

# Εκτός προγράμματος, και εκτός αγορών

15 Σεπτεμβρίου 2018 | 05:00

## Ξαφά Μιράντα

Οι μεγάλες διακυμάνσεις στις αποδόσεις των ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου δείχνουν ότι η χώρα είναι ιδιαίτερα ευάλωτη σε εξωτερικούς κλυδωνισμούς λόγω υψηλού χρέους, περιορισμένης αναπτυξιακής δυναμικής και χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης. Αναταραχές στις γειτονικές μας Ιταλία και Τουρκία, αλλά και στη μακρινή Αργεντινή, έχουν άμεσο αντίκτυπο στη δική μας αγορά. Οι αγορές μοιάζουν πιο απαιτητικές από τους πιστωτές στις σημερινές συνθήκες μειωμένης διάθεσης για ανάληψη ρίσκου. Στη συνέντευξη Τύπου στη ΔΕΘ την περασμένη Κυριακή ο κ. Τσίπρας, ερωτώμενος για την πρόσβαση στις αγορές προέβαλε το «μαξιλάρι» ρευστών διαθεσίμων ως ασφάλιστρο που καλύπτει τις χρηματοδοτικές ανάγκες της Ελλάδας για δύομισι χρόνια. Αυτή η απάντηση είναι πολλαπλώς προβληματική.

Πρώτον, όσο μειώνονται τα ρευστά διαθέσιμα τόσο μειώνεται η αξία τους ως ασφάλιστρο κινδύνου. Για όσο διάστημα η Ελλάδα αδυνατεί να δανειστεί από τις αγορές με επιτόκια συμβατά με τη βιωσιμότητα του χρέους, οι επενδυτές θα αναρωτιούνται τι θα συμβεί όταν αναλωθεί το «μαξιλάρι».

Δεύτερον, ο κ. Τσίπρας δεν απάντησε γιατί η Ελλάδα είναι η μόνη χώρα της ευρωζώνης που παραμένει εκτός αγορών έπειτα από τρία Μνημόνια. Οι άλλες χώρες που βγήκαν από τα Μνημόνια δανείζονται με πολύ χαμηλά επιτόκια: το δεκαετές ομόλογο της Πορτογαλίας έχει απόδοση 1,9%, της Ισπανίας 1,5%, της Ιρλανδίας 0,9%, έναντι 4,0% της Ελλάδας. Για να είναι συμβατό με τη βιωσιμότητα του χρέους, το επιτόκιο δανεισμού της Ελλάδας δεν πρέπει να ξεπερνάει το 3% – το άθροισμα του στόχου της ΕΚΤ για πληθωρισμό (2%) και του προβλεπόμενου ρυθμού ανάπτυξης της Ελληνικής οικονομίας μακροπρόθεσμα (1%).

Τρίτον, η απροθυμία της κυβέρνησης να προχωρήσει με τόλμη ένα πλήρες πρόγραμμα διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων περιορίζει την αναπτυξιακή προοπτική της χώρας. Η ανάπτυξη συνεπάγεται υψηλότερα φορολογικά έσοδα, συνεπώς μεγαλύτερη δυνατότητα εξυπηρέτησης χρέους. Η έλλειψη έντονα θετικής αναπτυξιακής προοπτικής και γρήγορης αναβάθμισης της Ελλάδας στην επενδυτική βαθμίδα περιορίζουν τη δυνατότητα δανεισμού της χώρας. Η επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης στο δεύτερο τρίμηνο σε 1,8% σε ετήσια βάση από 2,5% το πρώτο τρίμηνο, όπως και η πτώση των επενδύσεων, εκπέμπουν αρνητικό σήμα. Ακόμη χειρότερα, η κυβέρνηση προσβλέπει σε ρυθμίσεις που εμποδίζουν την απρόσκοπτη λειτουργία των αγορών, όπως επιστροφή στις συλλογικές συμβάσεις εργασίας που ίσχυαν πριν από την κρίση και αύξηση του κατώτατου μισθού

παρά την υψηλή ανεργία. Αντί να επικεντρωθεί σε μέτρα που θα βελτιώσουν την παραγωγική βάση της χώρας, η κυβέρνηση προσπαθεί να αποτρέψει την εφαρμογή ψηφισμένων μέτρων για τις συντάξεις και επιδίδεται στην παροχολογία με υπερπλεονάσματα βασισμένα σε υπερφορολόγηση. Το «ξήλωμα» των μεταρρυθμίσεων στέλνει αρνητικό μήνυμα σε αγορές και επενδυτές.

Η Ελλάδα βγαίνει από το τρίτο Μνημόνιο χωρίς να έχει εφαρμόσει μια κρίσιμη μάζα μεταρρυθμίσεων για να βελτιώσει το επιχειρηματικό κλίμα και να προσελκύσει επενδύσεις. Οι διαρθρωτικές παθογένειες της οικονομίας παραμένουν. Οι επενδύσεις παρεμποδίζονται από τη γραφειοκρατία, την έλλειψη κτηματολογίου και χωροταξικού σχεδιασμού, και την αργοκίνητη Δικαιοσύνη. Η κατάταξη της Ελλάδας στον δείκτη ανταγωνιστικότητας της Παγκόσμιας Τράπεζας «Doing Business» έπεσε από την 61η θέση το 2015 στην 67η το 2018. Τα capital controls παραμένουν. Όσο δεν προωθούνται μεταρρυθμίσεις, η πιστοληπτική αναβάθμιση της Ελλάδας στην επενδυτική βαθμίδα στην οποία προσβλέπει ο κ. Τσίπρας είναι όνειρο θερινής νυκτός. Η αποτυχία απρόσκοπτης πρόσβασης του Δημοσίου στις κεφαλαιαγορές μπορεί να οδηγήσει σε νέα κρίση. Η ευθύνη ανήκει ολοκληρωτικά σε μας.