

ΔΕΥΤΕΡΗ ΣΕΛΙΔΑ	ΘΕΜΑ	ΠΟΛΙΤΙΚΗ	ΕΠΙΚΑΙΡΟΤΗΤΑ	ΚΟΣΜΟΣ	ΓΝΩΜΕΣ	ΤΑΣΕΙΣ
----------------	------	----------	--------------	--------	--------	--------

Αναδιάρθρωση του χρέους προβλέπει ο Ρουμπινί

Ο διάσημος οικονομολόγος εξηγεί στην «Κ» γιατί την θεωρεί αναπόφευκτη στο μέλλον

Συνέντευξη στον **ΑΘΑΝΑΣΙΟ ΕΛΛΙΣ**

Παρά την εφαρμογή σημαντικών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και επώδυνων μέτρων δημοσιονομικής εξυγίανσης, η Ελλάδα δεν θα μπορέσει να ανταπεξέλθει στο τεράστιο χρέος που συσσωρεύεται και θα αναγκασθεί να προχωρήσει σε αναδιάρθρωσή του, υποστηρίζει μιλώντας στην «Κ» ο διάσημος οικονομολόγος Νούριελ Ρουμπινί, ο άνθρωπος που πριν από πέντε χρόνια πρόβλεψε την παγκόσμια

«Αν δεν θέλετε να την πείτε πτώχευση, μην την λέτε πτώχευση. Πείτε την αναδιάρθρωση υπό πίεση, αλλά είναι βέβαιο ότι θα συμβεί».

οικονομική κρίση. «Αν δεν θέλετε να την πείτε πτώχευση, μην την λέτε πτώχευση. Πείτε την αναδιάρθρωση υπό πίεση, αλλά είναι βέβαιο ότι θα συμβεί» επιμένει ο γεννημένος στην Κωνσταντινούπολη Ιρανοεβραίος καθηγητής του Πανεπιστημίου της Νέας Υόρκης, ο οποίος έχει χαρακτηρίσει την Ελλάδα «Lehman Brothers της Ευρώπης» και θεωρεί πως ο δανεισμός από το ΔΝΤ και την Ε. Ε. το μόνο που επιτυγχάνει είναι να αναβάλει την αναπόφευκτη αναδιάρθρωση, με αποτέλεσμα όταν γίνει αυτή να μην είναι πλέον ελεγχόμενη.

Ο κ. Ρουμπινί, τον οποίο το περιοδικό Time συμπεριέλαβε πέρυσι στους 100 ανθρώπους με τη μεγαλύτερη επιρροή στον κόσμο, οφείλει τη φήμη του στην πρόβλεψη που έκανε το 2005 περί επερχόμενης κατάρρευσης της αγοράς ακινήτων στις ΗΠΑ και γενικευμένων οικονομικής καταστροφής. Το 2008 το περιοδικό Fortune ανέφερε ότι «όταν το 2005 ο Ρουμπινί έλεγε πως οι τιμές των ακινήτων επέπλεαν σε ένα κύμα εικασιών, το οποίο σύντομα θα βύθιζε την οικονομία, πολλοί τον περιέγραφαν ως Κασσάνδρα, αλλά τώρα αποδεικνύεται σωφός».

– Η εκτίμηση όσας για την Ελλάδα παραμένει το ίδιο αρνητική όπως ήταν την περασμένη άνοιξη; Ο κ. Στρος-Καν δηλώνει ότι η Ελλάδα κινείται στον σωστό δρόμο.

– Κοιτάζτε. Έχουν υπάρξει μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης, αλλά

όπως ήταν αναμενόμενο και το ξέραμε, η αύξηση των φόρων και η μείωση των δαπανών έχει επηρεάσει αρνητικά τη συνολική ζήτηση και το ΑΕΠ που μειώνονται, και όσο θα μειώνονται καθίσταται πιο δύσκολη η βελτίωση της σχέσης του ελλείμματος και του χρέους με το ΑΕΠ. Υπάρχουν επίσης πολιτικές αντιστάσεις που γίνονται περισσότερο ακραίες.

– Όμως, παρά τις όποιες ενστάσεις, η Ελλάδα εφαρμόζει σημαντικά διαρθρωτικά μέτρα.

– Ακόμη και εάν η Ελλάδα υλοποιήσει όλα όσα περιλαμβάνονται στο πρόγραμμα του ΔΝΤ, εάν λάβει όλα τα δρακόντεια μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης και σταθεροποίησης, το ίδιο το πρόγραμμα προβλέπει μείωση της παραγωγής και, σύμφωνα με το καλύτερο σενάριο, το δημόσιο χρέος της Ελλάδας θα σταθεροποιηθεί στα επίπεδα του 148% του ΑΕΠ, που για μένα δεν είναι βιώσιμο και απαιτεί αναδιάρθρωση.

Αναβολή

– Η ελληνική κυβέρνηση επιμένει ότι δεν τίθεται θέμα πτώχευσης.

– Οι Έλληνες γυρίζουν και δηλώνουν σε όλους τους τόνους ότι ποτέ δεν θα προχωρήσουν σε πτώχευση. Το ζήτημα δεν είναι η πτώχευση. Πολύ λίγα κράτη κάνουν ξεκάθαρη πτώχευση. Αλλά πολλά προχωρούν σε επιβαλλόμενη από τις αρχές, που διέπουν τις αγορές, ελεγχόμενη αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους τους. Αλλά το κάνουν υπό την απειλή της πτώχευσης, αλλιώς κανείς δεν θα δεχόταν οικειοθελώς να πάρει νέο χρέος με χειρότερη προμήθεια. Το Πακιστάν, η Ουκρανία, ο Αγ. Δομίνικος, η Ουρουγουάη, είναι χώρες που έχουν κάνει ελεγχόμενη, «εκτός δικαστηρίου», εκτός πτώχευσης, προληπτική αναδιάρθρωση του χρέους, ανταλλάσσοντας το παλιό χρέος με νέο. Με αυτό τον τρόπο αναβάλλουν την ωρίμαση του χρέους για πολλά χρόνια, μειώνοντας τα επιτόκια για το νέο χρέος κάτω από τα επίπεδα της αγοράς, και διατηρώντας την ονομαστική αξία του χρέους στο 100% ώστε οι τράπεζες που το έχουν να μην αρχίσουν να το διαγράφουν. Όσο η αξία του χρέους είναι σταθερή, δεν υποχρεούσαι να το διαγράψεις. Μπορεί να επιτευχθεί «κούρεμα» με την επιμήκυνση της αποπληρωμής και θέτοντας όρια στα επιτόκια.



«Σύμφωνα με το καλύτερο σενάριο, το δημόσιο χρέος της Ελλάδας θα σταθεροποιηθεί στα επίπεδα του 148% του ΑΕΠ, που για μένα δεν είναι βιώσιμο», δηλώνει στην «Κ» ο καθηγητής του Πανεπιστημίου της Νέας Υόρκης οικονομολόγος Νούριελ Ρουμπινί.

Μη ρεαλιστική η επιστροφή στις αγορές

Ο κ. Ρουμπινί είναι κατηγορηματικός όταν η συζήτηση έρχεται στο θέμα της επαναφοράς της Ελλάδας στις αγορές χρήματος. Όπως ξεκαθαρίζει, θεωρεί μη ρεαλιστική την πρόβλεψη για επάνοδο σε 18 μήνες το πολύ. Κι εξηγεί τους λόγους.

– Η εκτίμηση του ΔΝΤ ότι σε 12 ή 18 μήνες η Ελλάδα θα μπορούσε να επιστρέψει στις αγορές δεν είναι ρεαλιστική;

– Εγώ δεν την βρίσκω ρεαλιστική. Ακόμη και στο καλύτερο σενάριο, είναι δύσκολο να δει κανείς πώς η Ελλάδα μπορεί να αποκτήσει μια πρόσβαση στις αγορές που θα έχει νόημα. Η εξυγίανση θα είναι επώδυνη, με περισσότερο στασιμοπληθωρισμό, περισσότερη ύφεση. Αλλά, όπως σας είπα, μπορείτε να προχωρήσετε σε ελεγχόμενη αναδιάρθρωση. Να μειώσετε το χρέος σας με έναν ελεγχόμενο τρόπο, όπως έχουν κάνει πολλές χώρες, και τότε δεν θα χρει-

ασθεί να απευθυνθείτε στις αγορές.

– Άρα, επιμένετε ότι η πτώχευση είναι αναπόφευκτη.

– Για μένα είναι αναπόφευκτη. Θα συμβεί. Διότι είναι αδύνατον να επιζηήσει η Ελλάδα με ένα χρέος που φθάνει στο 150% του ΑΕΠ. Να αντικαταστήσει το ιδιωτικό χρέος με δημόσιο, να μπορέσει να αποπληρώσει το ΔΝΤ και την Ε.Ε. ύστερα από τρία χρόνια, και να επιστρέψει στις αγορές με τα spreads να παραμένουν στο ζενιθ. Θα χρειαστεί μια ελεγ-

χόμενη αναδιάρθρωση. Αν δεν θέλετε να την πείτε πτώχευση, μην την λέτε πτώχευση. Πείτε τη αναδιάρθρωση υπό πίεση. Έχει συμβεί τόσες φορές. Και κανείς δεν πιστεύει ότι δεν θα συμβεί και στην περίπτωση της Ελλάδας.

Το ίδιο θα συμβεί στην πορεία και με την Ιρλανδία και την Πορτογαλία. Θα έχουμε, λοιπόν, ουσιαστικές πτωχεύσεις (effective defaults), ίσως όχι επίσημες, αλλά ακόμη και εάν δεν θέλετε να χρησιμοποιήσετε την βρώμικη λέξη «πτώχευση», θα είναι ελεγχόμενες αναδιρθρώσεις χρέους οι οποίες θα αρχίσουν από την Ελλάδα. Δεν έχω καμία αμφιβολία επί αυτού.

– Τίθεται ζήτημα εξόδου της Ελλάδας από το ευρώ;

– Είναι δύο διαφορετικά ζητήματα. Μπορείτε να κάνετε ελεγχόμενη αναδιάρθρωση και να παραμείνετε στη νομισματική ένωση, αλλά μπορείτε ταυτόχρονα να βγείτε από το ευρώ. Η

αναδιάρθρωση είναι πιο πιθανή, και θα συμβεί νωρίτερα από την ενδεχόμενη επιλογή της εξόδου από την Ευρωζώνη, η οποία είναι λίγο παγίδα αφού ουσιαστικά θα οδηγηθείτε εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης. Άρα, το κόστος μιας τέτοιας εξέλιξης είναι πολύ μεγαλύτερο από μια αναδιάρθρωση του χρέους. Αυτό είναι ένα σενάριο για τα επόμενα πέντε χρόνια όταν χώρες όπως η Ελλάδα και άλλες υποστούν όλες τις θυσίες και εξακολουθούν να μην παρουσιάζουν ανάπτυξη. Εάν δεν έχουν υποχωρήσει οι τιμές στο εσωτερικό και δεν έχει υπάρξει αύξηση της ανταγωνιστικότητας μέσω μικρότερης αύξησης των μισθών από την παραγωγικότητα, στην πορεία οι χώρες αυτές θα αντιμετωπίσουν πρόβλημα ανάπτυξης το οποίο δεν θα μπορεί να επιλυθεί με αναδιάρθρωση του χρέους, κάτι που σημαίνει ότι η επιλογή εξόδου από το ευρώ παραμένει στο τραπέζι ως μια πιθανότητα.

Μηχανισμό βοήθειας με αυστηρές «ποινές» θέλουν οι Γερμανοί

Του ανταποκριτή μας στις ΒΡΥΞΕΛΛΕΣ **ΚΩΣΤΑΣ ΚΑΡΚΑΓΙΑΝΝΗΣ**

Η απόφαση των Γερμανών να αναθεωρηθεί η Συνθήκη της Λισσαβώνας ώστε να περιλαμβάνει πολιτικές κυρώσεις για κράτη-μέλη της Ευρωζώνης που παραβιάζουν τα όρια του Συμφώνου Σταθερότητας (ΣΣΑ) γεννάει την υποψία ότι το Βερολίνο επιθυμεί να δημιουργήσει μια «Ευρωζώνη των λίγων». Οι πολιτικές κυρώσεις που θέλει να εφαρμόσει το Βερολίνο σε κράτη-μέλη που θα προσφεύγουν στον μηχανισμό βοήθειας είναι η αναστολή του δικαιώματος ψήφου και η ελεγχόμενη χρεοκοπία. Όσα κράτη-μέλη δεν μπορούν να προσαρμοστούν στις γερμανικές απαιτήσεις περί δημοσιονομικής πειθαρχίας θα υφίστανται τόσο σκληρές οικονομικές και πολιτικές κυρώσεις που ουσιαστικά θα εξωθούνται σε «παραίτηση» από την Ευρωζώνη. Εντονη κατάληξη προκάλεσε η θεαματική στροφή της Γαλλίας στις αρχές της εβδομάδας, όταν αποδέχθηκε τη γερμανική πρόταση για αναθεώρηση της συνθήκης. Εξίσου υψηλό ήταν το αντίτιμο που πλήρωσαν οι Γερμανοί για να κερδίσουν τη συνάντηση των Γάλλων: δέχθηκαν ότι το νέο ΣΣΑ δεν θα είναι τόσο αυστηρό, δηλαδή οι κυρώσεις δεν θα επιβάλλονται αυτόματα. Η εξέλιξη έδωσε νέα τροπή στη συζήτηση για τη μελλοντική μορφή της Ευρωζώνης.

Το ακανθώδες θέμα της αναθεώρησης της συνθήκης θα συζητηθεί στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στις 28-29

Οκτωβρίου, ενώ Βερολίνο και Παρίσι φιλοδοξούν ότι η πρόταση θα ψηφιστεί τον ερχόμενο Μάρτιο και θα τεθεί σε εφαρμογή μέχρι το 2013. «Ο καθορισμός ενός πλαισίου επίλυσης κρίσεων απαιτεί περαιτέρω εργασία... Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο μπορεί να εξετάσει και άλλα ζητήματα, όπως την αναστολή του δικαιώματος ψήφου», αναφέρεται στην έκθεση της Ομάδας

Αναστολή του δικαιώματος ψήφου και ελεγχόμενη χρεοκοπία, οι κυρώσεις για τα κράτη που παραβιάζουν το Σύμφωνο Σταθερότητας.

Εργασίας προς το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο. Μέχρι σήμερα η κ. Μέρκελ επιμένει ότι δεν μπορεί να δεχθεί τη δημιουργία ενός μόνιμου μηχανισμού βοήθειας χωρίς αλλαγή της Συνθήκης της Λισσαβώνας. Την ερχόμενη Πέμπτη οι Ευρωπαίοι ηγέτες θα συζητήσουν τη μορφή που θα έχει ο νέος μόνιμος μηχανισμός οικονομικής διάσωσης. Σε γενικές γραμμές θα βασιστεί στις ίδιες αρχές με τον ελληνικό: πολύ αυστηρές προϋποθέσεις για διάσωση και δανεισμό, συμμετοχή του ΔΝΤ και «ενδεχομένως του ιδιωτικού τομέα». Η κ. Μέρκελ δήλωσε την περασμένη Τετάρτη ότι οι πιστωτές πρέπει να αναλαμβάνουν μέρος του (οικονομικού) βάρους στην περίπτωση αναδιάρθρωσης χρέους. Γερμανοί α-



Μετά τη θεαματική στροφή της Γαλλίας να αποδεχθεί τη γερμανική πρόταση, η αναθεώρηση της Συνθήκης της Λισσαβώνας θα συζητηθεί στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο την ερχόμενη εβδομάδα, 28 - 29 Οκτωβρίου (στη φωτ. η κ. Μέρκελ και ο κ. Σαρκοζί στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο του Σεπτεμβρίου).

νώτεροι αξιωματούχοι δηλώνουν ανώνυμος σε διεθνή πρακτορεία ότι η συμμετοχή των πιστωτών δεν σημαίνει αυτόματος «κούρεμα» (της απόδοσης κρατικών ομολόγων) και αφήνουν να εννοηθεί ότι υπάρχουν και άλλοι τρόποι για «ήπια αναδιάρθρωση χρέους».

Το θέμα της αναθεώρησης της συνθήκης, η δημιουργία του μόνιμου μηχανισμού διαχείρισης κρίσεων και οι «ποινές» για όσα κράτη-μέλη αναγκαστούν να καταφύγουν σε αυτό θα αποτελέσει το βασικό αντικείμενο συζήτησης στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο αναμφίβολα θα ενισχύσουν την Ευρωζώνη. Σύμφωνα με τη λογική της Συνθήκης του Μάαστριχτ, η Ευρωζώνη δεν χρειάζεται μηχανισμό οικονομικής διάσωσης αφού κανένα κρά-

τος-μέλος της δεν θα έφτανε ποτέ στο σημείο να προσφύγει σε αυτόν. Η πραγματικότητα αποδείχθηκε διαφορετική. Πλέον, όλες οι πλευρές συμφωνούν ότι η Ευρωζώνη πρέπει να αποκτήσει το αντίστοιχο του ΔΝΤ.

Το ερώτημα είναι πώς ακριβώς εννοούν οι Γερμανοί την ελεγχόμενη πτώχευση κράτους-μέλους της Ευρωζώνης που θα καταφύγει στον μηχανισμό βοήθειας. Αν εννοούν «κούρεμα» των κρατικών ομολόγων και επιμήκυνση της περιόδου αποπληρωμής για τα κράτη-μέλη που καταφεύγουν στον μηχανισμό διάσωσης, τότε το αποτέλεσμα θα είναι η άνοδος του επιτοκίου δανεισμού για τις «αδύναμες» χώρες. Οι ιδιώτες επενδυτές θα γνωρίζουν όταν αγοράζουν ένα κρατικό ομόλογο μέλους της Ευρωζώνης ότι υπάρχει η πιθανότητα να υποστούν «κούρεμα» της επένδυσής τους. Η δυσκολία δανεισμού θα περιορίσει την όρεξη των αδυνάμων για δανεικά, ισχυρίζονται οι Γερμανοί.

Ενας ακόμη ισχυρός παράγοντας που θα αποτρέψει κράτη-μέλη από το να παραβιάσουν τα όρια του ΣΣΑ είναι η απειλή της αναστολής των δικαιώματος ψήφου στο Συμβούλιο. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει ταχθεί κατά μιας τέτοιας κύρωσης, ενώ αναμένεται την υποστηρίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Αν όμως οι Γερμανοί οραματίζονται την αποκοπή των «αμαρτωλών» από την Ευρωζώνη και τη δημιουργία μιας «Ευρωζώνης των λίγων», τότε απειλείται ευθέως το όραμα της Ευρωπαϊκής Ένωσης.