

# Κανένα περιθώριο παρεκκλίσεων πλέον

Υπό τη συνεχή επιτήρηση της τρόικας, η Ελλάδα πρέπει να επιτυγχάνει πρωτογενή πλεονάσματα και να εφαρμόσει τις διαρθρωτικές αλλαγές

Του ΣΩΤΗΡΗ ΝΙΚΑ

**Η περίοδος** της... θεωρητικής προώθησης των διαρθρωτικών και δημοσιονομικών μεταρρυθμίσεων τέλειωσε. Μετά τη συμφωνία για «κούρεμα» της αξίας των ελληνικών ομολόγων κατά 50%, η κυβέρνηση καλείται πλέον να επιτύχει πρωτογενή πλεονάσματα της τάξης των 9 δισ. ευρώ ετησίως για να εξασφαλίσει την ομαλή λειτουργία του κράτους και ταυτόχρονα να εφαρμόσει άμεσα όλες τις διαρθρωτικές παρεμβάσεις που θα βοηθήσουν στην ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας. Ενδεικτικές του ότι δεν υπάρχει περιθώριο να ξεφύγει κανείς είναι δύο εξελίξεις:

1. Η σύνοδος κορυφής συμπεριέλαβε στο κείμενο των συμπερασμάτων της, την έλευση και μόνιμη εγκατάσταση στην Αθήνα επιπλέον στελεχών της τρόικας. Ρόλος τους θα είναι να ελέγχουν την πιστή εφαρμογή των Μνημονίου και Μεσοπρόθεσμου και να παρεμβαίνουν συμβουλευτικά όταν οι υπουργοί και οι άλλοι

παράγοντες της Δημόσιας Διοίκησης δεν εφαρμόζουν τα συμφωνηθέντα. Προτεραιότητά τους, η αναμόρφωση της Δημόσιας Διοίκησης, η φορολογική και δημοσιονομική μεταρρύθμιση, καθώς και οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις.

2. Είναι γνωστό ότι στον τελευταίο έλεγχο της τρόικας δεν καθορίστηκαν μέτρα ύψους 8,2 δισ. ευρώ που θα ληφθούν για το 2013 και το 2014. Η τρόικα έδωσε 2-3 μήνες περιθώριο στο υπουργείο Οικονομικών να εντοπίσει αυτά τα μέτρα, με μια σαφή εντολή. Τα 8,2 δισ. ευρώ να προέλθουν μόνο από το σκέλος των δαπανών και μάλιστα όχι από οριζόντιες περικοπές, αλλά στοχευμένες διαρθρωτικές παρεμβάσεις.

Ο κ. Ευ. Βενιζέλος παραδέχθηκε χθες ότι δεν υπάρχουν περιθώρια να μην εφαρμοστούν τα όσα έχουν ψηφιστεί και διαβεβαίωσε ότι στην περίπτωση που γίνουν πράξη όλα νομοθετήθηκαν με το τελευταίο πολυνομοσχέδιο, τότε δεν θα απαιτηθούν νέα μέτρα. Ωστόσο, το πρόγραμμα που προβλέπεται να εφαρμοστεί, ούτως ή άλλως διατηρεί και ίσως επιτείνει την πο-

λιτική λιτότητας που έχει ξεκινήσει τον τελευταίο ενάμιση χρόνο.

Οι δαπάνες του κράτους θα πρέπει να περιοριστούν σημαντικά, ενώ τα έσοδα θα πρέπει να αυξηθούν. Είναι ενδεικτικό ότι για να καλυφθεί η Ελλάδα να έχει χρέος 120% του ΑΕΠ το 2020, θα πρέπει εκτός από το «κούρεμα» των ελληνικών ομολόγων να επιτυγχάνει πρωτογενή πλεονάσματα από 3 δισ. ευρώ (το 2012) έως 11,8 δισ. (το 2020). Μάλιστα, από το 2014 και μετά -που θα είναι θεωρητικά και η τελευταία χρονιά χρηματοδότησης της Ελλάδας από την Ευρωζώνη- το πρωτογενές πλεόνασμα του προ-

ϋπολογισμού θα πρέπει να ξεπερνά τα 10 δισ. ευρώ. Δηλαδή, τα έσοδα του κράτους να είναι κατά 10 δισ. ευρώ περισσότερα από τις δαπάνες του, όταν φέτος που έχουν εφαρμοστεί όλα αυτά τα σκληρά φορολογικά μέτρα και οι περικοπές δαπανών, τα έσοδα του Δημοσίου εκτιμάται ότι θα είναι λιγότερα από τα έσοδά του, κατά περίπου 5 δισ. ευρώ. Από τη σύγκριση αυτή αντιλαμβάνεται κανείς το μέγεθος της δημοσιονομικής προσαρμογής που πρέπει να επιτευχθεί τα επόμενα 9 χρόνια.

Για να γίνει πραγματικότητα η αλλαγή αυτή, αναμένεται να συνεχιστούν οι δραστικές περικοπές των κρατικών δαπανών. Στο επίκεντρο θα βρεθεί το «κλεισίμο» των δημόσιων φορέων, οι περαιτέρω περικοπές των κοινωνικών παροχών, η εκτεταμένη χρήση του θεσμού της εργασιακής εφεδρείας κ.λπ.

Αυτή τη φορά, όμως, περιθώρια ελιγμών δεν θα υπάρχουν, αφού η τρόικα θα βρίσκεται σε μόνιμη βάση στην Αθήνα. «Πρέπει η παρουσία τους να είναι τακτική, συνεχής, να μη δημι-

ουργεί προβλήματα επικοινωνιακού χαρακτήρα, τα οποία νομίζω ότι μας αδικούν όλους», υποστήριξε ο κ. Βενιζέλος και πρόσθεσε πως «όλοι οι άλλοι βοηθούν και συμβουλευθούν ώστε να είναι αποτελεσματική η εφαρμογή του προγράμματος».

Επί της ουσίας, η μόνιμη παρουσία της τρόικας στην Αθήνα, θα αποτελέσει τη δικλίδα ασφαλείας που ζητεί η Ευρωζώνη για να παρθεί η νέα οικονομική βοήθεια στην Ελλάδα, αφού τα στελέχη θα ελέγχουν την εφαρμογή των μέτρων και την επίτευξη των στόχων που προαναφέρθηκαν. Στην περίπτωση που η Ελλάδα δεν καταφέρει να ανταποκριθεί στους στόχους αυτούς, τότε με μαθηματική ακρίβεια οι παραδοχές για την εξέλιξη των μεγεθών της ελληνικής οικονομίας θα διαφυστούν και πάλι, με αποτέλεσμα να χρειάζεται ένα νέο «κούρεμα» που αυτή τη φορά θα αφορά τα δάνεια της χώρας από την Ευρωζώνη και το ΔΝΤ.

• Άλλο ρεπορτάζ, σελ. 4, 5, 6, 22, 30

## Γ. Παπανδρέου: «Τώρα είναι ώρα για σκληρή δουλειά»

Του ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ ΖΟΥΛΑ

**Το μήνυμά** ότι οι αποφάσεις των Βρυξελλών σηματοδοτούν «την επιτυχή απόληξη των θυσιών που έκαναν τα τελευταία δύο χρόνια οι πολίτες», αλλά και «την ευθύνη της κυβέρνησης να εργαστεί σκληρά για να τις φέρει εις πέρας» θέλησε να προτάξει χθες με διάγγελά του ο πρωθυπουργός προκειμένου να σταματήσει οριστικά κάθε συζήτηση περί πρόωρων εκλογών.

«Τώρα που εξασφαλίσαμε τη βιωσιμότητα του χρέους, μπορούμε να αφιερωθούμε σε όσα έχουμε πραγματικά ανάγκη για να αλλάξουμε τη χώρα μας» είπε χαρακτηριστικά ο κ. Γ. Παπανδρέου, ζητώντας από τους πολίτες «να δουλέψουμε όλοι, γιατί εμείς θα φτιάξουμε την Ελλάδα και όχι κάποιοι μάγοι ή από μηχανής

ότι «αυτή η απόφαση σε καμία περίπτωση δεν θα δημιουργεί πρόβλημα για το τραπεζικό σύστημα ή για τις συντάξεις. Το αντίθετο» υποστήριξε.

Στο πνεύμα αυτό μάλιστα ο πρωθυπουργός υποστήριξε ότι «οι τράπεζες και όχι οι πολίτες θα πληρώσουν το κόστος» χαρακτηρίζοντας τη συγκεκριμένη εξέλιξη ως «δίκαιη κατανομή των βαρών του χρέους». Φράση που εξελίχθηκε και ως επιβεβαιωτική της επιλογής της κυβέρνησης να σκληρύνει άρδην τη στάση της έναντι των τραπεζιτών.

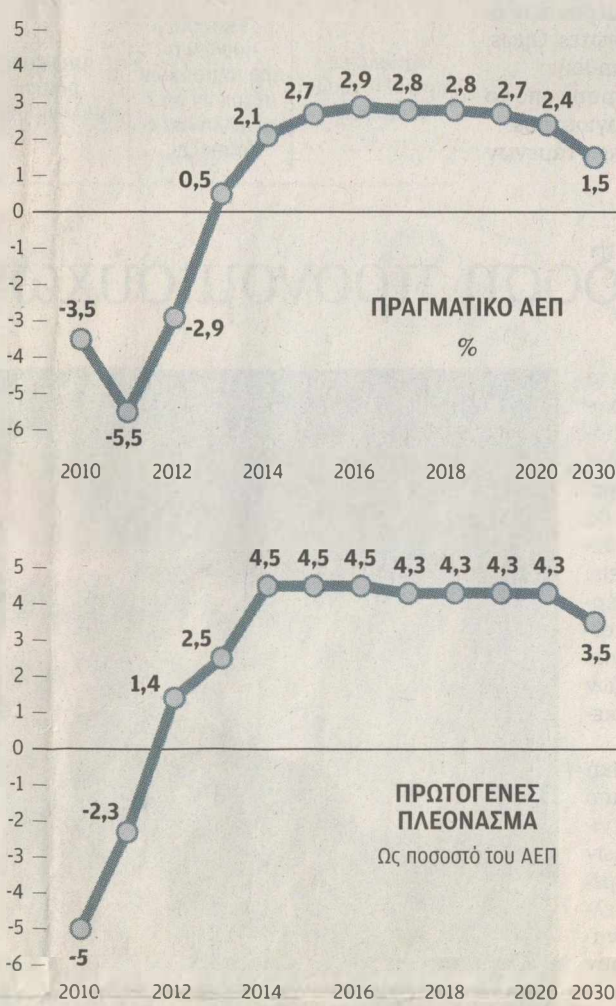
### Αυτοκριτική

Αίσθηση επίσης προκάλεσε ότι ο κ. Παπανδρέου ήταν χθες απροσδόκητα αυτοκριτικός, αναγνωρίζοντας τα διαχρονικά πολιτικά σφάλματα που προκάλεσαν το σημερινό αδιέξοδο της χώρας. «Από μας, την εκάστοτε εξουσία, ξεκίνησε το πρόβλημα και εμείς σήμερα είμαστε που κάνουμε τα πρώτα μεγάλα βήματα» είπε, ζητώντας επανειλημμένα την ενεργό συμμετοχή των πολιτών για τις επόμενες προσπάθειες που πρέπει να καταβληθούν σε όλα τα επίπεδα.

Το ενδεχόμενο των πρόωρων εκλογών ο πρωθυπουργός το απεκλείσει με ακόμη πιο κατηγορηματικό τρόπο στο υπουργικό συμβούλιο που προηγήθηκε. Στη συνεδρίαση, που ήταν ολιγόωρη, ο κ. Παπανδρέου φέρεται μάλιστα να επετέθη στη Ν.Δ. χαρακτηρίζοντας τις αντιδράσεις της κατώτερες των περιστάσεων, ενώ την ενόχλησή του εξέφρασε και για την αρνητική υποδοχή αρκετών ΜΜΕ στις προχθεσινές αποφάσεις.

Νωρίτερα σε συνάντηση που είχε με τον Πρόεδρο της Δημοκρατίας, ο κ. Παπανδρέου χαρακτήρισε «πολύ σημαντικά τα αποτελέσματα για τη μείωση του βάρους της μεσοάσια τάξης» και μίλησε για «μια μεγάλη ευκαιρία να γυρίσουμε εελίδα και να μπορέσουμε να δούμε με ελπίδα την επόμενη μέρα».

«Είναι η ώρα που πρέπει να στρωθούμε και πάλι όλοι στη δουλειά της επόμενης φάσης, που θα βάλει τις βάσεις για μια διαφορετική Ελλάδα» κατέληξε ο πρωθυπουργός, φράση που έκανε τον Πρόεδρο της Δημοκρατίας να υπερθεματίζει λέγοντας «όπως λένε, η επόμενη μέρα θέλει δουλειά».



## Οι στόχοι της δημοσιονομικής προσπάθειας

Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ

### «Υπουργός Οικονομικών» της Ευρωζώνης ο Ολι Ρεν

**Το κοστούμι** του υπουργού Οικονομικών της Ευρωζώνης δοκιμάζει ο επίτροπος για τις Οικονομικές και Νομισματικές Υποθέσεις κ. Ολι Ρεν. Ο πρόεδρος της Κομισιόν κ. Ζοζέ Μανουέλ Μπαρόζο ανακοίνωσε ότι ο Φιλανδός επίτροπος αναβαθμίστηκε σε αντιπρόεδρος της Κομισιόν και αναλαμβάνει υπεύθυνος για τη διαχείριση του ευρώ. Πρόκειται για κίνηση που, όπως εκτιμούν αναλυτές, αποτελεί ακόμη ένα βήμα προς τη θεσμοθέτηση ενός υπουργού Οικονομικών στην Ευρωζώνη. Σύμφωνα με τον κ. Μπαρόζο, η αναβάθμιση του Ολι Ρεν είναι σημαντική, τόσο επί της ουσίας όσο και από συμβολική άποψη «και τα σύμβολα είναι σημαντικά.



Ο επίτροπος για τις Οικονομικές και Νομισματικές Υποθέσεις κ. Ρεν.

Το γεγονός ότι θα έχουμε έναν επίτροπο ο οποίος θα είναι ειδικότερα επιφορτισμένος με το ευρώ

σημαίνει ότι θέλουμε η διαχείριση του ευρώ να περάσει εντός του κοινοτικού πλαισίου», δήλωσε ο Ζοζέ Μπαρόζο ενώπιον του Ευρωκοινοβουλίου στο Στρασβούργο, λίγες ώρες μετά την ολοκλήρωση της πολύωρης συνόδου κορυφής. Αναφερόμενος στη συμφωνία ο κ. Μπαρόζο δήλωσε ότι παρέχει μια σταθερή βάση πάνω στην οποία η Κομισιόν μπορεί να συνεχίσει το έργο της. Πρόσθεσε επίσης ότι τον επόμενο μήνα θα είναι σε θέση να παρουσιάσει ένα πακέτο αναφορικά με την ευρύτερη οικονομική διακυβέρνηση της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της Ευρωζώνης. Μεταξύ άλλων αυτό το πακέτο θα περιλαμβάνει και τη μεγαλύτερη δημοσιονομική παρακολούθηση.

## Ετοιμο το ΔΝΤ να αποδεσμεύσει την έκτη δόση

**Το πρόστιμο** για την εκταμίευση της 6ης δόσης του δανείου προς την Ελλάδα άναψε η γενική διευθύντρια του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου Κριστίν Λαγκάρντ, αμέσως μετά την επίτευξη της κατ' αρχήν συμφωνίας με τις τράπεζες για το κούρεμα του ελληνικού χρέους.

«Από τώρα, προτίθεμαι να εισηγηθώ στο διοικητικό συμβούλιο του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου την καταβολή της επόμενης δόσης του δανείου», δήλωσε η κ. Κριστίν Λαγκάρντ με ανακοίνωσή της. Εσπευσε, ωστόσο να υπογραμμίσει ότι είναι μειζονος σημασίας η εφαρμογή των οικονομικών μεταρρυθμίσεων που δέχθηκε η Αθήνα.

Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο είχε πρόβλημα να εκταμιεύσει το δικό του μερίδιο για την 6η δόση, καθώς το καταστατικό του προβλέπει ότι για να χρηματοδοτήσει ένα κράτος

### Η Λαγκάρντ υπογράμμισε τη μεγάλη σημασία να υλοποιηθεί η Ελλάδα τις οικονομικές μεταρρυθμίσεις, για τις οποίες δεσμεύθηκε.

πρέπει να πληρούνται δύο προϋποθέσεις: να είναι το χρέος του βιώσιμο και να έχει εξασφαλισμένη χρηματοδότηση για τους επόμενους 12 μήνες από την καταβολή μιας δόσης. Με μια διστακτική ερμηνεία, η Ελλάδα πληροί από χθες και τις δύο αυτές προϋποθέσεις, τουλάχιστον στα χαρτιά.

Η κ. Κριστίν Λαγκάρντ τόνισε πως η συμφωνία ανάμεσα στις τράπεζες και την Ευρωζώνη, η οποία προβλέ-

πει ότι οι ιδιώτες κάτοχοι ελληνικών κρατικών ομολόγων αποδέχονται τη μείωση της αξίας τους κατά 50%, είναι πολύ σημαντική για τη βελτίωση της βιωσιμότητας του χρέους.

«Αυτή η απόφαση δείχνει μια ρεαλιστική ανάλυση της οικονομικής κατάστασης της Ελλάδας και αποτελεί ένα δίκαιο μοίρασμα του βάρους ανάμεσα στον ιδιωτικό και δημόσιο τομέα», είπε η επικεφαλής του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Η ενίσχυση της δυνατότητας του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΤΧΣ) «θα μπορούσε να βελτιώσει τις άμυνες της Ευρώπης κατά της μετάδοσης της κρίσης σε άλλες χώρες», ανέφερε ακόμη η Γαλλίδα πρώην υπουργός Οικονομικών.

Όμως προειδοποίησε για το πόσο σημαντικό είναι να καθοριστούν οι λεπτομέρειες λειτουργίας του.

## Εως 1 δισ. ετησίως η συμβολή του Helios

Της ΧΡΥΣΕΑΣ ΛΙΑΓΓΟΥ

**Όταν** στις αρχές του μήνα και στο περιθώριο του ελληνογερμανικού Forum κατά την επίσκεψή του αντικαγκελαρίου Φίλιπ Ρέσλερ, ο υπουργός ΠΕΚΑ κ. Γιώργος Παπακωνσταντίνου είχε για πρώτη φορά αναφερθεί στη δυνατότητα τιτλοποίησης μελλοντικών εσόδων από το project Helios, κανείς δεν φανταζόταν ότι το σχέδιο αυτό βρισκόταν σε προχωρημένο στάδιο. Η απόφαση του συμβουλίου κορυφής να συμπεριλάβει στα συμπεράσματά του τη δυνατότητα να χρησιμοποποιηθούν τιτλοποιήσιμα έσοδα από το σχέδιο για τη μείωση του ελληνικού χρέους απέδειξε όμως την ωριμότητά του.

Η τιτλοποίηση, όπως εξήγησε ο κ. Παπακωνσταντίνου που χαιρέτισε την απόφαση, μπορεί να γίνει με δύο τρόπους. Ο πρώτος έχει να κάνει με την προεξόφληση μελλοντικών εσόδων

### Τιτλοποιήσιμα έσοδα του σχεδίου θα χρησιμοποιηθούν για τη μείωση του χρέους, σύμφωνα με την απόφαση της συνόδου.

από την παραγωγή και εξαγωγή ηλεκτρικής ενέργειας. Ο δεύτερος είναι να χρησιμοποιηθούν ετήσια έσοδα, καθώς θα εξελίσσεται το σχέδιο, για να εγγραφούν ή να μειωθούν το χρέος.

Το σχέδιο Helios προβλέπεται ότι θα παράγει 10 GW από φωτοβολταϊκά σε έκταση 200.000 στρεμμάτων δημόσιας γης απαλλαγμένων από γραφειοκρατικές διαδικασίες, που θα παραχωρηθεί σε ιδιώτες έναντι μισθώσεως 25ετούς διάρκειας. Το συνολικό κόστος ανέρχεται σε 20 δισ. ευρώ. Με βάση την

ισχύουσα τιμή της μεγαβατώρας που παράγεται στη Γερμανία από φωτοβολταϊκά, τα συνολικά έσοδα, σύμφωνα με τους υπολογισμούς του ΥΠΕΚΑ, φτάνουν τα 80 δισ. ευρώ την 25ετία. Σε αυτό το κόστος θα πρέπει να προστεθεί και το κόστος των απαιτούμενων διασυνδέσεων για τη μεταφορά της ενέργειας στη Γερμανία, που υπολογίζεται σε 10 δισ. ευρώ και ένα μέρος του θα χρηματοδοτηθεί από πόρους της Ε.Ε. για την ενίσχυση των ευρωπαϊκών δικτύων.

Η Ελλάδα θα συμμετέχει στο project αυτό με ένα ποσοστό της τάξης του 30%. Με βάση το ποσοστό αυτό, για το ελληνικό Δημόσιο θα προκύψει ένα συνολικό έσοδο της τάξης των 20-25 δισ. για 25 χρόνια ή περίπου 1 δισ. ετησίως, το οποίο μπορεί να τιτλοποιηθεί, συνεισφέροντας στη μείωση της ονομαστικής αξίας του δημοσίου χρέους.

136



# Οι γκρίζες ζώνες του «κουρέματος» του χρέους

Οι επιπτώσεις σε τράπεζες και Ταμεία, η διάθεση των 100 δισ. ευρώ του νέου δανείου και το καθαρό όφελος χρήζουν διευκρινίσεων

Του ΣΩΤΗΡΗ ΝΙΚΑ

**Λίγες ώρες** μετά τις ανακοινώσεις της Ευρωζώνης για το νέο πακέτο στήριξης της Ελλάδας και το «κούρεμα» 50% της ονομαστικής αξίας των ομολόγων που κατέχουν οι ιδιώτες, οι αγορές αντέδρασαν θετικά, αλλά ταυτόχρονα προέκυψαν πολλές «γκρίζες ζώνες». Στην πρώτη, δηλαδή, που θα πρέπει να διευκρινιστούν τις επόμενες μέρες και μήνες, για να καταστεί σαφές το πραγματικό όφελος που θα έχει η Ελλάδα από τις τελευταίες αποφάσεις της συνόδου κορυφής. Η νέα συμφωνία προβλέπει «κούρεμα» κατά 50% ομολόγων συνολικής αξίας 206 δισ. ευρώ και την παροχή νέων δανείων ύψους 130 δισ. ευρώ. Εξ αυτών, τα 30 δισ. ευρώ θα χρησιμοποιηθούν ως «γλυκαντική ουσία» για τους ιδιώτες, ώστε να συμμετάσχουν στο «κούρεμα», άλλα 30 δισ. ευρώ για την ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών και τα υπόλοιπα για την πληρωμή τόκων, ελλειμμάτων και άλλων υποχρεώσεων του Δημοσίου.

Στόχος από αυτές τις παρεμβάσεις είναι να υποχωρήσει το χρέος στο 120% του ΑΕΠ το 2020. Ωστόσο, οι πρώτες αντιδράσεις από ξένους οίκους δείχνουν ότι οι αμφιβολίες τους για τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους

μπορεί να μετριάστηκαν, αλλά παραμένουν. Αυτό γιατί υπάρχουν ακόμα «γκρίζες ζώνες» στη συμφωνία, που θα πρέπει να ξεκαθαρίσουν τους επόμενους μήνες:

1. Νέα δάνεια 130 δισ. ευρώ έως το 2014. Παραμένει άγνωστο πώς ακριβώς θα χρησιμοποιηθούν τα 30 δισ. ευρώ από αυτό το «πακέτο», που αφορούν τη διευκόλυνση του προγράμματος συμμετοχής των ιδιωτών (PSI). Σύμφωνα με

**Οι αμφιβολίες των ξένων οίκων για τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους μετριάστηκαν, ωστόσο παραμένουν.**

τον επικεφαλής του Οργανισμού Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΟΔΑΧ), κ. Π. Χριστοδούλου, το Δημόσιο μπορεί να χρησιμοποιήσει το ποσό ακόμα και για να πληρώσει άμεσα μέρος των ομολόγων που κατέχουν ιδιώτες. Όμως, μπορεί επίσης να αξιοποιηθούν:

– Είτε για παροχή εγγύησης από το EFSF στους ξένους ομολογιούχους.

– Είτε για επαναγορά υφιστάμενων ελληνικών ομολόγων.

**Τι προβλέπει το νέο πακέτο στήριξης της Ελλάδας**

- 1 **«Κούρεμα» 50%** σε ομόλογα ύψους 206 δισ. ευρώ.
- 2 **Καθαρό όφελος** μετά την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών 70 δισ. ευρώ.
- 3 **Νέα δάνεια 130 δισ. ευρώ** έως το 2014, πέραν των 110 δισ. ευρώ που συμφωνήθηκαν τον Μάιο του 2010.
- 4 **Από τα 130 δισ. ευρώ, τα 30 δισ. ευρώ θα κατευθυνθούν:** Είτε για πληρωμή μέρους των υφιστάμενων ομολόγων που κατέχουν ξένοι ιδιώτες. Είτε για παροχή εγγύησης από το EFSF στους ξένους ομολογιούχους. Είτε για επαναγορά υφιστάμενων ελληνικών ομολόγων.
- 5 **Τα υπόλοιπα 100 δισ. ευρώ** για την ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών, τόκους και άλλες ανάγκες.
- 6 **Όφελος 4,5 δισ. ευρώ ετησίως** από την καταβολή τόκων.
- 7 **Επιπλέον έσοδα 15 δισ. ευρώ** από το σχέδιο Helios για εγγυήσεις από το EFSF.
- 8 **Εφόσον όλα υλοποιηθούν πλήρως,** θα υποχωρήσει το χρέος στο 120% του ΑΕΠ το 2020.

## Γκρίζες ζώνες του νέου σχεδίου

|                               |                                                                 |                             |                                             |                                                 |
|-------------------------------|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------|---------------------------------------------|-------------------------------------------------|
| Απώλειες ασφαλιστικών Ταμείων | Εκδοση κοινών ή προνομιούχων μετοχών από τις ελληνικές τράπεζες | Απώλειες μικρο-ομολογιούχων | Υψος της εθελοντικής συμμετοχής των ιδιωτών | Διάρκεια νέων δανείων από Ευρωζώνη και επιτόκιο |
|                               |                                                                 |                             |                                             | Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ                                    |

## Δεν αποκλείεται η έκδοση προνομιούχων μετοχών

Του ΓΙΑΝΝΗ ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΗ

**Ανοικτό** άφησε το ενδεχόμενο η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών να γίνει μέσω έκδοσης προνομιούχων μετοχών, που αποτελεί βασικό αίτημα των τραπεζών, ο αντιπρόεδρος της κυβέρνησης και υπουργός Οικονομικών. «Εάν βρεθεί τρόπος με τον οποίο η στήριξη των τραπεζών δεν θα επιβαρύνει το δημόσιο χρέος θα τον εξετάσουμε» υπογράμμισε ο κ. Βενιζέλος. Σημειώνεται ότι η κεφαλαιακή ενίσχυση που δόθηκε στις τράπεζες το 2009 πραγματοποιήθηκε με την έκδοση προνομιούχων μετοχών, οι οποίες δεν υπολογίζονται στο δημόσιο χρέος. Παράλληλα, οι τραπεζίτες ζητούν α-

**«Αν βρεθεί τρόπος να μην επιβαρύνει το δημόσιο χρέος η στήριξη των τραπεζών, θα τον εξετάσουμε», δήλωσε ο Βενιζέλος.**

πό την κυβέρνηση να πιέσει για την εξομείωση των ελληνικών τραπεζών με τις ευρωπαϊκές στο ζήτημα της ενίσχυσης των δεικτών κεφαλαιακής επάρκειας, ενώ προσδοκούν ότι η εφαρμογή του «κουρέματος» 50% θα γίνει με τρόπο που θα επιτρέπει τη λογιστική απεικόνιση της ζημιάς σε βάθος χρόνου.

Η εξεύρεση λύσης η οποία θα διατρεί «ζωντανούς» τους μετόχους αποτελούσε βασικό ζήτημένο των εγχώριων τραπεζών, επιχείρημα που υιοθετήθηκε και από το IIF, καθώς η πρόταση που κατέθεσε το βράδυ της Τετάρτης προέβλεπε η ανακεφαλαιοποίηση να γίνει με προνομιούχες μετοχές.

Τελικά στελέχη τραπεζών υποστήριξαν στην «Κ» ότι στερείται λογικώς το να τιμωρηθούν οι ιδιώτες μέτοχοι των τραπεζών λόγω της αδυναμίας του Δημοσίου να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του. Υπογραμμίζουν ότι αυτή τη στιγμή το σπουδαιότερο είναι να προχωρήσουμε το ταχύτερο δυνατό στην υλοποίηση της συμφωνίας ώστε να προσδιοριστεί με ακρίβεια ο βαθμός συμμετοχής και οι τεχνικές λεπτομέρειες της λύσης. Θεωρούν ότι καθυστερή-

σεις και δεύτερες σκέψεις για την υλοποίηση του νέου ενισχυμένου προγράμματος ανταλλαγής ομολόγων πρέπει να αποφευχθούν πάση θυσία, διαφορετικά η αξιοπιστία της Ε.Ε. θα πληγεί αποφασιστικά απειλευθρόνοντας επικίνδυνες δυνατότητες. Επίσης, ζητούν από την κυβέρνηση να μεριμνήσει ώστε να τύχουν αντιμετώπισης ανάλογης των άλλων ευρωπαϊκών τραπεζών στο θέμα της ενίσχυσης της κεφαλαιακής επάρκειας.

Σημειώνεται ότι η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Αρχή έχει ζητήσει από τις ευρωπαϊκές τράπεζες να ενισχύσουν τον δείκτη βασικών ιδίων κεφαλαίων (Core Tier 1) στο 9% μέχρι τον Ιούνιο του 2012, ενώ οι ελληνικές τράπεζες βάσει του αναθεωρημένου Μνημονίου έχουν την υποχρέωση να ενισχύσουν τον σχετικό δείκτη στο 10% στις αρχές του 2012. Ωστόσο, για να γίνει η αλλαγή που ζητούν οι τράπεζες θα πρέπει να υπάρξει αναθεώρηση του Μνημονίου, ενώ ανάλογη αναθεώρηση θα απαιτηθεί και για το ζήτημα των προνομιούχων μετοχών, καθώς με τα ισχύοντα το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας θα παρέχει κεφαλαιακή στήριξη με την έκδοση κοινών μετοχών.

### Η μελέτη της BlackRock

Τέλος, οι διοικήσεις των τραπεζών ελπίζουν ότι η τελική λύση για τον προσδιορισμό του haircut, δηλαδή ποια θα είναι η επιβάρυνση στην ονομαστική αξία και ποια στην παρούσα αξία των ομολόγων, θα είναι τέτοια που θα επιτρέπει τη λογιστική απεικόνιση της απομείωσης σε βάθος χρόνου. Καθοριστική για τις τράπεζες θα είναι η διαγνωστική μελέτη της BlackRock για τα πρόσθετα κεφάλαια που θα χρειαστούν ώστε να αντιμετωπίσουν την αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Οι διοικήσεις των τραπεζών αναμένουν με αγωνία τις απαντήσεις στα παραπάνω ώστε να προσδιορίσουν επακριβώς τις κεφαλαιακές ανάγκες και να μετρήσουν οι αντοχές της κάθε τράπεζας στην απορρόφηση των ζημιών και την εξεύρεση κεφαλαίων είτε μέσω αυθόρμητων μετοχικού κεφαλαίου είτε μέσω πώλησης θυγατρικών και άλλων στοιχείων ενεργητικού.

Jpapadogiannis@kathimerini.gr



Για τη μικρότερη δυνατή επιβάρυνση, συνδέοντας τη βιωσιμότητα των Ταμείων, άρα και των συντάξεων, με τη δημιουργία και συντήρηση πρωτογενών πλεονασμάτων από τον κρατικό προϋπολογισμό, μίλησε ο κ. Ευ. Βενιζέλος.

## Καθοριστικός ο ρόλος του Ακερμαν

**Την πλήρη** υποστήριξη του στη συμφωνία που επιτεύχθηκε χτες τα ζημερώματα στις Βρυξέλλες για το «κούρεμα» του ελληνικού χρέους εξέφρασε ο πρόεδρος της Deutsche Bank και του Διεθνούς Χρηματοοικονομικού Ινστιτούτου, Γιόζεφ Ακερμαν.

«Είμαστε πολύ ικανοποιημένοι με τη συμφωνία που επιτεύχθηκε. Ήταν η κατάλληλη στιγμή για όλα τα μέρη να προχωρήσουν πέρα από τις αποφάσεις της 21ης Ιουλίου, υπό τις νέες συνθήκες. Η ελληνική οικονομία έχει εξασθενήσει σημαντικά από την 21η Ιουλίου και λαμβάνοντας πρόσθετα δύσκολα μέτρα με στόχο να τεθούν οι βάσεις για τη σταθεροποίηση και την επανεκκίνηση της ανάπτυξης», είπε ο κορυφαίος Ευρωπαίος τραπεζίτης, ο ρόλος του οποίου ήταν καθοριστικός στην αποτροπή του ναυαγίου που διαφαίνονταν έως τις 3 τα ζημερώματα.

«Οι Ευρωπαίοι ηγέτες κάνουν επίσης περισσότερα, καθώς όλοι

αναγνώρισαν ότι όχι μόνο το μέλλον της Ελλάδας, αλλά και το μέλλον της Ευρώπης βρίσκονταν σε κίνδυνο. Το αποτέλεσμα είναι καλό για την Ελλάδα, την Ευρώπη και τους επενδυτές, και απογοητεύουμε για την έγκαιρη ε-

**«Το αποτέλεσμα είναι καλό για την Ελλάδα, την Ευρώπη και τους επενδυτές», δήλωσε ο πρόεδρος της Deutsche Bank.**

φαρμογή του», υπογράμμισε ο κ. Ακερμαν.

Ο κ. Τσαρλς Νταλάρα, γενικός διευθυντής του IIF, που συμμετείχε στις πολήμερες διαπραγματεύσεις στις Βρυξέλλες και νωρίτερα στο Παρίσι και στη Ρώμη, σημείωσε πως «αυτή η εθελοντική, ουσιαστική μείωση των ελληνικών ομολόγων από τον ι-

διωτικό τομέα, καθώς και η πρόσθετη επίσημη συνδρομή, παίζει μια ιστορική ευκαιρία για την Ελλάδα να αναζωογονήσει την οικονομία της και να δρέψει τους καρπούς των δύσκολων μέτρων, που οι Έλληνες πολίτες έχουν αναλάβει.

Ανυπομονούμε να συνεργαστούμε με τις ελληνικές και ευρωπαϊκές αρχές για να μετατραπεί αυτό το πλαίσιο σε μια συγκεκριμένη συμφωνία, που μπορεί να προσφέρει μια πρώην μείωση του χρέους της Ελλάδας και να διασφαλίσει τη βιωσιμότητά του. Καθ' όλη τη διάρκεια της διαδικασίας είχαμε την ισχυρή υποστήριξη του διοικητικού συμβουλίου της IIF, καθώς και από πολλούς ηγέτες άλλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων». Πάντως, σύμφωνα με κοινοτικές πηγές, ο κ. Νταλάρα προκάλεσε αρκετές φορές τη μηνύ των Ευρωπαίων διαπραγματευστών στη διάρκεια των δύο τελευταίων εβδομάδων.

ποβάλει σχέδια για την άντληση των απαιτούμενων κεφαλαίων στις εποπτικές αρχές του εκάστοτε κράτους-μέλους όπου διατρούν την έδρα τους. Τα τεστ αντοχής της ΕΒΑ – τα οποία διενεργήθηκαν εκτάκτως ύστερα από τα αντίστοιχα του Ιουλίου που έδειξαν έλλειμμα μόνον 2,5 δισ. ευρώ – στηρίχθηκαν σε σενάρια για «κούρεμα» στα ελληνικά ομόλογα, αλλά και κρατικούς τίτλους της ευρύτερης Ευρωζώνης. Τον Σεπτέμβριο, η επικεφαλής του ΔΝΤ, Κριστίν Λαγκάρντ, είχε κάνει λόγο για ανάγκη 200 δισ. ευρώ για την ανακεφαλαιοποίηση των ευρωπαϊκών τραπεζών, προκαλώντας θύελλα αντιδράσεων από τραπεζίτες και αξιωματούχους της Ευρώπης.

REUTERS, BLOOMBERG

## Διαβεβαιώσεις για τις συντάξεις

Της ΧΡΙΣΤΙΝΑΣ ΚΩΨΙΝΗ

**Σε αναζήτηση** χρηματοδοτικών πόρων από την αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας του Δημοσίου και από άλλες συμπληρωματικές πηγές φαίνεται να προσανατολίζεται η κυβέρνηση, αναζητώντας τρόπους κάλυψης μέρους της απομείωσης που θα υποστούν τα αποθεματικά όσων Ταμείων έχουν τοποθετήσει περιουσιακά στοιχεία σε ομόλογα του ελληνικού Δημοσίου. Πάντως, χθες ο υπουργός Οικονομικών έκανε λόγο για τη μικρότερη δυνατή επιβάρυνση, συνδέοντας τη βιωσιμότητα των Ταμείων, άρα και των συντάξεων, με τη δημιουργία και συντήρηση πρωτογενών πλεονασμάτων από τον κρατικό προϋπολογισμό. Σε ομόλογα έχουν τοποθετηθεί κεφάλαια άνω των 23 δισ. από τα συνολικά αποθεματικά ύψους 26 δισ. ευρώ των Ταμείων.

Σε μία προσπάθεια να καθησυχάσει τους φόβους, ο κ. Βενιζέλος παραδέχτηκε ότι τα ομόλογα ενδέχεται να έχουν κάποια μείωση από την εμπορική τους αξία, αλλά δεν παρέλειψε να υποβαθμίσει το ειδικό βάρος της περιουσίας για την κάλυψη της συνολικής συνταξιοδοτικής δαπάνης, η οποία καλύπτεται με το ποσό των 13 δισ. ευρώ από τον κρατικό προϋπολογισμό. Σε μία διετία η κρατική χρηματοδότηση καλύπτει το σύνολο των αποθεματικών, επισημάνει ο κ. Βενιζέλος, διαβεβαιώνοντας ότι η σταθερότητα του συστήματος μάς εγγυάται πως δεν πρόκειται να θιγούν οι συντάξεις. Να σημειωθεί ότι σύμφωνα με τα στοιχεία που έχει στη διάθεσή του το υπουργείο Εργασίας η περιουσία των Ταμείων εισφέρει μόνο το 2,5% της συνολικής ετήσιας χρηματοδότησης για συντάξεις.

Ο υπουργός Εργασίας εκτιμά ότι με το haircut των ομολόγων το ποσοστό αυτό θα μειωθεί στο 1,25% παρότι οι επιπτώσεις δεν είναι ενιαίες σε όλα τα Ταμεία. «Μακροπρόθεσμα η επίδραση του «κουρέματος» δεν θα είναι μεγάλη. Τα περισσότερα ομόλογα λήγουν μέχρι το 2025. Η χρηματοδότηση του ασφαλιστικού συστήματος μέχρι τότε θα απαιτήσει περί τα 600 δισ. ευρώ, οπότε μία απώλεια της τάξης ακόμη και των 12 δισ. ευρώ δεν θα είναι καθοριστική», υποστηρίζει ο κ. Κουτρούμάνης. Θεωρεί, ωστόσο, σοβαρότερη την επίδραση που θα μπορούσε να έχει στο ύψος των εισφορών προς τα Ταμεία μια μακροχρόνια ύφεση με υψηλή ανεργία και επιφοροδίαση.

Πάντως, η ανασυχία ήταν έκδηλη χθες στα Ταμεία. Ήδη ο πρόεδρος του ΕΤΑΠ-ΜΜΕ κ. Κ. Τσουπαρόπουλος εκτιμά ότι από τις πρώτες ενδείξεις προκύπτει απομείωση της τάξεως των 900 εκατ. ευρώ για τα ομόλογα του Ταμείου. Οξύτερο εμφανίζεται το πρόβλημα στο ΕΤΑΑ, τον φορέα των επιστημόνων λόγω και της διπλής διασύνδεσης που έχει το πρόσωπ ΤΣΜΕΔΕ με το πρόβλημα του χρέους (και ως μέτοχος της Τράπεζας Αττικής και ως κάτοχος ομολόγων). Η νευρική κατάσταση που επικρατεί εκφράστηκε και με πιέσεις που ασκούν ήδη τα Ταμεία των επιστημόνων προς την Τράπεζα της Ελλάδος, από την οποία σύμφωνα με δηλώσεις στην «Κ» το πρόσωπ αντιπροέδρου του ΕΤΑΑ κ. Δημ. Παζινιώτ ζητήθηκε πλήρης ανάλυση των επενδύσεων που έχουν γίνει μέσω του κοινού κεφαλαίου και ετέθη θέμα επιστροφής των διαθεσίμων στους φορείς.

## «Δεν πυροδοτούνται τα CDS»

**Το νέο** πακέτο στήριξης της ελληνικής οικονομίας και η προωθούμενη εθελοντική συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στο πρόγραμμα μετακύλισης και ανταλλαγής του ελληνικού χρέους δεν πυροδοτούν ένα πιστωτικό γεγονός» και κατά συνέπεια τα συμβόλαια ασφάλισης έναντι πιστωτικού κινδύνου (CDS), εκτιμά η Διεθνής Ένωση Συμφωνιών Ανταλλαγής και Παραγώγων (ISDA). Αν και οι διεθνείς οίκοι αξιολόγησης αναμένεται ότι θα υποβαθμίσουν την Ελλάδα σε καθεστώς επιλεκτικής χρεοκοπίας, το γεγονός ότι οι όροι ανταλλαγής του χρέους δεν είναι δεσμευτικοί για το σύνολο των πιστωτών της χώρας δεν πυροδοτεί τη CDS, έκρινε το ISDA. «Είναι ασφώς μια εθελοντική ανταλλαγή και δεν βλέπω πώς το γεγονός αυτό μπορεί να πυροδοτήσει ένα πιστωτικό γεγονός, καθώς δεν υπάρχει τίποτε που να είναι δεσμευτικό για όλους του κατόχους του (ο.σ. ελληνικού) χρέους», επεσήμανε ο Ντέιβιντ Γκιν, εκ μέρους του ISDA, στη διάρκεια τηλεφωνικής επικοινωνίας του με το Reuters. Οι παρενέργειες που θα μπορούσαν να έχει ένα πιστωτικό γεγονός είναι ο βασικός λόγος που οι Ευρωπαίοι επέμεναν στην εθελοντική συμμετοχή των ιδιωτών.