

Τα μυστικά της ελάφρυνσης του χρέους Τι θέλει η Ε.Ε, τι ζητάει το ΔΝΤ

Οι κινήσεις πριν από τη λήξη του προγράμματος διάσωσης

ΔΗΜΟΣΙΕΥΣΗ: 28/03/2018, Tovima.gr



Οι ευρωπαϊκοί δανειστές έχουν αποκλείσει τη διαγραφή χρέους, αλλά έχουν εκφράσει την προθυμία τους να παράσχουν ελάφρυνση, αν χρειαστεί, ώστε να διατηρηθούν οι ακαθάριστες ανάγκες χρηματοδότησης

Οι ευρωπαϊκοί δανειστές έχουν αποκλείσει τη διαγραφή χρέους, αλλά έχουν εκφράσει την προθυμία τους να παράσχουν ελάφρυνση, αν χρειαστεί, ώστε να διατηρηθούν οι ακαθάριστες ανάγκες χρηματοδότησης (gross financing needs, GFN) της Ελλάδας κάτω από το συμφωνημένο όριο του 15% του ΑΕΠ μεσοπρόθεσμα και του 20% μακροπρόθεσμα. Ηδη έχουν παράσχει «βραχυπρόθεσμη» ελάφρυνση χρέους, κυρίως επεκτείνοντας τις λήξεις των δανείων του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) στο

μέγιστο επιτρεπτό όριο των 32,5 ετών και ανταλλάσσοντας ένα μέρος του χρέους κυμαινόμενου επιτοκίου της Ελλάδας προς τους ευρωπαϊούς δανειστές με χρέος σταθερού επιτοκίου ώστε να περιοριστεί ο κίνδυνος αύξησης του επιτοκίου. Σύμφωνα με την ανακοίνωση του Eurogroup της 25ης Μαΐου 2016, 3 φαίνονται πρόθυμοι να παράσχουν «μεσοπρόθεσμη» ελάφρυνση χρέους παρατείνοντας τη λήξη και αναβάλλοντας την καταβολή τόκων επί των δανείων του EFSF που χρηματοδότησαν το δεύτερο πακέτο διάσωσης (2012-2014), που συνιστούν τον κύριο όγκο του επίσημου χρέους της Ελλάδας.

Τα κέρδη από τους τόκους

Το Eurogroup έχει ακόμη συμφωνήσει να μεταβιβάσει στην Ελλάδα τα κέρδη από τους τόκους και το κεφάλαιο επί των GGBs που διατηρεί το Ευρωσύστημα (τα λεγόμενα ομόλογα ANFA και SMP), ξεκινώντας από το δημοσιονομικό έτος 2017, ως ένα εσωτερικό ανάχωμα που διατηρεί ο ESM για την ελάφρυνση του μελλοντικού κόστους εξυπηρέτησης του χρέους αν χρειαστεί.

Το ΔΝΤ έχει ζητήσει τη διεύρυνση της βάσης της ελάφρυνσης χρέους ώστε αυτή να περιλαμβάνει τα διμερή δάνεια που χρηματοδότησαν το πρώτο πακέτο διάσωσης (τη δανειακή διευκόλυνση για την Ελλάδα, GLF) και τα δάνεια του ESM που χρηματοδοτούν το τρέχον, τρίτο πακέτο διάσωσης. Οι ευρωπαίοι δανειστές όμως δεν είναι πιθανό να παράσχουν ελάφρυνση χρέους στα δάνεια που δόθηκαν από τον ESM, ο οποίος μπορεί να εξελιχθεί σε ένα Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ταμείο - έναν δανειστή έσχατης ανάγκης για τις χώρες της Ευρωζώνης παρόμοιο προς το ΔΝΤ, του οποίου τα δάνεια έχουν προτεραιότητα έναντι των άλλων δανειστών. Ένας πιθανός συμβιβασμός μεταξύ του ΔΝΤ και των ευρωπαϊκών θέσεων θα ήταν η Ελλάδα να αποπληρώσει πλήρως το GLF, του οποίου η απόσβεση ξεκινά ήδη το 2020, μέσω ενός μακροπρόθεσμου δανείου από τον ESM.

Το Eurogroup έχει συμφέρον να υποστηρίξει αυτή τη μορφή της ελάφρυνσης χρέους, καθώς θα μειώσει το χρέος των επιμέρους κρατών-μελών ενώ θα διατηρήσει αμετάβλητη τη συνολική έκθεσή τους έναντι της Ελλάδας. Αν χρειαστεί, η ελάφρυνση του χρέους μπορεί ακόμη να περιλαμβάνει την «εξαγορά» από τον ESM των αξιώσεων του ΔΝΤ από την Ελλάδα, που ανέρχονταν το τέλος του Φεβρουαρίου σε 9 δισ. ευρώ, χρησιμοποιώντας για αυτόν τον σκοπό τα μη καταβληθέντα ποσά από το τρίτο πακέτο διάσωσης ύψους 86 δισ. ευρώ.

Αυτό θα μειώσει το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους για την Ελλάδα, καθώς τα δάνεια του ESM έχουν χαμηλότερο επιτόκιο και μακρύτερη διάρκεια. Αυτή η μορφή ελάφρυνσης χρέους είναι συμβατή με την απόφαση του Eurogroup του Μαΐου του 2016 που προβλέπει «διαχείριση χρέους - πρώιμη μερική αποπληρωμή των υφιστάμενων επίσημων δανείων προς την Ελλάδα με την αξιοποίηση αχρησιμοποίητων πόρων του προγράμματος του ESM για τη μείωση

του κόστους των επιτοκίων και την παράταση των λήξεων» (European Council 2016).

Η έλλειψη εμπιστοσύνης

Η έλλειψη εμπιστοσύνης μεταξύ της Ελλάδας και των δανειστών της είναι βαθιά. Ο δημόσιος τομέας της Ελλάδας χαρακτηρίζεται από πελατειακές σχέσεις και ευνοιοκρατία - για την εξασφάλιση ψήφων και χαριστικών ρυθμίσεων - και η κυβέρνηση φαίνεται πρόθυμη να επιστρέψει στις πολιτικές που προκάλεσαν την κρίση.

Ο Τσίπρας δήλωσε σε μια πρόσφατη τηλεοπτική συνέντευξη ότι μετά τη λήξη του προγράμματος επιτέλους θα κρατά «τα κλειδιά του χρηματοκιβωτίου», ένας κορυφαίος υπουργός είπε ότι «θα ανοίξουν οι κάνουλες» για τη διανομή μετρητών, και η υπουργός Εργασίας εξετάζει την αποκατάσταση του κατώτατου μισθού στα προ κρίσης επίπεδα σε ορίζοντα τετραετίας.

Καθώς οι παλιές συνήθειες πεθαίνουν δύσκολα, η επιτήρηση των ευρωπαϊών δανειστών πιθανότατα θα παραμείνει στενή και μετά τη λήξη του προγράμματος. Στην περίπτωση που το ΔΝΤ παραμείνει δανειστής, θα διεξάγει τη δική του επιτήρηση μετά τη λήξη του προγράμματος, καθώς η Ελλάδα ακόμη οφείλει στο Ταμείο 9 δισ. ευρώ. Ένα νέο πρόγραμμα του ΔΝΤ, το Policy Coordination Instrument (PCI) (βλέπε IMF 2017), ακούγεται ιδανικό για την επιτήρηση της Ελλάδας μετά τη λήξη του προγράμματος, αλλά δεν είναι πιθανό να ζητηθεί καθώς αντίκειται στην κυβερνητική ρητορική περί καθαρής εξόδου.

Σχεδιασμένο για χώρες που επιδιώκουν να επιδείξουν τη δέσμευσή τους σε μια μεταρρυθμιστική ατζέντα, το PCI δεν παρέχει χρηματοδότηση, αλλά θα μπορούσε να βοηθήσει στην άντληση χρηματοδότησης από άλλους επίσημους δανειστές ή ιδιώτες επενδυτές, σηματοδοτώντας πρόοδο στη μεταρρυθμιστική προσπάθεια.

Το άρθρο αυτό είναι βασισμένο σε μία εκτενέστερη ανάλυση της κυρίας Ξαφά για λογαριασμό του CIGI