

Ανάσα ζωής μέχρι το 2033

ΜΙΡΑΝΤΑ ΞΑΦΑ*



Η συμφωνία για την ελάφρυνση χρέους αποτιμάται θετικά, χωρίς να ξεχνάμε ότι κατέστη απαραίτητη λόγω της καταστροφικής διαπραγμάτευσης του 2015 **που αύξησε σημαντικά τις δανειακές ανάγκες**. Δίνει ανάσα ζωής για την ελληνική οικονομία μέχρι το 2033, μακρύτερο διάστημα απ' ό,τι είχαν αφήσει να εννοηθεί Ευρωπαίοι αξιωματούχοι σε πρόσφατες δηλώσεις τους.

Μέχρι τότε η Ελλάδα δεν θα πληρώνει τόκους και χρεολύσια πάνω σε περίπου 100 δισ. δάνεια του EFSF, που αποτελεί σχεδόν το ένα τρίτο του συνολικού δημοσίου χρέους. Συγχρόνως θα έχει ένα «μαξιλάρι» ρευστών διαθεσίμων με τη συμβολή φθηνής χρηματοδότησης από τον ΕΣΜ, και τη δυνατότητα να επαναγοράσει ακριβό χρέος ύψους 3,5 δισ. ευρώ. Επίσης θα επιστραφούν στην Ελλάδα κέρδη ύψους 4.8 δισ. ευρώ από τα ελληνικά κρατικά ομόλογα που κατέχει το Ευρωσύστημα (ANFA & SMP) υπό όρους. Το γεγονός ότι το «γαλλικό κλειδί» δεν ήταν μέρος της συμφωνίας δεν αποτελεί μεγάλη απώλεια. Το ΔΝΤ είχε ξεκαθαρίσει ότι η σύνδεση της αποπληρωμής χρέους με την ανάπτυξη θα ήταν χρήσιμη μόνο αν ήταν αυτόματη, η Γερμανία όμως επέμενε ότι πρέπει να τελεί υπό την έγκριση του γερμανικού κοινοβουλίου, πράγμα που θα καθιστούσε το γαλλικό κλειδί απρόβλεπτο και επομένως άχρηστο.

Η συμφωνία προσφέρει στην Ελλάδα τη δυνατότητα περιορισμένης πρόσβασης στις κεφαλαιαγορές μέχρι το 2032, οπότε θα επανεκτιμηθεί η βιωσιμότητα του χρέους. Οι κεφαλαιαγορές θα καθορίζουν τη στάση τους προς την Ελλάδα σε μεγάλο βαθμό με βάση τις τριμηνιαίες εκθέσεις της τρόικας στη μεταμνημονιακή περίοδο. Η στενή επιτήρηση των πιστωτών μόνο θετικά μπορεί να αποτιμηθεί σε μία χώρα με πολιτικό

σύστημα που ρέπει προς τον πελατειακό κρατισμό, ο οποίος οδήγησε στην χρεοκοπία. Μένει να δούμε αν η ΕΚΤ θα θεωρήσει την μεταμνημονιακή επιτήρηση ισοδύναμη με αυτή ενός πλήρους προγράμματος, ώστε να συνεχίσει την παροχή φθηνής χρηματοδότησης προς τις τράπεζες με διατήρηση της εξαίρεσης (waiver) από την ελάχιστη πιστοληπτική διαβάθμιση του ενέχυρου. Φυσικά έτσι θα καταρρεύσει ολοκληρωτικά το αφήγημα της «καθαρής εξόδου».

Η κριτική για τη διατήρηση υψηλών πρωτογενών πλεονασμάτων 2,2% του ΑΕΠ για μακρά περίοδο (2023-2060) παραβλέπει την ανάγκη μείωσης του λόγου χρέους προς ΑΕΠ, που είναι μέρος την συμφωνίας και προϋπόθεση για την βαθμιαία μείωση του κόστους δανεισμού από τις αγορές. Το χρέος δύσκολα θα μειωθεί αν πληρώνουμε τους τόκους με δανεικά αντί για ίδιους πόρους. Όσο υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης πετύχει η Ελλάδα, τόσο πιο εύκολο θα είναι να πετυχαίνει πρωτογενή πλεονάσματα. Όπως δήλωσε η κ. Λαγκάρντ, η συμφωνία δεν διασφαλίζει την μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα του χρέους, όπως προφανώς θα δείξει η ανάλυση βιωσιμότητας που το ΔΝΤ θα δημοσιοποιήσει σύντομα. Μέχρι το 2033, όμως, η Ελλάδα θα έχει περίοδο χάριτος για να εφαρμόσει τις μεταρρυθμίσεις που δεν εφαρμόστηκαν στα μνημονιακή χρόνια για να βελτιώσει το επιχειρηματικό κλίμα και να γίνει πόλος έλξης επενδύσεων.

**Η κ. Μιράντα Ξαφά είναι ίνα senior scholar του Centre for International Governance Innovation (CIGI)*