

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

# Δύο σενάρια σωτηρίας για την Ευρώπη

Ποια βήματα εξετάζουν σε Βρυξέλλες, Βερολίνο και Παρίσι ως απάντηση στις αγορές, που συνεχίζουν να πιέζουν τις κάρτες του Νότου

Του ΒΑΣΙΛΗ ΖΗΡΑ

Η προκρίση του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSM) με περισσότερα κεφάλαια και η δυνατότητα να αγοράζει, αντί της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, κρατικά ομόλογα από τη δευτερογενή αγορά είναι ένα από τα επικρατέστερα σενάρια που εξετάζονται σε Βρυξέλλες, Βερολίνο και Παρίσι, ως απάντηση στην αυξανόμενη πίεση των αγορών στις κάρτες του ευρωπαϊκού Νότου και ενδεχομένως ως ένα πρώτο βήμα στην κατεύθυνση της δημιουργίας ευρωομολόγου, σε επόμενη φάση. Τουλάχιστον, αυτή είναι η προσδοκία πολλών στην Ευρώπη, μεταξύ αυτών και στην Αθήνα. Το θέμα της ενίσχυσης των κεφαλαίων και των αρμοδιοτήτων του EFSM πιθανόν να εξεταστεί αύριο στο European Working Group (EWG), που προετοιμάζει τα Eurogroup, και να αποφασιστεί στη συνεδρίαση των υπουργών Οικονομικών



Κρίσιμη η συνεδρίαση των υπουργών Οικονομικών της Ευρωζώνης, στις 17 Ιανουαρίου, με τη συμμετοχή και του κ. Παπακωνσταντίνου.

Η γερμανική κυβέρνηση φαίνεται να είναι πλέον ανοιχτή σε πιο δυναμική ευρωπαϊκή απάντηση στην κρίση χρέους.

της Ευρωζώνης, στις 17 Ιανουαρίου.

Στην Ευρώπη οι διεργασίες για μια αποτελεσματική λύση στην κρίση χρέους έχουν ενταθεί το τελευταίο διάστημα, καθώς η γενικότερη εκτίμηση είναι πως η κατάσταση στις αγορές θα επιδεινωθεί τις επόμενες εβδομάδες, αφού:

**1. Τα κράτη της Ευρωζώνης** στο πρώτο τρίμηνο θα πρέπει να αντλήσουν το ιλιγγιώδες ποσό των 500 δισ. ευρώ για την αναχρηματοδότηση του χρέους τους και την κάλυψη των ελλειμμάτων τους.

**2. Οι διεθνείς οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης** θα προχωρήσουν πιθανότατα σε υποβάθμιση κάποιων κρατών.

**3. Η Πορτογαλία** δεν θα μπορέσει να αποφύγει τελικά την προσφυγή στον ευρωπαϊκό μηχανισμό διάσωσης (EFSM). Το κόστος δανεισμού της χώρας αυξάνεται αλματωδώς και τον Απρίλιο έχει μεγάλες λήξεις ομολόγων, που δύσκολα θα μπορέσει να αναχρηματοδοτήσει με τόσο υψηλό κόστος. Ενδεικτικό της εντεινόμενης ανησυχίας

στις ευρωπαϊκές πρωτεύουσες είναι το γεγονός ότι συζητήθηκε ακόμη και το ενδεχόμενο να συγχληθεί έκτακτο Eurogroup, πριν από τις 17 Ιανουαρίου, αλλά η ιδέα απορρίφθηκε, λόγω της αρνητικής στάσης της Γερμανίας. Πάντως, όπως σημειώνουν αρμόδιοι κοινοτικοί παράγοντες, η γερμανική κυβέρνηση φαίνεται να είναι πλέον πιο ανοιχτή σε πιο δυναμική ευρωπαϊκή απάντηση στην κρίση χρέους.

Σε αυτήν τη φάση, δεν υπάρχει συναίνεση στην έκδοση ευρωομολόγου για την κάλυψη των δανειακών αναγκών των κρατών-μελών. Η Γερμανία εξακολουθεί να απορρίπτει μετ' επιτάσεως την ιδέα. Οστόσο, καθώς η κρίση οξύνεται και επεκτείνεται και σε άλλες χώρες της Ευρωζώνης, δημιουργείται η προσδοκία ότι οι σχετικές συζητήσεις θα ωριμάσουν γρήγορα. Δεν είναι τυχαίο ότι την Παρασκευή είδαν το φως της δημοσιότητας πληροφορίες, σύμφωνα με τις οποίες ο Νικόλα Σαρκοζί έχει επεξεργαστεί πρόταση για τη δημιουργία ενός ευρωπαϊκού υπ. Οικονομικών ή ακριβέστερα ενός ευρωπαϊκού οργανισμού διαχείρισης χρέους. Το παράδοξο είναι ότι στην Ελλάδα κάποιος από τους πιο ένθερμους υποστηρικτές του ευρωομολόγου (όπως η συλλέγουσα υπογραφές κ. Βάσω Παπανδρέου ή ο πρόεδρος της Ν.Δ. κ. Αντώνης Σαμαράς) είναι ταυτόχρονα και κατά του Μνημονίου. Δείχνουν, έτσι, να αγνοούν ότι το ευρωομολόγο ή οποίο άλλο μέτρο στην κατεύθυνση μιας πιο στενής οικονομικής διακυβέρνησης θα προϋποθέτει δημοσιονομικές πολιτικές και στόχους αντιστοίχους ή ακόμη και σκληρότερους από αυτούς του Μνημονίου.

Πάντως, αν το ευρωομολόγο δεν είναι ακόμη στην ημερήσια διάταξη, μια πρόδρομη μορφή του θα είναι αυτό που θα εκδοθεί για να χρηματοδοτήσει τον EFSM, τα κεφάλαια του οποίου, σύμφωνα με εκτιμήσεις, μπορούν να ξεπεράσουν τα 1,5 τρις. ευρώ από 750 δισ. σήμερα.

## Επιμήκυνση

Η ελληνική κυβέρνηση περιμένει με αγωνία τις αποφάσεις των Ευρωπαίων, αφού έχει καταστεί πλέον σαφές ότι, εάν δεν βρεθεί κάποια αξιόπιστη ευρωπαϊκή απάντηση στην κρίση χρέους, δεν θα αποκλιμακωθούν εύκολα ούτε τα spreads των ελληνικών ομολόγων. Τη Δευτέρα, στη συνεδρίαση του EWG θα διαπιστωθεί εάν τα μέλη της Ευρωζώνης είναι έτοιμα να προωθήσουν την έγκριση της επιμήκυνσης του δανείου των 110 δισ. ευρώ στο επόμενο Eurogroup. Ο Γερμανός υπουργός Οικονομικών κ. Β. Σόιμπλε είχε πει στον κ. Παπακωνσταντίνου ότι τον Ιανουάριο θα είναι πολιτικά έτοιμος να προωθήσει το θέμα στο Κοινοβούλιο της χώρας του. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει εισαγγηθεί θετικά στην επιμήκυνση όλου του ποσού, δηλαδή και των δόσεων που έχουν ήδη καταβληθεί. Με το ΔΝΤ, το θέμα της επιμήκυνσης για τις δόσεις που έχει ήδη καταβάλει (9,5 δισ. ευρώ, περίπου), είναι τεχνικά και νομικά πιο πολύπλοκο, οπότε είναι πιθανό να ισχύσει μόνο για τις επόμενες δόσεις.

### Η κρίσιμη ατζέντα των επόμενων ημερών

- 1** **Αύριο συνεδριάζει το European Working Group (EWG)** που προετοιμάζει τα Eurogroup. Θα εξεταστεί, μεταξύ άλλων, την ενίσχυση του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.
- 2** **Εως το τέλος της ερχόμενης εβδομάδας αναμένεται** κατά πάσα πιθανότητα να δοθεί στη δημοσιότητα η αξιολογική έκθεση της Fitch για τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και των ομολόγων της.
- 3** **Στις 17 Ιανουαρίου συνεδριάζει το συμβούλιο των υπουργών Οικονομικών της Ευρωζώνης** όπου το θέμα θα συζητηθεί και επισήμως, χωρίς όμως να είναι σίγουρο ότι θα ληφθούν και αποφάσεις.
- 4** **Μέσα στον Ιανουάριο εξετάζεται το ενδεχόμενο της σύγκλησης μιας έκτακτης συνόδου κορυφής** όπου θα συζητηθεί η κατάσταση στην Ευρωζώνη κι ενδεχομένως το θέμα του ευρωομολόγου.

## Επαφές με τους οίκους αξιολόγησης

**Καθοριστικής σημασίας** επαφές θα έχει αυτή την εβδομάδα οι οικονομικό επιτελείο με τους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης, που έχουν προειδοποιήσει με υποβάθμιση της ελληνικής οικονομίας. Η υποβάθμιση είναι μάλλον αναπόφευκτη ειδικά σε ό,τι αφορά τη Fitch, η οποία προς το παρόν διατηρεί την πιστοληπτική αξιολόγηση της Ελλάδας σε υψηλότερο επίπεδο από τη Moody's και τη S&P. Οστόσο, είναι κρίσιμο το εύρος της υποβάθμισης. Εάν η Fitch υποβάθμισε την Ελλάδα έως δύο βαθμίδες με σταθερές προοπτικές (και όχι αρνητικές), κάποιες από τις τιτλοποιήσεις των ελληνικών τραπεζών θα συνεχίσουν να είναι επιλέξιμες από την ΕΚΤ ως ενέχυρο για την παροχή ρευστότητας. Εάν η υποβάθμιση είναι μεγαλύτερη, οι τίτλοι δεν θα είναι επιλέξιμοι, με συνέπεια να ενταθεί το πρόβλημα ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος. Υπό

αυτή την έννοια, κρίσιμο είναι και το πότε θα λάβει την απόφαση της η Fitch. Εάν υπάρχει προοπτική στο επόμενο Eurogroup να ληφθούν αποφάσεις για την αντιμετώπιση της κρίσης, το υπουργείο Οικονομικών θα ήθελε η Fitch να περιμένει ώστε να της λάβει υπόψη τις. Αντίστοιχες προσάθειες καταβάλλονται και με τη Moody's, ώστε να συνεχίσουν να είναι επιλέξιμες ως ενέχυρα κάποιες καλυμμένες ομολογίες τραπεζών. Η Τράπεζα της Ελλάδος και οι διοικήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων έχουν κάνει ασκήσεις προσομοίωσης για τις επιπτώσεις που θα έχουν στη ρευστότητα εναλλακτικά σενάρια υποβάθμισης. Στο «καλό» σενάριο της μικρής κλίμακας υποβάθμισης, τα 25 δισ. των εγγυήσεων του Δημοσίου, που διανεμήθηκαν πρόσφατα, επαρκούν. Στο χειρότερο σενάριο, το Δημόσιο θα υποχρεωθεί να εκδώσει νέες εγγυήσεις.

## Περιοδεία Παπανδρέου προς αναζήτηση μιας συνολικής λύσης

Του ΒΑΣΙΛΗ ΝΕΔΩ

**Οι επόμενοι δύο μήνες** θα βρουν τον κ. Γ. Παπανδρέου στους ευρωπαϊκούς δρόμους. Ο πρωθυπουργός βρίσκεται για δεύτερη φορά σε 12 μήνες στην ίδια αφετηρία με τον Ιανουάριο του 2010. Πέρυσι, στόχος ήταν η εξασφάλιση ενός τρόπου αποφυγής της στάσης πληρωμών. Φέτος, σε ένα πολύ διαφορετικό περιβάλλον, όπου η κρίση απειλεί πλέον το σύνολο της Ευρωζώνης, ο κ. Παπανδρέου θέτει ένα ευρύτερο διακύβευμα, αυτό της επίλυσης του ελλειμματος οικονομικής διακυβέρνησης της Ε.Ε.

Συγκεκριμένα και τακτικοί συνομιλητές του αναφέρουν ότι, πλέον, το ελληνικό πρόβλημα δεν είναι παρά μια ψιφίδα σε ένα μωσαϊκό από το οποίο δεν απουσιάζει καμία ευρωπαϊκή χώρα, ούτε καν αυτή η κραταιά Γερμανία. Οι πλέον κυνικοί παρατηρητές επισμαίνουν ότι η γενικευμένη κρίση στην αγορά ομολόγων και ο ολοένα ακριβότερος δανεισμός πολλών κρατών θα αναγκάσουν ακόμη και τη Γερμανία να συμβιβαστεί με μια συνολική λύση, στην οποία θα χωρούν ισχυροί και αδύναμοι μαζί.

### Μπροστά από την τρόικα

Στην περίπτωση αυτή, εκτιμούν οι ίδιες πηγές, η Ελλάδα θα αφήνεται να διασωθεί από την «αυτοεκπληρούμενη» προφητεία για οδοντική αναδιάρθρωση του χρέους της, αφήνεται από μέρος του προβλήματος θα μετατραπεί σε μέρος της λύσης. Η προσδοκία αυτή πολλών στην κυβέρνηση αποτελεί και το κύριο επιχείρημα που χρησιμοποιεί ο κ. Παπανδρέου όταν ζητεί από τους υπουργούς του επιτάχυνση των ρυθμών. Ο πρωθυπουργός επιθυμεί η κυβέρνηση να βρίσκεται, ει δυνατόν, μπροστά από τους στόχους που θέτει κάθε φορά η τρόικα.

Στο πλαίσιο αυτό εντάσσεται και η βιασύνη του κ. Παπανδρέου να προχωρήσει το «άνοιγμα» των λεγόμενων κλειστών επαγγελματιών, που είναι για την τρόικα σημαντική προϋπόθεση προκειμένου να συνεχισθεί η απρόσκοπτη πορεία του προγράμματος. Πέραν όμως της τρόικας, ο πρωθυπουργός βασικά δεν θέλει να βρίσκεται εκτεθειμένος στην κριτική συνάδελφον του ή θεσμικών παραγόντων της Ε.Ε. όταν ταξιδεύει εκτός Ελλάδος, ώστε να έχει τη δυνατότητα να διαπραγματεύεται δίχως προβλήματα.

Ο κ. Παπανδρέου δεν θα ταξιδεύει μόνο ως τις Βρυξέλλες. Αναμένεται να επισκεφθεί και άλλες ευρωπαϊκές πρωτεύουσες, προς αναζήτηση συμβαίων για το ευρωομολόγο. Για τη συ-

## Η πρόταση Ολι Ρεν για το ευρωομολόγο

**Επίσημηση** στη δημιουργία του ευρωομολόγου είναι η πρόταση που εξετάζει ο αρμόδιος για τα Οικονομικά επίτροπος Ολι Ρεν, η οποία, ενδεχομένως, θα υποβληθεί στην προσεχή συνάντηση κορυφής. Το σχέδιο, που βρίσκεται ακόμη υπό συζήτηση και δεν έχει επιβεβαιωθεί σε πολιτικό επίπεδο, προβλέπει τη συμμετοχή όλων των κρατών της Ευρωζώνης και, ενδεχομένως, των υπολοίπων κρατών της Ένωσης. Μέσω του ευρωομολόγου θα μπορούσε να καλυφθεί, σταδιακά, σημαντικό μέρος των αναγκών δανεισμού των κρατών. Στον πρώτο χρόνο λειτουργίας του ευρωομολόγου θα εξημερηθούν οι ανάγκες των κρατών που υφίστανται τις μεγαλύτερες πιέσεις (Ιρλανδία, Πορτογαλία και Ελλάδα). Γραμμάτια της ίδιας πρότασης είναι η ανταλλαγή ομολόγων σε κυκλοφορία με νέες εκδόσεις, χωρίς πάντως να υπάρχει haircut. Η αγορά ομολόγων θα δεχτεί χωρίς ιδιαίτερες αντιρρήσεις παρόμοια λύση, κυρίως επειδή αποτελεί ισχυρή διέξοδο από την παρούσα κρίση. Πάντως, η συμμετοχή στον μηχανισμό του ευρωομολόγου θα συνοδευθεί με την αποδοχή από τα κράτη ενός συστήματος κανόνων «αυτόματων ποινών», όπως παγίως απαιτεί η Γερμανία. Σε προηγούμενο σχέδιο έκδοσης ευρωομολόγων προβλέπεται επίσης ότι η διευκόλυνση θα συνοδεύεται με την παραχώρηση στην Επιτροπή (ή σε όποια άλλη Αρχή έκδοσης) μέρους της φορολογικής πολιτικής.

ΜΠΑΜΠΗΣ ΠΑΠΑΔΗΜΗΤΡΙΟΥ

## Ζητούνται 63,6 δισ. ευρώ μέσα στο 2011

Του ΣΩΤΗΡΗ ΝΙΚΑ

**Παρά την προσαρτία** που παρέχει το κοινό νόμισμα στην Ευρώπη, το πρώτο τρίμηνο του 2011 οι αδύναμες, περιφερειακές χώρες της Ευρωζώνης θα επιδοθούν σε έναν αγώνα που θα παραπέμψει εν πολλοίς στο «ο θάνατός σου, η ζωή μου». Ιρλανδία, Πορτογαλία, Ισπανία, Ιταλία και Ελλάδα θα χρειαστεί να «σπκώσουν» από τις αγορές στο διάστημα αυτό το ποσό των 163 δισ. ευρώ και μάλιστα σε ένα περιβάλλον που πάει από το κακό στο χειρότερο.

Η Ελλάδα, βέβαια, έχει εξασφαλισμένα τα κεφάλαια που χρειάζεται για να αναχρηματοδοτήσει τις λήξεις του πρώτου τριμήνου από τον μηχανισμό στήριξης. Και αυτό είναι ένα πλεονέκτημα για τη χώρα, εφόσον, φυσικά, προωθήσει στις δύσκολες μεταρρυθμίσεις που προβλέπονται στο Μνημόνιο και δεν της «ξεφύγει» ο προϋπολογισμός.

### Η επιμήκυνση

Ενα άλλο «πλεονέκτημα» είναι ότι μέχρι τα τέλη Φεβρουαρίου αναμένεται να εγκριθεί και από την Ευρωζώνη η επιμήκυνση της περιόδου αποπληρωμής των δανείων του μηχανισμού, δεδομένου ότι από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) η διαδικασία έχει πάρει πρόοδο (στο «πλεονέκτημα» αυτό, όμως, φαίνεται ότι σιγά σιγά μετατρέπεται σε μειονέκτημα. Και αυτό γιατί η αγορά βλέπει πως έρχεται και η σειρά των ιδιωτών να παράσχουν περισσότερο χρόνο στην Ελλάδα για να τους αποπληρώσει. Ο φόβος αυτός απορρέει από δύο παράγοντες:



**• Πρώτον**, από το γεγονός ότι το ΔΝΤ -που όποια χώρα δανείζει θέτει ως όρο να αποπληρωθεί πρώτα και μετά οι άλλοι- συμφωνεί στην επιμήκυνση της αποπληρωμής του για την Ελλάδα.

**• Δεύτερον**, όλοι γνωρίζουν ότι έτσι όπως είναι δομημένος ο μηχανισμός στήριξης της Ελλάδας, μετά το 2013 τα δύο τρίτα περίπου του ελληνικού χρέους θα βρισκονται στα ταμεία του ΔΝΤ, των χωρών της Ευρωζώνης, της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) και των ελληνικών τραπεζών. Και όλοι αυτοί θα έχουν συμφωνήσει στο να

πληρωθούν αργότερα από ό, τι προβλεπόταν αρχικώς.

Έτσι, πολλοί είναι εκείνοι που θεωρούν ότι κάποια στιγμή, από το 2013 και μετά, ίσως ζητηθεί και από τους ιδιώτες επενδυτές που κατέχουν ελληνικά ομόλογα να δεχθούν να επιμηκύνουν τον χρόνο αποπληρωμής τους. Άλλωστε, αυτός είναι και ο λόγος που πλύνονται τα ελληνικά ομόλογα αυτή τη στιγμή, σύμφωνα με δημοφώνους αναλυτές που μίλησαν στην «Κ».

Στο μεταξύ, όμως, θα πρέπει να επιλυθούν άλλα, πιο βραχυπρόθεσμα

Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ