Ο «πλανήτης Ελλάδα» και η άγνοια κινδύνου

Η ΚΥΒΕΡΝΗΣΗ *δεν συνειδητοποιεί το πρόβλημα, δεν λέει την αλήθεια, επιχειρεί να κρυφτεί και να κρύψει τις ευθύνες της πίσω από την κρίση*

Του **Κώστα Καλλίτση**

Από την πρώτη στιγμή, ο Τιμόθι Γκάιτνερ, υπουργός Οικονομικών του Μπαράκ Ομπάμα, τάραξε τα νερά πετώντας στα άχρηστα τη στρατηγική Bush, του «βλέποντας και κάνοντας», των αποσπασματικών μέτρων και της σταδιακής προσέγγισης των προβλημάτων, που δημιουργούσε σύγχυση και έλλειμμα εμπιστοσύνης. Δήλωσε ότι θα πορευτεί με συνολικό σχέδιο, θα λάβει έγκαιρα πολλά μέτρα ταυτόχρονα και θα επιμείνει μέχρι τέλους στην εφαρμογή τους, διότι «βρισκόμαστε στην αρχή και όχι στο τέλος του προβλήματος». Με λίγες ώρες διαφορά ο Μέρβιν Κινγκ, διοικητής της Τράπεζας της Αγγλίας, δήλωνε ότι οι επιχειρήσεις είναι όμηροι των τραπεζών και στόχος του δεν είναι να προστατεύσει τις τράπεζες, αλλά «να προστατεύσει την οικονομία από τις τράπεζες». Ο Ζαν Κλοντ Τρισέ, πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, έλεγε στους ευρωβουλευτές ότι «οφείλουμε να μεταρρυθμίσουμε τα πάντα, δεν πρέπει να αφήσουμε ούτε πέτρα που να μην την αναποδογυρίσουμε».

Η Ελλάδα, μήπως βρίσκεται σε άλλον πλανήτη; Η κυβέρνηση του κ. Κ. Καραμανλή, όπως πολλά δείχνουν, δεν έχει συνείδηση του προβλήματος. Στην πράξη δεν λέει την αλήθεια, αλλά επιχειρεί να κρυφτεί και να κρύψει τις ευθύνες της πίσω από τη διεθνή κρίση, παρουσιάζοντας παιδικά «σενάρια εξομοίωσης» της ελληνικής οικονομίας με τη γερμανική, γαλλική ή τη βρετανική.

Δεν διαθέτει ένα κάποιο σχέδιο περιορισμού των καταστροφών από την κρίση. Αντιθέτως εξαγγέλλει αποσπασματικά μέτρα για χιλιάδες βραχύβιες θέσεις εργασίας, πληρώνει 500 εκατ. ευρώ (προκαλώντας τις Βρυξέλλες...) απλώς για να φύγουν οι αγροτικές κινητοποιήσεις από τις τηλεοπτικές οθόνες, τάζει μερικά δισ. ευρώ στους Γάλλους και τους «φίλους» της διαπλοκής, για πολεμικές αγορές-μαμούθ.

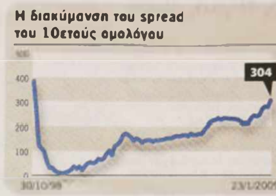
> **Μια κυβέρνηση που θα ενδιαφερόταν για τον τόπο, θα είχε σημάνει συναγερμό αντί να «χαϊδεύει αυτιά». Πιθανή η μείωση εισοδημάτων έως 20% λόγω κρίσης.**

Δεν διαθέτει το πλέον επείγον: ένα σχέδιο αντιμετώπισης του οξύτατου προβλήματος του κρατικού χρέους, δηλαδή ένα σχέδιο άμεσης εφαρμογής και μεσοπρόθεσμου ορίζοντα για την αποκατάσταση της διεθνούς εμπιστοσύνης στην Ελλάδα.

Αντιθέτως, με τη διαχείρισή της, τείνει να θρυμματίσει τα τελευταία ψήγματα αυτού του εν ανεπαρκεία αγαθού.

Μια κυβέρνηση που θα ενδιαφερόταν για τον τόπο, θα ζητούσε συγγνώμη για τα πεπραγμένα της και, τώρα, θα είχε σημάνει συναγερμό αντί να «χαϊδεύει αυτιά». Θα μιλούσε με ειλικρίνεια για το τεράστιο πρόβλημα, ώστε να προετοιμαστούν οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, τα οποία είναι πιθανόν να δουν μείωση του εισοδήματός τους έως 20% λόγω της κρίσης (τη διετία 1985-87 είχε μειωθεί 12-15%). Και θα επεδίωκε πάση θυσία μια ευρεία συμφωνία για την αναχαίτιση της κρίσης με δίκαιο καταμερισμό των βαρών αντί να ψαρεύει ψήφους με τα ευρώ του ελληνικού λαού.

Ωρολογιακή βόμβα το υψηλό δημόσιο χρέος και ο δανεισμός



Ποιο είναι το καυτό πρόβλημα; Ο συνδυασμός του επικίνδυνου ελλείμματος στο ισοζύγιο πληρωμών (13,4% του ΑΕΠ), του υπερβολικού κρατικού ελλείμματος (3,4% το 2008) και του υψηλού κρατικού χρέους (94% του ΑΕΠ, μετά την άνοδό του από 168 σε 229 δισ. ευρώ στην πενταετία), «παράγει» οξύ πρόβλημα αναχρηματοδότησης του κρατικού χρέους. Επισήμως, θα χρειαστούμε δάνεια 45 δισ. ευρώ. Η αλήθεια είναι χειρότερη: στην Τράπεζα της Ελλάδος εκτιμούν ότι θα χρειαστεί να δανειστούμε 50-55 δισ. ευρώ φέτος.

Ο κίνδυνος και ο μεγάλος εφιάλτης

Ενα ζήτημα είναι σε ποια τιμή θα τα βρούμε. Το spread των δεκαετών έφτασε τις 300 μονάδες και σύμφωνα με τις προβλέψεις της διεθνούς επενδυτικής αγοράς, σύντομα, θα ανέλθει στις 400. Η κατάσταση επιδεινώνεται καθώς είμαστε ευάλωτοι σε κερδοσκοπικές επιθέσεις (ήδη τις δεχόμαστε σε μικρή κλίμακα, χωρίς να αμύνεται ο ΟΔΔΗΧ...) ενώ, επίσης, ο διεθνής ανταγωνισμός κορυφώνεται: οι εταιρείες των μεγάλων της Ευρωπαϊκής Ενωσης, ζητούν 180 δισ. ευρώ για να αναχρηματοδοτήσουν τίτλους τους που λήγουν φέτος, τα αντίστοιχα κεφάλαια που ζητούν οι τράπεζες αυτών των χωρών είναι 450 δισ. ευρώ, εκατοντάδες δισ. ζητούν τα κράτη – έως και η Γερμανία δυσκολεύεται να αντλήσει κεφάλαια στα επιτόκια που προσφέρει.

> **Κάθε μήνα θα ζούμε με τον εφιάλτη αν το κράτος καταφέρει να δανειστεί ή θα βρεθεί στη δυσάρεστη θέση να πει «ουκ αν λάβοις παρά του μη έχοντος».**

Δεύτερο ζήτημα είναι αν θα μπορέσουμε να βρούμε δάνεια, ανεξαρτήτως κόστους.

Εφόσον τίποτα δεν αλλάζει, κάθε μήνα θα ζούμε με τον εφιάλτη αν το κράτος καταφέρει να δανειστεί όσα χρειάζεται ή θα βρεθεί στη δυσάρεστη θέση να πει «ουκ αν λάβοις παρά του μη έχοντος», δηλαδή, θα υποχρεωθεί να περιορίσει τις πληρωμές που έχει αναλάβει.

Πρώτον, διότι οι ξένες τράπεζες, αντί να αγοράζουν νέους τίτλους του ελληνικού κράτους, αρχίζουν να πουλάνε κι εκείνους που είχαν αγοράσει, προκειμένου να περιορίσουν τις ζημιές τους –το έκανε η Goldman Sachs την Πέμπτη, ετοιμάζονται να το κάνουν και άλλες διεθνείς τράπεζες.

Δεύτερον, διότι ο δανεισμός κρατών της Ευρωζώνης από τη Φρανκφούρτη δεν προβλέπεται από τη Συνθήκη του Μάαστριχτ. Η δυνατότητα έμμεσου, τριγωνικού δανεισμού από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (μέσω των εμπορικών τραπεζών) είναι περιορισμένη. Η Γερμανία, η Ολλανδία και άλλα κράτη που φρόντισαν τη δημοσιονομική υγεία τους, δεν έχουν την προώθηση της ενοποίησης ως προτεραιότητα και δεν είναι διατεθειμένα να πληρώσουν για την αμέλεια άλλων, πολύ περισσότερο που ήδη βλέπουν με άγχος την Ευρωπαϊκή Τράπεζα να κόβει συνεχώς δισεκατομμύρια ευρώ, νέο χρήμα...

Αναγκαία η αναθεώρηση προϋπολογισμού

Τι μπορεί να γίνει; Το χειρότερο είναι αυτό που γίνεται: η κυβέρνηση δρα με μόνο μέλημα τη μείωση της δημοσκοπικής διαφοράς της Ν.Δ. από το ΠΑΣΟΚ στις 2,5 μονάδες, ώστε να μπορέσει να επιχειρήσει μια εκλογική «γενναία έξοδο». Κι από τα χειρότερα είναι να δίδονται στις Βρυξέλλες υποσχέσεις για αυστηρή πολιτική, οι οποίες δεν τηρούνται.

Ηδη, η αξιοπιστία μας έχει τρωθεί – όχι μόνο από την περιβόητη «απογραφή Αλογοσκούφη» το 2004, αλλά και τα μετέπειτα επιτεύγματα: η Eurostat φέρει βαρέως ότι βγήκαμε από την επιτήρηση το 2007 με ψεύτικα στοιχεία, οι υπηρεσίες της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, που είχαν διαφωνήσει, δικαιώθηκαν και τώρα μας έχουν στοχοποιήσει, ο Χοακίν Αλμούνια κατηγορείται ότι αφέθηκε να εξαπατηθεί από τον κ. Γ. Αλογοσκούφη. Ολοι, μας έχουν θέσει στο στόχαστρο.

Ο υπουργός Οικονομίας, κ. Γ. Παπαθανασίου, προς το παρόν, αντί για «ήπια προσαρμογή», μιλάει για «σταδιακή προσαρμογή». Δηλώνει ότι θα κάνει προσπάθεια να συγκεντρωθούν έσοδα, ότι «θα γίνει άγριο κυνηγητό». Η πρώτη απόφασή του, να ελέγξει την εστία της συναλλαγής και της διαφθοράς στο υπουργείο Οικονομικών, δείχνει ότι έχει την πρόθεση. Αλλά, χωρίς ευρύτερες αλλαγές στη φορολογία, θα περιοριστεί η προβλεπόμενη δραματική (έως 30% τις πρώτες 100 ημέρες...) υστέρηση εσόδων, αλλά δεν θα λυθεί το πρόβλημα. Το μείζον θέμα, άλλωστε, είναι οι λειτουργικές δαπάνες, που (παρά τις επισημάνσεις Αλογοσκούφη στον πρωθυπουργό...) αφέθηκαν να ξεχειλώσουν.

Το νέο τριετές πρόγραμμα σταθερότητας και ανάπτυξης, κατατίθεται στις Βρυξέλλες τις επόμενες ημέρες. Αν δεν συνοδευτεί από μέτρα άμεσης εφαρμογής, τα ευρωπαϊκά κέντρα προεξοφλούν ότι θα το θεωρήσουν ανυπόληπτο – ένα πουκάμισο αδειανό. Επιπλέον, το τριετές πρόγραμμα είναι δεδομένο ότι θα αντιφάσκει με τα μεγέθη του εξωπραγματικού κρατικού προϋπολογισμού 2009. Τι πρέπει να γίνει; Αντί να ασκηθεί δημοσιονομική διαχείριση με δωδεκατημόρια (το χειρότερο ενδεχόμενο σε συνθήκες κρίσης...), να ληφθούν άμεσα μέτρα και να ενταχθούν σε ένα νέο, ειλικρινή, κρατικό προϋπολογισμό, που θα κατατεθεί στη Βουλή εντός του Φεβρουαρίου. Στο δημοσιονομικό πεδίο θα έπρεπε να ληφθούν μέτρα φορολογικής πολιτικής, περικοπής λειτουργικών δαπανών και (ισοδύναμα) μέτρα διαφάνειας, για να μην φτάσουμε σε πάγωμα μισθών.

Μεταξύ των φορολογικών μέτρων που έχουν γίνει αντικείμενο ευρύτερης συζήτησης είναι ορισμένα έκτακτα (εφάπαξ τέλος σε τράπεζες, επιχειρήσεις) και άλλα μόνιμα.

■ **Καύσιμα**. Αμεση αύξηση της φορολογίας των καυσίμων (έχουμε τη χαμηλότερη πανευρωπαϊκά) με παράλληλο, πραγματικό άνοιγμα της αγοράς στον ανταγωνισμό, ώστε να συμπιεστούν οι τελικές τιμές.

■ **Ελεύθεροι επαγγελματίες:** Επαναφορά του αφορολόγητου ορίου και καταπολέμηση της φοροδιαφυγής μέσω της καθιέρωσης συστήματος αντικειμενικού προσδιορισμού των εισοδημάτων των επαγγελματιών, σε προαιρετική βάση – όποιος δεν το δέχεται, θα υπάγεται στον τακτικό έλεγχο.

■ **Φοροαπαλλαγές**: Κατάργηση όλων των φοροαπαλλαγών (των σχετικών προνομίων της Εκκλησίας συμπεριλαμβανομένων).

■ **Ενιαία κλίμακα**: Καθιέρωση ενιαίας φορολογικής κλίμακας για όλα τα εισοδήματα ανεξαρτήτως πηγής, με προοδευτικότερο χαρακτήρα.

■ **Τεκμήρια**: Καθιέρωση λογικών τεκμηρίων διαβίωσης για όλες τις δαπάνες. Κάθε δαπάνη είναι τεκμήριο – αυτό ισχύει στις ανεπτυγμένες χώρες.

■ **Ακίνητη περιουσία**: Θέσπιση προοδευτικού φόρου στην ακίνητη περιουσία, που θα κλιμακώνεται με υψηλούς συντελεστές στη μεγάλη ακίνητη περιουσία.

■ **ΦΠΑ**: Πλέον, ίσως είναι αναπόφευκτη μια νέα γενική αύξηση των συντελεστών. Οπωσδήποτε, απαιτείται αναπροσαρμογή του όλου συστήματος. Οπως έχουν υποδείξει διεθνείς οργανισμοί και εφαρμογή του (ανενεργού) νόμου που προβλέπει και φυλάκιση για παρακράτηση ΦΠΑ.

Κρίσιμο θέμα ο περιορισμός δαπανών

Το πιο κρίσιμο θέμα είναι οι δαπάνες. Ορισμένα άμεσα μέτρα περιορισμού τους που βρίσκονται στο τραπέζι του δημόσιου διαλόγου:

■ **Προσλήψεις**: Ταχεία μείωση του αριθμού των υπαλλήλων κεντρικής διοίκησης και αυτοδιοίκησης. Εξαιρουμένων σχολείων και νοσοκομείων, θα μπορούσε να ισχύσει ένας κανόνας «τέσσερις φεύγουν, ένας προσλαμβάνεται».

■ **Οργανισμοί**: Κατάργηση (όχι συγχώνευση...) εκατοντάδων «σκελετών» από τους 2.000 δημόσιους οργανισμούς – από τον Οργανισμό Κωπαΐδας, τον Οργανισμό Στυμφαλίας έως την Ολυμπιακά Ακίνητα Α.Ε. Εφαρμογή του νόμου για τις ΔΕΚΟ.

> **Στο δημοσιονομικό πεδίο, θα έπρεπε να ληφθούν μέτρα φορολογικής πολιτικής, περικοπής λειτουργικών δαπανών και μέτρα διαφάνειας, για να μην φτάσουμε σε πάγωμα μισθών.**

■ **Αυτοδιοίκηση**: Κόψιμο χρηματοδότησης σε όποιον φορέα Τοπικής Αυτοδιοίκησης δεν καταρτίζει ισολογισμό. Κλείσιμο των δήθεν αναπτυξιακών εταιρειών. Μετατροπή σε Α.Ε. των ραδιοσταθμών.

■ **Νοσοκομεία**: Εγκατάσταση νέων διοικήσεων στα νοσοκομεία, με αυστηρά business plans. Πολλές «Πόρσε» θα εξοικονομηθούν, με την απόφαση όλες οι προμήθειες των νοσοκομείων να γίνονται on line, διαφανώς (πρόταση που είχε απορριφθεί από τους αρμόδιους, πρώην και νυν).

■ **Διαφάνεια**: Ολες οι υπουργικές αποφάσεις και, ειδικά εκείνες που αναφέρονται σε δαπάνη δημόσιου χρήματος, να αναρτώνται στις ιστοσελίδες των υπουργείων ταυτόχρονα με την υπογραφή τους.

Αμεσα, σκληρά μέτρα κατά της διαφθοράς

Ο περιορισμός της σπατάλης συνδέεται με την πάταξη της διαφθοράς, που δεν θα γίνει αν –συνομολογούν μεγάλοι επιχειρηματίες– δεν «χυθεί αίμα». Απαιτείται ένα σύνολο μέτρων, λένε, όπως:

■ **Εφορίες ΥΠΕΕ**: Αλλαγές διοικήσεων, ώστε όλες τις εφορίες να τις αναλάβουν ικανοί και έντιμοι υπάλληλοι. Εξυγίανση και αλλαγή του σχεδίου επιχειρησιακής δράσης της ΥΠΕΕ. Δείγμα γραφής θα είναι η επανεξέταση των γνωστών φακέλων που έκλεισαν με «περίεργο» τρόπο, προκαλώντας το δημόσιο αίσθημα.

■ **Ευθύνη υπουργών**: Κατάργηση του νόμου περί (της περιορισμένης) ευθύνης υπουργών, από την αρχή της τρέχουσας κοινοβουλευτικής περιόδου, με συμφωνία στη Βουλή.

■ **Χρηματισμός**: Σε πλειστηριασμό να βγαίνει όποια επιχείρηση αποδεικτεί ότι «λάδωσε» κρατικούς λειτουργούς, ύστερα από ταχεία εκδίκαση της υπόθεσης από ειδικό τμήμα του Αρείου Πάγου.

■ **Ευθύνη υπαλλήλων**: Ουδείς μπορεί να επικαλείται υπουργική ή άλλη άνωθεν εντολή για να συναινέσει ή να συγκαλύψει ενέργεια σε βάρος του δημοσίου συμφέροντος. Και ουδείς μένει ατιμώρητος.

■ **Μέσα Ενημέρωσης**: Αφαίρεση της άδειας λειτουργίας τηλεοπτικών ή ραδιοφωνικών σταθμών για επιχειρηματίες που καταδικάζονται για παράνομο πλουτισμό και ανάλογες ποινές από το ΕΡΣ σε όποιο κανάλι ή ραδιοσταθμό προσλάβει δημοσιογράφους που έχουν καταδικαστεί για το ίδιο αδίκημα.

Πινγκ πονγκ με τις τράπεζες και στο βάθος κρατικοποίηση

Η κυβέρνηση παίζει πινγκ πονγκ με τις τράπεζες τις ευθύνες για το στέγνωμα της οικονομίας από ρευστότητα.

Παζαρεύουν μεταξύ τους το Ταμείο Εγγυοδοσίας, ενώ ανενόχλητα άλλες τράπεζες δεν δίνουν δάνεια, άλλες υποχρεώνουν τους δανειοδοτούμενους να συμπεριλάβουν εικονικά στην κρατική εγγύηση και προηγούμενα δάνειά τους, άλλες αυθαίρετα παρακρατούν το μη εγγυημένο 20% του δανείου. Αλλοι που τα χρειάζονται δεν παίρνουν τα δάνεια, άλλοι, πάλι, που δεν τα χρειάζονται, παίρνουν τα φθηνά δάνεια έως 350.000 ευρώ και τα κάνουν καταθέσεις προθεσμίας.

Προσποιούνται από κοινού ότι το πακέτο των 28 δισ. για τις τράπεζες θα προκαλέσει πιστωτική επέκταση 10%, ενώ γνωρίζουν καλά ότι η πιστωτική επέκταση δεν θα είναι ούτε 5%. Και αυτή είναι αμφίβολο αν θα γίνει, μετά την αφαίρεση 18 δισ. για αναχρηματοδότηση των τραπεζικών ομολόγων και περίπου 7 δισ. που θα φτάσουν οι επισφάλειες των τραπεζών φέτος. Είναι περίπου βέβαιο ότι η σωτηρία των τραπεζών θα απαιτήσει και δεύτερο πακέτο, ενώ πληθαίνουν οι εκτιμήσεις ότι η διεθνής κρίση τείνει να οδηγήσει σε αυτό που η κυβέρνηση ήθελε να αποτρέψει:

Στην κρατικοποίηση τραπεζών, για να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη στο πιστωτικό σύστημα.

Αν και αυτό είναι ακραίο σενάριο, γεγονός είναι ότι η πραγματική κατάσταση στην οποία βρίσκονται μεγάλες τράπεζες είναι χειρότερη από αυτήν που δείχνουν. Ζημιές στο εξωτερικό που νομότυπα διαφεύγουν της καταγραφής στους ισολογισμούς επόμενων ετών, τόκοι στεγαστικών δανείων που προεξοφλούνται και νομότυπα καταγράφονται ως κέρδη σήμερα, τεχνάσματα με τα καθυστερούμενα δάνεια ώστε αυτά να μην καταγράφονται στις επισφάλειες, είναι μερικά από τα λογιστικά τρικ που ευδοκιμούν.

Τρεις δέσμες μέτρων για την ανάπτυξη

Μεταξύ των μέτρων που θα ενίσχυαν την ανάπτυξη της οικονομίας ώστε να μη βουλιάξει, άλλα έχουν κόστος, άλλα εξοικονομούν κόστος. Μεταξύ των κατευθύνσεων που συζητούνται είναι οι ακόλουθες τρεις μεγάλες δέσμες:

– ΕΣΠΑ: Ενας πυλώνας είναι η αναπτυξιακή χρήση του ΕΣΠΑ των κοινοτικών πόρων – δισ. τι πολλά εκατομμύρια έχουν χορηγηθεί για αγορές μαιευτικών σε εστιατόρια και κομμωτήρια... Αποτελεσματική επανεξέταση των κριτηρίων και ανασυγκρότηση κρίσιμων κριτών των μηχανισμών αξιολόγησης και παρακολούθησης – αν χρειαστεί, με συνεργασία εξειδικευμένων ιδιωτικών φορέων. Αμεσα, ανάρτηση στο Internet όλων όσοι κάθε φορά επιχορηγούνται από κοινοτικά ταμεία – όπως ζήτησε η Κομισιόν, αλλά αρνήθηκε η κυβέρνηση επικαλούμενη την... προστασία των προσωπικών δεδομένων.

– Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων. Η Κομισιόν έδωσε το «πράσινο φως» στην προώθηση της εκτέλεσής του, κάτι που μπορεί να έχει θετικά αποτελέσματα στην απασχόληση για το 2009 και το 2010. Ζητούμενο, η αυστηρή επιλογή των έργων (όχι μόνο σε τσιμέντο αλλά και σε ανθρώπινους πόρους) και η αναδιάρθρωση των μηχανισμών ώστε τα κεφάλαια να μη διαρρεύσουν (μέσω υπερκοστολογήσεων) σε ελβετικές τράπεζες στο όνομα της ταυτότητας κατά που συνέβη στην «τρελάλα» για την ολοκλήρωση των έργων Ολυμπιάδος 2004.

– Γραφειοκρατία. Η μείωση της εξοικονομεί πόρους και έχει ισχυρή δυναμική. Μια αστεία βύθιση είναι η (ανύπαρκτη έως σήμερα) πολιτική μείωσης της γραφειοκρατικής επιβάρυνσης των επιχειρήσεων, από 6,8% του ΑΕΠ σήμερα στο 3,5% που είναι ο μέσος ευρωπαϊκός όρος. Δεύτερη κατεύθυνση είναι το άνοιγμα αρκετών από τα «κλειστά» επαγγέλματα. Και στρατηγικής σημασίας ζήτημα είναι το πραγματικό άνοιγμα της αγοράς ενέργειας – όπου την οποία διώκουμε μεγάλες επενδύσεις.

Πιο μικρό και πιο συντηρητικό το μέλλον των τραπεζών

ΟΙ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΙΣ *πρέπει να λύσουν ένα διπλό πρόβλημα, τη διάσωση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και τη στήριξη των εθνικών οικονομιών*

Σε ενάμιση χρόνο κατέρρευσαν τραπεζικοί κολοσσοί, χρεοκόπησαν κράτη και χάθηκαν πάνω από 30 τρισ. δολάρια από τα χρηματιστήρια διεθνώς. Ο τραπεζικός κλάδος δέχθηκε σοβαρό πλήγμα, με τη χρηματιστηριακή αξία να σημειώνει πτώση της τάξης του 80% με 98%.

Οι κρατικές παρεμβάσεις τρισεκατομμυρίων δολαρίων διεθνώς φαίνεται ότι μπόρεσαν να αποτρέψουν μόνο τα χειρότερα. Μάλλον το μέλλον των αγορών θα ανήκει σε ένα πιο μικρό και πιο συντηρητικό τραπεζικό σύστημα. Μέχρι τότε οι κυβερνήσεις πρέπει να λύσουν ένα διπλό πρόβλημα: διάσωση των τραπεζών και στήριξη της οικονομίας. Ομως, οι ενέσεις ρευστότητας αποτέλεσαν μέτρα έκτακτης ανάγκης, ενώ οι κρατικοποιήσεις μεγάλων τραπεζών δεν πείθουν τις αγορές ότι μπορούν να αντέξουν για χρόνια. Η εμπιστοσύνη στις αγορές κλονίζεται. Ακόμα και στην Ελλάδα, όπου οι εγχώριες τράπεζες δεν είχαν εκτεθεί σε τοξικές επενδύσεις, οι τιμές των μετοχών τους έχουν υποχωρήσει σχεδόν 80%, προσεγγίζοντας τα επίπεδα της ονομαστικής τους αξίας. Από το καλοκαίρι του 2007, όταν η πιστωτική κρίση άρχισε να δείχνει τα δόντια της, μέχρι σήμερα έχει καταρρακωθεί η κεφαλαιοποίηση των τραπεζών διεθνώς. Τα στοιχεία από 20 μεγάλες τράπεζες από Ελλάδα, Ευρωζώνη, Βρετανία και ΗΠΑ είναι απογοητευτικά (γράφημα). Από τον Ιούλιο μέχρι σήμερα έχει χαθεί περίπου 1,5 τρισ. ευρώ, λόγω πτώσης της χρηματιστηριακής τους αξίας. Η συνολική κεφαλαιοποίηση των 20 αυτών τραπεζών είναι όση περίπου ήταν τον Ιούλιο του 2007 μόνο της Royal Bank of Scotland (280 δισ. ευρώ). Τώρα η τράπεζα αυτή δέχεται συνεχώς την κρατική βοήθεια της Βρετανίας προσπαθώντας να επιβιώσει. Η κεφαλαιοποίησή της έχει μειωθεί κατά 98% και ανέρχεται σήμερα στα 5,1 δισ. ευρώ. Επίσης, ενδεικτικά αναφέρεται ότι η χρηματιστηριακή αξία της Citigroup έχει μειωθεί κατά 92%, της Goldman Sachs κατά 95% και της Barclays κατά 93%.

Τα μεγάλα πακέτα στήριξης δεν κατάφεραν να ανακόψουν την κατάρρευση της αξίας τους

Του **ΛΕΩΝΙΔΑ ΣΤΕΡΓΙΟΥ**

Αν οι μέτοχοι και ο πρόεδρος της Εθνικής Τράπεζας, Τάκης Αράπογλου, συμφωνούσαν να πουλήσουν την Τράπεζα τον Ιούλιο του 2007, σήμερα θα μπορούσαν με τα χρήματα που θα έπαιρναν να αγοράσουν το 100% της Citigroup και το 70% της Deutsche Bank! Εναλλακτικά, το 75% της UBS! Εξάλλου, το ελληνικό Δημόσιο θα μπορούσε να αγοράσει σήμερα ολόκληρη την Bank of America, με τα κεφάλαια του πακέτου στήριξης των 28 δισ. ευρώ.

Οι υποθέσεις αυτές δεν θα μπορούσαν να είναι τίποτε άλλο παρά ένα από τα ανέκδοτα που κυκλοφορούν μεταξύ των τραπεζικών στελεχών. Ωστόσο, είναι ενδεικτικό της τραγικής κατάρρευσης της χρηματιστηριακής αξίας για παγκόσμιους τραπεζικούς κολοσσούς. Και αυτό, παρά τα τρισ. δολάρια κρατικών κεφαλαίων που έχουν προσφερθεί διεθνώς από κυβερνήσεις και κεντρικές τράπεζες για τη στήριξη των τραπεζών και της οικονομίας.

Αν είχε πωληθεί η Εθνική το 2007, σήμερα θα μπορούσαν με τα χρήματα που θα έπαιρναν να αγοράσουν το 100% της Citigroup!

Η κατάρρευση είναι ενδεικτική του φόβου των αγορών, της έλλειψης πίστης και της αβεβαιότητας για το τραπεζικό σύστημα, αλλά και για την ετοιμότητα των κρατών να παρεμβαίνουν έγκαιρα και αποτελεσματικά σε καταστάσεις κρίσης. Η αβεβαιότητα αυτή επιδεινώθηκε όταν είδαν οι αγορές τα κράτη και τις τράπεζες να... ψάχνονται. Και κορυφώθηκε όταν είδαν τα μέτρα των κρατικών «ενέσεων» και των κρατικοποιήσεων να μη λύνουν το πρόβλημα. Εξάλλου, ο φόβος για κρατικοποιήσεις τραπεζών στη Βρετανία θεωρείται μία από τις βασικές αιτίες που πιέζεται η στερλίνα σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα.

Αρκεί να θυμηθούμε τις κυριότερες φάσεις που πέρασε η ψυχολογία των αγορών. Ξεκινάμε από τις πρώτες δηλώσεις του προέδρου της Fed, Μπεν Μπερνάνκι, τις οποίες υιοθέτησε ο πρώην πρόεδρος των ΗΠΑ, Τζορτζ Μπους, το καλοκαίρι του 2007. Οτι δηλαδή οι συνολικές ζημιές από την αγορά των subprime στις ΗΠΑ υπολογίζονται σε 200 δισ. δολάρια. Υστερα από μερικούς μήνες η Βρετανία αναγκάστηκε να κρατικοποιήσει τη NothernRock. Υστερα από ένα χρόνο οι κρατικοποιήσεις ή οι διασώσεις με κρατικά κεφάλαια έγιναν μόδα σε ΗΠΑ και Ευρώπη (AIG, Dexia, Fortis κ.ά.).

Τότε ξεκινάει η φάση των λεγόμενων κρατικών πακέτων διάσωσης των τραπεζών. Η αρχή έγινε στις ΗΠΑ με το σχέδιο Πόλσον των 700 δισ. δολαρίων. Η ιδέα να χρησιμοποιηθούν τα χρήματα αυτά για την αγορά τοξικών ομολόγων εγκαταλείφθηκε νωρίς, όταν διαπιστώθηκε ότι χρειαζόταν κάτι πιο δραστικό: κρατικοποίηση και παροχή κρατικών εγγυήσεων. Ετσι, προέκυψε το πρώτο πακέτο του Γκόρντον Μπράουν στη Βρετανία με το οποίο διασώθηκαν Barclays και Royal Bank of Scotland. Το σχέδιο αυτό υιοθετήθηκε από όλη την Ευρώπη και έτσι διασώθηκε ο ελβετικός τραπεζικός κολοσσός UBS. Τα κρατικά πακέτα διάσωσης που ανακοινώθηκαν από τους Ευρωπαίους ηγέτες δεν ήταν επαρκή. Ξεκίνησε δεύτερος γύρος με σχέδια τόνωσης της οικονομίας, ξεκινώντας από Γερμανία, Βρετανία και Γαλλία. Σε αυτήν τη λογική στηρίχθηκε το διευρυμένο πακέτο στήριξης των 825 δισ. δολαρίων του Μπαράκ Ομπάμα στις ΗΠΑ.

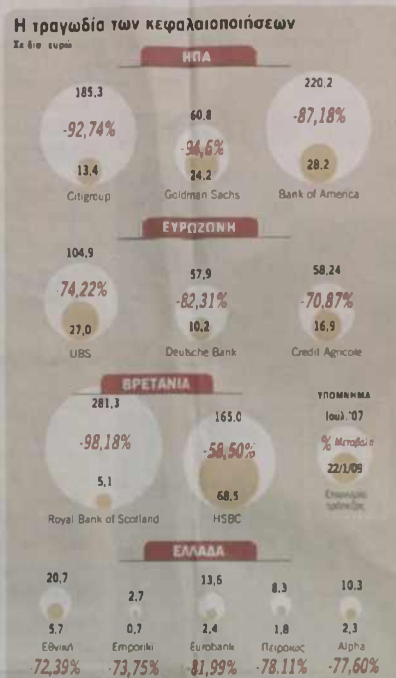
Τώρα η Βρετανία επιστρέφει στην αρχική ιδέα, δηλαδή στη δημιουργία μιας κακής τράπεζας, η οποία θα φορτωθεί με τα τοξικά ομόλογα των υπολοίπων. Ο διοικητής της Τράπεζας της Αγγλίας, Μέρβιν Κινγκ, διευκρίνισε ότι το μέτρο αυτό δεν στοχεύει στη διάσωση των τραπεζών, αλλά της οικονομίας από τις τράπεζες. Στις ΗΠΑ η ιδέα είναι να στηριχθεί κάθε επιμέρους κλάδος, από τις τράπεζες μέχρι τις αυτοκινητοβιομηχανίες και τις μικρές επιχειρήσεις.

Η στήριξη των οικονομιών και των τραπεζών μπορεί να επιτευχθεί. Θα αργήσει, όμως, η αποκατάσταση της πίστης.

lstergiou@kathimerini.gr

Η τραγωδία των κεφαλαιοποιήσεων

Σε δισ. ευρώ



Κεφαλαιοποιήσεις

Εταιρεία	% Μετ. Ιουλ. 07-22.1.09
Morgan Stanley	-71.08
Santander	-58.71
Unicredit	-79.90
BNP	-71.61
Barclays	-93.77
Dexia	-88.18
Fortis	-94.60

Τιμές κοντά στην ονομαστική αξία

(ευρώ)	Τιμή Μετοχής 21.1.09	Ονομαστική αξία
Εθνική Τράπεζα	11,52	5,00
Eurobank EFG	4,64	2,75
Alpha Bank	5,60	4,70
Τράπεζα Πειραιώς	5,50	4,77

Πηγή: Bloomberg

Σημείωση: Η κεφαλαιοποίηση έχει υπολογισθεί με τον αριθμό των μετοχών της 22ας Ιανουαρίου 2009 επί την τιμή κλεισίματος της εκάστοτε ημερομηνίας. Δεν έχουν ληφθεί υπόψη μεταβολές μετοχικού κεφαλαίου. Η μετατροπή ποσών από δολάρια σε ευρώ έγινε με την ισοτιμία της 22ας Ιανουαρίου 2009, δηλαδή 1 ευρώ = 1,30 δολάρια.

Οι τιμές των μετοχών προσεγγίζουν την ονομαστική τους τιμή

Του **ΓΙΑΝΝΗ ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΗ**

Τη μεγαλύτερη σε ένταση πτώση στην ιστορία τους παρουσίασαν τον τελευταίο ενάμιση χρόνο οι εγχώριες τραπεζικές μετοχές. Αν και οι διοικήσεις των ελληνικών τραπεζών αντιμετώπισαν την πιστωτική κρίση με μια σχετική υπεροψία, τονίζοντας ξανά και ξανά την ισχυρή θέση του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος, εν τέλει οι μετοχές τους σημείωσαν κάθετη πτώση ανάλογη ή και μεγαλύτερη σε πολλές περιπτώσεις των άλλων ξένων τραπεζών.

Γιατί συνέβη αυτό; Είτε διότι η κατάσταση δεν ήταν τόσο ρόδινη όσο με επιμονή μετέδιδαν οι διοικήσεις είτε διότι η ποιότητα των ξένων θεσμικών επενδυτών - μετόχων τους (η προσέλευση των οποίων είχε καταστεί πρώτη προτεραιότητα τα προηγούμενα χρόνια) δεν ήταν η καλύτερη. Φαίνεται ότι ισχύουν και τα δύο, εξ ου και η κατάρρευση των χρηματιστηριακών τιμών: με απώλειες που ξεπερνούν το 80%, από τα υψηλά του 2007, οι τραπεζικές μετοχές έχουν πλησιάσει επικίνδυνα την... αξία της ονομαστικής τους τιμής. Η μετοχή της Alpha Bank διαμορφώνεται στα 5,6 ευρώ με την ονομαστική αξία της να είναι στα 4,7 ευρώ, η Πειραιώς διαπραγματεύεται στα 5,5 ευρώ με ονομαστική αξία 4,77 ευρώ, η Eurobank στα 4,64 ευρώ με ονομαστική αξία στα 2,75 ευρώ, ενώ η Εθνική βρίσκεται στα 11,52 ευρώ και η ονομαστική της αξία στα 5 ευρώ.

Με ορίζοντα το 2011 και με βάση την εκτίμηση της Deutsche οι ελληνικές τραπεζικές μετοχές σήμερα προσφέρονται σχεδόν... δωρεάν.

Μπορεί οι εγχώριες τράπεζες να μην είχαν επενδύσει στα περιβόητα τοξικά επενδυτικά προϊόντα και να απέφυγαν υπερβολές που οδήγησαν χρηματοοικονομικούς κολοσσούς στις ΗΠΑ και την Ευρώπη στη χρεοκοπία, ωστόσο είτε δεν διέγνωσαν έγκαιρα είτε δεν ήθελαν να παραδεχθούν δημόσια τις σοβαρές επιπτώσεις στην κεφαλαιακή τους βάση και την κερδοφορία εξαιτίας της κρίσης.

Τρία είναι τα μεγάλα προβλήματα για τις εγχώριες τράπεζες. Το πρώτο είναι η αδυναμία άντλησης ρευστότητας από εναλλακτικές πηγές (διατραπεζική, τιτλοποιήσεις κ.ά.) που αποτέλεσε τον βασικό μηχανισμό χρηματοδότησης των εργασιών τους. Το δεύτερο είναι η ποιότητα των χαρτοφυλακίων και η επιπτώσεις στις επισφάλειες λόγω της αναπτυξιακής ύφεσης στην εγχώρια οικονομία. Το τρίτο είναι η ανώμαλη προσγείωση των οικονομιών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης που αποτελούσε το μεγάλο αναπτυξιακό... στόρι των ελληνικών τραπεζών.

Είναι χαρακτηριστικό ότι η έκθεση της Deutsche Bank για τις ελληνικές και κυπριακές τράπεζες με τίτλο «Κλασική ελληνική πιστωτική τραγωδία;» προβλέπει για το 2009 μείωση των κερδών όλων των εγχώριων τραπεζών: -37% για την Εθνική Τράπεζα, -57% για τη Eurobank, -33% για την Alpha Bank και -81% για τα κέρδη της Τράπεζας Πειραιώς. Η έκθεση της Deutsche αμφισβητήθηκε έντονα, ειδικά από την Πειραιώς που στράφηκε δικαστικά εναντίον της γερμανικής τράπεζας, ωστόσο δεν υπάρχει κανείς που να διαφωνεί ότι την επόμενη διετία θα έχουμε μεγάλη αύξηση προβλέψεων για την κάλυψη προβληματικών δανείων και κατακόρυφη πτώση κερδών -ακόμα και ζημιές- από τις δραστηριότητες στη ΝΑ Ευρώπη. Ωστόσο, η έκθεση της Deutsche έχει ένα ιδιαίτερο θετικό σημείο προβλέποντας ότι το 2011 η κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών όχι απλά θα αποκατασταθεί αλλά θα ανέλθει σε επίπεδα κατά πολύ υψηλότερα ακόμα και από τα (υπερ)κέρδη του 2007. Με ορίζοντα το 2011 και με βάση την εκτίμηση της Deutsche οι μετοχές των ελληνικών τραπεζών σήμερα προσφέρονται σχεδόν... δωρεάν. Το ζήτημα ωστόσο είναι κατά πόσο μπορούν να γίνουν ασφαλείς προβλέψεις για το 2011, όταν η πιστωτική κρίση βρίσκεται σε εξέλιξη και η ορατότητα είναι εξαιρετικά περιορισμένη ακόμα και για το 2009.

ipapadogiannis@kathimerini.gr

Οι κρατικοποιήσεις μεγάλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων δεν έσωσαν τη χρηματιστηριακή τους αξία

THE ECONOMIST

«Αρχής γενομένης από σήμερα» δήλωσε ο πρόεδρος Μπαράκ Ομπάμα, στο πλαίσιο της εναρκτήριας ομιλίας του στο Καπιτώλιο «πρέπει να σηκωθούμε και να φτιάξουμε από την αρχή την Αμερική». Στην πραγματικότητα, το πρώτο επείγον καθήκον του είναι να φτιάξει από την αρχή την αγορά χρηματοδότησης. Ενώ ο Ομπάμα εκφωνούσε την ομιλία του στην Ουάσιγκτον, οι αγορές στη Νέα Υόρκη υποχωρούσαν υπό το βάρος της κατάρρευσης των τραπεζών παρά το αναμενόμενο σχέδιο που θα εκπονήσει το οικονομικό του επιτελείο.

Η νέα εικόνα της αγοράς κεφαλαίων: μικρότερη, με καλύτερο ρυθμιστικό πλαίσιο και πιο συντηρητική.

Μια ημέρα πριν, είχε παρουσιασθεί στη Βρετανία η δεύτερη δέσμη μέτρων της κυβέρνησης για να ενθαρρυνθούν οι τράπεζες να αυξήσουν τον δανεισμό. Ισως αναγκασθούν να κάνουν σύντομα το ίδιο κάποιες άλλες χώρες όπως η Γερμανία και η Ιταλία. Η Γαλλία, η Ιρλανδία και η Δανία το έχουν κάνει ήδη. Η κρίση έφερε στην επιφάνεια τα κενά των χρηματαγορών και της παγκόσμιας οικονομίας. Οι τεράστιες ροές κεφαλαίων σε χώρες με μεγάλο χρέος, όπως η Αμερική και η Βρετανία, έδωσαν ώθηση στις αγορές περιουσιακών στοιχείων.

Αυτές ενίσχυσαν την αστάθεια των χρηματαγορών, οι οποίες έπασχαν ήδη από την ανεπάρκεια ρυθμίσεων, τα επικίνδυνα κίνητρα και την ανεξέλεγκτη χρήση μαθηματικών μοντέλων. Για να διορθωθούν αυτά θα χρειασθεί να δουλέψουμε πολύ μέσα στους επόμενους 18 μήνες μέχρις ότου είναι έτοιμη η καινούργια νομοθεσία. Διαφαίνεται, ωστόσο, ήδη η νέα εικόνα της αγοράς κεφαλαίων: μικρότερη, με καλύτερο ρυθμιστικό πλαίσιο και πιο συντηρητική. Καλό είναι να διατηρήσουμε αυτό το όραμα, αλλά άμεση προτεραιότητα είναι το παραπαίον τραπεζικό σύστημα. Το πλέγμα των αγορών και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, που στοιχειοθετεί το «σκιώδες τραπεζικό σύστημα», έχει μόλις καταρρεύσει.

Συνεπώς επιχειρήσεις δεν μπορούν να εξασφαλίσουν πίστωση και οδηγούνται σε πτώχευση. Αν θέλουμε να σωθούν αυτές και όσοι απασχολούνται σε αυτές πρέπει να παραδεχθούμε ότι οι πρώτες δέσμες μέτρων για τη διάσωση των τραπεζών δεν αρκούν. Και το ερώτημα είναι τι πρέπει να γίνει τώρα. Η απάντηση είναι τίποτε. Δεδομένου ότι οι προσπάθειες του περασμένου έτους έχουν κοστίσει δισεκατομμύρια δολάρια, πολλοί πιστεύουν πως η σωτηρία των τραπεζών είναι μάταιη.

Στην πραγματικότητα το πρώτο πακέτο διάσωσης πέτυχε υπό μία έννοια. Ετέθη υπό έλεγχο ο υπερβολικός δανεισμός της έκρηξης. Η αναπόφευκτη απότομη αλλαγή μπορεί να γίνει με δύο τρόπους. Είτε σχετικά συστηματικά καθώς μειώνονται οι αιτούμενοι δανεισμό και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ενισχύουν τους ισολογισμούς τους, είτε με πανικό που θα οδηγήσει τράπεζες και επιχειρήσεις σε χρεοκοπία όπως έγινε και το 1930.

Ο πανικός αυτού του είδους εγκυμονείται τον Οκτώβριο. Η ύφεση που ζούμε αυτή τη στιγμή είναι σοβαρή, αλλά με τη διάσωση των τραπεζών, οι κυβερνήσεις έχουν προστατεύσει -μέχρι στιγμής τουλάχιστον- τους πολίτες από κάτι πολύ χειρότερο. Τι είδους πρέπει να είναι το πακέτο διάσωσης; Το πακέτο διάσωσης των τραπεζών που παρουσίασε η βρετανική κυβέρνηση το φθινόπωρο αποτέλεσε υπόδειγμα για τους άλλους. Κύριος στόχος της κυβέρνησης ήταν να ασφαλίσει τις τράπεζες έναντι της χειρότερης δυνατής ζημιάς που μπορεί να προέρχεται από τα χειρότερα στοιχεία του ενεργητικού τους. Κανείς δεν ξέρει τι μπορεί να κοστίσει αυτό. Οι αγορές, πάντως, δεν συγκινήθηκαν από τις προσπάθειες του Βρετανού πρωθυπουργού. Οι μετοχές έπεσαν στο Λονδίνο και προπαντός εκείνες των τραπεζών που επρόκειτο να ενισχυθούν από το κράτος. Και η στερλίνα άρχισε να παραπαίει.

Ως έντυπο που υποστηρίζει τον καπιταλισμό, απορρίπτουμε την πολιτική των γενικευμένων κρατικοποιήσεων. Ο κρατικός έλεγχος μπορεί να αποφέρει καρπούς ως τακτικός ελιγμός για συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Ωστόσο, αν οι κρατικοποιήσεις δεν γίνουν με τιμές της αγοράς, υπονομεύονται τα δικαιώματα ιδιοκτησίας και αυξάνεται το μακροπρόθεσμο κόστος του κεφαλαίου. Μολονότι οι τράπεζες που έχουν περιέλθει στον έλεγχο του κράτους μπορούν να αυξήσουν την προσφορά πιστώσεως αποκαθιστώντας την εμπιστοσύνη, τείνουν να κατανέμουν αυτή την πίστωση ακόμη χειρότερα από τις ιδιωτικές. Αν το ζητούμενο είναι ένας κρατικά ελεγχόμενος δανεισμός, οι τράπεζες θα ξοδεύουν μια περιουσία και θα καταστρέφουν το επιχειρηματικό τοπίο. Αν το ζητούμενο είναι να προσφερθεί στις τράπεζες καταφύγιο για να περάσουν την καταιγίδα, φαίνεται πολύ πιο λογικό. Οι κρατικοποιήσεις μεγάλων τραπεζών δεν αντέχουν για πολλά χρόνια.

Τι γίνεται, όμως, με τις άλλες δύο επιλογές, τις «κακές τράπεζες» και τις ασφαλίσεις τραπεζών; Η βρετανική κυβέρνηση επέλεξε μόνο την ασφάλιση και, προς το παρόν, φαίνεται πως διέπραξε σφάλμα. Εδώ επικρατούσε η υποψία ότι τα κίνητρά της ήταν πολιτικά, επειδή η επιλογή αυτή της επέτρεπε να υποσχεθεί τώρα και να πληρώσει αργότερα.

Θα μπορούσε να είχε επιλέξει ένα μεικτό σχήμα αγοράζοντας τους χειρότερους τίτλους για να τους τοποθετήσει σε «κακή τράπεζα» και να ασφαλίσει τους υγιείς τίτλους έναντι ολέθριων εξελίξεων.

Για ορισμένες τράπεζες αυτό θα είχε ως συνέπεια να έχουν κύριο μέτοχό τους την κυβέρνηση. Σε τέτοιες περιπτώσεις η κρατικοποίηση δεν αποτελεί αυτοσκοπό, αλλά συνέπεια μιας πολιτικής εξυγίανσης του τραπεζικού συστήματος.

Η τρέχουσα κρίση είναι τόσο μεγάλη που είναι δύσκολο να δεις πέρα από αυτήν. Ακόμη και τώρα, όμως, οι πολιτικοί πρέπει να σχεδιάσουν το μέλλον της αγοράς δανείων εν μέρει για να πείσουν τους ψηφοφόρους ότι το πακέτο διάσωσης προλειαίνει το έδαφος για ένα καλύτερο σύστημα και εν μέρει επειδή οι ελλείψεις της αγοράς πιστώσεως και των εγγυήσεων των φορολογουμένων καθιστούν αναγκαία μια αναδιάρθρωση του ρυθμιστικού πλαισίου.

Αν οι κρατικοποιήσεις δεν γίνουν με τιμές αγοράς, υπονομεύονται τα δικαιώματα ιδιοκτησίας και αυξάνεται το μακροπρόθεσμο κόστος κεφαλαίου.

Τι δείχνουν τα δύο βρετανικά διδάγματα

Οποια κυβέρνηση ετοιμάζεται να παρουσιάσει πακέτο διάσωσης, μπορεί να αντλήσει δύο διδάγματα από την εμπειρία της Βρετανίας. Πρώτον ότι η κλίμακα ενός πακέτου διάσωσης πρέπει να εντυπωσιάζει τους πάντες. Δεδομένου ότι οι οικονομίες ανά τον κόσμο πλήττονται από τη γενικευμένη ανασφάλεια και τον υπερβολικό δανεισμό, τα πακέτα διάσωσης πρέπει να πείθουν τους επενδυτές ότι αντιστρέφεται η πτωτική πορεία της εμπιστοσύνης. Το πακέτο της Βρετανίας ενείχε μιαν αντίφαση: αφ' ενός πρέπει να σώσει τις τράπεζες και αφ' ετέρου να κατευνάσει τους ψηφοφόρους που δικαιολογημένα δεν θέλουν να δοθεί στις τράπεζες αυτά δώρα. Η κλίμακα ενός πακέτου διάσωσης είναι καθοριστική σε αυτήν την κρίση. Καθώς η ύφεση παλινδρομεί σε όλη την οικονομία, οι τράπεζες αναμένεται να εμφανίσουν περαιτέρω ζημιές. Οι μέτοχοι γνωρίζουν πως οι ζημιές αυτές θα εξακολουθήσουν να διαβρώνουν τα διαθέσιμά τους. Οι υποσχέσεις της κυβέρνησης για διάσωση των τραπεζών οδήγησαν σε σταθεροποίηση των αγορών. Τώρα, όμως, οι ίδιες αυτές υποσχέσεις πιέζουν προς τα κάτω τις μετοχές των τραπεζών. Οταν μια τράπεζα εμφανίζει μεγάλες ζημιές, οι επενδυτές φοβούνται ενδεχόμενη κρατικοποίηση και την εγκαταλείπουν.

Αυτό μας οδηγεί στο δεύτερο δίδαγμα για τη Βρετανία: το σχέδιο ενός πακέτου διάσωσης είναι σημαντικό. Μια δυνατότητα είναι οι εγγυήσεις του κράτους. Μια άλλη είναι η μεταφορά των τοξικών τίτλων σε μια «κακή τράπεζα». Η τρίτη επιλογή, που διαρκώς κερδίζει έδαφος, είναι η πλήρης κρατικοποίηση. Κάθε επιλογή έχει τα πλεονεκτήματά της. Με τις εγγυήσεις τα στοιχεία ενεργητικού παραμένουν στα χέρια των στελεχών που τα γνωρίζουν καλύτερα. Οι κακές τράπεζες δημιουργούν ένα καθαρό ταμείο, που δίνει στις καλές τράπεζες τη δυνατότητα να αντλεί κεφάλαια και να τα δανείζει. Σε ό,τι αφορά την κρατικοποίηση, αποφεύγει τις δυσκολίες στην αποτίμηση των τίτλων και τις συναλλαγές των μετόχων για το πώς θα αρπάξουν τα χρήματα των φορολογουμένων, καθώς η κυβέρνηση βρίσκεται και στις δύο πλευρές της συμφωνίας. Θα πρέπει να περιμένουμε πολλές κρατικοποιήσεις μέσα στους επόμενους μήνες, τόσο στην Ευρώπη όσο και στην Αμερική.