

► BARRY EICHENGREEN (καθηγητής Οικονομικών, πρώην σύμβουλος του ΔΝΤ)

# «Θα οδηγηθείτε σε εύρυθμη αναδιάρθρωση πριν το 2013»

Στον **ΧΡΟΝΗ ΠΟΥΛΧΡΟΝΙΟΥ**

Η ΚΡΙΣΗ στην Πορτογαλία και οι ανεπαρκείς αποφάσεις της Ε.Ε. στη σύνοδο κορυφής 24-25 Μαρτίου 2011 για τη διαχείριση του δημοσίου χρέους σε Ελλάδα και Ιρλανδία (η οποία παντελώς αγνοήθηκε) αποκαλύπτουν με τον πιο έκδηλο τρόπο ότι η κρίση χρέους στην ευρωζώνη συνεχίζεται ακάθεκτη. Κι αυτό επειδή η πολιτική της Ε.Ε. έχει πραγματικά αποτύχει, όπως δηλώνει στη συνέντευξη που μας παραχώρησε ο Barry Eichengreen, ένας από τους πλέον εξεχόντες διεθνείς οικονομολόγους σήμερα στον κόσμο. Στο πλαίσιο αυτό, θεωρεί ότι η αναδιάρθρωση του χρέους σε Ελλάδα, Ιρλανδία και Πορτογαλία αποτελεί πλέον τη μόνη λύση. Δηλώνει βέβαιος, μάλιστα, ότι η Ελλάδα θα προβεί σε «εύρυθμη αναδιάρθρωση» του χρέους αρκετά πριν από το 2013.

■ **Η Πορτογαλία υποχρεώθηκε τελικά να ενταχθεί σε σχέδιο διάσωσης παρόμοιο με αυτό της Ελλάδας και της Ιρλανδίας. Τι μας λέει αυτή η τελευταία εξέλιξη στην ευρωζώνη;**

■ Η τελευταία εξέλιξη των γεγονότων στην Πορτογαλία μπορεί να είναι στην ουσία κάτι το θετικό για την Ευρώπη. Αρχικά, οι αγορές δείχνουν να έκαναν ξεκάθαρη διάκριση μεταξύ της Πορτογαλίας και της Ισπανίας. Κατανοούν ότι ενώ η Πορτογαλία έχει βαριά χρέη, της Ισπανίας είναι πολύ ελαφρύτερα. Κατανοούν επίσης ότι το ήμισυ του ισπανικού τραπεζικού συστήματος αποτελείται από δύο παγκόσμιες τράπεζες που καλύπτουν το μεγαλύτερο μέρος των επιχειρηματικών τους δραστηριοτήτων στη Λατινική Αμερική και, ως συνέπεια αυτού, οι ισολογισμοί τους είναι σχετικά ισχυροί. Εάν η κρίση δεν επεκταθεί στην Ισπανία, οι διαμορφωτές πολιτικής στην Ε.Ε. θα πάρουν μια ανάσα ανακούφισης. Αλλά το σχέδιο διάσωσης (Σχέδιο Α της Ε.Ε.) δεν αποτελεί λύση για την Πορτογαλία.

■ **Είναι καθαρό το παιχνίδι που παίζουν οι διεθνείς οίκοι αξιολόγησης;**

■ Οι οίκοι αξιολόγησης δεν παρέχουν πολλές χρήσιμες πληροφορίες -απλώς δηλώνουν σήμερα αυτό που είχαν ήδη αποφασίσει εκθές οι επενδυτές. Η πραγματικότητα

του όλου θέματος είναι ότι κανένας δεν δίνει πολλή προσοχή στις δηλώσεις τους. Εάν ήμουν αξιωματούχος της ελληνικής κυβέρνησης ή της Ε.Ε., δεν θα σπαταλούσα μια ανάσα οξυγόνου για τους οίκους αξιολόγησης.

■ **Η Ελλάδα έλαβε επιμήκυνση στην αποπληρωμή του δανείου διάσωσης και μείωση του επιτοκίου, αλλά με τον όρο ότι θα εκποιήσει κρατικά περιουσιακά στοιχεία αξίας 50 δισ. ευρώ και ότι θα συνεχίσει να εφαρμόζει το πρόγραμμα λιτότητας. Ποια είναι η δική σας εκτίμηση σχετικά με τις επιπτώσεις αυτής της πιο πρόσφατης εξέλιξης γύρω από το ελληνικό δράμα δημοσίου χρέους;**

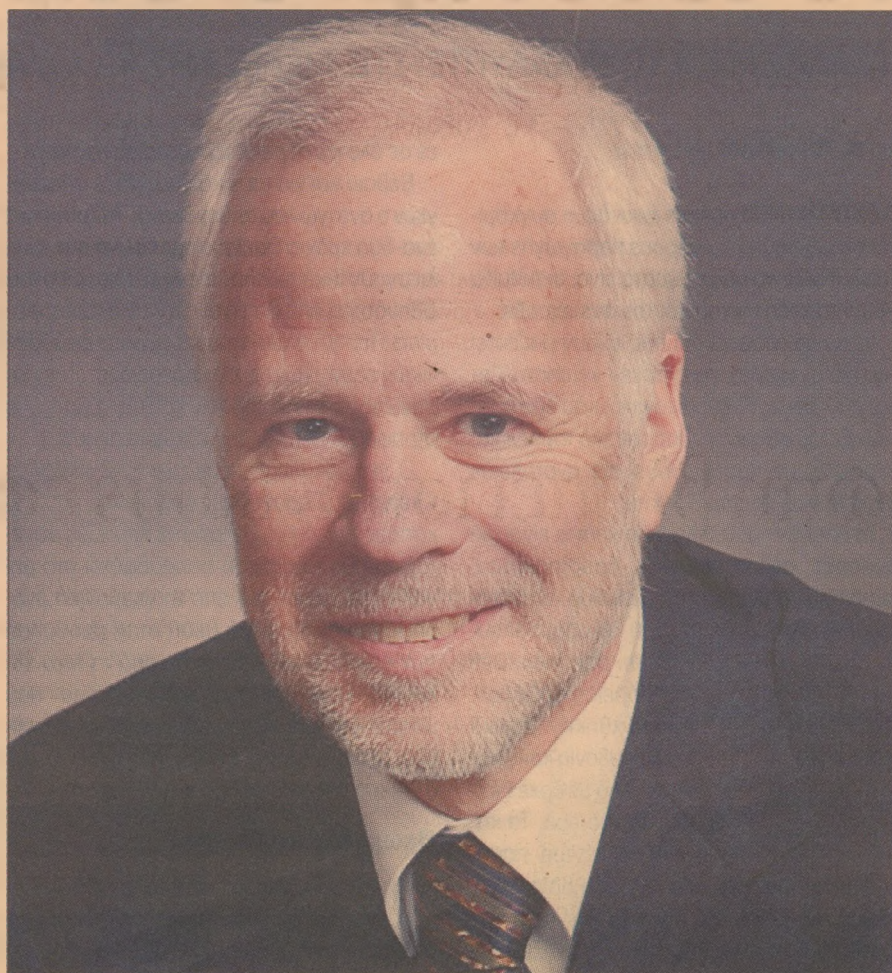
■ Η τελευταία αυτή εξέλιξη προσφέρει λίγο επιπλέον χρόνο στην Ελλάδα, αλλά τίποτα περισσότερο. Παραμένω σταθερός στην άποψη ότι η Ελλάδα, η Ιρλανδία και η Πορτογαλία πρέπει τελικά να προβούν σε αναδιάρθρωση του χρέους τους. Χαμηλότερα επιτόκια και μεγαλύτερο χρόνο αποπληρωμής δεν αλλοιώνουν το γεγονός ότι μια αναλογία ΑΕΠ-χρέους της τάξεως του 150% είναι ένα συντριπτικό φορτίο. Είναι πολιτικά και οικονομικά ανυπόφορο. Η Ελλάδα αξίζει τη βοήθεια της Ε.Ε. και του ΔΝΤ στο να μειωθούν τα χρέη σε βιώσιμα επίπεδα.

■ **Εχετε δηλώσει ότι το Σχέδιο Α της Ε.Ε. έχει αποτύχει παταγωδώς και πως πρέπει να τεθεί άμεσα σε εφαρμογή το Σχέδιο Β. Γιατί θεωρείτε ότι απέτυχε το Σχέδιο Α και τι ακριβώς περιλαμβάνει το σχέδιο Β;**

■ Το Σχέδιο Α ήταν η συσσώρευση επιπλέον χρέους στο υπάρχον χρέος των χωρών που βρίσκονται σε κρίση. Ο στόχος αυτού του σχεδίου ήταν η αγορά χρόνου με την ελπίδα ότι θα επανέρχεται ως εκ θαύματος η οικονομική ανάπτυξη. Τώρα όμως που μάθαμε όλοι ότι η εσωτερική υποτίμηση δίχως αναδιάρθρωση του χρέους καθιστά αδύνατη την ανάπτυξη, είναι ώρα για το Σχέδιο Β: να ακυρωθεί τουλάχιστον ένα μέρος του δανειακού βάρους και με αυτόν τον τρόπο να ανοίξει ο δρόμος για ανανεωμένη ανάπτυξη.

■ **Θα αποτελούσε η έκδοση ενός ευρωομολόγου λύση στην ευρωπαϊκή κρίση δημοσίου χρέους;**

■ Το ευρωομολόγο θα ήταν μια κομψή οι-



κονομική λύση αλλά μάλλον δεν είναι πολιτικά εφικτή. Η προτίμησή μου θα ήταν να χρησιμοποιηθεί χρηματοδότηση από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας για την παροχή εγγυήσεων (ή τα αποκαλούμενα γλυκίσματα) σε νέα ελληνικά, πορτογαλικά και ιρλανδικά ομόλογα που θα εκδοθούν για μερική ανταλλαγή σε υπάρχοντα ομόλογα ως μέρος της αναπόφευκτης αναδιάρθρωσης.

■ **Συμφωνείτε με εκείνους που λένε ότι η Ελλάδα θα εισέλθει τελικά σε ένα καθεστώς ελεγχόμενης χρεοκοπίας από το 2013;**

■ Προτιμώ τις λέξεις «εύρυθμη αναδιάρθρωση» από την «ελεγχόμενη χρεοκοπία». Και πιστεύω πως θα συμβεί αρκετά πριν από το 2013.

■ **Για μερικούς, κι αυτή είναι και η επίσημη τοποθέτηση της κυβέρνησης, μια αναδιάρθρωση χρέους θα ισοδυναμούσε με πιθανή κατάρρευση των ελληνικών τραπεζών και κυρίως των ασφαλιστικών ταμείων επειδή έχουν υπό την κατοχή τους αρκετά δισ. ευρώ σε κρατικά ομόλογα. Ποια είναι η αντίδρασή σας απέναντι σε αυτούς τους ενδοιασμούς για αναδιάρθρωση του ελληνικού δημοσίου χρέους;**

■ Αν πιστεύει κανείς ότι η ελληνική οικονομία μπορεί να αρχίσει να αναπτύσσεται ξανά μόνο όταν το συντριπτικό βάρος του δημοσίου χρέους γίνει ελαφρύτερο, τότε η αναδιάρθρωση του χρέους είναι αναπόφευκτη. Η ιστορία μάς λέει ότι όταν μια χώρα αποφασίζει να κάνει αναδιάρθρωση του χρέους της, κάτι το σποίο έχει πολιτικό και κοι-

νωνικό κόστος, το βάρος του χρέους πρέπει να μειωθεί σημαντικά ώστε τα οφέλη που θα προκύψουν από την ώθηση στην ανάπτυξη να ξεπερνούν το κόστος. Αυτό σημαίνει ότι μια αναδιάρθρωση του χρέους που θα εξαιρούσε τα ομόλογα που κατέχουν τα ασφαλιστικά ταμεία είναι δύσκολο να αποφέρει πολλά οφέλη. Υπάρχουν δύο επιλογές για να αντιμετωπιστούν οι ειδικές ανάγκες των συνταξιούχων. Η πρώτη είναι, αν η ελληνική κοινωνία καταλήξει ότι οι αξιώσεις των συνταξιούχων είναι περισσότερο ιερές από τις αξιώσεις άλλων κοινωνικών ομάδων, να χρησιμοποιήσει η κυβέρνηση τον προϋπολογισμό της για να διοχετεύσει περισσότερους πόρους προς τα ταμεία ώστε να καλυφτούν οι απώλειες από την αναδιάρθρωση του χρέους. Με βάση τα δεδομένα της ελληνικής οικονομίας, όμως, αυτή η στρατηγική δεν νομίζω να είναι εφικτή. Η δεύτερη επιλογή είναι να αντικατασταθούν τα παλιά ομόλογα που κατέχουν με νέα ομόλογα που θα έχουν τη μορφή εγγυήσεων με βάση το ΑΕΠ. Τα νέα ομόλογα θα αποδίδουν μεγαλύτερο επιτόκιο όταν η ελληνική οικονομία αναπτύσσεται από όταν δεν αναπτύσσεται. Σε αυτή την περίπτωση, εάν η ελληνική οικονομία αρχίσει να ανακάμπτει ως αποτέλεσμα της αναδιάρθρωσης του χρέους και των συνεχιζόμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, τα ασφαλιστικά ταμεία θα έχουν μερίδιο από τα οφέλη που θα προκύψουν.

WHO  
is who?

Ο Barry Eichengreen κατέχει την έδρα Οικονομικών και Πολιτικής Επιστήμης στο Πανεπιστήμιο της Καλιφόρνιας στο Μπέρκλεϊ από το 1994. Προς το τέλος της δεκαετίας του '90 διετέλεσε επίσης Senior πολιτικός σύμβουλος του ΔΝΤ, αλλά έκτοτε έχει μετατραπεί σε επικριτή του. Έχει δημοσιεύσει 35 βιβλία και εκατοντάδες μελέτες.



Η Ελλάδα αξίζει τη βοήθεια της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του ΔΝΤ στο να μειωθούν τα χρέη της χώρας σε βιώσιμα επίπεδα