγράμματα', τα οποία περιλαμβάνουν την πορεία των καθαρών δαπανών για την τετραετή περίοδο προσαρμογής και τα δημοσιονομικά διαρθρωτικά μέτρα που θα στηρίζουν την προτεινόμενη δημοσιονομική πορεία. Τα σχέδια αυτά συζητούνται με την Επιτροπή και η περίοδος προσαρμογής μπορεί να παραταθεί από τέσσερα σε επτά έτη, εάν η χώρα δεσμευτεί για μια σειρά μεταρρυθμίσεων και επενδύσεων που μαζί θα στηρίζουν την ανάπτυξη, θα βελτιώνουν τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών και θα αντιμετωπίζουν τις κοινές προτεραιότητες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Σε ένα τελικό στάδιο, η Επιτροπή αξιολογεί τα εθνικά μεσοπρόθεσμα δημοσιονομικά προγράμματα και διατυπώνει συστάσεις προς το Συμβούλιο, το οποίο εγκρίνει τα προγράμματα ή ζητά την αναθεώρησή τους.

---

## Πρόσθετες διασφαλίσεις

Για τις χώρες με δείκτη χρέους άνω του 60% ή ελλείμματα άνω του 3% του ΑΕΠ, υπάρχουν πρόσθετες απαιτήσεις, οι λεγόμενες 'διασφαλίσεις'. Η Κύπρος εμπίπτει σε αυτή την κατηγορία με υψηλότερο δείκτη χρέους. Αυτές οι διασφαλίσεις απαιτούν ότι, στο τέλος της τετραετούς περιόδου προσαρμογής, ο λόγος του χρέους προς ΑΕΠ θα είναι χαμηλότερος από ό,τι στην αρχή της περιόδου και ότι η αύξηση των δαπανών θα είναι βραδύτερη από την αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ κατά την ίδια περίοδο. Επιπλέον, οι χώρες με δημοσιονομικό έλλειμμα άνω του 3% του ΑΕΠ θα το μειώνουν κατά 0.5% του ΑΕΠ ετησίως όσο παραμένει άνω του 3%. Τα κράτη μέλη θα πρέπει να διασφαλίσουν ότι το δημόσιο χρέος τους θα παραμείνει σε πτωτική πορεία για τα δέκα έτη που θα ακολουθούν την περίοδο προσαρμογής.

## Σύγκριση του παλαιού και του νέου πλαισίου

Συγκρίνοντας το παλαιό και το νέο δημοσιονομικό πλαίσιο, υπάρχουν ορισμένες πολύ σημαντικές θετικές αλλαγές. Το παλαιό πλαίσιο ήταν εξαιρετικά πολύπλοκο, αποτελούμενο από πολλαπλούς και επικαλυπτόμενους κανόνες, και καθοριζόταν ουσιαστικά από το λεγόμενο 'διαρθρωτικό δημοσιονομικό ισοζύγιο' της γενικής κυβέρνησης. Πρόκειται για τη δημοσιονομική θέση που επικρατεί για ένα δεδομένο σύνολο πολιτικών όταν η οικονομία λειτουργεί στο πλήρες δυναμικό της επίπεδο. Σε καλές εποχές, όταν η οικονομία αναπτύσσεται πάνω από το δυναμικό της επίπεδο, τα έσοδα είναι υψηλότερα και οι δαπάνες χαμηλότερες. Όταν η οικονομία επιβραδύνεται κάτω από το δυναμικό επίπεδο, τα έσοδα είναι χαμηλότερα και οι δαπάνες υψηλότερες. Το διαρθρωτικό δημοσιονομικό ισοζύγιο υπολογίζεται με βάση το δυναμικό ΑΕΠ, το οποίο εξαιρεί αυτούς τους κυκλικούς παράγοντες. Ωστόσο, ο δείκτης αυτός είναι πολύ δύσκολο να μετρηθεί με ακρίβεια και είναι σε μεγάλο βαθμό μη παρατηρήσιμος, καθώς ο υπολογισμός του απαιτεί εκτιμήσεις του δυναμικού ΑΕΠ, που εξ ορισμού δεν παρατηρείται ποτέ. Ως αποτέλεσμα, η διαδικασία υπόκειται σε ενδεχομένως μεγάλα σφάλματα μέτρησης, καθιστώντας το διαρθρωτικό δημοσιονομικό ισοζύγιο έναν πολύ αναξιόπιστο δείκτη ως άγκυρα πολιτικής

Στο νέο δημοσιονομικό πλαίσιο, η μεταβλητή ελέγχου θα είναι οι 'καθαρές δαπάνες', μια παρατηρήσιμη, πιο διαφανής και πιο ακριβής μεταβλητή. Η μεταβλητή των καθαρών δαπανών αποτελείται από τις δαπάνες που ελέγχει η κυβέρνηση κατά την διακριτική της ευχέρεια, και δεν θα περιλαμβάνει τις πληρωμές τόκων και ορισμένα άλλα σαφώς καθορισμένα στοιχεία δαπανών. Το όριο του ελλείμματος 3%, και ο δείκτης αναφοράς για τον λόγο χρέους 60%, θα παραμείνουν στο νέο πλαίσιο, καθώς αποτελούν μέρος της

---

Συνθήκης. Ωστόσο, η εστίαση θα είναι μεσοπρόθεσμη και τα κράτη μέλη θα έχουν μεγαλύτερη διακριτική ευχέρεια και κυριότητα όσον αφορά τις πορείες δημοσιονομικής προσαρμογής τους.

### **Και δημοσιονομική ολοκλήρωση στο τέλος**

Η μεταρρυθμιστική πρόταση αποσκοπεί στη σταδιακή μείωση των επιπέδων χρέους και των δημοσιονομικών ανισοζυγίων, σε ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση, δημιουργώντας παράλληλα μεγαλύτερο δημοσιονομικό περιθώριο για δημόσιες επενδύσεις σε βασικούς τομείς πολιτικής και αποφεύγοντας επώδυνα μέτρα λιτότητας. Όμως, ενώ το νέο πλαίσιο παρέχει στα κράτη μέλη κάποια ελευθερία στον σχεδιασμό της πορείας μείωσης του χρέους τους, δεν μειώνει το ονομαστικό μέγεθος της απαιτούμενης προσαρμογής και δεν απομακρύνει το ενδεχόμενο διενέξεων και διαφωνιών.

Τα κράτη μέλη ξεκινούν από πολύ διαφορετικές θέσεις. Το 2022, για παράδειγμα, περίπου τα μισά κράτη μέλη είχαν ποσοστά χρέους πάνω από την τιμή αναφοράς 60%, και σχεδόν άλλα μισά είχαν δημοσιονομικά ελλείμματα πάνω από την τιμή αναφοράς 3%. Περίπου το ένα τέταρτο των κρατών μελών υπερέβαινε τόσο την τιμή αναφοράς για το χρέος όσο και για το έλλειμμα, συμπεριλαμβανομένης της Ιταλίας, της Γαλλίας, της Ισπανίας και του Βελγίου. Οι δείκτες χρέους για το 2022 ήταν κατά μέσο όρο 91% στη ζώνη του ευρώ και 170% στην Ιταλία. Οι διαφορές αυτές θα είναι πιο αισθητές σε ένα περιβάλλον υψηλών επιτοκίων, και συνεπώς υψηλότερου κόστους δανεισμού, για πρώτη φορά, μετά την αναστολή των κανόνων το 2020.

Σε αυτό το περιβάλλον, οι δημόσιες επενδύσεις σε τομείς όπως η πράσινη ενέργεια και η απεξάρτηση από τον άνθρακα, η βιομηχανία και η άμυνα, θα είναι δυσκολότερο να πραγματοποιηθούν. Θα απαιτηθούν υψηλότερα επίπεδα δημόσιων δαπανών, τα οποία τα τρέχοντα κονδύλια της ΕΕ, όπως το μεταπανδημικό ταμείο 'ΕΕ Επόμενης Γενιάς', μπορούν να καλύψουν μόνο εν μέρει.

Σε αυτό το πλαίσιο, ορισμένα νότια και ανατολικά κράτη μέλη, ενδέχεται να αναβάλουν βασικές πολιτικές προτεραιότητες ή να παραβιάσουν δημοσιονομικούς κανόνες. Οι διαιρέσεις τότε θα ενταθούν και η αρχιτεκτονική σχεδιασμού της ΕΕ θα έρθει στο προσκήνιο, με τα κράτη του νότου, συμπεριλαμβανομένης της Ιταλίας και της Γαλλίας, να είναι πιθανό να πιέσουν για βαθύτερη δημοσιονομική ολοκλήρωση ή κοινά χρηματοδοτικά προγράμματα για τη χρηματοδότηση βασικών έργων κοινού ενδιαφέροντος.

---

## Συμπέρασμα

Το νέο δημοσιονομικό πλαίσιο αποτελεί πολύ σημαντική θετική βελτίωση σε σχέση με το παλιό πλαίσιο που βασιζόταν σε κανόνες. Τα κράτη μέλη θα έχουν μεγαλύτερη ιδιοκτησία της διαδικασίας και μεγαλύτερη διακριτική ευχέρεια στον καθορισμό της δημοσιονομικής τους πορείας. Ωστόσο, οι μεγάλες διαφορές στους δημοσιονομικούς δείκτες μεταξύ των κρατών μελών, ένα πιο δυσμενές περιβάλλον με αυστηρότερες συνθήκες ρευστότητας, και υψηλότερο κόστος δανεισμού, καθώς και οι σημαντικές διαφορές στις ανάγκες δαπανών για επενδύσεις προτεραιότητας, θα οδηγήσουν ενδεχομένως σε διαφωνίες και διχασμούς που τελικά θα θέτουν υπό αμφισβήτηση την αποτελεσματικότητα και την επάρκεια του νέου δημοσιονομικού πλαισίου. Η ΕΕ θα βρεθεί και πάλι αντιμέτωπη με την ανάγκη μεγαλύτερης δημοσιονομικής ολοκλήρωσης.

*\*Ο Ιωάννης Τιρκίδης είναι Διευθυντής Οικονομικών Ερευνών στην Τράπεζα Κύπρου και Πρόεδρος της Εταιρείας Κυπριακών Οικονομικών Μελετών (Cyprus Economic Society). Οι απόψεις που εκφράζονται είναι προσωπικές.*