

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

Οι δύο κρίσιμες συμφωνίες του Ιανουαρίου

Η μία αφορά τη νέα δανειακή σύμβαση των 130 δισεκατομμυρίων ευρώ και η άλλη το εθελοντικό «κούρεμα» του χρέους

Του ΒΑΣΙΛΗ ΖΗΡΑ

Δύο κρίσιμες σημασίας για τις βραχυπρόθεσμες πολιτικές εξελίξεις, αλλά και για το μέλλον της χώρας συμφωνίες, άμεσα συνδεδεμένες μεταξύ τους, θα πρέπει να ολοκληρωθούν εντός του Ιανουαρίου.

Η πρώτη συμφωνία αφορά τη νέα δανειακή σύμβαση των 130 δισ. ευρώ. Σε αυτή τη συμφωνία θα περιληφθεί και το νέο Μνημόνιο, δηλαδή τα δημοσιονομικά μέτρα και οι διαρθρωτικές αλλαγές που κρίνονται αναγκαίες για να επιτευχθούν οι στόχοι του Μεσοπρόθεσμου Προγράμματος 2012 - 2015.

Η άλλη συμφωνία είναι αυτή με τους ιδιώτες επενδυτές για το εθελοντικό «κούρεμα» του χρέους. Οι δύο συμφωνίες είναι συμπληρωματικές και η μία δεν μπορεί να υπάρξει χωρίς την άλλη.

Η νέα δανειακή σύμβαση, όμως, δεν θα κλείσει πριν συμφωνήσουν το Δημόσιο και οι ιδιώτες επενδυτές τους όρους του PSI.

Οι διαπραγματεύσεις μεταξύ των δύο πλευρών έχουν σημειώσει πρόοδο. Ωστόσο, σύμφωνα με πληροφορίες, το ΔΝΤ δεν θέλει να έχουν τα νέα ομόλογα επιτόκιο υψηλότερο του 4%. Επιπλέον ζητεί να μην κλείσει καμία συμφωνία έως ότου «τρέξει» μια νέα ανάλυση βιωσιμότητας του χρέους με βάση τα νέα μακροοικονομικά δεδομένα που δημοσιουργεί η επέκταση της κρίσης στην Ευρώπη. Κάποιοι βλέπουν πίσω από αυτό την πρόθεση του ΔΝΤ να ζητήσει ακόμη μεγαλύτερο «κούρεμα» του ελληνικού χρέους, κάτι που βρίσκει αντίθετους τους υπόλοιπους: τις τράπεζες, προφανώς, επειδή θα έχουν μεγαλύτερες απώλειες, αλλά και την Κομισιόν που συνεχίζει να φοβάται τις συνέπειες ενός μη εθελοντικού «κουρέματος» και μιας νέας καθυστέρησης. Και την Ελλάδα, τέλος, που εκτός από τις επιπτώσεις μιας ανεξέλεγκτης χρεοκοπίας ανησυχεί και για το γεγονός ότι στις 20 Μαρτίου πρέπει να αποπληρώσει

χρέος 14,4 δισ. ευρώ. Εάν έως τότε δεν έχει κλείσει το PSI, θα «χάσει» 7,2 δισ. ευρώ, όσο δηλαδή θα ήταν το όφελος από ένα κούρεμα 50%. Εξάλλου, δεν έχει να το πληρώσει, αφού η δόση του Μαρτίου από το πρώτο πρόγραμμα βοήθειας είναι 5 δισ. ευρώ. Η δεδομένα ότι πρώτον, το απώτατο χρονικό όριο υλοποίησης του PSI είναι η 20ή Μαρτίου και δεύτερον, το PSI και το νέο πακέτο βοήθειας είναι δύο συμπληρωματικές διαδικασίες, το χρονοδιάγραμμα των επομένων κινήσεων είναι το εξής: α) συμφωνία για τους όρους του PSI τον Ιανουάριο, β) κατάρτιση και υπογραφή του νέου Μνημονίου στις αρχές Φεβρουαρίου και γ) υλοποίηση του PSI και ολοκλήρωση της ανταλλαγής ομολόγων προς τα τέλη Φεβρουαρίου.

Οι δύο «γραμμές» για τις επικουρικές στην κυβέρνηση

μεγάλα Ταμεία, όπως το ΙΚΑ και το ΕΤΕΑΜ, η κύρια και η επικουρική λειτουργούν ως συγκοινωνούντα δοχεία. Ο, τι εξοικονομεί το ΙΚΑ για την κύρια σύνταξη από τις μειώσεις των παροχών, το έχασε από τις επιστροφές των οφειλών στο εθελοντικό Ταμείο, το οποίο το έλλειμμα υπερβαίνει τα 700 εκατομμύρια ευρώ για το 2011, περίπου το 40% της επιπλέον χρηματοδότησης που ζήτησε το Εργασίας για τα Ταμεία. Συνολικά, ο κλάδος κύριας σύνταξης οφείλει στο επικουρικό του 2,5 δισ. ευρώ.

Σε αυτήν την περίπτωση, τα κόμματα που στηρίζουν την κυβέρνηση Παπαδήμου πρέπει να απαντήσουν με σαφήνεια εάν -στον βαθμό που τους ζητηθεί- μπορούν να προτείνουν ισόδυνα μέτρα με αυτά που υποτίθεται ότι θα εξοικονομηθούν από την παρέμβαση στις επικουρικές συντάξεις.

Εκτός κι αν οι διαπραγματεύσεις για το PSI μεταβάλλουν όλα τα δεδομένα και

Στην τελική ευθεία οι διαπραγματεύσεις για το «κούρεμα»

Στην κρίσιμη τελική φάση τους έχουν εισέλθει οι διαπραγματεύσεις για το «κούρεμα» των ελληνικών ομολόγων (PSI), με τις δύο πλευρές -Δημόσιο, Κομισιόν και ΔΝΤ από τη μια, τράπεζες από την άλλη- να έχουν σημειώσει πρόοδο, που επιτρέπει αισιοδοξία για την τελική έκβαση του εγχειρήματος μέχρι τη μέσα Ιανουαρίου.

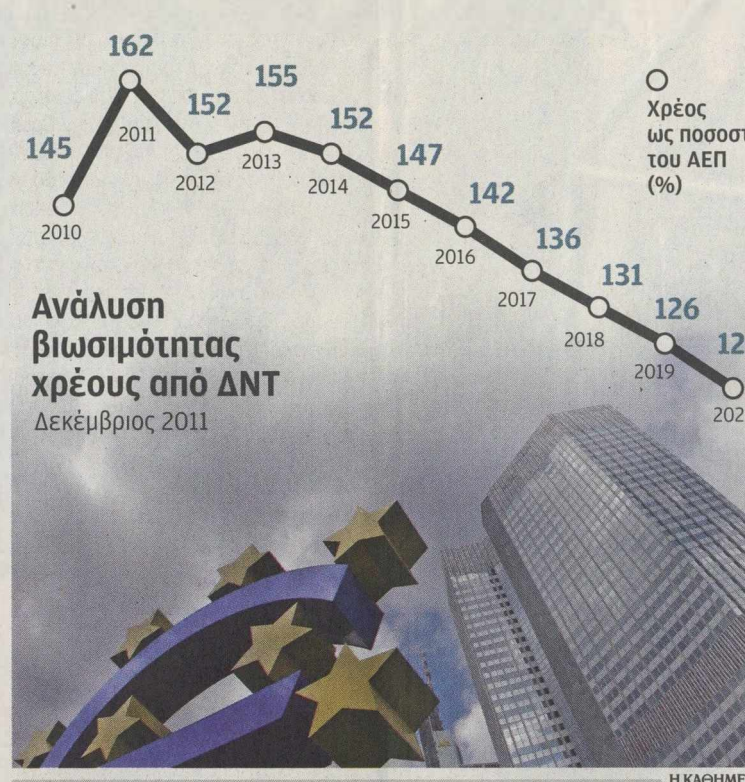
Ωστόσο, παραμένουν ανοικτά σημαντικά ζητήματα, όπως το επιτόκιο των νέων ελληνικών ομολόγων, αλλά και αβεβαιότητες, όπως η συμμετοχή των ιδιωτών επενδυτών. Η καθολική συμμετοχή, δηλαδή το «κούρεμα» υφιστάμενων ομολόγων αξίας 206 δισ. ευρώ, είναι προϋπόθεση για να θεωρηθεί επιτυχές το εγχείρημα και να μην αμφισβητηθεί η βιωσιμότητα του χρέους στη συνέχεια. Κάποια hedge funds αρνούνται να συμμετάσχουν, όπως το ισπανικό Vega που αποχώρησε από την Επιτροπή Διαπραγματεύσεως, δηλώ-

περίπτωση υποχρεωτικής αναδιάρθρωσης του χρέους, οι ζημιές τους (σε NPV) θα είναι μεγαλύτερες. Αντίθετα, εάν είναι ένα ελεγχόμενο, εθελοντικό «κούρεμα» θα μπορούσαν να περιορίσουν τις λογιστικές ζημιές τους σε λίγα χρόνια, καθώς το προεξοφλητικό επιτόκιο λογικά θα υποχωρήσει.

Από την άλλη, η ενεργοποίηση των CACs ενδέχεται να εμπλέξει και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Η ΕΚΤ έχει αγοράσει από τη δευτερογενή αγορά ελληνικούς τίτλους ονομαστικής αξίας 54 δισ. ευρώ με μέση τιμή κτήσης περίπου στο 80%. Δηλαδή έχει πληρώσει περίπου 43 δισ. ευρώ. Η εξάρτηση των ομολόγων που έχει στην κατοχή της από τα CACs είναι νομικά δύσκολη. Έτσι, εξετάζεται το -όχι πολύ πιθανό- ενδεχόμενο να αντικατασταθούν τα ομόλογα που έχει η ΕΚΤ με νέα ονομαστικής αξίας κοντά στην αξία κτήσης. Με αυτόν τον τρόπο θα επιτυχανόταν ένα επιπλέον «κούρεμα» του χρέους 10 δισ. ευρώ. Ωστόσο, οι πιθανότητες να δεχθεί κάτι τέτοιο η ΕΚΤ είναι πολύ μικρές, όπως παραδέχονται παράγοντες κοντά στη διαδικασία.

Στο θέμα του επιτοκίου, η προσέγγιση των δύο πλευρών είναι ελεγχόμενη μετά τη συμφωνία που επιτεύχθηκε με την Ευρωζώνη, να έχουν τα νέα ομόλογα τις ίδιες εξασφαλίσεις και το ίδιο νομικό καθεστώς που θα έχει το δάνειο των 30 δισ. ευρώ από το EFSF προς την Ελλάδα. Πρόκειται για το δάνειο το οποίο αποτελεί μέρος του PSI και διέπεται από το βρετανικό δίκαιο. Η υψηλή εξασφάλιση των νέων ομολόγων έχει ως αποτέλεσμα να περιορίζονται στα επίπεδα του 55% οι ζημιές των τραπεζών σε όρους καθαφής παρούσας αξίας (NPV) ακόμη και με χαμηλό επιτόκιο. Έτσι, τραπεζικοί παράγοντες που συμμετέχουν στις διαπραγματεύσεις λένε ότι είναι πλέον εφικτό ένα επιτόκιο μεταξύ 4,5% - 5,5% (σήμερα το μέσο επιτόκιο του ελληνικού χρέους είναι 4,75%) αντί του 8% που ζητούσαν αρχικά οι τράπεζες.

Με βάση τα προηγούμενα, οι ιδιώτες επενδυτές θα ανταλλάξουν υφιστάμενα ομόλογα ονομαστικής αξίας 206 δισ. ευρώ με νέα ονομαστικής αξίας 70 δισ., υψηλής εξασφάλισης. Η διάρκεια τους και το επιτόκιο τους θα κλιμακώνεται από 20 έως 30 χρόνια και το επιτόκιο από 4,5% έως 5,5%, ανάλογα με το πόσο θα έλθουν να υφιστάμενα ομόλογα. Επιπλέον, θα πάρουν 30 δισ. ευρώ είτε σε μετρητά είτε σε ομόλογα EFSF με αξιολόγηση AAA.



Ανοικτό το ζήτημα του επιτοκίου των νέων ελληνικών ομολόγων και της συμμετοχής των ιδιωτών

νοντας ότι δεν δέχεται απώλειες άνω του 50% σε όρους καθαφής παρούσας αξίας (NPV) και επιφυλασσόμενο να διεκδικήσει νομικά αποζημιώσεις. Επίσης, κινεζικά funds θέλουν να εξαιρεθούν, υποστηρίζοντας ότι ως κρατικοί φορείς θα πρέπει να έχουν την ίδια αντιμετώπιση με τα διακρατικά δάνεια του πρώτου πακέτου βοήθειας προς την Ελλάδα. Αντίθετα, οι γερμανικές κρατικές «κακές τράπεζες», που αρνούνται τη συμμετοχή τους στο πρώτο PSI, αυτή τη φορά θα συμμετάσχουν.

Προκειμένου να αρθεί η αβεβαιότητα της συμμετοχής, η κυβέρνηση είναι έτοιμη να θεσμοθετήσει έως τις 10 Ιανουαρίου τα λεγόμενα Collective Action Clauses (CACs), δηλαδή ρήτρες που θα καθιστούν υποχρεωτική τη συμμετοχή της διαφωνούσας μειοψηφίας στο εθελοντικό «κούρεμα», αφού θα την έχει αποδεχθεί η πλειοψηφία των κατόχων ελληνικών ομολόγων. Η θεσμοθέτηση των CACs δεν πυροδοτεί τα ασφαλιστικά κινδύνους. Η ενεργοποίησή τους, ωστόσο, θα είναι πιστωτικό γεγονός. Η ύπαρξη CACs ασκεί πιέσεις στους ιδιώτες επενδυτές να συμμετάσχουν εθελοντικά, γιατί σε

Ανοικτό το ζήτημα του επιτοκίου των νέων ελληνικών ομολόγων και της συμμετοχής των ιδιωτών

ΑΠΟΨΗ

Η καχυποψία Σαμαρά, η διαδοχή στο ΠΑΣΟΚ και η αναποτελεσματικότητα

Του ΣΤΑΥΡΟΥ ΛΥΓΕΡΟΥ

Όπως ήταν αναμενόμενο, όσο περνάει ο καιρός τόσο έρχονται στην επιφάνεια οι αντιφάσεις της κυβέρνησης Παπαδήμου. Ο σχηματισμός της, άλλωστε, δεν υπαγορεύθηκε από την κοινή επιθυμία των κομμάτων που τη στηρίζουν κοινοβουλευτικά. Ήταν κυρίως αποτέλεσμα των συνδυασμένων ασφυκτικών πιέσεων που ασκήθηκαν από την τριόικα και από εσωτερικά κέντρα πολιτικής ισχύος αμέσως μετά την αποσταθεροποίηση της κυβέρνησης Παπανδρέου λόγω του δημοψηφίσματος.

Είναι κοινός τόπος ότι ο Σαμαράς σύρθηκε. Αποδέχθηκε τη συμμετοχή της Ν.Δ. υπό τον όρο ότι η κυβέρνηση Παπαδήμου θα είναι περιορισμένου χρόνου και ειδικής αποστολής. Το γεγονός ότι από πολύ νωρίς ετέθη θέμα για «ράταση του βίου αυτής της κυβέρνησης», ενίσχυσε την καχυποψία

του αρχηγού της Κεντροδεξιάς και εντένετι της εγγενείς αντιφάσεις του εγχειρήματος.

Αυτό φάνηκε καθαρά στις διαφωνίες που εκδηλώθηκαν με αφορμή την περικοπή των επικουρικών συντάξεων. Η απουσία ακόμα και της πιο στοιχειώδους προγραμματικής συγκλίσεως των τριών κομμάτων εμποδίζει την κυβέρνηση να δράσει αποτελεσματικά. Το πρόβλημα επιτείνεται όχι μόνο από την καχυποψία του Σαμαρά, αλλά και από τον αγώνα για την προεδρία του ΠΑΣΟΚ. Κανείς από τους επιδοξους αρχηγούς δεν θέλει να φορτωθεί το υψηλό κόστος, που συνεπάγεται η λήψη νέων επώδυνων μέτρων.

Από είναι λόγος που ο Βενιζέλος, κι όχι μόνο, συμπλέει με τον Σαμαρά στη θέση ότι αμέσως μετά τη θετική (ή αρνητική) κατάληξη των διαπραγματεύσεων με τις τράπεζες για το PSI, πρέπει να προκηρυχθούν εκλογές. Αντίθετως, υπέρ της παράτασης του βί-

ου της κυβέρνησης Παπαδήμου τάσσεται ο Παναγιώτης. Ελπίζει ότι κατ' αυτόν τον τρόπο θα εκτρέψει τις εσωκομματικές πιέσεις για δρομολόγηση της διαδοχής και τελικώς θα καταφέρει να παραμείνει στην αρχηγία του ΠΑΣΟΚ.

Στην ίδια γραμμή κινείται και ο ΛΑΟΣ, παρά το γεγονός ότι οι δημοσκοπήσεις δείχνουν πως η συμμετοχή στην κυβέρνηση Παπαδήμου το βλέπει εκλογικά. Η προτεραιότητα του Καρατζαφέρη σ' αυτή τη φάση, όμως, είναι να πουλήσει «υπευθυνότητα» και να εδραιωθεί σαν απαραίτητος κυβερνητικός εταίρος.

Ο κ. Παπαδήμος

Την ώρα που γράφονται αυτές οι γραμμές δεν είναι γνωστό το περιεχόμενο της συνάντησης του πρωθυπουργού με τον αρχηγό της Ν.Δ. Δεν αναμένεται, όμως, να αλλάξει η εικόνα. Ο Παπαδήμος δεν έχει μοχλό α-

ποτελεσματικής πίεσης. Όταν ανέλαβε την πρωθυπουργία δεν έθεσε όρους, που τώρα θα του έδιναν τη δυνατότητα να επιβάλλει τη δική του ατζέντα.

Τότε, είχε επικρατήσει το δόγμα ότι έπρεπε να αδράξει την ευκαιρία και να αναλάβει την πρωθυπουργία. Τα υπόλοιπα θα προέκυπταν στη συνέχεια με την άσκηση εξωτερικών πιέσεων κυρίως προς τον Σαμαρά. Πιέσεις, οι οποίες θα τον οδηγούσαν σε μια διολισθήση από την αρχική θέση του προς την κατεύθυνση που επιθυμούν τόσο η τριόικα όσο και οι «μνημονιακές» δυνάμεις.

Μπορεί αυτές οι δυνάμεις να καλλιεργούν κλίμα, αλλά δεν είναι σε θέση να επιβάλλουν την παράταση του βίου της κυβέρνησης. Ο Σαμαράς έχει οχυρωθεί πίσω από τη συμφωνία των πολιτικών αρχηγών ενώπιον του Προέδρου της Δημοκρατίας. Από την πλευρά της, η τριόικα επιθυμεί την παράταση, αλλά είναι αμφιβολο εάν θα

προχωρήσει σε ανοικτό εκβιασμό για να το επιτύχει. Αυτό που κυρίως την ενδιαφέρει είναι να δεσμευθεί πριν από τις εκλογές τους αρχηγούς των τριών κομμάτων στην ψήφιση όχι τόσο αυτής καθαυτής της δανειακής σύμβασης όσο του νέου Μνημονίου που θα τη συνοδεύει.

Ορισμένοι ωστόσο τον Παπαδήμο να επιβάλλει ντε φάκτο το μοντέλο Μόντι. Για την ακρίβεια, να προχωρήσει σε ανασχηματισμό, επιλέγοντας ο ίδιος τους υπουργούς του και επιπροσθέτως να απαιτήσει παράταση του βίου μέχρι το τέλος της τετραετίας του φθινοπώρου του 2013. Η ιταλική κυβέρνηση πράγματι αποτελείται από τεχνοκράτες στις επιλογές του πρωθυπουργού Μόντι και έχει χρονικό ορίζοντα. Αυτό, όμως, προέκυψε από πολιτική συμφωνία κομμάτων.

Για να ισχύσει εδώ χρειάζεται νέα συμφωνία, που είναι μάλλον απίθανο να την αποδεχθεί ο Σαμαράς, ο οποί-

ος θεωρεί τον εαυτό του εν αναμονή πρωθυπουργό. Το μόνο όπλο που έχει στα χέρια του ο Παπαδήμος είναι να απειλήσει με παραίτηση. Σύμφωνα με πληροφορίες, το στενό επιτελείο του (Πανιντίνης, Παγούλατος, Χαρθούβελος και Ράπανος) δεν τον ωθούν προς αυτή την κατεύθυνση. Είναι προφανές ότι εάν η Ν.Δ. αποχωρήσει η κυβέρνηση Παπαδήμου είναι αδύνατον να επιβιώσει.

Στο σημείο που έχουν φθάσει τα πράγματα, δεν διαγράφεται παραγωγική διέξοδος. Οι γιορτές θα επικαλύψουν για μερικές ημέρες το πρόβλημα, αλλά είναι σαφές ότι αυτή η κυβέρνηση είναι όμηρος των αντιφάσεων της. Από τη στιγμή που τόσο ο Σαμαράς όσο και επιδοξοί αρχηγοί του ΠΑΣΟΚ τηρούν αυτή τη στάση, μόνη διέξοδος είναι να ολοκληρωθούν το ταχύτερο δυνατόν οι διαπραγματεύσεις με τις τράπεζες και να οδηγηθεί αμέσως η χώρα σε εκλογές.