

ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΚΑΙ ΟΙ ΞΕΝΟΙ

# Γιατί πιέζουν να πουλήσουμε ασημικά πριν από το «κούρεμα»

Αν η Ελλάδα ήταν Α.Ε. με πωλήσεις 250 δισ. και δάνεια 300 δισ. ευρώ, χωρίς «ρύθμιση χρεών» θα ήταν αδύνατον να επιβιώσει, ακόμη και αν η «εταιρεία» πουλούσε περιουσιακά στοιχεία αξίας 50 δισ. ευρώ

- Τι εκτιμούν παράγοντες της αγοράς για την αναδιάρθρωση του χρέους και ποιοι φρενάρουν τον μηχανισμό

**Α**ν υποθέσουμε ότι το 2010 η Ελλάδα ήταν μια εταιρεία, εκείνη την εποχή διέθετε χονδρικά πωλήσεις (δηλαδή Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν) ύψους 250 δισ. ευρώ και δάνεια 300 δισ. ευρώ. Είναι κατανοητό από όλους ότι με τέτοιο υπέρογκο χρέος καμία εταιρεία δεν μπορεί να επιβιώσει. Όπως υποστηρίζει στο «business stories» έγκυρος χρηματιστηριακός παράγοντας: «Η Ελλάδα προχώρησε στην πρώτη φάση (περικοπές), ετοιμάζεται για τη δεύτερη (αποκρατικοποιήσεις 50 δισ. ευρώ) και μέχρι να έρθει η ώρα της αναδιάρθρωσης, Ξένες και ελληνικές τράπεζες θα μειώνουν τη ζημιά από τα ομόλογα. Τότε, πιθανώς, το 2013 θα ζητηθεί η τρίτη φάση, δηλαδή αναδιάρθρωση του χρέους ("κούρεμα") ώστε να πέσει κάτω από το 150%-100% του ΑΕΠ».

ΤΟΥ

ΔΗΜΗΤΡΗ

ΠΑΦΙΛΑ

6%

**ρυθμός ανάπτυξης** επί 15 συνεχή χρόνια χρειάζεται για να εξαλειφθεί ένα χρέος 300 δισ. ευρώ (με άλλα λόγια, χωρίς παραγωγή πλούτου δεν «καθαρίζουμε» ούτε με τα 50 δισ., που μοιάζουν σταγόνα στον ωκεανό του κρατικού δανεισμού μας)

Τα νούμερα του χρέους της «Ελλάς Α.Ε.» δεν βγαίνουν, όπως δεν βγαίνουν και στην περίπτωση των ΗΠΑ, της Ισπανίας (τράπεζες) και της Ιταλίας. Οι τρόποι αντιμετώπισης του χρέους και των ελλειμμάτων σε κάθε χώρα είναι διαφορετικοί, καθώς λ.χ. στις ΗΠΑ τυπώνεται χρήμα, δόθηκαν φοροαπαλλαγές σε φυσικά πρόσωπα, ενισχύθηκαν οι αυτοκινητοβιομηχανίες και γενικά καταβάλλεται προσπάθεια να περιοριστεί η ανεργία. Στην Ελλάδα αποφασίστηκε η προσφυγή στον μηχανισμό της Ε.Ε και του ΔΝΤ με νέα ενυπόθηκα δάνεια ύψους 110 δισ. ευρώ.

Σωστή ή λάθος η ενέργεια, δεν είναι της παρούσης, αν και η χώρα διαθέτει ακόμη ΑΕΠ, δηλαδή έσοδα, συνεπώς οι συντάξεις όπως και οι μισθοί θα μπορούσαν να πληρώνονται κανονικά, αντίθετα με ό,τι υποστηρίζει η κυβέρνηση.

## Κόβω δαπάνες - πουλάω - ρυθμίζω τα χρέη

Αυτό επισημαίνει και έγκυρος χρηματιστηριακός παράγοντας στο «b.s.». Τα νούμερα δεν έβγαιναν. Ετσι, με το υπέρογκο χρέος υπάρχουν τρεις φάσεις αναδιοργάνωσης της «εταιρείας». Όπως λέει: «Το πρώτο πράγμα που προσπαθείς να κάνεις σε μια τέτοια εταιρεία είναι να κόψεις το "λίπος" με το καλημέρα». Δηλαδή, προσπαθείς να περιορίσεις την κακοδιαχείριση, οτιδήποτε είναι περιττό. Στην περίπτωση μας η ενέργεια έγινε προς όλες τις κατευθύνσεις οριζόντια. Κόπηκαν μισθοί, επιδόματα, ενώ έγιναν οριζόντιες περικοπές στα πάσης φύσεως έσοδα. Η δεύτερη φάση, όπως εξηγεί ο ίδιος παράγοντας, είναι να πουλήσεις - οτιδήποτε είναι υπερβολικό για την παρούσα φάση, είτε αποτελεί πολυτέλεια κάτω από τις σημερινές ασφυκτικές συνθήκες είτε είναι επικερδής δραστηριότητα. Όπερ σημαίνει αποκρατικοποιήσεις ή πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων της «εταιρείας», αν προτιμάτε. Τα έσοδα από αυτή τη διαδικασία θα κατευθυνθούν απευθείας στη μείωση του χρέους. Μέχρι σήμερα βρισκόμαστε ακόμη στη δεύτερη φάση όπου συνεχίζονται οι περικοπές. Ωστόσο, έχουν μεσολαβήσει και τα μέτρα της τρίτης, όπως η αύξηση της φορολογίας (ΦΠΑ, φόροι), η οποία έχει οδηγήσει σε μείωση κατανάλωσης και κατ'επέκταση σε βαθιά ύφεση, άρα σε μείωση του ΑΕΠ.

Μια λύση -την οποία προτείνουν συνεχώς διάφοροι Ξένοι αναλυτές που έχουν και ιδιαιτελείς σκοπούς- είναι η συνολική αναδιάρθρωση του χρέους είτε για ένα κομμάτι είτε για το σύνολό του, συμπεριλαμβανομένων των Ξένων τραπεζών. Το χρέος, όμως, με τις δόσεις της τρίτης έχει ανέλθει σήμερα στα 340-350 δισ. ευρώ, ενώ οι πωλήσεις της «εταιρείας» μειώνονται συνεχώς (πτώση 6% στο ΑΕΠ το τέταρτο τρίμηνο του 2010, στα 225 δισ. ευρώ). Όταν λοιπόν το χρέος βρίσκεται στα 340-350 δισ. ευρώ, ακόμη κι αν επιτευχθεί κατά 100% ο στόχος των αποκρατικοποιήσεων (50 δισ. ευρώ), τότε αυτό θα ανέρχεται πάλι στα 300 δισ. ευρώ. Με άλλα



ΤΟ ΜΥΣΤΙΚΟ ΤΗΣ ΜΕΡΚΕΛ (ΚΑΙ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ)

**Γιατί καθυστερούν την αναδιάρθρωση για το 2013**

**Σε πρόσφατες** δηλώσεις της, πριν από την τελευταία Σύνοδο Κορυφής, η καγκελάρια κυρία Ανγκελα Μέρκελ είχε τονίσει ότι η Ελλάδα πρέπει να προχωρήσει σε αποκρατικοποιήσεις ύψους 50 δισ. ευρώ. Γιατί όμως δεν αποφάσισε τώρα την αγορά των ελληνικών ομολόγων από το Ταμείο; Ο στόχος τόσο των Ξένων όσο και της ελληνικής κυβέρνησης είναι οι ζημιές από μια ενδεχόμενη

αναδιάρθρωση να είναι όσο το δυνατόν χαμηλότερες.

**Όσο πιο** αργά πραγματοποιηθεί η αναδιάρθρωση τόσο χαμηλότερες θα είναι οι ζημιές για τις ελληνικές και τις Ξένες τράπεζες. Συγκεκριμένα, όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, όπως αναφέρει αξιόπιστη πηγή, αναγράφουν μια μέση τιμή αγοράς ομολόγων στα βιβλία τους. Αλλα ομόλογα τα

έχουν αγοράσει στο 100 κι άλλα στο 80 ή και χαμηλότερα.

**Στα βιβλία**, όμως, μπαίνει μια μέση τιμή. Λ.χ., το 2010 η μέση αυτή τιμή μπορεί να είναι 90 και το 2011 να είναι 80. Είναι διαφορετικό λοιπόν να γίνει η αναδιάρθρωση στο 90 και άλλο στο 80. Η ζημία στη δεύτερη περίπτωση θα είναι μικρότερη, γι' αυτό η όλη διαδικασία αναβάλλεται συνεχώς προς το παρόν.

**ΟΙ ΓΕΡΜΑΝΟΙ ΑΠΑΙΤΟΥΝ ΠΡΩΤΑ ΑΠΟΚΡΑΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΣΤΗΡΙΞΗ ΑΠΟ ΤΟ ΤΑΜΕΙΟ ΓΙΑ ΔΥΟ ΛΟΓΟΥΣ: ΓΙΑ ΝΑ ΑΓΟΡΑΣΟΥΝ ΕΛΛΑΔΑ ΦΘΗΝΑ ΚΑΙ ΝΑ ΕΠΩΦΕΛΗΘΟΥΝ ΟΙ ΓΕΡΜΑΝΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ (DEUTSCHE TELEKOM, HOCHTIEF), ΑΛΛΑ ΚΑΙ ΝΑ ΓΛΙΤΩΣΟΥΝ ΜΕΓΑΛΥΤΕΡΗ ΖΗΜΙΑ ΑΠΟ ΤΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΟΙ ΤΡΑΠΕΖΕΣ**

λόγια, θα βρίσκεται πάλι σε υψηλά επίπεδα, στο 133% του ΑΕΠ. Θα είναι πάλι σε μη υποφερτά επίπεδα και με τα σημερινά δεδομένα της συρρικνούμενης ανάπτυξης δεν θα μπορεί να μειωθεί. Για να εξαλειφθεί ένα χρέος 300 δισ. ευρώ χρειάζονται 15 χρόνια αυξημένου ΑΕΠ με ρυθμό ανάπτυξης στο 6%!

Αν όμως στα 300 δισ. ευρώ συμφωνηθεί ένα «κούρεμα» 30%, τότε το χρέος θα βρεθεί αυτόματα στα 210 δισ. ευρώ. Δηλαδή θα βρίσκεται κοντά στο ΑΕΠ ή και χαμηλότερα αν επιστρέψουμε σε ανάπτυξη. (Στην όλη διαδικασία δεν έχει υπολογιστεί πόσες θα είναι οι αγορές ελληνικών ομολόγων από το ευρωπαϊκό ταμείο.) Ετσι, λοιπόν, ανακύπτει η ανάγκη για «κούρεμα» του χρέους. Η Γερμανίδα καγκελάρια για να προστατεύσει τις τράπεζές της τρενάρι, όπως θα δούμε, τη διαδικασία αγοράς ομολόγων και το Ταμείο και απαιτεί πρώτα τις αποκρατικοποιήσεις ώστε να επωφεληθούν εν τω μεταξύ και οι γερμανικές εταιρείες (Deutsche Telekom, Hochtief). Δηλαδή η Γερμανία θα αποκτήσει περιουσιακά στοιχεία φθηνά, ενώ οι τράπεζες θα γλιτώσουν, όπως θα δούμε, μια μεγαλύτερη ζημία. Η τρίτη φάση λοιπόν θα είναι το «κούρεμα» των δανείων, αφού βεβαίως έχουν προηγηθεί οι δύο προηγούμενες. Με άλλα λόγια, η Ελλάδα θα προσέλθει στη διαδικασία λέγοντας: «Εχω ολοκληρώσει τις προηγούμενες ενέργειες» - περικοπές + αποκρατικοποιήσεις ύψους 50 δισ. ευρώ.