

Δύσκολα το ΔΝΤ θα κρίνει το χρέος ως βιώσιμο μακροπρόθεσμα

Δευτέρα 25 Ιουνίου 2018, Liberal.gr



Την άποψη ότι το ΔΝΤ δύσκολα θα πιστοποιήσει πως το ελληνικό χρέος είναι μακροπρόθεσμα βιώσιμο, όταν η ανάπτυξη είναι απογοητευτική, ο πληθυσμός μειώνεται, και οι τράπεζες αδυνατούν να προσφέρουν χρηματοδότηση, εκφράζει στο Liberal, η Μιράντα Ξαφά, senior scholar, Centre for International Governance Innovation (CIGI).

Και επισημαίνει ότι οι προ ημερών "πανηγυρισμοί της κυβέρνησης αφορούν την αναβολή της αποπληρωμής χρέους που η ίδια δημιούργησε", εννοώντας την καταστροφική διαπραγμάτευση του 2015, την ανάγκη ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών, τα χαμηλότερα από τα προβλεπόμενα έσοδα ιδιωτικοποιήσεων και όλα όσα οδήγησαν στο 3ο μνημόνιο.

Ερωτηθείσα αν βλέπει τυχόν πισωγυρίσματα από τη κυβέρνηση μετά τον Αύγουστο και ενόψει εκλογών, εκτιμά ότι "αν αυτή αποφασίσει να εφαρμόσει το ανεδαφικό πρόγραμμα Θεσσαλονίκης, θα χάσει την πρόσβαση στις αγορές και θα υποχρεωθεί να ζητήσει νέο πρόγραμμα με χρηματοδότηση από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας".

Συνέντευξη στον Γιώργο Φιντικάκη

Ποια είναι τα θετικά σημεία, της συμφωνίας, ποιες οι γκρίζες ζώνες της και γιατί;



Η συμφωνία για το χρέος 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. Πέρα από τη δεκαετή παράταση της περιόδου χάριτος και της προθεσμίας λήξης των δανείων του EFSF, η συμφωνία περιλαμβάνει 9,5 δισ. ευρώ για το «μαξιλάρι» ρευστών διαθεσίμων, 3,5 δισ. ευρώ για επαναγορά ακριβού χρέους, και επιστροφή των κερδών των ομολόγων ANFA & SMP υπό όρους.

Το Γαλλικό «κλειδί» δεν ήταν μέρος της συμφωνίας, αυτό όμως δεν αποτελεί μεγάλη απώλεια. Το ΔΝΤ είχε ξεκαθαρίσει ότι η σύνδεση της αποπληρωμής χρέους με την ανάπτυξη θα ήταν χρήσιμη μόνο εφόσον ήταν αυτόματη, δηλαδή αν οδηγούσε αυτόματα σε χαμηλότερες πληρωμές χρεολυσίων σε χρονιές υποτονικής ανάπτυξης. Η Γερμανία όμως επέμενε ότι μία τέτοια απόφαση θα απαιτούσε την έγκριση του γερμανικού κοινοβουλίου, πράγμα που θα καθιστούσε το γαλλικό κλειδί απρόβλεπτο και επομένως άχρηστο.

Σε κάθε περίπτωση, μπορεί η απόφαση να επιμηκύνει για μια 10ετία τις αποπληρωμές δανείων του EFSF, ωστόσο η Ελλάδα θα χρειαστεί να δανειστεί αρκετά χρήματα τα επόμενα χρόνια για να ξεπληρώσει τα δάνεια του 1ου προγράμματος. Επομένως πρέπει να βγει στις αγορές. Το ερώτημα είναι, θα μπορεί;

Θα μπορεί, εφόσον τηρεί τους στόχους για τα πρωτογενή πλεονάσματα και συνεχίσει τις μεταρρυθμίσεις μετά τη λήξη του προγράμματος, κάτω από τη στενή επιτήρηση των πιστωτών που θα δημοσιοποιούν τις εκθέσεις τους για την Ελληνικά οικονομία σε τριμηνιαία βάση. Οι κεφαλαιαγορές θα καθορίζουν τη στάση τους προς την Ελλάδα σε μεγάλο βαθμό με βάση αυτές τις εκθέσεις.

Το ανακοινωθέν του Eurogroup προβλέπει τη διατήρηση πρωτογενούς πλεονάματος 2,2% του ΑΕΠ από το 2023 ως το 2060. Δεν ισοδυναμεί αυτό με ένα πλαίσιο λιτότητας για δεκαετίες το οποίο θα γίνεται ακόμη πιο δυσβάστακτο αν η Ελλάδα επιστρέψει κάποια στιγμή σε ύφεση;

Η συμφωνία προβλέπει πρωτογενές πλεόνασμα 2,2% του ΑΕΠ κατά μέσον όρο, για την περίοδο 2013-2060, γεγονός που δίνει τη δυνατότητα στην Ελλάδα να επιτυγχάνει χαμηλότερα πλεονάσματα σε περιόδους ύφεσης. Εξάλλου, όσο υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης πετύχει η Ελλάδα, τόσο πιο εύκολο θα είναι να πετυχαίνει πρωτογενή πλεονάσματα της τάξης του 2,2% του ΑΕΠ. Γι' αυτό είναι σημαντικό να εφαρμόσει μεταρρυθμίσεις που βελτιώνουν το επιχειρηματικό περιβάλλον και προσελκύουν επενδύσεις.

Τα μόνο κεφάλαια που συνδέονται με όρους, είναι η επιστροφή στην Ελλάδα των κερδών των κεντρικών τραπεζών στην Ελλάδα και η κατάργηση της κλιμακωτής αύξησης επιτοκίου (stepup) των δανείων του EFSF. Αν και όχι αμελητέα, τα χρήματα αυτά δεν είναι πολλά. Άραγε ποιος εμποδίζει την κυβέρνηση να αποφασίσει ενόψει και επικείμενων εκλογών, να "θυσιάσει" τα παραπάνω ποσά, προκειμένου να ακολουθήσει μια δική της πολιτική;

Η απάντηση είναι, η ανάγκη πρόσβασης στις αγορές για αναχρηματοδότηση του χρέους. Αν η κυβέρνηση αποφασίσει να εφαρμόσει το ανεδαφικό «πρόγραμμα Θεσσαλονίκης», για παράδειγμα, θα χάσει την πρόσβαση στις αγορές και θα υποχρεωθεί να ζητήσει νέο πρόγραμμα με χρηματοδότηση από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας.

Η Κριστίν Λανγκάρντ εξέφρασε επιφυλάξεις για τη βιωσιμότητα του χρέους ως προς το μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Εκτιμάτε ότι στην έκθεση του ΔΝΤ τον Ιούλιο για το DSA, το Ταμείο θα αποφαινεται ότι μακροπρόθεσμα το χρέος δεν είναι βιώσιμο;

Το Ταμείο δύσκολα θα πιστοποιήσει ότι το ελληνικό χρέος είναι βιώσιμο, τη στιγμή που η ανάπτυξη είναι απογοητευτική, ο πληθυσμός μειώνεται και οι τράπεζες αδυνατούν να προσφέρουν χρηματοδότηση. Μακροπρόθεσμα, η βιωσιμότητα δεν έχει εξασφαλιστεί αλλά το Eurogroup έχει δεσμευτεί για νέες παρεμβάσεις αν χρειαστεί.

Προ ημερών ο Πιτερ Σπίγκελ των Financial Times επισήμανε ότι με βάση τα τελευταία στοιχεία της Κομισιόν το χρέος βρίσκεται στο 177,8%, και ότι η νέα

ελάφρυνση, ούτε καν δεν θα μας φέρει κοντά στον στόχο του 110% το 2022. Συμφωνείτε;

Ο στόχος αυτός είχε τεθεί το 2012. Έκτοτε το πρόγραμμα εκτροχιάστηκε τελείως με την καταστροφική διαπραγμάτευση του 2015. Στο τέλος του 2014, πριν αναλάβει η κυβέρνηση ΣΥΡΙΖΑ-ΑΝΕΛ, το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης ανερχόταν στο 180% του ΑΕΠ και θεωρείτο οριακά βιώσιμο. Το ΔΝΤ υπολογίζει ότι το χρέος θα φτάσει στο 191% του ΑΕΠ φέτος, μαζί με το «μαξιλάρι» ρευστών διαθεσίμων που θα έχει συσσωρεύσει.

Η αύξηση του λόγου χρέους / ΑΕΠ οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην επιστροφή της οικονομίας σε ύφεση και στις πρόσθετες δανειακές ανάγκες που προκάλεσαν η δημιουργία πρωτογενούς ελλείμματος το 2015, η ανάγκη ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών, τα χαμηλότερα από τα προβλεπόμενα έσοδα ιδιωτικοποιήσεων και η οριστική απώλεια της επιστροφής κερδών ύψους 4 δισ. ευρώ από τα ομόλογα που διακρατούσε το Ευρωσύστημα (ANFA & SMP).

Οι πανηγυρισμοί της κυβέρνησης επομένως αφορούν την αναβολή της αποπληρωμής χρέους που η ίδια δημιούργησε. Επιπλέον απαξιώθηκαν τραπεζικές μετοχές, ύψους 25 δισ. ευρώ, που διακρατούσε το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, κεφάλαια που θα μπορούσαν να είχαν χρησιμοποιηθεί για την επαναγορά χρέους.

Πέραν της δόσης των 15 δισ. ευρώ που ενέκρινε το Eurogroup, η χώρα μας θα πρέπει να "επιστρέψει" στον ESM τα 24 δισ. που περίσσεψαν από το 3ο πρόγραμμα. Τα κεφάλαια αυτά χάνονται, δεν θα μπορούσαμε να τα είχαμε διεκδικήσει;

Οι Ευρωπαίοι εταίροι έχουν ήδη συμπεριλάβει στους μεσοπρόθεσμους προϋπολογισμούς τους την αποπληρωμή των διμερών δανείων που χρηματοδότησαν το πρώτο πρόγραμμα σταθεροποίησης (GLF), που ξεκινάει το 2020. Προφανώς δεν ήθελαν να αλλάξουν τους σχεδιασμούς τους. Όσο για το ΔΝΤ, θέλουν να παραμείνει στη μεταμνημονιακή εποπτεία με αυτό που αποκαλούμε "skin in the game", επομένως δεν θέλουν να αποπληρωθούν πρόωρα τα δάνειά του προς την Ελλάδα.