

## Πώς θα βγούμε από την περιδίνηση χρέους και ύφεσης Ιανουάριος 2011

Νίκος Χριστοδουλάκης

Η ελληνική οικονομία απειλείται σήμερα από ένα παράγοντα που έχει αβάσιμα υπερτιμηθεί και έναν άλλο που έχει αλόγιστα υποτιμηθεί. Ο υπερτιμημένος παράγων είναι ο κίνδυνος μη-εξόφλησης του χρέους προς τους επενδυτές, πράγμα που τροφοδοτεί την φαντασία για κάθε λογής σενάρια πτώχευσης, εξόδου από το ευρώ και χρεοκοπίας.

Ο παράγων που υποτιμάται είναι η ύφεση του 2011 η οποία αντιμετωπίζεται απλώς σαν άλλη μία γκριζα σελίδα της κρίσης, παραγνωρίζοντας τις διαλυτικές συνέπειες που θα έχει στην απασχόληση, τις επιχειρήσεις και την κοινωνία συνολικά. Και στα δύο αυτά ζητήματα η κυβέρνηση πρέπει να παρέμβει αποφασιστικά και να μην αφήσει ούτε το ένα, ούτε το άλλο να οδηγήσουν την χώρα σε μία επικίνδυνη περιδίνηση.

### Η πραγματική σύνθεση του χρέους

Το πρώτο ζητούμενο είναι να καταδείξει στις διεθνείς αγορές τις πραγματικές διαστάσεις του ελληνικού χρέους, οι οποίες είναι πολύ λιγότερο πιεστικές και απειλητικές από ότι νομίζουν οι επιπόλαιοι αναλυτές και οι πρόθυμοι καταστροφολόγοι. Μία κρίσιμη ιδιαιτερότητα του ελληνικού χρέους είναι ότι σε αυτό περιλαμβάνονται σημαντικά ποσά τα οποία δεν μεταβιβάζονται σε τρίτους, δεν κινδυνεύουν από άμεση ρευστοποίηση και γενικά δεν είναι εκτεθειμένα στην κερδοσκοπία των αγορών. Για παράδειγμα τα κοινοπρακτικά δάνεια που έγιναν προς τράπεζες ή για εξοπλισμούς των Ενόπλων Δυνάμεων, τα ομόλογα που δόθηκαν ως εξόχως γενναιόδωρη προίκα στην Τράπεζα Ελλάδος, οι κεφαλαιακές ενισχύσεις της Αγροτικής, τα ομόλογα διάσωσης ελληνικών τραπεζών, καθώς και όσα χρησιμοποιούνται ως ενέχυρα στην ΕΚΤ είναι από πρακτική άποψη «χρέος εκτός αγορών».

**Στην πραγματικότητα, από όλο το ελληνικό δημόσιο χρέος περίπου μόνο το μισό είναι εκτεθειμένο στον κίνδυνο μαζικής ρευστοποίησης των αγορών, αλλά και αυτό σε μεγάλο βαθμό το καλύπτει πλέον ο μηχανισμός διάσωσης της τρόικας.**

Βεβαίως και η ίδια η βοήθεια είναι ένα νέο δάνειο προς την χώρα, αλλά χωρίς τον κίνδυνο άμεσης ρευστοποίησης, διαφορετικά η «θεραπεία» της βοήθειας απλώς θα μετέθετε λίγο την πίεση χωρίς όμως ουσιαστική ανακούφιση της χώρας.

Πρακτικά το επίφοβο μέρος του δημόσιου χρέους της Ελλάδας που είναι εκτεθειμένο στην πίεση των αγορών, μπορεί να μειωθεί εντός του 2011 κατά περίπου 50% του ΑΕΠ όσα δηλαδή αντιπροσωπεύουν τα 110 δις. ευρώ της βοήθειας αρκεί να διασφαλιστούν τα εξής:

**Πρώτον** η αυτονόητη επιμήκυνση της περιόδου αποπληρωμής της που πρέπει να αρχίσει μετά την ολοκλήρωση του προγράμματος σταθεροποίησης της ελληνικής οικονομίας, δηλαδή επέκεινα του 2015.

400da  
ECB

Δεύτερον η κεχωρισμένη καταγραφή της βοήθειας ως πληρωτέας μεν υποχρέωσης της χώρας, εκτός όμως αγορών και διακριτά από τις λοιπές δανειακές υποχρεώσεις της προς τους ιδιώτες επενδυτές.

Στην ίδια λογική αποκλιμάκωσης των αρνητικών εντυπώσεων της αγοράς, η Ελλάδα δεν πρέπει να αποδέχεται νέες πρωτοβουλίες για αδικαιολόγητη διόγκωση του ελληνικού χρέους, όπως δυστυχώς έγινε με την πρόσφατη μεταφορά πολλών εγγυημένων δανείων των ΔΕΚΟ και άλλων οργανισμών τύπου ΕΛΓΑ στο χρέος της κεντρικής κυβέρνησης, το οποίο έτσι εκτοξεύθηκε αιφνιδίως και αναιτίως κατά άλλα 10% του ΑΕΠ. Κανένα από αυτά δεν ήταν κρυφό, άγνωστο ή μη-εξυπηρετούμενο χρέος και γιαυτό άλλωστε οι τόκοι στον Προϋπολογισμό δεν μετεβλήθησαν ούτε κατά ένα ευρώ. Ούτε η προσάρτηση τους αποτελούσε κανενός είδους υποχρέωση αφού σε καμία άλλη χώρα της ΕΕ τα ομαλώς εξυπηρετούμενα δάνεια των κρατικών επιχειρήσεων δεν λογίζονται μέρος του δημόσιου χρέους, πολύ περισσότερο αν έχουν εγγυηθεί με εμπράγματα περιουσιακά στοιχεία.

Στην δύσκολη συγκυρία που διανύουμε, αυτή η τεχνικά αδικαιολόγητη και πολιτικά περιέργη διόγκωση είχε ως αποτέλεσμα η Ελλάδα να ξεπεράσει το Βέλγιο και την Ιταλία και να εμφανίζεται πλέον ως η πιο υπερχρεωμένη χώρα της ΕΕ, πράγμα που δεν άργησαν να εκμεταλλευτούν δεόντως οι διάφοροι αναλυτές και να παράγουν ένα νέο γύρο κακών σεναρίων. Πρώτη και καλύτερη η Fitch η οποία, αφού πρώτα ζητούσε και αυτή την τεχνητή διόγκωση του χρέους, τώρα απειλεί με υποβάθμιση την χώρα και τις τράπεζες επειδή «τα νέα νούμερα δεν βγαίνουν» ενώ γνωρίζει πολύ καλά ότι δεν υπάρχει η παραμικρή νέα επιβάρυνση στην εξυπηρέτηση του.

### Άμεσα μέτρα ανάπτυξης

Ταυτόχρονα όμως η ελληνική κυβέρνηση έχει ένα πιο δύσκολο δρόμο να διανύσει το 2011 γιατί εκτός από την υλοποίηση των συμφωνιών με την τρόικα πρέπει να δείξει και μια ρεαλιστική προοπτική εξόδου από την ύφεση που πλέον αποδεικνύεται μακρά και δυσβάστακτη. Εάν η ύφεση συνεχιστεί κατά άλλο -3,5% και το επόμενο έτος, τότε την τριετία 2009-2011 η ελληνική οικονομία θα έχει συρρικνωθεί πάνω από 10% του ΑΕΠ σε πραγματικούς όρους, ποσοστό που υπερβαίνει κάθε άλλο πλήγμα που υπέστη την μεταπολεμική περίοδο.

Σε συνθήκες ύφεσης η απόδοση των φορολογικών μέτρων και η αποτελεσματικότητα των περικοπών είναι φθίνουσα, γιατί ο αποδέκτης τους πιέζεται εισοδηματικά και μηχανεύεται κάθε είδους τέχνασμα να τα αποφύγει. Έτσι στον επόμενο γύρο θα απαιτηθεί τα μέτρα να γίνουν πιο αυστηρά, αλλά στην πράξη θα αποδειχθούν ακόμα πιο αναποτελεσματικά και η κρίση θα βαθύνει κι άλλο. Φαίνεται παράδοξο, αλλά όσο πιο πιστά εφαρμόζεται η πολιτική περικοπών τόσο πιο αμφίβολη θα γίνεται η επιτυχία της, λόγω της διαβρωτικής και παρατεταμένης ύφεσης!

Γίνεται έτσι απολύτως απαραίτητο ακριβώς για την επιτυχία της σταθεροποίησης να υπάρξει έστω και μικρή ανάπτυξη το 2011. Δυστυχώς όμως δεν υπάρχει διαθέσιμη και άμεσα αξιοποιήσιμη φλέβα επιχειρηματικότητας ή επενδυτικού πυρετού που θα μπορούσε να την προκαλέσει «εδώ και τώρα», οπότε θα απαιτηθεί και πάλι η παρέμβαση του κράτους.

Η αναζωπύρωση της κατοικίας με φορολογικά κίνητρα, οι αποκρατικοποιήσεις και οι δημόσιες επενδύσεις είναι οι μόνες άμεσα διαθέσιμες πολιτικές που μπορούν να επανεκκινήσουν την οικονομία τους πρώτους μήνες του 2011. Οι αποκρατικοποιήσεις όμως με την καθίζηση των αγορών δύσκολα θα αποφέρουν τα αναμενόμενα έσοδα, δεδομένου μάλιστα και της πλήρους αδράνειας που επικράτησε την φετινή χρονιά (όλο το 2010 τα έσοδα από ιδιωτικοποιήσεις ήταν ένα στρογγυλό μηδέν, όπως αποτυπώθηκε στον Προϋπολογισμό).

Επίσης, το άνοιγμα πολλών επαγγελματιών στον ανταγωνισμό θα ωφελήσει μεν την οικονομία αλλά σε βάθος χρόνου και χωρίς άμεση απόκρουση της ύφεσης.

### Ξανά στις Δημόσιες Υποδομές

Αρα η κύρια απομένουσα επιλογή είναι τα δημόσια έργα και το Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης, αν και μέχρι τώρα και τα δύο έχουν περικοπεί σημαντικά προκειμένου μειωθεί η λεγόμενη δημόσια συμμετοχή και να συμπίεστεί το δημοσιονομικό έλλειμμα. Λύση όμως στο πρόβλημα αυτό έχει δώσει ήδη εδώ και δύο χρόνια η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η οποία για να βοηθήσει τα κράτη-μέλη να αντιμετωπίσουν την ύφεση του 2008 τους επέτρεψε την προεκταμίευση κοινοτικών κονδυλίων για πληρωμές έργων χωρίς να πιέζονται για ταυτόχρονη δική τους συμμετοχή στην δαπάνη. Την ευνοϊκή αυτή ρύθμιση δεν την αξιοποίησε μέχρι σήμερα η Ελλάδα για λόγους που πιθανόν σχετίζονται με την έλλειψη μελετών και ετοιμότητας των έργων, αποτελεί όμως στις σημερινές περιστάσεις την πιο ισχυρή αναπτυξιακή ευκαιρία της χώρας.

Αν για παράδειγμα η κυβέρνηση καταφέρει και διαπραγματευτεί σε αυτό το πλαίσιο την εκταμίευση 6 δις. ευρώ επιπλέον όσων ήδη προβλέπονται στο ΠΔΕ και χρηματοδοτήσει νέα έργα το πρώτο εξάμηνο του έτους θα προκαλέσει ανάπτυξη ικανή να αποσοβήσει πλήρως την ύφεση του 2011. Το ποσό αυτό δεν είναι καθόλου υπερβολικό, δεδομένου ότι η Ελλάδα μέχρι σήμερα ήταν ουραγός στην απορροφητικότητα κοινοτικών κονδυλίων και μόνο πρόσφατα ανέκαμψε η δυναμική των έργων.

Αν μάλιστα λάβει κανείς υπόψη του το πολλαπλασιαστικό αποτέλεσμα των επενδύσεων στην οικονομία, η ανάπτυξη αντί για το 2012 μπορεί να εμφανιστεί ένα χρόνο νωρίτερα. Από μόνο του αυτό το γεγονός, θα κάνει το δημόσιο χρέος να σταθεροποιηθεί ως ποσοστό του ΑΕΠ στα σημερινά επίπεδα και να μην πλησιάσει τα απειλητικά όρια του 160% που προβλέπουν τα επίσημα σενάρια.

Τα ζητήματα αυτά βέβαια δεν γίνονται αυτόματα, αλλά απαιτούν διαρκή παρουσία στις αγορές και συστηματική διαπραγμάτευση με την ΕΕ και το ΔΝΤ πράγμα που ίσως φαίνεται δύσκολο σε μια φάση με πιεστικά χρονοδιαγράμματα. Όμως υποτίθεται ότι και οι δύο αυτοί οργανισμοί έχουν διδαχθεί από το παρελθόν πως η πλήρης εξουθένωση μιας χώρας δεν είναι ο καλύτερος τρόπος σωφρονισμού της, γιατί συνήθως τους προλαβαίνει η κατάρρευση.

Έτσι έχουν και αυτοί κίνητρο να σεβαστούν τα όρια αντοχής της ελληνικής οικονομίας και να καταπολεμήσουν την φρενίτιδα απαξίωσης της που δυστυχώς άρχισε και πάλι να αναζωπυρώνεται.

Ανάμεσα στις επίφοβες αγορές και στην φοβισμένη κοινωνία πρέπει, όπως έλεγε ο Κέϋνς, να ανοιχτεί ένας «διάδρομος εμπιστοσύνης» για να αποφύγουμε όχι την οφειλόμενη αντιμετώπιση των προβλημάτων αλλά την δυσοίωνα υπερβολή τους.